엘앤씨바이오(290650)

미제시

리투오 모멘텀 확산 중

기대 대비 빠른 리투오 성장세

스킨부스터 '엘라비에 리투오'가 기대를 상회하는 성장세를 이어가고 있다. 올해 매출 가이던스인 30억원은 이미 초과 달성한 것으로 추정된다. 국내 유통사 휴메딕스가 보유한 약 3,000개의 병·의원 중 1,000개 이상에 공급 중이며, 연내 2,000개까지 확대하는 것을 목표하고 있다. 해외 매출도 예상보다 빠르게 가시화되고 있다. 기존에 허가받은 인체조직이식재의 데이터를 활용할 수 있는 국가를 중심으로 품목 허가 및 출시를 확대하고 있으며, 최근 싱가포르와 일본에서 판매를 개시했다. 아직 리투오의 수출 비중은 한 자릿수 수준이지만, 두 국가 모두 국내 미용의료 제품의 주요 수출 시장으로, 향후 수출 기여는 점차 확대될 것으로 전망한다.

중국 자회사 및 메가카티로 더해질 성장성

'메가덤 플러스'의 중국 판매는 현재 계약 조건 논의 중으로, 4분기 중 수출 개시가 예상된다. 중국 생산 거점인 쿤산 공장은 연 7,000억~1조원 규모의 생산 능력을 보유하고 있으며, 내년 말 생산 승인 취득 후 '27년부터 현지 생산 제품의 판매가 본격화될 전망이다. 무릎 연골 재생 의료기기 '메가카티(MegaCARTI)'도 주요 성장 동력으로 부각되고 있다. 현재 국내 244개 병원에서 사용되고 있으며, 내년 9월 신의료기술평가 유예 기간 종료 후 본 평가를 거쳐 65세까지 사용 연령 확대를 계획하고 있다. 또한 최근 의료기기 기업 '콘메드 아시아(ConMed Asia)'와 한국 및 동남아 7개국 판매 계약을 체결하며 글로벌 판매 기반도 구축했다.

리투오 매출 호조로 올해 가이던스 부합 전망

올해 연결 실적은 매출액 890억원(+23.5% YoY), 영업이익 8억원(-70.0% YoY)으로 전망한다. 중국 자회사 매출은 수출 개시가 지연됨에 따라 기존 50억원에서 10억원으로 하향 조정했다. 다만 리투오 매출이 기존 예상치 30억원을 크게 상회함에 따라 가이던스에 부합하는 실적을 기록할 전망이다. 올해가 리투오의 성장 잠재력을 확인한 시기였다면, 내년에는 1) 국내외 리투오 성장 가속화, 2) 중국 법인 매출의 온기 반영에 따라 매출 성장 및 이익 레버리지 효과가 부각될 전망이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2020A	33	7	11	494	347.7	9	69.8	83.3	12.2	18.6	0.1
2021A	46	13	14	620	25.5	16	59.0	51.0	9.1	19.3	0.1
2022A	53	9	5	200	(67.7)	14	115.5	42.7	5.0	5.0	0.2
2023A	66	8	48	2,132	966.0	14	13.6	49.8	4.4	39.5	0.3
2024A	72	3	141	6,218	191.7	9	3.9	70.1	1.9	65.4	0.2

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

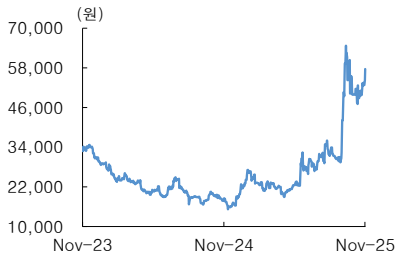
Stock Data

KOSPI(11/4)		4,122
주가(11/4)		57,600
시가총액(십억원)		1,418
발행주식수(백만)		25
52주 최고/최저가(원)		64,700/15,270
일평균거래대금(6개월, 백만원)		31,844
유동주식비율/외국인지분율(%)		69.3/4.9
주요주주(%)	이환철 외 8 인	27.5
	브이아이피자산운용	6.1

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	15.5	155.4	210.2
KOSDAQ 대비(%p)	7.1	127.1	187.3

