

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

Not Rated

목표주가 N.R

현재가 (4/12) 20,850원

| | |
|------------------|----------|
| KOSDAQ (4/12) | 860.47pt |
| 시가총액 | 473십억원 |
| 발행주식수 | 22,685천주 |
| 액면가 | 500원 |
| 52주 최고가 | 41,100원 |
| 최저가 | 20,700원 |
| 60일 일평균거래대금 | 3십억원 |
| 외국인 지분율 | 9.4% |
| 배당수익률 (2023.12월) | 0.3% |

| | |
|------------|--------|
| 주주구성 | |
| 이환철 외 10 인 | 31.67% |
| 브이아이피자산운용 | 6.62% |

| | | | |
|------|------|------|------|
| 주가상승 | 1M | 6M | 12M |
| 상대기준 | -8% | -39% | -21% |
| 절대기준 | -11% | -37% | -24% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---------|-----------|----|----|
| 투자의견 | Not Rated | - | - |
| 목표주가 | - | - | - |
| EPS(22) | 182 | - | - |
| EPS(23) | 2,155 | - | - |

엘앤씨바이오 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

엘앤씨바이오 (290650)

과도한 우려감 반영을 기회로

전공의 파업으로 인한 실적 감소는 제한적

엘앤씨바이오 주가는 23년 7월 24일 41,700원을 최고가로 지속적인 하락세 나타내며 지난주 금요일 20,850원으로 마감, 정확히 -50%의 주가 하락을 나타냄. 주가 하락은 신제품 메가카티 출시 이벤트 종료에 따른 매도세와 2월 중순부터 시작된 전공의 파업으로 수술 횟수 감소 우려감이 반영된 것으로 분석됨. 하지만 동사는 세미 종합병원 및 2차 병원향 매출이 안정적으로 발생하고 있어 1분기 실적은 전년대비 +10% 성장을 나타낼 것으로 예상됨

예정대로 진행되고 있는 중국 시장 진출

메가카티 이후 동사 매출을 빠르게 확대 시킬 것으로 기대되는 중국 시장 진출은 회사가 계획한 대로 무난히 진행되고 있는 것으로 확인. 엘앤씨바이오는 2Q24 중 메가실드, 메가카티에 대한 중국 수입 인허가 접수를 진행할 예정이고 메가덤 플러스가 올해 하반기 중국 수입 허가를 획득, 25년부터 본격적인 중국 시장 매출 발생할 것으로 기대됨

하반기, 신제품 3개 출시

올해 하반기 메가필 퍼티(MegaFill Putty), 텐더필(TendonFill), ES Fill로 명명한 신제품 3개를 출시할 예정. 유방 부분재건 시장 진입을 위해 개발된 메가필 퍼티, 건/인대 치료를 위해 사용될 텐더필, 보습, 콜라겐 재생 및 항노화 효과로 성형용으로 사용하게 될 ES Fill 출시를 준비하고 있음

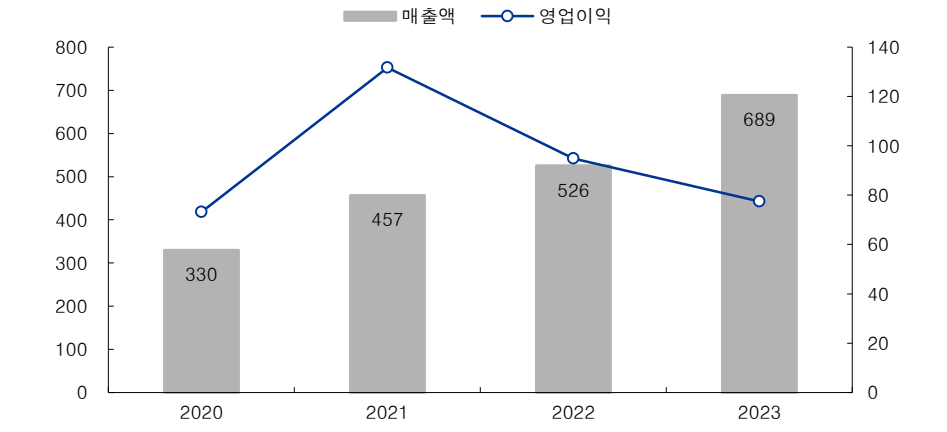
동사는 강점을 보유하고 있는 인체조직 가공기술을 바탕으로 상장 이후 꾸준히 제품을 세분화하고 특화 시켜 사업영역 확대가 나타나고 있음. 중국 시장 본격 진출이 나타나는 올해 하반기부터 동사 경쟁력은 한단계 더 성장 할 것으로 기대되어 투자자들의 관심이 필요한 시점이라 판단됨

