

KOSDAQ | 제약과생물공학

티디에스팜 (464280)

파스에서 패치까지, 경피 약물전달제제 전문기업

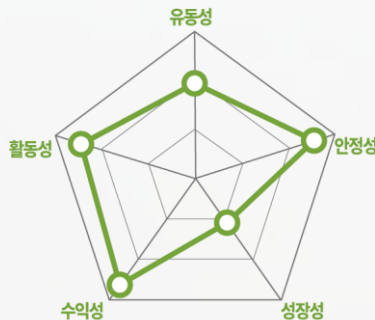
체크포인트

- 티디에스팜은 경피 약물전달 제형에 특화된 ODM/CMO 제약기업으로, 카타플라스마 시장에서 축적한 기술·생산 경쟁력을 바탕으로 플라스타 및 패치 영역까지 확장 중인 구조적 성장 기업
- 2025년 니코틴 패치를 시작으로 패치 사업 매출 발생. 항후 치매, 천식 등 다양한 치료 영역으로 확대할 전망
- 2025년 예상실적 기준 주가 밸류에이션은 PER 16.3배, PBR 1.4배 수준. 안정적인 ODM 수익 구조와 패치 사업 등을 통한 중장기 성장성을 감안할 때 동종기업 대비 밸류에이션 프리미엄이 가능하다고 판단됨

주가 및 주요이벤트

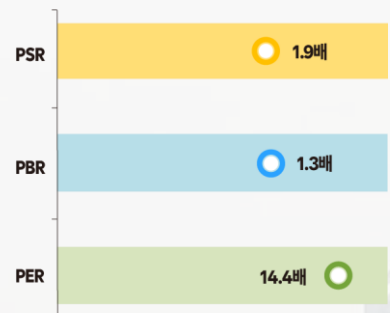


재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

티디에스팜 (464280)

Analyst 박선영 sypark@kirs.or.kr

RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

KOSDAQ

제약과생물공학

TDDS 기반 경피제제 전문 ODM 기업

티디에스팜은 경피 약물전달시스템(TDDS) 제형 기술에 특화된 파스·패치 전문 ODM/CMO 전문 기업. 카타플라스마(습포제)를 중심으로 플라스타 및 패치까지 제품 포트폴리오를 확장하며, 제형 설계부터 양산·인허가 대응까지 아우르는 토탈 솔루션 역량을 내재화하고 있음. 국내 주요 제약사를 고객으로 하는 B2B 사업 구조와 KGMP 기반 생산 인프라를 바탕으로, 파스 ODM 시장에서 안정적인 포지션을 구축하고 있음

의약품 패치 사업을 통한 추가 성장동력 확보

동사의 투자포인트는 TDDS 기반 파스 ODM 시장 지배력, 패치 사업의 상업화 진입, 수출 확대 본격화로 요약됨. 카타플라스마 중심의 반복 수주 구조는 실적 하방을 지지하며, 2025년부터는 니코틴 패치를 시작으로 패치 사업이 실질적인 매출 기여 단계에 진입하고 있음. 특히, 패치 사업은 니코틴 패치를 시작으로 치매, 천식 등 다양한 치료 영역으로 확대할 계획. 또한 내수 중심 구조에서 벗어나 해외 ODM 및 자사 브랜드 병행 전략을 통해 수출 지역을 다변화하며 중장기 성장 동력을 확보 중

2025년 조정 국면 이후 점진적 정상화 기대

2025년 예상실적은 매출액 253억원, 영업이익 30억원, 당기순이익 35억원을 전망. 2025년 상반기까지는 매출이 감소하였으나, 3분기부터 매출 회복세. 2026년에는 가동률 회복과 패치·수출 부문 기여 확대로 실적 정상화가 기대됨. 현 주가는 2025년 예상실적 기준 주가 밸류에이션은 PER 16.3배, PBR 1.4배 수준으로, 안정적인 ODM 수익 구조와 중기 성장성을 감안할 때 동종기업 대비 밸류에이션 프리미엄이 가능하다고 판단됨

Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	198	256	300	275	253
YoY(%)	10.0	29.1	17.4	-8.4	-8.0
영업이익(억원)	23	38	50	37	30
OP 마진(%)	11.7	14.8	16.7	13.6	12.0
지배주주순이익(억원)	21	35	47	37	35
EPS(원)	413	691	938	715	628
YoY(%)	52.7	67.5	35.7	-23.8	-12.0
PER(배)	0.0	0.0	0.0	18.5	16.3
PSR(배)	0.0	0.0	0.0	2.5	2.2
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	11.2	8.6
PBR(배)	0.0	0.0	0.0	1.9	1.4
ROE(%)	12.7	20.1	22.7	12.1	8.6
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (12/23)	10,000원
52주 최고가	15,060원
52주 최저가	8,390원
KOSDAQ (12/22)	92914p
자본금	6억원
시가총액	553억원
액면가	100원
발행주식수	6백만주
일평균 거래량 (60일)	5만주
일평균 거래액 (60일)	5억원
외국인지분율	3.73%
주요주주	김철준 외 2인 46.04%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	19.7	-10.5	-21.2
상대주가	11.3	-23.8	-43.3

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 'EPS증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

회사 개요

**TDDS 기술을 기반으로
카타플라스마 중심의 파스 ODM
사업에서 안정적인 포지션을
구축한 경피제제 전문기업**

티디에스팜은 2002년 설립된 경피 약물전달시스템(TDDS, Transdermal Drug Delivery System) 제제 개발 및 제조 전문기업으로, 2024년 8월 코스닥 시장에 상장했다. 당사는 의약품 제조 및 판매를 주력 사업으로 영위하고 있으며, TDDS 기술을 기반으로 한 파스류(카타플라스마·플라스타) 및 패치 제품을 제약사에 ODM/OEM 형태로 공급하고 있다.

2025년 9월말 기준, 동사의 매출액은 189억원으로, 사업부문별 매출비중은 카타플라스마(습포제) 72.9%, 플라스타(첩부제) 12.8%, 패치 5.1%, 전문의약품 9.3%로 구성된다. 동사의 매출 대부분은 경피제제(파스류)로 구성되며, 특히 카타플라스마는 동사의 핵심 제품군으로 반복 수주 기반의 안정적인 매출 구조를 형성하고 있다.

동사는 설립 초기부터 파스류(경피제제) 개발 및 생산에 집중해왔다. 2005년에는 국내 최초 일체형 카타플라스마 제품을 출시하며 기술 경쟁력을 입증하였고, 이후 다수의 특허 및 신기술 인증을 확보했다. 2014년에는 미국 FDA 등록을 완료하며 해외 진출 기반을 마련했고, 2017년에는 오송공장 KGMP 인증을 취득하고 대량 생산 체제를 구축했다. 2020년 생산설비 확충 및 공장 본격 가동이 시작되었으며, 2022년부터는 설비가 안정화되면서 외형 성장이 가속화되고 있다.

동사의 핵심 경쟁력은 경피 약물전달(TDDS) 제형 기술과 이를 안정적으로 구현하는 생산 역량에 있다. TDDS는 피부를 통해 약물을 체내로 전달하는 시스템으로, 경구 투여가 어렵거나 지속적인 약물 전달이 필요한 경우에 장점을 가진다. 당사는 이러한 TDDS 특성을 기반으로 약물 방출 흡수 제어기술, 점착 고분자 및 하이드로겔 기술, KGMP 기반 양산 시스템 등 핵심 기술을 확보하고 있다.

