



Not Rated

주가(2/24): 18,920원

시가총액: 2,172억원



스몰캡 Analyst 오현진 ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Unit. Includes KOSDAQ (2/24), 52 주 주가동향, 최고/최저가 대비, etc.

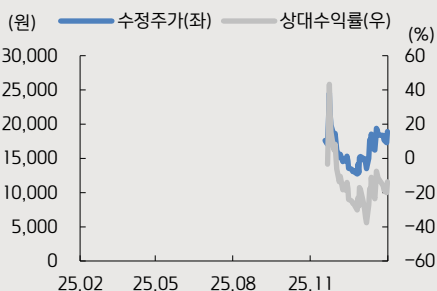
Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes 발행주식수, 일평균 거래량(3M), 외국인 지분율, etc.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2024, 2025F, 2026F, 2027F. Includes 매출액, 영업이익, EBITDA, etc.

Price Trend



기업 브리프

쿼드메디슨 (464490)

바이오 소부장의 숨은 진주



동사는 의약품용 마이크로니들 업체로, 기존 주사제 및 경구제 대비 높은 효용성을 바탕으로 글로벌 제약사들과 상업화를 진행 중. 기술이전 실적과 글로벌 빅파마와의 협업을 통해 기술 경쟁력을 갖춘 것으로 파악되며, 안정적인 사업 구조를 통해 내년부터 영업이익 후자가 가능한 구조도 주목. 타겟 시장의 높은 성장성, 시장 내 선도적인 입지 대비 현재 주가는 현저한 저평가 국면에 위치한 것으로 판단

>>> 매력적인 사업 모델: 바이오 제조 플랫폼

동사는 의약품용 마이크로니들 업체로, 분리형(S-MAP), 코팅형(C-MAP) 등 다양한 의약품용 마이크로니들 플랫폼을 보유 중이다. 의약품 시장 내 마이크로니들 제형은 기존 주사제 및 경구제 대비 높은 효용성(상온 유통 및 비용 절감, 정량 전달성 등)에도 제조 난이도와 품질 관리의 어려움으로 상용화가 쉽지 않았다. 다만, 동사는 설계와 제형 개발, 무균 공정 생산 시스템을 자체적으로 내재화함에 따라 안정적인 품질의 제품을 대량 생산이 가능한 구조를 구축했다. 이에 동사는 마이크로니들 제형을 통해 제품 경쟁력을 높이고 싶은 백신 및 펩타이드 의약품 제약사들과 협업을 진행 중이다. 안정적인 수익화 구조가 주목되는데, 초기에는 공동 개발 및 CDO 계약을 통한 기술료와 기술이전 등을 통한 마일스톤을 수취하며, 제품 상용화 이후에는 로열티를 수취한다. 임상 단계 진입 시 제조설비 공급을 통한 수익도 수취하는데, 제조 엔지니어링 기반 기술력에 기반하기에 가능한 구조이다.

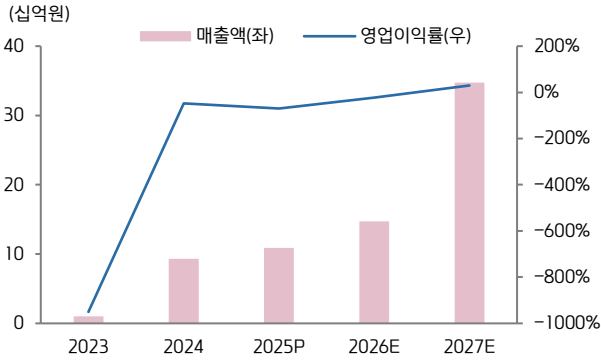
>>> 선도적인 입지: 글로벌 빅파마와 협업 확대 중

동사의 파이프라인은 8개이다. 골다공증 치료용 및 비만 치료용, 급성알러지 치료용 MAP(Microneedle Array Patch)은 한림제약 등에 기술이전 하였으며, 해외 임상 등을 앞두고 제조설비 공급도 올해 본격화될 것으로 파악된다. 백신용 MAP은 글로벌 업체들과 사업화 계약을 체결 중이다. 이질 및 장티푸스 백신은 GSK와, MR 백신은 라이트 재단 등과 전임상 단계에서 연구개발 중이다. GSK는 백신업계 빅4(GSK, Sanofi, Pfizer, Merck) 중 하나로, 26년 중 해외 임상 진행 및 관련 계약을 기대한다. 라이트 재단은 보건복지부와 게이트 재단 등이 참여해 설립한 재단으로, 게이트 재단의 공공 백신 시장 내 입지 고려 시, 향후 공공 백신 관련 성과 본격화 기대도 가능하다.

