엘앤씨바이오 (290650)

1Q26 Re: 리투오의 격의 차이를 보여주마

Not Rated

현재주가(05.14) **65,900원**

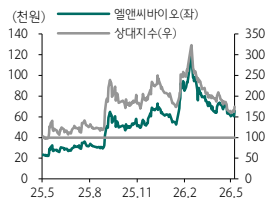
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,191.09
52주 최고/최저(원)	118,300/22,400
시가총액(십억원)	1,637.4
시가총액비중(%)	0.25
발행주식수(천주)	26,969.7
60일 평균 거래량(천주)	306.3
60일 평균 거래대금(십억원)	24.6
외국인지분율(%)	18.87
주요주주 지분율(%)	
이환철 외 9 인	26.62
브이아이피자산운용	6.04

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	140	255
영업이익(십억원)	25	64
순이익(십억원)	7	52
EPS(원)	404	1,930
BPS(원)	8,973	13,573

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	53	66	72	85
영업이익	9	8	4	4
세전이익	5	63	140	(160)
순이익	5	48	142	(138)
EPS	200	2,132	6,242	(5,781)
증감율	(67.6)	966.0	192.8	적전
PER	115.5	13.6	3.9	(10.6)
PBR	5.0	4.4	1.9	7.3
EV/EBITDA	43.1	50.1	61.8	132.8
ROE	4.6	32.9	50.4	(69.7)
BPS	4,598	6,649	12,554	8,389
DPS	50	100	50	50

Analyst 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

1Q26 Review: 동종진피 ECM 스킨부스터 1등 리투오의 폭발적 성장세

엘앤씨바이오의 1Q26 연결 매출은 303억원(YoY+71%), 영업이익은 60억원(YoY+917%, 영업이익률 20%)을 기록했다. 고마진 품목인 동종진피 ECM 인젝터블 리투오의 강한 성장에 영업이익률은 4Q25 8% → 1Q26 20%으로 대폭 개선됐다. 1분기 리투오 매출은 약 80억원으로 작년 연말 이뤄진 공급가 상향과 Q 성장 덕에 2025년 매출 60억원을 단일 분기 만에 초과 달성했다. 지난 12월 정교한 시술에 적합한 미세입자로 런칭한 신제품 리투오 파인은 아직 매출 비중 낮으나, 기존 제품의 1/3 용량으로 수익성이 높아 마진 향상에 기여하고 있다.

동종진피 ECM 스킨부스터 트렌드 이상 무

동종진피 ECM 스킨부스터는 즉각적 효과와 낮은 통증으로 각광받고 있다. 리쥬란은 입자가 큰 PN 성분을 주사해 통증이 크고, 피부의 콜라겐 형성을 유도해 점진적 미용 효과를 내는 반면 리투오는 입자가 작아 통증이 덜하고 히알루론산, 콜라겐 등으로 구성된 인간 진피의 세포외기질(ECM)을 직접 피부에 주입해 콜라겐을 즉시 보충해준다. 일각에서는 동종진피 ECM은 의료기기가 아닌 인체조직이식재 이므로 임상이 없어 부작용에 대한 책임소재가 명확하지 않다고 주장하나 이는 사실이 아니다. 인체조직이식재는 의료기기와 관리 체계가 다를 뿐 엄연히 제도권 내에서 합법적 절차에 따라 유통되며, 인체 추출 성분이므로 인체에 주입 시 가장 안전해 오랜 기간 의료 목적으로 활용된 점이 이를 방증한다.

