

한스바이오메드 (042520)

외형 성장 지속, 수익성은 재정비 국면외형 성장

2Q26 Review: 외형 성장 지속, 마진은 일시 조정

동사 제28기 3분기(2026년 4~6월) 연결 매출액은 363억원(+65% YoY), 영업이익 41억원 (-8% QoQ)을 기록하였다. 이는 인체조직이식재 중 특히 피부이식재(190억원, 매출 비중 52%, QoQ+23.4%)가 견인한 결과로, 셀르디엠(72억원, QoQ+62%, 거래처 830개 이상 확보), 벨라셀HD(49억원, QoQ+3.2%, YoY+70%), 벨라젠 플러스(37억원, QoQ+20%, YoY+115%)가 고르게 성장하였다. 셀르디엠의 경우 6월 싱가포르向 초도 수출 물량(4억원)이 매출에 반영되었다. 이를 제외한 순수 내수 기준으로는 5~6월 매출이 유사한 흐름을 보였다.

영업이익에서는 매출 성장에도 불구하고 셀르디엠·민트리프트 국내외 마케팅비 확대(+7~8억원), 바운스 론칭 및 초기 마케팅 비용(+5억원), 인체조직이식재 매출 증가에 연동한 판매 수수료 증가(+3억원), 태국·멕시코 해외법인 실적 부진에 따른 손실(+5억원) 등 판관비가 전분기 대비 21억원 증가하며 영업이익이 QoQ -7.7%(-3.4억원) 감소한 41억원에 그쳤고, 영업이익률도 전분기 12.9%에서 11.3%로 1.6%p 하락하였다. 당기순이익은 18억원(QoQ -52.1%)으로, 이는 관계기업 에이템즈의 지분법손실 20억원이 추가 반영된 영향이 크다.

피부이식재 고성장 지속, 신규 성장동력 기여도 점진적 확대 전망

향후 실적은 피부이식재 중심의 성장세가 이어지는 가운데 신규 성장동력의 기여도가 점차 확대될 것으로 전망된다. 셀르디엠은 연말까지 월 생산 CAPA를 4.2만개에서 8만개로 증설하는 한편, 휴젤과의 협업(7월 직접판매 개시) 본격화, 일본·싱가포르 등 해외 채널 확대를 통해 4분기 매출 반등을 도모할 계획이며, 이를 통해 28기(9월 결산) 셀르디엠 매출 250억원, 연간 그룹 가이드런스(매출 1,400억원, 영업이익 150억원 이상)도 유지되고 있다. 동사는 원료 수급 확보(현 8만개 CAPA) 바탕으로 국내 ECM 스킨부스터 시장(연간 약 1,000억원 규모)에서의 점유율 확대를 지속 추진할 것으로 전망된다.



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 (8/14) 21,050원

상승여력 -

시가총액	3,002억원
총발행주식수	14,261,367주
60일 평균 거래대금	54억원
60일 평균 거래량	211,954주
52주 고/저	55,700원 / 7,030원
외인지분율	6.51%
배당수익률	0.00%
주요주주	황호찬 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(14.6)	(24.6)	145.1
상대	(22.6)	3.9	131.1
절대 (달러환산)	(10.1)	(20.7)	138.8

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (9월)	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	780	811	898	1,417
영업이익	-42	6	-259	161
지배순이익	-230	-72	-313	130
PER	-7.4	-24.3	-3.7	22.9
PBR	3.6	2.5	3.3	6.6
EV/EBITDA	210.9	34.0	-7.3	15.0
ROE	-48.6	-12.5	-62.3	32.8

