

엘앤씨바이오 (290650)

미국 공급계약 체결完

2026년 10월 13일

✓ 투자판단 Not Rated ✓ 목표주가
✓ 상승여력 ✓ 현재주가 (10월 12일) 56,900 원

신한생각 단기 실적보다 미국 진출 확장성이 핵심

3Q 기대치 하회하나, 4Q Capa 확충과 27F 미국 해외 확장 본격화에 초점

3Q26F Pre: 리투오 기대치 하회, 미국 진출 가시화

3Q26F 매출액 418억원(YoY +85.4%), 영업이익 99억원(YoY +241.8), OPM 23.7%로 컨센서스 하회 전망. 리투오 172억원(QoQ +18.9%)으로 시장 기대치 미달 예상. 현재 월 생산Capa 8만개 대부분 판매중이나, 생산 수량 확대에 기여할 파인 믹스 개선 제한적이고 태국 공급 4Q 이연 영향

미국 진출 가시화. 10/12 현지 인체조직 전문·조직은행과 2031년 말까지 최소 6천만달러(약 820억원) 독점 공급계약 체결(p.3). 리쥘란 유럽 계약(5년 880억원)과 유사한 규모. 레굴러 기준으로 파인·브이 추가 공급 여지 존재. FDA 361 HCT/P 체계에 따른 진출을 추진하며, 4Q26 프리마케팅, 내년 본격적인 매출 발생(27F 리투오 1,010억원, 해외 비중 15.5%) 전망

Valuation & Risk: 성장 기반 강화에도 규제, 수급 변수 유의

26F 리투오 608억원으로 회사 목표 700억원 미달 예상하나, 10월 브이(볼륨) 출시, 월Capa 15만개 증설, 미국 진출로 중장기 성장 기반 강화. 레퍼런스와 B2C 인지도가 중요한 만큼 시장 선점은 기회. 다만 미국 규제 요건에 따른 추가 절차 가능성과 국내 식약처 규제 불확실성은 리스크 요인

유상증자 발행가액 39,100원 확정, 총 1,447억원 조달 예정. 동탄 시설투자 1,050억원, CB 상환 150억원, 운영자금 247억원에 활용할 계획. 증설 재원 확보 기대하나, 유·무상 신주 상장(11/4, 12)까지 수급 변동성 유의. 중국 생산 허가 지연 시 4Q 영업권 추가 손상 가능성도 고려 필요

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	72.0	85.5	156.7	209.3	252.9
영업이익 (십억원)	3.9	4.4	36.0	53.8	73.5
순이익 (십억원)	141.6	(138.2)	(17.9)	56.5	74.5
ROE (%)	66.2	(57.7)	(6.3)	14.4	16.6
배당수익률 (%)	0.2	0.1	0.1	0.2	0.3
PER (배)	3.9	-	-	65.2	49.5
PBR (배)	1.9	7.6	10.1	8.8	7.7
EV/EBITDA (배)	61.8	132.8	34.7	24.4	18.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[의료기기]

김지영 연구원
✉ jiy.kim@shinhan.com

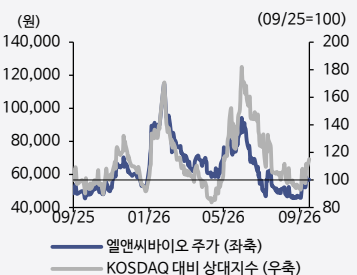
최승환 연구위원
✉ hani86@shinhan.com

Revision	
실적추정치	하향
Valuation	-

시가총액	1,534.6십억원
발행주식수(유동비율)	30.7백만주(79.5%)
52주 최고가/최저가	114,576 원/45,569 원
일평균 거래액 (60 일)	12,656백만원
외국인 지분율	22.5%

주요주주 (%)				
이환철 외 9인				19.0
나우아이비캐피탈 외 1인				6.4
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	19.9	(19.2)	13.9	(5.9)
상대	15.9	(20.3)	15.2	4.8

주가



엘앤씨바이오 3Q26F Preview 실적 요약

(십억원, %, %p)	3Q26F	2Q26	QoQ	3Q25	YoY	컨센서스	차이
매출액	41.8	38.8	7.8	22.6	85.4	44.8	(6.6)
영업이익	9.9	8.6	15.4	2.9	241.8	10.0	(1.0)
영업이익률	23.7	22.1		12.8		22.3	

