



☑ 탐방노트

유엔아이 (056090)

유엔아이의 새해가 밝아온다



유엔아이는 척추질환을 치료하는 척추고정장치와 사지골절을 치료하는 골절치료장치를 기반으로 성장하였습니다. 척추디스크 수액제거를 위한 프라즈마 기반의 전극을 최초로 제품화하였고 생체흡수성 금속 임플란트 개발에 성공하여 판매허가를 취득하였습니다. 올해 글로벌 경기의 여파로 해외 매출이 예상보다 부진했지만 재개되면서 내년에는 좋은 매출 성장을 보일 것으로 기대됩니다.

Not Rated

주가(12/26): 15,000원

시가총액: 1,152억원

헬스케어

Analyst 이지현

02) 3787-4776 geehyun@kiwoom.com

Stock Data

| | | |
|----------------|----------|---------|
| KOSDAQ (12/26) | 615.16pt | |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 29,250원 | 14,250원 |
| 등락률 | -48.72% | 5.26% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | -9.1% | -11.7% |
| 6M | -25.6% | -21.7% |
| 1Y | -34.2% | -29.8% |

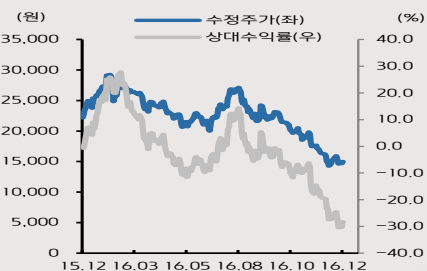
Company Data

| | |
|-------------|-----------------|
| 발행주식수 | 7,678천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 27천주 |
| 외국인 지분율 | 0.51% |
| 배당수익률 | 0.00% |
| BPS | 8,150원 |
| 주요 주주 | 구자교 외 4인 28.81% |

투자지표

| (억원, IFRS 연결) | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E |
|---------------|-------|--------|--------|-------|
| 매출액 | 156 | 146 | 170 | 200 |
| 보고영업이익 | 21 | -12 | 2 | 20 |
| 핵심영업이익 | 21 | -12 | 2 | 20 |
| EBITDA | 28 | -3 | 9 | 28 |
| 세전이익 | 16 | -7 | -3 | 19 |
| 순이익 | 16 | -8 | -3 | 16 |
| 지배주주지분순이익 | 16 | -8 | -3 | 16 |
| EPS(원) | 302 | -131 | -38 | 202 |
| 증감률(%YoY) | 48.4 | N/A | N/A | N/A |
| PER(배) | 0.0 | -178.6 | -391.8 | 74.3 |
| PBR(배) | 0.0 | 2.8 | 1.8 | 1.8 |
| EV/EBITDA(배) | 4.9 | -414.8 | 170.4 | 52.1 |
| 보고영업이익률(%) | 13.7 | -8.5 | 1.1 | 10.0 |
| 핵심영업이익률(%) | 13.7 | -8.5 | 1.1 | 10.0 |
| ROE(%) | 18.0 | -2.2 | -0.5 | 2.4 |
| 순부채비율(%) | 151.8 | -53.9 | -49.8 | -46.9 |

Price Trend



>>> 특허권 및 수입품목 허가 취득 등 시장 진입 '초석'의 해

올해 2월 일본에서 마그네슘 합금 특허를 취득한 것을 시작으로 1월에는 브라질 위생 감시국과 멕시코 보건 당국으로부터 척추통증 치료용 미세침습 의료기기의 수입 품목 허가를 받았고 4월에는 우크라이나 보건당국으로부터 척추고정장치 10종의 수입품목허가를 받았다. 이어 6월 멕시코 보건당국으로부터 척추고정장치 Velofix Peek Lumbar Cage와 ASPIRON ACP System Instrument의 수입품목허가를 획득하는 등 신규시장 개척 초석을 다지고 있다. 대부분의 나라가 제품 인증을 받게 되면 그 다음 제품군에서는 유사성 입증만 하면 되므로 올해의 초석을 다지는 일이 중요하다고 판단하는 바 부진한 실적에도 회사의 향방은 긍정적이다.

>>> 올해 매출은 부진한 경기 영향

올해 매출 부진은 남미와 유럽 경기에 영향을 받은 것으로 판단된다. 하지만 하반기부터 발주 재개에 따른 회복세를 보일 것으로 기대한다. 이 시기와 맞물려 새로운 제품 출시를 기획하고 있으며 이로 인한 수익성 개선 효과도 볼 수 있을 것이다. 카테터 수출의 경우 브라질과 멕시코에서 올초 허가를 받고 하반기부터 기술 이전될 것으로 아마 연내로 출시가 가능할 것으로 기대한다.

>>> 중국 '부창'과의 계약으로 resomet 글로벌화에 한걸음 더

동사는 지난 8월 중국 6위 제약사인 산둥부창의약유한공사와 resomet에 대한 계약을 체결했다. 라이선스 비용 500만불 중 초기 계약금 150만불을 우선 수취하고 제품 상용화 후 2년차부터 계약기간 동안 최소 발주금액으로 연간 3백만불을 받을 예정이며 14년간 제품을 공급하기로 했다. 이에 따라 동사의 공급계약금액은 최소 4700만불 이상이 될 것으로 예상된다.

