

한스바이오메드 042520

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

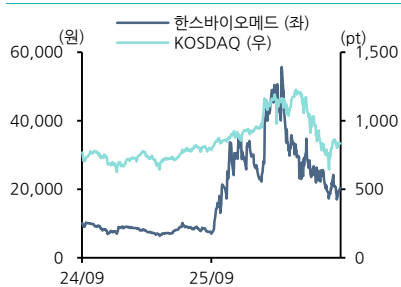
BUY 유지

목표주가 하향	45,000원
증가(26.09.01)	20,200원
상승여력	122.8%

Stock Data

KOSDAQ(09/01)	821.2pt
시가총액	2,881억원
액면가	500원
52 주 최고가	55,700원
52 주 최저가	7,030원
외국인지분율	6.8%
90 일 일평균거래대금	44억원
주요주주지분율	
황호찬 (외 3 인)	23.9%
유동주식비율	71.2%

Stock Price



인체조직 이식재 성장 지속, 기업가치 제고 중

2026년 4분기(2026년 7~9월, 9월 결산법인) 영업실적은 전분기 수준 추정

동사의 2026년 4분기(2026년 7~9월) 연결 기준 매출액은 전년 동기 대비 56.0% 증가한 370억원, 영업이익은 43억원으로 전망된다. 다만 4분기는 더운 여름의 계절적 비수기로 인해 전분기와 유사한 수준의 실적을 기록할 것으로 분석된다.

셀르디엠 성장 지속, 그외 피부 이식재, 바운스에 대한 기대도 크다

첫째, 셀르디엠 매출액 성장이 지속되고 있다. 셀르디엠 매출액은 3분기 72.4억원으로 성장했고, 4분기(7~9월)에는 70억원으로 전망된다. 최근 월 매출은 20억원대 초반으로 추정되고 3분기에는 싱가포르 수출이 일시적으로 발생하기도 했었다.

한편 셀르디엠 생산 CAPA는 현재 월 42,000개(1교대 기준)로 증가했는데, 연말에는 80,000개로 확대될 전망이다. 2026년 9월 초 현재 셀르디엠 거래 병의원은 1,000개(본사 직판 + 후젤)로 확대되었으며, 연말까지 후젤의 유통망을 합산하면 회사는 셀르디엠 취급 병의원을 약 2,000곳까지 확대할 계획이다. 중/단기적으로 셀르디엠 매출액 증가에는 후젤의 판매가 어느 정도 기여할 수 있을지가 큰 변수이다. 또한 동사는 신제품 셀르디엠 브이를 9월 중순에 출시할 계획이다. 피부의 볼륨 효과를 높인 제품으로 제품 라인업을 확대해서 매출 성장을 계속 이어갈 전략이다. 2026년 셀르디엠 매출액은 약 224억원으로 전망되고, 2027년에는 300억원에 근접할 것으로 전망된다.

둘째, 그외 벨라셀HD, 벨라젠 플러스, 바운스 매출이 증가하고 있다. 벨라셀HD는 유방암 재건술에서 사용되는 가운데 척추-어깨 등으로 적용 범위가 확대되면서 매출이 고성장하고 있다. 벨라젠 플러스는 테니스-골프 엘보 등을 중심으로 적용 범위와 진료과가 확대되면서 매출이 증가하고 있다. 인공 유방 보형물 바운스도 2026년 7월부터 생산 수율이 개선되며 매출이 발생하기 시작했으며, 10월부터 일본 수출을 시작할 계획이며, 중국에서는 NMPA 허가 취득을 2027년 말까지 완료하는 것을 목표로 추진하고 있다.



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	81	1	-7	-534	n/a	27.0	2.0	-12.5	0.0
2025	90	-26	-31	-2,413	n/a	n/a	7.3	-62.3	0.0
2026E	138	15	11	825	24.7	16.1	3.5	19.5	0.0
2027E	173	27	23	1,684	12.1	9.1	2.8	24.6	0.0
2028E	196	35	27	1,994	10.2	6.8	2.2	23.0	0.0

자료: K-IFRS연결기준, 상상인증권

인체조직 이식재
성장 잠재력은 여전히 크다,
미용의료기기 섹터에 대한
투자심리가 회복되면
주가 회복 가능할 전망

영업실적 성장 지속, 인체조직 이식재의 장기 성장 잠재력이 크다

주가는 2025년 9월 출시된 ECM 기반 스킨부스터 셀르디엠의 매출이 꾸준히 증가하고, 휴젤과의 공동판매 뉴스가 보도되면서 동사의 주가는 지난 3월 중순에 57,000원대로 최고치를 기록했다. 그러나 인공유방보형물 벨라젤에 대한 추가 소송 가능성이 보도되면서, 미용의료기기 섹터 주가 동반 약세와 함께 동사의 주가도 현재까지 20,000원 내외까지 조정을 받고 있다.

