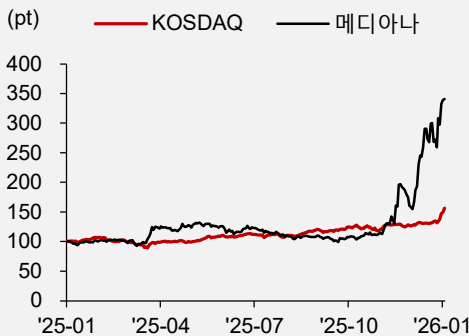


BUY(신규)

| | | | |
|--------------------|--------------|-------|-------|
| 목표주가 | 32,000 원 | | |
| 현재주가 | 16,800 원 | | |
| Upside | 90.5% | | |
| Key Data | 2025년 1월 29일 | | |
| 산업분류 | 코스닥 의료·정밀기기 | | |
| KOSPI(pt) | 5,221.25 | | |
| 시가총액 (억원) | 3,125 | | |
| 발행주식수 (천주) | 18,598 | | |
| 외국인 지분율 (%) | 2.7 | | |
| 52 주 고가 (원) | 16,800 | | |
| 저가 (원) | 4,580 | | |
| 60 일 일평균거래대금 (십억원) | 8.3 | | |
| 주요주주 | (%) | | |
| 셀바스에이아이 외 2 | 37.8 | | |
| 주가상승률 (%) | 1M | 6M | 12M |
| 절대주가 | 120.6 | 184.1 | 253.2 |
| 상대주가 | 80.2 | 114.0 | 141.1 |

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 한제윤

Jyhan1@leading.co.kr

+82)02-2009-7052

메디아나(041920)

'무선환자감시장치' 국내를 넘어 해외 시장 정조준

투자포인트

1. 투자의견 BUY, 목표주가 32,000 원으로 커버리지 개시: 메디아나에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 32,000 원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2026년 추정 EPS 1,049 원에 목표 멀티플 30.5 배를 적용해 산출하였다. 2026년 추정 EPS 1,049 원은 1) 무선환자감시 장치 등 본업의 재고조정 완료에 따른 뚜렷한 실적 회복과 2) 신사업인 무선환자감시장치 사업의 본격적인 시장 진입을 반영해 추정하였다. 목표 멀티플은 경쟁사의 2026년 예상 P/E를 참고해 산정하였다.

2. 역대 최대 실적을 이끈 '무선환자감시장치': 메디아나의 2026년 예상 실적은 매출액 1,061 억원(+61% YoY), 영업이익 217 억원(+262% YoY)으로 역대 최대 실적 경신이 기대된다. 이러한 호실적은 무선환자감시장치 사업의 약진에 기인한다. 메디아나의 무선환자감시장치 사업은 올해 1월 공식 런칭과 동시에 300개의 병상을 확보하는데 성공했으며, 현재 약 1,000개 이상의 병상에 적용하기 위한 계약들이 논의되는 것으로 추정된다. 램프업 기간 없이 1Q26부터 즉각적인 매출 발생이 시작된다는 점에서 출시 첫 해임에도 불구하고 유의미한 성과가 기대된다. 메디아나는 현재 약 3,000여개의 병원에 무선환자감시장치를 공급하고 있으며, 이를 토대로 무선환자감시장치 또한 수월하게 시장에 진입중인 상황이다.

신사업의 연간 목표는 확보 되어있는 영업망의 5% 수준인 150개 병원(1.5만 병상)과 계약하는 것이며, 이를 매출액으로 환산 시 연간 6~700억원의 구독형 매출이 발생할 수 있다. 올해의 경우 계약별로 시점의 차이가 존재하기 때문에 연간 300억 원 수준의 매출액을 기록할 것으로 추정되나, 기존 계약들이 온기로 반영되는 2027년의 경우 추가로 체결되는 계약과 함께 가파른 매출 성장이 기대된다는 점에 주목한다.

