

엘앤씨바이오(290650)

JV 본계약 완료: 중국 진출의 꿈이 현실로! 강력한 업사이드 포텐셜에 주목하자

높은 중국 시장 진입 장벽, 최고의 파트너 손 잡고 넘는다

엘앤씨바이오는 중국 최고 IB 중 하나인 CICC(중국국제금융공사)와 JV 설립을 완료하였으며, 본격적으로 현지 공장 착공과 인허가 진행을 통해 중국 진출에 박차를 가할 계획이다. 법인 설립 당시 CICC로부터 2억달러 밸류를 산정 받아 그의 10%인 2,000만 달러 투자를 유치했다. 20년 12월, 900만 달러의 1차 자본금을 납입 받고, 21년 3월 30일 JV 본계약 체결을 완료했으며, 2분기에 CICC로부터 2차 1,100만 달러를 납입 받을 것으로 예상된다. 메가덤 인허가로 진입할 수 있는 화상과 유방 재건 시장만 고려해도 약 3~4조 규모로 추정되며, 중국 현지 경쟁 업체의 경우 기술력면에서 뒤지기 때문에 빠른 시장 침투가 가능할 전망이다. 시장 진입 후 상장까지도 추진할 계획이며, 중국 의료기기 상장업체인 Haohai Biological technology의 경우 이중 진피를 이용함에도 19년 기준 매출액 2,700억원, 시가 총액 약 3조원임을 고려한다면 JV의 가치는 그 이상일 것으로 추정된다.

새로운 시장의 선구자, 국내 규제 완화가 돕는다

엘앤씨바이오는 지속적인 제품 포트폴리오 다변화를 통해 신성장동력을 확보하고 있다. 20년 9월 메가큐어에 이어 21년 3월 유착방지제 메가실드 허가를 받았으며, 신의료기술로 평가받는 인체유래 동종 연골세포 치료제인 메가카티는 21년 2월 발표된 신의료기술 선사용-후평가 제도 개편에 따라 신의료기술평가 기간을 단축시켜, 추적관찰이 끝나는 22년 1월 인허가 신청 후 빠른 시장 진입이 기대된다. 또한 올해 초 여야 의원 모두 '폐기물관리법'에 대한 일부개정법률안을 발의 하였으며, 개정 후 폐지방 활용이 가능해지면 메가ECM필러의 시장 진출로 직접적인 수혜를 입을 전망이다.

21년에도 지속 성장, 22년 퀀텀 점프 예약

엘앤씨바이오의 21년 실적은 매출액 424억원 (+28.6%, YoY), 영업이익 121억원 (+64.9%, YoY)으로 전망한다. 제네릭 신사업과 메가실드 등 신제품 출시가 외형 성장을 견인할 것으로 예상된다. 자회사 글로벌의학연구센터는 영업이익률이 50%를 상회하는 실적으로 수익성에 기여할 전망이다. 21년 하반기에 하이난성 지역 매출이 예상되며, 22년은 하반기부터 중국 시장 매출과 메가카티의 매출이 가시화될 것으로 전망해 실적 퀀텀 점프를 이룰 것으로 기대한다.

스몰캡_Report

Not Rated

CP(3월29일): 34,150원

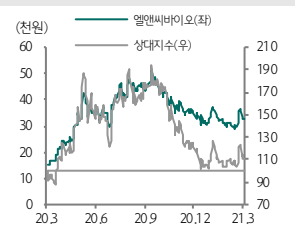
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	958.06
52주 최고/최저(원)	51,867/14,833
시가총액(십억원)	747.1
시가총액비중(%)	0.18
발행주식수(천주)	21,877.0
60일 평균 거래량(천주)	241.9
60일 평균 거래대금(십억원)	8.1
20년 배당금(예상, 원)	33
20년 배당수익률(예상, %)	0.10
외국인지분율(%)	7.20
주요주주지분율(%)	
이환철 외 13 인	34.76
주가상승률	1M 6M 12M
절대	4.5 (29.1) 118.4
상대	0.1 (36.9) 19.7

