기업브리프

☑ 실적 Review

키움증권

2026. 11. 18.

# 티앤엘 (340570)

## 아마존에서 살아남기

**Buy(Maintain)**

목표주가: 48,000원

주가(11/17): 25,450원

시가총액: 4,090억 원



의료기기 Analyst 신민수

3Q26 매출액은 525억, 영업이익은 217억으로 각각 시장 기대치를 +10% 상회, +23% 상회했습니다. Amazon 피부미용 및 퍼스널 케어 카테고리에서 2등을 기록하고 있어 여전히 수요가 견조함을 입증하고 있습니다. 향후 추가 파트너사 협업, 기존 파트너사 지역 확장 수혜를 통해 장기 실적 성장 가시성이 높아지고 있습니다. 현재 12개월 선행 PER 5.2배로 상장 이후 평균 10.5배를 크게 하회하고 있습니다. 목표주가는 48,000원을 유지합니다.

### >>> 3개분기 연속 높아진 이익률 유지, 미국 현지 수요 견고함

3Q26 실적은 **매출액 525억**(YoY +29.2%, QoQ -6.2%; 컨센서스 +9.8% 상회, 당사 추정치 +10.8% 상회), **영업이익 217억**(YoY +78.9%, QoQ -13.0%, 영업이익률 41.3%; 컨센서스 +23.3% 상회, 추정치 +14.8% 상회)을 기록했다.

**매출총이익률:** 3Q26 51.4%(YoY +5.5%p, QoQ -2.0%p)를 기록했다. 원재료 생산 효율성 제고라는 경상적인 이유로 꾸준히 분기 매출총이익률 50%를 '26년 들어서 넘기고 있다. 앞으로도 이러한 수준이 이어질 것으로 전망한다.

**하이드로콜로이드:** 3Q26 매출액 409억(YoY +38.8%, QoQ -7.4%)을 기록했다. 꾸준히 Amazon 피부미용 및 퍼스널 케어 카테고리에서 상위권을 유지하며 수요가 잘 늘어나고 있음을 입증하고 있다. 통상적으로 동사의 미국 현지 파트너사가 4분기에 진행하는 이벤트 물량을 2분기에 가져간다. 이에 3분기 매출액은 QoQ 감소하는 계절성을 띠지만, 1분기 대비 성장하는 모습을 보이며 실제 수요는 견고하다는 점을 살펴볼 수 있다.

》 **'26년 연간 매출액을 1,534억(YoY +24.1%)으로 전망**한다.

### >>> 앞으로도 좋아질 건데 싸다, 목표주가 유지

**선행 4개분기 EPS 전망치 4,975원에 목표 PER 10배를 적용하여 목표주가 48,000원을 유지**한다. **현재 12개월 선행 PER 5.2배**로 **상장 이후 평균 10.5배를 크게 하회하고 있다.** 미국 파트너사로의 꾸준한 물량 출하, 판매 채널 랭킹 상위권 유지를 통해 파악할 수 있는 현지 수요, 원가율 감소로 마진 개선 등은 현재 회사를 바라보는 밸류에이션이 적절하지 않고, 저평가되어 있음을 보여주는 부분들이다.

이에 더해 '27년 초부터 시작될 **미국 외 지역을 커버할 신규 파트너사와의 협업**이 기대된다. 또한, **기존 거래처의 지역 확장 수혜**도 기대해볼 수 있다. 물리적으로 더 가까운 아시아 지역의 물량을 동사가 확보한다면 출하량(Q) 증가, 물류 등 비용(C) 감소로 영업이익률의 개선까지 현실화시킬 수 있다.

이에 더해 배당 매력도도 높다. 배당 정책 등에 따라서 **'26년 DPS를 980원(YoY -34.7%, 시가배당률 3.9%)**으로 전망한다.

### Stock Data

| | | |
|---|---|---|
| KOSDAQ (11/17) | | 650.06pt |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 33,500 원 | 22,041원 |
| 등락률 | -24.0% | 15.5% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | -4.1% | 17.2% |
| 6M | -18.6% | 41.4% |
| 1Y | 9.7% | 52.3% |

### Company Data

| | | |
|---|---|---|
| 발행주식수 | | 16,070 천주 |
| 일평균 거래량(3M) | | 60천주 |
| 외국인 지분율 | | 13.6% |
| 배당수익률(2026E) | | 3.9% |
| BPS(2026E) | | 15,943원 |
| 주요 주주 | 최윤소 외 8 인 | 40.7% |

### 투자지표

| (십억 원) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 174.9 | 164.2 | 197.2 | 241.5 |
| 영업이익 | 57.0 | 46.4 | 79.3 | 102.2 |
| EBITDA | 60.9 | 51.0 | 84.3 | 106.8 |
| 세전이익 | 62.3 | 47.8 | 80.2 | 107.7 |
| 순이익 | 46.4 | 38.1 | 62.6 | 84.0 |
| 지배주주지분순이익 | 46.4 | 38.1 | 62.6 | 84.0 |
| EPS(원) | 2,888 | 2,369 | 3,895 | 5,225 |
| 증감률(%,YoY) | 69.1 | -18.0 | 64.4 | 34.2 |
| PER(배) | 11.7 | 10.5 | 6.5 | 4.9 |
| PBR(배) | 3.17 | 1.98 | 1.59 | 1.22 |
| EV/EBITDA(배) | 7.7 | 6.1 | 3.1 | 1.8 |
| 영업이익률(%) | 32.6 | 28.3 | 40.2 | 42.3 |
| ROE(%) | 30.8 | 20.4 | 27.4 | 28.5 |
| 순차입금비율(%) | -43.4 | -44.7 | -56.0 | -65.0 |

