

KOSDAQ | 건강관리장비와서비스
한스바이오메드 (042520)
조직공학 미용의료기기 전문기업

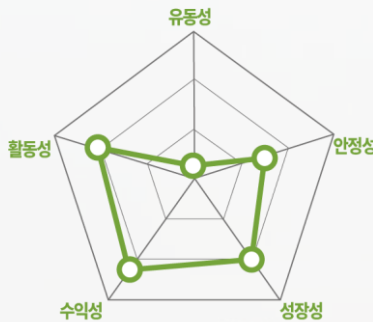
체크포인트

- 매출 1위 품목 페이스 리프팅 실 '민트리프트'의 성장세: 2024년 브라질 신규 진입 등 해외에서도 고성장세 전망
- 유방재건수술 증가추세로 유방재건수술에 사용되는 피부이식재 제품 '벨라젤 HD'의 고속성장 이어짐
- 오스템임플란트와 중국 치과용 동종골 이식재 제품 공급계약으로 중국 매출 성장 기대
- 가시성 높은 2025년의 매출 성장: 중국 JV 레보스 골이식재 제품의 허가등록 및 판매개시, 그리고 인공유방보형물 '벨라젤' 재출시 기대

주가 및 주요이벤트

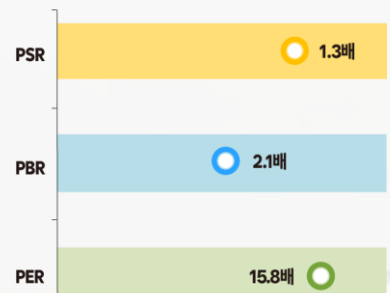


재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 3Q23기준 Trailing, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

한스바이오메드 (042520)

Analyst 박선영 sypark@kirs.or.kr

RA 김현주 phhj4050@kirs.or.kr

KOSDAQ

건강관리장비와서비스

페이스리프팅 1위 품목 '민트리프트'

한스바이오메드는 1999년 설립된 조직공학 기반의 바이오 엔지니어링 전문기업. 대표품목으로는 치과용 동종골 이식재 '슈어오스', 피부이식재 '벨라셀HD', 안면 리프팅실 '민트리프트', 인공유방보형물 '벨라젤' 등이 있음. 최근 얼굴 주름 시술에 대한 관심이 높아지며 국내뿐 아니라 해외에서도 '민트리프트'의 꾸준한 매출성장이 이어지고 있으며, 효능효과를 바탕으로 민트리프트를 글로벌 1위 리프팅 실 제품으로 육성할 것으로 기대됨

3년간의 부진, 이제는 성장할 일만 남았다

동사는 2020년말, 최대매출 품목이었던 벨라젤 이슈로 인해 2021년부터 3년간 실적부진을 면치 못함. 동사는 지난 3년간 벨라젤 이외의 품목들에 대한 매출 확대에 집중하였으며 민트리프트, 벨라셀HD 제품들의 매출 성장과 함께 중국 골이식재 사업전개를 위한 모든 준비를 마친 상황. 2024년부터는 해외 매출성장세가 더욱 두드러질 전망이며, 2025년에는 벨라젤 재출시 및 중국 JV 레보스의 제품판매가 시작되며 가시성 높은 매출성장이 기대됨

2025년에 대한 기대감

동사는 9월 결산법인으로 2024년(제26기: 2023년 10월~2024년 9월) 예상실적인 매출액 865억원, 영업이익 69억원, 지배주주순이익 12억원을 기준으로 한 밸류에이션은 PER 128.7배, PBR 3.1배, PSR 1.8배로 동종기업 대비 고평가 수준. 벨라젤 재출시 및 중국 JV 레보스의 제품판매가 시작될 것으로 예상되는 2025년부터는 매출 및 이익이 한단계 레벨업 되면서 동사 기업가치의 밸류에이션 재평가가 가능할 것으로 전망됨

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	801	591	745	780	865
YoY(%)	196	-26.2	26.0	4.8	10.8
영업이익(억원)	-34	-198	13	-42	69
OP 마진(%)	-4.3	-33.5	1.7	-5.3	8.0
지배주주순이익(억원)	-178	-183	61	-230	12
EPS(원)	-1,796	-1,810	608	-2,047	91
YoY(%)	적전	적지	흑전	적전	흑전
PER(배)	N/A	N/A	15.8	N/A	128.7
PSR(배)	2.8	2.7	1.3	2.6	1.8
EV/EBIDA(배)	1,238.3	N/A	24.1	253.3	17.3
PBR(배)	3.8	3.6	2.1	4.4	3.1
ROE(%)	-26.4	-34.9	13.6	-48.6	2.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국R협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (1/24)	11,690원
52주 최고가	28,700원
52주 최저가	11,690원
KOSDAQ (1/24)	836.21p
자본금	61억원
시가총액	1,581억원
액면가	500원
발행주식수	14백만주
일평균 거래량 (60일)	6만주
일평균 거래액 (60일)	9억원
외국인지분율	2.56%
주요주주	황호찬 외 3인 25.2%
	오스템임플란트 10.4%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-22.2	-53.8	-4.2
상대주가	-20.5	-48.6	-17.7

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '매출총이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성 지표는 '유동비율'인. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

회사 개요

한스바이오메드는
조직공학 기술을 기반으로
인체이식용 피부와 뼈 이식재,
리프팅 실, 실리콘 제품 등의
의료기기 사업을 영위

한스바이오메드는 1999년 설립된 조직공학 기반의 바이오 엔지니어링 전문기업이다. 당사는 아시아 최초로 인체 피부와 뼈, 실리콘 이식제품을 상용화에 성공하여 2005년 한국 식품의약품안전처(MFDS)로부터 대한민국 제1호 '인체조직은행' 설립허가를 받았다. 당사는 인체이식용 피부와 뼈 이식재를 비롯하여 안면조직 고정용 실, 실리콘 제품 등의 의료기기 사업을 영위하고 있는 바이오 기업으로 2009년 코스닥 시장에 상장되었다.

당사는 9월 결산법인으로, 당사의 2023년(제25기: 2022년 10월~2023년 9월) 연결기준 매출액은 780억원이다. 사업부문별 매출비중은 인체조직 이식재 (뼈이식재, 피부이식재) 47.7%, 의료기기(리프팅 실, 모발이식기) 43.4%, 실리콘소재(인공유방보형물, 흉터치료제) 1.4%, 코스메슈티컬(스킨부스터, 코스메슈티컬) 2.2%, 임대료 등 5.3%로 구성된다.

당사의 대표품목으로는 치과용 동종골 이식재 '슈어오스', 피부이식재 '벨라셀HD', 2014년 5월 국내 식약처로부터 안면조직고정용실로 허가받은 리프팅 실 '민트리프트', 2015년 국내 최초로 인공유방보형물 제조판매 승인을 받은 '벨라젤' 등이 있다.

당사는 미국, 중국, 태국, 베트남, 멕시코, 콜롬비아, 유럽, 아일랜드 등에 해외법인과 지사를 설립하여 해외 수출 확대를 통한 글로벌 사업을 확장하고 있다. 또한 인체조직이식재 및 의료기기 국내 영업은 종속회사인 한스케어 및 민트메디컬을 통해 전개하고 있으며, 2021년에는 중국 위고그룹과 합자법인 레보스를 설립하여 중국 골이식재 사업 전개를 준비하고 있다.

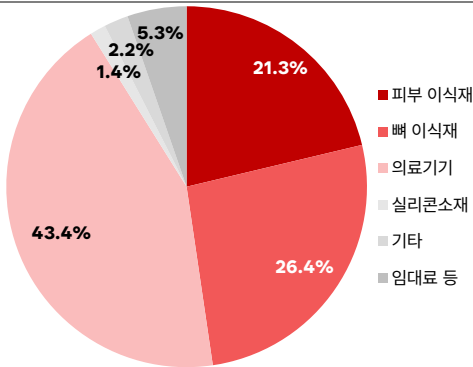
2023년 10월말 기준 당사의 주요주주는 최대주주인 황호찬 이사(24.0%) 및 특수관계인 25.2%, 오스템임플란트 10.4% 로 구성되며, 당사는 자기주식 4.0%를 보유하고 있다.

회사 연혁



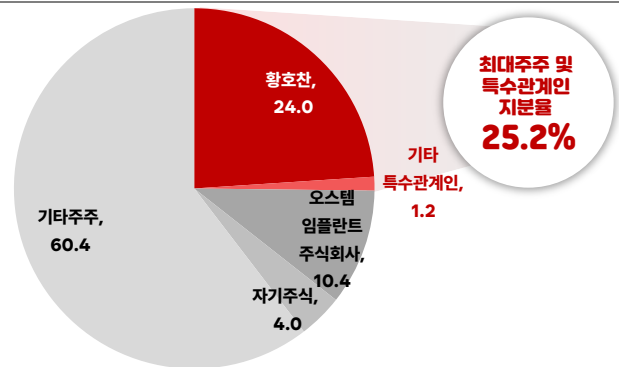
자료: 한스바이오메드, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결 매출비중(2023년(25기) 기준)



자료: 한스바이오메드, 한국R협의회 기업리서치센터

지분율(2023년 10월말 기준)



자료: 한국R협의회 기업리서치센터

주요 사업부문 및 제품

1) 바이오로직스

(뼈이식재, 피부이식재)

2) 의료기기(메디컬 디바이스):

민트리프트

3) 실리콘 폴리머 사업부문

(인공유방보형물, 흉터치료제)

4) 바이오 코스메틱스

한스바이오메드의 주요 사업부문은 1) 바이오로직스, 2) 의료기기, 3) 실리콘 폴리머, 4) 바이오 코스메틱스 등으로 구분된다.

