

디알젬(263690)

Not Rated

의료진단용 엑스레이의 글로벌 플레이어

해외에서 인정받는 수출지향형 강소기업

디알젬은 보급형 의료진단용 엑스레이(X-ray) 제품을 전문적으로 생산하는 글로벌 강소기업이다. 엑스레이 시스템의 출력을 제어하는 핵심 부품인 제너레이터(generator)를 2007년 자체 개발하여 미국 FDA 등록과 유럽 CE 인증을 획득했다. 이를 바탕으로 자체 브랜드 제품을 출시했고, 2012년부터 일본 FUJIFILM 및 삼성전자에 ODM 공급을 시작했다. 2017년 수출 비중 70%로 전세계 80여개국에 진출해 있다. 제품군별 비중은 엑스레이 시스템 72% 및 제너레이터 10%이고, 판매 방식별 비중은 자체 브랜드 68% 및 ODM/OEM 32%이다. 2018년 11월 22일 코스닥 시장에 상장됐다.

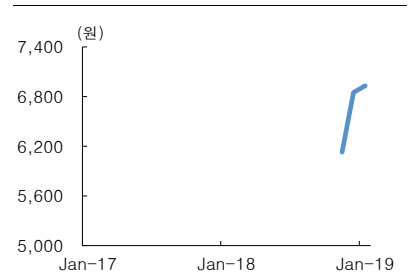
Stock Data

KOSPI(1/22)	2,118
주가(1/22)	6,930
시가총액(십억원)	78
발행주식수(백만)	11
52주 최고/최저가(원)	9,910/5,990
일평균거래대금(6개월, 백만원)	10,661
유동주식비율/외국인지분율(%)	40.1/0.2
주요주주(%)	박정병 외 9 인 43.0
	FUJIFILM CORPORATION 14.3

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(3.8)	-	-
KOSDAQ 대비(%p)	(6.9)	-	-

주가추이



자료: FnGuide

FUJIFILM과의 전략적 협력 관계 강화

2017년 일본 FUJIFILM이 지분투자를 통해 2대주주가 되면서 양사의 전략적 협력관계가 강화되고 있다. FUJIFILM의 의료기기 사업부는 디알젬의 엑스레이 시스템을 ODM 방식으로 공급받아서 자체 제작한 평판검출기(detector)와 결합하며 판매하고 있다. FUJIFILM용 고부가 제품을 계속 개발하면서 관련 매출액 비중은 20%를 넘어서고 있다. 이러한 평판은 자체 브랜드의 판매에도 긍정적 영향을 준다. 또한 삼성전자 의료기기 사업부외도 제품의 공동개발 및 ODM 공급도 계속 증가하면서 관련 매출액 비중이 10%를 상회하고 있다.

신공장 증설과 신제품 출시로 기대되는 2019년

2019년은 신공장 완공과 신제품 출시로 실적 개선세가 이어질 것이다. 공모자금을 활용한 신공장 투자가 진행 중이다. 자체 브랜드 및 ODM 주문량 증가에 대한 대응이다. 기존 공장은 2017년부터 풀가동 중이며 현재 엑스레이 시스템의 연간 생산능력은 2,500대이다. 디알젬은 32kW 이상 의료진단용 엑스레이 시스템의 생산량 기준 글로벌 1위이다. 또한 환자의 움직임을 자동으로 인식(auto positioning)하는 최상위급 제품이 상반기 중 출시될 예정이다. 고부가 제품군으로의 지속적인 영역 확대를 통해서 해외시장 개척과 수익성 개선세가 기대된다.

