



기업코멘트

# 제이시스메디칼 (287410)

## 탄탄한 실적에 날개를 달아줄 리오프닝



동사는 수출 비중이 85%를 차지하는 글로벌 에스테틱 기업이다. 올해 성장 모멘텀은 1) 글로벌 리오프닝 기조에 따른 구조적인 성장, 2) Cynosure향 재계약에 따른 RF기(포텐자) 공급물량 확대, 3) 2분기 HIFU 신제품 출시를 통한 한국, 일본 시장 매출 성장, 4) 상반기 내 RF 비침습 팀 FDA승인 및 글로벌 출시를 통한 고마진 소모품의 매출 확대이다.

### >>> 6분기 연속 분기 최대 매출 달성

동사는 21년 4분기 기준 매출 224억원(+8.7% QoQ)을 달성하며 6분기 연속 사상 최대 매출액을 기록했다. 21년 온기로는 매출 813억원(+60.2% YoY), 영업이익 226억원(+97.6% YoY)으로 전년 대비 큰 폭의 실적 성장을 이루었다. 이는 1) 북미시장을 중심으로 한 RF기기(포텐자)의 가파른 매출 성장세(+118.5% YoY)와, 2) 고마진의 소모품 매출의 증가세(+66.4% YoY)에 기인한다. 북미, 유럽, 일본, 동남아 시장 등 매출 비중의 약 85%가 수출인만큼 22년 글로벌 리오프닝 기조에 따른 수출 확대에 따라 22년 매출액 1,065억원(+31.0% YoY), 영업이익 325억원(+43.8% YoY), 영업이익률 30.5%를 전망한다.

### >>> Cynosure와의 재계약이 다가온다

동사는 19년 글로벌 의료기기 기업 Cynosure와 RF기기(포텐자) ODM 공급계약을 맺고 북미 시장에 진출하였다. 21년 Cynosure향 MoQ(최소주문수량) 350여대를 소폭 상회하였고, 올해 이미 기존 MoQ 수량을 상회하는 주문 수를 기록하고 있는 것으로 파악된다. 22.1H 예정된 Cynosure와의 재계약 시 이전 계약 대비 대폭 상승된 물량공급계약이 이루어질 것으로 예상되며, 이를 통해 북미 및 유럽 등 RF 기기(포텐자)의 글로벌 매출이 크게 증가할 것으로 전망한다.

### >>> 신제품 출시를 통한 시장확대와 소모품 비중 증가에 주목

21.4Q 신제품 대가수요로 인해 소폭 감소했던 HIFU 매출액은 22.2Q 신제품 출시를 통해 국내와 일본을 중심으로 증가할 것으로 전망한다. 국내 식약처 허가와 동시에 일본 시장 판매가 가능하여 국내 출시 이후 양국가에서 즉각적인 판매가 이루어질 것으로 기대한다. 지난 10월 보톡스 및 필러 전문기업 제테마와 22.2H 출시 예정인 신제품 RF 기기 공급계약을 맺었다. 제테마가 보유한 중국 현지 파트너사를 통해 RF기기(포텐자)에 대한 인허가를 취득할 것으로 예상되며, 23년 중국, 홍콩, 마카오향 판매를 통한 시장확대가 기대된다. 동사의 소모품 매출 비중은 19년 26%에서 21년 46%로 큰 성장을 이루었다. 21년 HIFU와 RF의 총 누적 보급 장비 대수는 각각 2,178대, 1,035대로 안정적인 소모품 매출이 가능하다. 1) GPM 90% 수준의 고마진 카트리지(HIFU)의 견고한 매출, 2) 22.1H 비침습 팀(RF)의 FDA 승인 및 글로벌 출시에 따른 매출 확대를 통해 영업이익이 개선될 것으로 전망한다.

