기업브리프

☑ 실적 Review

키움증권

2026. 11. 11.

메디톡스 (086900)

별로 바라는 거 없어요, 매출 조금 크고, 이익률 살짝 높고

Marketperform(Maintain)

목표주가: 77,000원

주가(11/10): 70,700원

시가총액: 5,160억 원



의료기기 Analyst 신민수

3Q26 매출액은 593억, 영업이익은 155억으로 각각 시장 기대치를 -13.3% 하회, +89.0% 상회했습니다. '뉴로녹스'와 '뉴럭스' 듀얼 브랜드 전략으로 수출 톡신 매출액은 YoY +16.8% 성장했으나, 3Q 일부 물량 지연으로 국내 톡신 매출액은 YoY -36.6% 감소했습니다. 해외 필러 사업도 일부 거래선 정리로 인해 매출액 조정이 발생했습니다. 지방개선주사제 '뉴비쥬'는 기존 톡신과의 시너지를 통해 매출 성장을 도울 전망입니다. 목표주가는 +10.0% 상향한 77,000원을 제시합니다.

Stock Data

KOSDAQ (11/10)		667.61pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	138,600 원	62,600원
등락률	-49.0%	12.9%
수익률	절대	상대
1M	7.3%	43.4%
6M	-31.7%	23.6%
1Y	-42.8%	-23.9%

Company Data

발행주식수		7,298 천주
일평균 거래량(3M)		23천주
외국인 지분율		12.5%
배당수익률(2026E)		1.9%
BPS(2026E)		63,331원
주요 주주	정현호 외 7	18.7%

투자지표

(십억 원)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	228.6	247.3	257.7	294.6
영업이익	20.3	17.0	35.1	33.4
EBITDA	40.3	37.1	54.9	51.0
세전이익	17.5	6.6	35.7	32.1
순이익	16.1	15.7	28.6	25.0
지배주주지분순이익	17.0	16.6	28.6	25.0
EPS(원)	2,191	2,144	3,802	3,432
증감률(%,YoY)	72.4	-2.1	77.3	-9.7
PER(배)	57.0	56.3	16.8	18.6
PBR(배)	2.07	2.07	1.01	0.99
EV/EBITDA(배)	23.5	24.6	8.4	8.6
영업이익률(%)	8.9	6.9	13.6	11.3
ROE(%)	3.6	3.6	6.3	5.4
순차입금비율(%)	6.9	6.1	-1.8	-6.4

자료: 키움증권

Price Trend



>>> 매출액 지연, 거래선 정리에도 공장 가동률로 오른 이익률

3Q26 실적은 **매출액 593억**(YoY -2.8%, QoQ -13.7%; 컨센서스 -13.3% 하회, 당사 추정치 -10.2% 하회), **영업이익 155억**(YoY +74.5%, QoQ +150.4%, 영업이익률 26.2%; 컨센서스 +89.0% 상회, 추정치 +192.5% 상회)을 기록했다. 3공장 가동률, 수율이 좋아지고, 비교적 단가가 높은 '뉴럭스'의 출하로 인해 매출총이익률이 66.8%(YoY +7.1%p, QoQ +7.0%p)을 기록했다. 전사 수익성을 좌우하는 주요 판관비 계정인 법무비는 2Q26 대비 1/3을 밑도는 수준으로 줄어들었다.

톡신 수출: 3Q26 매출액 209억(YoY +16.8%, QoQ -1.9%)을 기록했다. '뉴로녹스'와 '뉴럭스' 듀얼 브랜드 전략을 통해 수출 물량 증가와 제품 믹스 개선이 일어나고 있다. '뉴럭스' 매출액은 1Q26 대비 +300% 성장하였고, 브라질, 태국, 사우디아라비아 등 주요국 성장이 지속되고 있다.

〉〉 **'26년 연간 매출액 853억(YoY +28.7%)을 전망**한다.

톡신 국내: 3Q26 매출액 111억(YoY -36.6%, QoQ -35.5%)을 기록했다. 3분기 일부 물량이 지연되었고, 해당 물량은 4분기에 반영될 예정이다.

