



Not Rated

주가(12/27): 5,500원

시가총액: 295억원

헬스케어

Analyst 이지현

02) 3787-4776 geehyun@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (12/27)		
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	11,700원	4,715원
등락률	-52.99%	16.65%
수익률	절대	상대
1M	9.6%	5.9%
6M	-23.9%	-20.3%
1Y	-2.7%	3.4%

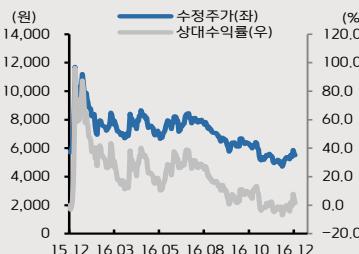
## Company Data

발행주식수	5,362천주
일평균 거래량(3M)	44천주
외국인 지분율	0.36%
배당수익률	0.00%
BPS	1,792원
주요 주주	김종철 외 14인
	31.91%

## 투자지표

(억원, IFRS 연결)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	85	90	86	107
보고영업이익	3	-4	-2	2
핵심영업이익	3	-4	-2	2
EBITDA	6	-1	2	7
세전이익	-2	31	-8	-5
순이익	0	26	-6	-4
지배주주지분순이익	0	26	-6	-4
EPS(원)	-7	551	-120	-68
증감률(%YoY)	N/A	N/A	N/A	N/A
PER(배)	0.0	10.7	-45.7	-80.4
PBR(배)	0.0	3.1	3.1	3.2
EV/EBITDA(배)	24.8	-572.1	190.4	62.8
보고영업이익률(%)	3.5	-4.8	-2.1	1.7
핵심영업이익률(%)	3.5	-4.8	-2.1	1.7
ROE(%)	-1.7	43.0	-6.5	-3.9
순부채비율(%)	747.6	73.9	94.7	137.6

## Price Trend

 기업 업데이트

## 멕아이씨에스 (058110)

## 기술력이 있으니 조금만 더 기다려달라



멕아이씨에스는 호흡치료분야의 5대 핵심기술을 보유한 국내 유일의 기업으로 외산에만 의존하던 인공호흡기를 국내 최초로 개발, 상용화에 성공하였습니다. 이외에도 환자감시장치를 제조, 판매하고 있습니다. 환자감시장치의 안정적 수익 기반을 바탕으로 향후 고수익의 인공호흡기까지 갖춰 특히 신흥국 시장 중심으로 성장할 수 있는 동력을 확보하였습니다.

## &gt;&gt;&gt; 국내 유일의 인공호흡기 개발전문기업

멕아이씨에스는 호흡치료 분야의 원천기술 확보로 국내 인공호흡기 시장을 개막한 기업이다. 투자 포인트는 1) 환자감시장치 사업으로 안정적 수익기반을 확보한 상황에서 고수익의 인공호흡기 산업으로 성장여력이 높다는 점, 2) 제품 라인업 확대와 동시에 해외시장에서 현지화 전략을 통해 매출 확대가 본격화된다는 점이다.

동사의 제품군은 생사를 다루는 기기인 만큼 높은 기술장벽을 가지고 있다. 대상 시장이 매우 보수적이기 때문에 고객층 확보가 어렵고 단품종 소량생산 구조라는 점은 높은 진입장벽을 형성한다. 기술력이 확보되었고 제품 판매가 시작되는 상황에서 소모품 판매도 유도할 수 있다는 점도 주목해야 한다.

## &gt;&gt;&gt; 자회사를 통해 양압기 렌탈 시스템 시작

올해 초 자회사 맥헬스케어는 수익모델 다변화를 위해 설립되었다. 이를 통해 가정용 양압지속유지기를 유통 및 판매하고 있다. 국내에는 수입 제품이 대부분이기 때문에 비용 부담이 큰 상황에서 올 중순부터 시작한 렌탈 시스템은 또다른 매출처가 될 수 있을 것으로 기대한다. 양압기도 시장이 보수적이기에 진입이 쉽지 않은 상황에서 렌탈 사업을 통한 확산은 동사의 브랜드력을 구축하는 데에도 큰 도움을 줄 것이다.

## &gt;&gt;&gt; 중국 시장 진입은 순항 중 빠르면 내년 하반기 기대

중국에서의 인공호흡기 시장 성장율은 연 평균 10% 이상을 기대하고 있어 세계 인공호흡기 연평균 성장율 4.5%대비 높은 수준이다. 중국 정부는 자국의 의료기기 산업 보호를 위해 후입품에 대한 품목 등록을 지연시키고 등록비용을 높이는 등 비관세 장벽을 더욱 강화하고 있는 실정이다. 동사는 산동성 연대시 창업보육센터 내 연대세종의료기계 유한공사를 설립했다. 중국에서 제조된 제품을 판매함으로써 관세 장벽을 회피하며 중국 시장에 원활히 진입할 것이다. 2017년 하반기 늦으면 2018년 초부터 매출이 발생할 것으로 추정한다. 이란이나 터키 등 신흥 시장에서 10%의 점유율을 하고 있는 것을 미루어 중국 시장에서도 두각을 나타낼 수 있을 것으로 기대하기 때문이다.

