

KOSDAQ | 건강관리장비와서비스

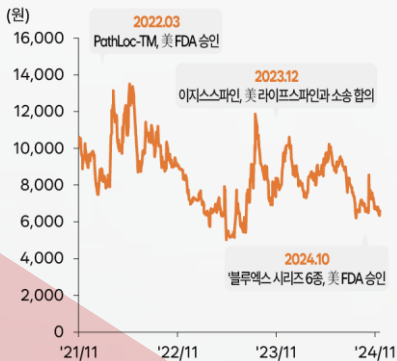
엘앤케이바이오 (156100)

높이 확장형 케이지가 이끄는 성장은 지금부터

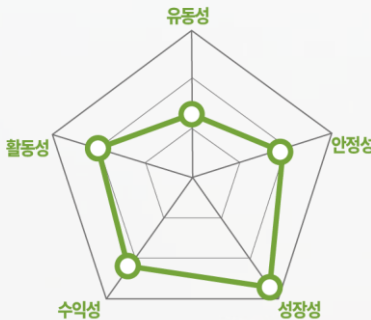
체크포인트

- 엘앤케이바이오는 높이 확장형 케이지에 강점이 있는 척추 임플란트 전문기업. 높이 확장형 케이지는 환자의 빠른 회복과 수술 후유증을 예방할 수 있는 차세대 척추 임플란트 제품으로, 전세계적으로 FDA 승인을 받은 익스펜더블 케이지 풀 라인업을 갖춘 회사는 극소수
- 주력제품 PathLoc-TM의 빠른 매출 성장세: 2022년 20억원, 2023년 64억원, 2024년 3Q 누적 약 60억원, 2024년 연간 100억원 이상의 매출 전망
- PathLoc-TM의 성공적인 미국시장 진입을 바탕으로, 신제품 BluEX 시리즈는 미국에서 빠르게 자리잡을 것으로 기대됨
- 고마진 제품의 매출비중 확대를 통해 매출성장을 뛰어넘는 이익성장 전망됨: 높이 확장형 케이지는 기존제품 대비 약 5배 수준의 높은 가격을 형성하고 있는 고부가가치, 기술집약적 제품군. 높이 확장형 케이지 매출비중은 2022년 15%, 2023년 21%, 2024년 28%로 확대 중

주가 및 주요이벤트

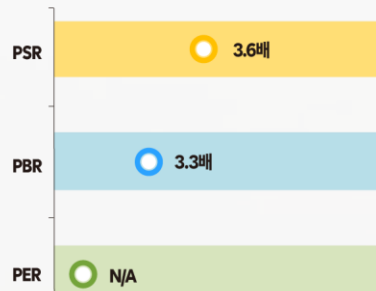


재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 3Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

엘앤케이바이오 (156100)

Analyst 박선영 sypark@kirs.or.kr

RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

KOSDAQ

건강관리장비와서비스

높이 확장형 케이지를 통한 본격적인 성장

엘앤케이바이오는 척추임플란트 전문기업. 높이 확장형 케이지는 환자의 빠른 회복과 수술 후유증을 예방할 수 있는 차세대 척추 임플란트 제품으로, 전세계적으로 FDA 승인을 받은 익스펜더블 케이지 풀 라인업을 갖춘 회사는 미국 글로버스(Globus), 엘앤케이바이오 2개사 밖에 없음. 동사는 다양한 척추수술 방법에 모두 사용할 수 있는 익스펜더블 풀 라인업을 바탕으로 글로벌 척추 임플란트 시장에서 영향력을 확대해 갈 전망

2024년부터 매년 역대 최고치 매출 경신 기대

주력제품인 PathLoc-TM은 2022년 20억원, 2023년 64억원, 2024년 3Q 누적 약 60억원, 2024년 연간 100억원 이상의 매출 전망됨. 동사는 PathLoc-TM의 성공적인 시장 진입을 바탕으로 2024년 10월 FDA 품목허가를 받은 신제품 BluEX 시리즈가 추가되며 익스펜더블 중심으로 한 매출성장으로 매년 역대 최고치 매출액 경신이 기대됨. 높이확장형 케이지는 기존제품 대비 약 5배 수준의 높은 가격을 형성하고 있는 고부가가치, 기술집약적 제품군. 고마진 제품의 매출비중 확대를 통해 매출성장을 뛰어넘는 이익성장이 이어질 것으로 전망됨

미국 매출성장에 따른 기업가치 재평가 기대

글로벌 의료기기 시장은 제품개발부터 상용화까지 고도의 검증이 요구됨에 따라 높은 진입장벽이 존재하며, 글로벌 대기업들이 시장의 약 80%를 차지하는 과점 구도 형성. 동사는 익스펜더블 제품군을 기반으로 기술적 진입장벽이 높은 미국 시장에서 매출을 확대하고 있으며, 미국 시장점유율 확대를 통한 실적 성장을 통해 글로벌 의료기기 전문기업으로의 기업가치 재평가가 기대됨

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	194	154	198	299	359
YoY(%)	-27.2	-20.6	28.6	51.3	19.9
영업이익(억원)	-37	-154	-131	20	40
OP 마진(%)	-19.2	-100.2	-66.1	6.8	11.3
지배주주순이익(억원)	-107	-97	-136	-19	9
EPS(원)	-758	-650	-916	-111	48
YoY(%)	적지	적지	적지	적지	흑전
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	126.2
PSR(배)	25.8	9.4	5.4	5.7	3.3
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	45.9	19.8
PBR(배)	16.5	5.9	8.8	5.7	3.3
ROE(%)	-35.2	-34.5	-74.2	-7.8	2.7
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (12/9)	6,010원
52주 최고가	10,610원
52주 최저가	6,010원
KOSDAQ (12/9)	627.01p
자본금	100억원
시가총액	1,198억원
액면가	500원
발행주식수	20백만주
일평균 거래량 (60일)	16만주
일평균 거래액 (60일)	13억원
외국인지분율	2.29%
주요주주	강국진 외 5인 13.27%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-18.1	-38.7	-31.7
상대주가	-2.9	-15.3	-9.6