〉〉 **'26년 연간 매출액 647억(YoY -7.6%)을 전망**한다.

필러 수출: 3Q26 매출액 146억(YoY +56.1%, QoQ -11.5%)을 기록했다. 해외 판매 채널을 재정비하며 직판 체제로 바꾸는 과정에서 일부 매출액 조정이 발생했다. 향후 '뉴라미스' 허가 획득에 성공한 중국 등 주요국에서의 직판을 통해 투명성 높은 수출 통로를 활성화할 전략이다.

〉〉 **'26년 연간 매출액 556억(YoY -1.0%)을 전망**한다.

필러 국내: 3Q26 매출액 38억(YoY -58.5%, QoQ -5.0%)을 기록했다.

〉〉 **'26년 연간 매출액 159억(YoY -27.8%)을 전망**한다.

>>> 톡신, 필러 말고 지방개선주사, 목표주가 +10.0% 상향

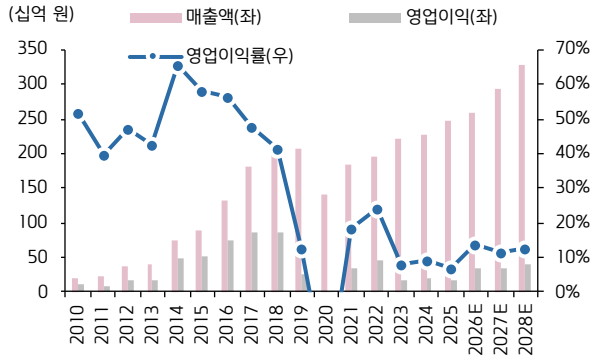
선행 4개분기 EPS 전망치 3,127원에 목표 PER 25배를 적용하여 목표주가 77,000원을 제시(기존 70,000원 대비 +10.0% 상향)한다. 지방개선주사제는 통증과 긴 회복 시간이라는 뚜렷한 단점 때문에 좀처럼 시장 규모가 커지지 못하고 있었다. 동사는 이를 동시에 개선시킨 '뉴비쥬'를 '26년 3월 말에 출시하여 2개월 차에 1만 병 이상 판매하며 시장 침투 속도를 끌어올렸다. '뉴비쥬' 매출액 성장뿐만 아니라 기존 톡신 제품과의 시너지 효과를 통해 '27년 국내 톡신 매출액 777억(YoY +20.0%) 수준으로 성장할 전망이다.

