

## Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

## Not Rated

목표주가

현재가 (5/15)

30,450원

KOSDAQ (5/15)	814.53pt
시가총액	6,908억원
발행주식수	22,685천주
액면가	500원
52주 최고가	43,450원
최저가	17,500원
60일 일평균거래대금	72억원
외국인 지분율	4.7%
배당수익률 (2022.12월)	0.2%

주주구성	
이환철 외 9 인	31.70%
브이아이피자산운용	5.26%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	11%	0%	-25%
절대기준	0%	9%	-29%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(21)	359	-	-
EPS(22)	182	-	-

### 엘앤씨바이오 추가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 엘앤씨바이오 (290650)

## 하반기가 더욱 기대되는 1분기 실적

### 뜯어 보아야 더 아름다운 1분기 실적

1Q23 엘앤씨바이오 실적은 매출액 148억원(+34.5%, YoY), 영업이익 21억원(+4.5%, YoY)을 달성함. 매출액 성장세 대비 아쉬운 영업이익 개선세가 나타났지만 동사의 별도 실적은 매출액 118억원(+37.7%, YoY), 영업이익 19억원 (+100.2%, YoY)으로 충분히 만족스러운 실적을 나타냄.

결론적으로 본업인 피부이식재 사업은 시장 기대에 맞는 성장세를 나타내고 있지만 연결 자회사들의 일부 아쉬움이 동사의 연결 실적에 부정적 영향을 미친 것으로 분석됨. 특히 자회사 중 화장품 임상시험과 신물질을 개발 사업을 영위 중인 <글로벌 의학연구센터>의 실적이 아쉬움. 글로벌 의학연구센터는 성장동력 확보를 위해 추가적인 인력 확보와 시설 투자가 일부 나타나며 이익률에 영향을 끼쳤지만 국내 화장품 산업 성장으로 하반기에는 위해 요소가 해결될 가능성 높을 것으로 예상됨.

### 하반기는 MegaCARTI로 성장

동사는 올해 하반기 신규 사업인 MegaCARTI의 본격적 생산 및 판매에 돌입하며 빠른 실적 성장이 나타날 것으로 전망. MegaCARTI는 무릎연골 결손 치료를 목적으로 인체조직 늑연골입자를 이용해 조밀한 페이스트 성상의 하이드로겔 보충재를 주입하는 주사기 형태의 의료기기로 무릎연골 재생 수술시간과 편의성을 높여 기존 치료법 대비 환자의 경제적 부담이 적어 국내 시장에서의 빠른 사용처 확대가 기대됨.

### 24년 MegaCARTI 실적 연간 300억원 이상 기대

동사는 MegaCARTI의 시판 전 홍보의 일환으로 5.12(금)~13(토) 양일간 <대한슬관 전 학회>에서 MegaCARTI 연구성과와 최종 제품을 공개. MegaCARTI 매출은 올해 4Q 부터 시작되어 24년엔 연간 300억원 이상을 나타낼 것으로 기대되고 있어 시장의 관심이 높아질 것으로 판단됨.

(단위:억원,배)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	208	252	279	362	417
영업이익	57	68	46	79	67
세전이익	61	77	62	78	41
당기순이익	53	63	56	80	41
EPS(원)	283	287	256	359	182
증가율(%)	23.0	1.6	-11.1	40.5	-49.2
영업이익률(%)	27.4	27.0	16.5	21.8	16.1
순이익률(%)	25.5	25.0	20.1	22.1	9.8
ROE(%)	15.4	11.3	9.7	11.9	5.0
PER	23.1	29.7	135.0	101.9	126.7
PBR	2.7	3.2	13.4	10.7	6.0
EV/EBITDA	19.8	23.6	133.0	84.5	61.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 엘앤씨바이오 실적요약 (연결기준)

(단위:억원)