약물 방출 흡수 제어 기술은 피부를 통한 약물 전달 과정에서 약물 방출 속도와 흡수 효율을 제어하는 제형 설계 역량으로, 당사는 이를 통해 일정 기간 혈중 농도를 안정적으로 유지할 수 있는 기술을 구현하고 있다. **점착 고분자 및 하이드로겔 기술**은 약물의 물성에 맞춘 독자적인 점착 고분자 포물레이션(Formulation)을 통해 점착력과 지속력을 동시에 확보할 수 있는 기술로, 당사는 피부 자극을 최소화하면서 효능을 유지할 수 있는 하이드로겔 기반 제형 기술을 내재화하고 있다. 또한 당사는 오송공장을 중심으로 **KGMP 기반 양산 시스템**을 구축하고 있으며, 이를 통해 품질 안정성과 납기 대응 능력을 동시에 확보하고 있다. 이는 ODM 사업에서 핵심적인 진입장벽으로 작용한다.

동사는 설립 이후 카타플라스마(Cataplasma, 습포제) 개발 및 생산에 집중함으로써 해당 시장에서 국내 선도적 위치를 확보했다. 이후 플라스타(Plaster, 첩부제) 시장으로 사업 영역을 확장하며, 수년간 기술 개발 투자를 지속한 결과 핫멜트형 플라스타 제품 등 차별화된 신제품을 출시하고 있다.

최근에는 기존 국소 작용 파스에 국한되지 않고, TDDS 기술을 활용한 전신 작용 패치(Systemic Patch) 영역으로 확장을 추진 중이다. 니코틴, 치매, 통증 등을 타겟으로 한 패치 제품 개발을 진행하고 있으며, 이는 개량신약 형태로 중장기 성장을 도모하는 전략이다. 더 나아가 피부 투과 촉진 기술, 다양한 패치 구조 설계 기술을 통해 부작용을 최소화하고 효능을 극대화한 신규 제품을 지속적으로 개발할 계획이다.

동사는 국내 주요 제약회사에 카타플라스마 및 플라스타 제품을 ODM/OEM 방식으로 공급하고 있다. 주요 고객사는 제일약품, 유한양행, JW중외제약, 광동제약, 삼진제약 등 파스 영업력이 강한 제약사들이 포함되어 있다. 이러한 고객 구조는 동사가 파스 ODM 분야에서 신뢰 기반의 파트너로 자리매김하고 있음을 보여준다.

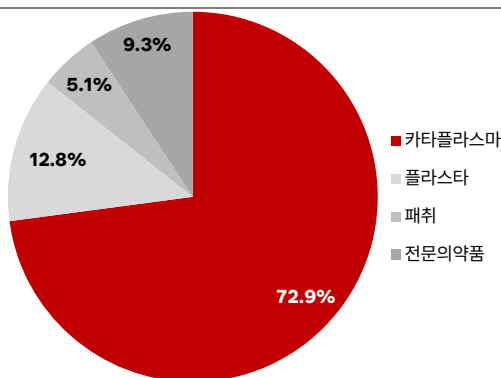
2025년 9월말 기준 최대주주는 김철준 대표이사로 45.91%의 지분을 보유하고 있으며, 동사는 자기주식 241,500주(지분율 4.4%)를 보유하고 있다.

주요 연혁

설립기(2002~2013)	성장기(2014~2019)	도약기(1~1)
2002 • (주)티디에스팜 법인 설립 2004 • 실용신안 등록등록 번호제0360799호(파스)(특허청) 2005 • 국내 최초 일체형 카타플라스마 제품 출시 (뉴펜스탑카타플라스마) • (주)티디에스팜지점 설립 • (주)티디에스팜 부설기술연구소 설립 2006 • 특허 등록(복소프로펜 상처치료용 하이드로겔) 2007 • 특허 등록(약용탄환 유습포제) • 신기술인정(하이드로겔 패쇄성 습윤드레싱제를 이용한 흡수및약물방출제어기술) • 중소기업혁신개발사업 승인(교원질환상부피복제) 2010 • 중소기업혁신개발사업 승인(대상포진후신경통증패치) 2012 • (주)티디에스팜지점 이전(판교이노밸리클러스터)	2014 • 미국FDA 등록(등록번호:3006851955) 2017 • 오송공장제조업허가(KGMP 조제시설) 2018 • 시타글립틴제제공동개발업무 협약(대화제약) 2019 • 국내 최초HOT-MELT 제조공법적용 제품 출시 (광동제약광동만수고골드플라스타) • 브랜드케이칭년 창조 기술 금융사모펀드 투자 유치 • 의약품 제조업 허가 등록 • 국내 최초복합제플라스타(HOT-MELT 제조공법) 제품 출시 (유한양행 안티푸라민콜파워플라스타)	2020 • 국내 최초고함량디클로페낙나트륨카타플라스마 허가 취득(다센플라스카타플라스마) 2022 • 다파클리플로진시트르산, 시타글립틴염산염 복합제제공동개발(대원제약) • 코스닥시장상장을위한대표주관회사선정 (한국투자증권) 2023 • 시타티딘정(시타글립틴, 메트포르민) 출시, 일성신약공동계약 • 국내최초고함량디클로페낙나트륨플라스타출시 (디클파워플라스타) 2024 • 코스닥시장 예비심사승인 • 고용노동부장소기업선정 • 코스닥 상장

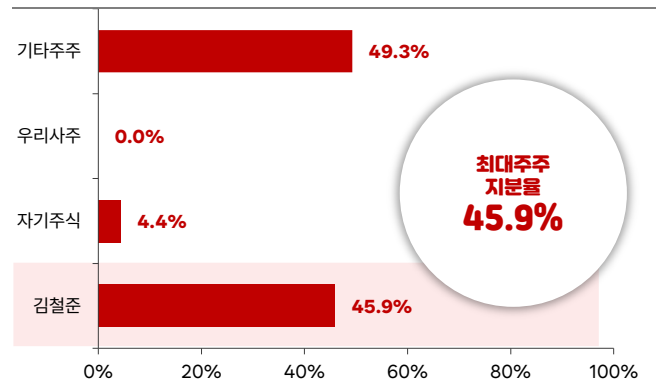
자료: 티디에스팜, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부문별 매출비중(2025년 9월말 기준)



자료: 티디에스팜, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주현황(2025년 9월말 기준)



자료: 티디에스팜, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 사업부문

티디에스팜의 주요 사업부문은 크게 경피제제(TDDS) 사업과 경구용 전문의약품 사업으로 구분된다.

TDDS 기반 경피제제 사업

동사의 핵심 사업은 카타플라스마(습포제), 플라스타(접부제), 패치 등 경피 약물전달 제제의 개발 및 ODM 생산이다. 해당 제품군은 일반의약품(OTC), 의약외품, 전문의약품(ETC)까지 폭넓게 적용되며, 제약사를 대상으로 한 ODM 방식으로 공급된다. 특히 카타플라스마 제품이 전체 매출의 대부분을 차지하는 구조로, 국내 경피제제 시장에서 확고한 입지를 구축하고 있다.

경구용 전문의약품 사업

동사는 TDDS 외에도 내용고형제 중심의 경구용 전문의약품을 위탁생산 및 판매하고 있다. 해당 사업은 성장성이 높은 TDDS 사업을 보완하는 안정적인 매출 기반 역할을 수행하며, 기존 제약 고객사와의 거래 관계를 확대하는 수단으로 활용되고 있다.

