



한국IR협회의

기업리서치센터 기업분석 | 2024.11.25

KOSDAQ | 건강관리장비와서비스

엘앤씨바이오 (290650)

다가오는 터닝포인트



2024년 코스닥 라이징스타

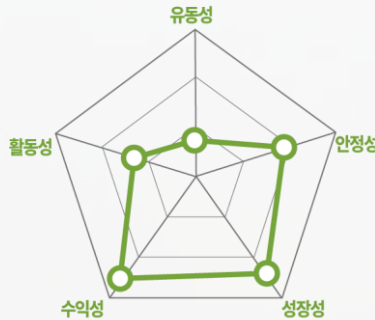
체크포인트

- 엘앤씨바이오는 기증자로부터 채취한 피부, 뼈, 연골, 근막, 건, 인대, 신경 등의 인체조직을 국·내외 인체조직은행 등을 통해 공급받아 인체조직 이식재 및 인체조직 기반 의료기기 등을 생산하는 인체조직 전문 기업
- 주요 제품으로 유방재건과 Graft(이식)에 사용되는 동종 진피 이식재 '메가담'과 퇴행성 관절염 치료제 '메가카티'를 보유하고 있으며, 최근에는 스킨부스터 '엘라비오 리투오'를 출시, B2C까지 매출 채널을 다각화함
- 2020년 이후, 엘앤씨바이오의 주가는 PBR band 2.5x ~ 18.0x, PSR band 5.0x ~ 35.0x 수준에서 형성되었음. 2024년 추정 실적 기준, 엘앤씨바이오의 주가가 PBR 2.5x, PSR 5.0x인 점을 고려 시, 현재 주가는 밸류에이션 밴드 하단에 위치한 것으로 판단함

주가 및 주요이벤트

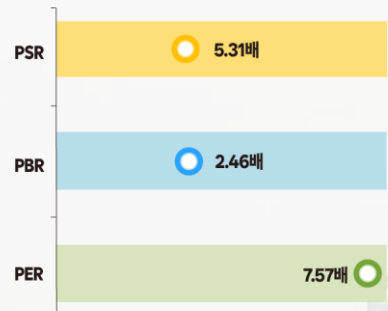


재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 2Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

엘앤씨바이오 (290650)

KOSDAQ

건강관리장비와서비스

Analyst 채윤석 chaeyunseok@kirs.or.kr

RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

인체조직 전문기업

2024년 3분기 기준, 엘앤씨바이오의 매출액은 인체조직이식재 63.7%, 인체조직 기반 의료기기 8.1%, 기타 28.2%로 구성. 인체조직이식재의 주요 제품은 동종 진피 이식재 '메가덤 (MegaDerm)'으로 유방재건과 Graft(이식)를 주요 적응증으로 함. 이식기술의 발달, 노령화, 이종·인공제품 대비 이식 후 높은 안전성 등으로 이식재 선호도가 높아지며 2018년 ~ 2023년 기준, 국내 유방재건용 동종진피 시장은 연평균 34%, 국내 Graft용 동종진피 시장은 연평균 31%의 높은 성장률을 기록, 시장 확대와 함께 '메가덤'도 안정적인 성장세를 시현 중. 인체조직 기반 의료기기 부문의 주요 제품은 퇴행성 관절염 치료제 '메가카티'로 국내에서는 2023년 10월 상용화되어 레퍼런스를 확보하고 있으며, 중국에서는 혁신 의료기기 트랙으로 허가 절차를 진행 중

에스테틱 사업 진출

2024년 11월 엘앤씨바이오는 필러 전문기업 휴메딕스와 '엘라비에 리투오' 공급 계약을 체결함. 이를 통해 당사는 미용성형 시장으로 무세포동종진피(ADM) 제품 포트폴리오를 확장하고, B2C 부문으로 매출 채널을 다각화함. 이 외에도 당사는 차세대 인체조직기반 의료기기 ES.SB(스킨부스터)와 ES Filler(필러)를 개발하여 에스테틱 사업 관련 제품 포트폴리오를 강화할 예정

2024년 실적 전망: 매출액 721억원(+4.7%), 영업이익 65억원(-16.5%)

인체조직이식재는 의료파업 장기화 영향으로 불구하고 제품 경쟁력과 다각화된 판매 전략을 기반으로 전년 대비 14.5% 성장할 것으로 전망됨. 반면, 의료기기 부문은 메가카티의 초도 재고가 소비되면서 신규 매출이 일시적으로 정체된 영향으로 전년 대비 약 38.2%의 매출감소가 예상됨. 메가카티는 시장 진입 초기 단계에서 레퍼런스를 확보 중으로, 이는 초기 시장 안착을 위한 필수적인 단계로 판단, 장기적으로는 의료기기 부문의 성장을 견인할 주요 제품이 될 것으로 기대됨. OPM은 신제품 연구개발비, 중국 인허가 비용 영향으로 전년 대비 2.3%p 하락한 9.0%로 예상

Forecast earnings & Valuation

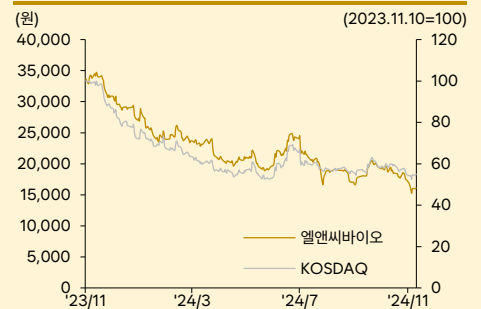
	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	330	457	526	689	721
YoY(%)	131	38.5	15.1	31.0	4.7
영업이익(억원)	73	132	95	77	65
OP 마진(%)	22.2	28.8	18.0	11.3	9.0
지배주주순이익(억원)	108	138	45	484	9
EPS(원)	492	618	200	2,132	39
YoY(%)	48.6	25.7	-67.6	964.2	-98.2
PER(배)	70.2	59.2	115.3	13.6	405.2
PSR(배)	23.0	17.9	10.0	9.6	5.0
EV/EBITDA(배)	83.7	51.4	43.1	51.5	26.7
PBR(배)	13.1	9.8	5.3	4.5	2.5
ROE(%)	18.6	19.3	5.0	39.5	0.6
배당수익률(%)	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (11/21)	15,970원
52주 최고가	34,750원
52주 최저가	15,270원
KOSDAQ (11/21)	68067p
자본금	114억원
시가총액	3623억원
액면가	500원
발행주식수	23백만주
일평균 거래량 (60일)	8만주
일평균 거래액 (60일)	14억원
외국인지분율	7.17%
주요주주	이환철 외 10인 31.66%
	브이아이피자산운용 6.62%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-179	-225	-53.2
상대주가	-8.3	-3.6	-43.9

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

연혁 및 지배 구조

인체조직 재생의학 전문 기업

엘앤씨바이오는 2011년 설립되어 2018년 코스닥 시장에 상장된 인체조직 재생의학 전문 기업으로, 인체조직이식재 및 인체조직 기반 의료가기를 개발 및 제조, 판매하고 있다. 2011년 인체조직 관리기준 GTP(Good Tissue practice) 인증을 획득한 동사는 2012년 동종 진피 이식재 메가덤(MegaDerm)을 출시하며 Cash Cow를 확보했다. 2014년 동사는 수출 및 사업 연관성 등을 고려, 인체조직 기반 의료가기로 사업 영역을 확장하였다. 2017년 의료가기 GMP 인증을 획득한 후 2021년 의료가기 전용 GMP 공장을 매입하였고, 2023년 10월 신의료기술평가 유예 지정을 통해 메가카티(Mega Carti) 상용화에 성공하며 새로운 성장 동력을 확보하였다. 이 밖에도 동사는 스킨부스터 '엘라비에 비투오'를 출시하며 에스테틱 사업에 진출, 사업 영역 다각화 전략을 추진하고 있다.

2024년 9월말 기준, 동사의 최대주주는 이환철 대표이사로 지분 27.88%를 보유하고 있으며, 배우자 황현정 등을 포함한 최대주주 및 특수관계인 지분율은 31.66%이다. 5% 이상 주주로는 브이아이피자산운용이 있으며, 지분 6.62%를 보유하고 있다.