동사의 영업실적을 보면 기존 피부 이식재(벨라셀HD, 벨라젠 플러스 등)와 셀르디엠 중심으로 매출이 고성장 중이고, 최근 신제품 바운스 매출도 규모가 작지만 7월부터 발생하고 있다. 특히 7월부터 휴젤에서도 셀르디엠 판매를 시작했다. 휴젤의 셀르디엠 매출이 어느 정도까지 증가할 수 있을지에 대해 관심이 높아진 상태이다. 2027년에도 셀르디엠의 성장성에 주목할 필요가 있다.

현재 인체조직 이식재의 성장률이 높고, 미래 성장 잠재력도 클 것으로 평가된다. 동사는 셀르디엠 이외에도 다양한 인체조직 이식재 제품 포트폴리오를 보유하고 있다. 우선 피부 이식재 부문에서 기존의 피부 이식재(벨라셀HD, 벨라젠 플러스)가 높은 성장세를 보이고 있다. 벨라셀HD는 유방암 재건 수술이 증가하고, 통증 감소 및 심미성 개선, 그리고 보험 적용으로 무세포 동종전피(ADM)에 대한 접근성이 확대되며 매출이 성장 중이다. 벨라셀HD 매출액은 2025년에 121억원이었지만 2026년에는 57.0% 증가한 190억원으로 전망된다. 또한 벨라젠 플러스도 적응증(테니스/골프 엘보 등) 및 진료과 확대, 그리고 사용 편의성으로 시장에서 수요가 증가하며 매출이 성장 중이다. 벨라젠과 벨라젠 플러스 합산 매출액은 2026년에 전년보다 56.8% 증가한 143억원으로 전망된다. 인체조직 이식재에 대한 추가 신제품 개발 잠재력이 높고, 의료기기 제품과 화장품 등에서도 다양한 신제품 라인업으로 확장될 것으로 기대된다.

인체조직 이식재 이외에도 동사의 신제품 바운스에 대한 기대도 크다. 아직 국내 판매 초기이므로 매출 규모는 크지 않다. 그러나 2027년에는 국내에서 마케팅을 강화해서 70~80억원까지 늘린다는 목표이다. 수출에서는 2026년 10월부터 Mint 유통을 활용, 일본 거래처 병원에 직접 공급을 시작해서 2027년 연간 매출 목표를 20~30억원으로 잡고 있다. 중국에서도 NMPA의 인허가를 2027년 말까지 받는다는 목표로 추진 중이다. 바운스에 대한 미래 성장 잠재력도 긍정적으로 평가할 필요가 있다.

따라서 동사에 대한 기업가치 평가에는 현재 영업실적도 중요하지만, 미래 성장 잠재력을 더 크게 평가할 필요가 있다.

동사에 대한 투자 의견은 매수를 유지하며, 장기적 관점에서 기업가치를 긍정적으로 평가한다. 최근 미용의료기기 섹터가 주식시장에서 소외되며 동사의 주가 조정 폭도 컸다. 최근 주식시장은 최근 기준금리 인상 등 거시경제 변수도 주가에 부담 요인으로 작용하고 있다. 또한 반도체 중심의 수급도 큰 변수로 자리 잡고 있다. 향후 거시경제 불확실성이 완화되고 미용의료기기 섹터에 대한 투자심리가 개선된다면 한스바이오테드의 주가도 회복될 가능성이 높다. 실적 성장과 신제품의 중장기 성장 잠재력을 고려할 때 주가 조정 이후 재평가 가능성에 주목할 필요가 있다. 다만 실적 추정 변경과 미용의료기기 섹터 주가의 하락을 반영하여 동사에 대한 목표주가를 기존의 55,000원에서 45,000원으로 소폭 하향 조정했다.

