



# 메디포스트 (078160)

## 2Q20: Review 및 파이프라인 업데이트

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

### Not Rated

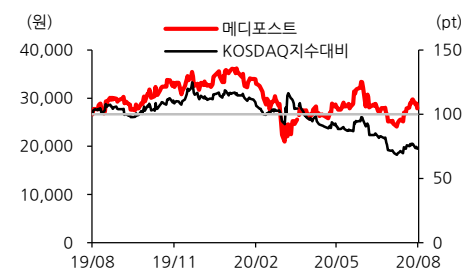
|                |                  |
|----------------|------------------|
| 현재 주가(8/12)    | 27,850원          |
| 상승여력           | -                |
| 시가총액           | 4,350억원          |
| 발행주식수          | 15,618천주         |
| 52 주 최고가 / 최저가 | 36,150 / 21,000원 |
| 90 일 일평균 거래대금  | 62.03억원          |
| 외국인 지분율        | 8.7%             |
| 주주 구성          |                  |
| 양운선 (외 4 인)    | 7.2%             |
| 자사주 (외 1 인)    | 0.8%             |
| 이장영 (외 1 인)    | 0.1%             |

| 주가수익률(%)      | 1개월  | 3개월   | 6개월   | 12개월  |
|---------------|------|-------|-------|-------|
| 절대수익률         | 10.7 | -2.8  | -17.8 | 2.4   |
| 상대수익률(KOSDAQ) | 1.3  | -26.4 | -41.0 | -39.9 |

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

| 재무정보      | 2016  | 2017   | 2018   | 2019   |
|-----------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액       | 29    | 42     | 44     | 46     |
| 영업이익      | -15   | -3     | -7     | -8     |
| EBITDA    | -11   | 2      | -2     | -3     |
| 지배주주순이익   | -11   | -1     | -2     | -14    |
| EPS       | -721  | -61    | -129   | -904   |
| 순차입금      | -10   | 0      | -21    | -14    |
| PER       | -38.0 | -968.0 | -286.9 | -38.7  |
| PBR       | 4.2   | 8.8    | 4.5    | 4.9    |
| EV/EBITDA | -37.8 | 530.5  | -286.5 | -166.4 |
| 배당수익률     | n/a   | n/a    | n/a    | n/a    |
| ROE       | -9.1  | -0.9   | -1.7   | -11.8  |

### 주가 추이



COVID-19 와 계절적 비수기 진입에도 불구하고 카티스텝 매출은 다시 증가하기 시작했습니다. 파이프라인 이슈로는 카티스텝의 미국 기술 이전 추진, 그리고 일본 임상 2 상 진입, 주사형 SMUP-Cell 치료제 임상 1 상 결과 등이 기대됩니다.

### 2Q20 Review: COVID-19 및 비수기 진입 불구 매출 증가

메디포스트는 2Q20에 118억원(+4.0% YoY, -3.7% QoQ)의 매출을 기록하였다. 매출증가에 기인한 요인 중 가장 눈 여겨 볼 부분은 카티스텝의 판매신장 이다. 줄기세포 치료제 카티스텝은 COVID-19 이슈와 계절적 비수기 진입에도 불구하고 직전분기 매출성장 부진을 만회하면서 41억원(+9.1% YoY)을 기록했다. 여성전문 건강기능식품 판매가 증가한 건강식 사업부문은 20억원(+52.0% YoY)의 매출을 기록하며 전사 외형성장에 기여하였다. 제대혈 사업부문은 장기계약고객의 증가했음에도 COVID-19의 영향으로 52억원(-10.6% YoY)으로 부진했다. 다양한 파이프라인 임상 진행으로 인한 개발비 증가로 2억원 영업손실이 발생했으나 손실 폭은 전년동기 대비 3.4억원 감소하였다.

