엘앤씨바이오 (290650)

COMPANY UPDATE | Company Analysis | 의료기기/신성장 | 2026.1.27

예상보다 빠른 성장 속도(feat. 증설, 수출)



Analyst 조은애
goodkid@ls-sec.co.kr

Not Rated

목표주가	Not Rated
현재주가	64,900 원
상승여력	-

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (1/26)	1,064.41 pt
시가총액	16,122 억원
발행주식수	24,842 천주
52 주 최고가/최저가	72,700 / 18,950 원
90 일 일평균거래대금	378.02 억원
외국인 지분율	5.9%
배당수익률(25.12E)	0.1%
BPS(25.12E)	5,038 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -12.1%
	6 개월 56.2%
	12 개월 -8.8%
주주구성	이환철 (외 9 인) 26.7%
	브이아이피자산운용 (외 1 인) 6.1%
	자사주 (외 1 인) 1.2%

Stock Price



리투오 월매출 레벨업과 실적 턴어라운드 본격화

동사가 지난 2025년 2월 출시한 무세포 동종진피(hADM, Human Acelluar Dermal Metrix) 스킨부스터 '엘라비에 리투오'가 스킨부스터 카테고리 내에서 빠르게 자리 잡고 있다. 2월 출시 이후 리투오 3Q25 누적 매출은 약 20억원이며, 3Q25 이후 SNS에서 의사를 중심으로 리투오에 대한 언급량이 급증하면서, 4Q25 분기 리투오 매출은 40억원 수준으로 3Q25 대비 월평균 매출이 의미 있게 레벨업 한 것으로 파악된다.

4Q25 추정 매출은 257억원(+35% yoy, +14% qoq), 영업이익 40억원(흑자적환 yoy, +38% qoq), 영업이익률 16%(+19%p yoy, +3%p qoq)로 컨센서스에 부합하는 실적이 예상된다. 리투오는 판매량 증가와 함께 ASP가 높은 직접영업 비중이 30% 수준으로 확대되며 매출 믹스 개선이 진행되고 있다. 이에 따라, qoq 매출 성장과 수익성 개선이 동시에 나타나는 국면으로 판단된다. 또한, 현재 월 2.4만개의 CAPA가 풀가동 중이지만 공급이 수요를 따라가지 못하는 상황이기 때문에 증설 속도에 따라 매출 성장 속도도 결정될 것으로 예상된다.

2026년, 리투오 생산능력 확대와 수출 본격화 기대

회사는 리투오 생산능력을 1H26 중 1차 확대, 2H26 중 2차 확대, 2027년 중 3차 확대를 계획하고 있다. 생산능력 확대가 진행되면 현재의 월 2.4만개 생산능력은 1H26 약 5만개 →2H26 약 8만개 →2027년 약 10만 개로 확대되면서, 2H26에는 리투오로만 분기 100억원 이상의 매출이 가능할 것으로 예상된다.

회사는 리투오 연간 매출을 2025년 60억원 수준에서 2026년 500억원 이상으로 목표하고 있다. CAPA 확대에 따른 매출 성장이 본격화되는 동시에 수익성이 좋은 직접영업 비중 확대, 유통파트너향 공급 가격 인상으로 P, Q 동반 상승에 따른 외형과 이익 증가가 기대되는 상황이다. 이에 더해, 지난 3Q25부터는 싱가폴, 일본으로 수출 매출이 시작됐고, 현재 20여개 국가 수출을 위한 인허가 절차를 진행 중으로, 향후 생산능력 확대에 따른 리투오 매출 추이를 관심있게 지켜볼 필요가 있다고 판단한다. 참고로, 회사는 2026년 예상 매출 1,500억원(리투오 500억원), 영업이익률 20% 달성을 목표하고 있다.

Financial Data

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	330	457	526	689	721
영업이익	73	132	95	77	25
순이익	108	138	45	484	1,411
EPS (원)	494	609	200	2,132	6,218
증감률 (%)	146.7	23.2	-67.1	964.2	191.7
PER (x)	69.8	60.1	115.3	13.6	3.9
PBR (x)	13.1	9.8	5.3	4.5	1.9
영업이익률 (%)	22.2	28.8	18.0	11.3	3.5
EBITDA 마진 (%)	27.0	35.2	26.6	19.5	12.9
ROE (%)	18.6	19.3	5.0	39.5	65.4

