

오스테오닉 (226400/KQ)

본격적인 이익 레버리지 구간 진입

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 7,900 원

상승여력: -



Analyst
허선재

sunjae.heo@sks.co.kr
3773-8197

Company Data

발행주식수	2,066 만주
시가총액	163 십억원
주요주주	
이동원(외5)	19.20%
자사주	5.03%

Stock Data

주가(24/06/12)	7,900 원
KOSDAQ	727.66 pt
52주 최고가	8,330 원
52주 최저가	4,180 원
60일 평균 거래대금	5 십억원

주가 및 상대수익률



25년 매출액 451억원, 영업이익 103억원 전망

▶동사의 현재 주가는 24/12/04 저점 4,790 원에서 65% 상승한 가격에서 거래중이며, 주요 주가 상승 원인은 ①작년 기대가 컸던 짐머함 미국 스포츠메디슨 FDA 승인 (12/9) ②강달러 현상 지속에 따른 실적 기대감 등에 기인한다. 24년을 기점으로 주요 제품군에 대한 FDA 승인이 완료되었으며 올해는 본격적인 해외 수출 확대가 시작되는 원년이 될 것으로 전망된다.

▶오스테오닉 25년 예상 실적은 매출액 451억원 (+36.3%, YoY)과 영업이익 103억원 (+60.9% YoY, OPM 23%)으로 전망한다. ①짐머함 스포츠메디슨 제품의 ASP는 국내 대비 약 2배 이상 높고 ②제품 라인업 확대 및 FDA 인증에 필요한 주요 비용 집행이 작년에 완료되었기 때문에 향후 미국 수출 확대에 따른 본격적인 이익 레버리지 구간에 진입할 예정이다.

▶현재 주가는 올해 예상 실적 기준 P/E 20배 수준까지 상승하며 적정 가치에 가까워졌지만 다양한 실적 추정치 상향 요인들이 남아있기 때문에 지속적인 팔로업이 필요한 상황이다. 주요 변수는 ①약 30조원 이상의 미국 스포츠메디슨 시장 침투 속도 ②2H25 예상되는 CMF 제품의 중국 진출 효과 ③의정갈등 완화에 따른 국내 영업 정상화 여부이다.

1H25부터 전 제품군에 대한 본격적인 수출 확대 이뤄질 전망

I. 스포츠메디슨: 지난 12/9 동사는 스포츠메디슨 제품 10종에 대한 FDA 승인을 확보했으며 1Q25부터 글로벌 2위 정형외과용 의료기기 업체인 짐머 (23년 매출액 10조원, 시가총액 32조원)를 통해 32조원 규모의 글로벌 최대 스포츠메디슨 시장인 미국 판매를 시작할 예정이다. 더불어 2H23 초도물량이 공급된 유럽, 호주, 사우디, 일본 등의 주요 국가에서의 꾸준한 재발주가 이뤄지고 있는 것으로 향후 본격적인 시장 안착에 따라 유의미한 매출 성장이 확인될 것으로 전망된다. 동사 스포츠메디슨 매출액은 20년 18억원→21년 39억원→22년 48억원→23년 80억원→24년 150억원으로 고성장할 것으로 예상된다.

II. CMF: 동사의 CMF 제품군 또한 독일 의료기기 업체인 비브라운을 통한 해외 수출 확대가 이뤄질 것으로 예상된다. 현재까지는 유럽 위주의 제한적인 수출이 이뤄지고 있으나 1H25 CFDA 확보 후 2H25 중국 진출이 본격화될 것으로 전망된다. 비브라운은 동사 제품의 가격 경쟁력을 앞세워 자사 신경외과 수술장비/도구와의 크로스셀링을 통해 중국 시장 침투를 꾀할 계획이다. 동사 CMF 매출액은 20년 44억원→21년 45억원→22년 59억원→23년 63억원→24년 90억원으로 성장할 것으로 전망된다.

III. 트라우마 및 기타: 동사는 24/06/10 자사 트라우마 전 제품군 (약 900여개)에 대한 FDA 승인을 확보했으며 글로벌 정형외과용 의료기기 업체와의 ODM 공급계약을 통해 미국 진출을 준비중인 상황이다. 트라우마는 제품군은 작년 동사 매출의 가장 큰 비중을(35%) 차지한 주력 품목이기 때문에 향후 미국 수출을 통한 유의미한 외형 성장에 기여할 것으로 예상된다. 더불어 절대적인 매출 규모는 아직은 미미하지만 4Q23 신규 출시한 티타늄 척추 임플란트(퇴행성질환/디스크 손상에 사용) 제품의 성장세 또한 뚜렷하게 나타나고 있다 (23년 매출 4.4천만원 → 3Q24 누적 매출 2.3억원).