Consensus Data

	21	22
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	십억원	0	0	21.2	29.2	33.0
영업이익	십억원	0	0	5.5	9.0	7.3
세전이익	십억원	0	0	5.9	9.9	12.7
순이익	십억원	0	0	5.2	7.3	10.6
EPS	원	0	0	276	331	483
증감율	%	N/A	N/A	N/A	19.93	45.92
PER	배	0.0	0.0	23.73	25.78	71.43
PBR	배	0.0	0.0	2.71	3.15	12.74
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	17.94	16.08	88.04
ROE	%	0.0	0.0	9.93	13.10	18.34
BPS	원	0	0	2,417	2,708	2,708
DPS	원	0	0	0	33	33



기업분석팀 황성환
02-3771-3445
hsh0415@hanafn.com

연구원 장세훈
02-3771-3646
sehunjang@hanafn.com

중국 의료기기 시장 현황

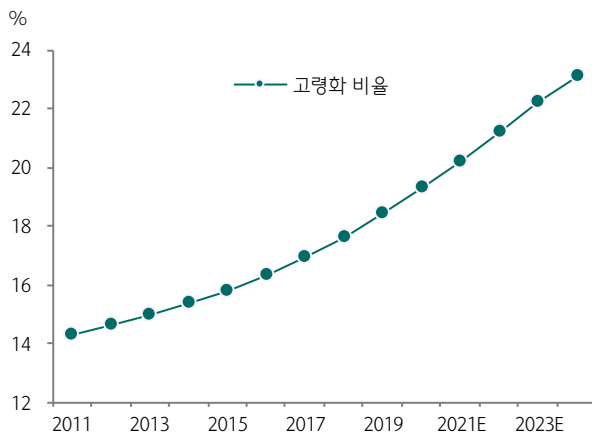
1. 중국 의료기기 시장의 성장 = 엘앤씨바이오의 기회

중국 의료기기 산업 성장
소비 고도화 + 고령화
=> 엘앤씨바이오 시장 진입 후 지속
적인 성장 가능

중상산업연구원에 따르면 19년 기준 중국의 의료기기 시장은 매년 20% 이상 급속도로 성장 중이며, 21년에 약 131조 원을 넘을 것으로 전망된다. 또한 중국 소비 구조가 고도 화됨에 따라 美에 대한 중요성이 부각되며 이와 관련된 수요가 증가하고 있다. 이와 더불어 중국의 고령 인구는 2018년 기준 2억 4900만 명으로 전체 인구의 18%를 차지하는 것으로 추정되고 고령화가 가속화되고 있다. 유방암은 고령이 될수록 발병률이 늘어나 며, 특히 중국에서는 유방암의 발병 평균 연령이 50세로 점차 낮아지고 있다. 19년 기준 중국 유방암 절제수술 환자는 매년 30만명으로 추정되며, 타 국가에 비해 전체 유방암 환자 대비 비율이 높다. 중국에서는 유방암에 걸리면 유방 전체를 절제하는 것이 암을 완전하게 치료할 수 있다는 인식이 강하게 자리잡고 있기 때문이다.

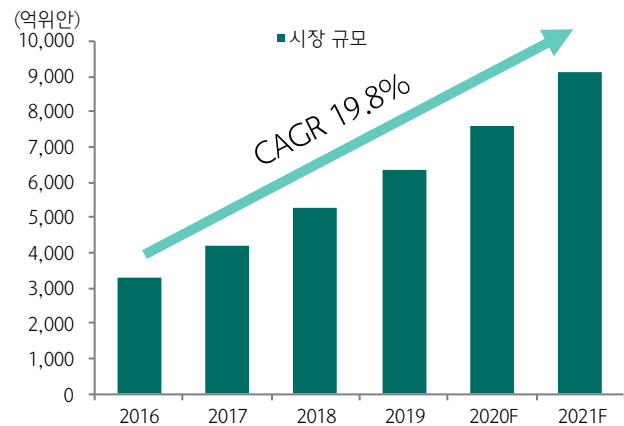
엘앤씨바이오는 가장 먼저 메가덤(MegaDerm)의 중국 인허가 후 화상과 유방 재건 시 장을 타겟으로 진입하기 때문에 이러한 시장 환경 속에서 빠르게 매출을 확보하고 지속적 인 성장을 이룰 전망이다. 중장기적으로 계획되어 있는 메가카티(MegaCarti)와 메가 ECM 필러(MegaECM-F) 또한 각각 퇴행성 관절염과 피부미용시장을 타겟하고 있어 우 호적인 시장 환경 속에 안정적으로 진입이 가능할 것으로 예상된다.

