한스바이오메드 (042520)

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

ECM 성장 모멘텀, 이제 시작이다

조직공학 기반 재생의료 선도기업, 한스바이오메드

한스바이오메드는 인체조직이식재와 의료기기 개발을 주력으로 하는 조직공학 기반 바이오 기업이다. 아시아 최초로 미국조직은행협회(AATB) 설립 인가를 취득했으며, 이를 기반으로 인체조직이식재, 리프팅 실(민트리프트), 무세포 진피 제품군(BellaCell HD, SureDerm) 등 다각적 사업 포트폴리오를 보유하고 있다.

ECM 스킨부스터 셀르디엠, 한스바이오메드 성장의 핵심 축

2025년 9월 22일 출시된 ECM 스킨부스터 셀르디엠(CellREDM)은 인체 유래 ECM 기반 무세포동종진피(hADM)를 원료로 한 제품으로, 콜라겐·엘라스틴·GAGs 복합 성분이 피부 재생 사이클을 최적화한다. 현재 월 13,000개 수준의 생산능력(CAPA)은 2025년 12월 이후 22,000개로 확대될 예정이며, 제28기(2025.10~2026.09) 매출 목표는 250~300억원이다. 한스바이오메드는 기존 민트실 네트워크(2,000개 병원)를 기반으로 셀르디엠의 국내 병원 목표를 4,000곳으로 확대 중이다.

셀르디엠은 일본·중국 등 해외 시장에서도 진출 기반을 확보하고 있다. 일본은 별도 인허가 없이 영업이 가능하며, 중국은 의료기기 인허가 절차를 진행 중이다. 이러한 글로벌 확장은 ECM 제품 포트폴리오의 외연을 넓히며, 한스바이오메드의 중장기 성장성을 한층 강화할 전망이다.

셀르디엠, 기술력 대비 저평가 구간

셀르디엠의 원재료는 AATB 인증 조직은행에서 공급되며, 일부 도너의 기증 동의서에는 미용·성형 목적 사용이 명시되어 있다. 동사는 도너의 동의 범위에 따라 조직을 분리 관리하고, 전 과정을 추적 가능한 시스템으로 운영해 국제 윤리 기준을 충족하고 있다. 엘앤씨바이오(시가총액 1.3조 원, 2025년 10월 기준)와 비교할 때, ECM 기술 수준이 유사함에도 불구하고 한스바이오메드는 여전히 저평가되어 있으며, 셀르디엠의 본격 매출 반영 시 추가 주가 상승 가능성이 높다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 개별) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025F
매출액	745	780	811	883
영업이익	13	-42	6	6
지배순이익	61	-230	-72	-60
PER	18.8	-7.4	-24.3	-52.8
PBR	2.4	3.6	2.5	4.9
EV/EBITDA	27.1	210.9	34.0	58.4
ROE	13.6	-48.6	-12.5	-9.3

자료: 유안타증권

NOT RATED (I)

목표주가	-원 (I)
직전 목표주가	-원
현재주가 (10/20)	23,300원
상승여력	-

시가총액	3,152억원
총발행주식수	13,526,367주
60일 평균 거래대금	72억원
60일 평균 거래량	428,431주
52주 고/저	25,300원 / 6,370원
외인지분율	1.95%
배당수익률	0.00%
주요주주	황호찬 외 3 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	45.8	160.3	148.1
상대	43.7	144.0	113.4
절대 (달러환산)	43.2	155.5	139.5

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

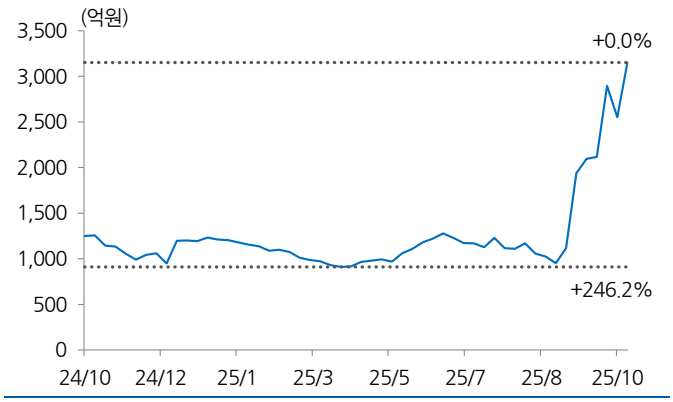
	23.12	24.03	24.06	24.09	제26기	24.12	25.03	25.06	25.09E	제27기(E)
매출액	**204**	**205**	**208**	**195**	**811**	**199**	**242**	**220**	**222**	**883**
YoY	*1*	*0*	*13*	*3*	*4*	*-2*	*18*	*6*	*14*	*9*
내수 합계	115	109	106	125	455	118	152	138	153	561
수출 합계	89	96	102	70	356	81	90	82	69	321
뼈이식재	53	54	57	53	216	53	74	72	67	266
내수	38	28	37	33	136	37	48	51	47	184
수출	15	26	20	20	80	16	26	21	20	83
피부이식재	47	48	41	43	179	51	63	74	83	271
내수	44	45	37	40	166	47	58	70	80	256
수출	3	2	4	3	12	3	5	4	3	16
의료기기	84	86	88	77	335	75	76	64	55	270
내수	20	24	20	19	83	22	23	19	17	81
수출	64	62	68	57	252	53	53	45	38	189
실리콘폴리머	2	1	2	1	6	1	1	1	1	5
내수	2	1	1	1	5	1	1	1	1	3
수출	0	0	0	0	1	1	0	1	0	1
영업이익	**8**	**2**	**7**	**-11**	**6**	**-7**	**18**	**0**	**-5**	**6**
YoY	*882*	*흑전*	*437*	*적축*	*흑전*	*적전*	*833*	*-94*	*적축*	*-11*
영업이익률	*4*	*1*	*3*	*-5*	*1*	*-4*	*7*	*0*	*-2*	*1*

주: 한스바이오메드는 9월 결산법인, 자료: 한스바이오메드, 유안타증권 리서치센터

현재 매출은 소폭 증가하고 있으나 영업이익이 적자를 지속하는 주요 요인은 ① 해외법인의 손실, ② 높은 판매수수료율, ③ 연구개발비 증가 때문이다.

