

메디톡스
(086900)

한승협

songhyeop.han@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

370,000

유지

현재주가

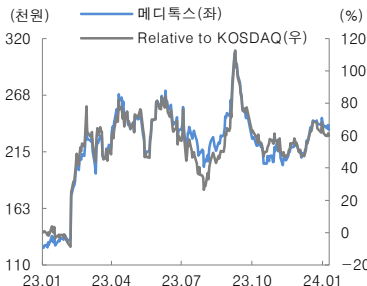
235,500

(24.01.12)

의료 장비 및 서비스 업종

KOSDAQ	868.08
시가총액	1,719십억원
시가총액비중	0.43%
자본금(보통주)	4십억원
52주 최고/최저	307,500원 / 128,000원
120일 평균거래대금	224억원
외국인지분율	8.12%
주요주주	정현호 외 8 인 18.36%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.5	2.2	1.3	83.1
상대수익률	5.0	-1.7	2.7	50.0



2024, 수익성 회복 본격화

- 4분기 탑라인 성장 지속, 4분기 OP는 아쉬우나 점점 개선되어 가는 수익성
- 24년 실적 성장 요인: 신제품 뉴릭스 효과로 독신 수출 병목 현상 해결
- 예정된 소송 전체 승소(Bull case) 시 기업가치 퀀텀 점프 가능

투자 의견 매수, 목표주가 370,000원 유지(Upside +57%)

목표주가는 SOTP 방식으로 산출. 24E EPS 7,281원에 Target Multiple 17.9x를 적용한 영업가치 9,522억원과 MT10109L의 신약가치 1조 7,985억원을 합산

2024년은 메디톡스 실적이 본격적으로 성장하는 구간. 2023년 12월에 국내에 출시된 신제품 뉴릭스 효과와 24년 하반기에 예정된 RoW 국가 진출로 인해 독신 수출이 3공장에서 가능해질 것으로 기대. 주사 미용(Injectable Aesthetic) 분야 기업들은 2023년 다양한 이슈로 인해 실적 성장이 부진했고, 주가 역시 약세. 이러한 부분이 해소되면서 2024년은 타 의료가기 분야(덴탈, 미용기기 등)에 비해 주사 미용 기업들의 실적 성장이 두드러질 것으로 예상

4분기 탑라인 성장 지속, 개선되어 가는 수익성

4Q22 매출액 658억원(YoY+25.9%), 영업이익 103억원(YoY-37%, OPM 15.6%) 전망. 작년 12월 뉴릭스의 국내 출시 본격화, 양호한 해외 수출 추이로 독신 사업부 매출 성장. 관세청 기준 4Q23 국내 독신 수출 8,759만달러(YoY, QoQ+20%)

다만, 여러 소송 이슈로 인한 비용 발생으로 손익 개선에는 시간이 소요될 것. 지급수수료는 3Q23 177억원, 4Q23 100억원 예상. 현재 대웅제약, 휴젤, 엘러간, 식약처 등과 소송 진행 중. 가장 중요한 휴젤과의 국제무역위원회(ITC) 소송에서 소송 펀드 지급이 시작되었으므로, 3분기와 같이 어닝 쇼크는 발생하지 않을 것

2024년 소송에서는 유리한 고지, 다양한 모멘텀 존재

24년 매출액 2,735억원(YoY+25%), 영업이익 701억원(YoY+179%, OPM 26%) 전망. 23년 손익 부진으로 오히려 24년의 성장성이 돋보이게 된 상황. 휴젤 ITC 예비판결(6월), 대웅제약 민사 2심 결과(24년 중순), 엘러간 ICC 판결(24년 말) 예상. 밸류에이션은 Peer 대비 높은 편이나 현재 추정치는 소송 승소 시 얻을 수 있는 이점이 반영되지 않은 상황으로 Bull Case(전체 승소) 시 기업 가치 퀀텀 점프, 중동 생산시설 본격화, 신제품(지방분해 주사제) 출시 등 모멘텀 또한 존재

(단위: 십억원 %)

구분	4Q22	3Q23	직전추정	당사추정	4Q23(F)			1Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	52	59	63	66	25.9	12.2	64	61	43.2	-7.1
영업이익	16	4	14	10	-36.9	187.8	14	14	713.5	39.7
순이익	0	-2	12	9	흑전	흑전	12	12	111.7	33.0