자료: 키움증권

### Price Trend

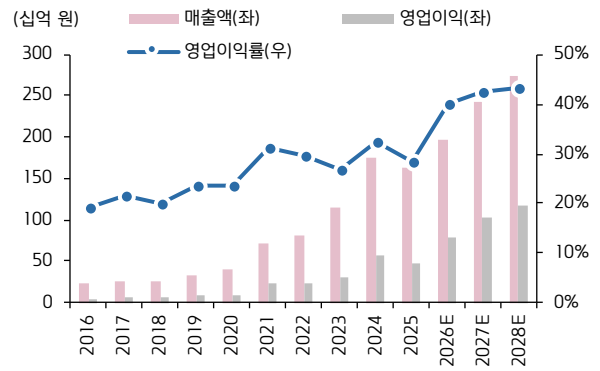


## 티앤엘 실적 추이 및 전망 표

| (단위: 십억 원) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 | 4Q26E | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 51.3 | 38.8 | 40.7 | 33.4 | 45.1 | 56.0 | 52.5 | 43.5 | 164.2 | 197.2 | 241.5 |
| *YoY* | *106.8%* | *-29.3%* | *-16.5%* | *-28.2%* | *-12.2%* | *44.5%* | *29.2%* | *30.4%* | *-6.1%* | *20.1%* | *22.5%* |
| **창상피복재** | **47.9** | **34.0** | **35.5** | **29.4** | **41.2** | **51.6** | **48.2** | **39.1** | **146.9** | **180.1** | **221.9** |
| 하이드로콜로이드 | 42.1 | 28.3 | 29.5 | 23.7 | 35.4 | 44.2 | 40.9 | 32.8 | 123.6 | 153.4 | 193.6 |
| 폴리우레탄 폼 | 3.3 | 2.4 | 3.5 | 2.8 | 3.2 | 3.3 | 3.6 | 3.2 | 12.0 | 13.3 | 14.3 |
| 마이크로 니들 | 1.5 | 2.4 | 1.3 | 1.9 | 1.5 | 3.3 | 2.5 | 2.2 | 7.2 | 9.5 | 9.6 |
| 기타 | 0.6 | 0.6 | 1.0 | 0.8 | 0.8 | 0.5 | 1.0 | 0.7 | 3.0 | 2.9 | 3.4 |
| 상품 | 0.4 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 1.1 | 1.0 | 1.0 |
| **정형외과용 고정제** | **1.6** | **2.7** | **2.6** | **2.1** | **2.3** | **2.9** | **2.5** | **2.7** | **8.9** | **10.3** | **11.1** |
| CAST | 0.3 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.6 | 0.5 | 0.8 |
| SPLINT | 0.2 | 0.1 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.1 | 0.2 | 0.8 | 0.7 | 1.2 |
| **기타** | **0.0** | **0.4** | **0.2** | **0.4** | **0.2** | **0.6** | **0.6** | **0.5** | **1.0** | **1.9** | **1.2** |
| 상품 | 1.1 | 2.0 | 2.0 | 1.4 | 1.8 | 2.0 | 1.6 | 1.9 | 6.5 | 7.3 | 7.9 |
| **기타** | **1.9** | **2.1** | **2.6** | **1.9** | **1.6** | **1.5** | **1.8** | **1.8** | **8.4** | **6.8** | **8.5** |
| **연결 조정** | **0.0** | **0.0** | **0.0** | **0.0** | **0.0** | **0.0** | **0.0** | **0.0** | **0.0** | **0.0** | **0.0** |
| 매출원가 | 26.1 | 22.9 | 22.0 | 20.7 | 22.5 | 26.1 | 25.5 | 20.9 | 91.8 | 95.0 | 115.4 |
| 매출원가율 | 50.9% | 59.0% | 54.1% | 62.1% | 49.9% | 46.6% | 48.6% | 48.0% | 55.9% | 48.2% | 47.8% |
| 매출총이익 | 25.2 | 15.9 | 18.7 | 12.7 | 22.6 | 29.9 | 27.0 | 22.6 | 72.4 | 102.2 | 126.2 |
| 매출총이익률 | 49.1% | 41.0% | 45.9% | 37.9% | 50.1% | 53.4% | 51.4% | 52.0% | 44.1% | 51.8% | 52.2% |
| 판매비와관리비 | 5.0 | 5.9 | 6.5 | 8.6 | 4.3 | 5.0 | 5.3 | 8.3 | 26.0 | 22.9 | 24.0 |
| 판관비율 | 9.7% | 15.3% | 16.0% | 25.8% | 9.6% | 8.9% | 10.1% | 19.1% | 15.9% | 11.6% | 9.9% |
| 영업이익 | 20.2 | 10.0 | 12.1 | 4.0 | 18.3 | 25.0 | 21.7 | 14.3 | 46.4 | 79.3 | 102.2 |
| *YoY* | *179.9%* | *-52.0%* | *-31.9%* | *-64.0%* | *-9.7%* | *150.4%* | *78.9%* | *256.8%* | *-18.6%* | *71.0%* | *28.9%* |
| 영업이익률 | 39.4% | 25.7% | 29.8% | 12.0% | 40.5% | 44.6% | 41.3% | 32.9% | 28.2% | 40.2% | 42.3% |
| 당기순이익 | 15.9 | 7.8 | 11.3 | 3.1 | 16.4 | 19.9 | 13.0 | 13.2 | 38.1 | 62.6 | 84.0 |
| *YoY* | *123.3%* | *-54.8%* | *-14.4%* | *-65.1%* | *3.7%* | *154.6%* | *14.6%* | *332.3%* | *-18.0%* | *64.4%* | *34.2%* |
| 당기순이익률 | 30.9% | 20.2% | 27.9% | 9.1% | 36.5% | 35.6% | 24.7% | 30.3% | 23.2% | 31.7% | 34.8% |

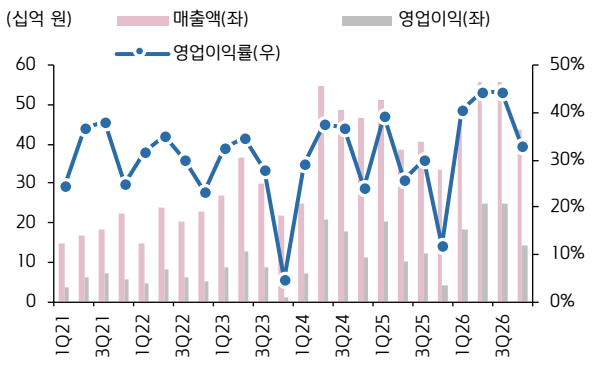
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

