

제이시스메디칼 (287410)

하반기에도 성장성 여전히 유효

스몰캡



안주원

02 3770 5587

joowon.ahn@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated (M)
목표주가	-
현재주가 (10/13)	6,500원
상승여력	-

시가총액	4,591억원
총발행주식수	70,634,472주
60일 평균 거래대금	151억원
60일 평균 거래량	1,875,411주
52주 고	9,040원
52주 저	2,070원
외인지분율	5.11%
주요주주	강동환 외 3 인 33.55%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(15.3)	(1.5)	214.0
상대	(8.8)	7.8	187.2
절대(달러환산)	(16.9)	(5.9)	200.5

3분기부터 포텐자 소모품 매출액 본격 증가, 4분기 분기 최고 성수기

- 제이시스메디칼 해외 매출 비중은 2021년 상반기 기준 86%임. 통상 수출 비중이 높은 의료기기 업체들은 평균적으로 하반기가 계절적 성수기이며 분기별로는 4분기 → 2분기 → 3분기 → 1분기 순으로 실적이 좋음.
- 제이시스메디칼도 하반기 실적이 상반기보다 더 좋으나 소모품 매출액 비중이 높아지면서 분기별 고른 실적 흐름이 나타나고 있음. 특히 3분기부터는 포텐자 팀 매출액이 본격적으로 올라올 것으로 예상하며 기존 카트리지와 달리 한번 쓸 때마다 교체해주어야 하기 때문에 물량이 클 것으로 판단.

2021년은 울트라셀큐+와 포텐자 주력, 2022년 신규장비 런칭 예정

- 현재 제이시스메디칼의 주력장비는 울트라셀큐+와 포텐자임. 울트라셀큐+는 런칭 이후 누적 판매량이 약 1,800대이며 포텐자는 735대임. 울트라셀큐+ 소모품 매출액은 판매 시작하고 약 2년 뒤부터 급격하게 매출액이 올라오기 시작했으며 2019년에 출시된 포텐자도 시기 상 올해 하반기부터 본격적으로 소모품 비중이 높아질 것으로 예상되는 등 제이시스메디칼의 실적을 이끌 핵심 장비로 자리잡을 것.
- 제이시스메디칼은 트렌드에 부합하는 신규 장비를 꾸준히 출시하면서 지속 성장하고 있음. 올해에 이어 내년에도 신규 기기 출시를 통해 장비 판매 대수 확대와 소모품 매출액 증가로 이어지는 선순환 구조를 확립해갈 것으로 예상.

2021년 실적은 매출액 814억원과 영업이익 235억원으로 전망

- 2021년 제이시스메디칼 실적은 매출액 814억원(+60.4%, YoY)과 영업이익 235억원(+105.8%, YoY)으로 전망. 현재 사이노슈어향 포텐자 기기 공급이 이뤄지고 있으며 내년 MOQ 물량 증대에 대한 협의도 진행하고 있음. 최근 미용산업 트렌드가 통증을 최소화하면서 효과를 극대화할 수 있는 기기를 선호하고 있는 만큼 제이시스메디칼의 기기에 대한 수요 지속 늘어날 것으로 판단.
- 최근 주가는 8월 고점 대비 약 30%하락. 합병비용 제거 시 올해 예상 순이익 기준으로 현재 22배 수준. 글로벌 미용기기 시장은 2024년 178억달러 규모로 꾸준히 성장할 것으로 전망되고 있으며 올해 시작된 회복세를 바탕으로 내년에는 더욱 좋아질 것으로 예상되는 등 업황에 대한 성장성 유효.

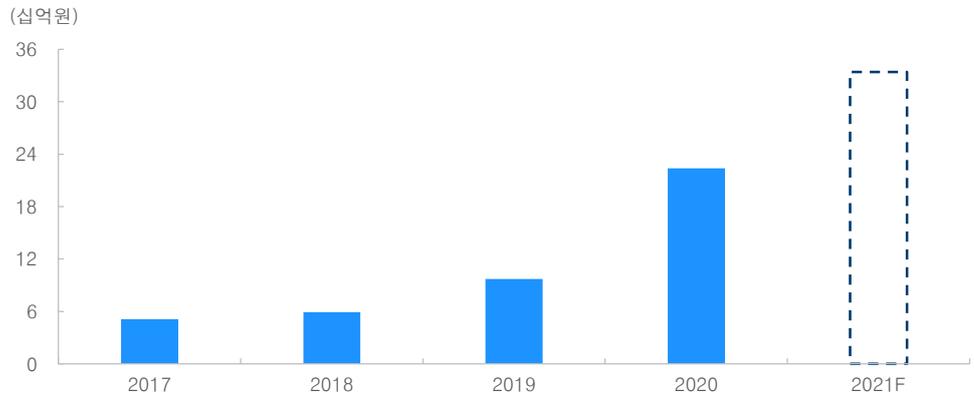
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	-	368	508	814
영업이익	-	27	114	235
지배순이익	-	11	75	107
PER	-	90.3	16.1	42.7
PBR	-	-11.4	8.7	7.6
EV/EBITDA	-	4.1	0.2	16.2
ROE	-	368	508	814