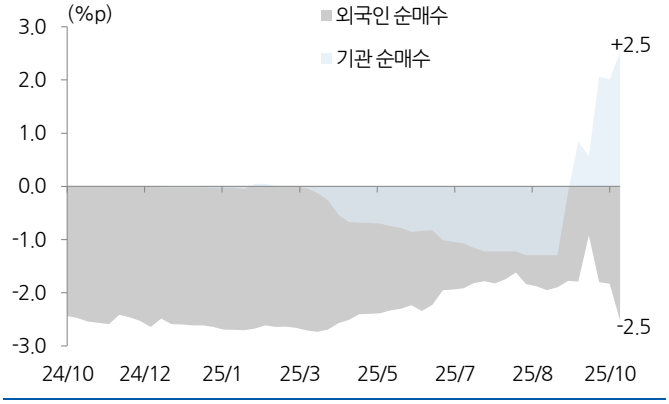
영국과 콜롬비아 법인은 수익성이 낮은 편으로, 영국 법인은 청산이 진행 중이며 콜롬비아 법인은 악성 채권 처리 후 축소 운영될 예정이다. 또한 인체조직이식재를 담당하는 자회사 한스케어의 국내 영업 구조상 대리점을 통해 판매가 이루어지며, 제품별로 30~50%의 높은 판매수수료가 지급되고 있다. 이에 개선 작업을 추진 중이다. 마지막으로 최근 신제품 출시가 이어지면서 연구개발비가 확대되고 있으며, 이는 단기적으로 이익을 압박하지만 중장기적으로는 제품 포트폴리오 강화를 위한 투자 성격으로 해석된다.

[Fig. 2] 한스바이오메드 시가총액과 최고/최저가 대비 현재가 괴리율



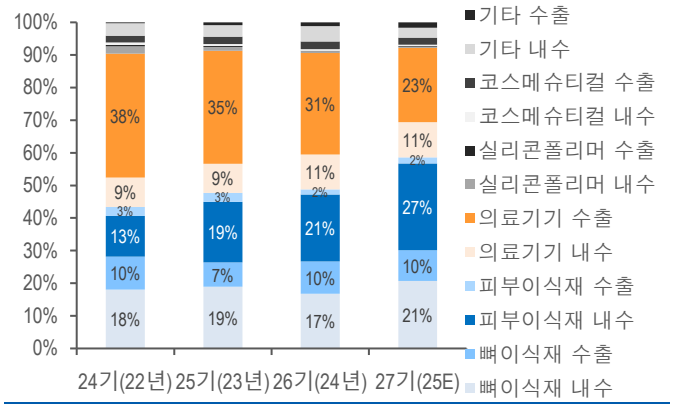
자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 3] 한스바이오메드 국내 기관과 외국인 누적순매수 비중



자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 4] 한스바이오메드 사업부별 매출액 비중

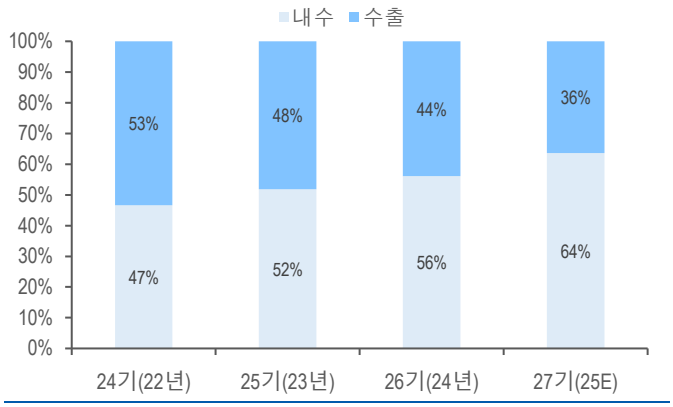


자료: 한스바이오메드, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 5] 한스바이오메드 글로벌 네트워크 현황

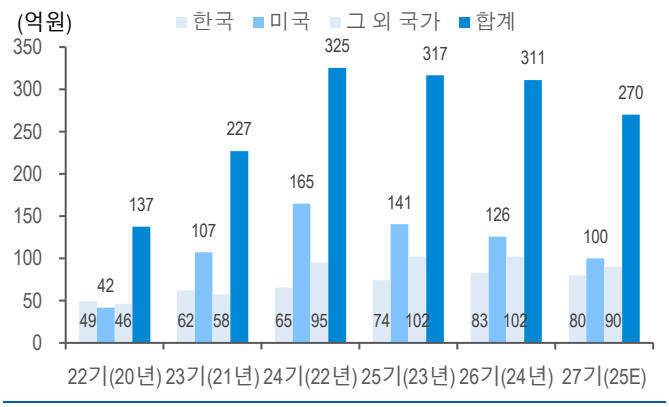
자료: 한스바이오메드, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 6] 한스바이오메드 내수/수출 비중



자료: 한스바이오메드, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 7] 한스바이오메드 MINT Lift 국가별 매출 현황



자료: 한스바이오메드, 유안타증권 리서치센터

Ⅰ. ECM 스킨부스터 셀르디엠으로 본격 도약

셀르디엠(CellREDM)은 2025년 9월 22일 출시된 동사 신제품으로, 인체 유래 ECM 기반 무세포동종진피(hADM)를 원료로 하는 ECM 스킨부스터로, 콜라겐·엘라스틴·GAGs 복합 성분이 피부재생 사이클을 최적화한다. 평균 입자 크기 75㎛ 이하의 미세입자 형태로 흡수성이 높으며, 면역반응 유발 세포를 제거해 생체적합성이 확보된 것이 특징이다.

1. 제품 경쟁력 및 시장 포지션

① 브랜드 확장 초기 단계

2025년 9월 22일에 출시하였고 초도 물량은 1만개다. 시술자 확산 속도에 따라 단기 매출이 빠르게 증가하고 브랜드 가치가 상승할 여지가 있다.

