

메디포스트(078160)

Not rated

아직까지 관절염엔 주사보단 수술! 카티스팀의 폭발성장에 주목!

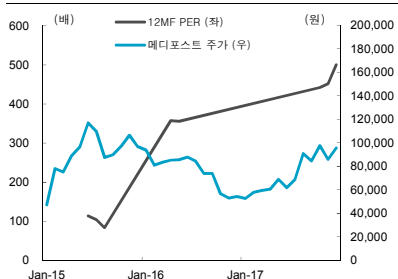
Stock Data

KOSPI(12/20)	2,472
주가(12/20)	95,600
시가총액(십억원)	751
발행주식수(백만)	8
52주 최고/최저가(원)	105,300/52,100
일평균거래대금(6개월, 백만원)	18,176
유동주식비율/외국인지분율(%)	91.3/3.5
주요주주(%)	양윤선 외 3인 7.2

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(1.5)	53.0	76.1
상대주가(%p)	0.6	48.6	55.0

12MF PER 추이



자료: WISEfn 컨센서스

카티스팀은 여전히 유일한 퇴행성 관절염의 근본적인 완치개념 치료제

메디포스트가 세계최초로 개발한 연골재생 줄기세포치료제 카티스팀은 최근 가격상승과 판매증가가 동시에 이루어지고 있어 향후 회사의 흑자전환에 본격적으로 기여할 전망이다. 카티스팀은 퇴행성 골관절염 환자 본인의 자연 연골을 재생시키는 완치 개념의 무릎 연골 결손 치료제다. 연골을 재생시키는 것으로 알려진 유전자 치료제 등 일부 경쟁제품의 임상 진행되고는 있으나 여전히 카티스팀 외에는 근본적인 치료제가 없다. 또한 인구도 빠르게 고령화하고 있어 카티스팀에 우호적인 영업환경이 조성되고 있다.

가격상승과 판매증가가 동시에 일어나면서 카티스팀 매출 가파른 증가 예상

가격상승과 판매증가에 힘입어 올해 카티스팀 매출을 전년 대비 67% 증가한 94억원으로 추정한다. 그동안 동아에스티를 통해 국내 병원으로 카티스팀을 납품하던 메디포스트는 올해 7월부터 직접 병원에 납품하게 되면서 올해 3분기부터 ASP는 전년 동기 30% 이상 급증했다. 이러한 가파른 가격인상 효과는 내년 2분기까지 이어질 전망이다. 한편 식약처로부터 5년 장기유효성 데이터도 확보하면서 의사와 환자들 사이에서 카티스팀의 안전성에 대한 신뢰 역시 상승하고 있다. 그 결과 카티스팀 시술 병원수도 2015년 250개에서 올해 3분기 410개로 확대되며 수술건수도 빠르게 늘어나고 있다. 1Q16 456건이었던 수술건수는 3Q17 618건으로 확대됐으며 올해 11월에는 사상최대 월간 판매기록(266건)을 기록한 바 있어 4분기는 물론이고 내년에도 강한 매출성장이 기대된다.

우호적 정책, 실적개선, 퇴행성 관절염의 근본적인 치료제라는 점이 부각될 것

지난달 30일 정부는 제한적으로 허용하던 줄기세포 연구와 유전자가위 연구범위를 선진국과 같은 수준으로 확대하겠다고 발표한 바 있어 줄기세포 관련주에 대한 투자심리가 개선되고 있다. 메디포스트는 줄기세포 치료제를 실제로 판매하고 있는 국내 몇 안되는 회사이기 때문에 직접적인 정책 수혜주다. 또한 전 사업부문의 매출성장으로 흑자전환이 임박했으며 카티스팀이 아직까지는 유일하게 효능이 검증된 퇴행성 관절염 치료제라는 점이 부각될 수 있어 메디포스트에 대해 관심을 권고한다.

진흥국
hg.jin@truefriend.com

정은영
eunice.jung@truefriend.com

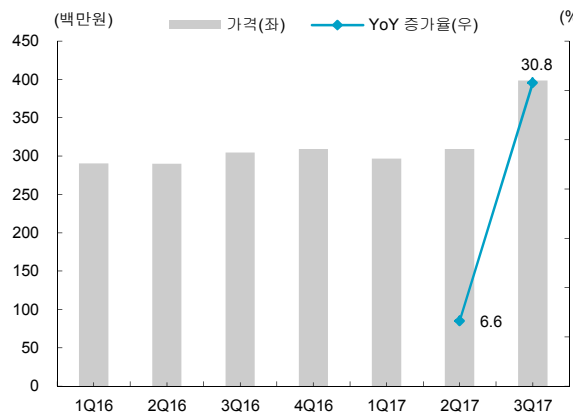
	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2015A	38	(0)	3	376	NM	5	257.4	148.8	5.1	2.1	-
2016A	29	(9)	(5)	(696)	NM	(5)	NM	NM	2.9	(3.7)	-
2017F	41	(0)	2	253	NM	5	NM	103.5	5.2	1.5	-

