



Not Rated

현재주가(9.22) 27,650원

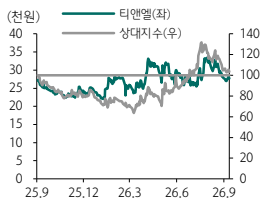
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	834.38
52주 최고/최저(원)	33,500/22,041
시가총액(십억원)	444.3
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	16,070.1
60일 평균 거래량(천주)	70.6
60일 평균 거래대금(십억원)	2.8
외국인지분율(%)	13.07
주요주주 지분율(%)	
최소소 외 8인	40.69

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	193	223
영업이익(십억원)	73	86
순이익(십억원)	63	72
EPS(원)	3,905	4,462
BPS(원)	15,629	19,296

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	82	115	175	164
영업이익	24	31	57	46
세전이익	26	33	62	48
순이익	21	27	46	38
EPS	1,314	1,707	2,888	2,369
증감율	72.7	29.9	69.2	(18.0)
PER	13.9	11.9	11.7	10.5
PBR	2.7	2.5	3.1	1.9
EV/EBITDA	9.9	8.3	7.7	6.1
ROE	19.9	21.2	27.1	18.9
BPS	6,718	8,179	10,785	12,810
DPS	450	550	750	1,500



Analyst 박종대 forsword@hanafn.com
RA 양정석 jsyang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 09월 23일 | 기업분석

티앤엘 (340570)

매력적인 가치 투자 영역으로 진입

3분기 영업이익 164억원(YoY 35%) 추정

미국을 중심으로 C&D(히어로코스메틱)의 4분기 행사 물량 수요가 2분기에 미리 발생하기 때문에 계절적으로 2분기가 성수기다. 환율 상승 효과까지 더해지면서 2분기 영업이익률도 44.6%에 달했다. 전년도 2분기는 관세정책과 고객사 재고조정 이슈 때문에 베이스가 낮았고, 그래서 올해 2분기 실적 개선폭이 대단히 컸다. 3분기 매출과 영업이익은 각각 전년 동기대비 18%, 35% 성장한 481억원과 164억원 수준이 가능할 전망이다. 3분기 매출은 2분기 대비 감소가 불가피하다. 7월 이후 환율이 급락했고, 계절적으로도 비수기로 접어들고 있기 때문이다. 티앤엘은 수출 선적 시점 환율을 그대로 적용하여 회계처리하고 있다. 월평균 환율이 10원 움직일 때마다 약 1억원 매출이 변동한다. 다만, 전년도 생산 효율화 및 생산캐파 증설 효과로 수익성 개선을 기대할 수 있게 된 점은 긍정적이다. 설비 업그레이드로 2~3교대 근무가 정상화되면서 원가율이 하락하고 있다.

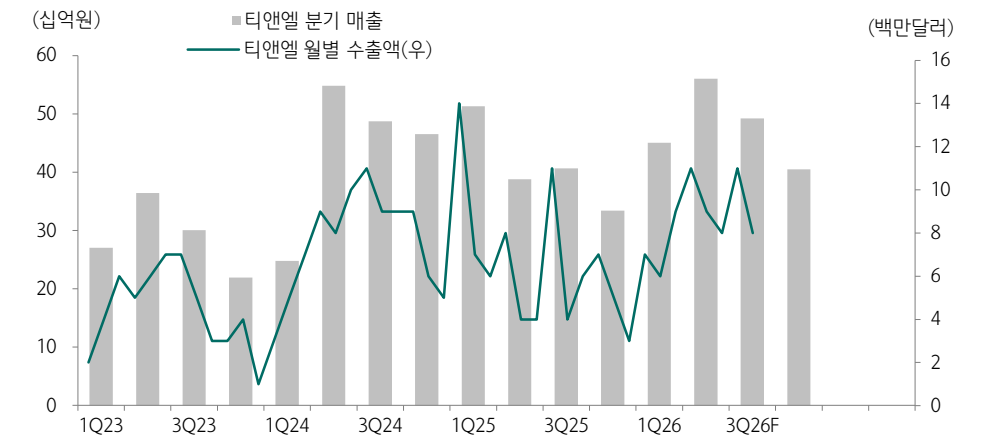
C&D 지역 확장 여력 충분, 3M은 신규 성장 동력

C&D는 2027년 아시아 진출에 초점을 두고 있다. 한국/일본/중국 진출을 위해 허가 사항을 준비중이다. 전년도 유럽 40개 국가에 진출을 본격화했는데 속도가 빠르지는 않다. 제품 믹스 측면에서는 C&D에 패치 형태만 판매하다가 리퀴드 패치 하나가 더 추가되었고, 두세 가지를 더 준비하고 있다. 이 제품들은 2027년 출시할 전망이다. 하이드로콜로이드 스팟패치, 트러블케어 시장은 국내에서는 성숙기인데, 외국에서는 도입기라고 볼 수 있다. 미국에 2018년 진출했는데, 아직 침투율이 20% 미만으로 성장 여력이 크다. 아울러, 2027년부터는 3M과 신규 계약 효과를 기대할 수 있다. C&D는 완제품을 포장까지 다해서 넘기는 ODM 방식인데, 3M(넥스케어)에는 원단을 공급하므로 규모는 작지만 수익성은 더 좋을 수 있다. 관련 매출은 2027년 초부터 단계적으로 증가할 것으로 보인다.