동종진피 ECM 스킨부스터 경쟁 상황: 옥석 가리기 진행 중

리투오의 빠른 성장과 높은 수익성을 보고 인체조직이식재 경쟁사들이 잇따라 동종진피 ECM 스킨부스터를 출시해 현재 8개 브랜드가 시판되고 있다. 하지만 가장 먼저 출시되어 약 2년치 데이터를 확보한 리투오가 가장 높은 신뢰를 받고 있다. 여러 ECM 스킨부스터가 등장하며 안정성, 품질을 토대로 의료진 사이에서 특정 제품에 대한 선호, 비선호가 생겨나 ECM 제품 간 옥석 가리기도 진행 중이다. ECM 스킨부스터는 제품 특성상 원재료 수급난과 생산 병목이 존재하는데, 엘앤씨바이오는 이미 2년치 원재료 재고를 확보했고 미국 조직은행 협회가 부여하는 AATB 자격을 보유해 원료 수급에도 유리하다. 최근 후발 제품의 상대적 낮은 가격과 리투오 시술 보편화로 시술가 하락에 대한 우려가 존재하는데, 기존 대비 용량이 적은 리투오 파인의 시술가가 리투오보다 조금 낮게 형성되어 발생한 오해이다.

매 분기 더 큰 성과 기대, 향후 해외 진출을 감안하면 저렴한 주가

엘앤씨바이오는 연간 가이던스 매출 1,500억원 제시, 리투오 생산능력을 상반기 월 8만개, 하반기 월 15만개까지 단계적으로 늘릴 계획이며 올해 예정된 CAPA 확대 스케줄에 따라 증설하는 대로 리투오 매출 확대될 전망이다. 회사는 해외 진출에 적극적이며, 향후 미국, 중국 등 빅마켓 진출을 고려해 인체조직이식재 의료기기화(化) 준비 중이다. 가장 비중 높은 일본 매출 순항 중이며, 연내 5개 국가에 신규 진입했다. 현재 회사의 잔여 미전환사채는 150억원 존재하며, 450억원의 전환사채는 5/15 전환가액 21,200원으로 2,122,641주 전환될 예정이다.