메디톡스 실적 추이 및 전망 표

(단위: 십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	64.0	61.6	61.0	60.7	60.7	68.7	59.3	69.0	247.3	257.7	294.6
YoY	*17.2%*	*-5.2%*	*13.3%*	*10.0%*	*-5.1%*	*11.4%*	*-2.8%*	*13.8%*	*8.2%*	*4.2%*	*14.3%*
톡신	**33.0**	**35.5**	**35.4**	**32.5**	**37.4**	**38.5**	**32.0**	**42.1**	**136.4**	**150.0**	**174.4**
수출	15.8	18.5	17.9	14.0	21.4	21.3	20.9	21.7	66.3	85.3	96.7
국내	17.1	17.0	17.5	18.4	16.0	17.2	11.1	20.4	70.1	64.7	77.7
필러	**21.9**	**18.8**	**18.5**	**19.0**	**15.8**	**20.5**	**18.4**	**16.8**	**78.2**	**71.5**	**80.0**
수출	17.5	14.6	9.4	14.7	11.8	16.5	14.6	12.7	56.2	55.6	60.8
국내	4.4	4.1	9.2	4.3	4.0	4.0	3.8	4.1	22.0	15.9	19.2
기타	**9.1**	**7.4**	**7.1**	**9.2**	**7.5**	**9.7**	**8.9**	**10.1**	**32.7**	**36.2**	**40.3**
해외	6.6	5.4	5.1	7.3	5.9	6.8	6.3	7.1	24.4	26.1	27.3
국내	2.4	1.9	2.1	1.8	1.6	2.9	2.7	3.0	8.3	10.2	13.0
매출원가	25.9	29.0	24.6	24.5	18.9	27.6	19.7	27.3	104.0	93.6	116.9
매출원가율	40.5%	47.1%	40.3%	40.4%	31.2%	40.2%	33.2%	39.6%	42.1%	36.3%	39.7%
매출총이익	38.1	32.6	36.4	36.2	41.8	41.1	39.6	41.7	143.3	164.2	177.7
매출총이익률	59.5%	52.9%	59.7%	59.6%	68.8%	59.8%	66.8%	60.4%	57.9%	63.7%	60.3%
판매비와관리비	32.6	26.3	27.5	39.9	34.4	34.9	24.1	35.7	126.3	129.0	144.3
판관비율	51.0%	42.7%	45.1%	65.7%	56.7%	50.8%	40.6%	51.6%	51.1%	50.1%	49.0%
영업이익	5.5	6.3	8.9	-3.7	7.4	6.2	15.5	6.0	17.0	35.1	33.4
YoY	*흑전*	*-55.9%*	*48.3%*	*적전*	*34.6%*	*-1.8%*	*74.5%*	*흑전*	*-16.4%*	*106.7%*	*-5.0%*
영업이익률	8.6%	10.2%	14.6%	-6.1%	12.1%	9.0%	26.2%	8.8%	6.9%	13.6%	11.3%
당기순이익	3.3	8.2	7.2	-3.1	7.9	4.6	11.6	4.5	15.7	28.6	25.0
YoY	*흑전*	*-27.9%*	*90.5%*	*적전*	*적전*	*-44.1%*	*61.4%*	*흑전*	*-2.6%*	*82.5%*	*-12.4%*
당기순이익률	5.2%	13.3%	11.8%	-5.0%	13.0%	6.6%	19.6%	6.5%	6.3%	11.1%	8.5%

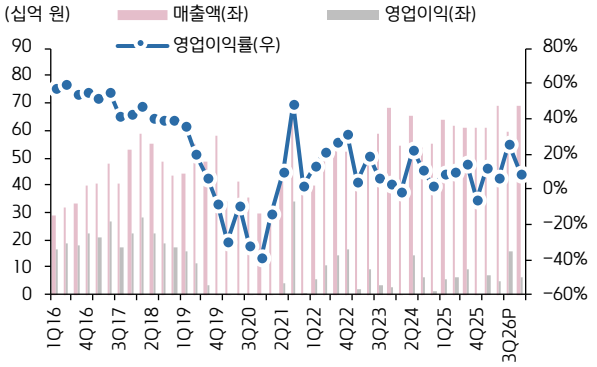
자료: 메디톡스, 키움증권 리서치센터

메디톡스 연간 실적 추이 및 전망



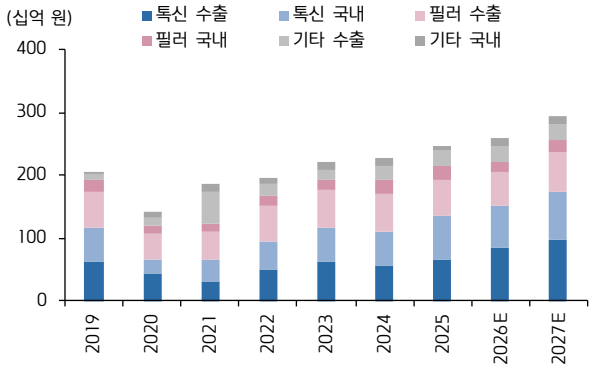
주) '20년 영업이익률은 -26.3%
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

메디톡스 분기 실적 추이 및 전망



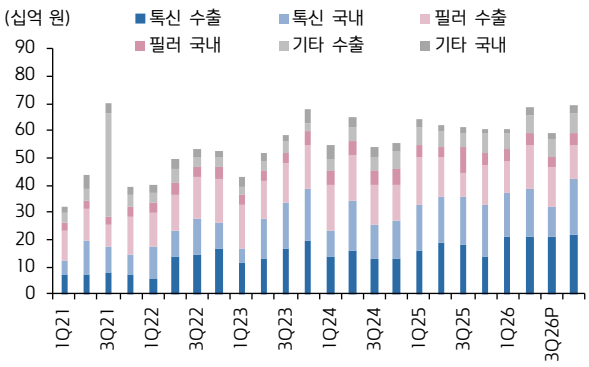
주) 1Q21, 1Q24 영업이익률은 각각 -13.9%, -1.7%
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