② 국내 시장 구조

보건의료빅데이터 개방시스템(2025년 2분기 기준)에 따르면, 전국 성형외과 의원은 1,209개, 피부과는 1,507개, 일반의원은 10,118개로 집계된다. 현재 셀르디엠의 시장 침투율은 아직 낮은 수준으로, 향후 성장 여력이 크다.

③ 국내 목표 출점 병원 수

셀르디엠은 피부과와 성형외과를 중심으로 총 4,000곳의 병원 출시를 목표로 하고 있다. 현재 한스바이오메드 민트실 제품 병원 입점 수는 2,000곳으로, 셀르디엠은 출시 초기임에도 빠른 확산 속도를 보이고 있다. 병원 커버리지가 지속적으로 확대됨에 따라 매출 가시성 또한 점차 높아지고 있다.

2. 생산능력 (CAPA) 및 매출 목표

① 생산 캐파(CAPA) 확대

현재 셀르디엠의 월 생산량은 약 13,000개 수준이며, 2025년 12월 이후에는 22,000개로 확대될 예정이다. 현재 가동률은 100%에 달해 CAPA 증설이 진행 중이며, 내년 3월 완공 시점부터 매출 레버리지가 본격화될 것으로 예상된다.

[Fig. 8] 한스바이오메드 가동률

품목구분	제27기 3분기 (24.10 ~ 25.06)	제26기 (23.10 ~ 24.09)	제25기 (22.10 ~ 23.09)
피부이식제품	72 %	63 %	67 %
뼈이식제품	69 %	59 %	62 %
의료기기제품	65 %	56 %	58 %
기타제품	12 %	13 %	13 %

자료: DART, 유안타증권 리서치센터

② 향후 매출 목표

제28기(2025.10~2026.09) 셀르디엠 매출 목표는 250억원에서 300억원으로 파악된다. 셀르디엠은 한스바이오메드의 전체 성장 전략에서 핵심 축으로 작용할 것으로 기대되며, 신규 제품 중 가장 높은 매출 기여가 전망된다.

3. 글로벌 진출 및 의료기기 전환 계획

① 주요 수출국 및 규모

동사 피부이식재의 주요 수출국은 현재 태국과 대만으로, 수출 금액은 연간 12억원이며 전체 매출의 2%를 차지하고 있다. 해당 품목은 주로 슈어덤(SureDerm)으로, 동결건조 방식의 피부 이식재가 대부분이다. 수출 규모는 아직 크지 않지만, 안정적인 해외 네트워크를 기반으로 추가 확장이 가능하다.

② **일본 시장 진출:** 별도의 허가 규제가 없어 이미 영업이 진행되고 있으며, 고가 ECM(Extracellular Matrix) 제품에 대한 수요가 높아 조기 매출화가 가능하다.

③ **중국 시장 진출:** 의료기기로 인허가를 받아야 하며, 절차에 약 2년이 소요될 것으로 예상된다. 장기 성장 잠재력은 크지만, 단기적으로는 실적 반영이 지연될 가능성이 있다.

④ 의료기기 등급 전환 계획

셀르디엠은 향후 의료기기 등급 전환을 목표로 하고 있다. 고등급 인증을 취득할 경우 국내외 병원에서의 신뢰도가 높아지고, 고가 정책 추진이 가능할 것으로 전망된다.

인체조직이식재는 기본적으로 최소한의 가공공정을 거쳐 원료의 형태를 최대한 그대로 보존한 채로 생산되는 것이 특징이다. 반면, 의료기기로 전환되기 위해서는 여기에 추가적인 가공공정이 더해지며, 점성을 부여하는 CMC(Carboxymethyl Cellulose) 등 인체에 안전하고 유익한 성분이 첨가된다. 이러한 공정적·화학적 변화를 통해 제품은 단순 이식재에서 의료기기로 분류되며, 안정성과 기능성이 강화된다.

뼈이식재는 의료기기화가 비교적 용이해 전체 매출의 10%를 차지하며 수출 비중도 높은 편이다. 반면, 피부이식재는 의료기기화가 상대적으로 까다로워 수출 금액이 전체 매출의 2% 수준에 그치고 있다. 이는 제품 특성상 가공 공정과 인허가 요건이 복잡하기 때문으로, 향후 기술적 보완과 인허가 진전 여부가 수출 확대의 핵심 변수가 될 전망이다.

4. Peer Valuation

동사의 주가는 9월 초 대비 단기간에 246% 상승하며 가파른 랠리를 보였다. 그러나 이는 단기적인 과열이라기보다 기업 가치의 재평가 과정으로 해석된다.

유사 사업구조를 보유한 엘앤씨바이오의 시가총액이 2025년 10월 20일 기준 1.3조원에 달하는 점을 감안하면, 동사의 현 주가는 ECM(Extracellular Matrix) 기반 사업 가치가 아직 온전히 반영되지 않은 수준으로 판단된다.

특히 엘앤씨바이오 대비 동사의 ECM 기술 역량이 유사하고 일부 항목(CAPA)에서 우위를 보이고 있음에도 불구하고, 시장에서의 밸류에이션은 여전히 큰 괴리를 보인다.

따라서 향후 셀르디엠의 본격 매출 반영과 수출 성장이 가시화될 경우, 동사의 주가는 추가 상승 여지가 충분하다고 판단된다.

[Fig. 9] 의료기기 Peer Valuation (단위: 억원/백만USD, 배, %)

