



Not Rated

현재주가(6.27) 3,910원

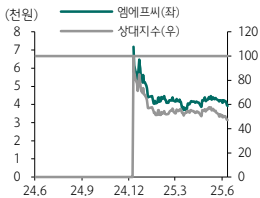
Key Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes KOSDAQ 지수, 시가총액, 발행주식수, etc.

Consensus Data

Table with 3 columns: Metric, 2025, 2026. Includes 매출액, 영업이익, 순이익, EPS, BPS.

Stock Price



Financial Data

Table with 5 columns: Metric, 2021, 2022, 2023, 2024. Includes 매출액, 영업이익, 순이익, EPS, etc.



Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com
RA 유창근 changkeun.yoo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 06월 30일 | 기업분석\_기업분석(Report)

엠에프씨 (432980)

IPO 주관사 업데이트: 품목 다변화와 신산업 확장 중

고순도 결정화 기술을 가진 원료의약품 전문기업

엠에프씨는 원료의약품/소재개발 및 제조 전문 회사로 2008년 설립되었으며 2024년 12월 26일 코스닥 시장에 상장되었다. 당사는 원료의약품(Active Pharmaceutical Ingredient, API), 핵심출발소재(Key Starting Material, KSM), 중간소재(Pharmaceutical Ingredient, PI) 등의 개발 및 제조를 주매출원으로 하고, 일부의 원료 및 소재 상품을 판매하고 있다. '24년 매출액 206억원(YoY +19%), 영업이익 15억원(YoY +103%)을 기록하며 5년 연속 영업이익 흑자를 이어갔고, 1Q25 매출액 59억원, 영업이익 1억원으로 이익 폭은 줄었지만 흑자 기초를 이어가고 있다. 2024년 사업보고서 기준 총 매출의 31%를 차지 하는 Statin 계열 고지혈증 치료제의 핵심출발소재(TBFA, TPPBr 등)는 국내 독점 공급한다. 고순도 결정화 기술을 기반으로 Pitavastatin, Rosuvastatin 등을 고수율·고순도로 생산할 수 있는 기술을 보유하고 있고, 대량생산체제도 구축하였다. Statin 계열 외 원료의약품(소화계, 근골격계 등)의 매출액도 '22년 34억에서 '23년 72억, '24년 105억으로 매년 증가하고 있다.

개량신약 원료의약품 개발로 고부가가치 품목 확대

당사는 축적된 원료의약품 및 핵심중간소재 개발, 생산 능력을 바탕으로 신규 결정형이나 염 변경 등으로 개량신약의 원료를 개발하고 있다. 이렇게 접근한 개량신약 원료의 경우 오리지널 제약사 원료에 대한 특허 회피 전략으로 사용될 수 있어, 일반 제네릭 원료 대비 고부가가치를 갖는다. 위염, 위궤양 치료제 Tegoprazan의 개량 신규염 API는 DMF 등록까지 완료되어 현재 임상시제 생산 중이며 역류성 식도염 치료제 Ilaprazole은 DMF 등록을 앞두고 있다. 이외에도 고지혈증 치료제, 당뇨병 치료제 등 신규염 개발이 진행 중이다. 부가가치가 높은 제품이기에 더 가파른 매출 성장이 기대된다. 회사의 중장기 매출 계획은 매년 27.8%씩 성장하여 2028년에는 연 매출 550억원을 달성하는 것인데, 여기서 개량신약의 매출액을 130억원(매출 비중 23.6%)으로 설정하였다. Statin 계열 외 신제품 비중 증가 및 품목 다변화에 따른 안정적 매출 증가와 함께, 고순도 결정화 기술을 통한 독점적 신제품 및 개량신약 개발은 성장 목표 달성에 중요하게 작용할 것으로 전망한다.

