엘앤씨바이오(290650)

미제시

리투오 연간 가이던스 상향

리투오 성장 모멘텀 강화되며 분기 흑자 전환 성공

3분기 실적은 매출액 226억원(+22% YoY, +10% QoQ), 영업이익 29억원(+1,556% YoY, 흑자전환 QoQ, OPM 12.8%)을 기록했다. 인체조직이식재 매출은 142억원(+23% YoY, +6% QoQ)으로, 기존 제품의 안정적 성장에 더해 리투오 매출이 가속화되며 분기 성장을 이어갔다. 리투오의 3분기 누적 매출은 20억원 이상으로, 기대를 상회하는 성과를 기록 중이다. 이를 반영해 올해 가이던스도 기존 30억원에서 50억원으로 상향 조정되었다. 수익성 측면에서는 지난해 4분기부터 중국 자회사가 연결로 편입되며 분기 영업 손실을 기록해왔으나, 이번 분기에는 매출 확대에 따른 레버리지 효과로 흑자 전환에 성공했다. 한편 순이익은 주가 상승에 따라 전환사채 평가손익 577억원이 반영된 영향으로 순손실 513억원을 기록했다.

내년 성장 모멘텀 부각

내년 성장 요인도 다수 존재한다. 1) 리투오는 국내 신제품 출시로 판매 가속화가 예상되며, 해외 매출도 본격화될 전망이다. 일본·싱가포르 외에도 아시아와 중동 지역을 중심으로 인허가 확대를 추진 중이다. 이에 맞춰 Capa 확장도 진행된다. 현재 리투오 Capa는 월 2.4만개 수준이며, 내년 중순 5만개, 연말 8만개로 단계적으로 확대할 계획이다. 또한 국내 직판 및 수출 비중 증가 시 ASP 상승에 따른 이익률 개선 효과도 기대할 수 있다. 2) 중국 '메가덤 플러스'는 내년부터 수출을 개시하며 실적 기여가 본격화된다. 3) '콘메드 아시아(ConMed Asia)'와 판매 계약 체결한 '메가카티(MegaCARTI)'의 내수 매출 성장에도 주목하며, 해외도 순차적으로 인허가를 진행해 판매 국가를 늘려갈 계획이다.

이익률 개선 가속화 기대

올해 연결 실적은 매출액 873억원(+21.1% YoY), 영업이익 44억원(+75.0% YoY, OPM 5.1%)으로 전망한다. 자회사 영향을 제외한 올해 별도 영업이익률은 13%로 전망되는 만큼, 내년에는 중국 법인 매출이 본격화됨에 따라 자회사 흑자 전환과 이를 통한 이익률 개선 가속화가 기대된다.

	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

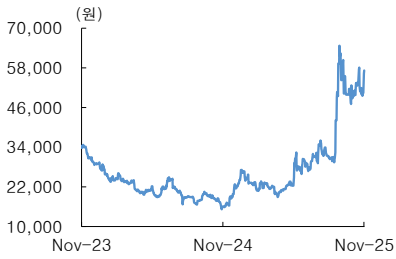
Stock Data

KOSPI(11/18)		3,954
주가(11/18)		57,200
시가총액(십억원)		1,408
발행주식수(백만)		25
52주 최고/최저가(원)		64,700/15,830
일평균거래대금(6개월, 백만원)		33,871
유동주식비율/외국인지분율(%)		69.3/3.4
주요주주(%)	이환철 외 8 인	27.5
	브이아이피자산운용	6.1

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	17.1	155.4	257.5
KOSDAQ 대비(%p)	14.9	134.2	230.1