		국내					해외					
		파마리서치	엘앤씨바이오	한스 바이오메드	바이오비쥬	제테마	애브비	갈더마	Fosun Pharma	인모드	에볼루스	Sisram Medical
Ticker		214450 KQ	290650 KQ	042520 KQ	489460 KQ	216080 KQ	ABBV US	GALD SW	600196 CH	INMD US	EOLS US	1696 HK
시가총액		62,546	12,506	3,152	2,321	2,091	405,549	41,484	10,370	968	414	282
매출액	2024	3,501	721	811	296	685	56,334	4,440	5,682	395	266	349
	2025F	5,523	873	891	419	-	60,687	5,072	5,856	368	297	395
	2026F	6,904	1,125	1,088	530	-	66,199	5,913	6,174	383	373	465
영업이익	2024	1,261	25	6	92	41	9,137	645	493	113	-34	36
	2025F	2,218	-2	14	155	-	24,773	917	589	93	-16	41
	2026F	3,067	125	47	184	-	32,186	1,261	680	100	31	48
순이익	2024	920	1,411	-72	72	-2	4,278	231	385	181	-50	25
	2025F	1,841	-192	-	121	-	18,633	690	469	103	-43	35
	2026F	2,540	87	-	143	-	24,908	1,027	550	110	9	44
PER	2024	29.4	3.8	-18.4	-	-1,471.9	23.0	114.6	23.9	7.4	-	9.1
	2025F	35.4	419.8	-	19.2	-	21.8	61.7	22.8	9.7	-	7.7
	2026F	26.5	26.9	-	16.3	-	16.1	41.3	19.5	9.1	35.2	5.9
PBR	2024	5.1	1.9	1.9	-	3.8	94.3	3.4	1.4	1.7	126.9	0.5
	2025F	9.7	3.2	-	-	-	-	5.1	1.6	1.4	-	0.6
	2026F	7.3	2.7	-	-	-	88.0	4.7	1.5	1.2	-	0.5
ROE	2024	18.9	65.4	-12.5	33.9	-0.2	61.9	3.5	6.0	24.3	-	5.5
	2025F	29.8	-3.1	-	23.9	-	783.9	7.2	7.1	14.8	-	6.9
	2026F	30.8	4.7	-	18.4	-	44.3	10.3	7.9	15.4	-	7.9
EV/EBITDA	2024	16.9	70.7	28.2	-	28.6	13.8	29.8	16.5	4.9	-	4.1
	2025F	25.4	163.9	-	-	-	18.4	38.0	14.7	4.0	-	4.6
	2026F	18.7	62.9	-	-	-	13.3	29.2	13.1	3.7	17.6	3.9

주1: 국내 단위는 억원, 해외 단위는 백만USD, 주2: 종가 기준일은 2025.10.20.,

자료: Bloomberg, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

II. 인체조직이식재·의료기기 전문기업 한스바이오메드

1. 기업 개요

한스바이오메드는 1999년 설립된 인체조직이식재 및 의료기기 개발·제조 전문기업으로, 인체조직의 기증·가공·이식 전 과정을 수행하는 조직공학 기반 바이오 기업이다.

아시아 최초로 AATB(American Association of Tissue Banks, 미국조직은행협회) 설립 인가를 취득했으며, 인체조직을 활용한 조직공학(Bioengineering) 기술을 바탕으로 의료기기, 실리콘 폴리머, 화장품 사업을 영위하고 있다. 서울 송파구 문정동에 본사를 두고 있으며, 대전 유성구에는 한스대덕연구소를 포함한 연구시설을 운영한다.

2. 글로벌 네트워크

한스바이오메드는 미국, 멕시코, 콜롬비아, 유럽, 태국, 중국, 베트남, 아일랜드 등 8개 해외법인을 운영하고 있으며, 국내에는 본사를 비롯해 4개의 종속회사를 보유하고 있다. 미국, 유럽, 아시아 권역에 의료기기(민트리프트)와 인체조직이식재를 중심으로 약 40개국 이상에 제품을 수출하고 있다.

중국 청도 합자법인 레보스(Rebirth Biotechnology)를 통해 인체조직 기술이전 및 현지 생산·판매를 추진 중이며, 중국 민간병원 대상 동종골이식재 상호독점 계약을 체결했다.

3. 주요 제품 및 기술

- MINT Lift® (민트리프트)

360° 3D 몰딩 구조의 PDO 리프팅 실로, 식약처·FDA·CE·NMPA 등 11개국 인허가를 취득했다. 안면조직 고정용 실로서 40여 개국에 수출되고 있으며, 몰딩 공법(Press-Molded Barbs) 특허를 보유하고 있다.

- BellaCell HD / SureDerm

BellaCell HD는 유방암 등으로 피부가 결손된 환자에게 이식할 수 있는 무세포 동종진피 제품이다. 유연한 물성을 가지고 있어 유방 재건에 적합하다.

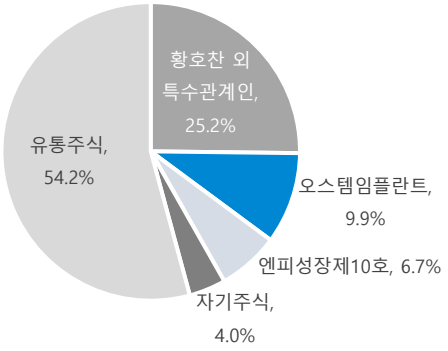
SureDerm(슈어덤)은 표피층과 진피 내 세포를 제거한 후 동결 건조한 동종진피(Human Dermis) 조직으로 잇몸 및 골막 결손 환자에게 이식해 면역반응 없이 연조직 결손을 안전하고 효과적으로 치료, 복원해 주는 생체재료 제품이다.

4. 주요주주 현황

2025년 10월 2일 기준, 한스바이오메드의 발행주식 총수는 13,526,367주이다. 최대주주는 황호찬 회장을 포함해 3,408,990주(지분율 25.2%)를 보유하고 있다.

2대 주주는 오스템임플란트㈜로, 2025년 10월 2일 기준 1,345,159주(지분율 9.94%)를 보유하고 있다. 오스템임플란트는 2020년 한스바이오메드의 전환사채(CB)를 인수한 뒤 2023년에 이를 보통주로 전환하면서 주주로 편입되었다. 이후 2025년 11월 3일부터 12월 2일까지 보유 지분 전량을 장외매도(블록딜) 방식으로 처분할 계획을 공시하였다. 이번 매각은 재무적 투자 목적의 회수 성격이 강하며, 경영권에는 영향을 미치지 않을 것으로 판단된다.

