EARNINGS REVIEW

18 May. 2026

박종현 의료기기 I alex.park@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

한스바이오메드 (042520)

노이즈는 기회 판단

Not Rated

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated		
적정주가			
Earnings			

Stock Information	
현재가 (5/15)	24,900원
예상 주가상승률	n/a
시가총액	3,551억원
비중(KOSDAQ내)	0.05%
발행주식수	14,261천주
52주 최저가 / 최고가	7,030 - 55,700원
3개월 일평균거래대금	105억원
외국인 지분율	8.9%
주요주주지분율(%)	
황호찬 (외 3인)	23.9
네오영 (외 3인)	9.0
KB자산운용 (외 1인)	7.2

Valuation wide	27기	28기(E)	29기(E)
PER(배)	n/a	27.2	13.0
PBR(배)	7.4	4.3	3.2
EV/EBITDA(배)	n/a	16.6	8.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(30.5)	(13.8)	243.9	(9.8)
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	(28.6)	(39.7)	189.8	(31.9)

Issue

28기 2분기 Review

Pitch

셀르디엠 포함 피부이식 매출 호조로 당사 추정치 상회. 2026.07월부터 휴젤 판매 개시되며, 바운스 판매 개시 예정(일부 지연). 추정치 상향

Rationale

- 28기 2분기 매출액 345억원(YoY +43%, QoQ +14%), 영업이익 44억원(YoY +151%, QoQ +115%)로 컨센서스 상회. **[피부이식]** 매출액 154억원으로 QoQ +11%, 셀르디엠 1, 2, 3월 각각 월 매출 12, 12, 18억원 달성하며, 42억원 매출 기록. 벨라셀HD와 벨라젠플러스 모두 QoQ 성장하며, 피부이식재 매출 QoQ 상승 견인. **[뼈이식]** 매출액 99억원으로 QoQ +48% 성장하였으며, 중국 종합병원향 매출 10억원 반영되며, 실적 성장 견인. **[의료기기]** 매출액 69억원으로 QoQ -19%로 중국 현지 재고 소진으로 민트리프트 선적 감소. **[이익률]** GPM은 62.6%로 QoQ -0.7p 감소했는데, 이는 의료기기 비중 감소가 주효. 그럼에도 영업 레버지리 효과로 OPM은 QoQ +6.1%p 개선된 12.9% 달성
- 28기(E) 매출액 1,400억원(YoY +56%), 영업이익 161억원(YoY 흑자전환)으로 추정치 상향. 셀르디엠은 휴젤 파트너십 통해 28기 276억원 기대하며, 피부 이식 매출액 708억원으로 YoY +153% 성장 기대. 2026.04월은 3월 대비 매출 40% 증가 추세. 2026.05월 영업일수 전월 대비 감소하나, 셀르디엠 매출액 67억원 기대. 바운스 또한 생산 수율 이슈로 판매 지연되고 있으나, 2026.06월부터 점진적 판매 개시되며, 연 매출 33억원 달성 기대. OPM 또한 연간 12% 달성 가능 판단
- 28기(E) PER 27.2배로 고점 대비 하락 상태. 식약처에서 인체조직이식재에 대한 광고 규제 강화되고 있는 추세이나 동사는 국내 MS 1위 업체와 파트너십 통해 매출 확대 가능 판단. 과거 벨라젤 관련 추가 소송 우려로 주가 하락하였으나, 1) 소멸시효 경과한 사안 및 2) 추가 소송에 대한 참여자수와 규모가 제한적일 수 있다는 점에서 우려 과도 판단

1Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(A)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
매출액	34.5	31.8	8.6	32.3	6.8	24.2	42.8	30.3	13.9
영업이익	4.4	3.2	40.3	3.2	38.7	1.8	151.1	2.1	115.1
지배주주순이익	3.7	1.7	113.0	1.7	117.2	1.4	170.0	2.1	79.7
OPM	12.9	10.0	2.9	9.9	3.0	7.3	5.6	6.8	6.1
NIM	10.7	5.5	5.2	5.3	5.4	5.7	5.0	6.8	3.9

