

메디쎄이 (200580)

스몰캡



박진형

02 3770 5658
jinhyoeng.park@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated
목표주가	-
현재주가 (6/03)	10,550원
상승여력	-

시기총액	393억원
총발행주식수	3,780,133주
60일 평균 거래대금	0억원
60일 평균 거래량	5,733주
52주 고	10,550원
52주 저	4,890원
외인지분율	2.89%
주요주주	동화약품 외 1 인 54.84%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	34.4	37.2	115.7
상대	-	-	-
절대(달러환산)	35.7	38.0	135.7

국내외 안정적 성장이 기대되는 임플란트 업체

메디쎄이, 정형/신경외과용 임플란트 제조 업체

메디쎄이는 척추 임플란트 제조 기술과 3D 프린팅 맞춤형 임플란트 시스템을 구축한 정형 및 신경외과 임플란트 제조 전문기업. 동사는 2003년 설립, 2004년 의료기기 제조업허가, 2007년 메디쎄이로 사명 변경, 2015년 코넥스시장 상장의 과정을 통해 성장.

메디쎄이는 한국(KGMP), 미국(FDA), 중국, 일본 등 전세계 주요 국가의 품질경영시스템을 준수하는 자체 보유 설비를 가지고 전 제품 100% 자체 생산 가능 업체. 동사의 매출 비중(2020년 기준)은 정형외과용 임플란트가 96.2%로 절대적.

주요 제품은 척추 융합 시스템 및 맞춤형 외상고정 임플란트

메디쎄이는 척추 융합 시스템에서 흉/요추 융합 시스템 제조기술, 척추 디스크 대체 임플란트 제조기술, 소아용 척추 임플란트 제조기술, 경추 융합 시스템 제조기술 등을 기반으로 고정재, 보형재, 임플란트 등 다양한 제품을 제조.

맞춤형 외상고정 임플란트 분야에서는 3D 프린팅 기반 환자 맞춤형 임플란트와 수술용 가이드 설계 및 제조기술과 고강도 임플란트 제조기술을 바탕으로 다양한 환자 맞춤형 임플란트 및 수술용 가이드와 외상 고정 임플란트를 제조/판매.

국내 시장 선도 경쟁력을 기반으로 해외 매출 성장이 주목할 부문

메디쎄이의 핵심 경쟁력은 국내 시장 선도 경쟁력을 기반으로 해외 진출의 성장성을 보유하고 있다는 점. 동사는 5개 해외법인과 30개 대리점 등 해외 거점을 다수 운영. 글로벌 각국의 제품 인증을 바탕으로 다양한 해외사업을 하고 있으며, 실제로 2020년 기준 국내 및 해외 매출 비중은 각각 54.3%와 45.7% 수준.

안정적인 매출 신장 유지, 성장 전략 가시화에 주목

메디쎄이는 안정적인 매출 증가세를 유지할 것으로 전망. 동사의 2020년 매출액은 188억원으로 2019년대비 6.1% 감소. 코로나19 영향에도 불구하고 상대적으로 양호한 실적으로 판단. 향후 주가적인 실적 개선 요인은 임플란트 시장의 성장과 해외 매출 확대가 될 것으로 전망.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (월)	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	183	196	200	188
영업이익	-13	16	19	24
지배순이익	-8	22	16	2
영업이익률	-7.1	8.2	9.6	12.9
EPS	-151	587	373	-25
PER	-66.7	15.4	21.1	-279.4
PBR	2.8	1.8	1.4	2.2
ROE	0.0	16.3	9.0	-0.6

자료: 유안타증권

메디쎄이, 정형/신경외과용 임플란트 제조 업체

2003년 설립, 전세계 대상으로 자체 설비로 사업하는 임플란트 업체

메디쎄이는 척추 임플란트 제조 기술과 3D 프린팅 맞춤형 임플란트 시스템을 구축한 정형 및 신경외과 임플란트 제조 전문기업. 동사는 2003년 설립, 2004년 의료기기 제조업허가, 2007년 메디쎄이로 사명 변경, 2015년 코넥스시장 상장의 과정을 통해 성장.