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

1 회사 개요

엘앤케이바이오메드는 척추 임플란트 전문기업

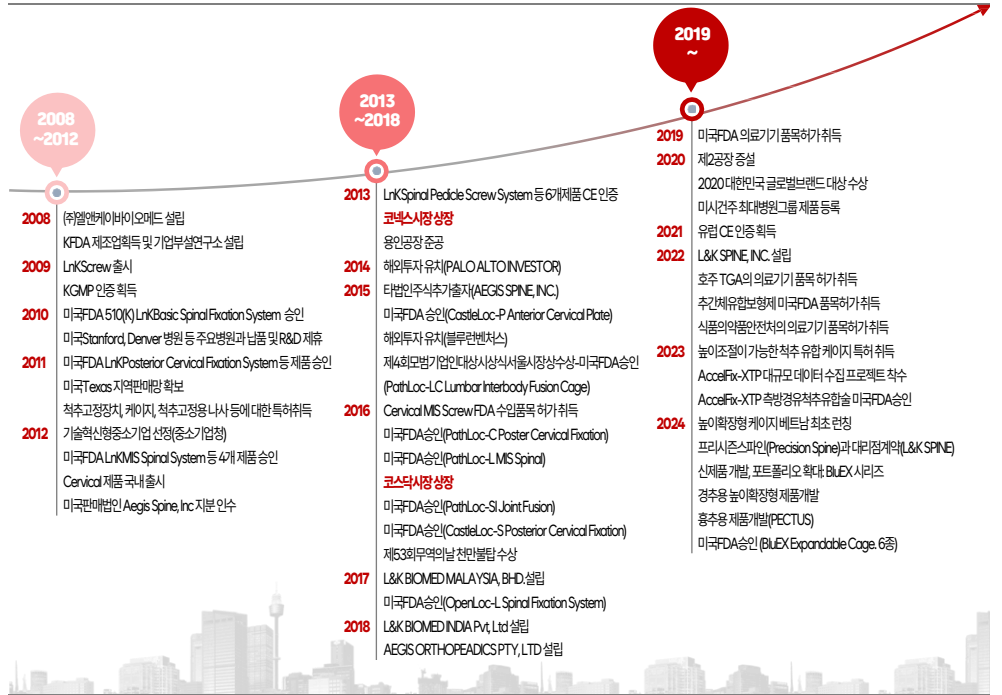
엘앤케이바이오메드는 2008년 설립된 척추 임플란트 개발, 제조 및 판매 전문기업이다. 동사는 정형외과와 신경외과에서 척추질환 치료에 사용하는 척추고정장치 및 척추 수술용 제품을 포함하는 척추 임플란트 전문기업으로 경추(목), 흉추(가슴), 요추 (허리) 등 척추의 모든 질환에 사용할 수 있는 척추 임플란트 의료기기 생산시스템을 갖추고 있다.

동사는 2009년 국내 KFDA에 제조업 허가를 받고 본격적으로 제품을 출시하기 시작하였으며 2010년 척추 고정용 임플란트 제품의 미국 FDA 인증으로 미국 수출이 늘어나면서 매출이 성장했다. 동사는 2016년 FDA로부터 세계 최초 경추 최소침습수술시스템(Cervical MIS System)에 대한 인허가 승인을 받았으며, 2019년에는 국내 최초로 척추 임플란트 핵심제품인 높이확장형 익스펜더블 케이지(Expandable cage) AccelFix-XT, XL, XTP 3종을 개발하고 FDA 의료기기 품목허가를 취득하는 등 기술력을 인정받고 있다. 2022년에는 신제품 추간체유합보형재 PathLoc-TM이 FDA 품목허가를 받고 매출을 확대하고 있다. 동사는 R&D에 대한 적극적인 투자로 다양한 신제품을 개발하여 북미, 아시아 및 호주 시장에 진출하며 전세계 판매 네트워크를 확대해가고 있다.

2023년 연결 매출액 299억원 기준 동사의 부문별 매출비중은 제품 89.5%, 상품 7.5%, 기타 3.0%, 지역별 매출비중은 국내 8.2%, 미국 73.0%, 아시아 17.9%, 기타 0.9%로 수출 비중이 91.8%로 매우 높은 편이다.

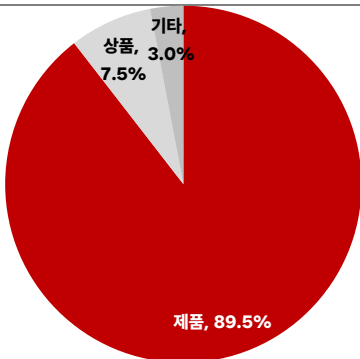
동사는 2013년 코넥스 시장에 상장하였으며, 2016년 11월 코스닥 시장에 이전 상장하였다. 2024년 9월말 기준 최대 주주는 강국진 대표로 12.53%의 지분을 보유하고 있으며, 최대주주 및 특수관계인이 13.27%를 보유하고 있다. 또한 2024년 11월 5일 기준 타이거자산운용이 4.24%의 지분을 보유하고 있다.

회사 연혁



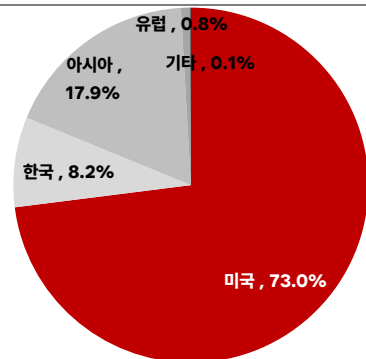
자료: 엘앤케이바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

품목별 매출비중(2023년 기준)



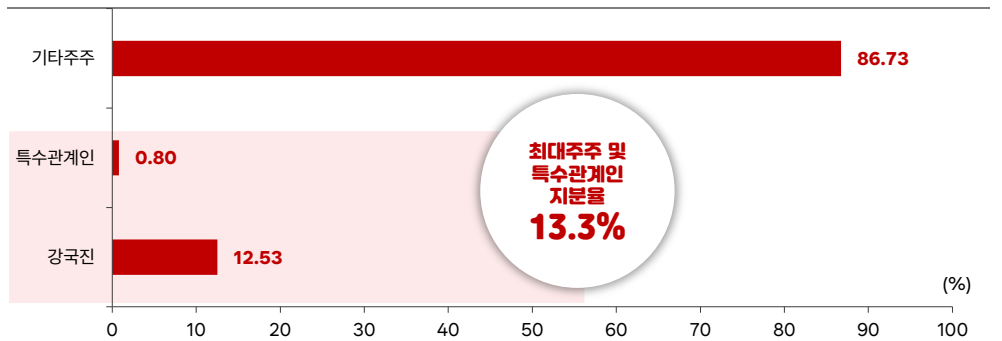
자료: 엘앤케이바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

지역별 매출비중(2023년 기준)



자료: 엘앤케이바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주현황(2024년 9월말 기준): 최대주주 및 특수관계인 13.3%



자료: 엘앤케이바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 사업 및 주요 제품

척추 임플란트는

척추 질환 치료의 표준 수술방법인

척추 유합술에 사용되는 의료기기

엘앤케이바이오는 정형외과, 신경외과에서 주로 사용하는 척추 임플란트의 개발, 제조 및 판매 단일 사업부문을 영위하고 있다. 척추 임플란트는 퇴행성 척추 질환, 척추골절, 척추측만증, 목디스크 등과 같은 척추 질환 치료의 표준 수술 방법인 척추 유합술에 사용되는 의료기기로, 척추의 부위에 따라 척추용(Pedicle), 경추용(Cervical), 요추용(Liac)으로 구분되며, 용도에 따라 스크류(Screw), 케이지(Cage), 플레이트(Plate) 등으로 구분된다. 경추 제품군(Cervical Products)은 목 부위의 척추 질환 치료를 위한 제품으로, 추간체 유합보형재 및 고정재 등으로 구성되며 경추의 고정, 지지 및 정렬 보정에 사용된다. 흉요추 제품군(Thoracolumbar Products)은 가슴과 허리 부위의 척추 수술에 사용되는 제품으로, 추간체 고정재와 스크류 시스템 등이 있다.

높이확장형 케이지(Expandable Cage)

높이확장형 케이지(Expandable Cage)는 척추 임플란트 수술 시 척추 사이에 삽입하는 핵심 부품인 케이지를 환자 척추상태에 맞춰 변형이 가능하도록 개량한 제품으로, 기존제품 대비 수술시간 단축 및 수술 시 출혈량을 줄일 수 있기 때문에 환자의 빠른 회복 과 수술 후유증을 예방할 수 있다는 장점이 있다. 동사는 다양한 척추수술 방법에 모두 사용할 수 있는 높이확장형 제품 풀 라인업을 보유하고 있으며, 대표제품으로는 PathLoc-TM, AccelFix-XL, AccelFix-XTP 등이 있다. 최근에는 기존 높이확장형 제품의 장점을 살리고, 표면의 거칠기를 올려 골유착도를 높인 신제품 BluEX(블루엑스) 시리즈를 개발하여 2024년 9월 FDA 승인신청을 하고 2024년 10월 FDA 승인이 완료되었다.