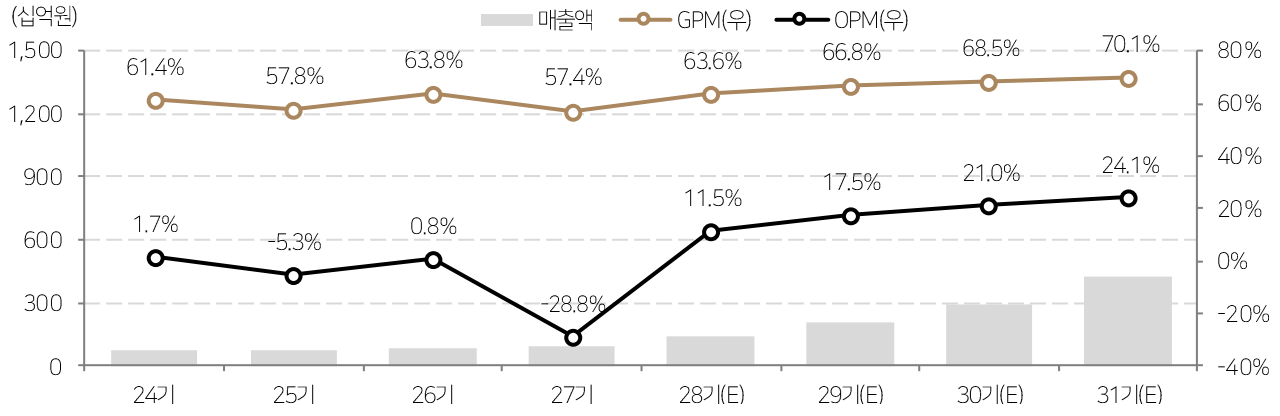
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: **한스바이오메드 실적 전망**

	28 기				29 기						
FY (십억원)	1Q	2Q	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE	27 기	28 기(E)	29 기(E)
매출액	30.3	34.5	33.6	41.6	41.0	50.2	54.9	61.6	89.8	140.0	207.7
YoY(%)	*52%*	*43%*	*53%*	*75%*	*35%*	*45%*	*63%*	*48%*	*11%*	*56%*	*48%*
피부이식	14.0	15.4	18.5	22.8	23.0	23.2	33.9	38.7	28.0	70.8	118.8
뼈이식	6.7	9.9	8.3	8.4	8.7	12.9	10.7	10.9	26.7	33.2	43.2
실리콘	0.4	0.3	0.3	3.5	2.5	3.0	3.5	4.6	0.5	4.5	13.6
의료기기	8.5	6.9	5.7	6.0	6.2	6.9	5.7	6.0	30.7	27.1	24.8
상품 총계	0.7	1.9	0.8	0.9	0.5	4.2	1.1	1.5	3.8	4.3	7.3
매출총이익	19.2	21.6	21.2	27.1	27.4	33.2	36.6	41.5	51.5	89.1	138.8
YoY(%)	*60%*	*45%*	*51%*	*156%*	*43%*	*54%*	*72%*	*53%*	*0%*	*73%*	*56%*
GPM	63.3%	62.6%	63.1%	65.2%	66.9%	66.3%	66.6%	67.4%	57.4%	63.6%	66.8%
매출원가	11.1	12.9	12.4	14.5	13.5	16.9	18.4	20.1	38.3	50.9	68.9
원재료 사용	7.2	7.6	7.4	8.1	7.8	10.2	10.8	11.9	19.0	30.2	40.7
인건비	3.7	3.9	4.0	5.1	4.9	5.7	6.2	6.9	11.4	16.7	23.8
영업이익	2.1	4.4	3.3	6.3	7.3	8.5	9.1	11.4	-25.9	16.1	36.4
YoY(%)	*흑전*	*151%*	*7878%*	*흑전*	*253%*	*92%*	*180%*	*81%*	*적자*	*흑전*	*126%*
OPM	6.8%	12.9%	9.7%	15.2%	17.8%	17.0%	16.6%	18.5%	-28.8%	11.5%	17.5%
판관비	17.1	17.1	18.0	20.8	20.1	24.7	27.5	30.1	77.4	73.0	102.4
인건비	4.8	4.6	4.7	4.6	4.5	6.1	7.4	7.7	17.4	18.7	25.7
지급수수료	1.7	1.8	1.9	2.8	2.3	2.8	3.2	3.6	5.6	8.1	12.0
판매수수료	5.3	5.6	5.7	7.1	6.8	8.2	9.0	10.0	13.8	23.7	34.1
R&D 비용	1.3	1.3	1.9	2.2	2.0	2.5	2.5	2.6	5.4	6.6	9.7
지배주주 NP	2.1	3.7	1.9	4.8	5.5	6.4	6.8	8.7	-31.3	12.5	27.3
YoY(%)	*흑전*	*170%*	*흑전*	*흑전*	*166%*	*73%*	*250%*	*80%*	*적자*	*흑전*	*118%*
NPM	6.8%	10.7%	5.8%	11.6%	13.4%	12.7%	12.4%	14.1%	-34.9%	8.9%	13.2%

