

엘앤케이바이오

(A156100)

스몰캡 Analyst 김상표
02) 3787-5293 spkim@kiwoom.com
RA 이영재
02) 3787-3754 yjlee@kiwoom.com



탐방노트: 올해 퀀텀점프를 노린다

엘앤케이바이오 (A156100) KOSDAQ

기업명	L&K Biomed	홈페이지	www.lnkbimed.com
본사주소	경기 용인시 기흥구 동백중앙로16번길 16-25 대우프론티어밸리 201호	거래소업종명	의료용 기기 제조업
본사전화	1600-0841	대표이사	강국진, 박근주(각자대표)
최대주주	강국진 / 14.66%	1주/1개월 평균 거래량(원)	304,502 / 298,261
종가(원)	42,950	거래대금(1일)	14,107,877,000
액면가(원)	500	52주 최고가/최저가(원)	60,300 / 4,100
시가총액(억원)	5,752	52주 베타	2.05
PER (18/19/20)	-21.6 / -8.1 / -42.7	외국인보유비중(%)	6.3%
PBR (18/19/20)	2.2 / 2.9 / 17.8	상장주식수(보통주)	13,392,743
매출액(억원)	313 / 266 / 194	유통주식비율(보통주)	84.2%
영업이익(억원)	-82 / -93 / -37	자기주식비율(보통주)	0.0%
지배순이익(억원)	-38 / -108 / -118		

* PER, PBR, 매출액, 영업이익, 순이익은 직전결산연도 기준

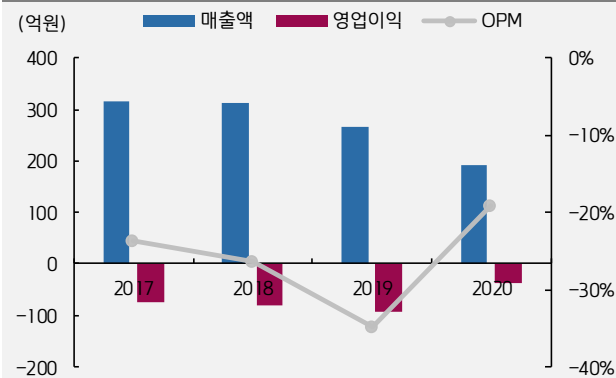
기업 개요

정형외과용 의료기기 중 척추 임플란트를 전문으로 개발, 제조, 판매하는 기업으로 2008년 12월에 설립. 척추 임플란트는 척추질환 치료의 표준 수술법인 척추유합술에 사용되는 제품. 미국 FDA로부터 11개 제품에 대해 모두 33개의 인증을 획득하여 공신력을 인정받았으며 주력 제품인 Expandable cage는 3개 제품에 대해 인증을 받음. 질병을 극복하기 위한 독창적이며 다양한 의료기기와 건강제품개발에 노력

탐방 코멘트

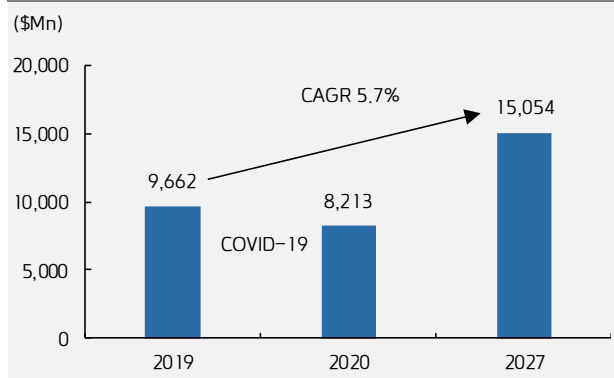
2020년 수출 위주의 매출 전략으로 이익률 개선하였으며 올해도 성장세 보일 것으로 판단. 성장 동력을 부여하는 요인으로 1) 원가율 낮은 미국시장 위주 공략과 고부가가치인 cage 중심으로 이익 극대화, 2) 글로벌 기업과 척추 임플란트 공급 본계약 후 미국 내 입지 확대 3) FDA 추가 승인을 기반으로 글로벌 기업과 논의 범위 확장, 4) 5월 중 유럽 CE 인증을 득하여 유럽 및 기타 시장 통로 확보. 이를 통해 또 한번의 기회를 마련하며 퀀텀점프 할 것으로 전망

