

메디아나(041920/KQ)

고성장, 이제 첫발을 떴을 뿐

Not Rated

실적 성장세가 본격화되고 있다. 환자감시장치 ODM 매출 증가에 힘입어 2016 년에도 사상최고치의 실적을 경신할 전망이다. 작년 분기 및 연간 최고 실적을 견인했던 산소포화도 측정기(Pulse Oximeters) LIBRA 와 PISCES 의 수요가 꾸준히 늘어날 것으로 판단되기 때문이다. 고사양 환자감시장치 개발 및 출시, 체성분 분석기 등 신규 ODM 제품 수주, 의료용 소모품 출시 등 장기 성장 동력도 확보하였다.

Analyst

이지훈

sa75you@sk.com

02-3773-8880

Company Data

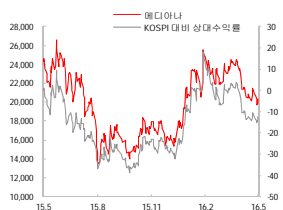
자본금	36 억원
발행주식수	865 만주
자사주	7 만주
액면가	500 원
시가총액	1,760 억원
주요주주	
김문중(외6)	47.77%

외국인지분률	140%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(16/05/20)	20,350 원
KOSDAQ	684.92 pt
52주 Beta	1.54
52주 최고가	26,618 원
52주 최저가	13,413 원
60일 평균 거래대금	28 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-11.1%	-9.2%
6개월	13.5%	13.6%
12개월	-16.2%	-12.6%

환자감시장치 ODM 매출 증가

의료기기의 개발 및 생산, 판매 사업을 영위하고 있다. 환자의 생체신호를 모니터링 할 수 있는 환자감시장치와 전기 충격을 통해 심장기능을 소생시키는 제세동기가 주력 제품이다. 전체 매출 중 환자감시장치가 약 75%, 제세동기가 25%를 차지하고 있다. 높은 기술력을 바탕으로 전체 매출의 약 55%가 ODM 제품 매출로 구성되어 있다. 지난해 환자감시장치 ODM 매출이 크게 증가하면서 연매출 461.4 억원(YoY 21.2%), 영업이익 78.8 억원(YoY 83.3%)의 연간 최고 실적 및 상승률을 기록하였다. 2016 년에도 PISCES 매출에 힘입어 또 한번의 기록경신이 가능할 전망이다.

투자포인트 3 가지

첫째, 작년 4 분기 및 연간 최고 실적을 견인했던 환자감시장치 ODM 매출 증가가 지속될 것으로 판단된다. 평균 교체주기 5~10 년인 기존 환자감시장치들의 교체수요가 발생하고 있으며 특히 산소포화도 측정기(Pulse Oximeters)의 경우 자사 제품으로의 온전한 교체(N-560 → Libra)가 진행되고 있다. 휴대용 산소포화도 측정기 PISCES 는 주요 고객사 Medtronic 의 ODM 비중이 지속적으로 증가하고 있다. **둘째, 자사 브랜드 매출 증가가 기대된다.** 환자감시장치는 고사양의 제품을 현재 개발 중에 있으며 이르면 올해 하반기 제품 출시가 가능할 것으로 판단된다. 병원용 심장 제세동기는 올해 중국 CFDA 인증을 통과하는 등 중국 시장 진출을 앞두고 있다. **셋째, 장기 성장을 위한 Portfolio 가 구축되고 있다.** 지난 4 월 말 일본 A&D 社의 요청으로 체성분 분석기기 ODM 개발 계약을 체결 완료했으며 향후 자사 브랜드 상품 출시도 준비 중이다. 또한 의료용 소모품인 카테터, 스탠트 등을 올해 하반기부터 생산 예정이며 자동 CPR 기기 등 다양한 제품 및 상품 Portfolio 를 구축하고 있다. 수익성 높은 신 제품들의 출시가 이어지며 효율성 개선이 지속될 것으로 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015
매출액	억원	337	384	467
yoy	%	14.0	13.9	21.9
영업이익	억원	37	43	79
yoy	%	412.4	15.4	85.3
EBITDA	억원	52	57	93
세전이익	억원	35	40	83
순이익(지배주주)	억원	32	36	71
영업이익률%	%	11.0	11.2	17.0
EBITDA%	%	15.4	14.8	19.9
순이익률	%	9.5	9.5	15.2
EPS	원	467	495	819
PER	배	0.0	20.3	19.2
PBR	배	0.0	3.2	3.9
EV/EBITDA	배	0.0	14.3	13.8
ROE	%	23.4	17.0	22.8
순차입금	억원	7	-76	-98
부채비율	%	77.4	35.6	27.3

동사의 주요 사업 부문은 크게 두 가지로 구분된다. 환자의 혈압, 심전도, 호흡 등 생체신호를 모니터링 하는 환자감시장치 부문이 전체 매출의 약 75%를 차지하고 있다. 전기 충격을 통해 심장 기능을 소생시키는 의료 장비인 제세동기 부문은 약 25%를 차지하고 있다. 높은 기술력을 바탕으로 전체 매출의 약 55%를 ODM 제품으로 기록하고 있으며 2008년부터는 자사브랜드 사업을 통해 ‘메디아나’, ‘메디아나콜린’과 같은 자사브랜드 상품 판매도 이루어지고 있다.