표 1. 요약 영업실적 추이

(단위: 억원)

구분		2022.09	2023.09	2024.09	1Q	2Q	3Q	4Q	2025.09	1Q	2Q	3Q	4QE	2026.09E
제품														
피부이식	수출	20	21	13	3	5	5	5	18	4	4	10	13	31
	내수	93	145	166	48	58	70	86	262	136	150	181	185	652
	합계	113	166	179	51	63	74	91	279	140	154	191	198	683
	(증감률)				8.5%	28.6%	85.0%	111.6%	55.9%	174.5%	144.4%	158.1%	117.6%	144.8%
뼈이식	수출	75	58	80	16	26	21	15	78	20	50	34	35	139
	내수	135	148	136	37	49	51	52	189	47	49	48	49	193
	합계	210	206	216	53	74	72	67	266	67	99	82	84	332
	(증감률)				0.0%	39.6%	26.3%	26.4%	23.1%	26.4%	33.8%	13.9%	25.4%	24.8%
의료기기 기타	수출	273	253	249	52	49	44	36	181	57	45	44	43	189
	내수	28	66	80	22	23	19	34	98	25	27	20	22	94
	합계	331	319	329	74	72	63	70	279	82	72	64	65	283
	(증감률)				-9.8%	-15.3%	-28.4%	-5.4%	-15.2%	10.8%	0.0%	1.9%	-7.1%	1.5%
실리콘(바운스/벨라젤) 기타		19	11	6	2	1	1	1	5	4	3	3	8	18
		8	9	29	7	21	-	1	29	3	10	8	8	29
제품합계 (증감률)		680	717	760	186	232	210	232	860	296	338	357	363	1,354
					-3.6%	20.8%	8.2%	28.2%	13.2%	59.1%	45.7%	70.0%	56.5%	57.4%
상품														
의료기기 기타		12	20	6	1	4	1	-	6	-	-	-	-	-
		27	28	8	2	2	2	2	8	-	-	-	-	-
상품합계 (증감률)			3.7%	-71.4%	0.0%	100.0%	-33.3%	0.0%	0.0%		-100.0%	-100.0%	-100.0%	-100.0%
기타 임대료 등		37	41	44	11	7	9	3	30	7	7	6	7	27
매출 합계 (증감률)		745	780	811	199	242	220	237	898	303	345	363	370	1,381
			4.7%	4.0%	-2.4%	18.1%	5.9%	21.6%	10.7%	52.3%	42.8%	65.0%	56.0%	53.8%

자료: 한스바이오테드, 상상인증권

표 2. 분기별 요약 영업실적 추이

9월결산 법인	2025				2026E			
(억원)	1Q	2Q(1~3월)	3Q(4~6월)	4Q(7~9월)	1Q(10~12월)	2Q(1~3월)	3Q(4~6월)	4Q(7~9월)E
매출액	199	242	220	237	303	345	363	370
영업이익	- 7	18	0	- 270	21	44	41	43
세전이익	- 7	8	- 32	- 266	22	42	20	32
순이익	- 20	13	- 34	- 279	19	37	18	31
YoY(%)								
매출액	-2.4	18.1	5.9	21.6	52.3	42.8	65.0	56.0
영업이익	적전	833.5	-93.8	적지	145.0	151.1	9,938.0	흑전
세전이익	적지	흑전	적지	적지	흑전	453.3	흑전	흑전
순이익	적지	흑전	적지	적지	흑전	196.1	흑전	흑전

자료: 한스바이오테드, 연결기준, 9월 결산법인, 상상인증권

표 3. 주가 밸류에이션

(단위: 억원)

2027년 추정 지배주주순이익	231	실적 추정치 조정 반영
적정 PER	28	영업실적 성장성 반영 프리미엄 부여
적정 기업가치	6,472	
발행주식수(주)	14,226,367	
자기주식수(주)	-	
유통주식수(주)	14,226,367	
적정주가	45,492	

자료: 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	49.7	56.1	85.9	113.1	142.1
현금 및 현금성자산	7.3	8.1	15.0	33.4	58.0
매출채권	12.0	17.2	26.4	30.4	31.6
재고자산	28.3	28.8	38.5	43.0	46.0
비유동자산	72.0	70.3	70.3	72.1	74.5
관계기업투자등	5.3	5.7	5.4	5.6	5.9
유형자산	43.5	41.7	42.0	42.6	43.8
무형자산	0.8	0.5	0.4	0.5	0.5
자산총계	121.7	126.4	156.2	185.2	216.6
유동부채	50.1	81.0	63.1	68.9	72.9
매입채무	10.9	18.3	22.3	27.9	31.6
단기금융부채	35.4	36.1	35.2	35.2	35.2
비유동부채	4.5	11.5	11.2	11.2	11.3
장기금융부채	1.0	7.2	7.0	7.0	7.0
부채총계	54.6	92.5	74.3	80.2	84.2
지배주주지분	66.9	33.7	82.3	105.4	132.8
자본금	6.8	6.8	7.1	7.1	7.1
자본잉여금	82.2	82.2	112.4	112.4	112.4
이익잉여금	-15.0	-46.3	-35.0	-11.9	15.5
비지배주주지분	0.2	0.2	-0.4	-0.4	-0.4
자본총계	67.1	33.9	81.9	105.1	132.4