AccelFix-XL(엑셀픽스-XL)은 환자의 척추 측면에서 삽입하는 확장형 케이지로 디스크 높이를 재구성하고 각기 다른 척추의 해부학적인 각도를 맞추어 제작한 티타늄 제품이다. 8mm, 10mm, 12mm로 시작하는 제품의 높이는 4mm까지 확장이 가능하며 0°, 6°, 9°, 12°의 각도로 제공된다. 또한 제품의 높이 확장 시 수치를 명확하게 확인할 수 있는 기구를 제공하여 수술의 정확성을 향상시켰다.

AccelFix-XTP(엑셀픽스-XTP)는 세계 최초 측방, 사측방 삽입이 모두 최적화된 곡선형상의 확장형 ATP(Anterior-to-Psoas) 케이지 제품(ATP 방향으로 삽입하는 제품)으로, 삽입 반대편에 위치한 신경을 거의 손상하지 않도록 고안된 디자인이 특징이다. 티타늄 재질로 제작되며 6mm, 8mm, 10mm의 높이에서 4mm까지 확장이 가능하며 0°, 6°, 9°, 12°의 각도로 이용 가능하다.

PathLoc-TM(패스락-TM)은 시술 빈도가 가장 높은 후방 요추체 및 추간공 추간체 골유합술에 사용하는 제품으로 디스크 내 쉬운 삽입을 할 수 있도록 제품의 앞 부분이 Bullet type으로 디자인되었다. PathLoc-TM은 2022년 상반기 FDA 승인을 받고 미국 내 판매가 시작이 되었으며, 2024년 9월 기준 미국 수술 2,500례를 달성하며 제품의 안정성 및 우수성이 입증되고 있는 동사의 대표 품목이다.

PathLoc-TA(패스락-TA)는 전방 요추체 골유합술에 사용하는 제품으로, 전방으로 접근하여 뼈나 신경을 손상시키지 않기 때문에 수술 중 출혈이 적고 합병증과 감염 위험 등 부작용 위험성이 낮다는 장점이 있다. 2023년 1월 FDA 승인을 받고 하반기부터 매출이 발생하고 있다.

주요 제품 소개

자료: 엘앤케이바이오, 한국R협회의 기업리서치센터

3 해외 진출 현황

미국, 아시아 지역에서 높은 매출 성장세

동사는 미국 판매법인인 AEGIS SPINE INC(61.07%), L&K SPINE, INC(100%)를 비롯하여 말레이시아, 인도, 호주, 태국에 각각 판매를 위한 종속기업을 보유하고 있다. 미국은 2023년 기준 매출비중 73.0%를 차지하는 동사의 주요 판매시장으로 2021년 매출액 103억원에서 2023년 218억원으로 2년간 매출액이 112% 성장했으며, 아시아는 2021년 매출액 19억원에서 2023년 53억원으로 2년간 매출액이 178% 성장했다.

글로벌 진출 현황



자료: 엘앤케이바이오, 한국R협회의 기업리서치센터

 **산업 현황**

1 척추 임플란트

**척추 임플란트는
척추의 안정성을 회복하고
통증을 줄이는 데 사용되는
의료기기**

척추 임플란트는 척추의 안정성을 회복하고 통증을 줄이는 데 사용되는 의료기기이다. 척추 임플란트 구성 요소로는 케이지, 스크류, 로드, 인공디스크 등이 있다. 케이지(Cage)는 척추체 간의 공간을 유지하고 뼈가 자라나도록 돕는 역할을 하며 디스크 공간을 확장하여 자연스러운 척추 움직임을 재구성하는 데 중요한 역할을 한다. 보통 티타늄, PEEK(폴리선펜), 또는 트리칼슘 포스페이트 등의 생체 적합성 재료로 만들어진다. 스크류(Screw)와 로드(Rod)는 척추체를 고정시키고, 척추가 움직이지 않도록 안정성을 제공한다. 인공 디스크는 손상된 디스크를 대체하며, 척추의 자연스러운 움직임을 유지하면서도 통증을 감소시키는 기능을 한다. 이런 척추 임플란트들은 환자의 상태에 따라 다양한 크기와 형태로 설계되어 맞춤형 치료가 가능하다.

척추 임플란트는 주로 척추 질환, 척추 손상 또는 부상으로 인한 불편함을 해결하기 위해 사용되며, 이를 위해 손상된 디스크를 제거하고 그 자리에 임플란트를 삽입하는 방식으로 수술이 진행된다. 대표적인 척추 수술 방법으로는 PLIF, TLIF, ALIF, OLIF, ATP 등이 있으며, 수술 방법에 따라 각기 다른 접근 방법을 통해 임플란트가 삽입된다.

**척추 수술은
후방, 경추공, 전방 등
척추 접근 방식에 따라
다양한 수술방법이 있음**

PLIF(Posterior Lumbar Interbody Fusion, 후방 요추 간 유합술)는 척추의 뒤쪽(후방)에서 접근하여 디스크를 제거하고 임플란트를 삽입하는 수술로, 척추체 사이에 케이지와 뼈 이식을 삽입한 뒤 스크류와 로드를 사용하여 척추를 고정하는 방식이다. 양쪽 근육을 절개하여 척추체 사이로 접근하기 때문에 비교적 넓은 시야를 확보할 수 있어 수술이 정밀하게 이루어질 수 있으며, 주변 신경 조직과 혈관에 손상을 최소화하도록 설계가 가능하다. 하지만 수술로 인해 발생하는 조직 손상이 상대적으로 클 수 있다는 단점이 있다.

TLIF(Transforaminal Lumbar Interbody Fusion, 경추공 요추 간 유합술)는 척추의 옆쪽(경추공)을 통해 디스크를 제거하고 임플란트를 삽입하는 수술로, 후방의 작은 절개를 통해 접근하며, 신경 손상을 최소화하는 데 중점을 두고 있다. 한쪽 근육만 절개하여 접근하므로 수술 부위가 작고 신경 손상 위험이 낮아지며, 최소 침습적 접근 방식으로 환자의 회복이 빠르고 수술 후 통증과 합병증 위험이 감소한다는 장점이 있다. 다만 접근 경로가 좁아 수술 난이도가 더 높고, 시야가 제한될 가능성이 있다.

ALIF(Anterior Lumbar Interbody Fusion, 전방 요추 간 유합술)는 복부를 통해 척추의 앞쪽(전방)에서 접근하는 방식으로 후방 근육 및 신경에 대한 손상이 없고 디스크 공간의 복원과 높이 확보에 유리하다는 장점이 있으나, 복부의 혈관 및 장기 손상 위험이 있을 수 있다는 단점이 있다.

OLIF(Oblique Lumbar Interbody Fusion, 경사측방 요추 간 유합술)는 복부와 후방 근육을 모두 피하는 경로인 측면에서 접근하는 방식으로 신경 및 근육 손상을 최소화하고 디스크 공간의 복원에 유리하다는 장점이 있으나, 좁은 수술 경로로 인해 숙련된 기술이 필요하며 접근 경로에 따라 혈관 손상의 위험이 있다는 단점이 있다.

