

엘앤씨바이오 290650

Analyst 하태기 | 에스텍/헬스케어 스몰캡
02-3779-3513, teagi.ha@sangsanginib.com

Not Rated

목표주가

종가(26.08.05) 57,800원
상승여력 -



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

리투오에 이어 지방이식재에 대한 기대도 크다

인체조직 이식재, 특히 ECM 기반 제품 선두주자

동사는 인대, 뼈, 피부 등 동종 인체 이식재를 가공하여 화상치료재, 유방암환자 재건용, 유착방지재, 무릎관절치료재, 그리고 피부필러 등의 제품을 개발/생산하여 화상외과, 성형외과뿐 아니라 일반외과, 이비인후과, 정형외과 등으로 공급하고 있다. 인체 조직에 대한 주요 매입처는 한국공공조직은행, 미국 인체조직은행 등이며, 미국 인체조직은행 한 곳과는 원재료 수입 독점 계약이 체결되어 있다. 인체조직 이식재는 높은 생체적합성으로 다양한 용도로 개발될 수 있어 향후 성장 잠재력이 큰 것으로 평가된다.

동사의 영업실적을 보면 2024년까지는 안정적인 성장을 해 왔으나 2025년부터 ECM 기반 리투오 매출 증가로 성장 폭이 대폭 확대되고 수익성도 크게 개선되고 있다. 2025년 연결 기준 매출액은 18.7% 성장한 855억원, 영업이익은 76.0% 증가한 44억원을 기록했고, 2026년 1분기에는 연결 기준 매출액이 71.2% 증가한 303억원, 영업이익이 60억원으로 전년 동기 대비 흑자 전환했다. 2026년 2분기 매출액은 전년 동기 대비 78.4% 증가한 368억원, 영업이익은 89억원으로 전년 동기 대비 흑자 전환(YoY 흑전)할 것으로 추정된다.

리투오 성장이 전사 영업실적 성장을 견인하고 있다

첫째, 동사의 영업실적을 견인하고 있는 제품은 ECM 기반 스킨부스터 리투오이다. 동 제품은 2024년 11월에 휴메딕스를 통해 최초로 국내에 출시되었다. 2025년 상반기 학회 및 세션 참여 기간을 거쳐 하반기부터 시장에서 큰 호응을 받으며 본격 매출이 발생하기 시작했다. 리투오 매출액 추이를 보면 2025년 3분기 24억원, 4분기 38억원을 기록했다. 2026년 1분기에는 81억원으로 성장했고, 2분기에는 145억원으로 추정된다. 이처럼 리투오는 가파른 성장세를 보이고 있으며, 앞으로 설비를 대폭 확충해서 생산 CAPA를 2026년 8월 현재 월 8만개에서 2026년 연말까지 월 15만개, 2028년까지 월 30만개로 확장할 계획이다. 2026년 연간 리투오 매출액은 전년대비 1,022% 증가한 696억원으로 전망된다. 앞으로 인체조직이식재 리투오의 고성장과 기존 메가덤 등 제품의 안정적인 매출을 기반으로 인체조직이식재 사업부 전체 매출이 크게 증가할 전망이다.

둘째, 의료기기 매출액도 20% 내외의 고성장을 이어갈 전망이다. 의료기기 사업부에는 퇴행성 관절염치료제 메가카티, 동종 진피 이식재 메가덤플러스, 동종 탈회골 메가DBM 등이 있다. 동 사업부 매출액은 2025년에 62.9% 증가한

101억원이며, 2026년 1분기에 50.0% 증가한 24억원을 기록했다. 2026년 2분기에는 20.0% 증가한 28억원으로 추정된다. 매출 증가율은 높으나 아직 규모가 작아 전체 매출에 미치는 영향은 제한적이다.

셋째, 제네릭 의약품 사업 부문이 있다. 의약품 사업부에는 모발용재, 소화기계용, 항생제 등 80여 개 품목이 포함된다. 아직은 매출액이 연간 30억원 내외이어서 전체 매출 성장에 미치는 영향은 제한적이다.

