MIRAE ASSET 미래에셋증권

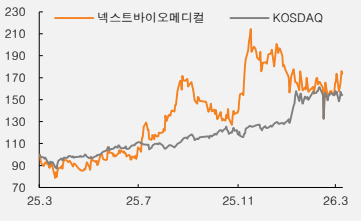
Equity Research
2026.3.30

Not Rated

목표주가	-
현재주가(26/3/27)	79,300원
상승여력	-

영업이익(25F,십억원)	-
Consensus 영업이익(25F,십억원)	-
EPS 성장률(25F,%)	-
MKT EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	-
MKT P/E(25F,x)	-
KOSDAQ	1,141.51
시가총액(십억원)	651
발행주식수(백만주)	8
유동주식비율(%)	69.3
외국인 보유비중(%)	3.1
베타(12M) 일간수익률	0.17
52주 최저가(원)	36,000
52주 최고가(원)	98,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	4.3	16.3	89.3
상대주가	9.0	-14.9	17.3



[첨단의료기기/디지털헬스]

김충현, CFA
choonghyun.kim@miraeasset.com

389650 · 의료장비 및 용품

넥스트바이오메디컬

영업파트너 발표로 부각될 넥스피어F 가치

4Q25 Review 및 2026년 Preview

4Q25 매출은 38억원(71% YoY)으로 넥스파우더 31억원(57% YoY), 넥스피어 3억원(63% YoY), 넥스피어F 3억원(467% YoY)을 기록했다. 다만, 가장 큰 영업파트너(Medtronic)의 회계연도 종료에 따른 재고 조정과 유럽에서 ESG(제품 패키징의 친환경 규제 강화) 강화 이슈로 전분기대비 23%가 하락했다. 이로 인해 조정 EBITDA도 -2억원으로 부진했다.

2026년 매출 주력인 넥스파우더의 점진적 수출 회복에 힘입어 224억원(36% YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 다만, 파이프라인의 글로벌 임상시험 관련 비용집행이 본격화되며 조정 EBITDA는 -45억원에 그칠 것으로 전망된다.

플랫폼 전략으로 파이프라인의 성능과 확장성을 강화한다!

① 넥스파우더: 메드트로닉을 통한 수출이 견조한 가운데, 글로벌 진료지침 1차요법 등재를 위한 준비도 순조롭게 진행중이다. 이미 I/F가 높은 임상논문이 GUT 저널에 게재되었고, 미국에서의 시판후 임상시험도 진행되고 있다. 이외에 1차치료제 제약성분이 추가된 차세대 넥스파우더를 개발할 예정이다.

② 넥스피어F: 미국 확증임상(RESORB)이 연내 환자 모집 마감을 목표로 하고 있고, 치료 범위를 무릎관절염에서 고관절 관절염, 스포츠 손상까지 확대하기 위해 여러 임상시험이 진행 중이다. 개념증명을 위한 임상시험에서 좋은 데이터가 관찰되고 있다. 일본 진출을 위한 파트너 발표가 1H26내로 예상되며, 순차적으로 유럽 일부 지역과 미국 파트너 선정도 진행될 예정이다.

③ 신규 파이프라인: 핵심 기술인 미립구 기술을 약물전달 플랫폼으로 활용해 새로운 파이프라인(GLP-1 등)을 개발할 예정이다.

올해부터 본격적으로 파이프라인 강화를 위한 임상시험이 글로벌 전역에서 가동된다. 임상시험 비용 증가는 글로벌 확장을 위한 당연한 수순이다. 올해는 4Q25 다소 부진했던 넥스파우더 수출 정상화와 넥스피어F에 대한 영업 파트너 발표가 가장 중요하다. 현 주가는 12개월 선행 P/S 기준 27배로 동사의 지난 1년 평균(24배) 대비 프리미엄을 받고 있다. 전고점은 33배다.