### 티앤엘 연간 실적 추이 및 전망



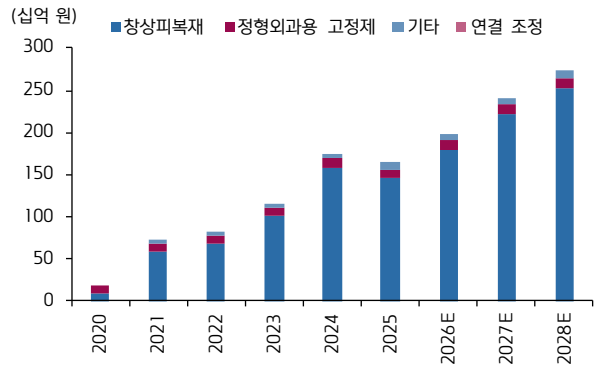

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### 티앤엘 분기 실적 추이 및 전망



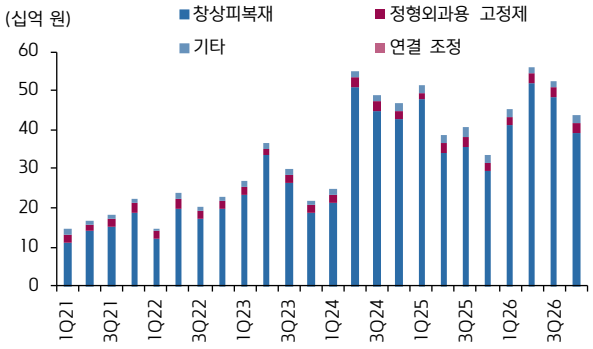

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### 티앤엘 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



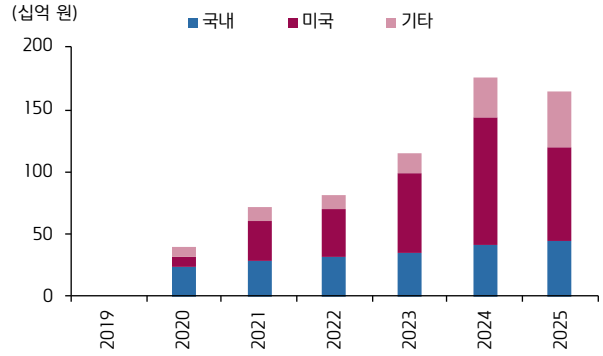

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

### 티앤엘 사업부별 분기 매출액 추이 및 전망



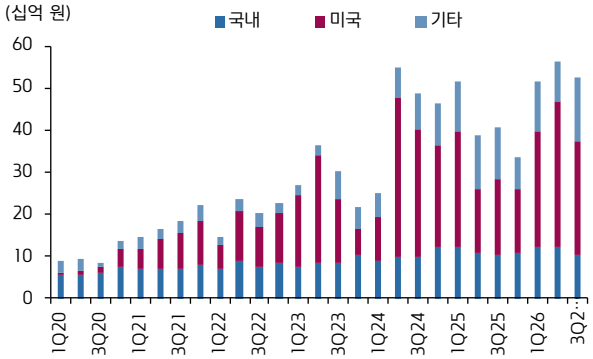

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

### 티앤엘 지역별 연간 매출액 추이



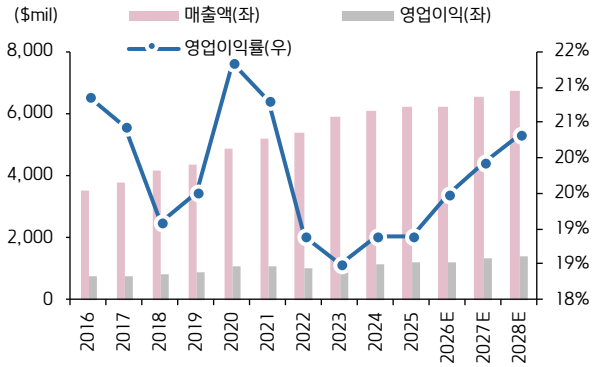

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

### 티앤엘 지역별 분기 매출액 추이



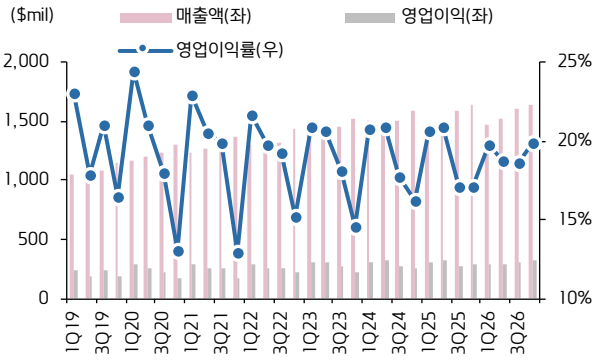

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

### Church & Dwight 연간 실적 추이 및 전망



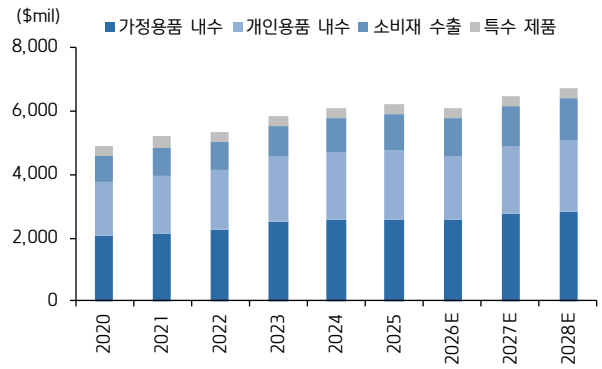

주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### Church & Dwight 분기 실적 추이 및 전망



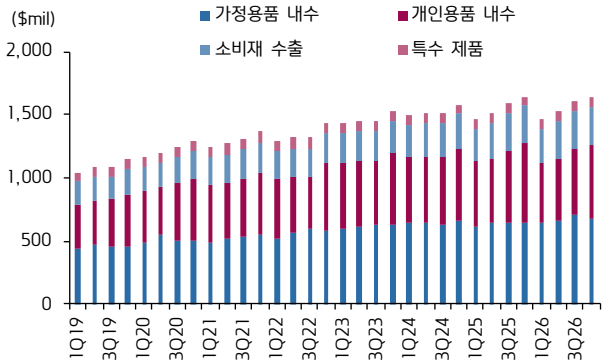

주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Church & Dwight 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망




주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Church & Dwight 사업부별 분기 매출액 추이 및 전망