주가추이



자료: FnGuide

강시온
sionkang@koreainvestment.com

박정인
jungin.park@koreainvestment.com

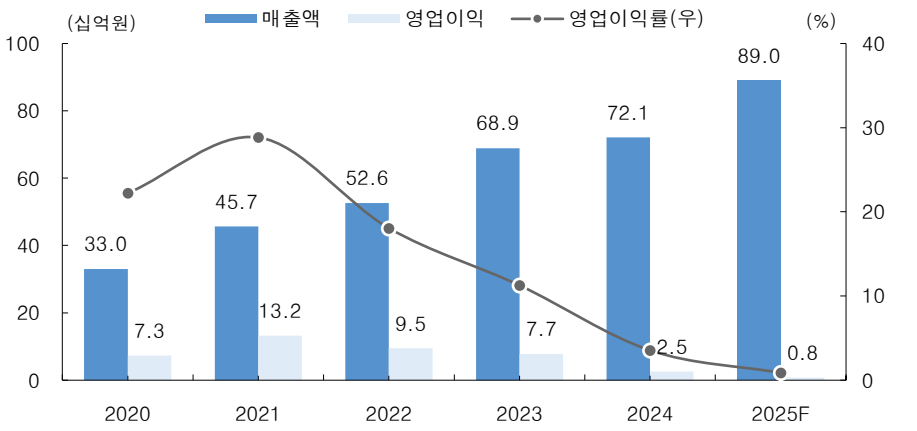
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 사업 영역

인체조직이식재	인체조직기반 의료기기	코스메슈티컬 및 의약품	화장품 및 건기식 CRO/IM TYPE
MegaDerm® 동종 진피 이식재	MegaCarti® 퇴행성 관절염치료재	BTD ATO 아토피 케어	화장품 및 건기식 CRO 피부 기초 및 임상
MegaFill® 동종 진피 파우더 형태	MegaShield® 유착방지피복재	BTD MF3 재생	
MegaBone® 동종 골 이식재	MegaDBM® 동종의 탈회골	제네릭 의약품 80여개 품목 기존의 효율적인 네트워크 사용	IM TYPE AI 화장품추천 플랫폼
MegaCartilage® 동종 연골 이식재	스킨부스터, 필러 차세대 에스테틱	제네릭으로 시작하는 효율적인 비용구조	
MegaNerve® 동종 신경 이식재			
Elravie Re2O 동종 진피 파우더 형태			
피부, 뼈, 연골, 근막, 건, 인대, 신경 등 8개 품목 보유	기존 인체조직에 고분자 물질을 가교하여 효능 및 편의성 향상	- 피부 질환 신물질 ZAG 화장품 출시 - 기존 외과 네트워크 활용하여 제네릭 의약품 사업 진행	- 자회사를 통한 사업 영역 확장 - 화장품 및 건기식 CRO - AI 화장품 추천 플랫폼

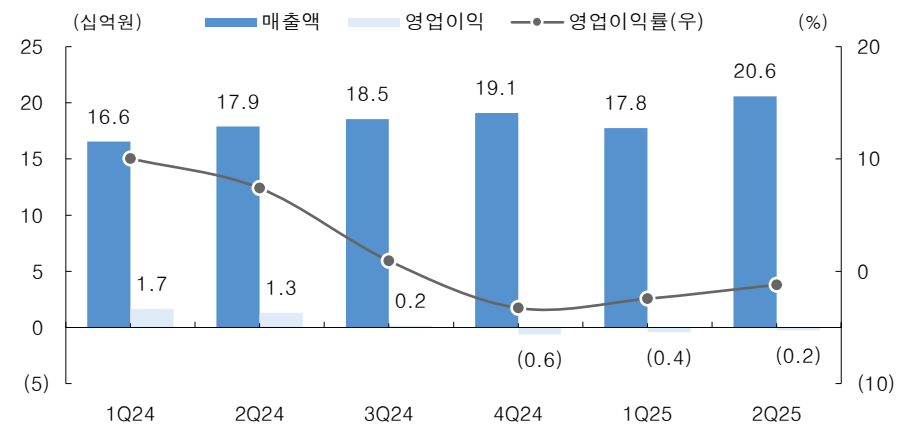
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 2] 연간 실적 추이 및 전망