R&D 역량으로 신약 후보물질개발 및 CDMO 신사업 추진

당사는 회사 설립 초기부터 연구개발에 집중해왔다. 전체 임직원의 약 60%가 R&D 인력이며, 원료의약품 관련 특허는 13건, DMF 등록 37건을 보유해 원료의약품 업계에서는 최다 수준을 기록하고 있다. 이러한 원료의약품 개발·생산 기술력과 경험을 바탕으로 신약 후보물질 개발, 원료의약품 CDMO/CMO 사업도 적극 추진하고 있다. SCAI, JW중외제약, 플루토 등을 고객사로 하여 위탁 생산의 각 단계를 진행하고 있고, SCAI의 점안제 임상3상 API 생산은 올해 상업화 단계에 진입하여 회사의 이익 성장에도 기여할 것으로 전망된다.

신약후보물질 API, 개량신약원료의  
개발부터 생산까지  
핵심분야 운용 프로세스 보유

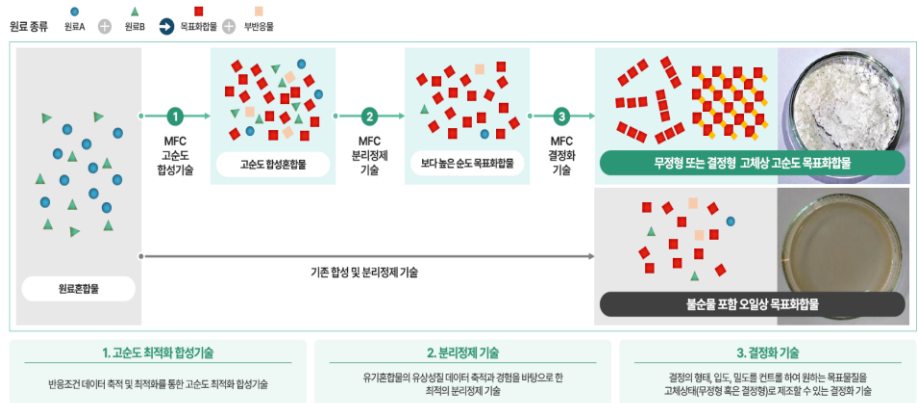
도표 1. 엠에프씨의 사업영역



자료: 엠에프씨, 하나증권

축적된 데이터 및 우수한 기술로  
독보적인 고순도 결정화 기술 보유

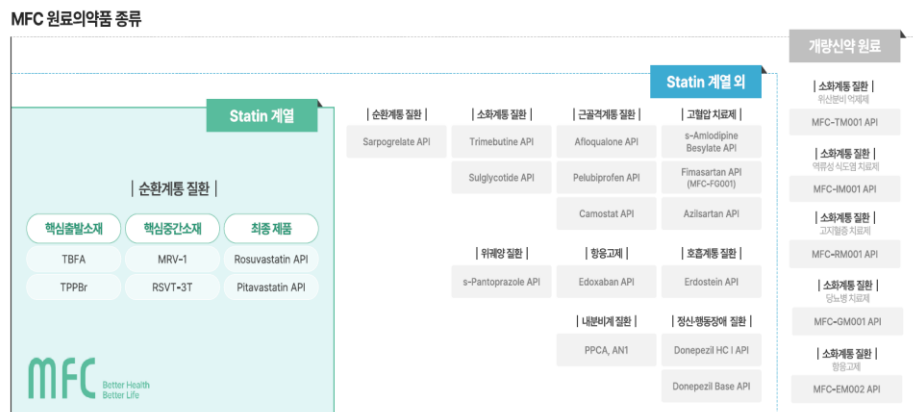
도표 2. 엠에프씨의 고순도 결정화 기술



자료: 엠에프씨, 하나증권

Statin 계열 / Statin 계열 외,  
개량신약 등 다양한 원료의약품  
제품군 보유

도표 3. 엠에프씨의 원료의약품 제품군



자료: 엠에프씨, 하나증권

R&D를 통한 고부가가치  
개량신약 개발

도표 4. 개량신약 사업 현황 및 계획

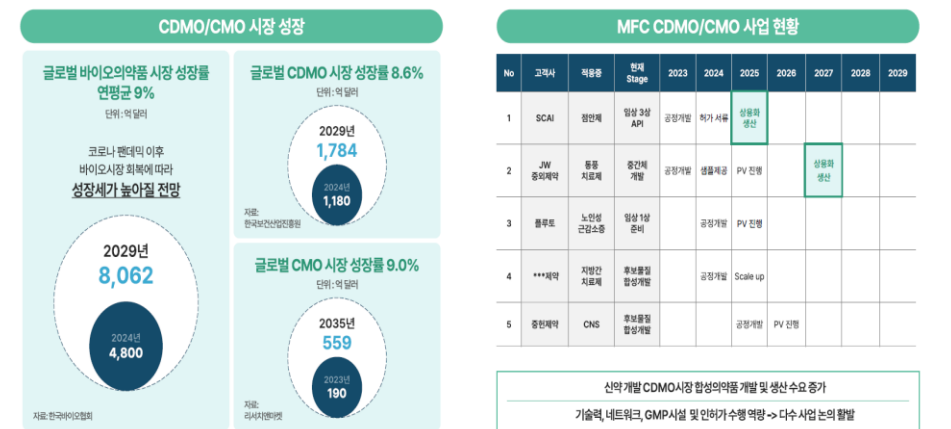
| 품명                                   | 개량 신규개발                           | API PV | API 허가 | 원제개발/임상 | 원제허가                 | 시장규모   | 사업화전략  |
|--------------------------------------|-----------------------------------|--------|--------|---------|----------------------|--|--|