주요 제품 라인업

카타플라스마	제일헬스사이언스	유한양행	JW 중외제약	tds (자사)	동화약품
	제일한방파프수에스 카타플라스마	안티푸라민한방 카타플라스마	노편한방 카타플라스마	한방능의고 카타플라스마	부채표한방파프플러스 카타플라스마
플라스타	유한양행	제일헬스사이언스	Kwangdong 광동제약	ILDONG 일동제약	SAMJIN 삼진제약(주)
	안티푸라민클파워 플라스타	복겐텍 플라스타	케이디알엑스 플라스타	케틀프로더클파워 플라스타	게보팻파워 플라스타
전문의약품	당뇨병용제	모발용제	혈압강하제	동맥경화용제	통증완화제
	모나페시아정	더블스타정	아토바스정	뉴도탐 카타플라스마	

자료: 티디에스팜, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

경피 약물전달시스템(TDDS)

경피 약물전달시스템(TDDS)의 정의

티디에스팜이 속한 산업은 제약산업 내 Drug Delivery System(DDS) 중에서도 경피 약물전달시스템(Transdermal Drug Delivery System, TDDS) 분야이다. TDDS는 피부를 통해 약물을 체내로 전달하는 제형 기술로, 경구제나 주사제 대비 복약 편의성이 높고, 약물의 혈중 농도 변동을 완화할 수 있으며, 위장관 부작용 부담을 줄일 수 있다는 장점을 가진다. 이러한 특성으로 인해 TDDS는 개량신약 및 제형 기술 중심의 고부가가치 영역으로 분류된다.

TDDS 제제는 크게 카타플라스마(습포제), 플라스타(접부제), 패치형 제제 등으로 구분되며, 진통·소염·근골격계 질환을 중심으로 일반의약품(OTC), 전문의약품(ETC), 의약외품 등 다양한 시장에 적용되고 있다. 특히 파스류 제품은 고령화에 따른 근골격계 질환 증가와 맞물려 안정적인 수요 기반을 형성하고 있다. 국내 TDDS 시장은 현재 국소 작용 파스 중심으로 형성돼 있으나, 전신 작용 패치로의 확장 가능성이 점진적으로 확대되고 있다.

국내 파스 시장 구조 및 경쟁 환경

국내 파스 시장은 외형상 성숙 단계에 진입한 시장으로 평가되지만, 실제로는 제형 기술과 사업 방식에 따라 경쟁 구도가 명확히 구분되는 구조를 가진다. 제품 유형은 크게 카타플라스마(습포제)와 플라스타(건조형 파스)로 나뉘며, 각각 제조 공정과 기술적 요구사항이 상이하다.

카타플라스마는 수분 함량이 높고, 하이드로겔 기반의 제형 설계가 필요해 약물 방출 제어, 점착 안정성, 피부 자극 관리 등 고도의 제형 기술과 생산 노하우가 필요하다. 이에 따라 KGMP 인증 설비와 장기간의 생산 경험이 필수적이며, 제약사 입장에서는 자체 생산보다 전문 ODM 업체에 대한 의존도가 높은 편이다. 반면 플라스타는 용매 타입과 핫멜트 타입으로 나뉘는데, 최근에는 환경 규제 및 복합 성분 적용 측면에서 핫멜트 타입의 비중이 점진적으로 확대되는 추세다.

산업 구조 측면에서 국내 파스 시장은 브랜드와 영업력을 보유한 제약사와, 제조를 담당하는 ODM 업체로 역할이 분화된 B2B 중심 구조를 형성하고 있다. 제약사들은 파스 제품을 핵심 매출원이라기보다는 보완적 제품군으로 운영하는 경우가 많아, 설비 투자보다는 외주 ODM을 통한 효율적인 운영을 선호한다. 이에 따라 파스 ODM 시장은 기술·설비·납기 신뢰를 확보한 소수 업체를 중심으로 안정적인 수주 구조가 형성돼 있다.

TDDS 시장 규모 및 성장 동력

한국제약바이오협회 자료에 따르면 글로벌 TDDS 시장 규모는 2022년 8,876백만 달러에서 2026년 10,414백만 달러로 고령화와 만성질환 증가라는 구조적 요인에 의해 연평균성장률(CAGR) 4.1% 수준의 안정적인 성장이 전망되고 있다. 국내 시장 역시 유사한 흐름을 보인다. QYResearch에 따르면 국내 TDDS 시장 규모는 2022년 84.6백만 달러에서 2026년 96.9백만 달러로 CAGR은 3.4% 수준의 성장이 전망된다. 국내 파스 시장은 이미 일정 수준 성숙 단계에 진입하였으나, 수요의 안정성과 반복 구매 구조가 두드러진다는 점에서 방어적 성격이 강한 시장으로 평가된다.

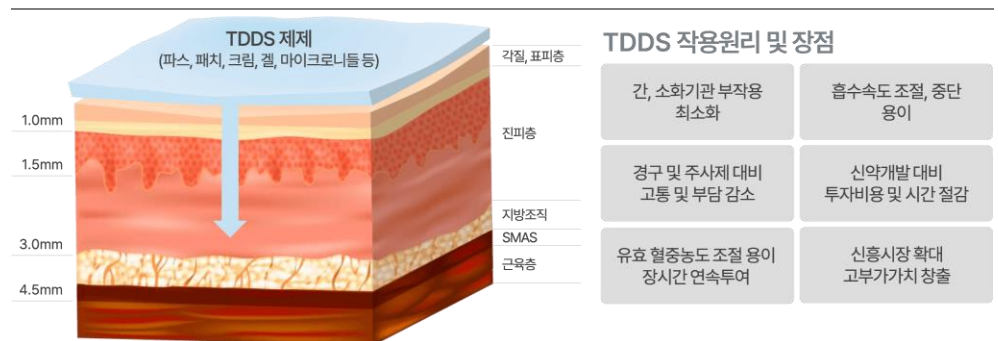
TDDS 시장은 다음과 같은 구조적 요인을 바탕으로 꾸준한 성장이 전망되고 있다. 첫째, 고령화에 따른 근골격계 질환 및 만성 통증 환자의 증가다. 파스류는 비침습적 치료 수단으로 고령층 선호도가 높고, 장기간·반복 사용이 가능해 안정적인 수요 기반을 형성한다. 둘째, 복약 편의성과 안전성에 대한 선호 확대다. TDDS는 경구제 대비 위장관 부담이 적고, 약물 농도 변동성을 완화할 수 있어 만성 질환 관리 측면에서 장점을 가진다. 셋째, 셀프 메디케이션(Self-medication) 확산과 OTC·의약품 시장의 안정성이다. 약국 채널을 기반으로 한 국소 전달형 제품은 경기 변동에 대한 민감도가 낮은 편이다.

또한 제형 기술 고도화에 따른 시장의 질적 성장도 중요한 요인이다. 고품량·복합 성분·지속 방출형 제제로 제품이 고도화되면서 단순 가격 경쟁보다는 제형 기술과 생산 역량을 보유한 업체 중심으로 시장이 재편되고 있다. 중장기적으로는 니코틴, 치매, 통증 등 전신 전달형 패치 적용 범위가 확대될 경우, TDDS 시장의 성장성은 추가적인 상향 여지도 존재한다.

이러한 산업 환경 속에서 티디에스팜은 카타플라스마를 중심으로 한 경피제 ODM 전문 기업으로 자리매김하고 있다. 동사는 설립 초기부터 TDDS에 집중해 온 기업으로, 장기간 축적된 제형 기술과 KGMP 인증 생산 인프라를 기반으로 국내 제약사들의 주요 ODM 파트너로 기능하고 있다.

특히 카타플라스마 시장에서 확보한 기술·생산 우위를 바탕으로, 최근에는 플라스타 및 패치 등으로 제품군을 확장하며 TDDS 전반을 아우르는 전문 제조사로의 진화를 도모하고 있다. 이는 산업 구조상 제한적인 신규 진입 환경과 맞물려, 중장기적으로 안정적 성장 기반을 제공할 수 있는 요소로 평가된다.

