넥스트바이오메디컬 (389650)

미제시

실적과 사업 가치의 동반 상승

성장 모멘텀 강화 중인 넥스파우더

넥스파우더는 미국과 유럽에서 고성장을 지속하며, 올해 매출액 147억원(+78% YoY) 달성이 기대된다. 특히 지난달 '메드트로닉'이 실적 발표에서 넥스파우더를 내시경 사업부의 성장 동력으로 언급하며, 글로벌 수요의 견조함이 재차 입증됐다. 판매 지역도 확대되고 있다. 지난 9월 'CMI(Century Medical)'를 통해 일본에 공식 런칭했으며, 향후 중동, 동남아, 라틴아메리카 등 신흥 시장 진출도 추진 중이다. 외형 성장과 더불어, 넥스파우더에 대한 임상적 근거가 축적됨에 따라 제품 사용의 당위성이 강화되고 있다. 국내 341명 대상 대규모 임상에서 출혈 예방 효과를 입증했으며, 그 결과가 GUT 저널에 게재되는 등의 성과를 기록했다. 이러한 데이터는 마케팅 활용 및 향후 표준치료재(Standard of Care) 등재 과정에서 핵심 근거로 인용될 것으로 기대하며, 등재가 예상되는 '26~'27년을 기점으로 매출 성장이 한층 더 강화될 전망이다.

수면 위로 떠오르는 넥스피어-F의 가치

넥스피어-F 가치가 점차 기업가치에 반영되고 있다. 넥스피어-F는 퇴행성 관절염 및 스포츠 통증/건염 치료를 위한 속분해성 혈관 색전 제품으로, 통증을 유발하는 비정상 미세혈관을 막아 통증을 치료하는 원리이다. 현재 유럽 주요국에서 판매 중이며, 올해 매출은 12억원(+142% YoY)으로 예상한다. 넥스파우더와 마찬가지로 임상적 근거를 강화하기 위해 국내, 유럽 등에서 시판 후 임상 진행하거나 착수할 예정이다. 미국 시장의 경우 올해 8월 FDA 허가용 임상을 개시했다. 120명의 무릎 관절염 환자를 대상으로 내년 상반기 환자 모집을 완료하고, 2027년 FDA 허가 획득을 목표로 한다. 넥스피어-F는 FDA로부터 기술 자문 및 전략적 지원을 제공받는 'TAP 프로그램'에 선정되어 인허가 및 보험 등재 절차에서도 보다 유리한 입지를 확보할 것으로 기대한다. 이와 더불어 오십견, 아킬레스건염 등 다양한 관절 통증 영역으로의 적응증 확장도 추진하고 있다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2020A	2	(6)	(5)	(1,136)	NM	(4)	NM	(0.8)	NM	(35.2)	NM
2021A	2	(7)	(17)	(3,440)	NM	(7)	NM	(1.5)	NM	(201.5)	NM
2022A	3	(6)	(6)	(923)	NM	(5)	NM	(3.0)	NM	(237.4)	NM
2023A	5	(5)	(5)	(1,198)	NM	(5)	NM	(4.1)	NM	244.4	NM
2024A	10	(4)	(17)	397	NM	(3)	103.3	(97.6)	7.3	14.6	0.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

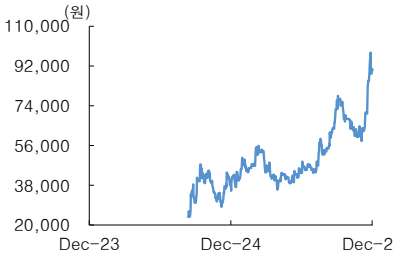
Stock Data

KOSPI(12/9)	4,144
주가(12/9)	90,100
시가총액(십억원)	739
발행주식수(백만)	8
52주 최고/최저가(원)	98,000/35,500
일평균거래대금(6개월, 백만원)	7,902
유동주식비율/외국인지분율(%)	69.3/5.9
주요주주(%) 이돈행 외 4 인	30.3