| MFC-TM001<br>Tegoprazan<br>(위염, 위궤양) | 특허 10-2023-0152396   2023-0024938 |        |        |         | DMF 등록완료 후 임상시작 생산중  | 현재 1,400억원(원제)<br>제네릭판매 출시후 2,000억원(원제)<br>600억원 (API) | 주관사 5개 제제 안정성 완료<br>20개 제약사 확보(1+3제제)            |
| MFC-IM001<br>Llaprazole<br>(역류성 식도염) | 특허 10-2024-0055064                |        |        |         | API DMF 등록예정 2025.05 | 현재 400억원(원제)<br>제네릭판매 출시후 500억원 (원제)<br>100억원 (API)    | 주관사 3개 제제 안정성 완료<br>3개 제약사 추가 검토 중               |
| MFC-RM001<br>Rosuvastatin<br>(고지혈증)  | 특허 10-2024-0055067                |        |        |         | API PV: 2025.02      | 현재 1,000억원(원제)   | 주관사 2개 제제 안정성 진행 중<br>주관사가 위탁사 도입<br>최대 8개사 확보예정 |
| MFC-GM001<br>Gemigliptin<br>(2형 당뇨병) | 특허 10-2024-0042120                |        |        |         | API PV: 2025         | 현재 1,003억원(원제)   | 기존 오리지널 제품보다 용해도 개선, 특허<br>회피(2031년 10월 만료예정)    |
| MFC-EM002<br>Edoxaban<br>(경구용 항응고제)  | 특허 10-2024-0102767                |        |        |         | API PV: 2025         | 현재 780억원(원제)   | 주관사 2개 제제 안정성 진행 중<br>주관사가 위탁사 모집<br>최대 8개사 확보예정 |

