



Not Rated

현재주가(6.25) 2,915원

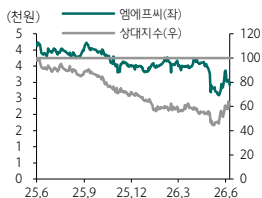
Key Data

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

Consensus Data

Table with 3 columns: Metric, 2026, 2027. Includes 매출액, 영업이익, 순이익, EPS, BPS.

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

Table with 5 columns: Metric, 2022, 2023, 2024, 2025. Includes 매출액, 영업이익, 순이익, EPS, etc.



Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 6월 26일 | 기업분석_기업분석(Report)

엠에프씨 (432980)

IPO 주관사 업데이트: 고부가가치 품목 매출 확대 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. '25년 매출액 208억원(YoY +0.9%), 영업이익 3억원(YoY -79.7%)을 기록하며 5년 연속 영업이익 흑자를 이어갔다. 다만 올해 1분기에도 매출감소와 영업적자를 보이며 이익 감소 추세가 이어지고 있는데, 이는 고객사인 제약회사의 약가 인하 불확실성 등이 원인으로 보인다. 2026년 상반기에 약가제도 개편으로 인해 단순 제네릭의 약가 오리지널 제품의 할인율이 증가되었고, 그로 인해 일시적으로 수주가 줄었다. 이제 약가 제도의 방향이 확정되었으므로 수주가 다시 증가하며 동사의 매출과 이익도 안정될 것으로 전망된다.

개량신약 원료의약품 개발로 고부가가치 품목 확대

동사는 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. Statin 계열 고지혈증 치료제의 핵심출발소재(TBFA, TPPBr 등)는 세계최초로 상업화에 성공하여 국내 독점 공급하고 있어 개발 역량은 입증된 바 있다. 고지혈증 치료제 Rosuvastatin/Pitavastatin, 위염, 위궤양 치료제 Ilaprazole 등 여러 개량신약을 개발 중인데, 임상에 성공한다면 Rosuvastatin과 Ilaprazole은 4Q26에 출시 가능할 것으로 전망된다. 이외에도 뇌기능 개선제, 당뇨병 치료제 등 신규염 개발이 진행 중이다. 회사는 대형 제약사와 진행 중인 개량신약 원료로 전체 시장의 20%를 점유할 수 있을 것으로 내다보고 있다. 아울러 경구용 비만치료제인 올포글리프론의 주요 중간체의 염변경과 제조공정 등을 개발하며 연구를 지속하며 미래에 다가올 기회에 대비하고 있다.

R&D 역량으로 신약 후보물질개발 및 CDMO 신사업 추진

동사는 연구비 약 200억 원을 지원받아 AI 기반 의약품 예측 및 관리 플랫폼을 개발 중이고, 2028년 이후에는 외국산 AI 솔루션에 100% 의존해 왔던 구조를 국산화할 수 있을 것으로 예상된다. 한편 당사는 DP(완제의약품) 사업과 CDMO/CMO 사업도 병행 추진하고 있는데, 2025년 10월 수주 이후 글로벌 제약기업의 자회사인 F사와 연구협력기업으로 Vendor 등록을 마쳤고, 이후 3개월 만에 ADC 항암제의 링커 부분 고순도 결정 합성에 성공하여 납품까지 이어지며 실제 성과가 관찰되고 있다. 아울러 최근 주가하락에 따른 저평가와 주주 가치 제고를 위해 자사주 10억 취득결정하며 주주 가치 제고를 위한 정책을 이어가고 있다.