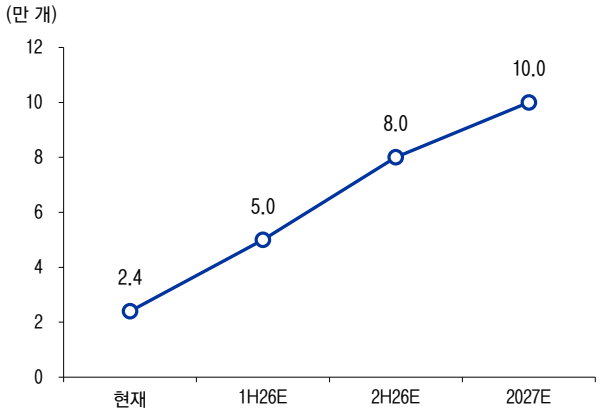
주: IFRS 연결 기준, 자료: 엘앤씨바이오, LS증권 리서치센터

표1 **주요 스킨부스터 유형별 핵심 비교**

주요 성분	PLLA, PDLLA	PN/PDRN	hADM (ECM)
유형	자극형	재생형	보강형
물질 구분	합성 고분자	정제된 생체 고분자	생체 고분자
작용기전	미세 염증 반응을 통해 섬유아세포를 자극하고 콜라겐 신생을 유도하는 바이오스티뮬레이터	핵산 고분자가 진피 세포의 A2A 수용체를 활성화해 염증을 낮추고, 성장인자 분비 및 섬유아세포의 재생 활동 촉진	콜라겐·엘라스틴 등 진피 구조를 직접 보강하고, 세포가 안착할 수 있는 지지체(Scaffold) 역할을 수행하여 조직 리모델링 유도
핵심 효과	3~6 개월차에 피크가 오는 콜라겐 신생, 볼륨 개선, 장기 유지 효과 등	피부결/탄력/광채/모공 개선, 염증 완화 등	즉각적인 구조 보강, 장기적 조직 재배열, 처짐 개선 등
주요 공급자	갈더마 '스컬트라(2009)' 바임글로벌 '쥬베룩(2017)'	파마리서치 '리쥬란(2014)'	엘앤씨바이오 '엘라비에 리투오(2025)' 한스바이오메드 '셀르디엠(2025)'