시장규모 출처: Ubist, IMS 2022, 2023년 자료

자료: 엠에프씨, 하나증권

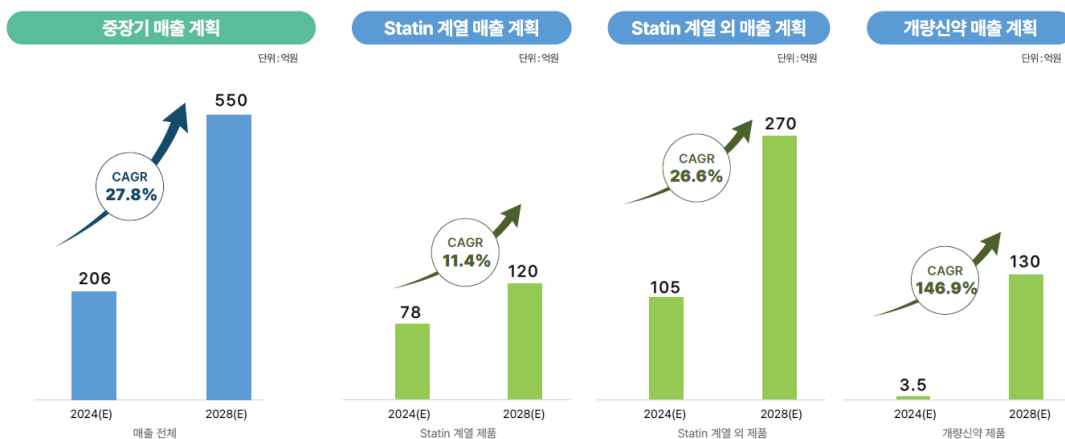
성장하는 CDMO/CMO 시장과  
사업 현황

도표 5. 엠에프씨의 CDMO/CMO 사업



자료: 엠에프씨, 하나증권

도표 6. 엠에프씨의 중장기계획



자료: 엠에프씨, 하나증권

## 추정 재무제표

| 손익계산서          | (단위:십억원)  |            |           |            |            |
|----------------|-----------|------------|-----------|------------|------------|
|                | 2020      | 2021       | 2022      | 2023       | 2024       |
| <b>매출액</b>     | <b>13</b> | <b>14</b>  | <b>12</b> | <b>17</b>  | <b>21</b>  |
| 매출원가           | 11        | 10         | 8         | 13         | 14         |
| 매출총이익          | 3         | 4          | 4         | 5          | 7          |
| 판매비            | 2         | 3          | 3         | 4          | 6          |
| <b>영업이익</b>    | <b>5</b>  | <b>9</b>   | <b>6</b>  | <b>7</b>   | <b>15</b>  |
| 금융손익           | (0)       | (1)        | (0)       | (2)        | 0          |
| 중속/관계기업손익      | 0         | 0          | 0         | 0          | 0          |
| 기타영업외손익        | (0)       | (1)        | 0         | 0          | (3)        |
| <b>세전이익</b>    | <b>0</b>  | <b>(1)</b> | <b>0</b>  | <b>(1)</b> | <b>(1)</b> |
| 법인세            | 0         | (0)        | (0)       | (0)        | (0)        |
| 계속사업이익         | 0         | (0)        | 0         | (1)        | (1)        |
| 중단사업이익         | 0         | 0          | 0         | 0          | 0          |
| <b>당기순이익</b>   | <b>0</b>  | <b>(0)</b> | <b>0</b>  | <b>(1)</b> | <b>(1)</b> |
| 비배주주지분 순이익     | 0         | 0          | 0         | 0          | 0          |
| <b>지배주주순이익</b> | <b>0</b>  | <b>(0)</b> | <b>0</b>  | <b>(1)</b> | <b>(1)</b> |
| 지배주주지분포괄이익     | 0         | (0)        | 0         | (1)        | (1)        |
| NOPAT          |           |            |           |            |            |
| EBITDA         |           |            |           |            |            |
| <b>성장성(%)</b>  |           |            |           |            |            |
| 매출액증가율         | 19.2      | 5.9        | (11.9)    | 42.4       | 19.0       |
| NOPAT증가율       |           |            |           |            |            |
| EBITDA증가율      |           |            |           |            |            |
| 영업이익증가율        | 15.7      | 88.0       | (28.5)    | 19.8       | 102.9      |
| (지배주주)순이익증가율   | 36.6      | (234.2)    | 176.0     | (339.8)    | (63.9)     |
| EPS증가율         |           |            |           |            |            |
| <b>수익성(%)</b>  |           |            |           |            |            |
| 매출총이익률         | 19.2      | 25.4       | 30.5      | 26.6       | 34.3       |
| EBITDA이익률      | 12.4      | 17.9       | 17.3      | 8.8        | 12.0       |
| 영업이익률          | 3.5       | 6.2        | 5.0       | 4.2        | 7.1        |
| 계속사업이익률        | 3.5       | 6.2        | 5.0       | 4.2        | 7.1        |