신약후보물질 API, 개량신약원료의 개발부터 생산까지 핵심분야 운용 프로세스 보유

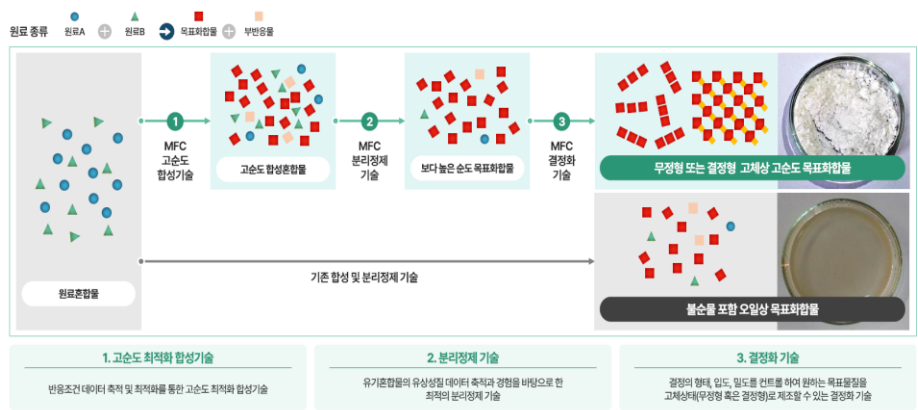
도표 1. 엠에프씨의 사업영역



자료: 엠에프씨, 하나증권

축적된 데이터 및 우수한 기술로 독보적인 고순도 결정화 기술 보유

도표 2. 엠에프씨의 고순도 결정화 기술



자료: 엠에프씨, 하나증권

도표 3. 엠에프씨의 원료의약품 제품군

Statin 계열		Statin 계열 외			개량신약 원료	
<p>순환계통 질환</p> <p>핵심출발소재: TBFA, TPPBr</p> <p>핵심중간소재: MRV-1, RSVT-3T</p> <p>최종 제품: Rosuvastatin API, Pitavastatin API</p> <p>고순도 소재를 바탕으로 고지혈증 및 심혈관질환 예방을 위한 약을 만드는 핵심원료</p>		<p>순환계통 질환</p> <p>Sarpogreiate API</p>	<p>근골격계통 질환</p> <p>Afloqualone API</p> <p>Pelubipropfen API</p> <p>Camostat API</p>	<p>고혈압 치료제</p> <p>s-Amlodipine Besylate API</p> <p>Fimasartan API (MFC-FG00T)</p> <p>Azilsartan API</p>	<p>[Statin 계열]</p> <p>소화계통 질환</p> <p>고지혈증 치료제: Rosuvastatin</p> <p>고지혈증 치료제: Pitavastatin</p>	<p>[Statin 계열 외]</p> <p>소화계통 질환</p> <p>역류성식도염 치료제: Ilprazole</p> <p>신경퇴행성 질환</p> <p>노년성 개선 치료제: Memantine</p> <p>소화계통 질환</p> <p>당뇨병 치료제: Gemigliptin</p> <p>소화계통 질환</p> <p>위산분비억제제: Tegroprazan</p> <p>자기면역 및 만성 염증성 질환</p> <p>류마티스 관절염(아도키) 치료제: Upadatinib</p>
		<p>소화계통 질환</p> <p>Trimebutine API</p> <p>Sulglycotide API</p>	<p>항응고제</p> <p>Edoxaban API</p>	<p>호흡계통 질환</p> <p>Erdostein API</p>	<p>기존 약물의 특성을 회피하거나 복용 편의성을 개선한 고부가가치 약물(역류성 식도염, 만성 신부전, 소염진통제 등)을 위한 핵심 원료</p>	
		<p>소화계통 질환</p> <p>위장 질환(위궤양·식도염), 당뇨, 혈전 방지 및 호흡기 질환 등 다양한 만성질환을 치료하는 약의 핵심 원료</p>	<p>내분비계 질환</p> <p>PPCA, ANI</p> <p>위궤양 질환</p> <p>s-Pantoprazole API</p>	<p>정신·행동장애 질환</p> <p>Donepezil HC API</p> <p>Donepezil Base API</p>		

자료: 엠에프씨, 하나증권

도표 4. 개량신약 사업 현황 및 계획

R&D를 통한 고부가가치
개량신약 개발

	품명	적응증	개량신약개발	특허출원	제제 적합성	임상시제 시생산	임상	허가·승인	출시	파트너계약사
단기	Rosuvastatin	고지혈증 치료제					임상 완료		26.09 출시	12개 제약회사 (위탁사 포함)
	Iliraprazole	역류성식도염 치료제					임상 중		26.11 출시	8개 제약회사 (위탁사 포함)
	Memantine	뇌기능 개선 치료제			제제 적합성 완료				28.12 출시	3개 제약회사
중장기	Gemigliptin	2형 당뇨병 치료제			제제 적합성 완료				30.01 출시	4개 제약회사
	Tegoprazan	위염, 위궤양 치료제					임상 중		31.08 출시	5개 제약회사
	Upadatinib	류마티스 관절염 건선성 관절염 척추 관절염 아토피 피부염			제제 적합성 완료				32.05 출시	3개 제약회사

자료: 엠에프씨, 하나증권

도표 5. 엠에프씨의 CDMO/CMO 사업 현황

성장하는 CDMO/CMO 시장과
사업 현황

No	Schedule	Code	Stage	DS(Kg)	Process Develop.	STD	AMD	AMV	Stability	CTD
1	2022(3M)	MFC-3	GMP	60	●	●	●	●	●	●
2	2023(6M)	MFC-5	Non-GMP	0.1	●					
3	2024(3M)	MFC-6	Non-GMP	0.5	●					
4	2025(12M)	MFC-7	GMP	200	●	●	●	●	●	●
5	2025(6M)	MFC-8	Non-GMP	0.1	●					
6	2025(6M)	MFC-10	Non-GMP	1	●				●	
7	2026(6M)	MFC-12	Non-GMP	20	●	●	●		●	