ATP(Anterior to Psoas, 사측방 요추 유합술)는 척추의 전방 및 측면 접근법이 결합된 형태로 주로 요추 부위의 디스크 제거 및 유합술에 사용된다. 척추 신경근과의 접촉을 최소화하여 신경 손상 가능성이 적고, 장기와 근육이 없는 부위를 통과하기 때문에 근육 손상 최소화의 장점이 있다. 또한 큰 케이지 삽입이 가능하여 디스크 높이 복원과 척추체 안정화에 유리하고 측면 접근으로 인해 수술 시야가 충분히 확보되어 정확하고 정밀한 수술이 가능하다는 장점이 있다. 다만 주요 혈관과 인접하여 혈관 손상의 위험이 존재하기 때문에 숙련된 외과기술이 필요하며, 접근 경로가 복잡하기 때문에 수술 계획 및 준비에 시간이 더 소요되는 편이다.

척추 임플란트 시장

글로벌 척추 임플란트 시장은 인구 고령화에 따른 척추질환의 증가로 인해 2022년 약 123억 달러 규모에서 2032년 약 237억 달러 규모로 연평균 약 6.7% 성장 전망

Spherical Insights & Consulting에 따르면 글로벌 척추 임플란트 시장은 2022년 약 123억 달러 규모로 추정되며, 연평균 약 6.7% 성장하여 2032년에는 약 237억 달러 규모에 이를 것으로 전망되고 있다. 이러한 성장은 인구 고령화에 따른 척추 질환의 증가와 깊은 연관이 있다. 고령화 사회로 접어들면서 척추 질환, 특히 디스크 관련 질환이 증가하고 있으며, 이로 인해 척추 수술 수요가 증가하고 있다. 최근에는 조직 손상을 줄이고 회복 시간을 단축시키는 최소 침습 수술, 로봇 수술, 3D 프린팅, 맞춤형 임플란트 등을 통해 수술의 정확성과 효율성이 크게 향상되고 있으며, 이러한 척추 수술 기술의 발전이 추가적인 척추 임플란트 시장 성장을 견인하고 있다.

최근 글로벌 척추 임플란트 시장에서 가장 중요한 트렌드는 최소 침습 수술의 확산이다. 최소 침습 수술은 작은 절개를 통해 척추 수술을 진행하는 것으로, 이는 환자의 회복 속도를 높이고 합병증 위험을 크게 감소시키고 있다. 또한, 로봇 수술 시스템과 3D 프린팅 기술을 활용한 제품들 역시 수술의 정확성을 높이고, 수술 시간을 단축시킬 수 있어 의료계에서 큰 주목을 받고 있다. 이에 따라 척추 임플란트 시장에서는 개별 환자 각각에게 적합한 높이 조절이 가능하여 수술 후 안정적인 유합을 촉진하는 익스펜더블 케이지(Expandable Cage) 제품에 주목하고 있으며, 이같이 환자의 빠른 회복과 의료비용 절감 등 척추 질환 치료의 효율성을 높일 수 있는 혁신적인 제품들이 척추 임플란트 시장의 성장과 변화를 주도할 것으로 전망되고 있다.

척추 임플란트 시장은 높은 진입장벽으로 인해 소수의 글로벌 업체의 과점 구도 형성

척추 임플란트를 포함한 의료기기 시장은 의료기기 개발부터 상용화까지 전단계에서 고도의 검증이 요구되어 높은 진입장벽이 존재한다. 개발단계에서 높은 수준의 의료기기 설계 능력이 요구되며, 검증 단계에서는 국제 품질 시스템 인증에 대한 인허가를 위해 장기간 높은 비용을 감내해야 한다. 또한, 상용화 단계에서도 병의원이 주요 수요처이기 때문에 신뢰성이 검증된 제품을 지속적으로 사용하는 보수적인 경향이 강해 Medtronic(메드트로닉), DePuy Synthes(드퓨 신테스), NuVasive(뉴베이스브), Stryker(스트라이커), Globus(글로버스), Zimmer Biomet(짐머바이오테트) 등과 같은 소수의 다국적 기업들이 시장의 약 80%를 점유하고 있는 과점 구도를 형성하고 있다.



투자포인트

고부가가치 제품 '익스펜더블(높이 확장형) 케이지'를 통한 성장

**다양한 척추수술 방법에
모두 사용할 수 있는
익스펜더블 폴 라인업을 바탕으로
글로벌 척추 임플란트 시장에서
영향력을 확대해 갈 전망**

엘앤케이바이오는 2019년 국내 최초로 개발한 척추 임플란트 핵심제품군인 AccelFix-XL, XT, XTP 등의 익스펜더블(높이 확장형) 케이지(Expandable cage) 제품의 FDA 의료기기 품목허가를 받았다. 높이확장형 케이지는 척추 임플란트 수술 시 척추 사이에 삽입하는 핵심 부품인 케이지를 환자 척추상태에 맞춰 변형이 가능하도록 개량한 제품으로, 기존제품 대비 수술시간 단축 및 수술 시 출혈량을 줄일 수 있기 때문에 환자의 빠른 회복 과 수술 후유증을 예방할 수 있다는 장점이 있다.

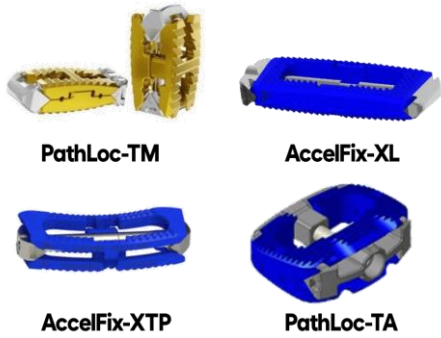
최근 척추수술은 환자의 회복속도를 높이고 합병증 위험을 최소화할 수 있는 최소침습수술(MIS, Minimal Invasive Surgery), 환자 개개인의 상태에 맞춘 높이조정을 통해 수술 후 안정적인 유합을 촉진하는 높이확장형 케이지(Expandable Cage)가 혁신적인 기술로서 각광받고 있다. 따라서 이러한 수술법에 사용되는 척추 임플란트 제품에 대해 관심이 높아지고 있으나, 전세계적으로 FDA 승인을 받은 익스펜더블 케이지 폴 라인업을 갖춘 회사는 미국 글로벌스 메디컬(Globus Medical)과 엘앤케이바이오 2개사 밖에 없다. 따라서 당사는 다양한 척추수술 방법에 모두 사용할 수 있는 익스펜더블 폴 라인업을 바탕으로 글로벌 척추 임플란트 시장에서 영향력을 확대해 갈 것으로 전망된다.

당사는 2022년 3월 추간체유합보형재 PathLoc-TM의 FDA 의료기기 품목허가를 취득하고, 5월부터 미국에서 판매를 시작하였다. PathLoc-TM은 환자의 상태에 따라 척추 수술방식인 PLIF(후방), TLIF(후측방) 수술 모두에 적합하도록 설계된 임플란트로, 체내에서 높이와 각도를 조절하여 척추의 정렬과 안정성을 확보할 수 있으며, 최소 침습 수술 지원이 가능하다. PathLoc-TM은 2022년 약 30억원, 2023년 약 60억원의 매출을 달성하며 2023년 기준 당사 전체 매출액의 약 20.1%를 차지할 정도로 빠르게 성장하고 있다. 2024년 9월 기준 PathLoc-TM은 미국에서 수술 2,500례를 달성하며 제품의 안정성 및 우수성이 입증되고 있으며, 특히 수술 후 합병증 사례가 한 건도 나오지 않으면서 미국 시장 내에서 성장세가 더욱 빠르게 진행될 것으로 기대되고 있다.