[Fig. 10] 한스바이오메드 지분율 현황



주: 오스템임플란트는 최근 매도주식 64,000주 반영, 자료: 한스바이오메드, 유안타증권 리서치센터

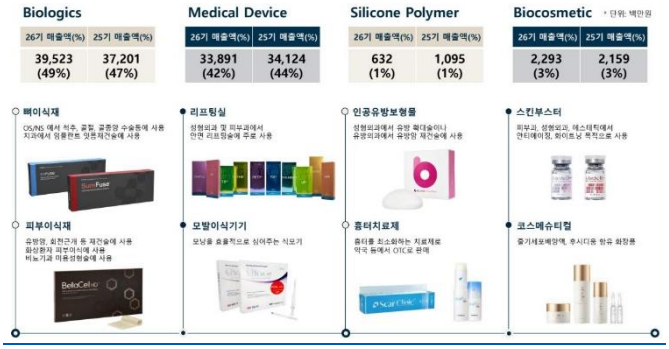
[Fig. 11] 한스바이오메드 기업 지배 구조 및 임직원 수

자료: 한스바이오메드, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 12] 한스바이오메드 인프라 현황

자료: 한스바이오메드, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 13] 한스바이오메드 사업 포트폴리오



자료: 한스바이오메드, 유안타증권 리서치센터

Ⅲ. 셀르디엠, 합법적 재가공 제품

셀르디엠(CellREDM)은 한스바이오메드의 인체조직이식재 가공 과정에서 파생된 의료용 진피의 부산물을 재활용한 ECM 스킨부스터로, 기증조직의 사용 목적과 동의 범위는 제품의 윤리적 정당성을 평가하는 핵심 요소다.

현재 한스바이오메드는 미국 내 AATB(American Association of Tissue Banks, 미국조직은행협회) 인증을 받은 조직은행으로부터 인체조직을 공급받고 있다. 이들 중 일부는 기증 동의서에 재건 및 미용·성형 목적 사용 가능성을 명시적으로 포함하고 있으며, 이에 따라 셀르디엠의 원재료는 미용 목적 사용에 대한 사전 서면 동의가 확보된 도너로부터 공급된다.

동사는 일부 도너 조달처의 기증 동의서에는 미용·성형 목적이 포함되어 있다는 사실을 공식적으로 확인했으며, 이를 명시적으로 관리하고 있다. 즉, 한스바이오메드는 '의료적 사용만 동의된 조직'과 '미용 목적 사용에 동의된 조직'을 분리 관리하는 체계를 유지하고 있으며, 도너의 서면 동의 범위를 벗어난 사용은 존재하지 않는다.

모든 조직은 AATB(American Association of Tissue Banks, 미국조직은행협회) 인증을 받은 조직은행을 통해 조달되며, 기증-수거-가공-제품화 전 과정을 Traceability(추적성) 체계로 관리한다. 이러한 절차는 캘리포니아주 상원 연구국의 Tissue Donations(2003) 보고서가 제시한 '미용 목적 사용은 명시적 사전동의가 필요하다'는 국제 윤리 기준을 충족한다.

결과적으로 셀르디엠은 일부 도너로부터 미용 목적 사용에 대한 명시적 동의를 확보한 합법적 재가공 제품이며, 기증자의 의사를 존중하는 윤리적 재생의료 기반 스킨부스터로 판단된다.

Ⅰ. 주사 시술 (Injectable)

1. 필러 (Dermal Filler)

- 정의: 필러는 피부에 볼륨을 채워 주름 개선과 윤곽 교정을 하는 시술
- 특징: 시술이 간단하고 즉각적인 효과가 나타나며 비교적 회복이 빠름

대표 제품 (제조사, 국가)

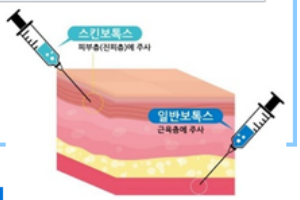
쥬비덤(Allergan, 미국), 벨로테로(Merz Aesthetics, 독일), 뉴라미스(메디톡스)

2. 보톡스 (Botulinum Toxin)

- 정의: 보툴리눔 톡신을 주사해 근육을 일시적으로 마비시켜 주름 개선이나 근육 긴장 완화를 돕는 시술
- 특징: 주름 개선과 다양한 근육 관련 질환 치료에 사용

대표 제품 (제조사, 국가)

제오민(Merz Aesthetics, 독일), 코어톡스(메디톡스), 나보타(대웅제약)



3. 바이오스티뮬레이터 (Biostimulator / Collagen Stimulator)

- 정의: 콜라겐 생성을 자극해 피부 재생과 탄력 개선을 유도하는 주사 시술
- 특징: 효과가 서서히 나타나며 지속 기간이 길고 자연스러운 개선이 가능

주요 성분	대표 제품 (제조사, 국가)	각 제품별 효과
CaHA(Calcium Hydroxyapatite, 칼슘 하이드록시아파타이트)	레디어스(Merz Aesthetics, 독일)	뼈 성분과 유사, 즉각 볼륨 효과 + 콜라겐 생성
PLLA (Poly-L-Lactic Acid, 폴리-L-젖산)	스컬트라(Galderma, 스위스/프랑스)	체내 분해되며 콜라겐 생성 유도, 지연
PDLLA (Poly-D,L-Lactic Acid, 폴리-D,L-젖산)	쥬베룩 (바임)	PLLA 변형, 입자 균일·자극 적음, 아시아 시장 중심
고분자·저분자 히알루론산 복합체	힐로웨이브 (제조사: 하이어코퍼레이션, 판매사: 네오팜)	고순도 히알루론산이 고분자, 저분자로 구성돼 수분 유지와 피부 확산력의 효과를 함께 기대
PCL (Polycaprolactone, 폴리카프로락톤)	엘란쎄 (Sinclair Pharma, 영국/네덜란드)	생분해성 고분자, 콜라겐 생성 강력, 장기 지속

4. 스킨부스터 (Injectable Skin Rejuvenation)

- 정의: 피부에 활력·생기를 불어넣는 주사 시술의 통칭으로, 자동차 부스터처럼 피부에 에너지를 더함
- 특징: 주요 성분(PN, HA, ECM, 콜라겐 등)에 따라 효과가 다양