메디쎄이는 한국(KGMP), 미국(FDA), 중국, 일본 등 전세계 주요 국가의 품질경영시스템을 준수하는 자체 보유 설비를 가지고 전 제품 100% 자체 생산 가능 업체. 동사의 매출 비중(2020년 기준)은 정형외과용 임플란트가 96.2%로 절대적.

메디쎄이 주요 연혁

연도	내용
2003	㈜베리안 설립
2004	의료기기제조업허가(KGMP)
2006	ISO 13485 : 2003 인증, CE 인증, 터키 수출 시작
2007	본사 이전 및 사명(메디쎄이) 변경, KGMP 적합 인증, 미국 특허 등록
2009	미국 FDA 허가(NOVEL)
2010	미국지사 설립, 미국 FDA 허가(Zenius)
2011	본사 이전(의정부)
2012	경기도 유망중소기업 선정, 미국 특허 등록
2014	ISO 9001 : 2008 인증
2015	본사 이전(충북제천), 칠레 법인 설립, 코넥스시장 상장
2016	한중 합자법인 설립, 브라질 법인설립
2017	글로벌 강소기업 선정, 대통령상 수상
2018	지식재산경영인증기업 선정
2019	한국거래소 지정 전문평가기관 AA, A 획득, 대표이사 변경
2020	대표이사 변경

자료: 메디쎄이

메디쎄이의 주요 사항

글로벌 기업과 견줄 수 있는 제품 Line-up 구성

- 두경부·경추·흉추·요추·천추로 이어지는 척추 임플란트 전 제품을 구축하여 척추 융합 시스템 Line-up 구축 완료
- 인체의 사지(四肢) 장골용 골절합용판(Trauma Plate) 전 부위 Line-up 허가 완료
- 뼈의 결손 부위를 환자의 본래 해부학적 구조에 일치되게 복원하는 3D 프린팅 환자맞춤형 임플란트 인체 전 부위 Line-up 구축 완료

독자적 연구를 위한 R&D 투자 및 연구 인프라 보유

- 국내최초로 금속 3D 프린터를 도입하여 의료기기에 접목시켜 연구개발을 통한 임상 성공 및 양산 시스템 구축
- 총 10건의 정부 연구개발과제 수행 완료
- 연구소 산하 시제품 제작실 및 주임연구원급 전담인력 배치를 통한 개발품의 생산과 검증 수행

Global Standard의 품질관리 시스템과 제조시설 확보

- 한국(KGMP), 미국(FDA cGMP), ISO 13485, 중국, 일본 등 전 세계 주요 국가의 품질경영시스템을 준수
- 자체 보유 설비를 바탕으로 임플란트 전 제품 100% 자체 생산 가능
- 제품을 안정적으로 시장에 공급할 수 있는 Total Solution을 제공

해외시장 개척을 위한 국가별 제품 승인 및 등록 추진

- 의료기기 제품은 각 국가별 허가를 취득해야 제품 판매가 가능하며, 미국 FDA 등 국가별 인·허가 취득
- 인허가 등록은 사업화 경쟁력 중의 하나로써 메디쎄이는 33개국의 해외 인허가를 보유하며, 최근 3년간 34개국 수출 실적을 보유

자료: 메디쎄이

핵심 기술력을 바탕으로 시장 성장 국면의 기회 요인

척추 융합 시스템 및 맞춤형 외상고정 임플란트 핵심기술 보유

메디쎄이는 척추 융합 시스템에서 흉/요추 융합 시스템 제조기술, 척추 디스크 대체 임플란트 제조기술, 소아용 척추 임플란트 제조기술, 경추 융합 시스템 제조기술 등을 기반으로 고정재, 보형재, 임플란트 등 다양한 제품을 제조.

