IPO

코스닥벤처

2020. 11. 10



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

티앤엘(340570,KQ, 신규상장 예정)

상장 예정일: 2020. 11. 20 | 기관 수요예측: 2020. 11. 09 ~ 10

고기능성 소재기술을 적용한 상처치료재 시장 선도업체



주요 제품: 상처치료재(습윤 드레싱재)



Key Data

공모희망가(원)	34,000 ~ 38,000
시가총액(십억원)	138.2 ~ 154.4
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	1.6
-공모후	2.0
공모후 주식수	4,064,000
유통가능주식수	1,658,440
보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 6개월
우리사주	예탁일 후 1년
주관사 의무인수분	상장 후 3개월
주관증권사	미래에셋대우
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	56.6
우리사주조합	2.0
기타주주	22.1
공모주주(일반,기타)	18.7
주관사 의무인수분	0.6

Financial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E
매출액(십억원)	26.3	32.7	39.5
영업이익(십억원)	5.3	7.7	9.5
세전계속사업손익(십억원)	5.1	8.4	9.7
당기순이익(십억원)	4.7	7.3	8.5
EPS(원)	-	-	2,083
증감률(%)	-	-	
PER(배)	-	-	16.3 ~18.2

▪ 고기능성 소재 기술을 바탕으로 성장하고 있는 상처치료재 전문기업

1998 년 6 월 ㈜티앤엘 법인 설립. 1999 년 세계 최초 친환경 골절치료용 고정재 개발. 2007 년 국내 최초 하이드로콜로이드 드레싱 개발, 2015 년 트러블케어 패치 국내시장 진출. 2018 년 트러블케어 패치 미국시장 진출. **11 월 20 일 코스닥 시장 상장 예정임**

제품별 매출비중(2020 년 상반기 기준)은 **상처치료재 65.1%**, **골절치료용 고정재 25.9%**, 기타 9.0%임. **수출비중은 40.0%(유럽 50.3%, 북미 31.3%, 아시아 18.4%)**

공모 후 주주 비중은 최대주주 등 56.6%, 우리사주조합(사전, 우선배정) 2.0%, 주관사 의무인수분 0.6%, 기타주주 22.1%, 공모주주(기관, 일반) 18.7%

▪ 투자포인트 두 가지

1) 상처 치료재 사업의 전략적 확대를 통한 지속 성장: 최근 5 개년동안(2017~2019) 동안 연평균 32.7% 성장한 상처치료재 사업의 지속 성장을 전망함. ① 고기능성 소재 기술을 적용, 뛰어난 재생효과와 활용성을 보유한 핵심 **습윤 드레싱재 최초 개발 및 시장을 선점**하였고, ② 제품 기획부터 완제품 판매까지 고객 니즈에 최적화된 토탈솔루션을 구축하였으며, ③ **상처치료재 전 라인업(하이드로콜로이드, 폼, 하이드로겔, 실리콘, 알지네이트)을 갖춘 국내 유일기업**으로 높은 시장 대응력을 확보하였기 때문임. 습윤 드레싱재는 인구고령화 및 양질의 의료서비스 수요 증가로 꾸준하게 시장이 확대되고 있는 가운데, **트러블케어 패치 제품은 국내 시장 1 위를 달성**함은 물론 해외(Lohmann & Rauscher, 3M 등) 수출도 확대되고 있어 실적 성장은 지속될 것으로 판단함

2) 신규 사업을 통한 중장기 성장모멘텀 확보도 긍정적: ① **지혈재 2,3,4 등급 제품**을 각각 2021 년, 2022 년, 2024 년말 출시 예정. ② 체온, 심박, 산소포화도 등을 측정하는 **스마트패치 제품의 일반용, 병원용 제품**을 각각 2021 년말, 2022 년에 출시할 계획임. ③ **마이크로니들 기반 경피약물전달시스템** 기술력을 확보하여 화장품용, 기능성 의료기기용. 의약품용으로 각각 2021 년말, 2022 년말, 2024 년말에 출시 추진

▪ 2020 년 기준 PER 16.3 ~ 18.2 배 수준

공모희망가(공모가 밴드: 34,000 ~ 38,000 원)는 2020 년 예상실적 기준 PER 16.3 ~ 18.2 배로 **국내외 동종업체(휴메딕스, Smith & Nephew 등)**의 **최근 4 개 분기 합산실적 기준 평균 PER 33.2 배 대비 45.1 ~ 50.9% 할인된 수준임**

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 40.8%(166 만주)로 적지 않은 수준임

I. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망 공모가	34,000 ~ 38,000 원	수요예측일	2020.11.09 ~ 10
공모금액	272 ~ 304 억원	공모청약일	2020.11.12 ~ 13
공모주식수	800,000 주	납입일	2020.11.16
상장 후 주식수	4,064,000 주	상장예정일	2020.11.20

