

멕아이씨에스

(058110.KQ)

4Q20 Preview:

대규모 수주 성공, 아직도 대규모 입찰 진행 중

코스닥벤처

2020. 12. 01



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com



NR

현재주가(11/30) 39,550원

Key Data	(기준일: 2020.11.30)
KOSPI(pt)	2,591
KOSDAQ(pt)	886
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	276
52 주 최고/최저(원)	49,800 / 3,500
52 주 일간 Beta	0.34
발행주식수(천주)	6,989
평균거래량(3M, 천주)	194
평균거래대금(3M, 백만원)	7,072
배당수익률(20F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	2.9
주요주주 지분율(%)	
김종철 (외 16 인)	28.2
우리사주 (외 1 인)	0.2
이재원 (외 1 인)	0.1

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.6	-13.6	106.5	974.7
KOSPI 대비 상대 수익률	-2.2	-19.0	82.4	934.7

■ 전년 매출액 대비 326%에 해당하는 대규모 수주 성공, 4 분기 내 공급 예정

전일(11/30) 공시에 따르면, 폴란드 정부가 시행하는 인공호흡기 대량 입찰에 참여해 폴란드 회사인 ANCHOR pbw 사와 REDOX 사에 인공호흡기 공급 계약을 각각 210 억 원씩을 수주, 총 2,000 대를 공급하는 420 억원의 대규모 수주를 성공함. 이는 전년 매출액(129 억원) 대비 326%에 해당하는 금액임. 이번 수주는 12 월 15 일 및 12 월 31 일까지 각각 1,000 대씩 출하될 예정으로 4 분기 실적에 반영이 가능할 것으로 예상함. 당사는 약 5,000 여대의 완제품을 확보한 가운데 전세계 팬데믹 재발생에 따른 인공호흡기 입찰에 적극 대응하여 최근 폴란드를 비롯한 2 개국 수주에 성공한 것임. 현재 세계 각국에서 약 2 만여대의 입찰이 진행되고 있는 가운데, 남유럽, 동남아시아, 중동, 중남미, 아프리카 등 전세계에서 각각 500~2,000 여대의 입찰이 진행되고 있어 올해 12 월은 물론 내년 1 분기까지 추가 수주도 가능할 것으로 예상함

■ 4Q20 Preview: 매출액은 전년동기 대비 15배 증가, 분기 최대 실적 달성 전망

당사추정 4 분기 예상실적을 상향조정(기존 매출액 270 억원, 영업이익 123 억원 → 상향 매출액 539 억원, 영업이익 288 억원)하였으며, 이는 전년동기 대비 매출액은 1,570.0%, 영업이익은 큰 폭으로 흑자 전환할 것으로 전망함.

전세계 국가별로 인공호흡기 부족이 지속되고 있는 가운데, 세계 각 국가별 방역체계 구축의 핵심장비인 인공호흡기 확보 경쟁이 일어나고 있어 당분간 수요가 예상하고 있음.

■ 2020 년 기준 PER 6.5 배 수준으로 글로벌 기업 대비 크게 할인되어 거래 중임

현재주가는 2020 년 예상실적 기준(EPS 6,090 원) PER 6.5 배 수준으로 글로벌 유사업체 평균 PER 27.2 배 대비 크게 할인되어 거래 중임.

COVID-19 상황이 지속되고 있는 가운데, 전세계 국가들을 대상으로 인공호흡기 공급계약이 지속될 것으로 예상하고 있어, 주가는 상승세로 전환될 것으로 판단됨

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

결산기(12월) (단위: 십억원)	4Q20E			시장 전망치	1Q21E			2019	2020E		2021E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	53.9	128.5	1,570.0	33.9	31.6	-41.4	560.6	12.9	106.3	726.7	124.2	16.8
영업이익	28.8	143.2	흑전	17.2	12.8	-55.5	2,176.1	-0.2	52.3	흑전	55.2	5.5
세전이익	25.9	126.6	흑전	11.0	11.5	-55.5	2,259.6	-1.7	48.8	흑전	49.7	1.8
순이익	22.1	144.9	흑전	9.4	9.8	-55.5	1,917.0	-1.7	41.3	흑전	42.2	2.3
OP Margin	53.5	3.2	57.6	50.8	40.5	-12.9	28.8	-1.6	49.2	50.8	44.5	-4.7
NP Margin	40.9	2.8	75.3	27.8	31.0	-9.9	20.9	-13.1	38.8	52.0	34.0	-4.8
EPS(원)	12,671	131.7	흑전	7,763	5,957	-53.0	1,721.8	-267	6,090	흑전	6,233	2.3
BPS(원)	7,663	67.3	916.0	5,782	9,153	19.4	712.1	754	7,663	916.0	13,897	81.3
ROE(%)	165.4	46.0	265.7	134.3	65.1	-100.3	36.1	-31.4	143.4	174.8	57.8	-85.6
PER(X)	3.1	-	-	5.1	6.6	-	-	na	6.5	-	6.3	-
PBR(X)	5.2	-	-	6.8	4.3	-	-	5.2	5.2	-	2.8	-