그림 1. 중국 인구 고령화 추이 (60세이상 인구 비율)



자료: 중국산업연구보고, 하나금융투자

그림 2. 중국 의료기기 시장의 성장 추이



자료: 중상산업연구원, 하나금융투자

2. 중국 시장 진출 시 현지 파트너의 필요성

- 1) 인허가제도 강화로 인한 진입장벽
 - 2) 자국 내 의료기기 산업 육성 정책
- => 우수한 현지 파트너 필요

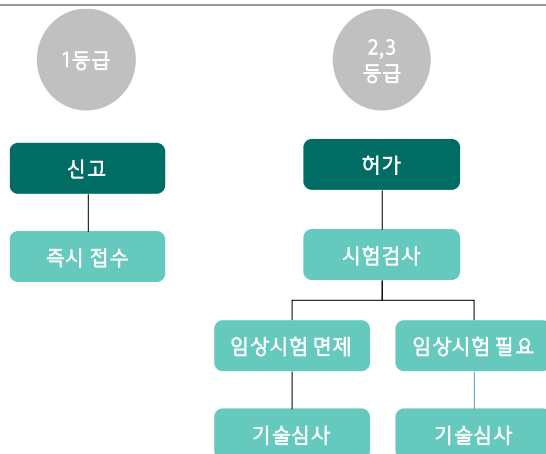
국내에는 인체조직 안전 및 관리에 관한 법률로 인체조직이식재의 제조, 수입이 가능하나 전 세계적으로 인체조직 관련 법이 있는 나라는 드물다. 따라서 대부분 국가의 인체조직 이식재 시장에는 의료기기 형태로 진입해야 한다.

중국 또한 관련 법이 없으며 NMPA(구 CFDA, 중국 식약처)의 의료기기 인허가를 받아야만 시장 진입이 가능하다. 하지만 중국에서 인체조직 이식재는 의료기기 2~3등급에 해당돼 우수한 임상평가자료의 확보가 불가피하고, 지속적인 의료기기 관련 세부규칙 개정으로 인허가의 진입장벽이 상당히 높다. 또한 해외임상자료만으로 성공한 케이스는 2018년 NMPA의 '해외 임상시험 데이터 인정 기술지도 원칙' 발표로 늘어나고는 있지만 아직까지 극히 드물며, 중국에서는 자국내 의료기기 산업 육성 정책을 펼치고 있어 중국 시장 진입의 효과적인 루트로는 합작투자 또는 기술협업이 부각되고 있다. 그렇기에 얼마나 인지도 있는 현지 파트너 확보하는 지가 중국 진출 성공 여부를 크게 좌우한다고 볼 수 있다.

인체조직 이식재 사업은 원재료 수급이 중요 => 중국 donor 확보 네트워크를 위한 현지 파트너 필요

인체조직 이식재 사업은 원재료의 수급 확보가 중요하다. 외국에서 인체조직 수입을 통해 수급을 완전히 확보하기는 쉽지 않기 때문에, 현지 네트워크를 통해 기증자(donor)를 확보하는 것이 필요하다. 이러한 점은 Allergan사의 알로덤(Alloderm) 매출이 대부분 미국 국내에서 이루어지는 것을 보면 확인할 수 있다. 원재료 수급에 대한 해결을 위해 네트워크 확보가 필요하다는 점 또한 현지 파트너 확보의 중요성 중 하나이다.

그림 3. 중국 의료기기 인허가 프로세스



자료: Kotra, 하나금융투자

그림 4. 한국과 중국 의료기기 인허가 세부사항 비교

	한국	중국
등급	4등급	3등급
GMP심사	국산: 허가전 심사 수입: 허가전 심사	국산: 허가전 심사 수입: 허가후 심사
인허가주체	한국 국내 생산&수입업체	중국 국내&국외 생산업체
법정대리인	없음	반드시 필요
수입유통주체	한국 국내 기업	중국 국내 기업
허가 유효기간	없음	(2, 3등급) 5년