주가추이



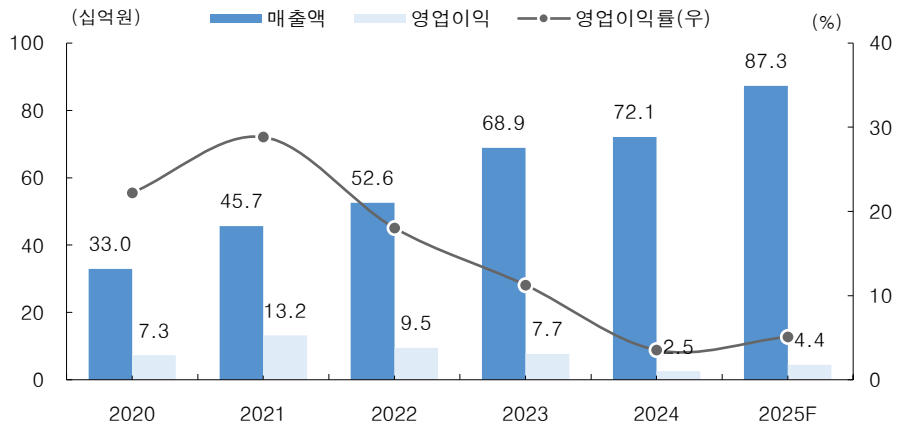
자료: FnGuide

강시온
sionkang@koreainvestment.com

박정인
jungin.park@koreainvestment.com

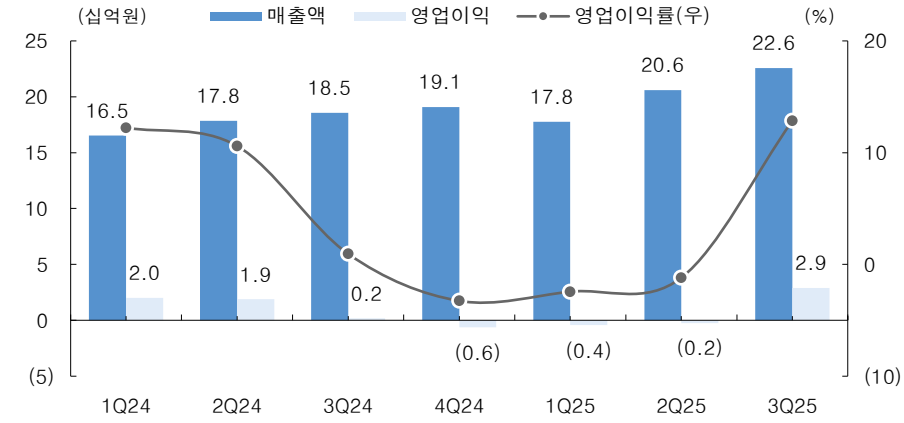
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 연간 실적



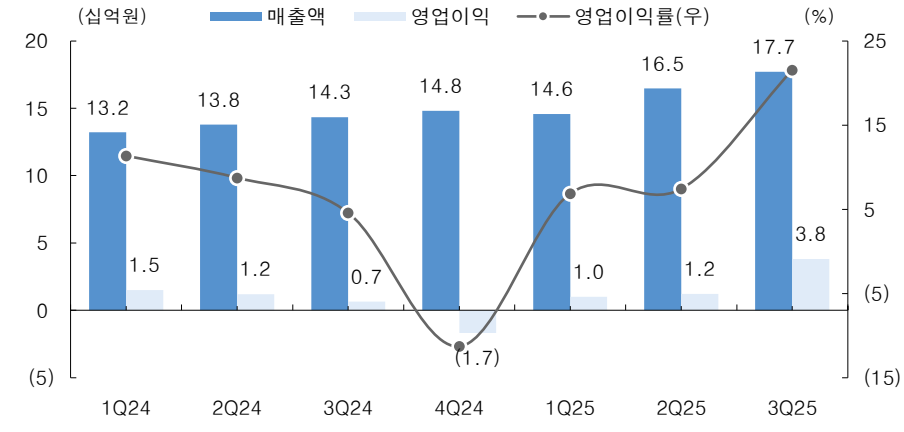
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 2] 분기 실적(연결 기준)



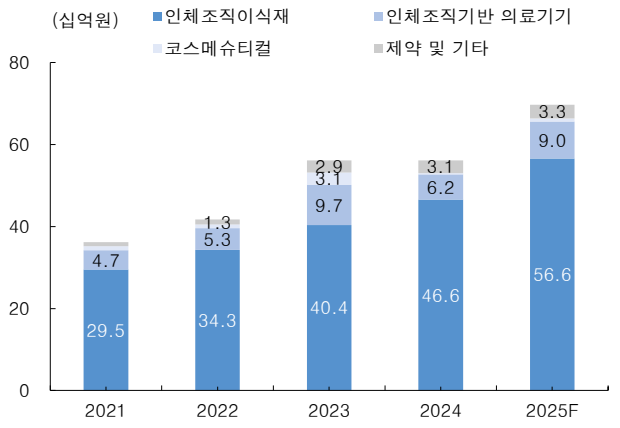
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 3] 분기 실적(별도 기준)



