



메디포스트 (078160)

메디포스트 NDR 후기

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

Not Rated

현재 주가(5/20)	32,700원
상승여력	-
시가총액	5,107억원
발행주식수	15,618천주
52 주 최고가 / 최저가	55,597 / 32,500원
90 일 일평균 거래대금	78.73억원
외국인 지분율	6.5%
주주 구성	
양운선(외 3인)	7.2%
한화자산운용(외 2인)	5.0%
메디포스트 자사주	0.8%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-9.2	-17.3	-21.3	-39.4
상대수익률(KOSDAQ)	-1.2	-10.8	-22.9	-20.1

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2015	2016	2017	2018
매출액	38	29	42	44
영업이익	0	-15	-3	-7
EBITDA	5	-11	2	-2
지배주주순이익	3	-11	-1	-2
EPS	189	-721	-61	-129
순차입금	-11	-10	0	-15
PER	257.7	-38.0	-968.0	-286.9
PBR	5.1	4.2	8.8	4.5
EV/EBITDA	163.5	-37.8	530.5	-289.7
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE	2.1	-9.1	-0.9	-1.7

주가 추이



메디포스트 NDR 후기입니다. 1 분기 실적은 R&D 비용 집행에도 불구하고 제대혈 및 카티스템 매출증가로 흑자전환을 기록했습니다. 올해는 카티스템의 꾸준한 매출성장으로 흑자전환 및 임상진행에 따른 기업가치 제고를 전망합니다.

제대혈 기반의 바이오업체

메디포스트는 제대혈을 기반으로 한 바이오 업체이다. 캐슈카우로 제대혈은행 사업을 하고 있으며 국내 M/S 43%로 꾸준히 1위 사업자 자리를 유지하고 있다. R&D 파이프라인으로는 무릎 퇴행성관절염 치료제 카티스템(Cartistem) 및 SMUP-Cell 주사용 치료제, 기관지폐이형성증(BPD) 치료제 뉴모스텝(Pneumostem), 알츠하이머병 치료제 뉴로스텝(Neurostem)을 보유하고 있다.

카티스템: 안전성과 효능을 갖춘 줄기세포치료제

카티스템은 세계 최초 동종 제대혈 유래 간엽 줄기세포 치료제로 퇴행성 골관절염 환자의 연골결손에 사용된다. 2012년 1월 식약처의 허가를 받아 8년동안 12,000 vial 이상 처방, 500처 이상 병원에서 시술, 누적 시술건수 10,000례 이상을 기록하고 있으며 안전성 및 장기적 유효성을 입증할 수 있는 60개월 장기추적관찰 데이터도 보유하고 있다. 해외임상은 미국과 일본에서 진행 중이며, 미국은 2018년에 1/2a상을 마치고, FDA와 협의하여 올해 차상위 임상에 대한 Pre-IND 신청을 계획하고 있다. 일본임상은 국내임상으로 1상은 면제되었으며 조만간 차상위 임상(2상/3상) IND를 신청하여 내년부터 본격적인 임상을 시작할 것으로 예상된다. 카티스템의 임상진행에 따른 기업가치의 상승을 전망한다.

R&D 파이프라인 업데이트

주사형 SMUP-Cell 무릎 퇴행성관절염 치료제는 올해 3월 국내 IND를 신청하였으며 하반기부터 임상에 들어갈 것으로 예상된다. 뉴모스텝은 국내 임상 2상을 진행하고 있으며 미국 임상은 1/2상을 완료하였고 미국 및 유럽에서는 희귀의약품으로 지정되어 있다. 뉴로스텝은 국내 임상 1/2a상을 진행하고 있으며 미국에서는 임상 1/2a상 IND 승인을 받은 상태이다.

[표1] 메디포스트 파이프라인 현황

(목표)적응증	임상 국가	Phase I	Phase II	Phase III	비고
CARTSTEM(세계 최초 동종 줄기세포치료제)					
무릎 퇴행성관절염	한국				- '12년 시장진출 - 블록버스터 의약품
	미국				임상 1/2상 임상종료
	일본				임상시험 승인 신청예정
SMUP-IA-01(2세대 줄기세포치료제/주사형)					
무릎 퇴행성관절염	한국				임상시험(1상) 승인 신청
PHEUMOSTEM					
기관지폐이형성증(BPD)	한국				임상 2상 중
	미국				- 임상 1/2상 임상완료 - 미국 및 유럽 희귀의약품 지정
NEUROSTEM					
알츠하이머병	한국				임상 1/2a상 중
	미국				임상 1/2a상 임상 승인

자료: 메디포스트, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 메디포스트의 연간 실적 추이

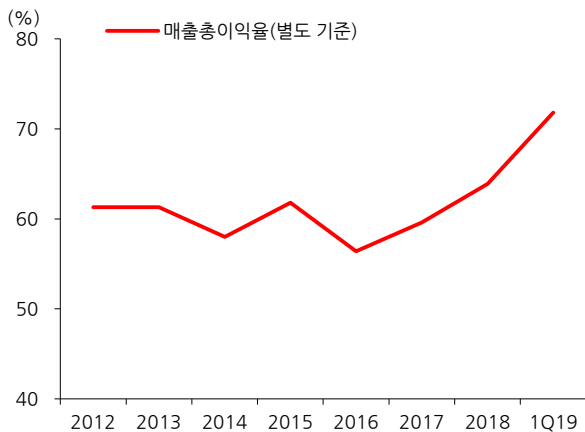
(단위: 백만원)