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	2,301,560	56.63
우리사주조합	80,000	1.97
기타주주	898,440	22.11
공모주주(일반,기타)	760,000	18.70
주관사 의무인수분	24,000	0.59
합계	4,064,000	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	2,301,560	56.63	상장 후 6 개월
우리사주	80,000	1.97	예탁일 후 1 년
주관사 의무인수분	24,000	0.59	상장 후 3 개월
합계	2,405,560	59.19	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4 유통 가능 주식 수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기타주주	898,440	22.11
공모주주(일반,기타)	760,000	18.70
합계	1,658,440	40.81

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	관계	주식의 종류	공모 후		유통가능 물량(주)	매도금지 물량(주)	매각제한기간
				주식수(주)	지분율			
최대주주 및 특수관계인	최윤소	최대주주	보통주	1,388,000	34.15%	-	1,388,000	상장 후 6개월
	최승우	임원	보통주	164,000	4.04%	-	164,000	
	편도기	임원	보통주	145,000	3.57%	-	145,000	
	정회정	기술고문	보통주	136,920	3.37%	-	136,920	
	김강용	임원	보통주	108,000	2.66%	-	108,000	
	김명주	최대주주 처	보통주	100,000	2.46%	-	100,000	
	고동준	임원	보통주	92,640	2.28%	-	92,640	
	임상현	임원	보통주	74,000	1.82%	-	74,000	
	최현준	자녀	보통주	40,000	0.98%	-	40,000	
	최우준	자녀	보통주	40,000	0.98%	-	40,000	
	김한진	임원	보통주	13,000	0.32%	-	13,000	
	소계			**2,301,560**	**56.63%**	**-**	**2,301,560**	**-**
기타	우리사주조합(사전배정)		보통주	40,000	0.98%	-	40,000	예탁일로부터 1년
	기타주주		보통주	898,440	22.11%	898,440	-	-
	공모주주	우리사주조합	보통주	40,000	0.98%	-	40,000	예탁일로부터 1년
		(우선배정)						
		일반투자자	보통주	160,000	3.94%	160,000	-	-
		기관투자자	보통주	600,000	14.76%	600,000	-	-
		공모주주 소계	보통주	800,000	19.69%	760,000	40,000	-
	대표주관회사 의무인수분		보통주	24,000	0.59%	-	24,000	상장 후 3개월
	기타주주 소계			**1,762,440**	**43.37%**	**1,658,440**	**104,000**	-
합계				**4,064,000**	**100.00%**	**1,658,440**	**2,405,560**	**-**

주) 유통가능물량은 공모주식수 변동 및 수요예측 시 기관투자자의 의무보유확약, 청약 시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다
자료: 증권신고서, 유진투자증권