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	81.1	89.8	138.1	173.1	196.1
매출원가	29.4	38.3	50.7	63.2	70.6
매출총이익	51.7	51.5	87.4	110.0	125.5
판매비와 관리비	51.1	77.4	72.5	82.6	90.7
영업이익	0.6	-25.9	14.9	27.4	34.9
EBITDA	6.0	-20.8	19.6	32.6	40.2
금융손익	-2.8	-0.5	-0.2	-1.7	-1.7
관계기업등 투자손익	-3.9	-1.4	-3.3	-2.4	-2.4
기타영업외손익	-0.6	-2.0	0.1	0.0	0.0
세전계속사업이익	-6.6	-29.8	11.6	23.3	30.8
계속사업법인세비용	1.2	2.3	1.0	1.9	5.5
당기순이익	-7.8	-32.1	10.5	21.4	25.3
지배주주순이익	-7.2	-31.3	11.3	23.1	27.4
매출총이익률 (%)	63.8	57.4	63.3	63.5	64.0
영업이익률 (%)	0.8	-28.8	10.8	15.8	17.8
EBITDA 마진률 (%)	7.4	-23.1	14.2	18.8	20.5
세전이익률 (%)	-8.2	-33.1	8.4	13.5	15.7
지배주주순이익률 (%)	-8.9	-34.9	8.2	13.3	13.9
ROA (%)	-5.9	-25.3	8.0	13.5	13.6
ROE (%)	-12.5	-62.3	19.5	24.6	23.0
ROIC (%)	0.5	-24.3	16.4	24.1	26.7

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	1.8	0.3	-23.2	27.9	34.8
당기순이익(손실)	-7.8	-32.1	10.5	21.4	25.3
현금수익비용가감	15.6	35.1	-25.3	9.4	9.9
유형자산감가상각비	5.0	4.8	4.4	4.9	5.0
무형자산상각비	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
기타현금수익비용	10.2	25.8	-34.9	4.2	4.5
운전자본 증감	-4.1	-0.2	-8.3	-2.9	-0.3
매출채권의 감소(증가)	-2.1	-7.2	-8.3	-4.0	-1.2
재고자산의 감소(증가)	-2.6	-0.5	-8.4	-4.5	-2.9
매입채무의 증가(감소)	0.3	7.0	-0.5	5.5	3.8
기타영업현금흐름	0.2	0.5	8.9	0.1	0.1
투자활동 현금흐름	-6.6	-5.2	-10.3	-9.4	-10.2
유형자산 처분(취득)	-2.5	-1.6	-3.5	-5.5	-6.3
무형자산 감소(증가)	-0.2	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3
투자자산 감소(증가)	-3.8	-1.5	-6.5	-2.7	-2.7
기타투자활동	0.0	-2.1	-0.1	-0.9	-0.9
재무활동 현금흐름	5.9	5.8	40.3	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	5.9	5.8	-1.7	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	42.0	0.0	0.0
배당금 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	1.1	0.9	6.8	18.4	24.6
기초현금	6.1	7.3	8.1	15.0	33.4
기말현금	7.3	8.1	15.0	33.4	58.0

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	n/a	n/a	24.7	12.1	10.2
P/B	2.0	7.3	3.5	2.8	2.2
EV/EBITDA	27.0	n/a	16.1	9.1	6.8
P/S	1.6	2.7	2.1	1.7	1.5
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	4.0	10.7	53.8	25.4	13.3
영업이익 증가율	흑전	적전	흑전	83.5	27.2
세전이익 증가율	적지	적지	흑전	101.8	32.0
지배주주순이익 증가율	적지	적지	흑전	104.1	18.4
EPS 증가율	적지	적지	흑전	104.1	18.4
안정성 (%)					
부채비율	81.3	273.0	90.7	76.3	63.6
유동비율	99.2	69.2	136.1	164.1	195.0
순차입금/자기자본	43.4	103.6	30.8	6.4	-13.5
영업이익/금융비용	0.4	-14.1	8.7	16.1	20.4
총차입금 (십억원)	36.4	43.3	42.1	42.1	42.1
순차입금 (십억원)	29.1	35.1	25.3	6.8	-17.9
주당지표 (원)					
EPS	-534	-2,413	825	1,684	1,994
BPS	4,944	2,492	5,772	7,393	9,311
SPS	5,998	6,637	9,683	12,141	13,752
DPS	0	0	0	0	0

한스바이오메드 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.
- 본 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 본 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%		