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	48.2	107.6	153.8
KOSDAQ 대비(%p)	42.0	85.7	105.3

주가추이



자료: FnGuide

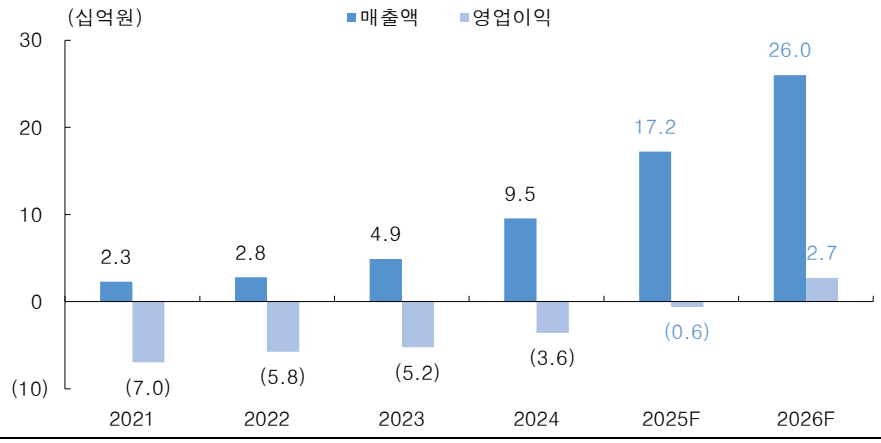
강시온
sionkang@koreainvestment.com
박정인
jungin.park@koreainvestment.com

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

2026년 흑자 전환 기대

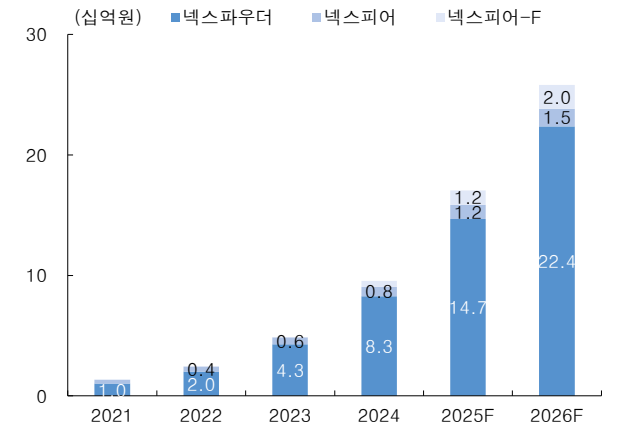
2025년 실적은 매출액 172억원(+80.3% YoY), 영업손실 6억원(적자지속 YoY)으로 전망한다. 4분기에는 3분기 선제적 재고 확보 영향으로 넥스파우더의 수출이 전분기 대비 소폭 감소할 것으로 예상된다. 또한 유럽 지역은 패키지 변경 작업이 진행 중이며, 변경된 패키지는 내년 초부터 유럽 수출에 본격 적용될 예정이다. 2026년 실적은 매출액 260억원(+51% YoY), 영업이익 30억(흑자전환 YoY, OPM 11.5%)로 전망한다. 넥스피어-F의 미국 임상 비용 반영으로 연구개발비가 100억원까지 확대될 것으로 추정하나, 매출 성장에 따른 고정비 부담 완화로 GPM이 73%로 개선되며 연간 흑자 전환 달성이 기대된다.