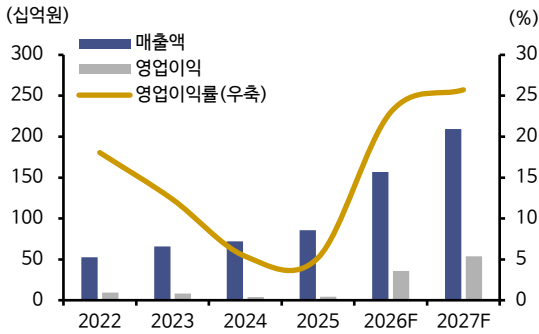
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

엘앤씨바이오 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	17.7	20.6	22.6	24.7	30.3	38.8	41.8	45.8	85.5	156.7	209.3
(% YoY)	6.9	15.4	21.7	29.0	71.4	88.4	85.4	85.6	18.7	83.3	33.6
인체조직 이식재	12.0	13.4	14.2	16.0	20.5	27.5	30.8	34.6	55.6	113.5	159.6
(% YoY)	10.0	19.0	22.6	24.7	71.0	105.2	117.6	116.8	19.4	104.3	40.6
리투오			2.4	3.8	8.1	14.5	17.2	20.9	6.1	60.8	101.0
(% YoY)										896.2	66.2
내수			2.4	3.6	7.6	13.7	16.2	19.0	5.9	56.5	85.4
해외			0.0	0.2	0.5	0.8	1.0	2.0	0.2	4.2	15.7
의료기기	1.6	2.3	2.4	3.8	2.4	3.2	3.3	3.4	10.1	12.2	17.7
(% YoY)	37.9	53.0	45.8	104.4	46.1	36.9	39.4	(10.8)	63.8	20.9	44.4
메가덤플러스 중국					0.9	1.2	1.4	1.5		5.0	10.0
코스메슈티컬	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.7	0.5	0.5
계약	0.8	0.6	0.9	0.8	0.8	1.0	1.0	0.9	3.1	3.7	3.8
기타 및 연결 조정	3.3	4.0	4.2	4.1	3.1	4.0	4.9	4.0	16.0	26.7	27.6
매출총이익	9.8	9.4	13.2	13.1	18.4	23.6	25.7	28.6	45.4	96.3	131.1
(% YoY)	17.7	1.5	43.9	45.3	88.2	152.0	95.1	118.3	27.2	112.1	36.2
(% GPM)	55.2	45.5	58.4	53.1	60.6	60.9	61.5	62.4	53.1	61.4	62.7
판매관리비	9.9	9.6	10.3	11.1	12.4	15.0	15.8	17.1	41.0	60.3	77.3
(% YoY)	58.7	33.9	23.4	11.1	24.3	56.4	53.8	53.5	28.8	47.1	28.3
(% of Sales)	56.2	46.7	45.6	45.1	40.8	38.8	37.8	37.3	47.9	38.5	37.0
영업손익	(0.2)	(0.2)	2.9	2.0	6.0	8.6	9.9	11.5	4.4	36.0	53.8
(% YoY)	적전	적전	253.0	흑전	흑전	흑전	241.8	487.7	14.1	714.4	49.6
(% OPM)	(1.1)	(1.2)	12.8	7.9	19.8	22.1	23.7	25.1	5.2	23.0	25.7

