

Company Visit

Analyst 이 건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

Not Rated

목표주가 0원

현재가 (1/22) 3,395원

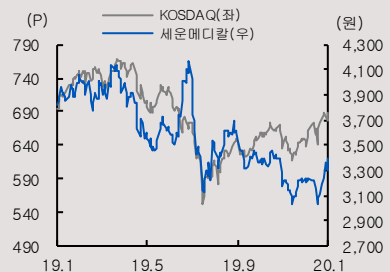
KOSDAQ (1/22)	688.25pt
시가총액	1,487억원
발행주식수	43,800천주
액면가	100원
52주 최고가	4,170원
최저가	3,025원
60일 일평균거래대금	2억원
외국인 지분율	1.6%
배당수익률 (2018.12월)	1.3%

주주구성
이길한 외 9 인 56.94%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	-18%	-11%
절대기준	5%	-16%	-11%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(17)	205	205	-
EPS(18)	221	221	-

세운메디칼 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

세운메디칼 (100700)

영업이익률 +20% 초과 지속

의료용 소모품 전문기업

동사는 지난 2008년 코스닥 시장에 상장한 의료기기 전문 제작 업체로 50년의 업력을 보유하고 있음. 동사가 제작 공급하는 대표 제품은 병원에서 1회용으로 사용하고 폐기하는 의료용 흡인기, 카테타류가 대부분임. 1회용 의료기기는 제품의 개별 단가가 낮지만 병원에서 지속적으로 사용해 예측 가능한 안정적 시장 규모를 유지하며 제품 안정성이 최우선시 되어 가격에 대한 민감도가 낮고 구매처 변경이 어려운 저관여 제품임.

국내 인구 노령화로 시장은 점진적 성장

동사는 2008년 상장 이후 단 한번의 매출 역신장 없이 사업을 영위하고 있음. 지속적인 매출 성장의 가장 큰 원인은 동사가 보유한 내부 경쟁력이지만 국내 인구 노령화로 인한 의료시장 성장도 동사의 실적 성장을 견인하고 있는 것으로 판단됨. 국내 의료기기 시장은 2019년 기준 연간 7조원의 시장을 형성하고 있으며 최근 5년간 연평균 +8% 성장률을 기록함.

베트남 공장 가동률 상승 = 실적 성장

동사는 지난 2014년 베트남에 진출했으며 생산시설 2곳에 대한 투자를 2017년 12월 완료. 2년이 지난 현재 베트남 공장 가동률은 50%를 조금 넘는 수준이며 향후 공장 가동률 상승에 따른 매출 성장과 영업이익률 개선이 확실시 됨. 0

공장 완공 후 2년이 지났지만 낮은 가동률을 나타내는 원인은 제품별 개별 인증이 필수적인 의료기기 제품의 특성 때문임. 베트남 공장이 본격적으로 가동하기 시작한 2018년 영업이익률이 전년대비 +1.05% 상승하는 모습을 보여줘 향후 베트남 공장 가동률 상승이 매출과 영업이익률 상승에 가장 큰 영향을 미치는 요인이 될 것으로 예상함.

(단위:억원,배)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	529	559	566	612	643
영업이익	104	95	117	125	138
세전이익	75	42	109	127	143
당기순이익	61	31	85	93	101
EPS(원)	137	70	191	210	221
증가율(%)	-30.5	-48.9	172.9	9.9	5.2
영업이익률(%)	19.58	16.92	20.73	20.37	21.42
순이익률(%)	11.57	5.52	14.99	15.2	15.67
ROE(%)	9.89	4.75	12.04	12.17	11.79
PER	45.4	76.6	22.7	17.4	17.1
PBR	4.24	3.54	2.56	2.03	1.89
EV/EBITDA	20.7	18.9	12.8	9.7	8.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