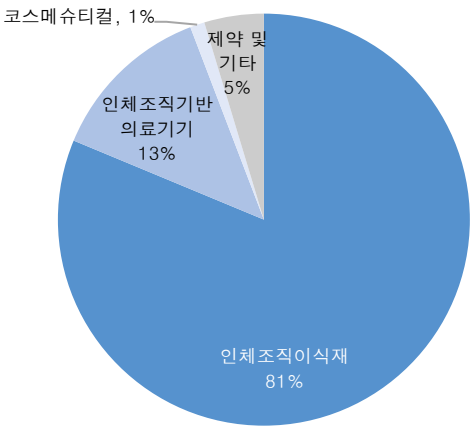
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 4] 사업부문별 매출액(별도 기준)



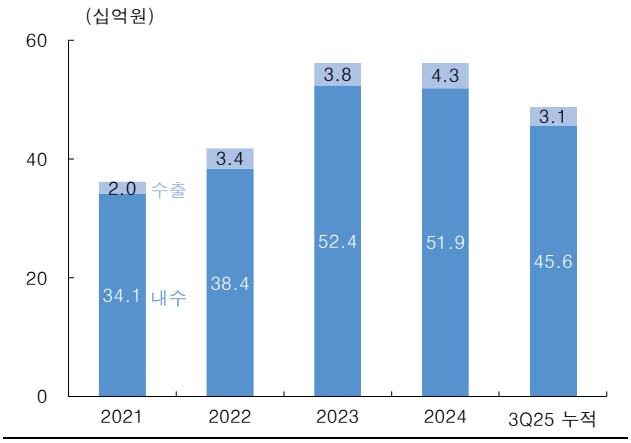
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 5] 사업부문별 매출액 비중(3Q25 누적, 별도 기준)



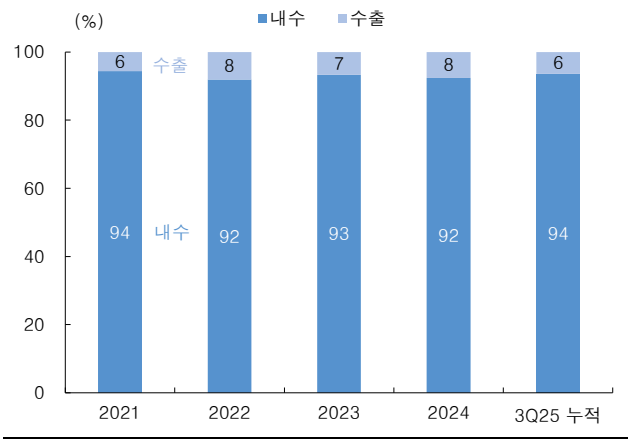
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 6] 지역별 매출액 추이(별도 기준)



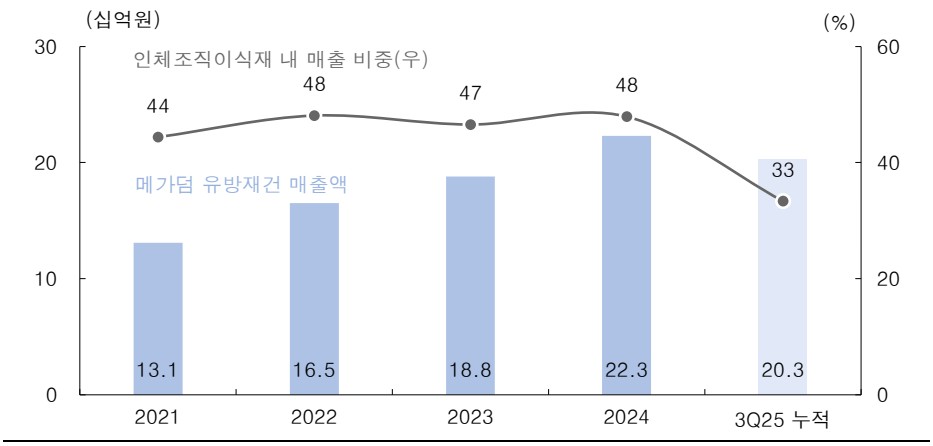
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 7] 지역별 매출 비중 추이(별도 기준)