1) 바이오로직스 사업부문은 동종 기반의 뼈이식재와 피부이식재로 구성된다.

뼈이식재(BoneGraft)는 사고나 질병 등 다양한 원인에 의해 뼈가 손상된 경우 골이식을 통해 형태학적이거나 생리학적으로 기능을 원상복구 또는 복원시키기 위해 사용된다. 당사는 동종골(Allograft) 기반으로 치과, 정형외과, 신경외과 등 사용처에 따른 다양한 제품을 연구 개발하여 판매하고 있다. 정형외과, 신경외과 등에서 척추, 골절, 골종양 수술 등에 사용하는 제품과 치과에서 임플란트 시술 시 잇몸재건술에 사용되는 치과용 골이식재 등의 제품을 판매하고 있다.

피부이식재(Skin Graft)는 과거에는 주로 화상이나 사고 등으로 인한 외상 환자의 연부 조직을 재건하기 위해 사용되었으나 최근에는 유방암수술시 유방재건 등 기초 재건수술부터 비뇨·피부 미용 시술 등에 광범위하게 활용되고 있다. 당사는 KAIST와 산학협정을 체결하여 손상된 피부조직을 회복시키고 재생하는 ‘인체이식용 무세포인피층 및 이의 제조방법’ 기술 개발을 통해 수입에만 의존하던 인체 동종피부(Allograft Skin)의 국산화를 성공하였다. 당사는 면역거부 반응을 일으키는 세포를 제거한 동종 진피(Human Dermis)를 동결건조, 수화, injection 등 다양한 타입으로 연구개발하여 제품을 판매하고 있으며, 주요 제품으로는 BellaCell HD 등이 있다.

2) 의료기기(메디컬 디바이스) 사업부문은 리프팅 실, 모발이식기기로 구성된다.

리프팅 실은 성형외과 및 피부과에서 노화로 인해 늘어난 피부를 끌어올리고, 탄력을 개선하는 안면 리프팅술에 주로 사용된다. 당사의 리프팅 실 주요 제품으로는 민트리프트®가 있다. 민트리프트는 2014년 5월 국내 식약처로부터 ‘안면조직고정용실’로 허가를 받았으며, 2020년 9월 미국 FDA 510K 등록(안면조직고정용실 허가) 및 유럽 CE 인증, 2019년 8월 중국 NMPA 승인을 받았다. 민트리프트는 한국, 중국, 독일, 스페인, 프랑스, 영국, 이탈리아, 터키, 일본, 미국, 브라질 등 총 11개 국가에서 제조방법에 대한 특허를 등록하여 독보적인 기술력이 입증되었으며, 미국을 비롯한 인도네시아, 태국, 브라질 등 총 17개국에서 ‘안면조직고정용’으로 허가받아 수출되고 있다.

모발이식기기는 모발이식술 시 모낭을 효율적으로 심어주는 식모기로 주요 제품으로는 모발이식기 LION이 있다.

3) 실리콘 폴리머 사업부문은 의료용 실리콘을 사용한 인공유방보형물 및 흉터치료제로 구성된다.

주요 제품으로는 인공유방보형물 BellaGel(벨라젤)과 흉터치료제 ScarClinic(스카클리닉)이 있다. 벨라젤은 2020년까지 동사의 매출 1위 제품이었으나, 2020년말 허가받지 않은 원재료 이슈로 인해 제조판매정지 처분을 받았다. 동사는 벨라젤은 제품 안전성 및 신뢰 회복활동을 진행해왔으며 2023년 3월부터 판매정지가 해제되어 현재 재출시를 위한 준비를 진행하고 있다.

4) 바이오코스메틱스 사업부문은 스킨부스터 및 코스메슈티컬로 구성된다.

동사는 종속회사인 한스파마를 통해 스킨부스터 및 코스메슈티컬 사업을 전개하고 있다. 스킨부스터는 피부과, 성형외과, 에스테틱 등에서 안티에이징, 화이트닝 목적으로 많이 사용되는 제품으로 동사의 의료가기 사업부문과 시너지가 기대된다. 2022년에는 차세대 줄기세포 분화 기술과 엑소좀 연구 개발을 핵심 경쟁력으로 하는 바이오 뷰티 브랜드 Klardie(클라디에)를 런칭하며 병의원용 스킨케어 및 두피케어 라인업을 강화하고 있다.

주요 제품 포트폴리오

<p>뼈이식재</p> <ul style="list-style-type: none"> OS/NS에서 척추, 골절, 골종양 수술등에 사용 치과에서 임플란트 잇몸재건술에 사용 	<p>리프팅실</p> <ul style="list-style-type: none"> 성형외과 및 피부과에서 안면 리프팅술에 주로 사용 	<p>인공유방보형물</p> <ul style="list-style-type: none"> 성형외과에서 유방 확대술이나 유방외과에서 유방암 재건술에 사용 	<p>스킨부스터</p> <ul style="list-style-type: none"> 피부과, 성형외과, 에스테틱에서 안티에이징, 화이트닝 목적으로 사용 
<p>피부이식재</p> <ul style="list-style-type: none"> 유방암, 회전근개 등 재건술에 사용 확상환자 피부이식에 사용 비뇨기와 미용성형술에 사용 	<p>모발이식기</p> <ul style="list-style-type: none"> 모낭을 효율적으로 심어주는 식모기 	<p>흉터치료제</p> <ul style="list-style-type: none"> 흉터를 최소화하는 치료제로 약국에서 OTC로 판매 	<p>코스메슈티컬</p> <ul style="list-style-type: none"> 줄기세포배양액, 후시디움 함유 화장품 

자료: 한스바이오메드, 한국R협의회 기업리서치센터

주요 자회사

동사의 주요 자회사는
 해외 현지 영업법인,
 국내 영업법인(한스케어(인체조직
 이식재), 민트메디컬(의료기기)),
 코스메슈티컬(한스파마),

한스바이오메드는 미국, 중국, 태국, 베트남, 멕시코, 콜롬비아, 유럽, 아일랜드 등에 해외 현지 영업법인을 자회사로 보유하고 있다. 또한 주요 종속회사로는 국내 인체조직이식재 영업을 담당하고 있는 한스케어, 국내 의료기기 영업을 담당하고 있는 민트메디컬, 화장품 연구개발 및 판매사업을 영위하는 한스파마, 시설물 관리사업을 영위하는 한스씨엠 등이 있다. 관계기업으로는 에이템즈, 공동회사로 중국 위고그룹과의 합자법인 레보스(Rebirth (Qingdao) Biotechnology Co., Ltd)를 보유하고 있다.

한스케어와 민트메디컬은 동사의 국내 영업법인이다. 2018년 설립된 한스케어는 인체조직 이식재 부문을 담당하고 있으며, 정형외과를 중심으로 영업망을 확대해 나가고 있다. 2020년 설립된 민트메디컬은 의료기기 부문을 담당하고 있으며, 25기 중 동사의 성형외과 영업법인 비엔에스메드와 흡수합병하여 영업망을 통합하였다.

한스파마는 2014년 설립된 코스메틱 및 스킨부스터 제품 연구개발 및 판매 기업이다. 2018년 기능성 화장품 개발 회사인 지톤이에스바이오를 인수하여 R&D 부문을 강화하였다. 현재 BIO 연구센터에서는 동사의 즐기세포 분화 기술과 엑소좀 대량 생산 기술을 바탕으로 고기능성 바이오 소재 및 천연추출물 기반의 재생의료 치료제를 개발하고 있다. 한스파마는 2022년 신규 브랜드 '클라디에'를 런칭하며 병의원용 스킨부스터뿐 아니라 스킨케어 및 두피 케어 제품 등으로 라인업을 확대하고 있다. 매출액 중 수출 비중이 70% 이상으로 동사의 해외 영업망과의 시너지가 기대된다.

관계회사 에이템즈는 관절염 및 관절강 주사제 등을 연구개발 및 판매하는 기업이다. 23년 8월 무릎 연골결손에 대한 조직공학치료제 후보물질인 A-Paste-C의 임상 1상을 승인받으며 골관절염 재생치료제 연구개발을 진행중이다. 2024년에는 관절강 주사제 '카티세이브'가 출시될 예정이다.