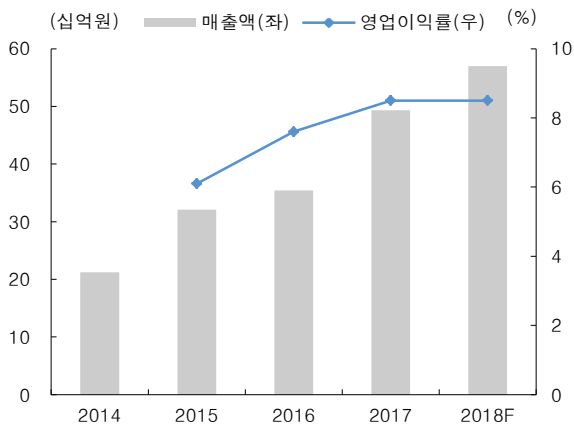
	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2015A	32	2	2	41	-	2	-	-	-	75.2	-
2016A	35	3	0	6	(86.0)	3	-	-	-	5.7	-
2017A	49	4	4	413	7,020.7	5	-	-	-	31.7	-

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

이윤상

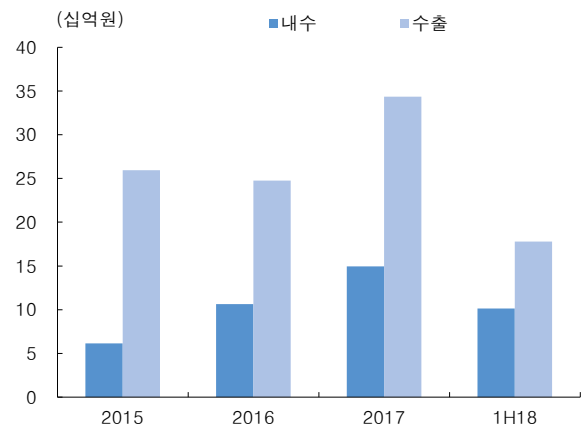
ysanglee@truefriend.com

[그림 1] 계속되는 실적 개선세



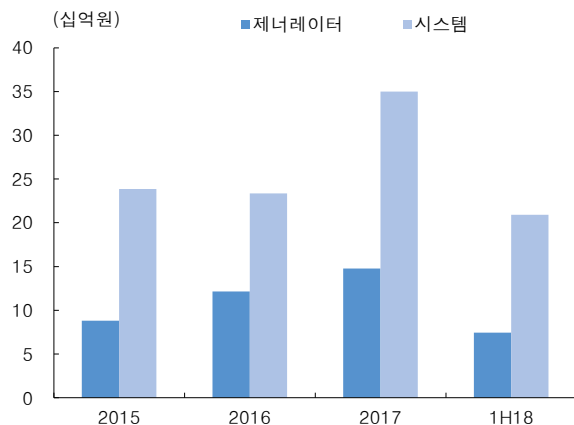
자료: 디알젬, 한국투자증권

[그림 2] 내수와 수출의 동반 성장



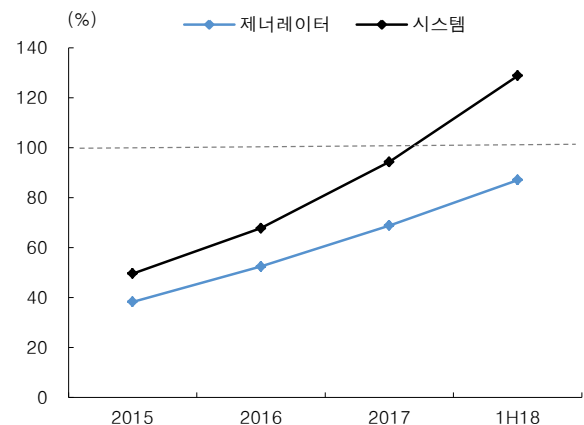
자료: 디알젬, 한국투자증권

[그림 3] 완제품과 부품 모두 성장



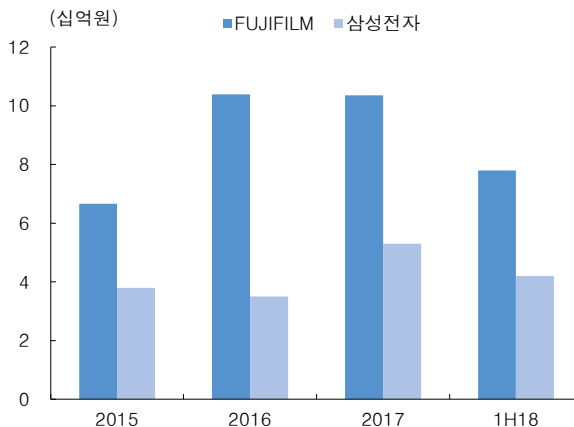
자료: 디알젬, 한국투자증권

[그림 4] 공장 가동률 지속 상승



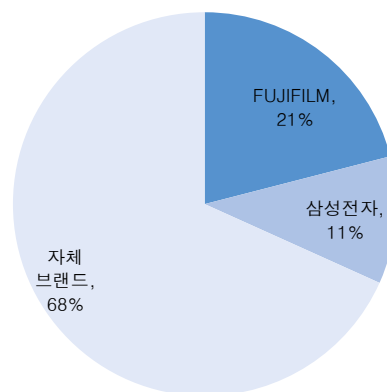
주: 제품군별 공장 가동률 추이
자료: 디알젬, 한국투자증권

[그림 5] 주요 ODM 고객사별 매출액 증가세



주: 주요 ODM 고객사별 매출액 추이
자료: 디알젬, 한국투자증권

[그림 6] 2017년 자체브랜드 및 ODM 매출액 비중



자료: 디알젬, 한국투자증권

[그림 7] 제너레이터 제품군



자료: 디알젬, 한국투자증권

[그림 8] 엑스레이 시스템 제품군



자료: 디알젬, 한국투자증권

<표 1> 연도별 주요 연혁

연도	주요 연혁
2003	회사 설립
2007	엑스레이 제너레이터 개발: 미국 FDA 등록, 유럽 CE 인증 획득
2008	의료기기 제조업 허가
2009	GMP 인증 획득 / 제너레이터 USTC 인증 획득
2012	삼성전자 ODM 계약, FUJIFILM ODM 계약
2014	1천만불 수출의 탑 수상
2015	글로벌 강소기업 선정