결산기 (12월)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	2	2	3	5	10
영업이익 (십억원)	-5	-7	-6	-5	-4
영업이익률 (%)	-250.0	-350.0	-200.0	-100.0	-40.0
순이익 (십억원)	-24	-17	-6	-8	3
EPS (원)	-3,941	-2,525	-838	-1,089	386
ROE (%)	213.6	97.8	-237.4	244.4	14.6
P/E (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	106.1
P/B (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	7.3
배당수익률 (%)	-	-	-	-	0.0

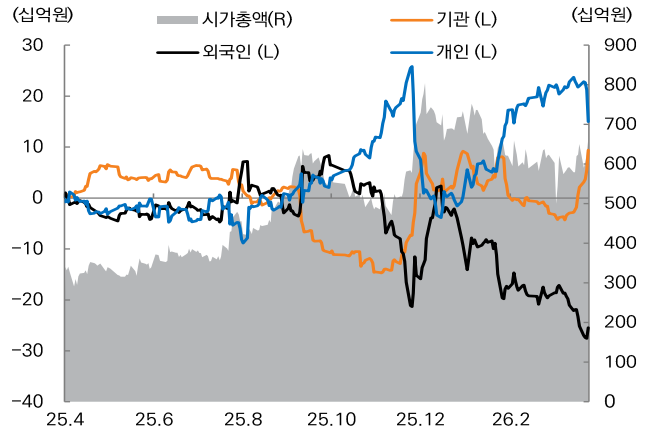
주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 넥스트바이오메디컬, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 분기별 실적 전망 표 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**3.8**	**2.8**	**4.9**	**3.8**	**4.0**	**5.8**	**7.1**	**5.4**	**16.5**	**22.4**	**29.9**
넥스파우더	3.1	3.4	4.3	3.1	3.2	5.0	6.3	4.2	13.9	18.7	26.8
넥스피어	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.6	1.2	1.8	2.5
넥스피어F	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	1.2	1.6	2.1
조정 EBITDA	**-0.0**	**0.4**	**0.8**	**-0.2**	**-2.2**	**-0.7**	**-0.0**	**-1.7**	**1.0**	**-4.5**	**4.3**
영업이익	**-0.7**	**-0.9**	**0.4**	**-0.4**	**-2.5**	**-0.9**	**-0.3**	**-1.9**	**-0.7**	**-5.7**	**1.2**
매출 성장률(%)	59.2	44.2	125.1	70.6	6.9	45.9	44.7	42.2	95.4	72.7	35.8
넥스파우더	44.4	44.9	144.4	57.1	2.8	45.6	46.7	35.2	93.4	68.8	34.0
넥스피어	73.8	44.4	25.3	63.3	40.1	23.1	27.4	114.3	34.0	49.4	51.5
넥스피어F	743.3	13.4	56.8	466.8	0.8	79.5	35.0	34.0	3,392.9	148.8	32.8
조정 EBITDA 마진 (%)	-1.2	14.9	15.5	-4.5	-55.3	-11.4	-0.2	-30.8	6.0	-20.3	14.4
영업이익률 (%)	-17.7	-32.3	7.5	-11.6	-61.9	-16.0	-4.0	-36.0	-4.4	-25.3	4.1

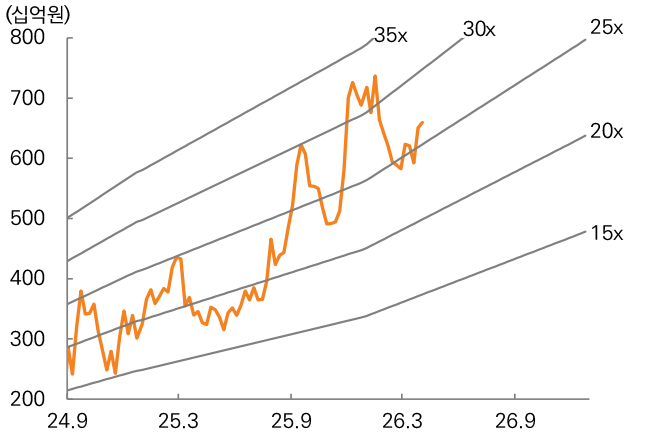
자료: 넥스트바이오메디컬, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 투자자별 순매수량 vs. 시가총액 추이