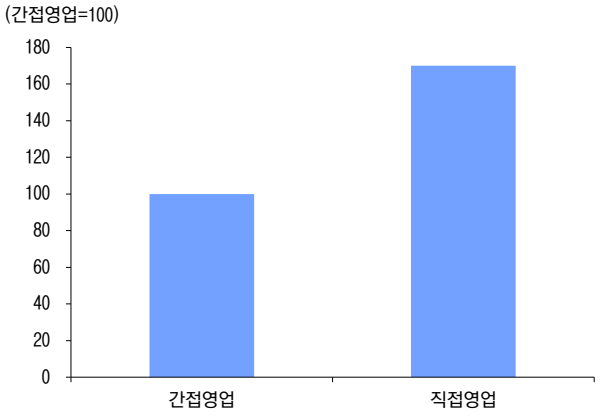
자료: 각 사, LS증권 리서치센터

그림1 **엘라비에 리투오 월 생산능력**



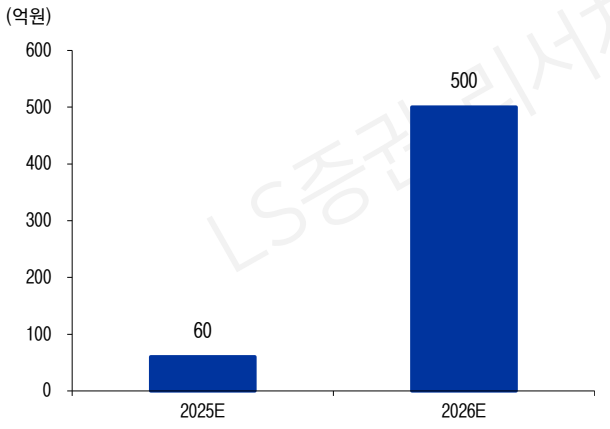
자료: 엘앤씨바이오, LS증권 리서치센터

그림2 **리투오 유통 방식에 따른 GPM**



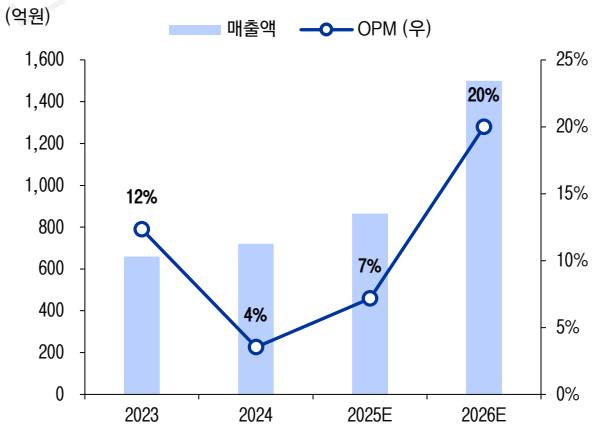
자료: 엘앤씨바이오, LS증권 리서치센터

그림3 **엘라비에 리투오 매출 추이와 전망**



자료: 엘앤씨바이오, LS증권 리서치센터, 주석: 전망치는 회사 가이던스 기준

그림4 **엘앤씨바이오 매출액과 영업이익률 추이**



자료: 엘앤씨바이오, FnGuide, LS증권 리서치센터

표1 엘앤씨바이오 실적테이블

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	2023	2024
매출액	166	179	185	191	178	205	226	689	721
% yoy	*12%*	*9%*	*-10%*	*12%*	*7%*	*15%*	*22%*	*31%*	*5%*
별도	132	138	143	148	146	165	0	561	562
% yoy	*12%*	*9%*	*-21%*	*9%*	*10%*	*19%*	*-100%*	*34%*	*0%*
% sales	*80%*	*77%*	*77%*	*78%*	*82%*	*80%*	*0%*	*82%*	*78%*
1. 인체조직이식재	109	113	116	128	120	134	142	404	466
% yoy	-	-	-	-	*10%*	*19%*	*23%*	*18%*	*15%*
% sales	*66%*	*63%*	*62%*	*67%*	*68%*	*65%*	*63%*	*59%*	*65%*
2. 의료기기	12	15	16	19	16	23	24	97	62
% yoy	-	-	-	-	*38%*	*53%*	*46%*	*83%*	*-36%*
% sales	*7%*	*9%*	*9%*	*10%*	*9%*	*11%*	*10%*	*14%*	*9%*
3. 코스메슈티컬	1	2	3	-4	1	2	2	31	3
% yoy	-	-	-	-	*-28%*	*-1%*	*-26%*	*261%*	*-91%*
% sales	*1%*	*1%*	*2%*	*-2%*	*1%*	*1%*	*1%*	*4%*	*0%*
내수	125	124	133	136	138	153	166	524	519
% yoy	-	-	-	-	*10%*	*23%*	*25%*	*36%*	*-1%*
% sales	*76%*	*69%*	*72%*	*71%*	*78%*	*75%*	*74%*	*76%*	*76%*
수출	7	14	10	12	8	13	11	38	43
% yoy	-	-	-	-	*16%*	*-8%*	*5%*	*12%*	*14%*
% sales	*4%*	*8%*	*5%*	*6%*	*5%*	*6%*	*5%*	*5%*	*6%*
매출총이익	82	92	91	92	98	93	132	348	357
% yoy	*10%*	*14%*	*-23%*	*24%*	*19%*	*1%*	*45%*	*29%*	*3%*
GPM	*50%*	*52%*	*49%*	*48%*	*55%*	*45%*	*58%*	*50%*	*50%*
판매비와관리비	66	79	89	98	103	93	103	270	332
% yoy	*22%*	*23%*	*27%*	*20%*	*56%*	*17%*	*15%*	*54%*	*23%*
% sales	*40%*	*44%*	*48%*	*51%*	*58%*	*45%*	*46%*	*39%*	*46%*
고정비	24	23	32	23	35	31	36	87	101
% sales	*14%*	*13%*	*17%*	*12%*	*20%*	*15%*	*16%*	*39%*	*46%*
변동비	42	57	57	75	68	61	67	183	231
% sales	*25%*	*32%*	*31%*	*39%*	*38%*	*30%*	*30%*	*27%*	*32%*
영업이익	17	13	2	-6	-4	0	29	77	25
% yoy	*-22%*	*-18%*	*-96%*	*-16%*	*적전*	*-100%*	*1556%*	*-18%*	*-67%*
OPM	*10%*	*7%*	*1%*	*-3%*	*-2%*	*0%*	*13%*	*11%*	*4%*

자료: 엘앤씨바이오, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

엘앤씨바이오 (290650)

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	455	476	643	1,304	1,302
현금 및 현금성자산	223	174	66	149	183
매출채권 및 기타채권	93	144	166	219	536
재고자산	81	123	342	463	468
기타유동자산	58	35	68	473	115
비유동자산	351	598	1,354	1,319	3,454
관계기업투자등	207	350	736	455	285
유형자산	95	179	531	747	970
무형자산	2	11	36	15	1,992
자산총계	**806**	**1,074**	**1,997**	**2,622**	**4,756**
유동부채	37	56	187	1,018	1,547
매입채무 및 기타재무	19	33	67	63	517
단기금융부채	4	7	106	808	1,005
기타유동부채	14	16	14	147	25
비유동부채	156	85	732	35	262
장기금융부채	147	61	713	14	240
기타비유동부채	10	24	19	21	21
부채총계	**193**	**141**	**919**	**1,054**	**1,809**
지배주주지분	578	850	980	1,469	2,844
자본금	110	114	114	114	114
자본잉여금	304	439	520	534	534
이익잉여금	206	333	369	836	2,222
비지배주주지분(연결)	34	82	99	99	104
자본총계	**613**	**933**	**1,078**	**1,569**	**2,947**