주요 성분	대표 제품 (제조사, 국가)	각 제품별 효과
폴리뉴클레오타이드 (PN, Polydeoxyribonucleotide)	리쥬란(파마리서치)	**연어 DNA 유래 PN 스킨부스터:** 진피층에 PN을 주사하여 콜라겐 생성을 촉진하고 피부 재생·탄력 개선에 도움을 줌. 여드름 흉터·홍조 등 피부 염증 개선 효과
히알루론산(HA), 글리세롤(Glycerol)	벨로테로 리바이브(Merz Aesthetics, 독일)	**HA·글리세롤 스킨부스터:** 글리세롤이 피부 수분을 오래 유지하고 장벽 회복
히알루론산(HA), 리도카인(Lidocaine)	스킨바이브 (Allergan, 미국), 바이리즌 (휴젤)	**미세입자 HA 스킨부스터:** 진피층에 주입해 피부 평탄·윤기 개선, 오래 보습·탄력 유지, 다운타임 적고 자연스러운 결과.
인체 무세포 진피 (hADM, human Acellular Dermal Matrix)	엘라비에 리투오 (제조: L&C Bio, 판매: 휴메딕스(국내 독점 판매))	**진피 ECM 재생 스킨부스터:** 사람 진피에서 세포를 제거해 얻은 순수 콜라겐·엘라스틴 기질(진피 ECM)을 직접 주입 → 피부 구조 보강 + 진피 재생 촉진 → 잔주름·탄력·모공 개선 & 피부 톤·밀도 업. **ECM(Extracellular Matrix): 세포를 둘러싸는 지지대 역할을 하는 단백질 네트워크로, 세포 재생·콜라겐 합성에 필수적인 환경 제공.*
	셀르디엠 (한스바이오메드)	
	쥬브아셀 (제조:도프, 판매:바임(국내 독점 판매))	
탈세포화 지방조직 유래 ECM (Adipose-derived ECM)	Renuva (MTF Biologics, 미국)	**지방기질 ECM 필러:** 기증자 지방에서 얻은 ECM과 성장인자를 주입해 지방세포 재생을 유도하고 꺼진 부위를 자연스럽게 채움. 반영구적 볼륨·조직 재생 효과 제공.
콜라겐(Type I)	레티젠(제조: 디메드, 판매: 한국파비스제약)	**아텔로콜라겐 스킨부스터:** 고순도 타입 I 아텔로콜라겐을 진피에 직접 보충해 탄력·볼륨·피부결 개선, 면역반응·부종 최소화.
히알루론산(HA), 50여 가지 재생 성분	NCTF135HA(Filorga, 프랑스)	**멀티비타민 메조테라피:** 비가교 HA+50여 종 활성성분으로 콜라겐 합성·보습·광채 개선, 잔주름·모공·피부 톤·결 개선
엑소좀(Exosome), 폴리뉴클레오타이드(PN)	리들부스터(제조: VT코스메틱/에보브테라퓨틱스 공동개발, 판매: 휴메딕스(국내 독점 판매))	**엑소좀·PN 스킨부스터:** 미세채널로 성분 전달, 다운타임↓. 피부 재생·탄력·톤·주름 개선.

5. 지방파괴주사 (Fat-dissolving injection)

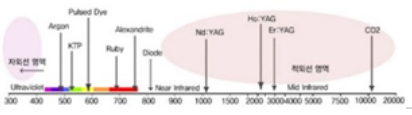
- 정의: 데옥시콜산(DC) 등 성분으로 지방세포를 직접 파괴하는 주사제
- 특징: 턱밑 지방(이중턱)이나 국소 부위 지방 감소에 효과적이며, 지방세포가 파괴되므로 재축적 위험이 낮음

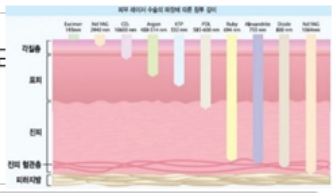
주요 성분	각 성분별 효과	대표 제품 (제조사, 국가)
데옥시콜산(Deoxycholic acid)	턱밑 지방(이중턱) 개선, 지방세포 영구 파괴, 장기적 효과 및 콜라겐 합성 유도	브이올렛(대웅제약)

II. 에너지 기반 미용장비 (EBD, Energy-Based Device)

1. 레이저 (Laser)

- 정의: 특정 원리로 강하게 만든 빛을 사용해 치료하는 방법
- 특징: 빛의 파장에 따라 멜라닌, 혈관, 수분 등 특정 부위에 선택적으로 흡수되어 열을 발생시켜 치료 효과를 유도
- 적용 예시:
  - 색소·토닝·리프팅: 피코토닝, 소프라노 티타늄 등
  - 혈관·홍조: IPL
  - 흉터·재생: 프락셀 등





1) 파장의 길이
(1) 1054nm
(2) 810nm
(3) 755nm
(4) 695nm

1) 효과
(1) 깊은 리프팅·콜라겐 재생, 주름 개선, 흉터 및 혈관질환 치료
(2) 제모 및 피부결·모공 개선
(3) 피부 표층 색소 및 잡티·화이트닝 효과
(4) 타투/색소 제거 등

1) 대표 제품
(1) 소프라노 티타늄(Alma Lasers, 이스라엘), Nd:YAG(Cynosure, 미국), 제네시스 토닝(Cutera, 미국), 악센토레이저(비손메디칼)
(2) 소프라노 티타늄, 다이오드 레이저(Alma Lasers, 이스라엘)
(3) 소프라노 티타늄(Alma Lasers, 이스라엘), 아포지플러스(Cynosure, 미국), 알렉스토닝(Cynosure, 미국))
(4) 루비(Asclepion, 독일)

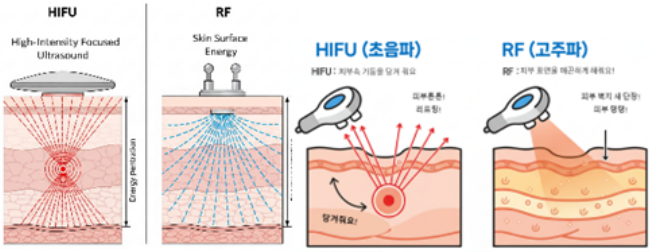
2) 펄스 지속시간
(1) ms (millisecond) = 10^{-3} 초
(2) ps (picosecond)= 10^{-9} 초
(3) ps (picosecond) = 10^{-12} 초