[그림 1] 실적 추이 및 전망



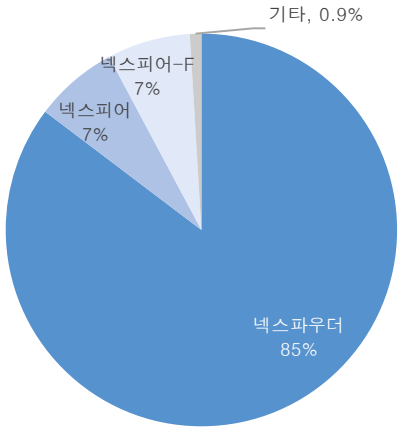
자료: 넥스트바이오메디컬, 한국투자증권

[그림 2] 제품별 매출액



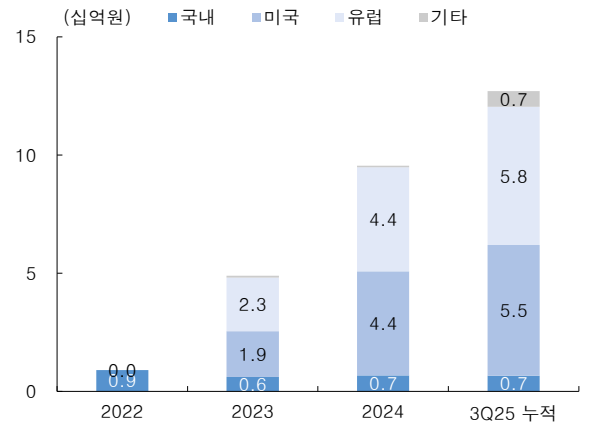
자료: 넥스트바이오메디컬, 한국투자증권

[그림 3] 제품별 매출 비중(2025F 기준)



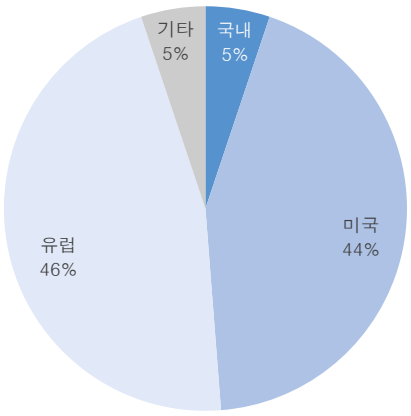
자료: 넥스트바이오메디컬, 한국투자증권

[그림 4] 지역별 매출액



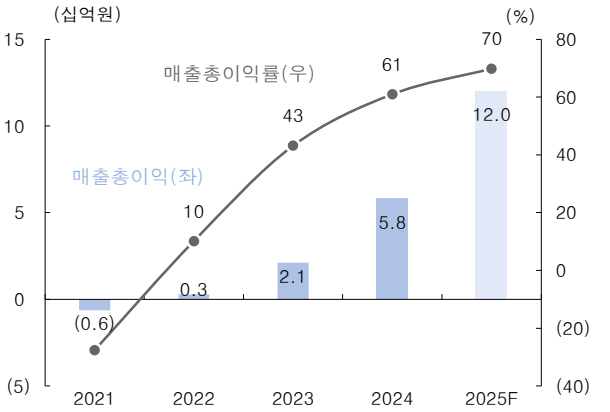
자료: 넥스트바이오메디컬, 한국투자증권

[그림 5] 지역별 매출 비중(3Q25 누적 기준)



