엘앤씨바이오 (290650)

리투오의 효과는 굉장했다!

투자의견
BUY(유지)

목표주가
68,000(유지)

현재주가
50,400 원(11/14)

시가총액
1,241(십억원)

미드스몰캡 이채은_ 02)368-6143_ chaeun.lee@eugenefn.com

- 3분기 연결 매출액 225.6억원 (+21.6% yoy), 영업이익 29.0억원(흑자전환 yoy)으로, 매출액은 컨센서스에 부합하였으며, 영업이익은 컨센서스를 크게 상회. (매출액 컨센서스: 231.0억원, 영업이익 컨센서스: 1.3억원). 다만 주가 상승에 의한 제3회 전환사채의 전환권 및 상환권의 공정가치 상승으로 파생상품 평가손실을 인식하여 -513.4억원의 당기순손실 기록
- 2024년 4분기 이후로 동사의 연결 영업이익은 지속적으로 적자를 기록하였으나, 이번 3분기에 흑자로 전환되면서 약 13% 수준의 OPM 달성. 별도 기준으로는 약 22%의 OPM 기록. 동사의 리투오 GPM은 약 50% 수준인데, 국내 판매를 함께 진행하고 있는 휴메딕스에서 마케팅 비용을 대부분 부담하고 있어 GP마진과 OP마진이 거의 유사한 상황. 리투오라는 고마진 제품 믹스 효과로 전사 수익성 개선.
- 현재 리투오의 월별 캐파는 24,000개 수준이며, 가동률이 거의 100%로 돌아가고 있는 상황. 이에 따라 월별 캐파를 내년 상반기까지 50,000개, 하반기까지 80,000개로 확대할 예정. 2025년 리투오의 기존 연간 가이던스는 30억이었으나, 약 4~50억원 수준으로 상향 조정. 캐파 확대 및 리투오 직판 비중 증가에 따른 탑라인 성장은 더 이상 의심할 여지가 없는 상황.
- 리투오 및 메가카티의 해외 매출과, 메가덤플러스의 중국 매출이 2026년부터 본격적으로 발생할 것으로 전망. 투자의견 BUY와 목표주가 68,000원 유지

주가(원,11/14)	50,400
시가총액(십억원)	1,241
발행주식수	24,619천주
52주 최고가	67,900원
최저가	15,000원
52주 일간 Beta	0.65
60일 일평균거래대금	516억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025F)	0.1%
주주구성	
이환철(외 9인)	27.5%
브이아이피자산운용(외 1인)	6.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	0.4	97.6	198.3
절대기준	6.3	119.1	230.1

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	68,000	68,000	-
영업이익(25)	6	2	▲
영업이익(26)	19	18	▲

12 월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	65.9	72.1	89.2	118.5
영업이익	8.1	2.5	6.3	18.9
세전손익	63.3	137.8	(59.6)	36.1
당기순이익	48.5	141.0	(60.1)	30.2
EPS(원)	2,132	6,218	(2,395)	554.0
증감률(%)	964.2	191.7	적전	흑전
PER(배)	13.6	3.9	-	75.8
ROE(%)	39.5	65.4	(20.7)	4.6
PBR(배)	4.5	1.9	3.6	3.4
EV/EBITDA(배)	49.6	69.6	66.4	35.2

