

엘앤씨바이오 (290650)

성장이 실적으로 확인되는 의료기기 회사, 주가 부진 이유 없어

Mid-Small cap

박진형



02 3770 5658

jinhyoeng.park@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (08/21)	21,850원
자본금	36억원
시가총액	1,604억원
주당순자산	7,271원
부채비율	8.25
총발행주식수	7,339,332주
60일 평균 거래대금	15억원
60일 평균 거래량	69,464주
52주 고	31,150원
52주 저	16,150원
외인지분율	1.17%
주요주주	이환철 외 7 인 32.44%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	4.8	(11.0)	0.0
상대	14.7	1.7	0.0
절대(달러환산)	1.9	(12.1)	0.0



자료: Myresearch

19.2Q Review: 매출액 YoY +43.2%, 고성장 지속

- 엘앤씨바이오의 19.2Q 실적은 매출액 성장과 마진 개선이 동시에 진행된 양호한 실적으로 평가. 19.2Q 매출액, 영업이익, 당기순이익은 각각 78억원(YoY 43.2%), 25억원(YoY 56.0%), 21억원(YoY 23.2%) 기록.
- 실적 호조의 이유는, 1) 피부이식재 시장의 높은 성장에 따른 제품 판매 확대, 2) 효율적인 판관비 관리에 따른 판관비율 개선, 3) 자회사 매출 기여 확대 등으로 파악.
- 동사의 매출 구성(19.2Q 누적 별도 기준)은, 인체조직 이식재(메가덤, 메가본 등) 77.3%, 인체조직기반 의료기기(메가DMB 등) 8.7%, 코스메슈티컬(DTD MF3 등) 2.0%, 의료기기 상품(수입장비 유통 등) 10.5%.

하반기에 실적 성장 더욱 가속화될 전망, 향후 신제품 출시 기대감도 유호

- 엘앤씨바이오의 2019년 예상 매출액 및 영업이익은 각각 330억원 및 97억원으로 각각 YoY 55.3%, 77.1% 성장할 전망. 동사의 실적 성장은 하반기에 더욱 가속화될 전망. 피부이식재 처방 및 수요는 계절적으로 4분기에 집중되기 때문.
- 엘앤씨바이오의 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.
- 한편 인체 조직기반 의료기기 신제품 출시 및 사업영역 확장도 기대. 의료기기의 경우 임상 횟수와 기간이 상대적으로 짧아 단기간에 제품 출시 가능. 동종 연골치료제인 메가카티의 경우, 19.2Q에 임상신청을 완료했으며 2020년 말에는 제품 출시가 가능할 전망. 동사는 다양한 연구 개발 파이프라인(유착방지재, 이종 연골, 동종 연골 치료제, 동종 지방필러 등)을 보유.

성장이 실적으로 확인되는 회사, 최근의 주가 하락은 과도하다고 봄

- 엘앤씨바이오의 주가는 연초 이후 4월초까지 58.5% 상승했으나, 최근 주식시장 부진과 바이오 업종 투자심리 훼손으로 고점대비 31.5% 하락.
- 동사의 경우 성장 모멘텀이 실적으로 반영되고 있는 상황이고, 의료기기 기반의 회사임을 감안하면 최근의 주가 하락은 과도하다고 판단. 현재는 실적 안정성과 성장성이 재부각될 시점으로 봄. 동사의 현재 PER은 17.0배 수준.

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	720	1,289
PER	-	-	-	35.6	17.0
PBR	-	-	-	1.1	1.0
ROE	30.7	28.4	28.0	15.0	16.4

자료: 유안타증권 리서치센터

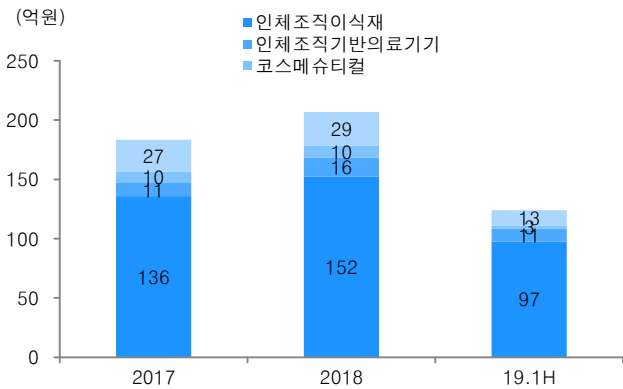
엘앤씨바이오 19.2Q 실적 요약

(단위: 억원, %, %p)

