

# 엘앤씨바이오 (290650)

## 고성장이 이어진 실적, 안정적 실적 및 성장성 부각될 전망

Mid-Small cap

박진형



02 3770 5658  
jinhyoeng.park@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (05/17)	25,500원
자본금	36억원
시가총액	1,846억원
주당순자산	7,271원
부채비율	8.25
총발행주식수	7,239,332주
60일 평균 거래대금	57억원
60일 평균 거래량	211,977주
52주 고	31,150원
52주 저	17,200원
외인지분율	1.18%
주요주주	이환철 외 8 인 32.94%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	(9.6)	11.8	-
상대	(2.9)	15.7	-
절대(달러환산)	(14.2)	5.6	-



자료: Myresearch

### 엘앤씨바이오, 19.1Q 매출액 YoY +128.6%, 영업이익 YoY +116.3%

- 엘앤씨바이오의 19.1Q 실적은 고성장이 이어진 양호한 실적으로 판단. 19.1Q 매출액, 영업이익, 당기순이익은 각각 62억원(YoY +128.6%), 18억원(YoY +116.3%), 16억원(YoY +125.0%). 2016년 이후 매년 19~51%의 매출 성장 기초가 이번 분기에도 이어졌다는 점에서 긍정적.
- 엘앤씨바이오의 실적은 상반기보다 하반기들어 더욱 큰 폭의 실적 개선 이룰 전망. 통상 피부이식재 처방 및 수요는 계절적으로 4분기가 가장 큰 것이 특징. 19.1Q 실적에는 자회사 매출 기여가 가시화된 것으로 파악. 동사의 매출 구성(2018년 기준)은 인체조직 이식재(메가덤, 메가본 등) 79.8%, 인체조직기반 의료기기(메가DMB 등) 13.0%, 코스메슈티컬(DTD MF3 등) 4.8%, 기타(수입장비 유통 등) 2.4%.

### 피부 이식재 시장 확장의 수혜, 향후 신제품 출시 기대감도 유효

- 엘앤씨바이오는 피부 이식재 시장의 높은 성장성을 바탕으로 지속적 매출 확대 기대. 동사는 시트형(메가덤)과 파우더형(메가필) 등 맞춤형 제품 라인업을 보유하고 있으며, 다양한 제품군을 통해 적응증(화상 피부이식, 유방재건, 코성형, 위절제, 임플란트 등)을 확대 중.
- 엘앤씨바이오는 경쟁력 있는 인체조직 가공 기술을 확보해 다수의 지적재산권(특허 19건, 디자인 6건)과 연구개발 실적(기초/산학연구 18건, 임상연구 22건, 정부 과제 10건 등)을 보유. 동사는 무세포 동종 진피를 가공(기증 인체 조직 냉동 후 가공)하는 형태로 제품을 제조하는데, 거부반응이 낮고 이식 후 자기조직으로 전환이 용이한 장점을 가짐.
- 향후 인체 조직기반 의료기기 신제품 개발을 통해, 사업영역이 확장도 기대해볼 포인트. 의료기기의 경우 임상 횟수와 기간이 상대적으로 짧아 단기간에 제품 출시 가능. 동종 연골치료제인 메가카티의 경우, 19.2Q 임상신청 이후 2020년 말에는 제품 출시가 가능할 전망. 동사는 다양한 연구개발 파이프라인(유착방지재, 이종 연골, 동종 연골 치료제, 동종 지방필러 등)을 보유.

### 실적이 받쳐주는 바이오 업체, 현재 주가는 PER 20배 수준

- 엘앤씨바이오의 2019년 예상 매출액 및 영업이익은 각각 330억원 및 97억원으로 각각 YoY 55.3%, 77.1% 성장할 전망. 피부 이식재 관련 매출의 안정적인 성장이 이어질 것으로 전망. 최근 주가 하락으로 동사의 PER은 19.5배 수준에 위치. 안정적인 실적과 향후 성장성을 감안하면 현재 주가는 저평가 수준으로 판단.