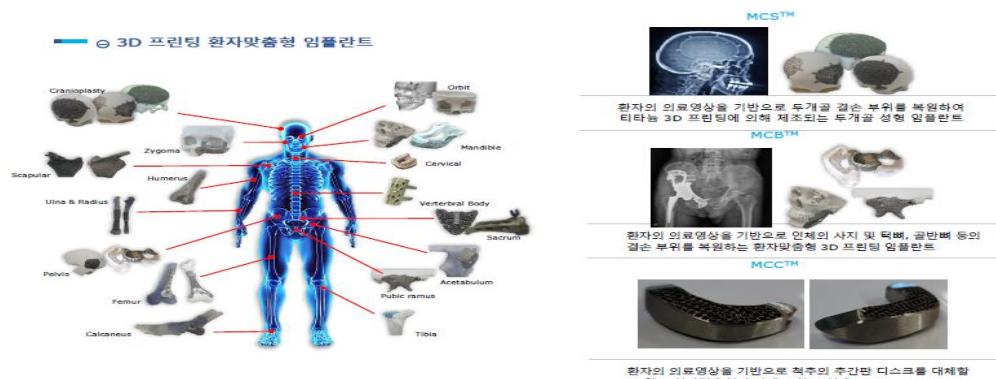
맞춤형 외상고정 임플란트 분야에서는 3D 프린팅 기반 환자 맞춤형 임플란트와 수술용 가이드 설계 및 제조기술과 고강도 임플란트 제조기술을 바탕으로 다양한 환자 맞춤형 임플란트 및 수술용 가이드와 외상 고정 임플란트를 제조/판매.

메디쎄이의 척추 융합 시스템



자료: 메디쎄이

메디쎄이의 맞춤형 외상고정 임플란트



자료: 메디쎄이

국내 시장 선도 경쟁력과 글로벌 네트워크

메디쎄이의 핵심 경쟁력은 국내 시장 선도 경쟁력과 글로벌 네트워크를 가지고 있다는 점. 동사는 국내 유일의 융복합 시스템을 기반으로 인체 전 부위 라인업을 가지고 있고, 3D 프린팅 제조 기술과 국내 유일 환자 맞춤형 임플란트 및 수술기구 제조기술(1대 1 맞춤형 제품)을 보유. 이와 관련해서 특히 26건, 특히 출원 16건, 디자인 등록 1건, 상표권 등록 13권 등 다양한 지적 재산권을 확보.

글로벌 네트워크 측면에서, 동사는 5개 해외법인과 30개 대리점 등 해외 거점을 다수 운영. 글로벌 각국의 제품 인증을 바탕으로 다양한 해외사업을 하고 있으며, 실제로 2020년 기준 국내 및 해외 매출 비중은 각각 54.3%와 45.7% 수준.

메디쎄이의 지적재산권

✓ 특히 등록 26건 / 특히 출원 19건 / 디자인 등록 1건 / 상표권 등록 13건 (2021.04 현재)

구분	주요 특허	등록 등급별	소개
척수·요추 융합 시스템 제조기술	• 로드 및 이를 포함하는 척수 융합 시스템(1586697) 외 6건 • Pedicle Screw(US8308773B2)	등록 8건 출원 5건	13건
척추 디스크 대체 임플란트 제조기술	• 케이지 디바이스 (2030422) 외 4건	등록 5건 출원 5건	10건
소아용 척주 임플란트 제조기술	• 척주 고정 장치 (1707915)	등록 1건	1건
척수 융합 시스템 제조기술	• 척주 고정 장치 (1664149) • 후강 재건 임플란트 및 혁부보호시스템(1584359) (3D 프린팅 융합)	등록 2건 출원 3건	5건
운동성 보존 경주용 임플란트 제조기술	• 인공 디스크의 제조법 및 이에의해 제조된 인공디스크 (1629708) (3D 프린팅 융합)	등록 1건	1건
환자맞춤형 임플란트 제조기술	• 3D 프린팅을 활용한 환자 맞춤형 시지장골 임플란트 (2040453) (3D 프린팅 융합) • 3D 프린팅을 활용한 환자 맞춤형 임플란트 (2040453) (3D 프린팅 융합) • 혁약골 결손부위에 삽입되는 환자 맞춤형 혁약골 임플란트 및 이의 제조방법(1996049)	등록 3건 출원 2건	5건
고강도 외상고정 임플란트 제조기술	• 개방형 복상 경골 금위부 철골술용 금속 고정구(0641312) • 작은 골편 골절의 고정에 사용되는 청형외과용 골절 치료기기(1228097)	등록 2건 출원 2건	4건
기타 정형외과 수술 시스템 제조기술	• 수술 중 뼈 수집 장치 (1606240) 외 2건 • 손가락 재활 기구 (1871915)	등록 4건 출원 2건	6건