| (단위:십억원,배) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|------------|------|-------|-------|-------|---------|
| 매출액 | 25 | 28 | 36 | 42 | 56 |
| 영업이익 | 7 | 5 | 8 | 7 | 8 |
| 세전이익 | 8 | 6 | 8 | 4 | 63 |
| 당기순이익 | 6 | 6 | 8 | 4 | 49 |
| EPS(원) | 287 | 256 | 359 | 182 | 2,155 |
| 증가율(%) | 1.6 | -11.1 | 40.5 | -49.2 | 1,081.9 |
| 영업이익률(%) | 28.0 | 17.9 | 22.2 | 16.7 | 14.3 |
| 순이익률(%) | 24.0 | 21.4 | 22.2 | 9.5 | 87.5 |
| ROE(%) | 11.3 | 9.7 | 11.9 | 5.0 | 43.8 |
| PER | 29.7 | 135.0 | 101.9 | 126.7 | 13.5 |
| PBR | 3.2 | 13.4 | 10.7 | 6.0 | 4.9 |
| EV/EBITDA | 23.6 | 133.0 | 84.5 | 61.6 | 54.6 |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1, 실적 추이

(단위: 억원)



자료: L&C바이오, IBK투자증권

그림 2. 엘앤씨바이오 제품 포트폴리오



자료: L&C바이오, IBK투자증권

그림 3. 하반기 출시될 신제품 메가필 퍼티

➡ MegaFill Putty

- Injectable type의 대용량 무세포 동종피부제품으로서
- 유방재건술 등 다양한 조직 절제 후 볼륨 유지용으로 사용
- 주입 후 손실된 조직의 구조적 지탱 및 자가 조직화로 자연스런 복원 유도

➡ 특징점

- 미리 수화된 ready to use 무세포 동종피부제품으로서 사용의 편의성
- 매우 균일한 동종피부 입자로 주입력이 우수하고 생체 흡수가 낮음
- 유방암으로 인한 유방 부분절제술에 최적화된 대용량 제품
- 뛰어난 생형성을 이용, 환부에 맞게 자유로운 형태 조절 가능
- 높은 생체적합성으로 장기간 형태유지 및 자가 조직화



자료: L&C바이오, IBK투자증권

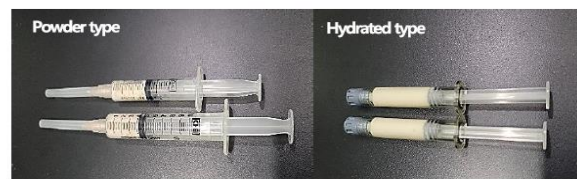
그림 4. 하반기 출시될 신제품 텐덤필

➡ TendonFill

- 탈세포된 동종 건(tendon)조직 기반 건병증(tendinopathy) 치료제
- 인체 건 조직을 탈세포화하여 미분화 파우더 형태를 이용해 powder type 및 hydrated type으로 개발

➡ 특징점

- 기존 제품에 널리 쓰이고 있는 동종진피(ADM)보다 높은 콜라겐 함유
- Powder type: 농도 조절이 자유로워 환자 맞춤형 제형 제작 가능
- Hydrated type: 넓은 농도 범위의 Ready to Use 제품으로 사용의 편의성
- 낮은 주입력을 보여 얇은 니들을 사용하므로 통증 감소 및 비수술적 치료 가능
- 미립자가 고르게 분포되어 빠른 흡수 및 신속한 치유 유도
- 높은 생체적합성으로 장기간 형태유지 및 자가 조직화



자료: L&C바이오, IBK투자증권

엘앤씨바이오 (290650)