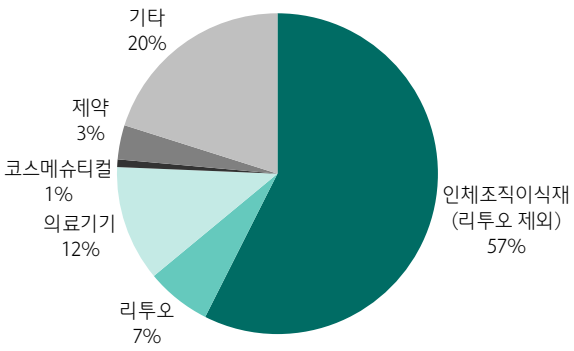
도표 1. 엘앤씨바이오의 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	**17.8**	**20.5**	**22.6**	**24.7**	**30.3**	**34.2**	**41.6**	**57.6**	**72.0**	**85.5**	**163.7**
% YoY	7%	15%	22%	29%	70%	67%	84%	98%	9%	19%	92%
인체조직이식재	**12.0**	**13.4**	**14.2**	**16.0**	**20.5**	**26.4**	**29.8**	**42.3**	**46.3**	**55.6**	**124.4**
리투오	0.2	0.4	1.3	3.8	8.0	14.0	16.7	27.8	-	5.7	66.5
내수	0.2	0.4	1.3	3.2	7.4	12.8	15.4	25.6	-	5.1	61.2
수출	-	0.0	0.0	0.5	0.6	1.1	1.3	2.2	-	0.6	5.3
의료기기	**1.6**	**2.3**	**2.4**	**3.8**	**2.4**	**3.9**	**3.3**	**8.5**	**6.4**	**10.1**	**18.2**
내수	1.3	1.7	2.0	2.1	1.3	1.7	1.9	2.0	4.6	7.1	7.0
수출	0.3	0.6	0.4	1.7	1.1	2.2	1.4	6.5	1.6	3.0	11.2
코스메슈티컬	**0.1**	**0.2**	**0.2**	**0.1**	**0.2**	**0.3**	**0.3**	**0.2**	**0.3**	**0.7**	**1.1**
제약	**0.8**	**0.6**	**0.9**	**0.7**	**0.8**	**0.6**	**0.9**	**0.8**	**3.5**	**3.0**	**3.1**
기타	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.1**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.1**	**0.0**	**0.2**	**0.2**
연결조정	3.2	4.0	4.9	4.0	6.3	3.0	7.2	5.7	15.5	11.6	22.3
% YoY											
인체조직이식재	10%	19%	23%	25%	71%	97%	110%	165%	15%	20%	114%
리투오	-	-	-	-	3900%	3389%	1156%	637%	-	-	1066%
의료기기	38%	53%	46%	105%	49%	68%	42%	123%	-34%	57%	80%
코스메슈티컬	-28%	-1%	-26%	-130%	86%	37%	48%	107%	-91%	129%	60%
제약	-15%	-34%	9%	-13%	1%	1%	1%	18%	12%	-13%	4%
% 비중											
인체조직이식재	68%	65%	63%	65%	68%	77%	72%	73%	64%	65%	73%
리투오	1%	2%	6%	15%	26%	41%	40%	48%	0%	7%	41%
의료기기	9%	11%	10%	16%	8%	11%	8%	15%	9%	12%	11%
코스메슈티컬	1%	1%	1%	0%	1%	1%	1%	0%	0%	1%	1%
제약	5%	3%	4%	3%	3%	2%	2%	1%	5%	4%	2%
매출총이익	**9.8**	**9.3**	**13.2**	**13.1**	**14.7**	**15.2**	**24.1**	**37.3**	**35.7**	**45.4**	**91.4**
% GPM	55%	45%	58%	53%	49%	44%	58%	65%	50%	53%	56%
영업이익	**-0.4**	**-**	**2.9**	**2.0**	**6.0**	**3.5**	**9.5**	**22.3**	**3.9**	**4.4**	**39.8**
% YoY	적전	-100%	254%	흑전	흑전	85%	228%	1043%	-52%	14%	800%
% OPM	3%	0%	13%	8%	20%	10%	23%	39%	5%	5%	24%
당기순이익	**-0.6**	**-14.3**	**-51.3**	**-72.0**	**2.7**	**2.8**	**12.5**	**17.8**	**141.5**	**-138.3**	**35.7**
% YoY	적전	적전	적지	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	192%	적전	흑전
% 당기순이익률	-4%	-70%	-228%	-248%	9%	8%	30%	31%	196%	-162%	22%

