



Not Rated

주가(3/11): 7,760원

시가총액: 5,934억 원

의료기기 Analyst 신민수
alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (3/11)		
52 주 주가동향	최고가	875.93pt
최고/최저가 대비	14,190 원	7,460원
등락률	-45.3%	4.0%
수익률	절대	상대
1M	-6.4%	-9.7%
6M	-40.4%	-39.9%
1Y	-10.4%	-19.3%

Company Data

발행주식수	76,469 천주
일평균 거래량(3M)	682천주
외국인 지분율	31.0%
배당수익률(2023E)	0.0%
BPS(2023E)	1,370원
주요 주주	강동환 외 6 인
	29.4%

투자지표

(십억 원)	2021	2022	2023P	2024E
매출액	81.3	116.5	143.0	178.0
영업이익	23.6	34.0	36.3	51.6
EBITDA	26.1	37.1	41.4	54.4
세전이익	13.1	33.9	35.6	50.9
순이익	13.5	27.0	25.1	40.7
지배주주지분순이익	13.6	27.1	25.3	40.9
EPS(원)	192	381	330	535
증감률(% YoY)	50.4	98.2	-13.2	61.9
PER(배)	40.5	22.4	31.8	14.5
PBR(배)	11.77	7.65	7.66	4.09
EV/EBITDA(배)	20.4	15.8	18.1	9.3
영업이익률(%)	29.0	29.2	25.4	29.0
ROE(%)	42.4	42.9	27.4	32.7
순차입금비율(%)	-46.1	-29.1	-48.9	-62.0

자료: 키움증권

Price Trend



☒ 실적 Review

제이시스메디칼 (287410)

포덴('포텐자', '덴서티') 터지기를 기다리며



4Q23 매출액과 영업이익은 컨센서스 수치를 각각 -9%, -32% 하회했습니다. ITC 특히 소송, stock option 관련 일회성 비용으로 영업이익은 시장 기대치에 크게 미치지 못했습니다. 지난 1월, 한앤컴퍼니가 동사의 해외 파트너사인 Cynosure를 인수하며 시가총액과 12개월 선행 PER이 모두 한 단계 낮아졌고, 빠른 시일 내에 이전 수준을 회복하기는 어려울 것으로 전망합니다. 다만, '25년까지는 실적 70%를 담당하는 'POTENZA'에 흔들림 없다는 점과 'DENSITY'의 150대 MOQ 물량 등을 기반으로 성장세를 기다린다면 현재 바닥을 다지는 중인 것으로 판단합니다.

>>> 4Q23 컨센서스 대비 매출액 -9%, 영업이익 -32% 하회

4Q23 실적은 매출액 396억 원(YoY +24.5%, QoQ +1.3%; 컨센서스 대비 -8.5% 하회), 영업이익 88억 원(YoY flat, QoQ -13.7%, OPM 22.2%; 컨센서스 대비 -31.8% 하회)을 기록했다.

'23년 국내 'POTENZA'는 200대 이상 판매되었고, 약 750대가 수출되어 매출액 성장을 주도했다. '23년 4월 국내 → '23년 9월 미국 → '23년 12월 일본 출시를 성공적으로 진행한 'DENSITY'는 200대를 밑도는 판매 대수를 기록한 것으로 추정한다. 'DENSITY'는 Reveal Lasers라는 미국 업체를 통해 'Denza'라는 상품명으로 미국 현지에 유통될 예정으로, MOQ 150대가 확보되었다.

비용 측면에서는 마이크로 니들 RF ITC 소송 관련 법률자문 비용, 임직원 주식 매수선택권(stock option) 행사 비용이 일회성으로 반영되었다. 또한, 신규 RF 장비 'DENSITY' 프로모션 비용을 적극적으로 집행하며 광고선전비가 전년 대비 +24.2% 상승하며 영업이익이 컨센서스를 크게 하회하였다.

>>> 의심할 필요 없는 '포텐자', 포텐 터져야 하는 '덴서티'

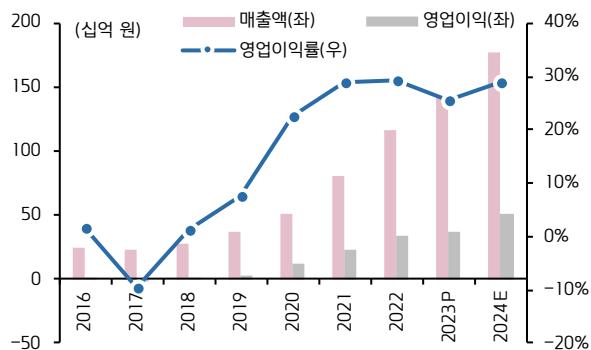
'24년 실적은 매출액 1,780억 원(YoY +24.4%), 영업이익 516억 원(YoY +42.1%, OPM 29.0%)을 전망한다.

