

제이시스메디칼 (287410)

스몰캡



권명준

02 3770 5587
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	10,000원 (U)
현재주가 (3/20)	8,590원
상승여력	16%

시가총액	6,369억원
총발행주식수	74,139,554주
60일 평균 거래대금	74억원
60일 평균 거래량	815,669주
52주 고	10,000원
52주 저	6,050원
외인지분율	25.84%
주요주주	강동환 외 6 인 29.99%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(11.0)	1.4	1.8
상대	(12.5)	(11.1)	17.1
절대(달려환산)	(12.1)	(0.2)	(6.2)

기대되는 중국 진출 & 성공 Story

2023년에도 성장 이상 無

2022년 매출액 1165.5억원, 영업이익 343.1억원으로 전년대비 각각 43.3%, 45.3% 성장했다. 글로벌 시장에서 동사의 제품 판매가 호조세를 보였으며, 매출액 성장에 따른 규모의 경제 효과 및 이익률 높은 소모품 판매 비중 확대로 영업이익률 역시 개선되었다.

2023년 예상 실적은 매출액 1,456억원, 영업이익 454억원으로 25.0%, 32.4% 성장할 것으로 전망한다. ①글로벌 수요 확대에 따른 RF(고주파) 고성장세가 지속되고 있으며, ②2022년 2분기에 출시한 리니어Z의 인기가 지속되고 있으며, ③해외(중국, 미국) 진출 기대감이 연내 구체화될 가능성이 높다는 점에서 실현 가능성이 높다고 판단된다.

중국 진출을 주목해야 하는 이유!

중국 리오프닝 시 중국 내 에스테틱 산업이 빠르게 성장할 것으로 기대한다. ①40대 이상 여성 인구가 빠르게 증가하고 있으며, ②수술보다 비수술 시술을 선호하는 경향이 증가하고 있고, ③에스테틱 시술은 수술 대비 회복속도 등 다양한 장점들을 보유하고 있기 때문이다.

동사를 비롯한 K-에스테틱 기기들은 ①중국 내 주력제품인 써마지(RF) 대비 가격 경쟁력이 있으며, ②수년간 수출 레퍼런스를 통해 중국 의료미용 소비자들이 가장 높은 가치를 부여하는 '안정성'에 대해 이미 인정을 받고 있으며, ③중국 사람들은 한국과 유사한 피부성향을 보인다는 점에서 시술 효용성이 높을 것으로 기대된다. 동사는 연내 포텐자 중국 인허가를 추진하고 있으며, 해외진출 시 '사이노슈어'라는 파트너를 동반한다는 점에서 진출 시 초기 시장 선점 효과가 높을 것으로 기대된다.

목표주가 10,000원으로 상향

목표주가를 10,000원으로 상향한다. 2023년 예상 EPS 502원에 국내 Peer 2023년 평균 PER 20배를 적용하였다. K-에스테틱 기업들은 해외 진출 성공 여부에 따라 밸류에이션을 다르게 받고 있다. 연내 중국 진출이 구체화될 경우 목표주가를 추가 상향할 계획이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

계산 (12월)	2020A	2021A	2022P	2023F
매출액	508	813	1,165	1,456
영업이익	114	236	343	454
지배순이익	75	136	274	371
PER	16.1	31.6	22.1	17.1
PBR	8.7	9.2	8.2	5.7
EV/EBITDA	0.2	13.2	15.6	12.0
ROE	190.6	42.4	45.2	39.9

자료: 유안타증권

제이시스메디칼 (287410) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	368	508	813	1,165	1,456
매출원가	135	154	246	353	437
매출총이익	233	354	566	812	1,019
판매비	206	239	330	469	565
영업이익	27	114	236	343	454
EBITDA	44	138	261	360	468
영업외손익	-15	-28	-105	-1	18
외환관련손익	1	-3	2	10	15
이자손익	-14	-10	-4	-3	-3
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-2	-16	-103	-8	5
법인세비용차감전순이익	12	86	131	342	472
법인세비용	1	11	-7	70	104
계속사업순이익	11	75	138	272	368
중단사업순이익	0	0	-3	0	0
당기순이익	11	75	135	272	368
지배지분순이익	11	75	136	274	371
포괄순이익	10	73	133	270	366
지배지분포괄이익	10	73	134	272	368

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	357	455
당기순이익	11	75	135	272	368
감가상각비	15	21	22	15	12
외환손익	0	6	-1	-10	-15
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-34	11	-55	-40	-29
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	-82
단기차입금	-35	-5	0	0	0
사채 및 장기차입금	37	6	-6	0	0
자본	0	0	0	0	3
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	34	-8	-87	-85	-85
연결범위변동 등 기타	-1	-5	0	-54	-47
현금의 증감	35	115	167	227	335
기초 현금	25	61	176	343	570
기말 현금	61	176	343	570	905
NOPLAT	27	114	248	343	454
FCF	5	137	179	357	455

