

# 메디포스트(078160)

Not rated

주가(8/30, 원)	93,400
시가총액(십억원)	735
발행주식수(백만)	8
52주 최고/최저가(원)	165,000/80,500
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	23,516
유동주식비율(%)	91.3
외국인지분율(%)	6.0
주요주주(%)	양윤선 외 3 인 7.2
	한화자산운용 외 2 인 5.0

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2013A	42	(0)	1	141	(41.2)	166	448.2	166.0	3.8	0.9	0.0
2014A	41	(2)	(2)	(257)	NM	238.9	NM	238.9	2.7	(1.6)	0.0
2015A	38	(0)	3	376	NM	163.9	257.4	163.9	5.1	2.1	0.0
2016A	29	(9)	(5)	(696)	NM	(5)	NM	(91.5)	2.9	(3.7)	0.0
2017A	42	(0)	(1)	(187)	NM	5	NM	194.0	6.4	(1.0)	0.0

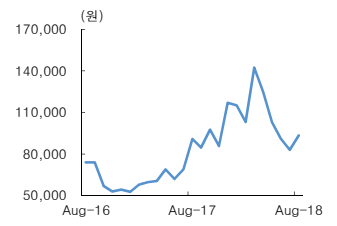
주: 순이익은 지분법적용 순이익

## 충분히 빠진 주가, 살아있는 모멘텀

### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	15.7	(9.3)	1.9
상대주가(%p)	11.2	(3.2)	(21.0)

### 주가추이



**더 이상 깔게 없다:** 메디포스트는 8월 24일 2017년 사업보고서를 기재정정했다. 자산화처리된 무형자산을 비용처리함에 따라 2017년 영업이익은 6.9억원에서 -24억원으로 적자전환됐다. 무형자산도 492억원에서 82억원으로 급감했다. 따라서 더 이상 추가적인 비용처리 가능성은 제한적이다.

**확실한 치료제 카티스팀:** 메디포스트가 세계최초로 개발한 연골재생 줄기세포치료제 카티스팀은 퇴행성 골관절염 환자 본인의 자연 연골을 재생시키는 완치 개념의 무릎 연골 결손 치료제다. 국내 퇴행성관절염 환자는 255만명에 달하며 수술이 필요한 중증환자도 6만명에 달하는 반면 근본적인 치료제는 없는 상황이다. 또한 인구도 빠르게 고령화하고 있어 카티스팀에 우호적인 영업환경이 조성되고 있다. 식약처로부터 5년 장기유효성 데이터도 확보하면서 의사와 환자들 사이에서 카티스팀의 안전성에 대한 신뢰도 상승하고 있다. 이와 맞물려 카티스팀 시술 병원수도 2016년 390개에서 현재 490개로 확대되며 수술건수도 빠르게 늘어나고 있다. 1Q16 456건이었던 수술건수는 1Q18 780건으로까지 확대됐다.

**모멘텀은 살아있다:** 이제는 국내에서 효능과 안정성이 입증된 카티스팀의 R&D 모멘텀에 주목하고 해외 파이프라인의 가치를 인정해줘야 할 시점이다. 카티스팀은 올해 3월 미국 임상 1/2a상을 완료했으며 현재 임상 추가진행을 위해 해외 파트너를 물색하고 있으며 이는 주가의 모멘텀으로 작용할 것이다. 국내 출시 5년이 넘는 카티스팀은 누적 약 8천명의 환자가 처방받은 만큼 임상은 무난히 진행될 전망이다. 또한 회사는 올해 내로 카티스팀의 5년 추적관찰 데이터를 취합한 연구논문을 해외 유력 과학 학술지에 등재할 계획이다. 이를 계기로 카티스팀은 국내 종합병원은 물론이고 우리나라 임상을 인정해주는 국가들(남미, 캐나다 등)로의 진출이 원활해질 것으로 기대한다. 또한 올해 하반기 내로 일본 임상신청과 주사제형 국내 임상개시가 예정되어 있어 R&D 모멘텀도 풍부하다. 그 외 기관지 폐이형성증 치료제 뉴모스팀은 미국에서 임상 1/2상에 있으며 FDA로부터 희귀 의약품 치료제로 지정됐다. 또한 파이프라인 가치의 재평가가 필요하다.

