

# 엘앤씨바이오 (290650)

## 차세대 스킨부스터로 선반영된 주가

### 주가 급등 배경 : 엘라비에 리투오 확산

동사 주가는 9월 1일 대비 120% 급등하였다. 2025년 상반기까지 적자 전환 및 중국법인 부담이 존재함에도 불구하고, 엘라비에 리투오(Elravie Re2O) 중심의 차세대 스킨부스터 성장 모멘텀에 투자자 관심이 집중되었다. 특히 리투오 시술 병·의원 수가 2024년 7월 500개에서 현재 1,000개로 두 배 증가하며 연말 2,000개 목표 달성이 가시권에 들어섰다. 이러한 빠른 침투율은 매출 성장에 대한 기대를 선반영하였고, 2025년 제시된 엘앤씨바이오·휴메딕스 합산 매출 목표(각 30억, 80억) 초과 달성 가능성이 커졌다. 싱가포르에서 이미 매출이 발생했으며, 동남아·중동 진출 전략도 병행 중이다. 더불어 최근 기관 매수세가 집중되며 거래대금이 연중 최고 수준을 기록, 주가 모멘텀이 강화되었다. 단기 급등에도 불구하고 추가 실적 모멘텀에 대한 기대가 강해 밸류에이션 부담보다 성장성 프리미엄이 부각되는 국면이다.

### 리투오, ECM 기반 차세대 스킨부스터, CAPA 두 배 확장으로 성장 가속

엘라비에 리투오는 인체 진피 유래 ECM을 활용해 콜라겐·엘라스틴·히알루론산을 직접 보충하며, 시술 직후 개선 효과와 긴 유지 기간을 제공한다. 현재 1공장 메가필 파트에서 생산되고 있으며, 2025년 상반기 기준 생산능력은 전년 대비 두 배 확대하였고, 가동률은 60% 수준을 기록했다. CAPA는 약 100억 원 규모로 추정되며, 200억 원 수준까지 무리 없이 확장이 가능하다. 증설 리드타임은 2~6개월로 짧아 수요 증가에 기민하게 대응할 수 있고, 이는 공급 병목 리스크를 완화한다. 원재료의 95% 이상을 미국 조직은행에서 공급받으며 AATB 인증을 보유, 글로벌 기준의 안정성과 안전성을 확보했다. 현재 2년치 이상의 원재료를 사전 확보하여 공급망 리스크를 최소화했다. 향후 리투오 전용 라인 전환 및 추가 증설 계획까지 마련되어 있어, 채널 확산 속도에 따른 매출 증가를 안정적으로 뒷받침할 전망이다.

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월)  | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액       | 457   | 526   | 659   | 721   |
| 영업이익      | 132   | 95    | 81    | 25    |
| 지배순이익     | 138   | 45    | 484   | 1,411 |
| PER       | 54.8  | 152.7 | 14.4  | 3.4   |
| PBR       | 9.0   | 7.1   | 4.7   | 1.7   |
| EV/EBITDA | 46.8  | 55.3  | 52.9  | 63.3  |
| ROE       | 19.3  | 5.0   | 39.5  | 65.4  |

자료: 유안타증권



이승은 화장품/의료기기/유통  
seungeun.lee@yuantakorea.com

김도엽 Research Assistant  
doyub.kim@yuantakorea.com

## NOT RATED (I)

목표주가 **-원 (I)**

직전 목표주가 **-원**

현재주가 (9/15) **64,700원**

상승여력 **-**

|             |                   |
|-------------|-------------------|
| 시가총액        | 15,928억원          |
| 총발행주식수      | 24,618,850주       |
| 60일 평균 거래대금 | 313억원             |
| 60일 평균 거래량  | 754,022주          |
| 52주 고/저     | 64,700원 / 15,270원 |
| 외인지분율       | 8.85%             |
| 배당수익률       | 0.21%             |
| 주요주주        | 이환철 외 9인          |

| 주가수익률 (%) | 1개월   | 3개월   | 12개월  |
|-----------|-------|-------|-------|
| 절대        | 106.1 | 112.8 | 264.5 |
| 상대        | 97.0  | 91.9  | 213.4 |
| 절대 (달러환산) | 105.0 | 109.9 | 248.9 |

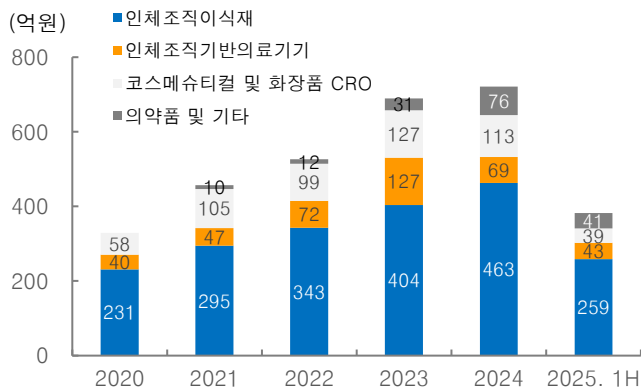
[Fig. 1] 엘앤씨바이오 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

|                  | 1Q.24 | 2Q.24 | 3Q.24 | 4Q.24 | 2024 | 1Q.25 | 2Q.25 | 3Q.25E | 4Q.25E | 2025E |
|------------------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|--------|--------|-------|
| 매출액              | 165   | 179   | 185   | 191   | 721  | 178   | 206   | 225    | 242    | 850   |
| YoY              | 12    | 9     | -10   | 36    | 9    | 7     | 15    | 21     | 27     | 18    |
| 인체조직이식제          | 109   | 113   | 116   | 128   | 466  | 120   | 134   | 150    | 165    | 569   |
| 인체조직기반 의료기기      | 12    | 15    | 16    | 19    | 62   | 16    | 23    | 25     | 27     | 91    |
| 코스메슈티컬 및 화장품 CRO | 1     | 2     | 3     | -4    | 3    | 1     | 2     | 2      | 2      | 7     |
| 제약 및 기타          | 10    | 9     | 9     | 8     | 35   | 8     | 6     | 7      | 7      | 28    |
| 기타               | 0     | 0     | 0     | 0     | 0    | 0     | 0     | 0      | 0      | 1     |
| 영업이익             | 20    | 13    | 2     | -10   | 25   | -4    | -2    | -2     | -2     | -11   |
| YoY              | -5    | -18   | -96   | 적합    | -69  | 적전    | 적전    | 적전     | 적전     | 적전    |
| 영업이익률            | 12    | 7     | 1     | -5    | 4    | -2    | -1    | -1     | -1     | -1    |

자료: 엘앤씨바이오, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 엘앤씨바이오 사업부별 매출액



자료: 엘앤씨바이오, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 3] 엘앤씨바이오 사업 현황



자료: 엘앤씨바이오, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 4] 엘앤씨바이오 연구개발 진행 총괄표

| 구분                      | 품목             | 적용종              | 현재 진행 단계 |    |    |    |    |
|-------------------------|----------------|------------------|----------|----|----|----|----|
|                         |                |                  | 임상       | 인용 | 임상 | 임상 | 임상 |
| 인체조직이식제                 | MegaFill Putty | 관절치환술 및 연부조직 재건  | ▶        |    |    |    |    |
|                         | TendonFill     | 관절내 관련 질환 치료     | ▶        |    |    |    |    |
| 인체조직기반 의료기기 및 조직공학 재료기기 | MegaCart       | 대형신경관통 등 수복연속 용접 | ▶        | ▶  | ▶  | ▶  | ▶  |
|                         | MegaCart SP    | 척추 수술시 용접 용접     | ▶        | ▶  | ▶  | ▶  | ▶  |
|                         | MegaCart ECM   | 연골부상 및 뼈대결합      | ▶        | ▶  | ▶  | ▶  | ▶  |

자료: 엘앤씨바이오, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 5] 엘앤씨바이오 신성장동력



자료: 엘앤씨바이오, 유안타증권 리서치센터

## I. 주가 급등 배경: 리투오 확산·해외 모멘텀

동사 주가는 9월 1일 대비 120% 급등하였다. 2025년 상반기 전년대비 적자 전환했고, 올해도 중국법인으로 인한 적자가 예상되는 등 실적 측면에서는 부담 요인이 존재한다. 그럼에도 불구하고 주가가 급등한 배경은 엘라비에 리투오(Elravie Re2O)를 중심으로 한 차세대 스킨부스터 성장 모멘텀에 투자자들의 관심이 집중되었기 때문이다.