현재 매출의 대부분은 국내에서 발생, 해외사업 확대를 추진 중이다

인체조직사업 매출은 현재 대부분 국내에서 발생하고 있다. 2026년 1분기 별도 기준 전체 매출액 238억원에서 수출은 16억원에 불과하다. 아직은 미미한 수준이다. 해외에서 발생하는 매출 내역을 보면 우선 중국에서 메가덤플러스가 일부 수출되고 있다. 참고로 중국 사업은 중국 CICC(중국 국제금융공사)와 조인트벤처를 2022년에 설립하고 중국 쿤산 공장을 준공했다. 중국 하이난성에서 긴급사용 승인을 받은 데 이어, 2025년에는 피부조직 이식재(메가덤플러스)의 중국 허가를 취득했다. 상하이 제이아리프와 판매 계약도 체결, 2026년 중국 판매를 개시했다. 아직 상반기 매출규모는 30억원 미만으로 추정되고, 연간 100억원을 목표로 하고 있다. 향후 메가덤, 메가카티, 리투오에 대해 중국 허가를 추진할 계획이다. 중국사업은 2027년 BEP 달성을 목표로 하고 있다.

리투오 수출규모가 아직은 적지만 성장에 대한 기대를 키우고 있다. 현재 싱가포르와 일본 중심으로 수출하고 있으며, 상반기 수출액은 20억원 내외로 추정된다. 현재 중국을 제외한 태국 등 아시아시장으로도 수출 확대를 추진하고 있다.

장기적으로는 미국 파트너를 통해서 리투오 미국 시장 진출도 추진 중이다. 빠르면 수출이나 현재 생산 등의 방법으로 2026년 4분기 진출도 목표로 하고 있다. 진출 목표 기간이 짧은 것으로 보아 미국 FDA에서 인체 유래 조직 제품을 의약품이나 의료기기가 아닌 HCT/Ps(Human Cells, Tissues, and Cellular and Tissue-Based Products)로 분류할 수 있는 제도를 활용할 것으로 추정된다. HCT/Ps에서는 최소한의 가공, 상동사용(원래 조직이 수행하던 기능과 동일한 기능과 목적 사용), 제조 공정의 안정성 조건(Section 361)을 모두 충족하면 사전 승인 없이 유통될 가능성은 있으나, 진행 과정에서 미국 FDA에서 의료기 승인 트랙 등 별도 규제 경로가 적용될 가능성도 있어, 이 부분은 앞으로 지켜보아야 할 것이다.

지방을 활용한 신규 필러 출시를 계획하고 있다

현재 인체 이식재 중에서 메가덤, 리투오 등 피부이식재를 생산하고 부산물로 남는 폐지방을 활용하여 필러를 출시할 계획이다. 국회에서 2026년 6월에 폐기물관리법 일부개정법률안을 의결하여 지방을 활용한 필러 상업화에 대한 법적 근거가 마련되었다. 향후 법안 공포 후, 1년 유예기간이 지나야 하고, 앞으로 식약처에서 이와 관련된 세부 시행령 등 관리체계가 마련되어야 한다. 이러한 일정을 고려하면 빠르면 2027년 하반기에 출시하여 얼굴과 바디제품 중심으로 시장을 키워간다는 계획이다.

1,400억원 규모 유상증자를 발표했다

동사는 7월말에 약 1,400억원의 유상증자를 발표했다. 신주배정 기준일은 9월 4일이며 납입일은 10월 22일이다. 유상증자로 조달된 자금은 동탄 통합공장 시설투자에 1,050억원, 채무상환에 150억원, 잔여 자금은 원재료 확보 등에 사용될 계획이다. 원재료 확보를 위해 미국에서 실사 단계인 미국 조식은행 인수 등 원재료 체인(3분기 발표)을 구축하고, 미국 리투오 출시를 통한 수직계열화(4분기 목표)를 추진하는데 사용된다.

영업실적이 고성장 중, 주가 측면에서 긍정적인 시각에서 접근 가능할 기업

주가는 2025년 초까지 장기간 2~3만원대에서 횡보를 했다. 그러나 2025년 상반기에 ECM 기반 스킨부스터 리투오가 시장에서 호응을 얻으면서 매출이 증가하자 주가가 급등하기 시작했다. 리투오 판매 확대에 따른 실적 개선 기대감으로 주가는 2026년 2월 하순 최고 125,000원까지 상승했다. 그 이후 미용의료기기 섹터 주가의 동반 조정과 반도체 중심의 증시 수급 풀림 영향으로 하락하여 현재 57,000원대에 있다. 동사의 주가는 현재의 기업가치보다는 미래가치를 더 많이 반영하고 있다. 국내 ECM 기반 스킨부스터 시장을 선도적으로 개척한 기업으로 평가되며, 2027년 하반기쯤에는 지방필러도 출시할 계획이다. 매출과 영업이익이 빠른 속도로 증가하고 있다(표1). 향후 실적 성장 가능성을 고려하면 현재 주가 수준을 설명할 수 있는 것으로 판단된다. 또한 주가가 고점 대비 상당 폭 조정을 받은 만큼, 장기적 관점에서 동사의 영업실적 성장 추이를 보며 긍정적인 시각으로 접근하는 것도 가능해 보인다.

