



기업 업데이트

Not Rated

주가(5/31): 18,900원

시가총액: 4,287억 원



의료기기 Analyst 신민수
alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (5/31)		839.98pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	41,100 원	18,900원
등락률	-54.0%	0.0%
수익률	절대	상대
1M	-6.9%	-3.7%
6M	-43.4%	-44.0%
1Y	-44.7%	-43.6%

Company Data

발행주식수	22,685 천주
일평균 거래량(3M)	118천주
외국인 지분율	8.5%
배당수익률(2023)	0.3%
BPS(2023)	6,478원
주요 주주	이환철 외 10인 31.7%

투자지표

(십억 원)	2020	2021	2022	2023
매출액	33.0	45.7	52.6	68.9
영업이익	7.3	13.2	9.5	7.7
EBITDA	8.9	16.1	14.0	13.4
세전이익	12.9	17.1	4.6	62.9
순이익	12.1	15.6	5.7	48.5
지배주주지분순이익	10.8	13.8	4.5	48.4
EPS(원)	492	618	200	2,132
증감률(% YoY)	48.6	25.7	-67.6	964.2
PER(배)	70.2	59.2	115.3	13.6
PBR(배)	13.06	9.77	5.35	4.48
EV/EBITDA(배)	83.7	51.4	43.1	51.5
영업이익률(%)	22.1	28.9	18.1	11.2
ROE(%)	18.6	19.3	5.0	39.5
순차입금비율(%)	-20.1	-14.1	64.5	14.1

자료: 키움증권

Price Trend



엘앤씨바이오 (290650)

넉쿨째 굴러온 지분, 탄탄대로 들어서려는 사업



중국국제금융공사(CICC)와 협력하여 세운 중국 JV 엘앤씨차이나에 대한 동사의 지분이 상승하였습니다. 기존 지분을 매각하는 주체는 법인 설립 초기에 들어온 헬시언 헬스케어 인베스트먼트로, CICC를 JV 설립에 참여하게끔 기여한 투자조합입니다. 이번 물량을 확보하며 향후 추가 투자 유치에도 안정감 있는 지배구조를 유지할 수 있는 여건을 마련했습니다. 동사는 국내에서의 의료 파업 영향 정상화와 중국 사업이 원활하게 이뤄지고 있어 주목할 만한 업체로 발돋움 중입니다.

>>> 동사의 엘앤씨차이나 지분 51.4% → 75.1%로 증가

동사는 중국국제금융공사(CICC)와 협력하여 중국 현지에 'L&C Bioscience Technology('엘앤씨차이나')'라는 JV를 설립하였다. 동종의 조직을 활용하여 수술 재료를 판매하는 동사의 사업 특성상 현지에 제조 인프라를 갖추는 것이 사업을 본격적으로 성장시킬 수 있는 전제 조건이기 때문이었다. 지난주 금요일, 동사는 엘앤씨차이나 초기 투자자인 헬시언 헬스케어 인베스트먼트로부터 **지분을 인수했다(51.4% → 75.1%)**. 지분 매각 주체인 헬시언 헬스케어는 JV 법인 설립 당시에 CICC 등의 투자를 이끄는 데에 도움을 준 바 있다. 이번 지분 인수에는 한 가지 특이한 점이 있는데, **동사와 헬시언 간의 계약 조항으로 들어 가있던 우선매수청구권을 활용하여 적은 금액으로 많은 지분을 확보했다**는 점이다. 기존 엘앤씨차이나에 대한 기업 가치는 최소 3,044억 원으로 평가되고 있었는데, **해당 계약을 통해 헬시언이 보유한 지분 23.7%를 720억 원이 아닌 86억 원으로 가져올 수 있었다**. 앞으로 이어질 전략적 투자 이후에도 확실한 최대 주주 지위를 유지할 수 있어 원활한 사업 전개를 기대할 수 있게 되었다.