공동회사 레보스는 중국 골이식재 시장에 본격 진출하기 위해 2021년 동사와 위고그룹이 지분 50%를 상호 출자하여 설립한 기업이다. 위고그룹은 중국 내 6천여개의 정형외과 유통 인프라를 구축하고 있는 의료기기 제작 및 판매 기업으로, 동사의 정형외과용 골이식재 제품 출시를 통한 시너지가 전망된다.

종속기업 및 관계기업



자료: 한스바이오메드, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **산업 현황**

1 미용 의료기기 시장

외모와 젊음에 대한 욕구가 높아지며 주름 관리 중요성 부각됨
과거에는 보톡스, 필러 등과 같은 비침습 미용 시술이 대세였으나, 최근에는 '리프팅' 시술이 각광

소득 수준의 증가와 함께 기대수명의 증가로 사회활동에 참여하는 연령대가 점차 넓어지고 있다. 사람들은 늘어난 기대 수명만큼 젊고 건강하고 아름다운 모습을 오랫동안 유지하는 데 관심이 높아지고 있으며, 외모와 건강관리에 돈과 시간을 투자하는 것을 아끼지 않는 추세이다. 하지만 꾸준한 식단 관리와 운동, 건강기능식품과 화장품 사용 등은 과거 보다 젊음을 유지하는 데에 도움이 되지만, 얼굴 주름과 같은 피할 수 없는 노화 현상은 예방하기 어려운 편이다.

주름은 대표적인 노화 현상 중 하나이다. 피부는 나이가 들면서 점차 두께가 얇아지고 탄력이 떨어지며, 피하 지방과 피부의 부착이 약해져 중력 방향으로 늘어지고 처지게 된다. 이러한 피부 노화 현상은 30세 초반부터 진행되며 초기에는 표정 주름이 생기기 시작하다가 노화가 진행됨에 따라 팔자 주름, 코 주위 주름, 눈꼬리 주름, 이마 주름 등이 눈에 띄기 시작하며 입술과 목 주위 등으로도 주름이 진행된다.

따라서 외모와 젊음에 대한 욕구가 높아지며 최근에는 주름 관리의 중요성이 높아지고 있으며, 얼굴 주름관리와 관련한 미용 의료기기 시장은 계속 진화하면서 성장하고 있다. 특히 과거에는 주름 관리 시 보툴리눔 독소, 필러와 같은 비침습 미용 시술이 대세였으나, 최근에는 '리프팅' 시술이 각광을 받고 있다. 리프팅은 노화로 인해 늘어진 피부를 끌어올리고, 탄력을 개선하는 시술로 중장년층에게 선호도가 높다고 알려져 있으나, 최근에는 2030세대에서도 얼굴 라인 및 비대칭 교정 등을 위한 시술로 인기를 끄는 등 시장이 크게 성장하고 있다.

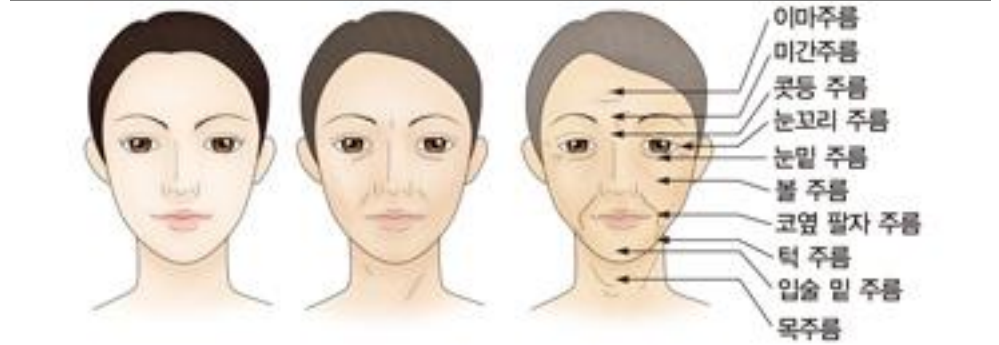
얼굴 주름 시술 및 수술의 방법으로는 피부를 절개해 주름을 펴는 수술적 방식의 안면거상술, 보톡스와 필러, 지방이식, 실리프팅, 레이저 등을 이용하는 비수술적 방법으로 구분된다. 수술적 방식인 안면거상술은 실제 늘어난 SMAS 층의 최소절개를 통해 늘어진 피부, 지방, 근육을 당기는 수술로 즉각적인 효과를 볼 수 있다는 장점이 있으나, 수술에 대한 두려움, 긴 회복시간 등의 단점이 있다. 비수술적 방식인 레이저는 짧은 시간에 시술이 가능하며, 일상생활로 바로 복귀할 수 있다는 장점이 있는 반면, 즉각적으로 가시적인 효과를 얻기 어렵다는 단점이 있다. 반면, 실리프팅은 30분 내외의 짧은 시간에 시술이 가능하고, 시술 후 즉각적인 효과를 볼 수 있으며, 회복시간 없이 바로 일상으로 복귀할 수 있다는 장점이 있다.

실리프팅 미용기술은 시장 수요에 따라 기술이 진화되며 발전해왔다. 1세대 실리프팅은 돌기가 없는 가는 실을 사용하였으며, 2세대는 탄력 효과가 높은 회오리 모양의 실을 사용하여 효과를 높였다. 3세대는 실에 돌기를 붙여 고정력을 향상시켰으며, 4세대는 원사에 360도 돌기 등이 달려 고정력이 우수하다는 특징이 있다. 원사 성분도 체내에 무해한 성분인 녹는 실, 주로 PDO, PLLA 등을 사용하며, 리프팅 시술로 인한 직접적인 고정력 뿐만 아니라 콜라겐 생성을 유도하는 효과가 있다.

주름 관리 시술에 대한 수요가 증가함에 따라 실 리프팅 시술은 크게 증가하고 있다. 의료기기산업 종합정보시스템에 따르면 안면조직고정용실의 국내 시장규모는 2017년 약 61억원에서 2021년 약 104억원으로 연평균 17.8%의 높은

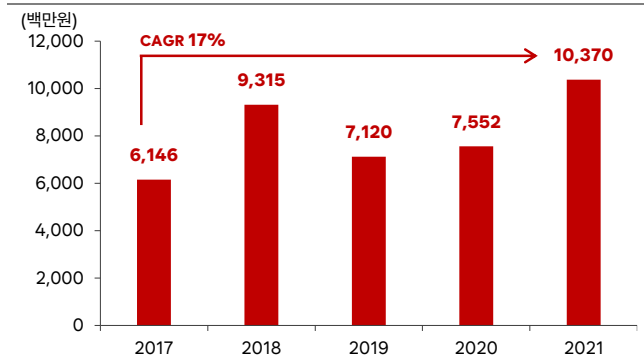
성장세를 나타내고 있다. 또한 K-뷰티에 대한 관심이 높아지며 안면조직고정용실의 수출금액은 2017년 13억원에서 2021년 161억원으로 연평균 91.1%의 높은 성장률을 기록하고 있다.

노화로 인한 주름



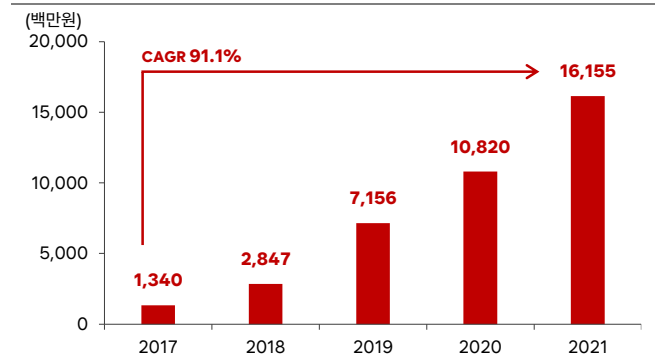
자료: 질환백과(서울아산병원), 한국R협의회 기업리서치센터

안면조직고정용실 국내시장규모



자료: 한스바이오메드(의료기기산업 종합정보시스템), 한국R협의회 기업리서치센터

안면조직고정용실 수출추이



자료: 한스바이오메드(의료기기산업 종합정보시스템), 한국R협의회 기업리서치센터

조직공학이식재 시장

인구 고령화 및 레저활동의 증가로 골다공증, 뼈 손상 위험 리스크 증가세. 손상된 뼈의 치료를 위해 뼈 이식재 시장이 성장하고 있음

재생의료는 부상이나 질병으로 인해 손상되어 제 기능을 수행하지 못하는 인체 조직과 기관의 세포를 재생하거나 대체하여 정상적인 기능을 회복할 수 있도록 하는 데에 중점을 둔 의료분야이다. 글로벌 리서치기관 Mordor Intelligence에 따르면 글로벌 재생의료시장은 2019년 311억 달러 규모에서 2024년까지 768억 달러 규모로 연평균 약 19.8% 성장이 전망되고 있다. 재생의료 시장은 만성 질환 및 급성 질병 발생률의 증가로 인해 그 필요성이 높아지고 있으며, 기술의 발전, 신제품 출시, 재생의료 연구에 대한 규제 완화 및 정부 투자 확대, 재생의료 치료법 개발을 위한 자금의 확대 등의 요인으로 인해 빠르게 성장하고 있다.