자료: Kotra, 하나금융투자

투자포인트

1. 높은 중국 시장 진입 장벽, 최고의 파트너 손 잡고 넘는다

1) 투자 및 운영 파트너: CICC

엘앤씨바이오와 합작법인을 설립할 예정인 CICC(중국국제금융공사)는 1995년 글로벌 IB 모건스탠리와 중국 국영 건설은행이 합자 설립한 증권사이며, 19년 말 기준 순자산은 약 485억 위안으로 업계 13위에 해당하는 투자은행이다. 20년 CICC는 229백만 달러 규모의 바이오의약 관련 펀드를 조성할 정도로 헬스케어 분야에 적극적인 투자를 나서고 있다. 엘앤씨바이오는 CICC와의 중국 진출을 위한 JV 설립을 완료했다. 엘앤씨바이오는 20년 6월, 48억원을 출자해 L&C Bio China(L&C Bio Science Technology Co.,Ltd)를 설립했으며, CICC로부터 2억 달러의 밸류를 산정 받아 그의 10%인 2,000만 달러 투자를 유치했다. 20년 12월, 900만 달러의 1차 자본금을 납입 받았고, 21년 3월 30일에 본계약 체결로 JV 설립을 완료했다. 그리고 2분기 중으로 나머지 1,100만 달러의 자본금을 납입 받을 것으로 예상된다.

2) 현지 공장: 관푸 메디컬 파크

납입 받은 자금은 중국 쿤산공장 설립과 현지 인력 확보를 위해 투입될 계획이다. 엘앤씨바이오의 중국 현지 생산을 담당할 쿤산공장은 관푸 메디컬 파크와 MOU 체결을 완료하였고 본계약을 체결한 후 올해 4월에 착공되며 22년 6월에 완공될 예정이다.

3) 인허가 파트너: 타이거메드

엘앤씨바이오는 중국 최대 CRO 업체인 타이거메드와 긴밀한 협력을 통해 중국 본토 인허가까지 같이 진행할 예정이다. 이미 NMPA 관리와 의료기기 인허가를 총괄했던 중국 국가위생건강위원회(NHC)의 고위 관료인 ZHANG RUI HENG 사무총장을 기타비 상무이사로 선임해 인허가에 대한 준비를 진행하고 있기 때문에 쿤산 공장 가동 시기에 맞춰 NMPA 인허가 취득이 가능할 것으로 기대한다.

중국 현지 기업과 현격한 기술력 차이 보유 중

엘앤씨바이오가 보유한 무세포화 기술은 인체조직 이식시에 생착율과 신혈관생성률을 높여주는 핵심 기술이다. 하지만 중국 현지 기업들의 무세포화 기술은 완전하지 못한 것으로 파악된다. 메가덤 인허가로 진입할 수 있는 화상과 유방 재건 시장만 고려하더라도 약 3~4조 규모로 추정되며, 중국 현지 경쟁 업체의 경우 기술력면에서 뒤지기 때문에 엘앤씨바이오는 시장에 빠르게 침투가 가능할 전망이다. 시장 진입 후 상장까지도 추진할 계획이며, 중국 의료기기 상장업체인 Haohai Biological technology의 경우 동종이 아닌 이종 진피를 이용함에도 19년 기준 매출액 2,700억원, 시가 총액 약 3조원임을 고려한다면 JV의 가치는 그 이상일 것으로 추정된다.

그림 5. 엘앤씨바이오 중국 JV 관련 일정



자료: 엘앤씨바이오, 하나금융투자

그림 6. 엘앤씨바이오 쿤산공장 조감도



자료: 엘앤씨바이오, 하나금융투자

꾸준한 신제품 출시로
제품 포트폴리오 다각화중
1) 메가실드
2) 메가카티
3) 메가ECM

각종 규제완화로 인한 수혜 예상
1) 신의료기술 선사용-후평가 개편
2) 폐기물관리법 개정안: '폐지방' 활용 가능

신사업 제네릭 의약품으로
사업 포트폴리오 다변화

2. 신 성장 동력: 1) 신제품 출시 2) 각종 규제 완화 3) 제네릭 신사업

지난 21년 3월 15일, 엘앤씨바이오는 유착방지재 메가실드에 대하여 식약처 의료기기 품목허가를 획득했다. 메가실드는 수술시에 발생하는 유착 현상을 방지해 재수술 등의 부작용을 예방하며 수술 후 인체조직 회복을 돕는 역할을 한다. 유착방지재는 19년 기준 약 1,500억의 국내 시장을 형성하고 있으며, 메가실드는 기허가된 제품 대비 유착 방지력이 우수하기 때문에 급여화 된다면 빠르게 시장에 침투할 것으로 기대된다.

