ISSUE & PITCH

20 Apr. 2026

박종현 의료기기 | alex.park@daolfn.com

Not Rated

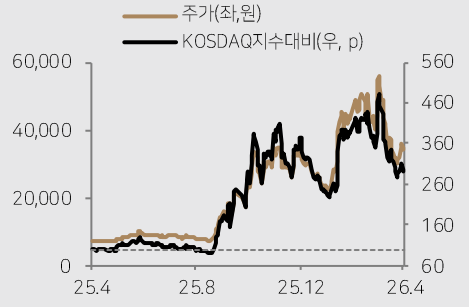
	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated		
적정주가			
Earnings			

Stock Information	
현재가 (4/17)	34,300원
예상 주가상승률	n/a
시가총액	4,892억원
비중(KOSDAQ내)	0.08%
발행주식수	14,261천주
52주 최저가 / 최고가	7,030 - 55,700원
3개월 일평균거래대금	121억원
외국인 지분율	9.4%
주요주주지분율(%)	
황호찬 (외 3인)	23.9
KB자산운용 (외 1인)	9.0
네오영 (외 3인)	9.0

Valuation wide	27기	28기(E)	29기(E)
PER(배)	n/a	54.3	19.2
PBR(배)	7.4	6.3	4.7
EV/EBITDA(배)	n/a	27.2	12.2
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(22.0)	49.1	378.4	24.3
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	(24.9)	13.0	314.0	(2.2)

Price Trend



DAOL 다올투자증권

한스바이오메드 (042520)

마일스톤 달성, 이제는 매출로 보여준다

Issue

기업 현황 업데이트

Pitch

셀루디엠 성장 지속, 바운스 재출시 및 휴젤 파트너십 기반 유통 확대. 경쟁 심화 우려 대비 AATB 인증 진입장벽 감안 시 과도한 주가 조정 구간

Rationale

- 28기(E) 매출액 1,395억원(YoY +55%), 영업이익 132억원(흑자전환) 전망. 2026.01월 ~ 3월 셀루디엠 월 매출 12~15억원 수준으로 증가. 2026.02월과 3월 일본향 출고 확인. 28기(E) 셀루디엠 매출액 400억원 추정하며, 추가 성장 여력 충분. 4/1일 휴젤과 셀루디엠 유통 계약 체결. 파트너사는 2026.07월 조직은행 인증 완료 이후 판매 개시 예정. 3Q26부터 휴젤 네트워크 활용한 채널 확장 가능
- 식약처는 ECM필러에 대한 실태 조사와 함께 제도 개선을 위한 연구용역 추진 중이며, 2026년말 종료 예정. 다만, 인체조직이식재는 제도 상 광고가 불가능하며, 관련 규제는 강화 전망. 인체조직이식재 특성 상, 제품 허가를 위한 임상은 불필요하나, 안전성, 유효성 검증을 위한 임상 진행 중
- 2026.04월 유방 보형물 '바운스' 출시, 4월 말 출고 개시 예정. 기존 외국산 중심 시장 내 국산 제품 재진입. 28기 약 50억원 매출 기여 전망, 과거 벨라젤 peak 250억원 감안 시 추가 확대 가능. 중국은 정형외과용 동종 골이식재 수입 허가 이후 출고 개시되며 초기 매출 28기(E) 30억원 기대. 레보스 JV향 매출액은 2027.06월 허가 이후 매출 개시 기대
- 29기 기준 PER 20배를 하회. 셀루디엠 매출 본격화, 바운스 재출시, 중국 매출 반영을 중심으로 중장기 매출 가속화 구간 진입 전망. ECM 시장은 AATB 인증 기반 조직은행 구조를 감안 시 실질 경쟁사는 3~4개사 수준으로 제한적이며, 경쟁 심화 우려는 과도하다는 판단. 향후 동종 진피 ECM필러 기반에서 지방·이종 유래 라인업 확장 예정. 관심 종목 제시

Earnings Forecasts (단위: 십억원,%)

	25기	26기	27기	28기(E)	29기(E)	30기(E)	31기(E)
매출액	78	81	90	140	202	280	386
영업이익	(4)	1	(26)	13	35	62	98
EBITDA	1	6	(21)	18	40	68	106
지배주주순이익	(23)	(7)	(31)	9	25	47	74
자산총계	122	122	126	177	216	278	375
자본총계	50	67	34	78	103	150	224
순차입금	47	29	35	4	(3)	(27)	(68)
매출증가율	4.8	4.0	10.7	55.4	44.4	38.7	38.0
영업이익률	(5.3)	0.8	(28.8)	9.4	17.4	22.3	25.4
순이익률	(29.5)	(8.9)	(34.9)	6.4	12.6	16.7	19.3
EPS증가율	적전	적지	적지	흑전	182.7	83.7	59.3
ROE	(50.8)	(13.4)	(63.8)	15.8	28.1	36.9	39.8