자료: 유진투자증권

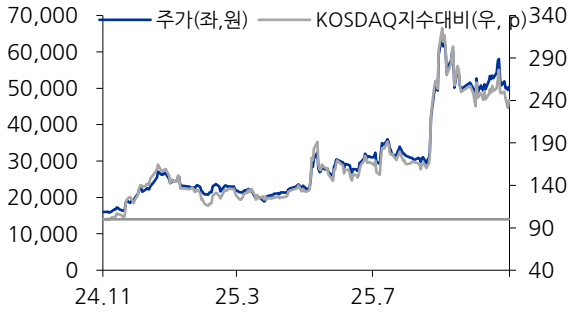


도표 1. **엘앤씨바이오 분기 실적(연결, 수정 후)**

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
매출액	**16.6**	**17.9**	**18.5**	**19.1**	**17.8**	**20.6**	**22.6**	**28.4**
yoy	12%	9%	-10%	12%	7%	15%	22%	49%
별도 매출액	13.2	13.8	14.3	14.8	14.6	16.5	17.7	24.4
인체조직 이식재	10.9	11.3	11.6	12.8	12.0	13.4	14.2	18.9
의료기기	1.2	1.5	1.6	1.9	1.6	2.3	2.4	4.3
코스메슈티컬	0.1	0.2	0.3	-0.4	0.1	0.2	0.2	0.3
제약	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8	0.6	0.9	1.0
기타	0.0	-0.1	0.0	-0.2	0.0	-0.1	0.0	0.0
자회사	4.0	5.5	6.0	6.2	5.2	7.0	8.5	6.5
엘앤씨차이나	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
글로벌의학연구센터	3.0	2.9	2.6	2.5	1.7	2.0	2.0	2.3
엘앤씨이에스	0.6	0.5	0.8	1.2	1.2	2.5	3.1	1.3
엘앤씨메디케어	0.4	2.1	2.7	2.6	2.3	2.5	3.4	2.8
기타조정	-0.7	-1.4	-1.8	-2.0	-2.0	-2.9	-3.7	-2.5
매출총이익	**8.2**	**9.2**	**9.1**	**9.2**	**9.8**	**9.4**	**13.2**	**15.4**
yoy	10%	14%	-23%	41%	19%	1%	45%	69%
GPM	50%	52%	49%	48%	55%	46%	58%	51%
영업이익	**1.7**	**1.3**	**0.2**	**-0.6**	**-0.4**	**-0.2**	**2.9**	**4.1**
yoy	-22%	-18%	-96%	적지	적전	적전	흑전	0%
OPM	10%	7%	1%	-3%	-2%	-1%	13%	14%
세전이익	**2.0**	**1.5**	**-5.7**	**139.9**	**-0.9**	**-13.8**	**-51.3**	**6.4**
순이익	**1.9**	**1.1**	**-5.8**	**143.8**	**-0.6**	**-14.3**	**-51.3**	**5.8**

자료: 엘앤씨바이오, 유진투자증권

도표 2. **엘앤씨바이오 분기 실적(연결, 수정 전)**

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
매출액	**16.6**	**17.9**	**18.5**	**19.1**	**17.8**	**20.5**	**24.1**	**29.7**
yoy	12%	9%	-10%	12%	7%	15%	30%	56%
별도 매출액	13.2	13.8	14.3	14.8	14.6	16.5	20.0	25.7
인체조직 이식재	10.9	11.3	11.6	12.8	12.0	13.4	16.5	20.4
의료기기	1.2	1.5	1.6	1.9	1.6	2.3	2.3	4.1
코스메슈티컬	0.1	0.2	0.3	-0.4	0.1	0.2	0.2	0.3
제약	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8	0.6	0.9	1.0
기타	0.0	-0.1	0.0	-0.2	0.0	-0.1	0.0	0.0
자회사	4.0	5.5	6.0	6.2	5.2	7.0	6.4	6.5
엘앤씨차이나	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
글로벌의학연구센터	3.0	2.9	2.6	2.5	1.7	2.0	2.1	2.3
엘앤씨이에스	0.6	0.5	0.8	1.2	1.2	2.5	1.5	1.3
엘앤씨메디케어	0.4	2.1	2.7	2.6	2.3	2.5	2.8	2.8
기타 조정	-0.7	-1.4	-1.8	-2.0	-2.0	-2.9	-2.3	-2.5
매출총이익	**8.2**	**9.2**	**9.1**	**9.2**	**9.8**	**9.4**	**12.3**	**15.3**
yoy	10%	14%	-23%	41%	19%	1%	35%	68%
GPM	50%	52%	49%	48%	55%	46%	50%	50%
영업이익	**1.7**	**1.3**	**0.2**	**-0.6**	**-0.4**	**-0.2**	**1.1**	**1.4**
yoy	-22%	-18%	-96%	적지	적전	적전	0%	흑전
OPM	10%	7%	1%	-3%	-2%	0%	5%	5%
세전이익	**2.0**	**1.5**	**-5.7**	**139.9**	**-0.9**	**-13.8**	**0.1**	**0.3**
순이익	**1.9**	**1.1**	**-5.8**	**143.8**	**-0.6**	**-14.3**	**0.1**	**0.3**

