엘앤씨바이오 (290650)

이승은 화장품/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com
김도엽 Research Assistant
doyub.kim@yuantakorea.com

Corporate Day 후기: 리투오 성장 극대화 전망

인체 조직 이식재 기반 핵심 사업 구조 및 글로벌 확장

엘앤씨바이오는 국내 인체 조직 이식재 분야 1위 기업으로, 뷰티 사업과 인체 조직 기반 메디컬 사업으로 구성돼 있다. 동사는 2020년 중국 CICC와 JV를 설립해 2022년 중국 공장을 준공했으며, 메가덤 플러스가 중국 NMPA 허가를 취득해 수출 기반도 확보했다. 핵심 사업은 인체 조직 이식재와 인체 조직 기반 의료기기이며, 11개 중 8개를 품목화해 다양한 재생용 소재를 생산한다. 원재료의 95% 이상은 미국 비영리기관에서 안정적으로 확보하며, 리투오 원재료는 100% 미국에서 공급받는다.

리투오 중심 성장 구도: CAPA 확장과 글로벌 진출 전략

리투오는 출시 초기부터 회사 실적 개선을 이끄는 핵심 제품으로 자리잡으며 2025년 3분기 누적 매출 20억 원을 돌파했다. 동사는 당초 30억 원이었던 2025년 리투오 매출 목표를 50억 원 이상으로 상향 가능한 것으로 전망한다.

생산능력(CAPA) 역시 리투오에 맞춰 확대 중으로, 현재 월 2만 4천 개에서 2026년 중순 5만 개, 2026년 말 8만 개까지 증설해 2027년부터 본격 운영할 계획이다.

직접 영업 비중도 20% 이상으로 확대되고 있으며, 해외는 전량 엘앤씨바이오가 직접 담당하여 ASP·수익성 개선 효과가 기대된다.

리투오의 글로벌 진출 전략은 국가별 규제에 따라 인체 조직 이식재 버전과 의료기기 버전 투 트랙으로 진행되며, 중동·동남아 지역은 인체 조직 이식재로 진입이 가능한지 검토 중이고, 미국·중국·유럽은 의료기기 버전으로 개발해 3년 이상의 승인 절차를 밟을 계획이다.

동사는 ECM 기반 제품을 가장 먼저 개발해 온 이력을 바탕으로 기술적 노하우와 제품력을 강조하고 있으며, 시장 규모 확대 이후 본격화될 경쟁 구도에서도 옥석 가리기 국면에서 우위를 점할 수 있다는 자신감을 표하고 있다. CAPA 확대, 해외 직접 영업 확대, 의료기기 버전 개발이 동시에 추진되면서 회사의 중장기 성장 스토리는 사실상 리투오를 중심으로 재편되고 있다.

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

NOT RATED (M)

목표주가	-원 (M)
직전 목표주가	-원
현재주가 (11/21)	52,600원
상승여력	-

시가총액	12,950억원
총발행주식수	24,618,850주
60일 평균 거래대금	543억원
60일 평균 거래량	1,037,018주
52주 고/저	64,700원 / 15,970원
외인지분율	3.13%
배당수익률	0.21%
주요주주	이환철 외 8 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.6	73.3	229.4
상대	6.7	55.9	159.5
절대 (달러환산)	2.2	64.2	211.9

[Fig. 1] 엘앤씨바이오 실적 추이 및 전망 (단위: 억원, %)

	1Q.24	2Q.24	3Q.24	4Q.24	2024	1Q.25	2Q.25	3Q.25	4Q.25E	2025E
매출액	165	178	185	192	721	178	206	226	229	838
YoY	*12*	*8*	*-10*	*36*	*9*	*7*	*15*	*22*	*19*	*16*
인체조직이식재	109	113	116	128	466	120	134	142	160	556
의료기기	12	15	16	19	62	16	23	24	22	85
코스메슈티컬	1	2	3	-4	3	1	2	2	1	7
제약	10	9	9	8	35	8	6	9	6	29
기타	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
영업이익	20	19	8	-22	25	-4	-2	29	38	60
YoY	*-5*	*17*	*-83*	*적확*	*-69*	*적전*	*적전*	*253*	*흑전*	*136*
영업이익률	*12*	*11*	*4*	*-11*	*4*	*-2*	*-1*	*13*	*17*	*7*