성장성과 수익성 견비 but 12MF PER 7배 현저한 저평가

2026년 매출은 1,908억원(YoY 16%), 영업이익은 706억원(YoY 52%, OPM 37%)으로, 2027년 매출은 YoY 18% 증가한 2,250억원으로 추정한다. 3M과 계약이 성사될 경우 추가적인 매출 증가를 기대할 수 있다. 현재 가동률 70%이며, 2027년 가동률 목표를 두개 라인을 증설하고 있다. 현재 6개 라인에서 생산캐파 30%, 금액 기준 500억원 정도 늘어나는 것이다. 현재 주가는 12MF PER 7배로, 높은 수익성과 안정성, 중장기 C&D의 성장 여력, 3M과 신규 계약 효과를 감안하면 매력적인 주가 수준이다.

도표 1. 티앤엘 수출과 분기 매출 추이



주: 수출액은 HS 3005.904000, 경기도 기준

자료: 티앤엘, 관세청, 하나증권

도표 2. 티앤엘 분기 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	51.3	38.8	40.7	33.4	45.1	56.0	48.1	41.6	164.2	190.8	225.0
창상피복재	47.9	34.0	35.5	29.4	41.2	51.6	43.4	36.5	146.9	172.6	205.4
정형외과용 고정재	1.6	2.7	2.6	2.1	2.3	2.9	2.8	2.3	8.9	10.2	11.6
매출원가	26.1	22.9	22.0	20.8	22.5	26.1	25.5	22.3	91.8	96.4	108.0
매출원가율(%)	50.9	59.0	54.1	62.1	49.9	46.6	53.0	53.6	55.9	50.5	48.0
매출총이익	25.2	15.9	18.7	12.7	22.6	29.9	22.6	19.3	72.4	94.5	117.0
매출총이익률(%)	49.1	41.0	45.9	37.9	50.1	53.4	47.0	46.4	44.1	49.5	52.0
판관비	5.0	5.9	6.5	8.6	4.3	5.0	6.3	8.3	26.0	23.9	38.3
판관비율(%)	9.7	15.2	16.0	25.8	9.6	8.9	13.0	19.9	15.9	12.5	17.0
영업이익	20.2	10.0	12.1	4.0	18.3	25.0	16.4	11.0	46.4	70.6	78.8
세전이익	21.3	8.6	14.3	3.7	20.7	26.5	16.4	10.9	47.8	74.4	82.1
지배주주순이익	15.9	7.8	11.3	3.1	16.4	20.0	12.5	10.3	38.1	59.2	65.3
영업이익률(%)	39.4	25.7	29.9	12.0	40.5	44.6	34.0	26.5	28.2	37.0	35.0
세전이익률(%)	41.4	22.1	35.1	11.2	45.8	47.4	34.0	26.1	29.1	39.0	36.5
순이익률(%)	30.9	20.2	27.9	9.2	36.5	35.6	26.0	24.6	23.2	31.0	29.0
매출(% YoY)	106.9	-29.3	-16.5	-28.2	-12.2	44.5	18.3	24.5	-6.1	16.2	17.9
창상피복재	128.2	-32.9	-20.7	-30.7	-14.1	51.7	22.0	23.9	-7.6	17.5	19.0
정형외과용 고정재	-27.2	6.2	-1.5	-14.7	46.8	8.4	8.0	8.2	-8.6	15.0	14.0
영업이익(% YoY)	180.1	-52.0	-31.9	-63.9	-9.6	150.4	34.8	173.9	-18.6	52.3	11.6
세전이익(% YoY)	148.8	-61.2	-13.7	-75.4	-2.9	210.4	14.7	191.3	-23.2	55.6	10.4
지배주주순이익(% YoY)	123.2	-54.8	-14.4	-65.0	3.7	154.8	10.4	235.0	-18.0	55.4	10.3