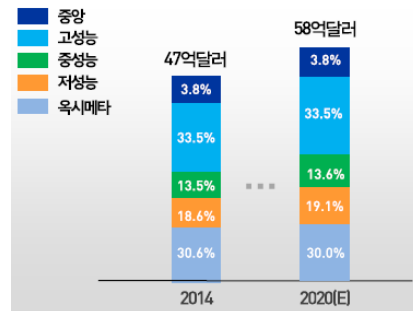
글로벌 의료기기 시장에서 환자감시장치는 약 6 조원, 제세동기는 약 3 조원의 시장을 형성하고 있는 것으로 추측된다. 이에 동사는 매출의 약 80%가 수출로 구성되어 있으며 미국, 일본, 유럽 등 지역별 고른 수출 비중을 유지하고 있다.

부문별 실적추이 (단위: 억원)

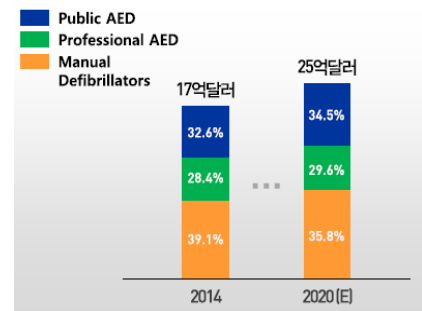
	2011	2012	2013	2014	2015
환자감시장치	190.1	167.3	181.8	190.7	290.8
(YoY)		-12.0%	8.7%	4.9%	52.5%
제세동기	18.2	38.5	67.8	94.6	88
(YoY)		111.5%	76.1%	39.5%	-7.0%
기타(상품매출)	64.3	83.8	83	95.3	82.6
(YoY)		30.3%	-1.0%	14.8%	-13.3%
매출합	272.6	289.6	332.6	380.6	461.4
(YoY)		6.2%	14.8%	14.4%	21.2%
영업이익	18.2	19.7	35.7	43	78.8
(YoY)		8.2%	81.2%	20.4%	83.3%
순이익	4.37	9.6	30.4	36.5	70.3
(YoY)		119.7%	216.7%	20.1%	92.6%

자료 메디아나, SK 증권

환자감시장치 시장전망



제세동기 시장전망



자료 메디아나, SK 증권

환자감시장치 ODM 제품 매출의 점진적 증가가 기대된다. 산소포화도 측정기 (Pulse Oximeters)의 교체수요(N-560 → Libra)와 함께 휴대용 산소포화도 측정기 PISCES 의 매출 증가가 이어질 것으로 판단되기 때문이다. 지난해 글로벌 2 위 의료기기 업체인 Medtronic 의 산소포화도 측정기 ODM 비중이 늘어나면서 환자감시장치 부문 매출이 약 52.5% 증가했다. 고사양 제품 매출 증가로 전체 영업이익과 순이익은 각각 83.3%, 92.6% 증가했다.

기존 N-560 모델은 크게 병원용과 가정용, IoT 용으로 구분되는 Libra 모델의 출시로 현재 전량 대체되고 있다. PISCES 는 Medtronic 의 자체 생산이 갈수록 줄어들면서 ODM 비중이 꾸준히 늘어날 것으로 예상된다. 연간 약 2~300 억 매출을 기록하고 있는 Medtronic PISCES 중 작년 메디아나 ODM 매출은 약 70 억원 수준이다.

산소포화도 측정기(Pulse Oximeters) ODM 제품



자료: 메디아나, SK 증권

환자감시장치(Patient Monitors) ODM 제품

심장 제세동기(AED) ODM 제품



자료: 메디아나, SK 증권

다양한 자사브랜드 제품 라인업도 보유하고 있다. 개발 완료 단계에 접어 든 고사양 환자감시장치가 이르면 올해 하반기에 추가로 출시될 예정이다. 병원용 심장 제세동기는 올해 중국 CFDA 인증을 통과하면서 중국 시장 진출을 앞두고 있다. 이미 중국과 우즈베키스탄향 수출 실적을 지니고 있다.

2010년 인수 후 판매법인 형태로 전환한 Colin 등 다양한 판매채널도 보유하고 있다. 현재 약 80여개국에 대리점이 구축되어 있고 유럽, 인도, 브라질, 중국 등 해외 지사 추가 설립 예정이다.

환자감시장치(Patient Monitors) 자사브랜드 제품



자료: 메디아나, SK 증권

병원용 심장 제세동기 자사브랜드 제품

자동 심장 제세동기 자사브랜드 제품



자료: 메디아나, SK 증권

지난 4 월 말 일본 A&D 社와 체성분 분석기기 ODM 개발 계약을 체결 완료했다. 제품 개발이 되면 내년 하반기부터 제품 납품이 가능할 것으로 판단된다. 향후 자사브랜드의 체성분 분석기기도 출시 예정이다. 또한 올해 하반기부터 카테터, 스탠트 등 의료용 소모품 생산을 시작으로 자동 CPR 기기는 제품 라인업이 다양화 될 예정이다. 수익성이 높은 신제품을 잇따라 출시함에 따라 효율성 개선이 지속될 것으로 판단한다.

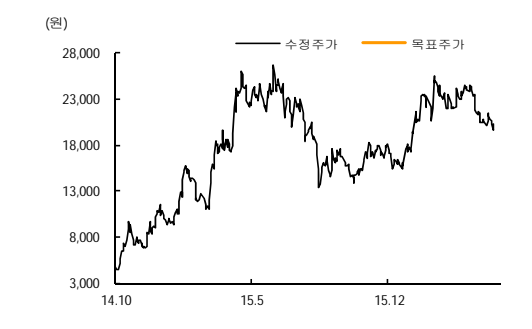
체성분 분석기

자동 CPR 기기



자료: 메디아나, SK 증권

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	2016.05.24	Not Rated	



Compliance Notice

- 작성자(이지훈)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 5월 24일 기준)

매수	96.58%	중립	3.42%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----