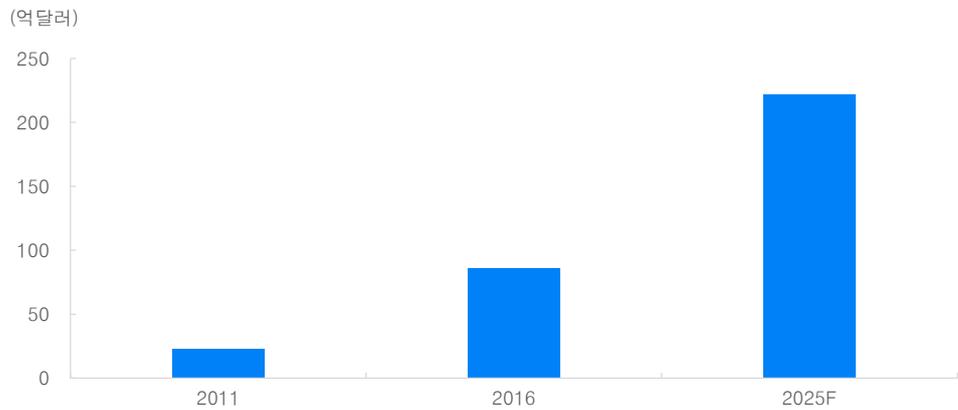
자료: 유안타증권

제이시스메디칼 연간 소모품 매출액 추이 및 전망



자료: 제이시스메디칼, 유안타증권 리서치센터

글로벌 피부미용기기 시장 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

제이시스메디칼 분기별 실적 추이

(단위: 십억원)

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1Q	21.2Q	21.3QE	21.4QE	2019	2020	2021E
매출액	11.7	8.6	15.2	15.3	18.3	20.0	20.8	22.3	36.8	50.8	81.4
증가율	68.0%	4.5%	32.6%	50.5%	56.8%	131.8%	37.1%	45.9%	29.1%	37.9%	60.4%
영업이익	2.8	-0.8	7.1	2.4	4.7	6.2	6.0	6.7	2.7	11.4	23.5
영업이익률	24.3%	-9.3%	46.5%	15.4%	25.8%	30.7%	28.6%	30.2%	7.5%	22.5%	28.9%
지배주주 순이익	2.4	-2.6	6.3	1.5	-6.3	5.6	5.4	6.1	1.1	7.5	10.7
순이익률	20.9%	-30.4%	41.2%	9.7%	-34.5%	28.1%	25.7%	27.2%	3.0%	14.9%	13.2%

자료: 제이시스메디칼, 유안타증권 리서치센터

제이시스템메디칼 (287410) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	
매출액	-	-	368	508	814	
매출원가	-	-	135	154	248	
매출총이익	-	-	233	354	566	
판매비	-	-	206	239	331	
영업이익	-	-	27	114	235	
EBITDA	-	-	44	138	251	
영업외손익	-	-	-15	-28	-116	
외환관련손익	-	-	1	-3	3	
이자손익	-	-	-14	-10	-9	
관계기업관련손익	-	-	0	0	0	
기타	-	-	-2	-16	-109	
법인세비용차감전순이익	-	-	12	86	120	
법인세비용	-	-	1	11	13	
계속사업순이익	-	-	11	75	107	
중단사업순이익	-	-	0	0	0	
당기순이익	-	-	11	75	107	
지배지분순이익	-	-	11	75	107	
포괄순이익	-	-	10	73	104	
지배지분포괄이익	-	-	10	73	104	

