한스바이오메드 (042520)

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

셀르디엠이 연 성장, 악재는 종료됐다

ECM 스킨부스터 '셀르디엠', 고마진 신성장동력으로 부상

동사 ECM 스킨부스터 셀르디엠(CellREDM)은 2025년 9월 22일 출시 이후 2025년 12월 말까지 누적 매출 38억원을 기록한 것으로 추정되고 210개 병원에 도입되었다. 셀르디엠은 기존 스킨부스터와 달리 인체조직 유래 무세포동종진피(hADM)를 활용해 콜라겐을 직접 공급하는 구조로 차별화된 포지셔닝을 확보했다. 2026년 1월 매출 역시 가파른 증가세를 보이고 있는 것으로 파악된다. 1월에는 일본 에스테틱 전문 유통사 인픽스(INFIX) 및 스킨플러스(SKIN PLUS)와 독점 공급 계약을 체결하며 일본 시장 진출을 본격화했다. 제28기(2025.10~2026.9) 기준 셀르디엠 매출은 국내 300억원, 일본 80억원 등 총 380억원이 가능할 것으로 추정되며, 향후 기타 해외 시장으로의 확장도 병행될 전망이다. 셀르디엠은 기존 제품 대비 마진율이 높은 제품 (OPM 50% 이상 추정)으로, 제27기 적자 이후 실적 턴어라운드를 이끄는 핵심 성장 동력으로 작용할 것으로 판단된다.

중국 NMPA 허가 확보로 동종골 이식재 해외 확장 본격화

국내 동종골 이식재 시장에서 약 500억원 규모 중 50% 이상의 점유율로 시장 1위를 유지하고 있는 동사는 중국 NMPA로부터 정형외과용 동종골 이식재 익스퓨즈(ExFuse)에 대한 수입 허가를 최종 완료하며 중국 시장 진출을 본격화했다. 규제 리스크 해소와 중국 내 인체조직 공급 제한 환경 속에서 정식 수입 자격을 확보하며, 사실상 유일한 합법 공급자로서 경쟁 우위를 확보한 것으로 판단된다. 중국향 초기 수출 규모는 30억원으로 예상된다.

악재는 끝났고, 실적 기반 주가 정상화 기대

동사는 고마진 셀르디엠 실적 호조, CAPA 확장, 셀르디엠 해외 진출 본격화, 중국 동종골 이식재 수출 개시 등 사업 성과는 양호한 흐름을 보이고 있다. 그럼에도 불구하고 주가는 2025년 11월 고점 38,000원 대비 2026년 1월 20,500원까지 46% 하락했다. 이는 벨라젤 집단 소송 패소로 인한 손해배상금 지급을 위한 유상증자 이슈, 2대 주주 오스템임플란트 지분 매각에 따른 오버행 부담이 복합적으로 작용한 결과다. 다만 2026년 1월 21일 기준으로 주요 악재가 모두 해소된 것으로 판단되며, 주가는 상승 흐름을 보이고 있고 해당 흐름은 당분간 유지될 것으로 판단한다.

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

결산 (9월)	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	745	780	811	898
영업이익	13	-42	6	-259
지배순이익	61	-230	-72	-313
PER	18.8	-7.4	-24.3	-3.7
PBR	2.4	3.6	2.5	3.3
EV/EBITDA	27.1	210.9	34.0	-7.3
ROE	13.6	-48.6	-12.5	-62.3

자료: 유안타증권

NOT RATED (M)

목표주가	-원 (M)
직전 목표주가	-원
현재주가 (1/26)	28,200원
상승여력	-

시가총액	4,016억원
총발행주식수	14,241,367주
60일 평균 거래대금	145억원
60일 평균 거래량	498,512주
52주 고/저	35,050원 / 6,370원
외인지분율	9.29%
배당수익률	0.00%
주요주주	황호찬 외 2 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(6.3)	(16.6)	223.0
상대	(19.1)	(30.8)	121.2
절대 (달러환산)	(6.3)	(16.8)	220.9