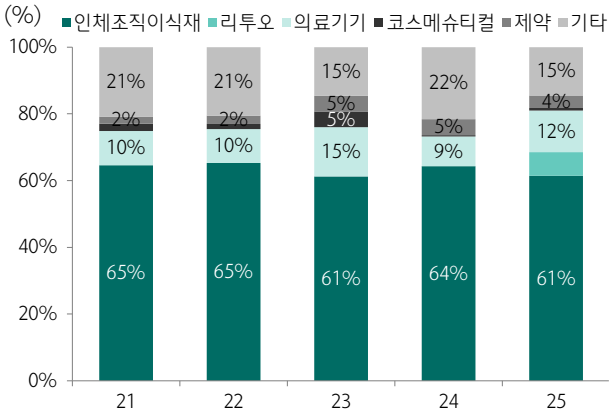
주: 리투오 매출 당사 추정
자료: 하나증권

도표 2. 2025년 엘앤씨바이오 매출 구성



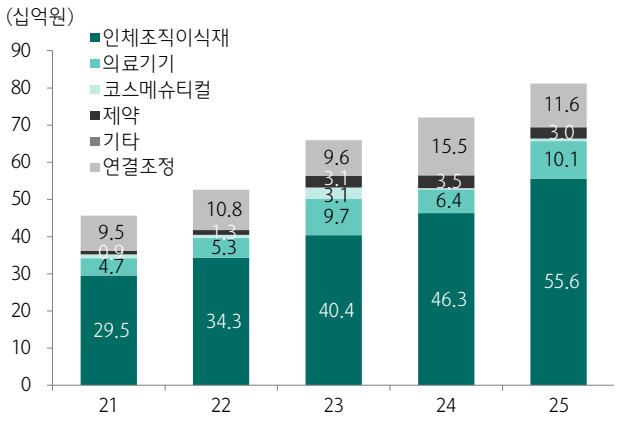
자료: 전자공시시스템, 하나증권

도표 3. 엘앤씨바이오의 부문별 매출 비중 추이



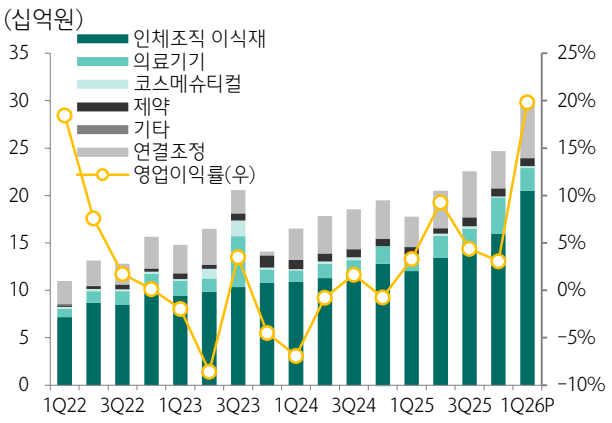
자료: 전자공시시스템, 하나증권

도표 4. 엘앤씨바이오의 부문별 매출 추이



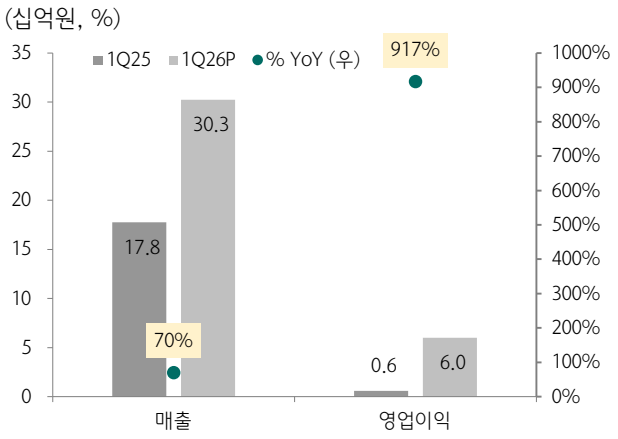
자료: 전자공시시스템, 하나증권

도표 5. 엘앤씨바이오의 분기별 매출 및 영업이익률 추이



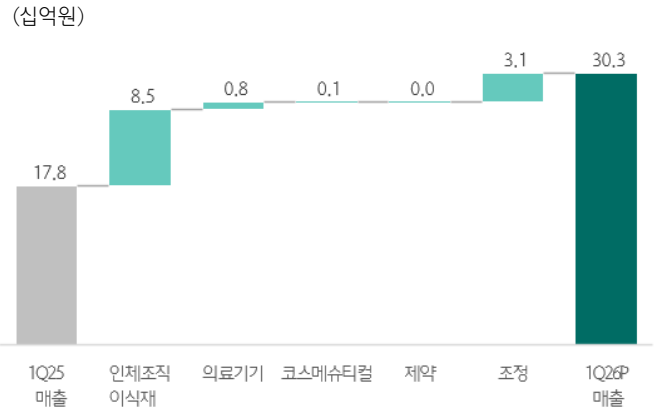
주: 1Q26P 사업부별 매출은 당사 추정치
자료: 전자공시시스템, 하나증권 추정