주: 사업부별 매출액은 별도 기준 매출액, 자료: 엘앤씨바이오, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 엘앤씨바이오 실적 추정 변경 내역 (단위: 억원, %, %p)

	변경 전		변경 후		변경 전 대비	
	4Q25E	2025E	4Q25E	2025E	4Q25E	2025E
매출액	242	850	229	838	*-5.4%*	*-1.4%*
영업이익	-2	-11	38	60	*흑전*	*흑전*
OPM	*-0.8%*	*-1.3%*	*16.6%*	*7.2%*	*17.4%p*	*8.5%p*

자료: 유안타증권 리서치센터

I. 소개

1. 회사 개요

- 엘앤씨바이오 2011년 설립함, 2018년 코스닥 상장함
- 글로벌의학연구센터, 엘앤씨퓨처랩 = 뷰티 파트
- 엘앤씨바이오, ES, 메디케어, 차이나 = 인체 조직 사업 메디컬 파트

2. 경영진 구조

- 기존 단독 대표는 설립자 이환철 대표 체제
- 리투오 출시, 중국/미국 장기 사업 필요 → 이환철 대표(사업 집중) + 이재호 대표(CFO 출신 · 내실 집중) 각자 대표 체제로 전환함
- 3분기부터 구조 효과 반영 → 이익률 개선 · 사업 효과 나타남

3. 글로벌 확장

- 국내 인체 조직 이식재(특히 피부 이식재) 분야 No.1
- 2020년 중국 CICC와 조인트 벤처 설립, 2022년 12월 중국 공장 준공
- 중국 공장은 현재 생산 승인 받는 중, 2024년 중국 내 원재료 루트 확보함

4. 의료기기 허가·수출

메가덤 플러스가 중국 NMPA 허가 취득함. 이를 기반으로 수출 매출 발생 가능한 상태

II. 사업 구조

1. 인체 조직 이식재·의료기기

- 핵심 사업 = 인체 조직 이식재 + 인체 조직 기반 의료기기
- 장기 기증 = 1:1 이식 + 평생 면역 억제제 필요
- 인체 조직 이식재 = 원재료 수령 시 면역반응 인자 제거 과정 거침
- 인체 조직 이식재 11 종류 중 8 종류 품목화 중
- 온몸 여러 부위 재생용 소재를 인체 조직 기반으로 제조 가능하다는 점이 특이점
- 회사 방향성 = 인체조직 이식재를 인체조직 기반 의료기기화 → 수출·광고 규제 완화 및 부가가치 확대

2. 기타 사업

- 코스메슈티컬 사업, 제네릭 의약품 사업 진행
- 자회사 통해 CRO 임상 사업, 아임타입 화장품 플랫폼 운영

III. 원재료 수급 경쟁력

1. 인체 조직 원재료 구조

- 원재료 대부분이 인체 조직
- 인체 조직 전체 종류 기준 95% 이상 미국에서 확보
- 리투오 원재료인 피부는 100% 미국에서 확보
- 미국은 국가 차원 도너 관리 → 신생 기업이 쉽게 원재료 요청 불가

2. 수급 경쟁력 근거

- 엘앤씨바이오가 설립 초기부터 미국 비영리기관 RBI 와 관계 구축함. 함께 성장하며 신뢰 확보
- AATB 인증 보유로 안정적 수급 가능함

IV. 실적·성장

1. 실적 흐름

- 2018 년 상장 당시 매출 200 억 원 초반, 2024 년 매출 721 억 원
- 2025 년 기존 목표는 온기 BEP 였으나, 리투오 실적 성장으로 3 분기 누적 OPM 4%로 상반기 적자 만회 → 2025 년 연간 OPM 7%로 추정

2. 중장기 성장 동력

- 메가덤 등 기존 사업의 안정 성장
- 리투오 = 단기 · 장기 성장 극대화 전망, 메가카티 + 중국 NMPA 기반 수출
- 2027 년에는 지금과 다른 매출 규모 예상

V. 제품별 주요 내용

1. 메가덤

대표 피부 이식재 제품
유방암 환자 유방 재건 수술 시 보형물과 함께 사용됨
유방암 환자 증가 · 재건 선택률 상승 · 수술 방식 변화 → 메가덤 매출 성장 지속 가능함