메디톡스 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



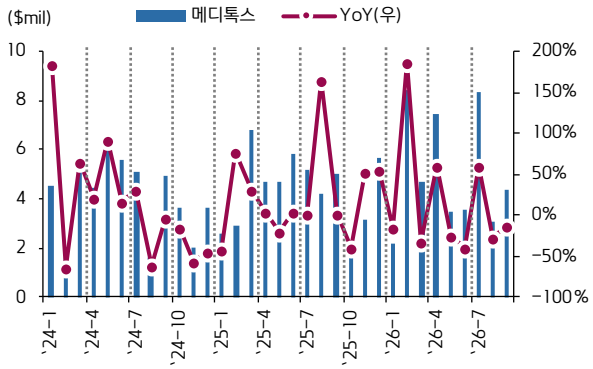
자료: 메디톡스, 키움증권 리서치센터

메디톡스 사업부별 분기 매출액 추이 및 전망



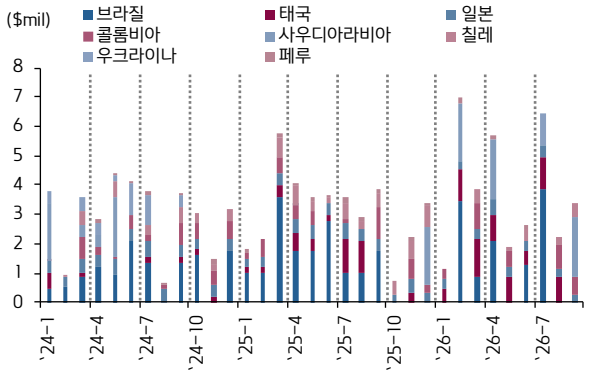
자료: 메디톡스, 키움증권 리서치센터

충북 청주시 톡신 월간 관세청 수출 데이터



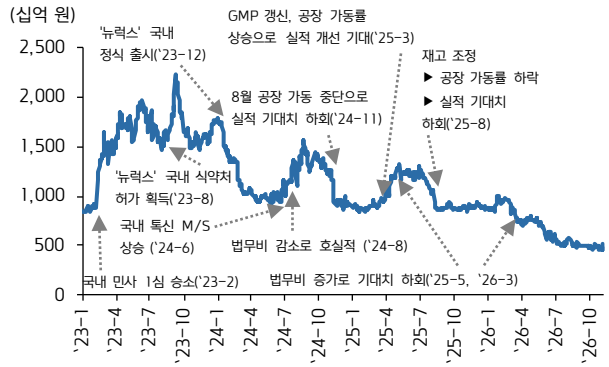
주) 메디톡스 추정
주2) HS 코드: 3002.49
자료: 메디톡스, 키움증권 리서치센터