한앤컴퍼니가 Cynosure를 인수하면서 해외 'POTENZA' 사업에 대한 우려의 목소리가 커졌으나, '25년까지의 계약에 대해서는 의심의 여지가 없다고 판단한다. '24년에는 전년보다 늘어난 'POTENZA' MOQ 물량을 통해 중심을 바로 잡을 것이다. 그 이후에는 '23년에 런칭 국가를 늘려나간 신제품 'DENSITY'가 출시 2년차를 맞아 회사의 외형과 이익을 늘리는 과정을 입증할 차례다.

'24년 연간 영업이익률은 광고선전비의 부담이 '23년에 비해 줄어들면서 전년 대비 +3.6%P 개선되는 모습을 보일 것으로 전망한다.

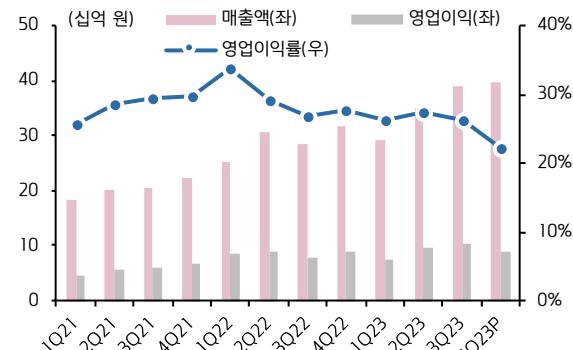
지난 1월의 Cynosure 피인수 건으로 인해 시가총액과 12개월 선행 PER 모두 한 단계 하락하였다. 미래에 대한 불확실성 발생으로 빠른 시일 내에 이전 수준을 회복하기는 어려울 것으로 전망한다. 다만, '25년까지 전사 실적의 약 70%를 담당하는 RF 장비와 소모품 사업은 흔들림이 없다는 것과 주요 국가 출시 1주년을 앞두고 있는 'DENSITY'의 성장세를 기다린다면 현재는 바닥을 다지는 중인 것으로 판단한다.

제이시스메디칼 연간 실적 추이 및 전망



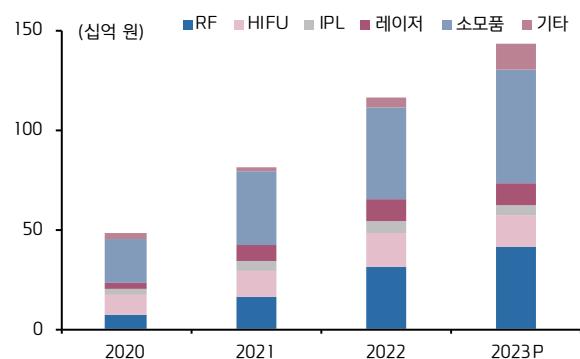
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

제이시스메디칼 분기 실적 추이



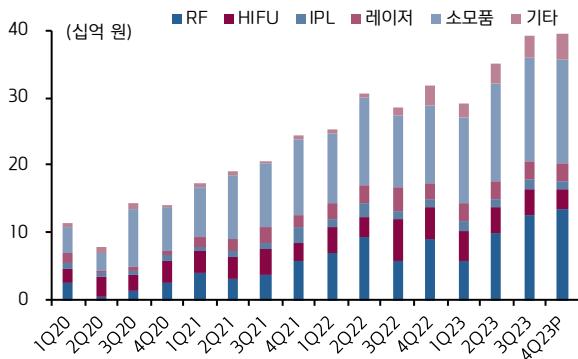
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