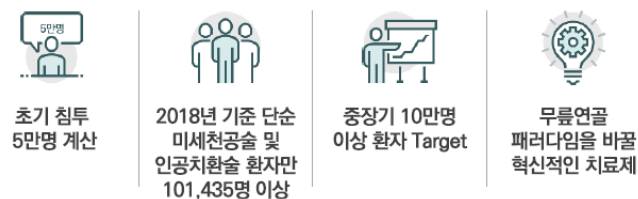
엘앤씨바이오의 향후 신제품 중 기대시장 규모가 큰 제품인 퇴행성관절염을 타겟으로한 메가카티(MegaCarti)와 피부미용 필러 시장을 겨냥한 메가ECM필러(MegaECM-F)는 국내 규제 완화에 따라 수혜가 예상된다.

1) 메가카티: 21년 2월 바이오헬스본부에서 정부와의 협의 후 신의료기술평가 방식을 선사용-후평가로 개편한다고 발표했다. 이전에는 식약처 품목허가-신의료기술평가-건강보험 등재-사용 순으로 이어졌지만, 이제는 신의료기술평가 과정 없이 먼저 시장에 진출할 수 있다. 메가카티에 대해 21년 1월 임상피험자 모집 및 시술이 완료되어, 1년 추적 관찰 후인 22년 1월 국내 인허가를 신청할 계획이다. 인허가 후 급여 평가 받은 후 22년 하반기부터 매출이 창출될 것으로 기대된다.

2) 메가ECM: 정부에서는 21년 1월 '바이오헬스 핵심규제 개선방안'을 통해 폐지방 재활용 허용을 추진하겠다고 밝혔다. 이어 2월과 3월, 여야 의원 모두 '폐기물관리법'에 대한 일부개정법률안을 발의했다. 해당 법안이 개정된다면 엘앤씨바이오의 개발이 완료된 제품인 메가ECM 콜라겐 필러는 폐지방 활용으로 시장에 진입이 가능해져 직접적인 수혜를 입을 것으로 예상된다.

3) 제네릭 신사업: 엘앤씨바이오는 제약공장을 인수하여 제네릭 사업에 뛰어들었다. 엘앤씨바이오는 먼저 진통제, 항생제, 소염제에 대하여 의약품 허가를 받고 보험약가 산정이 끝나는 21년 하반기부터 빠른 속도로 수익을 창출할 전망이다. 제네릭 의약품 사업은 마진(매출총이익률기준)이 10~20% 수준으로 낮은 사업이나 이미 형성되어 있는 정형외과 네트워크에 진입하여 별도의 과도한 비용 없이 엘앤씨바이오의 외형 성장에 기여할 것으로 예상된다.

그림 7. 엘앤씨바이오의 메가카티(MegaCarti) 국내 기대 시장



자료:엘앤씨바이오, 하나금융투자

그림 8. 엘앤씨바이오의 메가ECM 필러(MegaECM-F) 우수성

	HA 필러	ECM 콜라겐 필러
구성성분	히알루론산	콜라겐(95%), 엘라스틴 및 단백질(5%)
지속시간	수개월 후 녹아 내림	30% 이상이 자가조직화
효과	단순 볼륨효과	기존 HA필러 대비 풍성한 볼륨 효과 및 자체 콜라겐 형성
부작용	있음	지방 유래 ECM 세포로 부작용 없음

안면필러 뿐만 아니라 바디필러도 Target

자료: 엘앤씨바이오, 하나금융투자 추정

영업이익률이 50%를 상회하는
수익성 우수 사업

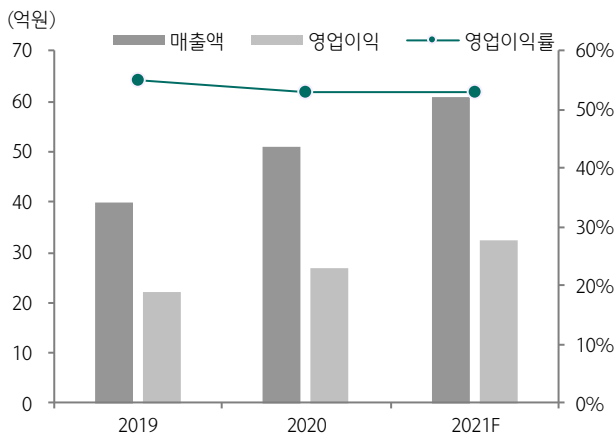
3. 꾸준한 cash cow 자회사 보유 중: 글로벌의학연구센터 (화장품 CRO)