>>> 기업가치 저평가 국면 해소 전망

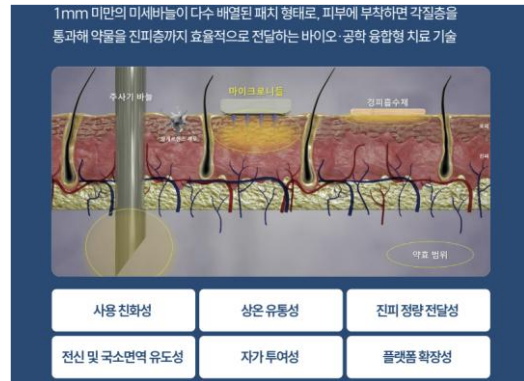
제조 설비 매출 인식이 진행되는 27년부터는 105억원의 영업이익을 전망한다. 이후 순차적인 임상 개시 계약을 통한 기술료 및 제조설비 수익 수취 규모는 점증할 것으로 예상되며 향후 로열티 수취 시에는 수익성 극대화를 전망한다. 현재 동사 주가는 타겟 시장의 높은 성장성, 시장 내 선도적인 입지에도 상장 후 오버행 영향으로 현저한 저평가 국면에 위치한 것으로 판단된다. 수급적 요인 해소 및 사업 성과 진행에 따라 본격적인 기업가치 제고를 전망한다.

퀴드메디슨 실적 추이 및 전망



자료: 퀴드메디슨, 키움증권

마이크로니들 플랫폼



자료: 퀴드메디슨, 키움증권

퀴드메디슨 마이크로니들 특징

중요 항목	퀴드메디슨 (대한민국)
생산 기술	사출/성형 자동화 포뮬공정 (Full-scale) 분리형, 코팅형, 입자형 (복수)
약품 타겟	백신, 펩타이드, 합성의약품
제품 형상	
제조 환경	무균 공정(Aseptic)
기본 기술	유연성 깊이, 형상, 배열

자료: 퀴드메디슨, 키움증권

의약품 마이크로니들 포지셔닝



자료: 퀴드메디슨, 키움증권

핵심 마이크로니들 플랫폼 기술

S-MAP (Separable Microneedle Array Patch)

분리형 마이크로니들

- 피부 각질층 통과해 진피층 내로 약물 전달
- 팁 부분이 분리되어 **피부에 잔류를 남지 않음**
- 유효성분이 용해되는 매트릭스에 함유되어 체액에 의해 용해됨
- 합성의약품, 바이오의약품, 백신 등 광범위한 적용

편의성 극대화 | 빠른 약물전달 | 정량 전달형

C-MAP (Coated Microneedle Array Patch)

코팅형 마이크로니들

- 마이크로 메쉬 구조체를 활용한 정량적 약물 코팅
- 체액 접촉 시 약물 코팅층이 빠르게 용해되어 면역세포에 전달
- 높은 열 안정성** 및 유통/보관 편의성
- B형 간염, 이질, 장티푸스 백신 등 바이오의약품 백신

콜드체인 프리 | 국산/전신 이중 면역 활성 | 가격 경쟁력

P-MAP (Powder-attached Microneedle Array Patch)