도표 6. 엘앤씨바이오의 1Q26P 연결 실적



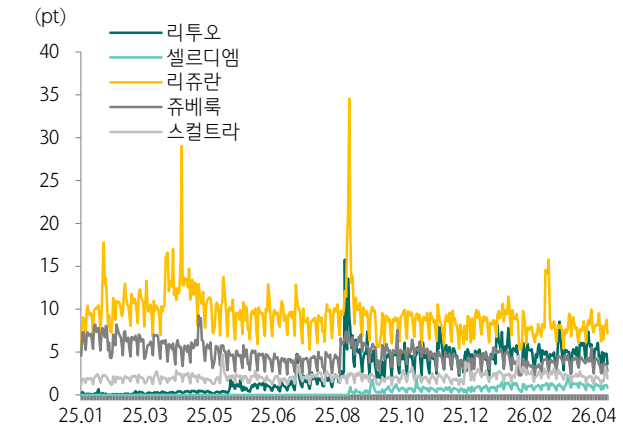
자료: 전자공시시스템, 하나증권

도표 7. 엘앤씨바이오의 1Q26P 부문별 매출 변동



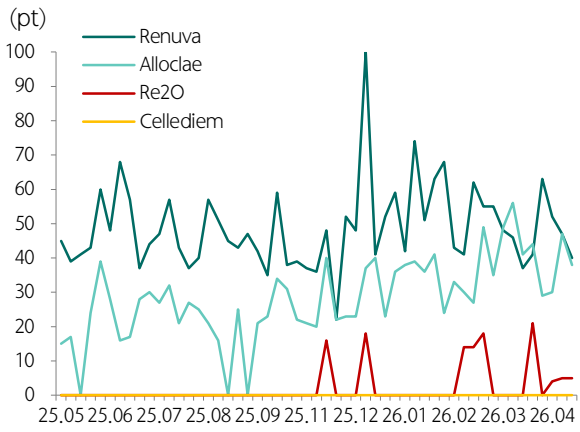
자료: 전자공시시스템, 하나증권 추정

도표 8. 국내 스킨부스터 네이버 검색량 데이터



자료: 네이버데이터랩, 하나증권

도표 9. 미국 내 주요 미용 인체조직이식재 인젝터블 구글 트렌드



자료: Google Trends, 하나증권

도표 10. 엘앤씨바이오의 부위별 인체조직 이식재 라인업

자료: 엘앤씨바이오, 하나증권

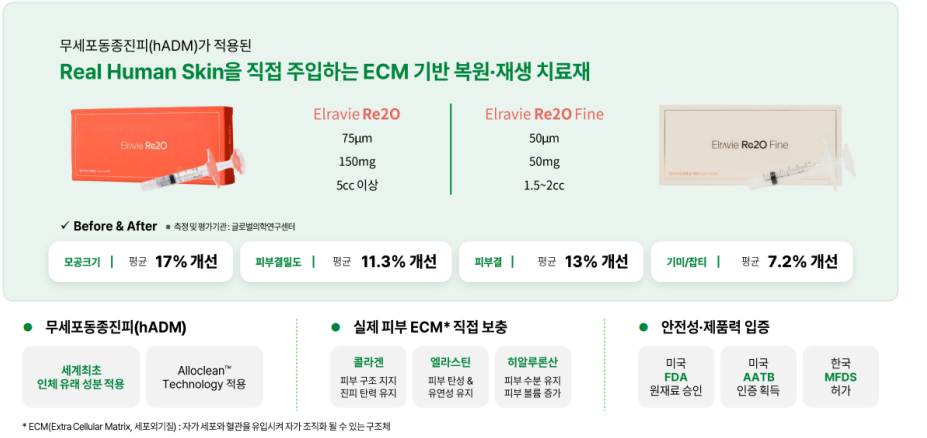
도표 11. 엘앤씨바이오의 무세포 동종진피 인젝터블 라인업

리투오 (Re2O®)		
	원재료	Skin
	타입	리투오 150mg
	장점	- 우수한 생체 적합성 - 입자형 무세포 동종진피 - 뛰어난 지속력
	사용 목적	피부 구조와 기능 복원
리투오 파인 (Re2O® Fine)		
	원재료	Skin
	타입	리투오 파인 50mg
	장점	- 우수한 생체 적합성 - 입자형 무세포 동종진피 - 미세한 입자 사이즈
	사용 목적	피부 구조와 기능 복원

