

리메드 (302550)

국내 전자약 선두주자

스몰캡



안주원

02 3770 5587

joowon.ahn@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated (M)
목표주가	- (M)
현재주가 (7/28)	28,250원
상승여력	-

시가총액	1,727억원
총발행주식수	6,114,616주
60일 평균 거래대금	22억원
60일 평균 거래량	81,996주
52주 고	33,700원
52주 저	22,850원
외인지분율	6.13%
주요주주	이근용 외 4 인 36.47%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	3.5	6.6	(4.2)
상대	1.7	2.8	(25.3)
절대(달러환산)	1.7	3.2	(0.3)

글로벌 전자약 시장 2026년 380억달러 규모로 성장 전망

- 전자약은 뇌와 신경세포에서 발생하는 전기신호로 질병을 치료하는 전자장치로 2013년 GSK가 처음 용어를 쓰면서 도입.
- 전자약은 정신 질환 외에도 비만, 당뇨, 항암 등 적용 범위가 넓어짐에 따라 지속 성장할 것으로 예상되며 2026년 380억달러 규모로 시장 커질 것으로 전망.
- 리메드는 자기장 기술을 기반으로 뇌질환, 만성통증, 에스테틱 등 다양한 영역으로 사업을 확대하고 있으며 글로벌 해외 파트너사도 확보하고 있는 등 다양한 사업 기회 있을 것으로 판단.

2Q21 실적은 매출액 52억원과 영업이익 10억원으로 본격적인 실적 개선

- 리메드 2021년 2분기 실적은 매출액 52억원(+99.8%, YoY)과 영업이익 10억원(흑자전환)으로 추정. 실적개선을 이끌 주요 품목은 짐머함으로 나가고 있는 만성통증기기로 백신 보급률이 높은 유럽 등 해외 지역을 중심으로 매출 증가할 것으로 예상.
- TMS는 설립초기부터 집중연구해온 사업부로 뇌졸중, 치매 등 뇌 재활 관련 치료 영역으로 확장해가고 있어 지속적인 관심 필요. CSMS는 현재 쿨톤 외에 다른 제품들을 통한 매출 발생이 이뤄지고 있는 등 다양한 제품 라인업을 기반으로 지속적인 매출 발생 구조 확립.

뇌질환 분야 중장기 성장 동력, 에스테틱 기기 매출 증가도 기대

- 2021년 리메드 실적은 매출액 222억원(+33.5%, YoY)과 영업이익 45억원(+166.7%, YoY)으로 전망. 업종 특성 상 4분기가 분기 중 가장 성수기일 것으로 예상하며 연내 '쿨톤' 공급 재개에 대한 기대도 존재하고 있는 등 실적 및 주가 모두 긍정적 흐름 이어갈 것으로 판단.
- '쿨톤'은 2019년 12월 첫 공급 이후 코로나19 및 애브비의 앨러간 인수 등에 따른 구조조정으로 현재까지 매출 발생이 이뤄지고 있지 않음. 다만 최근 유럽 CE인증 및 미국 UL인증 획득 등 공급 재개를 위한 준비를 하고 있는 만큼 기대감 높여도 좋을 것으로 판단.
- 전자약 시장 성장과 함께 신경 조절 기술 기반의 치료기기에 대한 수요도 빠르게 높아지고 있음. 리메드는 국내 유일 전자약 상장사이고 관련 기술도 많이 확보하고 있는 만큼 중장기 성장동력 충분히 갖추고 있음.