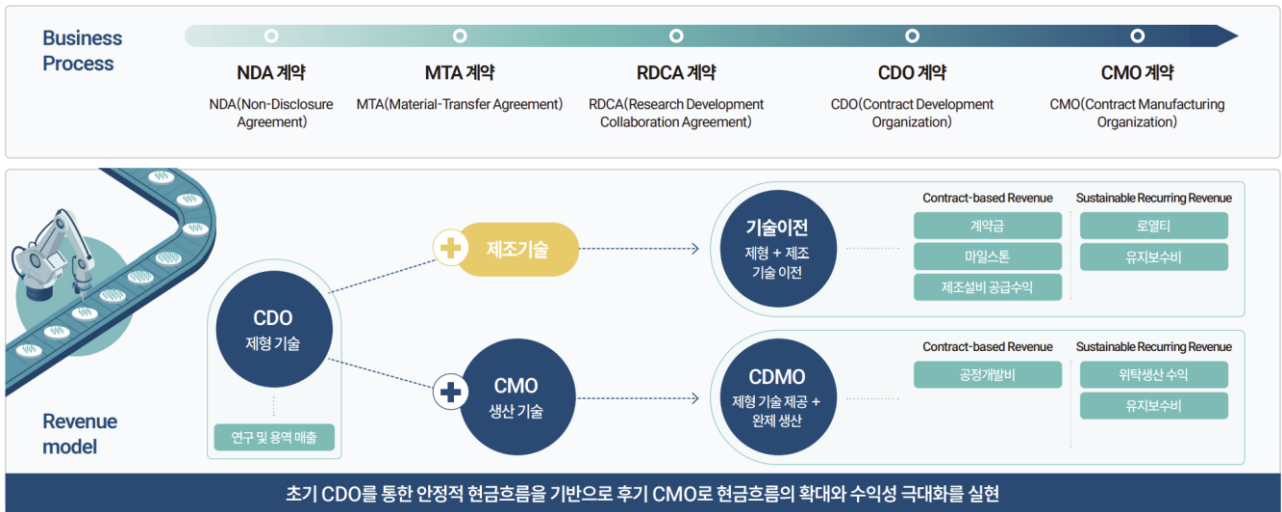
입자부착형 마이크로니들

- C-MAP 기술의 확장형, 입자부착형 마이크로니들
- 백신 원액을 동결건조하여 미세 입자와 후니를 틸에 부착
- 입자 손상 없이 균일한 부착으로 고효율 약물 전달
- 생백신 및 mRNA-LNP 구조 변형 방지** 및 장기 보관 가능

신속 대응성 | 지속 면역유도 | 제형 안정성

자료: 퀴드메디슨, 키움증권

퀴드메디슨 사업구조



자료: 퀴드메디슨, 키움증권

글로벌 파트너십 및 기술이전 성과

공동연구		기술이전 실적	
이질·장티푸스 백신 C-MAP · 공동연구·MTA 체결 및 추가 계약 협의 중 · 전임상/동물실험 등 매출 발생	B형 간염 백신 C-MAP · 국내 최초 백신 MAP 임상 1상 IND 승인 · 게이트재단·GAVI 협력 기반 글로벌 임상 구제화 예정	골다공증 치료용 S-MAP · 호주 임상 1상 완료 · 국내 1/2상 IND 준비 중	
mRNA-LNP 백신 P-MAP · mRNA-LNP 민감성을 고려한 P-MAP 플랫폼 확장성 검증 · mRNA 백신 분야의 글로벌 리더 기업과의 협력 기반 글로벌 경쟁력 강화	홍역·풍진 백신 P-MAP · 전임상 연역원성·독성 진행 중. 이후 글로벌 임상·WHO PQ 준비 예정 · 공공성 백신 상용화를 위한 재원 네트워크 확보	비만 치료용 S-MAP · 전임상 연구 진행 중 · 해외 1상 IND 준비	
		급성 알러지 치료용 C-MAP · 전임상 CRO 평가 진행 중 · 해외 1상 IND 준비	

자료: 퀴드메디슨, 키움증권

파이프라인 및 개발 일정

	약품명	적응증	계약	개발 단계			전임상 연구	전임상 특성	임상 1상	임상 2상	임상 3상	협력기관	개발 일정
				제형 연구	기시법 확립	공정 검증							
S-MAP	테리파라타이드	골다공증	CDO	[Progress Bar]								한림제약	호주 1상 완료 ('26년 후속 임상 개시 목표)
	세마글루타이드	비만	독점판매 CDO	[Progress Bar]								광동제약 상명이노베이션	해외 1상 IND 준비 ('26년 개시 목표)
	바리시타닙	탈모	자체 개발	[Progress Bar]								자체 개발	국내 1상 IND 준비 ('27년 개시 목표)
C-MAP	B형 간염 백신	B형 간염	공동개발	[Progress Bar]								LG화학	해외 1/2상 IND 준비 ('26년 개시 예정)
	이질 및 장티푸스 백신	이질·장티푸스	공동개발	[Progress Bar]								GSK	해외 1상 IND 준비 ('26년 개시 예정)
	홍역·풍진 백신	홍역·풍진	공동개발	[Progress Bar]								RIGHT FOUNDATION	해외 1/2상 IND 준비 ('27년 개시 목표)
P-MAP	mRNA-LNP COVID 백신	코로나 바이러스	공동개발	[Progress Bar]								상명이노베이션	해외 1상 IND 준비 ('26년 개시 목표)
				[Progress Bar]								글로벌 A사	