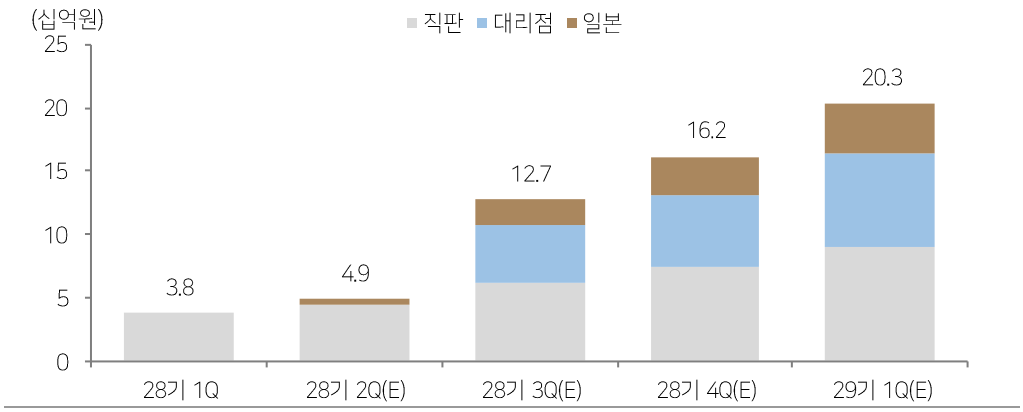
Source: 다올투자증권

Fig. 2: **한스바이오메드 실적 전망**



Source: 다올투자증권

Fig. 3: **셀르디엠 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	111.1	151.1	214.6
현금성자산	7.3	8.2	43.1	51.3	74.4
매출채권	12.0	17.2	25.9	38.4	54.3
재고자산	28.3	28.8	40.2	59.6	84.1
비유동자산	72.0	70.3	70.0	70.4	71.0
투자자산	27.7	28.1	29.2	30.4	31.6
유형자산	43.5	41.7	40.5	40.1	39.8
무형자산	0.8	0.5	0.3	(0.0)	(0.4)
자산총계	121.7	126.4	181.0	221.6	285.7
유동부채	50.1	81.0	89.6	102.7	119.3
매입채무	10.9	18.3	26.6	39.5	55.7
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	99.2	112.4	129.0
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)	(33.3)	(5.9)	41.5
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	81.9	109.2	156.7
투하자본	91.0	63.3	76.3	95.2	119.4
순차입금	29.1	35.1	0.0	(8.1)	(31.2)
ROA	(6.4)	(25.9)	8.4	13.6	18.7
ROE	(13.4)	(63.8)	22.3	28.6	35.7
ROIC	0.5	(24.3)	19.7	33.1	45.2

