

Not Rated

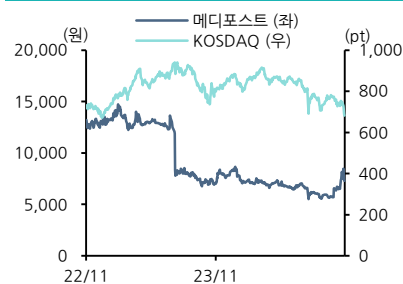
목표주가

종가(24.11.14) 7,270원
상승여력

Stock Data

KOSDAQ(11/14)	681.6pt
시가총액	2,488억원
액면가	500원
52주 최고가	8,660원
52주 최저가	5,500원
외국인지분율	3.9%
90일 일평균거래대금	9억원
주요주주지분율	
양윤선 (외 5인)	40.5%
유동주식비율	59.0%

Stock Price



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

최근 카티스팀 임상 진행 상황 등

제대혈, 줄기세포 중심 성장, 아직은 R&D비용으로 영업적자

동사의 사업영역은 제대혈은행, 줄기세포치료제(카티스팀), 건강기능식품이다. 2023년 연결기준 매출액은 686억원(YoY +6.9%), 영업적자 251억원이다. 매출 비중은 제대혈은행 47.7%, 줄기세포치료제 31.5%, 건강기능식품 14.0%이다.

제대혈은행 Cash Cow 담당, 카티스팀 매출 성장 추진

동사의 주요 3가지 사업부별 영업현황을 보면 다음과 같다.

첫째, 제대혈은행(셀트리)은 국내 시장 점유율 1위, 2024년 2월 가족제대혈 보관건수 30만건 달성했다. 2024년 3분기 누적 매출액은 291억원으로 전년대비 21.3% 증가하며 동사의 Cash Cow 역할을 담당하고 있다. 신생아 수는 감소하지만 프리미엄 서비스를 통해서 비교적 높은 성장을 지속하고 있다.

둘째, 무릎 골관절염치료제 카티스팀은 안정적으로 성장 중이다. 2024년 3분기 누적 매출액은 151억원으로 전년대비 6.8% 감소했다. 협소한 국내보다는 장기적으로 일본 미국 등 해외에서 임상을 진행하며, 높은 성장을 모색하고 있는 상황이다.

셋째, 건강기능식품(모비타)은 규모는 적지만 여성전용 제품 등 차별화 전략을 통해 안정적으로 매출이 발생 중이며, 2024년 3분기 누적 매출액은 68억원(YoY -6.8%)이다.

2025년 카티스팀 일본 3상 중, 미국 임상 3상 IND신청 추진 중

첫째, 카티스팀은 미국 임상 1/2a상과 한국 임상 및 시판데이터를 근거로 2025년 중순쯤 미국 임상 3상 IND를 신청할 예정이다. 일본에서 임상 3상(투약이 마무리 단계)이 진행 중이며, 2025년에 임상 3상 추적결과 데이터가 발표될 예정이다.

둘째, 주사형 무릎관절염치료제 스몹셀(SMUP-ia-01)은 국내 임상 2상을 마치고 2년 추적관찰이 진행 중인데 2025년 1분기쯤 임상 결과가 나올 것이다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	64	-17	3	157	83.6	-28.8	1.5	1.8	n/a
2023	69	-25	6	171	47.8	-11.8	1.0	2.4	n/a
2024E	71	-41	-30	-886	-8.2	-6.4	1.0	-10.2	n/a
2025E	77	-39	-28	-824	-8.8	-7.6	1.1	-10.6	n/a
2026E	83	-31	-23	-667	-10.9	-10.9	1.2	-9.5	n/a

자료: KIFRS연결기준, 상상인증권, 영업이익 전망치는 임상비용 지출 정책에 따라 크게 유동적임

주가 판단을 위한 3가지 체크 포인트

2025년에
스몹셀 일본 임상 2상 결과와
카티스텨
일본 임상 3상
결과 발표 체크 필요

주가는 2021년 12월말에 39,000원대까지 상승하기도 했으나 그 이후 지속적으로 하락, 2024년 9월에 5,500원내외에서 최저점을 기록하고 현재 7,200원내외까지 반등한 상황이다. 2022년에 사포핀드(스카이레이크/크레센도)로 대주주가 바뀐 이후, 조달된 자금을 바탕으로 카티스텨 해외 임상에 대한 기대감이 작용, 주가가 반등한 것으로 해석된다.

