

메디톡스
(086900)

한승협

songhyeop.han@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

370,000

유지

현재주가

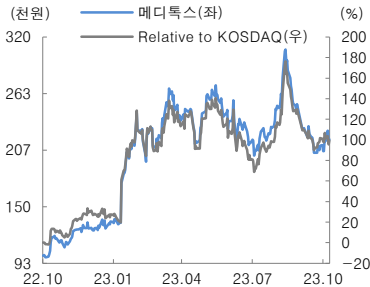
217,500

(23.11.08)

의료 장비 및 서비스 업종

KOSDAQ	811.02
시가총액	1,587십억원
시가총액비중	0.40%
자본금(보통주)	4십억원
52주 최고/최저	307,500원 / 101,730원
120일 평균거래대금	318억원
외국인지분율	8.30%
주요주주	정현호 외 8 인 18.35%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.8	5.6	-11.2	113.8
상대수익률	-4.2	16.2	-7.8	88.0



한 개 분기 실적이
중요한 게 아니다

- 3분기 매출 사상 최대, 다만 일회성 법무비용 반영으로 이익은 기대치 하회
- 일회성 비용을 제외할 경우 영업이익은 당사 추정치 수준을 상회할 것
- 특신 수출이 3공장에서 가능해질 내년 하반기 매출 상단이 열릴 것

투자 의견 매수, 목표주가 370,000원 유지(Upside +70%)

목표주가는 SOTP 방식으로 산출. 24E EPS 7,462원에 Target Multiple 19.4x를 적용한 영업가치 1조 557억원과 MT10109L의 신약가치 1조 7,331억원을 합산. 당 분기 영업이익 미스로 23년 영업이익 추정치 하향 조정하였으나 24년 기준으로 영업가치를 산정해 목표주가 유지

3분기 매출 사상 최대, 다만 일회성 법무비용 반영으로 이익은 기대치 하회

3Q23 매출액 587억원(YoY+10%), 영업이익 36억원(YoY-75%, OPM 6.1%)로 OP 기준 당사 추정치(102억원) 하회. 매출 호조는 특신이 수출과 내수 모두 성장. 영업이익 부진은 예상보다 많은 법무비용이 반영되어 3분기 지급 수수료가 증가한 데 기인. 일회성 비용을 제외할 경우 영업이익은 당사 추정치 수준을 상회할 것

ITC 소송 비용은 소송 펀드(Litigation Fund)에서 지급되어 비용으로 반영되지 않음. 소송 펀드는 Tranche 1, Tranche 2 등으로 구분되어 있으며, 계약 상 특정 소송 단계에 도달해야만 다음 Tranche 자금이 투입되는 구조. 한편, 산자부 균주 반출 문제로 소송이 예정보다 지연되어 3분기 내에 Tranche 2 자금이 투입될 단계에 이르지 못함. 또한, 3분기 주요 법적 활동이 집중되면서 지급 수수료 크게 증가

주주들은 23년 실적보다는 24년 이후 폭발적 성장에 초점을 맞추고 있다

24년 매출액 2,676억원(YoY+24%), 영업이익 720억원(YoY+148%, OPM 26.9%) 전망. 뉴릭스 국내 출시(23.12) 및 RoW 국가 진출(2H24)로 특신 수출이 3공장에서 가능해질 내년 하반기 매출 상단이 열릴 것. MT10109L의 FDA BLA 제출과 두바이 공장 설립에 대한 본 계약이 연내 진행될 예정이며, 현재 계획대로 진행 중

오늘(11/9) 식약처의 원액 변경 행정 소송의 판결 선고 예정, 주가 변동성이 커질 수 있음. 승소 시 노이즈 해소로 수급 개선 기대. 패소한다 하더라도, 메디톡스 200단위는 계속 판매가 가능하고, 8월에 허가를 받은 뉴릭스로 대체 가능

(단위: 십억원 %)

구분	3Q22	2023	직전추정	집중치	3Q23			4Q23		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	53	52	55	59	10.1	13.3	57	63	21.0	7.8
영업이익	15	10	10	4	-75.3	-62.4	11	14	-13.2	294.0
순이익	13	9	8	-2	적전	적전	9	12	흑전	흑전