2. 리투오 출시

ECM 기반 파우더 타입 피부 재생 재료, 스킨부스터 시장 내 집중 조명됨

① 기존 스킨부스터와 차이

- 기존 스킨부스터 = 재생 '신호' 전달 → 신체가 스스로 콜라겐 생성
- 리투오 = 콜라겐 · 엘라스틴 · 히알루론산을 물리적으로 주입해 즉시 보충하는 개념, 콜라겐을 만들어내는 시간이 필요 없는 컨셉
- 나이에 따른 재생력 차이에 영향 없음 → 효과 일정

② 기전

- ECM 구조체 기반
- 노화로 연 1%씩 자연 소실되는 구조체를 보충해 복원 · 재생 개념

③ 영업 구조

- 엘앤씨바이오가 완제품 생산
- 휴메딕스가 완제품 매입해 판관비 집행 · 병원 납품
- 국내는 협업 구조(엘앤씨바이오도 직접 영업 가능)
- 해외는 엘앤씨바이오 직접 영업

④ 직접 영업 비중

- 초기엔 휴메딕스 비중 큼
- 현재 엘앤씨바이오 직접 영업 비중 20% 이상

⑤ CAPA·매출

- 현재 월 2만 4천 개 CAPA
- 2026년 4~6월 5만 개 증설
- 2026년 말 8만 개 세팅 → 2027년부터 8만 개 CAPA 운영
- 2025년 리투오 목표 매출 30억
- 2025년 3분기 누적 리투오 매출액 20억 돌파
- 2025년 연말 리투오 매출액 50억 이상 가능 판단

VI. 메가카티

1. 개요

리투오 이전 개발된 의료기기 제품, 퇴행성 관절염 수술 단계에서 사용

2. 기전

- 미세 천공술 후 무릎 연골과 동일 성분을 치약 형태로 구멍에 도포
- 피 · 성장인자와 섞여 기존 초자연골에 더 가까운 연골로 재생되는 구조

3. 임상·확대

- 자가 조직 기반으로 인정
- 신의료기술평가 유예 제도 지정, 2023년 10월 환자 적용 시작, 현재 사용 연령 = 60세 이하
- 60~65세 확대 위해 추가 임상 4건 진행 중
- 유예 기간 = 2026년 9월 30일, 본 평가 때 65세 확대 목표

4. 유통 구조

- 콘메드와 계약, 2026년 국내 영업 공동 진행
- 동남아 주요 7개국 = 콘메드가 허가 · 판매권 담당

VII. 중국 사업

1. JV·공장

2020년 CICC와 JV 설립, 2022년 중국 공장 준공
현재 생산 승인 절차 중, 매출은 발생하지 않고 있음

2. 원재료 트랙

중국 내 원재료 확보, 중국에서 해외 원재료 확보, 두 트랙 모두 준비 완료

3. 지분 구조

- CICC 지분 100% 인수 → 2024년 말 완전 자회사 전환
- 2025년 1분기부터 연결 편입 → 상반기 적자 반영

4. SI 투자 전략

- 100% 인수 목적 = SI 투자 유치 준비
- 중국 NMPA 승인 후 전략 변경
- 중국 법인 정상화 → 밸류업 → SI 투자 유치 방향

5. NMPA 승인 제품(메가덤 플러스)

- 중국 몇 개 성 대리점과 소통
- 2025년 매출 목표 있었으나 2025년은 계약 체결까지만 목표
- 계약에 2026년 MOQ 포함 예정
- 2026년 초 매출 발생 목표, 2026년 중국 수출 매출 목표 = 100억 원

Q&A

Q. 비영리기관에서 원재료를 받는데, 회사는 영리 목적인데 법적으로 문제없음?

A. 근 이슈는 미용 목적 사용이 맞느냐의 논쟁임.

비영리 법인은 영리 목적 없이 원재료 분배하는 기관임.

저희가 인체 조직 관련 규정 지켜 제품화하면 문제 없음.

Q. 공급자가 비영리 단체면 그로스마진 구조가 좋은 건지? 원가 구조는?

A. 인체 조직 원재료 비용 거의 0원임.

엘앤씨바이오 지불비용은 비영리 기관의 1차 가공 인건비 + 공간·저장 비용임.

동사는 올바른 루트로 원재료 확보하는 구조라 법적 문제 없음.

Q. 휴메딕스와 함께 영업하면서 직접 영업도 늘린다는데, 어떻게 가능?

A. 휴메딕스 채널을 뺏어오는 구조 절대 아님.

휴메딕스는 피부과·에스테틱 3,000개 채널 보유.