첫째, 기술 저변 확대 속도가 시장 예상치를 상회하고 있다. 2024년 7월 말 기준 500개 수준이었던 기술 병·의원이 현재 1,000개 수준으로 확대되었다. 이는 불과 1~2분기 만에 두 배 증가한 수치다. 동사가 제시한 연말 목표치인 2,000개 병원은 현 추세를 고려할 때 무난히 달성 가능할 것으로 보이며, 이러한 빠른 침투율 상승은 매출 성장에 대한 기대를 선반영하는 요인으로 작용했다.

둘째, 실적 가시성이 높아지고 있다는 점도 투자심리에 긍정적이다. 현재 엘라비에 리투오 관련 연간 목표 매출액은 엘앤씨바이오 30억원, 휴메딕스 80억원 수준으로 제시되어 있으나, 현재의 병·의원증가 속도를 감안할 경우 연말에는 목표치를 초과 달성할 가능성이 높다. 특히 스킨부스터 시장 내에서 리투오의 경쟁 포지셔닝은 ECM 제형으로 차별화되고 있으며, 기술 효과와 재시술율이 확인됨에 따라 2026년 이후에도 구조적 성장이 기대되고 있다.

셋째, 중장기 성장 옵션으로서 해외 진출이 부각되고 있다. 이미 싱가포르에서는 소규모 매출이 발생하기 시작했으며, 이는 기존에 거래하던 대리점을 통한 공급으로 이루어지고 있다. 비록 싱가포르 시장 규모 자체가 크지 않아 폭발적인 매출 성장을 기대하기는 어렵지만, 동사 입장에서는 동남아시아 진출의 교두보 역할을 하는 중요한 시장으로 인식하고 있다.

실제로 싱가포르에서의 안착 경험을 바탕으로, 동사는 유사한 규제 체계를 갖춘 동남아 국가와 중동 시장을 중심으로 동시다발적인 진출을 검토하고 있으며, 허가 일정에 따라 2025~2026년부터 점진적인 매출화가 가능할 것으로 예상된다.

한편, 미국은 인체 조직 관련 규제가 매우 엄격하여 진입 장벽이 높고, 허가 절차에도 상당한 시간이 소요될 것으로 보인다. 이에 따라 동사는 의료기기화 경로를 통해 허가 및 마케팅, 수출의 용이성을 확보하려는 전략을 구사하고 있으며, 미국 진출은 중장기 로드맵의 마지막 단계로 설정하고 있다. 이러한 일련의 해외 확장 계획은 리투오 매출 성장의 지속성과 글로벌 시장에서의 경쟁력 강화를 뒷받침하는 요인으로 작용하고 있으며, 중장기적으로는 기업 가치 재평가의 근거가 될 가능성이 높다.

## II. 기업 개요

### 1. 경영 및 사업 구조

- ① **경영진:** 기존 이환철 대표의 단독 체제에서 이재우 대표가 각자 대표이사로 선임되며 각자 대표 체제로 전환되었다. 이는 이익률 개선을 위한 전문성 강화 차원이다.
- ② **사업 분할:** 뷰티 사업(Re2O 등)과 메디컬 사업(메가덤 등)으로 사업 구조를 명확히 구분하여 전문성을 높이고 있다. 자회사인 L&C ES 는 에스테틱 관련 연구를, 메디케어는 제네릭 의약품 영업을 담당한다.
- ③ **연구 개발:** 엘앤씨바이오의 기업 부설 연구소는 수술 재료에 집중하고, 자회사 L&C ES 는 에스테틱 관련 연구를 진행한다.

### 2. 주요 제품

- ① **메가덤 (MegaDerm):** 유방 재건 파트 성장의 핵심이며, 유방암 환자의 유방 재건 선택을 증가와 수술 방식 변화(Prepectoral)로 인해 사용량이 2~3배 늘어나 매출이 성장하고 있다. 인체 조직 이식재 기반으로, 유방 재건 파트에서 시장 점유율 1위(약 50%)를 유지하고 있다.
- ② **엘라비에 리투오 (Re2O):** 기존 스킨 부스터와 달리, 콜라겐을 포함한 ECM(세포외 기질) 구조체를 직접 보충해 주는 개념이다. 빠른 효과와 긴 유지 기간이 강점이다. 인체 조직 이식재 안에 포함되어 기본적으로 의약품 규제를 받지만, 의료기기화 연구를 진행 중이다.
- ③ **메가카티 (MegaCarti):** 퇴행성 관절염 치료에 쓰이는 제품으로, 신의료기술평가 유예를 지정받았다. 2년에 걸친 관찰 결과 우수한 연골 재생 효과가 지속되는 것으로 나타났다.

### 3. 재무 현황 및 목표

- ① **실적:** 2018년 상장 당시 212억 원이었던 매출액은 2024년에 721억 원으로 성장했다. 하지만 의정 갈등으로 인한 전문 채널 확장 비용과 퇴행성 관절 치료제 관련 비용 발생으로 영업이익률이 4%대로 하락했다.
- ② **영업이익:** 2025년 연결 기준 영업이익은 중국 법인의 변수가 크다. 별도 기준으로는 10% 성장을 목표로 한다. 중국 법인 정상화를 통해 연결 실적도 개선될 것으로 예상된다.

#### 4. 중국 법인

중국 쿤산 공장은 2025년 1월에 메가덤 플러스 NMPA 허가를 받았고, 현재 대리점 계약을 마무리하는 단계라 2025년 내 선적을 목표로 하고 있다. 다만 매출 인식은 연내 바로 잡히기 어렵고, 자회사 간 선적 포함으로 연말 이후 반영될 가능성이 크다. 공장 생산 승인은 2026년 하반기를 목표로 하고 있으며, 2027년부터 본격적으로 매출이 발생할 전망이다. 또한 피부·뼈·연골 등에 대한 수입 허가를 중국에서 최초로 확보하여 향후 안정적인 원재료 조달과 제품 생산이 가능하다. 시장 진입 전략은 한국과 비슷하게 성형외과, 종합병원 등에서 시작하여 유방 증원 교육 등을 통해 점차 안착시킬 계획이다

### Ⅲ. 회춘을 부르는 스킨부스터 엘라비에 리투오

#### 1. 제품 특징

- ① **원료:** 리투오가 인체 조직 이식재에 속하며, 인체 피부 구조체인 ECM(세포외 기질)을 원료로 한다.
- ② **작용 방식:** 기존 스킨 부스터가 콜라겐 생성을 유도하는 것과 달리, 리투오는 콜라겐, 엘라스틴 등 피부 구성 성분을 직접 보충해 주는 개념이다. 이를 통해 콜라겐 생성에 필요한 시간을 단축하여 더 빠른 효과를 제공한다. 타 스킨부스터와 비교하여 생체 적합성이 가장 우수한 동종 원재료를 사용한다는 점을 강조하고 있다.
- ③ **효과:** 효과는 빠르게 나타나고 유지 기간이 긴 것이 특징이며, 잔주름 개선 등 노화 방지 효과와 함께 일부 필러 효과도 있다.