엘앤씨바이오의 자회사 글로벌의학연구센터는 화장품 CRO 사업을 영위한다. 2020년 누적 매출액은 전년대비 31.6% 증가한 51억원으로, 외형은 크지 않지만 영업이익은 27억원으로 영업이익률은 50%를 상회하며 알짜 자회사 역할을 톡톡히 하고 있다. 국내 화장품 기업들의 해외수출 니즈에 따라 화장품 임상에 대한 지속적인 수요가 예상되며, 사람들이 화장품 품질에 대한 관심이 깊어져 작년 자외선 차단제 관련 이슈와 같은 일로 재시험에 대한 수요 또한 예상된다. 글로벌의학연구센터는 국내 최대규모의 UV검사장비를 보유하고 있으며, 시험 protocol 또한 지속적인 개발을 통해 경쟁력을 확보하고 있다.

자회사도 중국 JV 추진 중

21년부터 중국 내 화장품 품질 규제 강화에 따라 화장품 검사 등록제 시행과 광고 실증제 도입으로 화장품에 대한 임상 데이터 제출이 필수가 될 전망이다. 중국에 진출하고자 하는 한국 화장품 기업뿐만 아니라 중국 현지 화장품 기업 또한 정확하고 차별화된 시험에 대한 수요가 증가할 것으로 추측된다. 이에 발맞춰 중국 시장 진출을 위해 자회사 글로벌의학연구센터 또한 중국 화장품 회사 등과 협력하여 화장품 CRO 사업 JV를 설립할 것으로 예상된다. 아직 구체화되지 않았지만 올해 상반기 안으로 MOU에 대한 발표를 시작으로 가시화될 전망이다.

그림 9. 글로벌의학연구센터 실적 추이 및 전망



자료: 엘앤씨바이오, 하나금융투자

그림 10. 중국 내 화장품감독관리 조례 변경



자료: 엘앤씨바이오, 하나금융투자

실적추정

21년 매출액은 전년대비 28.6% 증가로 지속적인 성장 전망

21년 본격적인 증익 사이클 진입

엘앤씨바이오의 20년 매출액은 코로나 19의 영향에도 불구하고 19년 대비 13.1% 증가한 330억원을 시현했다. 특히 사항으로는 CICC 1차 자본금 900만 달러 납입에 대한 증자분을 지분법(51.43%)으로 인식해, 관계기업투자손익이 증가하여 당기순이익이 증가했다.

21년 엘앤씨바이오는 신사업과 제품 포트폴리오 다각화를 통해 외형 성장을 이어나갈 전망이다. 핵심 제품인 메가덤은 유방 재건 부분 매출 성장과 더불어 21년 급여범위확대로 정형외과 관련 적응증이 확장돼 추가로 매출이 발생될 것으로 예상된다. 20년 9월 허가 받은 메가큐어, 21년 3월에 허가 받은 메가실드 또한 외형 성장에 기여할 것으로 기대된다. 신사업인 제네릭 의약품 사업은 이미 형성되어 있는 정형외과 네트워크를 바탕으로 보험약가가 산정된 후 빠르게 시장에 침투할 전망이다. 엘앤씨바이오의 21년 실적은 매출액 424억원 (+28.6%, YoY), 영업이익 121억원 (+64.9%, YoY)으로 예상된다. 21년도 동일하게 2차 자본금 납입이 되면 지분법 인식을 통해 당기순이익 증가가 예상된다.

22년 쿼터 점프 예약

엘앤씨의 성장 가능성은 무궁무진

22년은 하반기부터 중국 시장 매출과 임상 추적 관찰 종료 후 인허가 신청 예정인 메가카티의 매출 가시화를 통해 실적 쿼터 점프를 이룰 것으로 기대된다. 최고의 현지 파트너들을 확보한 엘앤씨바이오는 중국 시장 진입의 속도가 점차 가속될 것으로 기대되고, 신제품 출시와 규제 완화로 지속적인 성장을 이룰 것으로 판단한다. 중국 시장의 성장성과 신의료기술에 해당되는 메가카티 기대 시장 규모만 고려하더라도 엘앤씨바이오의 성장 포텐셜은 높으며, 앞으로 시현될 모멘텀에 따라 단계적으로 성장이 가능한 기업으로 평가해 지속적인 관찰이 필요하다.

