

엘앤씨바이오 (290650)

신성장동력 중심 성장 기대

리투오 2026년 매출 500억 목표

동사는 2026년 리투오 목표 매출액 500억원을 제시하고 있다. 이는 2025년 매출액 60억 원 대비 +733% YoY 성장을 의미한다. 해당 목표는 CAPA 확장과 ECM 시장 성장을 감안할 때 실현 가능성이 높을 것으로 기대된다. 월 생산능력은 현재 2.4만 개에서 2026년 중순 월 5만 개, 2026년 말 월 8만 개까지 확대될 계획이다. 현재 리투오 병·의원 거래처 수가 2,000곳을 상회함에 따라 공급 병목 해소와 매출 인식 속도 개선이 기대된다.

해외 매출 확대 기대

2026년 리투오 해외 매출은 100억원(전체 리투오 매출의 20%)을 목표로 하며, 싱가포르·일본 수출을 시작으로 20여 개국 인허가 절차가 진행 중이다. 일본에서 2026년부터 본격적인 매출액 기여가 예상되는 가운데, 해외 진출에 따른 초기 비용 증가에도 불구하고 휴메딕스와의 계약 조건 개선 효과로 리투오는 50% 내외의 고마진 구조 유지가 가능할 전망이다.

메가덤플러스 2026년 매출 100억 목표

무세포동종진피 피부조직 이식재 메가덤플러스(MegaDerm Plus)는 2026년 매출액 100억원을 목표로 중국 시장 초기 단계에 진입했다. 2025년 12월 상하이 제이아라이프와의 전략적 제휴 이후 23개 판매대리점 계약을 체결하며 유통망 구축이 진행 중이다. 병원·대리점 중심의 B2B 확산 구조가 안착되고 있으며, 향후 중국 현지 생산 허가 획득 시 관세·물류비 절감과 함께 수익성 개선이 기대된다.

리투오·메가덤플러스 실적 성장에 따른 주가 상승 기대

리투오와 메가덤플러스 실적은 동사 주가 방향성을 좌우할 것으로 예상된다. 리투오 생산 능력 확대와 함께 매출 고성장이 기대된다. 해외와 중국 매출도 순차적으로 실적에 반영될 것으로 보인다. 리투오의 높은 이익률 구조가 유지되는 가운데 매출 규모가 커질 경우, 시장의 기대가 높아지면서 주가 역시 중장기적으로 안정적인 상승 흐름을 보일 것으로 본다.



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

김도엽 Research Assistant
doyub.kim@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 **-원 (M)**

직전 목표주가 **-원**

현재주가 (1/26) **64,900원**

상승여력 **-**

시가총액	16,122억원
총발행주식수	24,842,063주
60일 평균 거래대금	383억원
60일 평균 거래량	623,488주
52주 고/저	72,700원 / 18,950원
외인지분율	6.59%
배당수익률	0.21%
주요주주	이환철 외 8 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	3.7	30.5	179.1
상대	(10.4)	8.2	91.1
절대 (달러환산)	3.7	30.1	177.3

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액	526	659	721	880
영업이익	95	81	25	60
지배순이익	45	484	1,411	-736
PER	152.7	14.4	3.4	-19.8
PBR	7.1	4.7	1.7	7.2
EV/EBITDA	55.3	52.9	63.3	135.3
ROE	5.0	39.5	65.4	-29.9

