



기업분석

유엔아이 (056090)

선진국 진출은 기술력 검증, 장기적 관점으로 바라보자



유엔아이는 세계 최초로 생체 흡수성 금속 소재인 'Resomet'을 개발한 회사로 선진국 등지에서 미세침습 의료기기나 척추고정장치 등의 인증 허가를 받으며 기술력을 검증받고 있습니다. 선진 시장은 보수적이기 때문에 단기 급등의 성장성을 기대하기 보다는 장기적인 관점으로 바라보는 것이 중요하다고 판단합니다.

Not Rated

주가(12/21): 12,000원

시가총액: 922억원

헬스케어

Analyst 이지현

02) 3787-4776 geehyun@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (12/21)		740.32pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	15,900원	10,000원	
등락률	-24.53%	20.00%	
수익률	절대	상대	
	1M	5.7%	12.7%
	6M	-18.1%	-26.3%
	1Y	-18.1%	-31.6%

Company Data

발행주식수	7,683천주
일평균 거래량(3M)	87천주
외국인 지분율	2.39%
배당수익률	0.00%
BPS	7,567원

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	146	117	189	251
보고영업이익	-12	-32	-12	22
핵심영업이익	-12	-32	-12	22
EBITDA	-3	-19	0	34
세전이익	-7	-21	-11	23
순이익	-8	-21	-9	19
지배주주지분순이익	-8	-21	-9	19
EPS(원)	-131	-271	-122	251
증감률(%YoY)	N/A	N/A	N/A	N/A
PER(배)	-178.6	-53.7	-119.2	58.0
PBR(배)	2.8	1.9	1.9	1.9
EV/EBITDA(배)	-414.8	-46.3	2,918.7	29.9
보고영업이익률(%)	-8.5	-27.0	-6.2	8.9
핵심영업이익률(%)	-8.5	-27.0	-6.2	8.9
ROE(%)	-2.2	-3.4	-1.6	3.3
순부채비율(%)	-53.9	-42.7	-29.9	-16.8

Price Trend



>>> 생체 흡수성 금속소재 개발로 사업 확장 영역은 무한대

유엔아이는 정형외과 의료기기 개발에 특화되어있는 기업이다. 투자 포인트는 1) 생체 흡수성 금속 소재 보유로 사업 영역 확대 다각화가 용이하다는 점, 2) 시판 허가 완료 제품이 늘어난다는 점, 3) 골이식 대체제 사업 확대할 것이라는 점이다. 올해 말 일본이나 북미 시장 진출의 기반을 마련하고 있다는 점도 긍정적으로 판단한다.

2005년 글로벌 정형외과 의료기기 선두업체인 Zimmer사와 독점 공급계약을 체결한 바 있다는 점은 제품 개발 및 제조능력수준이 높다는 것을 보여준다. 향후 이러한 기술력으로 소재를 활용한 제품을 다양화한다면 기존 생분해성 폴리머 대비 경쟁력을 가질 수 있는 성장 잠재력을 보유했다고 판단한다.

>>> Resomet 활용한 시판 허가 완료 제품 추가 기대

연초 무릎 십자인대 재건에 활용이 될 수 있는 resomet Interference screw에 이어 지난달에는 인대나건을 포함한 조직을 뼈에 고정하거나 재부착하기 위한 목적으로 활용될 수 있는 resomet suture Anchor까지 두가지 제품 국내 인허가를 완료하였다. 무릎 십자인대 재건에 사용되는 제품은 스포츠의학 분야 중 무릎질환에 가장 많이 쓰이는 제품이고 두번째 인허가 제품은 기존 주로 사용되는 분해성 폴리머 소재의 염증반응으로 인한 재수술 확률을 극복하고 보다 높은 고정력 부여가 가능한 제품으로 향후 매출 확대가 기대된다.

>>> 선진국 정형외과 의료기기 시장 진출 모색

북미시장에 척추고정장치 품목허가를 받은바 있다. 이를 미국 동부지역 의료기관을 상대로 판매할 계획이다. 제품은 벨로픽스로 경추와 요추에 생긴 디스크를 제거한 자리에 삽입해 척추를 고정하는 보철물이다. 미국 내에서 2등급 의료기기로 분류하는데 선진 시장 진출을 긍정적으로 판단한다.

정형외과용 미세침습 의료기기의 일본 판매 계약을 체결하며 진입에 성공하였다. 일본은 인구 고령화에 따라 정형외과용 의료기기 시장이 발달되어 있으나 까다로운 인허가 규제로 진입이 어렵다. 인허가 획득 이외에 판매 계약 체결은 보수적인 시장이기 때문에 단기적 높은 성장으로 이어진다고 판단할 수는 없지만 기술력을 보여주는 동시에 신제품 진출의 기반을 마련한다는 점에서도 유의미하다.