표 1. 엘앤씨바이오 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	19	20	21F
매출액	6.2	7.8	6.9	8.3	7.4	7.9	8.3	9.4	29.2	33.0	42.4
(%YoY)	N/A	N/A	N/A	N/A	19.1%	1.0%	21.3%	13.2%	37.2%	13.1%	28.6%
인체조직 이식재	5.1	5.3	5.1	5.5	5.6	5.4	5.9	6.3	21.1	23.2	25.6
의료기기	0.5	1.3	0.5	1.2	0.7	1.0	0.9	1.3	3.5	3.9	5.2
코스메슈티컬	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.5	0.7	0.9
자회사 (화장품CRO)	0.5	0.9	1.1	1.4	1.0	1.3	1.3	1.5	3.9	5.1	6.1
기타 (제네릭 포함)	0.0	0.2	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	4.6
영업이익	1.8	2.5	2.0	2.8	1.7	2.0	2.5	1.3	9.0	7.3	12.1
영업이익률	28.8%	31.4%	29.7%	33.3%	22.4%	24.7%	29.6%	13.4%	31.0%	22.2%	28.5%
당기순이익	1.6	2.3	1.9	2.6	1.9	2.1	2.1	6.0	8.5	12.1	15.5
순이익률	26.4%	28.8%	28.3%	31.8%	25.5%	26.8%	25.5%	64.4%	29.0%	36.8%	36.6%

자료: 엘앤씨바이오, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	0	0	21.2	29.2	33.0
매출원가	0	0	7.9	10.5	13.4
매출총이익	0	0	13.3	18.7	19.6
판매비	0	0	7.9	9.6	12.2
영업이익	0	0	5.5	9.0	7.3
금융손익	0	0	0.2	0.9	0.4
종속/관계기업손익	0	0	0.0	(0.0)	4.8
기타영업외손익	0	0	0.2	0.1	0.2
세전이익	0	0	5.9	9.9	12.7
법인세	0	0	0.8	1.5	0.8
계속사업이익	0	0	5.1	8.5	11.9
중단사업이익	0	0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0	0	5.1	8.5	11.9
비지배주주지분 손이익	0	0	(0.1)	1.2	1.3
지배주주순이익	0	0	5.2	7.3	10.6
지배주주지분포괄이익	0	0	5.2	7.1	10.4
NOPAT	0	0	4.7	7.7	6.9
EBITDA	0	0	6.0	10.1	8.5
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	N/A	37.74	13.01
NOPAT증가율	N/A	N/A	N/A	63.83	(10.39)
EBITDA증가율	N/A	N/A	N/A	68.33	(15.84)
영업이익증가율	N/A	N/A	N/A	63.64	(18.89)
(지배주주)순이익증가율	N/A	N/A	N/A	40.38	45.21
EPS증가율	N/A	N/A	N/A	19.93	45.92
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	N/A	62.74	64.04	59.39
EBITDA이익률	N/A	N/A	28.30	34.59	25.76
영업이익률	N/A	N/A	25.94	30.82	22.12
계속사업이익률	N/A	N/A	24.06	29.11	36.06

투자지표	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	0	0	276	331	483
BPS	0	0	2,417	2,708	2,708
CFPS	0	0	377	503	603
EBITDAPS	0	0	316	462	386
SPS	0	0	1,125	1,330	1,499
DPS	0	0	0	33	33
주가지표(배)					
PER	0.0	0.0	23.73	25.78	71.43
PBR	0.0	0.0	2.71	3.15	12.74
PCFR	0.0	0.0	17.37	16.96	57.21
EV/EBITDA	0.0	0.0	17.94	16.08	88.04
PSR	0.0	0.0	5.82	6.42	23.02
재무비율(%)					
ROE	0.0	0.0	9.93	13.10	18.34
ROA	0.0	0.0	9.08	11.73	14.50
ROIC	0.0	0.0	43.62	58.39	39.35
부채비율	0.0	0.0	8.67	9.88	31.69
순부채비율	0.0	0.0	(67.39)	(46.09)	(17.69)
이자보상배율(배)	0.0	0.0	303.54	149.16	20.41