당사는 세계 최초 측방 곡선형 높이확장 케이지 AccelFix-XTP 등의 매출이 더해지며 2024년 매출에서 익스펜더블 케이지 매출비중은 약 28% 이상을 차지할 것으로 전망하고 있다. 당사는 2024년 10월 기준 높이확장형 제품의 장점을 살리고, 표면의 거칠기를 올려 골유착도를 높인 신제품 BluEX(블루엑스) 시리즈 6종이 FDA 허가를 받으며 익스펜더블 케이지 라인업을 강화하고 있다. PathLoc-TM의 성공적인 시장 진입을 바탕으로 당사의 신제품들은 보다 빠르게 미국 시장에서 자리잡을 수 있을 것으로 기대된다. 향후 익스펜더블 케이지는 전체 매출액의 35~40%를 차지하는 당사의 성장 핵심 아이템으로 성장할 것으로 전망된다.

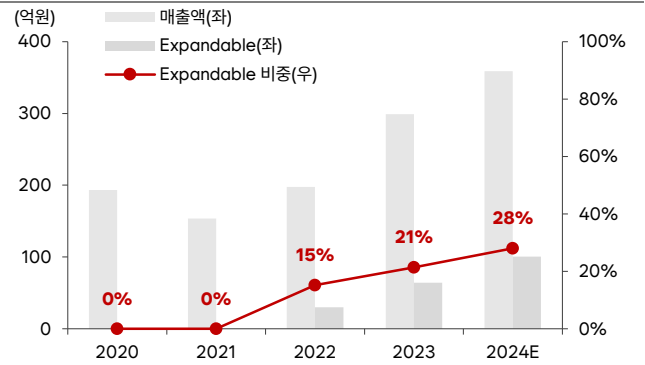
또한 높이확장형 케이지는 기존 일반 케이지 제품 대비 거의 5배 수준의 높은 가격을 형성하고 있는 고부가가치, 기술 집약적 제품군이다. 따라서 익스펜더블 케이지 매출비중이 확대됨에 따라 당사는 매출 성장 뿐만 아니라 빠르게 수익성이 개선되며 이익이 증가할 것으로 예상된다.

높이확장형 케이지(Expandable Cage)



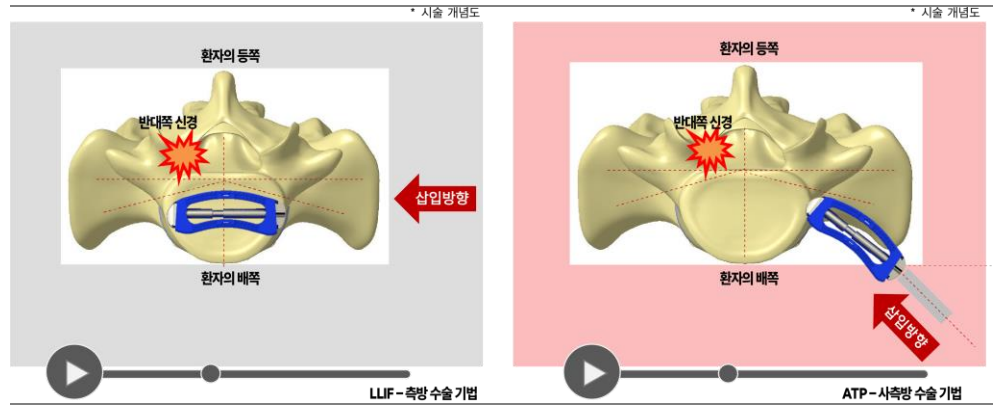
자료: 엘앤케이바이오, 한국R협회의 기업리서치센터

높이확장형(Expandable) 매출 추이



자료: 엘앤케이바이오, 한국R협회의 기업리서치센터

AccelFix-XTP(곡선형 높이확장케이지) 장점: 세계 최초 측방(Lateral), 사측방 삽입 모두에 최적화



자료: 엘앤케이바이오, 한국R협회의 기업리서치센터

BluEX 시리즈(BluEX Expandable Cage): 2024년 10월 FDA 승인 완료



자료: 엘앤케이바이오, 한국R협회의 기업리서치센터

2024년부터 매년 역대 최고치 매출 경신 기대

**수출중심으로 사업전환:
2016년 수출비중 37%,
2023년 수출비중 86%**

동사의 최근 10년간 실적 추이를 살펴보면, 2015년부터 2018년까지 4년간 300억원대(평균 323억원)의 매출액을 유지하다가 2018년부터 2021년까지 3년간 연평균 21.1% 매출액이 감소하였으며, 2021년 매출액 154억원을 바닥으로 매출액이 다시 성장세로 돌아섰다. 영업이익 측면에서는 2017년부터 2022년까지 영업적자를 시현하였으며 2023년에는 7년만에 영업이익이 흑자로 돌아섰다.

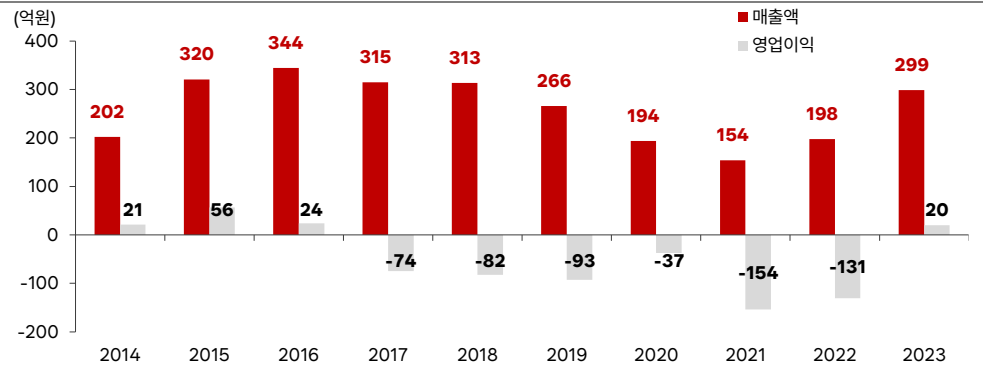
매출구성을 내수와 수출로 구분해서 살펴보면, 동사의 매출구조가 점차 수출 중심으로 전환되고 있음을 알 수 있다. 동사의 수출비중은 내수 매출액이 최대치였던 2016년 약 37%에서 2023년 약 86%로 크게 확대되었다. 2016년까지 동사는 국내 위주의 영업을 전개하였으나, 낮은 국내 보험수가, 해외 척추임플란트 회사의 국내진입으로 인한 국내시장 경쟁 심화 등의 영향으로 국내 사업 전개에 어려움이 있었다. 동사는 저마진 구조로 인한 국내 의료기기 사업의 한계를 뛰어넘고자 차세대 척추 임플란트 개발 및 FDA 승인 등을 통해 미국을 포함한 해외시장 진출을 오랫동안 준비해왔다. 동사는 2016년 미국 판매법인 이지스스파인 설립을 시작으로 말레이시아, 인도, 호주, 태국 등에 판매법인을 설립하며 해외매출이 확대되기 시작하였다. 2019년 동사는 차세대 척추 임플란트 제품인 익스펜더블 케이지 FDA 품목 허가를 바탕으로 미국에서의 큰 매출 성장이 기대되었으나, 코로나로 인한 실적 감소와 함께 미국 판매법인 이지스스파인이 라이프스파인과의 '대리점 영업비밀침해' 소송이슈로 인해 매출이 감소하면서 부진한 실적이 이어졌다. 또한 해당기간 미국시장 진출을 위한 끊임없는 신제품 연구개발 투자 및 마케팅 비용 증가는 영업적자폭을 키웠다.

