

2019.08.22

아이센스 (099190)

땡큐 환율, 3Q까지 양호한 실적 유지

환율효과까지 더해져 흠잡을 데 없는 2Q 실적

2Q 매출액 463억원(+13.4% yoy), 영업이익 87억원(+94.7 yoy)으로 컨센서스를 크게 상회했다. 호실적 배경은 아크레이향 매출(103억원 +20.9% yoy) 증가, 자회사 CoaguSense 혈액응고진단 업그레이드 제품의 높은 성장(+65% yoy), 중국법인(+14% yoy) 예상 밖 선전 등에 기인한다. 여기에 우호적인 환율효과(달러 비중 약 35%)까지 더해졌다. 일회성 기타수익(관계사 프리시전바이오 처분이익 회계처리)이 증가해 순이익도 급증했다.

3Q 실적도 양호할 것, 4Q는 기고 및 R&D 비용 증가 감안해야

3Q 매출액 483억원(+5.7% yoy), 영업이익 83억원(+12.2 yoy)을 전망한다. 미국 및 유럽향 매출 성장률이 견조할 것이다. 아크레이를 통한 월마트향 PB 브랜드 공급량이 꾸준히 증가 중이고, CoaguSense 턴어라운드도 고무적이다. 3Q까지 환율효과 또한 유효하다. 다만 4Q는 전년 높은 실적 베이스에 따른 역기저가 불가피하고, 중국법인 성장이 제한적일 것으로 예상된다. 연속혈당측정기(CGM) 임상비용 집행도 감안해야 한다. 2019년 매출액 1,884억원(+8.9% yoy), 영업이익 313억원(+14.1% yoy)을 전망하며, 불안정한 시장흐름을 고려할 때 안정적 실적 및 밸류에이션 매력을 겸비한 동사에 대해 매수 투자 의견을 유지한다.

연속혈당측정기 상용화 및 안착 여부가 향후 성장 가능성

향후 성장동력으로 동사가 개발 중인 연속혈당측정기(CGM)는 양산 준비와 함께 하반기 당뇨환자를 대상으로 국내 임상을 진행할 예정이다. 임상 및 인허가 절차가 차질 없이 진행될 경우 내년 하반기 중 국내 런칭이 예상된다. 추후 순차적으로 뉴질랜드, 유럽, 미국 시장 등에 진출할 계획이다. 경쟁사 대비 가격 경쟁력을 기반으로 CGM을 통한 빠른 MS 확대 여부가 동사의 중장기 성장 여부를 좌우할 가능성이 될 것이다.

	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출액 (억원)	1,325	1,570	1,730	1,884	2,057
영업이익	257	228	274	313	322
순이익	176	157	226	294	271
EPS(원)	1,280	1,146	1,647	2,138	1,972
PER(배)	23.0	22.1	13.7	12.4	13.4
PBR	2.7	2.1	1.7	1.8	1.6
EV/EBITDA	14.2	13.0	9.2	8.0	8.0
ROE	12.3%	9.5%	12.9%	14.8%	12.1%

자료: 아이센스, 한양증권 리서치센터 추정

매수

[유지]

목표주가(12M) 31,000원

임동락 Analyst

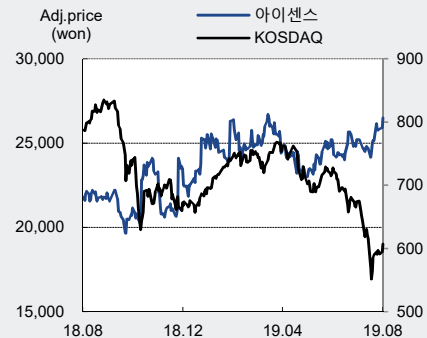
limrotc37@hygood.co.kr

02-3770-5428

주가지표

KOSPI(08/21)	1,965P
KOSDAQ(08/21)	616P
현재주가(08/21)	26,400원
시가총액	3,630억원
총발행주식수	1,374만주
120일 평균거래대금	10억원
52주 최고가	26,700원
52주 최저가	19,650원
유동주식비율	74.1%
외국인지분율(%)	42.9%
주요주주	차근식 외 7인 (24.7%)
	아크레이 (10.4%)

상대주가차트



[도표1]실적 추이 및 전망

	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1Q	19.2Q	19.3Q(E)	19.4Q(E)	2018	2019(E)
매출액	383	408	457	482	409	463	483	529	1,730	1,884
영업이익	57	45	74	99	67	87	83	76	274	313
영업이익률	14.9	11.0	16.2	20.5	16.3	18.8	17.2	14.4	15.8	16.6
순이익	32	43	67	84	52	120	63	59	226	294
순이익률	8.1	10.4	14.2	17.8	12.9	25.9	13.0	11.2	13.0	15.4

출처: 아이센스, 한양증권 리서치센터 추정

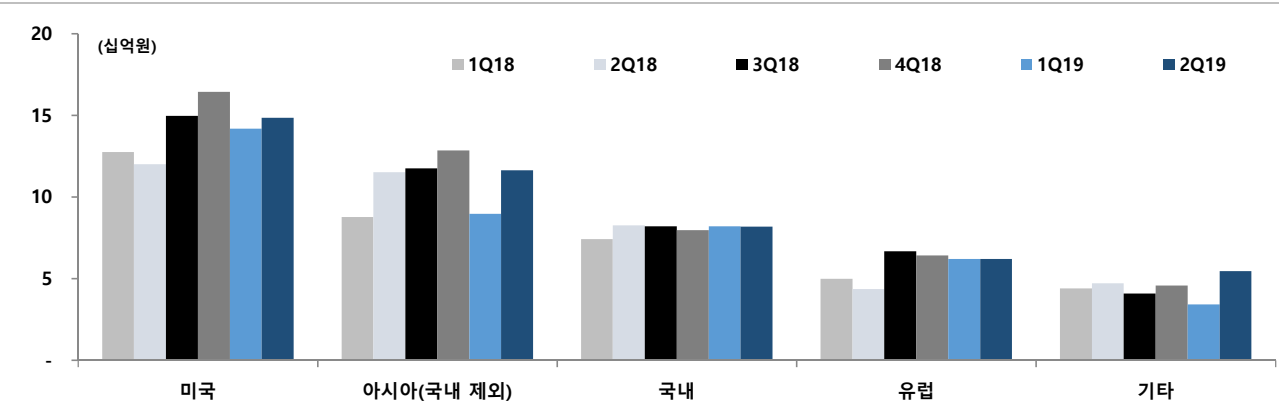
[도표2] 분기별 실적 부문별 매출(연결기준)