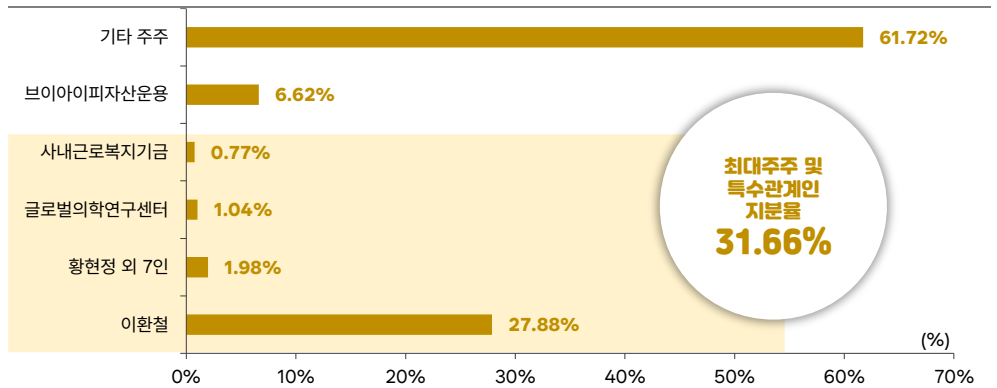
2024년 9월말 기준, 동사는 5개의 종속회사(글로벌의학연구센터, 엘앤씨퓨처랩, 엘앤씨바이오이에스, 엘앤씨에이아이, 엘앤씨메디케어)를 보유하고 있다. 주요 종속회사인 글로벌의학연구센터(지분율 48.3%)는 화장품 CRO 사업을 영위 중이다. 화장품 마케팅 대행사인 엘앤씨퓨처랩(지분율 35.35%)은 AI 기반 피부 분석 키오스크 개발사 룰라랩(Lululab) 및 글로벌의학연구센터와 협업하여 피부 임상시험 데이터 기반 AI 화장품 추천 플랫폼 'IM TYPE'을 운영 중이다. 이 외의 종속기업으로는 엘앤씨이에스(지분율 71.4%, 인체조직 유통 분배업), 엘앤씨메디케어(지분율 80.1%, 의료가기 도매업), 엘앤씨에이아이(지분율 71.6%, 의료용방사선장치)가 있다. 주요 계열회사로는 중국법인L&C Bioscience Technology(지분율 75.1%, 엘앤씨차이나)이 있다. 2024년 3분기 기준, 50%를 초과하는 지분율에도 불구하고 피투자자의 이익에 유의적 영향을 미치는 의사결정을 투자자의 만장일치 사항으로 규정한 공동약정서에 따라 관계기업으로 분류되어 있다.

엘앤씨바이오 연혁



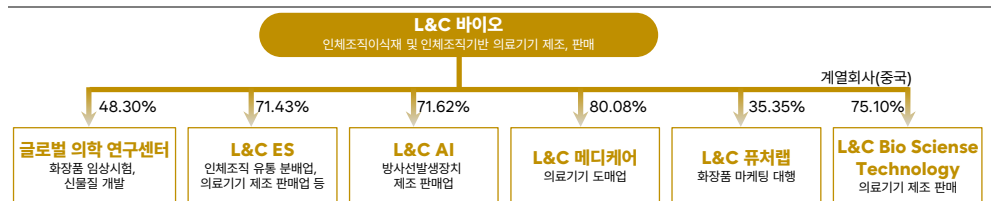
자료: 엘앤씨바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

엘앤씨바이오 주주 현황(3Q24 기준)



자료: 엘앤씨바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

엘앤씨바이오 종속회사 및 주요 계열사 현황(3Q24 기준)



자료: 엘앤씨바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업 현황

동사 매출액은
인체조직이식재 63.7%,
인체조직 기반 의료가기 8.1%,
기타 28.2%로 구성

2024년 3분기 기준, 동사의 사업은 인체조직이식재 63.7%, 인체조직 기반 의료가기 8.1%, 기타 28.2%로 구성되어 있다. 동사는 인체조직이식재 부문에서 국내 시장 선도 기업으로 2023년 기준 50% 이상의 시장 점유율을 확보한 것으로 추정되며, 업계에서 확고한 위치를 차지하고 있다.

2005년 '인체조직 안전 및 관리 등에 관한 법률'이 시행되며 인체조직이식재의 국내 수입이 가능해졌다. 동사는 2011년 8월 조직은행을 설립, 자체 생산 및 판매 체계 구축으로 국내 인체조직의 수입 의존도를 낮추고 국산화를 추진했다. 그 결과 동사의 제품이 기존 수입 완제품 및 이종합성제품을 대체하며 국내 인체조직이식재 시장 성장을 주도하고 있다. 동사는 기증자로부터 채취한 피부, 뼈, 연골, 근막, 건, 인대, 신경 등의 인체조직을 한국공공조직은행, 해외 인체조직은행 등을 통해 안정적으로 공급받아 인체조직이식재 및 인체조직 기반 의료가기 등을 생산한다.

동사는 서울 및 수도권 지역의 주요 대학병원 및 종합병원, 성형외과, 화상센터, 클리닉에는 직접판매 방식을 통해 제품을 공급하고 있으며, 정형외과, 신경외과 등의 전문병원, 수도권 외 지역의 종합병원 등은 대리점을 통한 간접 판매 형식으로 제품을 판매 중이며, 해외의 경우 해외 학회 참석을 통한 판매 및 지역별 파트너를 통해 판매한다.

엘앤씨바이오 사업 포트폴리오

자료: 엘앤씨바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

인체조직이식재 대표 제품은
메가덤과 메가너브 프라임

1. 인체조직이식재

동사는 피부, 뼈, 연골, 근막, 건, 인대, 신경 등 8개 품목을 보유한 인체조직 이식재 Full Line-up을 구축했으며, 주요 제품으로는 동종 진피 이식재 '메가덤(MegaDerm)', 신경 이식재 메가너브 프라임(MegaNerve Prime)이 있다.

1) 메가덤(피부)

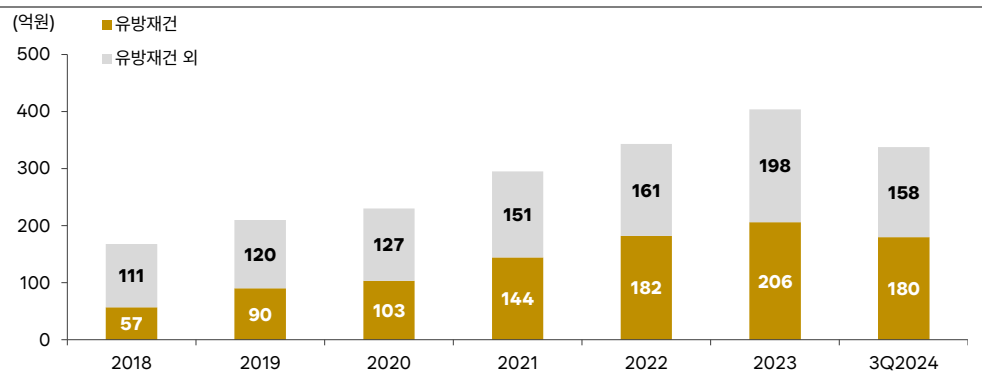
인체조직이식재 중 대표 제품은 동종 진피 이식재 '메가덤(MegaDerm)'이다. 메가덤은 기증받은 사체 피부 조직을 활용하여 동사의 특화된 AlloClean 공정으로 가공 및 생산한 무세포동종진피(ADM: Acellular Dermal Matrix) 제품이다. 피부 조직은 표피, 진피, 피하 조직의 3가지 주요 부분으로 구성된다. 피부 가장 외부의 '표피'와 땀샘, 모낭, 피지샘, 혈

관 등을 포함하는 '진피', 그리고 그 아래의 지방 세포로 이루어진 '피하 조직'으로 구성되며, 표피와 진피의 경계부에는 기저막이 존재한다. 당사는 자체 AlloClean 기술을 활용하여 진피의 구조를 유지하면서 사체 피부 조직으로부터 주요 면역거부 반응 유발 인자인 표피 및 진피의 내피세포를 제거하여 콜라겐(collagen), 엘라스틴(elastin), 프로테오글라이칸(proteoglycan) 등으로 구성된 '무세포동종진피(ADM, Acellular Dermal Matrix)'를 제조한다.

현재 메가덤은 유방 재건, 화상 및 외상치료, 코 성형, 안면 재건, 복부 및 흉벽 재건, 유착 방지, 회전근개 수술 등 피부 이식 및 연부조직 재건의 목적으로 사용된다. 특히 주요 적응증인 유방재건(Breast Reconstruction) 수술 관련 매출은 2018년 57억원에서 2023년 206억원까지 CAGR 29.3%를 기록하였으며, 2024년 3분기 기준 동사 인체조직이식재 매출의 53.3% 차지, 가장 높은 기여도를 나타내고 있다.

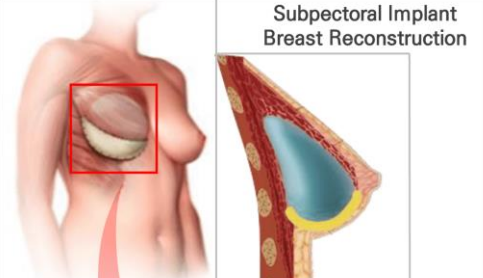

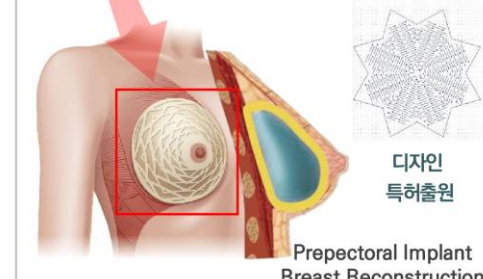
최근 유방재건술에서는 Prepectoral Implant(대흉근 위 보형물 삽입) 방식이 Subpectoral Implant(대흉근 아래 보형물 삽입)보다 선호되고 있다. Prepectoral 방식은 대흉근을 절개하지 않아 수술 후 통증 감소, 빠른 회복 간소화된 수술 과정 및 수술 시간 단축 등의 장점이 있다. 이러한 수술 방식의 변화는 보형물을 감싸 안정성을 높이는 ADM(Acellular Dermal Matrix, 무세포 진피 매트릭스)의 사용 면적과 수요 증가로 이어지고 있다. Subpectoral Implant 형식에서는 ADM이 보형물의 하부에만 적용되었으나, Prepectoral 방식에서는 ADM이 보형물을 전체적으로 감싸는 구조를 채택하기 때문에 사용량이 증가한다. 당사는 메가덤 스타(MegaDerm Star)를 출시하며 이러한 시장 변화에 적극적으로 대응하였다. 메가덤 스타는 Prepectoral 방식의 수술에서 추가적인 작업 없이 보형물을 안정적으로 지지할 수 있도록 디자인되었다. 당사는 이를 통해 최신 수술 트렌드에 부합하면서 의사에게 수술 편의성을 제공하며 시장에서 경쟁력을 강화하였다.

