티디에스팜(464280)

미제시

IPO 기업 업데이트: 안정적 파스 사업에 패치 성장 가세

국내 1위 TDDS 기반 파스 ODM 기업

2002년 설립된 경피 약물전달 시스템(TDDS) 기업으로, 주요 사업은 파스 ODM 사업과 전문의약품 개발 및 판매다. 주요 제품은 카타플라스마(수분 함유 천 파스)와 플라스타(건조한 반창고형 파스)로 구분된다. 자체 TDDS 기술을 기반으로 높은 약물 흡수율과 안전성을 확보했으며, 이를 바탕으로 전신 작용 패치로 사업 영역을 확장하고 있다. 올해 니코틴 패치 출시를 시작으로 치매·천식·우울증 등 다양한 적응증으로 패치 라인업 확대를 추진 중이다. 2025년 3분기 누적 기준 매출 비중은 카타플라스마 72.9%, 플라스타 12.8%, 패치 5.1%, 전문의약품 9.3%다.

3Q25 Review: 신제품 및 수출 효과로 분기 실적 반등

3분기 누적 기준 매출액은 197억원(-10.2% YoY), 영업이익은 22억원(-37.3%)을 기록했다. 다만 3분기에만 매출액 88억원(+36.1%)을 기록하며 상반기 대비 뚜렷한 회복세를 보였다. 실적 개선 요인은 신제품 납품 확대와 시장 재고 소진에 따른 발주량 증가다. 올해 6월부터 공급을 시작한 니코틴 패치 매출은 2분기 2억원에서 3분기 8억원으로 빠르게 성장했으며, 지속적인 담뱃값 인상 기조 감안할 때 내년에도 수요 확대가 예상된다. 수출 역시 순항 중으로, 작년 연간 수출액 43억원 대비 올해 3분기 누적 기준 42억원을 이미 달성했다. 이는 우즈베키스탄향 카타플라스마 수출 증가가 견인했다. 한편 코스트코 등 대형 할인점향 의약외품 납품을 위한 공급 계약이 진행 중으로, 향후 추가적인 실적 개선 가능성도 존재한다.

생산능력 증설로 중장기 수요 대응력 강화

패치 생산 확대를 위한 보관시설 증축과 생산설비 확장을 병행하고 있다. 기존 오송공장 리모델링을 진행 중으로, 이를 통해 패치 생산능력은 약 10~20% 확대될 전망이다. 원부자재 보관 공간 확충으로 대량 구매에 따른 원가 절감 효과도 기대된다. 또한 패치 임상 품목의 상업화 시점에 맞춰 중장기 설비 확장을 위한 부지 매입을 12월 중 완료했으며, 기존 대비 약 5배 규모다. 해당 부지는 패치와 카타플라스마 등 다양한 제품에 적용돼 향후 수요 확대 대응이 가능할 전망이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2020A	18	2	3	1,101	207.1	3	NM	NM	NM	NM	NM
2021A	20	2	2	803	(27.2)	4	NM	NM	NM	NM	NM
2022A	26	4	3	16	(96.4)	5	NM	(1.1)	NM	20.1	NM
2023A	30	5	3	1,101	6,687.9	6	NM	(1.8)	NM	22.7	NM
2024A	28	4	2	803	(27.1)	4	16.5	11.0	1.9	12.1	0.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

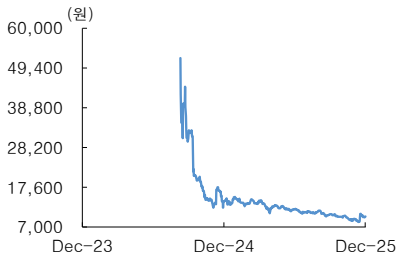
Stock Data

KOSPI(12/15)	4,091
주가(12/15)	9,650
시가총액(십억원)	53
발행주식수(백만)	6
52주 최고/최저가(원)	15,060/8,390
일평균거래대금(6개월, 백만원)	361
유동주식비율/외국인지분율(%)	49.1/3.4
주요주주(%) 김철준 외 2 인	46.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	5.7	(18.8)	(31.4)
KOSDAQ 대비(%p)	1.1	(40.9)	(66.7)

주가추이



자료: FnGuide

박정인
jungin.park@koreainvestment.com
강시온
sionkang@koreainvestment.com

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

<표 1> TDDS 기술 적용이 가능한 제품 분야

구분	Local Delivery(국소전달)	Systemic Delivery(전신전달)	Quasi Drug(의약외품)
종류	카타플라스마, 플라스타	약물중독패치(니코틴 등), 매트릭스패치, 마이크로니들패치 등	처치용 의약외품(상처치료 등)