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

	24.12	25.03	25.06	25.09	제27기	25.12E	26.03E	26.06E	26.09E	제28기(E)
매출액	**199**	**242**	**220**	**237**	**898**	**281**	**336**	**354**	**415**	**1,385**
YoY	*-2*	*18*	*6*	*22*	*11*	*41*	*39*	*61*	*75*	*54*
QoQ	*2*	*22*	*-9*	*8*		*19*	*19*	*5*	*17*	
내수 합계	118	152	138	174	583	194	224	226	300	942
수출 합계	81	91	82	62	314	88	112	129	115	443
뼈이식재	53	78	67	68	267	72	80	85	87	324
내수	37	53	46	52	189	52	53	50	53	208
수출(중국 제외))	16	26	21	15	78	20	27	22	17	86
중국 수출								13	17	30
피부이식재(셀르디엠 제외)	51	67	70	91	280	74	76	75	92	317
내수	47	62	66	86	262	70	70	70	87	297
수출	3	5	4	5	18	4	6	5	5	20
셀르디엠						38	77	110	155	380
내수						38	60	80	122	300
수출							17	30	33	80
의료기기 [리프팅실, 모발이식기기]	77	84	61	63	285	81	89	64	68	302
내수	24	31	16	27	98	26	33	18	30	107
수출	53	54	44	36	187	55	56	46	38	195
실리콘폴리머 [인공유발보형물, 흉터치료제]	1	1	1	2	5	2	1	2	1	5
내수	1	1	1	2	4	1	1	1	1	4
수출	1	0	1	0	1	1	0	1	0	1
코스메슈티컬 [화장품]	5	4	8	3	20	6	6	9	3	22
내수	1	0	1	2	4	2	2	2	2	6
수출	4	4	7	1	16	4	4	7	1	16
기타	11	7	13	10	41	9	7	10	9	35
내수	7	5	8	5	26	5	5	5	5	20
수출	4	2	5	4	15	4	2	5	4	15
영업이익	**-7**	**18**	**0**	**-270**	**-259**	**20**	**40**	**50**	**60**	**170**
YoY	*적전*	*833*	*-94*	*적확*	*적전*	*흑전*	*126*	*12,156*	*흑전*	*흑전*
영업이익률	*-4*	*7*	*0*	*-114*	*-29*	*7*	*12*	*14*	*14*	*12*

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

[Fig. 2] 한스바이오메드 실적 추정 변경 내역 (단위: 억원, %, %p)

	변경 전	변경 후	변경 전 대비
	제28기(E)	제28기(E)	제28기(E)
매출액	1,183	1,385	*17.1%*
영업이익	133	170	*27.8%*
OPM	*11.2%*	*12.4%*	*1.2%p*

자료: 유안타증권 리서치센터

한스바이오메드 (042520) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산(9월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	**745**	**780**	**811**	**898**	**1,385**
매출원가	288	329	294	383	420
매출총이익	457	451	517	515	965
판관비	444	493	511	774	795
영업이익	**13**	**-42**	**6**	**-259**	**170**
EBITDA	62	10	60	-208	228
영업외손익	22	-194	-73	-39	-10
외환관련손익	19	-2	-10	12	20
이자손익	-61	-54	-17	-17	-17
관계기업관련손익	0	-19	-22	-6	6
기타	65	-119	-23	-28	-18
법인세비용차감전순손익	35	-235	-66	-298	160
법인세비용	-14	6	12	23	25
계속사업순손익	49	-241	-78	-321	135
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	49	-241	-78	-321	135
지배지분순이익	**61**	**-230**	**-72**	**-313**	**142**
포괄순이익	44	-241	-72	-333	124
지배지분포괄이익	57	-231	-65	-325	121

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

현금흐름표 (단위: 억원)

결산(9월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
영업활동 현금흐름	**-43**	**-37**	**18**	**3**	**379**
당기순이익	49	-241	-78	-321	135
감가상각비	45	48	50	48	55
외환손익	-12	12	11	-7	-20
종속,관계기업관련손익	26	19	39	14	-6
자산부채의 증감	-64	-52	-41	-2	-41
기타현금흐름	-88	178	37	271	256
투자활동 현금흐름	**32**	**33**	**-66**	**-52**	**-182**
투자자산	72	51	-38	-15	-31
유형자산 증가 (CAPEX)	-40	-19	-26	-17	-130
유형자산 감소	1	1	1	1	0
기타현금흐름	-1	1	-3	-21	-21
재무활동 현금흐름	**14**	**-8**	**59**	**58**	**-69**
단기차입금	-15	27	-50	7	-58
사채 및 장기차입금	41	-147	-119	62	0
자본	0	273	243	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-12	-162	-16	-11	-11
연결범위변동 등 기타	2	-2	1	0	-127
현금의 증감	**5**	**-14**	**11**	**9**	**1**
기초 현금	71	75	61	73	81
기말 현금	75	61	73	81	83
NOPLAT	**18**	**-43**	**7**	**-279**	**170**
FCF	**-83**	**-57**	**-8**	**-14**	**249**

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

재무상태표 (단위: 억원)