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[Fig. 1] 엘앤씨바이오 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.25	2Q.25	3Q.25	4Q.25E	2025E	1Q.26E	2Q.26E	3Q.26E	4Q.26E	2026E
매출액	178	206	226	271	880	273	337	399	471	1,481
YoY	7	15	22	41	22	54	64	77	74	68
인체조직이식재	120	134	142	182	578	212	260	314	383	1,170
피부+뼈이식재	120	127	127	144	518	132	140	139	158	570
리투오	-	7	15	38	60	70	100	145	185	500
국내	-	7	15	35	57	60	85	115	140	400
해외	-	-	-	3	3	10	15	30	45	100
메가덱플러스 중국 수출	-	-	-	-	-	10	20	30	40	100
의료기기	16	20	23	27	86	17	22	25	26	90
코스메슈티컬	1	2	2	3	9	2	2	2	2	8
제약	8	6	9	9	32	8	8	8	8	32
기타 및 연결 조정	32	44	49	50	175	34	45	50	52	181
영업이익	-4	-2	29	38	60	34	62	84	100	280
YoY	적전	적전	253	흑전	136	흑전	흑전	190	163	367
영업이익률	-2	-1	13	14	7	12	18	21	21	19

주: 2025년 리투오 매출액은 유안타증권 추정치, 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	229	838	271	880	18.3%	5.0%
영업이익	38	60	38	60	0.0%	0.0%
OPM	16.6%	7.2%	14.0%	6.8%	-2.6%p	-0.4%p

자료: 유안타증권 리서치센터

엘앤씨바이오 (290650) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	526	659	721	880	1,481
매출원가	256	321	364	390	659
매출총이익	270	339	357	490	822
판매비	175	257	332	430	542
영업이익	95	81	25	60	280
EBITDA	140	138	93	128	348
영업외손익	-49	551	1,353	-800	20
외환관련손익	-3	2	-8	-30	-1
이자손익	-25	-46	-17	-48	-69
관계기업관련손익	-8	603	1,479	-749	0
기타	-13	-7	-102	27	90
법인세비용차감전순이익	46	633	1,378	-740	300
법인세비용	-11	144	-54	4	70
계속사업순이익	57	489	1,432	-744	230
중단사업순이익	0	-3	-23	0	0
당기순이익	57	485	1,410	-744	230
지배지분순이익	45	484	1,411	-736	235
포괄순이익	70	461	1,387	-766	207
지배지분포괄이익	58	460	1,388	-767	207

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-61	-121	-86	835	284
당기순이익	57	485	1,410	-744	230
감가상각비	42	52	62	62	62
외환손익	-5	0	2	30	1
중속, 관계기업관련손익	8	-603	-1,479	749	0
자산부채의 증감	-214	-265	-25	-130	-129
기타현금흐름	52	209	-56	868	119
투자활동 현금흐름	-836	246	-219	-353	-764
투자자산	-439	499	233	314	-10
유형자산 증가 (CAPEX)	-375	-245	-47	-250	-300
유형자산 감소	0	3	5	0	0
기타현금흐름	-22	-10	-411	-417	-454
재무활동 현금흐름	789	-42	338	927	325
단기차입금	99	-8	238	1,161	500
사채 및 장기차입금	652	10	186	-159	-100
자본	81	14	0	0	0
현금배당	-11	-11	-23	-11	-12
기타현금흐름	-32	-47	-63	-63	-63
연결범위변동 등 기타	0	0	0	-1,553	241
현금의 증감	-108	84	33	-144	86
기초 현금	174	66	149	183	39
기말 현금	66	149	183	39	125
NOPLAT	118	81	26	60	280
FCF	-436	-366	-133	585	-16