엘앤케이바이오 매출 및 영업이익 추이



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터 (IFRS 연결기준)

글로벌 척추 임플란트 시장 추이

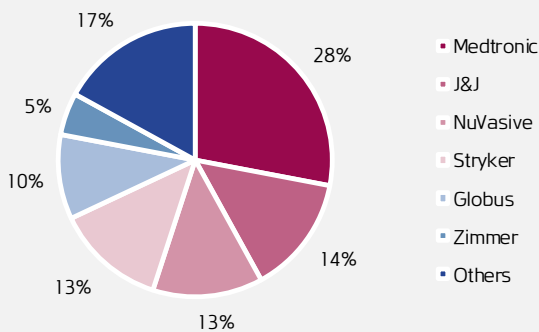


자료: Research and Market, 키움증권 리서치센터

탐방내용 및 코멘트

- ▶ 글로벌 척추 임플란트(spine implant) 시장은 1) 의료기기 및 수술 방법(MIS)의 진화, 2) 척추 질환 환자의 증가에 따라 성장하고 있음. 20년 COVID-19 영향으로 19년 대비 시장이 감소하였지만, 향후 5%대 성장할 것으로 보임. 현재 주요 6개 회사가 80% 이상의 M/S를 차지하고 있으며 지역으로는 북미 지역이 타 지역을 압도하는 시장 규모로 60% 이상을 차지
- ▶ 척추를 고정하는 척추 유합술은 cage(추간체)가 삽입되는 방향에 따라서 크게 전방, 측방, 후방으로 구분될 수 있으며 이 중 후방(PLIF/TLIF) 삽입 방식이 70%를 점유. 환자의 체격, 성별, 인종 등에 따라 척추 간격에 차이가 있어 PEEK 소재의 고정형 cage 은 환자 특성별로 대응하기 어려운 한계점이 있었으며 이에 따라 높이를 조절할 수 있는 expandable cage(높이 확장형 추간체) 개발. 동사는 총 10개의 티타늄 소재 expandable cage 파이프라인을 보유하고 있으며 이 중 3개에 대해 19년 9월 아시아 최초로 FDA 승인을 득하였음. 연내 FDA 추가 승인 파이프라인 1~2개 예상. 다양한 삽입 방식에 적용 가능하며 특히 척추의 4개 부분(경추, 흉추, 요추, 천추)을 모두 아우르는 기술을 보유한 세계적으로 몇 안되는 회사. 특히 스마트폰 사용 등으로 성장률이 가파른 경추 임플란트에 대해서는 타 회사 대비 동사가 독보적 기술 보유
- ▶ 동사는 20년을 기점으로 수출을 통한 매출이 대부분이며 향후에도 내수보다는 수출 위주의 전략을 진행할 것으로 판단. 동사의 글로벌 시장 영역 확보 전략으로는 1) 1월 교세라(KYOCERA) 미국 법인과 계약 체결을 계기로 향후 일본 시장 공략 채널 마련, 2) 미국 시장 침투를 위한 글로벌 회사와의 본계약 가시화, 3) 5월 CE 인증 득하여 유럽, 호주 등 기타 시장으로 영역 확대
- ▶ 작년 COVID-19으로 전반적인 척추 임플란트 시장 약세, 저마진 구조의 국내시장 비중 축소로 매출이 감소하였지만 마진을 개선과 판관비 감소로 영업이익 흑자전환(31.8억원, 별도기준). 올해 동사 성장 동력을 부여하는 요인으로 1) 제품 매출 위주 포트폴리오 구성으로 원가율(10% 이하)이 낮은 미국시장 위주 공략을 통한 마진을 개선, 2) 고부가가치인 cage 중심으로 마진 극대화, 3) 글로벌 기업과 척추 임플란트 공급 본계약 후 미국 내 입지 확대 4) FDA 추가 승인을 기반으로 글로벌 기업과 논의 범위 확장, 5) 5월 중 유럽 CE인증을 득하여 유럽 및 기타 시장 통과 확보. 이를 통해 올해 또 한번의 기회를 마련하며 퀀텀점프 할 것으로 전망
- ▶ 한편 경쟁사 Life spine에 의한 AccelFix-XL(측방 삽입)의 미국 판매 잠정금지 가처분 결정에 대해 지난 4월 13일(미국 시간) 항소. 이를 통해 동사가 법원의 결정을 반박할 근거를 보유하고 있을 것으로 판단하지만 향후 진행사항에 대해 모니터링 필요