>>> 국내 의료 파업 정상화, 중국 사업 진척 원활히 진행 중

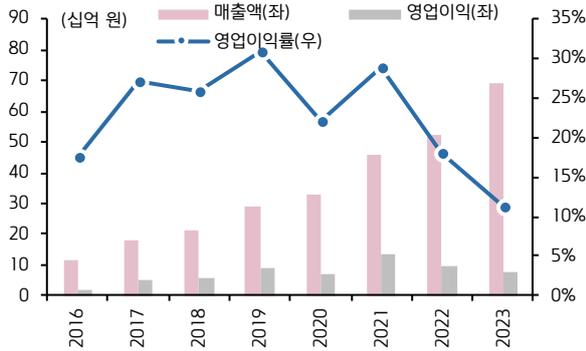
국내: 1Q24는 의료 파업 영향으로 수술용 재료를 납품하는 동사 실적에 대한 우려가 고조됐다. 하지만, 분기 매출액 166억 원(YoY +11.9%), 영업이익 17억 원(YoY -21.5%, 영업이익률 10.0%)를 기록하며 선방하는 모습을 시현했다. 의료 파업이 장기화됨에 따라 유방 재건술의 트렌드가 자가 조직을 활용한 수술에서 동사의 동종 진피 임플란트를 활용하는 방식으로 변화하는 조짐이 보이고 있다. 이에 **동사의 업황이 의료 파업 이전의 수준으로 정상화되는 양상**이다.

중국: '22년 12월 쿤산 공장 완공 이후 '25년부터 공장 시험 가동을 목표로 하고 있다. 이후에는 '25년에는 중국 현지에서 동종 진피 이식재 '메가덤'을, '26년에는 동종 초차연골 의료기기 '메가카티'를 생산 및 판매할 계획이다. 이를 위해 '24년 2월에 1년 5개월의 심사 끝에 해외 기업 최초로 인체조직 수입 허가를 획득했다. 이후에 **현지 인체 조직 은행을 3Q24 내로 설립할 예정**이다. 또한, 제품 포트폴리오도 확대하여 1H24 내로 '메가실드' 중국 허가 신청, 2H24 내로 '메가덤플러스' 수입 허가 승인을 획득하고자 사업을 추진 중이다.

>>> 모멘텀이 기다리는 구간 진입

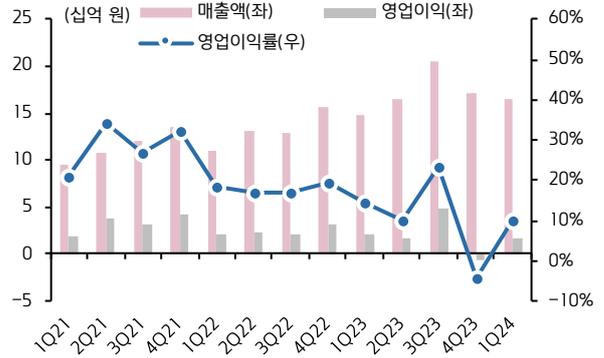
국내 의료 파업 영향에 따른 실적 우려, MSCI 스몰캡 지수 편출 수급 문제로 주가는 '23년 7월 고점 대비 -54% 하락한 상황이다. 여러 악재들을 소화했고, 중국에서의 모멘텀이 동사를 기다리는 구간에 들어왔다고 판단한다.

엘앤씨바이오 연간 실적 추이



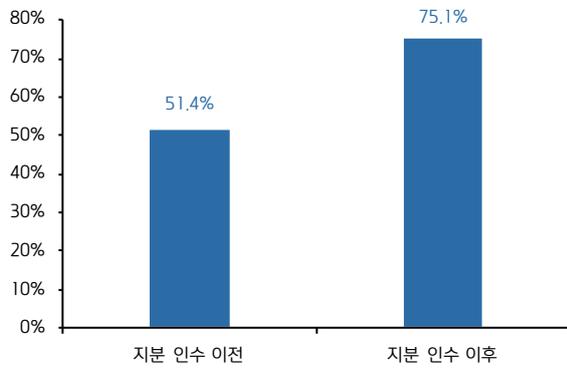
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

엘앤씨바이오 분기 실적 추이



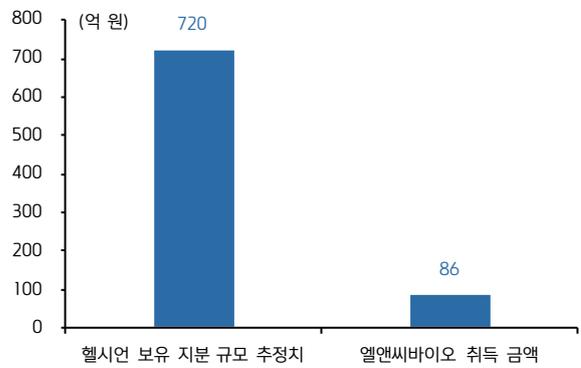
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