**2023년부터 실적 턴어라운드:
고마진의 익스펜더블 케이지가
견인하는 수출 성장은
수익성 개선으로 이어짐**

하지만 수출 중심으로의 사업전환 효과는 2023년부터 실적 턴어라운드를 통해 나타나고 있다. 동사는 2022년 PathLoc-TM 출시를 시작으로 2022년 역대 최대 수출액(191억원)을 달성하였으며, 2023년에도 PathLoc-TM, AccelFix-XL, AccelFix-XTP, PathLoc-TA 등의 매출이 시작되면서 2023년 매출액 299억원(YoY +51.3%), 영업이익 20억원의 실적을 달성하며 턴어라운드에 성공하였다. 특히, 고마진의 익스펜더블 케이지가 견인하는 매출 성장은 동사의 수익성을 빠르게 개선시키고 있다.

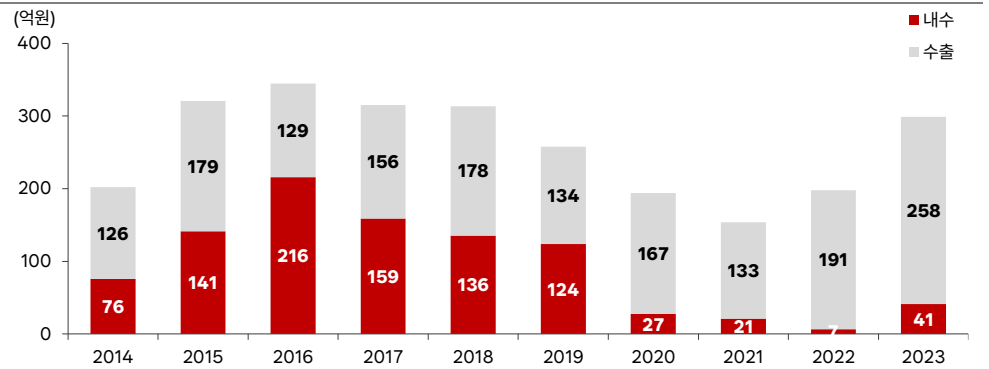
동사의 실적개선에 있어 발목을 잡던 마지막 리스크 요인도 해소되었다. 2023년 12월, 이지스스파인은 라이프스파인과의 소송을 합의로 종결하고, 미국 시장에서의 영업을 재개하며 매출 회복 및 시장 점유율 확대를 위한 노력을 기울이고 있다. 이를 통해 동사는 익스펜더블 케이지 제품을 기반으로 2024년부터 매년 역대 최고치 매출액을 경신하면서 글로벌 척추 임플란트 의료기기 전문기업으로 나아갈 것으로 전망된다.

최근 10년간 실적 추이



자료: 엘앤케이바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

최근 10년간 매출액(내수/수출) 추이



자료: 엘앤케이바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **실적 추이 및 전망**

2024년 실적 추이 및 전망

높이확장형 케이지 매출 비중:
2022년 15.2%,
2023년 21.4%,
2024년 약 28%까지 확대

2024년 연결실적은 매출액 359억원(YoY +19.9%), 영업이익 40억원(YoY +98.9%), 영업이익률 11.3%(YoY 4.5%p 개선), 지배주주순이익 9억원(YoY 흑자전환)을 전망한다.

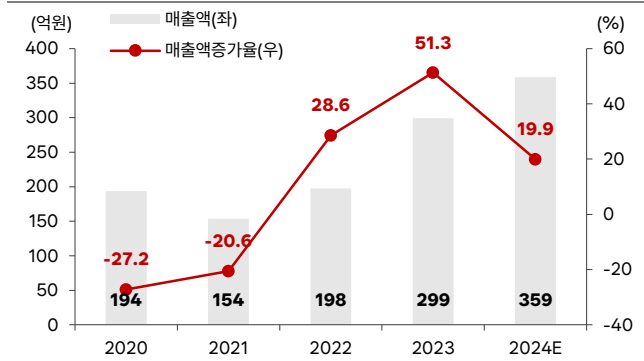
2023년 기준 전사매출액의 약 73%를 차지하는 미국 매출액은 PathLoc-TM 익스펜더블 신제품 효과로 2022년 152억원에서 2023년 218억원으로 전년대비 43.7% 성장하였으며, 2024년에도 전년대비 20% 이상 매출이 성장하면서 전사 매출 성장을 견인할 것으로 전망된다. 2022년 하반기부터 판매가 시작된 PathLoc-TM 매출액은 2022년 20억원에서 2023년 64억원, 2024년 3분기 누적 60억원 이상으로, 2024년 연간 약 100억원 이상의 매출이 전망되고 있다. 또한 2023년말 미국 판매법인 이지스스파인이 라이프스파인과의 소송을 합의로 종결하며 정상적인 영업 재개를 통한 미국 매출 회복 및 시장 점유율 확대가 기대된다.

이익측면에서 고가의 높이확장형 케이지 매출 비중이 2022년 15.2%에서 2023년 21.4%, 2024년에는 약 28%까지 확대됨에 따라 2023년부터 실적 턴어라운드와 함께 수익성이 개선되는 추세이다. 매출총이익률(GPM)은 2022년 75.3%에서 2023년 86.2%, 2024년 84.5%, 판매관리비 비율은 2022년 141.4%에서 2023년 79.4%, 2024년 73.3%로 개선되었다. 이에 따라 전사 영업이익은 2022년 131억원 영업적자에서 2023년 20억원, 영업이익률 6.8%를 달성하며 턴어라운드 하였으며, 2024년에는 전년대비 개선된 영업이익 40억원, 영업이익률 11.3%의 실적이 기대된다.

다만, 당사는 2023년 영업이익 20억원으로 턴어라운드 하였으나, 영업외손익 부분에서 소송총당비용 85억원을 기타비용으로 인식함에 따라 법인세차감전순이익은 65억원 적자를 시현했다. 2024년에는 해당 일회성비용 소멸로 당기순이익 흑자전환이 예상된다.

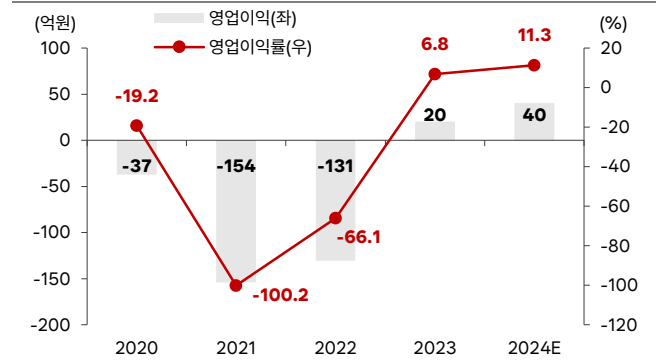
2024년 3분기 누적 실적은 매출액 261억원(YoY +14.4%), 영업이익 25억원(YoY +14.3%), 영업이익률 9.6%(YoY 동일), 지배주주순이익 34억원(YoY +12.0%)이다. 당사는 미국 외에도 태국, 인도네시아, 우즈베키스탄 등 아시아 등지로 높이확장형 케이지 공급이 확대되고 있으며, 2024년 10월 FDA 품목허가를 취득한 차세대 익스펜더블 제품인 BluEX 시리즈가 매출로 연계됨에 따라 익스펜더블을 중심으로 한 매출성장이 이어질 것으로 전망되며, 고마진 제품의 매출비중 확대를 통해 매출성장을 뛰어넘는 이익성장이 이어질 것으로 전망된다.