손익계산서

	26기	27기	28기(E)	29기(E)	30기(E)
매출액	81.1	89.8	140.0	207.7	296.8
증가율 (Y-Y,%)	4.0	10.7	55.9	48.4	42.9
영업이익	0.6	(25.9)	16.1	36.4	62.2
증가율 (Y-Y,%)	흑전	적전	흑전	116.9	71.0
EBITDA	6.0	(20.8)	21.5	41.0	68.5
영업외손익	(7.3)	(3.9)	(1.0)	(1.3)	(1.3)
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)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
세전계속사업손익	(6.6)	(29.8)	15.7	35.0	60.9
당기순이익	(7.8)	(32.1)	12.4	27.3	47.5
지배기업당기순이익	(7.2)	(31.3)	12.5	27.3	47.5
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	흑전	111.9	73.7
NOPLAT	0.5	(18.8)	13.7	28.4	48.5
(+) Dep	5.4	5.1	4.7	4.7	6.2
(-) 운전자본투자	(3.8)	(24.8)	11.5	18.8	23.9
(-) Capex	2.6	1.7	3.0	3.9	5.6
OpFCF	7.0	9.4	4.0	10.3	25.3
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	11.1	6.4	21.5	36.8	49.0
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	287.4	n/a
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	174.0	89.7	n/a
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익률(%)	0.8	(28.8)	12.0	17.5	21.0
EBITDA마진(%)	7.4	(23.1)	15.3	19.8	23.1
순이익률 (%)	(9.6)	(35.7)	9.2	13.2	16.0

현금흐름표

(십억원)	26기	27기	28기(E)	29기(E)	30기(E)
영업현금	1.8	0.3	3.9	14.1	30.8
당기순이익	(7.8)	(32.1)	12.9	27.3	47.5
자산상각비	5.4	5.1	4.7	4.7	6.2
운전자본증감	(4.1)	(0.2)	(13.8)	(18.8)	(23.9)
매출채권감소(증가)	(2.1)	(7.2)	(9.2)	(12.5)	(15.8)
재고자산감소(증가)	(2.6)	(0.5)	(11.4)	(19.4)	(24.5)
매입채무증가(감소)	0.3	7.0	6.0	12.8	16.3
투자현금	(6.6)	(5.2)	(5.8)	(6.0)	(7.8)
단기투자자산감소	0.9	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	(4.7)	(1.5)	(0.7)	(1.1)	(1.1)
설비투자	(2.6)	(1.7)	(3.0)	(3.9)	(5.6)
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	33.4	8.1	23.0
총현금흐름(Gross CF)	7.8	3.0	18.8	32.9	54.6
(-) 운전자본증가(감소)	(3.8)	(24.8)	11.5	18.8	23.9
(-) 설비투자	2.6	1.7	3.0	3.9	5.6
(+) 자산매각	(0.2)	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)
Free Cash Flow	(2.9)	(2.4)	(0.9)	8.1	23.0
(-) 기타투자	4.7	1.5	0.7	1.1	1.1
잉여현금	(7.6)	(3.9)	(1.5)	7.0	21.9

주요투자지표

(원, 배)	26기	27기	28기(E)	29기(E)	30기(E)
Per share Data					
EPS	(534)	(2,317)	916	1,919	3,333
BPS	4,885	2,452	5,733	7,673	11,034
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	n/a	n/a	27.2	13.0	7.5
PBR	2.0	7.4	4.3	3.2	2.3
EV/ EBITDA	27.0	n/a	16.6	8.5	4.7
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	17.0	81.1	18.9	10.8	6.5
PSR	1.6	2.7	2.5	1.7	1.2
재무건전성 (%)					
부채비율	81.3	273.0	121.1	102.9	82.3
Net debt/Equity	43.4	103.6	0.0	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	484.6	n/a	0.2	n/a	n/a
유동비율	99.2	69.2	123.9	147.1	179.9
이자보상배율	0.4	n/a	10.9	23.1	39.5
이자비용/매출액	2.2	2.0	1.3	0.9	0.6
자산구조					
투하자본(%)	72.2	63.6	51.3	53.8	53.0
현금+투자자산(%)	27.8	36.4	48.7	46.2	47.0
자본구조					
차입금(%)	35.2	56.1	34.5	28.3	21.6
자기자본(%)	64.8	43.9	65.5	71.7	78.4

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 : 0.5%

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.