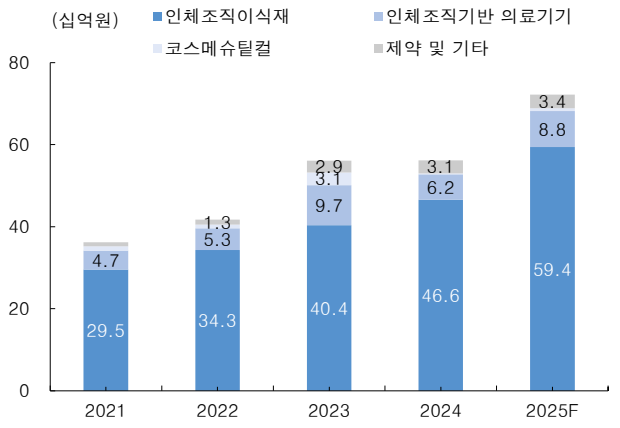
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 3] 분기 실적 추이



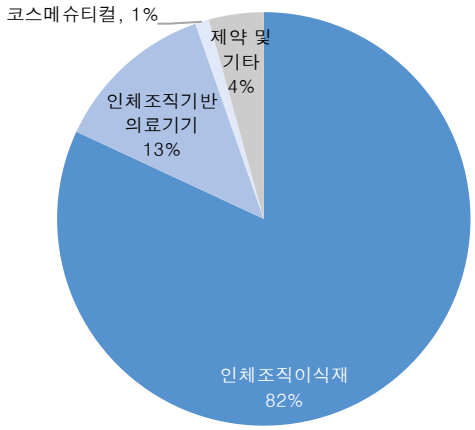
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 4] 사업부문별 매출액 추이 및 전망(별도 기준)



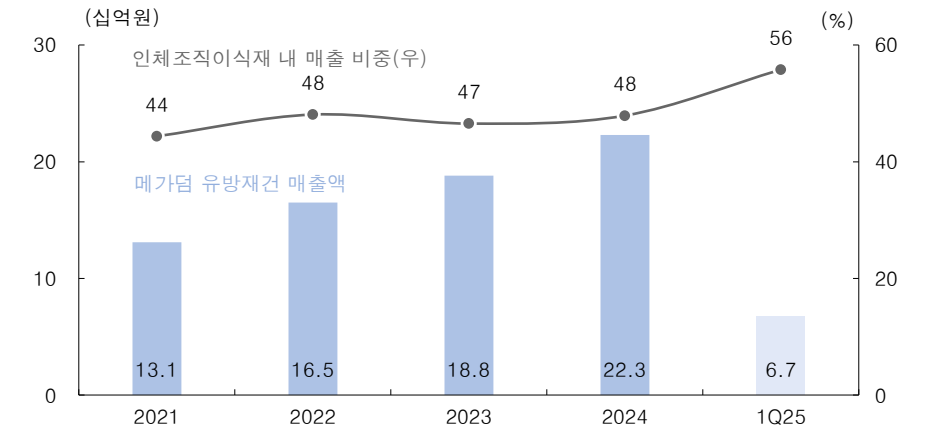
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 5] 사업부문별 매출액 비중(1H25 별도 기준)



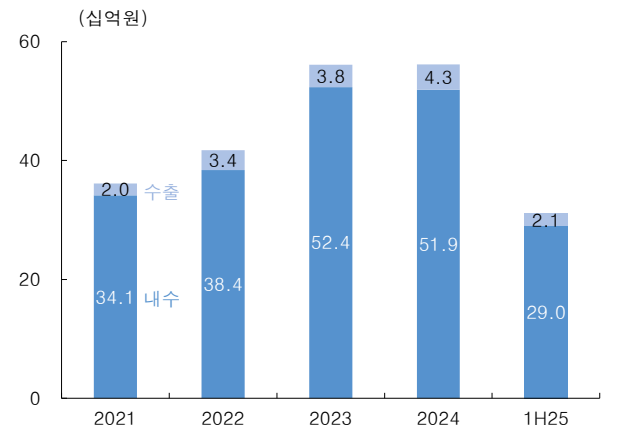
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 6] 메가덤(MegaDerm) 유방재건 매출액