Not Rated

주가(02/24): 7,400원

시가총액: 5,276억원

### 계약바이오

Analyst: 허혜민

02) 3787-4912 hyemin@kiwoom.com

RA: 김재철

02) 3787-3754 kjc0724@kiwoom.com

### Stock Data

KOSDAQ (02/24)	848.21pt		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	9,040원	3,440원	
최고/최저가대비	-18.1%	115.1%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	12.6%	21.6%
	6M	-13.5%	3.4%
	1Y	115.1%	129.9%

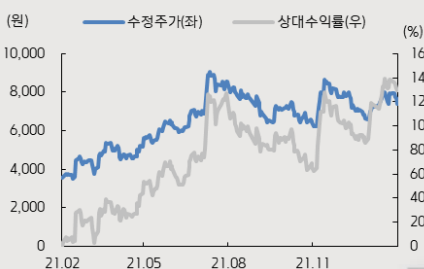
### Company Data

발행주식수	71,299천주
일평균 거래량(3M)	1,634천주
외국인 지분율	7.0%
배당수익률(2021E)	0.0%
BPS(2021E)	560원
주요 주주	강동환 외 3인 30.8%

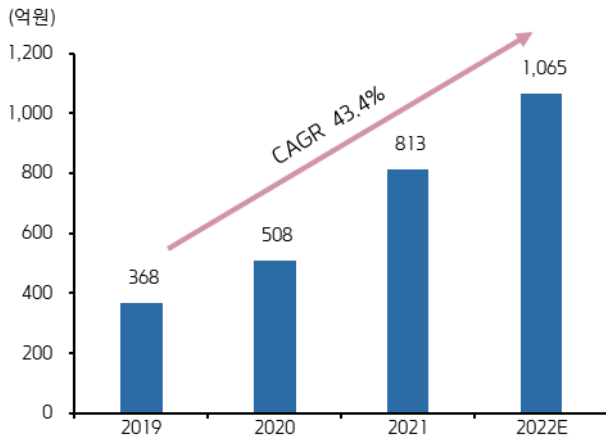
### 투자지표

(억원)	2018	2019	2020	2021E
매출액	0	368	508	813
영업이익	0	27	114	226
EBITDA	0	44	138	250
세전이익	0	12	86	121
순이익	0	11	75	101
지배주주지분순이익	0	11	75	101
EPS(원)		22	128	142
증감률(% YoY)	NA	NA	468.3	11.1
PER(배)		93.3	34.4	54.8
PBR(배)		-11.43	18.28	17.91
EV/EBITDA(배)		5.8	1.0	21.7
영업이익률(%)	0.0	7.3	22.4	27.8
ROE(%)		-12.2	190.6	42.2
순차입금비율(%)	NA	-181.1	-30.6	-36.9