TDDS 작용원리 및 장점



자료: 티디에스팜, 한국IR협회의 기업리서치센터

TDDS 적용 기술 및 제품



Local Delivery
카타플라스마, 플라스타



Systemic Delivery
패치제, 마이크로니들
약물중독패치(니코틴 등), 메트릭스패치
마이크로니들패치 등



Quasi Drug
치치용 의약외품 (상처치료 등)

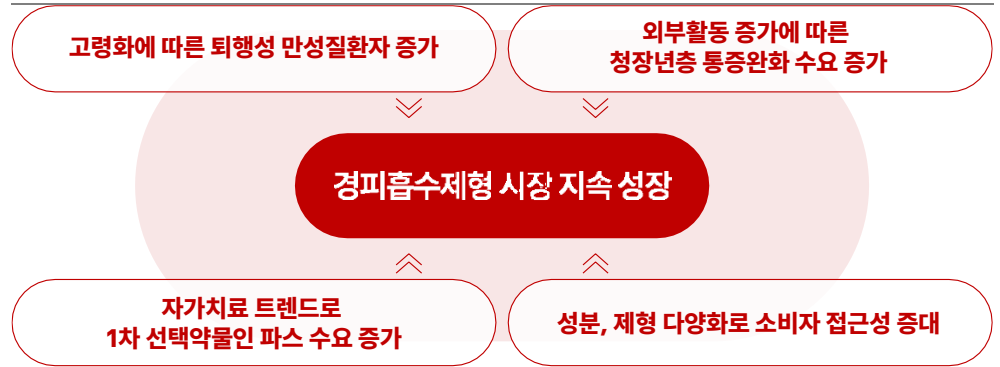
자료: 티디에스팜, 한국R협회의 기업리서치센터

파스제제 구분 별 특징

		카타플라스마(습포제)	플라스타(첨부제)
구분		카타플라스마(습포제)	플라스타(첨부제)
용도		진통, 소염	진통, 소염
형태		두툼한 파스형	크기가 작고 얇은 두께
용매		물, 글리세린 등	유기용매 등
성분		수용성 고분자, 가교제 용해제, 부형제 및 기타	아크릴 점착제, 고무점착제
특징		- 환경 친화적 공정 - 수분 함유량 조절 가능 - 생체 적합성 우수 - 저자극 탈부착	- 우수한 부착성 - 유용성 주성분 사용가능 - 약물의 높은 피부투과도 - 경량성 및 활동성 확보

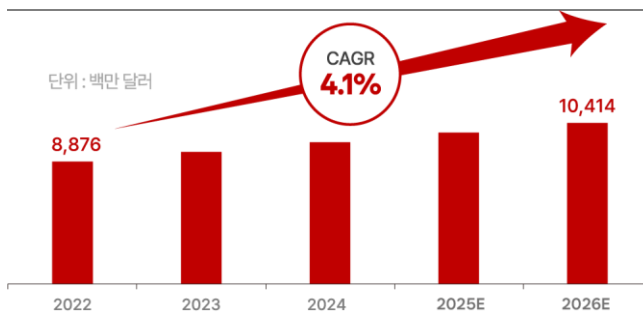
자료: 티디에스팜, 한국R협회의 기업리서치센터

경피흡수제형 시장 지속 성장 전망



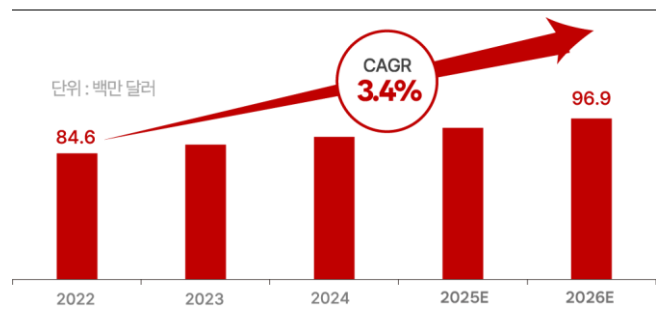
자료: 티디에스팜, 한국R협회의 기업리서치센터

TDDS 글로벌 시장 규모 및 전망



자료: 티디에스팜(한국제약바이오협회), 한국R협회의 기업리서치센터

TDDS 국내 시장 규모 및 전망



자료: 티디에스팜(QYResearch), 한국R협회의 기업리서치센터



투자포인트

TDDS 기반 파스 ODM 시장 지배력과 안정적 이익 구조

TDDS 제형 개발 전 과정을 아우르는 토탈 솔루션 역량 보유.
대체 가능성이 낮은 카타플라스마 중심의 제품 구조, 반복 수주 기반 안정적인 매출 및 수익성 바탕으로 파스 ODM 시장 지배력을 확보

티디에스팜은 TDDS 제형 개발 전 과정을 아우르는 토탈 솔루션을 보유한 파스 ODM 전문기업이다. 일반적인 파스 ODM이 고객사가 설계한 처방을 받아 생산에 집중하는 구조라면, 동사는 제형 설계 단계부터 원료 선택, 약물 방출·흡수 제어, 점착 고분자 설계, 인허가 대응, 양산까지 전 과정을 직접 수행할 수 있는 역량을 내재화하고 있다. 이러한 기술 차별화를 바탕으로 동사는 국내 파스 ODM 시장에서 단순 위탁 생산자를 넘어, 제약사의 제품 개발 파트너로서 시장 지배력을 확보하고 있다.

TDDS 제제는 피부를 통해 약물을 전달하는 특성상, 약효 발현뿐 아니라 안전성과 사용감이 동시에 충족돼야 하는 고난도 제형이다. 특히 카타플라스마(습포제)와 플라스타(건조형 파스)는 약물 방출 속도, 피부 투과 효율, 점착 지속력, 피부 자극 최소화 등 복합적인 요소가 정밀하게 설계돼야 하며, 이는 단기간의 설비 투자나 단순 레시피 모방만으로는 구현이 어렵다. 동사는 설립 초기부터 이러한 TDDS 제형 기술을 핵심 역량으로 축적해 왔으며, 이를 통해 제약사가 내부적으로 해결하기 어려운 제형 개발 리스크를 대체해 주는 역할을 수행해 왔다.

이러한 기술적 차별화는 동사의 파스 ODM 시장 지배력으로 직결된다. 국내 파스 시장은 외형상 다수의 브랜드가 존재하지만, 실제 제조 측면에서는 소수의 전문 ODM 업체에 생산이 집중된 구조다. 제약사 입장에서는 파스가 핵심 파이프라인이기보다는 보완적 제품군에 해당하는 경우가 많아, 고비용의 TDDS 설비와 인력을 자체적으로 보유하기보다는 외부 전문업체에 의존하는 것이 합리적이다. 이 과정에서 단순 생산 능력만을 보유한 업체보다, 제형 설계부터 인허가 대응까지 가능한 토탈 솔루션 제공 업체로 수요가 집중될 수밖에 없으며, 동사는 이 영역에서 선점 효과를 누리고 있다.

특히 동사의 카타플라스마 ODM 지배력은 단순한 매출 비중 이상의 의미를 가진다. 카타플라스마는 기술 난이도가 높고 품질 편차에 민감해, 거래 관계가 한번 형성되면 쉽게 대체되지 않는 제품군이다. 동사는 국내 최초 일체형 카타플라스마를 출시한 이후 다수의 주요 제약사와 장기 거래 관계를 유지해 왔으며, 이는 가격 경쟁력보다는 품질 안정성, 납기 신뢰도, 규제 대응 능력에 대한 누적된 신뢰의 결과로 판단된다. 이러한 반복 수주 기반 구조는 외부 환경 변화로 제약사 발주가 보수화되는 국면에서도 실적의 하방을 지지하는 역할을 수행해 왔다.