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 12개월 선행 P/S



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

리스크

재무 리스크

4Q25 잉여현금흐름이 흑자를 기록했다. '26년에는 연구개발비 등의 투자 집행이 많이 소요될 것이라는 점에서 잉여현금흐름은 다시 적자전환될 가능성이 있으나, 향후 넥스파우더 매출 증가로 인한 영업레버리지 효과로 인해 잉여현금흐름이 흑자로 전환할 가능성이 크다.

매출채권이 증가하면서 운전자본이 증가하고 있으나, 회전율이 낮아지는 상황은 아니라 크게 우려할 수준은 아니다. '25년말 기준 부채비율은 23%로 낮은 편이며, 현금성 자산은 370억 원을 보유하고 있다. 메자닌(전환사채, 교환사채 등)은 보유하고 있지 않다.

사업 리스크

동사는 기존 시장에서 경쟁하기보다는 기존에 없던 유형의 제품을 통해 새로운 시장을 만들어 내는 전략을 활용하고 있다. 경쟁을 회피할 수 있다는 장점도 있지만, 의료기기 특성상 새로운 형태의 제품은 보험, 진료지침 등의 변화가 일어나기까지 다소 시간이 필요하다.

현재 주력 사업인 Nexpower는 기존 시술법(내시경적 지혈술) 대비 안전성이 높고, 무엇보다 출혈 예방 시장으로 확장 가능성이 있다는 점이 매력적이다. 그러나 아직 진료 지침에 지혈에 대한 1차 요법은 내시경적 지혈술, 그리고 보조요법으로 PPI가 등재되어 있다. 따라서 Nexpower가 진료 지침에 등재되는 것이 중요하다. 이를 위해 충분한 임상 근거를 축적하는 것이 중요하며, 미국과 유럽에서 진행 중인 시판 후 임상시험이 중요하다.

차세대 파이프라인인 넥스피어 F는 기존 관절염 통증 완화 시술(스테로이드 주사, HA 주사 등) 대비 통증 감소 효과가 뛰어나지만, 임상 현장에서 통증 감소용 색전술은 상대적으로 생소한 개념이다. 시장을 만들기 위한 꾸준한 마케팅과 교육활동이 필요하다. 또한, 최대 시장인 미국 시장에 아직 진출하기 위해 현재 진행 중인 임상시험에서 좋은 성과를 얻는 것이 중요하다.

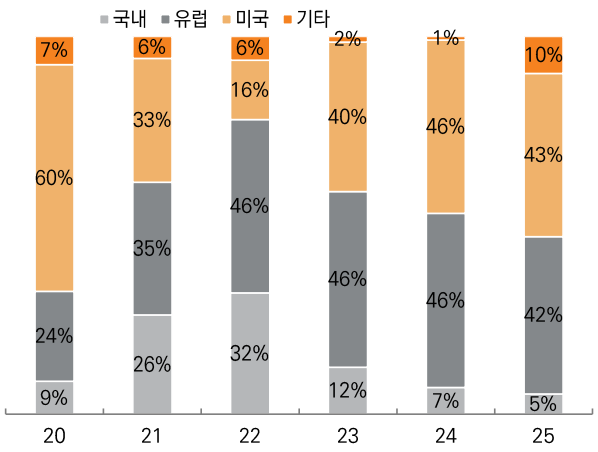
파이프라인에 대한 보험 보장 확대도 꾸준히 진행해야 한다. 특히 미국에서 사보험 보장의 기준이 되는 공보험에 편입되는 것이 중요하다.

마지막으로, 동사는 소수의 글로벌 파트너에 대한 해외 유통 의존도가 높다. 기술 중심의 초기 기업인 동사에게 불가피한 면이 없지 않으나, 장기적으로 동사의 협상력을 유지할 수 있는 전략에 대한 고민이 필요해 보인다.