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

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	
영업활동 현금흐름	-	-	11	161	117	
당기순이익	-	-	11	75	107	
감가상각비	-	-	15	21	14	
외환손익	-	-	0	6	-3	
종속, 관계기업관련손익	-	-	0	0	0	
자산부채의 증감	-	-	-34	11	-33	
기타현금흐름	-	-	18	48	32	
투자활동 현금흐름	-	-	-11	-34	2	
투자자산	-	-	0	-7	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-	-	-6	-25	0	
유형자산 감소	-	-	0	0	0	
기타현금흐름	-	-	-5	-3	2	
재무활동 현금흐름	-	-	37	-7	314	
단기차입금	-	-	-35	-5	0	
사채 및 장기차입금	-	-	37	6	0	
자본	-	-	0	0	323	
현금배당	-	-	0	0	0	
기타현금흐름	-	-	34	-8	-8	
연결범위변동 등 기타	-	-	-1	-5	-19	
현금의 증감	-	-	35	115	414	
기초 현금	-	-	25	61	176	
기말 현금	-	-	61	176	589	
NOPLAT	-	-	27	114	235	
FCF	-	-	5	137	117	

자료: 유안타증권

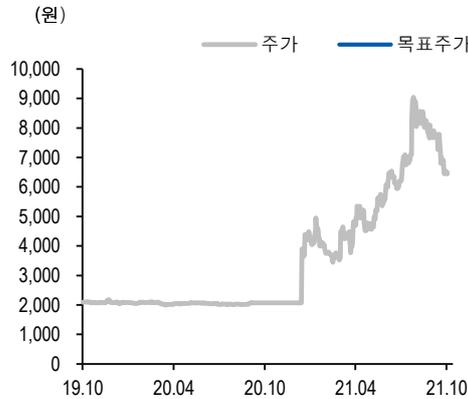
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	
유동자산	-	-	197	283	733	
현금및현금성자산	-	-	61	176	589	
매출채권 및 기타채권	-	-	51	42	62	
재고자산	-	-	77	58	75	
비유동자산	-	-	81	109	93	
유형자산	-	-	69	88	74	
관계기업등 지분관련자산	-	-	0	0	0	
기타투자자산	-	-	0	7	7	
자산총계	-	-	278	392	827	
유동부채	-	-	234	129	137	
매입채무 및 기타채무	-	-	32	38	46	
단기차입금	-	-	37	33	33	
유동성장기부채	-	-	8	6	6	
비유동부채	-	-	135	93	93	
장기차입금	-	-	68	76	76	
사채	-	-	0	0	0	
부채총계	-	-	369	222	230	
지배지분	-	-	-90	170	597	
자본금	-	-	20	30	353	
자본잉여금	-	-	28	202	202	
이익잉여금	-	-	-140	-66	41	
비지배지분	-	-	0	0	0	
자본총계	-	-	-90	170	597	
순차입금	-	-	90	-57	-471	
총차입금	-	-	155	121	121	

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	
EPS	-	-	23	130	151	
BPS	-	-	-183	240	846	
EBITDAPS	-	-	773	2,297	355	
SPS	-	-	750	859	1,153	
DPS	-	-	0	0	0	
PER	-	-	90.3	16.1	43.1	
PBR	-	-	-11.4	8.7	7.7	
EV/EBITDA	-	-	4.1	0.2	16.4	
PSR	-	-	2.8	2.4	5.6	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	
매출액 증가율 (%)	-	-	0.0	37.9	60.4	
영업이익 증가율 (%)	-	-	na	316.6	105.7	
지배순이익 증가율 (%)	-	-	na	584.5	41.4	
매출총이익률 (%)	-	-	63.4	69.7	69.5	
영업이익률 (%)	-	-	7.5	22.5	28.9	
지배순이익률 (%)	-	-	3.0	14.9	13.1	
EBITDA 마진 (%)	-	-	11.8	27.1	30.8	
ROIC	-	-	32.0	74.2	171.0	
ROA	-	-	7.9	22.5	17.5	
ROE	-	-	-24.4	190.6	27.8	
부채비율 (%)	-	-	-407.5	130.9	38.6	
순차입금/자기자본 (%)	-	-	-99.8	-33.7	-78.9	
영업이익/금융비용 (배)	-	-	2.0	11.6	23.9	

제이시스메디칼 (287410) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-10-14	Not Rated	-	1년		
2021-06-24	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)	91.5
Hold(중립)	8.5
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-10-11

※해의 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.