	2012	2013	2014	2015	2016*	2017*	2018	1Q19
매출액	28,190	29,429	29,715	35,089	28,654	42,250	44,384	12,329
제대혈은행	22,433	21,876	22,077	23,971	15,884	19,464	21,010	6,085
줄기세포치료제	727	1,994	2,793	4,125	5,638	10,030	13,653	4,363
건강식품	4,682	4,925	4,048	4,201	4,251	5,915	4,249	1,236
기타	348	634	797	2,792	2,880	6,841	5,472	645
매출총이익	17,282	18,040	17,239	21,672	16,169	25,196	28,365	8,850
영업이익	-896	555	-388	-2,385	-13,968	-2,381	-5,989	337
순이익	2,164	1,815	-349	3,019	-9,443	-1,319	-2,018	814

주: 2016~2017년 재무제표 재작성

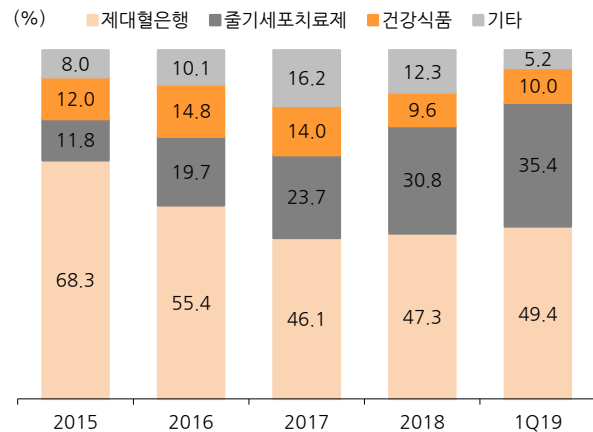
자료: 메디포스트, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 메디포스트 매출총이익률



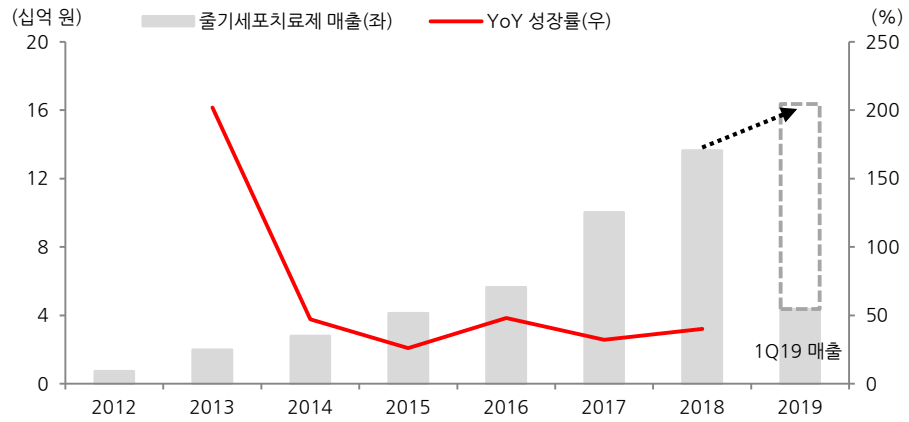
자료: 메디포스트, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 메디포스트 매출 비중 추이



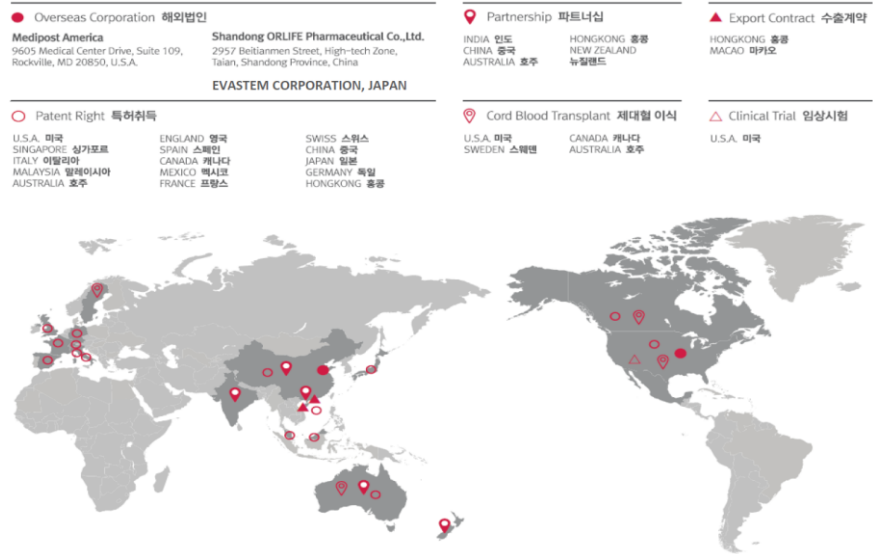
자료: 메디포스트, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 카티스템 연간 실적 및 성장률 추이