동사의 주가 전망을 위해서는 다음과 같이 3가지 관점에서 체크해 볼 필요가 있을 것 같다.

첫째, 장기계획으로 카티스텨의 미국 진출을 추진 중이다. 이를 위해 카티스텨에 대해 미국 임상 1/2a상과 한국 임상 및 시판데이터를 근거로 2025년 중순쯤 미국 임상 3상 IND 신청예정이다. 메디포스트는 임상을 담당하고 있는 미국법인 MEDIPOST INC에 2023년 457억원, 2024년 414억원, 전체 871억원을 투자했다. 미국 임상 3상에는 최소 2~3년이상 소요될 수 있으므로 아직 많은 시간이 남아 있는 것으로 평가할 수 있다.

둘째, 특히 카티스텨 일본시장 진출에 대한 기대가 크다. 일본의 카티스텨 타겟시장(일본 무릎 골관절염환자 8백만명 중에서 중등증/중환자 5백만명)이 매우 크다. 일본에서 2021년 2월에 임상 승인을 받아 2022년 3월에 임상 3상에 진입했다. 총 130명(시험군 65명, 대조군 65명, 비맹검)을 대상으로 진행된다. 현재 일본 임상 3상(투약이 마무리 단계)이 진행 중이며, 2025년내에 임상 3상 추적결과 데이터가 발표될 것이다. 공동판매 일본 파트너 선정을 2025년에 마무리하는 것을 목표로 하고 있다. 메디포스트는 중/단기적으로 일본시장 진출에 큰 기대를 걸고 있는 상황이다.




셋째, 주사형 무릎 관절염치료제 스몹셀(SMUP-ia-01)에 대한 임상이 진행 중이다. 전체 90명 환자를 대상으로 2022년 3월부터 환자투여가 시작되었다. 현재 국내 임상 2상을 마치고 2년 추적관찰이 진행 중인데, **2025년 1분기쯤 임상 2상 결과가 나올 예정이다.** 스몹셀(SMUP-ia-01)에 대한 미국 임상은 아직 시간이 많이 소요될 전망이다. 현재 Pre-IND 미팅을 마친 상황이고, 한국 임상 결과를 근거로 임상 2상이 가능하다는 평가이다.

참고로 2024년 3분기말 연결기준 현금성 자산(비유동 공정가치 의무측정 금융자산 포함)은 1,800억원이고, 차입성 부채는 476억원이다.

영업실적에서 개별기준으로는 영업흑자가 발생하고 있으나, 임상담당 미국법인, CDMO담당 자회사의 적자로 연결에서는 영업적자가 크게 발생하고 있는 상황이다.