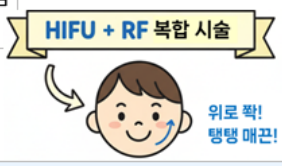
2) 효과
(1) 긴 열 자극 → 깊고 큰 조직(혈관, 모근, 콜라겐)에 효과
(2) 짧은 고에너지 → 표면 색소(기미, 잡티, 문신) 파괴
(3) 초고속 임팩트 → 미세 색소·문신 초정밀 제거, 열손상 최소

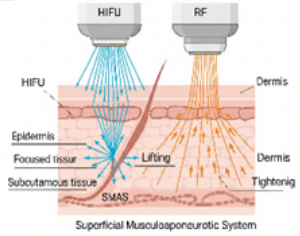
2) 대표 제품
(1) 제네시스 토닝(Cutera, 미국), 클라리티II(루트로닉), 프락셀(Solta Medical, 미국), 로터스3(Lumenis, 이스라엘), 알렉스토닝(Cynosure, 미국), 젠틀YAG(Candela, 미국), 엑셀V(Cutera, 미국), 더마V(루트로닉)
(2) 스펙트라XT(루트로닉), 파스텔(원텍), MedLite C6(Cynosure, 미국)
(3) 피코슈어(Cynosure, 미국), 피코웨이(Candela, 미국), 피코플러스(루트로닉), 피코케어(원텍), 더마V(루트로닉)

2. 고강도 집속 초음파 (HIFU, High-Intensity Focused Ultrasound)

- 정의: 피부 속 원하는 곳에 초점을 모아 당겨 리프팅 효과를 내는 방법
- 특징: 진피와 근막층(SMAS)까지 에너지가 도달해 피부 리프팅과 콜라겐 재생을 촉진함
- 복합 시술: 울써마지(울쎄라+써마지)



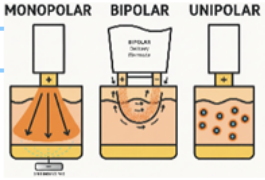




- 대표 제품
울쎄라(Merz Aesthetics, 독일), 슈링크/소노퀸(클래시스), 리니어펌(제이시스메디칼), 브이로(하이로닉)
- 소프라노 티타늄(Alma Lasers, 이스라엘)은 레이저 기반 복합 장비이나, RF 병행 시 진피~SMAS층에 복합 효과를 줌

3. 고주파 (RF, Radio Frequency)

- 정의: 피부 전반(진피층 ~ 피하지방층)에 열 자극을 주어 전체적으로 탄력 있게 만드는 방법
- 특징: 얼굴 전체에 고르게 작용해 탄력 개선, 잔주름 완화, 피부 타이트닝에 효과적



1) Needle(침습형) RF
미세침을 통한 깊은 피부 재생/흉터 치료

1) 대표제품
포텐자/인트라셀(제이시스메디칼), 실펌X(비올), 시크릿RF(클래시스), 아그네스(BMC)

2) Non needle(비침습형) RF
- 리프팅, 타이트닝, 바디·국소 타겟팅 등 에너지 분포와 안전성에 따라 맞춤 선택

(1) Monopolar(전극 1개 + 접지패드, 깊은 층까지 에너지 전달, 강력한 리프팅 효과)

(2) Bipolar(전극 2개 사이, 국소적, 표피~진피 위주, 안전성 높음)

(3) Unipolar(전극 1개, 접지패드 없이 퍼짐, 바디타이트닝에 사용)

2) 효과
(1) 얼굴 전체 리프팅·탄력, 피부 타이트닝(즉각+지속적), 바디 타이트닝도 사용
(2) 주로 얼굴·국소 부위 타이트닝, 모공축소, 피부결 개선, 부작용 적음
(3) 넓은 부위 지방 분해, 바디 슬리밍, 바디 리프팅

2) 대표 제품
(1)써마지(Solta Medical, 미국), 볼뉴머(클래시스), 올리지오(원텍), 쿨페이즈(아스테라시스), 세르프(루트로닉), 덴서티(제이시스메디칼)
(2)인모드 Forma·FX 등(Inmode, 이스라엘), 실펌X(비올), 세르프(루트로닉), 덴서티(제이시스메디칼)
(3) 튜페이스(Alma Lasers, 이스라엘)

4. 극초단파 (Microwave / UHF, Ultra-High Frequency)

- 정의: 아주 강한 전자파(마이크로웨이브)를 이용해 피부 속 지방을 줄이고 피부를 탄탄하게 만드는 방법
- 특징: 지방을 줄이는 동시에 콜라겐 재생을 유도해 피부를 더욱 탄탄하게 만듦

효과
- 극초단파로 디테일한 리프팅·지방 감소·콜라겐 탄력 효과
- 바디 타이트닝·지방 감소, 다한증 치료

대표 제품
온다(DEKA, 이탈리아)
미라드라이(Miramar Labs, 미국)

5. 복합형

- 이브타이탄(위로)
- 브이로(하이로닉)

- 고주파(RF)와 EMS(전기근육자극)를 결합
- 미세 집속 초음파(MFU)와 고주파(RF)를 함께 써서 피부 여러 층을 일제히 자극

한스바이오메드 (042520) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

손익계산서 (단위: 억원)

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	**745**	**780**	**811**	**883**	**1,183**
매출원가	288	329	294	327	380
매출총이익	457	451	517	556	803
판관비	444	493	511	550	670
영업이익	**13**	**-42**	**6**	**6**	**133**
EBITDA	62	10	60	60	187
영업외손익	22	-194	-73	-56	-13
외환관련손익	19	-2	-10	-30	-5
이자손익	-61	-54	-17	-14	-14
관계기업관련손익	0	-19	-22	10	7
기타	65	-119	-23	-21	0
법인세비용차감전순손익	35	-235	-66	-50	120
법인세비용	-14	6	12	15	17
계속사업순손익	49	-241	-78	-64	103
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	49	-241	-78	-64	103
지배지분순이익	**61**	**-230**	**-72**	**-60**	**110**
포괄순이익	44	-241	-72	-58	110
지배지분포괄이익	57	-231	-65	-53	100

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

현금흐름표 (단위: 억원)