제이시스메디칼 사업부별 연간 매출액 추이



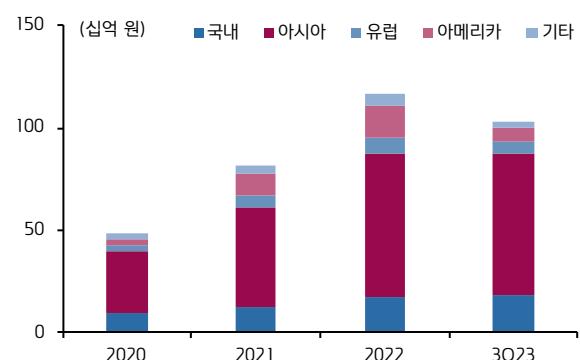
자료: 제이시스메디칼, 키움증권 리서치센터

제이시스메디칼 사업부별 분기 매출액 추이



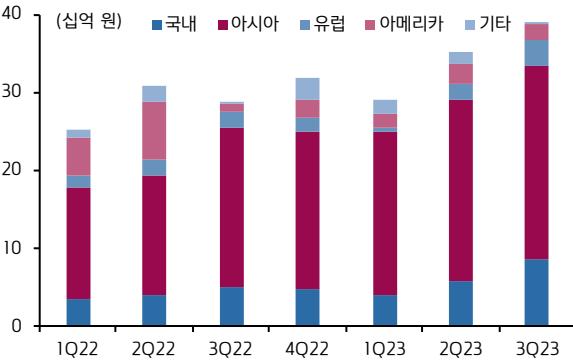
자료: 제이시스메디칼, 키움증권 리서치센터

제이시스메디칼 지역별 연간 매출액 추이



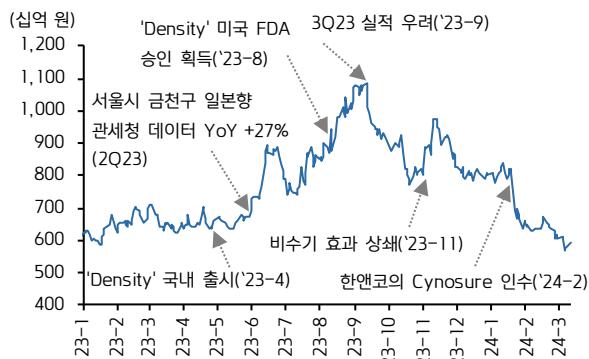
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

제이시스메디칼 지역별 분기 매출액 추이



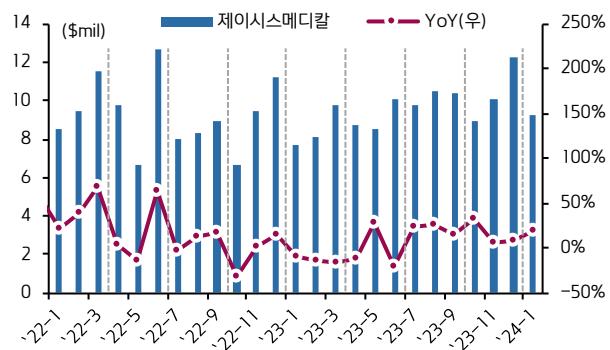
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

제이시스메디칼 시가총액 추이 분석



자료: FnGuide, 제이시스메디칼, 언론보도, 키움증권 리서치센터

서울시 금천구 피부미용기기 월간 관세청 수출 데이터

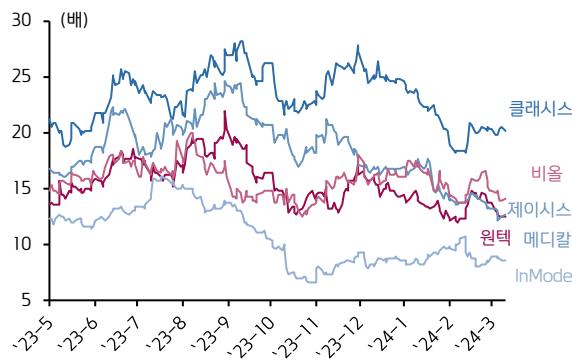


주) 제이시스메디칼 추정

주2) HS 코드: 9018.90

자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

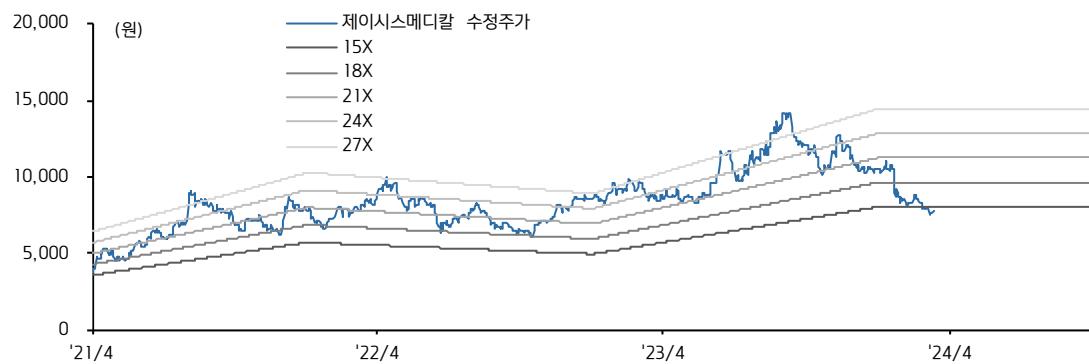
피부미용 장비 peer 12개월 선행 PER



주) 기업 전망치는 Bloomberg Consensus와 FnGuide Consensus.