엘앤씨바이오는 초기 성형외과 + 남성·여성의원부터 진입함.

겹치지 않는 채널은 사전 협의 후 엘앤씨바이오가 직접 영업함.

해외는 전부 저희가 직접 담당해서 직접 영업 비중이 자연히 증가함.

Q. 휴메딕스 영업망 없는 피부과·성형외과는 엘앤씨바이오가 진출하는지?

A. 맞음.

Q. 일본은 진출했을 때 왜 리투오 대신 다른 이름으로 나가는지?

A. 일본은 브나쥬 사용함. 해외로 판매되는 또 다른 제품명은 ReCM 등 있음.

시장 특성 따라 이름 조정한 것임. 이름이 중요한 상황은 아니라 생각함.

엘라비에 때문에 바꾼 것 아님.

Q. 리투오 상표권은 누가 갖고 있는지? 휴메딕스인지 엘앤씨바이오인지?

A. 리투오 상표권은 엘앤씨바이오가 보유함.

엘라비에는 엘앤씨바이오가 로열티를 주고 쓰는 구조 아님.

Q: 계약기간 5 년 내외인데, 종료 후에도 리투오 이름 사용 가능한지?

A. 리투오 이름 사용 가능함.

엘앤씨바이오가 행사에 참여하면서 소통을 할 때 단일 이름이 아니라 리투오, ReCM 등 이름들로 소통을 하고 있음.

Q. hADM 의 작용 원리는? 분해 기간과 면역반응은?

A. 인체조직은 지지체(scaffold) 구조. 구멍 구조체 안으로 내 인자 침투 → 내 조직화됨.

메가카티도 동일함. 늑연골이 무릎 연골과 동일 성분이라 스캐폴드 역할함.

Q. 원재료 수급 현황은? 공여자 개인차로 인한 생산 차질은 없음?

A. 일정량 확보 후 일정 기간은 수급 안 함.

현재 약 2년분의 원재료를 확보 중이며, 수요 증가 시 추가 확보 가능.

나이·성별 따라 진피 두께 차이는 있으나 성분 차이는 크지 않아 생산 문제 없음.

Q. 코로나 시기 수급

A. 코로나 때 공급망 이슈 있었음. 그 뒤로는 원래 계획 대비 2배 확보 전략으로 전환함.

지금은 안정적임.

Q. De-cellularization 기술은 미국에도 많아 경쟁사 진입 쉬운 것처럼 보이는데, 차별점은?

A. 메가덤만으로 SCI급 논문 80편 이상 보유함.

차별점 = 원재료 수급 능력 + 피부 이식재 MS 1위 + 제품력임.

면역 반응 제거 공정에서 필요한 성분 남기고 면역반응 최소화하는 균형 맞추는 기술 강점 있음.

염증·면역 반응 구분도 정교함.

Q. 리투오 생산능력은 몇 개 기준인지? 매출 기준으로 월 생산능력 설명이 가능한지?

A. 리투오 단위는 Powder type 제품으로 1 box 기준.

휴메딕스 납품과 직접 판매 비율이 변동되어 구체적 금액 제시는 어려움.

2025년 당초 목표 30억원에서 연말 50억원 달성 가능할 것으로 전망.

Q. 내년 증설이 계단식인지 월별 확대인지?

A. 계단식 증설임. 2026년 중순 5만 개로 점프함. 랩실 규모 확장이라 빠르게 가능함.

Q. 2026년 1분기 실적 은 4분기랑 비슷한지?

A. 4분기와 유사함. CAPA 영향 때문임.

Q: 한스바이오메드 기사처럼 계면활성제·인체조직법·임상 부족 문제 지적되는데?

A. 제도 정비되면 그 기준에 맞춰 사업하면 됨. 기사 내용은 저희도 적용되는 내용.

하지만 MS 1위, 2011년부터 사업, 메가덤 SCI 논문 80편 이상, 문제 사례 없음.

근거 있어 안정적으로 대응 가능함.

Q. 공여 조직의 연령이나 상태에 따른 제품 품질 차이는?

A. 저희는 진피만 활용함. 진피 두께 차이는 있어도 성분 차이는 크지 않음.

재생 능력 가져오는 개념 아니고 구조체만 제공하는 방식이라 연령 영향 없음.