주가 리스크

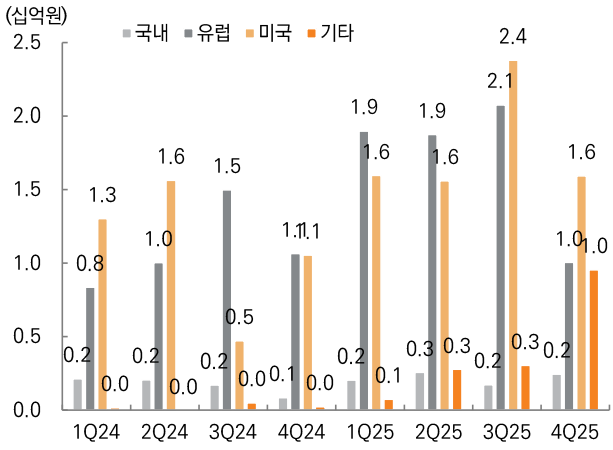
현 주가는 12개월 선행 P/S 기준 27배로 동사의 지난 1년 평균(24배) 대비 프리미엄을 받고 있다.

그림 3. 지역별 매출 비중 추이



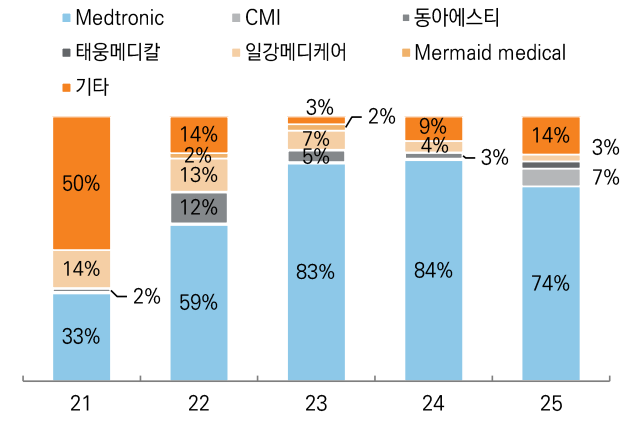
자료: 넥스트바이오메디컬, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 지역별 매출 성장률 추이



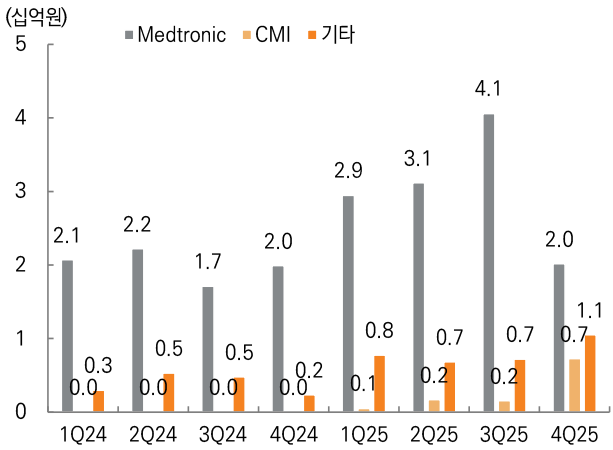
자료: 넥스트바이오메디컬, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 주요 고객별 매출비중 추이



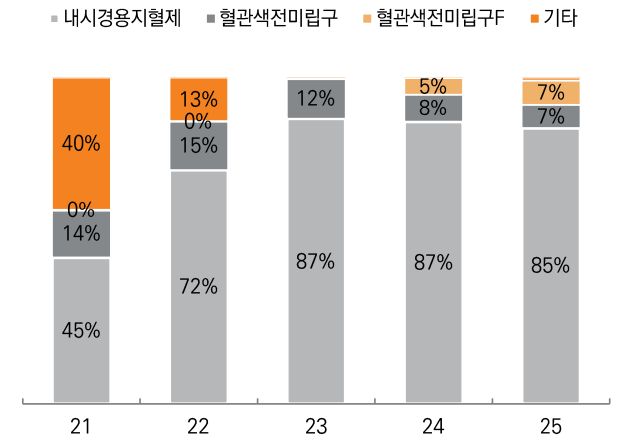
자료: 넥스트바이오메디컬, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 주요 고객별 매출 추이