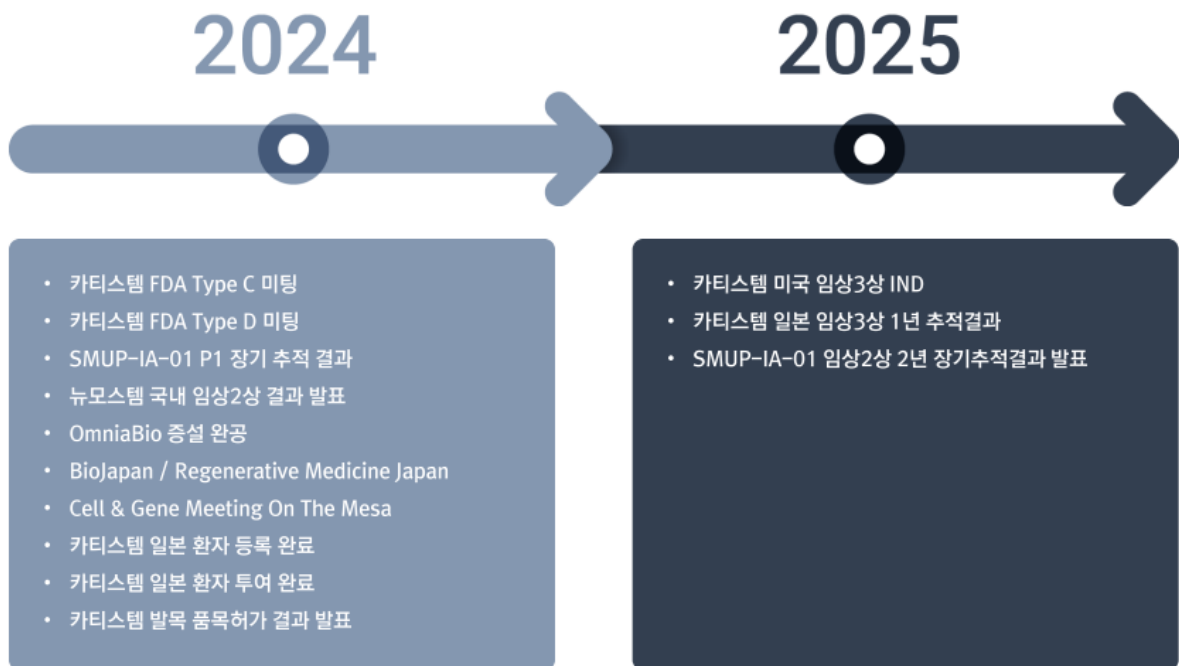
주가는 2025년 1분기 스몹셀에 대한 임상 2상결과 발표시점, 그리고 일본 임상 3상 결과가 나오는 시점에서 변동성을 나타낼 수도 있다. 현재로서는 시간을 두고 임상 진행에 주목하면서 지켜볼 필요가 있어 보인다.

표 1, 신약 Pipeline 개발 현황

적응증	치료제	임상국가	전임상	Phase I	Phase II	Phase III	품목허가	In detail
 무릎 골관절염	CARTISTEM®	한국	[Progress bar: Phase I to Phase III]					2012년 시장진출, 블록버스터 의약품
		미국	[Progress bar: Phase I to Phase II]					임상 1/2a상 종료 한국 임상 및 시판데이터를 근거로 임상 2상 생략 임상 3상 IND 준비 중
		일본	[Progress bar: Phase I to Phase III]					임상 3상 진행중 한국 임상 및 시판데이터 근거로 임상 1상, 2상 생략
	SMUP-IA-01	한국	[Progress bar: Phase I to Phase II]					임상 2상 완료 현재 2년 추적관찰 중
		미국	[Progress bar: Phase I to Phase II]					Pre-IND 미팅 완료 한국 임상 결과를 근거로 1상 생략 및 임상 2상 가능
 발목 골관절염	CARTISTEM®	한국	[Progress bar: Phase I to Phase III]					카티스텨 발목관절 적응증 확장 임상3상 종료 안전성 및 유효성 확인, 품목허가(BLA) 신청
 기관지폐이형성증 (BPD)	PNEUMOSTEM®	한국	[Progress bar: Phase I to Phase II]					임상 2상 종료
		미국	[Progress bar: Phase I to Phase II]					임상 1/2상 종료 미국 및 유럽 화제의약품 지정 미국 Fast Track 지정