엘앤씨바이오의 엘앤씨차이나 지분 변화



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

우선매수청구권 권리 행사에 따른 금액 규모 차이



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

엘앤씨바이오 중국 사업 주요 모멘텀

내용	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
'메가 월드' 중국 허가 신청												
중국 현지 인체 조직 은행 설립												
'메가덤플러스' 수입 허가 승인 획득												
'메가덤' 중국 현지 공장 생산 및 판매												
'메가카티' 중국 현지 공장 생산 및 판매												

자료: 엘앤씨바이오, 키움증권 리서치센터

엘앤씨바이오 시가총액 추이 분석



자료: FnGuide, 엘앤씨바이오, 언론보도, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	29.2	33.0	45.7	52.6	68.9
매출원가	10.5	13.4	17.2	25.6	34.1
매출총이익	18.7	19.6	28.5	27.0	34.8
판관비	9.6	12.2	15.3	17.5	27.0
영업이익	9.0	7.3	13.2	9.5	7.7
EBITDA	10.1	8.9	16.1	14.0	13.4
영업외손익	0.9	5.6	3.9	-4.9	55.2
이자수익	0.9	0.6	0.4	0.6	1.5
이자비용	0.1	0.7	0.5	3.1	6.2
외환관련이익	0.0	0.1	0.1	0.7	1.2
외환관련손실	0.0	0.1	0.1	1.0	1.0
종속 및 관계기업손익	0.0	5.4	3.7	-0.8	60.3
기타	0.1	0.3	0.3	-1.3	-0.6
법인세차감전이익	9.9	12.9	17.1	4.6	62.9
법인세비용	1.5	0.8	1.5	-1.1	14.4
계속사업순손익	8.5	12.1	15.6	5.7	48.5
당기순이익	8.5	12.1	15.6	5.7	48.5
지배주주순이익	7.3	10.8	13.8	4.5	48.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	37.5	13.0	38.5	15.1	31.0
영업이익 증감율	64.3	-18.9	80.8	-28.0	-18.9
EBITDA 증감율	69.5	-11.9	80.9	-13.0	-4.3
지배주주순이익 증감율	40.2	47.9	27.8	-67.4	975.6
EPS 증감율	20.0	48.6	25.7	-67.6	964.2
매출총이익율(%)	64.0	59.4	62.4	51.3	50.5
영업이익율(%)	30.8	22.1	28.9	18.1	11.2
EBITDA Margin(%)	34.6	27.0	35.2	26.6	19.4
지배주주순이익율(%)	25.0	32.7	30.2	8.6	70.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	6.4	7.4	10.9	-6.1	-12.1
당기순이익	8.5	12.1	15.6	5.7	48.5
비현금항목의 가감	2.6	-1.5	1.8	10.6	-33.2
유형자산감가상각비	1.0	1.5	2.7	4.2	5.2
무형자산감가상각비	0.1	0.1	0.2	0.4	0.4
지분법평가손익	0.0	-5.4	-3.7	-0.8	-61.2
기타	1.5	2.3	2.6	6.8	22.4
영업활동자산부채증감	-4.0	-2.4	-7.2	-21.4	-26.5
매출채권및기타채권의감소	-2.4	-0.7	-3.3	-0.1	-5.4
재고자산의감소	-0.9	-2.2	-4.6	-23.3	-12.2
매입채무및기타채무의증가	0.0	0.1	0.8	1.7	-1.2
기타	-0.7	0.4	-0.1	0.3	-7.7
기타현금흐름	-0.7	-0.8	0.7	-1.0	-0.9
투자활동 현금흐름	-15.8	0.8	-20.5	-83.6	24.6
유형자산의 취득	-2.0	-3.0	-10.3	-37.5	-24.5
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.1	0.0	0.3
무형자산의 순취득	-0.1	0.0	-1.1	0.0	-0.4
투자자산의감소(증가)	-8.9	-12.8	-15.0	-39.3	23.6
단기금융자산의감소(증가)	-1.8	11.7	2.5	-3.3	-39.1
기타	-3.0	4.9	3.3	-3.5	64.7
재무활동 현금흐름	0.5	1.3	4.7	78.9	-4.2
차입금의 증가(감소)	0.0	15.0	6.0	81.1	-1.4
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-12.7	-2.0	0.0	-0.8
배당금지급	0.0	-0.7	-1.1	-1.1	-1.1
기타	0.5	-0.3	1.8	-1.1	-0.9
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 및 현금성자산의 순증가	-8.9	9.5	-4.9	-10.8	8.4
기초현금 및 현금성자산	21.6	12.8	22.3	17.4	6.6
기말현금 및 현금성자산	12.8	22.3	17.4	6.6	14.9