#### 2. 유통 및 판매 현황

- ① **유통 채널:** 국내 유통을 휴메딕스와 협력하며, 휴메딕스가 마케팅과 영업을 담당한다.
- ② **매출 목표:** 2025년 엘앤씨바이오 매출 목표는 30억 원이며, 휴메딕스의 리투오 매출 목표는 80억이다. 2026년 매출은 100억 원 이상을 기대한다.
- ③ **판매 현황:** 2025년 2월 20일 정식 출시된 이후, 현재까지 1,000개 병원에 공급되었다. 2025년 말까지 휴메딕스와 협업하여 2,000개 이상의 채널을 확보하는 것이 목표다.

[Fig. 6] 피부 노화(ECM 감소)와 엘라비에 리투오의 효과

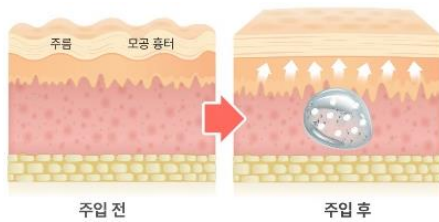
[ 20 대부터 시작되는 ECM 감소는 피부 노화의 원인 ]



[ ECM 성분 분해 가속화, 재생능력 저하되어 진피층의 구조가 무너지며 주름 형성 ]



[ 엘라비에 리투오 ECM 성분 주입 후 즉각적인 미세 볼륨 효과 ]



[Fig. 7] 엘라비에 리투오 제조부터 국내 유통까지



주: ECM(Extra Cellular Matrix, 세포외기질): 피부 세포들을 지지하고 조직의 구조를 유지하는 진피 성분의 집합체

자료: 유안타증권 리서치센터

자료: 엘앤씨바이오, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 8] 스킨부스터 발전사: 1 세대부터 현재까지

| 세대    | 1세대                                   | 2세대                                        | 3세대                                                  | 4세대                            | 현재                                               |
|-------|---------------------------------------|--------------------------------------------|------------------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------------------------|
| 대표 제품 | 레스틸렌, 주베덤                             | NCTF135HA(필로르가)                            | 리쥬란(PN 주사)                                           | 주베룩                            | 엘라비에 리투오                                         |
| 유행 시기 | 2011년 하반기 ~ 2016년                     | 2016.02~현재 일부 사용                           | 2017년 말~현재                                           | 2019년 초~현재                     | 도입 초기                                            |
| 주요 성분 | 히알루론산(HA)<br>→ 피부에 수분 충전,<br>단순 보습 효과 | HA + 비타민 · 아미노산 등<br>→<br>수분 + 영양 · 항산화 보강 | 폴리뉴클레오타이드(PN) →<br>연어 DNA 유래 핵산 성분,<br>피부 재생 · 항염 효과 | PDLLA → 콜라겐 신생 유도,<br>조직 재생 촉진 | 무세포동종진피(hADM, 인체<br>ECM) → 인체 유래 진피<br>ECM 직접 보충 |
| 제품 사진 |                                       |                                            |                                                      |                                |                                                  |

자료: 유안타증권 리서치센터

### 3. 구성 성분 및 원리

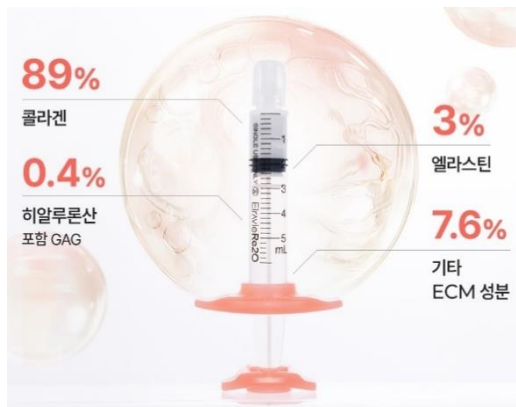
엘라비에 리투오는 콜라겐, 엘라스틴, 히알루론산을 포함한 다양한 ECM(세포외기질) 성분으로 구성된 제품이다. 이 제품은 무세포동종진피(hADM)를 미분화시켜 가공한 것으로, 피부의 ECM 성분들을 그대로 담고 있는 것이 특징이다.

전체 성분 중 89%를 차지하는 것이 콜라겐이다. 그 다음으로 엘라스틴이 3%, 히알루론산 포함 글리코사미노글리칸(glycosaminoglycan)이 0.4%를 차지하며, 나머지 7.6%는 기타 ECM 성분으로 구성되어 있다. 이러한 성분들은 피부 세포를 보호하고 지지하는 역할을 하는 생체 고분자 복합체다.

엘라비에 리투오는 콜라겐을 직접 보충하여 피부를 재생시키는 원리를 이용한다.

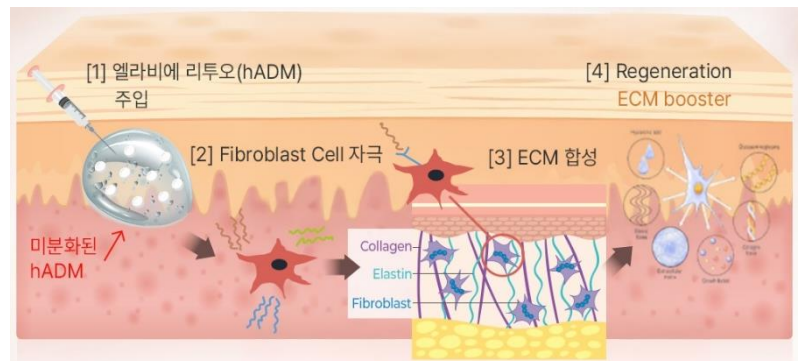
- ① **ECM 보충:** 리투오는 콜라겐을 포함한 ECM(세포외 기질) 구조체를 직접 피부에 보충한다. 이 ECM 은 실제 사람 피부를 이루는 구조체로, 콜라겐, 엘라스틴, 히알루론산 등 피부가 가진 모든 성분을 포함한다.
- ② **자가 세포화:** 주입된 ECM 구조체 안에 인체 내부의 세포들이 자리 잡으면서 시간이 지나면 내 피부가 된다.
- ③ **노화 지연 및 피부 재생:** ECM 은 1년에 약 1%씩 자연적으로 소실되어 노화를 유발하는데, 리투오를 통해 ECM 을 보충하면 소실되기 전 상태로 피부가 돌아가 노화가 지연되는 효과를 볼 수 있다. 또한, 상처가 난 피부에 도포하면 자기 세포화가 진행되어 상처가 차오르는 재생 효과를 얻을 수 있다.
- ④ **빠른 효과 및 긴 유지 기간:** 리투오는 콜라겐을 만드는 시간이 필요 없어 효과가 빠르게 나타나며, 보충된 ECM 성분은 자연 소실되는 속도로 피부에 유지되기 때문에 유지 기간이 길다는 장점을 가진다.