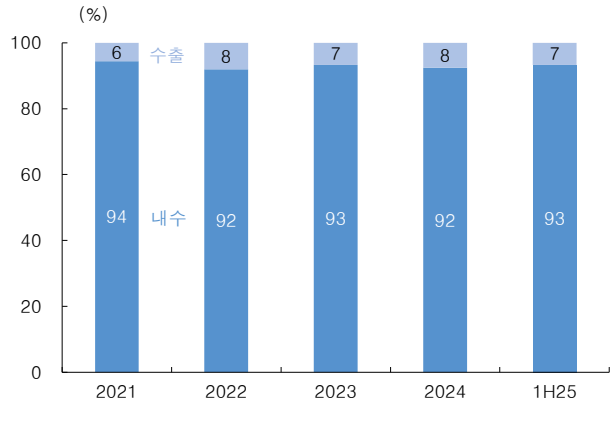
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 7] 지역별 매출액 추이(별도 기준)



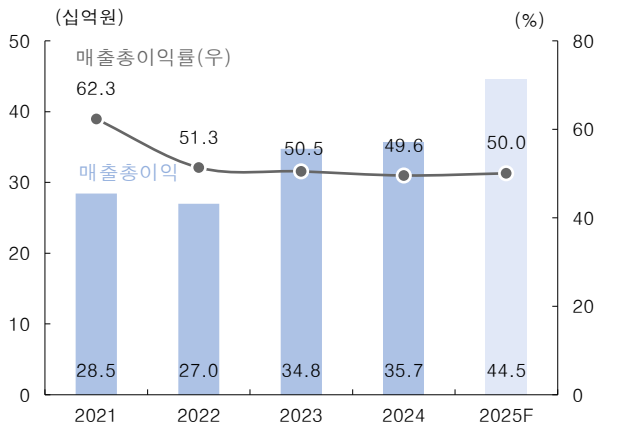
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 8] 지역별 매출 비중 추이(별도 기준)



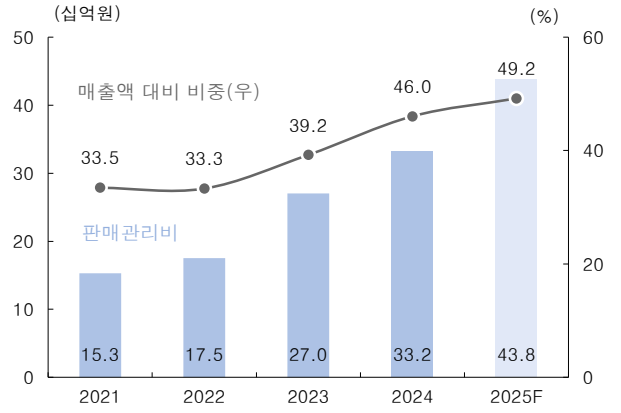
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 9] 매출총이익 추이 및 전망



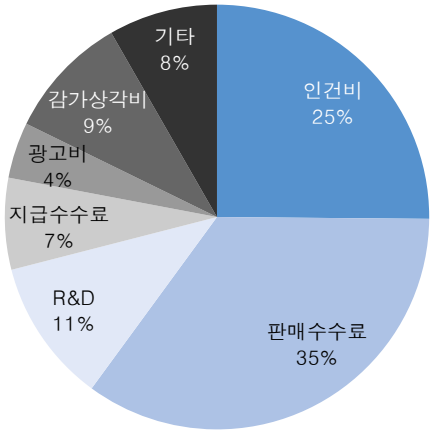
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 10] 판매관리비 추이