인체조직이식재 유방재건 및 유방재건 외 매출 추이



자료: 엘앤씨바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

유방재건 수술 방식의 선호도 변화와 메가덤 스타(MegaDerm Star)

 <p>Subpectoral Implant Breast Reconstruction</p>	<p>시장의 급성장 요인 및 가격</p> <p>2015년 급여 진행 후 재건시장 관심</p>  <ul style="list-style-type: none"> • 1x1 cm² 가격 : 약 43,000원 • 유방 하단 재건시 : 400만원 • 하단 양쪽 재건시 : 800만원 • 보험 50% 실비 50% 지급 <p>유방 전면 재건 추세</p> <ul style="list-style-type: none"> • 전면 재건시 통증 감소 및 미용적으로 우수 • 전면 한쪽 재건시 : 1,000만원 • 전면 양쪽 재건시 : 2,000만원 • 보험 50% 실비 50% 지급
 <p>Prepectoral Implant Breast Reconstruction</p> <p>디자인 특허출원</p>	

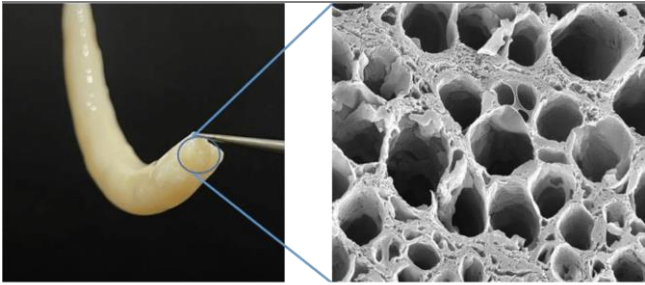
자료: 엘앤씨바이오, 한국R협의회 기업리서치센터

2) 메가너브 프라임(신경)

메가너브 프라임(MegaNerve Prime)은 기증된 사체 말초 신경에서 세포 및 면역거부반응 인자를 제거한 동종신경이 식재로 손상된 신경을 대체하거나 기능을 복원하기 위해 인체에 삽입된다. 국내 제품으로는 최초로 2021년 5월 식약처에 신경이식재 생산 허가를 획득했으며, 건강보험심사평가원 인체조직 급여 품목으로 2022년 1월 등재되었다. 경쟁 제품은 2015년 FDA 승인을 받은 미국 Axogen(옥소젠)사의 'Avance(아반스)'가 유일하다. 동사의 메가너브 프라임은 아반스와 달리 무세포화 공정에서 조직에 손상을 줄 수 있는 단백질 효소의 사용을 배제하고 저농도의 염기 용액과 음이온성 계면활성제를 사용하였다. 세계 최초 실은 보관용 수화타입 제품으로 제조되어 유통 및 보관이 용이하며, 약 60%의 가격 경쟁력을 보유하고 있다.

말초신경이 외상으로 손상을 입거나 치료를 위해 신경을 절제한 경우, 이를 복구하기 위해 말초신경 재생술이 사용된다. 그러나 수술을 통해 신경을 정확하게 접합하는 것은 대부분의 경우 어렵고 접합하더라도 장력 차이로 재생이 제대로 이루어지지 않는 경우가 발생한다. 이를 해결하기 위해 자가 신경 또는 인조 신경 등과 같은 이식재를 사용하여 신경을 재생한다. 자가신경 이식은 환자 본인의 신경을 사용하기 때문에 면역반응의 위험성이 적고 신경 재생능력이 우수하다는 장점이 있다. 하지만 채취 가능한 신경 조직의 부위가 제한적이고 손상 부위의 굵기와 형태가 일치하는 신경 조직을 얻기 어려우며 운동능력, 감각능력 소실과 같은 합병증의 발생 위험도가 높다는 단점이 있다. 손상된 신경 조직의 재생을 돕기 위해 인공 신경 도관을 이식하는 방법도 활용된다. 인공 신경 도관은 원하는 크기의 신경을 만들 수 있으나, 면역반응 위험이 있고 신경 재생능이 부족하여 3 cm 이하의 감각 신경 재생에만 제한적으로 사용된다 한계가 있다. 이와 같은 문제를 극복할 수 있는 대안은 '동종신경 이식술'이다. 동종으로부터 기증 받은 신경을 무세포화하여 사용하는 동종신경은 면역반응의 위험이 적으며, 다양한 크기의 신경을 만들어 필요한 부위에 사용할 수 있다는 장점이 있다.

메가너브 프라이م(MegaNerve Prime)



MegaNerve Prime 제품사진

자료: 엘앤씨바이오, 한국R협회의 기업리서치센터

메가너브 프라이م(MegaNerve Prime) 적응증

적응증



유방재건 시 신경 회복



외상성 신경손상 재생



손상된 말초신경 재생

자료: 엘앤씨바이오, 한국R협회의 기업리서치센터

인체조직기반 의료기기의

성장을 견인할

메가카티

2.인체조직기반 의료기기

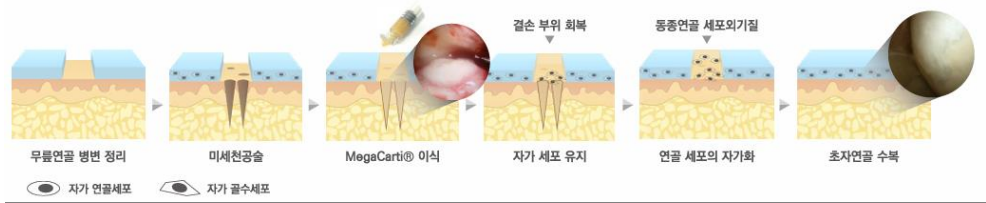
엘앤씨바이오는 인체조직기반 의료기기로 사업영역을 확장 중이다. 동사가 제조하는 의료기기는 인체조직이식체에 0.01% 이상의 바이오폴리머(고분자물질)를 가교하여 제조되며, 인체조직이식체에 비해 품질의 균일성과 사용 편의성이 향상된다는 장점이 있다. 동사의 의료기기 부문 매출은 2019년 35억원, 2022년 53억원으로 안정적인 성장세를 시현해왔으며, 2023년에는 메가카티(Mega Carti) 매출이 반영되면서 97억원으로 급성장하였다.

메가카티(Mega Carti)는 인체유래 동종연골을 사용한 의료기기로 퇴행성 관절염(CRS 등급 3~4) 치료에 사용된다. 메가카티는 2018년 연구개발을 시작으로 2020년 9월 정부국책과제로 선정되었으며, 2022년 11월 품목허가를 획득하였다. 이후 2023년 10월 신의료기술평가유예 지정 및 상용화되었다. ‘신의료기술 평가유예 제도’는 임상시험을 거쳐 식품의약품안전처의 허가를 받은 의료기기를 사용하는 의료기술로서 사용목적이 특정되고 비교임상자료를 구비한 경우에 일정기간 신의료기술평가를 유예하여 임상현장에서 비급여로 사용이 가능하도록 허용하는 제도이다.

메가카티(Mega Carti)는 정상 무릎 관절의 연골 성분인 초자연골을 주성분으로 한 인체조직 연골입자를 연골 결손 부위에 직접 주입하여 연골을 재생하는 의료기이다. 연골입자는 히알루론산과 카르복시메틸셀룰로오스를 가교한 하이드로겔 형태의 부형제와 물리적으로 혼합되어 조밀한 페이스트(Paste) 성상을 가지게 된다. 이를 통해 결손 부위에서 형태 유지력이 강화되어, 관절경 수술에 사용하기 용이하다는 장점이 있다. 현재 메가카티(Mega Carti)는 전국 202개 병원에서 사용 가능하며, 임상적 효과와 안전성이 입증되고 있다. 특히 최근 SCI급 미국 스포츠 정형외과 저널(OJSM)에서 메가카티 확증 임상연구 논문이 2024년 최우수 연구논문으로 선정되었다. 해당 연구에서는 치료 2년이 지난 시점에도 우수한 연골 재생 효과가 지속적으로 나타남을 확인, 메가카티의 장기적인 효과를 입증했다.

이 외 동사의 주요 의료기기로는 기존 동결건조 형태의 메가덤 제형을 수화타입으로 제형변경하여 Ready-to-use의 장점을 보유한 ‘메가덤플러스(MegaDerm Plus)’, 인체뼈에서 무기질을 제거한 탈회골(Demineralized Bone Matrix, 생체 재료의 뼈대부분을 채취하여 화학적 처리 과정을 거친 재료)을 주성분으로 골형성에 기여하며 높은 생체 접합성을 지닌 히알루론산(HA)과 카르복시메틸셀룰로오스(CMC)가 가교된 뼈이식재 ‘메가디비엠(MegaDBM)’, 인체유래 입자형 무세포 동종진피에 가교 히알루론산 및 온도감응성 고분자를 결합, 수술 부위에 도포시 겔(Gel)화 되면서 조직 간 물리적 장벽을 형성하는 유착방지재 ‘메가실드(Mega Shield)’ 등이 있다.