TDDS 기반 파스 ODM 지배력이 갖는 또 하나의 의미는 수익 구조의 안정성이다. 동사의 파스 ODM 사업은 단발성 프로젝트보다는 장기 공급 계약과 반복 발주를 중심으로 운영되며, 이에 따라 매출 변동성이 상대적으로 낮다. 또한 카타플라스마를 중심으로 한 주력 제품군은 일정 수준 이상의 기술 프리미엄이 반영돼 있어, 단순 가격 경쟁에 노출될 가능성이 제한적이다. 실제로 최근 제약 환경 변화로 외형이 조정되는 국면에서도, 동사는 두 자릿수 영업이익률을 유지하며 TDDS 기반 ODM 사업의 구조적 수익성을 입증하고 있다.

동사는 TDDS 제형 개발 전 과정을 아우르는 토탈 솔루션 역량을 바탕으로 사업적 진입장벽을 형성하고 있으며, 대체 가능성이 낮은 카타플라스마 중심의 제품 구조, 반복 수주 기반의 안정적인 매출 및 수익성을 바탕으로 파스 ODM 시장 지배력을 확보하고 있다. 이는 단기적인 실적 변동과 무관하게 동사의 기업가치를 지지하는 핵심 요소로, 향후 패치 신사업과 수출 확대 국면에서도 중요한 경쟁 우위로 작용할 것으로 판단된다.

TDDS 개발 프로세스: 기술차별화를 바탕으로 TDDS 제제 개발 토탈 솔루션 제공



자료: 티디에스팜, 한국IR협회의 기업리서치센터

의약품 패치 사업의 상업화 진입

2025년 니코틴 패치 패치 공급을 시작으로 패치 사업이 상업화 단계에 진입.

제품 믹스 변화를 통한 외형 및 이익 성장 기대

티디에스팜은 기존 파스 ODM 사업을 통해 축적한 TDDS 제형 기술을 기반으로, 패치 사업을 차세대 신성장동력으로 본격 육성하고 있다. 동사는 이미 과거부터 패치제형 기술을 확보하고 있었으나, 사업화 초기에는 명확한 판매처와 안정적인 수요가 부재해 실질적인 매출 기여로 연결되지는 못했다. 이러한 한계는 2024년을 기점으로 해소되기 시작했다. 주요 제약사가 자체 패치 설비 운영을 중단하고 동사에 위수탁 생산을 맡기면서, 동사는 패치 사업에서 실질적인 고객사와 생산 물량을 동시에 확보하게 됐다. 이에 따라 2024년에는 패치 설비 투자가 집행됐고, 시험 생산을 거쳐 2025년부터 본격적인 매출 인식이 시작되며 패치 사업이 상업화 단계로 진입하고 있다.

이러한 변화가 가장 먼저 실적으로 확인된 사례가 니코틴 패치다. 니코틴 패치는 금연 보조제라는 명확한 적응증과 수요 기반을 보유한 제품으로, 공급 개시 이후 2025년 2분기 2억원, 3분기 8억원으로 매출이 빠르게 증가하고 있다. 이는 일회성 테스트 물량이 아니라 반복 발주가 전제된 상업 생산 단계에 진입했음을 보여주는 지표로 판단되며, 최근에는 금연 상담을 병·의원 중심에서 약국 중심으로 확대하려는 정책 논의가 이어지고 있어, 제도 변화에 따른 니코틴 패치의 공급 확대가 기대된다.

패치 사업의 성장 가능성은 니코틴 패치에만 국한되지 않는다. 니코틴 패치를 시작으로 치매, 천식 등 다양한 치료 영역에서 전문의약품 패치 제형 제품군을 지속적으로 확대해 나갈 계획이다. 동사는 통증 패치와 관련된 특허를 출원 중이며, 치매 치료용 리바스티그민 패치 역시 개량신약 형태로 개발을 진행하고 있다. 리바스티그민은 반감기가 짧아 경구 투여 시 복약 순응도가 낮은 약물로, 패치 제형을 통한 지속 방출 방식이 임상적 효용을 가질 수 있는 적응증이다. 특히 이 약물은 점착력, 피부 자극 최소화, 흡수 촉진 기술이 핵심 경쟁 요소로 작용하는 영역으로, 동사가 보유한 TDDS 제형 기술이 강점을 발휘할 수 있는 분야로 평가된다. 또한 동사는 2024년 패치 생산을 위한 설비투자를 완료하였으며, 원료 창고 신축과 함께 생산 공간 리모델링을 통해 패치 생산설비를 확대할 예정이다. 향후 신규 패치 제품이 추가될 경우에도 내부적으로 수요를 흡수할 것으로 전망된다.

동사의 패치 사업은 니코틴 패치 매출을 시작으로, 중기적으로 상업화 가능성이 있는 통증·치매 패치 파이프라인으로 확장성을 넓히고 있으며, 이를 뒷받침할 수 있는 설비와 생산 인프라가 유기적으로 연결된 구조를 형성하고 있다. 이는 패치 사업이 단기 이벤트성 신사업이 아니라, 기존 파스 ODM 사업과 기술적으로 연속성을 갖는 확장 전략임을 의미한다. 2025년을 기점으로 패치 사업은 니코틴 패치를 통해 상업화에 진입하고 있으며, 설비 투자와 파이프라인 확장을 통해 추가 성장 여력도 확보하고 있다. 이를 바탕으로 기존 파스 위주에서 나아가 제품 믹스 변화를 통한 외형 및 이익 성장이 기대된다.

니코틴 패치 생산설비 도입



자료: 티디에스팜, 한국IR협회의 기업리서치센터



신규 패치제 라인업 확보로 제품 믹스 다양화 노력



자료: 티디에스팜, 한국IR협회의 기업리서치센터

수출 확대 본격화

수출 전담 인력 확충, TDDS 제형 기술을 기반으로 해외 파트너사와의 협업 본격화

티디에스팜은 오랜 기간 내수 중심의 사업 구조를 유지해 온 기업으로, 매출 대부분이 국내 파스 ODM 및 전문의약품 위주 생산에서 발생해 왔다. 동사는 2024년을 기점으로 수출 확대를 통한 외형 성장을 준비하고 있다. 2024년부터 수출 전담 인력을 확충하고, TDDS 제형 기술을 기반으로 해외 파트너사와의 협업을 본격화해 왔다. 그 결과 우즈베키스탄을 시작으로 동남아, 중동 등 복수 국가와 공급 계약을 체결했으며, 일부 지역에서는 이미 제품 공급이 개시되었다. 동사의 수출 금액은 2023년 2.4억원 규모에서 2024년 4.3억원, 2025년 3분기 누적 4.2억원 규모로 확대되고 있다. 특히 수출 계약의 경우, 계약 체결 이후 인허가 절차에만 통상 1~2년이 소요된다는 점을 감안하면, 2026년부터는 국가별 인허가를 통해 수출 금액 확대가 실적에 반영될 것으로 기대된다.

