IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Basic

Analyst 김태현
02) 6915-5658
kith0923@ibks.com

Not Rated

목표주가	–
현재가 (5/4)	17,900원

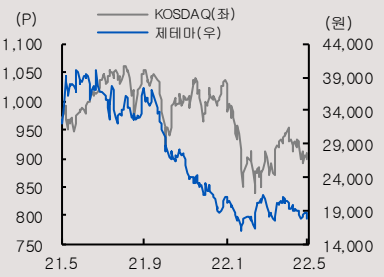
KOSDAQ (5/4)	900.06pt
시가총액	319십억원
발행주식수	17,802천주
액면가	500원
52주 최고가	40,200원
최저가	15,950원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	0.4%
배당수익률 (2021.12월)	0.0%

주주구성
김재영 외 19 인 28.06%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	–8%	–25%	–41%
절대기준	–13%	–33%	–45%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	–	–
목표주가	–	–	–
EPS(20)	–540	–540	–
EPS(21)	616	616	–

제테마 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 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.

제테마 (216080)

국내외 엔데믹 전환에 따른 필러 수요 확대 수혜

작년, 2016년 이후 오랜만의 영업이익 흑자 전환

2009년 설립, 19년 상장된 안면 미용 목적의 히알루론산 필러(주름, 윤곽, 볼륨 개선)와 보툴리눔 톡신(미간 주름의 일시적 개선)을 주력으로 하는 뷰티 바이오 업체. 작년 기준 품목별 매출 비중은 필러 67.0%, 톡신 25.9%, 리프팅실 등 기타 7.1%로 구성되며 수출 비중은 84.2%에 달함. 외형 성장세가 지속되는 가운데 19년부터 수익성도 개선되는 모습. 특히 작년 연결 매출액이 332억원으로 60.8%(yoy) 늘었고 영업이익도 16년 이후 오랜만에 23억원 흑자를 기록

올해 국내외 엔데믹 전환에 따른 필러 수요 확대 전망

올해 연결 매출액과 영업이익은 각각 438억원(+31.8% yoy), 46억원(+101.8% yoy)으로 견조한 실적이 이어질 전망. 품목별로, 톡신은 유통망의 대부분을 차지하는 따이궁에 대한 중국 당국의 규제 강화로 판매량이 5.8%(yoy) 증가에 그칠 전망. 반면 필러는 올해 매출이 307억원(+37.9% yoy)으로 확대될 전망. 유럽과 중남미 지역을 비롯, 태국, 베트남 등 아시아 지역에서도 엔데믹 전환에 따른 필러 수요가 확대될 것으로 기대됨. 용인 필러 전용 공장 증설이 6월 중 완료되면 3분기부터 가동이 가능할 전망. 생산 규모가 기존 2백만 실린지(풀캐파: 약 300억원)에서 5백만 실린지(풀캐파: 약 700억원)로 증가되는 만큼 높아진 글로벌 수요에 적극적으로 대응할 것으로 예상됨. 향후 5년간 증설에 따른 연 36억원 수준의 감가상각비가 발생되겠지만, 공장 자동화로 인건비 등 가동 비용 절감을 통해 일부 상쇄 가능할 전망

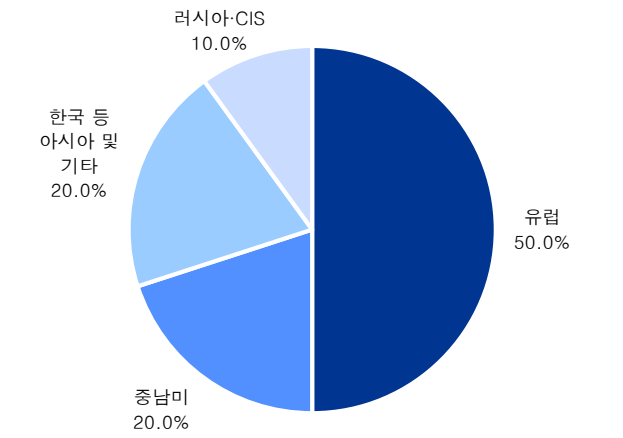
중장기 실적 성장 동력은 톡신이 될 듯

현재 톡신 국내 임상 3상 진행중이며, 향후 3상 임상 종료 후 품목허가 신청 및 승인 받는 시점은 내년 하반기가 될 전망임. 이에 국내 정식 출시 및 관련 매출 발생은 24년 초가 될 전망. 또 2020년 2월 L/O(라이센스아웃) 체결한 브라질 파트너사에서 품목허가 이후 24년 하반기부터 10년간 1,440억원, 올해 2월 L/O 체결한 중국 파트너사를 통해 품목허가 이후 26년부터 10년간 5,500억의 매출이 발생할 전망