자료: 메디톡스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	185	195	219	274	360
영업이익	34	47	25	70	99
세전순이익	128	50	29	75	99
중당순이익	93	37	21	56	74
지배지분순이익	94	37	21	56	74
EPS	12,891	4,973	2,690	7,281	9,579
PER	10.7	25.7	89.6	32.3	24.6
BPS	54,696	57,510	57,406	63,382	72,107
PBR	2.5	2.2	4.1	3.7	3.3
ROE	29.4	8.9	4.8	12.1	14.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 메디톡스, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	216	268	219	274	1.2	2.2
판매비와 관리비	107	108	112	114	4.8	5.5
영업이익	29	72	25	70	-13.3	-2.6
영업이익률	13.4	26.9	11.5	25.6	-1.9	-1.3
영업외손익	4	5	4	5	0.0	0.0
세전순이익	33	77	29	75	-11.9	-2.4
자배지분순이익	23	58	21	56	-11.9	-2.4
순이익률	10.8	21.6	9.4	20.6	-1.4	-1.0
EPS(자배지분순이익)	3,052	7,462	2,690	7,281	-11.9	-2.4

자료: 메디톡스, 대신증권 Research Center

표 1. 메디톡스 목표주가 산출

(단위: 십억원, 원, 배)

	환산 가치	비고
영업가치	952	메디톡스 2024E EPS: 7,281 원 주: MT10109L 를 제외한 24년 독산+필러 영업가치 Target PER: 17.9x 적용 주: 휴젤, 파마리서치, 클래시스, 제이시스메디칼 24E PER
비영업가치 (신약가치)	1,799	
MT10109L(미국+RoW)	1,799	마용용 시장 비중 40% 미국: 25년 M/S 1%, 30년 M/S 7% RoW: 25년 M/S 1%, 30년 M/S 10% 신약 성공확률: 90% (FLA to Filed) 할인율: 10% (EOLS, RVNC 의 WACC 평균)
순차입금	79	24년 말 추정치 기준
기업가치	2,672	
전체 주식수 (주)	7,298,468	
목표가(원)	370,000	
현재주가(원)	235,500	2024/01/12 종가 기준
Upside(%)	57.1%	

자료: 대신증권 Research Center

표 2. 주요 Peer Valuation Table →

(단위: 십억원, %, 배)

		KQ 086900 메디톡스	KQ 145020 휴젤	KQ 214450 파마리서치	KQ 214150 클래시스	KQ 287410 제이시스메디칼
시가총액 (십억원)		1,719	1,905	1,242	2,290	808
매출액 (십억원)	21A	184.9	231.9	154.1	100.6	81.3
	22A	195.1	281.7	194.8	141.8	116.6
	23F	218.9	319.5	252.7	182.6	146.3
	24F	273.5	356.7	286.1	225.1	182.3
영업이익 (십억원)	21A	34.5	95.6	52.5	51.7	23.6
	22A	46.7	101.4	65.9	68.9	34.0
	23F	25.2	103.2	89.7	93.7	44.3
	24F	70.1	115.2	104.6	118.3	60.4
영업이익률 (%)	21A	18.7	41.2	34.1	51.4	29.0
	22A	23.9	36.0	33.8	48.6	29.2
	23F	11.5	32.3	35.5	51.3	30.3
	24F	25.6	32.3	36.6	52.6	33.1
PER (배)	21A	10.7	33.2	17.7	27.8	40.5
	22A	25.7	29.1	17.4	15.8	22.4
	23F	89.6	23.0	17.7	27.3	25.9
	24F	32.3	21.5	14.7	22.2	19.1
ROE (%)	21A	29.4	7.6	17.0	30.5	42.4
	22A	8.9	7.3	12.5	38.3	42.9
	23F	4.8	9.4	19.1	29.8	35.5
	24F	12.1	9.3	19.2	28.1	34.2

주: 2024.01.12 종가 기준 / 메디톡스 동사 추정치, Peer 그룹 컨센서스 기준 / 자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