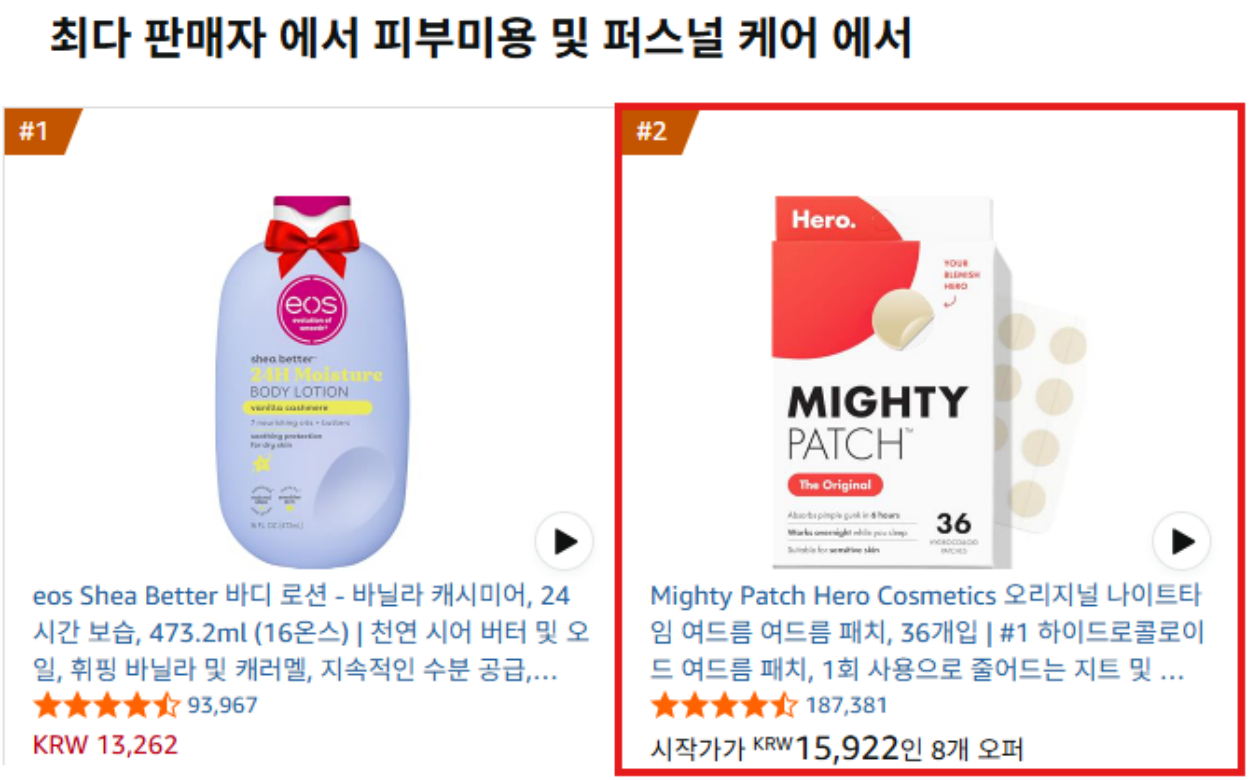

주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

3Q26 C&D 실적 발표에서 패치 시장 성장률보다 'MIGHTY' 성장률이 좋았다고 언급

TheraBreath toothpaste is building trial on an everyday regimen through a robust marketing campaign with strong average consumer ratings of 4.5 stars. Hero is expanding its acne expertise in cleansers with a lineup designed to balance efficacy and gentleness. Hero consumption outpaced the patch category in the quarter, and we're confident that the cleansers launch will lead to share gains in total acne. In fact, in the last 4 weeks, that is happening.

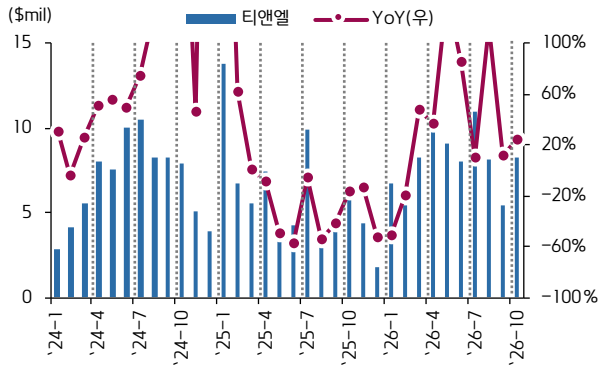
자료: Church & Dwight

Amazon 피부미용 및 퍼스널 케어 카테고리에서 꾸준히 상위권 유지 중인 'MIGHT PATCH'



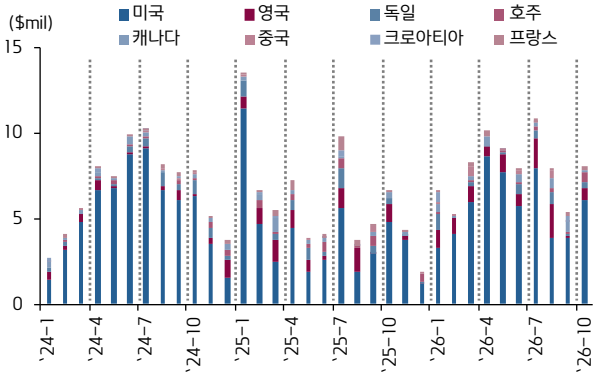

자료: Amazon

경기도 안성시 창상피복재 월간 관세청 수출 데이터



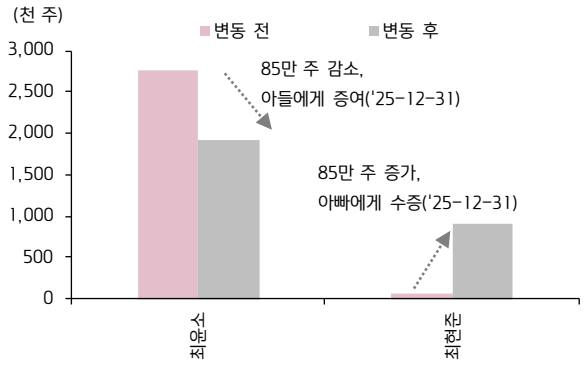

주) 티앤엘 추정
주2) HS 코드: 3005.90
자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

경기도 안성시 주요 국가별 창상피복재 수출 데이터




주) 티앤엘 추정
주2) HS 코드: 3005.90
자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