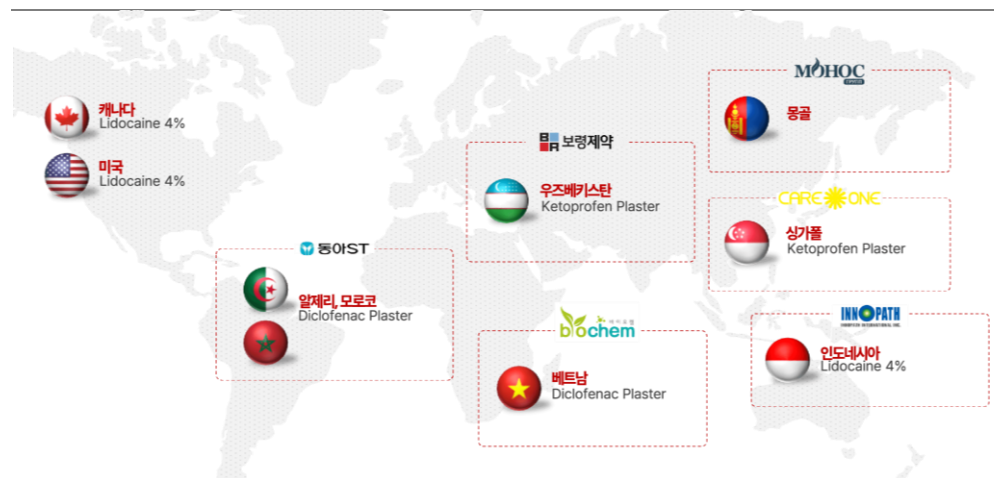
수출 확대 전략의 핵심은 ODM과 자사 브랜드를 병행하는 이원화 구조이다. 일부 국가는 현지 제약사와의 ODM 방식으로 진입해 초기 리스크를 최소화하고 있으며, 동시에 인허가 및 유통 여건이 갖춰진 지역에서는 자사 브랜드로 제품을 출시해 중장기적인 수익성 제고를 도모하고 있다. 이는 단순 물량 확대보다는, 시장 특성에 맞춘 유연한 진입 전략을 통해 수출의 질적 성장을 추구하고 있음을 의미한다.

제품 측면에서도 동사는 수출 확대에 유리한 포트폴리오를 보유하고 있다. 주력 제품인 카타플라스마와 플라스타는 고령화에 따른 근골격계 통증 수요 증가라는 글로벌 공통의 수요 기반을 가지고 있으며, TDDS 제형 특성상 복약 순응도가 높아 해외 시장에서도 경쟁력이 있다고 판단된다. 또한 패치 및 니코틴 패치 등은 특정 국가의 정책·제도 변화와 연동될 수 있는 제품군으로, 단일 시장 의존도를 낮추는 데 기여할 수 있다. 실제로 일부 국가에서는 금연 정책 강화, 만성 통증 관리 수요 확대 등이 진행되고 있어, 동사의 TDDS 기반 제품군은 해외 시장에서도 적용 범위가 확대될 것으로 전망된다.

재무적 관점에서도 수출 확대는 중기 실적 회복 국면에서 레버리지 효과를 기대할 수 있는 요소다. 동사는 이미 KGMP 인증 생산설비와 패치 생산 인프라를 구축해 둔 상태로, 추가적인 대규모 설비 투자 없이도 일정 수준의 수출 물량 증가는 흡수 가능한 구조를 갖추고 있다. 이는 수출 매출 증가가 곧바로 고정비 부담 확대로 이어지기보다는, 가동률 상승과 수익성 개선으로 연결될 가능성이 높다는 점에서 긍정적이다.

동사의 수출 확대는 기존 내수 중심 사업 구조의 한계를 보완하는 방향으로 전개되고 있다. 아직 전체 매출에서 차지하는 비중은 제한적이지만, 복수 국가와의 계약, 단계적 인허가 진행, ODM과 자사 브랜드 병행 전략을 감안할 때 중장기적으로는 외형 성장과 밸류에이션 재평가의 핵심 동력으로 작용할 가능성이 높다고 판단된다.

글로벌 사업 확장: 국내외 우수 제약사 및 에이전시를 통한 해외채널 확보 노력



자료: 티디에스팜, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

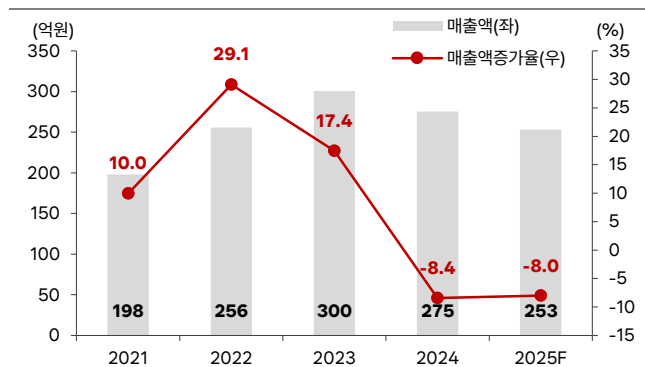
2025년 실적 추이 및 전망

티디에스팜의 2025년 3분기말 기준 실적은 매출액 189억원(YoY -13.5%), 영업이익 22억원(YoY -37.3%), 영업이익률 11.4%(전년동기대비 4.3%p 하락), 당기순이익 27억원(YoY -14.0%)이다. 2024년에 이어 제약 업황의 구조적 조정 국면이 이어짐에 따라 2025년 상반기까지 전년동기대비 매출감소가 이어졌다. 의료대란 장기화에 따른 제약사 구매 보수화, 공공 채널(보건소) 예산 축소, OTC 시장 침체 등 외부 환경 요인이 겹치며 파스 ODM 발주가 전반적으로 위축되었다. 이러한 발주 감소는 고정비 비중이 높은 제조업 손익 구조상 가동률 저하로 이어지며, 영업 레버리지 약화와 함께 영업이익률 하락을 초래했다. 특히 2024~2025년은 패치 설비 투자와 생산 인프라 확충 등 중장기 성장을 위한 선제적 투자가 병행된 시기였다는 점에서, 단기적으로 비용 부담이 수익성 지표에 반영된 측면도 존재한다.

다만 분기별 매출액이 1Q25 53억원(YoY -28.3%), 2Q25 56억원(YoY -30.8%)으로 부진했으나, 3Q25 매출액은 81억원(YoY +25.0%)으로 2025년 3분기부터 점진적인 회복 신호가 관찰되고 있다는 점은 긍정적인 변화로 판단된다. 제약사 발주가 하반기로 갈수록 정상화되는 흐름을 보이고 있으며, 니코틴 패치를 중심으로 한 패치 사업 매출도 2025년 2분기부터 시작되고 있다. 또한 수출 부문 역시 2024년 4.3억원에서 2025년 3분기 누적 4.2억원 규모로 아직 절대 금액 규모는 적지만 성장세를 보이고 있다.

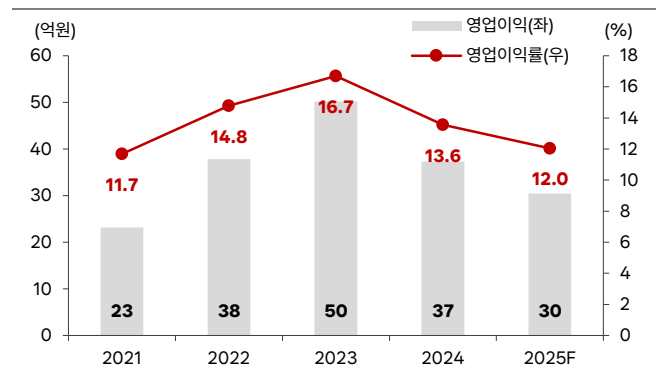
2025년 실적은 매출액 253억원(YoY -8.0%), 영업이익 30억원(YoY -18.3%), 영업이익률 12.0%(전년대비 1.6%p 하락), 당기순이익 35억원(YoY -6.5%)을 전망한다. 연간 기준으로는 전년 대비 감소가 불가피하나, 3분기부터 고객사 발주 정상화 흐름을 바탕으로 매출이 성장세로 돌아서고 있으며, 4분기에도 이러한 추세가 이어질 것으로 전망된다. 2026년에는 제약 환경 정상화와 함께 주력 사업 가동률 회복, 패치 및 수출 부문의 본격적인 기여가 더해지며 실적 정상화 국면에 진입할 것으로 판단된다.