| 투자지표           | (단위:십억원) |         |           |       |        |
|----------------|----------|---------|-----------|-------|--------|
|                | 2020     | 2021    | 2022      | 2023  | 2024   |
| <b>주당지표(원)</b> |          |         |           |       |        |
| EPS            | 42       | (56)    | 42        | (94)  | (138)  |
| BPS            | 2,001    | (602)   | (262)     | 2,065 | 3,535  |
| CFPS           | 296      | 209     | 72        | 1     | 308    |
| EBITDAPS       |          |         |           |       |        |
| SPS            | 1,843    | 1,952   | 1,685     | 2,256 | 2,398  |
| DPS            | 0        | 0       | 0         | 0     | 0      |
| <b>주가지표(배)</b> |          |         |           |       |        |
| PER            | N/A      | N/A     | N/A       | N/A   | N/A    |
| PBR            | N/A      | N/A     | N/A       | N/A   | 1.7    |
| PCFR           | N/A      | N/A     | N/A       | N/A   | 18.9   |
| EV/EBITDA      | N/A      | N/A     | N/A       | N/A   | 18.0   |
| PSR            | N/A      | N/A     | N/A       | N/A   | 2.43   |
| <b>재무비율(%)</b> |          |         |           |       |        |
| ROE            | 2.1      | (8.0)   | (9.7)     | (9.1) | (5.1)  |
| ROA            | 1.3      | (1.7)   | (1.2)     | (2.6) | (3.7)  |
| ROIC           | 2.2      | (2.2)   | 3.8       | 2.8   | 5.1    |
| 부채비율           | 64.6     | (655.1) | (1,527.9) | 53.7  | 28.5   |
| 순부채비율          | 48.5     | (339.9) | (595.6)   | 24.8  | (20.5) |
| 이자보상배율(배)      | 2.6      | 0.7     | 0.4       | 0.5   | 2.9    |

