



스몰캡 Analyst 오현진 ohj2956@kiwoom.com

티앤알바이오팜 (246710)

재생의료 전문 기업. 재도약 준비 완료

◎ 자회사가 이끄는 턴어라운드

>> 동사는 재생의료 전문 업체로, 주요 사업 영역으로는 재생의학(바이오 잉크 및 3D 바이오프린팅, 3D 오가노이드 등) 부문, 바이오써지컬 솔루션 부문 및 화장품 부문이 있다. 높은 성장을 책임질 재생의학 부문은 투자 및 인증 절차가 필요해 장기적인 관점에서 접근이 필요하다는 특징이 있다. 동사는 2018년 상장 이후 오랜 기간 국가별 인증 및 승인 절차를 진행해 왔으며, 최근 유상증자 완료로 재무구조도 안정화되었다. 또한, 화장품 자회사 '블리스팩'을 통한 실적 개선을 보여주고 있어 다시금 주목이 필요한 시점으로 판단한다.

>> 동사가 2024년 12월에 100% 자회사로 인수한 '블리스팩'은 동결 건조 볼 화장품의 OEM 및 ODM 업체이다. 휴젤의 더마 코스메틱 브랜드 '웰라주 (Wellage)'와 토니모리의 '본샵' 등 경쟁력 높은 브랜드와 꾸준한 신제품 계약을 통해 시장 내 입지를 강화 중이다. 올해 200억원 매출을 전망하며, 해외 부문 등의 성과를 바탕으로 내년은 올해 대비 30% 이상 성장을 계획 중인 것으로 파악된다. 또한, 재생의료 기술 기반의 스킨 케어 제품을 개발해온 동사와 협업을 통해 신규 화장품을 개발하였으며, 미국 등 해외 화장품 유통사와 공급 계약 등을 진행한 것으로 파악된다. 4Q25 출시로, 내년 성과 본격화를 전망한다.

◎ 26년, 기업가치 상승 이끌 다수의 모멘텀

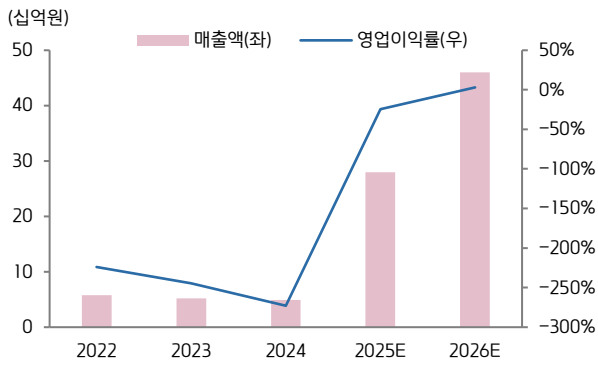
>> 재생의학 및 바이오써지컬 부문에서의 성과도 주목한다. 올해 6월 FDA에 허가 접수한 3D 프린팅 두개골 임플란트(CFI, CranioFacial Implants)는 1Q26 중 승인을 기대한다. 해당 제품은 2021년 국내 허가 이후 80여개 병원에 공급 중인 제품으로, FDA 승인 이후에는 글로벌 파트너사와 협업 및 상용화에 본격 착수할 것으로 기대한다. 중국 시장도 준비 중이다. 중국 의료기기 업체 '천진 캉얼'과 동사 CFI 제품의 중국 내 인허가 및 공급 계약을 완료하였다. Grand View Research에 따르면 25년 기준 글로벌 두개골 임플란트 시장은 약 14억 달러 수준이며, 미국에서만 두개골 손상 발생 환자가 연간 약 15만명으로 파악된다. 향후에는 안면 복원 등 환자 맞춤형 인공지지체(PSI, Patient Specific Implants) 제품의 해외 주요 국가 진출도 속도가 날 것으로 판단된다.

>> 기존 동사의 주요 제품인 창상 피복재와 최근 출시된 복합 지혈제도 동사의 이익 체력을 높일 것으로 전망한다. 창상 피복재는 국내 제약사 및 해외 진출 본격화에 따른 매출 확대가 예상되며, 복합 지혈제는 매트릭스 타입의 경우 공동개발한 이연제약을 통한 유통이 본격화될 것으로 전망된다. 특히 복합 지혈제는 동사 특허 공법으로 제조한 ECM 소재 등을 이용해 상처 회복 등의 효능에서 경쟁력이 있는 것으로 파악된다.