표 3. 메디톡스 분기 및 연간 실적 추정 (수정 후) (단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	39.8	49.8	53.3	52.3	42.7	51.8	58.7	65.8	195.1	219.0	273.5
YoY (%)	24.9%	13.2%	-23.7%	33.3%	7.3%	4.1%	10.1%	25.9%	5.5%	12.2%	24.9%
특신	18.1	24.4	27.9	26.2	16.6	27.9	33.8	40.9	96.6	119.3	170.3
수출	6.8	14.4	14.8	16.3	11.6	12.9	16.7	20.1	52.4	61.4	88.0
내수	11.3	10.0	13.1	9.9	5.0	15.0	17.1	20.8	44.2	57.9	82.3
필러	16.1	17.6	18.6	20.6	20.1	17.3	18.1	19.0	72.9	74.5	78.2
수출	12.7	13.1	15.1	16.3	15.8	13.3	14.0	14.9	57.2	58.0	62.1
내수	3.4	4.5	3.5	4.3	4.3	4.0	4.1	4.1	15.7	16.5	16.1
기타	5.6	7.7	6.8	5.5	6.0	6.6	6.7	5.9	25.6	25.2	25.0
매출총이익	24.7	32.1	34.9	34.7	24.3	32.6	37.6	42.7	126.4	137.2	184.2
YoY (%)	51.1%	56.0%	-31.6%	94.1%	-1.6%	1.9%	7.5%	22.9%	19.4%	8.5%	34.3%
총이익률	62.1%	64.4%	65.5%	66.4%	56.9%	63.0%	64.0%	64.8%	64.8%	62.7%	67.4%
판매비	19.2	21.7	20.4	18.4	22.5	23.1	34.0	32.4	79.7	112.0	114.1
YoY (%)	-7.4%	34.5%	18.9%	6.3%	17.2%	6.5%	66.4%	75.8%	11.7%	40.5%	1.9%
판매비율(%)	48.4%	43.6%	38.3%	35.3%	52.8%	44.6%	57.9%	49.2%	40.9%	51.2%	41.7%
영업이익	5.5	10.4	14.5	16.3	1.8	9.6	3.6	10.3	46.7	25.2	70.1
YoY (%)	흑전	134.3%	-57.2%	2802.4%	-67.7%	-8.0%	-75.3%	-36.9%	35.3%	-46.0%	178.5%
영업이익률 (%)	13.8%	20.9%	27.2%	31.2%	4.1%	18.4%	6.1%	15.6%	23.9%	11.5%	25.6%
당기순이익	4.5	19.3	13.1	-0.3	5.5	8.5	-2.2	9.2	36.6	20.9	56.2
YoY (%)	-91.9%	-38.9%	-35.8%	적지	24.1%	-55.9%	-116.9%	흑전	-60.8%	-42.8%	168.8%
당기순이익률 (%)	11.2%	38.9%	24.5%	-0.6%	13.0%	16.5%	-3.8%	13.9%	18.8%	9.6%	20.6%