메가카티(Mega Carti) 작용 기전



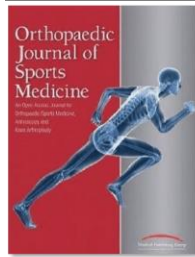
자료: 엘앤씨바이오, 한국R협회의 기업리서치센터

메가카티(Mega Carti) 진행 현황



자료: 엘앤씨바이오, 한국R협회의 기업리서치센터

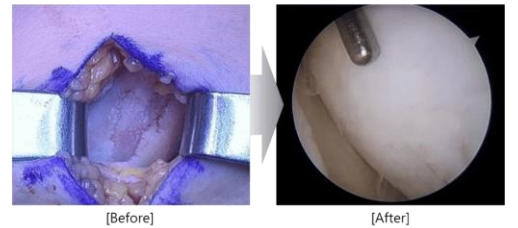
메가카티(Mega Carti) 최우수 연구논문 선정



SCI급 미국 스포츠 정형외과 저널(OJSM)
메가카티 확증 임상연구 논문
2024년 최우수 연구논문으로 선정

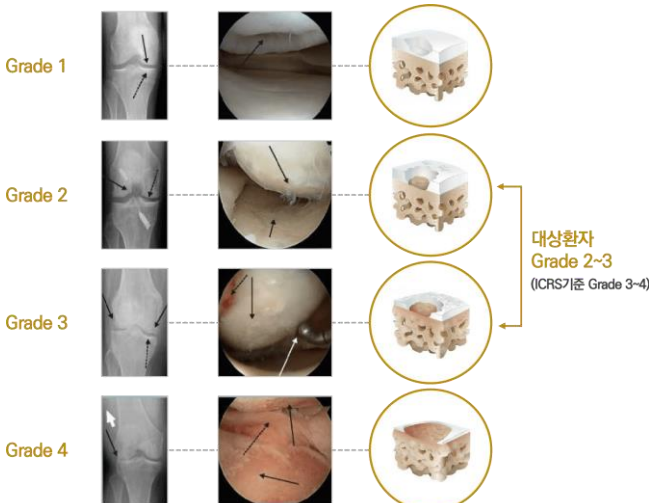
<Award>
2024 Willian A. Grena Award
for Best Original Research

2nd Look 확인 결과
2년 뒤에도 우수한 연골 재생 효과 지속



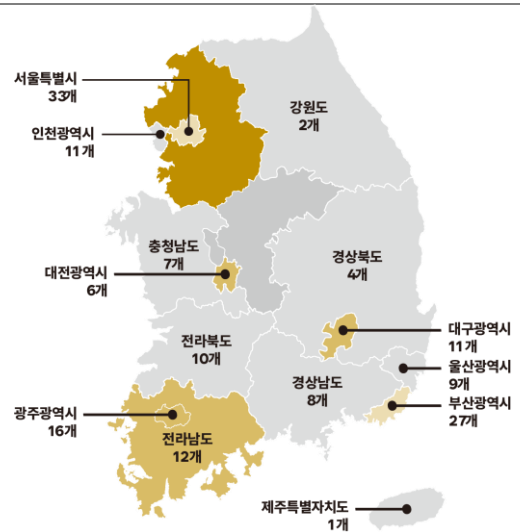
자료: 엘앤씨바이오, 한국R협회의 기업리서치센터

메가카티(Mega Carti) 대상 환자



주: Kellgren & Lawrence Grade 기준, 총 환자 중 60% 이상이 Grade 2,3에 해당
자료: 엘앤씨바이오, 한국R협회의 기업리서치센터

메가카티(Mega Carti) 수술 가능 병원



주: 2024년 11월 기준
자료: 엘앤씨바이오, 한국R협회의 기업리서치센터



1 국내 인체조직이식재 현황

**이식기술의 발달, 노령화, 이종 및
인공제품 대비 이식 후 높은
안전성 등의 요인으로
빠르게 성장 중인
국내 인체조직이식재 시장**

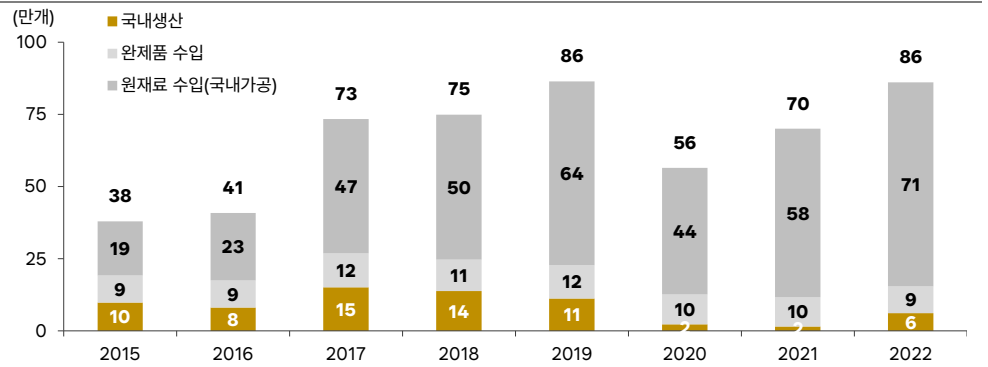
2005년 「인체조직 안전 및 관리 등에 관한 법률」 시행으로 인체조직이식재의 제조 및 수입이 가능해지며 국내 인체조직 이식재 시장이 본격적으로 확대되었다. 해당 법에 따르면 인체조직은 「장기등 이식에 관한 법률」 제3조에 의한 장기 등에 속하지 않는 것으로 뼈, 연골, 근막, 피부, 양막, 인대, 건, 심장판막, 혈관, 신경, 심낭(총 11종)으로 규정된다. 인체조직은 심장, 간, 신장 등의 고형장기와 달리 면역학적 거부반응의 발생빈도가 상대적으로 낮으며 한 명의 기증자로부터 불특정 다수의 수혜자에게 이식이 가능하다는 특징이 있다.

인체조직은 다양한 외과적 수술에서 광범위하게 활용된다. 정형외과 영역에서 종양, 외상, 감염 등에 의한 조직(예, 뼈, 건, 인대, 근막 등)의 결손 발생시 자가 조직이식을 대신하여 동종조직이식술에 주로 사용된다. 기타 성형외과 영역에서는 화상환자 치료에 이용되는 피부 및 진피이식술, 흉부외과에서는 심장판막 치환술 및 심장혈관성형술, 치과에서는 탈회골 이식술, 비뇨기과에서 요실금치료를 위한 근막이식술, 이비인후과에서는 이소골 이식술, 안과에서는 양막이식술 등에 활용되고 있다.

국내 인체조직 생산 및 수입 건수는 이식기술의 발달, 노령화, 이종 및 인공제품 대비 이식 후 높은 안전성 등의 요인으로 인해 2015년 38만개에서 2022년 86만개로 연평균 12.4%씩 증가하였다. 인체조직 시장은 국내생산(국내 원재료를 사용하여 가공한 수량), 완제품 수입과 원재료 수입(국내가공)으로 구분되며, 동 기간 동안 각각 -6.62%, -0.02%, +20.89%의 연평균 성장률을 기록하였다. 이 중 원재료 수입(국내 가공)이 82.1%의 비중으로 시장의 대부분을 차지하고 있으며, 국내 생산과 완제품 수입은 각각 7.1%, 10.8%의 비중을 기록하고 있다. 이식되는 인체조직 유형별로는 뼈가 전체의 78.1%, 피부가 17.6% 비중을 차지하고 있다. 수입 국가별로는 완제품 수입 기준, 미국이 약 9.1만개로 수입 수량의 98.2%를 차지하고 있어 대미 의존도가 높은 상황이다.

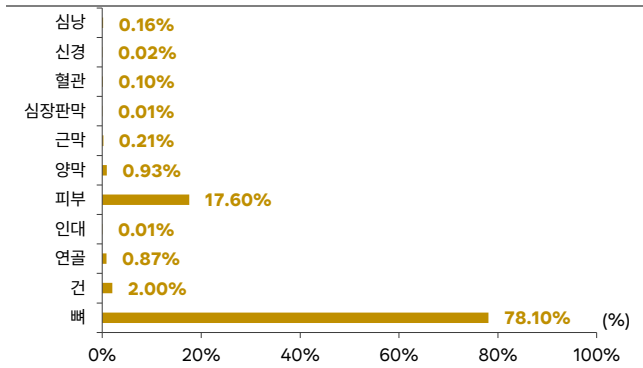
인체조직 이식재 중 현재 동사 매출에서 가장 높은 비중을 차지하는 제품은 동종 진피 이식재 메가덤(MegaDerm)이며, 주요 적응증은 유방재건과 Graft(이식)이다. 건강보험심사평가원의 치료재료 청구 통계에 따르면 국내 동종진피(유방재건술용)의 청구량(건강보험+의료급여 기준, 이하 동일)은 2018년 약 37만건에서 2023년 158만건으로 연평균 33.8% 증가했다. 청구금액은 2018년 150억원에서 2023년 659억원으로 연평균 34.4% 성장했다. 국내 동종진피(Graft용)의 청구량은 2018년 3만건에서 2023년 12만건으로 연평균 31.7% 증가했으며, 청구금액은 2018년 9억원에서 2023년 36억원으로 CAGR 31.9%를 기록했다.