3. 발빠른 해외 진출로 해외 시장 선점을 목표: 메디아나 (에이티센스)는 한국, 일본, 유럽, 미국 등 주요 국가의 의료기기 인증을 보유하고 있다. 이를 토대로 국내에서의 사업 런칭과 동시에 일본 진출을 준비해왔으며, 현재 일본의 탐티어 상사 기업, 종합헬스케어 기업과 현지 사업 전개에 대한 논의가 진행 중이다. 타겟 시장을 국내에 한정하지 않고 경쟁사 대비 발빠른 해외 진출을 통해 관련 시장을 선점하려는 것으로 해석된다. 시점에 대해 예단할 수는 없으나, 해외 진출 본격화는 기업의 중장기 성장 포텐셜을 증대시키는 핵심 요인이라는 점에서 밸류에이션의 지속적인 리레이팅 또한 이어질 것으로 전망한다.

| 구분 | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|------------|------|------|-------|-------|-------|
| 매출액 (억원) | 784 | 570 | 657 | 1,061 | 1,549 |
| 영업이익 (억원) | 94 | 13 | 60 | 217 | 371 |
| 영업이익률 (%) | 12.0 | 2.3 | 9.1 | 20.5 | 24.0 |
| 지배순이익 (억원) | 89 | 62 | 73 | 195 | 321 |
| PER (배) | 13.0 | 14.3 | 23.5 | 12.8 | 7.8 |
| PBR (배) | 1.1 | 0.7 | 1.2 | 1.5 | 1.3 |
| ROE (%) | 9.3 | 5.4 | 5.4 | 13.0 | 17.9 |
| EPS (원) | 556 | 335 | 390 | 1,049 | 1,726 |

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

표 1. 메디아나 실적 추정

| (단위:억 원) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25F | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액 | 147.4 | 151.5 | 130.4 | 141.1 | 150.3 | 156.8 | 150.0 | 200.0 | 570.4 | 657.2 | 1060.6 | 1548.9 |
| YoY(%) | -19.2 | -40.2 | -24.7 | -19.4 | 1.9 | 3.5 | 15.1 | 41.7 | -27.3 | 15.2 | 61.4 | 46.0 |
| 의료기기 | 116.6 | 122.9 | 103.6 | 107.0 | 118.0 | 116.7 | 115.7 | 159.4 | 450.1 | 534.4 | 620.8 | 757.4 |
| 무선환자감시장치 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 311.0 | 656.2 |
| 상품 및 기타 | 30.8 | 28.6 | 26.8 | 34.1 | 32.3 | 40.1 | 34.3 | 40.6 | 120.3 | 122.7 | 128.8 | 135.3 |
| 영업이익 | 10.9 | 9.3 | -7.0 | -0.2 | 12.6 | 12.4 | 15.8 | 19.1 | 13.1 | 59.9 | 217.1 | 371.0 |
| OPM(%) | 7.4 | 6.1 | -5.3 | -0.1 | 8.4 | 7.9 | 10.5 | 9.6 | 2.3 | 9.1 | 20.5 | 24.0 |

자료: 메디아나, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 메디아나 Valuation

| 항목 | 추정치 | 비고 |
|---------------------|--------|-------------------------------|
| 2026년 연결 지배순이익(억 원) | 195 | |
| 주당순이익(원) | 1,049 | 12MF EPS |
| Target P/E(배) | 30.5 | 경쟁사의 2026년 컨센서스 P/E 대비 50% 할인 |
| 적정주가(원) | 31,994 | |
| 목표주가(원) | 32,000 | |
| 현재주가(원) | | |
| 상승여력(%) | | |

자료: 메디아나, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

| (단위: 억원) | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 자산총계 | 1,119 | 1,396 | 1,740 | 2,170 | 2,706 |
| 유동자산 | 817 | 1,181 | 1,464 | 1,826 | 2,277 |
| 현금및현금성자산 | 355 | 162 | 202 | 252 | 314 |
| 단기금융자산 | 192 | 726 | 905 | 1,129 | 1,408 |
| 매출채권및기타채권 | 133 | 148 | 185 | 231 | 288 |
| 재고자산 | 127 | 132 | 164 | 205 | 256 |
| 비유동자산 | 302 | 214 | 276 | 344 | 429 |
| 장기금융자산 | 89 | 7 | 9 | 12 | 14 |
| 관계기업등투자자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산 | 132 | 124 | 155 | 193 | 241 |
| 무형자산 | 4 | 3 | 4 | 4 | 6 |
| 부채총계 | 113 | 118 | 355 | 556 | 736 |
| 유동부채 | 91 | 107 | 133 | 166 | 207 |
| 단기차입부채 | 3 | 2 | 2 | 3 | 3 |
| 기타단기금융부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 매입채무및기타채무 | 61 | 51 | 63 | 79 | 98 |
| 비유동부채 | 22 | 11 | 223 | 390 | 530 |
| 장기차입부채 | 2 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| 기타장기금융부채 | 2 | 2 | 2 | 3 | 4 |
| 자본총계* | 1,006 | 1,278 | 1,385 | 1,614 | 1,969 |
| 지배주주지분* | 1,006 | 1,278 | 1,385 | 1,614 | 1,969 |
| 비지배주주지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