### 티앤엘 오너 부자 간의 주식 85만 주 증여




자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

### 티앤엘 '25년 9월 30일 임시주총 정관 변경: 분기배당 내용 신설

**나. 그 외의 정관변경에 관한 건**

| 변경전 내용 | 변경후 내용 | 변경의 목적 |
|---|---|---|
| 없음 | 제55조 분기배당<br>① 회사는 사업연도 개시일부터 3개월, 6개월 및 9개월 경과 후 45일 이내의 이사회 결의로써 ?자본시장과 금융투자업에 관한 법률?제165조의12에 따라 금전으로 분기배당을 할 수 있다.<br>② 회사는 이사회 결의로 제1항의 배당을 받을 주주를 확정하기 위한 기준일을 정하는 경우 그 기준일의 2주 전에 이를 공고하여야 한다.<br>③ 분기배당은 직전결산기의 대차대조표상의 순자산액에서 다음 각호의 금액을 공제한 액을 한도로 한다.<br>1. 직전결산기의 자본금의 액<br>2. 직전결산기까지 적립된 자본준비금과 이익준비금의 합계액<br>3. 직전결산기의 정기주주총회에서 이익배당하기로 정한 금액<br>4. 직전결산기까지 정관의 규정 또는 주주총회의 결의에 의하여 특정목적을 위해 적립한 임의준비금<br>5. ?상법 시행령?제19조에서 정한 미실현이익<br>6. 분기배당에 따라 당해 결산기에 적립하여야 할 이익준비금의 합계액<br>④ 제1항의 분기배당은 분기배당 기준일 전에 발행한 주식에 대하여 동등 배당한다. | 분기배당 근거 신설 |
| 제55조 준용규정 | 제56조 준용규정 | 조항번호 변경 |
| 제56조 세칙내규 | 제57조 세칙내규 | 조항번호 변경 |

자료: 전자공시

티앤엘 '25년 9월 30일 임시주총 122억 감액배당 추진

## □ 기타 주주총회의 목적사항

**가. 의안 제목**

자본준비금 감소의 건

**나. 의안의 요지**

당사에 적립된 자본준비금 및 이익준비금의 총액이 자본금의 1.5배인 6,096,000,000원(2024년말 기준)을 초과하므로, 상법 제461조의 2에 따라 초과한 금액 범위 내에서 회사의 자본준비금인 주식발행초과금 중 12,192,000,000원을 감액하여 이익잉여금으로 전환하고, 배당의 재원으로 활용하고자 함

자료: 전자공시

티앤엘 2025년 정기주총 안건, 현금배당 늘리기(750원 ▶ 1,500원)

**【주주총회 안건 세부내역】**

| 번호 | 회의목적사항 | 비고 |
|---|---|---|
| 제1호 의안 | 제28기 재무제표(이익잉여금처분계산서(안)포함) 및 연결재무제표 승인의 건<br>※ 제28기 현금 배당(안) 1주당 1,500원 | - |
| 제2호 의안 | 사내이사 중임의 건 (후보 최윤소) | - |
| 제3호 의안 | 사내이사 선임의 건 (후보 최현준) | - |
| 제4호 의안 | 이사 보수한도 승인의 건 | - |
| 제4-1호 의안 | 이사 최윤소 보수한도 승인의 건 | - |
| 제4-2호 의안 | 이사 최현준, 김강용, 전용순 보수한도 승인의 건 | - |
| 제5호 의안 | 감사 보수한도 승인의 건 | - |

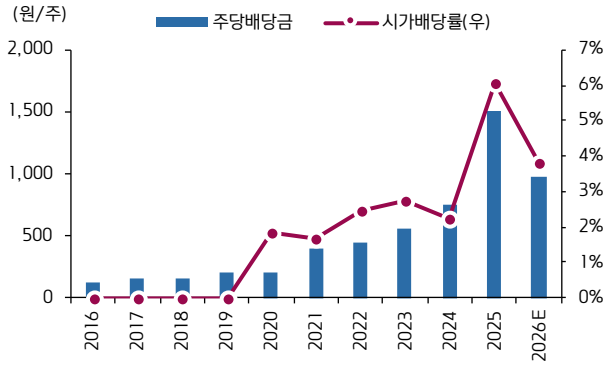
자료: 전자공시

## 티앤엘 주당배당금 및 시가배당률 추이

| 연도 | 주당배당금 | 시가배당률(우) | 배당총액 | 당기순이익 | 배당성향(우) |
|---|---|---|---|---|---|
| 2016 | 125 | - | 800,000,000 | 4,160,721,000 | 19.23% |
| 2017 | 150 | - | 960,000,000 | 4,802,334,000 | 19.99% |
| 2018 | 150 | - | 960,000,000 | 4,658,298,000 | 20.61% |
| 2019 | 200 | - | 1,280,000,000 | 7,286,317,000 | 17.57% |
| 2020 | 200 | 0.93% | 1,625,600,000 | 10,041,587,870 | 16.19% |
| 2021 | 400 | 0.85% | 3,251,200,000 | 19,584,602,670 | 16.60% |
| 2022 | 450 | 1.24% | 3,632,405,400 | 21,117,565,120 | 17.20% |
| 2023 | 550 | 1.38% | 4,439,606,050 | 27,438,682,340 | 16.18% |
| 2024 | 750 | 1.12% | 6,054,008,250 | 46,407,511,860 | 13.05% |
| 2025 | 1,500 | 3.06% | 12,025,696,500 | 38,074,883,020 | 31.58% |
| 2026E | 980 | 3.85% | 15,750,000,000 | 62,466,000,000 | 25.21% |

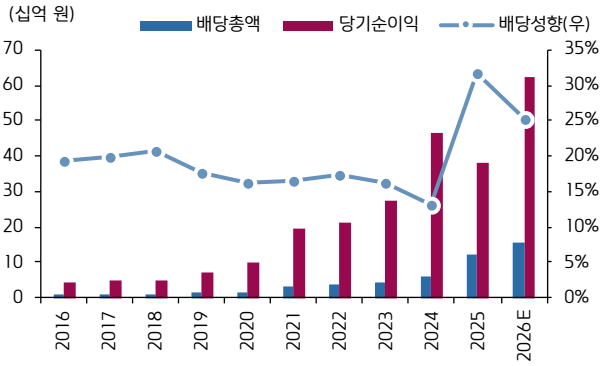
주) '20년 이전은 비상장사로 시가배당률 산정 불가
주2) '26년 시가배당률 추정치는 11월 16일 종가 기준
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