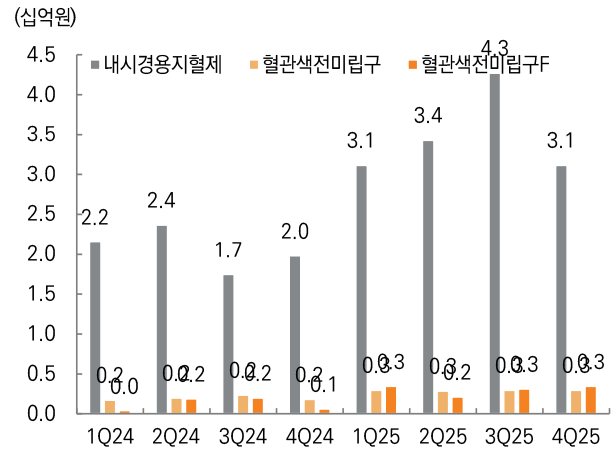
자료: 넥스트바이오메디컬, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 주요 품목별 매출 비중 추이



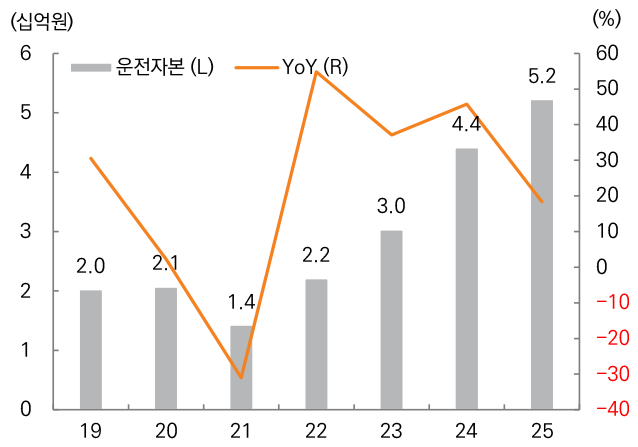
자료: 넥스트바이오메디컬, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 주요 품목별 매출 추이



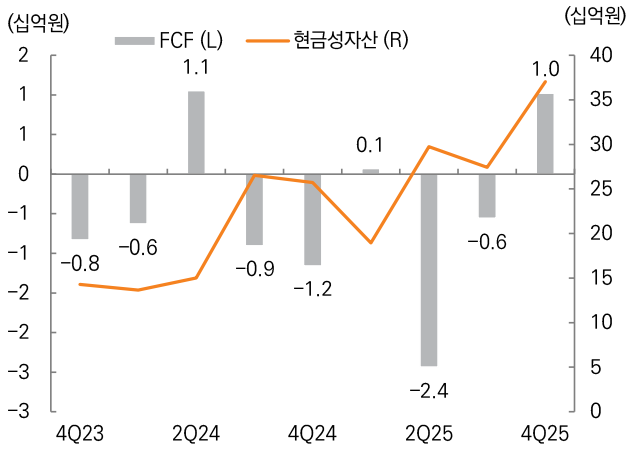
자료: 넥스트바이오메디컬, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 운전자본 추이



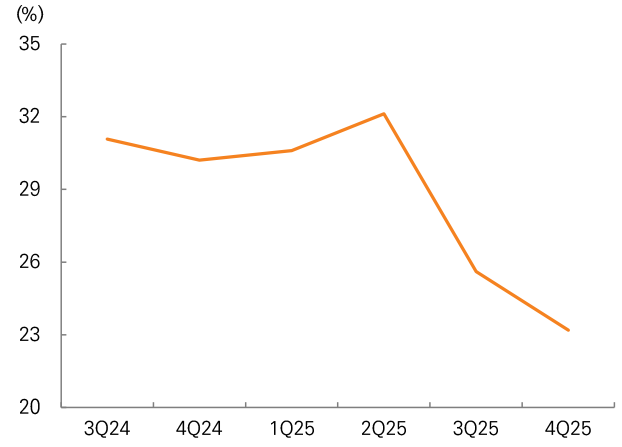
자료: 넥스트바이오메디컬, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. FCF 추이