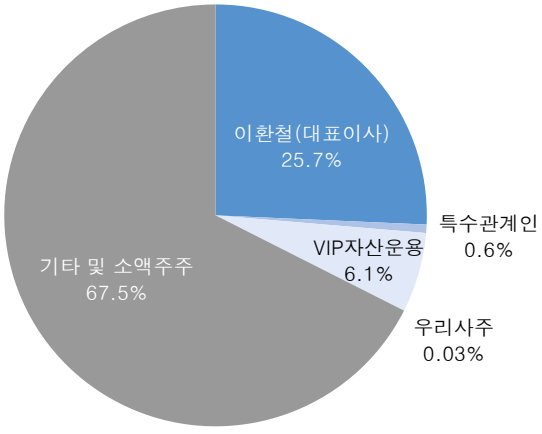
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 11] 판매관리비 비중(1H25 기준)



자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 12] 주주현황(2025.6.30 기준)



자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 13] 스킨부스터 엘라비에 리투오(Elravie Re2O)

자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

<표 1> L&C China(중국 법인) 연혁

연도	내용
2020.06	L&C China 설립
2021.08	MegaDerm Plus 중국 하이난성 긴급사용 승인
2022.12	중국 생산공장 인수
2024.01	중국 원재료 수입허가 승인(피부)
2024.06	중국 현지 원재료 확보 위한 '인체조직 연구 민간 비영리 기업' 설립 승인
2024.08	L&C China 지분 추가 취득(51.4% → 75.1%)
2024.11	중국 원재료 수입허가 승인(뼈, 연골)
2024.12	L&C China 지분 추가 취득, 100% 자회사 전환(75.1% → 100.0%)
2025.01	MegaDerm Plus 중국 NMPA 품목허가 승인

자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

<표 2> 자회사 현황

자회사	지분율(%)	설립일	사업 내용	위치	자산 총액(십억원)
글로벌 의학연구센터 (Global Medical Research Center)	48.30	2018.04.20	화장품 임상실험 용역	서울 서초구	41.7
엘앤씨이에스 (L&C ES)	67.14	2021.01.28	인체조직등 판매업	부산 해운대	10.4
엘앤씨메디케어 (L&C Medicare)	80.08	2023.03.17	의료기기 판매	경기도 성남	4.4
L&C Bioscience Technology (Kunshan)	100.00	2020.06.15	의료기기 제조판매	중국 강소성 쿤산시	28.8

자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**33**	**46**	**53**	**66**	**72**
매출원가	13	17	26	32	36
매출총이익	20	28	27	34	36
판매관리비	12	15	18	26	33
영업이익	**7**	**13**	**9**	**8**	**3**
영업이익률(%)	*22.2*	*28.8*	*18.0*	*12.3*	*3.5*
EBITDA	9	16	14	14	9
EBITDA Margin(%)	*27.0*	*35.2*	*26.6*	*20.9*	*12.9*
영업외수익	6	4	(4)	55	135
금융수익	1	1	2	6	5
금융비용	1	1	6	9	18
기타영업외손익	0	0	0	(2)	(0)
관계기업관련손익	5	4	(1)	60	148
세전계속사업이익	**13**	**17**	**5**	**63**	**138**
법인세비용	1	2	(1)	14	(5)
연결당기순이익	12	16	6	49	141
지배주주지분순이익	**11**	**14**	**5**	**48**	**141**
지배주주순이익률(%)	*32.8*	*30.2*	*8.6*	*73.4*	*195.7*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	13.1	38.5	15.1	25.4	9.4
영업이익 증가율	(18.9)	79.8	(28.0)	(14.3)	(68.7)
지배주주순이익 증가율	49.1	27.8	(67.1)	964.2	191.7
EPS 증가율	347.7	25.5	(67.7)	966.0	191.7
EBITDA 증가율	(11.9)	80.4	(12.9)	(1.5)	(32.6)

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	**81**	**107**	**200**	**262**	**476**
유동자산	46	48	64	130	130
현금성자산	22	17	7	15	18
매출채권및기타채권	9	14	17	22	54
재고자산	8	12	34	46	47
비유동자산	35	60	135	132	345
투자자산	22	37	77	53	36
유형자산	9	18	53	75	97
무형자산	0	1	4	1	199
부채총계	**19**	**14**	**92**	**105**	**181**
유동부채	4	6	19	102	155
매입채무및기타채무	2	3	7	6	52
단기차입금및단기사채	0	0	10	79	98
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	16	9	73	4	26
사채	13	5	70	0	0
장기차입금및금융부채	2	2	1	1	24
자본총계	**61**	**93**	**108**	**157**	**295**
지배주주지분	58	85	98	147	284
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	30	44	52	53	53
기타자본	(4)	(5)	(4)	(2)	(1)
이익잉여금	21	33	37	84	222
비지배주주지분	3	8	10	10	10
순차입금	(12)	(13)	69	22	99