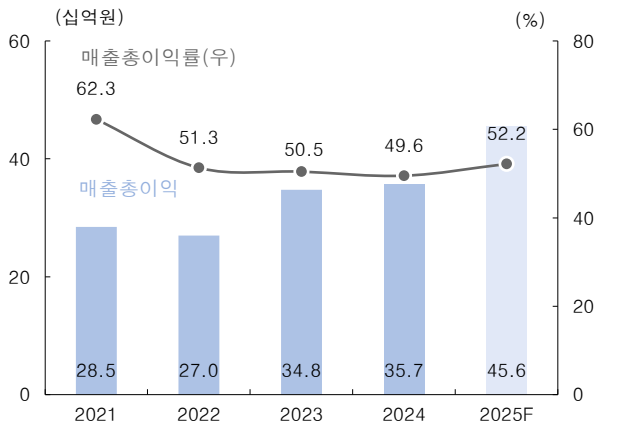
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 8] 메가덤(MegaDerm) 유방재건 매출액



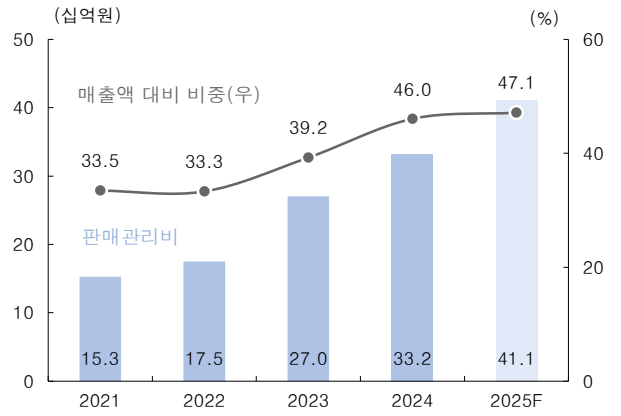
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 9] 매출총이익 추이 및 전망



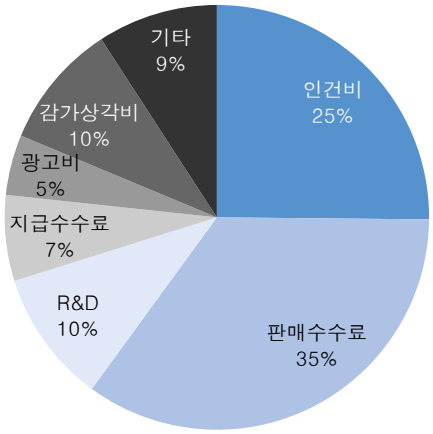
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 10] 판매관리비 추이



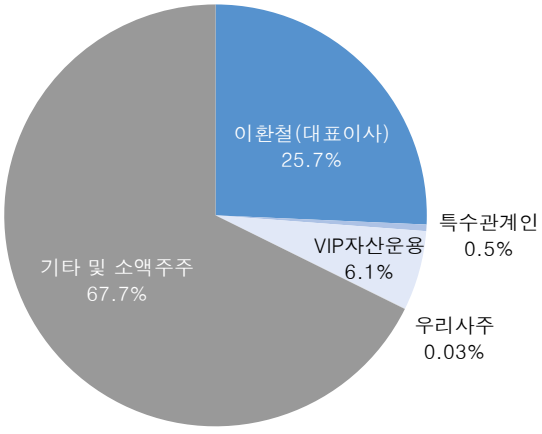
자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 11] 판매관리비 비중(3Q25 누적 기준)



자료: 엘앤씨바이오, 한국투자증권

[그림 12] 주주현황(2025.9.30 기준)



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

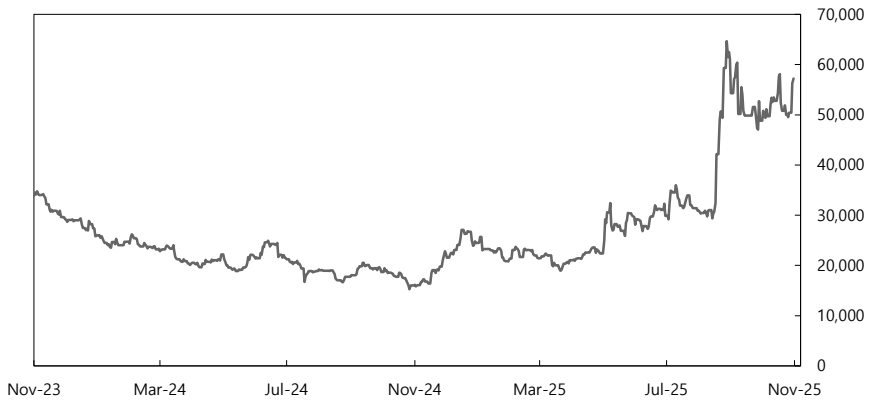
주: K-IFRS (연결) 기준

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

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 19일 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.