	1Q22	4Q22	1Q23	Change in %	
				YoY	QoQ
매출액	110	156	148	34.5%	-5.4%
영업이익	20	31	21	4.5%	-30.9%
영업이익률	18.5%	19.3%	14.3%	-4.1%p	-5.3%p
순이익	16	27	5.59	-65.3%	-79.3%
순이익률	14.7%	17.2%	3.8%	-10.9%p	-13.5%p

자료: 엘앤씨바이오, IBK투자증권

표 2. 엘앤씨바이오 실적요약 (별도기준)

(단위:억원)

	1Q22	4Q22	1Q23	Change in %	
				YoY	QoQ
매출액	86	122	118	37.7%	-3.7%
영업이익	9	22	19	100.2%	-12.8%
영업이익률	11.1%	17.8%	16.1%	5.0%p	-1.7%p
순이익	8	16	7.49	-7.7%	-52.0%
순이익률	9.5%	12.7%	6.3%	-3.1%p	-6.4%p

자료: 엘앤씨바이오, IBK투자증권

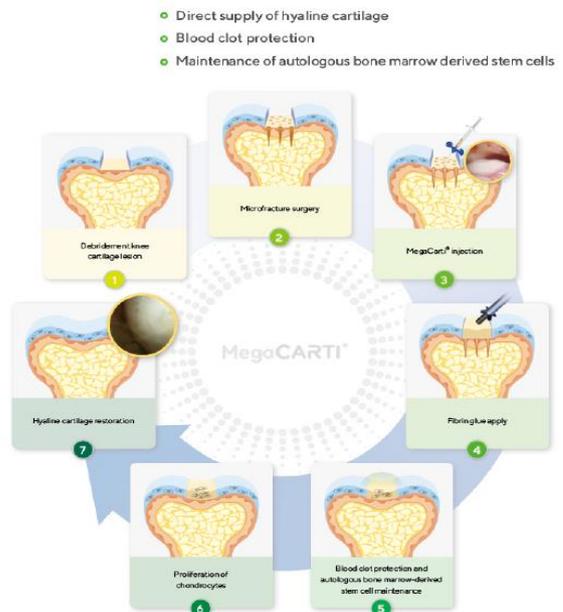
그림 1. MegaCARTI 상품 개요



자료: 엘앤씨바이오, IBK투자증권

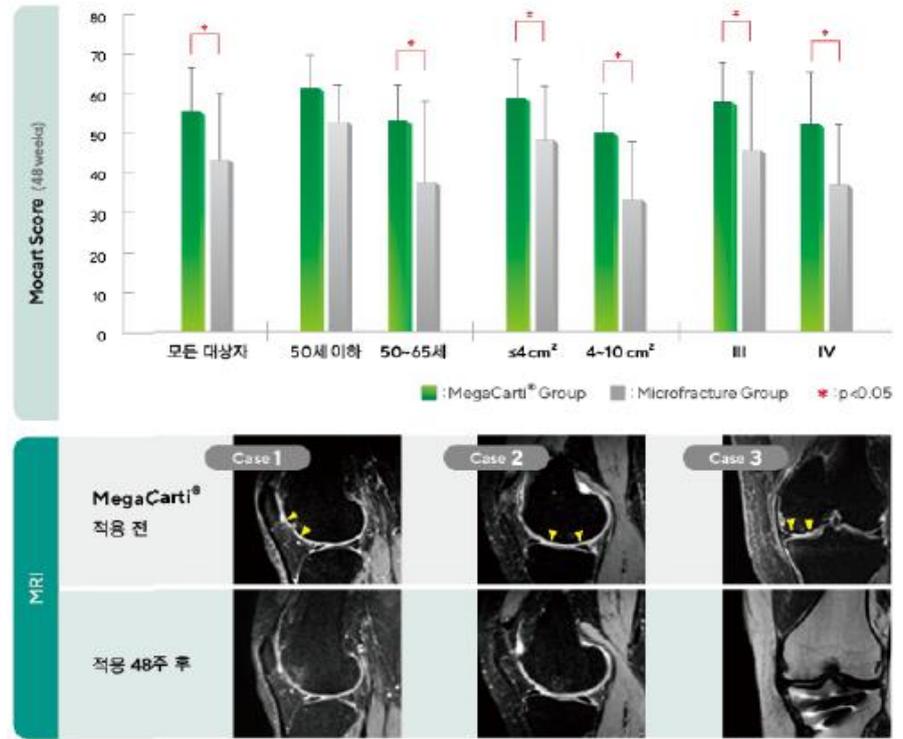
그림 2. MegaCARTI 매커니즘

Mechanism of Action



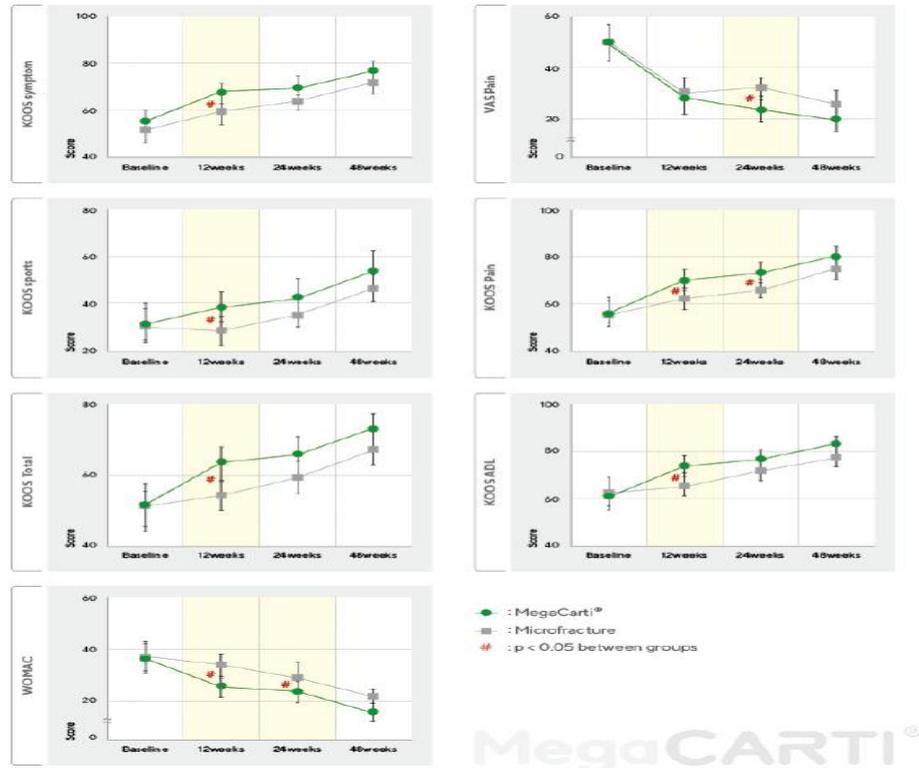
자료: 엘앤씨바이오, IBK투자증권

그림 3. 메가카티 MRI 평가



자료: 엘앤씨바이오, IBK투자증권

그림 4. 메가카티 임상지표 결과



자료: 엘앤씨바이오, IBK투자증권

엘앤씨바이오 (290650)

포괄손익계산서