포괄손익계산서

| (십억원) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------|------|-------|------|-------|---------|
| 매출액 | 25 | 28 | 36 | 42 | 56 |
| 증가율(%) | 21.2 | 10.5 | 29.7 | 15.4 | 34.5 |
| 매출원가 | 9 | 11 | 14 | 19 | 25 |
| 매출총이익 | 16 | 16 | 22 | 23 | 31 |
| 매출총이익률 (%) | 64.0 | 57.1 | 61.1 | 54.8 | 55.4 |
| 판매비 | 9 | 12 | 15 | 16 | 23 |
| 판매비율(%) | 36.0 | 42.9 | 41.7 | 38.1 | 41.1 |
| 영업이익 | 7 | 5 | 8 | 7 | 8 |
| 증가율(%) | 18.2 | -31.4 | 69.0 | -14.6 | 18.7 |
| 영업이익률(%) | 28.0 | 17.9 | 22.2 | 16.7 | 14.3 |
| 순금융손익 | 1 | 2 | 0 | -3 | -2 |
| 이자손익 | 1 | 0 | 0 | -2 | -3 |
| 기타 | 0 | 2 | 0 | -1 | 1 |
| 기타영업외손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | -3 |
| 중속/관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 60 |
| 세전이익 | 8 | 6 | 8 | 4 | 63 |
| 법인세 | 1 | 1 | 0 | 0 | 14 |
| 법인세율 | 12.5 | 16.7 | 0.0 | 0.0 | 22.2 |
| 계속사업이익 | 6 | 6 | 8 | 4 | 49 |
| 중단사업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 6 | 6 | 8 | 4 | 49 |
| 증가율(%) | 17.8 | -10.7 | 42.8 | -48.5 | 1,081.9 |
| 당기순이익률 (%) | 24.0 | 21.4 | 22.2 | 9.5 | 87.5 |
| 지배주주당기순이익 | 6 | 6 | 8 | 4 | 49 |
| 기타포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 6 | 6 | 8 | 4 | 48 |
| EBITDA | 8 | 6 | 10 | 9 | 11 |
| 증가율(%) | 22.8 | -25.4 | 73.2 | -3.2 | 20.2 |
| EBITDA마진율(%) | 32.0 | 21.4 | 27.8 | 21.4 | 19.6 |

투자지표

| (12월 결산) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|------------|-------|-------|-------|-------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 287 | 256 | 359 | 182 | 2,155 |
| BPS | 2,678 | 2,581 | 3,432 | 3,875 | 5,959 |
| DPS | 33 | 50 | 50 | 50 | 100 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | 29.7 | 135.0 | 101.9 | 126.7 | 13.5 |
| PBR | 3.2 | 13.4 | 10.7 | 6.0 | 4.9 |
| EV/EBITDA | 23.6 | 133.0 | 84.5 | 61.6 | 54.6 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | 21.2 | 10.5 | 29.7 | 15.4 | 34.5 |
| EPS증가율 | 1.6 | -11.1 | 40.5 | -49.2 | 1,081.9 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 0.4 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.3 |
| ROE | 11.3 | 9.7 | 11.9 | 5.0 | 43.8 |
| ROA | 10.4 | 8.2 | 10.2 | 3.4 | 25.5 |
| ROIC | 37.1 | 26.8 | 27.3 | 7.8 | 88.6 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 8.3 | 30.2 | 8.1 | 81.1 | 65.5 |
| 순차입금 비율(%) | -18.6 | -14.3 | -10.3 | 64.8 | -29.6 |
| 이자보상배율(배) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 3.2 | 3.2 | 3.7 | 3.7 | 3.8 |
| 재고자산회전율 | 4.3 | 3.9 | 3.5 | 1.8 | 1.4 |
| 총자산회전율 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.3 | 0.3 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