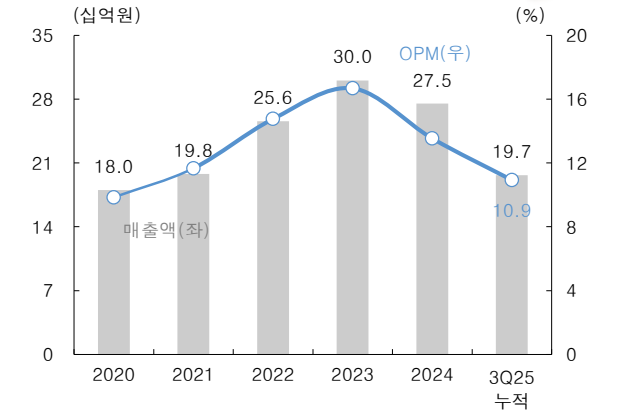
자료: 티디에스팜, 한국투자증권

<표 2> 주요 생산 제품

	카타플라스마(습포제)	플라스타(첩부제)	전신작용 패치	전문의약품
용매	물, 글리세린 등	유기용매 등	-	-
사업	ODM 및 자사 브랜드 생산	ODM	위탁생산	위탁생산 및 판매
고객	제약사(ODM), 약국, 병/의원	제약사(ODM), 약국, 병/의원	제약사(OEM), 약국	제약사, 약국
제품	한방동의고, 록펜텍 등 50 여개	디쿨파워 등 16 개	니코스탑	당뇨병용제, 통증완화제 등 18 개

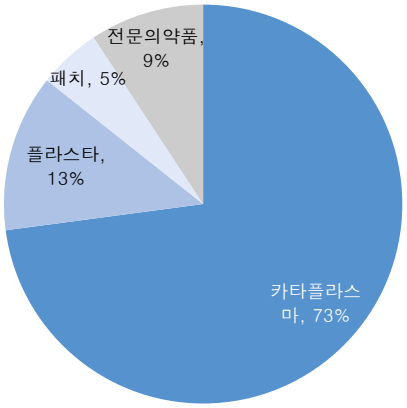
자료: 티디에스팜, 한국투자증권

[그림 1] 연간 실적 추이



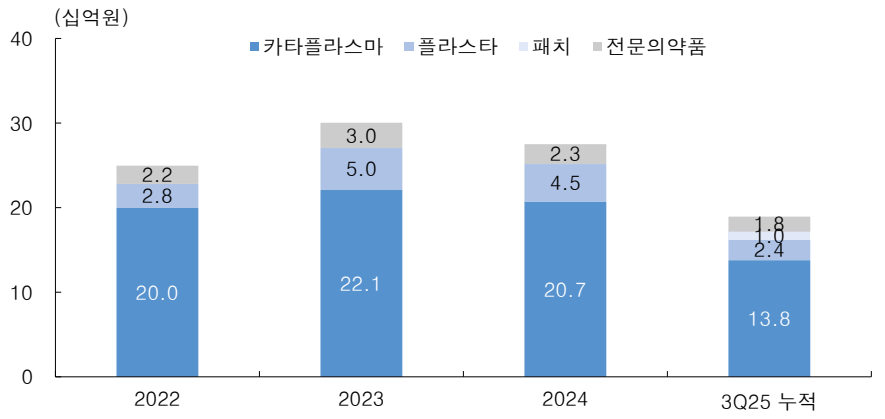
자료: 티디에스팜, 한국투자증권

[그림 2] 사업부문별 매출액(3Q25 누적 기준)



자료: 티디에스팜, 한국투자증권

[그림 3] 사업부문별 매출 추이



자료: 티디에스팜, 한국투자증권

<표 3> 주요 연혁

연도	내용
2002	㈜티디에스팜 설립
2005	국내 최초 일체형 카타플라스마 제품(뉴펜스탑 카타플라스마) 출시
2006	록소프로펜, 상처치료용 하이드로겔 특허등록
2007	약용탄 함유 습포제 특허등록
2018	대화제약과 시타글립틴제제 공동개발 업무 협약
2019	국내 최초 핫멜트 제조공법 적용 제품(과동제약 광동만수고골드플라스타) 출시 브랜드케이 청년창조 기수금융 사모펀드 투자 유치 국내 최초 복합제 플라스타 제품(유한양행 안티푸라민쿨파워플라스타) 출시
2020	국내 최초 고함량 디클로페낙나트륨 카타플라스마 허가 취득
2022	대원제약과 다파글리플로진시트르산, 시타글립틴염산염 복합제제 공동개발
2023	시타티딘정(시타글립틴, 메트포르민) 출시 및 일성신약 공급계약 체결 국내 최초 고함량 디클로페낙나트륨 플라스타 출시
2024	코스닥 시장 상장(2024.08)
2025	삼양바이오팜향 니코틴 패치 공급