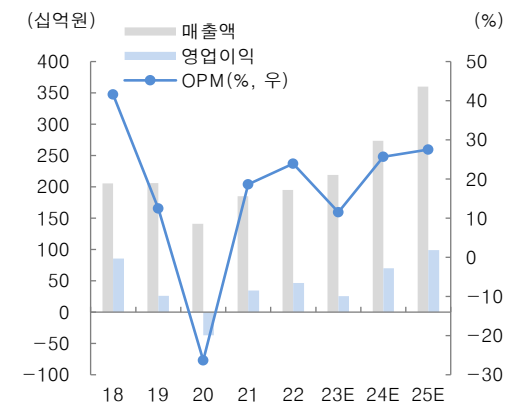
자료: 대신증권 Research Center

표 4. 메디톡스 분기 및 연간 실적 추정 (수정 전) (단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	39.8	49.8	53.3	52.3	42.7	51.8	58.7	63.2	195.1	216.4	267.6
YoY (%)	24.9%	13.2%	-23.7%	33.3%	7.3%	4.1%	10.1%	21.0%	5.5%	10.9%	23.7%
특신	18.1	24.4	27.9	26.2	16.6	27.9	33.8	37.9	96.6	116.3	159.8
수출	6.8	14.4	14.8	16.3	11.6	12.9	16.7	18.4	52.4	59.6	79.1
내수	11.3	10.0	13.1	9.9	5.0	15.0	17.1	19.5	44.2	56.6	80.7
필러	16.1	17.6	18.6	20.6	20.1	17.3	18.1	19.3	72.9	74.8	80.8
수출	12.7	13.1	15.1	16.3	15.8	13.3	14.0	15.1	57.2	58.2	64.2
내수	3.4	4.5	3.5	4.3	4.3	4.0	4.1	4.2	15.7	16.6	16.6
기타	5.6	7.7	6.8	5.5	6.0	6.6	6.7	6.0	25.6	25.3	27.0
매출총이익	24.7	32.1	34.9	34.7	24.3	32.6	37.6	41.4	126.4	135.9	180.2
YoY (%)	51.1%	56.0%	-31.6%	94.1%	-1.6%	1.9%	7.5%	19.3%	19.4%	7.5%	32.6%
총이익률	62.1%	64.4%	65.5%	66.4%	56.9%	63.0%	64.0%	65.5%	64.8%	62.8%	67.3%
판매비	19.2	21.7	20.4	18.4	22.5	23.1	34.0	27.3	79.7	106.9	108.2
YoY (%)	-7.4%	34.5%	18.9%	6.3%	17.2%	6.5%	66.4%	48.0%	11.7%	34.0%	1.2%
판매비율(%)	48.4%	43.6%	38.3%	35.3%	52.8%	44.6%	57.9%	43.1%	40.9%	49.4%	40.4%
영업이익	5.5	10.4	14.5	16.3	1.8	9.6	3.6	14.1	46.7	29.1	72.0
YoY (%)	흑전	134.3%	-57.2%	2802.4%	-67.7%	-8.0%	-75.3%	-13.2%	35.3%	-37.7%	147.8%
영업이익률 (%)	13.8%	20.9%	27.2%	31.2%	4.1%	18.4%	6.1%	22.4%	23.9%	13.4%	26.9%
당기순이익	4.5	19.3	13.1	-0.3	5.5	8.5	-2.2	11.8	36.6	23.7	57.6
YoY (%)	-91.9%	-38.9%	-35.8%	적지	24.1%	-55.9%	-116.9%	흑전	-60.8%	-35.3%	143.5%
당기순이익률 (%)	11.2%	38.9%	24.5%	-0.6%	13.0%	16.5%	-3.8%	18.7%	18.8%	10.9%	21.5%

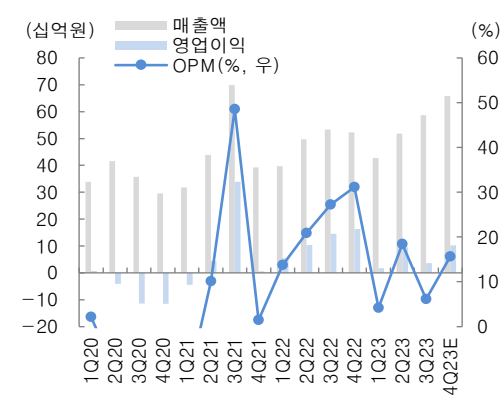
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 매출, 영업이익, 영업이익률 (연간)



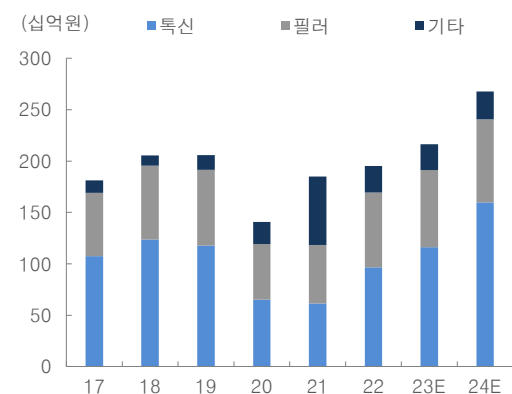
자료: 메디톡스, 대신증권 Research Center

그림 2. 매출, 영업이익, 영업이익률 (분기별)



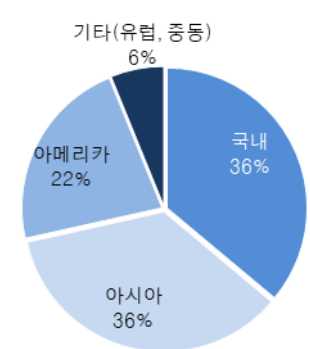
자료: 메디톡스, 대신증권 Research Center

그림 3. 품목별 매출 추이 (연간)



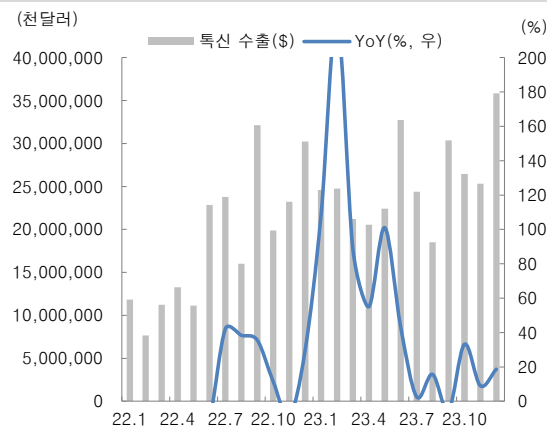
자료: 메디톡스, 대신증권 Research Center

그림 4. 지역별 매출 비중 추이 (연간)