| (십억원) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-----------|------|------|------|------|------|
| 유동자산 | 45 | 44 | 37 | 58 | 124 |
| 현금및현금성자산 | 12 | 22 | 9 | 4 | 10 |
| 유가증권 | 0 | 0 | 0 | 3 | 39 |
| 매출채권 | 9 | 9 | 11 | 12 | 18 |
| 재고자산 | 6 | 8 | 12 | 33 | 45 |
| 비유동자산 | 19 | 29 | 47 | 101 | 99 |
| 유형자산 | 6 | 7 | 14 | 26 | 48 |
| 무형자산 | 0 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 투자자산 | 10 | 19 | 28 | 72 | 48 |
| 자산총계 | 64 | 74 | 84 | 159 | 224 |
| 유동부채 | 3 | 2 | 4 | 16 | 86 |
| 매입채무및기타채무 | 0 | 0 | 1 | 3 | 2 |
| 단기차입금 | 0 | 0 | 0 | 9 | 8 |
| 유동성장기부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동부채 | 2 | 15 | 2 | 55 | 3 |
| 사채 | 0 | 13 | 0 | 53 | 0 |
| 장기차입금 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 부채총계 | 5 | 17 | 6 | 71 | 89 |
| 지배주주지분 | 59 | 56 | 78 | 88 | 135 |
| 자본금 | 4 | 11 | 11 | 11 | 11 |
| 자본잉여금 | 36 | 30 | 44 | 51 | 51 |
| 자본조정등 | 0 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 기타포괄이익누계액 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 이익잉여금 | 20 | 15 | 22 | 25 | 72 |
| 비지배주주지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 59 | 56 | 78 | 88 | 135 |
| 비이자부채 | 4 | 3 | 5 | 7 | 80 |
| 총차입금 | 1 | 14 | 1 | 64 | 9 |
| 순차입금 | -11 | -8 | -8 | 57 | -40 |

현금흐름표

| (십억원) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-----------------|------|------|------|------|------|
| 영업활동 현금흐름 | 4 | 4 | 6 | -11 | -15 |
| 당기순이익 | 6 | 6 | 8 | 4 | 49 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 2 | 2 | 3 | 7 | -36 |
| 유형자산감가상각비 | 1 | 1 | 2 | 2 | 3 |
| 무형자산상각비 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 운전자본변동 | -4 | -3 | -5 | -22 | -28 |
| 매출채권등의 감소 | -2 | -1 | -2 | -1 | -6 |
| 재고자산의 감소 | -1 | -2 | -5 | -23 | -12 |
| 매입채무등의 증가 | 0 | 0 | 1 | 2 | -1 |
| 기타 영업현금흐름 | 0 | -1 | 0 | 0 | 0 |
| 투자활동 현금흐름 | -14 | 2 | -18 | -62 | 23 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | 1 | 2 | 8 | 15 | 23 |
| 유형자산의 감소 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 감소(증가) | 0 | 0 | -1 | 0 | 0 |
| 투자자산의 감소(증가) | -11 | 3 | -7 | -48 | 47 |
| 기타 | -4 | -3 | -18 | -29 | -47 |
| 재무활동 현금흐름 | 0 | 4 | -1 | 68 | -2 |
| 차입금의 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 0 | 4 | -1 | 68 | -2 |
| 기타 및 조정 | 1 | -1 | 0 | 0 | 0 |
| 현금의 증가 | -9 | 9 | -13 | -5 | 6 |
| 기초현금 | 21 | 12 | 22 | 9 | 4 |
| 기말현금 | 12 | 22 | 9 | 4 | 10 |

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

| 종목명 | 담당자 | 담당자(배우자) 보유여부 | | | 1%이상 보유여부 | 유가증권 발행관련 | 계열사 관계여부 | 공개매수 사무취급 | IPO | 회사채 지급보증 | 중대한 이해관계 | M&A 관련 |
|----------|-----|---------------|-----|-----|--------------|--------------|-------------|--------------|-----|-------------|-------------|-----------|
| | | 수량 | 취득가 | 취득일 | | | | | | | | |
| 해당 사항 없음 | | | | | | | | | | | | |

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

| 종목 투자의견 (절대수익률 기준) | | | |
|--------------------|-------------------------|-------------|---------------|
| 매수 15% 이상 | Trading Buy (중립) 0%~15% | 중립 -15%~0% | 축소 -15% 이상 하락 |
| 업종 투자의견 (상대수익률 기준) | | | |
| 비중확대 +10% ~ | 중립 -10% ~ +10% | 비중축소 ~ -10% | |

투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

| 투자등급 구분 | 건수 | 비율(%) |
|------------------|-----|-------|
| 매수 | 136 | 87.7 |
| Trading Buy (중립) | 13 | 8.4 |
| 중립 | 6 | 3.9 |
| 매도 | 0 | 0 |