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	85	90	86	107	139
매출원가	41	49	44	53	68
매출총이익	44	41	42	54	71
판매비 및 일반관리비	41	46	44	52	66
영업이익(보고)	3	-4	-2	2	5
영업이익(핵심)	3	-4	-2	2	5
영업외손익	-5	35	-6	-7	-6
이자수익	0	0	0	0	0
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	1	1	1	1	0
이자비용	6	6	7	7	6
외환손실	1	0	1	1	0
관계기업지분법손익	0	0	0	0	0
투자 및 기타자산처분손익	0	8	0	0	0
금융상품평가 및 기타금융이익	0	29	0	0	0
기타	1	4	0	0	0
법인세차감전이익	-2	31	-8	-5	-1
법인세비용	-2	5	-2	-1	0
유효법인세율 (%)	86.7%	16.0%	22.0%	22.0%	22.0%
당기순이익	0	26	-6	-4	0
지배주주지분순이익(억원)	0	26	-6	-4	0
EBITDA	6	-1	2	7	11
현금순이익(Cash Earnings)	2	30	-3	2	6
수정당기순이익	-1	0	-6	-4	0
증감율(%, YoY)					
매출액	-11.6	5.3	-5.0	25.0	30.0
영업이익(보고)	-65.6	N/A	N/A	N/A	182.9
영업이익(핵심)	-65.6	N/A	N/A	N/A	182.9
EBITDA	-51.1	N/A	N/A	230.1	60.3
지배주주지분 당기순이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
수정순이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	6	1	22	-6	-1
당기순이익	0	26	-6	-4	0
감가상각비	2	3	4	5	6
무형자산상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
자산처분손익	0	8	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-1	1	23	-5	-2
기타	5	-38	1	-3	-5
투자활동현금흐름	-85	-19	-40	-34	-35
투자자산의 처분	3	0	-3	-1	-2
유형자산의 처분	0	21	0	0	0
유형자산의 취득	-87	-39	-36	-32	-32
무형자산의 처분	0	-1	-1	-1	-1
기타	0	1	0	0	0
재무활동현금흐름	73	25	15	16	0
단기차입금의 증가	17	-14	15	15	0
장기차입금의 증가	58	22	0	0	0
자본의 증가	0	25	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-2	-8	0	1	0
현금 및 현금성자산의 순증가	-6	8	-3	-25	-36
기초현금 및 현금성자산	27	21	29	26	1
기말현금 및 현금성자산	21	29	26	1	-35
Gross Cash Flow	7	0	-1	-1	1
Op Free Cash Flow	1	2	-11	-31	-25

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	62	61	65	57	43
현금 및 현금성자산	21	29	25	3	-28
유동금융자산	2	0	4	5	6
매출채권 및 유동채권	16	13	16	24	31
재고자산	23	19	20	26	34
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	140	155	187	216	244
장기매출채권 및 기타비유동채권	1	0	1	1	1
투자자산	5	24	24	24	25
유형자산	121	122	153	180	207
무형자산	0	1	2	2	3
기타비유동자산	13	8	8	8	8
자산총계	202	217	252	273	286
유동부채	111	28	71	94	107
매입채무 및 기타유동채무	19	7	34	43	56
단기차입금	88	16	31	46	46
유동성장기차입금	4	6	6	6	6
기타유동부채	0	0	0	0	0
비유동부채	73	86	86	87	87
장기매입채무 및 비유동채무	4	1	1	1	2
사채 및 장기차입금	67	84	84	84	84
기타비유동부채	1	1	1	1	2
부채총계	184	114	156	181	194
자본금	15	27	27	27	27
주식발행초과금	0	47	47	47	47
이익잉여금	-7	19	12	9	8
기타자본	10	10	10	10	10
지배주주지분자본총계	18	103	96	92	92
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	18	103	96	92	92
순차입금	136	76	91	127	157
총차입금	159	105	120	135	135

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	-7	551	-120	-68	-9
BPS	395	1,912	1,792	1,724	1,714
주당EBITDA	119	-15	40	132	211
CFPS	48	629	-47	29	106
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	10.7	-45.7	-80.4	-600.0
PBR	0.0	3.1	3.1	3.2	3.2
EV/EBITDA	24.8	-572.1	190.4	62.8	41.8
PCFR	0.0	9.4	-117.4	187.0	51.9
수익성(%)					
영업이익률(보고)	3.5	-4.8	-2.1	1.7	3.7
영업이익률(핵심)	3.5	-4.8	-2.1	1.7	3.7
EBITDA margin	6.4	-0.8	2.5	6.6	8.1
순이익률	-0.4	28.8	-7.5	-3.4	-0.4
자기자본이익률(ROE)	-1.7	43.0	-6.5	-3.9	-0.5
투하자본이익률(ROIC)	0.4	-2.6	-0.9	0.8	2.0
안정성(%)					
부채비율	1,008.5	111.6	162.7	195.6	211.6
순차입금비율	747.6	73.9	94.7	137.6	170.7
이자보상배율(배)	0.5	N/A	N/A	0.3	0.8
활동성(배)					
매출채권회전율	6.0	6.0	5.8	5.4	5.1
재고자산회전율	4.2	4.3	4.4	4.7	4.7
매입채무회전율	6.0	7.0	4.1	2.8	2.8

- 당사는 12월 27일 현재 '맥아이씨에스' 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.
- 맥아이씨에스는 2015년 12월 14일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

### 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(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	적용기준(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%