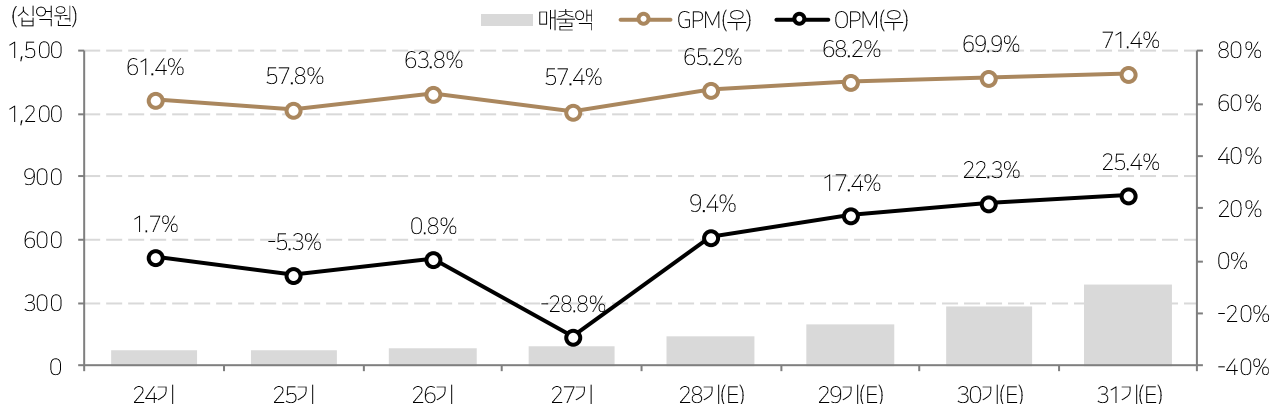
Note: K-IFRS 연결 기준, FY기준 / Source: 다올투자증권

Fig. 1: **한스바이오메드 실적 전망**

	28 기				29 기						
FY (십억원)	1Q	2QE	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE	27 기	28 기(E)	29 기(E)
매출액	30.3	31.8	35.3	42.2	43.1	43.7	53.3	61.5	89.8	139.5	201.5
YoY(%)	*52%*	*32%*	*60%*	*78%*	*42%*	*37%*	*51%*	*46%*	*11%*	*55%*	*44%*
피부이식	14.0	13.9	18.5	22.8	23.0	20.9	33.9	38.7	36.8	78.3	128.9
뼈이식	6.7	8.5	8.3	8.1	8.7	11.1	10.7	10.5	28.0	33.6	43.6
실리콘	0.4	0.1	1.5	4.0	2.5	3.0	2.0	5.2	0.8	8.1	14.4
의료기기	8.5	8.5	6.3	6.7	8.4	8.1	6.2	6.5	31.3	29.9	28.9
상품 총계	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5	3.2	2.5	2.1
매출총이익	19.2	20.6	23.3	27.9	29.3	29.4	36.4	42.3	51.5	90.9	137.5
YoY(%)	*60%*	*38%*	*66%*	*164%*	*53%*	*43%*	*56%*	*52%*	*0%*	*76%*	*51%*
GPM	63.3%	64.8%	65.9%	66.1%	68.1%	67.3%	68.2%	68.9%	57.4%	65.2%	68.2%
매출원가	11.1	11.2	12.0	14.3	13.7	14.3	16.9	19.1	38.3	48.6	64.1
원재료 사용	7.2	6.0	6.7	7.7	7.6	8.2	9.5	10.8	19.0	27.6	36.0
인건비	3.7	4.0	4.3	5.3	5.3	5.2	6.3	7.1	11.4	17.3	23.8
영업이익	2.1	3.2	3.4	4.6	6.7	6.3	9.7	12.3	-25.9	13.2	35.0
YoY(%)	*흑전*	*79%*	*8199%*	*흑전*	*224%*	*98%*	*187%*	*170%*	*적자*	*흑전*	*166%*
OPM	6.8%	10.0%	9.6%	10.8%	15.5%	14.3%	18.2%	20.1%	-28.8%	9.4%	17.4%
판관비	17.1	17.4	19.9	23.3	22.6	23.1	26.7	30.0	77.4	77.7	102.5
인건비	4.8	5.0	5.8	6.6	6.2	6.7	7.2	7.7	17.4	22.3	27.8
지급수수료	1.7	1.8	2.0	2.9	2.5	2.6	3.2	3.7	5.6	8.3	12.0
판매수수료	5.3	5.0	5.9	7.1	7.1	7.1	8.7	9.9	13.8	23.4	32.7
R&D 비용	1.3	1.8	2.1	2.5	2.2	2.2	2.4	2.6	5.4	7.7	9.4
지배주주 NP	2.1	1.7	1.9	3.3	4.8	4.3	7.1	9.2	-31.3	9.0	25.4
YoY(%)	*흑전*	*27%*	*흑전*	*흑전*	*134%*	*150%*	*269%*	*180%*	*적자*	*흑전*	*183%*
NPM	6.8%	5.5%	5.4%	7.8%	11.2%	9.9%	13.3%	15.0%	-34.9%	6.4%	12.6%