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	**-43**	**-37**	**18**	**2**	**43**
당기순이익	49	-241	-78	-64	103
감가상각비	45	48	50	50	50
외환손익	-12	12	11	30	5
종속,관계기업관련손익	26	19	39	-10	-7
자산부채의 증감	-64	-52	-41	-31	-136
기타현금흐름	-88	178	37	28	28
투자활동 현금흐름	**32**	**33**	**-66**	**-15**	**-31**
투자자산	72	51	-38	-5	-20
유형자산 증가 (CAPEX)	-40	-19	-26	-10	-10
유형자산 감소	1	1	1	0	0
기타현금흐름	-1	1	-3	0	-1
재무활동 현금흐름	**14**	**-8**	**59**	**-18**	**-14**
단기차입금	-15	27	-50	1	4
사채 및 장기차입금	41	-147	-119	-3	-2
자본	0	273	243	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-12	-162	-16	-16	-16
연결범위변동 등 기타	2	-2	1	-27	32
현금의 증감	**5**	**-14**	**11**	**-58**	**30**
기초 현금	71	75	61	73	14
기말 현금	75	61	73	14	45
NOPLAT	**18**	**-43**	**7**	**8**	**133**
FCF	**-83**	**-57**	**-8**	**-8**	**33**

재무상태표 (단위: 억원)

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	**544**	**504**	**497**	**476**	**664**
현금및현금성자산	75	61	73	14	45
매출채권 및 기타채권	100	129	120	130	175
재고자산	269	278	283	308	413
비유동자산	773	720	720	681	657
유형자산	469	442	435	396	356
관계기업등 지분관련자산	62	44	53	57	77
기타투자자산	2	2	2	2	3
자산총계	**1,317**	**1,224**	**1,217**	**1,157**	**1,321**
유동부채	744	653	501	515	573
매입채무 및 기타채무	73	95	109	118	159
단기차입금	273	273	343	343	343
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	98	72	45	30	25
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**842**	**724**	**546**	**544**	**598**
지배지분	456	491	669	615	732
자본금	51	61	68	68	68
자본잉여금	323	586	822	822	822
이익잉여금	153	-78	-150	-209	-99
비지배지분	18	8	2	-2	-9
자본총계	**475**	**499**	**671**	**613**	**723**
순차입금	**501**	**462**	**291**	**347**	**319**
총차입금	653	533	364	362	364

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
EPS	608	-2,047	-535	-441	816
BPS	4,742	4,244	5,149	4,738	5,636
EBITDAPS	613	93	445	443	1,381
SPS	7,370	6,930	6,005	6,528	8,746
DPS	0	0	0	0	0
PER	**18.8**	**-7.4**	**-24.3**	**-52.8**	**28.6**
PBR	**2.4**	**3.6**	**2.5**	**4.9**	**4.1**
EV/EBITDA	**27.1**	**210.9**	**34.0**	**58.4**	**18.5**
PSR	**1.6**	**2.2**	**2.2**	**3.6**	**2.7**

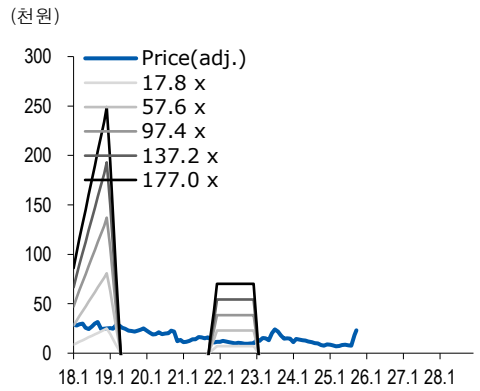
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	**26.0**	**4.8**	**4.0**	**8.8**	**34.0**
영업이익 증가율 (%)	**흑전**	**적전**	**흑전**	**-4.1**	**2,116.7**
지배순이익 증가율 (%)	**흑전**	**적전**	**적지**	**적지**	**-284.9**
매출총이익률 (%)	61.4	57.8	63.8	63.0	67.9
영업이익률 (%)	**1.7**	**-5.3**	**0.8**	**0.7**	**11.2**
지배순이익률 (%)	8.3	-29.5	-8.9	-6.8	9.3
EBITDA 마진 (%)	8.3	1.3	7.4	6.8	15.8
ROIC	2.6	-5.6	1.0	1.1	15.6
ROA	4.7	-18.1	-5.9	-5.0	8.9
ROE	**13.6**	**-48.6**	**-12.5**	**-9.3**	**16.4**
부채비율 (%)	177.5	145.0	81.3	88.8	82.8
순차입금/자기자본 (%)	109.8	94.0	43.6	56.4	43.6
영업이익/금융비용 (배)	0.2	-0.8	0.4	0.4	9.2

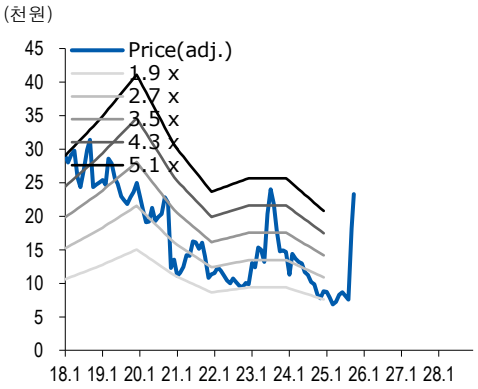
자료: 유안타증권

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

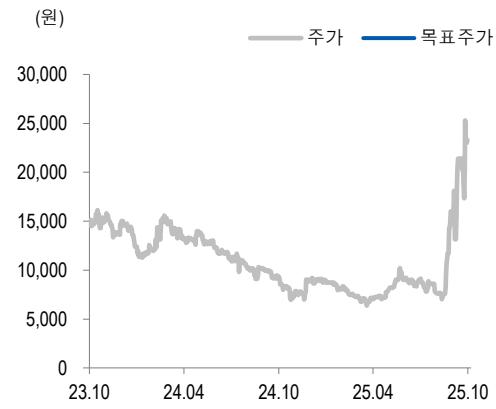
P/E band chart



P/B band chart



한스바이오메드 (042520) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-10-21	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)	92.9
Hold(중립)	7.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-10-21

※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.