자료: 티디에스팜, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**18**	**20**	**26**	**30**	**28**
매출원가	15	16	19	22	20
매출총이익	4	4	6	8	8
판매관리비	2	2	2	3	4
영업이익	**2**	**2**	**4**	**5**	**4**
영업이익률(%)	*9.9*	*11.7*	*14.8*	*16.7*	*13.6*
EBITDA	3	4	5	6	4
EBITDA Margin(%)	*15.2*	*17.9*	*19.7*	*20.1*	*16.0*
영업외수익	1	0	0	0	0
금융수익	1	0	0	1	1
금융비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	(0)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**3**	**2**	**4**	**5**	**4**
법인세비용	0	0	0	1	0
당기순이익	**3**	**2**	**3**	**5**	**4**
당기순이익률(%)	*17.0*	*10.4*	*13.5*	*15.6*	*13.5*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	(6.2)	10.0	29.1	17.4	(8.4)
영업이익 증가율	77.8	30.4	63.3	32.7	(25.7)
당기순이익 증가율	(11.2)	(32.7)	67.5	35.7	(20.7)
EPS 증가율	207.1	(27.2)	(96.4)	6,687.9	(27.1)
EBITDA 증가율	15.4	29.4	42.4	19.6	(27.2)

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	**34**	**49**	**46**	**43**	**40**
유동자산	24	40	36	33	30
현금성자산	2	5	4	4	4
매출채권및기타채권	7	6	5	5	4
재고자산	2	3	3	3	2
비유동자산	9	10	9	9	9
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	9	9	9	9	9
무형자산	0	0	0	0	0
부채총계	**11**	**11**	**11**	**11**	**11**
유동부채	10	11	11	11	11
매입채무및기타채무	3	3	2	2	2
단기차입금및단기사채	6	6	6	6	6
유동성장기부채	0	1	1	2	3
비유동부채	1	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	1	0	0	0	0
자본총계	**23**	**39**	**42**	**46**	**49**
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	0	10	10	10	10
기타자본	(3)	(1)	(1)	(1)	(1)
이익잉여금	26	29	33	36	39
순차입금	(8)	(24)	(21)	(18)	(15)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	2	4	3	3	4
당기순이익	3	2	3	5	4
유형자산감가상각비	1	1	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	(1)	0	(2)	(3)	(0)
기타	(1)	0	0	0	(0)
투자활동현금흐름	**(3)**	**(2)**	**(1)**	**(5)**	**(13)**
유형자산투자	(0)	(0)	(1)	(0)	(1)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(3)	(1)	(1)	(5)	(13)
무형자산순증	(0)	0	(0)	(0)	(0)
기타	0	0	(0)	0	(0)
재무활동현금흐름	**(1)**	**(3)**	**(0)**	**0**	**12**
자본의증가	0	0	0	0	13
차입금의순증	(1)	(0)	(0)	0	(0)
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	(3)	0	0	(1)
기타현금흐름	0	0	(0)	(0)	0
현금의증가	**(2)**	**(1)**	**1**	**(1)**	**3**
FCF	2	3	2	3	4

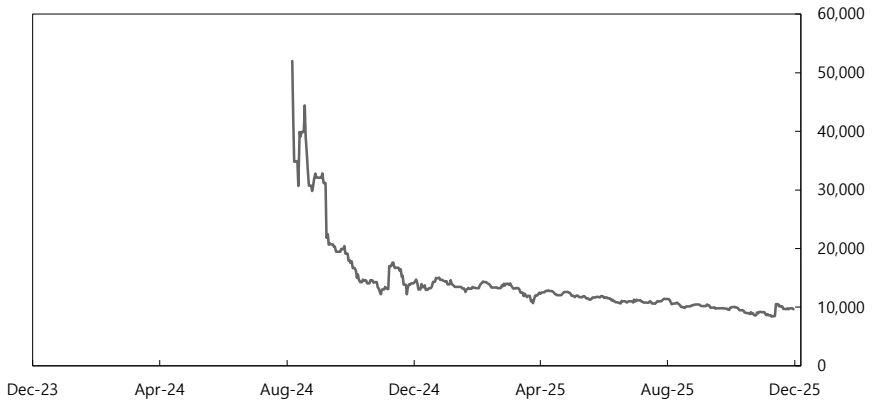
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	1,101	803	691	625	565
BPS	5,130	7,122	7,783	8,381	8,921
DPS	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROA	14.6	8.9	7.7	7.5	7.3
ROE	22.7	12.1	9.1	7.5	6.4
배당수익률	NM	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
안정성					
부채비율(x)	48.1	27.7	25.8	24.4	23.4
차입금/자본총계비율(%)	31.1	18.0	17.7	17.6	17.6
이자보상배율(x)	16.6	13.9	12.5	10.6	9.1
순차입금/EBITDA(x)	(2.9)	(6.7)	(4.1)	(2.9)	(3.4)
Valuation(x)					
PER	0.0	16.5	16.9	18.7	20.7
최고	0.0	75.6	22.1	24.5	27.1
최저	0.0	14.9	15.3	16.9	18.7
PBR	0.0	1.9	1.5	1.4	1.3
최고	0.0	8.5	2.0	1.8	1.7
최저	0.0	1.7	1.4	1.3	1.2
PSR	0.0	2.5	2.6	2.8	3.1
EV/EBITDA	(1.8)	11.0	10.6	12.3	14.0

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
티디에스팜 (464280)	2024.12.18	NR	-	-	-



true friend

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 12월 16일 현재 티디에스팜 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 티디에스팜 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.