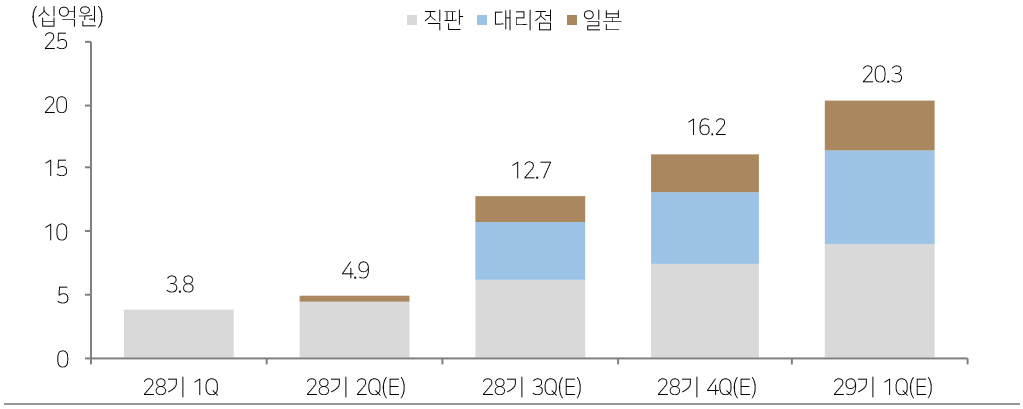
Source: 다올투자증권

Fig. 2: **한스바이오메드 실적 전망**



Source: 다올투자증권

Fig. 3: **셀루디엠 분기별 매출 전망**



Source: 다올투자증권

한스바이오메드 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	26기	27기	28기(E)	29기(E)	30기(E)
유동자산	49.7	56.1	107.7	145.8	207.9
현금성자산	7.3	8.2	38.8	46.2	70.1
매출채권	12.0	17.2	26.3	38.3	53.3
재고자산	28.3	28.8	40.8	59.4	82.7
비유동자산	72.0	70.3	69.7	69.7	70.1
투자자산	27.7	28.1	29.2	30.4	31.6
유형자산	43.5	41.7	40.2	39.4	38.9
무형자산	0.8	0.5	0.2	(0.1)	(0.5)
자산총계	121.7	126.4	177.4	215.5	278.0
유동부채	50.1	81.0	90.0	102.6	118.3
매입채무	10.9	18.3	27.0	39.4	54.8
유동성이자부채	35.4	36.1	36.1	36.1	36.1
비유동부채	4.5	11.5	9.5	9.6	9.7
비유동이자부채	1.0	7.2	7.1	7.1	7.1
부채총계	54.6	92.5	99.6	112.2	128.0
자본금	6.8	6.8	7.1	7.1	7.1
자본잉여금	82.2	82.2	112.0	112.0	112.0
이익잉여금	(15.0)	(46.3)	(37.3)	(11.9)	34.8
자본조정	(7.1)	(9.0)	(4.0)	(4.0)	(4.0)
자기주식	(5.8)	(5.8)	0.0	0.0	0.0
자본총계	67.1	33.9	77.8	103.3	150.0
투하자본	91.0	63.3	76.6	94.4	117.0
순차입금	29.1	35.1	4.4	(3.0)	(26.9)
ROA	(6.4)	(25.9)	5.8	12.9	18.9
ROE	(13.4)	(63.8)	15.8	28.1	36.9
ROIC	0.5	(24.3)	15.0	31.9	46.0