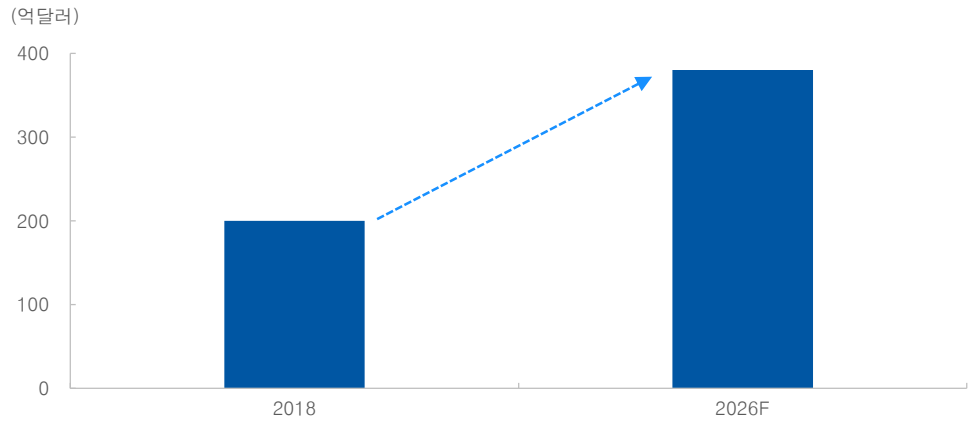
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	-	-	166	222
영업이익	-	-	17	45
지배순이익	-	-	-18	41
PER	-	-	-92.7	42.1
PBR	-	-	7.0	6.2
EV/EBITDA	-	-	83.5	36.9
ROE	-	-	-14.8	15.5

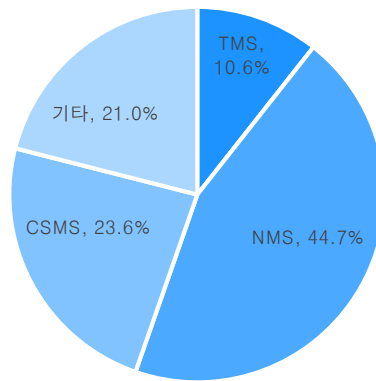
자료: 유안타증권

글로벌 전자약 시장 규모 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

리메드 사업 부문별 매출 비중



주: 2020 년 기준 자료: 리메드, 유안타증권 리서치센터

리메드 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1QE	21.2QE	21.3QE	21.4QE	2020	2021E	2022E
매출액	6.7	2.6	4.0	3.3	3.6	5.2	5.5	8.0	16.6	22.2	31.0
TMS	0.6	0.3	0.5	0.3	0.5	0.6	0.6	0.6	1.8	2.3	2.9
NMS	2.7	1.6	1.4	1.8	2.2	3.2	3.4	5.0	7.4	13.7	18.2
CSMS	2.5	0.1	1.0	0.3	0.6	0.7	0.7	1.5	3.9	3.5	7.2
기타	1.0	0.6	1.1	0.8	0.3	0.7	0.8	0.9	3.5	2.7	2.7
영업이익	2.3	-0.5	0.1	(0.3)	(0.2)	1.0	1.2	2.5	1.7	4.5	8.0
영업이익률	34.1%	-19.7%	3.5%	-7.9%	-4.8%	19.6%	20.9%	31.0%	10.1%	20.1%	25.8%
당기순이익	2.8	0.1	0.1	(4.7)	0.1	0.9	1.1	2.0	(1.8)	4.1	6.9
순이익률	40.9%	2.7%	1.5%	-142.6%	3.1%	17.7%	19.1%	25.0%	-11.0%	18.5%	22.2%

자료: 리메드, 유안타증권 리서치센터

리메드 (302550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	-	-	166	222	310
매출원가	-	-	80	93	129
매출총이익	-	-	86	129	181
판매비	-	-	70	85	101
영업이익	-	-	17	45	80
EBITDA	-	-	21	49	86
영업외손익	-	-	-40	4	5
외환관련손익	-	-	-7	-3	-3
이자손익	-	-	-2	-3	-1
관계기업관련손익	-	-	-1	-1	-1
기타	-	-	-30	10	10
법인세비용차감전순손익	-	-	-23	48	85
법인세비용	-	-	-4	7	16
계속사업순손익	-	-	-18	41	69
중단사업순손익	-	-	0	0	0
당기순이익	-	-	-18	41	69
지배지분순이익	-	-	-18	41	69
포괄순이익	-	-	-21	39	66
지배지분포괄이익	-	-	-21	39	66

