

제이시스메디칼 (287410)

스몰캡



권명준

02 3770 5587
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	8,540원 (M)
현재주가 (8/31)	6,900원
상승여력	24%

시가총액	4,920억원
총발행주식수	71,299,472주
60일 평균 거래대금	42억원
60일 평균 거래량	584,799주
52주 고	10,000원
52주 저	6,210원
외인지분율	12.30%
주요주주	강동환 외 4 인 30.76%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(12.0)	(17.5)	(16.3)
상대	(12.4)	(8.6)	7.7
절대(달려환산)	(14.5)	(23.7)	(27.4)

신제품 출시 효과는 3분기부터

신제품 출시 효과

동사의 2분기 실적은 매출액 307.7억원, 영업이익 89.6억원, 전년대비 각각 59.9%, 52.8% 성장했다. 신제품 대기 수요가 있었음에도 불구하고 RF(고주파) 수출 확대로 인해 50% 넘는 성장세가 이어지고 있다. 6월 초음파(HIFU) 기기인 리니어Z 제품의 품목허가를 취득, 제품 판매를 시작하였다. 3분기부터 본격적으로 실적에 반영될 것으로 예상된다.

시술자의 편의 제공

대부분 해외 HIFU 기기들은 초음파를 Dot(점) 형태로 시술을 한다. 그리고 깊이를 변경할 때 소모품인 카트리지가 변경이 필요하다. 많은 면적과 다양한 깊이를 시술해야 하는 환자라면 카트리지를 교체 시간, 횟수 증가, 이는 시술시간 증가로 이어진다. 동사의 신제품 리니어Z 제품은 Linear(선) 형태의 시술이 가능하다. 또한 카트리지를 최소화하며 다양한 깊이의 초음파 시술도 할 수 있다. 즉, 시술자의 시간을 줄여주는 효과가 있다.

소모품 비중 확대

동사의 상반기 소모품 매출액은 234억원으로 전체 매출액의 41.7%으로 40% 이상이 유지되고 있다. 신제품 출시에 따른 매출 성장과 소모품 비중 확대로 매출액과 영업이익 동반성장이 기대된다. 투자의견 매수, 목표주가 8,540원을 유지한다.

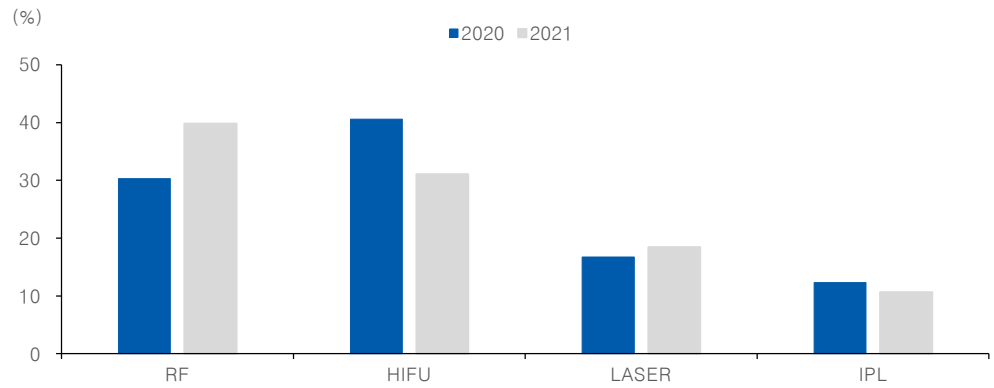
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	508	813	1,146	1,467
영업이익	114	236	395	570
지배순이익	75	136	304	442
PER	16.1	31.6	16.2	11.1
PBR	8.7	9.2	6.4	4.1
EV/EBITDA	0.2	13.2	10.8	6.9
ROE	190.6	42.4	48.9	44.5