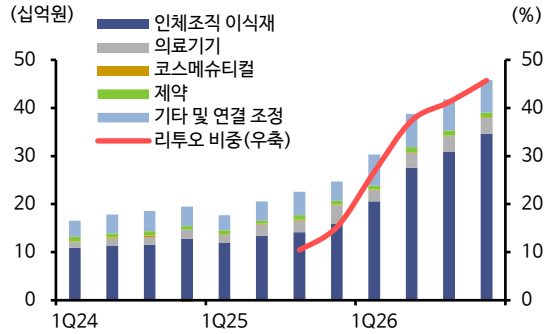
자료: 회사 자료, 신한투자증권

엘앤씨바이오 연결 실적 및 영업이익률 추이와 전망



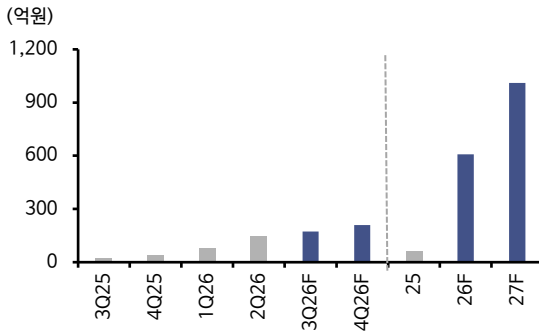
자료: 회사 자료, 신한투자증권

엘앤씨바이오 사업부문별 매출액 및 리투오 비중



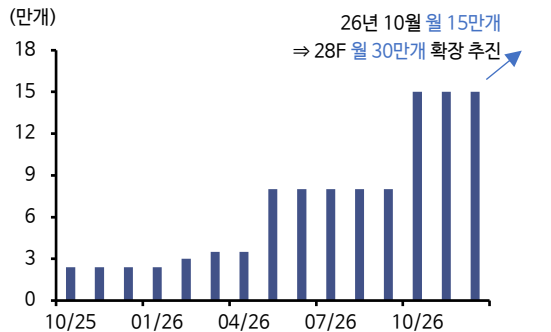
자료: 회사 자료, 신한투자증권

리투오(Re2O) 매출액 추이 및 전망



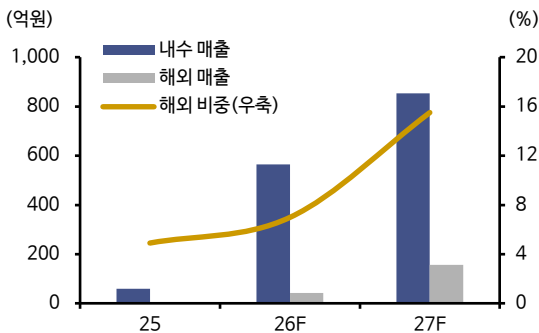
자료: 회사 자료, 신한투자증권

리투오(Re2O) 월 Capa 현황 및 계획



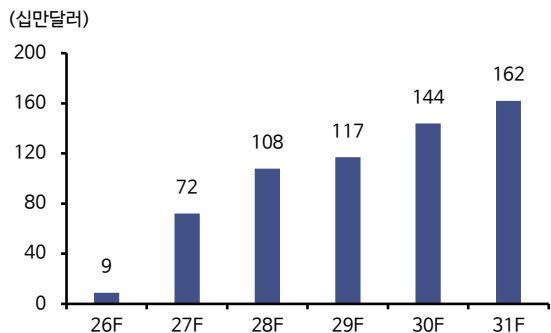
자료: 회사 자료, 신한투자증권

리투오(Re2O) 지역별 매출액 및 비중 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권

10/12 리투오 최소주문계약(MOQ) 연도별 규모



자료: 언론 보도, 신한투자증권

엘앤씨바이오 FDA HCT/P Listing 등록 사항

HUMAN CELL AND TISSUE ESTABLISHMENT REGISTRATION - Public Query Establishment Details	Establishment Functions								Establishment HCT/P Listing	
	Types of HCT/PTs	Recover	Screen	Donor Testing	Package	Process	Store	Label	Types of HCT/PTs	Proprietary Names
Establishment Name and Location Current Status: Registered Last Annual Registration Year: 2026 FDA Establishment Identifier (FEI): 3009503445 Establishment Name: L&C BIO CO., LTD. Address: #207, #211, #305, #309, #500, #604, #605, #606, #607, #611, #604 SUNTECHCITY 1st, 474, Danchon-daero, Jungwon-gu, Seongnam-si, Gyeonggi-do, South Korea City: Seongnam-si State: KOREA, SOUTH Zip: 13229 Country: KOREA, SOUTH Foreign Phone: +8225418577 Phone: +8225418577	Amniotic Membrane								Amniotic Membrane	
	Blood Vessel								Blood Vessel	
	Bone								Bone	X MegaBone, MegaBone-D
	Cardiac Tissue - non-valved								Cardiac Tissue - non-valved	