(단위:십억원,배)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	8	11	13	21	33
영업이익	–4	–5	–11	–6	2
세전이익	–6	–16	–15	–9	11
당기순이익	–6	–16	–15	–9	11
EPS(원)	–524	–1,327	–1,077	–540	616
증가율(%)	–776.6	153.2	–18.9	–49.8	–214.0
영업이익률(%)	–50.0	–45.5	–84.6	–28.6	6.1
순이익률(%)	–75.0	–145.5	–115.4	–42.9	33.3
ROE(%)	–122.4	2,507.1	–101.9	–24.7	22.6
PER	0.0	0.0	–9.6	–42.4	33.2
PBR	0.0	0.0	5.0	9.7	6.7
EV/EBITDA	–3.1	–1.3	–18.8	–159.6	61.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 지역별 필러 매출 비중 추산



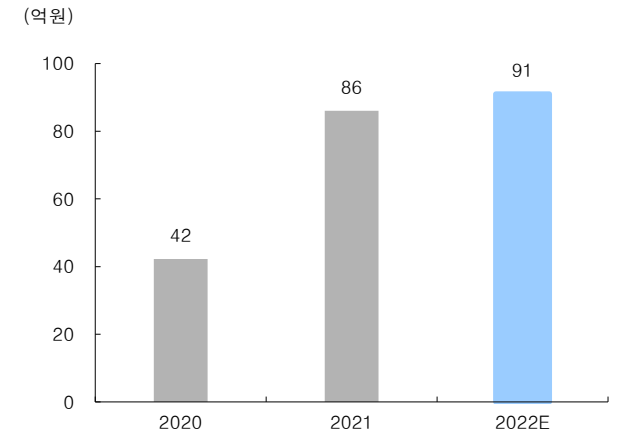
자료: 제테마, IBK투자증권

표 1. 연도별 필러 제품 해외 진출 확대 추이

연도	국가	구분
2016년	유럽	CE인증
2018년	베트남, 러시아, 우즈베키스탄	품목허가완료
2019년	우크라이나, 카자흐스탄, 쿠웨이트, 몰도바, 인도네시아	품목허가완료
2020년	유럽	CE인증
	미국	특허조사완료
현재	브라질, 러시아, 코스타리카, 연국, 아일랜드, 그리스, 불가리아	품목허가완료

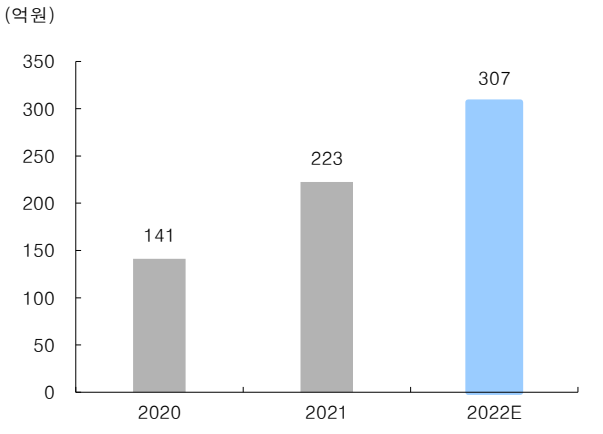
자료: 제테마, IBK투자증권

그림 2. 톡신(의약품) 연간 매출 추이 및 전망



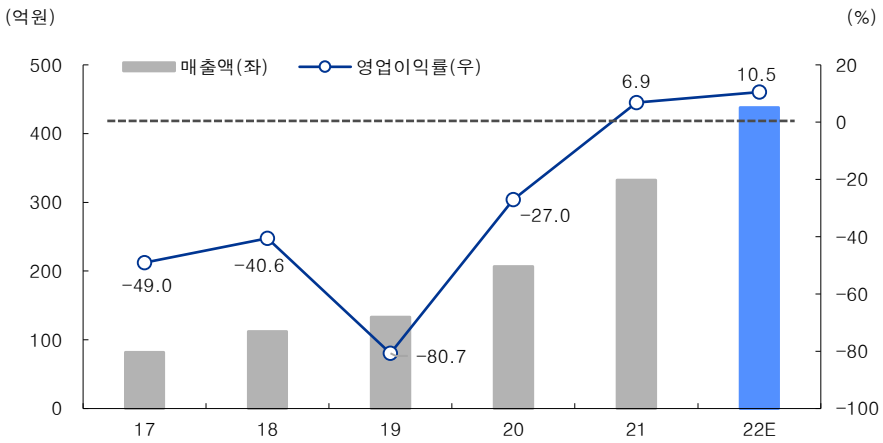
자료: 제테마, IBK투자증권

그림 3. 필러(의료기기) 연간 매출 추이 및 전망



자료: 제테마, IBK투자증권

그림 4. 연결 실적 추이 및 전망



자료: 제테마, IBK투자증권

제테마 (216080)