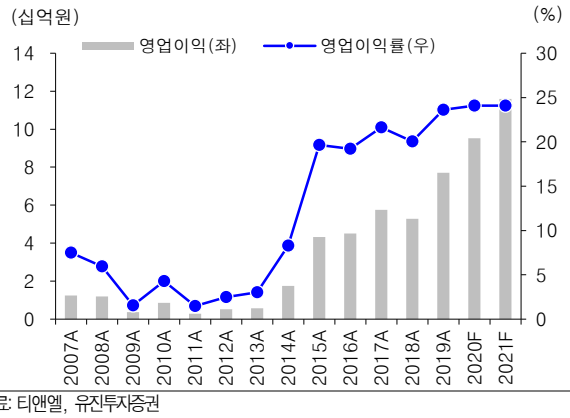
II. 실적 추이 및 전망

도표 6 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	**20.1**	**19.1**	**20.9**	**18.9**	**21.0**	**22.0**	**23.5**	**26.6**	**26.3**	**32.7**	**39.5**	**48.1**
증가율(yoy,%)	*-14.0*	*-5.4*	*9.6*	*-9.6*	*11.4*	*4.6*	*6.7*	*13.3*	*-1.0*	*24.0*	*21.1*	*21.8*
제품별 매출액												
상처치료재						8.7	9.2	12.9	18.5	22.7	26.2	31.5
정형외과용 고정재						6.4	7.5	6.7	6.4	7.0	10.0	13.0
기타						6.9	6.8	7.0	1.5	3.0	3.3	3.7
매출 비중(%)												
상처치료재						39.6	39.2	48.4	70.3	69.4	66.4	65.4
정형외과용 고정재						29.0	32.0	25.3	24.1	21.4	25.2	26.9
기타						31.4	28.8	26.3	5.6	9.2	8.4	7.6
수익												
매출원가	16.7	16.0	17.9	15.4	16.2	14.1	15.5	17.2	15.6	19.5	23.5	28.6
매출총이익	3.5	3.1	3.0	3.5	4.8	7.9	8.0	9.4	10.7	13.1	16.1	19.5
판매관리비	2.6	2.8	2.5	2.9	3.1	3.6	3.5	3.7	5.4	5.4	6.5	7.9
영업이익	**0.9**	**0.3**	**0.5**	**0.6**	**1.7**	**4.3**	**4.5**	**5.8**	**5.3**	**7.7**	**9.5**	**11.6**
세전이익	**0.7**	**0.3**	**0.2**	**0.3**	**1.6**	**4.3**	**4.8**	**5.6**	**5.1**	**8.4**	**9.7**	**11.8**
당기순이익	**0.7**	**0.4**	**0.5**	**0.3**	**1.8**	**3.8**	**4.2**	**4.8**	**4.7**	**7.3**	**8.5**	**10.3**
지배주주 당기순이익	**0.7**	**0.4**	**0.5**	**0.3**	**1.8**	**3.8**	**4.2**	**4.8**	**4.7**	**7.3**	**8.5**	**10.3**
이익률(%)												
매출원가율	82.9	83.8	85.6	81.6	77.1	64.0	65.9	64.5	59.3	59.8	59.4	59.4
매출총이익률	17.1	16.2	14.4	18.4	22.9	36.0	34.1	35.5	40.7	40.2	40.6	40.6
판매관리비율	12.9	14.8	11.9	15.4	14.6	16.4	14.9	13.9	20.6	16.6	16.6	16.5
영업이익률	**4.3**	**1.5**	**2.5**	**3.0**	**8.3**	**19.6**	**19.2**	**21.6**	**20.1**	**23.6**	**24.1**	**24.1**
세전이익률	**3.5**	**1.5**	**0.8**	**1.8**	**7.8**	**19.4**	**20.4**	**21.0**	**19.5**	**25.6**	**24.6**	**24.6**
순이익률	**3.5**	**2.3**	**2.3**	**1.5**	**8.7**	**17.2**	**17.7**	**18.1**	**17.7**	**22.3**	**21.4**	**21.4**
지배주주 순이익률	**3.5**	**2.3**	**2.3**	**1.5**	**8.7**	**17.2**	**17.7**	**18.1**	**17.7**	**22.3**	**21.4**	**21.4**

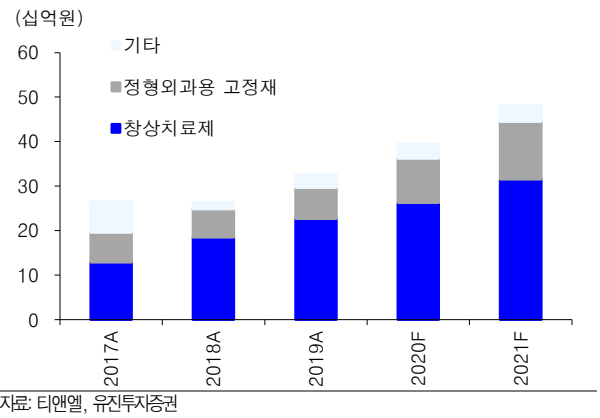
자료: 티앤엘, 유진투자증권

도표 7 매출액 증가와 함께 수익성 개선 지속



자료: 티앤엘, 유진투자증권

도표 8 제품별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 티앤엘, 유진투자증권

III. Valuation

가) 적용 PER 배수 산출

도표 9 최근 4개 분기 경영성과를 적용한 PER 산출

구분	휴메딕스	Smith & Nephew
상장시장	코스닥	런던증권거래소
매출액(천원)	84,844,442	5,655,758
영업이익(천원)	13,566,330	471,715
순이익(천원)	10,716,897	471,715
상장주식수(주)	9,971,194	875,694,866
EPS(원)	1,075	539
적용주가(원)	26,218	22,668
PER(x)	24.39	42.08
적용 PER (X)	**33.23**	

주1) 매출액, 영업이익, 순이익은 각 사 최근 4개 분기 합계 기준
주2) 순이익은 연결기준 지배주주 귀속 순이익
주3) 상장주식수는 평가일 기준
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 10 PER 배수를 적용한 주당 평가가액 산출 내역

구분	금액	비고
적용 당기순이익 (백만원) (주1)	7,819	A
적용 PER (배)	33.23	B
평가 시가총액 (백만원)	259,871	C = A x B
발행 주식수 (주)	3,240,000	D
모집주식수 및 희석가능주식수 (주3)	824,000	E
적용 주식수(주) (주2)	4,064,000	F = D x E
평가 주당가액 (원)	**63,945**	**C ÷ F**

주1) 적용 당기순이익은 직전 4개 분기(2019년 3분기 ~ 2020년 2분기) 합산 지배주주 귀속 순이익(7,819백만원) 적용
주2) 적용 주식수는 발행주식총수에 신주모집 800,000주 및 대표주관회사 의무인수분 24,000주를 합산하여 산정
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) PER 평가방법 적용 결과 및 희망공모가액의 결정