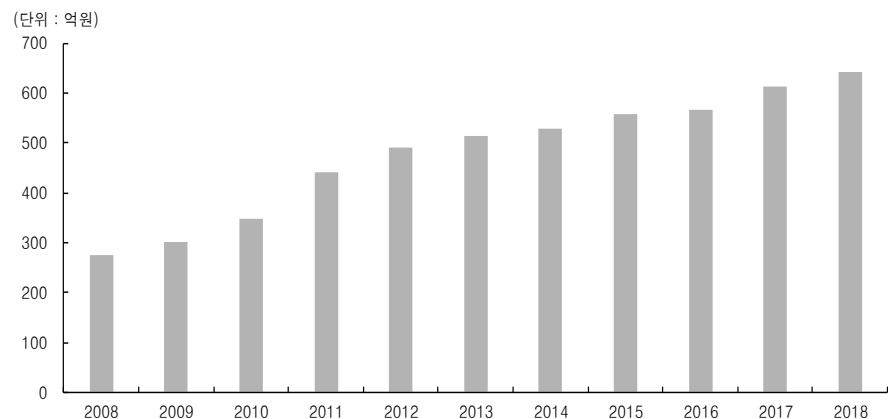
회사개요

사업 안정성 + 성장세, 두 마리 토끼를 잡은 1등급 회사

세운메디칼은 의료용 흡인기, 도뇨용, 위장용, 배액 및 의약품 주입용 카테터, 튜브 등의 다양한 소모성 의료기기를 제조, 수입 판매하는 사업을 영위중.

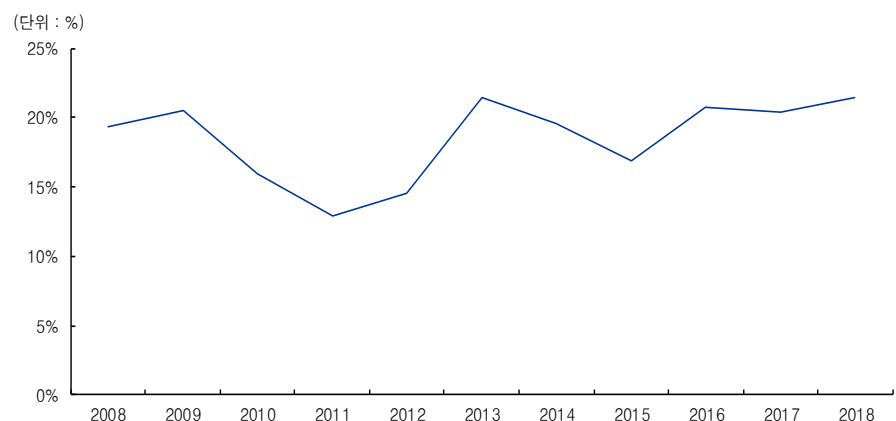
동사는 1969년 설립되어 2008년 코스닥 시장에 상장했으며 상장 후 2019년 까지 단 한번의 매출 역신장 없이 최소 +1.3%(2016년) ~ 최대 +27.6%(2011년)의 매출 성장률을 기록중. 동사는 매출 성장뿐만 아니라 영업이익률 또한 최소 +12.9% (2011년) ~ 최대 +21.5%(2013년)로 보통의 제조업과는 차원이 다른 이익률을 보여주고 있음. 최근 3년간 영업이익률은 모두 +20%를 초과하는 탁월한 수치를 나타내고 있어 코스닥 시장 내 상장된 기업 중 사업의 안정성과 수익성 측면에서 최고 수준에 도달해 있는 것으로 판단됨.

그림 1. 매출액 추이 (2008 ~ 2018)



자료: QuantWise, IBKS

그림 2. 영업이익률 추이 (2008 ~ 2018)



자료: QuantWise, IBKS

국내 1회용 의료기기 강자

뚜렷한 경쟁사 없이 시장 지배력 높이는 중

동사가 제작 공급하는 의료기기는 거의 대부분 1회용 소모품으로 제품 단가는 크게 높지 않지만 재사용이 불가해 안정적 매출이 창출되고 있음. 또한 동사의 고객층이 국내 대학병원과 대형병원으로 구성되어 있어 매출 채권회수 및 사업의 영속성에 어려움이 없는 상황.