자료: 엘앤씨바이오, 하나증권

동종진피 ECM 인젝터블: 세포외기질(ECM) 안면에 주입해 콜라겐, 엘라스틴, 히알루론산 등을 피부에 직접 충전

도표 12. 무세포동종진피 ECM 인젝터블: 인체에서 추출한 피부 구성물을 환자 피부에 주입



자료: 엘앤씨바이오, 하나증권

도표 13. 국내조직은행 중 조직가공처리업자, 조직수입업자에 해당하는 기업

회사명	취급 조직의 종류												비고
	뼈	연골	근막	피부	양막	인대	건	심장판막	혈관	심낭	신경	도합	
(주)엘앤씨바이오	O	O	O	**O**	O	O	O				O	8	**상장사, 리투오로 ECM 스킨부스터 주도**
한스바이오메드(주)	O	O	O	**O**		O	O				O	7	상장사. ECM 스킨부스터 **셀르디엠** 출시
(주)시지바이오	O	O	O	**O**	O	O	O	O	O	O	O	11	대웅 관계사, 기존 관절 연조직 재생 주사제 ECM 스킨부스터 **시지리알로 인젝트 파인** 출시
(주)도프	O	O	O	**O**	O	O	O		O		O	9	ECM 스킨부스터 **쥬브아셀** 출시, 바임 유통
주식회사 진바이오	O	O	O	**O**	O	O	O	O	O	O	O	11	비뇨기과용 대체진피 쎈덤 생산
주식회사 엠에스바이오	O			**O**	O							3	GC녹십자웰빙 지셀르 리본느 ODM 생산
(주)셀루메드	O	O		**O**		O	O					5	상장사, 엘앤씨바이오 인수 무산으로 유상증자 투자자 변경
주식회사퍼즐비	O	O	O	**O**	O	O	O			O	O	9	다림티센과 회전근개 치료용 동종진피 ALLOSYS D(알로시스 D) 2025.03 출시
오스젠 조직은행	O											1	-
주식회사이레텍코리아	O	O		**O**								3	라메디텍과 2025.12 ECM 총판 계약 체결
주식회사리젠바이오	O	O	O	**O**	O	O	O					7	동방메디컬과 2026.04 ECM 스킨부스터 유통 계약 체결
메드파크	O	O	O	**O**		O	O					6	ECM 스킨부스터 **아디떼** 출시
(주)케이엘엠바이오	O	O			O	O	O					5	-
(주)올소테크	O	O	O	**O**	O	O	O				O	8	아이더마바이오와 **러비즈리필** 2026.01 출시 바이오비쥬와 **셀리비온 린제이** 2026.04 출시