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	208	252	279	362	417
증가율(%)	16.3	21.2	10.5	29.7	15.4
매출원가	74	91	114	138	190
매출총이익	135	161	165	224	228
매출총이익률 (%)	64.9	63.9	59.1	61.9	54.7
판매비	77	93	118	145	161
판매비율(%)	37.0	36.9	42.3	40.1	38.6
영업이익	57	68	46	79	67
증가율(%)	17.6	18.2	-31.4	69.0	-14.6
영업이익률(%)	27.4	27.0	16.5	21.8	16.1
순금융손익	2	9	16	-3	-30
이자손익	2	9	-1	-1	-19
기타	0	0	17	-2	-11
기타영업외손익	2	1	0	2	4
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	61	77	62	78	41
법인세	8	14	6	-2	0
법인세율	13.1	18.2	9.7	-2.6	0.0
계속사업이익	53	63	56	80	41
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	53	63	56	80	41
증가율(%)	42.4	17.8	-10.7	42.8	-48.5
당기순이익률 (%)	25.5	25.0	20.1	22.1	9.8
지배주주당기순이익	53	63	56	80	41
기타포괄이익	0	-2	0	0	1
총포괄이익	53	61	56	80	42
EBITDA	61	75	56	97	94
증가율(%)	18.8	22.8	-25.4	73.2	-3.2
EBITDA마진율(%)	29.3	29.8	20.1	26.8	22.5