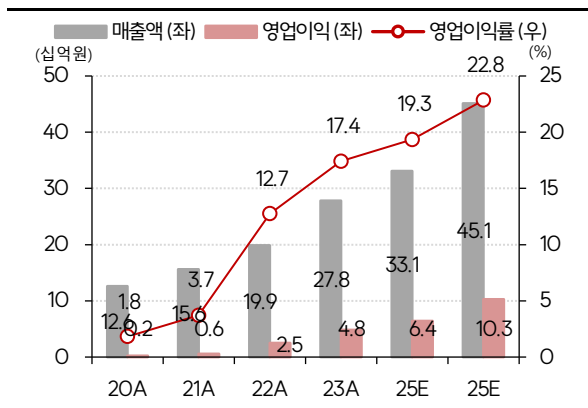
오스테오닉 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	7.7	8.7	8.2	8.6	19.9	27.8	33.1	45.1
증가율	23.0%	27.8%	20.9%	7.0%	27.1%	40.1%	19.1%	36.3%
CMF	2.1	2.7	2.9	3.0	7.0	9.2	10.7	13.9
트라우마	3.0	2.8	2.9	2.9	7.9	10.2	11.6	14.6
스포츠메디슨	2.5	3.0	2.2	2.6	4.8	8.3	10.3	15.1
스파인 등 기타	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5
영업이익	1.2	1.8	1.6	1.8	2.5	4.8	6.4	10.3
영업이익률	15.1%	20.3%	20.1%	21.4%	12.7%	17.4%	19.3%	22.8%
당기순이익	0.0	1.6	1.2	1.3	0.8	3.7	4.2	7.9
순이익률	0.5%	18.7%	15.2%	15.5%	4.2%	13.2%	12.8%	17.5%

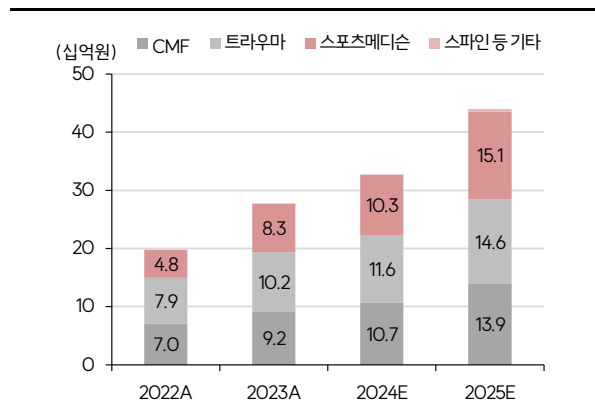
자료: 오스테오닉, SK 증권

오스테오닉 실적 추이 및 전망



자료: 오스테오닉, SK 증권

오스테오닉 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 오스테오닉, SK 증권

오스테오닉 주요 제품 설명

품목	제품 설명	매출 비중	
금속소재	CMF (두개/구강악안면)	두개 및 구강악안면 골절 치료 및 안면 인접 부위의 골조직 재건을 위한 성형에 활용 두개 및 구강악안면 골절 부위의 정렬유지, 골절된 뼈의 고정, 절골술 등에 활용	26.3%
	Trauma&Extremities (외상/상하지)	수/족/대퇴골/근위 경골 등의 골절 치료 및 골조직 재건에 활용 수/족/대퇴골/근위 경골 등의 골절 부위의 정렬 유지, 뼈의 고정, 절골술 등에 활용	36.6%
생분해성 복합소재	CMF (두개/구강악안면)	파손된 뼈를 고정하는데 사용하는 생체재료 임플란트로 두개악안면골, 정중안면골, 상악골 등의 외상과 재건 절차시에 파손된 뼈 고정하는데 사용	6.7%
	Sports Medicine (관절보존)	대퇴골이나 경골, 무릎 관절을 제어하는 전, 후방 및 전체 십자인대의 재건에 활용	30.0%

주: 품목별 매출 비중은 23년 기준, 자료: 오스테오닉, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	-	-	-	374	403
현금및현금성자산	-	-	-	123	41
매출채권 및 기타채권	-	-	-	107	118
재고자산	-	-	-	88	125
비유동자산	-	-	-	241	314
장기금융자산	-	-	-	6	12
유형자산	-	-	-	130	201
무형자산	-	-	-	49	44
자산총계	-	-	-	615	717
유동부채	-	-	-	197	120
단기금융부채	-	-	-	174	84
매입채무 및 기타채무	-	-	-	16	22
단기충당부채	-	-	-	0	5
비유동부채	-	-	-	53	79
장기금융부채	-	-	-	17	35
장기매입채무 및 기타채무	-	-	-	0	0
장기충당부채	-	-	-	0	0
부채총계	-	-	-	250	199
지배주주지분	-	-	-	532	651
자본금	-	-	-	87	103
자본잉여금	-	-	-	453	559
기타자본구성요소	-	-	-	-8	-12
자기주식	-	-	-	-22	12
이익잉여금	-	-	-	-167	-132
비지배주주지분	-	-	-	0	0
자본총계	-	-	-	365	519
부채외자본총계	-	-	-	615	717