자료: 멕아이씨에스, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

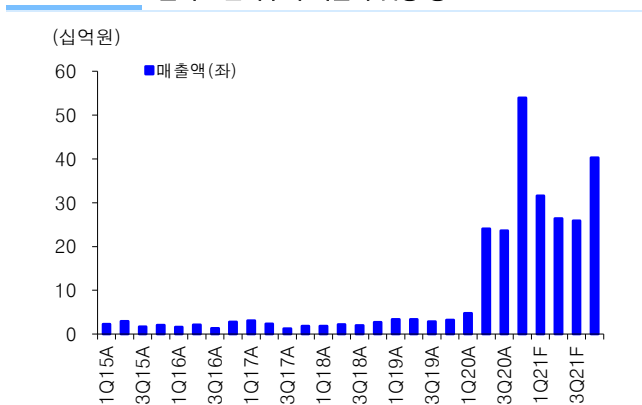
I. 실적 추이 및 전망

도표 1 분기 적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F
매출액	3.4	3.4	2.9	3.2	4.8	24.0	23.6	53.9	31.6	26.4	25.9	40.3
(증가율, yoy)	84.4	54.5	45.3	18.4	42.6	607.0	719.7	1570.0	560.6	9.8	9.6	-25.3
제품별 매출액(십억원)												
인공호흡기	1.6	1.6	1.1	1.4	2.1	17.5	19.5	49.8	27.4	22.2	20.7	35.1
환자감시장치	0.3	0.5	0.2	0.8	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
기타 제품 및 상품	0.6	0.5	0.5	0.5	1.3	4.0	2.9	2.9	3.0	3.0	3.8	3.8
연결회사 제품	0.9	0.8	1.1	0.7	0.8	2.2	0.8	0.8	0.8	0.8	1.0	1.0
제품별 비중(%)												
인공호흡기	47.1	47.2	37.6	43.4	44.3	72.7	82.7	92.3	86.8	84.0	79.9	87.0
환자감시장치	9.2	13.7	8.1	23.4	12.3	1.6	1.6	0.7	1.2	1.5	1.8	1.2
기타 제품 및 상품	18.4	14.4	16.7	14.3	26.9	16.8	12.3	5.4	9.3	11.3	14.6	9.4
연결회사 제품	25.3	24.6	37.6	20.8	16.5	9.0	3.4	1.5	2.6	3.2	3.7	2.4
수익												
매출원가	1.7	2.0	1.7	2.0	2.7	10.7	9.4	22.4	16.0	11.7	11.4	17.8
매출총이익	1.7	1.4	1.2	1.2	2.1	13.3	14.2	31.5	15.6	14.7	14.5	22.5
판매관리비	1.4	1.4	1.6	1.4	1.5	2.2	2.3	2.7	2.8	3.0	3.1	3.3
영업이익	0.2	0.1	-0.4	-0.1	0.6	11.1	11.9	28.8	12.8	11.8	11.4	19.2
세전이익	0.0	-0.1	-0.5	-1.1	0.5	10.9	11.4	25.9	11.5	10.6	10.2	17.3
당기순이익	0.0	-0.1	-0.5	-1.1	0.5	9.8	9.0	22.1	9.8	9.0	8.7	14.7
지배기업 당기순이익	0.0	-0.0	-0.4	-1.0	0.6	9.7	9.0	20.9	10.1	8.9	8.6	14.6
이익률(%)												
(매출원가율)	50.5	57.5	58.9	61.4	56.7	44.7	39.8	41.5	50.5	44.2	43.9	44.1
(매출총이익률)	49.5	42.5	41.1	38.6	43.3	55.3	60.2	58.5	49.5	55.8	56.1	55.9
(판매관리비율)	43.0	40.3	53.9	42.8	31.5	9.3	9.9	5.0	8.9	11.2	12.1	8.1
(영업이익률)	6.5	2.2	-12.8	-4.2	11.8	46.0	50.2	53.5	40.5	44.5	44.0	47.8
(경상이익률)	0.8	-2.5	-18.2	-34.2	10.2	45.5	48.5	48.1	36.5	40.1	39.6	43.0
(당기순이익률)	0.7	-2.4	-18.1	-34.4	10.2	40.6	38.1	40.9	31.0	34.1	33.7	36.5
(지배기업 당기순이익률)	0.7	-0.0	-15.3	-31.4	11.9	40.2	38.1	38.7	31.9	33.8	33.4	36.1

