



메지온 (140410)

임상 데이터 발표 지연의 영향은 제한적

▶ Analyst 신재훈 jaehoon.shin@hanwha.com 3772-7687

Buy (유지)

목표주가(유지): 160,000원

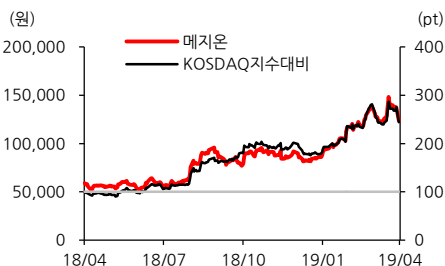
현재 주가(4/30)	120,000원
상승여력	▲33.3%
시가총액	10,385억원
발행주식수	8,654천주
52 주 최고가 / 최저가	148,400 / 51,800원
90 일 일평균 거래대금	144.28억원
외국인 지분율	24.0%
주주 구성	
박동현(외 1인)	19.3%
최영규	0.0%
박동욱	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-13.3	36.4	53.6	103.0
상대수익률(KOSDAQ)	-16.8	30.8	36.5	116.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2015	2016	2017	2018
매출액	15	9	6	19
영업이익	-3	-7	-17	-22
EBITDA	-2	-7	-17	-22
지배주주순이익	4	-13	-15	-19
EPS	519	-1,592	-1,822	-2,189
순차입금	-58	-51	-51	-55
PER	53.1	-14.5	-21.9	-42.0
PBR	3.6	3.6	6.3	13.9
EV/EBITDA	-69.9	-20.1	-16.8	-34.1
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE	6.6	-22.5	-28.1	-34.2

주가 추이



유데나필의 폰탄수술을 시행한 단심실환자 대상 유산소 운동능력 임상 3 상의 결과발표가 2 개월 정도 지연될 예정입니다. 지연의 이유는 데이터의 편차가 있는 부분을 보완하기 위해서입니다. 임상 3상 Top Line 데이터 발표는 6 월 말~7 월 초이며 NDA 일정은 크게 변동이 없을 것으로 예상합니다.

임상 3상 데이터 발표 2개월 지연 예정

메지온의 유데나필 임상 3상은 폰탄수술을 시행한 12~18세 단심실환자 400명을 대상으로 26주간 진행되었다. 임상 3상 데이터는 4월 중순 경에 공개될 것으로 기대했으나 병원간 데이터 편차의 보완 문제로 인하여 지연될 예정이다. 임상을 진행한 CRO 업체 NERI는 임상 사이트에서 측정방법 및 입력 등의 문제로 데이터 편차와 오류가 발생한 것을 발견하였고 확실한 데이터 확보를 위하여 약 2달간 전수조사를 통하여 보완 후 6월 말~7월 초에 임상 3상 Top Line 데이터를 발표할 예정이다.

FDA와 Type B Meeting 진행

메지온은 유데나필에 대하여 5월 2일에 FDA와 Type B Meeting을 진행한다. Type B Meeting은 판매허가 신청 전에 Pre-IND부터 임상 3상까지의 내용, 그리고 마케팅 및 시판 후 요구사항까지 논의하는 자리이다. 임상 3상 데이터 발표가 지연되었어도 승인관련 일정은 크게 변하지 않을 것으로 예상된다. 유데나필의 NDA(신약허가신청)는 올해 3분기로 예정되어 있으며 우선심사(Priority Review) 적용 시 빠르면 내년 2분기에도 허가가 가능할 것으로 전망한다.

투자의견 Buy, 목표주가 160,000원 유지

임상 3상 데이터 발표 지연은 아쉽다. 하지만 이번 이슈가 파이프라인 가치에 주는 영향은 제한적이라고 판단하여 투자의견 Buy, 목표주가 160,000원을 유지한다. 향후 동사의 기업가치는 임상 3상 성공 및 FDA 승인 획득에 따라 순차적으로 증가할 것으로 예상하며 연간치료 비용이 정해짐에 따라 변동이 있을 것으로 전망한다.