국내 인체조직 생산 및 수입 현황



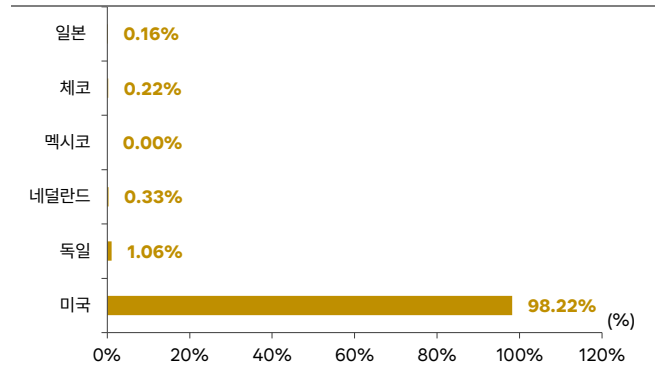
자료: 식품의약품안전처, 한국R협의회 기업리서치센터

국내 인체조직 유형별 비중



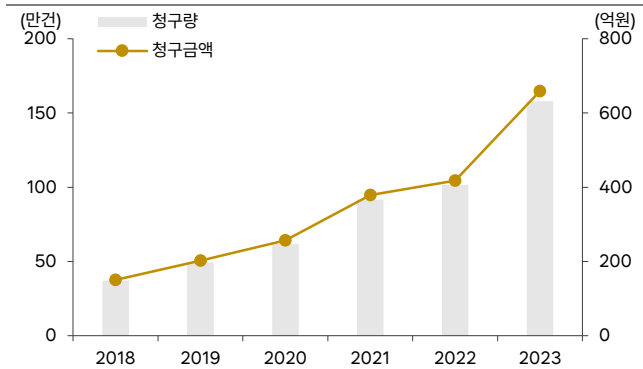
자료: 식품의약품안전처, 한국R협의회 기업리서치센터

인체조직 완제품 수입국가 비중



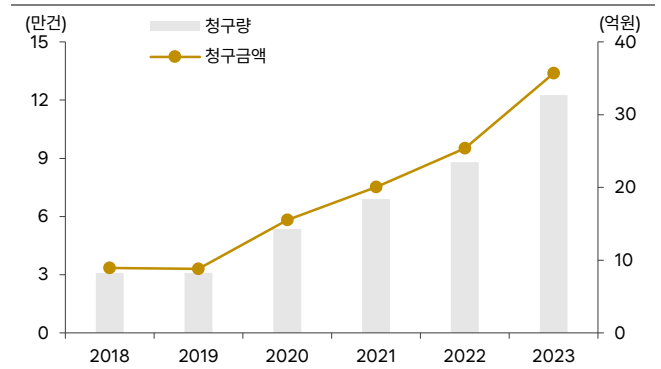
자료: 식품의약품안전처, 한국R협의회 기업리서치센터

국내 동종진피(유방재건술용) 건강보험·의료보험 청구현황



자료: 건강보험심사평가원, 한국R협의회 기업리서치센터

국내 동종진피(GRAFT용) 건강보험·의료보험 청구현황



자료: 건강보험심사평가원, 한국R협의회 기업리서치센터

❏ 퇴행성 관절염 치료 방법과 국내 시장 규모

**국내 퇴행성 관절염 진료비는
2010년 8,193억원에서
2023년 2조 1,165억원으로
연평균 7.57% 증가**

퇴행성 관절염은 관절을 보호하는 연골이 점진적인 손상이나 퇴행성 변화를 겪으면서, 관절을 이루는 뼈와 인대 등에 손상을 초래하고 염증과 통증을 유발하는 질환이다. 연골의 기능 저하로 인해 탄력성이 감소하고, 외부 충격으로부터 관절을 보호하는 능력이 약화된다. 질환이 진행될수록 연골의 표면은 거칠어지고 뼈가 딱딱해지며, 관절 주변에 골의 과잉 형성, 관절 변형 등이 발생한다. 치료 방법은 크게 비수술적 치료와 수술적 치료로 구분할 수 있다. 비수술적 치료로는 비마약성 진통제, 비스테로이드성 소염제, 스테로이드 주사, 관절강 내 히알루론산 주사 등이 있다. 이러한 방법들은 통증과 부종을 완화하고 질병의 진행을 늦추는 데 도움을 줄 수 있지만, 연골의 재생을 유도하는 근본적인 치료 방식은 아니다. 수술적 치료법은 뼈에 인위적으로 상처를 내 연골 재생을 돕는 골수 자극술(미세골절술, 다발성 천공술), 줄기세포 치료(동종 제대혈 유래 중간엽 줄기세포, 자가 골수 유래 줄기세포), 무세포 동종 초자연골을 이용한 메가카티(Mega Carti), 자가 늑연골을 채취하여 초자연골 세포를 배양한 후 이식하는 자가 연골세포 이식술 등 다양하며, 병변의 크기와 환자의 상황, 수술 가격 등을 종합적으로 고려하여 수술 방법이 결정된다.

퇴행성 관절염의 중증도를 평가하는 방법으로는 K&L (Kellgren & Lawrence)와 ICRS (International Cartilage Repair Society)가 있다. K&L 분류는 방사선 사진을 기반으로 퇴행성 관절염의 중증도를 평가하며, 관절 간격과 뼈의 상태로 골관절염의 전체적인 진행 정도를 판단하기 위해 사용되며, ICRS는 관절경(Arthroscopy)이나 MRI를 통해 관절 연골의 손상 정도를 세부적으로 평가하는데 활용된다.

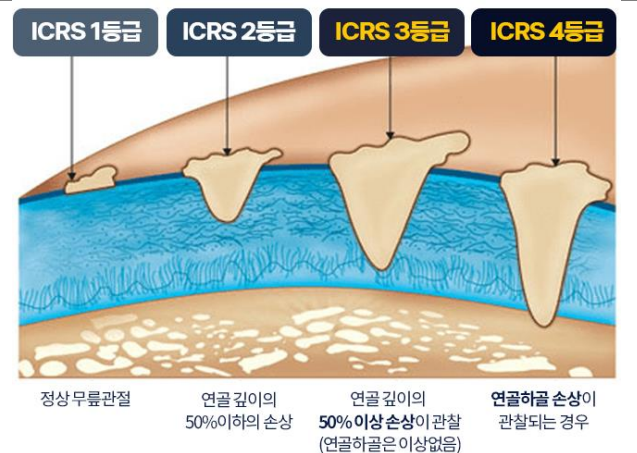
건강보험심사평가원에 의하면 국내 퇴행성 관절염 진료비(요양급여비용총액)는 2010년 8,193억원에서 2023년 2조 1,165억원으로 연평균 7.57% 증가했다. 같은 기간 동안 환자 수는 321만명에서 473만명까지 연평균 3.05% 증가했으며 남성 33%, 여성 67%로 여성비율이 높게 나타났다. 이는 폐경 이후 여성의 호르몬 변화로 인한 골밀도 감소와 관절 약화, 남성에 비해 적은 근육량이 퇴행성 관절염 발생 위험을 높이는 주요 요인으로 작용하기 때문이다.

K&L (Kellgren & Lawrence) Grade



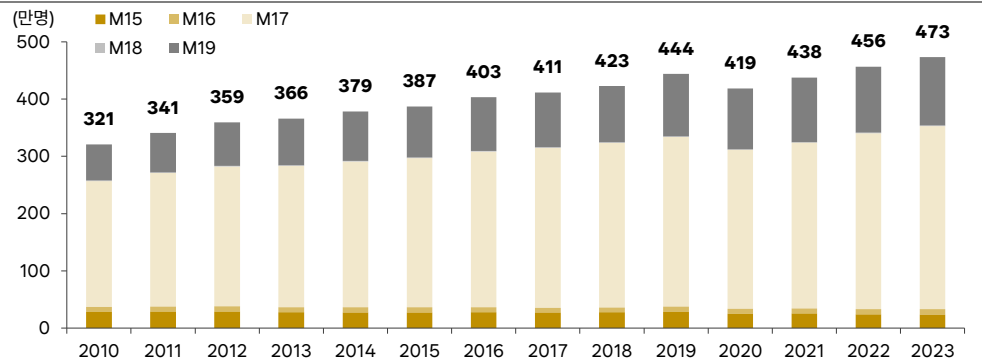
자료: 세바른병원, 한국R협의회 기업리서치센터

ICRS (International Cartilage Repair Society) Grade



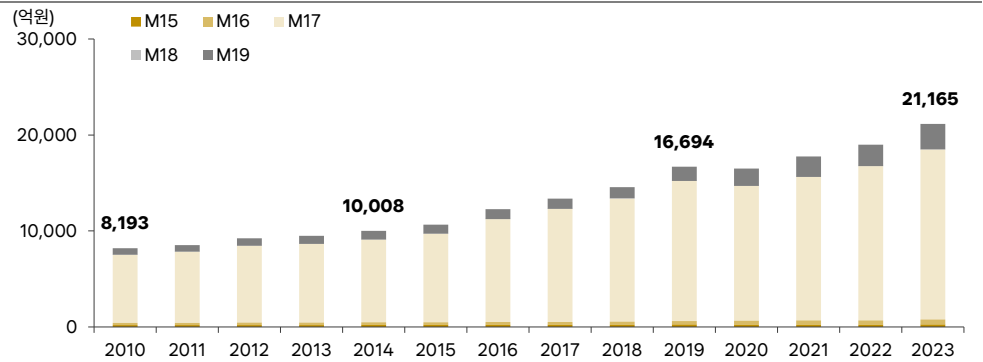
자료: 세바른병원, 한국R협의회 기업리서치센터

국내 퇴행성 관절염 환자 수



주: 질병코드 M15 다발관절증, M16 고관절증, M17 무릎관절증, M18 제1수근주수관절의 관절증, M19 기타 관절증 기준
 자료: 건강보험심사평가원, 한국R협의회 기업리서치센터