### Price Trend

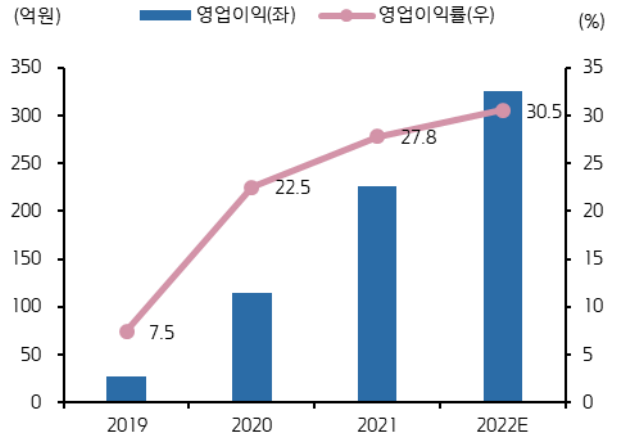


### 4개년 매출액 추이 및 전망



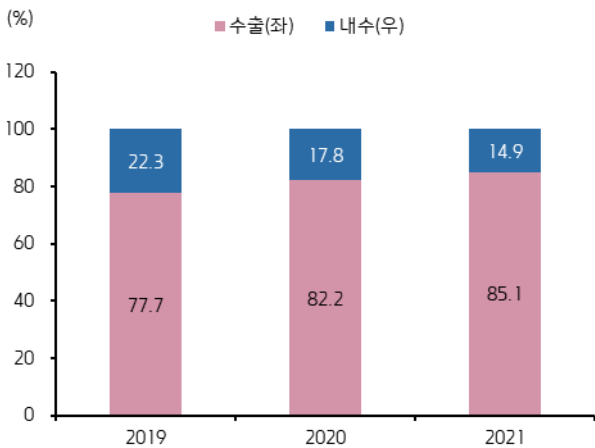
자료: 제이시스메디칼, 키움증권 리서치센터

### 4개년 영업이익 및 영업이익률 추이 및 전망



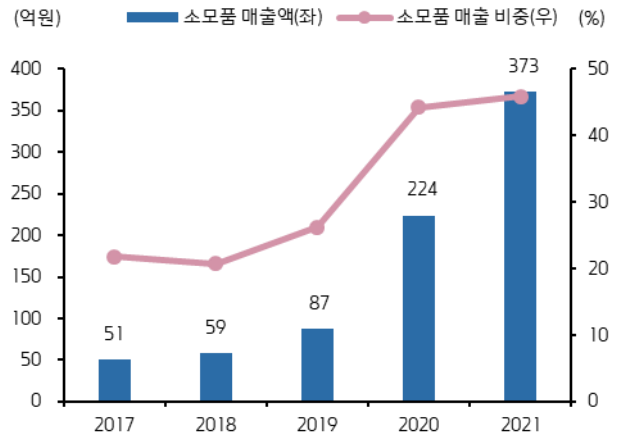
자료: 제이시스메디칼, 키움증권 리서치센터

### 내수 및 수출 비중



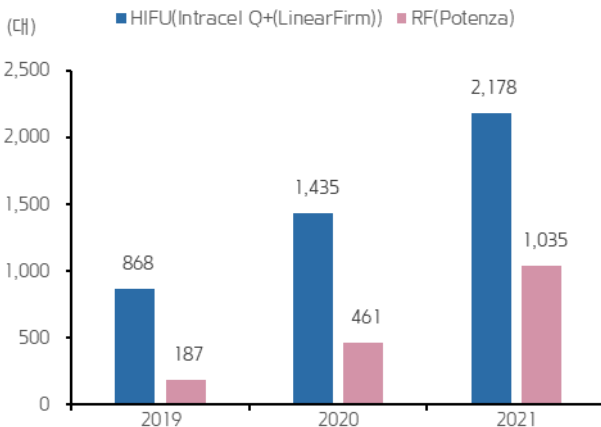
자료: 제이시스메디칼, 키움증권 리서치센터

### 소모품 매출액 추이



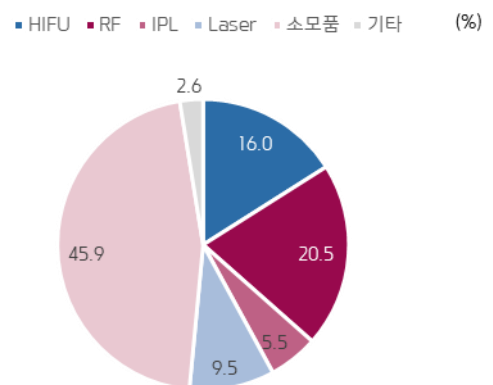
자료: 제이시스메디칼, 키움증권 리서치센터

### 누적 주요 장비 보급 대수



자료: 제이시스메디칼, 키움증권 리서치센터

### 2021년 제품별 매출 비중



자료: 제이시스메디칼, 키움증권 리서치센터

RF 칩 종류

**Pumping Tip**



Step 1 Step 2 Step 3 Step 4 Step 5

**구조**  
바늘이 빠지는 순간 바늘이 삽입되었던 구멍으로 흡루션을 할 때 바늘이 빠지는 순간 바늘이 삽입되었던 구멍으로 흡루션을 할 때 바늘이 빠지는 순간 바늘이 삽입되었던 구멍으로 흡루션을 할 때

**기능**  
RF 에너지에 의하여 변형된 공간에 정확하게 흡루션을 주입

**효과**  
독자적 파라미터 RF 에너지가 + 동시에 약물주입 = 복원효과 증대

**비침습 Tip**



SFA Tip DDR Tip DIA Tip

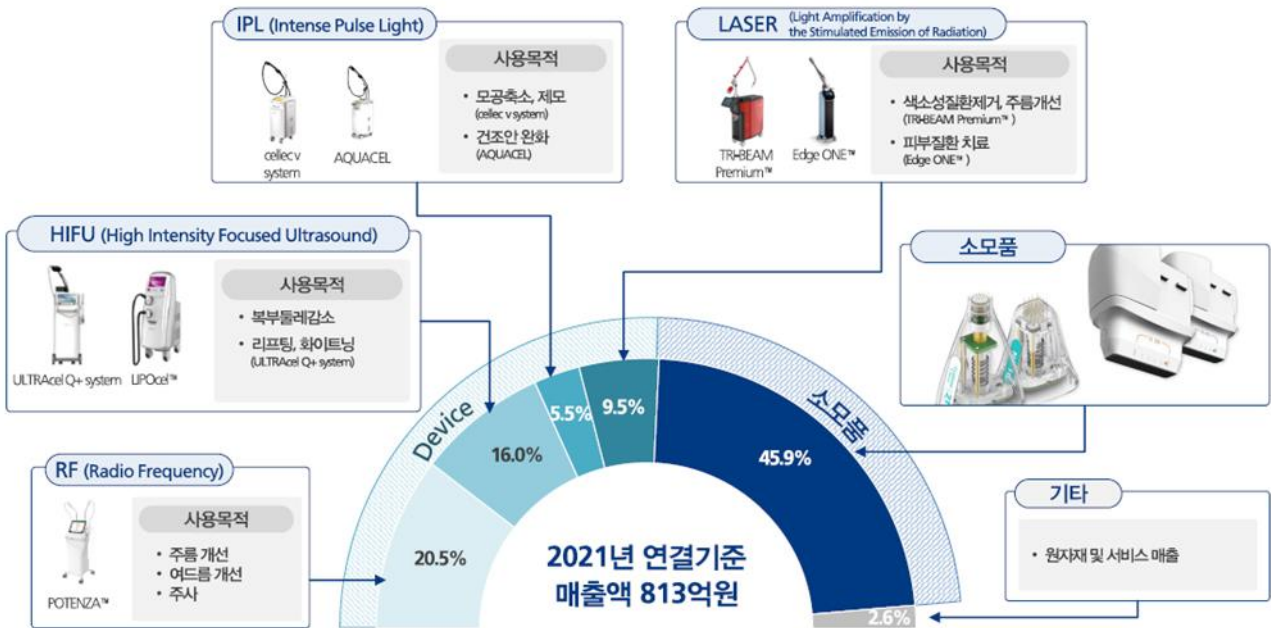
자료: 제이시스메디칼, 키움증권 리서치센터

HIFU 신제품 LinearFirm 카트리지

구분	당사 Dot 카트리지	당사 Linear 카트리지