투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	283	287	256	359	182
BPS	2,424	2,678	2,581	3,432	3,875
DPS	0	33	50	50	50
밸류에이션(배)					
PER	23.1	29.7	135.0	101.9	126.7
PBR	2.7	3.2	13.4	10.7	6.0
EV/EBITDA	19.8	23.6	133.0	84.5	61.6
성장성지표(%)					
매출증가율	16.3	21.2	10.5	29.7	15.4
EPS증가율	23.0	1.6	-11.1	40.5	-49.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.4	0.1	0.1	0.2
ROE	15.4	11.3	9.7	11.9	5.0
ROA	13.8	10.4	8.2	10.2	3.4
ROIC	42.8	37.1	26.8	27.3	7.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	8.3	8.3	30.2	8.1	81.1
순차입금 비율(%)	-38.8	-18.4	-13.3	-9.9	64.4
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	3.3	3.2	3.2	3.7	3.7
재고자산회전율	3.8	4.3	3.9	3.5	1.8
총자산회전율	0.5	0.4	0.4	0.5	0.3

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	495	449	445	367	579
현금및현금성자산	214	121	215	89	41
유가증권	0	0	0	0	30
매출채권	71	87	88	107	119
재고자산	56	62	81	123	329
비유동자산	74	191	291	474	1,013
유형자산	44	59	69	136	262
무형자산	1	2	2	11	8
투자자산	12	102	193	283	722
자산총계	569	640	735	841	1,592
유동부채	28	28	22	42	160
매입채무및기타채무	2	2	3	10	28
단기차입금	0	0	0	0	93
유동성장기부채	0	0	0	1	2
비유동부채	15	21	149	21	553
사채	0	0	129	0	534
장기차입금	10	10	10	9	7
부채총계	43	49	171	63	713
지배주주지분	526	591	565	779	879
자본금	36	37	110	114	114
자본잉여금	352	355	304	439	507
자본조정등	0	0	3	9	10
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	138	199	148	217	248
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	526	591	565	779	879
비이자부채	33	37	31	52	76
총차입금	10	12	140	11	637
순차입금	-204	-109	-75	-77	566

현금흐름표

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	39	41	35	63	-109
당기순이익	53	63	56	80	41
비현금성 비용 및 수익	19	21	17	28	73
유형자산감가상각비	4	7	9	17	24
무형자산상각비	0	1	1	2	3
운전자본변동	-25	-37	-32	-53	-216
매출채권등의 감소	-21	-20	-10	-15	-11
재고자산의 감소	-6	-9	-22	-46	-226
매입채무등의 증가	0	0	1	8	19
기타 영업현금흐름	-8	-6	-6	8	-7
투자활동 현금흐름	-166	-136	16	-175	-618
유형자산의 증가(CAPEX)	41	15	19	75	147
유형자산의 감소	11	0	0	1	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	-11	1
투자자산의 감소(증가)	-125	-109	31	-66	-476
기타	-93	-42	-34	-174	-290
재무활동 현금흐름	310	3	43	-14	679
차입금의 증가(감소)	10	0	0	0	0
자본의 증가	304	0	0	0	0
기타	-4	3	43	-14	679
기타 및 조정	0	0	0	-1	0
현금의 증가	183	-92	94	-127	-48
기초현금	31	214	121	215	89
기말현금	214	121	215	89	41

### Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

### 투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

### 투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0