도표 11 ㈜티앤엘 PER에 의한 평가가치

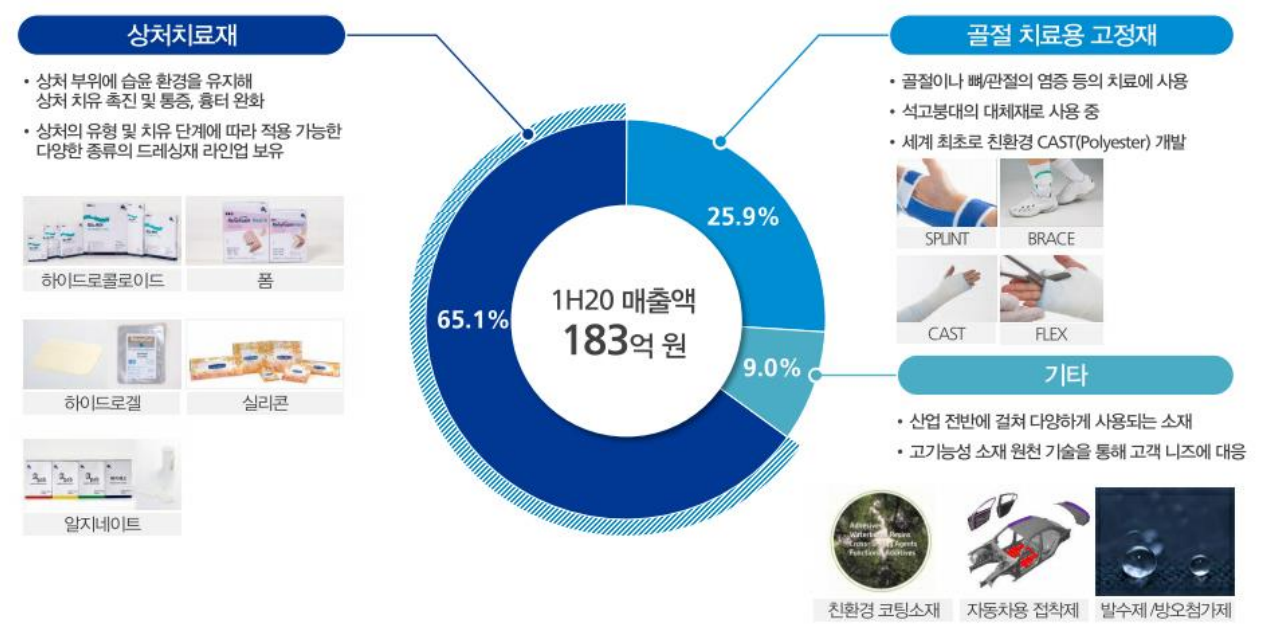
구분	산출 내역
비교가치 주당 평가가액	63,945 원
평가가액 대비 할인율	46.8 ~ 40.5%
희망공모가액	**34,000 ~ 38,000 원**
확정공모가액 (주)	-

주1) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.
주2) 주당 희망 공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 금년에 코스닥시장 신규상장 법인의 주당 희망 공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율 등을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

IV. 회사 소개

고기능성 소재 기술을 바탕으로 성장하고 있는 상처치료재 전문기업

도표 12 매출 구조: 상처치료재 사업을 중심으로 안정적 포트폴리오 구축



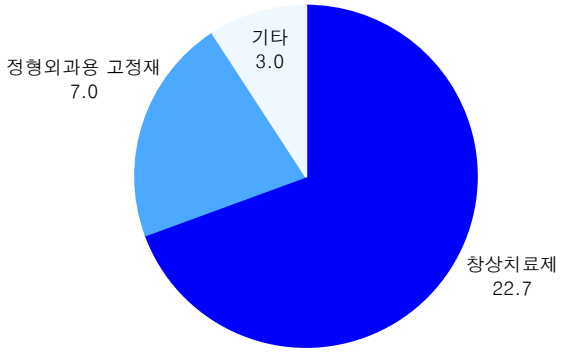
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13 주요 연혁

연도	내용
1998.06	㈜티앤엘 법인 설립
1999.	세계 최초 친환경골절치료용 고정재 개발
2000	존슨앤존슨 골절 치료용 고정재 공급
2007	국내 최초 하이드로콜로이드 드레싱 개발
2008	JW 중외제약 제품 공급
2011	서지바이오(대웅제약) 제품 공급
2015	트러블케어 패치 국내시장 진출
2018	트러블케어 패치 미국시장 진출
2020.05	3M 공급계약 체결
2020.11.20	코스닥 상장 예정