국내 퇴행성 관절염 진료비 추이



주: 질병코드 M15 다발관절증, M16 고관절증, M17 무릎관절증, M18 제1수근주수관절의 관절증, M19 기타 관절증 기준
 자료: 건강보험심사평가원, 한국R협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 중국 사업 본격화 기대

**2025년부터 본격적인
사업화가 기대되는
중국 법인**

엘앤씨바이오는 2020년 중국국제금융공사 및 현지 파트너사들과 중국 현지 인체 조직 이식재 및 의료기기 사업 진출을 위해 JV 형태로 중국법인 L&C Bioscience Technology(이하, 엘앤씨차이나)를 설립하였고, 2024년 4월 지배구조 개선 및 시너지 효과 극대화를 목적으로 86억원 규모의 우선매수청구권을 행사하며 지분율을 75.1%까지 확대하였다.

엘앤씨차이나는 중국 쿤산 산업단지에 입주한 1호 기업이다. 2024년 1월 중국 내 외국인 투자기업 최초로 인체조직(피부) 수입 허가를 득했으며, 11월에는 뼈와 연골에 대한 추가 승인을 받으며 의료기기 전체 라인업의 원재료인 인체조직을 모두 확보했다. 또한 2024년 7월, 중국 정부로부터 '인체조직 연구 민간 비영리기업' 설립 승인을 받아, 현지에서 안정적인 원재료 조달 체계를 구축했다. 또한 이를 통해 현지 대학병원 및 연구소와 협력 연구도 가능해져 의료기기 개발 및 연구 역량도 강화될 것으로 기대된다.

엘앤씨차이나는 현재 4개 제품에 대한 중국 수입허가를 진행 중이다. 특히 메가카티(Mega Carti)는 2023년 중국에서 특허권을 취득, 이를 근거로 혁신 의료기기 트랙을 통해 허가 절차를 진행 중이다. 혁신 의료기기 트랙을 활용하면 일반 허가보다 '혁신 의료기기 특별심사 절차'와 '의료기기 우선 심사 절차'를 적용받아, 허가 시간을 단축할 수 있는 장점이 있다. 이는 메가카티(Mega Carti)의 중국 시장 진입을 가속화하는 데 중요한 역할을 할 것으로 기대된다.

2024년 8월, 중국에서는 인체조직 제품을 불법 생산한 업체가 적발되며, 중국 내 인체조직 시장이 위축되고 있다. 중국 산시성 아오루이 생물재료유한회사가 2015년부터 2018년까지 불법적으로 조달한 시신과 시신 일부를 사용해 인체조직 이식재를 제조하였고, 이로 인해 중국 내 동종골 사용에 대한 불신이 확산되었다. 신원 미상의 시신에서 제조된 동종골은 바이러스성 및 감염성 질환의 전염 가능성이 존재하기 때문에, 중국 내 관련 규제와 관리가 강화되는 계기가 되었다. 단기적으로 시장 위축이 불가피하지만, 철저한 인증 절차와 명확한 원재료 출처를 제공할 수 있는 동사에겐 경쟁력을 강화할 수 있는 기회 요인이 될 것으로 판단한다.

한편, 2024년 3분기 기준, 엘앤씨차이나는 엘앤씨바이오가 50%를 초과하는 지분율을 보유하고 있음에도 불구하고 공동약정서에 따라 관계기업으로 분류되고 있다. 이는 피투자자의 주요 의사결정 사항이 투자자의 만장일치 사항으로 규정되어 있기 때문이다.

중국 법인 공장 개요



(쿤산 엘앤씨바이오 공장)

위 치	▪ 관푸 메디컬파크 단지(쿤산시 소재)
대지면적 / 연면적	▪ 14,550㎡ (4,401평) / 23,452㎡ (7,106평)
공사기간	▪ 2021.04~2022.12 (준공 완료)

- 쿤산시는 상하이시와 쑤저우시의 중간인 양쯔강 경제권역에 위치 산업과 소비의 중심지 및 물류 허브의 역할을 수행하는 중요지역
- 바이오 산업 육성을 위한 중국정부의 적극적인 지원
유수 글로벌제약&의료기기 기업 대거 입주 예정 (L&C BIO가 1호 입주)

자료: 엘앤씨바이오, 한국R협회의 기업리서치센터

중국 사업 성과 및 계획

2021년
~ 2023년

- 중국 하이난성 긴급사용승인 득
- L&C China 총 약 320억원 규모 증자 완료
- 쿤산 공장 준공
- 메가덤 소프트·메가큐어·메가카티·메가디비엠-S·메가아디포 ECM : 5개 제품에 대한 특허권 취득·수령

2024년

- **中 외자기업 최초 원재료 수입 허가 승인 (피부)**
- 지분 추가 취득(51.4%→75.1%) : 우선매수권 행사
- 현지 조직은행(인체조직 연구 민간 비영리 기업) 설립
- 메가실드·메가카티(혁신의료기기 트랙) : NMPA 수입허가 승인 신청 진행
- **中 외자기업 최초 원재료 수입 허가 승인 (뼈, 얼굴)**
- 공장 시험가동

To-Be

- 전략적 투자자(SI) 유치
- 증장기 1조 매출 달성 & 중국 IPO

자료: 엘앤씨바이오, 한국R협회의 기업리서치센터

에스텍 사업 진출

**무세포동종진피 스킨부스터
‘엘라비에 리투오’ 출시**

2024년 11월 엘앤씨바이오는 필러 전문기업 휴메딕스와 ‘엘라비에 리투오(Elravie Re2O)’ 공급 계약을 체결했다. 이를 통해 당사는 기존 메인 시장인 성형외과와 정형외과 등 치료 목적 제품에서 피부과 및 관련 의원 등의 미용성형 시장으로 무세포동종진피(ADM: Acellular Dermal Matrix) 제품 포트폴리오를 확장하였고, 기존 B2B 중심에서 B2C 부문으로 매출 채널을 다각화하였다.

‘엘라비에 리투오(Elravie Re2O)’는 무세포동종진피(ADM: Acellular Dermal Matrix)를 스킨부스터 시장 최초로 피부에 적용한 제품이다. 이 제품은 ECM(Extracellular Matrix, 세포외기질) 성분을 피부에 보충함으로써, 모공 개선, 기미/잡티 및 피부 결/밀도 개선 등 근본적인 피부 재생 효과를 제공한다. ECM(Extracellular Matrix)은 세포외기질로 세포와 세포 사이의 틈을 채우는 복잡한 그물망 형태로 이뤄져 있으며, 세포가 건강하게 살아가기 위한 외부 환경을 조성하는 역할을 한다.

이 외에도 당사는 차세대 인체조직기반 의료기기 ES.SB(스킨부스터)와 ES Filler(필러)를 개발하여 에스텍 사업 관련 제품 포트폴리오를 강화할 계획이다.