2019년 기준 글로벌 재생의료 시장에서 동사의 주력사업부문인 조직공학이식재가 차지하는 부분은 약 14%인 42억 달러 규모로, 2019년 42억달러 규모에서 2024년 105억달러 규모로 연평균 약 20.1% 성장이 전망되고 있다. 조직공학이식재는 조직 재건을 위한 근간이 되는 세포, 세포의 증식을 위한 생체재료, 세포가 자랄 수 있는 미세환경을 적절히 조작하여 원하는 기능을 가진 생체조직의 대용품을 만들어 환자에게 이식하는 재료로 사용되며, 세포생물학, 유전공학, 의약품 재료 등의 발전으로 빠르게 성장하고 있다.

최근 인구 고령화 및 레저활동의 증가로 인해 골다공증, 뼈 손상의 위험 리스크가 커지고 있으며, 손상된 뼈의 치료를 위해 사용되는 뼈 이식재 시장이 성장하고 있다. 뼈가 손상된 경우 자가골을 이용하여 골의 구조를 회복시키고 골 밀도를 증가시켜 골 결손부에 대한 치유를 촉진하는 것이 가장 이상적인 치료법이나, 자가골은 추출, 감염위험, 2차수술 등의 어려움이 있기 때문에 대부분의 경우 골 대체재를 사용하고 있다. 골 대체제의 종류로는 재료의 기원에 따라 동종골, 이종골, 합성골로 구분되며, 최근 골이식 시장에서는 동종골, DBM(Demineralized Bone Matrix, 무기질화 골 기질), BMP(recombinant Bone Morpho-genetic Proteins, 재합성 골생성 단백질) 및 합성골을 포함하는 골 이식재가 주종을 이루고 있다. 특히 DBM 및 BMP를 이용한 대체재 수요가 증가하며 시장이 급격하게 성장하고 있는 추세이며, 시술자의 편의성을 개선한 다양한 캐리어 기술 및 생체 적합성 기술이 포함된 신제품이 개발되고 그 적용분야가 확대되고 있다.

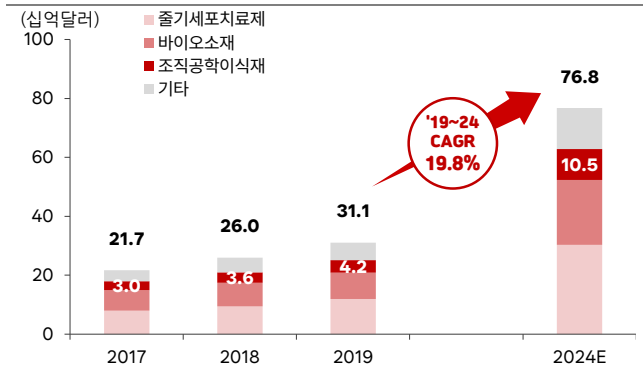
피부이식재 시장은 최근 유방암수술과 함께 유방재건수술 증가세로 인해 꾸준하게 성장할 것으로 전망됨

피부 이식재는 각종 외상이나 화상, 욕창 및 당뇨병 등으로 인한 심한 피부결손 치료에 사용된다. 일반적으로 심각한 피부결손 치료법으로는 자기 신체의 건강한 피부조직을 떼어 피부 결손부위에 이식하는 자가피부 이식방법과 최소한의 적당한 수분 투과성을 가지면서 세균 등과 같은 외부 환경을 차단하여 인체를 보호하고 재건할 수 있는 기능을 하는 자기신체 이외의 이식 가능한 피부이식 방법이 있다.

보건의료빅데이터개방시스템의 동종진피 이식 건강보험 청구량을 보면 최근 동종진피를 이용한 피부이식 사례가 크게 증가하고 있다. 외상, 화상 및 당뇨병 등으로 인한 피부결손에 의한 피부이식 시 동종진피 이식 건강보험 청구량은 2018년 27,025건에서 2021년 62,172건으로 약 130% 증가하였으며, 연평균 32.0%의 성장률로 확대되고 있다. 특히 유방암재건용 동종진피 이식 청구량은 2018년 362,757건에서 2021년 902,800건으로 약 149% 증가하였으며, 연평균 35.5%의 성장률로 확대되고 있다. 추가적으로 2021년부터는 변경된 동종진피 급여의 적용증 및 인정개수 확대에 따라 피부 이식재 시장은 더욱 성장할 것으로 전망되고 있다.

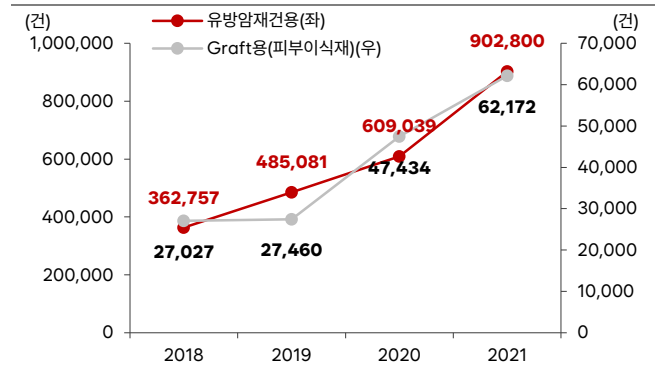
한국에서는 2005년 ‘인체조직 안전 및 관리 등에 관한 법률 시행(보건복지부령 제306호)’으로 인체조직이식재의 제조 및 수입이 가능하게 되었으며, 인체조직이식재의 국산화가 가능해지면서 화상외과, 성형외과 외에도 일반외과, 이비인후과, 정형외과, 유방외과 등에서 다양하게 사용 범위가 확대되고 있다. 인체조직이식재(ADM, Acellular Dermal Matrix)는 수술치료제로서 매년 꾸준하게 성장하고 있다. 특히 유방암을 비롯한 각종 암의 유병률이 증가 추세에 있으며, 삶의 질을 중시하는 문화가 확산됨에 따라 인체조직이식재 시장은 꾸준하게 성장할 것으로 전망되고 있다.

글로벌 재생의료 시장규모 및 전망



자료: 한스바이오메드(Mordor Intelligence), 한국IR협의회 기업리서치센터

건강보험 동종진피 청구량



자료: 한스바이오메드(보건의료빅데이터시스템), 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

1 민트리프트의 꾸준한 성장

민트리프트는 리프팅실 효능효과 측면에서 차별적 경쟁력을 보유. 2024년 태국, 브라질 등을 통한 해외 수출 매출 성장이 기대됨

민트리프트(MINT Lift®)는 동사의 매출 1위 품목군으로 전세계적으로 리프팅 시술에 대한 관심이 높아짐에 따라 국내 뿐 아니라 해외에서도 꾸준한 매출성장을 이어가고 있다.

민트리프트 매출액은 2019년 79억원에서 2023년 317억원으로 약 300%(연평균 약 41.4%)의 매출성장을 달성하였다. 국내 매출액은 2019년 23억원에서 2023년 74억원으로 약 222%(연평균 약 34.0%) 성장하였으며, 수출 매출액은 2019년 56억원에서 2023년 243억원으로 약 332%(연평균 약 44.2%) 성장하였다.

수출 지역별 매출액을 살펴보면 미국은 2019년 18억원에서 2023년 141억원으로 약 701%(연평균 약 68.2%) 성장하였으며, 최근에는 콜롬비아, 멕시코, 태국 등 다양한 국가에서 높은 매출성장세를 나타내고 있다. 2024년 상반기부터는 브라질 매출이 시작되며 태국과 함께 높은 해외 수출 매출 성장세를 이어갈 것으로 전망된다.

민트리프트는 봉합사를 활용한 여타 리프팅 실 제품들과는 효과 측면에서 다음과 같은 차별적인 경쟁력을 보유하고 있다. 1) 한국 식약처에서 얼굴 주름 개선을 목적으로 한 임상시험을 통해 리프팅 효과가 입증된 '안면조직고정용실'로 허가받은 제품, 2) 체내 분해되는 흡수성 재질인 PDO(Polydioxanone)를 원재료로 하여 프레스몰딩 공법으로 제작, 3) 실 전체에 360도로 3D 돌기가 분포하여 전방위적으로 강하게 고정되며 인장력, 고정력 측면에서 우수한 효과가 있다는 점이다.

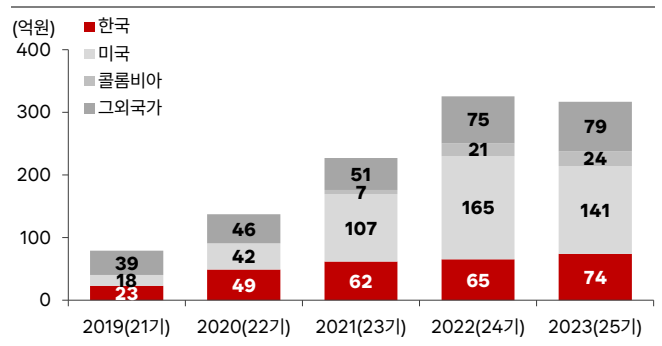
또한 민트리프트는 시술 부위나 목적에 따라 팔자주름, 이마, 코, 이중턱, 처진 볼살 등 총 10개 이상의 제품 라인업을 갖추고 있어 원하는 시술 부위에 따라 맞춤형 제품을 선택할 수 있다는 장점이 있으며, 우수한 리프팅 효과와 안전성을 바탕으로 글로벌 1위 리프팅 실 제품으로 육성할 제품으로 기대되고 있다.