| (단위: 억원) | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 784 | 570 | 657 | 1,061 | 1,549 |
| 매출원가 | 560 | 396 | 425 | 640 | 902 |
| 매출총이익 | 224 | 174 | 232 | 421 | 647 |
| 판매비와관리비 | 130 | 161 | 173 | 204 | 276 |
| 영업이익 | 94 | 13 | 60 | 217 | 371 |
| EBITDA | 112 | 31 | 79 | 241 | 401 |
| 비영업손익 | 17 | 69 | 33 | 33 | 41 |
| 이자수익 | 10 | 26 | 21 | 24 | 35 |
| 이자비용 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| 배당수익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 외환손익 | 7 | 43 | 13 | 10 | 8 |
| 관계기업등관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비영업손익 | 0 | -0 | -1 | -1 | -1 |
| 세전계속사업이익 | 111 | 82 | 93 | 250 | 412 |
| 법인세비용 | 22 | 20 | 20 | 55 | 91 |
| 연결실체변동관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익* | 89 | 62 | 73 | 195 | 321 |
| 지배주주순이익* | 89 | 62 | 73 | 195 | 321 |
| 비지배주주순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄손익 | 25 | 34 | 34 | 34 | 34 |
| 총포괄손익 | 114 | 96 | 107 | 229 | 355 |

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

| (단위: 억원) | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동으로인한현금흐름 | 146 | 51 | 235 | 316 | 408 |
| 당기순이익 | 89 | 62 | 73 | 195 | 321 |
| 현금유입(유출)이없는수익(비용) | 64 | 31 | 6 | 46 | 79 |
| 자산상각비 | 18 | 18 | 20 | 24 | 30 |
| 영업자산부채변동 | 17 | -41 | 156 | 107 | 64 |
| 매출채권및기타채권감소(증가) | -14 | -6 | -37 | -46 | -57 |
| 재고자산감소(증가) | 70 | -9 | -33 | -41 | -51 |
| 매입채무및기타채무증가(감소) | -19 | -10 | 13 | 16 | 19 |
| 투자활동현금흐름 | -11 | -406 | -250 | -312 | -389 |
| 투자활동현금유입액 | 632 | 1,324 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 투자활동현금유출액 | 643 | 1,730 | 250 | 312 | 389 |
| 유형자산 | 3 | 7 | 48 | 60 | 75 |
| 무형자산 | 1 | 1 | 3 | 3 | 4 |
| 재무활동현금흐름 | -11 | 155 | 35 | 35 | 36 |
| 재무활동현금유입액 | 0 | 168 | 35 | 35 | 36 |
| 단기차입부채 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| 장기차입부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 재무활동현금유출액 | 3 | 8 | 0 | 0 | 0 |
| 단기차입부채 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | 0 | 0 | 20 | 10 | 8 |
| 연결범위변동효과 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 환율변동효과 | -6 | 6 | 0 | 0 | 0 |
| 현금변동 | 118 | -193 | 40 | 50 | 62 |
| 기초현금 | 237 | 355 | 162 | 202 | 252 |
| 기말현금 | 355 | 162 | 202 | 252 | 314 |