## 티앤엘 주당배당금 및 시가배당률 추이(2)




주) '20년 이전은 비상장사로 시가배당률 산정 불가
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

## 티앤엘 배당총액 및 배당성향 추이




주) '20년 이전은 비상장사로 시가배당률 산정 불가
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

## 티앤엘 주식 85만 주 증여로 인한 세금 추정치

| | |
|---|---|
| A: 티앤엘 증여 전후 2 개월 평균 시가(원) | 48,344 |
| B: 증여 주식 수(주) | 850,000 |
| C(=A*B): 과세 표준(원) | 41,092,718,750 |
| D: 적용 증여세율 | 50% |
| E: 누진공제액(원) | 460,000,000 |
| F(=C*D-E): 산출세액(원) | 20,086,359,375 |
| G: 자진 신고 세액 공제 3% 적용 | 3% |
| **H(=F*(1-G)): 납부할 증여세 추정치(원)** | **19,483,768,594** |

주) 증여 시점 전후 2개월의 평균가액으로 시가 산정
주2) 매출액 5,000억 미만의 중견기업은 최대주주 주식 할증평가 20% 미대상
주3) 과세표준이 30억을 넘겨 증여세 최고세율 50%와 누진공제액 50% 적용
주4) 성인 자녀 직계존속 공제 10년 5천만 원 미반영
주5) 가업승계 증여세 과세특례 미반영
자료: 국세청, 법제처, 키움증권 리서치센터

## 티앤엘 12개월 선행 PER 추이



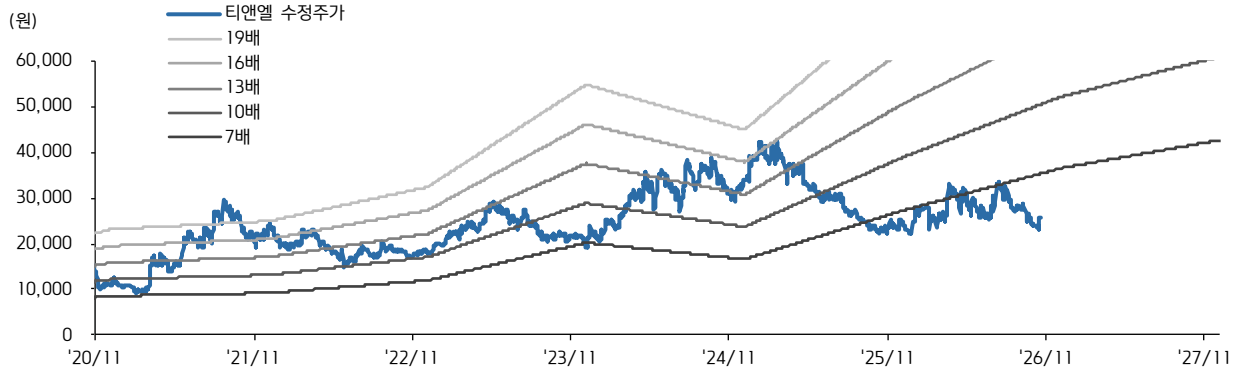

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 티앤엘 목표주가 산정 내용

| | |
|---|---|
| 선행 4 개분기 EPS 전망치 | 4,975 원 |
| 목표 PER | 10 배 |
| **목표 주가** | **47,761 원** |
| **조정** | **48,000 원** |
| 현재 주가 | 25,450 원 |
| **상승 여력** | **88.6%** |