주) 노란색으로 표시된 기업들은 AATB 협회로부터 인증을 부여 받음
자료: 식품의약품안전처, 하나증권

도표 14. ECM 스킨부스터 오리지널 제품과 후속 제품들

제품명	제조사	출시 시기	성격	비고
엘라비에 리투오	**엘앤씨바이오**	**2024년말**	**무세포동종진피(hADM) ECM 스킨부스터**	**입자 크기 100μm**
인체 유래 성분으로 제조하는 ECM 스킨부스터는 제조하려면 식품의약품안전처의 조직가공처리업자 자격 필수 **→ 제조 가능 업체 상기 12개 업체로 한정**				
셀르디엠	한스바이오메드	2025.09	무세포동종진피(hADM) ECM 스킨부스터	입자 크기 75μm
엘라비에 리투오 파인	엘앤씨바이오	2025.12	무세포동종진피(hADM) ECM 스킨부스터	입자 크기 50μm
쥬브아셀	도프	2025.12	무세포동종진피(hADM) ECM 스킨부스터	프리필드(파우더 x)
아디떼	메드파크	2025.12	무세포동종진피(hADM) ECM 스킨부스터	3%, 8% 두 종류, 입자 크기 45μm
러비즈리필	올소테크	2026.01	무세포동종진피(hADM) ECM 스킨부스터	아이더마바이오 공급계약 체결
지셀르 리본느	엠에스바이오	2026.02	무세포동종진피(hADM) ECM 스킨부스터	GC녹십자웰빙 ODM 브랜드
엘라비에 리투오 볼륨	엘앤씨바이오	2026년 상반기(예정)	무세포동종진피(hADM) ECM 스킨부스터	입자 크기 ↑
셀리비온 린제이	올소테크	2026.04	무세포동종진피(hADM) ECM 스킨부스터	저온 공정(Allo-PELT)으로 ECM 구조를 최대한 보존
시지리알로 인젝트 파인	시지메드텍	2026.05	무세포동종진피(hADM) ECM 스킨부스터	기존 관절 연조직 재생 주사제 시지 리알로 인젝트의 미용 제품
미정	이레텍코리아	미정	무세포동종진피(hADM) ECM 스킨부스터	라메디텍과 공급계약 체결, 레이저 약물전달시스템(DDS) 기술과 결합한 차세대 통합 피부재생 솔루션

자료: 언론 취합, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**46**	**53**	**66**	**72**	**85**
매출원가	17	26	32	36	40
매출총이익	29	27	34	36	45
판관비	15	18	26	32	41
영업이익	**13**	**9**	**8**	**4**	**4**
금융손익	(0)	(4)	(3)	(12)	(91)
종속/관계기업손익	4	(1)	60	148	0
기타영업외손익	0	0	(2)	(0)	(74)
세전이익	**17**	**5**	**63**	**140**	**(160)**
법인세	2	(1)	14	(5)	(22)
계속사업이익	16	6	49	145	(138)
중단사업이익	0	0	(0)	(3)	0
당기순이익	**16**	**6**	**49**	**141**	**(138)**
비지배주주지분 순이익	2	1	0	(0)	(0)
지배주주순이익	**14**	**5**	**48**	**142**	**(138)**
지배주주지분포괄이익	15	6	46	139	(138)
NOPAT	12	12	6	4	4
EBITDA	16	14	14	11	13
성장성(%)					
매출액증가율	39.4	15.2	24.5	9.1	18.1
NOPAT증가율	71.4	0.0	(50.0)	(33.3)	0.0
EBITDA증가율	77.8	(12.5)	0.0	(21.4)	18.2
영업이익증가율	85.7	(30.8)	(11.1)	(50.0)	0.0
(지배주주)순익증가율	27.3	(64.3)	860.0	195.8	적전
EPS증가율	25.6	(67.6)	966.0	192.8	적전
수익성(%)					
매출총이익률	63.0	50.9	51.5	50.0	52.9
EBITDA이익률	34.8	26.4	21.2	15.3	15.3
영업이익률	28.3	17.0	12.1	5.6	4.7
계속사업이익률	34.8	11.3	74.2	201.4	(162.4)