자료: 메디쎄이

메디쎄이의 지적재산권

5개 해외법인 / 30개 대리점 / 34개국 수출실적



자료: 메디쎄이

척추융합 및 외상고정 임플란트 시장에서 지속적 성장의 기회

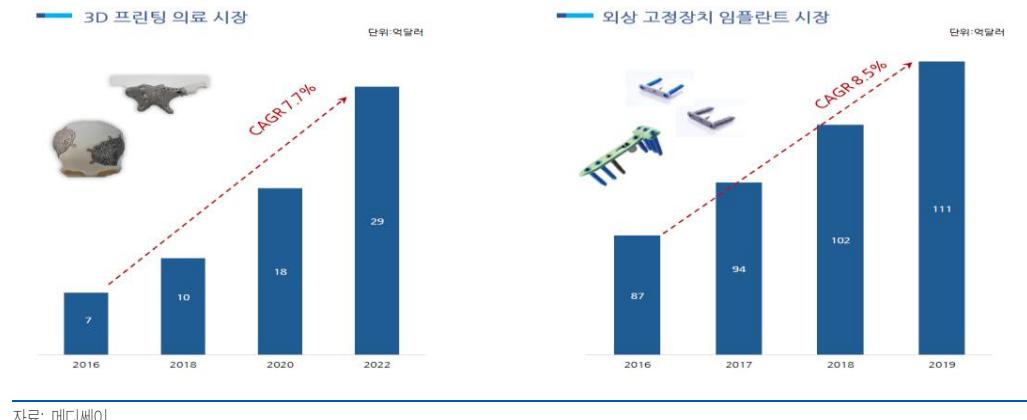
메디씨이의 성장성은 4차 산업혁명, 융복합이 강조되는 시대로 접어들며 핵심 기술력이 더욱 부각되며 강화될 수 있을 것으로 판단. 동사의 주요 제품군은 척추융합 시스템과 맞춤형 외상고정 임플란트 시장에 집중.

실제로 최초 침습용 척추 임플란트 시장은 CAGR 5.3%(2016년~2021년), 척추 극돌기간 삽입체 임플란트 시장은 CAGR 10.8%(2016년~2021년) 성장할 것으로 추정. 한편 외상 고정장치 임플란트 시장은 CAGR 8.5%(2016년~2019년) 고성장을 구가 중.

척추융합 시스템 시장 전망



맞춤형 외상고정 임플란트 시장 전망

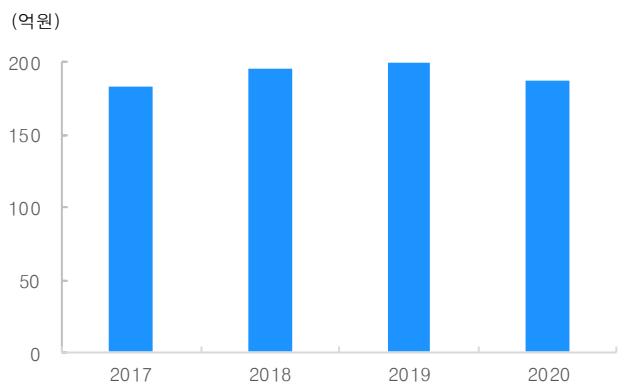


안정적인 매출 성장 전망, 성장 전략 가시화에 주목

메디쎄이는 임플란트 시장의 구조적 성장 국면에서 안정적인 매출 증가세를 유지할 것으로 전망. 동사의 2020년 매출액은 188억원으로 2019년대비 6.1% 감소. 코로나19 영향에도 불구하고 상대적으로 양호한 실적으로 판단.

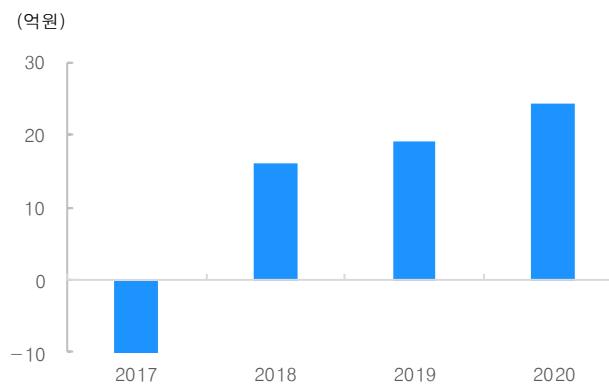
향후 추가적인 실적 개선 요인은 임플란트 시장의 성장과 해외 매출 확대가 될 것으로 전망. 매출 성장에 따른 영업이익률 개선도 기대.