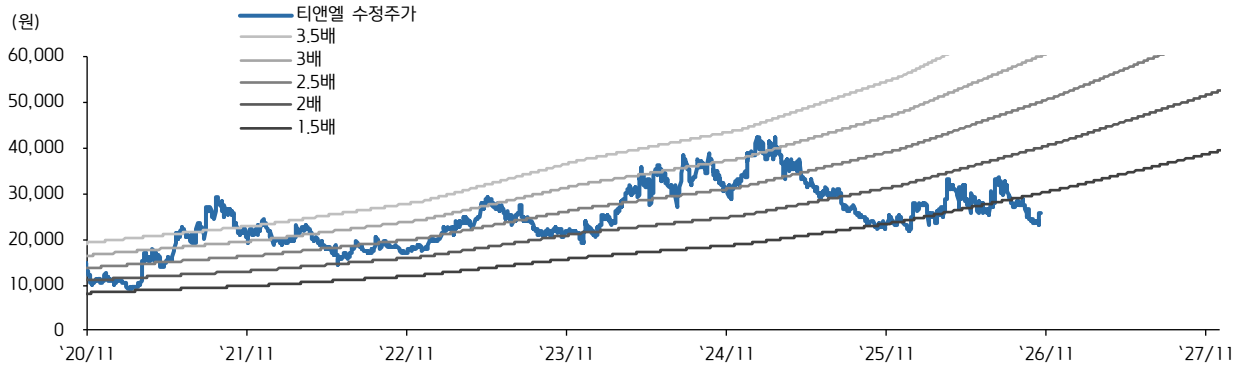
자료: 키움증권 리서치센터

## 티앤엘 12개월 선행 PER BAND CHART



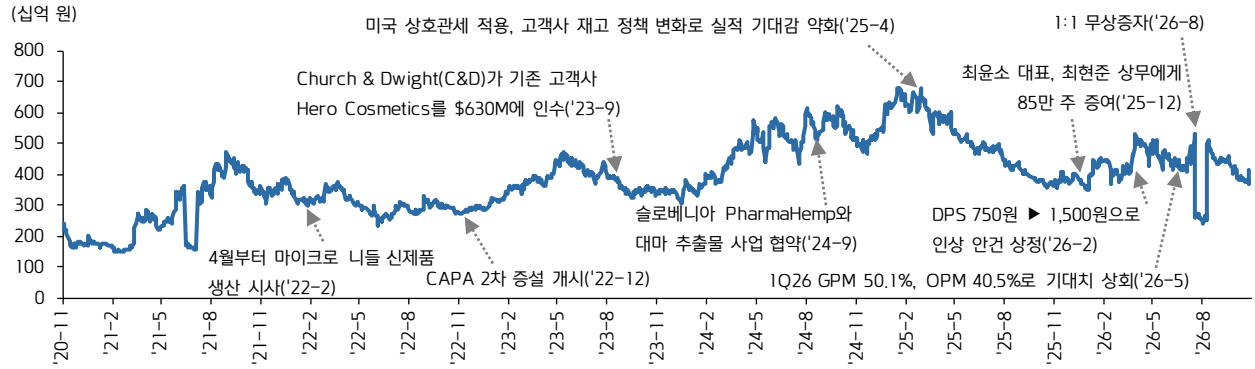

자료: FnGuide, 티앤엘, 키움증권 리서치센터

## 티앤엘 12개월 선행 PBR BAND CHART




자료: FnGuide, 티앤엘, 키움증권 리서치센터

## 티앤엘 시가총액 추이 분석




자료: FnGuide, 티앤엘, 언론보도, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 174.9 | 164.2 | 197.2 | 241.5 | 273.2 |
| 매출원가 | 99.4 | 91.8 | 95.0 | 115.4 | 129.1 |
| 매출총이익 | 75.5 | 72.4 | 102.2 | 126.2 | 144.0 |
| 판관비 | 18.5 | 26.0 | 22.9 | 24.0 | 25.7 |
| **영업이익** | 57.0 | 46.4 | 79.3 | 102.2 | 118.3 |
| **EBITDA** | 60.9 | 51.0 | 84.3 | 106.8 | 122.5 |
| 영업외손익 | 5.3 | 1.5 | 1.0 | 5.5 | 7.4 |
| 이자수익 | 1.9 | 1.9 | 3.0 | 4.6 | 6.4 |
| 이자비용 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 외환관련이익 | 3.6 | 3.0 | 2.3 | 2.3 | 2.3 |
| 외환관련손실 | 1.1 | 2.2 | 1.9 | 1.9 | 1.9 |
| 종속 및 관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 0.9 | -1.2 | -2.4 | 0.5 | 0.6 |
| **법인세차감전이익** | 62.3 | 47.8 | 80.2 | 107.7 | 125.7 |
| 법인세비용 | 15.9 | 9.7 | 17.7 | 23.7 | 27.7 |
| 계속사업순손익 | 46.4 | 38.1 | 62.6 | 84.0 | 98.0 |
| **당기순이익** | 46.4 | 38.1 | 62.6 | 84.0 | 98.0 |
| **지배주주순이익** | 46.4 | 38.1 | 62.6 | 84.0 | 98.0 |
| **증감율 및 수익성 (%)** | | | | | |
| 매출액 증감율 | 51.5 | -6.1 | 20.1 | 22.5 | 13.1 |
| 영업이익 증감율 | 84.8 | -18.6 | 70.9 | 28.9 | 15.8 |
| EBITDA 증감율 | 81.1 | -16.3 | 65.3 | 26.7 | 14.7 |
| 지배주주순이익 증감율 | 69.1 | -17.9 | 64.3 | 34.2 | 16.7 |
| EPS 증감율 | 69.1 | -18.0 | 64.4 | 34.2 | 16.8 |
| 매출총이익율(%) | 43.2 | 44.1 | 51.8 | 52.3 | 52.7 |
| 영업이익률(%) | 32.6 | 28.3 | 40.2 | 42.3 | 43.3 |
| EBITDA Margin(%) | 34.8 | 31.1 | 42.7 | 44.2 | 44.8 |
| 지배주주순이익률(%) | 26.5 | 23.2 | 31.7 | 34.8 | 35.9 |

## 재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | 114.3 | 126.1 | 186.7 | 268.5 | 363.7 |
| 현금 및 현금성자산 | 60.7 | 73.7 | 126.5 | 198.1 | 285.7 |
| 단기금융자산 | 14.4 | 16.9 | 17.7 | 18.6 | 19.5 |
| 매출채권 및 기타채권 | 18.6 | 18.0 | 21.6 | 26.5 | 29.9 |
| 재고자산 | 19.7 | 16.3 | 19.5 | 23.9 | 27.1 |
| 기타유동자산 | 0.9 | 1.2 | 1.4 | 1.4 | 1.5 |
| **비유동자산** | 82.8 | 91.0 | 85.9 | 81.3 | 77.2 |
| 투자자산 | 0.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 |
| 유형자산 | 74.9 | 84.5 | 79.5 | 75.0 | 70.9 |
| 무형자산 | 3.6 | 3.7 | 3.7 | 3.6 | 3.5 |
| 기타비유동자산 | 4.1 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.6 |
| **자산총계** | 197.1 | 217.1 | 272.6 | 349.8 | 440.8 |
| **유동부채** | 23.7 | 15.2 | 15.7 | 16.5 | 17.0 |
| 매입채무 및 기타채무 | 13.4 | 9.8 | 10.3 | 11.1 | 11.6 |
| 단기금융부채 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| 기타유동부채 | 10.1 | 5.2 | 5.2 | 5.2 | 5.2 |
| **비유동부채** | 2.0 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| 장기금융부채 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| 기타비유동부채 | 1.4 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| **부채총계** | 25.6 | 15.9 | 16.4 | 17.2 | 17.7 |
| **지배지분** | 171.4 | 201.2 | 256.2 | 332.6 | 423.2 |
| 자본금 | 4.5 | 4.5 | 4.5 | 4.5 | 4.5 |
| 자본잉여금 | 28.0 | 16.0 | 16.0 | 16.0 | 16.0 |
| 기타자본 | -1.9 | -4.7 | -4.7 | -4.7 | -4.7 |
| 기타포괄손익누계액 | 0.6 | 0.5 | 0.9 | 1.2 | 1.5 |
| 이익잉여금 | 140.3 | 184.9 | 239.6 | 315.7 | 405.9 |
| 비지배지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **자본총계** | 171.4 | 201.2 | 256.2 | 332.6 | 423.2 |

