

엘앤씨바이오 (290650)

유상증자, 투자 시점과 규모의 문제

전영업일 엘앤씨바이오 유무상증자 결정 공시

동사 이번 유상증자와 관련해 시장이 가장 주목하는 부분은 단순히 유상증자 자체가 아니라 투자 규모와 시점의 적절성이다.

첫째, 시가총액 1조 3,997억 원(2026년 7월 31일 기준) 규모 기업이 시가총액의 10%에 해당하는 1,406억 원 규모의 자금을 조달한다는 점에서 시장의 부담이 크다.

둘째, 엘앤씨바이오가 이미 보유하고 있는 1,300평 규모의 경기도 동탄 부지를 활용하는 상황에서 시설자금으로 1,050억 원이 책정됐다는 점 역시 시장의 의문을 키우고 있다. 단순 건설 비용보다는 생산설비와 연구개발(R&D), 품질관리(QC), 자동화 시스템 구축 비용이 포함된 것으로 추정되지만, 세부 내역에 대한 추가적인 설명이 필요한 상황이다.

셋째, 동사는 올해 연말까지 리투오의 생산능력을 월 15만 개 수준까지 확대하겠다는 계획을 밝혔음에도 불구하고 추가적인 대규모 투자를 결정한 배경이 충분히 설명되지 않았다는 점도 주목할 부분이다. 투자 이후 목표 생산능력(CAPA)과 예상 매출액, 수익성 개선 효과 등이 구체적으로 제시될 필요가 있다.

넷째, 미국 시장 진출 전략이 미국 현지 생산시설 구축에서 국내 생산 및 해외 수출 체계로 변경됐다는 점도 중요한 변화로 판단된다. 향후 미국 식품의약국(FDA) 승인 전략과 현지 공급망 구축 계획이 핵심 변수로 작용할 것으로 보인다.

다섯째, 주주배정 방식의 유상증자임에도 할인율 25%가 적용됐다는 점은 단기적인 주가 희석 우려를 확대하는 요인으로 해석된다.

결국 이번 유상증자의 성패는 대규모 자금 조달 자체보다 해당 투자가 실질적인 성장성과 수익성 개선으로 이어질 수 있을지를 얼마나 설득력 있게 입증하느냐에 달려 있는 것으로 판단된다.



이승은 화장품/의료기기/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

조계철 Research Assistant
gyecheol.jo@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 - 원 (M)

직전 목표주가 - 원

현재주가 (7/31) 51,900원

상승여력 -

시가총액	13,997억원
총발행주식수	26,969,704주
60일 평균 거래대금	276억원
60일 평균 거래량	365,716주
52주 고/저	118,300원 / 29,400원
외인지분율	22.16%
배당수익률	0.08%
주요주주	이환철 외 9 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(42.6)	(17.9)	56.8
상대	(26.9)	36.0	75.4
절대 (달러환산)	(37.5)	(14.5)	52.7

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	659	720	855	1,790
영업이익	81	39	44	360
지배순이익	484	1,416	-1,382	245
PER	14.4	3.4	-6.2	52.5
PBR	4.7	1.7	4.4	5.7
EV/EBITDA	52.9	55.4	82.2	37.2
ROE	39.5	66.2	-57.7	11.7

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[엘앤씨바이오 유·무상증자 업데이트]

1. 유상증자

- 발행 주식 수: 370만 주
- 예정 발행가: 3만8000원
- 증자 방식: 주주배정 후 실권주 일반공모
- 증자 비율: 13.72%
- 할인율: 25%
- 조달 금액: 1,406억 원

2. 세부 내역

1) 시설자금 (1,050억 원)

- 인체조직 및 의료기기 생산라인 증설,
- 인체 지방조직 기반 제품 생산시설 구축
- 스마트공장 및 자동화 설비 도입
- 글로벌 품질관리 시스템 고도화

2) 운영자금 (206억 원)