2017	FUJIFILM 지분투자 유치 / 3천만불 수출의 탑 수상
2018	엑스레이 제너레이터 누적 1만대 생산 달성 / KDB Global Challengers 200 선정 코스닥 상장

자료: 디알젬, 한국투자증권

<표 2> 상장일 기준 주주 및 보호예수 현황

구분	성명/회사명	주식수(천주)	지분율(%)	보호예수기간
보호예수	최대주주 등	4,868	43.0	6개월
	FUJIFILM	1,614	14.3	6개월
	SVIC22 호 신기술사업투자조합	1,254	11.1	1개월
	우리사주조합	300	2.7	1년
	상장주선인	45	0.4	3개월
	소계	8,081	71.4	
유통가능	NHN 인베스트먼트	417	3.7	
	1%이상 주주	730	6.4	
	소액주주	899	7.9	
	공모주주	1,200	10.6	
	소계	3,423	28.7	
합계		11,326	100.0	

자료: 디알젬, 한국투자증권

기업개요

디알젬은 보급형 의료진단용 엑스레이(X-ray) 제품을 생산. 엑스레이 시스템의 출력을 제어하는 제너레이터(generator)를 2007년 자체 개발하여 미국 FDA 등록과 유럽 CE 인증을 획득. 2012년부터 일본 FUJIFILM 및 삼성전자에 ODM 공급을 시작. 2017년 기준 수출 비중 70%이며, 판매 방식별 매출액 비중은 자체 브랜드 68% 및 ODM/OEM 32%이다. 2018년 11월 22일 코스닥 시장에 상장.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017A
유동자산	14	19	22
현금성자산	2	3	4
매출채권및기타채권	6	8	6
재고자산	5	7	11
비유동자산	9	9	13
투자자산	0	0	0
유형자산	7	7	11
무형자산	0	0	0
자산총계	24	28	34
유동부채	18	16	15
매입채무및기타채무	3	9	7
단기차입금및단기사채	8	5	6
유동성장기부채	0	1	0
비유동부채	4	3	4
사채	0	0	0
장기차입금및금융부채	1	0	1
부채총계	21	18	19
지배주주지분	2	10	16
자본금	0	5	5
자본잉여금	0	3	5
기타자본	0	0	0
이익잉여금	1	2	6
비지배주주지분	0	0	0
자본총계	2	10	16