매출액 추이



자료: 티디에스팜, 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 티디에스팜, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	198	256	300	275	253
증가율 (%)	10.0	29.1	17.4	-8.4	-8.0
카타플라스마	147	200	221	207	184
플라스타	26	28	50	45	31
패치	0	0	0	0	17
전문의약품	23	22	30	23	20
매출원가	158	194	221	198	184
매출원가율 (%)	79.8	75.8	73.7	72.0	72.7
매출총이익	40	62	79	77	69
매출총이익률 (%)	20.1	24.1	26.4	28.1	27.3
영업이익	23	38	50	37	30
영업이익률 (%)	11.7	14.8	16.7	13.6	12.0
증가율 (%)	42.8	63.3	32.7	-25.7	-18.3
세전계속사업이익	24	38	55	42	38
당기순이익	21	35	47	37	35

자료: 티디에스팜, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation
1 상장 프리미엄 조정 이후 주가 재평가 진행중
2025년 예상실적 기준
현 주가 밸류에이션은
PER 16.3배, PBR 1.4배 수준

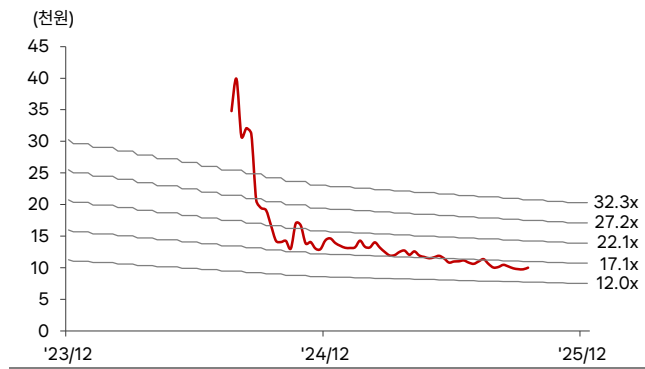
티디에스팜은 경피 약물전달시스템(TDDS) 제형 기술을 기반으로 한 파스·패치 전문 ODM 기업이다. 매출의 대부분이 카타플라스마 및 플라스타 등 외용 경피제제에서 발생하며, 자체 브랜드보다는 제약사를 고객으로 하는 B2B 중심의 사업 구조를 보유하고 있다는 점에서, 전통적인 OTC 제약사와는 사업 성격에 차이가 있다.

동종기업으로는 파스 및 외용제 비중이 높은 신신제약, 외용제 및 제형 기술을 보유한 대화제약, 패치 제형 기반 사업을 영위하는 아이큐어, 그리고 타 제약회사를 대상으로 CMO(Contract Manufacturing Organization, 위탁생산) 사업을 전개하고 있는 대원제약, 동구바이오제약 등을 비교 대상으로 선정할 수 있다. 신신제약과 대화제약은 파스 부분에서 강점을 보유하고 있으나 자체 브랜드 기반의 OTC 매출 비중이 높고, 대원제약과 동구바이오제약은 중견 종합제약사로서 매출 규모가 크고, 사업 다각화도 진행된 상황이다. 아이큐어는 패치 제형이라는 기술적 유사성은 있으나, 연구개발 및 기술이전 비중이 높아 실적 변동성이 상대적으로 크다는 차이가 있다.

동사의 2025년 예상실적인 매출액 253억원, 영업이익 30억원, 당기순이익 35억원을 기준으로 한 현 주가 밸류에이션 수준은 PER 16.3배, PBR 1.4배이다. 동종기업들의 2025년 실적추정치 부재로 인해 2025년 3분기말 실적을 기준으로 12개월 Trailing을 바탕으로 동사의 밸류에이션 수준을 판단해보고자 한다. 동사의 12개월 Trailing 기준 주가 밸류에이션은 PER은 17.3배, PBR 1.4배로, 신신제약(PER 13.6배, PBR 1.2배) 대비 소폭 높은 수준이나, 동구바이오제약의 왜곡된 PER 215.2배나 대원제약의 적자 상황을 감안하면 동종 제약사 대비 고평가 구간으로 보기는 어렵다. 오히려 동종기업 대비 실적의 안정성 및 두자리수의 영업이익률 같은 높은 수익성을 고려 시 밸류에이션 프리미엄이 일부 반영될 여지가 있다고 판단된다.

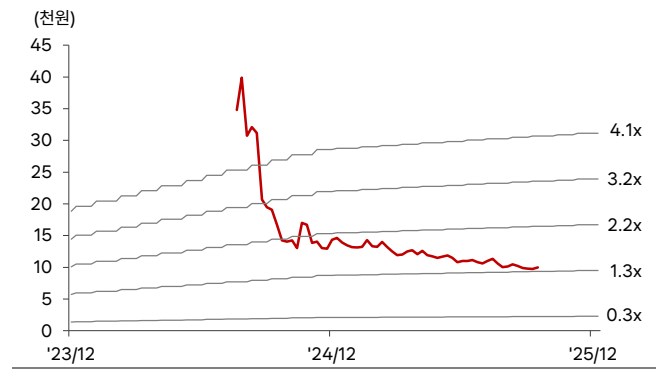
한편, 동사의 주가 흐름을 보면 2024년 8월 코스닥 상장 이후 상장 초기에는 비교적 강한 주가 흐름을 보였으나, 상장 당시 부여되었던 성장 프리미엄이 2024년 실적 성장 목표 미달, 제약 환경 변화에 따른 2025년 실적 조정 국면 진입 등의 영향으로 주가가 많이 하락한 상황이다. 특히 상장 직후에는 패치 신사업과 수출 확대에 대한 기대가 주가에 선반영된 반면, 실제 실적 기여가 본격화되기까지는 시간이 필요하다는 점이 확인되면서 주가 조정이 진행된 것으로 판단된다. 향후 카타플라스마 중심의 주력 ODM 사업 가동률 회복 여부, 니코틴 패치를 비롯한 패치 사업의 분기 매출 증가 추이, 수출 비중 확대에 따른 외형 및 마진 구조 변화가 동사의 밸류에이션 프리미엄을 부여할 수 있는 핵심 관찰 포인트가 될 것으로 전망된다.

PER 밴드차트



자료: 티디에스팜, 한국IR협의회 기업리서치센터

PBR 밴드차트



자료: 티디에스팜, 한국IR협의회 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 억원, %, 배)

		티디에스팜	대원제약	동구바이오제약	신신제약
주가(원) 2025년 12월 22일 기준		10,270	12,280	5,830	5,840
시가총액(억원)		568	2,754	1,660	886
자산총계 (억원)	2022	305	4,536	1,721	4,536
	2023	340	5,080	1,911	5,080
	2024	492	5,834	2,441	5,834
	2025E	523	6,029	N/A	6,029
자본총계 (억원)	2022	183	2,488	1,021	2,488
	2023	229	2,643	1,104	2,643
	2024	385	2,846	1,054	2,846
	2025E	420	2,570	N/A	2,570
매출액 (억원)	2022	256	4,789	1,950	4,789
	2023	300	5,270	2,157	5,270
	2024	275	5,982	2,493	5,982
	2025E	253	6,006	N/A	6,006
영업이익 (억원)	2022	38	430	170	430
	2023	50	322	146	322
	2024	37	282	127	282
	2025E	30	-11	N/A	-11
영업이익률 (%)	2022	14.8	9.0	8.7	5.9
	2023	16.7	6.1	6.8	5.9
	2024	13.6	4.7	5.1	6.5
	2025E	12.0	-0.2	N/A	N/A
지배주주순이익 (억원)	2022	35	319	66	44
	2023	47	239	118	47
	2024	37	142	20	49
	2025E	35	-129	N/A	N/A
PER (배)	2022	-	12.8	26.4	19.2
	2023	-	14.4	13.6	20.2
	2024	18.5	22.4	67.1	16.9
	2025E*	17.3	N/A	215.2	13.6
PBR (배)	2022	0.0	1.6	1.7	1.4
	2023	0.0	1.3	1.4	1.5
	2024	1.9	1.1	1.2	1.3
	2025E*	1.4	1.1	1.5	1.2
ROE (%)	2022	20.1	13.6	6.5	7.7
	2023	22.7	9.3	11.1	7.7
	2024	12.1	5.3	1.9	7.6
	2025E*	8.0	-6.3	0.7	9.1
PSR (배)	2022	0.0	0.9	0.9	0.9
	2023	0.0	0.7	0.8	0.9
	2024	2.5	0.5	0.6	0.8
	2025E*	2.3	0.5	0.7	0.8