Q. 공여자 연령이 제품 효능에 영향을 미침?

A. 재생에 대한 능력을 가지고 생산하는 것이 아님. 저희는 원 진피 구조체 그대로 사용하는 방식임.

Q. 국내 인체조직법 회사 8 곳, 셀르디엠 진출, 시지바이오 준비 중. 시장 성숙 시 가격/MS 방어 위해 저희가 갖춰야 할 경쟁력은?

A. 지금은 파이 키우는 단계라 경쟁사 등장 크게 문제 없음.

저희는 제품력 자부심 있음.

피부 이식재 MS 1 위로 올라온 건 영업력뿐 아니라 제품력 때문이라 판단함.

리투오도 동일하게 주목 받을 것이라 봄.

ECM 제품 가장 먼저 개발한 회사가 저희라서 오래 고민한 노하우 있음.

파이 커지는 동안 CAPA 증설하며, 시장 안정화 후 옥석 가리기에서 옥으로 남을 준비 중임.

Q. 2021~2024 년 매출은 성장했으나 영업이익률이 하락한 이유는?

A. 2023 년 메가카티 출시 전 연구·마케팅·학회 비용 많이 들어감.

2024 년 의정 갈등 영향으로 전문병원 늘어나며 채널 확보 비용 증가함.

판매 수수료는 2025 년 1 분기까지 높게 반영됨. 2 분기부터 정상화됨.

중국 법인 100% 인수로 상반기 적자도 포함됨.

리투오 성장으로 올해부터 개선 기점 온다고 판단함.

Q. 리투오 글로벌 진출 시 미국·중국·유럽 승인 절차는? 인체조직 버전 vs 의료기기 버전 구분은?

A. 리투오는 현재 인체 조직 이식재임. 동시에 의료기기 버전 개발 중임. 국가별 승인 방식 다름.

중동·아시아권: 인체 조직 이식재로 바로 진출할 수 있는지 검토 중

중국: 제도 미정이라 메가덤 플러스(NMPA)로 수출

미국·중국·유럽: 규제 강함, 의료기기 버전이 합리적, 의료기기 개발·승인까지 3년 이상 예상.

Q. 의료기기 버전 적용 국가는 어디인지?

A. 미국·중국·유럽

Q. 휴메딕스가 "우리 제품은 콜라겐 비율 높고 타사는 지방 비율 높다"고 마케팅한다는데 사실인지?

A. 저희가 확인한 데이터 없음. 현재 명확한 차이는 입자 크기 차이 정도임.

입자 크기는 크다고 좋다·작다고 좋다 단정 못 함.

Q. 작은 입자 버전 리투오 제품 출시 계획은?

A. 확정은 아니지만 신규 라인 2종 준비 중임. 출시 시점은 내년 중 검토 중임.

Q. AATB 인증 보유 회사 국내 3개라 했는데 실제 가능한 회사 수는?

A. 조직은행 사이트상 8개지만 실제는 11개임. AATB는 인체 조직 관리·분배 역량 인증임.

Q: AATB 없어도 미국에서 수급 가능한지?

A. 가능함. 주 수급처 1곳 + 3~4곳 추가 수급처 있음. 수급처 확대 때 AATB가 큰 도움 됨.

Q: 수급처 추가 확보 계획 있는지?

A. 현재 구조로 충분해서 추가 확보 크게 필요 없음.

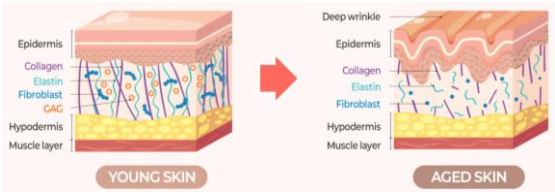
Q: 원재료 수급이 시장에서 가장 큰 우려인데, 정말 문제 없는지?

A. 현재 보유량보다 더 확보도 가능함.
단, AATB 기준 맞추려면 회전율 고려해야 해서 무한정 확보는 불가함.
수천억 매출 성장까지 원재료 문제 없음.
단, 인체 조직 특성상 조 단위 매출 가능한 수급량 확보는 불가능함.