### Forecasts and valuations (K-IFRS 별도, 2018년부터는 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
매출액	90	118	179	212	330
영업이익	11	21	49	55	97
지배주주순이익	12	20	38	52	95
영업이익률	12.5	17.5	27.2	25.8	29.4
EPS	434	664	1,257	719.9	1,307
PER	-	-	-	35.6	19.5
PBR	-	-	-	1.1	1.2
ROE	30.7	28.4	28.0	15.0	16.4

자료: 유안타증권 리서치센터

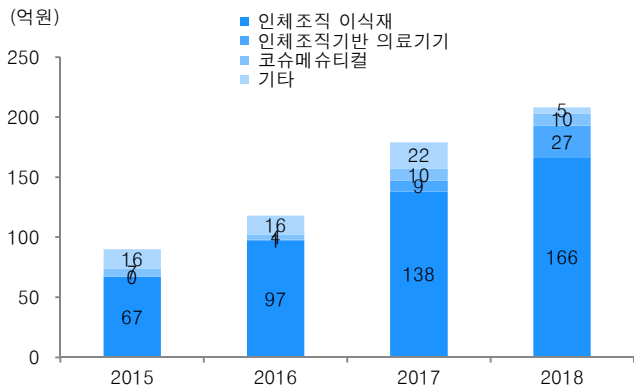
엘앤씨바이오 19.1Q 실적 요약

(단위: 억원, %, %p)

	19.1Q	18.1Q	YoY
매출액	62.2	48.4	128.6
영업이익	17.9	15.4	116.3
지배주주순이익	15.7	12.6	125.0
영업이익률	28.8	31.8	-3.0

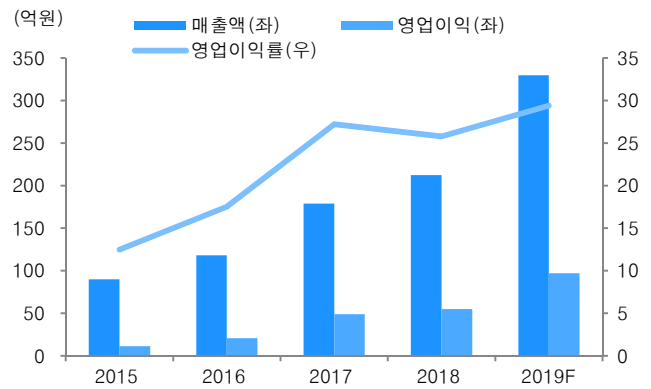
자료: Dart

엘앤씨바이오의 주요 제품별 매출액 추이



자료: 엘앤씨바이오, 유안타증권 리서치센터

엘앤씨바이오의 매출액 및 영업이익 추이



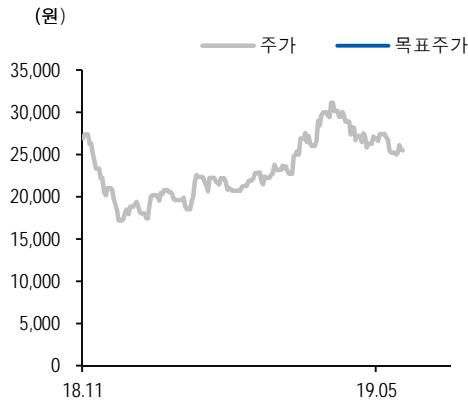
자료: 엘앤씨바이오, 유안타증권 리서치센터

R&D Roadmap

Indications	2018		2019				2020				비고
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	
MegaShield® (유착방지재)			임상				인허가		출시		• 의료기기 확증 임상 진행중 - 갑상선 적응증
MegaCartilage®-E (이종(발) 연골)	비임상 시험		임상				인허가		출시		• IND 심의 중
MegaCarti™ (동종연골치료제)	비임상 시험		임상				인허가		출시		• 2020년 말 출시 목표
MegaECM-F (동종 지방필러)			비임상 시험				임상 (법개정 진행)		인허가		• 폐기물로 분류 되던 인체유래 지방을 사용할 수 있게 법개정 이루어질 전망 • 2021년 출시
MegaBio-Ink (3D 바이오프린팅 바이오잉크)			동물 시험 및 성능시험				필요용 MegaBio-Ink 선출시		임상 및 인허가		• 의료기기 제조용 medical grade • 바이오기업/정부출연(연) 등의 연구용 technical grade • 프린터 출력 조성 확립 중
MegaStemfold (줄기세포분화 전용 스키펴드)			동물 시험 및 성능시험				인허가		출시		• 줄기세포를 각 조직세포로 분화유도 확인

자료: 엘앤씨바이오, 유안타증권 리서치센터

엘앤씨바이오(290650) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-05-20	Not Rated	-	1년		
2019-04-04	Not Rated	-	1년		
2019-03-28	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.5
Buy(매수)	86.5
Hold(중립)	13.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-05-15

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박진형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.