### 파이프라인 업데이트

카티스텝은 미국과 일본에서 임상의 진전이 있을 것으로 기대한다. 미국에서는 연초 FDA와 End Of Phase 2 미팅을 진행하였으며, 기술이전 파트너 업체를 찾아 임상 3상을 진행할 계획이다. 임상 2상은 K&L Grade 2~4 환자에 대하여 카티스텝 및 HTO(경골 근위부 절골술) 병행 시술 과 HTO 단독 시술을 비교하고, 3상에서는 K&L Grade 2~3 환자에 대하여 카티스텝과 히알루론산의 효능 및 안전성을 비교한다. 일본에서는 하반기 임상 2상이 개시되고, 임상 3상 IND 신청이 예정되어 있다. 주사형 SMUP-Cell 무릎 퇴행성관절염 치료제는 임상 1상을 진행 중이며, 연내 임상 1상 종료되어 내년 상반기 임상 결과를 발표할 예정이다. 임상 3상은 2025년 종료, 2026년 상업화를 계획하고 있다. 기관지폐이형성증 치료제 뉴모스텝은 미국에서 희귀의약품 및 패스트트랙에 지정되었으며 임상 1/2상을 종료한 상태이고, 알츠하이머 치료제 뉴로스텝은 국내 임상 1/2a상이 종료되었으며, 미국임상은 1/2a상 승인을 받았다.

[표1] 메디포스트 파이프라인 현황

| (목표)적응증                            | 임상 국가  | Phase I | Phase II | Phase III | 비고                                                      |
|------------------------------------|--------|---------|----------|-----------|---------------------------------------------------------|
| <b>CARTSTEM(세계 최초 동종 줄기세포치료제)</b>  |        |         |          |           |                                                         |
| 무릎 골관절염                            | 한국     |         |          |           | - '12년 시장진출<br>- 블록버스터 의약품                              |
|                                    | 미국     |         |          |           | 임상 1/2a상 임상종료                                           |
|                                    | 일본(2상) |         |          |           | 승인완료(K&L 2~4 / HTO 병행)                                  |
|                                    | 일본(3상) |         |          |           | 신청예정(K&L 2~3)                                           |
| <b>SMUP-IA-01(2세대 줄기세포치료제/주사형)</b> |        |         |          |           |                                                         |
| 무릎 골관절염                            | 한국     |         |          |           | 임상 1상 진행 중(투약 완료)                                       |
| <b>CARTSTEM(세계 최초 동종 줄기세포치료제)</b>  |        |         |          |           |                                                         |
| 발목 관절염                             |        |         |          |           | 임상 3상 진행 중(SK바이오앤)                                      |
| <b>PHEUMOSTEM</b>                  |        |         |          |           |                                                         |
| 기관지폐이형성증(BPD)                      | 한국     |         |          |           | 임상 2상 진행 중                                              |
|                                    | 미국     |         |          |           | - 임상 1/2상 임상완료<br>- 미국 및 유럽 희귀의약품 지정<br>- Fast Track 지정 |
| <b>NEUROSTEM</b>                   |        |         |          |           |                                                         |
| 알츠하이머병                             | 한국     |         |          |           | 임상 1/2a상 종료(2020.01)                                    |
|                                    | 미국     |         |          |           | 임상 1/2a상 승인                                             |

자료: 메디포스트, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 메디포스트 연간 실적 추이(별도 기준)

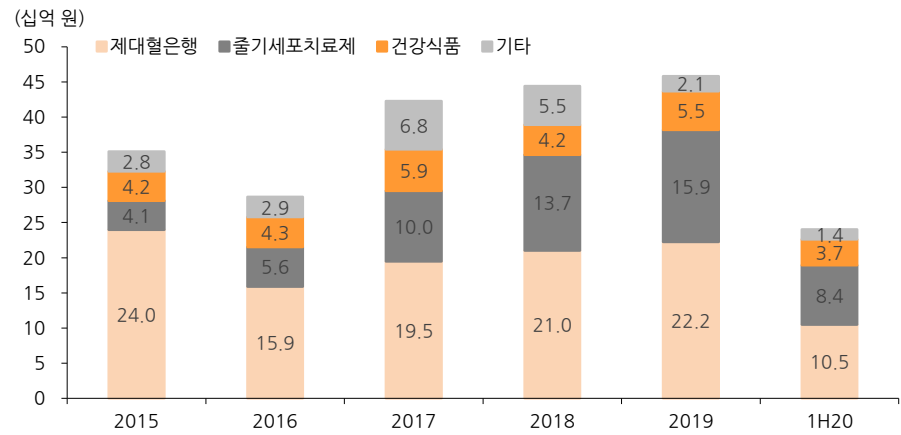
(단위: 백만원)