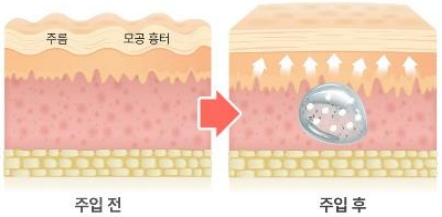
[Fig. 3] 피부 노화(ECM 감소)와 엘라비에 리투오의 효과

[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]



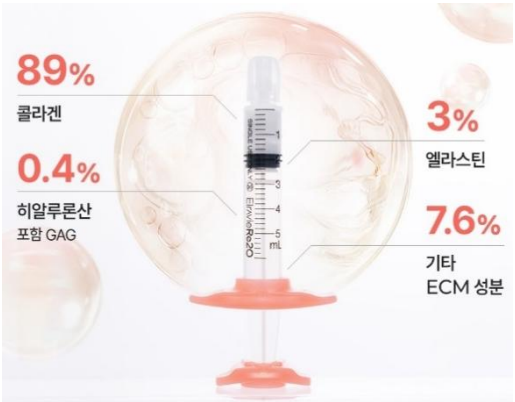
주: ECM(Extra Cellular Matrix, 세포외기질): 피부 세포들을 지지하고 조직의 구조를 유지하는 진피 성분의 집합체

자료: 엘앤씨바이오, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 4] 엘라비에 리투오 제조부터 국내 유통까지

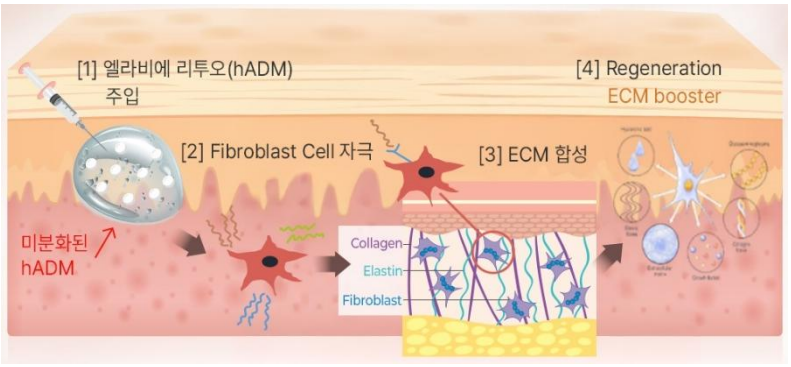
자료: 유안타증권 리서치센터

[Fig. 5] 엘라비에 리투오 구성 성분



자료: 엘앤씨바이오, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 6] 엘라비에 리투오를 통한 ECM 합성과 피부 재생 원리



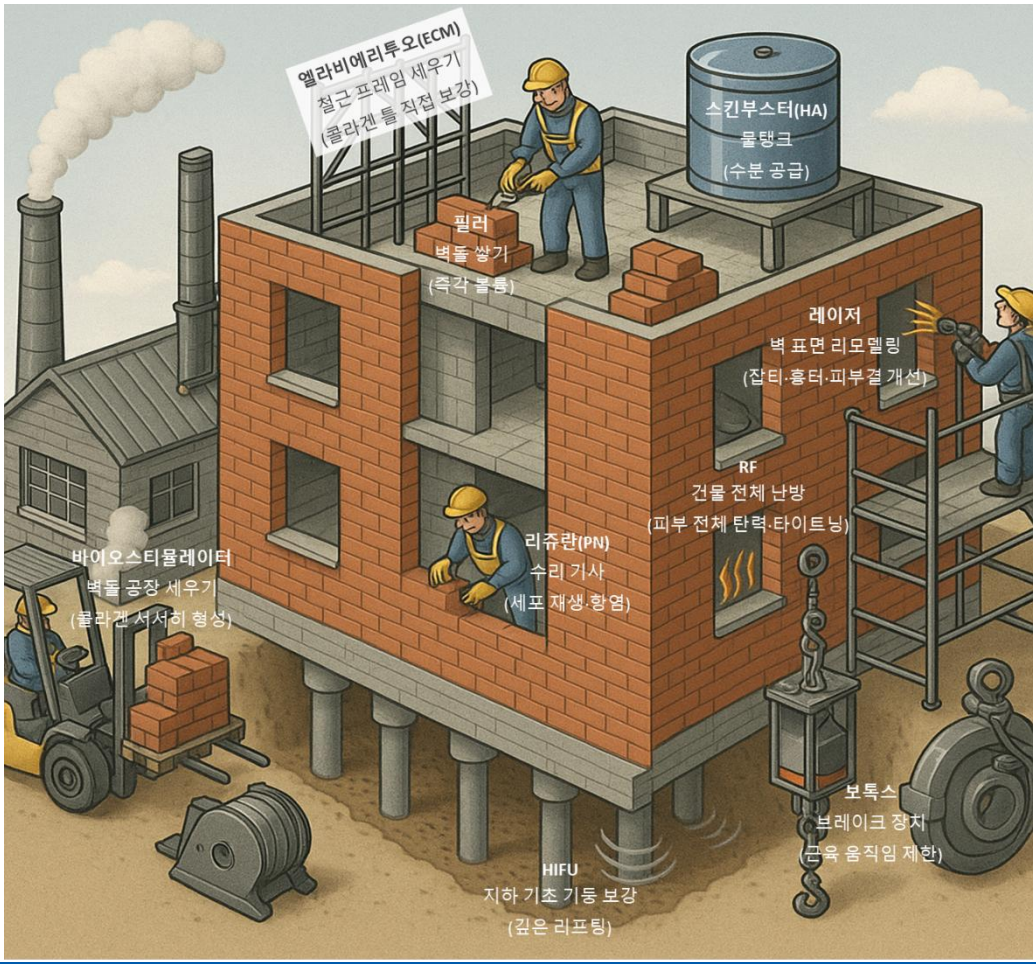
자료: 엘앤씨바이오, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 7] 엘라비에 리투오와 레뉴바 필러 비교