메디쎄이 매출액 추이



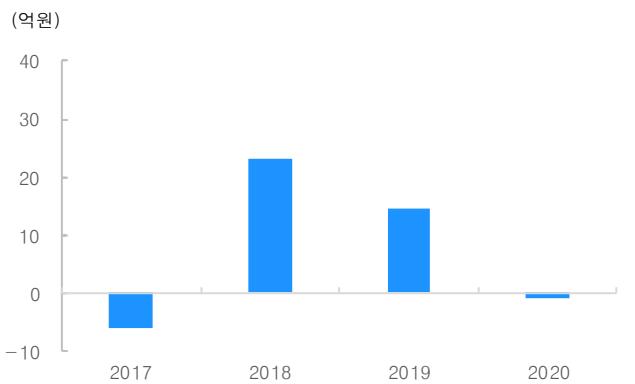
자료: 메디쎄이, 유안타증권 리서치센터

메디쎄이 영업이익 추이



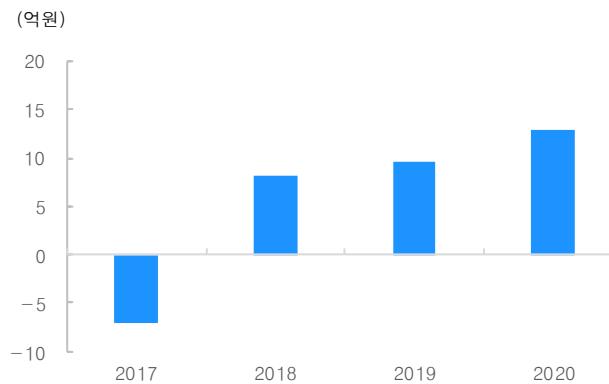
자료: 메디쎄이, 유안타증권 리서치센터

메디쎄이 당기순이익 추이



자료: 메디쎄이, 유안타증권 리서치센터

메디쎄이 영업이익률 추이



자료: 메디쎄이, 유안타증권 리서치센터

메디씨이 (200580) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (월)		2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	-	183	196	200	188	
매출원가	-	91	72	70	65	
매출총이익	-	92	123	130	123	
판관비	-	105	107	111	98	
영업이익	-	-13	16	19	24	
EBITDA	-	-2	29	32	37	
영업외순익	-	5	7	-3	-24	
외환관련순익	-	-4	2	0	0	
이자순익	-	-11	-11	-7	-4	
관계기업관련순익	-	1	1	0	1	
기타	-	18	15	4	-20	
법인세비용차감전순손익	-	-8	24	16	0	
법인세비용	-	-2	0	2	1	
계속사업순손익	-	-6	23	14	-1	
중단사업순손익	-	0	0	0	0	
당기순이익	-	-6	23	14	-1	
지배지분순이익	-	-6	23	14	-1	
포괄순이익	-	-8	22	16	2	
지배지분포괄이익	-	-8	22	16		

주: 영업이익 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (월)		2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	-	-18	18	43	55	
당기순이익	-	-6	23	14	-1	
감가상각비	-	10	12	12	12	
외환손익	-	1	-1	1	8	
종속,관계기업관련손익	-	-1	-1	0	-1	
자산부채의 증감	-	-58	-19	14	-2	
기타현금흐름	-	35	4	2	39	
투자활동 현금흐름	-	-7	-5	-1	-8	
투자자산	-	5	0	0	1	
유형자산 증가 (CAPEX)	-	-3	-7	0	0	
유형자산 감소	-	1	0	1	0	
기타현금흐름	-	-10	2	-3	-8	
재무활동 현금흐름	-	23	0	-23	-8	
단기차입금	-	30	0	3	0	
사채 및 장기차입금	-	-6	0	4	0	
자본	-	0	0	0	0	
현금배당	-	0	0	0	0	
기타현금흐름	-	0	0	-29	-8	
연결범위변동 등 기타	-	-1	0	0	-3	
현금의 증감	-	-2	13	19	37	
기초 현금	-	13	10	24	43	
기말 현금	-	10	24	43	80	
NOPLAT	-	-10	16	17	-88	
FCF	-	39	-85	0	0	