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

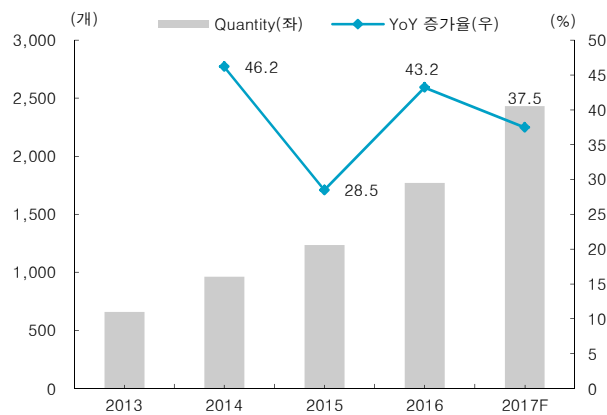
타 사업부문도 뚜렷한 실적개선이 진행되고 있다

메디포스트의 캐시카우 사업부문인 제대혈 은행(Celltree)은 점유율 45%로 국내 1위다. 그러나 2015년말 제대혈 효과논란에 따른 민간단체와의 소송으로 2016년 제대혈은행 매출은 159억원으로 전년 대비 34% 급감했다. 그러나 제대혈 효과를 입증하는 사례가 늘어나고 각종 소송에서도 유리한 판결을 받으면서 제대혈 은행의 인식이 개선되고 있어 제대혈 은행 매출은 1Q17부터 점진적으로 회복하고 있다. 또한 건강기능식품과 줄기세포 화장품 사업도 홈쇼핑과 온라인 채널위주로 판매를 확대해 나가며 올해 매출이 빠르게 확대되고 있어 긍정적이다.

[그림 1] 카티스템 가격(P)추이



[그림 2] 카티스템 판매(Q) 추이



자료: 메디포스트, 한국투자증권

자료: 메디포스트, 한국투자증권

<표 1> 메디포스트 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17F	2016	2017F
매출액	8	7	7	7	10	12	9	10	29	41
YoY	-23.3%	-31.5%	-26.4%	-10.6%	20.1%	69.0%	40.0%	45.0%	-23.7%	42.8%
줄기세포치료제	1	1	1	2	2	2	2	3	6	9
제대혈은행	5	4	4	3	5	5	5	5	16	19
건강기능식품	1	1	1	1	2	2	1	1	4	6
화장품 및 기타	1	1	1	1	1	2	1	1	3	6
COGS+SG&A	9	10	9	10	10	11	10	10	38	41
매출액대미	115.6%	134.1%	137.3%	146.1%	105.8%	91.9%	110.3%	98.2%	132.5%	100.9%
영업이익	(1)	(2)	(2)	(3)	(1)	1	(1)	0	(9)	(0)
YoY	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
OPM	-15.6%	-34.1%	-37.3%	-46.1%	-5.8%	8.1%	-10.3%	1.8%	-32.5%	-0.9%
당기순이익	(1)	(2)	(1)	(1)	1	1	(1)	1	(5)	2
YoY	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
NPM	-6.9%	-30.0%	-21.5%	-18.2%	14.1%	9.1%	-13.4%	7.7%	-18.7%	4.9%

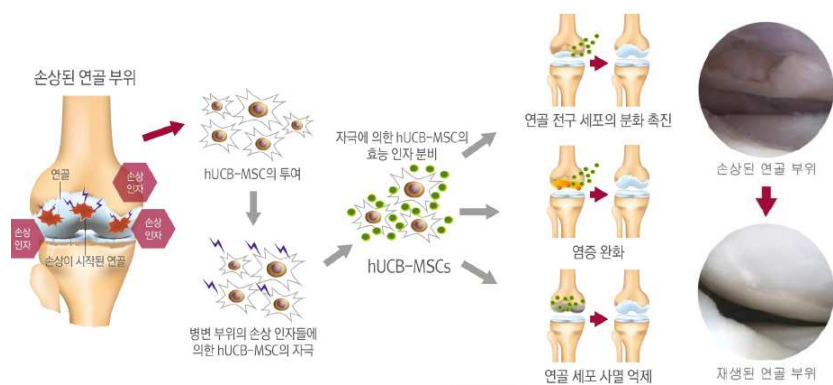
자료: 메디포스트, 한국투자증권

[그림 3] 메디포스트 파이프라인

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

자료: 한국투자증권

[그림 4] 카티스템 작용기전



자료: 한국투자증권

기업개요

메디포스트는 2000년 6월 설립하여 2005년 7월 코스닥에 상장되었다. 2016년 기준 매출비중은 제대혈 60%, 줄기세포 치료제 20%, 건기식 15%, 화장품 및 기타 10%이며 주요주주로는 양윤선 외 특수관계인이 7.2%를 보유하고 있다.

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
메디포스트(078160)	2017.12.21	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 12월 21일 현재 메디포스트 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 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 (2017.9.30 기준)

매 수	중립	비중축소(매도)
78.6%	20.4%	1.0%

※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 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 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.