구분	엘라비에 리투오	레뉴바 필러
원재료	인체 유래 "진피" ECM	인체 유래 "지방" ECM
주요 성분	탈세포화된 진피 유래 ECM(Collagen, Elastin, GAG…)	탈세포화된 지방 유래 ECM (VEGF, FGF-1, FGF-2, IGF, BMP-9, Collagen, GAGs, HA)
특징점	• 진피 ECM 이 조직 지지 구조 제공 • 자가 진피조직 재생 및 보충	• 진피 ECM 이 조직 지지 구조 제공 • 자가 진피조직 재생 및 보충
목적	피부 개선(스킨부스터)	볼륨 이식(지방이식 대체)
국내 시술	가능	불가능

자료: 엘앤씨바이오, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 8] 피부 시술을 건물로 비유한 역할 구조도



자료: 유안타증권 리서치센터

엘앤씨바이오 (290650) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서

(단위: 억원)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액	**457**	**526**	**659**	**721**	**838**
매출원가	172	256	321	364	379
매출총이익	285	270	339	357	459
판관비	153	175	257	332	399
영업이익	**132**	**95**	**81**	**25**	**60**
EBITDA	161	140	138	93	114
영업외손익	39	-49	551	1,353	-1,028
외환관련손익	-1	-3	2	-8	-20
이자손익	-1	-25	-46	-17	-33
관계기업관련손익	37	-8	603	1,479	-200
기타	3	-13	-7	-102	-775
법인세비용차감전순손익	171	46	633	1,378	-968
법인세비용	15	-11	144	-54	10
계속사업순손익	156	57	489	1,432	-978
중단사업순손익	0	0	-3	-23	0
당기순이익	156	57	485	1,410	-978
지배지분순이익	**138**	**45**	**484**	**1,411**	**-946**
포괄순이익	166	70	461	1,387	-1,001
지배지분포괄이익	148	58	460	1,388	-1,002

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

현금흐름표

(단위: 억원)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
영업활동 현금흐름	**109**	**-61**	**-121**	**-86**	**-481**
당기순이익	156	57	485	1,410	-978
감가상각비	27	42	52	62	50
외환손익	0	-5	0	2	20
종속,관계기업관련손익	-37	8	-603	-1,479	200
자산부채의 증감	-72	-214	-265	-25	-92
기타현금흐름	36	52	209	-56	319
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	37
현금의 증감	**-49**	**-108**	**84**	**33**	**-27**
기초 현금	223	174	66	149	183
기말 현금	174	66	149	183	156
NOPLAT	132	118	81	26	61
FCF	7	-436	-366	-133	-488

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

재무상태표

(단위: 억원)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
유동자산	**476**	**643**	**1,304**	**1,302**	**1,396**
현금및현금성자산	174	66	149	183	156
매출채권 및 기타채권	144	166	219	536	623
재고자산	123	342	463	468	544
비유동자산	598	1,354	1,319	3,454	3,119
유형자산	179	531	747	970	927
관계기업등 지분관련자산	146	554	135	24	10
기타투자자산	229	213	396	336	150
자산총계	**1,074**	**1,997**	**2,622**	**4,756**	**4,515**
유동부채	56	187	1,018	1,547	1,665
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**	**2,080**
지배지분	850	980	1,469	2,844	2,364
자본금	114	114	114	114	128
자본잉여금	439	520	534	534	1,120
이익잉여금	333	369	836	2,222	1,265
비지배지분	82	99	99	104	71
자본총계	**933**	**1,078**	**1,569**	**2,947**	**2,435**
순차입금	**-132**	**695**	**222**	**991**	**1,220**
총차입금	68	819	822	1,246	1,399