중국업체과의 계약이 향후 매출에도 긍정적인 동시에 인허가 단계에서도 수혜를 입을 수 있을 것으로 판단한다. 중국 정부의 자국 산업 보호정책으로 인해 부창과의 계약이 긍정적으로 작용할 것이기 때문이다.

포괄손익계산서

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 별도 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|----------------------|------|--------|--------|-------|-------|
| 매출액 | 156 | 146 | 170 | 200 | 235 |
| 매출원가 | 58 | 52 | 60 | 70 | 82 |
| 매출총이익 | 99 | 94 | 111 | 130 | 153 |
| 판매비및일반관리비 | 77 | 106 | 109 | 110 | 129 |
| 영업이익(보고) | 21 | -12 | 2 | 20 | 24 |
| 영업이익(핵심) | 21 | -12 | 2 | 20 | 24 |
| 영업외손익 | -6 | 5 | -4 | -1 | -3 |
| 이자수익 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금수익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 외환이익 | 2 | 6 | 5 | 6 | 0 |
| 이자비용 | 7 | 5 | 5 | 4 | 4 |
| 외환손실 | 2 | 3 | 5 | 3 | 0 |
| 관계기업지분법손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 투자및기타자산처분손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 금융상품평가및기타금융이익 | -1 | 8 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 1 | -2 | 0 | 0 | 0 |
| 법인세차감전이익 | 16 | -7 | -3 | 19 | 20 |
| 법인세비용 | 0 | 1 | 0 | 4 | 5 |
| 유효법인세율 (%) | 1.4% | -16.6% | -15.0% | 20.1% | 24.2% |
| 당기순이익 | 16 | -8 | -3 | 16 | 15 |
| 지배주주지분순이익(억원) | 16 | -8 | -3 | 16 | 15 |
| EBITDA | 28 | -3 | 9 | 28 | 33 |
| 현금순이익(Cash Earnings) | 23 | 1 | 4 | 24 | 25 |
| 수정당기순이익 | -1 | 0 | -3 | 16 | 15 |
| 증감율(% YoY) | | | | | |
| 매출액 | 11.3 | -6.7 | 16.5 | 17.6 | 17.6 |
| 영업이익(보고) | 34.7 | N/A | N/A | 969.1 | 17.6 |
| 영업이익(핵심) | 34.7 | N/A | N/A | 969.1 | 17.6 |
| EBITDA | 25.1 | N/A | N/A | 229.2 | 16.0 |
| 지배주주지분 당기순이익 | 49.6 | N/A | N/A | N/A | -1.4 |
| EPS | 48.4 | N/A | N/A | N/A | -1.4 |
| 수정순이익 | 62.4 | N/A | N/A | N/A | -1.4 |

현금흐름표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 별도 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|-------------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동현금흐름 | 7 | -44 | 17 | 18 | 0 |
| 당기순이익 | 16 | -8 | -3 | 16 | 15 |
| 감가상각비 | 5 | 6 | 4 | 5 | 6 |
| 무형자산상각비 | 2 | 3 | 3 | 3 | 4 |
| 외환손익 | 0 | -1 | 0 | -3 | 0 |
| 자산처분손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 영업활동자산부채 증감 | -20 | -62 | 13 | -6 | -24 |
| 기타 | 5 | 18 | 0 | 3 | 0 |
| 투자활동현금흐름 | -15 | -313 | 261 | -24 | -24 |
| 투자자산의 처분 | 2 | -292 | 289 | 5 | -3 |
| 유형자산의 처분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산의 취득 | -2 | -16 | -20 | -22 | -22 |
| 무형자산의 처분 | -15 | -6 | -7 | -7 | 0 |
| 기타 | -1 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 재무활동현금흐름 | 45 | 431 | -10 | 4 | 6 |
| 단기차입금의 증가 | -37 | -44 | 5 | 4 | 0 |
| 장기차입금의 증가 | 31 | 32 | 0 | 0 | 0 |
| 자본의 증가 | 0 | 443 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | 0 | -1 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 51 | 0 | -16 | 0 | 6 |
| 현금및현금성자산의순증가 | 37 | 74 | 268 | -2 | -18 |
| 기초현금및현금성자산 | 19 | 56 | 130 | 398 | 396 |
| 기말현금및현금성자산 | 56 | 130 | 398 | 396 | 378 |
| Gross Cash Flow | 27 | 18 | 4 | 24 | 25 |
| Op Free Cash Flow | 1 | 2 | -6 | -10 | -18 |