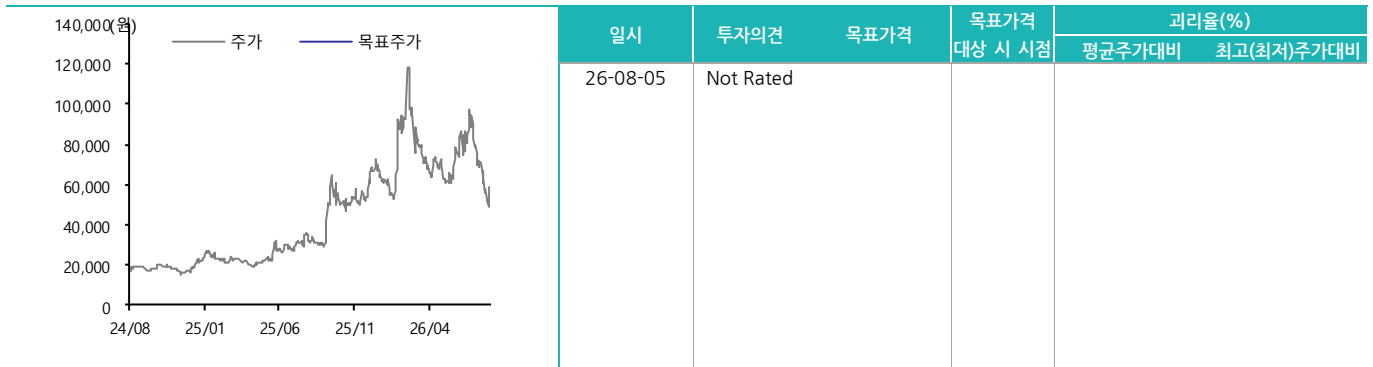
표 1: 엘앤씨바이오 사업별 매출액 추이

(단위: 억원)

구분	2024	1Q	2Q	3Q	4Q	2025	1Q	2QE	3QE	4QE	2026E
매출액	720	177	206	226	247	855	303	368	421	494	1,585
(매출액 증가율)	9.30%	6.9%	15.4%	21.7%	29.0%	18.7%	71.2%	78.4%	86.2%	99.9%	85.4%
인체조직이식재	466	120	134	142	160	556	205	263	322	392	1,182
(매출액 증가율)			0.0%	0.0%	0.0%	19.3%	70.8%	96.3%	126.8%	145.0%	112.6%
리투오		-	-	24	38	62	81	145	200	270	696
(리투오 증감률)									733.3%	610.5%	1022.6%
의료기기	62	16	23	24	38	101	24	28	29	42	122
(매출액 증가율)						62.9%	50.0%	20.0%	20.0%	10.0%	21.0%
기타/자회사	192	41	49	60	49	198	74	77	70	60	281
(매출액 증가율)						3.1%	80.5%	57.1%	16.7%	22.4%	41.9%
매출원가	364	79	112	94	116	401	119	138	156	173	586
(매출원가율)	50.6%	44.6%	54.4%	41.6%	47.0%	46.9%	39.3%	37.6%	37.0%	35.0%	37.0%
판관비	332	103	96	103	108	410	124	141	159	183	606
(판관비율)	46.1%	58.2%	46.6%	45.6%	43.7%	48.0%	40.9%	38.3%	37.7%	37.0%	38.2%
영업이익	25	-4	-3	29	22	44	60	89	106	138	393
(영업이익률)	3.5%	-2.3%	-1.5%	12.8%	8.9%	5.1%	19.8%	24.1%	25.3%	28.0%	24.8%

자료: 엘앤씨바이오, 연결 기준, 상상인증권

엘앤씨바이오 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:하태기)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	80.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	20.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		