

제노레이 122310

탐방노트

●
Mid-small cap
Analyst 윤주호
02. 6454-4876
juho.yoon@meritz.co.kr

▶ 기본사항

- '01년 설립, '18년 코스닥 상장. 병원 및 치과에 사용되는 X-ray 영상진단장비 제조 및 판매
- 매출구성('19년) : 메디칼 39.5%, 덴탈 39.8%, 기타 11.3%
- 주주구성 : 박병욱 외 10인 27.9%, 원익 그룹스채프 11.2%, 자사주 1.4%

▶ 주요제품군 및 사업분야

- 주요 매출은 메디칼과 덴탈 사업부로 구분. 메디칼 사업부는 C-ARM(수술용 실시간 X-ray 영상장비), 맘 모그라피(유방암 진단 X-ray 장비)가 주력 제품으로 매출액 '17년 183억원에서 '19년 319억원으로 연평균 성장률(CAGR) +32% 시현. 덴탈사업부는 Panorama, Cephalometry, 3DCT, Portable X-ray 등이 주요제품, 매출액 '17년 248억원에서 '19년 311억원으로 CAGR +12%성장하여 메디칼사업부보다 낮음
- 세계 의료기기 시장은 '17년 3,560억 달러로 미주 49%, 서유럽 24% 차지하며 가장 큰 시장 형성. 3위인 아시아(19.9%)가 '18~'21E CAGR 6.6%로 타지역대비 높음. 세계 X-ray 영상진단기기 시장은 '17년 40억달러로 '20년까지 CAGR +7.2% 성장을 예상하여 전체 의료기기보다 높은 성장률 기대. C-ARM은 이동식 X-ray 촬영이 가능한 장비 필요 증가로 '14년 150억 달러에서 '19E 210억달러까지 성장
- 세계 덴탈 의료기기 시장은 '16년 143억달러에서 '21E 192억달러로 CAGR +5% 성장예상. 인구고령화, 임플란트 시장 성장과 중국, 인도 위주의 아시아시장 성장세(CAGR +12.3%로 시장대비 2배 이상) 높음. 국내 치과용 X-ray 시장은 '16년 기준 500억원으로 국내 업체 점유율 90% 이상임

▶ 투자포인트 (Investment Points)

- X-ray 진단 의료기기에서 자사 브랜드 보유

- * X-ray 의료기기는 단기간 신뢰가 어렵고 내용연수 10년 이상 되어 단순 판매가 아닌 사후 고객관리까지 되어야 하는 장기적인 비즈니스임. 의료기기에 있어서 B2C 브랜드가 구축되면 대기업과의 경쟁시 안정적인 사업 포트폴리오가 가능함
- * 시장과 제품 특성이 다른 메디칼과 덴탈 의료기기를 동시에 대응 가능한 X-ray 근본 메커니즘 기술 보유. Generator, 디텍터, 3D영상 및 응용소프트웨어 개발에서 메디칼과 덴탈이 기술공유를 통한 시너지 가능. 두 영역에 동시에 진출, 국내 시장에서 유일하게 메디칼과 덴탈영역 모두 자사 브랜드 보유

- 동영상 디텍터 기술 보유 및 높은 해외수출 비중

- * 정지영상의 대부분의 디텍터 시장에서 자사 제품을 위한 동영상 디텍터 자체 개발
- * 높은 해외 수출 경쟁력: '19E 전체매출의 72%가 수출. 관련 매출 추이는 '17년 314억원에서 '19년 469 억 원으로 CAGR +22% 높은 성장세. 지역별로 미주 23%, 아시아 38%, EMEA 39%로 미국, 중국 비중이 높으며 중동향 실적 증가 중

▶ 재무 및 실적 현황

- '19년 매출액 651억원(+16% YoY), 영업이익 147억원(+34%)로 매출 증가에 따른 영업레버리지 시현, 공간만 있으면 외주처에게 원하는 리드타임에 시스템 인티그레이션을 통해 생산 하기 때문임
- 1Q20 잠정실적 : 매출액 139억원(+11% YoY), 영업이익 26억원(+33% YoY)로 꾸준한 성장세, 컨센서스는 없지만 1Q 비수기 감안 연간 15% 성장률 이상 추정, '20E 매출액 750억원, 영업이익 160억원 기대

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추경치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포될 수 없습니다.