재무상태표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 별도 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 200 | 608 | 574 | 575 | 589 |
| 현금및현금성자산 | 56 | 130 | 398 | 396 | 378 |
| 유동금융자산 | 11 | 304 | 14 | 9 | 10 |
| 매출채권및유동채권 | 66 | 81 | 81 | 87 | 102 |
| 채고자산 | 68 | 93 | 81 | 83 | 98 |
| 기타유동비금융자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동자산 | 151 | 166 | 185 | 207 | 220 |
| 장기매출채권및기타비유동채권 | 1 | 4 | 1 | 1 | 2 |
| 투자자산 | 5 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| 유형자산 | 119 | 130 | 147 | 163 | 179 |
| 무형자산 | 21 | 26 | 30 | 34 | 30 |
| 기타비유동자산 | 5 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 자산총계 | 351 | 774 | 759 | 781 | 809 |
| 유동부채 | 153 | 65 | 67 | 74 | 80 |
| 매입채무및기타유동채무 | 31 | 33 | 30 | 33 | 39 |
| 단기차입금 | 104 | 28 | 33 | 37 | 37 |
| 유동성장기차입금 | 18 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| 기타유동부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동부채 | 106 | 81 | 65 | 66 | 72 |
| 장기매입채무및비유동채무 | 2 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| 사채및장기차입금 | 35 | 62 | 62 | 62 | 62 |
| 기타비유동부채 | 69 | 17 | 2 | 2 | 8 |
| 부채총계 | 259 | 146 | 133 | 140 | 152 |
| 자본금 | 22 | 38 | 38 | 38 | 38 |
| 주식발행초과금 | 0 | 523 | 523 | 523 | 523 |
| 이익잉여금 | 48 | 43 | 40 | 56 | 71 |
| 기타자본 | 22 | 24 | 24 | 24 | 24 |
| 지배주주지분자본총계 | 93 | 628 | 626 | 641 | 657 |
| 비지배주주지분자본총계 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 93 | 628 | 626 | 641 | 657 |
| 순차입금 | 140 | -339 | -312 | -301 | -284 |
| 총차입금 | 207 | 94 | 100 | 104 | 104 |

투자지표

(단위: 원, 배, %)

| 12월 결산, IFRS 별도 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E | 2018E |
|-----------------|-------|---------|--------|-------|-------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 302 | -131 | -38 | 202 | 199 |
| BPS | 1,651 | 8,234 | 8,150 | 8,352 | 8,551 |
| 주당EBITDA | 554 | -56 | 112 | 369 | 428 |
| CFPS | 440 | 13 | 50 | 311 | 321 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 0.0 | -178.6 | -391.8 | 74.3 | 75.3 |
| PBR | 0.0 | 2.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 |
| EV/EBITDA | 4.9 | -414.8 | 170.4 | 52.1 | 45.4 |
| PCFR | 0.0 | 1,842.7 | 302.3 | 48.3 | 46.7 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 영업이익률(보고) | 13.7 | -8.5 | 1.1 | 10.0 | 10.0 |
| 영업이익률(핵심) | 13.7 | -8.5 | 1.1 | 10.0 | 10.0 |
| EBITDA margin | 18.2 | -2.4 | 5.1 | 14.2 | 14.0 |
| 순이익률 | 9.9 | -5.6 | -1.7 | 7.8 | 6.5 |
| 자기자본이익률(ROE) | 18.0 | -2.2 | -0.5 | 2.4 | 2.4 |
| 투자자본이익률(ROIC) | 9.3 | -5.3 | 0.7 | 5.0 | 5.1 |
| 안정성(%) | | | | | |
| 부채비율 | 279.5 | 23.2 | 21.2 | 21.9 | 23.2 |
| 순차입금비율 | 151.8 | -53.9 | -49.8 | -46.9 | -43.3 |
| 이자보상배율(배) | 3.2 | N/A | 0.4 | 5.5 | 6.5 |
| 활동성(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 2.6 | 2.0 | 2.1 | 2.4 | 2.5 |
| 채고자산회전율 | 2.5 | 1.8 | 1.9 | 2.4 | 2.6 |
| 매입채무회전율 | 5.4 | 4.6 | 5.4 | 6.4 | 6.6 |

- 당사는 12월 26일 현재 '유엔아이' 발행주식 1% 이상을 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.
- 유엔아이는 2015년 11월 12일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

투자 의견 및 적용 기준

| 기업 | 적용 기준(6개월) |
|-----------------------|--------------------|
| Buy(매수) | 시장대비+20%이상주가상승예상 |
| Outperform(시장수익률상회) | 시장대비+10~+20%주가상승예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비+10~-10%주가변동예상 |
| Underperform(시장수익률하회) | 시장대비-10~-20%주가하락예상 |
| Sell(매도) | 시장대비-20%이하주가하락예상 |

| 업종 | 적용 기준(6개월) |
|-------------------|------------------|
| Overweight(비중확대) | 시장대비+10%이상초과수익예상 |
| Neutral(중립) | 시장대비+10~-10%변동예상 |
| Underweight(비중축소) | 시장대비-10%이상초과하락예상 |

투자등급 비율 통계 (2015/10/1~2016/9/30)

| 투자등급 | 건수 | 비율(%) |
|------|-----|--------|
| 매수 | 156 | 95.71% |
| 중립 | 7 | 4.29% |
| 매도 | 0 | 0.00% |