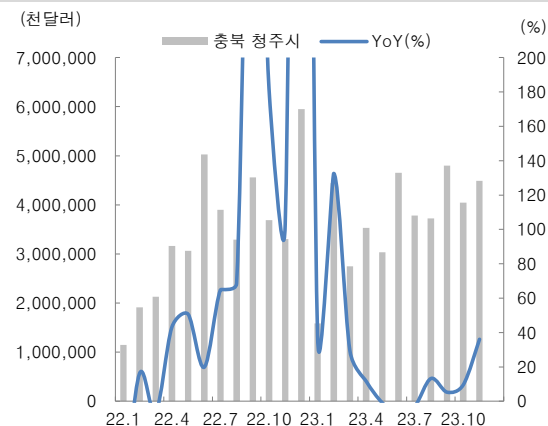
주: 2022년 기준
자료: 메디톡스, 대신증권 Research Center

그림 5. 백신 수출 추이(전체)



주: HS CODE: 3002.49.1000
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

그림 6. 백신 수출 추이(충북 청주시, 메디톡스 추정)



주: HS CODE: 3002.49.1000
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

표 5. 메디톡스 소송 정리

대상	종류	이슈	내용
대웅제약	미국 ITC	균주, 공정 도용 (원료, 합의)	[타임라인] 2019.1 접수 → 2020.7 예비판결 → 2020.12 최종판결 → 2021.2 합의(‘21.6 2차 합의) 원료(2년 1개월): 균주 및 제조공정 도용 인정, 균주 지적재산권 인정 x (영업 비밀이 아니라고 판단) 합의 → 합의금(3,500 만달러), 판매 로열티(10년), 에볼루스 주식(540억원 규모) 기타: 1차 합의는 에볼루스-메디톡스-에브비 3자 합의, 2차 합의는 이온바이오파마
	국내 민사	균주, 공정 도용 (1심 원료 항소)	[타임라인] 2017.10 소송 제기 → 2023.2 1심 판결 → 2024 중반 2심 판결 예상 1심 판결(5년 4개월): 균주 및 제조공정 도용 인정, 균주 지적재산권 인정 → 독신 제조, 판매 금지, 균주 반납 및 폐기, 손해배상(400억원 규모) → 항소, 집행정지 가처분 인용 체크포인트: (1) 민사 소송 결과와 ITC 에볼루스 합의(settle)와의 관계
휴젤	미국 ITC	균주, 공정 도용 (진행 중)	[타임라인] 2022.3 소장 접수 → 2024.6 예비판결 → 2024.10 최종판결 체크포인트: (1) 합의 가능성 (2) 균주, 공정 도용 부분 (3) 영업비밀(Trade Secret) 1호 기타: 산자부 균주 자료 반출 승인(2023.4) → 자료 제출 마감(2023.9), 전문가 의견서 마감(2023.11) 소송 펀드를 통해 진행(로펌: 쉐인 앤 매뉴얼)
엘러간	ICC	라이선스계약 위반 (진행 중)	[타임라인] 2022.9 중재 신청 → 2023.12 엘러간 반대청구 → 2024년 말~ 2025년 초 판결 예상 → 엘러간의 MT10109L 라이선스계약 위반에 따른 손해배상 청구 기타: 메디톡스가 청구한 손해배상 금액은 미공개, 엘러간이 반대청구한 금액은 약 352억원
식약처	국내 행정	간접수출	[타임라인] 2020.11 품목허가 취소 → 2021.4 집행정지 가처분 인용 → 2023.7 메디톡스 1심 승소 1심 승소(명확한 조항 없음) → 행정처분 취소 판결
		원액 변경	[타임라인] 2020.6 품목허가 취소 → 2020.10 집행정지 가처분 인용 → 2023.11 메디톡스 1심 승소 1심 승소(약사법 법리 해석 결과 식약처 처분 위법) → 행정처분 취소 판결
		이노투스 역가조작	[타임라인] 2021.1 품목허가 취소 → 2021.5 집행정지 가처분 인용 → 현재 재판 Suspend 기타: 앞선 두 건 소송의 결과에 따라 진행 여부 결정