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

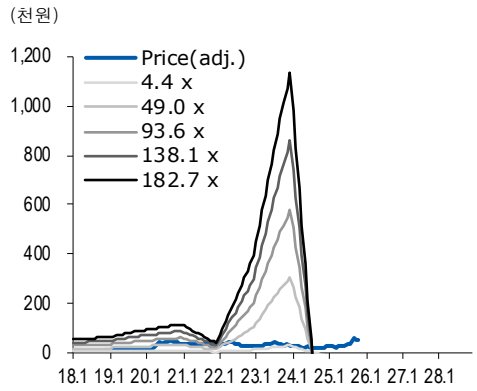
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
EPS	618	200	2,132	6,218	-3,957
BPS	3,748	4,318	6,478	12,535	9,720
EBITDAPS	719	617	608	410	478
SPS	2,044	2,318	2,906	3,178	3,506
DPS	50	50	100	50	50
PER	**54.8**	**152.7**	**14.4**	**3.4**	**-13.3**
PBR	**9.0**	**7.1**	**4.7**	**1.7**	**5.4**
EV/EBITDA	**46.8**	**55.3**	**52.9**	**63.3**	**124.7**
PSR	**16.6**	**13.2**	**10.6**	**6.6**	**15.0**

재무비율

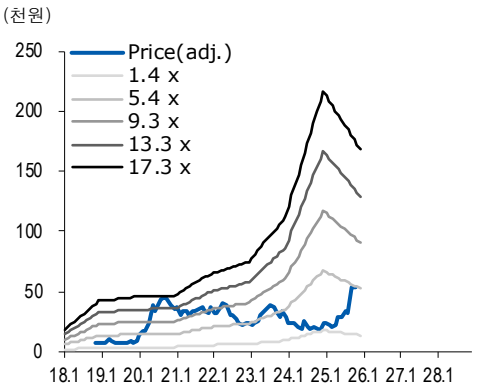
(단위: 배, %)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액 증가율 (%)	**38.5**	**15.1**	**25.4**	**9.4**	**16.2**
영업이익 증가율 (%)	**79.8**	**-28.0**	**-14.3**	**-68.7**	**136.0**
지배순이익 증가율 (%)	**27.8**	**-67.1**	**964.2**	**191.7**	**적 지**
매출총이익률 (%)	62.3	51.3	51.4	49.6	54.8
영업이익률 (%)	**28.8**	**18.0**	**12.3**	**3.5**	**7.2**
지배순이익률 (%)	30.2	8.6	73.4	195.7	-112.9
EBITDA 마진 (%)	35.2	26.6	20.9	12.9	13.6
ROIC	36.2	16.6	5.6	1.1	4.3
ROA	14.7	3.0	20.9	38.2	-20.4
ROE	**19.3**	**5.0**	**39.5**	**65.4**	**-36.3**
부채비율 (%)	15.2	85.2	67.2	61.4	85.4
순차입금/자기자본 (%)	-15.5	70.9	15.1	34.9	51.6
영업이익/금융비용 (배)	28.6	3.1	1.3	0.8	1.5

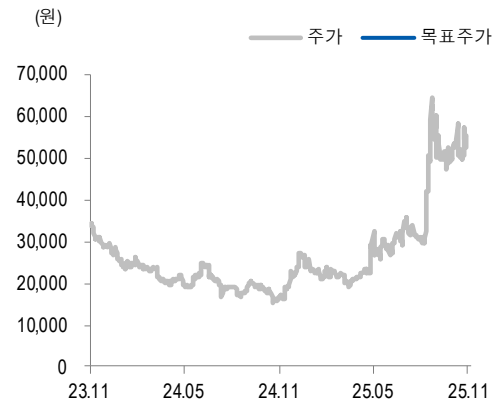
P/E band chart



P/B band chart



엘앤씨바이오 (290650) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025-11-24	Not Rated	-	1년		
2025-09-16	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (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)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-11-24

※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.