## 현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | 46.6 | 37.7 | 66.9 | 81.5 | 97.6 |
| 당기순이익 | 46.4 | 38.1 | 62.6 | 84.0 | 98.0 |
| 비현금항목의 가감 | 17.3 | 17.6 | 21.2 | 25.2 | 26.9 |
| 유형자산감가상각비 | 3.9 | 4.6 | 5.0 | 4.5 | 4.1 |
| 무형자산감가상각비 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 지분법평가손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 13.4 | 12.9 | 16.1 | 20.6 | 22.7 |
| 영업활동자산부채증감 | -9.2 | -5.2 | -2.3 | -8.5 | -6.2 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -6.9 | 0.1 | -3.6 | -4.9 | -3.5 |
| 재고자산의감소 | -7.4 | 0.9 | -3.3 | -4.4 | -3.1 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 5.3 | -3.5 | 0.5 | 0.8 | 0.5 |
| 기타 | -0.2 | -2.7 | 4.1 | 0.0 | -0.1 |
| 기타현금흐름 | -7.9 | -12.8 | -14.6 | -19.2 | -21.1 |
| **투자활동 현금흐름** | -0.7 | -15.7 | -0.3 | -0.3 | -0.4 |
| 유형자산의 취득 | -15.8 | -17.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 유형자산의 처분 | 0.5 | 6.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 순취득 | -0.6 | -0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | -0.1 | -2.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 13.6 | -2.4 | -0.8 | -0.9 | -0.9 |
| 기타 | 1.7 | 0.5 | 0.5 | 0.6 | 0.5 |
| **재무활동 현금흐름** | -4.6 | -8.9 | -12.2 | -8.1 | -8.1 |
| 차입금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | 0.0 | -2.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | -4.4 | -6.1 | -12.0 | -7.9 | -7.9 |
| 기타 | -0.2 | -0.2 | -0.2 | -0.2 | -0.2 |
| 기타현금흐름 | 0.1 | -0.2 | -1.5 | -1.5 | -1.5 |
| **현금 및 현금성자산의 순증가** | 41.4 | 13.0 | 52.8 | 71.6 | 87.6 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 19.3 | 60.7 | 73.7 | 126.5 | 198.1 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 60.7 | 73.7 | 126.5 | 198.1 | 285.7 |

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

| 12 월 결산, IFRS 연결 | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 2,888 | 2,369 | 3,895 | 5,225 | 6,101 |
| BPS | 10,668 | 12,518 | 15,943 | 20,700 | 26,332 |
| CFPS | 3,964 | 3,462 | 5,214 | 6,796 | 7,776 |
| DPS | 750 | 1,500 | 980 | 980 | 980 |
| **주가배수(배)** | | | | | |
| PER | 11.7 | 10.5 | 6.5 | 4.9 | 4.2 |
| PER(최고) | 13.7 | 18.3 | 9.2 | | |
| PER(최저) | 6.6 | 9.3 | 5.6 | | |
| PBR | 3.17 | 1.98 | 1.59 | 1.22 | 0.96 |
| PBR(최고) | 3.70 | 3.46 | 2.25 | | |
| PBR(최저) | 1.78 | 1.76 | 1.37 | | |
| PSR | 3.11 | 2.43 | 2.07 | 1.69 | 1.49 |
| PCFR | 8.5 | 7.2 | 4.9 | 3.7 | 3.3 |
| EV/EBITDA | 7.7 | 6.1 | 3.1 | 1.8 | 0.8 |
| **주요비율(%)** | | | | | |
| 배당성향(%,보통주,현금) | 13.0 | 31.6 | 12.6 | 9.4 | 8.0 |
| 배당수익률(%,보통주,현금) | 1.1 | 3.1 | 3.9 | 3.9 | 3.9 |
| ROA | 27.4 | 18.4 | 25.6 | 27.0 | 24.8 |
| ROE | 30.8 | 20.4 | 27.4 | 28.5 | 25.9 |
| ROIC | 48.7 | 36.0 | 56.2 | 70.7 | 79.8 |
| 매출채권회전율 | 11.8 | 9.0 | 10.0 | 10.0 | 9.7 |
| 재고자산회전율 | 10.7 | 9.1 | 11.0 | 11.1 | 10.7 |
| 부채비율 | 15.0 | 7.9 | 6.4 | 5.2 | 4.2 |
| 순차입금비율 | -43.4 | -44.7 | -56.0 | -65.0 | -72.0 |
| 이자보상배율 | 2,905.8 | 3,451.6 | 5,903.8 | 7,608.2 | 8,812.7 |
| 총차입금 | 0.8 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| 순차입금 | -74.4 | -89.9 | -143.6 | -216.1 | -304.6 |
| EBITDA | 60.9 | 51.0 | 84.3 | 106.8 | 122.5 |
| FCF | 21.1 | 24.3 | 64.6 | 75.7 | 90.3 |

자료: 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 11월 17일 현재 '티앤엘(340570)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

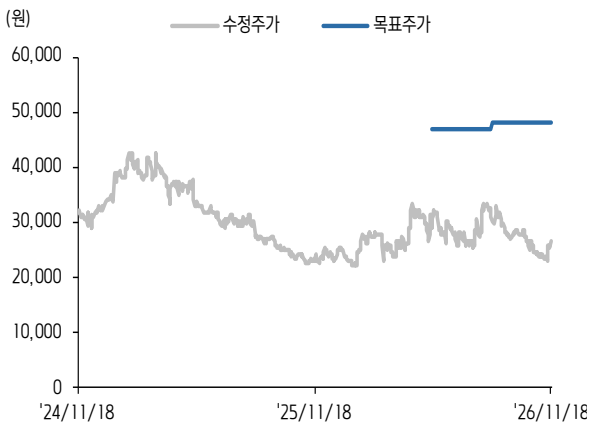

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.


## 투자의견 변동내역 (2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 목표가격대상시점 | 괴리율(%) 평균주가대비 | 괴리율(%) 최고주가대비 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 티앤엘 | 2026-05-18 | Buy(Initiate) | 46,920원 | 6개월 | -38.50 | -28.60 |
| (340570) | 2026-08-19 | Buy(Maintain) | 48,000원 | 6개월 | -43.43 | -31.56 |
| | 2026-11-18 | Buy(Maintain) | 48,000원 | 6개월 | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

## 목표주가 추이 (2개년)




## 투자의견 및 적용기준

| 기업 | 적용기준(6개월) |
|---|---|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|---|---|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

## 투자등급 비율 통계 (2025/10/01~2026/09/30)

| 매수 | 중립 | 매도 |
|---|---|---|
| 97.09% | 2.43% | 0.48% |