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[Fig. 1] 한스바이오메드 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	24.12	25.03	25.06	25.09	제27기	25.12	26.03	26.06	26.09E	제28기(E)
매출액	199	242	220	237	898	303	345	363	406	1,417
YoY	-2	18	6	22	11	52	43	65	71	58
QoQ	2	22	-9	8		28	14	5	12	
의료기기 [리프팅실, 모발이식기기]	77	83	61	63	285	82	72	73	74	301
골이식재	53	78	67	68	267	67	99	82	90	338
피부이식재	51	67	70	91	280	140	154	190	226	710
셀르디엠	-	-	-	1	1	37	43	72	100	254
기타 [인공유방보형물, 흉터치료제 등]	17	13	22	15	66	15	16	17	16	67
영업이익	-7	18	0	-270	-259	21	44	41	55	161
YoY	적전	833	-94	적확	적전	흑전	151	9938	흑전	흑전
영업이익률	-4	7	0	-114	-29	7	13	11	14	11

자료: 한스바이오메드, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 한스바이오메드 실적 추정 변경 내역

(단위: 억원, %, %p)

	변경 전		변경 후		변경 전 대비	
	26.09E	제28기(E)	26.09E	제28기(E)	26.09E	제28기(E)
매출액	410	1,438	406	1,417	-1.0%	-1.5%
영업이익	70	195	55	161	-21.4%	-17.4%
OPM	17.1%	13.6%	13.5%	11.4%	-3.5%p	-2.2%p

한스바이오메드 (042520) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(9월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	745	780	811	898	1,417
매출원가	288	329	294	383	510
매출총이익	457	451	517	515	907
판매비	444	493	511	774	746
영업이익	13	-42	6	-259	161
EBITDA	62	10	60	-208	219
영업외손익	22	-194	-73	-39	-24
외환관련손익	19	-2	-10	12	20
이자손익	-61	-54	-17	-17	-17
관계기업관련손익	0	-19	-22	-6	0
기타	65	-119	-23	-28	-27
법인세비용차감전순이익	35	-235	-66	-298	137
법인세비용	-14	6	12	23	14
계속사업순이익	49	-241	-78	-321	123
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	49	-241	-78	-321	123
지배지분순이익	61	-230	-72	-313	130
포괄순이익	44	-241	-72	-333	111
지배지분포괄이익	57	-231	-65	-325	108

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(9월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
영업활동 현금흐름	-43	-37	18	3	374
당기순이익	49	-241	-78	-321	123
감가상각비	45	48	50	48	55
외환손익	-12	12	11	-7	-20
중속, 관계기업관련손익	26	19	39	14	0
자산부채의 증감	-64	-52	-41	-2	-39
기타현금흐름	-88	178	37	271	256
투자활동 현금흐름	32	33	-66	-52	-185
투자자산	72	51	-38	-15	-33
유형자산 증가 (CAPEX)	-40	-19	-26	-17	-130
유형자산 감소	1	1	1	1	0
기타현금흐름	-1	1	-3	-21	-21
재무활동 현금흐름	14	-8	59	58	-69
단기차입금	-15	27	-50	7	-58
사채 및 장기차입금	41	-147	-119	62	0
자본	0	273	243	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-12	-162	-16	-11	-11
연결범위변동 등 기타	2	-2	1	0	-132
현금의 증감	5	-14	11	9	-11
기초 현금	71	75	61	73	81
기말 현금	75	61	73	81	71
NOPLAT	18	-43	7	-279	161
FCF	-83	-57	-8	-14	244