|              | 2015          | 2016*          | 2017*         | 2018          | 2019          | 1Q20          | 2Q20P         |
|--------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>매출액</b>   | <b>35,089</b> | <b>28,654</b>  | <b>42,250</b> | <b>44,384</b> | <b>45,803</b> | <b>12,236</b> | <b>11,786</b> |
| 제대혈은행        | 23,971        | 15,884         | 19,464        | 21,010        | 22,237        | 5,343         | 5,159         |
| 줄기세포치료제      | 4,125         | 5,638          | 10,030        | 13,653        | 15,941        | 4,329         | 4,111         |
| 건강식품         | 4,201         | 4,251          | 5,915         | 4,249         | 5,488         | 1,690         | 1,993         |
| 화장품 및 기타     | 2,792         | 2,880          | 6,841         | 5,472         | 2,137         | 874           | 523           |
| <b>매출총이익</b> | <b>21,672</b> | <b>16,169</b>  | <b>25,196</b> | <b>28,365</b> | <b>29,019</b> | <b>8,162</b>  | <b>7,618</b>  |
| <b>영업이익</b>  | <b>-2,385</b> | <b>-13,968</b> | <b>-2,381</b> | <b>-5,989</b> | <b>24,230</b> | <b>6,333</b>  | <b>5,640</b>  |
| <b>순이익</b>   | <b>3,019</b>  | <b>-9,443</b>  | <b>-1,319</b> | <b>-2,018</b> | <b>12,300</b> | <b>1,911</b>  | <b>2,178</b>  |

주: 2016~2017년 재무제표 재작성

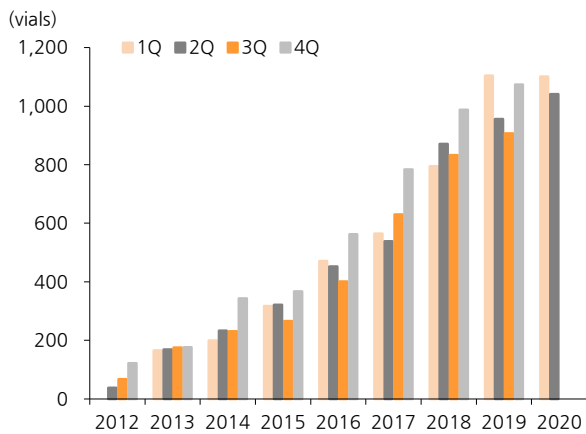
자료: 메디포스트, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 메디포스트 부문별 매출 추이



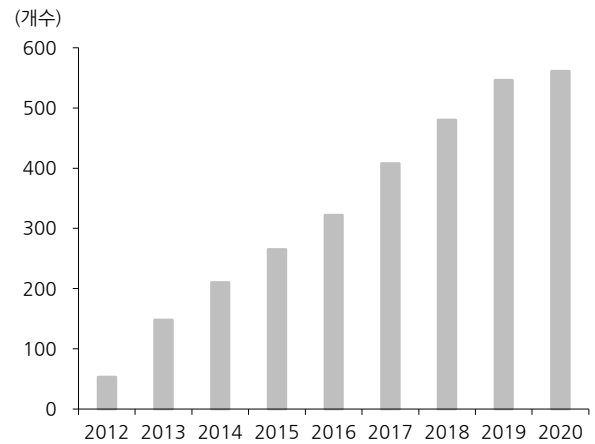
자료: 메디포스트, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 카티스템 판매 현황