매출액 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	194	154	198	299	359
증가율 (%)	-27.2	-20.6	28.6	51.3	19.9
제품	164	149	195	267	315
상품	15	1	0	23	43
기타	14	4	3	9	1
매출원가	59	79	49	41	55
매출원가율 (%)	30.4	51.3	24.7	13.7	15.3
매출총이익	135	75	149	258	303
매출총이익률 (%)	69.7	48.5	75.3	86.2	84.5
영업이익	-37	-154	-131	20	40
영업이익률 (%)	-19.2	-100.2	-66.1	6.8	11.3
증가율 (%)	적지	적지	적지	흑전	98.9
세전계속사업이익	-92	-89	-163	-65	33
(지배주주)당기순이익	-107	-97	-136	-19	9

자료: 엘앤케이바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

1 미국 매출성장에 따른 기업가치 재평가 기대

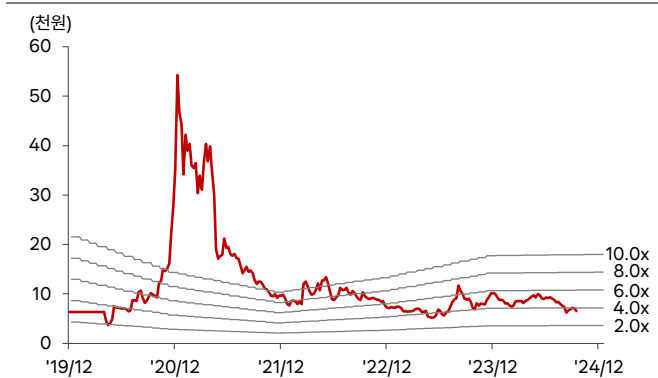
동사는 익스펜더블 제품을 기반으로 기술적 진입장벽이 높은 미국 시장 매출 확대 진행중

전세계적으로 척추 임플란트 시장은 제품 개발부터 상용화까지 고도의 검증이 요구됨에 따라 높은 진입장벽이 존재하며, 이로 인해 Medtronic(메드트로닉), DePuy Synthes(드퓨 신테스), NuVasive(뉴베이시브), Stryker(스트라이커), Globus(글로버스), Zimmer Biomet(zimmer바이오메트) 등과 같은 글로벌 의료기기 업체들이 제품력과 영업력을 바탕으로 전체 시장의 약 80% 이상을 점유하는 과점 구도를 형성하고 있다. 척추 임플란트 사업을 영위하는 국내 기업들로는 메디씨이, 엘앤케이바이오, 유앤아이(현, 시지메드텍), 제일메디칼, 지에스, 오스테오닉, 휴빅셀(현, 오건에코텍) 등이 있으며, 국내 기업들은 글로벌 과점 시장에서 척추 임플란트 제품의 차별화된 기술력을 바탕으로 매출 확대 전략을 펼치고 있다.

엘앤케이바이오는 척추 임플란트 시장에서 수요가 높아지고 있는 익스펜더블 케이지 제품에 강점이 있는 척추 임플란트 전문기업이다. 동사는 전세계 2개뿐인 FDA 허가를 받은 익스펜더블 제품 풀 라인업을 보유하고 있는 회사 중 하나로, 익스펜더블 제품을 기반으로 기술적 진입장벽이 높은 미국 시장에서 매출을 확대하고 있다. 엘앤케이바이오의 밸류에이션 수준을 판단하기 위해 코스닥 및 코넥스 시장에 상장되어 있는 척추 임플란트 관련기업 3개사(시지메드텍, 오스테오닉, 메디씨이)를 동종기업으로 선정하여 밸류에이션을 비교해보고자 한다. 참고로, 동종기업들의 2024년 실적 예상치(컨센서스)가 없기 때문에 최근 실적(3Q24)을 기준으로 TTM(Trailing Twelve Months)을 적용한 현 주가의 밸류에이션을 비교 지표로 사용하였다.

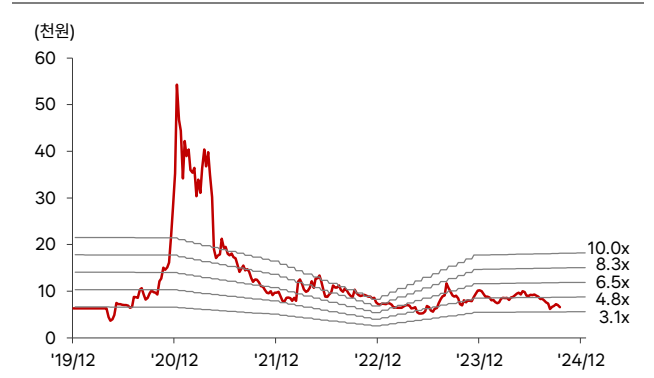
엘앤케이바이오의 2024년 예상실적을 기준으로 한 밸류에이션은 PER 126.2배, PBR 3.3배, PSR 3.3배로, 국내 동종기업들의 밸류에이션 평균인 PER 12.5배, PBR 1.4배, PSR 2.4배와 단순 비교 시 높은 밸류에이션 수준으로 판단된다. 하지만 1) 2023년 7년만에 영업흑자를 달성하며 실적 턴어라운드 시작된 기업이라는 점, 2) 2023년 기준 수출비중이 91.8%로 동종기업(시지메드텍 16.1%, 오스테오닉 41.3%, 메디씨이 49.8%) 대비 월등하게 높다는 점, 특히 수출매출이 FDA 승인된 차세대 척추 임플란트를 기반으로 미국에서 확대되고 있다는 점 등을 감안 시, 국내 동종기업 대비 프리미엄 요인이 있다고 판단되며, 향후 글로벌 의료기기 전문기업으로 기업가치 재평가가 가능할 것으로 기대된다.

PSR 밴드 차트



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

PBR 밴드 차트



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 억원, %, 배)

		엘앤케이바이오	시지메드텍	오스테오닉	메디씨에이
주가(원) 2024년 12월 9일 종가 기준		6,010	970	5,540	7,990
시가총액(억원)		1,198	1,002	1,145	298
자산총계(억원)	2021	593	751	642	378
	2022	527	1,414	615	394
	2023	628	791	717	403
	2024F	810	N/A	N/A	457
자본총계(억원)	2021	248	288	355	252
	2022	108	577	365	295
	2023	306	599	519	319
	2024F	333	N/A	N/A	365
매출액(억원)	2021	154	381	156	208
	2022	198	412	198	246
	2023	299	350	278	266
	2024F	359	N/A	N/A	291
영업이익(억원)	2021	-154	-8	6	43
	2022	-131	4	25	37
	2023	20	-16	48	22
	2024F	40	N/A	N/A	42
영업이익률(%)	2021	-100.2	-2.1	3.7	20.6
	2022	-66.1	1.0	12.7	15.2
	2023	6.8	-4.6	17.4	8.3
	2024F	11.3	N/A	N/A	14.4
당기순이익(억원)	2021	-97	-50	-29	51
	2022	-136	-185	8	46
	2023	-19	16	37	24
	2024F	9	N/A	N/A	47
PER(배)	2021	N/A	N/A	N/A	8.1
	2022	N/A	N/A	65.0	11.2
	2023	N/A	57.1	26.1	16.2
	2024F*	126.2	N/A	18.5	6.5
PBR(배)	2021	5.9	1.6	1.7	1.6
	2022	8.8	1.6	1.5	1.7
	2023	5.7	1.6	1.8	1.2
	2024F*	3.3	1.4	2.0	0.8
PSR(배)	2021	9.4	1.2	3.7	2.0
	2022	5.4	1.9	2.7	2.1
	2023	5.7	2.7	3.4	1.5
	2024F*	3.3	2.8	3.5	1.0