	18.1Q	18.2Q	19.1Q	19.2Q	YoY	QoQ
매출액	48.4	54.5	62.2	78.0	43.2	25.3
영업이익	15.4	15.7	17.9	24.5	56.0	36.6
지배주주순이익	12.6	16.7	15.7	20.5	23.2	30.9
영업이익률	31.8	28.8	28.8	31.4	2.6	2.6

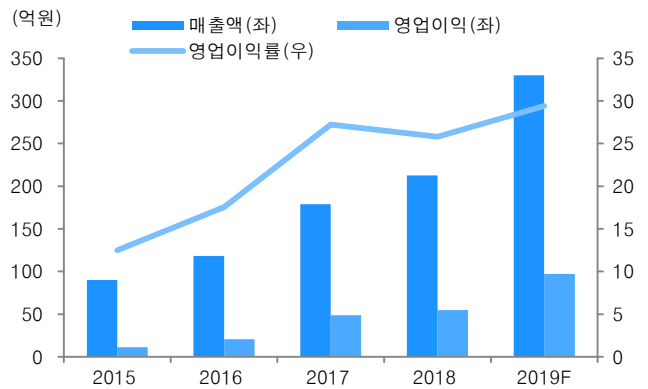
자료: DART

엘앤씨바이오의 주요 제품군별 매출액 추이



자료: DART, 유안타증권 리서치센터

엘앤씨바이오의 매출액 및 영업이익 추이



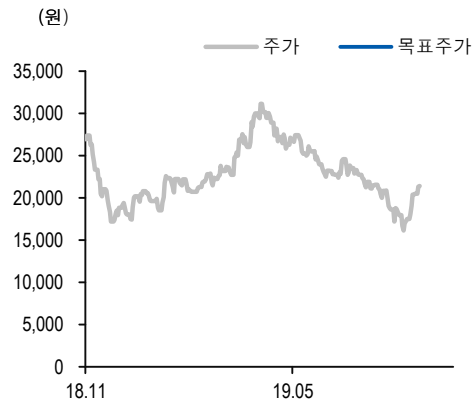
자료: 엘앤씨바이오, 유안타증권 리서치센터

의료기기 신제품 라인업

의료기기 신제품 개발을 통한 사업영역 확장						
구분	유착방지재	이종(말) 연골	동종 연골치료재	동종 지방필러	3D 바이오 프린팅 잉크	수화무세포동종진피(의료기기)
제품 개요 및 개발현황	 <p>MegaShield®</p> <ul style="list-style-type: none"> 세계최초 생체 적합성 인체 조직 기반 온도 감응성 유착방지재 의료기기 확충 임상 진행 중 (감상선 적용) 	 <p>MegaCartilage®-E</p> <ul style="list-style-type: none"> 마용성형 및 재건 성형에 적용되는 말 연골 치료재 IND승인 완료, 허가 임상 진행 중 	 <p>MegaCarti™</p> <ul style="list-style-type: none"> 동종연골을 하이드로겔 형태의 부형제와 물리적으로 가교하여 제조된 연골치료재 	 <p>MegaECM-™</p> <ul style="list-style-type: none"> 인체유래 지방조직으로부터 추출한 ECM을 이용: 조직수복용, 창상치유용, 줄기세포분화유도 스캐폴드용 인체지방 관계법령 정비 중 	 <p>MegaBio-ink</p> <ul style="list-style-type: none"> 인체조직 가공기술 기반의 피부, 연골, 지방 재생용 바이오 잉크 개발 	 <p>MegaStemfold</p> <ul style="list-style-type: none"> 분화유도물질 없이 스캐폴드만으로 원하는 조직으로 분화유도 → 안전하고 합리적인 비용

자료: 엘앤씨바이오, 유안타증권 리서치센터

엘앤씨바이오 (290650) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-08-22	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)	0.6
Buy(매수)	87.8
Hold(중립)	11.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-08-21

※ 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.