자료: 대신증권 Research Center

표 6. 국내 주요 의료미용 기업 상장사 리스트

(단위: 십억원, %, 배)

기업명	시가 총액	컨셉	수익률					2022 밸류에이션			12MF 밸류에이션			현금성 자산
			1W	1M	3M	6M	YTD	P/E	P/B	EV/ EBITDA	P/E	P/B	EV/ EBITDA	
칩습														
휴젤	1,905	독신/필러	0.1	3.0	10.1	42.9	6.2	29.1	2.0	15.9	18.4	1.8	9.3	507
메디톡스	1,719	독신/필러	(1.7)	8.5	2.2	1.3	(2.3)	25.7	2.1	14.8	31.4	3.3	21.2	40
파마리서치	1,242	스킨부스터	13.3	13.2	(0.4)	(7.5)	9.9	17.4	2.0	9.3	12.0	2.3	7.8	127
휴메딕스	369	필러	4.6	(8.1)	(7.1)	(11.3)	(2.7)	13.1	1.8	5.3	8.5	1.6	4.1	75
바이오플러 스	411	필러	(0.1)	8.9	1.1	(1.1)	3.4	19.1	3.7	11.7	－	－	－	66
제테마	279	필러	0.0	(1.0)	(24.7)	(30.3)	0.5	160.2	4.1	19.8	－	－	－	50
비칩습														
클래스스	2,290	리프팅 (HIFU)	(4.3)	(6.5)	5.4	11.0	(6.4)	15.8	5.2	11.2	23.0	5.7	16.9	95
원텍	799	리프팅 (RF)	(3.1)	(11.2)	(15.5)	(17.0)	(2.9)	30.2	7.2	19.5	13.9	4.9	9.4	63
제이시스 메디칼	808	리프팅 (RF)	1.6	0.4	(12.8)	6.1	0.7	22.4	7.6	15.7	17.1	5.0	11.4	41
비율	538	리프팅 (RF)	(1.4)	7.3	28.7	25.8	8.6	16.3	4.8	10.8	16.8	5.7	11.6	43
하이로닉	165	리프팅	6.7	34.4	2.4	29.4	12.3	41.0	1.8	20.9	10.5	1.8	6.2	19
이루다	151	리프팅	4.6	11.4	(12.0)	(20.4)	7.6	13.9	2.5	10.8	－	－	－	7
루트로닉	－	레이저	0.0	0.0	0.6	44.8	85.8	11.6	3.2	6.8	－	－	－	35

주: 2024.01.12 기준 / 자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

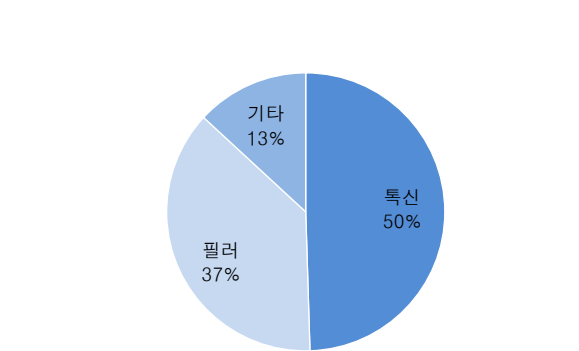
- 2000년 설립, 2009년 KOSDAQ 상장, 보툴리눔 독신 및 필터 제조, 판매 사업 영위 23년 상반기 기준 직원수 712명
- 보툴리눔 독신 배양 및 분리/정제 기술을 보유, 오리지널 독신 균주 특허권 보유, 독신 제품 4개: 메디톡신, 이노톡스, 코어톡스, 뉴릭스
- 설립자 및 대표이사 정현호
- 자산 6,080억원 부채 1,193억원, 자본 4,887억원(2023년 상반기 기준) (발행주식 수: 7,298,468)