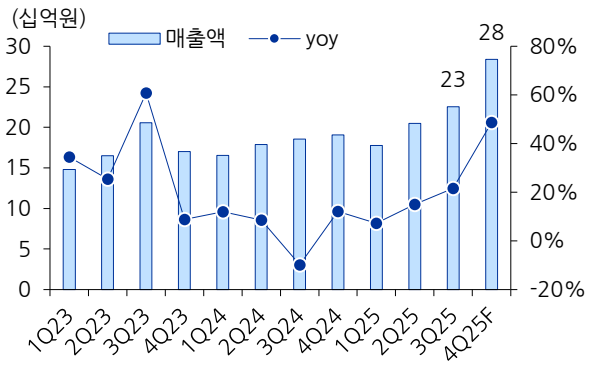
자료: 엘앤씨바이오, 유진투자증권

도표 3. **엘앤씨바이오 연간 실적(연결)**

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	**68.9**	**72.1**	**89.2**	**118.5**	**302.2**	**620.9**	**1,031.2**	**1,610.4**
yoy	31%	5%	24%	33%	155%	105%	66%	56%
별도 매출액	56.1	56.2	73.2	100.6	190.6	413.5	699.4	1,099.8
인체조직 이식재	40.4	46.6	58.5	84.1	163.8	360.5	612.8	980.5
의료기기	9.7	6.2	10.6	11.6	21.6	47.5	80.8	113.1
코스메슈티컬	3.1	0.3	0.8	1.0	1.1	1.3	1.4	1.5
제약	3.1	3.5	3.3	3.8	4.0	4.2	4.4	4.6
기타	-0.2	-0.3	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
자회사	16.6	21.8	27.2	25.2	118.8	207.4	331.8	510.6
엘앤씨차이나	0.0	0.0	0.0	0.4	90.0	144.0	230.4	368.6
글로벌의학연구센터	9.9	11.0	8.0	9.8	12.0	26.4	42.2	59.1
엘앤씨이에스	3.1	3.0	8.1	5.4	6.4	14.1	22.5	31.5
엘앤씨메디케어	3.6	7.8	11.1	9.6	10.4	22.9	36.6	51.3
기타조정	-3.9	-5.9	-11.2	-7.2	-7.2	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**33.9**	**35.7**	**47.8**	**66.7**	**195.3**	**417.0**	**662.6**	**1,037.6**
yoy	25%	6%	34%	40%	193%	113%	59%	57%
GPM	49%	50%	54%	56%	65%	67%	64%	64%
영업이익	**8.1**	**2.5**	**6.3**	**18.9**	**87.6**	**182.3**	**290.7**	**479.8**
yoy	-14%	-69%	147%	200%	365%	108%	59%	65%
OPM	12%	4%	7%	16%	29%	29%	28%	30%
세전이익	**63.3**	**137.8**	**-59.6**	**36.1**	**108.1**	**165.8**	**268.7**	**459.3**
순이익	**48.5**	**141.0**	**-60.1**	**30.2**	**86.5**	**132.6**	**215.0**	**367.4**