민트 리프트 경쟁력



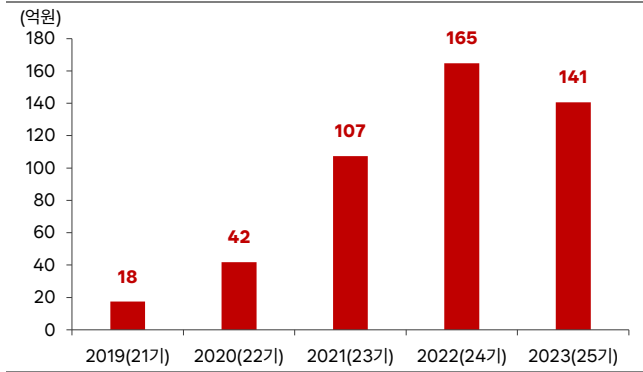
자료: 한스바이오테드, 한국R협의회 기업리서치센터

민트 리프트 매출 현황



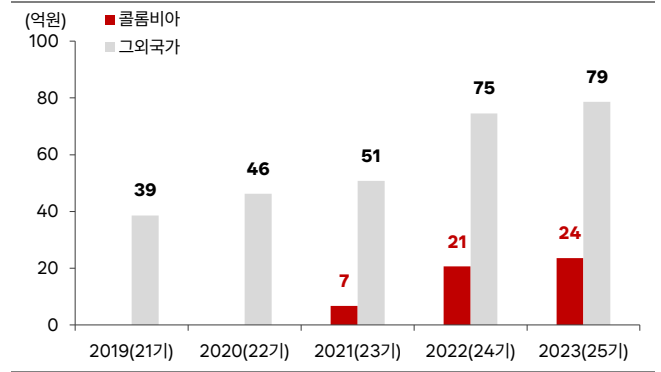
자료: 한스바이오테드, 한국R협의회 기업리서치센터

민트 리프트 매출현황(미국)



자료: 한스바이오테드, 한국IR협의회 기업리서치센터

민트 리프트 매출 현황(콜롬비아 및 그 외 국가)



자료: 한스바이오테드, 한국IR협의회 기업리서치센터

피부이식재 BellaCell HD™의 고속 성장과 치과용 동종골 이식재 수출 확대

**유방재건수술 증가추세로
피부이식재 벨라셀 HD의
고속성장 이어질 전망**

동사의 피부이식재 대표 제품인 BellaCell HD™(벨라셀HD)의 매출이 고속 성장하고 있다. 벨라셀HD 매출액은 2020년 5억원에서 2023년 89억원으로 3년간 연평균 158%의 높은 매출성장세를 이어가고 있다. 벨라셀HD는 유방외과 등에서 유방암 수술 시 가슴 재건 및 보존술에 사용되는 제품이다. 피부결손 환자에게 이식할 수 있는 무세포 동종진피 제품으로 수화타입으로 개봉 즉시 사용이 가능하여 사용자 편의성이 확대된 제품이다.

피부이식재 판매를 위한 국내 시장 환경은 우호적인 편이다. 최근 유방암 수술은 유방절제술이 암의 국소 재발을 억제 하는데 효과적이라는 보고가 이어지며 전 세계적으로 유방보존술에서 유방절제술로의 변화가 이뤄지고 있다. 따라서 유방절제 후 재건 등에 대한 관심과 수요 또한 높아지고 있다. 또한 2015년 4월부터 건강보험 급여정책의 변화로 유방암 재건술의 급여화가 시행되며 환자 본인 부담률이 50%로 낮아짐에 따라 유방재건수술 환자가 증가 추세에 있다.

유방재건수술은 종양 제거 과정에서 주변 조직을 최대한 제거했기 때문에 보형물을 덮을 수 있는 피부조직이 얇아져 있어서 조직 재건을 위해 피부 이식재로 보형물을 완전하게 감쌀 필요가 있다. 따라서 유방재건수술에 사용되는 피부 이식재 제품은 기존의 다른 용도의 피부 이식재 제품들 대비 이식재의 사이즈가 커지게 됨에 따라 회사 측면에서 매출 확대에 유리한 측면이 있다. 동사는 유방재건수술의 증가 추세에 따라 벨라셀HD의 매출 성장이 꾸준하게 이어질 것으로 전망되고 있다.

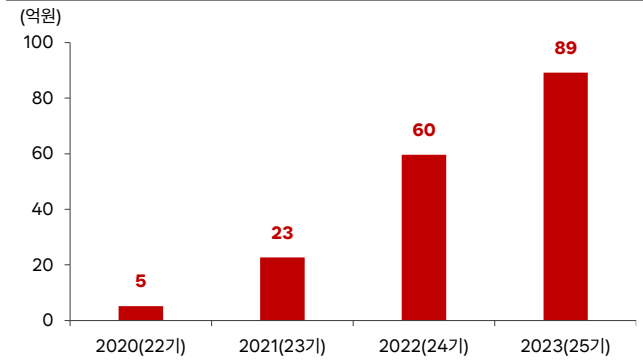
**치과용 동종골 이식재는
오스템임플란트와 중국시장
공급계약 체결로 매출성장 기대**

또한 중국에서는 치과용 동종골 이식재 시장진입을 통한 매출 성장이 기대되고 있다. 동사의 치과용 골이식재는 면역 거부반응이 가장 적은 동종골을 이용하여 국내 최초 커브드 시린지 타입을 도입하여 수술 시 편리함을 증대한 제품이다. 임플란트 분야 글로벌 기업인 오스템임플란트와 국내 독점계약을 통해 납품을 진행하고 있으며, 2023년에는 오스템임플란트와 치과용 동종골 이식재에 대한 중국시장 공급계약을 체결하였다.

중국은 2022년 9월부터 정부가 환자들의 의료 접근성 향상을 위해 의약품을 대량으로 구매하는 제도인 VBP(중앙집중식 구매) 정책을 시행하고 있다. 연평균 약 27% 성장하고 있는 중국 임플란트 시장의 지배적인 사업자중 하나인 오스템임플란트는 VBP 1차년도 입찰에서 최다수량을 낙찰받아 사업을 전개하고 있다. 오스템임플란트는 국내와 마찬가지로

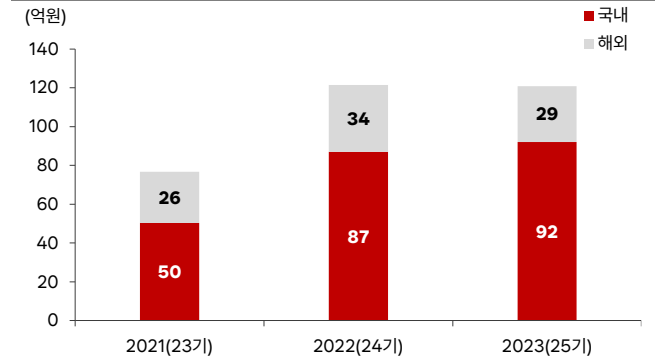
지로 중국에서도 치과용 이식재 제품 라인업 중 동종골 이식재 제품으로 한스바이오메드의 제품을 판매할 예정으로 2024년 매출실적에 기여할 것으로 전망된다.

BellaCell HD 고속성장



자료: 한스바이오메드, 한국IR협회의 기업리서치센터

치과용 골이식재 매출 추이



자료: 한스바이오메드, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 가시성 높은 2025년의 성장: 레보스 + 벨라젤 재출시

2025년에도 매출성장 가시화

: 레보스의 중국 골이식재 제품

2025년에는 중국 합자법인 레보스의 제품 허가 및 판매 개시, 인공유방보형물 벨라젤 재출시 등을 통해 큰 폭의 매출 및 이익 성장이 기대된다.

허가등록 및 판매 개시

: 인공유방보형물 벨라젤 재출시

한스바이오메드는 중국 골이식재 사업의 본격적인 전개를 위해 2021년 9월 중국 위고그룹(WEGO group)과 조인트 벤처인 '레보스 바이오테크놀로지 유한공사'를 설립하였다. 레보스는 한스바이오메드와 위고그룹이 각각 50%씩 총 2.4억 위안(약 430억원)을 출자하여 설립하였으며, 위고그룹은 전액 현금 출자, 한스바이오메드는 기술제공으로 1억 위안(약 180억원), 현금 0.2억 위안(약 35억원)을 출자하였다.