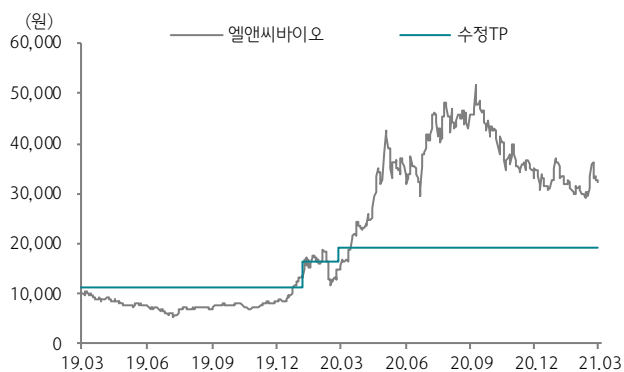
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	0	0	49.9	46.1	45.3
금융자산	0	0	36.6	29.6	25.5
현금성자산	0	0	21.6	12.8	19.7
매출채권	0	0	7.3	9.2	10.4
재고자산	0	0	5.6	6.2	8.1
기타유동자산	0	0	0.4	1.1	1.3
비유동자산	0	0	7.5	20.1	35.1
투자자산	0	0	0.7	9.6	22.4
금융자산	0	0	0.7	8.7	12.8
유형자산	0	0	4.9	7.3	9.5
무형자산	0	0	0.1	0.2	0.2
기타비유동자산	0	0	1.8	3.0	3.0
자산총계	0	0	57.4	66.2	80.4
유동부채	0	0	3.1	3.4	3.7
금융부채	0	0	0.0	0.2	0.2
매입채무	0	0	0.2	0.2	0.2
기타유동부채	0	0	2.9	3.0	3.3
비유동부채	0	0	1.5	2.6	15.6
금융부채	0	0	1.0	1.6	14.6
기타비유동부채	0	0	0.5	1.0	1.0
부채총계	0	0	4.6	6.0	19.3
지배주주지분	0	0	52.5	58.2	57.6
자본금	0	0	3.6	3.7	11.0
자본잉여금	0	0	35.2	35.5	28.2
자본조정	0	0	0.0	(1.7)	(2.0)
기타포괄이익누계액	0	0	0.0	0.0	(0.2)
이익잉여금	0	0	13.7	20.7	20.6
비지배주주지분	0	0	0.3	2.1	3.4
자본총계	0	0	52.8	60.3	61.0
순금융부채	0	0	(35.6)	(27.8)	(10.8)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	0	0	3.8	6.4	11.3
당기순이익	0	0	5.1	8.5	11.9
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	0	0	0.5	1.1	1.2
외환거래손익	0	0	0.0	(0.0)	0.0
지분법손익	0	0	0.0	0.0	0.0
기타	0	0	(0.5)	(1.1)	(1.2)
영업활동 자산부채 변동	0	0	(2.4)	(4.0)	(1.6)
투자활동 현금흐름	0	0	(16.8)	(15.8)	(16.2)
투자자산감소(증가)	0	0	(0.7)	(8.9)	(12.8)
자본증가(감소)	0	0	(3.7)	(2.0)	(3.3)
기타	0	0	(12.4)	(4.9)	(0.1)
재무활동 현금흐름	0	0	31.4	0.5	12.0
금융부채증가(감소)	0	0	1.0	0.8	13.0
자본증가(감소)	0	0	38.8	0.4	0.0
기타재무활동	0	0	(8.4)	(0.7)	(0.3)
배당지급	0	0	0.0	0.0	(0.7)
현금의 증감	0	0	18.5	(8.9)	7.0
Unlevered CFO	0	0	7.1	11.0	13.3
Free Cash Flow	0	0	(0.9)	4.5	8.0

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

엘앤씨바이오



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.3.30	Not Rated	-	-	-
21.3.26	1년 경과	-	-	-
20.3.26	BUY	19,167	85.32%	170.60%
20.2.5	BUY	16,367	-3.66%	14.87%
19.2.24	BUY	11,100	-27.72%	21.62%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.49%	6.51%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 03월 26일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(황성환)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 3월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(황성환)는 2021년 3월 30일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.