진흥국

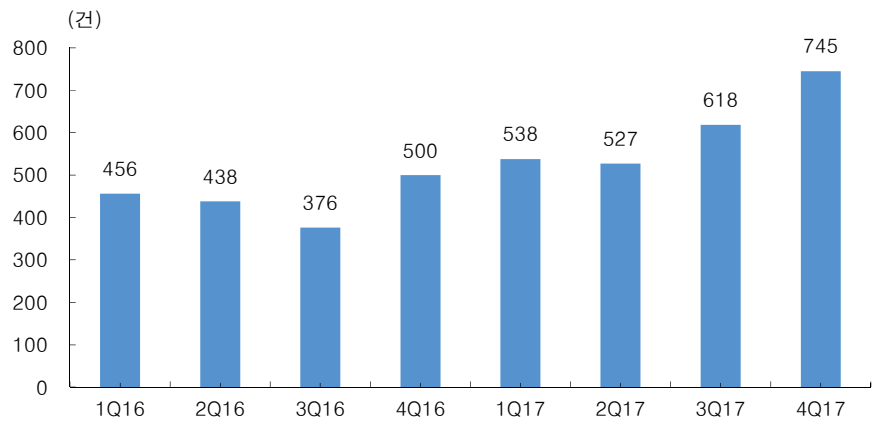
hg.jin@truefriend.com

[그림 5] 메디포스트 파이프라인

	Phase I	Phase II	Phase III	Detail
<b>CARTISTEM®</b>				
(적응증 : 퇴행성 또는 반복적 외상으로 인한 골관절염 환자의 무릎 연골결손 치료)				
한국	→			임상종료 및 판매개시 *
미국	→			임상 1/2a상 투여완료
일본				임상시험계획서 제출 예정
호주				품목허가 신청 예정
<b>PNUEMOSTEM®</b>				
(목표적응증 : 기관지폐이형성증 치료 및 예방)				
한국	→			임상 2상 종료, 회귀의약품 신청 예정
미국	→			임상 1/2상 투여완료, 회귀의약품 지정
<b>NEUROSTEM®</b>				
(적응증 : 알츠하이머형 치매 및 경도인지장애)				
한국	→			임상 1/2a상 중
미국				임상시험계획서 제출 예정

자료: 메디포스트, 한국투자증권

[그림 6] 카티스템 분기별 시술건수 추이



자료: 메디포스트, 한국투자증권

### 기업개요 및 용어해설

메디포스트는 2000년 6월 설립하여 2005년 7월 코스닥에 상장되었음. 2017년 기준 매출비중은 제대혈은행 46%, 줄기 세포치료제 24%, 건강기능식품 14%, 화장품 및 기타 16%이며 주요주주로는 양윤선 외 특수관계인이 7.2%를 보유하고 있음.

- 라이선스 아웃 (L/O): 개발한 기술이나 특허권 등의 사용권을 빌려주거나 허가해주는 것, 또는 기술, 특허권이 들어간 상품의 생산, 판매 허가를 해주는 것을 의미
- 폐길화: PEG(폴리에틸렌글리콜)를 결합시켜 의약품의 반감기를 늘리는 기술이며, 약물에 체내 잔존시간 증가, 면역반응 억제 효과, 구조적 안정성 부과 등의 효과를 부여함

### 재무상태표

(단위: 십억원)

	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	44	55	43	38	42
현금성자산	13	30	23	7	9
매출채권및 기타채권	5	4	2	2	7
재고자산	5	8	8	7	8
비유동자산	102	131	139	141	140
투자자산	9	10	13	11	15
유형자산	39	48	46	44	43
무형자산	41	46	46	51	49
자산총계	146	186	183	179	182
유동부채	9	10	19	3	5
매입채무및 기타채무	6	7	2	2	4
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	16	0	0
비유동부채	19	59	18	33	35
사채	0	29	2	0	0
장기차입금및금융부채	9	19	5	21	22
부채총계	28	69	36	36	40
지배주주지분	116	117	146	143	141
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	101	102	128	132	132
기타자본	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
이익잉여금	14	12	15	9	7
비지배주주지분	1	1	(0)	(0)	(0)
자본총계	117	117	146	143	141

### 현금흐름표

(단위: 십억원)

	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동현금흐름	(2)	(1)	(6)	(4)	(1)
당기순이익	1	(2)	3	(5)	(1)
유형자산감가상각비	1	1	3	3	3
무형자산상각비	2	2	2	2	2
자산부채변동	(4)	(0)	(7)	2	(3)
기타	(2)	(2)	(6)	(5)	(1)
투자활동현금흐름	(4)	(22)	(5)	(19)	(3)
유형자산취득	(22)	(22)	(1)	(1)	(1)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	25	7	3	(9)	2
무형자산순증	(11)	(9)	(8)	(9)	(6)
기타	4	2	1	0	2
재무활동현금흐름	9	43	6	8	3
자본의증가	0	1	0	1	0
차입금의 순증	7	38	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	2	5	6	7	3
기타현금흐름	(0)	(0)	(1)	0	(0)
현금의 증가	4	19	(7)	(15)	(1)

주: K-IFRS (연결) 기준

### 손익계산서

(단위: 십억원)