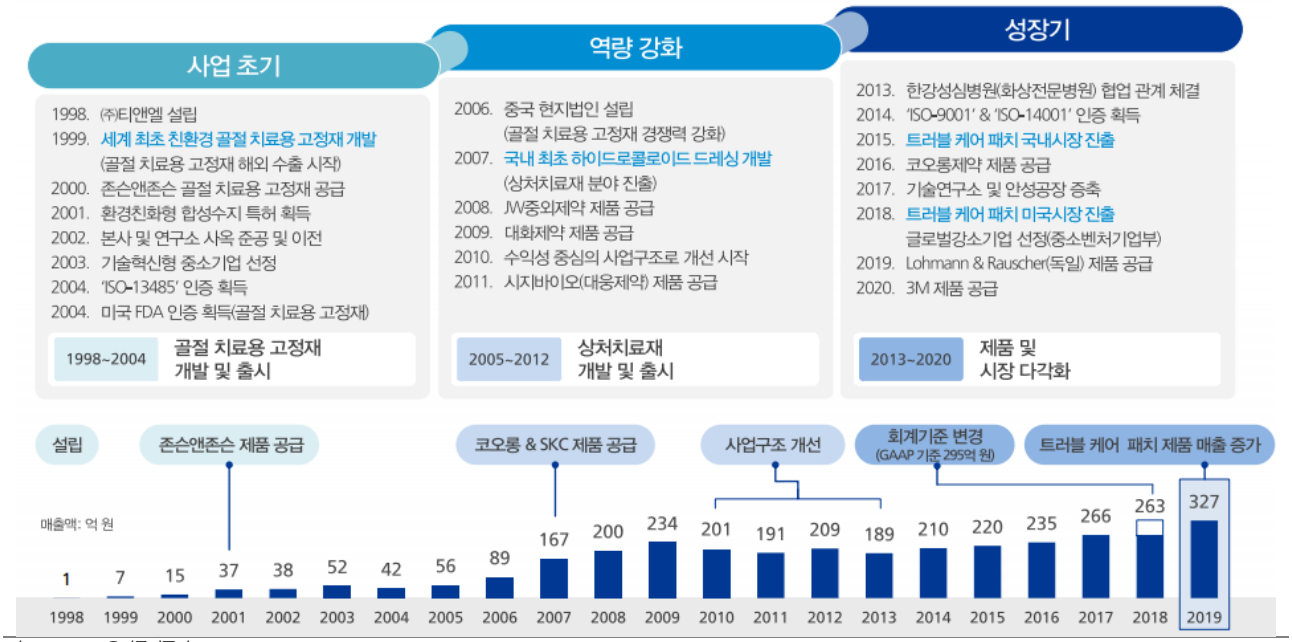
자료: 유진투자증권

도표 14 매출 비중 (2019년 기준)



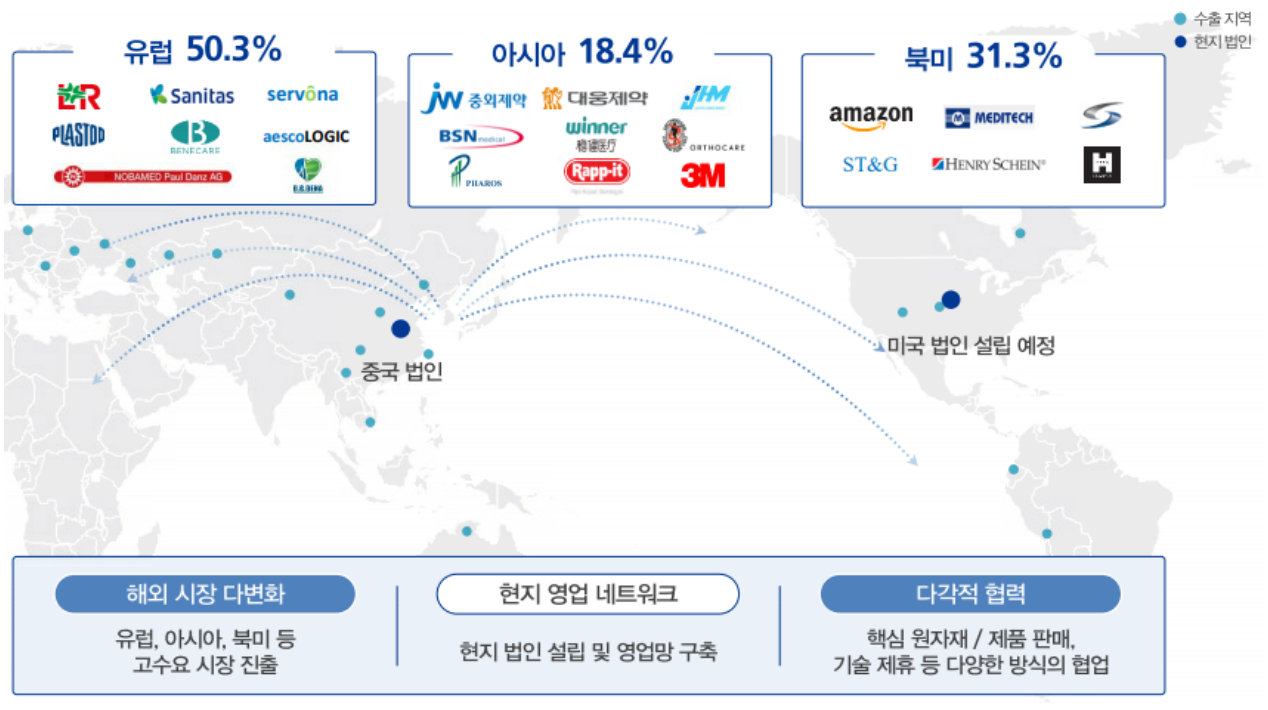
자료: 유진투자증권

도표 15 고기능성 소재로 시작하여 메디컬 분야로 사업 영역 확대로 지속 성장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16 국내외 글로벌 기업과 현력관계 구축, 해외 50 여개 업체 수출 진행