자료: 메디포스트

표 1, 2024/2025년 Timeline



자료: 메디포스트

대차대조표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	151.8	193.5	148.5	119.8	131.2
현금 및 현금성자산	14.9	37.5	43.6	15.7	21.9
매출채권	12.9	12.7	14.7	14.9	16.1
재고자산	9.7	14.5	14.7	10.6	11.5
비유동자산	246.0	255.9	285.6	290.2	295.2
관계기업투자등	40.8	52.2	89.6	93.2	97.0
유형자산	136.0	137.7	135.6	133.5	131.7
무형자산	4.3	4.3	4.9	5.8	6.4
자산총계	397.8	449.4	434.1	410.0	426.4
유동부채	154.6	63.3	75.9	77.1	113.3
매입채무	10.2	13.1	11.0	11.9	12.9
단기금융부채	139.2	44.4	58.4	58.4	93.4
비유동부채	60.6	72.4	77.6	80.3	83.2
장기금융부채	1.2	8.0	7.9	7.9	7.9
부채총계	215.2	135.7	153.5	157.4	196.6
지배주주지분	180.0	311.6	279.0	250.9	228.1
자본금	8.1	17.1	17.1	17.1	17.1
자본잉여금	158.5	276.2	276.2	276.2	276.2
이익잉여금	-41.9	-36.0	-66.2	-94.3	-117.0
비지배주주지분	2.6	2.1	1.6	1.6	1.6
자본총계	182.6	313.7	280.6	252.5	229.8

현금흐름표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	-5.4	-19.1	-42.4	-15.2	-15.7
당기순이익(손실)	2.1	5.0	-30.9	-28.1	-22.8
현금수익비용가감	-5.2	-19.9	-2.6	8.9	9.1
유형자산감가상각비	4.4	5.0	5.1	5.0	4.9
무형자산상각비	1.0	0.8	0.9	1.1	1.3
기타현금수익비용	-12.2	-25.8	-8.7	2.8	2.9
운전자본 증감	-2.5	-6.2	-10.5	4.0	-2.0
매출채권의 감소(증가)	-1.4	-1.6	-0.2	-0.1	-1.2
재고자산의 감소(증가)	-2.5	-6.4	-1.3	4.1	-0.9
매입채무의 증가(감소)	2.0	-0.3	-3.9	0.9	1.0
기타영업현금흐름	-0.6	2.0	-5.0	-0.8	-0.9
투자활동 현금흐름	-109.0	-28.2	26.9	-12.7	-13.2
유형자산 처분(취득)	-3.2	-2.5	-2.5	-2.9	-3.1
무형자산 감소(증가)	-0.3	-0.1	-1.5	-1.9	-1.9
투자자산 감소(증가)	-105.3	-25.5	31.9	-5.6	-5.8
기타투자활동	-0.1	-0.1	-1.1	-2.3	-2.3
재무활동 현금흐름	118.8	70.3	19.6	0.0	35.0
차입금의 증가(감소)	48.3	-0.7	19.7	0.0	35.0
자본의 증가(감소)	0.0	70.9	0.0	0.0	0.0
배당금 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	70.4	0.1	-0.1	0.0	0.0
현금의 증감	4.1	22.7	6.1	-27.8	6.1
기초현금	10.8	14.9	37.5	43.6	15.7
기말현금	14.9	37.5	43.6	15.7	21.9