엘앤씨바이오 연구개발 진행 출괄표

구분	품목	적응증	현재 진행 단계				
			탐색	전임상	임상	품목허가	출시
인체조직이식재	MegaFill Putty	유방재건술 및 연부조직 재건	[Progress bar]				
	TendonFill	건/인대 관련 질환 치료	[Progress bar]				
	MegaPlug(치주조직재생유도재)	치주조직재생유도	[Progress bar]				
	Re2O(ES.Fill)	안면부 주름 일시적 개선	[Progress bar]				
인체조직기반 의료기기 및 프리미엄 의료기기	MegaCarti	퇴행성관절염 등 무릎연골 결함	[Progress bar]				
	MegaShield-SP	척추 수술시 유착 방지	[Progress bar]				
	ES.IA	관절강 통증완화 주사제	[Progress bar]				
	ES.Stat	수술용 지혈제	[Progress bar]				
	ES.SB(스킨부스터)	안면부 주름 일시적 개선	[Progress bar]				
	ES.Filler(필러)	안면부 주름 일시적 개선	[Progress bar]				
	ES.BM(골대체재)	뼈 손실 및 임플란트	[Progress bar]				

자료: 엘앤씨바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

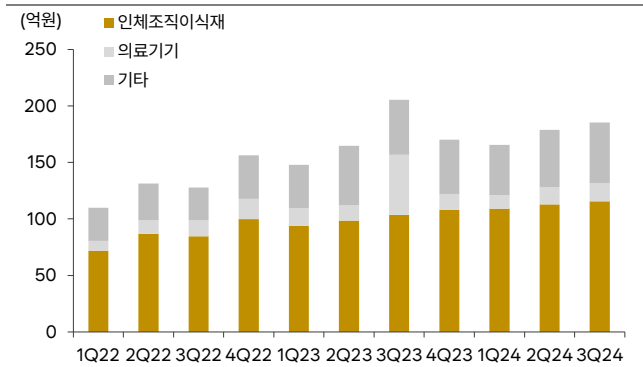
실적 추이 및 전망

1 실적 Review

**2023년,
매출 성장에도 불구하고,
원가 상승으로 영업이익은 하락**

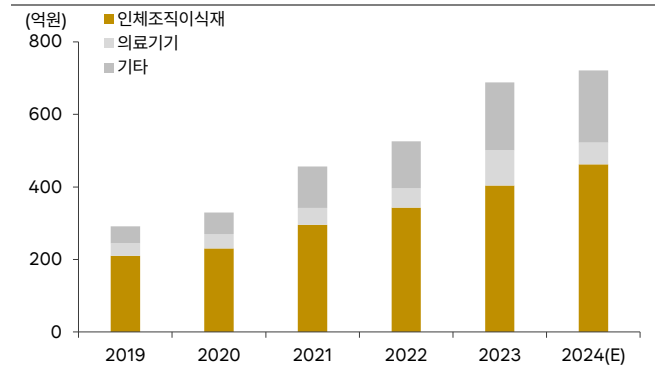
2023년 영업실적은 매출액 689억원(+31.0%, yoy), 영업이익 77억원(-18.3%, yoy)을 기록했다. 각 부문별 매출을 살펴보면, 인체조직이식재 부문의 매출은 국내 인체조직이식재 시장 성장과 동사 제품 경쟁력을 기반으로 전년 동기 대비 17.7% 증가했으며, 의료기기 부문은 3분기 메가카티(Mega Carti) 매출이 반영되며 전년 동기 대비 83.0% 성장률을 기록, 전사 매출 성장을 견인했다. 다만, 사업확장에 따른 인력확충과 환율 및 인플레이션으로 인한 원부자재 가격 인상 등의 영향으로 원가가 상승하였고, 경상연구개발비 및 광고선전비 등 판관비가 증가하며 OPM 11.3%(-6.8%p yoy)를 기록, 영업이익은 감소하였다.

엘앤씨바이오 분기 매출 추이



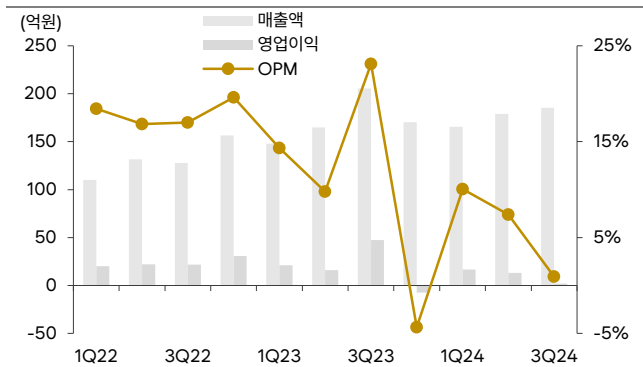
자료: 엘앤씨바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

엘앤씨바이오 연간 매출 추이



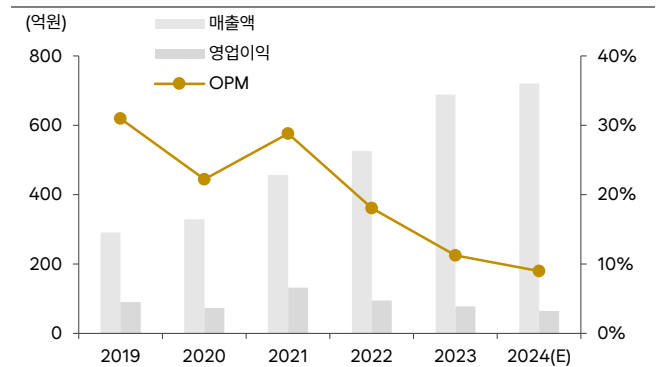
자료: 엘앤씨바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

엘앤씨바이오 분기 실적 추이



자료: 엘앤씨바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

엘앤씨바이오 연간 실적 추이



자료: 엘앤씨바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

2024년 실적 전망

**2024년 실적은
매출액 721억원,
영업이익 65억원을 전망**

2024년 3분기 누적 엘앤씨바이오의 영업실적은 매출액 530억원(+2.2%, yoy), 영업이익 32억원(-62.7%, yoy)을 기록했으며, 2024년 연간 실적은 매출액 721억원(+4.7%, yoy), 영업이익 65억원(-16.5%, yoy)을 전망한다. 각 사업 부문별로는 인체조직이식재 부문이 의료파업 장기화 영향으로 불구하고 제품 경쟁력과 다각화된 판매 전략을 기반으로 전년 동기 대비 14.5% 성장할 것으로 예상된다. 반면, 의료기기 부문은 메가카티(Mega Carti)의 초도 재고가 소비되면서 신규 매출이 일시적으로 정체된 영향으로 전년 동기 대비 약 38.2%의 매출 감소가 예상된다. 메가카티(Mega Carti)는 시장 진입 초기 단계에서 현재 레퍼런스를 확보 중이며, 이는 초기 시장 안착을 위한 필수적인 단계로 판단, 장기적으로는 메가카티(Mega Carti)가 의료기기 부문의 성장을 견인할 주요 제품이 될 것으로 예상된다. 영업이익은 매출 성장에도 불구하고 3분기 추가적인 거래처 확보를 위해 지출이 확대된 판매수수료와 신제품 관련 연구개발비, 중국 인허가 비용 증가 등으로 인해 영업이익률은 전년 대비 2.3%p 하락한 9.0%를 기록할 것으로 예상된다.

엘앤씨바이오의 향후 실적에서 주목해야 할 점은 중국 시장 진출의 본격화, 스킨부스터 제품군 판매 확대, 그리고 메가카티(Mega Carti)의 매출 증대다. 이러한 요인들은 동사의 성장 동력을 더욱 강화하며, 2025년에는 더 큰 폭의 매출 및 영업이익 성장이 기대된다. 한편, 전공의 파업이 종료된다면, 과거 2018년부터 2023년까지 연평균 19% 이상의 성장률을 기록했던 인체조직이식재 부문의 성장세도 다시 가속화될 것으로 보인다. 전공의 파업으로 인해 일시적으로 제한되었던 이 부문의 성장은 의료 서비스 정상화와 함께 회복되어, 동사의 전반적인 실적 개선에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다.

엘앤씨바이오 분기 실적 Table

(단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
매출액	110	131	128	156	148	165	206	170	166	179	185
인체조직이식재	72	87	85	100	94	98	104	108	109	113	116
의료기기	9	12	15	18	16	14	53	14	12	15	16
기타	30	32	29	39	38	52	49	48	45	51	54
영업이익	20	22	22	31	21	16	48	-7	17	13	2
OPM	18.5%	16.8%	17.0%	19.6%	14.3%	9.8%	23.1%	-4.3%	10.0%	7.4%	0.9%

자료: 엘앤씨바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

엘앤씨바이오 연간 실적 Table

(단위: 억원)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024(E)
매출액	292	330	457	526	689	721
인체조직이식재	210	230	295	343	404	463
의료기기	35	40	47	53	97	60
기타	47	60	115	129	187	198
영업이익	90	73	132	95	77	65
OPM	31.0%	22.2%	28.8%	18.0%	11.3%	9.0%

자료: 엘앤씨바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터



Valuation

**현재 주가는
PBR 2.5x, PSR 5.0x로,
역사적 밸류에이션 밴드의 저점
수준에 위치**

2020년 이후, 엘앤씨바이오의 주가는 PBR band 2.5x ~ 18.0x, PSR band 5.0x ~ 35.0x 수준에서 형성되었으며, 2024년 추정 실적 기준, 엘앤씨바이오의 주가가 PBR 2.5x, PSR 5.0x인 점을 고려 시, 현재 주가는 밸류에이션 밴드 하단에 위치한 것으로 판단된다.

엘앤씨바이오의 주가는 2020년 이후 9,000원 ~ 50,000원의 폭 넓은 가격 범위에서 움직이며 다양한 요인에 따라 변동을 보여왔다. 주가 흐름을 기간별로 살펴보면, 2019년 말 식약처로부터 메가카티(Mega Carti)의 임상시험 계획을 승인받으며 기대감을 높였고, 2020년 중국 내 합작법인 설립과 7월 약 100억원(9.2만주, 발행주식총수의 1.2%) 규모의 자사주 매입 및 소각, 10월 1:2 비율의 무상증자를 실시했다. 이러한 호재들로 동사 주가는 2020년 초 9,000원(무상증자 반영)에서 꾸준히 상승해 10월 최고가 51,861원(무상증자 반영)을 기록했다.