현금흐름표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	-	-	-	40	41
당기순이익(손실)	-	-	-	8	37
비현금성항목등	-	-	-	50	50
유형자산감가상각비	-	-	-	19	19
무형자산상각비	-	-	-	5	8
기타	-	-	-	25	23
운전자본감소(증가)	-	-	-	-17	-51
매출채권및기타채권의감소(증가)	-	-	-	0	10
재고자산의감소(증가)	-	-	-	-9	-40
매입채무및기타채무의증가(감소)	-	-	-	-1	-15
기타	-	-	-	-2	5
법인세납부	-	-	-	-0	0
투자활동현금흐름	-	-	-	50	-132
금융자산의감소(증가)	-	-	-	77	-56
유형자산의감소(증가)	-	-	-	-4	-61
무형자산의감소(증가)	-	-	-	-18	-9
기타	-	-	-	-5	-7
재무활동현금흐름	-	-	-	-65	8
단기금융부채의증가(감소)	-	-	-	-9	-1
장기금융부채의증가(감소)	-	-	-	-42	5
자본의증가(감소)	-	-	-	540	122
배당금지급	-	-	-	0	0
기타	-	-	-	-553	-119
현금의 증가(감소)	-	-	-	29	-82
기초현금	-	-	-	94	123
기말현금	-	-	-	123	41
FCF	-	-	-	36	-19

자료 : 오스테오닉, SK증권 추정

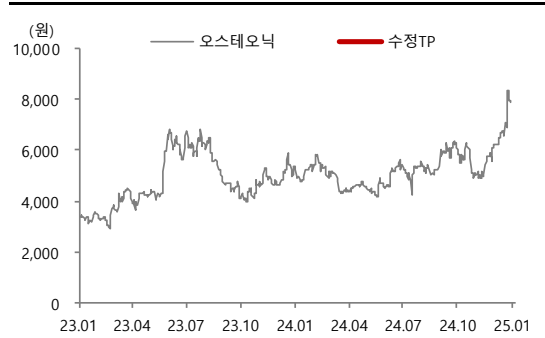
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	-	-	-	198	278
매출원가	-	-	-	111	147
매출중이익	-	-	-	87	131
매출총이익률(%)	-	-	-	44.0	46.9
판매비와 관리비	-	-	-	62	82
영업이익	-	-	-	25	48
영업이익률(%)	-	-	-	12.7	17.4
비영업손익	-	-	-	-4	-31
순금융손익	-	-	-	-12	-4
외환관련손익	-	-	-	8	2
관계기업등 투자손익	-	-	-	-3	-1
세전계속사업이익	-	-	-	21	18
세전계속사업이익률(%)	-	-	-	0.0	0.0
계속사업법인세	-	-	-	12	-19
계속사업이익	-	-	-	8	37
중단사업이익	-	-	-	0	0
*법인세효과	-	-	-	0	0
당기순이익	-	-	-	8	37
순이익률(%)	-	-	-	4.2	13.2
지배주주	-	-	-	8	37
지배주주귀속 순이익률(%)	-	-	-	4.2	13.2
비지배주주	-	-	-	0	0
총포괄이익	-	-	-	9	35
지배주주	-	-	-	9	35
비지배주주	-	-	-	0	0
EBITDA	-	-	-	49	76

주요투자지표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)	-	-	-	-	-
매출액	-	-	-	-	40.1
영업이익	-	-	-	-	91.7
세전계속사업이익	-	-	-	-	적전
EBITDA	-	-	-	-	52.8
EPS	-	-	-	-	279.3
수익성 (%)	-	-	-	-	-
ROA	-	-	-	2.7	5.5
ROE	-	-	-	4.6	8.3
EBITDA마진	-	-	-	24.9	27.2
안정성 (%)	-	-	-	-	-
유동비율	-	-	-	190.1	337.3
부채비율	-	-	-	68.6	38.3
순차입금/자기자본	-	-	-	6.0	-5.4
EBITDA/이자비용(배)	-	-	-	3.6	10.0
배당성향	-	-	-	0.0	0.0
주당지표(원)	-	-	-	-	-
EPS(계속사업)	-	-	-	49	185
BPS	-	-	-	3,101	3,206
CFPS	-	-	-	190	322
주당 현금배당금	-	-	-	0	0
Valuation지표(배)	-	-	-	-	-
PER	-	-	-	65.0	26.1
PBR	-	-	-	1.0	1.5
PCR	-	-	-	16.7	15.0
EV/EBITDA	-	-	-	-2.2	-1.5
배당수익률	-	-	-	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2023.10.27	Not Rated			



Compliance Notice

작성자(허선재)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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 01월 21일 기준)

매수	97.48%	중립	2.52%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------