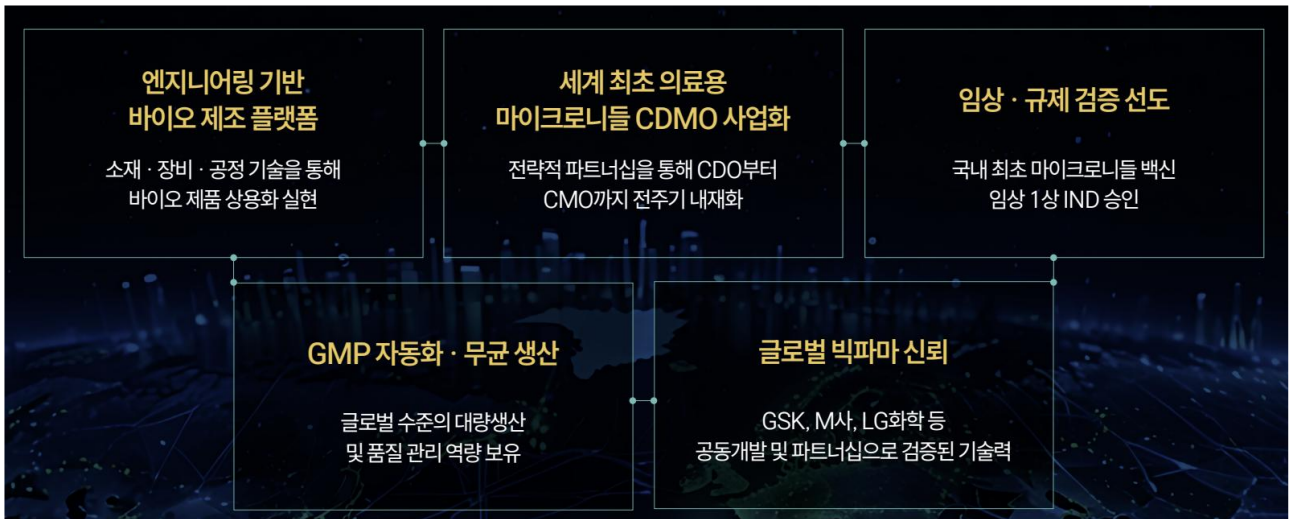
자료: 퀴드메디슨, 키움증권

플랫폼 기반 높은 확장성



자료: 쿼드메디슨, 키움증권

쿼드메디슨 경쟁력 및 특징



자료: 쿼드메디슨, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1.0	9.3	10.9	14.7	34.8
매출원가	0.0	0.0	0.0	1.0	3.4
매출총이익	1.0	9.3	10.9	13.7	31.4
판관비	10.5	13.8	18.5	17.0	20.9
영업이익	-9.5	-4.4	-7.7	-3.3	10.5
EBITDA	-7.4	-1.3	-4.3	-0.6	13.6
영업외손익	-0.2	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
이자수익	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
이자비용	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4
외환관련이익	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
외환관련손실	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.2	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4
법인세차감전이익	-9.8	-5.0	-8.2	-3.8	10.0
법인세비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업손익	-9.8	-5.0	-8.2	-3.8	10.0
당기순이익	-9.8	-5.0	-8.2	-3.8	10.0
지배주주순이익	-9.8	-5.0	-8.2	-3.8	10.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	NA	830.0	17.2	34.9	136.7
영업이익 증감율	NA	-53.7	75.0	-57.1	-418.2
EBITDA 증감율	NA	-82.4	230.8	-86.0	-2,366.7
지배주주순이익 증감율	NA	-49.0	64.0	-53.7	-363.2
EPS 증감율	NA	적지	적지	적지	흑전
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	93.2	90.2
영업이익률(%)	-950.0	-47.3	-70.6	-22.4	30.2
EBITDA Margin(%)	-740.0	-14.0	-39.4	-4.1	39.1
지배주주순이익률(%)	-980.0	-53.8	-75.2	-25.9	28.7