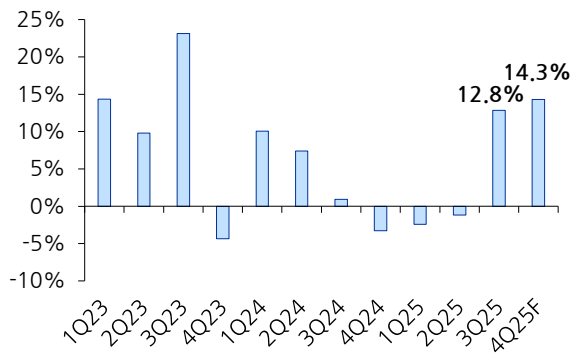
자료: 엘앤씨바이오, 유진투자증권

도표 4. **엘앤씨바이오 매출액 추이(연결 기준)**



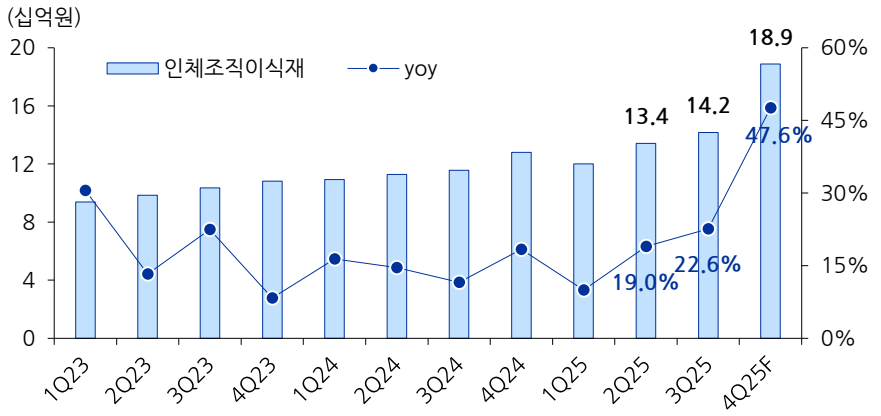
자료: 엘앤씨바이오, 유진투자증권

도표 5. **엘앤씨바이오 영업이익률 추이(연결 기준)**



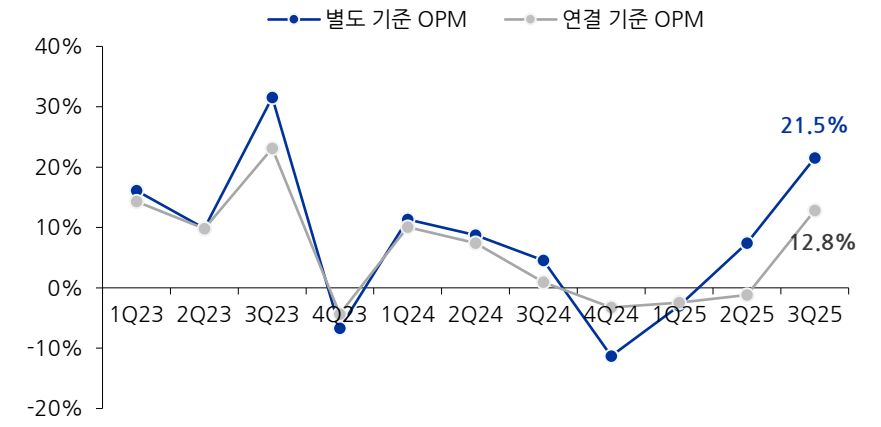
자료: 엘앤씨바이오, 유진투자증권

도표 6. **인체조직이식재 매출액 추이**



자료: 엘앤씨바이오, 유진투자증권

도표 7. **별도 기준 OPM vs 연결 기준 OPM**



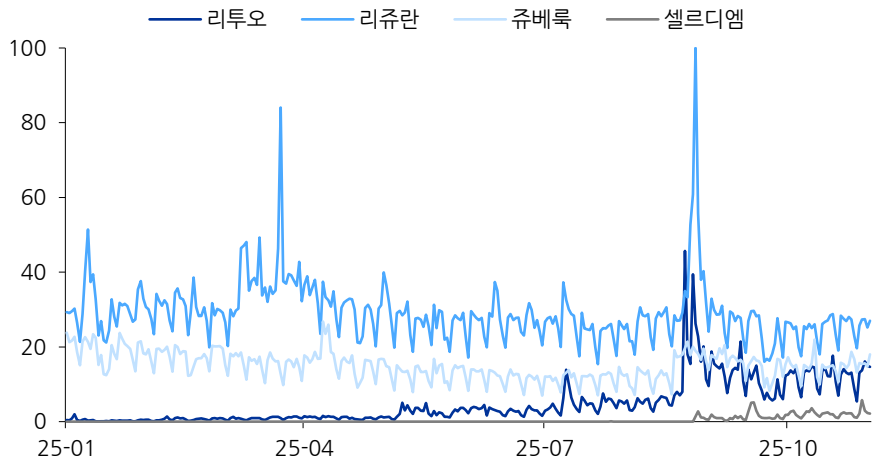
자료: 엘앤씨바이오, 유진투자증권

도표 8. **엘앤씨바이오의 주요 제품 해외 진출 현황**

제품명	진출 국가	날짜	내용
엘라비에 리투오	일본	2025-09-24	PRSS JAPAN 과 리투오(브나쥬) 일본 유통 계약 체결 및 대형 미용 네트워크(SBC) 공급
엘라비에 리투오	싱가포르	2025-09-02	엘라비에 리투오의 싱가포르 품목허가 획득
메가카티	중국	2023-11-13	중국 NMPA 에 혁신의료기기 트랙으로 수입 제품 인허가 신청 및 접수 완료
메가카티	아시아 7 개국 (태국, 말레이시아, 베트남, 대만, 인도네시아, 싱가포르, 홍콩)	2025-10-17	콘메드 아시아와 아시아 주요 7 개국 대상 독점 판매 계약 체결.
메가덤 플러스	중국	2025-01-21	중국 국가약품감독관리국(NMPA)으로부터 수입 허가 획득

자료: 유진투자증권

도표 9. **주요 스킨부스터 제품 검색어 트렌드 추이**



자료: 네이버 데이터랩, 유진투자증권

엘앤씨바이오(290650.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	262.2	475.6	463.3	489.6	746.7
유동자산	130.4	130.2	113.3	134.2	374.2
현금성자산	55.9	24.2	10.6	11.0	74.4
매출채권	21.9	53.6	32.5	39.3	98.5
재고자산	46.3	46.8	64.6	78.1	195.5
비유동자산	131.9	345.4	349.9	355.4	372.5
투자자산	55.8	49.2	51.5	53.6	55.8
유형자산	74.7	97.0	96.8	97.4	109.4
기타	1.5	199.2	201.6	204.5	207.3
부채총계	105.4	180.9	171.3	174.3	230.0
유동부채	101.8	154.7	141.3	144.2	199.9
매입채무	6.3	51.7	14.0	16.9	42.3
유동성이자부채	80.8	100.5	124.8	124.8	155.0