시술시간 (full-face 300shots)	8Min	3Min 이내
시술가능 환자 (1hour)	8명	22명
카트리지 종류	8종	7종 (ULTRAccl Q+ system기준)

자료: 제이시스메디칼, 키움증권 리서치센터

제이시스메디칼 제품 포트폴리오



자료: 제이시스메디칼, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019	2020	2021E	2022E
<b>매출액</b>	368	508	813	1,065
매출원가	135	154	246	305
매출총이익	233	354	566	760
판관비	206	239	340	435
영업이익	27	114	226	325
<b>EBITDA</b>	44	138	250	355
영업외손익	-15	-28	-105	-11
이자수익	0	0	0	1
이자비용	14	10	2	8
외환관련이익	5	10	10	10
외환관련손실	4	13	7	7
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0
기타	-2	-15	-106	-7
<b>법인세차감전이익</b>	12	86	121	315
법인세비용	1	11	17	45
계속사업순이익	11	75	104	270
당기순이익	11	75	101	270
지배주주순이익	11	75	100	268
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>				
매출액 증감율	NA	38.0	60.0	31.0
영업이익 증감율	NA	322.2	98.2	43.8
EBITDA 증감율	NA	213.6	81.2	42.0
지배주주순이익 증감율	NA	581.8	33.3	168.0
EPS 증감율	NA	468.3	10.1	167.1
매출총이익률(%)	63.3	69.7	69.6	71.4
영업이익률(%)	7.3	22.4	27.8	30.5
EBITDA Margin(%)	12.0	27.2	30.8	33.3
지배주주순이익률(%)	3.0	14.8	12.3	25.2