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5.0	11.7	31.8	25.7	33.8
현금 및 현금성자산	4.4	10.3	30.2	23.5	29.1
단기금융자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출채권 및 기타채권	0.1	1.2	1.4	1.9	4.5
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	0.5	0.2	0.2	0.3	0.2
비유동자산	20.2	20.4	17.1	19.4	21.3
투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	18.8	19.4	16.2	18.6	20.6
무형자산	0.4	0.5	0.4	0.3	0.2
기타비유동자산	1.0	0.5	0.5	0.5	0.5
자산총계	25.2	32.1	48.9	45.1	55.1
유동부채	3.9	6.3	6.3	6.3	6.3
매입채무 및 기타채무	0.3	0.6	0.6	0.6	0.6
단기금융부채	0.3	0.8	0.8	0.8	0.8
기타유동부채	3.3	4.9	4.9	4.9	4.9
비유동부채	12.3	14.2	14.2	14.2	14.2
장기금융부채	6.1	6.6	6.6	6.6	6.6
기타비유동부채	6.2	7.6	7.6	7.6	7.6
부채총계	16.3	20.5	20.5	20.5	20.5
지배지분	9.0	11.6	28.4	24.6	34.6
자본금	4.4	4.7	4.7	4.7	4.7
자본잉여금	38.5	45.5	70.5	70.5	70.5
기타자본	2.9	3.1	3.1	3.1	3.1
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	-36.7	-41.7	-49.9	-53.7	-43.7
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	9.0	11.6	28.4	24.6	34.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1.8	1.1	-9.5	-6.0	6.1
당기순이익	0.0	0.0	-8.2	-3.8	10.0
비현금항목의 가감	3.5	4.0	4.2	3.6	4.0
유형자산감가상각비	2.0	3.1	3.2	2.6	3.0
무형자산감가상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.4	0.8	0.9	0.9	0.9
영업활동자산부채증감	8.0	2.4	-0.2	-0.5	-2.6
매출채권및기타채권의감소	0.0	-1.1	-0.2	-0.5	-2.6
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	8.0	3.5	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-9.7	-5.3	-5.3	-5.3	-5.3
투자활동 현금흐름	-7.3	-3.4	0.1	-4.9	-4.9
유형자산의 취득	-11.8	-3.3	0.0	-5.0	-5.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.1	-0.2	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	4.6	0.1	0.1	0.1	0.1
재무활동 현금흐름	6.3	8.1	24.8	-0.2	-0.2
차입금의 증가(감소)	5.8	1.3	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.5	7.0	25.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
기타현금흐름	0.0	0.1	4.5	4.6	4.5
현금 및 현금성자산의 순증가	0.8	5.8	19.9	-6.6	5.5
기초현금 및 현금성자산	3.7	4.4	10.3	30.2	23.6
기말현금 및 현금성자산	4.4	10.3	30.2	23.6	29.1

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-1,133	-570	-712	-334	871
BPS	1,028	1,240	2,475	2,140	3,012
CFPS	-725	-114	-348	-24	1,218
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	NA	NA	21.7
PER(최고)	0.0	0.0	NA	NA	NA
PER(최저)	0.0	0.0	NA	NA	NA
PBR	0.00	0.00	6.30	8.84	6.28
PBR(최고)	0.00	0.00	10.97	NA	NA
PBR(최저)	0.00	0.00	6.09	NA	NA
PSR	0.00	0.00	16.46	14.78	6.25
PCFR	0.0	0.0	-44.8	-790.0	15.5
EV/EBITDA			-35.5	-247.0	10.7
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)			0.0	0.0	0.0
ROA	-38.7	-17.3	-20.2	-8.2	20.0
ROE	-108.9	-48.3	-40.9	-14.5	33.8
ROIC	-55.5	-26.6	-51.9	-22.6	57.8
매출채권회전율	29.5	14.6	8.3	8.9	10.9
재고자산회전율					
부채비율	181.4	176.7	72.1	83.4	59.3
순차입금비율	22.2	-25.0	-80.3	-65.9	-62.7
이자보상배율	-83.4	-12.0	-20.7	-8.9	28.4
총차입금	6.4	7.4	7.4	7.4	7.4
순차입금	2.0	-2.9	-22.8	-16.2	-21.7
NOPLAT	-7.4	-1.3	-4.3	-0.6	13.6
FCF	-11.4	-2.4	-4.5	-6.1	6.1

Compliance Notice

- 당사는 2월 24일 현재 '퀴드메디슨(464490)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2025/1/1~2025/12/31)

매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%