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	46.1	45.5	47.6	64.3	130.4
현금 및 현금성자산	12.8	22.3	17.4	6.6	14.9
단기금융자산	16.8	5.1	2.6	5.9	45.0
매출채권 및 기타채권	9.5	9.3	14.4	16.6	21.9
재고자산	6.2	8.1	12.3	34.2	46.3
기타유동자산	0.8	0.7	0.9	1.0	2.3
비유동자산	20.1	35.1	59.8	135.4	131.9
투자자산	9.6	22.4	37.5	76.8	53.1
유형자산	7.3	9.5	17.9	53.1	74.7
무형자산	0.2	0.2	1.1	3.6	1.5
기타비유동자산	3.0	3.0	3.3	1.9	2.6
자산총계	66.2	80.6	107.4	199.7	262.2
유동부채	3.4	3.7	5.6	18.7	101.8
매입채무 및 기타채무	1.5	1.9	3.3	6.7	6.3
단기금융부채	0.2	0.4	0.7	10.6	80.7
기타유동부채	1.7	1.4	1.6	1.4	14.8
비유동부채	2.6	15.6	8.5	73.2	3.5
장기금융부채	1.6	14.7	6.1	71.3	1.4
기타비유동부채	1.0	0.9	2.4	1.9	2.1
부채총계	6.0	19.3	14.1	91.9	105.4
지배자본	58.2	57.8	85.0	98.0	146.9
자본금	3.7	11.0	11.4	11.4	11.4
자본잉여금	35.5	30.4	43.9	52.0	53.4
기타자본	-1.7	-4.2	-4.6	-4.5	-1.8
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	1.0	2.2	0.3
이익잉여금	20.7	20.6	33.3	36.9	83.6
비지배자본	2.1	3.4	8.2	9.9	9.9
자본총계	60.3	61.3	93.3	107.8	156.9

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
주당지표(원)					
EPS	331	492	618	200	2,132
BPS	2,635	2,642	3,748	4,318	6,478
CFPS	503	486	778	719	676
DPS	100	50	50	50	100
주기배수(배)					
PER	25.8	70.2	59.2	115.3	13.6
PER(최고)	32.2	105.5	65.8		
PER(최저)	15.1	16.7	46.1		
PBR	3.24	13.06	9.77	5.35	4.48
PBR(최고)	4.04	19.63	10.85		
PBR(최저)	1.89	3.12	7.60		
PSR	6.41	23.01	17.91	9.97	9.55
PCFR	16.9	71.0	47.0	32.1	42.9
EV/EBITDA	16.1	83.7	51.4	43.1	51.5
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	8.7	9.0	7.3	19.9	4.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.4	0.1	0.1	0.2	0.3
ROA	13.7	16.6	16.6	3.7	21.0
ROE	13.1	18.6	19.3	5.0	39.5
ROIC	38.0	29.2	36.7	12.0	5.5
매출채권회전율	3.4	3.5	3.8	3.4	3.6
재고자산회전율	4.9	4.6	4.5	2.3	1.7
부채비율	9.9	31.5	15.2	85.2	67.2
순차입금비율	-46.1	-20.1	-14.1	64.5	14.1
이자보상배율	149.2	9.9	28.6	3.1	1.3
총차입금	1.8	15.0	6.8	81.9	82.1
순차입금	-27.8	-12.3	-13.2	69.5	22.2
EBITDA	10.1	8.9	16.1	14.0	13.4
FCF	2.6	3.6	-2.3	-45.5	-39.2

Compliance Notice

- 당사는 5월 31일 현재 '엘앤씨바이오(290650)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2023/04/01~2024/03/31)

매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%