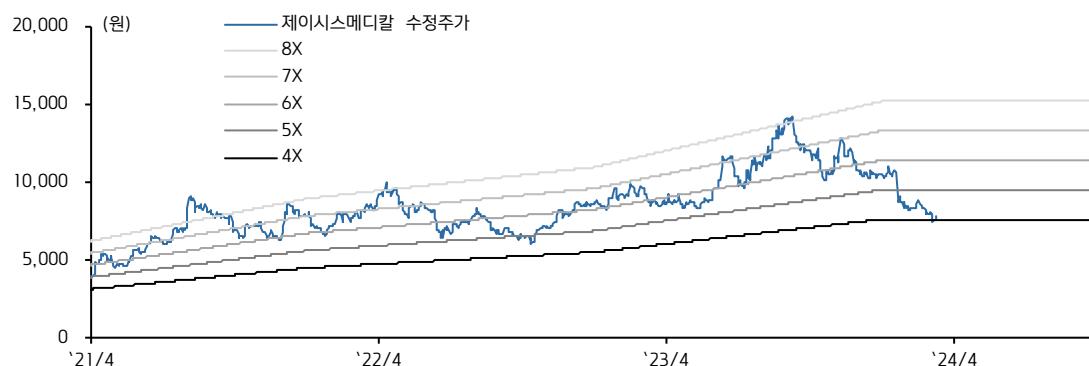
자료: Bloomberg, FnGuide, 키움증권 리서치센터

제이시스메디칼 12개월 선행 PER BAND CHART



자료: FnGuide, 제이시스메디칼, 키움증권 리서치센터

제이시스메디칼 12개월 선행 PBR BAND CHART



자료: FnGuide, 제이시스메디칼, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

12 월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억 원)				
	2020A	2021A	2022A	2023P	2024E
매출액	50.8	81.3	116.5	143.0	178.0
매출원가	15.4	24.6	37.0	44.1	54.0
매출총이익	35.4	56.6	79.6	99.0	124.0
판관비	23.9	33.0	45.5	62.7	72.4
영업이익	11.4	23.6	34.0	36.3	51.6
EBITDA	13.8	26.1	37.1	41.4	54.4
영업외손익	-2.8	-10.5	-0.1	-0.8	-0.7
이자수익	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
이자비용	1.0	0.4	0.4	0.4	0.4
외환관련이익	1.0	0.7	1.8	1.7	1.7
외환관련손실	1.3	0.5	1.6	0.7	0.7
증속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-1.5	-10.3	0.1	-1.5	-1.4
법인세차감전이익	8.6	13.1	33.9	35.6	50.9
법인세비용	1.1	-0.7	6.9	10.4	10.2
계속사업순손익	7.5	13.8	27.0	25.1	40.7
당기순이익	7.5	13.5	27.0	25.1	40.7
지배주주순이익	7.5	13.6	27.1	25.3	40.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	38.0	60.0	43.3	22.7	24.5
영업이익 증감율	315.2	107.0	44.1	6.8	42.1
EBITDA 증감율	217.1	89.1	42.1	11.6	31.4
지배주주순이익 증감율	580.7	81.3	99.3	-6.6	61.7
EPS 증감율	468.3	50.4	98.2	-13.2	61.9
매출총이익률(%)	69.7	69.6	68.3	69.2	69.7
영업이익률(%)	22.4	29.0	29.2	25.4	29.0
EBITDA Margin(%)	27.2	32.1	31.8	29.0	30.6
지배주주순이익률(%)	14.8	16.7	23.3	17.7	23.0