주: 2020 년 상반기실적 기준
자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트 두 가지

1) 상처 치료재 사업의 전략적 확대를 통한 지속 성장

도표 17 고기능성 소재 기술을 적용한 습윤 드레싱재 최초 개발 및 시장 선점



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18 상처치료재 전 라인업을 갖춘 국내 유일 기업



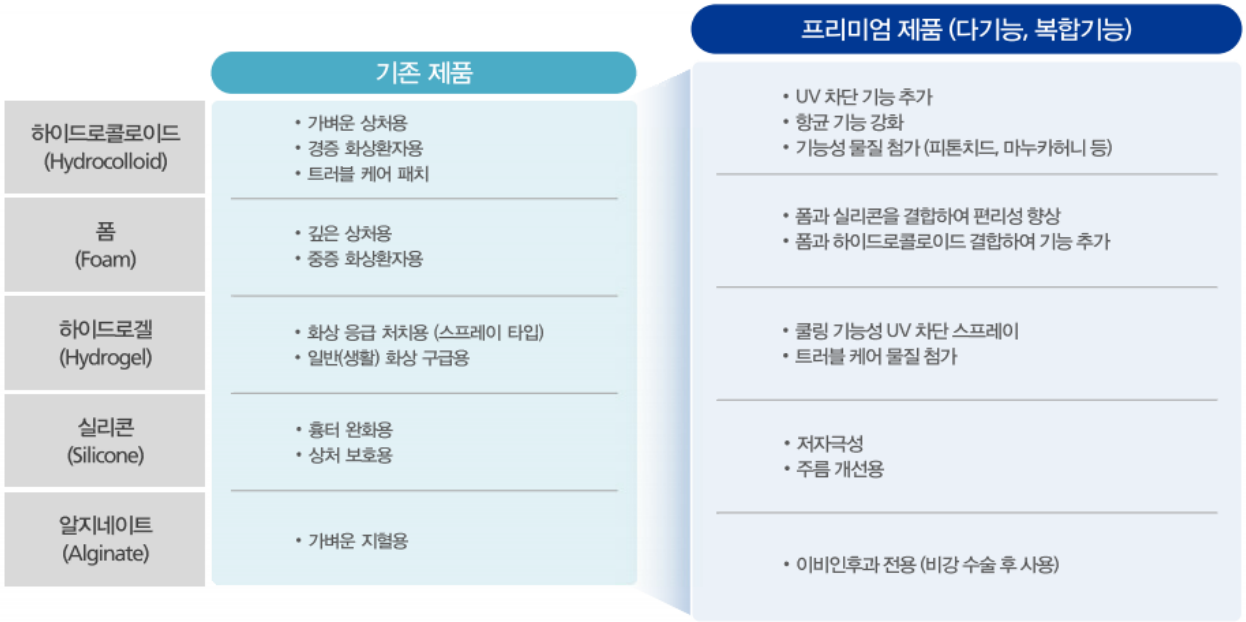
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19 제품 기획부터 완제품 판매까지 고객 니즈에 최적화된 토탈 솔루션 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