[Fig. 9] 엘라비에 리투오 구성 성분



자료: 엘앤씨바이오, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 10] 엘라비에 리투오를 통한 ECM 합성과 피부 재생 원리



자료: 엘앤씨바이오, 유안타증권 리서치센터

#### 4. 생산능력 (CAPA) 및 가동률

① **생산 현황:** 엘앤씨바이오의 리투오 생산은 1공장 내 메가필 파트에서 이루어지며, 파우더 형태의 제품군을 생산하는 라인이다. 2025년 상반기 기준 생산능력은 전년 대비 두 배 확대되었고 가동률은 약 60% 수준이다. 다만 메가필 파트에서는 리투오 외에도 메가필 등 다른 파우더류 제품을 함께 생산하고 있어 리투오 전용 CAPA로 단순 환산하기는 어렵다. 외주 가공은 불가하며, 자체적으로 생산능력을 확장할 수 있는 구조다.

② **CAPA 증설 계획 및 목표:** 현재 CAPA는 100억 원 규모로 추정되며, 1차적으로 가동률 50%를 적정선으로 보고 생산능력을 두 배(약 200억 원)까지 확장할 계획이다. 해당 수준이 예상보다 빠르게 소진될 경우 추가 증설을 순차적으로 진행할 전망이다. CAPA 증설 리드타임은 2~6개월로 짧아 수요 증가에 기민하게 대응할 수 있다.

③ **증설 방식:** 증설은 신규 공장 건설이 아닌 공간을 확보하고 가공 시설로 전환한 뒤 인력을 투입하는 방식으로 진행된다. 인체 조직 가공 라이선스와 노하우를 이미 확보하고 있어 승인 및 증설 절차는 난이도가 높지 않고 신속하게 진행 가능하다. 향후 CAPA 확장 시 리투오 전용 공장으로 전환해 가동하는 방안도 검토 중이다.

[Fig. 11] 엘앤씨바이오 생산능력 및 생산실적

| 공장                       | 품목                            | 구분                 | 2025.1H       | 2024년         | 2023년         |
|--------------------------|-------------------------------|--------------------|---------------|---------------|---------------|
| 제1공장<br>(인체조직 가공시설, GTP) | MegaDerm<br>(피부, Sheet Type)  | 생산능력(EA)<br>가동률(%) | 78,000<br>45  | 156,000<br>45 | 156,000<br>45 |
|                          | MegaFill<br>(피부, Powder Type) | 생산능력(EA)<br>가동률(%) | 124,800<br>60 | 124,800<br>74 | 124,800<br>60 |
|                          | MegaBone<br>(뼈)               | 생산능력(EA)<br>가동률(%) | 187,200<br>34 | 374,400<br>34 | 374,400<br>37 |
|                          | 기타<br>(건, 연골, 신경 등)           | 생산능력(EA)<br>가동률(%) | 10,400<br>30  | 20,800<br>21  | 20,800<br>26  |
| 제2공장<br>(의료기기 생산시설, GMP) | MegaDerm PLUS<br>(피부)         | 생산능력(EA)<br>가동률(%) | 52,000<br>77  | 104,000<br>34 | 104,000<br>21 |
|                          | MegaDBM, Bone-Oss<br>(뼈)      | 생산능력(EA)<br>가동률(%) | 52,000<br>63  | 104,000<br>52 | 104,000<br>34 |
|                          | 기타<br>(조직수복용생체재료 등)           | 생산능력(EA)<br>가동률(%) | 39,000<br>31  | 78,000<br>19  | 78,000<br>42  |

자료: DART, 유안타증권 리서치센터

## 5. 경쟁력

- ① **원재료 확보:** 필요한 원재료의 95% 이상을 미국 조직은행에서 공급받는다.
- ② **국제 인증:** 미국 조직은행 연합회에서 주는 AATB 인증을 보유하고 있어, 원재료를 안전하고 적법하게 확보·관리한다는 점이 공인돼 있다.
- ③ **재고 여유:** 현재 2년치 이상 원재료를 이미 확보해 놓은 상태다.
- ④ **진입장벽:** 이 사업의 핵심 허들은 인체 조직을 가공할 수 있는 라이선스를 갖추는 것이다. 장비만 들여오면 되는 게 아니라, 까다로운 규제와 검증 절차, 오랜 노하우가 필요하기 때문에 진입 장벽이 높다.

## 6. 리투오 해외 사업 전망

- ① **싱가포르:** 이미 리투오 매출이 발생했다. 싱가포르 유통사는 기존에 거래하던 대리점이며, 규모가 크지는 않다. 싱가포르 시장 자체가 작아 매출 성장을 기대하기보다는 확장의 기점으로 보고 있다.
- ② **동남아 및 중동:** 싱가포르와 유사한 규제 시스템을 가진 국가들을 중심으로 동시다발적으로 진출을 검토하고 있다.
- ③ **미국:** 인체 조직 관련 규제가 매우 엄격해 진출에 시간이 오래 걸릴 것으로 예상된다.

## 7. 엘라비에 리투오와 레누바 필러 차이

엘라비에 리투오와 레누바 필러는 모두 인체 유래 ECM(세포외 기질)을 활용한 제품이지만, 그 원재료의 근본적인 차이로 인해 사용 목적과 국내 시술 가능 여부가 명확히 구분된다. 가장 큰 차이점은 원재료의 출처이다. 엘라비에 리투오는 인체 유래 '진피' ECM을 사용한다. 반면, 레누바 필러는 인체 유래 '지방' ECM을 원재료로 한다. 이러한 원재료 차이는 두 제품의 목적을 결정한다. 리투오의 주요 목적은 피부 개선을 돕는 '스킨 부스터' 역할이다. 반면, 레누바 필러는 지방 이식을 대체하는 '볼륨 이식'이 주된 목적이다.

또한, 두 제품은 주요 성분 구성에도 차이가 있다. 리투오는 탈세포화된 진피 유래 ECM(콜라겐, 엘라스틴, GAG 등)으로 구성된다. 레누바 필러는 탈세포화된 지방 유래 ECM에 VEGF, FGF-1, FGF-2, IGF, BMP-9, HA 등 다양한 성장인자를 포함하고 있다.

이러한 차이로 인해 국내 시술 가능 여부도 달라진다. 엘라비에 리투오는 국내 시술이 가능하지만, 레누바 필러는 국내에서 시술이 불가능하다. 요약하자면, 리투오는 피부의 질 개선과 재생에 초점을 맞춘 제품이며, 레누바 필러는 볼륨을 채우는 데 초점을 맞춘 제품으로 국내에서는 법적 규제에 의해 상용화되지 못하고 있다.