대차대조표 (단위:십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	**48**	**64**	**130**	**130**	**139**
금융자산	20	12	60	25	68
현금성자산	17	7	15	18	31
매출채권	13	13	18	22	25
재고자산	12	34	46	47	43
기타유동자산	3	5	6	36	3
비유동자산	**60**	**135**	**132**	**342**	**317**
투자자산	37	77	53	32	44
금융자산	23	21	40	29	41
유형자산	18	53	75	97	107
무형자산	**1**	**4**	**1**	**199**	**128**
기타비유동자산	**4**	**1**	**3**	**14**	**38**
자산총계	**107**	**200**	**262**	**472**	**457**
유동부채	**6**	**19**	**102**	**155**	**238**
금융부채	1	11	81	101	226
매입채무	1	3	2	2	1
기타유동부채	4	5	19	52	11
비유동부채	**9**	**73**	**4**	**26**	**10**
금융부채	**6**	**71**	**1**	**24**	**8**
기타비유동부채	3	2	3	2	2
부채총계	**14**	**92**	**105**	**181**	**248**
지배주주지분	**85**	**98**	**147**	**281**	**199**
자본금	**11**	**11**	**11**	**11**	**12**
자본잉여금	44	52	53	53	79
자본조정	(5)	(4)	(2)	(1)	9
기타포괄이익누계액	1	2	0	(2)	(1)
이익잉여금	33	37	84	219	99
비지배주주지분	**8**	**10**	**10**	**10**	**10**
자본총계	**93**	**108**	**157**	**291**	**209**
순금융부채	(13)	69	22	99	166

투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	618	200	2,132	6,242	(5,781)
BPS	4,028	4,598	6,649	12,554	8,389
CFPS	778	719	676	344	610
EBITDAPS	719	617	608	468	529
SPS	2,044	2,318	2,906	3,175	3,576
DPS	50	50	100	50	50
주가지표(배)					
PER	59.2	115.5	13.6	3.9	(10.6)
PBR	9.1	5.0	4.4	1.9	7.3
PCFR	47.0	32.1	42.9	70.1	100.2
EV/EBITDA	51.4	43.1	50.1	61.8	132.8
PSR	17.9	10.0	10.0	7.6	17.1
재무비율(%)					
ROE	16.2	4.6	32.9	50.4	(69.7)
ROA	12.9	2.3	18.4	30.0	(30.3)
ROIC	35.0	12.7	5.0	1.2	1.4
부채비율	15.2	85.2	67.2	62.1	119.0
순부채비율	(14.1)	64.4	14.2	34.0	79.6
이자보상배율(배)	28.6	3.1	1.3	1.2	0.8

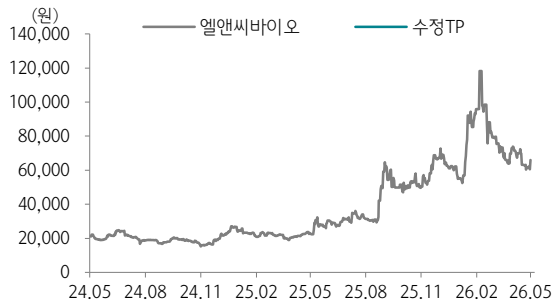
현금흐름표 (단위:십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	**11**	**(6)**	**(12)**	**(9)**	**13**
당기순이익	16	6	49	141	(138)
조정	2	9	(35)	(147)	153
감가상각비	3	5	6	7	8
외환거래손익	0	1	0	0	1
지분법손익	(4)	0	(61)	(150)	(1)
기타	3	3	20	(4)	145
영업활동자산부채변동	(7)	(21)	(26)	(3)	(2)
투자활동 현금흐름	**(20)**	**(84)**	**25**	**(22)**	**(33)**
투자자산감소(증가)	(15)	(39)	24	21	(12)
자본증가(감소)	(10)	(38)	(24)	(4)	(16)
기타	5	(7)	25	(39)	(5)
재무활동 현금흐름	**5**	**79**	**(4)**	**34**	**32**
금융부채증가(감소)	(9)	73	(3)	38	(177)
자본증가(감소)	14	8	1	0	26
기타재무활동	1	(1)	(1)	(2)	184
배당지급	(1)	(1)	(1)	(2)	(1)
현금의 증감	**(5)**	**(11)**	**8**	**3**	**13**
Unlevered CFO	17	16	15	8	15
Free Cash Flow	1	(44)	(37)	(13)	(3)

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

엘앤씨바이오



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.5.16	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김다혜)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김다혜)는 2026년 5월 15일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.86%	3.14%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 15일