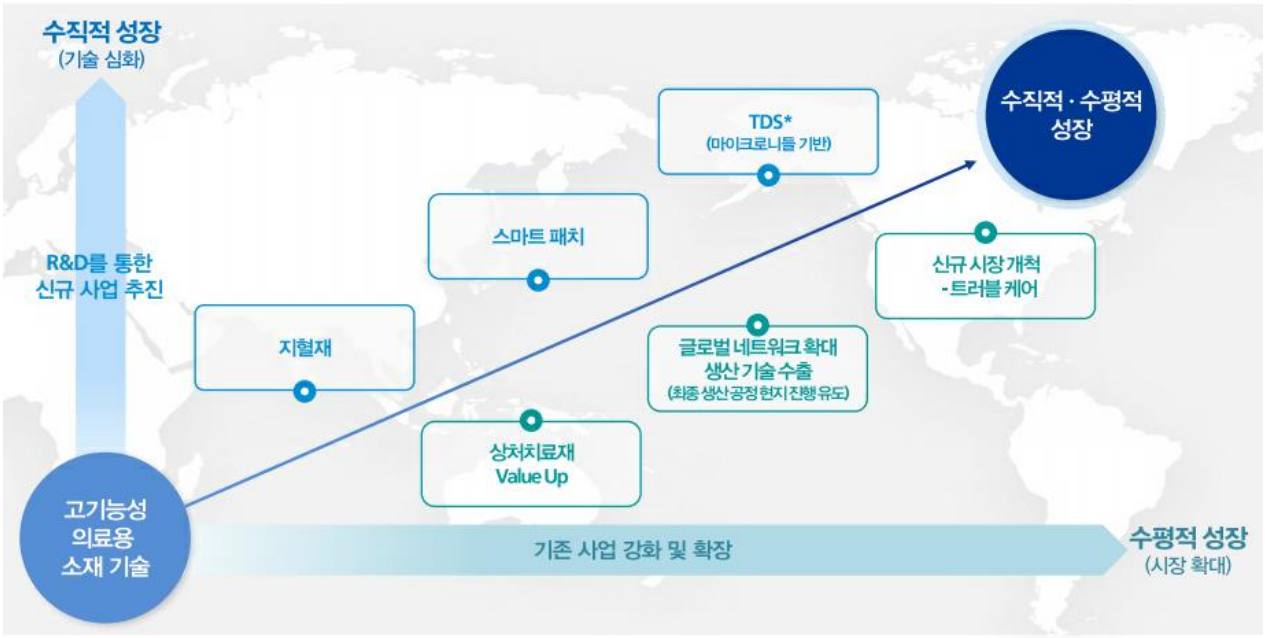
도표 20 소비자의 다양한 요구에 부합하는 프리미엄 제품 생산, 공급



자료: IR Book, 유진투자증권

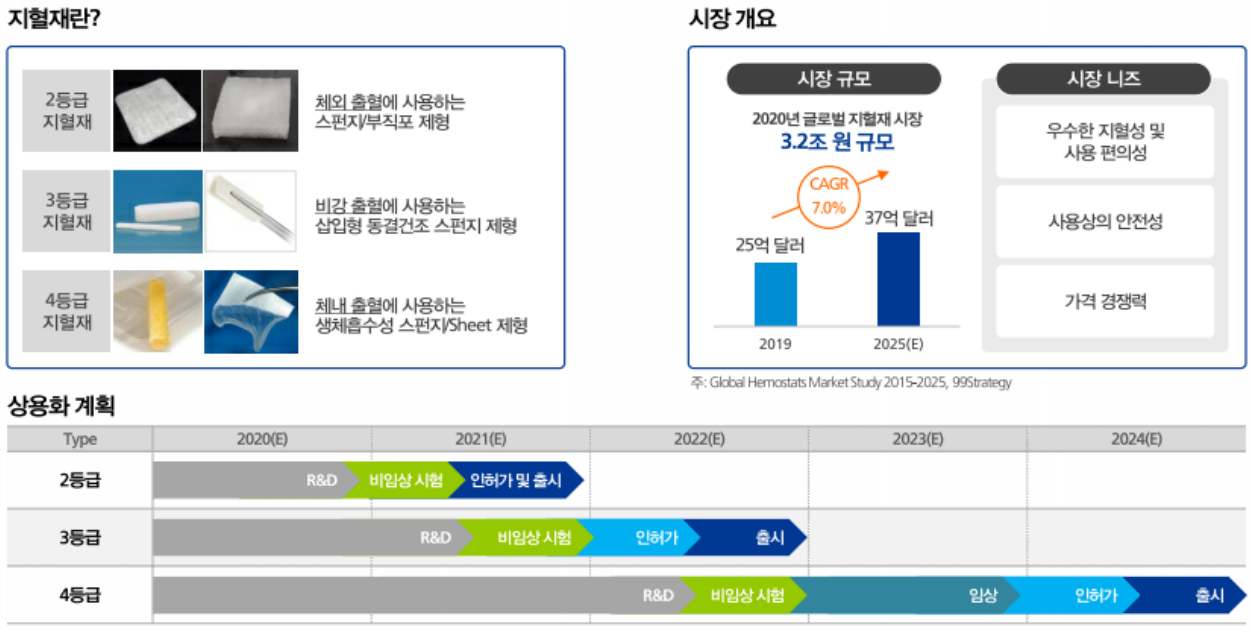
2) 신규 사업을 통한 중장기 성장모멘텀 확보도 긍정적

도표 21 기존 사업 확장 및 신규 사업 추진



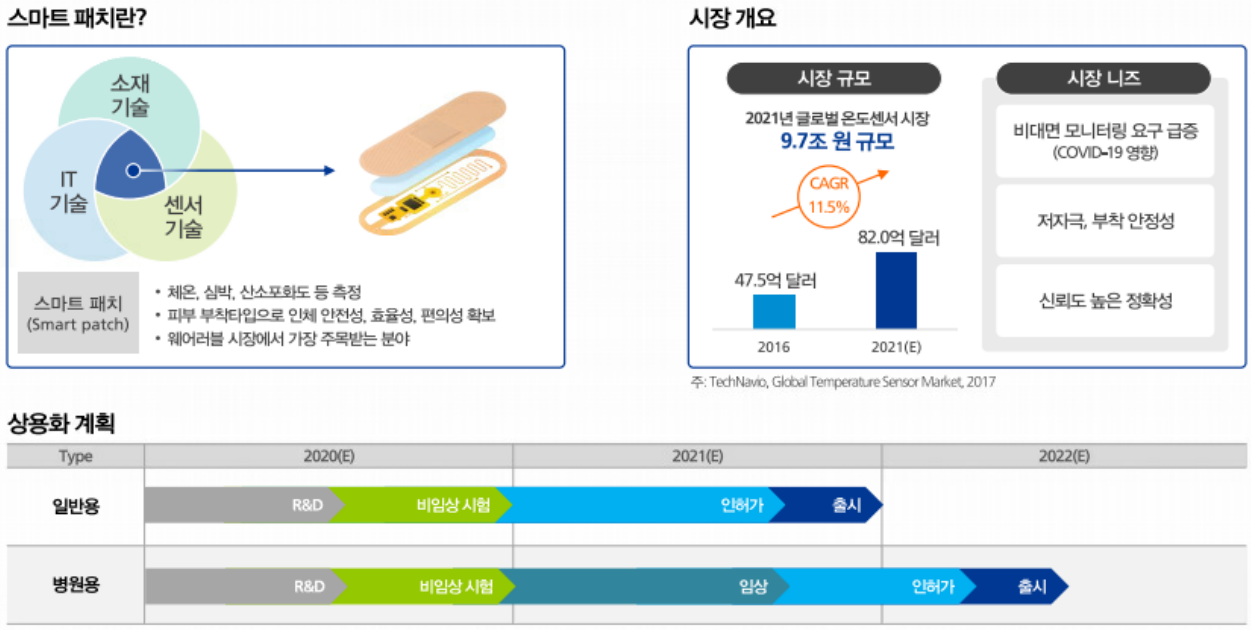
주: TDS(Transdermal Drug Delivery System, 경피약물전달시스템)
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22 지혈재 시장진입을 통한 신성장동력 확보