주가 변동요인

- (+) 실적 개선, FDA BLA 신청, 중국 진출, 소송 승리 및 합의
- (-) 실적 악화, FDA 허가 실패, 소송 패배

자료: 메디톡스, 대신증권 Research Center

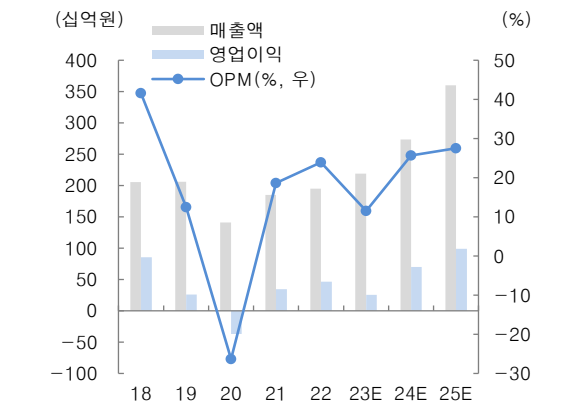
메디톡스 매출 구성



주: 2022년 기준 / 자료: 메디톡스, 대신증권 Research Center

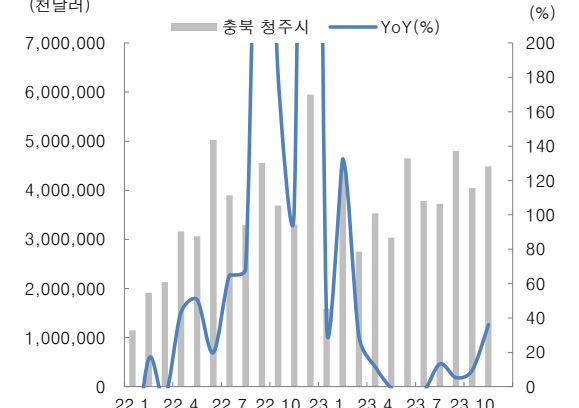
Earnings Driver

연간 매출, 영업이익, 영업이익률



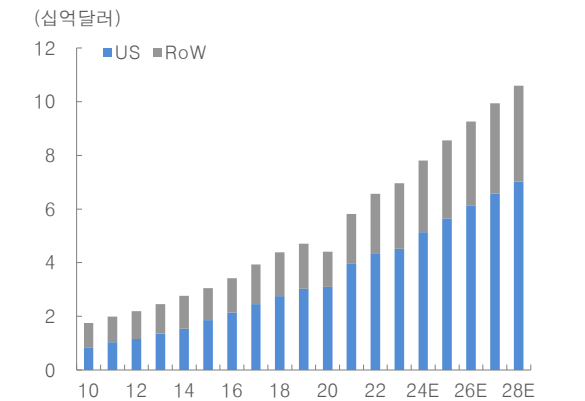
자료: 메디톡스, 대신증권 Research Center

독신 수출 추이(충북 청주시, 메디톡스 추정)



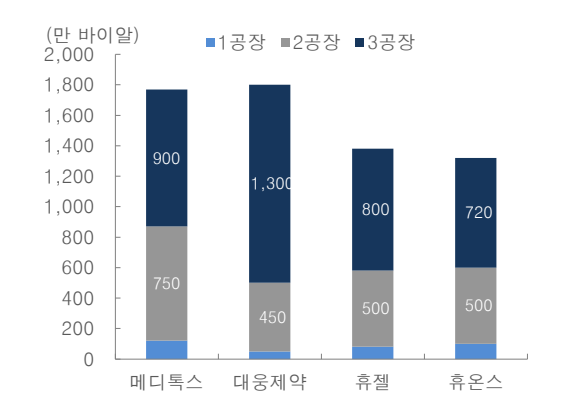
주: HS CODE: 3002.49.1000
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

글로벌 보툴리눔 독신 시장 규모 및 추이



자료: Evaluate Pharma, 대신증권 Research Center

국내 독신 3사 생산능력 비교



자료: 각 사, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	185	195	219	274	360
매출원가	79	69	82	89	113
매출총이익	106	126	137	184	246
판매비와관리비	71	80	112	114	147
영업이익	34	47	25	70	99
영업외수익	187	23.9	11.5	25.6	27.5
EBITDA	53	62	38	79	112
영업외손익	94	3	4	5	0
관계기업손익	-1	-3	-3	-3	-3
금융수익	10	23	11	6	6
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-8	-12	-6	-7	-7
외환관련손실	3	4	2	2	2
기타	94	-5	1	9	4
법인세비용차감전순이익	128	50	29	75	99
법인세비용	-35	-13	-8	-19	-25
계속사업순이익	93	37	21	56	74
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	93	37	21	56	74
당기순이익률	50.4	18.8	9.4	20.6	20.6
비자비분순이익	-1	0	0	0	0
자비분순이익	94	37	21	56	74
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	1	1	1
포괄순이익	96	51	35	71	88
비자비분포괄이익	-1	1	0	0	0
자비분포괄이익	97	50	35	71	88