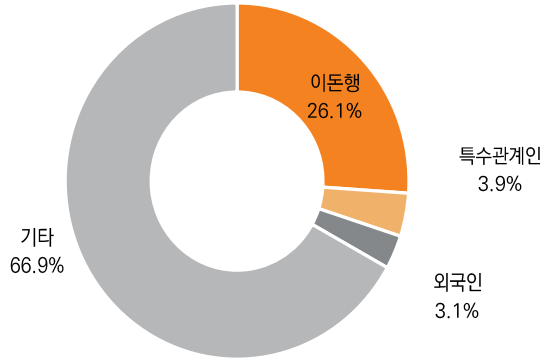
자료: 넥스트바이오메디컬, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 부채비율



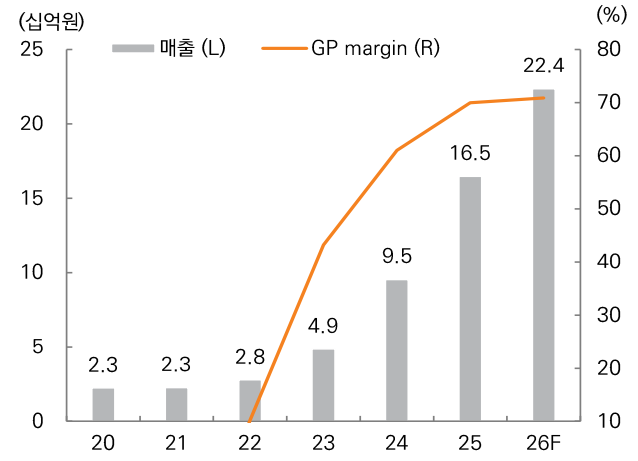
자료: 넥스트바이오메디컬, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 지분율



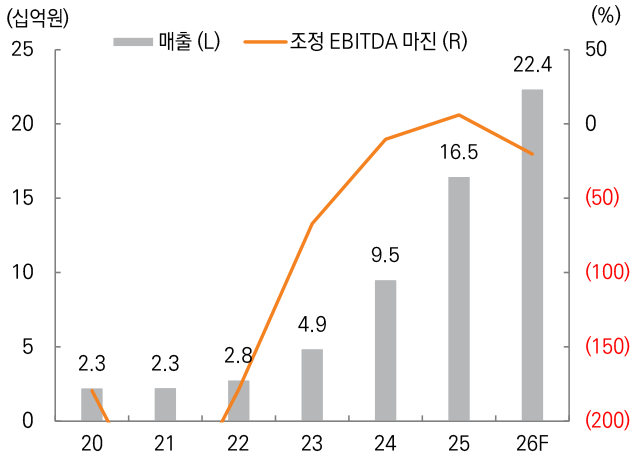
자료: 넥스트바이오메디컬, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 매출 및 매출총이익률 추이



자료: 넥스트바이오메디컬, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 매출 및 조정 EBITDA 마진 추이