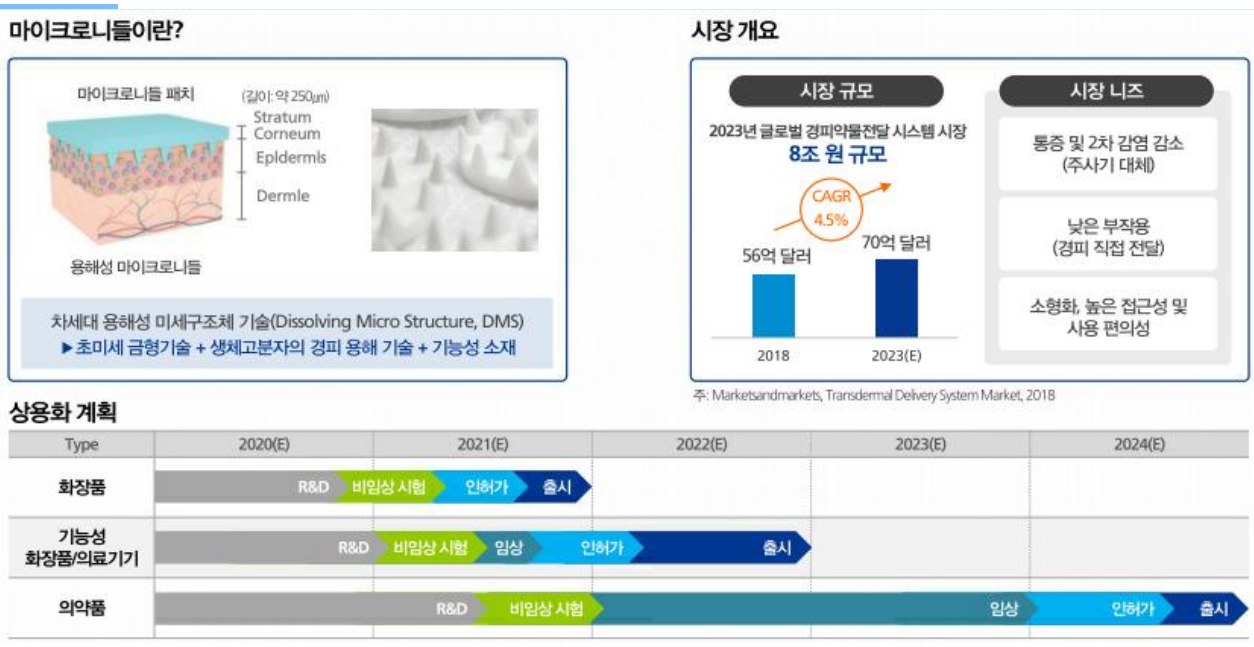
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23 사회적 니즈가 급증하는 스마트 패치 시장 진출



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24 마이크로니들 기반 TDS 기술력 확보로 사업군 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25 트러블케어 시장 본격 공략



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	85%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.09.30 기준)