주요 6개사가 대부분의 매출 차지 (20년 기준)



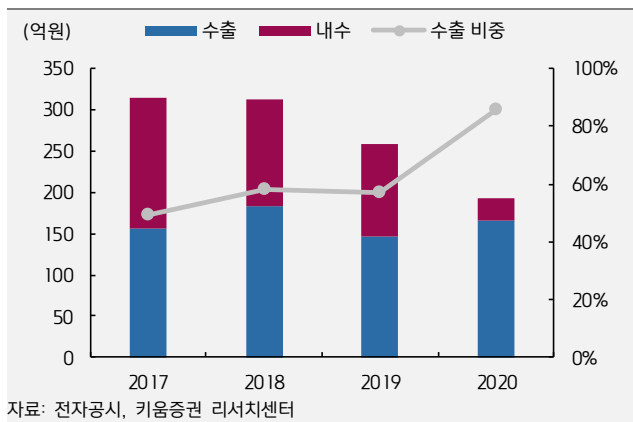
자료: SPINEMarketGroup, 키움증권 리서치센터

엘앤케이바이오 파이프라인 현황

PLIF/TLIF (후방 삽입방식)	AccelFix-XT	FDA 승인
	AccelFix-XT-N15	설계 중
	AccelFix-EXT	FDA 접수
	AccelFix-CXT	설계 중
LLIF (측방 삽입방식)	AccelFix-XL	FDA 승인
ATP (사측방 삽입방식)	AccelFix-XTP	FDA 승인
	AccelFix-XTP5	설계 중
ALIF (전방 삽입방식)	AccelFix-XA	FDA 접수
	AccelFix-XAI	FDA 접수
ACIF (전방 경추 삽입방식)	CastleLoc-XCI	FDA 접수

자료: 엘앤케이바이오, 키움증권 리서치센터

2020 년도에 증가한 수출 비중



FDA 승인 expandable cage 제품



용어 설명

PEEK	Polyetheretherketone, 준결정성 열가소성 플라스틱
MIS	Minimally Invasive Surgery, 최소침습수술
PLIF	Posterior Lumbar Interbody Fusion, 후방 추체 유합술
TLIF	Transforaminal Lumbar Interbody Fusion, 횡추간공 추체 유합술
LLIF	Lateral Lumbar Interbody Fusion, 측방 추체 유합술
ATP	Anterior to Paoas, 전방 요근
ALIF	Anterior Lumbar Interbody Fusion, 전방 요추부 유합술
ACIF	Anterior Cervical Interbody Fusion, 전방 경추부 유합술
경추	척추의 맨 윗부분에 있는 7 개의 뼈, 목뼈
흉추	척추의 중간부분을 차지하는 12 개의 뼈, 등뼈
요추	허리 부분을 형성하는 5 개의 뼈, 허리뼈
천추	허리뼈 아래쪽에 있는 5 개의 뼈, 엉치뼈

주주 개요 (보통주)						
	구분	대표주주명	특별관계자 수	보유지분율(%)	보유주식수	비고
주주 구분별	최대주주	강국진	3	14.66	1,963,047	본인 및 특별관계인 포함
	10%이상주주					최대주주제외 10%이상주주 합계
	5%이상주주		2	5.10	683,337	최대주주제외 5%이상주주 합계
	기타주주		2	1.16	155,119	최대주주, 10%, 5%, 주주제외 기타주주 합계
주주 형태별	개인		5	14.70	1,968,156	
	법인		1	1.12	150,010	
	기관					
	외국인			6.34	849,511	
	자사주			0.00	10	

Compliance Notice

- 당사는 4월 21일 현재 '엘앤케이바이오(156100)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.