자료: 메디톡스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	185	195	216	268	349
영업이익	34	47	29	72	105
세전순이익	128	50	33	77	105
총당기순이익	93	37	23	58	78
자배지분순이익	94	37	23	58	78
EPS	12,891	4,973	3,052	7,462	10,135
PER	10.7	25.7	71.3	29.1	21.5
BPS	54,696	57,510	57,767	63,924	73,205
PBR	2.5	2.2	3.8	3.4	3.0
ROE	29.4	8.9	5.4	12.3	14.8

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	212	270	216	268	1.8	-0.9
판매비와 관리비	97	110	107	108	10.2	-1.7
영업이익	37	67	29	72	-21.5	7.6
영업이익률	17.4	24.8	13.4	26.9	-4.0	2.1
영업외손익	6	10	4	5	-36.0	-49.3
세전순이익	43	77	33	77	-23.4	0.1
자배지분순이익	32	58	23	58	-27.1	0.1
순이익률	15.1	21.4	10.8	21.6	-4.3	0.2
EPS(자배지분순이익)	4,188	7,456	3,052	7,462	-27.1	0.1

자료: 메디톡스, 대신증권 Research Center

표 1. 메디톡스 목표주가 산출 (단위: 십억원, 원, 배)

	환산 가치	비고
영업가치	1,056	메디톡스 2024E EPS: 7,462 원 Target PER: 19.4x 적용 주: MT10109L를 제외한 24년 독신+필러 영업가치
비영업가치 (신약가치)	1,733	
MT10109L(미국+RoW)	1,733	미용용 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	75	24년 말 추정치 기준
기업가치	2,715	
전체 주식수 (주)	7,298,468	
목표가(원)	370,000	
현재주가(원)	217,500	2023/11/08 종가 기준
Upside(%)	70.1%	

자료: 대신증권 Research Center

표 2. 메디톡스 분기 및 연간 실적 추정 (수정 후) (단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	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%

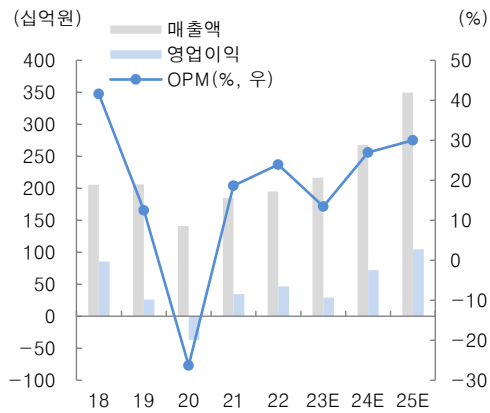
자료: 대신증권 Research Center

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

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	39.8	49.8	53.3	52.3	42.7	51.8	54.5	63.5	195.1	212.5	270.1
YoY (%)	24.9%	13.2%	-23.7%	33.3%	7.3%	4.1%	2.2%	21.5%	5.5%	8.9%	27.1%
특신	18.1	24.4	27.9	26.2	16.6	27.9	29.5	36.3	96.6	110.3	157.7
수출	6.8	14.4	14.8	16.3	11.6	12.9	13.1	16.2	52.4	53.8	77.0
내수	11.3	10.0	13.1	9.9	5.0	15.0	16.4	20.1	44.2	56.5	80.7
필러	16.1	17.6	18.6	20.6	20.1	17.3	20.0	21.1	72.9	78.5	85.4
수출	12.7	13.1	15.1	16.3	15.8	13.3	15.9	16.9	57.2	61.9	68.8
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	5.0	6.1	25.6	23.7	27.0
매출총이익	24.7	32.1	34.9	34.7	24.3	32.6	34.8	42.2	126.4	134.0	177.0
YoY (%)	51.1%	56.0%	-31.6%	94.1%	-1.6%	1.9%	-0.4%	21.7%	19.4%	6.0%	32.1%
총이익률	62.1%	64.4%	65.5%	66.4%	56.9%	63.0%	63.9%	66.5%	64.8%	63.1%	65.5%
판매비	19.2	21.7	20.4	18.4	22.5	23.1	24.6	26.8	79.7	97.0	110.0
YoY (%)	-7.4%	34.5%	18.9%	6.3%	17.2%	6.5%	20.5%	45.2%	11.7%	21.6%	13.5%
판매비율(%)	48.4%	43.6%	38.3%	35.3%	52.8%	44.6%	45.1%	42.1%	40.9%	45.6%	40.7%
영업이익	5.5	10.4	14.5	16.3	1.8	9.6	10.2	15.5	46.7	37.0	66.9
YoY (%)	흑전	134.3%	-57.2%	2802.4%	-67.7%	-8.0%	-29.7%	-5.0%	35.3%	-20.7%	80.9%
영업이익률 (%)	13.8%	20.9%	27.2%	31.2%	4.1%	18.4%	18.7%	24.4%	23.9%	17.4%	24.8%
당기순이익	4.5	19.3	13.1	-0.3	5.5	8.5	9.5	9.4	36.6	32.9	57.6
YoY (%)	-91.9%	-38.9%	-35.8%	적지	24.1%	-55.9%	-27.1%	흑전	-60.8%	-10.2%	75.3%
당기순이익률 (%)	11.2%	38.9%	24.5%	-0.6%	13.0%	16.5%	17.5%	14.8%	18.8%	15.5%	21.3%