주: 엘앤케이바이오, 메디씨에이는 당사 추정치 적용, 기타 동종기업들은 2024년 컨센서스가 없기 때문에 2024F 비교지표에 TTM(Trailing Twelve Months) 적용
 자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

리스크 요인

환율 노출도 점검

**2023년 기준 수출 비중
91.8%로 높은 편.
급격한 환율변동에 따른
손익변동 리스크에 노출**

엘앤케이바이오는 2023년 기준 해외 수출 비중이 약 91.8%로 높은 편임에 따라, 환율의 급격한 변동이 손익에 미치는 영향이 일반 기업에 비해 상대적으로 높은 편이라고 할 수 있다. 2024년 3분기 분기보고서에 따르면 동사의 환율 변동 위험에 노출되는 보유 외화표시 화폐성자산 및 화폐성부채의 주요 통화는 미국 달러화(USD)와 유럽연합 유로화(EUR)이며, 2024년 3분기말 기준 외화표시자산은 41억원, 외화표시부채는 0.6억원이다.

환율변동이 동사의 실제 손익에 미치는 영향을 보기위해 다른 모든 변수가 일정하고 각 외화에 대한 원화의 환율 변동 시 환율변동에 따른 법인세차감전순이익에 미치는 영향을 살펴보면, 2024년 3분기말 기준 환율이 10% 상승(하락)시 법인세차감전순이익이 약 4억원 증가(감소)하는 효과가 나타날 수 있다. 2023년 동사의 영업이익이 20억원임을 감안 시 환율 변동이 손익에 미치는 영향이 큰 편이나, 최근의 달러강세는 동사 손익에 플러스로 작용할 전망이다.

외화 자산 및 부채의 환율변동 민감도 (단위: 천원)

	외화자산		외화부채		10% 환율변동 시 민감도	
	2024.09	2023	2024.09	2023	2024.09	2023
USD	3,577,911	1,735,646	57,898	48,835	352,001	168,681
AUD	12,005	11,580	-	-	1,201	1,158
EUR	528,080	131,593	-	-	52,808	13,159
합계	4,117,996	1,878,819	57,898	48,835	406,010	182,998

자료: 엘앤케이바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	194	154	198	299	359
증가율(%)	-27.2	-20.6	28.6	51.3	19.9
매출원가	59	79	49	41	55
매출원가율(%)	30.4	51.3	24.7	13.7	15.3
매출총이익	135	75	149	258	303
매출이익률(%)	69.7	48.5	75.3	86.2	84.5
판매관리비	172	229	279	237	263
판매비율(%)	88.7	148.7	140.9	79.3	73.3
EBITDA	-6	-137	-108	43	64
EBITDA 이익률(%)	-3.3	-88.9	-54.4	14.5	17.9
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	47.3
영업이익	-37	-154	-131	20	40
영업이익률(%)	-19.2	-100.2	-66.1	6.8	11.3
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	98.9
영업외손익	-51	71	-20	-73	-5
금융수익	38	49	20	90	16
금융비용	45	14	71	89	23
기타영업외손익	-44	36	31	-74	2
종속/관계기업관련손익	-4	-6	-12	-12	-3
세전계속사업이익	-92	-89	-163	-65	33
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	흑전
법인세비용	14	47	-1	-12	6
계속사업이익	-107	-136	-162	-52	27
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-107	-136	-162	-52	27
당기순이익률(%)	-55.1	-88.8	-82.1	-17.5	7.4
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	흑전
지배주주지분 순이익	-107	-97	-136	-19	9

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	-8	-106	-69	-14	-47
당기순이익	-107	-136	-162	-52	27
유형자산 상각비	24	16	23	22	23
무형자산 상각비	6	1	0	1	1
외환손익	18	0	3	1	0
운전자본의감소(증가)	-7	-17	-15	-38	-100
기타	58	30	82	52	2
투자활동으로인한현금흐름	-13	53	-25	-64	-138
투자자산의 감소(증가)	0	-1	0	-22	-4
유형자산의 감소	0	0	0	2	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-19	1	2	-20	-35
기타	6	53	-27	-24	-99
재무활동으로인한현금흐름	2	164	7	56	193
차입금의 증가(감소)	-4	-68	13	-0	3
사채의증가(감소)	-2	190	0	-188	190
자본의 증가	11	0	0	253	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-3	42	-6	-9	0
기타현금흐름	61	1	-1	-2	0
현금의증가(감소)	42	112	-87	-23	8
기초현금	7	49	161	74	50
기말현금	49	161	74	50	58

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	320	380	361	444	615
현금성자산	49	161	74	50	58
단기투자자산	34	49	57	77	177
매출채권	31	15	58	98	118
재고자산	194	139	164	191	229
기타유동자산	13	16	9	27	33
비유동자산	270	213	165	183	195
유형자산	52	72	67	75	88
무형자산	15	14	8	8	7
투자자산	18	12	1	13	14
기타비유동자산	185	115	89	87	86
자산총계	590	593	527	628	810
유동부채	197	126	380	228	180
단기차입금	122	67	80	80	80
매입채무	14	5	24	20	25
기타유동부채	61	54	276	128	75
비유동부채	52	219	39	94	298
사채	0	125	0	7	197
장기차입금	21	11	0	10	10
기타비유동부채	31	83	39	77	91
부채총계	248	345	419	322	478
지배주주지분	316	245	123	354	363
자본금	66	67	67	100	100
자본잉여금	636	680	682	904	904
자본조정 등	11	20	42	45	45
기타포괄이익누계액	3	-3	-14	-17	-17
이익잉여금	-401	-519	-653	-678	-669
자본총계	342	248	108	306	333

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	126.2
P/B(배)	16.5	5.9	8.8	5.7	3.3
P/S(배)	25.8	9.4	5.4	5.7	3.3
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	45.9	19.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-758	-650	-916	-111	48
BPS(원)	2,145	1,645	824	1,773	1,821
SPS(원)	1,369	1,034	1,328	1,774	1,798
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-35.2	-34.5	-74.2	-7.8	2.7
ROA	-16.3	-23.1	-29.0	-9.1	3.7
ROIC	-9.0	-75.8	-50.3	1.3	10.1
안정성(%)					
유동비율	163.0	301.0	95.2	195.1	341.6
부채비율	72.7	139.2	389.4	105.2	143.7
순차입금비율	34.6	35.2	193.7	4.2	29.4
이자보상배율	-3.3	-11.2	-5.9	1.0	2.0
활동성(%)					
총자산회전율	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5
매출채권회전율	2.0	6.7	5.4	3.8	3.3
재고자산회전율	1.0	0.9	1.3	1.7	1.7

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
엘앤케이바이오	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 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 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 중소형 기업 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 증빙자료로 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·한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소·중·한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.