기타	14.7	2.5	2.5	2.5	2.6
비유동부채	3.5	26.2	30.0	30.1	30.2
비유동이자부채	1.4	24.0	23.0	23.0	23.0
기타	2.1	2.1	7.0	7.1	7.2
자본총계	156.9	294.7	295.7	316.7	516.7
지배지분	146.9	284.4	285.3	306.3	506.3
자본금	11.4	11.4	12.4	12.4	12.4
자본잉여금	53.4	53.4	77.4	77.4	77.4
이익잉여금	83.6	222.2	199.0	220.0	420.0
기타	(1.5)	(2.7)	(3.4)	(3.4)	(3.4)
비지배지분	9.9	10.4	10.4	10.4	10.4
자본총계	156.9	294.7	295.7	316.7	516.7
총차입금	82.2	124.6	147.8	147.8	178.0
순차입금	26.3	100.4	137.3	136.8	103.6

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	65.9	72.1	89.2	118.5	302.2
증가율(%)	25.4	9.4	23.7	32.9	154.9
매출원가	32.1	36.4	41.4	51.8	106.8
매출총이익	33.9	35.7	47.8	66.7	195.3
판매 및 일반관리비	25.7	33.2	41.2	47.9	107.7
기타영업손익	0.0	0.0	(0.2)	0.0	0.0
영업이익	8.1	2.5	6.3	18.9	87.6
증가율(%)	(14.3)	(68.7)	148.9	198.0	364.8
EBITDA	13.8	9.3	14.1	26.6	95.9
증가율(%)	(1.5)	(32.6)	51.6	88.5	261.1
영업외손익	55.1	135.3	(66.1)	17.2	20.4
이자수익	1.6	1.6	27.0	29.1	32.3
이자비용	6.2	3.2	79.4	12.0	12.0
지분법손익	60.3	147.9	1.3	1.7	1.7
기타영업손익	(0.6)	(11.1)	(15.1)	(1.5)	(1.6)
세전순이익	63.3	137.8	(59.6)	36.1	108.1
증가율(%)	1,286.4	117.8	적전	흑전	199.6
법인세비용	14.4	(5.4)	0.5	5.9	21.6
당기순이익	48.5	141.0	(60.1)	30.2	86.5
증가율(%)	752.6	190.5	적전	흑전	186.6
지배주주지분	48.4	141.1	(59.0)	13.6	86.4
증가율(%)	964.2	191.7	적전	흑전	533.6
비지배지분	0.2	(0.1)	(0.8)	0.0	0.1
EPS(원)	2,132	6,218	(2,395)	554	3,510
증가율(%)	964.2	191.7	적전	흑전	533.6
수정EPS(원)	2,132	6,218	(2,395)	554	3,510
증가율(%)	964.2	191.7	적전	흑전	533.6