주: 티디에스팜의 미래전망치는 당사 전망치, 대원제약의 미래전망치는 컨센서스 기준. 주2) 동종기업들의 2025년 실적추정치 부재로 2025년 3분기말 실적을 기준으로 12개월 Trailing으로 반영하여 밸류에이션 비교

자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

리스크 요인
❶ 최근 매출 감소세에 따른 수익성 하락

분기별 매출 추이, 가동률 회복 여부를 관심있게 관찰할 필요가 있다고 판단됨

티디에스팜의 단기적인 리스크 요인은 최근 이어지고 있는 매출 감소세와 이에 따른 수익성 하락이다. 2024년 이후 제약 환경 변화로 인해 거래처 제약사의 발주가 전반적으로 보수화되었으며, 이 영향이 2025년 상반기까지 지속되면서 동사의 외형은 전년 대비 감소 흐름을 보였다. 의료대란 장기화, 공공 채널(보건소) 예산 축소, OTC 시장 침체 등 외부 환경 요인이 복합적으로 작용하면서 파스 ODM 발주가 위축된 것이 주요 배경이다.

동사의 사업 구조상 이러한 매출 감소는 단순한 외형 축소에 그치지 않고, 수익성에 보다 크게 영향을 미치는 구조적 특성을 가진다. 동사는 KGMP 인증 설비를 기반으로 한 제조업체로, 인건비·감가상각비 등 고정비 비중이 높은 구조이기 때문에 가동률이 하락할 경우 영업 레버리지 효과가 역으로 작용하며, 매출 감소 폭 대비 영업이익 감소 폭이 더 크게 나타나는 경향이 있다. 실제로 2025년 3분기말 기준 영업이익률은 11.4%로 전년 동기(15.7%) 대비 4.3%p 하락하며 외형 조정이 수익성 저하로 직결되는 모습을 보였다.

또한 2024~2025년은 패치 설비 투자, 생산 인프라 확충 등 중장기 성장을 위한 선제적 투자가 진행된 시기로, 단기적으로는 비용 부담이 완화되지 않은 상태에서 매출이 감소하면서 수익성 지표에 부담으로 작용했다. 이는 매출 회복 이전 구간에서 나타나는 일시적 부진 요인으로 판단되나, 매출 회복 시점이 지연될 경우 수익성 개선 또한 늦어질 수 있다는 점에서 리스크로 작용할 수 있다.

다만 2025년 하반기부터는 제약 환경 정상화와 함께 발주 회복 본격화가 진행되고 있으며, 고정비 구조 특성상 수익성은 빠르게 회복될 여지가 있다. 따라서 단기적으로는 분기별 매출 추이와 가동률 회복 여부를 관심있게 관찰할 필요가 있다고 판단된다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	198	256	300	275	253
증가율(%)	10.0	29.1	17.4	-8.4	-8.0
매출원가	158	194	221	198	184
매출원가율(%)	79.8	75.8	73.7	72.0	72.7
매출총이익	40	62	79	77	69
매출이익률(%)	20.1	24.1	26.4	28.1	27.3
판매관리비	17	24	29	40	39
판매비율(%)	8.6	9.4	9.7	14.5	15.4
EBITDA	35	50	60	44	38
EBITDA 이익률(%)	17.9	19.7	20.1	16.0	15.0
증가율(%)	25.3	42.4	19.6	-27.2	-13.9
영업이익	23	38	50	37	30
영업이익률(%)	11.7	14.8	16.7	13.6	12.0
증가율(%)	42.8	63.3	32.7	-25.7	-18.3
영업외손익	1	1	5	5	8
금융수익	1	2	5	9	11
금융비용	1	2	3	3	3
기타영업외손익	2	1	3	-1	-1
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	24	38	55	42	38
증가율(%)	48.1	59.0	42.7	-23.3	-9.0
법인세비용	4	4	8	5	4
계속사업이익	21	35	47	37	35
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	21	35	47	37	35
당기순이익률(%)	10.4	13.5	15.6	13.5	13.7
증가율(%)	52.7	67.5	35.7	-20.7	-6.5
자배주주지분 순이익	21	35	47	37	35

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	37	29	33	39	47
당기순이익	21	35	47	37	35
유형자산 상각비	12	13	10	6	6
무형자산 상각비	0	0	0	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	0	-18	-28	-4	4
기타	4	-1	4	-1	1
투자활동으로인한현금흐름	-16	-12	-48	-133	63
투자자산의 감소(증가)	0	0	16	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	-6	-2	-7	-12
기타	-14	-6	-62	-126	75
재무활동으로인한현금흐름	-28	-4	2	125	0
차입금의 증가(감소)	0	-3	3	-2	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	69	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-28	-1	-1	58	0
기타현금흐름	0	-0	-0	0	-1
현금의증가(감소)	-7	13	-13	31	109
기초현금	23	16	29	16	47
기말현금	16	29	16	47	156

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	131	179	245	396	394
현금성자산	16	29	16	47	156
단기투자자산	65	70	135	261	157
매출채권	30	56	66	52	48
재고자산	19	22	25	32	29
기타유동자산	1	3	3	5	5
비유동자산	138	125	95	95	129
유형자산	101	94	87	87	93
무형자산	2	2	2	3	2
투자자산	34	20	0	0	0
기타비유동자산	1	9	6	5	34
자산총계	270	305	340	492	523
유동부채	96	98	101	105	102
단기차입금	70	60	60	60	60
매입채무	12	22	23	15	14
기타유동부채	14	16	18	30	28
비유동부채	12	23	10	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	7	8	0	0
기타비유동부채	12	16	2	1	1
부채총계	108	122	110	107	104
자배주주지분	161	183	229	385	420
자본금	5	5	5	6	6
자본잉여금	0	0	0	100	100
자본조정 등	-27	-27	-27	-9	-9
기타포괄이익누계액	5	-7	-6	-4	-4
이익잉여금	178	213	257	293	328
자본총계	161	183	229	385	420

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	0.0	0.0	0.0	18.5	16.3
P/B(배)	0.0	0.0	0.0	1.9	1.4
P/S(배)	0.0	0.0	0.0	2.5	2.2
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	11.2	8.6
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0
EPS(원)	413	691	938	715	628
BPS(원)	3,229	3,662	4,589	6,963	7,591
SPS(원)	3,964	5,118	6,010	5,289	4,579
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	12.7	20.1	22.7	12.1	8.6
ROA	7.7	12.0	14.6	8.9	6.8
ROIC	15.3	21.7	32.3	23.3	19.5
안정성(%)					
유동비율	137.0	182.6	243.2	376.9	385.5
부채비율	67.1	66.4	48.1	27.7	24.7
순차입금비율	-6.1	-16.3	-34.8	-62.0	-58.0
이자보상배율	17.9	17.1	16.6	13.9	11.6
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.9	0.9	0.7	0.5
매출채권회전율	6.3	5.9	4.9	4.7	5.1
재고자산회전율	10.8	12.5	12.9	9.8	8.4

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
티디에스팜	○	X	X

2025년 12월 8일 기준, 중기급변종목으로 지정된 바 있음

발간 History

발간일	제목
2025.12.26	티디에스팜-파스에서 패치까지, 경피 약물전달제제 전문기업

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.