자료: 유안타증권

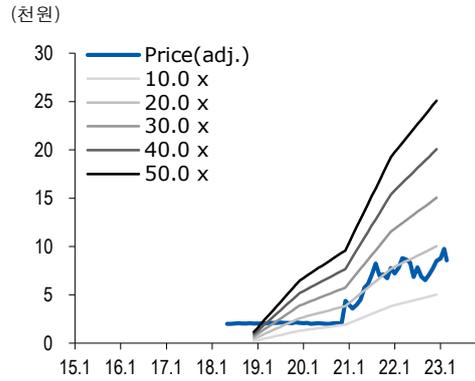
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
유동자산	197	283	542	844	1,242
현금및현금성자산	61	176	343	570	905
매출채권 및 기타채권	51	42	74	102	126
재고자산	77	58	106	152	189
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	1,026	1,410
유동부채	234	129	240	251	259
매입채무 및 기타채무	32	38	64	75	83
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	274	282
지배지분	-90	170	471	743	1,114
자본금	20	30	71	71	74
자본잉여금	28	202	268	268	268
이익잉여금	-140	-66	69	343	714
비지배지분	0	0	6	9	13
자본총계	-90	170	477	752	1,128
순차입금	90	-57	-220	-447	-782
총차입금	155	121	124	124	124

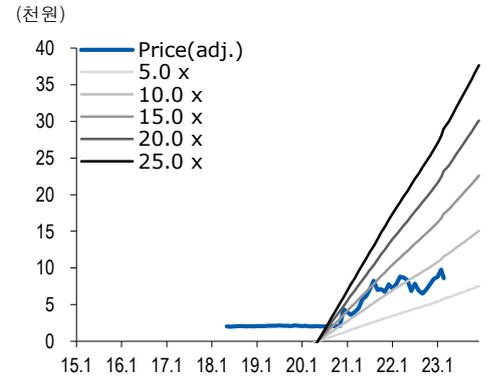
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
EPS	23	130	192	385	502
BPS	-183	240	662	1,044	1,505
EBITDAPS	773	2,297	368	505	634
SPS	750	859	1,148	1,634	1,972
DPS	0	0	0	0	0
PER	90.3	16.1	31.6	22.1	17.1
PBR	-11.4	8.7	9.2	8.2	5.7
EV/EBITDA	4.1	0.2	13.2	15.6	12.0
PSR	2.8	2.4	5.3	5.2	4.4

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	0.0	37.9	60.2	43.3	25.0
영업이익 증가율 (%)	na	316.6	106.3	45.4	32.4
지배순이익 증가율 (%)	na	584.5	80.2	101.9	35.0
매출총이익률 (%)	63.4	69.7	69.7	69.7	70.0
영업이익률 (%)	7.5	22.5	29.0	29.5	31.2
지배순이익률 (%)	3.0	14.9	16.7	23.6	25.5
EBITDA 마진 (%)	11.8	27.1	32.1	30.9	32.1
ROIC	32.0	74.2	166.6	132.7	141.4
ROA	7.9	22.5	24.0	31.1	30.4
ROE	-24.4	190.6	42.4	45.2	39.9
부채비율 (%)	-407.5	130.9	55.4	36.5	25.0
순차입금/자기자본 (%)	-99.8	-33.7	-46.7	-60.1	-70.2
영업이익/금융비용 (배)	2.0	11.6	60.8	88.4	117.1

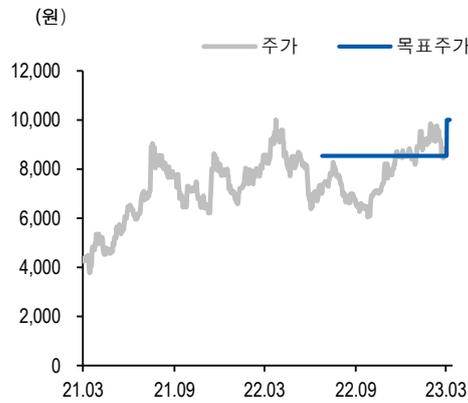
P/E band chart



P/B band chart



제이시스메디칼 (287410) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-03-21	BUY	10,000	1년		
2022-07-13	BUY	8,540	1년	-7.47	15.34
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)	0.0
Buy(매수)	91.9
Hold(중립)	8.1
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-03-18

※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 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.