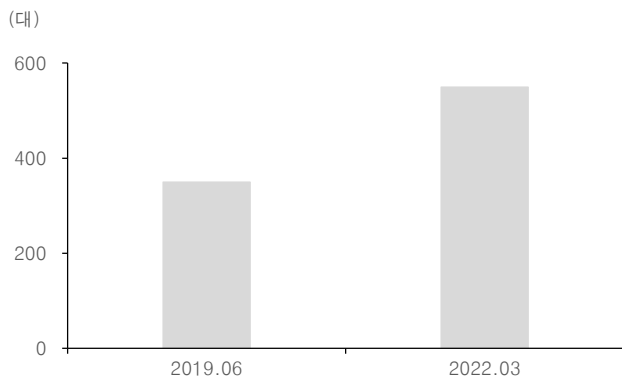
자료: 유안타증권

제이시스메디칼 장비별 매출 비중



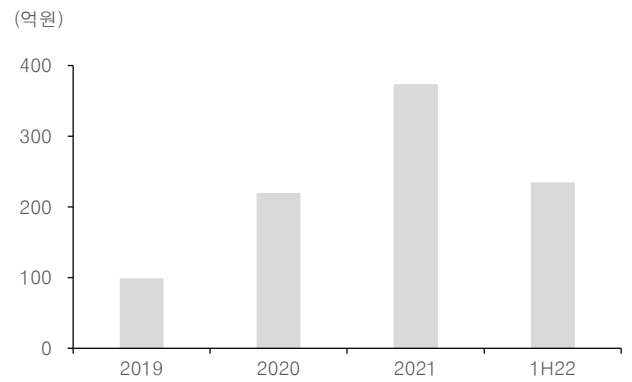
자료: 제이시스메디칼, 유안타증권 리서치센터

미니멈 공급계약 350 대 → 550 대



자료: 제이시스메디칼, 유안타증권 리서치센터

소모품 매출액 추이



자료: 제이시스메디칼, 유안타증권 리서치센터

제이시스메디칼 (287410) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	368	508	813	1,146	1,467
매출원가	135	154	246	368	471
매출총이익	233	354	566	778	996
판매비	206	239	330	383	426
영업이익	27	114	236	395	570
EBITDA	44	138	261	412	583
영업외손익	-15	-28	-105	-7	-6
외환관련손익	1	-3	2	1	1
이자손익	-14	-10	-4	-3	-3
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-2	-16	-103	-5	-5
법인세비용차감전순이익	12	86	131	388	563
법인세비용	1	11	-7	86	125
계속사업순이익	11	75	138	302	438
중단사업순이익	0	0	-3	0	0
당기순이익	11	75	135	302	438
지배지분순이익	11	75	136	304	442
포괄순이익	10	73	133	300	436
지배지분포괄이익	10	73	134	302	439

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

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	11	161	203	401	535
당기순이익	11	75	135	302	438
감가상각비	15	21	22	15	12
외환손익	0	6	-1	-1	-1
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-34	11	-55	-34	-34
기타현금흐름	18	48	101	120	119
투자활동 현금흐름	-11	-34	57	9	9
투자자산	0	-7	4	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-6	-25	-24	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-5	-3	77	9	9
재무활동 현금흐름	37	-7	-93	-85	-85
단기차입금	-35	-5	0	0	0
사채 및 장기차입금	37	6	-6	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	34	-8	-87	-85	-85
연결범위변동 등 기타	-1	-5	0	-62	-60
현금의 증감	35	115	167	263	399
기초 현금	25	61	176	343	606
기말 현금	61	176	343	606	1,005
NOPLAT	27	114	248	395	570
FCF	5	137	179	401	535