자료: 넥스트바이오메디컬, 미래에셋증권 리서치센터

넥스트바이오메디컬 (389650)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023	2024
매출액	**2**	**3**	**5**	**10**
매출원가	**3**	**3**	**3**	**4**
매출총이익	**-1**	**0**	**2**	**6**
판매비와관리비	**6**	**6**	**7**	**9**
조정영업이익	**-7**	**-6**	**-5**	**-4**
영업이익	**-7**	**-6**	**-5**	**-4**
비영업손익	**-10**	**0**	**-3**	**7**
금융손익	-1	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-17	-6	-8	3
계속사업법인세비용	0	0	0	0
계속사업이익	-17	-6	-8	3
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**-17**	**-6**	**-8**	**3**
지배주주	-17	-6	-8	3
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	**-17**	**-6**	**-8**	**3**
지배주주	-17	-6	-8	3
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	-7	-5	-5	-3
FCF	-6	-8	-4	-2
EBITDA 마진율 (%)	-350.0	-166.7	-100.0	-30.0
영업이익률 (%)	-350.0	-200.0	-100.0	-40.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	-850.0	-200.0	-160.0	30.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023	2024
유동자산	**24**	**18**	**18**	**47**
현금 및 현금성자산	22	3	4	5
매출채권 및 기타채권	0	0	1	2
재고자산	1	2	2	3
기타유동자산	1	13	11	37
비유동자산	**16**	**15**	**12**	**12**
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	12	12	11	11
무형자산	0	0	0	0
자산총계	**40**	**32**	**30**	**59**
유동부채	**13**	**31**	**34**	**12**
매입채무 및 기타채무	0	0	1	1
단기금융부채	11	30	33	10
기타유동부채	2	1	0	1
비유동부채	**22**	**1**	**2**	**2**
장기금융부채	21	1	1	1
기타비유동부채	1	0	1	1
부채총계	**35**	**32**	**36**	**14**
지배주주지분	**5**	**0**	**-6**	**45**
자본금	3	3	3	4
자본잉여금	61	61	62	107
이익잉여금	-60	-65	-73	-70
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**5**	**0**	**-6**	**45**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023	2024
영업활동으로 인한 현금흐름	**-5**	**-8**	**-4**	**-1**
당기순이익	-17	-6	-8	3
비현금수익비용가감	11	0	4	-4
유형자산감가상각비	0	0	0	0
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	11	0	4	-4
영업활동으로인한자산및부채의변동	0	-2	-1	-1
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	0	0	-1	-1
재고자산 감소(증가)	1	-1	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	0	0	0
법인세납부	0	0	0	0
투자활동으로 인한 현금흐름	**-1**	**-11**	**4**	**-26**
유형자산처분(취득)	0	0	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-1	-12	2	-10
기타투자활동	0	1	2	-16
재무활동으로 인한 현금흐름	**22**	**0**	**1**	**28**
장단기금융부채의 증가(감소)	-29	-1	3	-23
자본의 증가(감소)	60	0	1	46
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-9	1	-3	5
현금의 증가	**15**	**-19**	**1**	**1**
기초현금	7	22	3	4
기말현금	22	3	4	5

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022	2023	2024
P/E (x)	0.0	0.0	0.0	106.1
P/CF (x)	0.0	0.0	0.0	-469.5
P/B (x)	0.0	0.0	0.0	7.3
EV/EBITDA (x)	-1.5	-3.0	-4.1	-102.8
EPS (원)	-2,525	-838	-1,089	386
CFPS (원)	-868	-807	-451	-87
BPS (원)	743	-37	-846	5,588
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	0.0
매출액증가율 (%)	0.3	23.3	74.7	95.5
EBITDA증가율 (%)	적지	적지	적지	적지
조정영업이익증가율 (%)	적지	적지	적지	적지
EPS증가율 (%)	적지	적지	적지	흑전
매출채권 회전율 (회)	20.4	12.9	7.9	6.9
재고자산 회전율 (회)	1.4	1.7	2.4	4.0
매입채무 회전율 (회)	435.3	102.2	53.8	104.0
ROA (%)	-51.8	-16.0	-24.3	6.5
ROE (%)	97.8	-237.4	244.4	14.6
ROIC (%)	-58.4	-44.6	-36.6	-15.6
부채비율 (%)	681.3	-12,759.8	-602.3	30.2
유동비율 (%)	181.9	56.6	53.2	394.5
순차입금/자기자본 (%)	191.5	-6,361.3	-331.9	-32.7
조정영업이익/금융비용 (x)	-4.9	-16.0	-9.1	-6.9

자료: 넥스트바이오메디컬, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.