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019	2020	2021E	2022E
<b>유동자산</b>	197	283	537	845
현금 및 현금성자산	61	176	320	552
단기금융자산	4	2	3	7
매출채권 및 기타채권	51	42	89	117
재고자산	77	58	114	149
기타유동자산	4	5	11	20
<b>비유동자산</b>	81	109	147	117
투자자산	0	7	7	7
유형자산	69	88	108	82
무형자산	5	8	16	12
기타비유동자산	7	6	16	16
<b>자산총계</b>	278	392	684	962
<b>유동부채</b>	234	129	260	268
매입채무 및 기타채무	32	38	89	96
단기금융부채	141	44	82	82
기타유동부채	61	47	89	90
<b>비유동부채</b>	135	93	24	24
장기금융부채	87	81	23	23
기타비유동부채	48	12	1	1
<b>부채총계</b>	369	222	284	291
<b>지배지분</b>	-90	170	399	665
자본금	20	30	71	71
자본잉여금	28	202	268	268
기타자본	1	3	26	26
기타포괄손익누계액	1	0	-1	-4
이익잉여금	-140	-66	34	302
비지배지분	0	0	1	3
<b>자본총계</b>	-90	170	400	667

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019	2020	2021E	2022E
<b>영업활동 현금흐름</b>	11	161	132	267
당기순이익	11	75	101	270
비현금항목의 가감	39	83	83	116
유형자산감가상각비	15	21	22	26
무형자산감가상각비	1	2	2	4
지분법평가손익	0	0	0	0
기타	23	60	59	86
영업활동자산부채증감	-34	11	-26	-66
매출채권및기타채권의감소	-6	6	-47	-28
재고자산의감소	-19	7	-56	-35
매입채무및기타채무의증가	-9	2	51	7
기타	0	-4	26	-10
기타현금흐름	-5	-8	-26	-53
<b>투자활동 현금흐름</b>	-11	-34	-2	-3
유형자산의 취득	-6	-25	0	0
유형자산의 처분	0	0	0	0
무형자산의 순취득	-5	-5	0	0
투자자산의감소(증가)	0	-7	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-4	2	-2	-3
기타	4	1	0	0
<b>재무활동 현금흐름</b>	37	-7	72	-8
차입금의 증가(감소)	2	2	-27	0
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	107	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0
기타	35	-9	-8	-8
기타현금흐름	-1	-5	-58	-27.36
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	35	115	144	228
기초현금 및 현금성자산	25	61	176	320
기말현금 및 현금성자산	61	176	320	548

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019	2020	2021E	2022E
<b>주당지표(원)</b>				
EPS	22	128	141	376
BPS	-183	240	560	932
CFPS	102	268	257	541
DPS	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>				
PER	93.3	34.4	55.3	20.5
PER(최고)	97.3	38.1		
PER(최저)	89.5	15.5		
PBR	-11.43	18.28	13.88	8.27
PBR(최고)	-11.92	20.24		
PBR(최저)	-10.96	8.25		
PSR	2.79	5.11	6.81	5.16
PCFR	20.6	16.4	30.2	14.3
EV/EBITDA	5.8	1.0	21.3	14.2
<b>주요비율(%)</b>				
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	4.0	22.5	18.8	32.8
ROE	-12.2	190.6	35.2	50.3
ROIC	18.4	84.9	132.1	145.7
매출채권회전율	14.5	10.9	12.3	10.3
재고자산회전율	9.6	7.6	9.5	8.1
부채비율	-407.5	130.9	71.0	43.7
순차입금비율	-181.1	-30.6	-54.8	-67.9
이자보상배율	2.0	11.6	132.9	39.5
<b>총차입금</b>	228	126	105	105
<b>순차입금</b>	163	-52	-219	-453
<b>NOPLAT</b>	44	138	250	355
<b>FCF</b>	-6	106	192	243

Compliance Notice

- 당사는 2월 24일 현재 '제이시스메디칼 (287410)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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 간섭없이 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 일체의 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

기업	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 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%