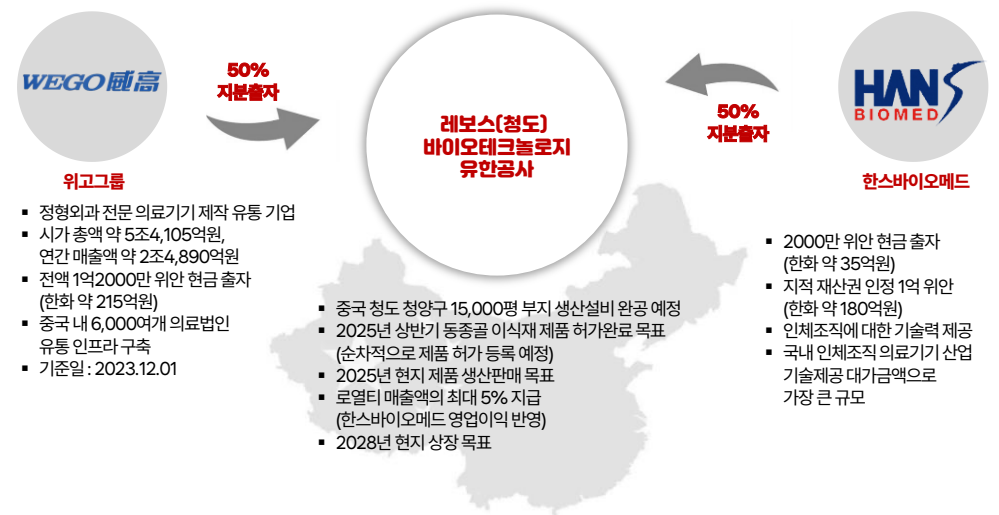
위고그룹은 중국 정형외과 전문 의료장비와 소모품 유통 시장점유율 1위 기업으로 중국 전역에 병원 영업망 약 6,000 여개를 보유하고 있다. 중국 의료기기 시장은 2015년 약 52조 9,051억원 규모에서 2019년 약 116조 1,802억원 규모로 연평균 21.7%의 높은 성장추세를 이어가고 있다. 의료기기에 포함되는 중국 골이식재 시장 역시 2018년에서 2023년까지 연평균 20% 수준의 높은 성장세가 예측되고 있다. 레보스는 위고그룹의 정형외과 유통 인프라, 한스바이오메드의 동종골 이식재 제품력을 바탕으로 중국 내 빠른 시장 침투와 사업 확장이 기대된다.

레보스는 2024년 1분기 내 골이식재 제품 허가등록 신청을 진행할 예정이며 2025년 상반기 동종골 인허가 완료를 목표로 하고 있다. 레보스는 인허가 일정 및 업무일정에 문제가 없도록 연구시설 및 GMP 시설을 임대하여 중국 등록을 위한 설비를 갖추고 있으며, 인허가 완료 후 생산을 위한 신규 부지를 물색하고 있다. 한스바이오메드는 2019년 정형외과 수술에 사용되는 골이식재(ExFuse) 제품의 중국 NMPA(국가식품약품감독관리총국) 판매허가 승인을 받았기 때문에, 레보스의 골이식재 제품은 동등성 입증을 통해 중국에서 빠르게 인허가를 받을 수 있을 것으로 예상된다. 레보스가 골이식재 제품을 판매하기 시작하면 당사는 기술제공 대가로 레보스 매출액의 약 3~5%를 로열티로 수취할 수 있을 것으로 기대된다.

인공유방보형물 벨라젤은 2025년 동사의 실적 성장에 있어서 가장 기대되는 아이টে이다. 벨라젤은 2020년(227기) 기준 약 248억원의 매출액을 달성한 동사의 최대 매출 품목이었으나, 2020년말 허가받지 않은 원재료 이슈로 인해 제조판매금지 처분을 받았다. 동사는 2021년부터 벨라젤 CS 보상센터 운영, 후향적 관찰연구 진행 등을 통해 벨라젤 보형물의 안정성을 확인하고, 제품 신뢰회복을 위한 다양한 활동을 전개하였다.

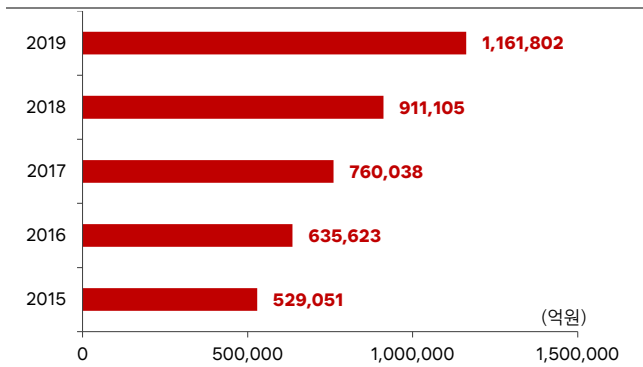
벨라젤은 2023년 3월부터 판매정지가 해제되었으며, 성형외과 등 의료현장에서는 효능 효과 측면에서 벨라젤의 재출시를 요구하는 요청이 많은 상황이다. 동사는 벨라젤의 원료인 의료용 실리콘 수급과 관련하여 미국의 원재료사와 원재료 공급 이슈를 해소하고 빠르면 2024년 연말, 늦어도 2025년부터는 벨라젤을 재출시할 예정이다. 벨라젤은 효능 효과 측면에서 검증된 인공유방보형물로 재출시와 함께 동사의 매출 및 이익 성장에 크게 기여할 것으로 전망된다.

합자법인: 레보스(청도) 바이오테크놀로지 유한공사



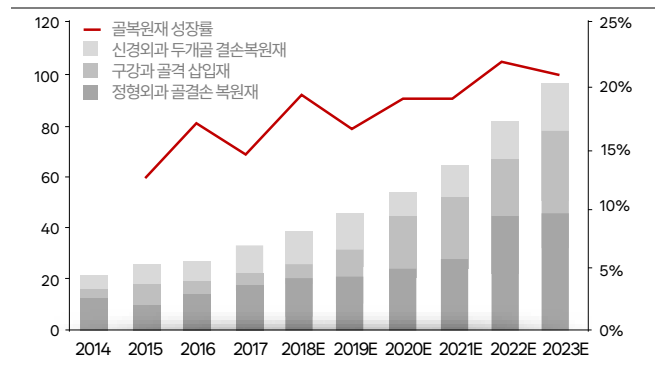
자료: 한스바이오메드, 한국R협의회 기업리서치센터

중국 의료기기 시장규모



자료: 한스바이오메드(중국의료기기보고서, 2019), 한국R협의회 기업리서치센터

중국 골이식재 시장 성장률



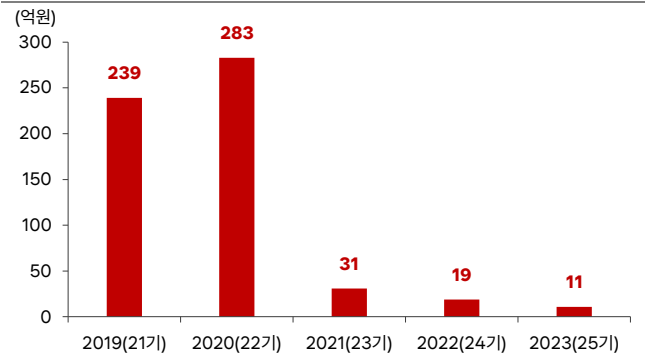
자료: 한스바이오메드(산업정보망, 동상증권연구서), 한국R협의회 기업리서치센터

인공유방보형물 벨라젤



자료: 한스바이오테드, 한국IR협회의 기업리서치센터

실리콘 폴리머(벨라젤 포함) 매출 추이



자료: 한스바이오테드, 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2023년 실적 추이

한스바이오메드는 9월 결산법인이다. 동사의 2023년(제25기: 2022년 10월~2023년 9월) 연결기준 실적은 매출액 780억원(YoY +4.8%), 영업손실 42억원(YoY 적자전환), 지배주주순손실 230억원(YoY 적자전환)이다.

주력 제품인 민트리프트 매출액은 2022년 325억원에서 2023년 317억원으로 전년대비 2.7% 감소하였다. 민트리프트 국내 매출액은 전년대비 13.1% 성장하였으나, 민트리프트 매출액의 약 50%를 차지하는 미국 수출이 전년대비 14.7% 감소함에 따라 민트리프트 전체 매출액이 소폭 감소하였다. 미국 시장은 최근 고금리로 인한 소비 불황의 영향이 리프팅 실 시장에서 고가에 포지셔닝하고 있는 동사의 제품 판매부진에 영향을 미쳤다고 판단된다. 하지만 벨라셀 HD를 비롯한 피부 이식재 매출액이 2022년 113억원에서 2023년 166억원으로 전년대비 46.9% 성장함에 따라 전사 매출액 성장을 견인했다.