현금흐름표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억 원)				
	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	16.1	20.3	25.3	29.9	41.0
당기순이익	7.5	13.5	27.0	25.1	40.7
비현금항목의 가감	8.3	13.9	13.0	17.7	15.1
유형자산감가상각비	2.1	2.2	2.7	4.5	2.4
무형자산감가상각비	0.2	0.3	0.3	0.6	0.4
지분평가는익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	6.0	11.4	10.0	12.6	12.3
영업활동자산부채증감	1.1	-5.5	-13.2	-2.3	-4.4
매출채권및기타채권의감소	0.6	-3.5	-4.0	-3.2	-3.4
재고자산의감소	0.7	-5.6	-10.0	-2.2	-5.5
매입채무및기타채무의증가	0.2	1.1	0.0	3.3	4.8
기타	-0.4	2.5	0.8	-0.2	-0.3
기타현금흐름	-0.8	-1.6	-1.5	-10.6	-10.4
투자활동 현금흐름	-3.4	5.7	-21.1	-0.1	-0.1
유형자산의 취득	-2.5	-2.4	-12.4	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.5	-0.4	-1.1	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.7	0.4	-7.5	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
기타	0.1	7.9	-0.1	-0.1	-0.1
재무활동 현금흐름	-0.7	-9.3	2.0	-0.7	-1.2
차입금의 증가(감소)	0.2	-0.6	3.2	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-0.3	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.9	-8.4	-1.2	-1.2	-1.2
기타현금흐름	-0.5	0.0	-0.9	-1.0	-1.0
현금 및 현금성자산의 순증가	11.5	16.7	5.3	28.0	38.7
기초현금 및 현금성자산	6.1	17.6	34.3	39.6	67.6
기말현금 및 현금성자산	17.6	34.3	39.6	67.6	106.3

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억 원)				
	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E
유동자산	28.3	54.2	74.5	108.1	156.0
현금 및 현금성자산	17.6	34.3	39.6	67.7	106.3
단기금융자산	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
매출채권 및 기타채권	4.2	7.4	10.9	14.0	17.5
재고자산	5.8	10.6	20.4	22.6	28.1
기타유동자산	0.5	1.9	3.6	3.8	4.1
비유동자산	10.9	19.9	43.6	38.5	35.7
투자자산	0.7	0.3	7.7	7.7	7.7
유형자산	8.8	9.0	19.8	15.3	12.9
무형자산	0.8	1.0	1.7	1.1	0.7
기타비유동자산	0.6	9.6	14.4	14.4	14.4
자산총계	39.2	74.1	118.1	146.7	191.7
유동부채	12.9	24.0	26.6	29.9	34.7
매입채무 및 기타채무	3.8	6.4	8.3	11.6	16.4
단기금융부채	4.4	10.6	4.9	4.9	4.9
기타유동부채	4.7	7.0	13.4	13.4	13.4
비유동부채	9.3	2.4	11.6	11.6	11.6
장기금융부채	8.1	1.7	11.3	11.3	11.3
기타비유동부채	1.2	0.7	0.3	0.3	0.3
부채총계	22.2	26.4	38.2	41.5	46.3
자본지분	17.0	47.1	79.4	104.8	145.2
자본금	3.0	7.1	7.1	7.6	7.6
자본잉여금	20.2	26.8	26.4	26.4	26.4
기타자본	0.3	6.4	12.4	12.4	12.4
기타포괄손익누계액	0.0	-0.1	-0.6	-1.0	-1.4
이익잉여금	-6.6	6.9	34.0	59.3	100.1
비자본지분	0.0	0.6	0.5	0.4	0.3
자본총계	17.0	47.7	80.0	105.2	145.4
투자지표					(단위: 원, %, 배)
12 월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E
주당지표(원)					
EPS	128	192	381	330	535
BPS	240	660	1,114	1,370	1,899
CFPS	268	387	561	560	730
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	34.4	40.5	22.4	31.8	14.5
PER(최고)	38.1	48.4	27.3		
PER(최저)	15.5	17.0	15.7		
PBR	18.28	11.77	7.65	7.66	4.09
PBR(최고)	20.24	14.08	9.34		
PBR(최저)	8.25	4.94	5.36		
PSR	5.11	6.77	5.21	5.61	3.33
PCFR	16.4	20.1	15.2	18.7	10.6
EV/EBITDA	1.0	20.4	15.8	18.1	9.3
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%), 보통주, 현금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	22.5	23.8	28.1	19.0	24.1
ROE	190.6	42.4	42.9	27.4	32.7
ROIC	84.9	108.5	81.0	69.9	114.3
매출채권회전율	10.9	14.0	12.8	11.5	11.3
재고자산회전율	7.6	9.9	7.5	6.7	7.0
부채비율	130.9	55.4	47.7	39.4	31.8
순차입금비율	-30.6	-46.1	-29.1	-48.9	-62.0
이자보상배율	11.6	60.8	87.0	92.8	131.9
총차입금	12.6	12.4	16.3	16.3	16.3
순차입금	-5.2	-22.0	-23.3	-51.4	-90.1
EBITDA	13.8	26.1	37.1	41.4	54.4
FCF	10.6	11.1	-0.5	28.5	39.7

Compliance Notice

- 당사는 3월 11일 현재 '제이시스메디칼(287410)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기입	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2023/01/01~2023/12/31)

매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%