자료: 유안타증권

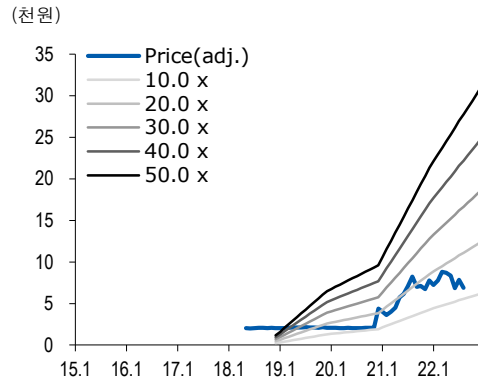
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
유동자산	197	283	542	876	1,344
현금및현금성자산	61	176	343	606	1,005
매출채권 및 기타채권	51	42	74	100	127
재고자산	77	58	106	149	191
비유동자산	81	109	199	182	168
유형자산	69	88	108	92	80
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	0	7	3	3	3
자산총계	278	392	741	1,058	1,512
유동부채	234	129	240	252	262
매입채무 및 기타채무	32	38	64	76	86
단기차입금	37	33	33	33	33
유동성장기부채	8	6	74	74	74
비유동부채	135	93	24	24	24
장기차입금	68	76	10	10	10
사채	0	0	0	0	0
부채총계	369	222	264	276	286
지배지분	-90	170	471	773	1,212
자본금	20	30	71	71	71
자본잉여금	28	202	268	268	268
이익잉여금	-140	-66	69	373	814
비지배지분	0	0	6	9	15
자본총계	-90	170	477	782	1,227
순차입금	90	-57	-220	-482	-882
총차입금	155	121	124	124	124

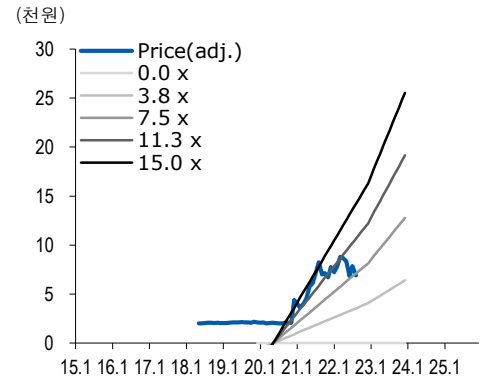
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
EPS	23	130	192	427	619
BPS	-183	240	662	1,086	1,703
EBITDAPS	773	2,297	368	578	818
SPS	750	859	1,148	1,608	2,058
DPS	0	0	0	0	0
PER	90.3	16.1	31.6	16.2	11.1
PBR	-11.4	8.7	9.2	6.4	4.1
EV/EBITDA	4.1	0.2	13.2	10.8	6.9
PSR	2.8	2.4	5.3	4.3	3.4

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	0.0	37.9	60.2	41.0	28.0
영업이익 증가율 (%)	na	316.6	106.3	67.3	44.3
지배순이익 증가율 (%)	na	584.5	80.2	123.8	45.2
매출총이익률 (%)	63.4	69.7	69.7	67.9	67.9
영업이익률 (%)	7.5	22.5	29.0	34.5	38.8
지배순이익률 (%)	3.0	14.9	16.7	26.5	30.1
EBITDA 마진 (%)	11.8	27.1	32.1	35.9	39.8
ROIC	32.0	74.2	166.6	151.2	179.3
ROA	7.9	22.5	24.0	33.8	34.4
ROE	-24.4	190.6	42.4	48.9	44.5
부채비율 (%)	-407.5	130.9	55.4	35.3	23.3
순차입금/자기자본 (%)	-99.8	-33.7	-46.7	-62.4	-72.7
영업이익/금융비용 (배)	2.0	11.6	60.8	101.8	146.9

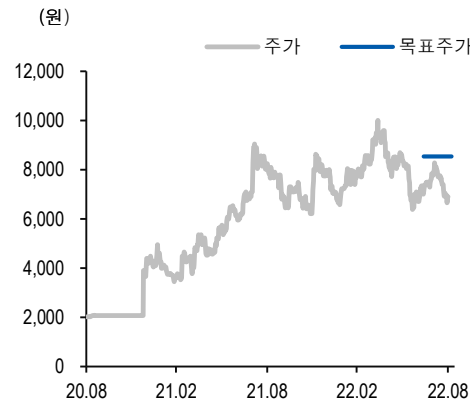
P/E band chart



P/B band chart



제이시스메디칼 (287410) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-09-01	BUY	8,540	1년		
2022-07-13	BUY	8,540	1년		
2022-06-24	담당자변경 1년 경과 이후		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)	0.6
Buy(매수)	93.4
Hold(중립)	6.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-08-29

※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: 권명준)
- 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 투자결정은 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.