손익계산서

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017A
매출액	32	35	49
매출원가	24	25	36
매출총이익	8	11	13
판매관리비	6	8	9
영업이익	2	3	4
금융수익	1	1	1
이자수익	0	0	0
금융비용	1	1	1
이자비용	1	1	0
기타영업외손익	0	(1)	(0)
관계기업관련손익	0	0	0
세전계속사업이익	1	1	4
법인세비용	(0)	0	(0)
연결당기순이익	2	0	4
지배주주지분순이익	2	0	4
기타포괄이익	0	0	0
총포괄이익	2	1	4
지배주주지분포괄이익	2	1	4
EBITDA	2	3	5

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017A
영업활동현금흐름	1	5	2
당기순이익	2	0	4
유형자산감가상각비	0	0	0
무형자산상각비	0	0	0
자산부채변동	(2)	3	(3)
기타	1	2	1
투자활동현금흐름	(1)	(1)	(4)
유형자산투자	(1)	(0)	(4)
유형자산매각	0	0	0
투자자산순증	0	(0)	0
무형자산순증	(0)	(0)	(0)
기타	0	(1)	0
재무활동현금흐름	1	(3)	3
자본의증가	0	0	2
차입금의순증	1	(3)	1
배당금지급	(0)	(0)	(0)
기타	0	0	0
기타현금흐름	0	0	(0)
현금의증가	2	1	1

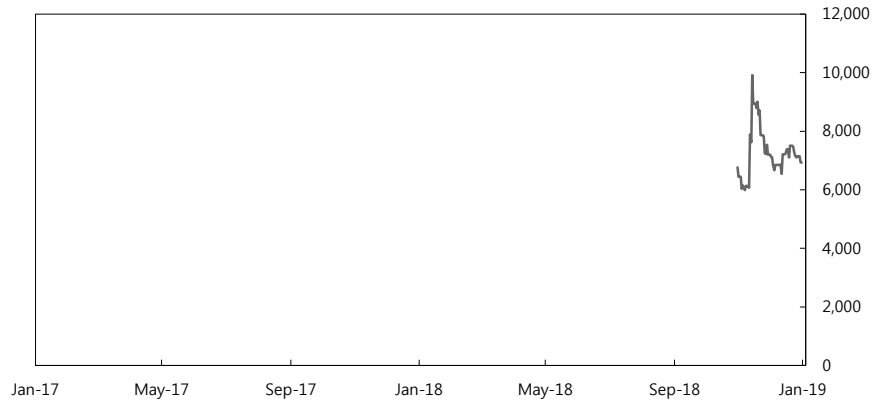
주: K-IFRS (연결) 기준

주요투자지표

	2015A	2016A	2017A
주당지표 (원)			
EPS	41	6	413
BPS	329	1,023	1,601
DPS	23	13	80
성장성 (% YoY)			
매출증가율	-	10.2	39.5
영업이익증가율	-	36.9	55.0
순이익증가율	-	(79.7)	1,100.0
EPS증가율	-	(86.0)	7,020.7
EBITDA증가율	-	30.3	45.4
수익성 (%)			
영업이익률	6.1	7.6	8.5
순이익률	5.1	0.9	8.1
EBITDA Margin	7.7	9.1	9.5
ROA	7.0	1.3	12.8
ROE	75.2	5.7	31.7
배당수익률	-	-	-
배당성향	12.4	36.4	19.6
안정성			
순차입금(십억원)	12	3	3
차입금/자본총계비율(%)	690.3	66.0	44.8
Valuation(X)			
PER	-	-	-
PBR	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
디알젬 (263690)	2019.01.24	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2019년 1월 23일 현재 디알젬 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 디알젬 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.3%	20.7%	0%

* 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