	Cartilage								Cartilage	X MegaCartilage
	Cornea								Cornea	
	Dura Mater								Dura Mater	
	Embryo								Embryo	
	Fascia								Fascia	X MegaSheet
	Heart Valve								Heart Valve	
	hPSC Apheresis								hPSC Apheresis	
	hPSC Cord Blood								hPSC Cord Blood	
	Ligament								Ligament	
	Nerve Tissue								Nerve Tissue	X MegaNerve Prime
	Oocyte								Oocyte	
	Ovarian Tissue								Ovarian Tissue	
	Pancreatic Islet Cells - autologous								Pancreatic Islet Cells - autologous	
	Parathyroid								Parathyroid	
	Pericardium								Pericardium	
	Peripheral Blood Mononuclear Cells								Peripheral Blood Mononuclear Cells	
	Peritoneal Membrane								Peritoneal Membrane	
	Sclera								Sclera	
	Semen								Semen	X MegaDerm, MegaFill, Rizo, Aesten Inject
	Skin								Skin	
	Tendon								Tendon	X MegaTendon
	Testicular Tissue								Testicular Tissue	
	Tooth Pulp								Tooth Pulp	
	Umbilical Cord Tissue								Umbilical Cord Tissue	

자료: FDA, 신한투자증권

미국 내 지방 ECM '알로클레' 기술 관련 언론 보도

한국경제 PICK · 2026.02.05 · 네이버뉴스

6600만원 내고 '시신 지방' 가슴에 넣었다...뉴욕서 유행하는 성...

사망자가 기증한 시신의 지방을 활용해 가슴과 엉덩이에 주입하는 미용 시술이 미국 뉴욕에서 유행하고 있다. 4일 뉴욕포스트 등 외신에 따르면 뉴욕에 거주하는 30대 금융업 종사자 스테이시는 최근 약 4만5000달러...

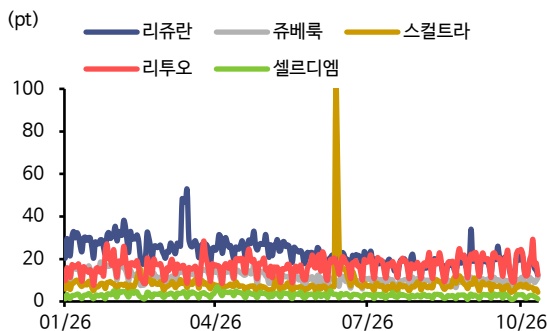


뉴욕에서 이를 도입해 지난 1년간 엉덩이와 가슴, 힙 라인 보정 등 50건이 넘는 시술을 진행했다는 또 다른 성형외과 전문의는 "미국 전체를 통틀어 알로클레를 사용하는 전문의는 5%도 되지 않는다"면서도 "수요가 워낙 높아 대부분 도입하자마자 소모된다"고 밝혔다.

'알로클레'는 비싼 값에 거래되고 있다. 기본 시술은 1만 달러(약 1450만원) 선에서 시작한다. 가슴과 엉덩이, 힙 라인을 동시에 보정하는 경우 많게는 10만 달러(약 1억4500만원)까지 금액 부담이 올라갈 수 있다.