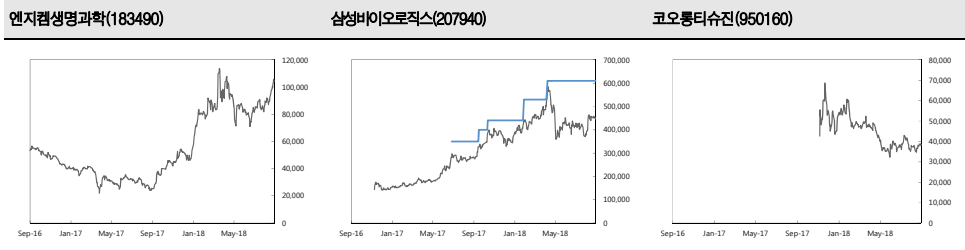
	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	42	41	38	29	42
매출원가	22	23	16	13	18
매출총이익	20	19	22	16	25
판매관리비	20	20	22	25	25
영업이익	(0)	(2)	(0)	(9)	(0)
금융수익	3	2	5	3	2
이자수익	2	2	2	2	2
금융비용	0	1	2	0	1
이자비용	0	1	1	0	0
기타영업외손익	(1)	(2)	(4)	(1)	(5)
관계기업관련손익	0	0	1	0	(0)
세전계속사업이익	1	(2)	(1)	(8)	(4)
법인세비용	0	(0)	(3)	(2)	(2)
연결당기순이익	1	(2)	3	(5)	(1)
지배주주지분순이익	1	(2)	3	(5)	(1)
기타포괄이익	0	1	(0)	(1)	(0)
총포괄이익	1	(1)	3	(6)	(2)
지배주주지분포괄이익	1	(1)	3	(6)	(2)
EBITDA	3	1	5	(5)	5

### 주요투자지표

	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
주당지표(원)					
EPS	141	(257)	376	(696)	(187)
BPS	16,612	16,542	19,149	18,570	18,336
DPS	0	0	0	0	0
성장성(% YoY)					
매출증가율	1.8	(0.2)	(9.3)	(23.7)	47.4
영업이익증가율	NM	NM	NM	NM	NM
순이익증가율	(41.3)	NM	NM	NM	NM
EPS증가율	(41.2)	NM	NM	NM	NM
EBITDA증가율	443.4	(46.9)	229.4	NM	NM
수익성(%)					
영업이익률	(0.5)	(4.3)	(0.6)	(32.5)	(0.0)
순이익률	2.4	(4.5)	7.4	(18.7)	(3.4)
EBITDA Margin	6.3	3.3	12.1	(16.0)	11.2
ROA	0.8	(1.1)	1.5	(3.0)	(0.8)
ROE	0.9	(1.6)	2.1	(3.7)	(1.0)
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향	0.0	NM	0.0	NM	NM
안정성					
순차입금(십억원)	(20)	8	(7)	(4)	0
차입금/자본총계비율(%)	7.9	40.9	15.4	15.0	15.3
Valuation(X)					
PER	448.2	NM	257.4	NM	NM
PBR	3.8	2.7	5.1	2.9	6.4
EV/EBITDA	166.0	238.9	163.9	(91.5)	194.0

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율		종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비					평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
삼천당제약(000250)	2018.07.16	NR	-	-	-		2018.02.19	매수	540,000원	-13.6	3.5
메디포스트(078160)	2017.12.21	NR	-	-	-		2018.08.30	매수	600,000원	-	-
제넥신(095700)	2018.08.30	NR	-	-	-	엔지켐생명과학(183490)	2018.06.25	NR	-	-	-
한미약품(128940)	2016.02.23	매수	840,000원	-30.2	-20.8	삼성바이오로직스(207940)	2017.06.28	매수	350,000원	-19.7	-6.7
	2016.10.03	매수	790,000원	-55.2	-45.3		2017.09.17	매수	400,000원	-15.7	-5.6
	2016.12.08	매수	500,000원	-41.5	-37.4		2017.10.13	매수	440,000원	-13.6	-4.7
	2017.01.02	중립	-	-	-		2018.01.29	매수	530,000원	-14.4	-2.1
	2017.09.18	NR	-	-	-		2018.04.09	매수	610,000원	-	-
	2017.10.17	중립	-	-	-	코오롱티슈진(950160)	2018.06.07	NR	-	-	-
	2017.11.03	매수	570,000원	-1.3	8.8						



#### ■ Compliance notice

- 당사는 2018년 8월 30일 현재 삼천당제약,메디포스트,제넥신,한미약품,엔지켐생명과학,삼성바이오로직스,코오롱티슈진 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 한미약품,삼성바이오로직스 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.
- 당사는 엔지켐생명과학,삼성바이오로직스,코오롱티슈진 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.

#### ■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

#### ■ 투자등급 비율 (2018.6.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.3%	21.2%	0.5%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

#### ■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.