

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

Not Rated

목표주가 N.R

현재가 (5/31) 18,900원

KOSDAQ (5/31)	839.98pt
시가총액	4,287억원
발행주식수	22,685천주
액면가	500원
52주 최고가	41,100원
최저가	18,900원
60일 일평균거래대금	25억원
외국인 지분율	8.1%
배당수익률 (2023.12월)	0.3%

주주구성	
이환철 외 10 인	31.66%
브이아이피자산운용	6.62%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4%	-44%	-44%
절대기준	-7%	-43%	-45%

	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)

중국 법인 지분 확대 긍정적

엘앤씨차이나 지분 75.1%로 확대

지난주 금요일(31일) 엘앤씨바이오는 중국 시장 진출을 위해 설립한 엘앤씨차이나의 지분 23.66%를 추가로 취득해 총 75.1%의 지분을 확보했다고 공시함

23.66% 지분 추가를 위해 사용된 금액은 87억원으로 엘앤씨바이오가 보유한 우선매수권 행사를 통해 <헬시언 헬스케어 인베스트먼트>의 지분을 매수함. 동사의 중국JV 지분 추가 확보는 올해 하반기부터 실적 성장이 나타날 중국 법인에 대한 선제적 움직임인 것으로 판단. 추가 확보된 엘앤씨차이나 지분은 향후 다양한 전략적 옵션에 활용될 것으로 기대됨

중국 성장 본격화 될 24년 하반기

신규 성장 동력으로 기대되는 엘앤씨차이나의 본격적인 움직임이 가시화 될 시점은 올해 하반기가 될 것으로 예상됨. 금번 지분 확대로 자회사 지배구조가 강화되었고 의사결정 구조가 단순해져 빠른 중국 사업 진행 가능해 질 것으로 판단됨. 올해 초 동사는 외자기업 최초로 원재료 특수제품 수입 허가를 승인받고 조만간 중국내 인체조직은행 설립을 완료할 것으로 기대되고 있어 현지 원재료 조달 준비와 본격적인 중국시장 진출 가시권에 도달한 것으로 판단

과도한 주가 하락과 동사의 성장성에 주목

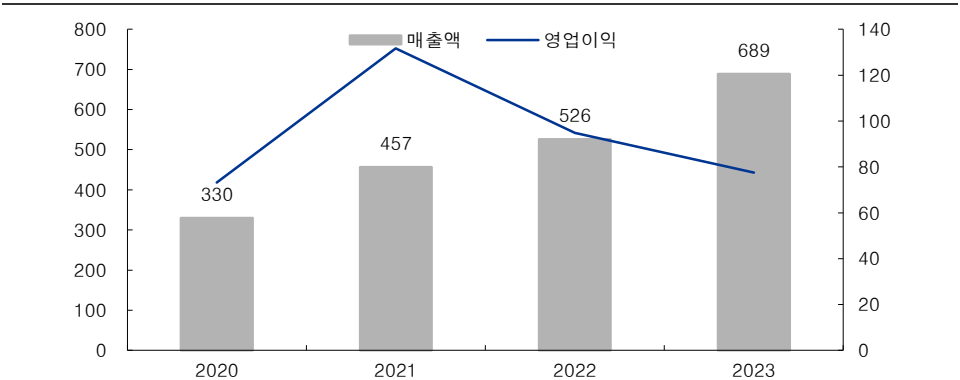
동사 주가는 지난해 41,700원을 최고가로 지속적인 하락세를 나타내고 있음. 주된 하락 원인은 신제품인 메가카티 출시 효과 소멸과 전공공의 파업으로 인한 우려감 반영이었음. 최근엔 MSCI스몰캡 지수 편출로 수급적 불리함도 나타났지만 하반기에는 앞서 언급된 부정적 요인들에 대한 우려감 해소되며 투자자들의 관심도 높아질 것으로 예상됨

(단위: 억원,배)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	252	279	362	417	561
영업이익	68	46	79	67	80
세전이익	77	62	78	41	631
당기순이익	63	56	80	41	489
EPS(원)	287	256	359	182	2,155
증가율(%)	1.6	-11.1	40.5	-49.2	1,081.9
영업이익률(%)	27.0	16.5	21.8	16.1	14.3
순이익률(%)	25.0	20.1	22.1	9.8	87.2
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

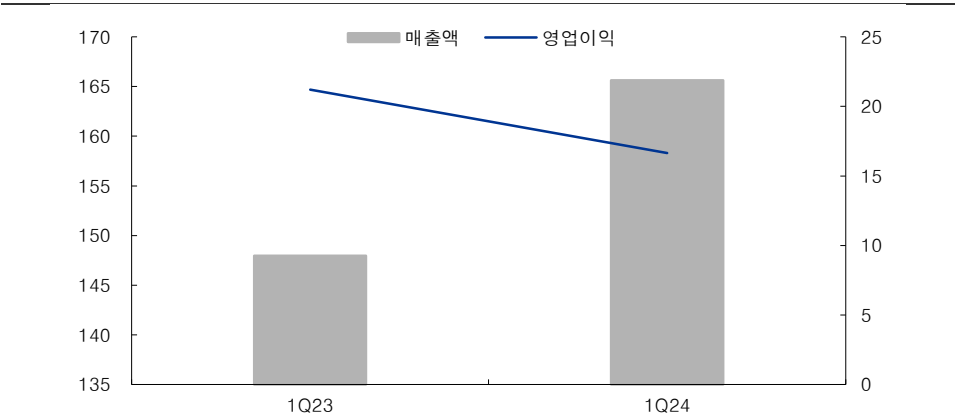
(단위: 억원)