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

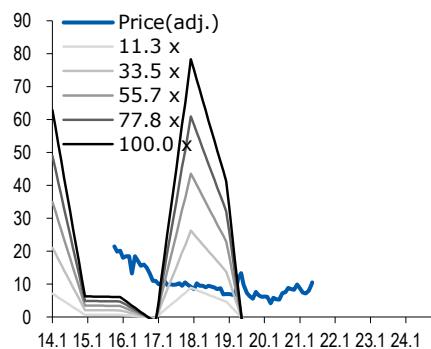
재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (월)		2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	-	140	158	176	617	
현금및현금성자산	-	10	24	43	80	
매출채권 및 기타채권	-	66	76	82	58	
재고자산	-	58	55	47	38	
비유동자산	-	181	176	170	165	
유형자산	-	113	106	98	94	
관계기업등 지분관련자산	-	23	24	24	25	
기타투자자산	-	1	2	2	1	
자산총계	-	321	334	346	345	
유동부채	-	111	175	171	171	
매입채무 및 기타채무	-	23	21	32	26	
단기차입금	-	52	86	94	98	
유동성장기부채	-	0	0	0	0	
비유동부채	-	79	6	6	3	
장기차입금	-	39	5	4	0	
부채총계	-	190	181	178	174	
지배지분	-	131	153	169	171	
자본금	-	17	17	17	17	
자본잉여금	-	54	54	54	54	
이익잉여금	-	61	84	98	97	
비지배지분	-	0	0	0	0	
자본총계	-	131	153	169	171	

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (월)		2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	-	-151	587	373	-25	
BPS	-	3,325	3,873	4,421	4,522	
DPS	-	0	0	0	0	
PER	-	-66.7	15.4	21.1	-279.4	
PBR	-	2.8	1.8	1.4	2.2	
EV/EBITDA	-	34.1	7.9	8.6	23.4	
PSR	-	2.2	1.8	1.5	1.4	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (월)		2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액 증가율 (%)	-	0.0	6.9	2.0	-6.1	
영업이익 증가율 (%)	-	0.0	흑전	18.9	26.3	
지배순이익 증가율 (%)	-	0.0	흑전	-37.4	적전	
매출총이익률 (%)	-	50.3	63.0	65.1	65.4	
영업이익률 (%)	-	-7.1	8.2	9.6	12.9	
지배순이익률 (%)	-	-3.3	11.8	7.3	-0.5	
ROIC	-	0.0	6.2	8.6	-52.8	
ROA	-	-1.9	6.9	4.2	-0.3	
ROE	-	0.0	16.3	9.0	-0.6	
부채비율 (%)	-	145.0	118.6	105.4	101.7	
영업이익/금융비용 (배)	-	-1.2	1.5	2.6	5.5	

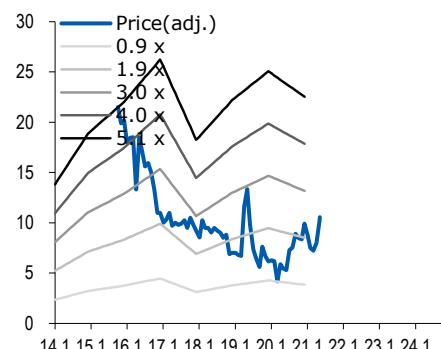
P/E band chart

(천원)



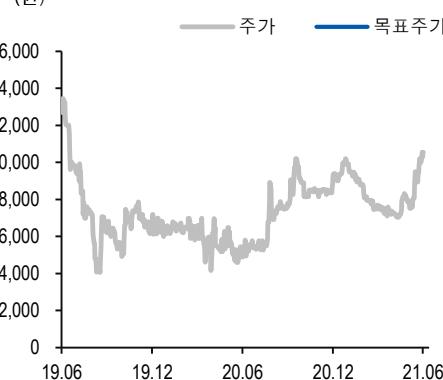
P/B band chart

(천원)



메디세이 (200580) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-06-07	Not Rated	-	1년		
2020-11-30	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 * - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-06-02

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 입력이나 간접 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박진형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기준 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.