자료: 유안타증권

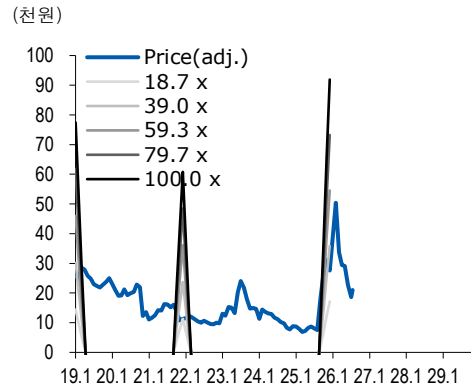
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(9월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
유동자산	544	504	497	561	639
현금및현금성자산	75	61	73	81	71
매출채권 및 기타채권	100	129	120	172	209
재고자산	269	278	283	288	330
비유동자산	773	720	720	703	808
유형자산	469	442	435	417	492
관계기업 등 자본관련 자산	62	44	53	57	90
기타투자자산	2	2	2	1	1
자산총계	1,317	1,224	1,217	1,264	1,448
유동부채	744	653	501	810	858
매입채무 및 기타채무	73	95	109	183	235
단기차입금	273	273	343	353	303
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	98	72	45	115	140
장기차입금	0	0	0	60	60
사채	0	0	0	0	0
부채총계	842	724	546	925	998
지배지분	456	491	669	337	455
자본금	51	61	68	68	68
자본잉여금	323	586	822	822	822
이익잉여금	153	-78	-150	-463	-333
비지배지분	18	8	2	2	-5
자본총계	475	499	671	339	450
순차입금	501	462	291	351	304
총차입금	653	533	364	433	375

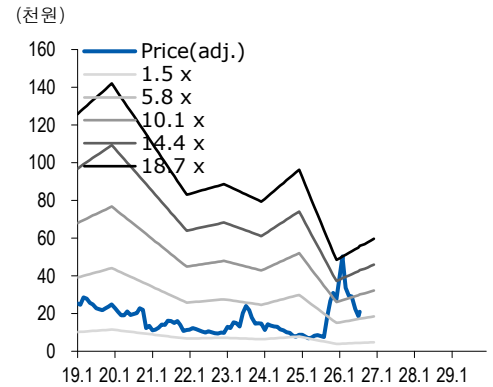
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(9월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
EPS	608	-2,047	-535	-2,317	919
BPS	4,742	4,244	5,149	2,595	3,190
EBITDAPS	613	93	445	-1,536	1,554
SPS	7,370	6,930	6,005	6,637	10,037
DPS	0	0	0	0	0
PER	18.8	-7.4	-24.3	-3.7	22.9
PBR	2.4	3.6	2.5	3.3	6.6
EV/EBITDA	27.1	210.9	34.0	-7.3	15.0
PSR	1.6	2.2	2.2	1.3	2.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(9월)	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액 증가율 (%)	26.0	4.8	4.0	10.7	57.8
영업이익 증가율 (%)	흑전	적전	흑전	적전	-162.2
지배순이익 증가율 (%)	흑전	적전	적지	적지	-141.4
매출총이익률 (%)	61.4	57.8	63.8	57.4	64.0
영업이익률 (%)	1.7	-5.3	0.8	-28.8	11.4
지배순이익률 (%)	8.3	-29.5	-8.9	-34.9	9.2
EBITDA 마진 (%)	8.3	1.3	7.4	-23.1	15.5
ROIC	2.6	-5.6	1.0	-47.6	30.1
ROA	4.7	-18.1	-5.9	-25.3	9.6
ROE	13.6	-48.6	-12.5	-62.3	32.8
부채비율 (%)	177.5	145.0	81.3	273.0	221.8
순차입금/자기자본 (%)	109.8	94.0	43.6	104.2	66.8
영업이익/금융비용 (배)	0.2	-0.8	0.4	-14.1	8.7

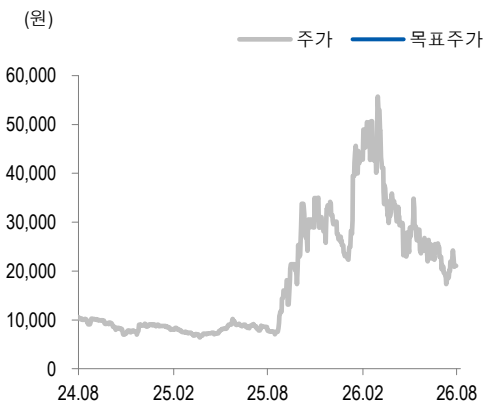
P/E band chart



P/B band chart



한스바이오메드 (042520) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-08-18	Not Rated	-	1년		
2025-10-21	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 2026-08-18

※ 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.