국내에서 동사와 유사한 사업을 영위하는 의료기기 제조업체는 약 1,500개가 있지만 이중 종업원이 100명 이상인 업체는 전체 4% 수준으로 영세 사업자가 시장에 다수 존재하고 있는 환경적 특성이 있음. 이는 다품종 소량 생산이라는 산업특성으로 인한 자연스러운 현상이지만 향후 의료기기 시장의 고도화에 따라 시장 재편이 나타날 가능성이 높을 것으로 예상됨. 의료기기 시장 고도화가 이미 나타난 선진국의 경우 품질과 가격 경쟁력을 보유한 업체를 제외한 영세 업체는 시장 지배력을 잃고 수가 줄어들고 있어 향후 국내 1회용 의료기기 시장에서 동사의 영향력은 점차 높아질 것으로 전망함.

그림 3. 수액 세트



자료: 세운메디칼, IBKS

그림 5. 혈액, 수액 온열가열기



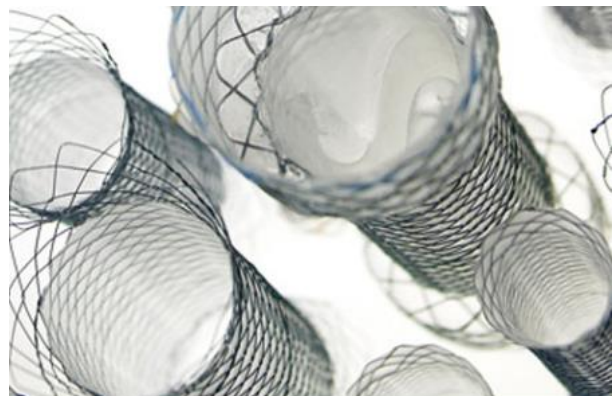
자료: 세운메디칼, IBKS

그림 4. 저압지속 흡인기



자료: 세운메디칼, IBKS

그림 6. 스텐트



자료: 세운메디칼, IBKS

베트남 진출로 새로운 성장기 돌입

생산기지 이전으로 가격 경쟁력 확보

동사는 2014년 베트남에 진출해 2017년 12월 해외 생산시설에 대한 투자를 완료했으며 현재 베트남 1, 2 공장을 가동하고 있음. 의료기기 생산 시설은 위생과 품질에 있어 식품보다 높은 요구조건을 충족해야 하기 때문에 각 단계별 인증 절차가 복잡해 시설 완공에 소요되는 시간이 상당함.

세운메디칼도 베트남 진출은 2014년 이지만 2017년 연말에 생산시설 설립에 대한 투자가 완료 되었음. 이후 2년간 공장 가동률을 높이기 위해 애쓰고 있지만 아직 가동률이 50%를 조금 넘는 수준임. 공장 가동률이 빠르게 상승하기 어려운 이유는 제품별 개별 인증을 획득해야 하는 산업적 특성과 다품종 소량 생산이 필수적인 1회성 의료기기 제조 특성이 맞물려 신속한 가동률 상승이 어렵기 때문.

하지만 동사는 경쟁사 대비 베트남 진출을 빠르게 완료했고 점진적으로 공장 가동률이 상승하고 있어 향후 안정적인 매출 성장과 이익률의 개선이 확실하게 숫자로 나타날 것이라 판단됨.

표 1. 사업부별 3분기 누적 매출액

품목	용도	매출액	비율
의료용 저압 지속 흡인기류	수술후 상처 부위 체액, 고름 제거	56	11%
흡인용 튜브 카테타류	수술후 상처 부위 체액, 고름 제거	55	10.8%
수액 세트	수액, 링거 사용시 연결 세트	52	10.2%
비뇨기과용 튜브카테타류	소변 배출 및 세척	36	7.1%
스텐트류	비혈관 종양의 폐쇄시 내강 개통	55	10.8%
기타	-	256	50.2%
합계	-	510	100%

자료: 당사, IBKS

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2019.01.01~2019.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	131	87.3
중립	19	12.7
매도	0	0