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	146	117	189	251	320
매출원가	52	53	77	98	121
매출총이익	94	64	111	153	199
판매비및일반관리비	106	95	123	131	134
영업이익(보고)	-12	-32	-12	22	66
영업이익(핵심)	-12	-32	-12	22	66
영업외손익	5	10	1	0	0
이자수익	1	5	3	2	2
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	6	12	1	1	1
이자비용	5	2	2	2	2
외환손실	3	5	1	1	1
관계기업지분법손익	0	0	0	0	0
투자및기타자산처분손익	0	0	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	8	-1	0	0	0
기타	-2	1	0	0	0
법인세차감전이익	-7	-21	-11	23	66
법인세비용	1	0	-2	3	10
유효법인세율 (%)	-16.6%	2.1%	15.0%	15.0%	15.0%
당기순이익	-8	-21	-9	19	56
지배주주지분순이익(억원)	-8	-21	-9	19	56
EBITDA	-3	-19	0	34	77
현금순이익(Cash Earnings)	1	-8	3	31	67
수정당기순이익	-17	-20	-9	19	56
증감율(% , YoY)					
매출액	-6.7	-19.9	61.3	33.1	27.6
영업이익(보고)	N/A	N/A	N/A	N/A	193.4
영업이익(핵심)	N/A	N/A	N/A	N/A	193.4
EBITDA	N/A	N/A	N/A	10,418.1	126.6
지배주주지분 당기순이익	N/A	N/A	N/A	N/A	190.7
EPS	N/A	N/A	N/A	N/A	190.7
수정순이익	N/A	N/A	N/A	N/A	190.7

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	-44	-35	-75	-60	-6
당기순이익	-8	-21	-9	19	56
감가상각비	6	8	7	7	8
무형자산상각비	3	5	5	4	4
외환손익	-1	-7	0	0	0
자산처분손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-62	-25	-74	-97	-92
기타	18	3	-4	6	19
투자활동현금흐름	-313	52	92	0	-8
투자자산의 처분	-292	85	102	10	2
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
유형자산의 취득	-16	-10	-10	-10	-10
무형자산의 처분	-6	-24	0	0	0
기타	1	0	0	0	0
재무활동현금흐름	431	-81	6	6	6
단기차입금의 증가	-44	-32	0	1	0
장기차입금의 증가	32	-31	0	0	0
자본의 증가	443	0	0	0	0
배당금지급	-1	0	0	0	0
기타	0	-18	6	5	6
현금및현금성자산의순증가	74	-64	23	-53	-8
기초현금및현금성자산	56	130	66	88	36
기말현금및현금성자산	130	66	88	36	27
Gross Cash Flow	18	-11	-2	37	87
Op Free Cash Flow	-89	-76	-82	-76	-35

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	608	470	479	498	566
현금및현금성자산	130	66	93	33	6
유동금융자산	304	218	113	100	96
매출채권및유동채권	81	64	75	100	128
채고자산	93	123	198	263	336
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	166	191	194	197	200
장기매출채권및기타비유동채권	4	3	6	7	10
투자자산	3	4	7	9	12
유형자산	130	136	138	141	144
무형자산	26	45	40	36	32
기타비유동자산	3	3	3	3	3
자산총계	774	662	673	694	766
유동부채	65	44	58	54	63
매입채무및기타유동채무	33	24	38	33	42
단기차입금	28	0	0	1	1
유동성장기차입금	5	20	20	20	20
기타유동부채	0	0	0	0	1
비유동부채	81	27	34	40	46
장기매입채무및비유동채무	1	2	2	3	4
사채및장기차입금	62	12	12	12	12
기타비유동부채	17	14	19	25	30
부채총계	146	71	92	94	109
자본금	38	38	38	38	38
주식발행초과금	523	526	526	526	526
이익잉여금	43	24	15	34	90
기타자본	24	2	2	2	2
지배주주지분자본총계	628	591	581	601	657
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	628	591	581	601	657
순차입금	-339	-252	-174	-101	-69
총차입금	94	32	32	33	33

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	-131	-271	-122	251	730
BPS	8,234	7,693	7,567	7,818	8,547
주당EBITDA	-56	-243	4	442	1,002
CFPS	13	-103	33	402	877
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-178.6	-53.7	-119.2	58.0	19.9
PBR	2.8	1.9	1.9	1.9	1.7
EV/EBITDA	-414.8	-46.3	2,918.7	29.9	13.6
PCFR	1,842.7	-141.9	435.4	36.2	16.6
수익성(%)					
영업이익률(보고)	-8.5	-27.0	-6.2	8.9	20.5
영업이익률(핵심)	-8.5	-27.0	-6.2	8.9	20.5
EBITDA margin	-2.4	-16.0	0.2	13.5	24.0
순이익률	-5.6	-17.8	-5.0	7.7	17.5
자기자본이익률(ROE)	-2.2	-3.4	-1.6	3.3	8.9
투자자본이익률(ROIC)	-5.3	-9.6	-2.6	4.1	10.0
안정성(%)					
부채비율	23.2	12.0	15.8	15.6	16.7
순차입금비율	-53.9	-42.7	-29.9	-16.8	-10.5
이자보상배율(배)	N/A	N/A	N/A	10.8	31.6
활동성(배)					
매출채권회전율	2.0	1.6	2.7	2.9	2.8
채고자산회전율	1.8	1.1	1.2	1.1	1.1
매입채무회전율	4.6	4.1	6.1	7.1	8.6

Compliance Notice

- 당사는 12월 21일 현재 '유엔아이' 발행주식 1% 이상을 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.
- 맥아이씨에스는 2015년 11월 12일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(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	적용 기준(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 (2016/10/01~2017/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	152	93.25%
중립	10	6.13%
매도	1	0.61%