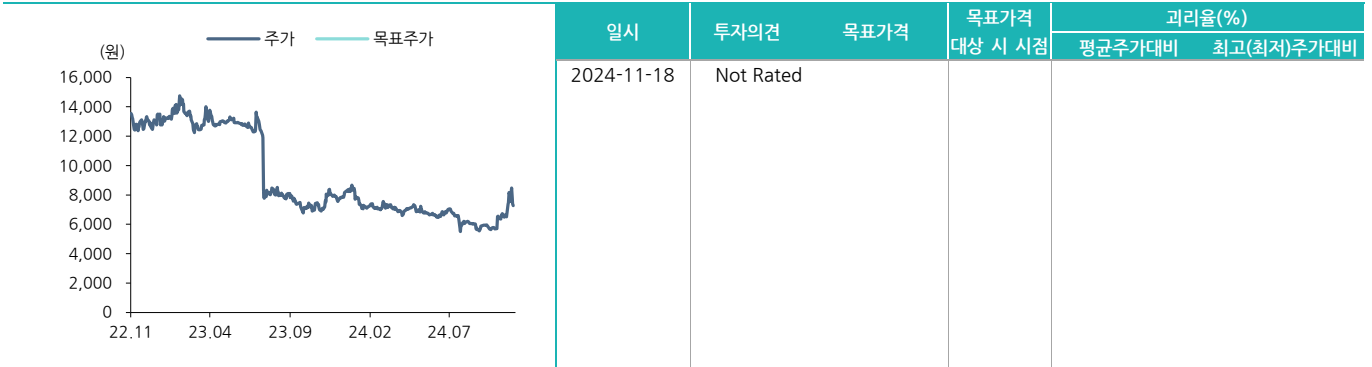
손익계산서

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	64.2	68.6	70.7	76.5	82.9
매출원가	25.8	28.5	26.9	29.1	31.5
매출총이익	38.4	40.2	43.9	47.5	51.4
판매비와 관리비	55.8	65.3	85.0	86.1	82.9
영업이익	-17.4	-25.1	-41.1	-38.7	-31.5
EBITDA	-12.0	-19.3	-35.1	-32.6	-25.3
금융손익	-5.8	-3.7	3.2	1.8	1.8
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	55.1	41.0	6.2	-0.6	-0.6
세전계속사업이익	6.5	4.4	-31.7	-37.5	-30.3
계속사업법인세비용	4.4	-0.5	-7.6	-9.4	-7.6
당기순이익	2.1	5.0	-28.5	-28.1	-22.8
지배주주순이익	3.1	5.8	-30.2	-28.1	-22.8
매출총이익률 (%)	59.8	58.5	62.0	62.0	62.0
영업이익률 (%)	-27.1	-36.6	-58.1	-50.5	-38.0
EBITDA 마진률 (%)	-18.7	-28.1	-49.6	-42.6	-30.6
세전이익률 (%)	10.1	6.4	-44.8	-49.0	-36.6
지배주주순이익률 (%)	4.8	8.5	-42.7	-36.7	-27.5
ROA (%)	0.9	1.4	-6.8	-6.7	-5.4
ROE (%)	1.8	2.4	-10.2	-10.6	-9.5
ROIC (%)	-2.9	-8.0	-15.9	-17.3	-14.3

주요투자지표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (배)					
P/E	83.6	47.8	-8.2	-8.8	-10.9
P/B	1.5	1.0	1.0	1.1	1.2
EV/EBITDA	-28.8	-11.8	-6.4	-7.6	-10.9
P/S	4.8	4.5	3.9	3.6	3.3
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액 증가율	17.0	6.9	3.1	8.2	8.3
영업이익 증가율	적지	적지	적지	적지	적지
세전이익 증가율	980.3	-32.2	적전	적지	적지
지배주주순이익 증가율	흑전	90.3	적전	적지	적지
EPS 증가율	흑전	8.7	적전	적지	적지
안정성 (%)					
부채비율	117.9	43.3	54.7	62.3	85.5
유동비율	98.2	305.6	195.7	155.4	115.7
순차입금/자기자본	57.0	-16.4	-9.1	0.1	11.8
영업이익/금융비용	-2.1	-3.9	-73.5	-57.9	-38.7
총차입금 (십억원)	140.4	52.3	66.3	66.3	101.3
순차입금 (십억원)	104.0	-51.4	-25.7	0.2	27.1
주당지표 (원)					
EPS	157	171	-886	-824	-667
BPS	8,996	8,208	7,350	6,610	6,010
SPS	2,756	1,808	1,864	2,017	2,184
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

메디포스트 목표주가 추이 및 투자 의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:하태기)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자 의견 기준 및 기간	투자등급	투자 의견 비율	비고	구분	투자 의견 기준 및 기간	투자등급	투자 의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	78.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	97.1%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	21.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	2.9%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	00.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		