[Fig. 12] 엘라비에 리투오와 레누바 필러 비교

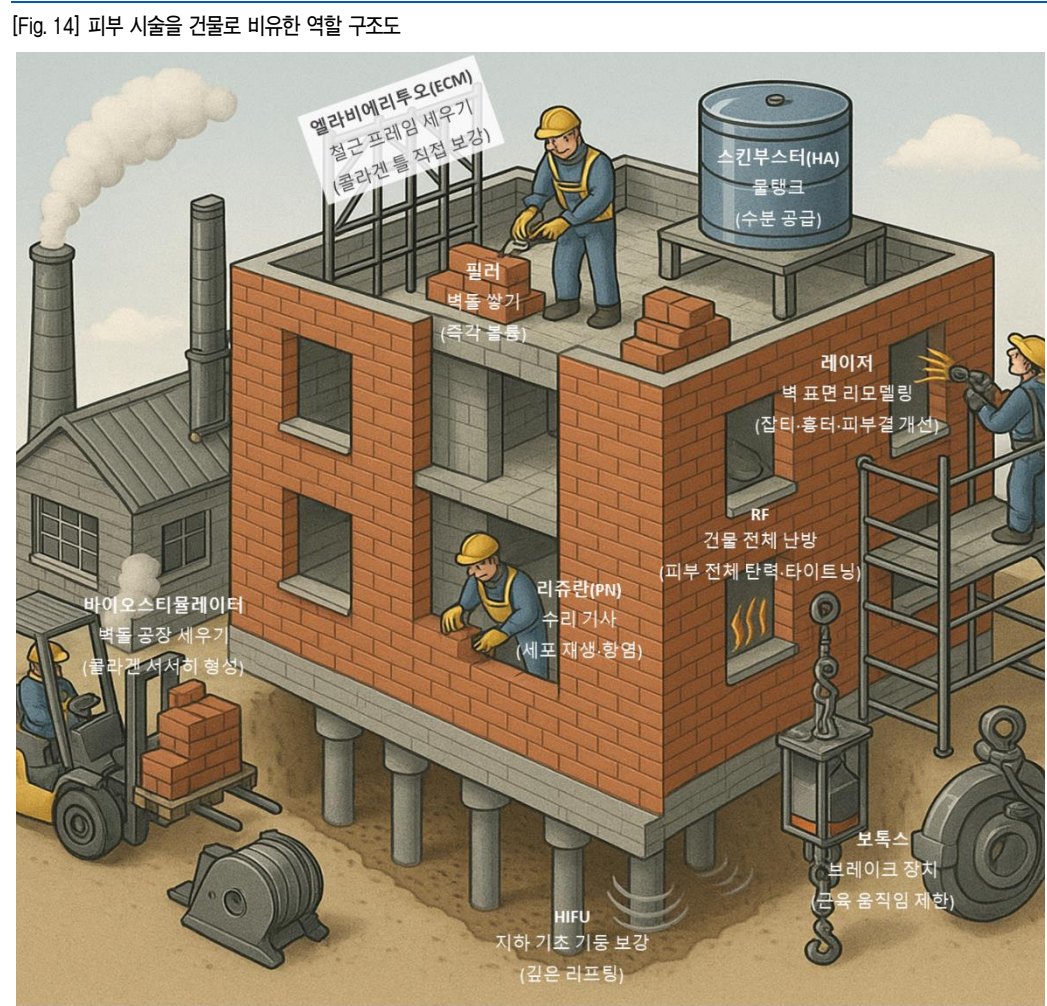
| 구분    | 엘라비에 리투오                                                                                           | 레누바 필러                                                                                             |
|-------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 원재료   | 인체 유래 "진피" ECM                                                                                     | 인체 유래 "지방" ECM                                                                                     |
| 주요 성분 | 탈세포화된 진피 유래 ECM(Collagen, Elastin, GAG...)                                                         | 탈세포화된 지방 유래 ECM<br>(VEGF, FGF-1, FGF-2, IGF, BMP-9, Collagen, GAGs, HA)                            |
| 특징점   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 진피 ECM이 조직 지지 구조 제공</li> <li>• 자가 진피조직 재생 및 보충</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 진피 ECM이 조직 지지 구조 제공</li> <li>• 자가 진피조직 재생 및 보충</li> </ul> |
| 목적    | 피부 개선(스킨부스터)                                                                                       | 볼륨 이식(지방이식 대체)                                                                                     |
| 국내 시술 | 가능                                                                                                 | 불가능                                                                                                |

자료: 엘앤씨바이오, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 13] 레누바 필러를 시술한 린제이 로한(Lindsay Lohan) 변화



자료: Wikimedia Commons Lindsay Lohan, Instagram @luciaclinic, Instagram @lindsaylohan, 유안타증권 리서치센터



자료: 유안타증권 리서치센터

## I. 주사 시술 (Injectable)

### 1. 필러 (Dermal Filler)

- 정의: 필러는 피부에 볼륨을 채워 주름 개선과 윤곽 교정을 하는 시술
- 특징: 시술이 간단하고 즉각적인 효과가 나타나며 비교적 회복이 빠름

#### 대표 제품 (제조사, 국가)

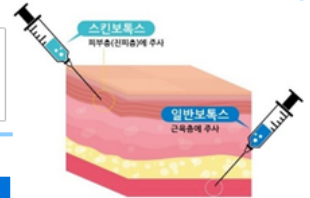
주비덤(Allergan, 미국), 벨로테로(Merz Aesthetics, 독일), 뉴라미스(메디톡스)

### 2. 보톡스 (Botulinum Toxin)

- 정의: 보툴리눔 독소를 주사해 근육을 일시적으로 마비시켜 주름 개선이나 근육 긴장 완화를 돕는 시술
- 특징: 주름 개선과 다양한 근육 관련 질환 치료에 사용

#### 대표 제품 (제조사, 국가)

제오민(Merz Aesthetics, 독일), 코어톡스(메디톡스), 나보타(대웅제약)



### 3. 바이오펜티클레이터 (Biostimulator / Collagen Stimulator)

- 정의: 콜라겐 생성을 자극해 피부 재생과 탄력 개선을 유도하는 주사 시술
- 특징: 효과가 서서히 나타나며 지속 기간이 길고 자연스러운 개선이 가능

| 주요 성분                                        | 대표 제품 (제조사, 국가)                | 각 제품별 효과                        |
|----------------------------------------------|--------------------------------|---------------------------------|
| CaHA (Calcium Hydroxyapatite, 칼슘 하이드록시아파타이트) | 레디어스(Merz Aesthetics, 독일)      | 뼈 성분과 유사, 즉각 볼륨 효과 + 콜라겐 생성     |
| PLLA (Poly-L-Lactic Acid, 폴리-L-젖산)           | 스컬트라(Galderma, 스위스/프랑스)        | 체내 분해되며 콜라겐 생성 유도, 자연           |
| PDLLA (Poly-D,L-Lactic Acid, 폴리-D,L-젖산)      | 주베락 (바임)                       | PLLA 변형, 입자 균일·자극 적음, 아시아 시장 중심 |
| PCL (Polycaprolactone, 폴리카프로락톤)              | 엘란씨 (Sinclair Pharma, 영국/네덜란드) | 생분해성 고분자, 콜라겐 생성 강력, 장기 지속      |