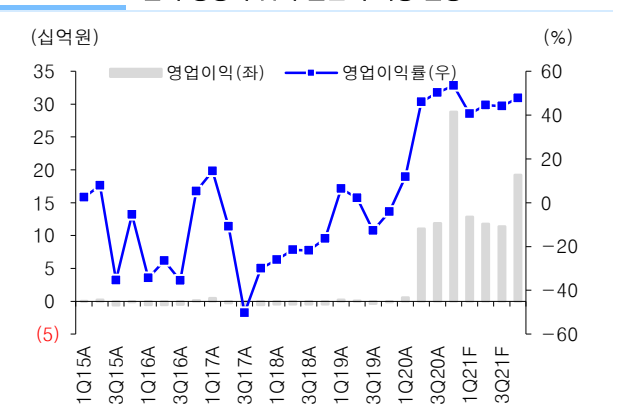
자료: 유진투자증권

도표 2 올해 2 분기부터 매출액 급증 중



자료: 유진투자증권

도표 3 실적 성장과 함께 높은 수익성 달성



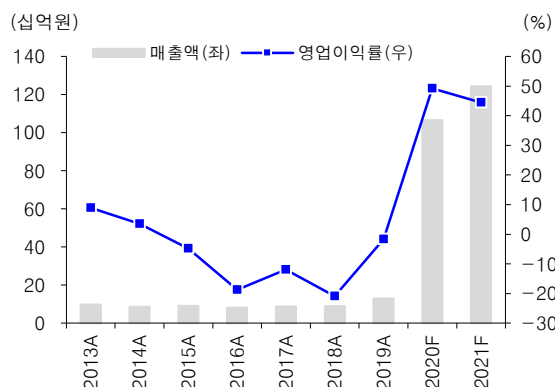
자료: 유진투자증권

도표 4 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	9.7	8.5	9.0	7.9	8.6	8.7	12.9	106.3	124.2
(증가율)		-11.6	5.3	-12.0	8.6	1.5	47.4	726.7	16.8
제품별 매출액(십억원)									
인공호흡기	5.5	4.6	5.2	3.9	4.4	4.2	5.7	88.9	105.4
환자감시장치	2.1	1.9	1.6	1.6	1.9	1.6	1.8	1.7	1.7
기타 제품 및 상품	2.0	2.1	2.2	2.4	2.2	1.9	2.1	11.1	13.5
연결회사 제품	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	1.1	3.4	4.6	3.6
제품별 비중(%)									
인공호흡기	57.0	54.1	58.2	48.8	50.8	48.5	44.1	83.6	84.8
환자감시장치	22.0	21.8	17.8	20.6	21.5	18.1	13.7	1.6	1.4
기타 제품 및 상품	21.0	24.2	24.1	30.6	25.5	21.4	15.9	10.5	10.9
연결회사 제품	0.0	0.0	0.0	0.0	2.2	12.1	26.7	4.3	2.9
수익									
매출원가	4.4	4.1	4.9	4.6	5.0	5.3	7.3	45.3	56.8
매출총이익	5.2	4.4	4.1	3.4	3.6	3.4	5.5	61.1	67.4
판매관리비	4.4	4.1	4.6	4.8	4.6	5.2	5.7	8.8	12.2
영업이익	0.9	0.3	-0.4	-1.5	-1.0	-1.8	-0.2	52.3	55.2
세전이익	0.4	-0.2	3.1	-1.8	-1.7	-2.7	-1.7	48.8	49.7
당기순이익	0.5	-0.0	2.6	-1.8	-2.0	-2.8	-1.7	41.3	42.2
지배기업 당기순이익	0.5	-0.0	2.6	-1.8	-1.9	-2.7	-1.4	40.1	42.2
이익률(%)									
(매출원가율)	45.9	48.5	53.9	57.5	58.6	61.1	57.0	42.6	45.7
(매출총이익률)	54.1	51.5	46.1	42.5	41.4	38.9	43.0	57.4	54.3
(판매관리비율)	45.2	48.0	50.9	61.2	53.3	59.9	44.7	8.3	9.8
(영업이익률)	8.9	3.5	-4.8	-18.7	-11.9	-20.9	-1.6	49.2	44.5
(경상이익률)	4.0	-2.8	34.3	-22.7	-19.7	-30.5	-13.1	45.9	40.0
(당기순이익률)	5.1	-0.4	28.8	-22.9	-22.8	-31.6	-13.1	38.8	34.0
(지배기업 당기순이익률)	5.1	-0.4	28.8	-22.5	-22.6	-31.0	-11.1	37.7	34.0