손익계산서

	26기	27기	28기(E)	29기(E)	30기(E)
매출액	81.1	89.8	139.5	201.5	279.5
증가율 (Y-Y,%)	4.0	10.7	55.4	44.4	38.7
영업이익	0.6	(25.9)	13.2	35.0	62.3
증가율 (Y-Y,%)	흑전	적전	흑전	165.6	78.1
EBITDA	6.0	(20.8)	18.1	39.9	68.5
영업외손익	(7.3)	(3.9)	(2.1)	(2.4)	(2.4)
순이자수익	(1.7)	(1.7)	(1.5)	(1.6)	(1.6)
외화관련손익	(1.0)	1.2	0.5	0.0	0.0
지분법손익	(3.9)	(1.4)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
세전계속사업손익	(6.6)	(29.8)	11.1	32.6	59.9
당기순이익	(7.8)	(32.1)	8.8	25.4	46.7
지배기업당기순이익	(7.2)	(31.3)	9.0	25.4	46.7
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	흑전	189.1	83.7
NOPLAT	0.5	(18.8)	10.5	27.3	48.6
(+) Dep	5.4	5.1	5.0	4.9	6.2
(-) 운전자본투자	(3.8)	(24.8)	12.1	18.0	22.6
(-) Capex	2.6	1.7	2.9	3.8	5.3
OpFCF	7.0	9.4	0.4	10.4	26.9
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	11.1	6.4	21.4	35.4	46.0
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	282.4	n/a
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	159.1	88.0	n/a
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익률(%)	0.8	(28.8)	9.4	17.4	22.3
EBITDA마진(%)	7.4	(23.1)	13.0	19.8	24.5
순이익률 (%)	(9.6)	(35.7)	6.3	12.6	16.7

현금흐름표

(십억원)	26기	27기	28기(E)	29기(E)	30기(E)
영업현금	1.8	0.3	(0.3)	13.5	31.5
당기순이익	(7.8)	(32.1)	8.8	25.4	46.7
자산상각비	5.4	5.1	5.0	4.9	6.2
운전자본증감	(4.1)	(0.2)	(14.4)	(18.0)	(22.6)
매출채권감소(증가)	(2.1)	(7.2)	(9.6)	(12.0)	(15.0)
재고자산감소(증가)	(2.6)	(0.5)	(12.1)	(18.6)	(23.2)
매입채무증가(감소)	0.3	7.0	6.4	12.3	15.4
투자현금	(6.6)	(5.2)	(6.1)	(6.1)	(7.7)
단기투자자산감소	0.9	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	(4.7)	(1.5)	(0.9)	(1.3)	(1.3)
설비투자	(2.6)	(1.7)	(2.9)	(3.8)	(5.3)
유무형자산감소	(0.2)	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)
재무현금	5.9	5.8	35.7	0.0	0.0
차입금증가	5.9	5.8	(0.3)	0.0	0.0
자본증가	(0.0)	0.0	35.9	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	1.1	0.9	29.0	7.4	23.8
총현금흐름(Gross CF)	7.8	3.0	15.3	31.5	54.1
(-) 운전자본증가(감소)	(3.8)	(24.8)	12.1	18.0	22.6
(-) 설비투자	2.6	1.7	2.9	3.8	5.3
(+) 자산매각	(0.2)	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)
Free Cash Flow	(2.9)	(2.4)	(5.2)	7.4	23.8
(-) 기타투자	4.7	1.5	0.9	1.3	1.3
잉여현금	(7.6)	(3.9)	(6.1)	6.1	22.5

주요투자지표

(원, 배)	26기	27기	28기(E)	29기(E)	30기(E)
Per share Data					
EPS	(534)	(2,317)	632	1,786	3,282
BPS	4,885	2,452	5,450	7,258	10,568
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	n/a	n/a	54.3	19.2	10.5
PBR	2.0	7.4	6.3	4.7	3.2
EV/ EBITDA	27.0	n/a	27.2	12.2	6.8
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	17.0	81.1	32.0	15.5	9.0
PSR	1.6	2.7	3.5	2.4	1.7
재무건전성 (%)					
부채비율	81.3	273.0	127.9	108.7	85.3
Net debt/Equity	43.4	103.6	5.7	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	484.6	n/a	24.3	n/a	n/a
유동비율	99.2	69.2	119.7	142.1	175.8
이자보상배율	0.4	n/a	8.5	22.3	39.6
이자비용/매출액	2.2	2.0	1.3	0.9	0.6
자산구조					
투하자본(%)	72.2	63.6	53.0	55.2	53.5
현금+투자자산(%)	27.8	36.4	47.0	44.8	46.5
자본구조					
차입금(%)	35.2	56.1	35.7	29.5	22.3
자기자본(%)	64.8	43.9	64.3	70.5	77.7

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 91.7%	HOLD : 8.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.