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	-	-	26	72	98
당기순이익	-	-	-18	41	69
감가상각비	-	-	4	4	5
외환손익	-	-	4	3	3
종속, 관계기업관련손익	-	-	1	1	1
자산부채의 증감	-	-	-2	-20	-22
기타현금흐름	-	-	38	42	42
투자활동 현금흐름	-	-	-437	-9	-11
투자자산	-	-	-166	-2	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-	-	-88	0	0
유형자산 감소	-	-	1	0	0
기타현금흐름	-	-	-183	-7	-9
재무활동 현금흐름	-	-	367	327	327
단기차입금	-	-	32	0	0
사채 및 장기차입금	-	-	317	317	317
자본	-	-	8	0	0
현금배당	-	-	0	0	0
기타현금흐름	-	-	10	10	10
연결범위변동 등 기타	-	-	-3	-58	-64
현금의 증감	-	-	-47	332	350
기초 현금	-	-	152	105	437
기말 현금	-	-	105	437	786
NOPLAT	-	-	17	45	80
FCF	-	-	-62	72	98

자료: 유안타증권

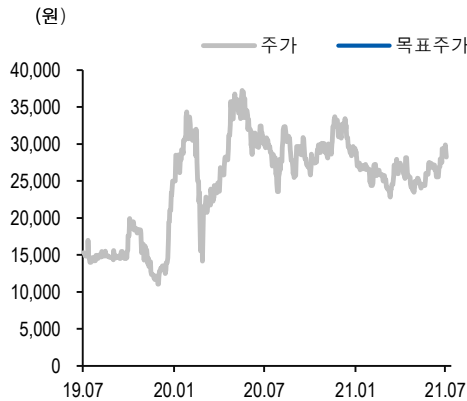
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	-	-	467	816	1,185
현금및현금성자산	-	-	105	437	786
매출채권 및 기타채권	-	-	19	23	31
재고자산	-	-	34	45	56
비유동자산	-	-	267	276	291
유형자산	-	-	198	204	216
관계기업등 지분관련자산	-	-	1	2	3
기타투자자산	-	-	46	46	46
자산총계	-	-	735	1,091	1,476
유동부채	-	-	45	45	46
매입채무 및 기타채무	-	-	11	11	12
단기차입금	-	-	32	32	32
유동성장기부채	-	-	0	0	0
비유동부채	-	-	442	759	1,077
장기차입금	-	-	83	100	118
사채	-	-	73	373	673
부채총계	-	-	487	805	1,123
지배지분	-	-	248	287	353
자본금	-	-	30	31	31
자본잉여금	-	-	241	241	241
이익잉여금	-	-	-31	11	80
비지배지분	-	-	0	0	0
자본총계	-	-	248	287	353
순차입금	-	-	39	24	-8
총차입금	-	-	451	769	1,086

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
EPS	-	-	-306	678	1,127
BPS	-	-	4,071	4,691	5,776
EBITDAPS	-	-	347	804	1,402
SPS	-	-	2,773	3,636	5,070
DPS	-	-	0	0	0
PER	-	-	-92.7	42.1	25.0
PBR	-	-	7.0	6.2	5.1
EV/EBITDA	-	-	83.5	36.9	20.8
PSR	-	-	10.2	8.0	5.8

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	-	-	0.0	33.5	39.6
영업이익 증가율 (%)	-	-	na	165.0	79.2
지배순이익 증가율 (%)	-	-	na	흑전	66.4
매출총이익률 (%)	-	-	51.9	58.2	58.3
영업이익률 (%)	-	-	10.1	20.1	25.8
지배순이익률 (%)	-	-	-11.0	18.7	22.2
EBITDA 마진 (%)	-	-	12.5	22.1	27.7
ROIC	-	-	11.2	15.1	23.0
ROA	-	-	-5.0	4.5	5.4
ROE	-	-	-14.8	15.5	21.5
부채비율 (%)	-	-	196.4	280.5	318.0
순차입금/자기자본 (%)	-	-	15.6	8.5	-2.3
영업이익/금융비용 (배)	-	-	4.0	5.9	8.8

리메드 (302550) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-07-29	Not Rated	-	1년		
2021-07-19	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 2021-07-26

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 안주원)
- 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 기존 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 투자의사결정은 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.