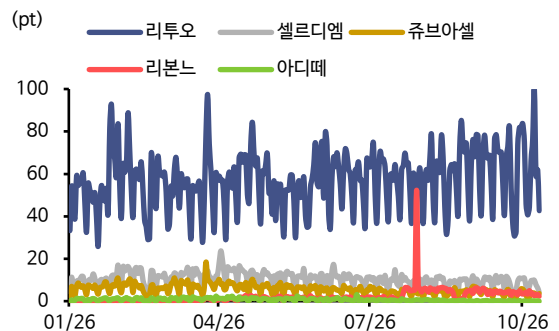
자료: 언론 보도, 신한투자증권

국내 주요 스킨부스터 네이버 트렌드 추이



자료: 네이버트렌드, 신한투자증권

ECM 스킨부스터 네이버 트렌드 추이



자료: 네이버트렌드, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	472.1	456.6	537.6	560.4	589.8
유동자산	130.2	139.2	239.8	223.2	223.8
현금및현금성자산	18.3	30.9	89.1	65.1	87.8
매출채권	21.7	24.7	36.3	38.7	42.1
재고자산	46.8	42.8	47.1	47.2	49.5
비유동자산	342.0	317.4	297.7	337.3	366.0
유형자산	97.0	106.6	121.8	163.2	203.8
무형자산	199.2	127.8	89.9	89.4	88.9
투자자산	31.7	43.8	50.0	54.6	50.3
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	180.9	248.1	160.5	133.3	97.9
유동부채	154.7	237.8	147.0	119.6	84.1
단기차입금	31.6	18.5	13.5	11.5	8.5
매입채무	2.3	1.4	2.6	3.4	4.1
유동성장기부채	0.2	15.2	15.7	11.7	7.7
비유동부채	26.2	10.3	13.5	13.7	13.9
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	24.0	8.2	10.7	10.7	10.7
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	291.3	208.5	377.1	427.1	491.9
자본금	11.4	12.4	30.5	30.5	30.5
자본잉여금	53.4	78.8	250.4	250.4	250.4
기타자본	(0.9)	9.1	9.1	9.1	9.1
기타포괄이익누계액	(1.7)	(1.4)	(1.4)	(1.4)	(1.4)
이익잉여금	218.7	99.3	78.2	128.3	193.0
지배주주지분	280.9	198.2	366.8	416.8	481.6
비지배주주지분	10.4	10.3	10.3	10.3	10.3
*총차입금	124.6	234.2	143.7	117.7	80.7
*순차입금(순현금)	99.1	166.0	(2.8)	(8.6)	(48.5)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	(8.6)	12.6	(29.1)	59.5	86.8
당기순이익	141.5	(138.2)	(17.9)	56.5	74.4
유형자산상각비	6.2	7.3	7.8	8.7	9.4
무형자산상각비	0.5	0.9	0.7	0.6	0.5
외화환산손실(이익)	0.2	(0.1)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
주변, 종속, 관계기업손실(이익)	(147.9)	(0.3)	0.3	0.3	0.3
운전자본변동	(2.6)	(1.6)	(21.5)	(8.0)	0.7
(법인세납부)	(14.9)	0.0	4.5	(14.1)	(18.6)
기타	8.1	144.2	(3.4)	15.1	19.7
투자활동으로인한현금흐름	(21.9)	(32.9)	(9.9)	(53.6)	(20.0)
유형자산증가(CAPEX)	(4.7)	(15.8)	(23.0)	(50.0)	(50.0)
유형자산감소	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.6)	(1.2)	37.2	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	35.8	1.4	(6.2)	(4.6)	4.3
기타	(52.9)	(17.3)	(17.9)	1.0	25.7
FCF	5.4	(12.3)	(5.9)	(2.7)	22.4
재무활동으로인한현금흐름	33.8	32.1	97.9	(29.2)	(43.5)
차입금증가(감소)	36.5	26.4	(90.5)	(26.0)	(37.0)
자기주식처분(취득)	0.0	14.8	0.0	0.0	0.0
배당금	(2.3)	(1.1)	(1.2)	(3.2)	(6.5)
기타	(0.4)	(8.0)	189.6	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.6	(0.7)	(0.7)	(0.7)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	3.3	12.6	58.2	(24.0)	22.7
기초현금	14.9	18.3	30.9	89.1	65.1
기말현금	18.3	30.9	89.1	65.1	87.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