(단위 : 백만원)

부문별	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	1Q19	2Q19
(1) 혈당 부문	34,901	36,648	41,044	42,944	155,538	35,742	40,716
스트립	30,473	31,395	35,723	38,520	136,111	31,300	34,992
미터	3,098	3,881	3,843	3,841	14,662	3,170	4,004
혈당기타	1,330	1,364	1,479	583	4,756	1,272	1,721
(2) POCT 부문	3,291	4,120	4,554	5,186	17,151	5,172	5,561
전해질/가스 측정기	1,517	1,782	1,874	2,357	7,530	1,837	1,851
혈액응고 측정기	1,774	2,116	2,394	2,534	8,819	3,081	3,499
POCT 기타	168	222	286	295	970	255	212
(3) 기타 부문	114	52	79	64	308	23	25
총합계	38,306	40,820	45,677	48,193	172,997	40,937	46,302

출처: 아이센스, 한양증권 리서치센터

[도표3] 지역별 매출 현황



출처: 아이센스, 한양증권 리서치센터

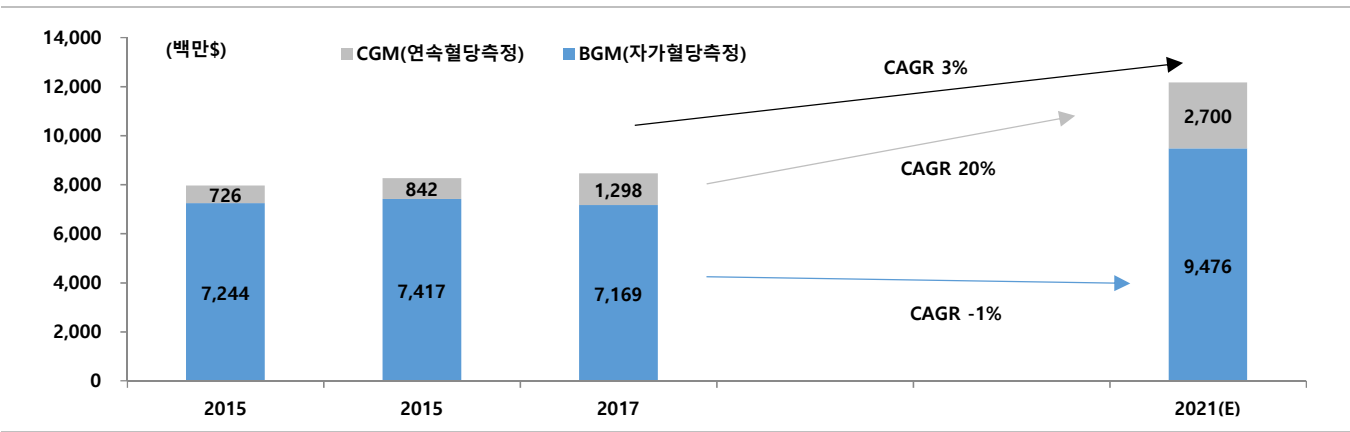
[도표4]주요 거래처 및 관계사 매출 현황

(단위 : 백만원)

부문별	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	1Q19	2Q19
(1) 주요 OEM/ODM							
AgalMatrix	4,516	5,197	5,890	6,912	22,515	4,862	4,995
Arkray	9,743	8,476	9,721	11,888	39,828	8,248	10,325
한독	1,991	2,255	2,032	2,309	8,588	2,057	2,597
Nipro	311	1,530	1,563	905	4,309	716	1,427
(2) 중국법인	3,439	4,509	4,293	4,277	16,519	4,025	5,155
(3) CoaguSense	1,774	2,116	2,394	2,535	8,819	3,081	3,499

출처: 아이센스, 한양증권 리서치센터

[도표5] 글로벌 혈당측정 시장규모 및 전망



출처: 아이센스, 한양증권 리서치센터

[도표6] 연속혈당측정기와 자가혈당측정기 비교

구분	연속혈당측정기(CGМ)	자가혈당측정기(BGM)
측정방식	센서를 피부 아래 피하지방에 위치시켜 연속해서 혈당값 측정	손가락 끝에서 피를 내어 혈당값 측정
사용대상	1형 당뇨병환자(Type 1), 중증 2형 당뇨병환자(Type 2)	모든 당뇨병환자
특정부위	복부, 팔뚝	손가락
측정샘플	세포간액(혈액이 아님)	모세혈
센서 교체주기	센서 장착 후, 1~2주	1회 사용
장점	혈당 추이 분석 용이, 알림 기능, 채혈 통증 없음, 쉬운 데이터 공유	높은 정확도 및 낮은 가격
단점	높은 가격, 피부 트러블, BGM 대비 낮은 정확도	빈번한 측정, 채혈 통증, 저혈당 쇼크

출처: 아이센스, 한양증권 리서치센터



한양증권 점포현황

www.hygood.co.kr

본점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다.본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.