자료: L&C바이오, IBK투자증권

그림 2. 1Q23 VS 1Q24 실적 비교

(단위: 억원)



자료: L&C바이오, IBK투자증권

그림 3. 하반기 출시될 신제품 메가필 퍼티

MegaFill Putty

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

특장점

- 미리 수화된 ready to use 무세포 동종피부제품으로 사용의 편의성
- 매우 균일한 동종피부 입자로 주입력이 우수하고 생체 흡수가 낮음
- 유방암으로 인한 유방 부분절제술에 최적화된 대용량 제품
- 뛰어난 성형성을 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

특장점

- 기존 제품에 널리 쓰이고 있는 동종건피(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

그림 5. 엘앤씨바이오 제품 포트폴리오



자료: L&C바이오, IBK투자증권

엘앤씨바이오 (290650)

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	252	279	362	417	561
증가율(%)	21.2	10.5	29.7	15.4	34.5
매출원가	91	114	138	190	254
매출총이익	161	165	224	228	307
매출총이익률 (%)	63.9	59.1	61.9	54.7	54.7
판매비	93	118	145	161	227
판매비율(%)	36.9	42.3	40.1	38.6	40.5
영업이익	68	46	79	67	80
증가율(%)	18.2	-31.4	69.0	-14.6	18.7
영업이익률(%)	27.0	16.5	21.8	16.1	14.3
순금융손익	9	16	-3	-30	-21
이자손익	9	-1	-1	-19	-35
기타	0	17	-2	-11	14
기타영업외손익	1	0	2	4	-27
종속/관계기업손익	0	0	0	0	599
세전이익	77	62	78	41	631
법인세	14	6	-2	0	142
법인세율	18.2	9.7	-2.6	0.0	22.5
계속사업이익	63	56	80	41	489
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	63	56	80	41	489
증가율(%)	17.8	-10.7	42.8	-48.5	1,081.9
당기순이익률 (%)	25.0	20.1	22.1	9.8	87.2
지배주당당기순이익	63	56	80	41	489
기타포괄이익	-2	0	0	1	-5
총포괄이익	61	56	80	42	484
EBITDA	75	56	97	94	113
증가율(%)	22.8	-25.4	73.2	-3.2	20.2
EBITDA마진율(%)	29.8	20.1	26.8	22.5	20.1

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(%)	-18.4	-13.3	-9.9	64.4	-29.4
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

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	449	445	367	579	1,245
현금및현금성자산	121	215	89	41	96
유가증권	0	0	0	30	392
매출채권	87	88	107	119	176
재고자산	62	81	123	329	452
비유동자산	191	291	474	1,013	993
유형자산	59	69	136	262	475
무형자산	2	2	11	8	9
투자자산	102	193	283	722	484
자산총계	640	735	841	1,592	2,238
유동부채	28	22	42	160	856
매입채무및기타채무	2	3	10	28	16
단기차입금	0	0	0	93	80
유동성장기부채	0	0	1	2	2
비유동부채	21	149	21	553	29
사채	0	129	0	534	0
장기차입금	10	10	9	7	5
부채총계	49	171	63	713	886
지배주주지분	591	565	779	879	1,352
자본금	37	110	114	114	114
자본잉여금	355	304	439	507	512
자본조정등	0	3	9	10	5
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	199	148	217	248	720
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	591	565	779	879	1,352
비이자부채	37	31	52	76	794
총차입금	12	140	11	637	92
순차입금	-109	-75	-77	566	-397

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	41	35	63	-109	-151
당기순이익	63	56	80	41	489
비현금성 비용 및 수익	21	17	28	73	-359
유형자산감가상각비	7	9	17	24	31
무형자산상각비	1	1	2	3	3
운전자본변동	-37	-32	-53	-216	-275
매출채권등의 감소	-20	-10	-15	-11	-60
재고자산의 감소	-9	-22	-46	-226	-124
매입채무등의 증가	0	1	8	19	-12
기타 영업현금흐름	-6	-6	8	-7	-6
투자활동 현금흐름	-136	16	-175	-618	228
유형자산의 증가(CAPEX)	15	19	75	147	228
유형자산의 감소	0	0	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	-11	1	-2
투자자산의 감소(증가)	-109	31	-66	-476	470
기타	-42	-34	-174	-290	-468
재무활동 현금흐름	3	43	-14	679	-22
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	3	43	-14	679	-22
기타 및 조정	0	0	-1	0	0
현금의 증가	-92	94	-127	-48	55
기초현금	214	121	215	89	41
기말현금	121	215	89	41	96

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