자료: 메디포스트, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 메디포스트 해외수출 및 글로벌 파트너십



자료: 메디포스트, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	41	38	29	42	44
매출총이익	19	22	16	25	28
영업이익	-2	0	-15	-3	-7
EBITDA	1	5	-11	2	-2
순이자손익	1	1	1	1	1
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	1	0	0	0
세전계속사업손익	-2	-1	-14	-2	-4
당기순이익	-2	3	-11	-1	-2
지배주주순이익	-2	3	-11	-1	-2
증가율(%)					
매출액	-0.2	-9.3	-23.7	47.4	5.1
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지
EBITDA	-46.9	229.4	적전	흑전	적전
순이익	적전	흑전	적전	적지	적지
이익률(%)					
매출총이익률	44.7	58.5	56.4	59.6	63.9
영업이익률	-4.3	-0.6	-53.8	-8.1	-14.9
EBITDA 이익률	3.3	12.1	-38.5	4.1	-4.4
세전이익률	-5.3	-1.4	-47.9	-5.7	-8.3
순이익률	-4.4	7.2	-39.1	-2.3	-4.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
영업현금흐름	-1	-6	-12	-7	7
당기순이익	-2	3	-11	-1	-2
자산상각비	3	5	4	5	5
운전자본증감	0	-7	2	-3	9
매출채권 감소(증가)	-1	1	2	-4	2
재고자산 감소(증가)	-2	-3	0	-1	-1
매입채무 증가(감소)	0	-4	0	2	0
투자현금흐름	-22	-5	-11	3	-12
유형자산처분(취득)	-22	-1	-1	-1	-1
무형자산 감소(증가)	-9	-8	-1	0	-1
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
재무현금흐름	43	6	8	3	2
차입금의 증가(감소)	38	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	0	3	-15	-3	-1
(-)운전자본증가(감소)	0	6	-1	5	0
(-)설비투자	22	1	1	1	1
(+)자산매각	-9	-8	-1	0	-1
Free Cash Flow	-31	-13	-16	-10	-3
(-)기타투자	-9	-3	9	-7	2
잉여현금	-22	-10	-24	-3	-5
NOPLAT	-1	0	-11	-2	-5
(+) Dep	3	5	4	5	5
(-)운전자본투자	0	6	-1	5	0
(-)Capex	22	1	1	1	1
OpFCF	-20	-3	-7	-3	-1

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	55	43	38	42	57
현금성자산	40	29	25	22	36
매출채권	4	2	2	7	7
재고자산	8	8	7	8	7
비유동자산	131	139	98	103	119
투자자산	38	48	45	52	42
유형자산	48	46	44	43	70
무형자산	46	46	9	8	7
자산총계	186	183	137	145	176
유동부채	10	19	3	5	21
매입채무	6	2	2	4	4
유동성이자부채	0	16	0	0	16
비유동부채	59	18	33	35	28
비유동이자부채	45	2	16	22	6
부채총계	69	36	36	40	49
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	102	128	132	132	133
이익잉여금	12	15	-33	-30	-32
자본조정	0	-1	-1	-1	22
자기주식	-3	-3	-3	-3	-3
자본총계	117	146	101	104	127

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
주당지표					
EPS	-130	189	-721	-61	-129
BPS	8,154	9,482	6,460	6,699	8,124
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	-4	193	-948	-224	-82
ROA(%)	-1.1	1.5	-7.0	-0.7	-1.3
ROE(%)	-1.6	2.1	-9.1	-0.9	-1.7
ROIC(%)	-1.3	-0.1	-10.8	-2.8	-5.0
Multiples(x, %)					
PER	-174.6	257.7	-38.0	-968.0	-286.9
PBR	2.8	5.1	4.2	8.8	4.5
PSR	7.8	19.1	14.8	21.8	13.0
PCR	-5,855.0	253.3	-28.9	-263.3	-452.4
EV/EBITDA	237.9	163.5	-37.8	530.5	-289.7
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성(%)					
부채비율	58.5	24.9	35.7	38.5	38.6
Net debt/Equity	3.8	-7.7	-9.5	0.1	-11.5
Net debt/EBITDA	324.2	-249.7	86.3	3.1	752.1
유동비율	555.4	231.2	1,187.6	810.0	267.8
이자보상배율(배)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
자산구조(%)					
투하자본	59.2	61.4	54.5	55.2	56.6
현금+투자자산	40.8	38.6	45.5	44.8	43.4
자본구조(%)					
차입금	27.6	10.9	13.5	17.2	14.7
자기자본	72.4	89.1	86.5	82.8	85.3

[Compliance Notice]

(공표일: 2019년 5월 21일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 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 다룬 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.

[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 해당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2019년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.6%	12.4%	0.0%	100.0%