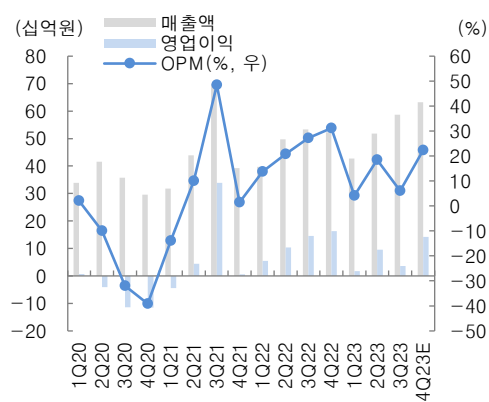
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 매출, 영업이익, 영업이익률 (연간)



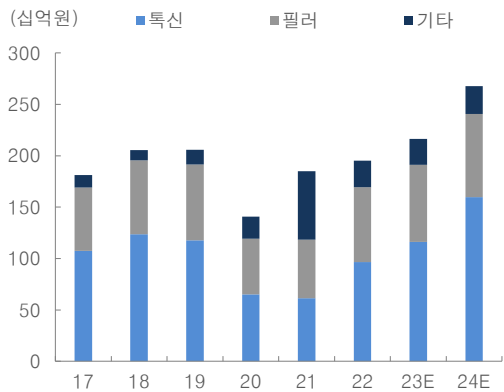
자료: 메디톡스, 대산증권 Research Center

그림 2. 매출, 영업이익, 영업이익률 (분기별)



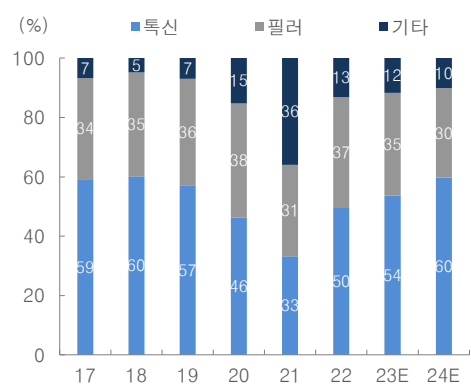
자료: 메디톡스, 대산증권 Research Center

그림 3. 품목별 매출 추이 (연간)



자료: 메디톡스, 대산증권 Research Center

그림 4. 품목별 매출 비중 추이 (연간)