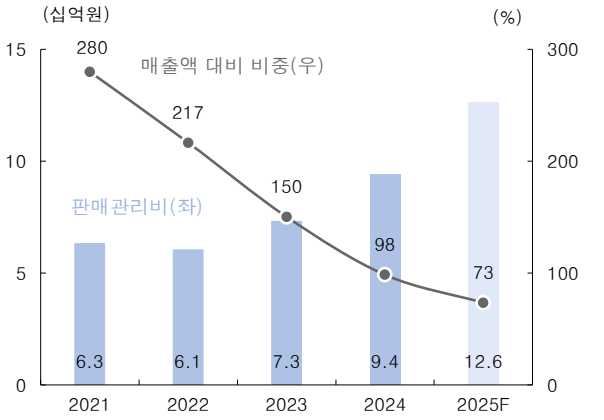
자료: 넥스트바이오메디컬, 한국투자증권

[그림 6] 매출총이익 추이



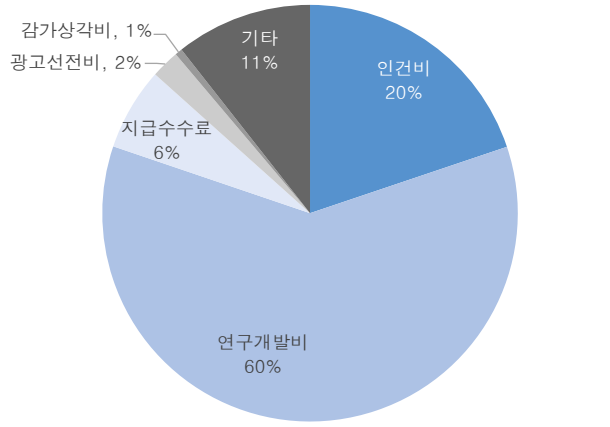
자료: 넥스트바이오메디컬, 한국투자증권

[그림 7] 판매관리비 추이



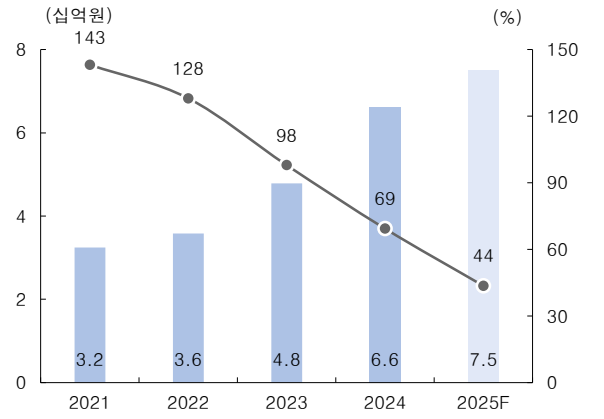
자료: 넥스트바이오메디컬, 한국투자증권

[그림 8] 판매관리비 비중



자료: 넥스트바이오메디컬, 한국투자증권

[그림 9] 연구개발비(판관비) 추이



자료: 넥스트바이오메디컬, 한국투자증권

[그림 10] 2025년 주요 업데이트 사항

자료: 넥스트바이오메디컬, 한국투자증권

[그림 11] 넥스피어-F 미국 FDA 인허가 진행 현황

자료: 넥스트바이오메디컬, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**2**	**2**	**3**	**5**	**10**
매출원가	2	3	3	3	4
매출총이익	0	(1)	0	2	6
판매관리비	5	6	6	7	9
영업이익	**(5)**	**(7)**	**(6)**	**(5)**	**(4)**
영업이익률(%)	*(205.1)*	*(307.4)*	*(206.4)*	*(107.1)*	*(37.5)*
EBITDA	(4)	(7)	(5)	(5)	(3)
EBITDA Margin(%)	*(187.9)*	*(288.3)*	*(189.8)*	*(97.5)*	*(32.3)*
영업외수익	(0)	(10)	0	(2)	6
금융수익	0	0	1	1	7
금융비용	0	10	0	3	1
기타영업외손익	(0)	0	(1)	0	0
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**(5)**	**(17)**	**(6)**	**(8)**	**3**
법인세비용	0	0	0	0	0
연결당기순이익	(5)	(17)	(6)	(8)	3
당기순이익률(%)	*NM*	*NM*	*NM*	*NM*	*30.0*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	182.3	0.3	23.3	74.7	95.5
영업이익 증가율	NM	NM	NM	NM	NM
당기순이익 증가율	NM	NM	NM	NM	NM
EPS 증가율	NM	NM	NM	NM	NM
EBITDA 증가율	NM	NM	NM	NM	NM