### 4. 스킨부스터 (Injectable Skin Rejuvenation)

- 정의: 피부에 활력·생기를 불어넣는 주사 시술의 통칭으로, 자동차 부스터처럼 피부에 에너지를 더함
- 특징: 주요 성분(PN, HA, ECM, 콜라겐 등)에 따라 효과가 다양

| 주요 성분                                           | 대표 제품 (제조사, 국가)                                      | 각 제품별 효과                                                                                                                                                                                          |
|-------------------------------------------------|------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 폴리뉴클레오타이드 (PN, Polydeoxyribonucleotide)         | 리쥬란(파마리서치)                                           | <b>연어 DNA 유래 PN 스킨부스터:</b> 진피층에 PN을 주사하여 콜라겐 생성을 촉진하고 피부 재생·탄력 개선에 도움을 줌. 여드름 흉터·홍조 등 피부 염증 개선 효과                                                                                                 |
| 히알루론산(HA), 글리세롤(Glycerol)                       | 벨로테로 리바이브(Merz Aesthetics, 독일)                       | <b>HA-글리세롤 스킨부스터:</b> 글리세롤이 피부 수분을 오래 유지하고 장벽 회복                                                                                                                                                  |
| 히알루론산(HA), 리도카인(Lidocaine)                      | 스킨바이브 (Allergan, 미국), 바이리즌 (휴젤)                      | <b>미세입자 HA 스킨부스터:</b> 진피층에 주입해 피부 팽만·윤기 개선, 오래 보습·탄력 유지, 다운타임 적고 자연스러운 결과.                                                                                                                        |
| 인체 무세포 진피 (hADM, human Acellular Dermal Matrix) | 엘라비에 리투오 (제조: L&C Bio, 판매: 휴메딕스(국내 독점 판매))           | <b>진피 ECM 재생 스킨부스터:</b> 사람 진피에서 세포를 제거해 얻은 순수 콜라겐·엘라스틴 기질(진피 ECM)을 직접 주입 → 피부 구조 보강 + 진피 재생 촉진 → 잔주름·탄력·모공 개선 & 피부 톤·밀도 업.                                                                        |
| 탈세포화 지방조직 유래 ECM (Adipose-derived ECM)          | Renuva (MTF Biologics, 미국)                           | <b>지방기질 ECM 필러:</b> 기증자 지방에서 얻은 ECM과 성장인자를 주입해 지방세포 재생을 유도하고 꺼진 부위를 자연스럽게 채움. 반영구적 볼륨·조직 재생 효과 제공.<br><i>*ECM(Extracellular Matrix): 세포를 둘러싸는 지지대 역할을 하는 단백질 네트워크로, 세포 재생·콜라겐 합성에 필수적인 환경 제공.</i> |
| 콜라겐(Type I)                                     | 레티젠(제조: 디메드, 판매: 한국파비스제약)                            | <b>아텔로콜라겐 스킨부스터:</b> 고순도 타입 I 아텔로콜라겐을 진피에 직접 보충해 탄력·볼륨·피부결 개선, 면역반응·부종 최소화.                                                                                                                       |
| 히알루론산(HA), 50여 가지 재생 성분                         | NCTF135HA(Filorga, 프랑스)                              | <b>멀티비타민 메조테라피:</b> 비가교 HA+50여 종 활성성분으로 콜라겐 합성·보습·광채 개선, 잔주름·모공·피부 톤·결 개선                                                                                                                         |
| 엑소좀(Exosome), 폴리뉴클레오타이드(PN)                     | 리들부스터(제조: VT 코스메틱/에보브테라퓨틱스 공동개발, 판매: 휴메딕스(국내 독점 판매)) | <b>엑소좀 PN 스킨부스터:</b> 미세체세포 성분 전달, 다운타임 ↓. 피부 재생·탄력·톤·주름 개선.                                                                                                                                       |

### 5. 지방파괴주사 (Fat-dissolving injection)

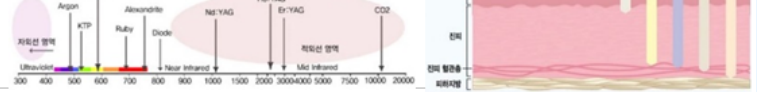
- 정의: 데옥시콜산(DC) 등 성분으로 지방세포를 직접 파괴하는 주사제
- 특징: 턱밑 지방(이중턱)이나 국소 부위 지방 감소에 효과적이며, 지방세포가 파괴되므로 재축적 위험이 낮음

| 주요 성분                   | 각 성분별 효과                                      | 대표 제품 (제조사, 국가) |
|-------------------------|-----------------------------------------------|-----------------|
| 데옥시콜산(Deoxycholic acid) | 턱밑 지방(이중턱) 개선, 지방세포 영구 파괴, 장기적 효과 및 콜라겐 합성 유도 | 브이올렛(대웅제약)      |

## II. 에너지 기반 미용장비 (EBD, Energy-Based Device)

### 1. 레이저 (Laser)

- 정의: 특정 원리로 강하게 만든 빛을 사용해 치료하는 방법
- 특징: 빛의 파장에 따라 멜라닌, 혈관, 수분 등 특정 부위에 선택적으로 흡수되어 열을 발생시켜 치료 효과를 유도
- 적용 예시:
  - 색소·토닝·리프팅: 피코토닝, 소프라노 티타늄 등
  - 혈관·홍조: IPL
  - 흉터·재생: 프락셀 등



#### 1) 파장의 길이

- (1) 1054nm
- (2) 810nm
- (3) 755nm
- (4) 695nm

#### 2) 효과

- (1) 깊은 리프팅·콜라겐 재생, 주름 개선, 흉터 및 혈관질환 치료
- (2) 제모 및 피부결·모공 개선
- (3) 피부 표층 색소 및 잡티·화이트닝 효과
- (4) 타투/색소 제거 등

#### 1) 대표 제품

- (1) 소프라노 티타늄(Alma Lasers, 이스라엘), Nd:YAG(Cynosure, 미국), 제네시스 토닝(Cutera, 미국), 액센트레이저(비손메디칼)
- (2) 소프라노 티타늄, 다이오드 레이저(Alma Lasers, 이스라엘)
- (3) 소프라노 티타늄(Alma Lasers, 이스라엘), 아포지플러스(Cynosure, 미국), 알렉스토닝(Cynosure, 미국)
- (4) 루비(Asclepion, 독일)

#### 2) 펄스 지속시간

- (1) ms (millisecond) =  $10^{-3}$  초
- (2) ps (picosecond) =  $10^{-9}$  초
- (3) ps (picosecond) =  $10^{-12}$  초

#### 2) 효과

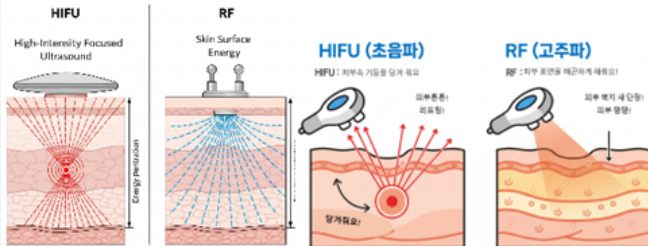
- (1) 긴 열 자극 → 깊고 큰 조직(혈관, 모근, 콜라겐)에 효과
- (2) 짧은 고에너지 → 표면 색소(기미, 잡티, 문신) 파괴
- (3) 초고속 임팩트 → 미세 색소·문신 초정밀 제거, 열 손상 최소화

#### 2) 대표 제품

- (1) 제네시스 토닝(Cutera, 미국), 클라리티III(루트로닉), 프락셀(Solta Medical, 미국), 로터스3(Lumenis, 이스라엘), 알렉스토닝(Cynosure, 미국), 젠틀YAG(Candela, 미국), 엑셀V(Cutera, 미국), 더마V(루트로닉)
- (2) 스펙트라XT(루트로닉), 파스텔(원텍), MedLite C6(Cynosure, 미국)
- (3) 피코슈어(Cynosure, 미국), 피코웨이(Candela, 미국), 피코플러스(루트로닉), 피코케어(원텍), 더마V(루트로닉)

### 2. 고강도 집속 초음파 (HIFU, High-Intensity Focused Ultrasound)

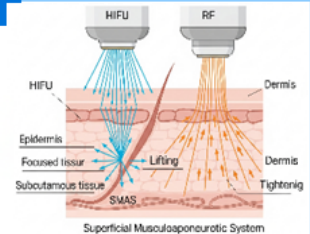
- 정의: 피부 속 원하는 곳에 초점을 모아당겨 리프팅 효과를 내는 방법
- 특징: 진피와 근막층(SMAS)까지 에너지가 도달해 피부 리프팅과 콜라겐 재생을 촉진함
- 복합 기술: 울써마지(울써라+써마지)



#### HIFU + RF 복합 기술



위로 팍!  
탱탱 매끈!