자료: 유안타증권

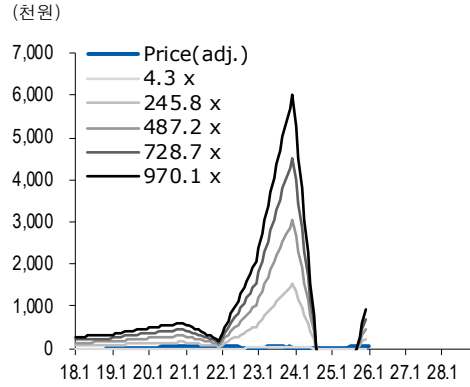
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	643	1,304	1,302	1,313	1,699
현금및현금성자산	66	149	183	39	125
매출채권 및 기타채권	166	219	536	565	650
재고자산	342	463	468	571	700
비유동자산	1,354	1,319	3,454	3,322	3,565
유형자산	531	747	970	1,158	1,396
관계기업 등 지분관련 자산	554	135	24	26	29
기타투자자산	213	396	336	20	27
자산총계	1,997	2,622	4,756	4,636	5,264
유동부채	187	1,018	1,547	2,168	2,553
매입채무 및 기타채무	67	63	517	121	88
단기차입금	95	82	316	316	116
유동성장기부채	2	2	2	525	425
비유동부채	732	35	262	298	347
장기차입금	7	5	201	168	168
사채	699	0	0	19	19
부채총계	919	1,054	1,809	2,466	2,899
지배지분	980	1,469	2,844	2,073	2,273
자본금	114	114	114	114	114
자본잉여금	520	534	534	534	534
이익잉여금	369	836	2,222	1,475	1,697
비지배지분	99	99	104	96	91
자본총계	1,078	1,569	2,947	2,169	2,364
순차입금	695	222	991	2,124	2,388
총차입금	819	822	1,246	2,247	2,647

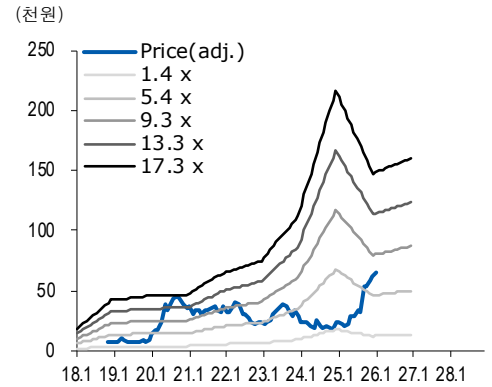
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
EPS	200	2,132	6,218	-3,080	945
BPS	4,318	6,478	12,535	8,526	9,261
EBITDAPS	617	608	410	534	1,399
SPS	2,318	2,906	3,178	3,682	5,962
DPS	50	100	50	50	50
PER	152.7	14.4	3.4	-19.8	68.7
PBR	7.1	4.7	1.7	7.2	7.0
EV/EBITDA	55.3	52.9	63.3	135.3	53.5
PSR	13.2	10.6	6.6	16.6	10.9

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	15.1	25.4	9.4	22.1	68.3
영업이익 증가율 (%)	-28.0	-14.3	-68.7	136.0	366.7
지배순이익 증가율 (%)	-67.1	964.2	191.7	격전	-131.9
매출총이익률 (%)	51.3	51.4	49.6	55.7	55.5
영업이익률 (%)	18.0	12.3	3.5	6.8	18.9
지배순이익률 (%)	8.6	73.4	195.7	-83.7	15.8
EBITDA 마진 (%)	26.6	20.9	12.9	14.5	23.5
ROIC	16.6	5.6	1.1	1.6	4.9
ROA	3.0	20.9	38.2	-15.7	4.7
ROE	5.0	39.5	65.4	-29.9	10.8
부채비율 (%)	85.2	67.2	61.4	113.7	122.6
순차입금/자기자본 (%)	70.9	15.1	34.9	102.4	105.1
영업이익/금융비용 (배)	3.1	1.3	0.8	1.1	3.7

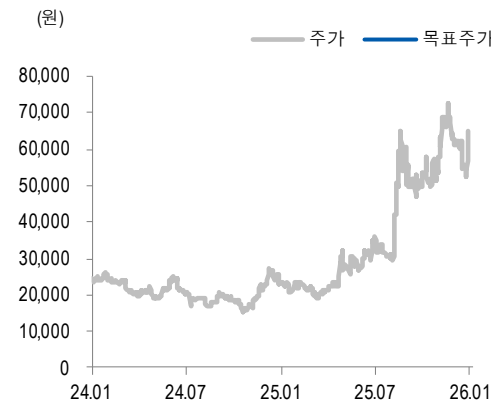
P/E band chart



P/B band chart



엘앤씨바이오 (290650) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-01-27	Not Rated	-	1년		
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)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-01-27

※ 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.