자료: 메디톡스, 대산증권 Research Center

표 4. 메디톡스 소송 정리

대상	종류	이슈	내용
대응제약	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-애브비 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 1심 판결(5년 4개월): 균주 및 제조공정 도용 인정, 균주 지적재산권 인정 → 특신 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)
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 결과 체크포인트: (1) 대표이사 형사소송 (2) 과거 위반사항 소급 적용 여부
		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 5. 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	
침습														
휴젤	1,746	톡신/필러	2.1	(1.8)	35.1	23.5	4.5	29.1	2.0	15.9	19.4	1.7	9.8	511
메디톡스	1,587	톡신/필러	5.8	(4.8)	5.6	(11.2)	69.9	25.7	2.1	14.8	28.6	3.1	19.8	49
파마리서치	1,239	스킨부스터	0.4	(4.0)	(15.6)	18.0	71.8	17.4	2.0	9.3	13.5	2.4	9.0	105
휴메딕스	407	필러	6.1	0.4	(8.2)	32.7	31.8	13.1	1.8	5.3	9.0	1.7	4.9	66
바이오플러스	391	필러	2.4	(1.9)	(8.0)	6.1	(2.7)	19.1	3.7	11.7	—	—	—	66
제테마	314	필러	2.7	(19.0)	(22.4)	(12.6)	34.1	160.2	4.1	19.8	—	—	—	20
비침습														
클래시스	2,413	리프팅 (HIFU)	12.7	11.5	14.8	57.2	102.5	15.8	5.2	11.2	25.3	6.2	18.7	106
원텍	882	리프팅 (RF)	8.3	(7.4)	(22.8)	49.5	115.3	30.2	7.2	19.5	15.2	5.7	10.6	27
제이시스 메디칼	901	리프팅 (RF)	9.9	0.2	3.2	37.8	38.3	22.4	7.6	15.7	20.0	5.7	13.3	53
비율	437	리프팅 (RF)	8.2	8.4	(13.4)	30.2	132.6	16.3	4.8	10.8	14.9	5.1	10.3	38
하이로닉	140	리프팅	13.8	(11.0)	(6.1)	34.8	16.1	41.0	1.8	20.9	9.5	1.6	5.5	22
이루다	160	리프팅	10.6	4.7	(16.6)	13.2	22.9	13.9	2.5	10.8	—	—	—	9
루트로닉	—	레이저	0.0	0.0	0.6	44.8	85.8	11.6	3.2	6.8	—	—	—	35

주: 2023.11.08 기준 / 자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

– 2000년 설립, 2009년 KOSDAQ 상장, 보툴리눔 독신 및 필러 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

구분	비율
독신	50%
필러	37%
기타	13%

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

Earnings Driver

연간 매출, 영업이익, 영업이익률

연도	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	OPM (%)
18	200	80	40
19	180	20	10
20	140	-50	-30
21	190	40	20
22	200	50	25
23E	220	30	15
24E	250	70	25
25E	350	110	30

자료: 메디톡스, 대신증권 Research Center

품목별 매출 비중 추이 (연간)

연도	독신 (%)	필러 (%)	기타 (%)
17	59	34	7
18	60	35	5
19	57	36	7
20	46	38	15
21	33	31	36
22	50	37	13
23E	54	35	12
24E	60	30	10

자료: 메디톡스, 대신증권 Research Center

글로벌 보툴리눔 독신 시장 규모 및 추이

연도	US (십억달러)	RoW (십억달러)
10	1.0	0.8
12	1.2	1.0
14	1.5	1.3
16	2.0	1.5
18	2.5	1.8
20	3.0	2.0
22	4.0	2.5
24E	5.0	3.0
26E	6.0	3.5
28E	7.0	4.0

자료: Evaluate Pharma, 대신증권 Research Center

국내 독신 3사 생산능력 비교

회사	1공장 (만 바이알)	2공장 (만 바이알)	3공장 (만 바이알)
메디톡스	100	750	900
대웅제약	100	450	1,300
휴젤	100	500	800
휴온스	100	500	720

자료: 각 사, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	185	195	216	268	349
매출원가	79	69	80	87	109
매출총이익	106	126	136	180	240
판매비와관리비	71	80	107	108	135
영업이익	34	47	29	72	105
영업외수익	18.7	23.9	13.4	26.9	29.9
EBITDA	53	62	42	81	117
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	33	77	105
법인세비용	-35	-13	-9	-19	-26
계속사업순이익	93	37	23	58	78
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	93	37	23	58	78
당기순이익율	50.4	18.8	10.8	21.6	22.4
비자비자분순이익	-1	0	0	0	0
자비자분순이익	94	37	23	58	78
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	1	1	1
포괄순이익	96	51	38	72	93
비자비자분포괄이익	-1	1	0	0	0
자비자분포괄이익	97	50	38	72	93