충북 청주시 주요 국가별 톡신 관세청 수출 데이터



주) 메디톡스 추정
주2) HS 코드: 3002.49
자료: 메디톡스, 키움증권 리서치센터

메디톡스 시가총액 추이 분석



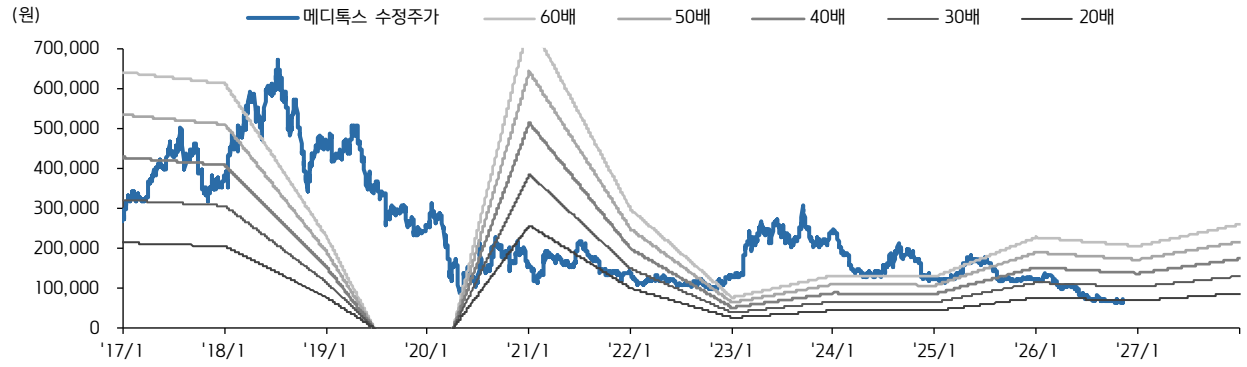
자료: FnGuide, 메디톡스, 언론보도, 키움증권 리서치센터

메디톡스 목표주가 산정 내용

선행 4 개분기 EPS 전망치	3,127 원
목표 PER	25 배
목표 주가	**76,599 원**
조정	**77,000 원**
현재 주가	70,700 원
상승 여력	**8.9%**

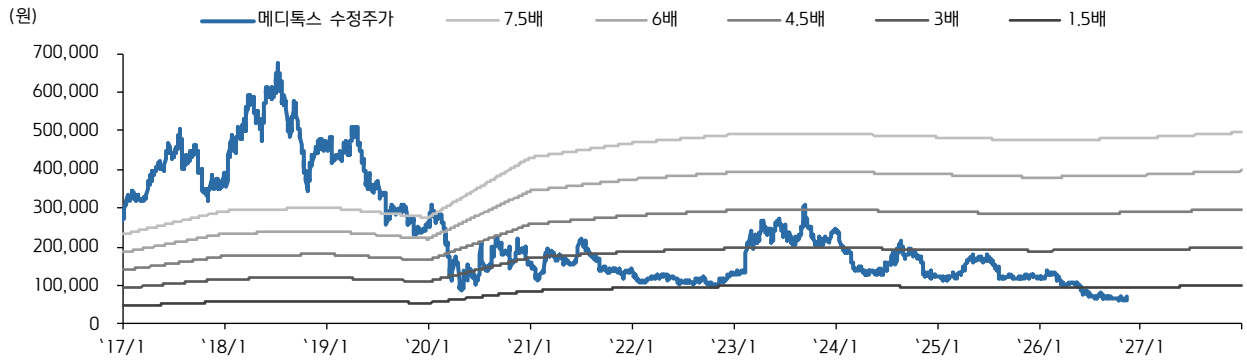
자료: 키움증권 리서치센터

메디톡스 12개월 선행 PER BAND CHART



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

메디톡스 12개월 선행 PBR BAND CHART



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	228.6	247.3	257.7	294.6	327.1
매출원가	89.6	104.0	93.6	116.9	126.9
매출총이익	139.0	143.3	164.2	177.7	200.2
판관비	118.7	126.3	129.0	144.3	159.3
영업이익	20.3	17.0	35.1	33.4	40.9
EBITDA	40.3	37.1	54.9	51.0	56.7
영업외손익	-2.8	-10.4	0.6	-1.3	-0.4
이자수익	0.9	1.4	2.4	3.0	3.9
이자비용	1.7	0.6	0.6	0.6	0.6
외환관련이익	7.7	3.9	2.5	2.5	2.5
외환관련손실	3.3	4.2	3.2	3.2	3.2
종속 및 관계기업손익	-1.2	-2.7	-1.0	-1.0	-1.0
기타	-5.2	-8.2	0.5	-2.0	-2.0
법인세차감전이익	17.5	6.6	35.7	32.1	40.5
법인세비용	1.4	-9.1	7.1	7.1	8.9
계속사업순손익	16.1	15.7	28.6	25.0	31.6
당기순이익	16.1	15.7	28.6	25.0	31.6
지배주주순이익	17.0	16.6	28.6	25.0	31.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	3.4	8.2	4.2	14.3	11.0
영업이익 증감율	17.2	-16.3	106.5	-4.8	22.5
EBITDA 증감율	23.2	-7.9	48.0	-7.1	11.2
지배주주순이익 증감율	74.3	-2.4	72.3	-12.6	26.4
EPS 증감율	72.4	-2.1	77.3	-9.7	26.2
매출총이익율(%)	60.8	57.9	63.7	60.3	61.2
영업이익률(%)	8.9	6.9	13.6	11.3	12.5
EBITDA Margin(%)	17.6	15.0	21.3	17.3	17.3
지배주주순이익률(%)	7.4	6.7	11.1	8.5	9.7