- 원재료 확보

3) 채무상환자금 (150억 원)

- 전환사채(CB) 상환 및 소각

3. 유상증자 일정

- 신주배정기준일: 2026년 9월 4일
- 신주인수권증서 거래 기간: 2026년 9월 23일~10월 1일
- 구주주 청약: 2026년 10월 14일~15일
- 일반공모 청약: 2026년 10월 19일~20일
- 납입일: 2026년 10월 22일
- 확정 발행가 결정일: 2026년 10월 8일
- 유상증자 신주 상장 예정일: 2026년 11월 3일

엘앤씨바이오 (290650) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	526	659	720	855	1,790
매출원가	256	321	364	401	710
매출총이익	270	339	357	454	1,080
판매비	175	257	318	410	720
영업이익	95	81	39	44	360
EBITDA	140	138	106	126	442
영업외손익	-49	551	1,360	-1,644	-60
외환관련손익	-3	2	-8	1	-1
이자손익	-25	-46	-17	-46	-68
관계기업관련손익	-8	603	1,479	1	0
기타	-13	-7	-95	-1,601	9
법인세비용차감전순이익	46	633	1,398	-1,600	300
법인세비용	-11	144	-51	-217	50
계속사업순이익	57	489	1,449	-1,384	250
중단사업순이익	0	-3	-34	1	0
당기순이익	57	485	1,415	-1,382	250
지배지분순이익	45	484	1,416	-1,382	245
포괄순이익	70	461	1,392	-1,380	253
지배지분포괄이익	58	460	1,393	-1,379	253

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
영업활동 현금흐름	-61	-121	-86	126	1,646
당기순이익	57	485	1,415	-1,382	250
감가상각비	42	52	62	73	73
외환손익	-5	0	2	-1	1
중속, 관계기업관련손익	8	-603	-1,479	-1	0
자산부채의 증감	-214	-265	-26	-16	-310
기타현금흐름	52	209	-60	1,452	1,630
투자활동 현금흐름	-836	246	-219	-329	-171
투자자산	-439	499	233	-31	-53
유형자산 증가 (CAPEX)	-375	-245	-47	-158	-300
유형자산 감소	0	3	5	0	0
기타현금흐름	-22	-10	-411	-140	182
재무활동 현금흐름	789	-42	338	321	-722
단기차입금	99	-8	238	1,284	565
사채 및 장기차입금	652	10	186	-189	-100
자본	81	14	0	264	0
현금배당	-11	-11	-23	-11	-12
기타현금흐름	-32	-47	-63	-1,027	-1,175
연결범위변동 등 기타	0	0	0	8	-651
현금의 증감	-108	84	33	126	101
기초 현금	174	66	149	183	309
기말 현금	66	149	183	309	410
NOPLAT	118	81	40	44	360
FCF	-436	-366	-133	-32	1,346

자료: 유안타증권

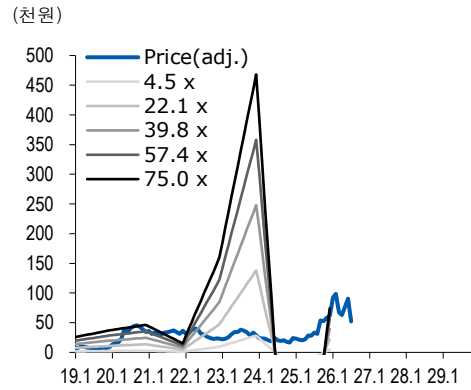
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
유동자산	643	1,304	1,302	1,392	1,877
현금및현금성자산	66	149	183	309	410
매출채권 및 기타채권	166	219	536	257	650
재고자산	342	463	468	428	700
비유동자산	1,354	1,319	3,420	3,174	3,445
유형자산	531	747	970	1,066	1,293
관계기업 등 자본관련 자산	554	135	24	25	29
기타투자자산	213	396	293	414	462
자산총계	1,997	2,622	4,721	4,566	5,322
유동부채	187	1,018	1,547	2,378	2,870
매입채무 및 기타채무	67	63	517	82	69
단기차입금	95	82	316	185	185
유동성장기부채	2	2	2	152	52
비유동부채	732	35	262	103	126
장기차입금	7	5	201	40	40
사채	699	0	0	0	0
부채총계	919	1,054	1,809	2,481	2,996
지배지분	980	1,469	2,809	1,982	2,218
자본금	114	114	114	124	124
자본잉여금	520	534	534	788	788
이익잉여금	369	836	2,187	993	1,226
비지배지분	99	99	104	103	108
자본총계	1,078	1,569	2,913	2,085	2,326
순차입금	695	222	991	1,660	2,333
총차입금	819	822	1,246	2,342	2,807