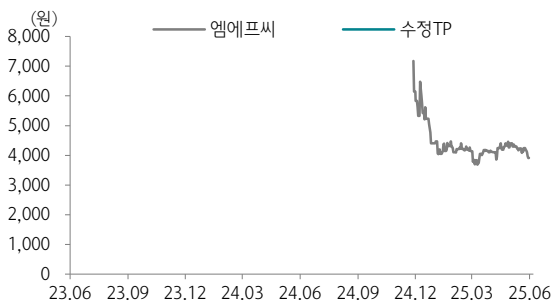
자료: 하나증권

| 대차대조표          | (단위:십억원)  |            |            |           |           |
|----------------|-----------|------------|------------|-----------|-----------|
|                | 2020      | 2021       | 2022       | 2023      | 2024      |
| <b>유동자산</b>    | <b>8</b>  | <b>8</b>   | <b>14</b>  | <b>12</b> | <b>22</b> |
| 금융자산           | 1         | 0          | 4          | 0         | 1         |
| 현금성자산          | 1         | 0          | 0          | 1         | 9         |
| 매출채권           | 2         | 4          | 4          | 7         | 5         |
| 재고자산           | 4         | 4          | 5          | 5         | 7         |
| 기타유동자산         | 0         | 0          | 0          | 0         | 0         |
| <b>비유동자산</b>   | <b>16</b> | <b>15</b>  | <b>14</b>  | <b>15</b> | <b>14</b> |
| 투자자산           | 0         | 1          | 0          | 1         | 0         |
| 금융자산           | 0         | 0          | 0          | 0         | 0         |
| 유형자산           | 15        | 13         | 12         | 13        | 12        |
| 무형자산           | 0         | 0          | 0          | 0         | 0         |
| 기타비유동자산        | 0         | 0          | 0          | 0         | 0         |
| <b>자산총계</b>    | <b>23</b> | <b>24</b>  | <b>28</b>  | <b>27</b> | <b>36</b> |
| <b>유동부채</b>    | <b>3</b>  | <b>22</b>  | <b>25</b>  | <b>6</b>  | <b>8</b>  |
| 금융부채           | 0         | 19         | 21         | 2         | 1         |
| 매입채무           | 1         | 2          | 2          | 2         | 3         |
| 기타유동부채         | 0         | 0          | 0          | 0         | 0         |
| <b>비유동부채</b>   | <b>7</b>  | <b>6</b>   | <b>5</b>   | <b>4</b>  | <b>0</b>  |
| 금융부채           | 0         | 0          | 0          | 0         | 0         |
| 기타비유동부채        | 0         | 0          | 0          | 0         | 0         |
| <b>부채총계</b>    | <b>10</b> | <b>28</b>  | <b>30</b>  | <b>10</b> | <b>8</b>  |
| <b>지배주주지분</b>  | <b>14</b> | <b>(4)</b> | <b>(2)</b> | <b>18</b> | <b>28</b> |
| 자본금            | 1         | 1          | 2          | 3         | 4         |
| 자본잉여금          | 10        | 0          | 0          | 20        | 30        |
| 자본조정           | 0         | 0          | 0          | 0         | 0         |
| 기타포괄이익누계액      | 0         | (0)        | (0)        | (0)       | (0)       |
| 이익잉여금          | 3         | (5)        | (5)        | (6)       | (1)       |
| <b>비지배주주지분</b> | <b>0</b>  | <b>0</b>   | <b>0</b>   | <b>0</b>  | <b>0</b>  |
| <b>자본총계</b>    | <b>14</b> | <b>(4)</b> | <b>(2)</b> | <b>18</b> | <b>28</b> |
| 순금융부채          | 7         | 15         | 12         | 4         | (6)       |

| 현금흐름표            | (단위:십억원)   |            |            |            |            |
|------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                  | 2020       | 2021       | 2022       | 2023       | 2024       |
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>2</b>   | <b>1</b>   | <b>0</b>   | <b>0</b>   | <b>3</b>   |
| 당기순이익            | 0          | (0)        | 0          | (1)        | (1)        |
| 조정               | 1          | 4          | 3          | 3          | 5          |
| 감가상각비            | 1          | 2          | 2          | 1          | 1          |
| 외환거래손익           | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 지분법손익            | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 기타               | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 영업활동 자산부채변동      | 1          | (1)        | (2)        | (2)        | (0)        |
| <b>투자활동 현금흐름</b> | <b>(2)</b> | <b>0</b>   | <b>(4)</b> | <b>3</b>   | <b>9</b>   |
| 투자자산감소(증가)       | (2)        | 0          | (4)        | 3          | 9          |
| 자본증가(감소)         | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 기타               | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| <b>재무활동 현금흐름</b> | <b>1</b>   | <b>(2)</b> | <b>4</b>   | <b>(2)</b> | <b>(3)</b> |
| 금융부채증가(감소)       | 1          | (2)        | 4          | (2)        | (3)        |
| 자본증가(감소)         | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 기타재무활동           | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 배당지급             | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| <b>현금의 증감</b>    | <b>0</b>   | <b>(0)</b> | <b>(0)</b> | <b>1</b>   | <b>8</b>   |
| Unlevered CFO    | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| Free Cash Flow   | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

엠에프씨



| 날짜      | 투자의견      | 목표주가 | 괴리율 |       |
|---------|-----------|------|-----|-------|
|         |           |      | 평균  | 최고/최저 |
| 25.6.30 | Not Rated | -    |     |       |

Compliance Notice

- 당사는 2025년 6월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 2025년 6월 30일 현재 해당회사의 유가증권만을 보유하고 있지 않습니다.
- 엠에프씨 은/는 최초 상장 주관업무 법인 중 1년 미경과 법인(대표주관)임

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**  
BUY(매수)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계   |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 95.48%  | 4.52%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2025년 06월 27일