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2023A
자산총계	**24**	**40**	**32**	**30**	**59**
유동자산	9	24	18	18	47
현금성자산	7	22	3	4	5
매출채권및기타채권	0	0	0	1	2
재고자산	2	1	2	2	3
비유동자산	15	16	15	12	12
투자자산	3	4	3	0	0
유형자산	12	12	12	11	11
무형자산	0	0	0	0	0
부채총계	**13**	**35**	**32**	**36**	**14**
유동부채	12	13	31	34	12
매입채무및기타채무	0	0	1	1	1
단기차입금및단기사채	4	6	6	6	6
유동성장기부채	6	5	5	5	5
비유동부채	1	22	1	2	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	0	21	1	1	1
자본총계	**11**	**5**	**(0)**	**(6)**	**45**
자본금	1	3	3	3	4
자본잉여금	23	61	61	62	107
기타자본	0	1	1	2	4
이익잉여금	(13)	(60)	(65)	(73)	(70)
순차입금	3	10	16	20	(31)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	**(3)**	**(5)**	**(8)**	**(4)**	**(1)**
당기순이익	(5)	(17)	(6)	(8)	3
유형자산감가상각비	0	0	0	0	0
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	0	0	(2)	(1)	(1)
기타	1	10	(0)	4	(4)
투자활동현금흐름	**(4)**	**(1)**	**(11)**	**4**	**(26)**
유형자산투자	(1)	(1)	(0)	(0)	(0)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(3)	(1)	(11)	4	(26)
무형자산순증	(0)	(0)	0	0	0
기타	0	0	0	0	(0)
재무활동현금흐름	**3**	**22**	**0**	**1**	**28**
자본의증가	0	0	0	0	29
차입금의순증	3	22	0	0	(1)
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	0	(0)	(0)	(0)
기타현금흐름	0	0	0	(0)	0
현금의증가	**(4)**	**15**	**(19)**	**1**	**1**
FCF	(4)	(7)	(8)	(6)	(4)

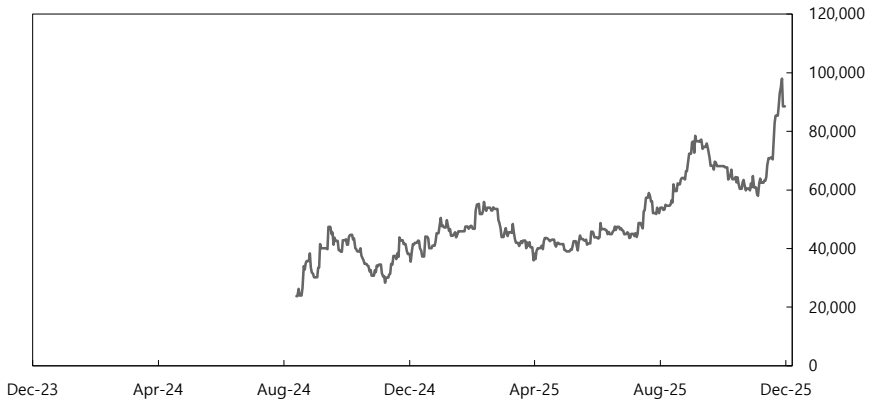
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2023A
주당지표(원)					
EPS	(1,136)	(3,440)	(923)	(1,198)	397
BPS	1,841	743	(37)	(846)	5,588
DPS	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROA	(19.5)	(51.9)	(16.0)	(24.3)	6.5
ROE	(35.2)	(201.5)	(237.4)	244.4	14.6
배당수익률	NM	NM	NM	NM	0.0
배당성향	NM	NM	NM	NM	0.0
안정성					
부채비율(x)	113.7	681.3	(12,759.8)	(602.3)	30.2
차입금/자본총계비율(%)	87.7	624.6	(12,190.6)	(574.0)	24.2
이자보상배율(x)	(19.3)	(4.9)	(16.0)	(9.1)	(6.9)
순차입금/EBITDA(x)	(0.8)	(1.5)	(3.0)	(4.1)	9.9
Valuation(x)					
PER	NM	NM	NM	NM	103.3
최고	0.0	0.0	0.0	0.0	122.9
최저	0.0	0.0	0.0	0.0	53.9
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	7.3
최고	0.0	0.0	0.0	0.0	8.7
최저	0.0	0.0	0.0	0.0	3.8
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	31.8
EV/EBITDA	(0.8)	(1.5)	(3.0)	(4.1)	(97.6)

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
넥스트바이오메디컬 (389650)	2024.12.11	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 12월 10일 현재 넥스트바이오메디컬 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 넥스트바이오메디컬 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 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 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	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
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.