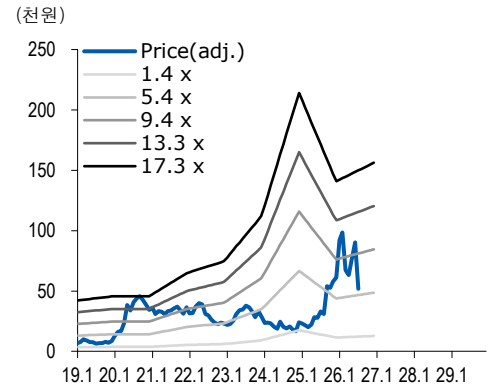
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
EPS	200	2,132	6,242	-5,781	988
BPS	4,318	6,478	12,383	8,152	9,036
EBITDAPS	617	608	468	529	1,780
SPS	2,318	2,906	3,175	3,576	7,205
DPS	50	100	50	50	50
PER	152.7	14.4	3.4	-6.2	52.5
PBR	7.1	4.7	1.7	4.4	5.7
EV/EBITDA	55.3	52.9	55.4	82.2	37.2
PSR	13.2	10.6	6.6	10.0	7.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액 증가율 (%)	15.1	25.4	9.3	18.7	109.4
영업이익 증가율 (%)	-28.0	-14.3	-52.4	14.1	715.3
지배순이익 증가율 (%)	-67.1	964.2	192.8	적전	-117.8
매출총이익률 (%)	51.3	51.4	49.5	53.1	60.3
영업이익률 (%)	18.0	12.3	5.4	5.2	20.1
지배순이익률 (%)	8.6	73.4	196.6	-161.7	13.7
EBITDA 마진 (%)	26.6	20.9	14.7	14.8	24.7
ROIC	16.6	5.6	1.7	1.2	9.0
ROA	3.0	20.9	38.6	-29.8	5.0
ROE	5.0	39.5	66.2	-57.7	11.7
부채비율 (%)	85.2	67.2	62.1	119.0	128.8
순차입금/자기자본 (%)	70.9	15.1	35.3	83.7	105.2
영업이익/금융비용 (배)	3.1	1.3	1.2	0.8	4.3

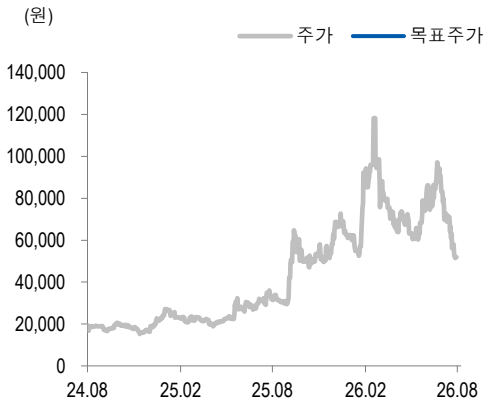
P/E band chart



P/B band chart



엘앤씨바이오 (290650) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-08-03	Not Rated	-	1년		
2025-09-16	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (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)	96.8
Hold(중립)	3.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-08-03

※ 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.