자료: 메디포스트, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 카티스템 처방 병원수



자료: 메디포스트, 한화투자증권 리서치센터

## [ 재무제표 ]

## 손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산    | 2015  | 2016  | 2017 | 2018  | 2019  |
|------------|-------|-------|------|-------|-------|
| 매출액        | 38    | 29    | 42   | 44    | 46    |
| 매출총이익      | 22    | 16    | 25   | 28    | 29    |
| 영업이익       | 0     | -15   | -3   | -7    | -8    |
| EBITDA     | 5     | -11   | 2    | -2    | -3    |
| 순이자손익      | 1     | 1     | 1    | 1     | -2    |
| 외화관련손익     | 0     | 0     | 0    | 0     | 0     |
| 지분법손익      | 1     | 0     | 0    | 0     | -1    |
| 세전계속사업손익   | -1    | -14   | -2   | -4    | -8    |
| 당기순이익      | 3     | -11   | -1   | -2    | -14   |
| 지배주주순이익    | 3     | -11   | -1   | -2    | -14   |
| 증가율(%)     |       |       |      |       |       |
| 매출액        | -9.3  | -23.7 | 47.4 | 5.1   | 3.2   |
| 영업이익       | 적지    | 적지    | 적지   | 적지    | 적지    |
| EBITDA     | 229.4 | 적전    | 흑전   | 적전    | 적지    |
| 순이익        | 흑전    | 적전    | 적지   | 적지    | 적지    |
| 이익률(%)     |       |       |      |       |       |
| 매출총이익률     | 58.5  | 56.4  | 59.6 | 63.9  | 63.4  |
| 영업이익률      | -0.6  | -53.8 | -8.1 | -14.9 | -17.6 |
| EBITDA 이익률 | 12.1  | -38.5 | 4.1  | -4.4  | -7.0  |
| 세전이익률      | -1.4  | -47.9 | -5.7 | -8.3  | -17.5 |
| 순이익률       | 7.2   | -39.1 | -2.3 | -4.5  | -30.8 |

## 현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산        | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------|------|------|------|------|------|
| 영업현금흐름         | -6   | -12  | -7   | 7    | 8    |
| 당기순이익          | 3    | -11  | -1   | -2   | -14  |
| 자산상각비          | 5    | 4    | 5    | 5    | 5    |
| 운전자본증감         | -7   | 2    | -3   | 7    | 6    |
| 매출채권 감소(증가)    | 1    | 2    | -4   | 2    | 1    |
| 재고자산 감소(증가)    | -3   | 0    | -1   | -1   | -1   |
| 매입채무 증가(감소)    | -4   | 0    | 2    | 0    | 0    |
| 투자현금흐름         | -5   | -11  | 3    | -12  | -36  |
| 유형자산처분(취득)     | -1   | -1   | -1   | -1   | -4   |
| 무형자산 감소(증가)    | -8   | -1   | 0    | -1   | -1   |
| 투자자산 감소(증가)    | 0    | 0    | 0    | -12  | -23  |
| 재무현금흐름         | 6    | 8    | 3    | 2    | 34   |
| 차입금의 증가(감소)    | 0    | 0    | 0    | 0    | 34   |
| 자본의 증가(감소)     | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 배당금의 지급        | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 총현금흐름          | 3    | -15  | -3   | 0    | 2    |
| (-)운전자본증가(감소)  | 6    | -1   | 5    | 0    | -2   |
| (-)설비투자        | 1    | 1    | 1    | 1    | 4    |
| (+)자산매각        | -8   | -1   | 0    | -1   | -1   |
| Free Cash Flow | -13  | -16  | -10  | -2   | -1   |
| (-)기타투자        | -3   | 9    | -7   | -9   | 4    |
| 잉여현금           | -10  | -24  | -3   | 7    | -5   |
| NOPLAT         | 0    | -11  | -2   | -5   | -6   |
| (+) Dep        | 5    | 4    | 5    | 5    | 5    |
| (-)운전자본투자      | 6    | -1   | 5    | 0    | -2   |
| (-)Capex       | 1    | 1    | 1    | 1    | 4    |
| OpFCF          | -3   | -7   | -3   | -1   | -3   |