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	186.6	155.3	195.7	233.3	278.5
현금 및 현금성자산	46.2	48.9	84.8	106.9	138.3
단기금융자산	13.4	0.1	0.1	0.1	0.1
매출채권 및 기타채권	58.7	59.5	62.0	70.8	78.7
재고자산	64.3	43.1	44.9	51.3	57.0
기타유동자산	4.0	3.7	3.9	4.2	4.4
비유동자산	428.6	426.4	406.2	388.2	372.0
투자자산	77.0	53.0	52.6	52.1	51.7
유형자산	200.3	199.5	183.9	170.2	158.2
무형자산	72.0	77.6	73.5	69.6	65.9
기타비유동자산	79.3	96.3	96.2	96.3	96.2
자산총계	615.2	581.8	602.0	621.5	650.4
유동부채	117.6	104.8	114.7	127.1	142.4
매입채무 및 기타채무	36.1	42.7	52.6	65.0	80.3
단기금융부채	70.7	57.1	57.1	57.1	57.1
기타유동부채	10.8	5.0	5.0	5.0	5.0
비유동부채	26.8	22.7	22.7	22.7	22.7
장기금융부채	21.3	19.5	19.5	19.5	19.5
기타비유동부채	5.5	3.2	3.2	3.2	3.2
부채총계	144.4	127.5	137.3	149.8	165.0
지배지분	466.5	451.8	462.2	469.3	482.9
자본금	3.9	3.9	3.6	3.6	3.6
자본잉여금	148.1	153.3	153.3	153.3	153.3
기타자본	-101.5	-119.8	-119.8	-119.8	-119.8
기타포괄손익누계액	-9.2	-21.3	-31.5	-41.6	-51.7
이익잉여금	425.2	435.9	456.6	473.8	497.5
비지배지분	4.3	2.4	2.4	2.4	2.4
자본총계	470.8	454.3	464.7	471.7	485.4

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	36.6	61.4	56.1	42.1	51.4
당기순이익	16.1	15.7	28.6	25.0	31.6
비현금항목의 가감	34.2	28.1	26.0	23.1	22.2
유형자산감가상각비	16.6	16.7	15.6	13.7	12.0
무형자산감가상각비	3.4	3.4	4.1	3.9	3.7
지분법평가손익	-8.3	-16.7	-1.0	-1.0	-1.0
기타	22.5	24.7	7.3	6.5	7.5
영업활동자산부채증감	-8.2	22.8	5.3	-3.1	1.6
매출채권및기타채권의감소	4.3	14.6	-2.5	-8.9	-7.8
재고자산의감소	-3.4	20.6	-1.8	-6.4	-5.7
매입채무및기타채무의증가	-3.4	-13.2	9.9	12.4	15.3
기타	-5.7	0.8	-0.3	-0.2	-0.2
기타현금흐름	-5.5	-5.2	-3.8	-2.9	-4.0
투자활동 현금흐름	-0.6	-20.6	-22.2	-22.2	-22.2
유형자산의 취득	-8.7	-15.7	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.3	0.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-9.7	-18.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	36.8	21.2	-0.6	-0.6	-0.6
단기금융자산의감소(증가)	-12.4	13.3	0.0	0.0	0.0
기타	-6.9	-21.6	-21.6	-21.6	-21.6
재무활동 현금흐름	-24.0	-37.6	-20.1	-18.8	-18.8
차입금의 증가(감소)	-0.6	-4.7	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-0.2	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-10.0	-13.1	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-8.4	-8.9	-8.9	-7.9	-7.9
기타	-5.0	-10.9	-11.0	-10.9	-10.9
기타현금흐름	1.1	-0.4	22.1	21.0	21.0
현금 및 현금성자산의 순증가	12.9	2.7	35.9	22.1	31.4
기초현금 및 현금성자산	33.2	46.2	48.9	84.8	106.9
기말현금 및 현금성자산	46.2	48.9	84.8	106.9	138.3