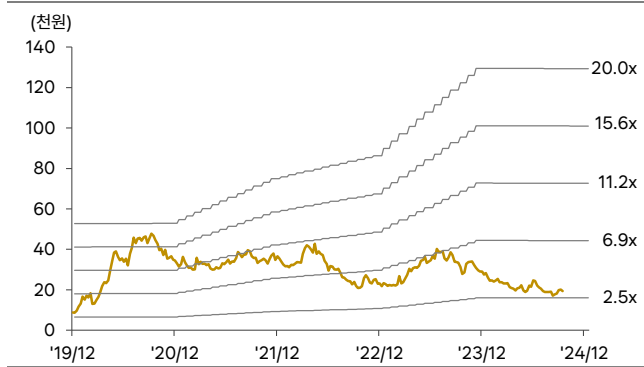
2021년에는 메가카티(Mega Carti)의 국내 임상 피험자 등록 완료와 중국 공장 건설 등의 신사업 진전이 있었다. 실적 부문에서는 인체조직이식재 및 의료기기 사업의 안정적인 성장이 반영되며, 매출액 457억원(+38.5%, yoy) 영업이익 132억원(+79.8%, yoy)을 기록, 최대 영업이익을 달성하였다. 2021년 국내 코스닥 시장에서 바이오 주들의 약세가 이어진 상황에서도 동사는 안정적인 실적과 신사업 진행을 기반으로 주가는 30,000원 이상에서 형성되었다.

2022년에는 메가카티(Mega Carti) 임상 종료와 함께 11월에 식약처 품목 허가를 획득하였고 중국에서 공장 설립도 완료되었다. 하지만 원자재 가격 상승과 환율 변동으로 수익성이 악화되면서 매출액 526억원(+15.24%, yoy), 영업이익 96억원(-27.42%, yoy)의 부진한 실적을 기록하였다. 또한 바이오주 전반의 약세까지 겹치며 동사의 주가는 20,000원 수준까지 하락하였다.

2023년에는 8월 메가카티(Mega Carti)의 중국 특허권 취득과 10월 국내 신의료기술평가 유예 지정을 통해 메가카티(Mega Carti) 상용화에 성공하며 새로운 성장 동력을 확보했다. 이에 따라 동사 주가는 20,000원 수준에서 40,000원 수준까지 반등했다. 하지만 2024년 전공의 파업 등으로 기대를 밑도는 실적 기록과 국내 증시의 전반적인 침체 영향으로 다시 하락, 현재 주가는 16,000원 수준에서 형성되어 있다.

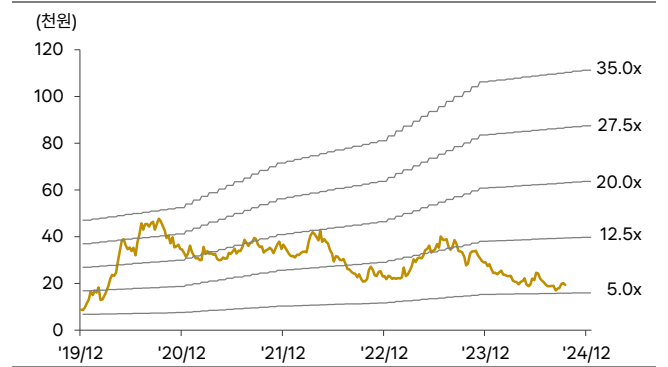
2025년에는 중국 사업의 본격화와 스킨부스터 제품군을 활용한 전방 확장 및 B2C로의 매출 채널 다각화, 그리고 메가카티(Mega Carti)의 레퍼런스 확보로 인한 매출 증대 등이 예상되고 있어 동사 주가의 턴어라운드 기대된다.

엘앤씨바이오 PBR Band



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

엘앤씨바이오 PSR Band



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

**리스크 요인****미상환 전환사채
600억원 존재**

2024년 3분기 기준, 동사가 발행한 미상환 전환사채는 600억 원 규모이며, 해당 전환사채는 2022년 6월에 발행되었다. 만기는 2025년 6월이며, 전환 청구 가능 기간은 2023년 6월 29일부터 2025년 5월 29일까지다. 현재 전환가액은 23,940원으로, 시가 하락에 따라 발행 당시 전환가액의 70%까지 조정이 완료되었다. 이에 따라 현재 전환 가능 주식 수는 2,506,265주로 이는 발행 주식수의 약 11.0%에 해당한다. 전환가액이 현재 주가보다 현저히 높은 점을 감안할 때, 단기 내 오버행 가능성은 낮으나 추세적 주가 상승을 제한하는 요인으로 판단된다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	330	457	526	689	721
증가율(%)	13.1	38.5	15.1	31.0	4.7
매출원가	134	172	256	341	359
매출원가율(%)	40.6	37.6	48.7	49.5	49.8
매출총이익	196	285	270	348	362
매출이익률(%)	59.3	62.3	51.3	50.5	50.2
판매관리비	122	153	175	270	297
판매비율(%)	37.0	33.5	33.3	39.2	41.2
EBITDA	89	161	140	134	155
EBITDA 이익률(%)	27.0	35.2	26.6	19.5	21.4
증가율(%)	-11.9	80.4	-12.9	-4.2	15.3
영업이익	73	132	95	77	65
영업이익률(%)	22.2	28.8	18.0	11.3	9.0
증가율(%)	-18.9	79.8	-28.0	-18.3	-16.5
영업외손익	2	2	-41	-51	-44
금융수익	14	8	19	56	62
금융비용	12	9	63	86	111
기타영업외손익	0	3	3	-21	5
종속/관계기업관련손익	54	37	-8	603	-8
세전계속사업이익	129	171	46	629	13
증가율(%)	30.5	32.1	-73.3	1,279.2	-98.0
법인세비용	8	15	-11	144	3
계속사업이익	121	156	57	485	10
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	121	156	57	485	10
당기순이익률(%)	36.8	34.1	10.8	70.5	1.4
증가율(%)	43.7	28.2	-63.5	752.6	-98.0
지배주주지분 순이익	108	138	45	484	9

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	74	109	-61	-121	6
당기순이익	121	156	57	485	10
유형자산 상각비	15	27	42	52	86
무형자산 상각비	1	2	4	4	4
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-24	-72	-214	-265	-116
기타	-39	-4	50	-397	22
투자활동으로인한현금흐름	8	-205	-836	246	213
투자자산의 감소(증가)	111	55	-419	670	-22
유형자산의 감소	0	1	0	3	8
유형자산의 증가(CAPEX)	-30	-103	-375	-245	-117
기타	-73	-158	-42	-182	344
재무활동으로인한현금흐름	13	47	789	-42	6
차입금의 증가(감소)	0	0	95	-14	26
사채의증가(감소)	150	60	716	0	3
자본의 증가	-0	0	0	0	0
배당금	-7	-11	-11	-11	-23
기타	-130	-2	-11	-17	0
기타현금흐름	-0	0	-0	0	15
현금의증가(감소)	95	-49	-108	84	240
기초현금	128	223	174	66	149
기말현금	223	174	66	149	389

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	455	476	643	1,304	1,186
현금성자산	223	174	66	149	389
단기투자자산	51	26	59	450	59
매출채권	91	127	132	182	191
재고자산	81	123	342	463	485
기타유동자산	10	26	44	59	62
비유동자산	351	598	1,354	1,319	1,370
유형자산	95	179	531	747	770
무형자산	2	11	36	15	16
투자자산	224	375	768	531	545
기타비유동자산	30	33	19	26	39
자산총계	806	1,074	1,997	2,622	2,556
유동부채	37	56	187	1,018	921
단기차입금	0	0	95	82	107
매입채무	3	10	29	17	18
기타유동부채	34	46	63	919	796
비유동부채	156	85	732	35	68
사채	129	46	699	0	0
장기차입금	10	9	7	5	5
기타비유동부채	17	30	26	30	63
부채총계	193	141	919	1,054	989
지배주주지분	578	850	980	1,469	1,467
자본금	110	114	114	114	114
자본잉여금	304	439	520	534	534
자본조정 등	-42	-46	-45	-18	-18
기타포괄이익누계액	0	10	22	3	3
이익잉여금	206	333	369	836	834
자본총계	613	933	1,078	1,569	1,567

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	70.2	59.2	115.3	13.6	405.2
P/B(배)	13.1	9.8	5.3	4.5	2.5
P/S(배)	23.0	17.9	10.0	9.6	5.0
EV/EBITDA(배)	83.7	51.4	43.1	51.5	26.7
배당수익률(%)	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3
EPS(원)	492	618	200	2,132	39
BPS(원)	2,642	3,748	4,318	6,478	6,467
SPS(원)	1,499	2,044	2,318	3,036	3,179
DPS(원)	50	50	50	100	50
수익성(%)					
ROE	18.6	19.3	5.0	39.5	0.6
ROA	16.6	16.6	3.7	21.0	0.4
ROIC	32.1	39.7	15.7	5.5	3.8
안정성(%)					
유동비율	1,238.2	845.3	343.1	128.0	128.8
부채비율	31.5	15.2	85.2	67.2	63.1
순차입금비율	-20.1	-14.1	64.4	14.2	25.7
이자보상배율	9.9	28.6	3.1	1.3	1.4
활동성(%)					
총자산회전율	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	3.6	4.2	4.1	4.4	3.9
재고자산회전율	4.6	4.5	2.3	1.7	1.5

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자들의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
엘앤씨바이오	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소·중·한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소·중·한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.