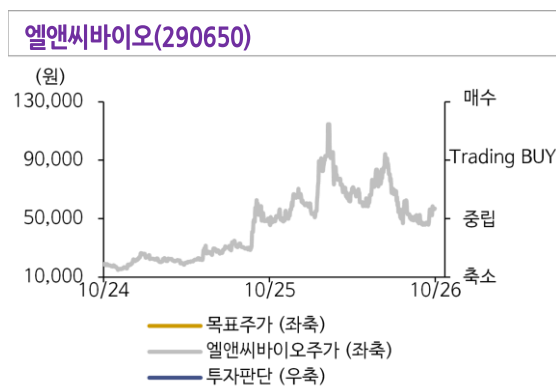
12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	72.0	85.5	156.7	209.3	252.9
증감률 (%)	9.3	18.7	83.3	33.6	20.8
매출원가	36.4	40.1	60.4	78.1	91.2
매출총이익	35.7	45.4	96.3	131.1	161.6
매출총이익률 (%)	49.5	53.1	61.4	62.7	63.9
판매관리비	31.8	41.0	60.3	77.3	88.2
영업이익	3.9	4.4	36.0	53.8	73.5
증감률 (%)	(52.4)	14.1	714.4	49.6	36.6
영업이익률 (%)	5.4	5.2	23.0	25.7	29.0
영업외손익	136.0	(164.4)	(58.5)	16.7	19.5
금융손익	(11.9)	(90.7)	(21.4)	17.6	20.2
기타영업외손익	(0.1)	(73.8)	(36.9)	(0.6)	(0.2)
종속 및 관계기업관련손익	147.9	0.1	(0.2)	(0.3)	(0.5)
세전계속사업이익	139.8	(160.0)	(22.5)	70.5	92.9
법인세비용	(5.2)	(21.7)	(4.5)	14.1	18.6
계속사업이익	144.9	(138.4)	(18.0)	56.4	74.3
중단사업이익	(3.5)	0.1	0.1	0.1	0.1
당기순이익	141.5	(138.2)	(17.9)	56.5	74.4
증감률 (%)	191.6	적전	적지	흑전	31.7
순이익률 (%)	196.4	(161.7)	(11.4)	27.0	29.4
(지배주주)당기순이익	141.6	(138.2)	(17.9)	56.5	74.5
(비지배주주)당기순이익	(0.1)	(0.1)	0.0	(0.0)	(0.0)
종포괄이익	139.2	(138.0)	(17.9)	56.5	74.4
(지배주주)종포괄이익	139.3	(137.9)	(17.9)	56.5	74.4
(비지배주주)종포괄이익	(0.1)	(0.1)	(0.0)	0.0	0.0
EBITDA	10.6	12.6	44.4	63.0	83.3
증감률 (%)	(22.9)	19.1	251.2	41.8	32.3
EBITDA 이익률 (%)	14.7	14.8	28.4	30.1	33.0

주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	6,030	(5,591)	(552)	872	1,149
EPS (지배순이익, 원)	6,034	(5,588)	(552)	872	1,149
BPS (자본총계, 원)	12,413	8,189	5,818	6,591	7,590
BPS (지배지분, 원)	11,971	7,784	5,659	6,432	7,431
DPS (원)	50	50	50	100	150
PER (당기순이익, 배)	3.9	-	-	65.2	49.5
PER (지배순이익, 배)	3.9	-	-	65.2	49.5
PBR (자본총계, 배)	1.9	7.2	9.8	8.6	7.5
PBR (지배지분, 배)	1.9	7.6	10.1	8.8	7.7
EV/EBITDA (배)	61.8	132.8	34.7	24.4	18.0
배당성향 (%)	0.8	(0.9)	(18.0)	11.4	13.0
배당수익률 (%)	0.2	0.1	0.1	0.2	0.3
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	14.7	14.8	28.4	30.1	33.0
영업이익률 (%)	5.4	5.2	23.0	25.7	29.0
순이익률 (%)	196.4	(161.7)	(11.4)	27.0	29.4
ROA (%)	38.5	(29.8)	(3.6)	10.3	12.9
ROE (지배순이익, %)	66.2	(57.7)	(6.3)	14.4	16.6
ROIC (%)	(2.8)	(5.9)	11.0	15.6	18.6
안정성					
부채비율 (%)	62.1	119.0	42.6	31.2	19.9
순차입금비율 (%)	34.0	79.6	(0.7)	(2.0)	(9.9)
현금비율 (%)	11.8	13.0	60.6	54.5	104.5
이자보상배율 (배)	1.2	0.8	5.8	12.6	22.7
활동성					
순운전자본회전율 (회)	1.4	1.6	2.3	2.6	3.1
재고자산회수기간 (일)	235.8	191.3	104.7	82.2	69.8
매출채권회수기간 (일)	101.2	99.2	71.0	65.4	58.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 차이



일자	투자 의견	목표 추가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김지영, 최승환)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 10월 09일 기준)

매수 (매수)	94.51%	Trading BUY (중립)	2.20%	중립 (중립)	3.30%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------