신약 개발 CDMO시장 합성의약품 개발 및 생산 수요 증가
기술력, 네트워크, GMP시설 및 인허가 수행 역량 -> 다수 사업 논의 활발

자료: 엠에프씨, 하나증권

도표 6. 엠에프씨의 중장기 비전



자료: 엠에프씨, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	14	12	17	21	21
매출원가	10	8	13	14	15
매출총이익	4	4	4	7	6
판매비	3	3	4	6	5
영업이익	1	1	1	1	0
금융손익	(1)	(0)	(2)	0	1
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(1)	0	0	(3)	(0)
세전이익	(1)	0	(1)	(1)	1
법인세	(0)	(0)	(0)	(0)	0
계속사업이익	(0)	0	(1)	(1)	1
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	(0)	0	(1)	(1)	1
비배주주지분 손이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	(0)	0	(1)	(1)	1
지배주주지분포괄이익	(0)	0	(1)	(1)	1
NOPAT	1	1	1	1	0
EBITDA	2	2	2	2	1
성장성(%)					
매출액증가율	7.7	(14.3)	41.7	23.5	0.0
NOPAT증가율	N/A	0.0	0.0	0.0	(100.0)
EBITDA증가율	0.0	0.0	0.0	0.0	(50.0)
영업이익증가율	N/A	0.0	0.0	0.0	(100.0)
(지배주주)순이익증가율	흑전	N/A	N/A	적지	흑전
EPS증가율	적지	흑전	적전	적지	흑전
수익성(%)					
매출총이익률	28.6	33.3	23.5	33.3	28.6
EBITDA이익률	14.3	16.7	11.8	9.5	4.8
영업이익률	7.1	8.3	5.9	4.8	0.0
계속사업이익률	0.0	0.0	(5.9)	(4.8)	4.8

투자지표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	(56)	42	(94)	(138)	96
BPS	(602)	(262)	2,065	3,910	4,051
CFPS	355	315	284	307	178
EBITDAPS	350	292	198	286	157
SPS	1,952	1,685	2,256	2,398	2,421
DPS	0	0	0	0	0
주기지표(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	(42.2)	36.4
PBR	0.0	0.0	0.0	1.5	0.9
PCFR	0.0	0.0	0.0	19.0	19.6
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	18.4	18.4
PSR	0.0	0.0	0.0	2.4	1.4
재무비율(%)					
ROE	9.3	(15.4)	(4.1)	(4.2)	2.7
ROA	(1.7)	1.1	(2.6)	(3.2)	2.3
ROIC	3.1	5.1	4.1	7.1	1.5
부채비율	(655.1)	(1,527.9)	53.7	28.5	18.7
순부채비율	(594.9)	(1,187.0)	36.0	(17.2)	(17.4)
이자보상비율(배)	0.7	0.4	0.5	2.9	0.5

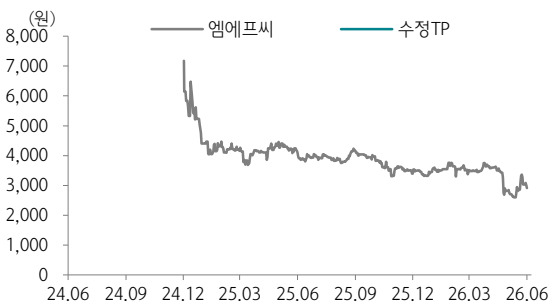
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	8	14	12	22	20
금융자산	1	5	1	10	8
현금성자산	0	0	1	9	3
매출채권	4	4	7	5	5
재고자산	4	5	5	7	6
기타유동자산	(1)	0	(1)	0	1
비유동자산	15	14	15	14	16
투자자산	1	0	1	0	1
금융자산	1	0	1	0	1
유형자산	13	12	13	12	12
무형자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	1	2	1	2	3
자산총계	24	28	27	36	36
유동부채	22	25	6	8	6
금융부채	20	23	4	5	3
매입채무	1	1	1	2	1
기타유동부채	1	1	1	1	2
비유동부채	6	5	4	0	0
금융부채	6	5	4	0	0
기타비유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	28	30	10	8	6
지배주주지분	(4)	(2)	18	28	30
자본금	1	2	3	4	4
자본잉여금	0	1	20	30	19
자본조정	0	0	0	(5)	(5)
기타포괄이익누계액	(0)	(0)	(0)	(0)	0
이익잉여금	(5)	(5)	(6)	(1)	11
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	(4)	(2)	18	28	30
순금융부채	25	23	6	(5)	(5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	1	1	0	3	2
당기순이익	(0)	0	(1)	(1)	1
조정	2	3	3	4	0
감가상각비	2	1	1	1	1
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	2	2	3	(1)
영업활동 자산부채변동	(1)	(2)	(2)	(0)	1
투자활동 현금흐름	0	(4)	3	9	(6)
투자자산감소(증가)	(0)	0	(0)	0	(1)
자본증가(감소)	(0)	(0)	(1)	(0)	(0)
기타	0	(4)	4	9	(5)
재무활동 현금흐름	(2)	4	(2)	(3)	(2)
금융부채증가(감소)	(39)	(39)	(25)	(4)	(3)
자본증가(감소)	0	2	20	11	(11)
기타재무활동	37	41	3	(10)	12
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	(0)	(0)	1	8	(6)
Unlevered CFO	3	2	2	3	2
Free Cash Flow	1	0	(1)	2	2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

엠에프씨



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

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 26일 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 2026년 6월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 엠에프씨 은/는 회사와 상당한 이해관계가 있다고 인정되는 법인(자사주 신탁/위탁, 유동성공급자 등)

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	97.30%	2.70%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 06월 23일