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	12,891	4,973	2,690	7,281	9,579
PER	10.7	25.7	89.6	32.3	24.6
BPS	54,696	57,510	57,405	63,382	72,107
PBR	2.5	2.2	4.1	3.7	3.3
EBITDA/PS	7,222	8,299	4,932	10,186	14,419
EV/EBITDA	18.0	15.4	47.9	22.9	16.0
SPS	25,312	26,212	28,513	35,342	46,490
PSR	5.4	4.9	8.3	6.7	5.1
CFPS	8,862	9,949	5,681	11,133	14,721
DPS	0	958	958	958	958

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증/감률	31.3	5.5	12.2	24.9	31.5
영업이익 증/감률	흑전	35.3	-46.0	178.5	41.0
순이익 증/감률	흑전	-60.8	-43.6	172.8	31.6
수익성					
ROIC	9.0	11.8	5.6	15.5	19.7
ROA	6.6	7.9	4.1	10.8	13.9
ROE	29.4	8.9	4.8	12.1	14.1
안정성					
부채비율	43.1	37.5	39.1	35.5	31.9
순차입금비율	11.8	21.9	19.9	15.9	10.1
이자보상비율	7.2	20.2	0.0	0.0	0.0

자료: 메디투스 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	161	135	145	178	236
현금및현금성자산	72	21	30	46	74
매출채권 및 기타채권	41	52	53	60	75
재고자산	33	53	56	67	82
기타유동자산	15	10	7	6	5
비유동자산	417	461	476	495	510
유형자산	206	209	218	231	240
관계기업투자금	20	38	45	53	61
기타비유동자산	191	215	213	211	210
자산총계	578	596	621	673	745
유동부채	108	135	145	143	143
매입채무 및 기타채무	15	25	25	26	27
차입금	65	63	62	62	61
유동상채무	12	5	0	0	0
기타유동부채	16	43	57	55	54
비유동부채	66	27	30	33	38
차입금	25	20	25	30	35
전환증권	30	0	0	0	0
기타비유동부채	11	7	5	3	3
부채총계	174	163	175	176	180
자본부분	399	428	441	491	558
자본금	3	4	4	4	4
자본잉여금	114	113	113	113	113
이익잉여금	364	401	414	463	531
기타자본변동	-82	-90	-90	-90	-90
비자비분	4	6	6	6	7
자본총계	404	434	447	497	565
순차입금	48	95	89	79	57

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	20	26	41	60	72
당기순이익	93	37	21	56	74
비현금항목의 가감	-29	37	23	30	40
감가상각비	18	15	13	9	13
외환손익	-2	1	-4	-4	-4
자본법정평가손익	1	3	3	3	3
기타	-47	18	11	22	28
자산부채의 증감	-30	-30	5	-7	-17
기타현금흐름	-15	-18	-8	-19	-25
투자활동 현금흐름	-28	-36	-25	-27	-28
투자자산	-13	-12	-8	-8	-8
유형자산	-16	-10	-20	-20	-20
기타	2	-15	3	1	0
재무활동 현금흐름	35	-40	-14	-8	-8
단기차입금	-19	-1	-1	-1	-1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	5	5	5
유상증자	65	3	0	0	0
현금배당	0	-8	-8	-6	-6
기타	-11	-35	-11	-6	-6
현금의 증감	28	-51	9	16	28
기초 현금	44	72	21	30	46
기말 현금	72	21	30	46	74
NOPLAT	25	34	18	52	74
FCF	22	24	11	41	67

[Compliance Notice]

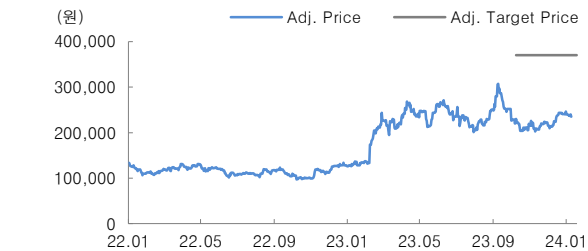
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:한승현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

메디톡스(086900) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	2401.15	23.12.07	23.12.02	23.11.09	23.10.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	370,000	370,000	370,000	370,000	370,000
과다율(평균%)		(40.21)	(42.22)	(42.22)	(42.41)
과다율(최대/최소%)		(33.38)	(38.92)	(38.92)	(38.92)
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과다율(평균%)					
과다율(최대/최소%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과다율(평균%)					
과다율(최대/최소%)					

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240110)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	91.1%	8.9%	0.0%

- 산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

- 기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상