결산(9월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
유동자산	**544**	**504**	**497**	**561**	**650**
현금및현금성자산	75	61	73	81	83
매출채권 및 기타채권	100	129	120	172	209
재고자산	269	278	283	288	330
비유동자산	773	720	720	703	806
유형자산	469	442	435	417	492
관계기업등 지분관련자산	62	44	53	57	88
기타투자자산	2	2	2	1	1
자산총계	**1,317**	**1,224**	**1,217**	**1,264**	**1,457**
유동부채	744	653	501	810	856
매입채무 및 기타채무	73	95	109	183	233
단기차입금	273	273	343	353	303
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	98	72	45	115	138
장기차입금	0	0	0	60	60
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**842**	**724**	**546**	**925**	**994**
지배지분	456	491	669	337	468
자본금	51	61	68	68	68
자본잉여금	323	586	822	822	822
이익잉여금	153	-78	-150	-463	-321
비지배지분	18	8	2	2	-5
자본총계	**475**	**499**	**671**	**339**	**462**
순차입금	**501**	**462**	**291**	**351**	**292**
총차입금	653	533	364	433	375

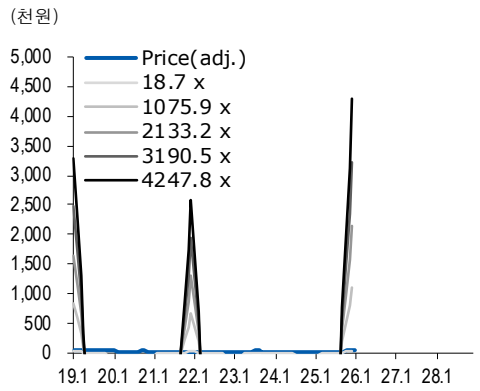
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(9월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
EPS	608	-2,047	-535	-2,317	1,010
BPS	4,742	4,244	5,149	2,595	3,284
EBITDAPS	613	93	445	-1,536	1,619
SPS	7,370	6,930	6,005	6,637	9,820
DPS	0	0	0	0	0
PER	**18.8**	**-7.4**	**-24.3**	**-3.7**	**27.9**
PBR	**2.4**	**3.6**	**2.5**	**3.3**	**8.6**
EV/EBITDA	**27.1**	**210.9**	**34.0**	**-7.3**	**18.8**
PSR	**1.6**	**2.2**	**2.2**	**1.3**	**2.9**

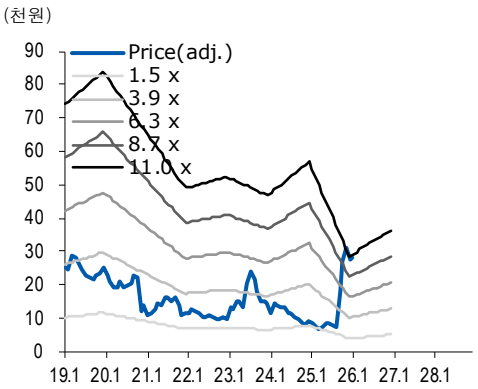
재무비율 (단위: 배, %)

결산(9월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액 증가율 (%)	**26.0**	**4.8**	**4.0**	**10.7**	**54.3**
영업이익 증가율 (%)	**흑전**	**적전**	**흑전**	**적전**	**-165.7**
지배순이익 증가율 (%)	**흑전**	**적전**	**적지**	**적지**	**-145.4**
매출총이익률 (%)	61.4	57.8	63.8	57.4	69.7
영업이익률 (%)	**1.7**	**-5.3**	**0.8**	**-28.8**	**12.3**
지배순이익률 (%)	8.3	-29.5	-8.9	-34.9	10.3
EBITDA 마진 (%)	8.3	1.3	7.4	-23.1	16.5
ROIC	2.6	-5.6	1.0	-47.6	29.9
ROA	4.7	-18.1	-5.9	-25.3	10.5
ROE	**13.6**	**-48.6**	**-12.5**	**-62.3**	**35.4**
부채비율 (%)	177.5	145.0	81.3	273.0	215.0
순차입금/자기자본 (%)	109.8	94.0	43.6	104.2	62.4
영업이익/금융비용 (배)	0.2	-0.8	0.4	-14.1	9.2

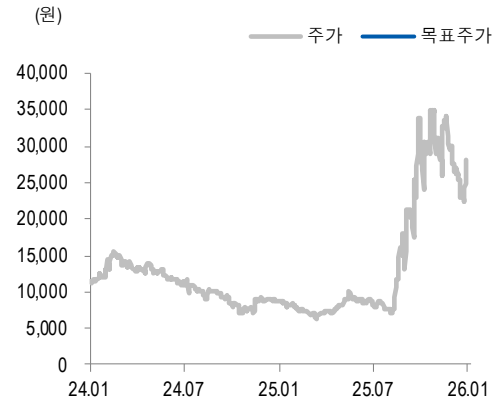
P/E band chart



P/B band chart



한스바이오메드 (042520) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-01-27	Not Rated	-	1년		
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)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-01-27

※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.