◎ 커지는 재생의료 산업 내 기술 경쟁력 부각 전망

>> 동사의 25년 실적은 매출액 279억원(YoY 473%), 영업이익 -69억원(적자지속)을, 26년 실적은 매출액 460억원(YoY 65%), 영업이익 13억원(흑자전환)을 전망한다. 두개골 임플란트(CFI)의 해외 부문 기대 성과 등은 반영하지 않은 보수적 추정치이다. 최근 동사의 주가는 경영 혁신으로 인한 외형 성장과 높은 턴어라운드 가시성에 따라 반등하였다. 다만, FDA 승인 등 CFI의 해외 부문 성과 기대감 및 동사가 보유한 3D 오가노이드(심근 세포, 인공 피부 모델 등) 기술을 통한 중장기 성장성은 반영되지 않은 것으로 판단된다. 이에 향후 해당 분야 기술 경쟁력 부각에 따라 추가적인 기업가치 상승이 가능하다는 판단이다.

티앤알바이오팜 실적 추이 및 전망



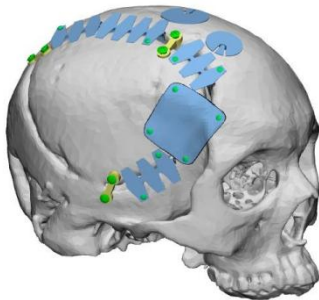
자료: 티앤알바이오팜, 키움증권

자회사 '블리스팩'의 동결건조 화장품



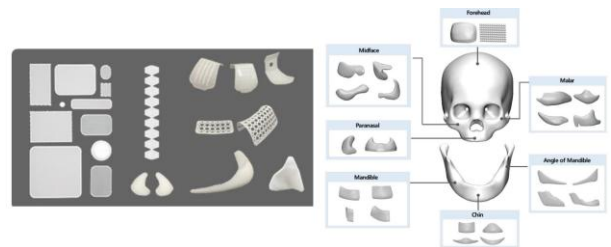
자료: 블리스팩, 키움증권

두개 안면골 임플란트(CFI)



자료: 티앤알바이오팜, B.Braun, 키움증권

3D 프린팅 의료기기(scaffold) 제품



자료: 티앤알바이오팜, 키움증권

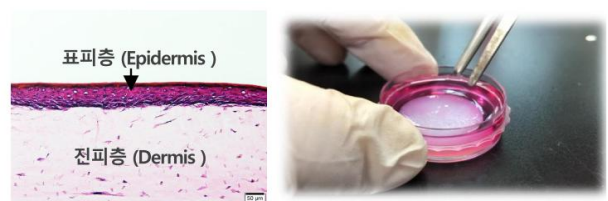
복합 지혈제(매트릭스 타입)

1. 매트릭스(Matrix) Type

보호층: Non pore structure 로 유착방지기능, 공기 및 혈액의 누출 방지 기능 보유 (두께: 10 μ m 이하)
혈액흡수층: 콜라겐 매트릭스에 트롬빈, VdECM, 젤라틴 파우더 등 함유 (두께: 1~2mm)

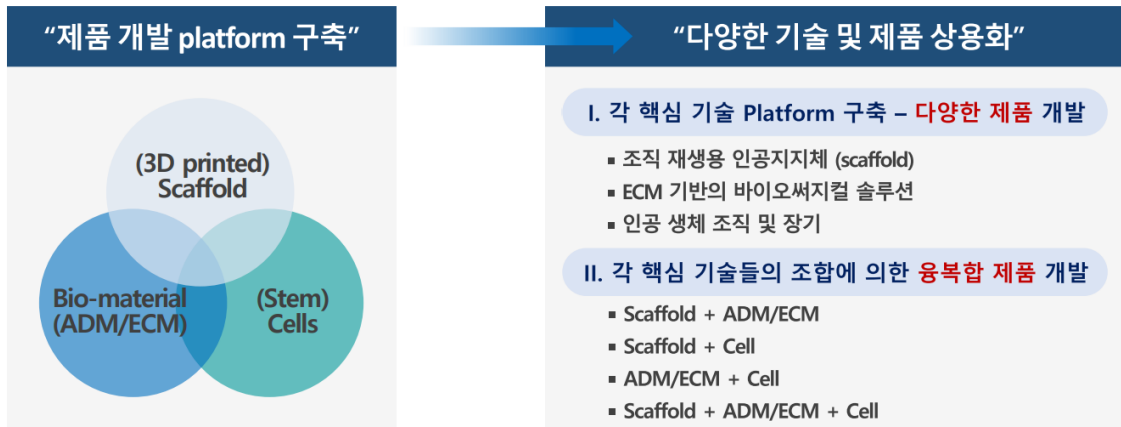
자료: 티앤알바이오팜, 키움증권

인공 피부 모델



자료: 티앤알바이오팜, 키움증권

티앤알바이오랩 경쟁력



자료: 티앤알바이오랩, 키움증권

티앤알바이오랩 사업영역



자료: 티앤알바이오랩, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 12월 17일 현재 상기 언급된 종목을 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 사용 될 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.