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,191	2,144	3,802	3,432	4,330
BPS	60,275	58,384	63,331	64,300	66,167
CFPS	6,493	5,659	7,256	6,602	7,374
DPS	1,100	1,200	1,200	1,200	1,200
주가배수(배)					
PER	57.0	56.3	16.8	18.6	14.8
PER(최고)	113.0	85.2	37.1		
PER(최저)	52.9	52.3	16.1		
PBR	2.07	2.07	1.01	0.99	0.97
PBR(최고)	4.11	3.13	2.23		
PBR(최저)	1.92	1.92	0.97		
PSR	4.22	3.78	1.86	1.58	1.43
PCFR	19.2	21.3	8.8	9.7	8.7
EV/EBITDA	23.5	24.6	8.4	8.6	7.2
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	46.1	50.4	27.5	31.4	24.9
배당수익률(%,보통주,현금)	0.9	1.0	1.9	1.9	1.9
ROA	2.6	2.6	4.8	4.1	5.0
ROE	3.6	3.6	6.3	5.4	6.6
ROIC	3.5	0.1	8.5	8.4	10.9
매출채권회전율	3.6	4.2	4.2	4.4	4.4
재고자산회전율	3.7	4.6	5.9	6.1	6.0
부채비율	30.7	28.1	29.6	31.7	34.0
순차입금비율	6.9	6.1	-1.8	-6.4	-12.7
이자보상배율	11.8	26.2	54.1	51.4	63.0
총차입금	91.9	76.6	76.6	76.6	76.6
순차입금	32.4	27.7	-8.2	-30.3	-61.7
EBITDA	40.3	37.1	54.9	51.0	56.7
FCF	5.9	9.7	53.2	40.6	49.3

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 11월 10일 현재 '메디톡스(086900)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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

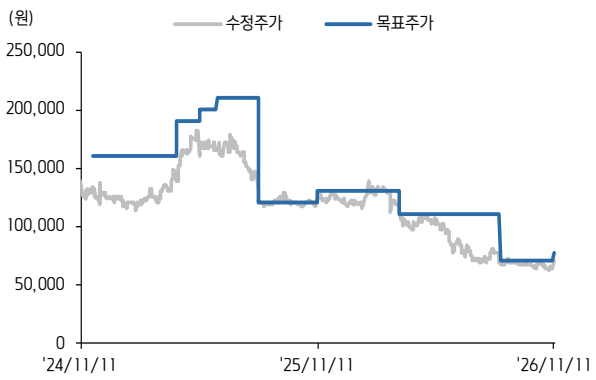
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
메디톡스 (086900)	2024-11-28	Buy(Initiate)	160,000원	6개월	-21.35	-6.63
	2025-04-07	Buy(Maintain)	190,000원	6개월	-13.27	-4.42
	2025-05-14	Buy(Maintain)	200,000원	6개월	-15.76	-13.55
	2025-06-09	Buy(Maintain)	210,000원	6개월	-24.05	-15.29
	2025-08-12	Marketperform (Downgrade)	120,000원	6개월	0.68	6.67
	2025-11-11	Marketperform (Maintain)	130,000원	6개월	-4.20	6.62
	2026-03-17	Marketperform (Maintain)	110,000원	6개월	-18.15	4.91
	2026-08-20	Marketperform (Maintain)	70,000원	6개월	-3.72	4.29
	2026-11-11	Marketperform (Maintain)	77,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/10/01~2026/09/30)

매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%