#### 대표 제품

- 울써라(Merz Aesthetics, 독일), 슈링크/소노퀸(클래시스), 리니어폼(제이시메디칼), 브이로(하이로닉)
- 소프라노 티타늄(Alma Lasers, 이스라엘)은 레이저 기반 복합 장비이나, RF 병행 시 진피~SMAS층에 복합 효과를 줌

### 3. 고주파 (RF, Radio Frequency)

- 정의: 피부 전반(진피층~피하지방층)에 열 자극을 주어 전체적으로 탄력 있게 만드는 방법
- 특징: 얼굴 전체에 고르게 작용해 탄력 개선, 잔주름 완화, 피부 타이팅에 효과적

#### 1) Needle(침습형) RF

미세침을 통한 깊은 피부 재생/흉터 치료

#### 1) 대표제품

포텐자/인트라셀(제이시메디칼), 실팜X(비올), 시크릿RF(클래시스), 아그네스(BMC)

#### 2) Non needle(비침습형) RF

- 리프팅, 타이팅, 바디국소 타겟팅 등 에너지 분포와 안전성에 따라 맞춤 선택

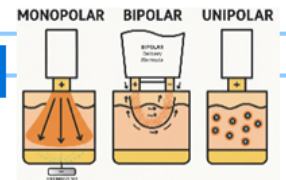
- (1) Monopolar(전극 1개 + 접지패드, 깊은 층까지 에너지 전달, 강력한 리프팅 효과)
- (2) Bipolar(전극 2개 사이, 국소적, 표파·진피 위주, 안전성 높음)
- (3) Unipolar(전극 1개, 접지패드 없이 퍼짐, 바디타이팅에 사용)

#### 2) 효과

- (1) 얼굴 전체 리프팅·탄력, 피부 타이팅(즉각·지속적), 바디 타이팅도 사용
- (2) 주로 얼굴·국소 부위 타이팅, 모공축소, 피부결 개선, 부작용 적음
- (3) 넓은 부위 지방 분해, 바디 슬리밍, 바디 리프팅

#### 2) 대표 제품

- (1) 써마지(Solta Medical, 미국), 볼뉴머(클래시스), 올리지오(원텍), 쿨페이즈(아스테라시스), 세르프(루트로닉), 덴서티(제이시메디칼)
- (2) 인모드 FormaFX 등(Inmode, 이스라엘), 실팜X(비올), 세르프(루트로닉), 덴서티(제이시메디칼)
- (3) 튜페이스(Alma Lasers, 이스라엘)



### 4. 극초단파 (Microwave / UHF, Ultra-High Frequency)

- 정의: 아주 강한 전자파(마이크로웨이브)를 이용해 피부 속 지방을 줄이고 피부를 탄탄하게 만드는 방법
- 특징: 지방을 줄이는 동시에 콜라겐 재생을 유도해 피부를 더욱 탄탄하게 만듦

#### 효과

- 극초단파로 디테일한 리프팅·지방 감소·콜라겐 탄력 효과
- 바디 타이팅·지방 감소, 다한증 치료

#### 대표 제품

- 온다(DEKA, 이탈리아)
- 미라드라이(Miramar Labs, 미국)

### 5. 복합형

- 이브타이탄(위로)
- 브이로(하이로닉)

- 고주파(RF)와 EMS(전기근육자극)를 결합
- 미세 집속 초음파(MFU)와 고주파(RF)를 함께 써서 피부 여러 층을 일제히 자극

## 엘앤씨바이오 (290650) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 (단위: 억원) |       |       |       |       |       |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산(12월)        | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F |
| 매출액            | 457   | 526   | 659   | 721   | 850   |
| 매출원가           | 172   | 256   | 321   | 364   | 446   |
| 매출총이익          | 285   | 270   | 339   | 357   | 404   |
| 판매비            | 153   | 175   | 257   | 332   | 424   |
| 영업이익           | 132   | 95    | 81    | 25    | -20   |
| EBITDA         | 161   | 140   | 138   | 93    | 34    |
| 영업외손익          | 39    | -49   | 551   | 1,353 | -270  |
| 외환관련손익         | -1    | -3    | 2     | -8    | -20   |
| 이자손익           | -1    | -25   | -46   | -17   | -21   |
| 관계기업관련손익       | 37    | -8    | 603   | 1,479 | -109  |
| 기타             | 3     | -13   | -7    | -102  | -120  |
| 법인세비용차감전순이익    | 171   | 46    | 633   | 1,378 | -290  |
| 법인세비용          | 15    | -11   | 144   | -54   | 19    |
| 계속사업순이익        | 156   | 57    | 489   | 1,432 | -310  |
| 중단사업순이익        | 0     | 0     | -3    | -23   | 0     |
| 당기순이익          | 156   | 57    | 485   | 1,410 | -310  |
| 지배지분순이익        | 138   | 45    | 484   | 1,411 | -300  |
| 포괄순이익          | 166   | 70    | 461   | 1,387 | -333  |
| 지배지분포괄이익       | 148   | 58    | 460   | 1,388 | -333  |

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

| 현금흐름표 (단위: 억원)  |       |       |       |        |       |
|-----------------|-------|-------|-------|--------|-------|
| 결산(12월)         | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A  | 2025F |
| 영업활동 현금흐름       | 109   | -61   | -121  | -86    | -6    |
| 당기순이익           | 156   | 57    | 485   | 1,410  | -310  |
| 감가상각비           | 27    | 42    | 52    | 62     | 50    |
| 외환손익            | 0     | -5    | 0     | 2      | 20    |
| 중속, 관계기업관련손익    | -37   | 8     | -603  | -1,479 | 109   |
| 자산부채의 증감        | -72   | -214  | -265  | -25    | -103  |
| 기타현금흐름          | 36    | 52    | 209   | -56    | 228   |
| 투자활동 현금흐름       | -205  | -836  | 246   | -219   | -162  |
| 투자자산            | -62   | -439  | 499   | 233    | 200   |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -103  | -375  | -245  | -47    | -7    |
| 유형자산 감소         | 1     | 0     | 3     | 5      | 0     |
| 기타현금흐름          | -41   | -22   | -10   | -411   | -355  |
| 재무활동 현금흐름       | 47    | 789   | -42   | 338    | 579   |
| 단기차입금           | 2     | 99    | -8    | 238    | 3     |
| 사채 및 장기차입금      | -84   | 652   | 10    | 186    | 150   |
| 자본              | 139   | 81    | 14    | 0      | 600   |
| 현금배당            | -11   | -11   | -11   | -23    | -11   |
| 기타현금흐름          | 1     | -32   | -47   | -63    | -163  |
| 연결범위변동 등 기타     | 0     | 0     | 0     | 0      | 214   |
| 현금의 증감          | -49   | -108  | 84    | 33     | 625   |
| 기초 현금           | 223   | 174   | 66    | 149    | 183   |
| 기말 현금           | 174   | 66    | 149   | 183    | 808   |
| NOPLAT          | 132   | 118   | 81    | 26     | -21   |
| FCF             | 7     | -436  | -366  | -133   | -13   |