손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**330**	**457**	**526**	**689**	**721**
매출원가	134	172	256	341	364
매출총이익	**196**	**285**	**270**	**348**	**357**
판매비 및 관리비	122	153	175	270	332
영업이익	**73**	**132**	**95**	**77**	**25**
(EBITDA)	89	161	140	134	93
금융손익	1	-1	-27	-45	-24
이자비용	7	5	31	62	32
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	55	40	-22	597	1,377
세전계속사업이익	**129**	**171**	**46**	**629**	**1,378**
계속사업법인세비용	8	15	-11	144	-54
계속사업이익	121	156	57	485	1,432
중단사업이익	0	0	0	0	-23
당기순이익	**121**	**156**	**57**	**485**	**1,410**
지배주주	108	138	45	484	1,411
총포괄이익	121	166	69	467	1,389
매출총이익률 (%)	59	62	51	50	50
영업이익률 (%)	22	29	18	11	4
EBITDA 마진률 (%)	27	35	27	19	13
당기순이익률 (%)	37	34	11	70	196
ROA (%)	15	15	3	21	38
ROE (%)	19	19	5	39	65
ROIC (%)	19	30	9	5	1

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	**74**	**109**	**-61**	**-121**	**-86**
당기순이익(손실)	121	156	57	485	1,410
비현금수익비용가감	-15	18	106	-332	-1,333
유형자산감가상각비	15	27	42	52	62
무형자산상각비	1	2	4	4	5
기타현금수익비용	-138	-86	51	-1,607	-4,411
영업활동 자산부채변동	-24	-72	-214	-265	-25
매출채권 감소(증가)	-7	-33	-1	-54	-28
재고자산 감소(증가)	-22	-46	-233	-122	-14
매입채무 증가(감소)	1	8	17	-12	2
기타자산, 부채변동	4	-1	2	-77	16
투자활동 현금흐름	**8**	**-205**	**-836**	**246**	**-219**
유형자산처분(취득)	-30	-101	-375	-242	-42
무형자산 감소(증가)	0	-11	0	-4	-6
투자자산 감소(증가)	59	16	-425	645	242
기타투자활동	-20	-109	-36	-152	-413
재무활동 현금흐름	**13**	**47**	**789**	**-42**	**338**
차입금의 증가(감소)	146	53	800	-29	348
자본의 증가(감소)	-134	-31	-11	-20	-23
배당금의 지급	7	11	11	11	23
기타재무활동	1	25	1	7	13
현금의 증가	**95**	**-49**	**-108**	**84**	**33**
기초현금	128	223	174	66	149
기말현금	223	174	66	149	183

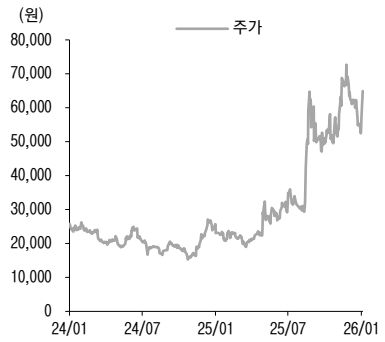
주요 투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024
투자지표 (x)					
P/E	69.8	60.1	115.3	13.6	3.9
P/B	13.1	9.8	5.3	4.5	1.9
EV/EBITDA	83.9	51.0	42.5	51.0	69.6
P/CF	70.6	47.8	32.1	42.9	71.5
배당수익률 (%)	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2
성장성 (%)					
매출액	-37.3	38.5	15.1	31.0	4.7
영업이익	-22.8	79.8	-28.0	-18.3	-67.2
세전이익	183.7	32.1	-73.3	1,279.2	118.9
당기순이익	113.4	28.2	-63.5	752.6	190.5
EPS	146.7	23.2	-67.1	964.2	191.7
안정성 (%)					
부채비율	31.5	15.2	85.2	67.2	61.4
유동비율	1,238.2	845.3	343.1	128.0	84.2
순차입금/자기자본(x)	-11.8	-11.7	66.0	16.8	34.1
영업이익/금융비용(x)	9.9	28.6	3.1	1.3	0.8
총차입금 (십억원)	150	68	819	822	1,246
순차입금 (십억원)	-72	-109	712	263	1,004
주당지표(원)					
EPS	494	609	200	2,132	6,218
BPS	2,642	3,748	4,318	6,478	12,535
CFPS	488	766	719	676	337
DPS	50	50	50	100	50

자료: 엘앤씨바이오, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

엘앤씨바이오 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2026.01.27	변경	조은애									
2026.01.27	NR	NR									

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 조은애).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 당사에게 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 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	88.7% 11.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.1.1 ~ 2025.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)