포괄손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	8	11	13	21	33
증가율(%)	-35.3	37.2	18.7	55.3	60.8
매출원가	5	6	7	12	18
매출총이익	3	5	6	9	15
매출총이익률 (%)	37.5	45.5	46.2	42.9	45.5
판관비	7	10	17	14	13
판관비율(%)	87.5	90.9	130.8	66.7	39.4
영업이익	-4	-5	-11	-6	2
증가율(%)	-292.0	13.6	135.9	-48.0	-140.8
영업이익률(%)	-50.0	-45.5	-84.6	-28.6	6.1
순금융손익	-1	-12	-4	-3	9
이자손익	-1	-1	0	0	-3
기타	0	-11	-4	-3	12
기타영업외손익	0	0	0	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-6	-16	-15	-9	11
법인세	0	0	0	0	0
법인세율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	-6	-16	-15	-9	11
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-6	-16	-15	-9	11
증가율(%)	-782.5	182.1	-6.5	-36.7	-216.7
당기순이익률 (%)	-75.0	-145.5	-115.4	-42.9	33.3
지배주주당기순이익	-6	-16	-15	-9	11
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	-6	-16	-15	-9	11
EBITDA	-3	-4	-9	-3	6
증가율(%)	-217.3	13.2	151.7	-72.5	-325.0
EBITDA마진율(%)	-37.5	-36.4	-69.2	-14.3	18.2

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	7	22	22	27	94
현금및현금성자산	1	6	3	17	75
유가증권	1	8	7	0	0
매출채권	2	3	5	3	2
재고자산	2	3	2	6	8
비유동자산	12	29	40	40	54
유형자산	12	26	37	37	52
무형자산	0	0	0	0	0
투자자산	0	2	2	2	2
자산총계	19	51	62	67	148
유동부채	10	49	23	16	29
매입채무및기타채무	1	1	0	1	1
단기차입금	1	8	8	11	8
유동성장기부채	6	4	1	1	1
비유동부채	5	7	6	9	64
사채	0	2	2	0	44
장기차입금	4	5	4	3	4
부채총계	15	56	28	25	93
지배주주지분	4	-5	34	42	55
자본금	1	1	4	9	9
자본잉여금	6	13	64	76	77
자본조정등	0	1	1	1	2
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-4	-20	-35	-44	-33
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	4	-5	34	42	55
비이자부채	3	37	14	10	36
총차입금	12	19	14	15	57
순차입금	10	5	4	-2	-18

투자지표

(12월 결산)	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)					
EPS	-524	-1,327	-1,077	-540	616
BPS	350	-408	2,053	2,366	3,071
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	0.0	0.0	-9.6	-42.4	33.2
PBR	0.0	0.0	5.0	9.7	6.7
EV/EBITDA	-3.1	-1.3	-18.8	-159.6	61.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-35.3	37.2	18.7	55.3	60.8
EPS증가율	-776.6	153.2	-18.9	-49.8	-214.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-122.4	2,507.1	-101.9	-24.7	22.6
ROA	-29.1	-44.8	-25.9	-14.4	10.1
ROIC	-52.2	-328.7	-104.1	-24.9	23.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	400.8	-1,116.7	83.5	60.9	171.1
순차입금 비율(%)	250.0	-100.0	11.8	-4.8	-32.7
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	2.2	4.1	3.1	5.0	11.8
재고자산회전율	4.1	5.0	5.8	5.1	4.7
총자산회전율	0.4	0.3	0.2	0.3	0.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	-2	-6	-8	2	6
당기순이익	-6	-16	-15	-9	11
비현금성 비용 및 수익	4	13	7	9	-5
유형자산감가상각비	1	1	2	3	3
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	1	-3	0	2	1
매출채권등의 감소	3	-3	-2	2	1
재고자산의 감소	0	-1	1	-5	-1
매입채무등의 증가	-2	0	-1	0	0
기타 영업현금흐름	-1	0	0	0	-1
투자활동 현금흐름	-10	-21	-16	9	-17
유형자산의 증가(CAPEX)	9	13	13	3	16
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-2	-4	3	-1
기타	-19	-32	-25	3	-32
재무활동 현금흐름	6	33	21	4	69
차입금의 증가(감소)	3	1	0	0	2
자본의 증가	2	2	21	1	0
기타	1	30	0	3	67
기타 및 조정	0	-1	0	-1	0
현금의 증가	-6	5	-3	14	58
기초현금	6	1	6	3	17
기말현금	1	6	3	17	75

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 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)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2021.04.01~2022.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	135	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0