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	5	15	9	6	19
매출총이익	5	10	5	1	3
영업이익	-5	-3	-7	-17	-22
EBITDA	-5	-2	-7	-17	-22
순이자손익	2	0	-2	-2	0
외화관련손익	0	1	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	-3	5	-13	-16	-21
당기순이익	-3	4	-13	-15	-19
지배주주순이익	-3	4	-13	-15	-19
증가율(%)					
매출액	10.3	207.3	-41.4	-36.2	241.7
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지
EBITDA	적지	적지	적지	적지	적지
순이익	적지	흑전	적전	적지	적지
이익률(%)					
매출총이익률	100.0	65.9	56.7	16.1	17.0
영업이익률	-101.2	-18.3	-82.5	-301.6	-114.9
EBITDA 이익률	-98.1	-16.0	-77.8	-300.5	-113.7
세전이익률	-68.6	34.6	-146.4	-279.8	-109.1
순이익률	-52.9	28.3	-148.4	-266.4	-98.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
영업현금흐름	-5	2	-6	-16	-24
당기순이익	-3	4	-13	-15	-19
자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본증감	-3	2	0	0	-4
매출채권 감소(증가)	-1	0	0	-1	0
재고자산 감소(증가)	0	0	0	-1	1
매입채무 증가(감소)	-2	2	1	-1	1
투자현금흐름	-2	-1	-37	36	1
유형자산처분(취득)	0	-1	0	-1	-1
무형자산 감소(증가)	0	0	1	-1	0
투자자산 감소(증가)	-5	2	-38	36	2
재무현금흐름	16	25	-1	-8	20
차입금의 증가(감소)	0	33	-1	-21	-1
자본의 증가(감소)	7	0	0	12	21
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	-5	-2	-7	-17	-20
(-)운전자본증가(감소)	-8	7	0	-1	-1
(-)설비투자	0	1	0	1	1
(+)자산매각	0	0	1	-1	0
Free Cash Flow	3	-9	-6	-17	-20
(-)기타투자	8	-7	0	-1	6
잉여현금	-5	-2	-6	-17	-25
NOPLAT	-4	-2	-5	-12	-16
(+) Dep	0	0	0	0	0
(-)운전자본투자	-8	7	0	-1	-1
(-)Capex	0	1	0	1	1
OpFCF	4	-9	-5	-11	-15

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	74	97	94	71	70
현금성자산	69	93	89	63	59
매출채권	1	1	2	2	6
재고자산	2	2	2	3	2
비유동자산	4	6	2	4	5
투자자산	1	2	1	1	2
유형자산	0	1	0	1	1
무형자산	3	3	0	2	2
자산총계	78	103	96	74	75
유동부채	11	14	16	20	18
매입채무	1	3	4	3	4
유동성이자부채	0	10	12	12	4
비유동부채	1	27	27	0	0
비유동이자부채	0	25	26	0	0
부채총계	12	41	43	21	18
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	53	53	56	63	77
이익잉여금	18	22	10	-5	-24
자본조정	-9	-17	-17	-9	0
자기주식	-9	-17	-17	-9	-1
자본총계	66	63	53	53	57

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
주당지표					
EPS	-317	519	-1,592	-1,822	-2,189
BPS	8,149	7,666	6,473	6,373	6,633
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	-569	-263	-892	-2,050	-2,353
ROA(%)	-3.6	4.7	-13.1	-17.5	-25.3
ROE(%)	-4.0	6.6	-22.5	-28.1	-34.2
ROIC(%)	n/a	n/a	-228.5	-602.8	-631.8
Multiples(x, %)					
PER	-110.9	53.1	-14.5	-21.9	-42.0
PBR	4.3	3.6	3.6	6.3	13.9
PSR	58.6	15.0	21.4	58.4	41.6
PCR	-61.9	-104.9	-25.8	-19.5	-39.1
EV/EBITDA	-45.5	-69.9	-20.1	-16.8	-34.1
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성(%)					
부채비율	17.7	64.8	81.6	39.2	30.9
Net debt/Equity	-104.0	-92.4	-96.5	-95.8	-95.1
Net debt/EBITDA	1,443.2	2,418.0	749.0	303.6	251.2
유동비율	686.8	709.4	571.5	344.0	394.9
이자보상배율(배)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
자산구조(%)					
투하자본	-3.9	2.8	2.0	3.3	4.4
현금+투자자산	103.9	97.2	98.0	96.7	95.6
자본구조(%)					
차입금	0.0	36.3	42.0	18.4	6.6
자기자본	100.0	63.7	58.0	81.6	93.4

[Compliance Notice]

(공표일: 2019년 5월 2일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (신재훈)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[메지온 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	일 시	2019.02.26	2019.02.26	2019.05.02	
투자의견	투자의견	담당자변경	Buy	Buy	
목표가격	목표가격	신재훈	160,000	160,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2019.02.26	Buy	160,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2019년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.4%	12.6%	0.0%	100.0%