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	**7**	**11**	**(6)**	**(12)**	**(9)**
당기순이익	12	16	6	49	141
유형자산감가상각비	2	3	4	5	6
무형자산상각비	0	0	0	0	1
자산부채변동	(2)	(7)	(21)	(26)	(2)
기타	(5)	(1)	5	(40)	(155)
투자활동현금흐름	**1**	**(20)**	**(84)**	**25**	**(22)**
유형자산투자	(3)	(10)	(38)	(25)	(5)
유형자산매각	0	0	0	0	1
투자자산순증	4	(7)	(44)	50	23
무형자산순증	(0)	(1)	0	(0)	(1)
기타	0	(2)	(2)	0	(40)
재무활동현금흐름	**1**	**5**	**79**	**(4)**	**34**
자본의증가	0	3	0	1	1
차입금의순증	15	5	80	(3)	35
배당금지급	(1)	(1)	(1)	(1)	(2)
기타	(13)	(2)	0	(1)	0
기타현금흐름	(0)	0	(0)	0	0
현금의증가	**10**	**(5)**	**(11)**	**8**	**3**
FCF	0	0	0	0	0

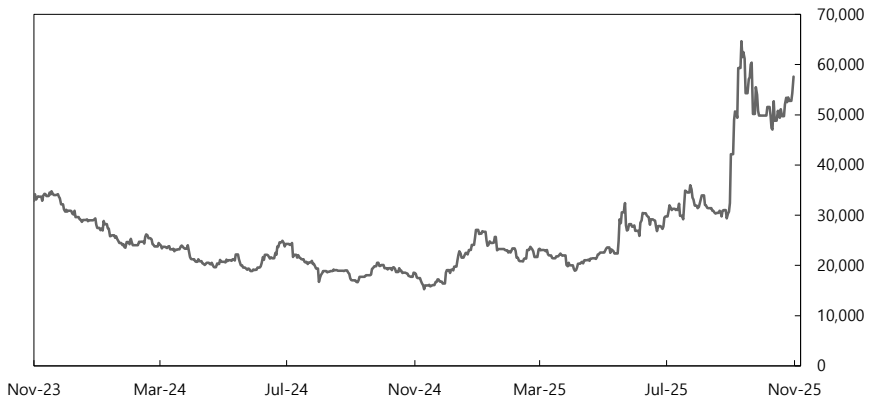
주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	494	620	200	2,132	6,218
BPS	2,839	4,028	4,598	6,649	12,706
DPS	50	50	50	100	50
수익성(%)					
ROA	16.6	16.6	3.7	21.0	38.2
ROE	18.6	19.3	5.0	39.5	65.4
배당수익률	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2
배당성향	10.1	8.2	25.0	4.7	0.8
안정성					
부채비율(x)	31.5	15.2	85.2	67.2	61.4
차입금/자본총계비율(%)	24.5	7.3	76.0	52.4	42.3
이자보상배율(x)	9.9	28.6	3.1	1.3	0.8
순차입금/EBITDA(x)	(1.3)	(0.8)	4.9	1.6	11.0
Valuation(x)					
PER	69.8	59.0	115.5	13.6	3.9
최고	105.0	65.6	233.5	19.6	4.7
최저	16.7	46.0	86.8	9.5	2.4
PBR	12.2	9.1	5.0	4.4	1.9
최고	18.3	10.1	10.2	6.3	2.3
최저	2.9	7.1	3.8	3.0	1.2
PSR	23.0	17.9	10.0	10.0	7.6
EV/EBITDA	83.3	51.0	42.7	49.8	70.1

주: K-IFRS (연결) 기준

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
엘앤씨바이오 (290650)	2025.08.05	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 5일 현재 엘앤씨바이오 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.