투자지표

| (단위: 원배,%) | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 주당이익 및 주가배수 | | | | | |
| EPS* | 556 | 335 | 390 | 1,049 | 1,726 |
| BPS* | 6,290 | 6,898 | 7,446 | 8,678 | 10,589 |
| CFPS | 910 | 276 | 1,266 | 1,701 | 2,196 |
| SPS | 4,901 | 3,079 | 3,534 | 5,703 | 8,328 |
| EBITDAPS | 701 | 168 | 427 | 1,298 | 2,158 |
| DPS (보통, 현금) | 25 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당수익률 (보통, 현금) | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당성향 (보통, 현금) | 4.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| PER* | 13.0 | 14.3 | 23.5 | 12.8 | 7.8 |
| PBR* | 1.1 | 0.7 | 1.2 | 1.5 | 1.3 |
| PCFR | 7.9 | 17.4 | 7.2 | 7.9 | 6.1 |
| PSR | 1.5 | 1.6 | 2.6 | 2.3 | 1.6 |
| EV/EBITDA | 10.3 | 28.7 | 21.5 | 10.3 | 6.2 |
| 재무비율 | | | | | |
| 매출액증가율 | 14.7 | -27.3 | 15.2 | 61.4 | 46.0 |
| 영업이익증가율 | -11.4 | -86.1 | 357.5 | 262.4 | 70.9 |
| 지배주주순이익증가율* | -16.1 | -30.2 | 16.8 | 168.8 | 64.6 |
| 매출총이익률 | 28.6 | 30.6 | 35.4 | 39.7 | 41.8 |
| 영업이익률 | 12.0 | 2.3 | 9.1 | 20.5 | 24.0 |
| EBITDA이익률 | 14.3 | 5.4 | 12.1 | 22.8 | 25.9 |
| 지배주주순이익률* | 11.3 | 10.9 | 11.0 | 18.4 | 20.7 |
| ROA | 8.7 | 1.0 | 3.8 | 11.1 | 15.2 |
| ROE | 9.3 | 5.4 | 5.4 | 13.0 | 17.9 |
| ROIC | 23.3 | 3.3 | 18.9 | 108.9 | 249.6 |
| 부채비율 | 11.2 | 9.2 | 25.7 | 34.4 | 37.4 |
| 차입금비율 | 0.5 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| 순자입금비율 | -53.8 | -69.2 | -79.6 | -85.2 | -87.0 |

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

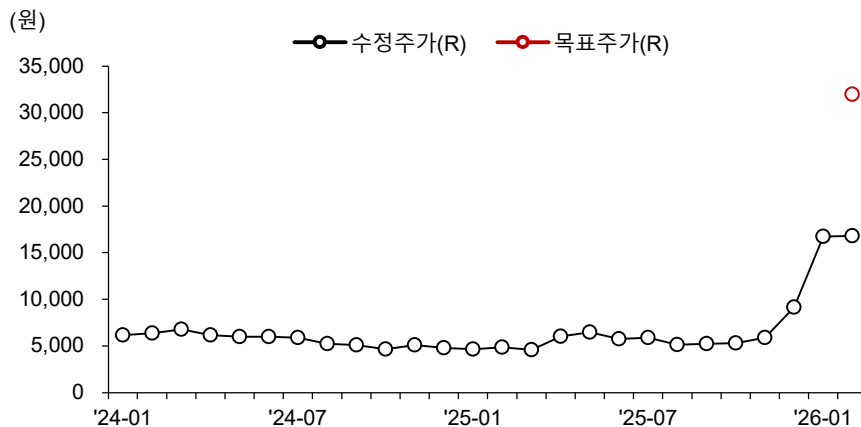
본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

| 메디아나(041920) | | | | |
|--------------|------------|------------|------------|------------|
| 일자 | 2023-07-10 | 2025-12-09 | 2025-01-14 | 2025-01-30 |
| 투자의견 | Not Rated | Not Rated | Not Rated | BUY |
| 목표주가 | - | 담당자 변경 | | 32,000 원 |
| 과리율(%) | | | | |
| 평균주가대비 | | | | |
| 최고(최저)주가대비 | | | | |

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

| | |
|-----------|------------------------------------|
| BUY (매수) | 향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상 |
| HOLD (중립) | 향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외 |
| SELL (매도) | 향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하 |

산업

| | |
|--------------------|---|
| OVERWEIGHT (비중확대) | 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상 |
| NEUTRAL (중립) | 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상 |
| UNDERWEIGHT (비중축소) | 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상 |

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2025.12.31)

| | |
|--------------|--------|
| BUY (매수) | 93.3% |
| HOLD (보유/중립) | 6.7% |
| SELL (매도) | 0.0% |
| 합계 | 100.0% |