주: IFRS 연결 기준

## 재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---------|------|------|------|------|------|
| 유동자산    | 43   | 38   | 42   | 57   | 91   |
| 현금성자산   | 29   | 25   | 22   | 36   | 66   |
| 매출채권    | 2    | 2    | 7    | 7    | 10   |
| 재고자산    | 8    | 7    | 8    | 7    | 8    |
| 비유동자산   | 139  | 98   | 103  | 119  | 122  |
| 투자자산    | 48   | 45   | 52   | 49   | 44   |
| 유형자산    | 46   | 44   | 43   | 70   | 72   |
| 무형자산    | 46   | 9    | 8    | 7    | 6    |
| 자산총계    | 183  | 137  | 145  | 176  | 214  |
| 유동부채    | 19   | 3    | 5    | 21   | 39   |
| 매입채무    | 2    | 2    | 4    | 4    | 6    |
| 유동성이자부채 | 16   | 0    | 0    | 16   | 27   |
| 비유동부채   | 18   | 33   | 35   | 28   | 63   |
| 비유동이자부채 | 2    | 16   | 22   | 0    | 25   |
| 부채총계    | 36   | 36   | 40   | 49   | 102  |
| 자본금     | 4    | 4    | 4    | 4    | 8    |
| 자본잉여금   | 128  | 132  | 132  | 133  | 129  |
| 이익잉여금   | 15   | -33  | -30  | -32  | -47  |
| 자본조정    | -1   | -1   | -1   | 22   | 22   |
| 자기주식    | -3   | -3   | -3   | -3   | -3   |
| 자본총계    | 146  | 101  | 104  | 127  | 112  |

## 주요지표

(단위: 원, 배)

| 12 월 결산         | 2015   | 2016    | 2017   | 2018      | 2019   |
|-----------------|--------|---------|--------|-----------|--------|
| 주당지표            |        |         |        |           |        |
| EPS             | 189    | -721    | -61    | -129      | -904   |
| BPS             | 9,482  | 6,460   | 6,699  | 8,124     | 7,145  |
| DPS             | 0      | 0       | 0      | 0         | 0      |
| CFPS            | 193    | -948    | -224   | -2        | 145    |
| ROA(%)          | 1.5    | -7.0    | -0.7   | -1.3      | -7.3   |
| ROE(%)          | 2.1    | -9.1    | -0.9   | -1.7      | -11.8  |
| ROIC(%)         | -0.1   | -10.8   | -2.8   | -5.1      | -6.4   |
| Multiples(x, %) |        |         |        |           |        |
| PER             | 257.7  | -38.0   | -968.0 | -286.9    | -38.7  |
| PBR             | 5.1    | 4.2     | 8.8    | 4.5       | 4.9    |
| PSR             | 19.1   | 14.8    | 21.8   | 13.0      | 11.9   |
| PCR             | 253.3  | -28.9   | -263.3 | -14,840.2 | 241.5  |
| EV/EBITDA       | 163.5  | -37.8   | 530.5  | -286.5    | -166.4 |
| 배당수익률           | n/a    | n/a     | n/a    | n/a       | n/a    |
| 안정성(%)          |        |         |        |           |        |
| 부채비율            | 24.9   | 35.7    | 38.5   | 38.6      | 90.9   |
| Net debt/Equity | -7.7   | -9.5    | 0.1    | -16.4     | -12.5  |
| Net debt/EBITDA | -249.7 | 86.3    | 3.1    | 1,073.8   | 436.9  |
| 유동비율            | 231.2  | 1,187.6 | 810.0  | 267.8     | 233.7  |
| 이자보상배율(배)       | n/a    | n/a     | n/a    | n/a       | n/a    |
| 자산구조(%)         |        |         |        |           |        |
| 투하자본            | 61.4   | 54.5    | 55.2   | 53.3      | 44.0   |
| 현금+투자자산         | 38.6   | 45.5    | 44.8   | 46.7      | 56.0   |
| 자본구조(%)         |        |         |        |           |        |
| 차입금             | 10.9   | 13.5    | 17.2   | 11.0      | 31.6   |
| 자기자본            | 89.1   | 86.5    | 82.8   | 89.0      | 68.4   |

## [ Compliance Notice ]

(공표일: 2020년 8월 13일)

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 책임소재에 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 추정치에 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: 2020년 6월 30일)

| 투자등급       | 매수    | 중립   | 매도   | 합계     |
|------------|-------|------|------|--------|
| 금융투자상품의 비중 | 93.5% | 6.5% | 0.0% | 100.0% |