비용 측면에서는 제품믹스 변화로 인해 매출원가율이 전년대비 3.5%p 상승하였으며, 콜옵션 행사에 따른 주식 보상비, 재고자산 폐기 충당금 등의 요인으로 인해 판관비율이 전년대비 3.5%p 상승하여 영업이익이 적자 전환하였다. 또한 영업외손익 측면에서는 파생상품금융부채(전환사채 및 신주인수권부사채)의 거래 및 평가손실이 발생함에 따라 약 121억원의 손실이 발생하였다. 파생상품금융부채는 전환(행사)가격과 주식이격 간의 차이를 평가하여 손익을 인식하는데, 주가 상승으로 인한 파생상품평가손실이 발생하였으나, 이는 실제 현금 유출이 없는 회계상 평가손실이다.

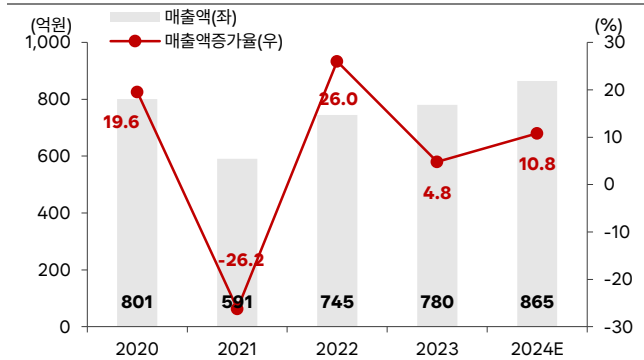
2024년 실적 전망

동사의 2024년(제26기: 2023년 10월~2024년 9월) 연결기준 실적은 매출액 865억원(YoY +10.8%), 영업이익 69억원(YoY 흑자전환), 지배주주순이익 12억원(YoY 흑자전환)을 전망한다.

민트리프트 매출액은 국내시장의 꾸준한 성장과 더불어 해외 매출이 확대되고 있으며, 특히 2024년 상반기부터는 브라질에서 신규 매출이 발생됨에 따라 매출성장이 기대된다. 또한 벨라셀HD를 비롯한 국내 피부이식재의 꾸준한 매출 성장과 더불어 해외는 오스틴 차이나를 통한 뼈 이식재의 매출 성장 등을 바탕으로 약 10%의 매출성장이 기대된다.

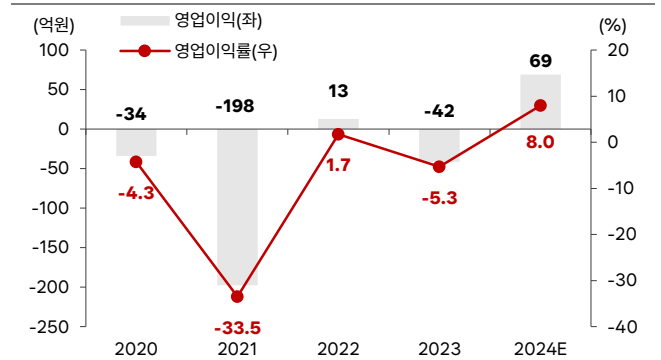
비용 측면에서는 2023년에 있었던 주식 보상비가 소멸되고, 2023년에 신제품 재고 등에 대한 재고자산 폐기 충당금을 보수적으로 집행하였기 때문에 2024년에는 판관비율이 전년대비 크게 개선될 것으로 전망된다. 또한 2023년 영업외손익 측면에서 큰 영향을 미쳤던 파생상품금융부채 관련하여, 전환사채는 25기에 전액 전환 완료하였으며 신주인수권부사채는 10월에 전액 행사 완료됨에 따라 2024년도에는 파생상품금융부채와 관련한 대규모 평가손익으로 인한 실적 변동성이 발생하지 않을 것으로 전망된다.

매출액 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	801	591	745	780	865
증가율 (%)	19.6	-26.2	26.0	4.8	10.8
피부식 제품	44	69	113	166	196
뼈이식 제품	208	179	210	206	210
의료기기 제품	200	279	351	342	385
실리콘 소재 제품	282	31	19	11	11
기타	67	32	52	56	63
매출원가	376	299	288	329	349
매출원가율 (%)	46.9	50.6	38.7	42.2	40.3
매출총이익	425	292	457	451	515
매출총이익률 (%)	53.1	49.5	61.4	57.8	59.6
영업이익	-34	-198	13	-42	69
영업이익률 (%)	-4.3	-33.5	1.7	-5.3	8.0
증가율 (%)	적전	적지	흑전	적전	흑전
세전계속사업이익	-167	-216	35	-235	13
(지배주주)당기순이익	-178	-183	61	-230	12

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

2025년에 대한 기대감

**2024년 예상실적을 기준으로 한
현 주가 밸류에이션 수준은
PER 128.7배, PBR 3.1배, PSR
1.8배로 동종기업 대비 고평가,**

**다만, 최근 5개년 동사의 PBR,
PSR 밴드 차트 상에서 하단
구간에 위치**

한스바이오메드는 인체이식용 피부와 뼈 이식재를 비롯하여 안면조직 고정용 실, 실리콘 제품 등의 의료기기 사업을 전개하고 있는 조직공학 전문기업이다. 동사의 밸류에이션 수준을 평가하기 위해 국내 코스닥 시장에 상장되어 있는 인체조직이식재 및 리프팅 관련 미용의료기기 사업을 영위하고 있는 4개사(파마리서치, 엘앤씨바이오, 휴메딕스, 하이로닉)를 동종기업으로 선정하여 밸류에이션을 비교해보고자 한다.

한스바이오메드의 2024년 예상실적인 매출액 865억원, 영업이익 69억원, 지배주주순이익 12억원을 기준으로 한 밸류에이션은 PER 128.7배, PBR 3.1배, PSR 1.8배 수준이다. 동종기업의 2024년 컨센서스 실적을 기준으로 한 밸류에이션 평균(엘앤씨바이오는 컨센서스 실적이 없는 관계로 제외)인 PER 39.7배, PBR 2.2배, PSR 2.5배와 비교 시 동사의 밸류에이션은 동종기업 대비 고평가 구간으로 평가된다. 하지만 현 주가수준은 최근 5개년 동사의 PBR, PSR 밴드 차트 상에서 하단 구간에 위치하고 있는 상황이다.

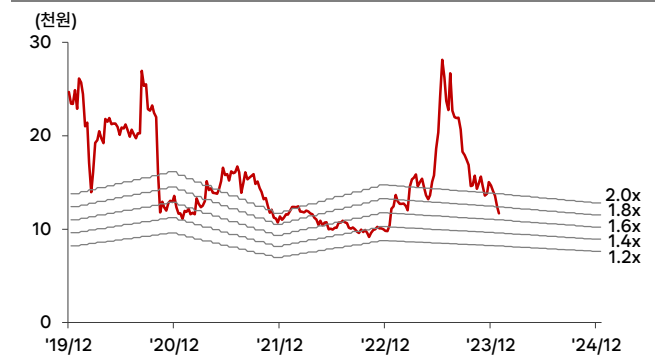
동사는 2020년말 최대 매출품목인 벨라젤의 생산판매 금지처분 이후 2021년에는 매출 및 이익이 급감하였으나, 민트리프트와 피부이식재 등의 매출성장에 힘입어 2024년부터는 과거 최대 매출액인 2020년 실적(801억원)을 넘어서는 매출실적을 달성할 것으로 기대된다. 또한 중국 레보스의 제품 인허가를 통한 사업전개 및 국내 벨라젤의 재판매가 시작될 것으로 예상되는 2025년부터는 매출 및 이익이 한단계 레벨업 되면서 동사 기업가치의 밸류에이션 재평가가 가능할 것으로 전망된다.

PBR 밴드 차트



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

PSR 밴드 차트



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 억원, %, 배)

	한스바이오메드	파마리서치	엘앤씨바이오	휴메딕스	하이로닉
주가(원) 2024년 1월 24일 종가 기준	11,690	113,000	25,300	29,150	10,500
시가총액(억원)	1,581	11,662	5,739	3,274	1,658
자산총계(억원)					
2021	1,294	4,276	1,074	2,159	637
2022	1,317	4,781	1,997	2,271	675
2023E	1,224	5,553	2,665	2,251	736
2024E	1,271	6,518	N/A	2,558	913
자본총계(억원)					
2021	476	3,284	933	1,420	560
2022	475	3,717	1,078	1,391	587
2023E	499	4,610	1,584	1,760	642
2024E	512	5,544	N/A	2,106	797
매출액(억원)					
2021	591	1,541	457	1,110	218
2022	745	1,948	526	1,232	276
2023E	780	2,617	675	1,551	367
2024E	865	3,131	N/A	1,774	623
영업이익(억원)					
2021	-198	525	132	160	46
2022	13	659	95	260	36
2023E	-42	986	116	416	76
2024E	69	1,216	N/A	513	202
영업이익률(%)					
2021	-33.5	34.1	28.8	14.4	21.3
2022	1.7	33.8	18.0	21.1	13.0
2023E	-5.3	37.7	17.1	26.8	20.7
2024E	8.0	38.8	N/A	28.9	32.4
지배주주순이익(억원)					
2021	-183	467	138	91	68
2022	61	406	45	212	29
2023E	-230	839	536	293	55
2024E	12	1,009	N/A	401	155
ROE(%)					
2021	-34.9	17.0	19.3	7.4	13.9
2022	13.7	12.5	5.0	16.1	5.1
2023E	-48.6	20.2	35.9	15.3	9.0
2024E	2.5	19.1	N/A	19.0	19.4
PER(배)					
2021	N/A	17.7	59.2	26.4	17.0
2022	15.8	17.4	115.3	13.1	41.0
2023E	N/A	13.8	10.8	11.2	28.6
2024E	128.7	11.5	N/A	8.2	10.1
PBR(배)					
2021	3.6	2.7	9.8	1.9	2.1
2022	2.1	2.1	5.3	2.0	2.0
2023E	4.4	2.8	3.9	1.7	2.6
2024E	3.1	2.2	N/A	1.6	2.0
PSR(배)					
2021	2.7	5.4	17.9	2.2	5.3
2022	1.3	3.6	10.0	2.2	4.4
2023E	2.6	4.4	8.6	2.1	4.3
2024E	1.8	3.7	N/A	1.8	2.5