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	12,891	4,973	3,052	7,462	10,135
PER	10.7	25.7	71.3	29.1	21.5
BPS	54,696	57,510	57,767	63,924	73,205
PBR	2.5	2.2	3.8	3.4	3.0
EBITDAPS	7,222	8,299	5,437	10,428	15,162
EV/EBITDA	18.0	15.4	40.2	20.7	14.2
SPS	25,312	26,212	28,180	34,579	45,153
PSR	5.4	4.9	7.7	6.3	4.8
CFPS	8,862	9,949	6,186	11,376	15,464
DPS	0	958	958	958	958

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	31.3	5.5	10.9	23.7	30.6
영업이익 증가율	흑전	35.3	-37.7	147.8	45.3
순이익 증가율	흑전	-60.8	-36.0	146.4	35.8
수익성					
ROIC	9.0	11.8	6.5	16.0	20.3
ROA	6.6	7.9	4.8	11.1	14.8
ROE	29.4	8.9	5.4	12.3	14.8
안정성					
부채비율	43.1	37.5	39.1	35.0	28.2
순차입금비율	11.8	21.9	18.6	15.0	12.4
이자보상비율	7.2	20.2	0.0	0.0	0.0

자료: 메디톡스 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	161	135	149	181	226
현금및현금성자산	72	21	30	40	45
매출채권 및 기타채권	41	52	54	64	82
재고자산	33	53	58	72	94
기타유동자산	15	10	7	6	5
비유동자산	417	461	476	495	510
유형자산	206	209	218	231	240
관계기업투자지급	20	38	45	53	61
기타비유동자산	191	215	213	211	210
자산총계	578	596	625	677	736
유동부채	108	135	151	152	139
매입채무 및 기타채무	15	25	25	26	27
차입금	65	63	62	62	61
유동상채무	12	5	0	0	0
기타유동부채	16	43	63	64	51
비유동부채	66	27	25	23	23
차입금	25	20	20	20	20
전환증권	30	0	0	0	0
기타비유동부채	11	7	5	3	3
부채총계	174	163	176	175	162
자비자분	399	428	444	495	567
자본금	3	4	4	4	4
자본잉여금	114	113	113	113	113
이익잉여금	364	401	416	467	539
기타자본변동	-82	-90	-90	-90	-90
비자비자분	4	6	6	6	7
자본총계	404	434	449	501	574
순차입금	48	95	83	75	71

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	20	26	40	56	66
당기순이익	93	37	23	58	78
비현금성항목의 가감	-29	37	24	30	41
감가상각비	18	15	13	9	13
외환손익	-2	1	-4	-4	-4
지분법평가손익	1	3	3	3	3
기타	-47	18	13	23	30
자산부채의 증감	-30	-30	2	-13	-27
기타현금흐름	-15	-18	-9	-19	-26
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	-19	-13	-13
단기차입금	-19	-1	-1	-1	-1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	65	3	0	0	0
현금배당	0	-8	-8	-6	-6
기타	-11	-35	-11	-6	-6
현금의 증감	28	-51	9	10	5
기초 현금	44	72	21	30	40
기말 현금	72	21	30	40	45
NOPLAT	25	34	21	54	78
FCF	22	24	14	43	71

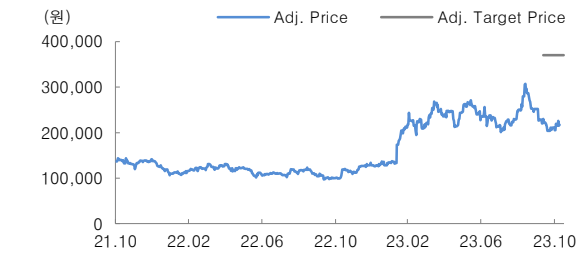
[Compliance Notice]

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	23.11.09	23.10.12
투자의견	Buy	Buy
목표주가	370,000	370,000
과다율(평균%)		(42.53)
과다율(최대/최소%)		(38.92)
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과다율(평균%)		
과다율(최대/최소%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과다율(평균%)		
과다율(최대/최소%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과다율(평균%)		
과다율(최대/최소%)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20231106)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.7%	8.3%	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