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	(12.1)	(8.6)	(9.5)	3.2	45.3
당기순이익	48.5	141.0	(59.8)	13.7	86.5
자산상각비	5.7	6.8	7.8	7.7	8.3
기타비현금성손익	(38.9)	(140.1)	57.6	(4.0)	98.4
운전자본증감	(26.5)	(2.5)	(18.5)	(17.4)	(151.2)
매출채권감소(증가)	(5.4)	(2.8)	(10.4)	(6.8)	(59.2)
재고자산감소(증가)	(12.2)	(1.4)	(19.1)	(13.5)	(117.4)
매입채무증가(감소)	(1.2)	0.2	4.3	2.9	25.4
기타	(7.7)	1.6	6.6	(0.0)	(0.0)
투자현금	24.6	(21.9)	(24.1)	(12.0)	(24.1)
단기투자자산감소	(35.8)	35.2	(3.5)	(0.4)	(0.4)
장기투자증권감소	100.4	(11.0)	(13.5)	0.5	0.4
설비투자	(24.5)	(4.7)	(7.8)	(7.8)	(19.8)
유형자산처분	0.3	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.4)	(0.6)	(2.5)	(3.4)	(3.4)
재무현금	(4.2)	33.8	48.4	(1.2)	18.8
차입금증가	(2.9)	34.8	38.2	0.0	20.0
자본증가	(2.0)	(2.3)	8.9	(1.2)	(1.2)
배당금지급	1.1	2.3	1.1	1.2	1.2
현금 증감	8.4	3.3	14.7	(10.0)	40.0
기초현금	6.6	14.9	18.3	33.0	23.0
기말현금	14.9	18.3	33.0	23.0	63.0
Gross Cash flow	15.3	7.6	8.9	20.7	196.5
Gross Investment	(34.0)	59.6	39.1	29.0	174.9
Free Cash Flow	49.3	(51.9)	(30.2)	(8.3)	21.7

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,132	6,218	(2,395)	554	3,510
BPS	6,478	12,535	11,590	12,443	20,567
DPS	100	50	50	50	50
밸류에이션(배,%)					
PER	13.6	3.9	-	75.8	12.0
PBR	4.5	1.9	3.6	3.4	2.0
EV/ EBITDA	49.6	69.6	66.4	35.2	9.4
배당수익율	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1
PCR	42.9	71.5	116.7	50.0	5.3
수익성(%)					
영업이익율	12.3	3.5	7.1	15.9	29.0
EBITDA이익율	20.9	12.9	15.8	22.4	31.7
순이익율	73.6	195.5	(67.6)	25.5	28.6
ROE	39.5	65.4	(20.7)	4.6	21.3
ROIC	5.2	0.7	1.2	3.8	13.9
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	16.8	34.1	46.4	43.2	20.0
유동비율	128.0	84.2	80.2	93.0	187.2
이자보상배율	1.3	0.8	0.1	1.6	7.3
활동성 (회)					
총자산회전율	0.3	0.2	0.2	0.2	0.5
매출채권회전율	3.4	1.9	2.1	3.3	4.4
재고자산회전율	1.6	1.5	1.6	1.7	2.2
매입채무회전율	10.1	2.5	2.7	7.7	10.2

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2025-09-09	Buy	68,000	1년	-21.5	-4.9
2025-11-15	Buy	68,000	1년		

엘앤씨바이오(290650.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 이채은