주: 2023년 및 2024년 예상실적은 컨센서스 적용, 단 엘앤씨바이오 2023년 예상실적은 2023년 9월말 기준 12M trailing 적용

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인

벨라젤 재출시 지연 이슈

**벨라젤은
원재료 공급 이슈를 해소한 후
빠르면 2024년말 재출시 전망됨**

실리콘 인공유방보형물 BellaGel(벨라젤)은 2020년(22기) 약 248억원의 매출액을 달성한 동사의 캐시카우 품목이다. 벨라젤이 포함된 실리콘폴리머 사업부문 매출액은 2018년(20기) 156억원, 2019년(21기) 239억원, 2020년(22기) 283억원으로 벨라젤이 동사의 높은 매출 성장을 견인하였다. 하지만 2020년 11월 벨라젤은 허가받지 않은 원재료를 사용하여 제조한 사실이 적발되어 식품의약품안전청으로부터 6개월간 벨라젤 등에 대한 제조업무정지 처분을 받았으며, 관련하여 법적 다툼도 진행중인 상황이다.

동사는 벨라젤의 허가사항과 다른 원재료 사용은 문제의 소지가 있으나, 식약처 보도자료 및 성형외과 전문의, 독성학 교수 등 전문가 자문에 따르면 해당 원재료 5종은 이미 다른 인체이식용 의료기기에 사용되고 있는 안전한 원료로 이 식환자에게 미칠 위험성은 낮다고 판단하고 있다. 동사는 벨라젤의 신뢰회복을 위해 한국과 미국 GLP 기관 의뢰를 통해 벨라젤 안전성 시험을 진행하였으며, 용출물, 추출물, 생물학적 안전성(세포독성, 발열성, 급성독성, 피내반응, 감작성, 유전독성, 아만성 이식) 시험에서 모두 적합하다는 결과를 받았다. 또한 동사는 벨라젤 고객(2015년 11월부터 2020년 11월까지 벨라젤 이식받은 환자)에게 보형물 안전성을 확인하고자 초음파 검사비 실비를 지원하는 등의 활동을 전개하고 있다.

벨라젤은 2023년 3월부터 판매정지가 해제되었으며, 이로 인해 2023년 주식 시장에서는 벨라젤 판매 재개에 따른 동사 실적 성장에 대한 기대감으로 주가가 크게 상승하였다. 하지만 재출시 시점이 지연됨에 따라 주가 상승분을 반납한 상황이다. 효능 효과 측면에서 벨라젤 재출시를 요구하는 요청이 많은 상황으로 동사는 원재료 공급 이슈(의료용 실리콘 수급관련)를 해소하고 빠르면 2024년 연말부터 벨라젤 재출시를 진행할 예정이다.

벨라젤 인공유방보형물 안전성시험 최종 결과

The image displays four safety test reports for BellaGel, an artificial breast implant. The reports are from KTC (Korea Testing Corporation), Koptri, Wuli Apotec (Wuli Apotec), and Wuli Apotec (Wuli Apotec). Each report details the test description, test results, and conclusions. The KTC report is in Korean, while the others are in English. The reports generally show that the implant meets safety requirements, with some minor deviations noted in the Wuli Apotec reports.

자료: 벨라젤 c센터 보상 및 장기모니터링 통합 홈페이지, 한국R협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	801	591	745	780	865
증가율(%)	19.6	-26.2	26.0	4.8	10.8
매출원가	376	299	288	329	349
매출원가율(%)	46.9	50.6	38.7	42.2	40.3
매출총이익	425	292	457	451	515
매출이익률(%)	53.1	49.5	61.4	57.8	59.6
판매관리비	459	490	444	493	446
판매비율(%)	57.3	82.9	59.6	63.2	51.6
EBITDA	2	-150	62	10	116
EBITDA 이익률(%)	0.3	-25.4	8.3	1.3	13.4
증가율(%)	-98.6	적전	흑전	-83.2	1,011.9
영업이익	-34	-198	13	-42	69
영업이익률(%)	-4.3	-33.5	1.7	-5.3	8.0
증가율(%)	적전	적지	흑전	적전	흑전
영업외손익	-133	-18	22	-194	-56
금융수익	6	36	111	16	16
금융비용	49	54	72	182	50
기타영업외손익	-90	-0	-16	-27	-21
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-167	-216	35	-235	13
증가율(%)	적전	적지	흑전	적전	흑전
법인세비용	15	5	-14	6	0
계속사업이익	-182	-221	49	-241	13
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-182	-221	49	-241	13
당기순이익률(%)	-22.7	-37.4	6.6	-30.9	1.5
증가율(%)	적전	적지	흑전	적전	흑전
자배주주지분 순이익	-178	-183	61	-230	12

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	46	-146	-43	-37	69
당기순이익	-182	-221	49	-241	13
유형자산 상각비	31	43	45	48	44
무형자산 상각비	5	5	4	4	3
외환손익	3	4	16	27	0
운전자본의감소(증가)	-49	11	-64	-52	-10
기타	238	12	-93	177	19
투자활동으로인한현금흐름	-13	-212	32	33	-5
투자자산의 감소(증가)	65	-163	72	51	-5
유형자산의 감소	0	0	1	1	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-70	-49	-40	-19	0
기타	-8	0	-1	0	0
재무활동으로인한현금흐름	1	297	14	-8	14
차입금의 증가(감소)	4	177	-90	0	14
사채의증가(감소)	0	43	150	0	0
자본의 증가	0	75	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-3	2	-46	-8	0
기타현금흐름	1	-7	2	-2	-19
현금의증가(감소)	34	-68	5	-14	59
기초현금	104	138	71	75	61
기말현금	138	71	75	61	121

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	587	511	544	504	594
현금성자산	138	71	75	61	121
단기투자자산	98	133	77	9	10
매출채권	146	73	96	121	134
재고자산	177	187	269	278	292
기타유동자산	27	48	27	34	38
비유동자산	731	783	773	720	678
유형자산	472	466	469	442	399
무형자산	36	11	9	8	4
투자자산	3	91	64	45	50
기타비유동자산	220	215	231	225	225
자산총계	1,318	1,294	1,317	1,224	1,271
유동부채	281	610	744	653	680
단기차입금	96	273	273	273	273
매입채무	24	12	20	21	23
기타유동부채	161	325	451	359	384
비유동부채	344	209	98	72	79
사채	131	129	0	0	0
장기차입금	90	0	0	0	0
기타비유동부채	123	80	98	72	79
부채총계	625	819	842	724	759
자배주주지분	603	445	456	491	504
자본금	51	51	51	61	61
자본잉여금	323	323	323	586	586
자본조정 등	-20	-20	-65	-72	-72
기타포괄이익누계액	-1	-1	-5	-6	-6
이익잉여금	250	91	153	-78	-65
자본총계	693	476	475	499	512

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	N/A	N/A	15.8	N/A	128.7
P/B(배)	3.8	3.6	2.1	4.4	3.1
P/S(배)	2.8	2.7	1.3	2.6	1.8
EV/EBITDA(배)	1,238.3	N/A	24.1	253.3	17.3
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-1,796	-1,810	608	-2,047	91
BPS(원)	5,972	4,400	4,517	4,055	3,723
SPS(원)	8,065	5,850	7,370	6,930	6,400
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-26.4	-34.9	13.6	-48.6	2.5
ROA	-13.7	-16.9	3.8	-19.0	1.0
ROIC	-6.0	-24.6	-0.1	-5.1	9.2
안정성(%)					
유동비율	208.9	83.8	73.0	77.2	87.3
부채비율	90.2	172.0	177.5	145.0	148.2
순차입금비율	22.9	89.1	105.6	92.5	81.4
이자보상배율	-2.5	-5.7	0.2	-0.8	1.4
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.5	0.6	0.6	0.7
매출채권회전율	5.6	5.4	8.8	7.2	6.8
재고자산회전율	4.9	3.2	3.3	2.9	3.0

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
한스바이오메드	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소·중·한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.