자료: 유안타증권

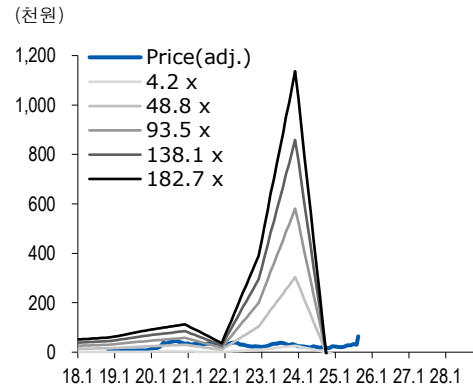
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

| 재무상태표 (단위: 억원) |       |       |       |       |       |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산(12월)        | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F |
| 유동자산           | 476   | 643   | 1,304 | 1,302 | 2,066 |
| 현금및현금성자산       | 174   | 66    | 149   | 183   | 808   |
| 매출채권 및 기타채권    | 144   | 166   | 219   | 536   | 632   |
| 재고자산           | 123   | 342   | 463   | 468   | 552   |
| 비유동자산          | 598   | 1,354 | 1,319 | 3,454 | 3,119 |
| 유형자산           | 179   | 531   | 747   | 970   | 927   |
| 관계기업 등 지분관련 자산 | 146   | 554   | 135   | 24    | 10    |
| 기타투자자산         | 229   | 213   | 396   | 336   | 150   |
| 자산총계           | 1,074 | 1,997 | 2,622 | 4,756 | 5,184 |
| 유동부채           | 56    | 187   | 1,018 | 1,547 | 1,666 |
| 매입채무 및 기타채무    | 33    | 67    | 63    | 517   | 627   |
| 단기차입금          | 0     | 95    | 82    | 316   | 316   |
| 유동성장기부채        | 1     | 2     | 2     | 2     | 2     |
| 비유동부채          | 85    | 732   | 35    | 262   | 415   |
| 장기차입금          | 9     | 7     | 5     | 201   | 201   |
| 사채             | 46    | 699   | 0     | 0     | 150   |
| 부채총계           | 141   | 919   | 1,054 | 1,809 | 2,081 |
| 지배지분           | 850   | 980   | 1,469 | 2,844 | 3,010 |
| 자본금            | 114   | 114   | 114   | 114   | 128   |
| 자본잉여금          | 439   | 520   | 534   | 534   | 1,120 |
| 이익잉여금          | 333   | 369   | 836   | 2,222 | 1,911 |
| 비지배지분          | 82    | 99    | 99    | 104   | 93    |
| 자본총계           | 933   | 1,078 | 1,569 | 2,947 | 3,103 |
| 순차입금           | -132  | 695   | 222   | 991   | 569   |
| 총차입금           | 68    | 819   | 822   | 1,246 | 1,399 |

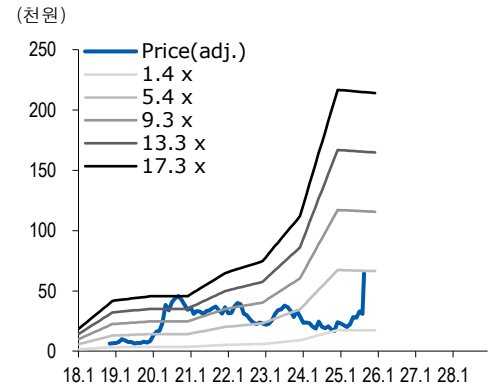
| Valuation 지표 (단위: 원, 배, %) |       |       |       |        |        |
|----------------------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 결산(12월)                    | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A  | 2025F  |
| EPS                        | 618   | 200   | 2,132 | 6,218  | -1,253 |
| BPS                        | 3,748 | 4,318 | 6,478 | 12,535 | 12,377 |
| EBITDAPS                   | 719   | 617   | 608   | 410    | 143    |
| SPS                        | 2,044 | 2,318 | 2,906 | 3,178  | 3,556  |
| DPS                        | 50    | 50    | 100   | 50     | 50     |
| PER                        | 54.8  | 152.7 | 14.4  | 3.4    | -51.6  |
| PBR                        | 9.0   | 7.1   | 4.7   | 1.7    | 5.2    |
| EV/EBITDA                  | 46.8  | 55.3  | 52.9  | 63.3   | 485.2  |
| PSR                        | 16.6  | 13.2  | 10.6  | 6.6    | 18.2   |

| 재무비율 (단위: 배, %) |       |       |       |       |       |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산(12월)         | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F |
| 매출액 증가율 (%)     | 38.5  | 15.1  | 25.4  | 9.4   | 17.9  |
| 영업이익 증가율 (%)    | 79.8  | -28.0 | -14.3 | -68.7 | 적지    |
| 지배순이익 증가율 (%)   | 27.8  | -67.1 | 964.2 | 191.7 | 적지    |
| 매출총이익률 (%)      | 62.3  | 51.3  | 51.4  | 49.6  | 47.5  |
| 영업이익률 (%)       | 28.8  | 18.0  | 12.3  | 3.5   | -2.4  |
| 지배순이익률 (%)      | 30.2  | 8.6   | 73.4  | 195.7 | -35.2 |
| EBITDA 마진 (%)   | 35.2  | 26.6  | 20.9  | 12.9  | 4.0   |
| ROIC            | 36.2  | 16.6  | 5.6   | 1.1   | 1.9   |
| ROA             | 14.7  | 3.0   | 20.9  | 38.2  | -6.0  |
| ROE             | 19.3  | 5.0   | 39.5  | 65.4  | -10.2 |
| 부채비율 (%)        | 15.2  | 85.2  | 67.2  | 61.4  | 67.1  |
| 순차입금/자기자본 (%)   | -15.5 | 70.9  | 15.1  | 34.9  | 18.9  |
| 영업이익/금융비용 (배)   | 28.6  | 3.1   | 1.3   | 0.8   | -0.5  |

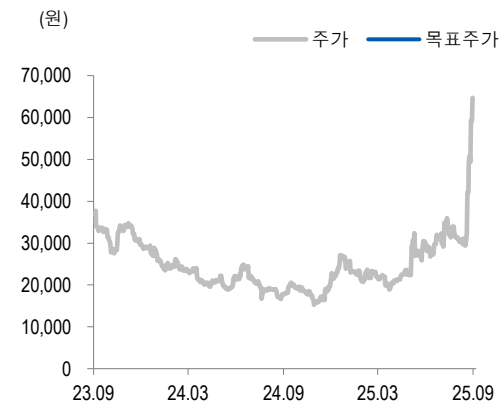
P/E band chart



P/B band chart



엘앤씨바이오 (290650) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자         | 투자<br>의견  | 목표가<br>(원) | 목표가격<br>대상시점 | 과리율<br>평균주가 최고(최저)<br>대비 주가 대비 |  |
|------------|-----------|------------|--------------|--------------------------------|--|
| 2025-09-16 | Not Rated | -          | 1년           |                                |  |

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분             | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 0          |
| Buy(매수)        | 93         |
| Hold(중립)       | 7          |
| Sell(비중축소)     | 0          |
| 합계             | 100.0      |

주: 기준일 2025-09-16

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.