자료: 티앤엘, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	72	82	115	175	164
매출원가	41	47	70	99	92
매출총이익	31	35	45	76	72
판매비	8	10	14	19	26
영업이익	22	24	31	57	46
금융손익	0	1	2	3	2
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	0	1	2	(1)
세전이익	23	26	33	62	48
법인세	4	4	6	16	10
계속사업이익	20	21	27	46	38
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	20	21	27	46	38
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	20	21	27	46	38
지배주주지분포괄이익	20	21	27	46	38
NOPAT	19	20	26	42	37
EBITDA	24	26	34	61	51
성장성(%)					
매출액증가율	75.6	13.9	40.2	52.2	(6.3)
NOPAT증가율	137.5	5.3	30.0	61.5	(11.9)
EBITDA증가율	118.2	8.3	30.8	79.4	(16.4)
영업이익증가율	120.0	9.1	29.2	83.9	(19.3)
(지배주주)순이익증가율	100.0	5.0	28.6	70.4	(17.4)
EPS증가율	60.2	7.8	29.9	69.2	(18.0)
수익성(%)					
매출총이익률	43.1	42.7	39.1	43.4	43.9
EBITDA이익률	33.3	31.7	29.6	34.9	31.1
영업이익률	30.6	29.3	27.0	32.6	28.0
계속사업이익률	27.8	25.6	23.5	26.3	23.2

투자지표						
	2021	2022	2023	2024	2025	
주당지표(원)						
EPS	1,219	1,314	1,707	2,888	2,369	
BPS	5,606	6,718	8,179	10,785	12,810	
CFPS	1,590	1,738	2,213	3,964	3,462	
EBITDAPS	1,495	1,643	2,093	3,787	3,175	
SPS	4,474	5,076	7,185	10,883	10,215	
DPS	400	450	550	750	1,500	
주가지표(배)						
PER	19.6	13.9	11.9	11.7	10.5	
PBR	4.3	2.7	2.5	3.1	1.9	
PCFR	15.1	10.5	9.1	8.5	7.2	
EV/EBITDA	14.5	9.9	8.3	7.7	6.1	
PSR	5.4	3.6	2.8	3.1	2.4	
재무비율(%)						
ROE	21.7	19.9	21.2	27.1	18.9	
ROA	19.9	18.0	19.3	23.5	17.5	
ROIC	37.8	29.6	33.6	44.8	36.4	
부채비율	9.1	10.3	9.7	15.0	7.9	
순부채비율	(40.4)	(30.5)	(36.2)	(43.4)	(44.7)	
이자보상배율(배)	5,725.0	725.7	3,528.5	2,905.8	3,451.6	

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	52	59	72	114	126
금융자산	37	33	47	75	91
현금성자산	17	21	19	61	74
매출채권	8	13	10	16	17
재고자산	7	11	13	20	16
기타유동자산	0	2	2	3	2
비유동자산	46	58	70	83	91
투자자산	1	0	0	0	2
금융자산	1	0	0	0	2
유형자산	43	56	63	75	84
무형자산	2	2	3	4	4
기타비유동자산	0	0	4	4	1
자산총계	98	117	142	197	217
유동부채	7	10	11	24	15
금융부채	0	0	0	0	0
매입채무	1	4	3	7	4
기타유동부채	6	6	8	17	11
비유동부채	1	1	1	2	1
금융부채	0	0	0	1	0
기타비유동부채	1	1	1	1	1
부채총계	8	11	13	26	16
지배주주지분	90	106	130	171	201
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	28	28	28	28	16
자본조정	0	(2)	(2)	(2)	(5)
기타포괄이익누계액	0	0	0	1	1
이익잉여금	57	75	99	140	185
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	90	106	130	171	201
순금융부채	(36)	(32)	(47)	(74)	(90)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	19	15	33	47	38
당기순이익	20	21	27	46	38
조정	4	2	5	10	5
감가상각비	2	2	3	4	5
외환거래손익	0	1	0	1	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	2	(1)	2	5	(1)
영업활동 자산부채 변동	(5)	(8)	1	(9)	(5)
투자활동 현금흐름	(15)	(6)	(30)	(1)	(16)
투자자산감소(증가)	0	1	(0)	(0)	(2)
자본증가(감소)	(16)	(16)	(13)	(15)	(11)
기타	1	9	(17)	14	(3)
재무활동 현금흐름	(2)	(5)	(4)	(5)	(9)
금융부채증가(감소)	0	(0)	0	0	(0)
자본증가(감소)	(0)	0	0	0	(12)
기타재무활동	0	(2)	0	(1)	9
배당지급	(2)	(3)	(4)	(4)	(6)
현금의 증감	2	4	(1)	41	13
Unlevered CFO	26	28	36	64	56
Free Cash Flow	3	(1)	19	31	20

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

티앤엘



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.9.23	Not Rated	-	-	-
26.9.18	담당자 변경	-	-	-
26.4.14	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 9월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박중대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박중대)는 2026년 9월 23일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.18%	1.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 09월 20일