자료: 유진투자증권

도표 5 매출액 급증과 함께 영업이익률 급속 개선



자료: 유진투자증권

도표 6 인공호흡기 매출의 급성장



자료: 유진투자증권

II. 회사 소개

국내 최초 인공호흡기 국산화에 성공한 호흡치료 토탈 솔루션 제공업체

도표 7 사업 영역: 환자감시장치에서 호흡기 관리 시스템에 이르는 호흡치료분야 토탈솔루션 제공



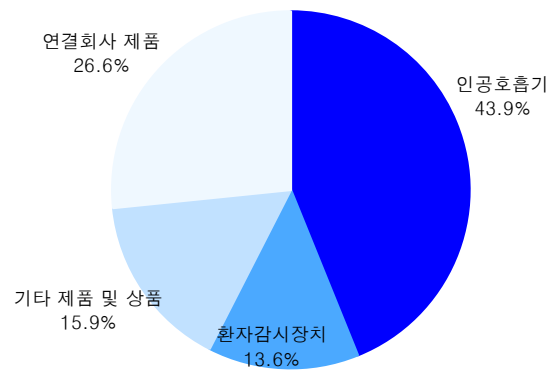
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 8 주요 연혁

연도	내용
1988.11	주맥 설립
2004.08	사명 변경, (주)메이씨에스 (MEKICS Co., Ltd)
2005.11	(주)이맥플러스 설립(국내 영업 자회사)
2011.01	보간산기술 인증(한국보건산업진흥원)
2013.12	세계일류상품인증(범용인공호흡기) 신자부장관
2014.10	2014 명품의료기기 우수상(한국전자정보통신산업진흥회)
2015.12	코스닥 시장 신규상장
2016.01	중속회사 주맥헬스케어 설립
2016.02	중속회사 연대세종의료기기유한공사 설립
2020.03	인공호흡기 유럽 CE 인증

자료: 유진투자증권

도표 9 제품별 매출 비중 (2019년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 10 COVID-19로 인해 관심이 커지고 있는 제품들

중환자/신생아용 인공호흡기 응급/이동형 인공호흡기 비침습 호흡 치료기

생체신호 기반 인공호흡기 자동제어

SpO₂ Auto Feedback Control

FiO₂

자료: IR Book, 유진투자증권

III. 투자포인트

1) 코로나19 상황으로 드러난 인공호흡기 강자로 부상

도표 11 COVID-19 증상의 모든 단계를 아우르는 완성형 호흡치료 제품 라인 보유



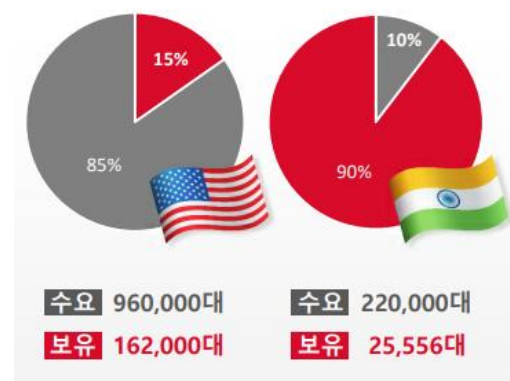
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12 2020년 세계 인공호흡기 시장 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13 인공호흡기 수요 대비 보유량 (2020년 초 기준)



자료: 전미병원협회, 유진투자증권

도표 14 글로벌 수요량 10배 증량 대응책 → 여전히 부족

공급대응(I)		공급대응(II)		공급대응(III)	
인공호흡기 非생산 의료기기 회사의 생산 품목을 인공호흡기로 전환 OR 관련 부품 생산 협조		자동차 생산 업체 등 非의료 엔지니어링 회사에 인공호흡기 생산 요청 및 인공호흡기 장비제조사와 협업		대형 인공호흡기 업체 주당 평균 생산량 200대→ 2,000대 10배 가량 증량 압박	
미국/영국	전시체제로 전환하여 국방 물자 생산법 발동 차량 업체(GM 등)에 인공호흡기 강제 생산 명령	독일	3D프린터 보유 자동차 기업 폴크스바겐의 기술 동원		
이탈리아	생산시간 단축 을 위해 페라리FCA社 인공호흡 전자장치 생산 동원	이스라엘	미사일 제조라인 인공호흡기 생산으로 변경		
프랑스	7개사 TFT 구축 (인공호흡기 제조업체+자동차+전기장치 업체)	아시아 지역	자체 생산 계획 진행 (국영기업, 해외 현지 공장 협업 등)		
스페인	자동차 부품 활용 약식 인공호흡기 제작				

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15 품질안전성 및 외부 방해요소 등으로 여전히 공급은 부족 상태

 품질 안전성 • 英 의료진, 중국산 인공호흡기 '사망 등 중대한 위해' 초래 가능성 경고 • 제품 점검결과, 산소 공급 가변적, 세척 불가 구조로 설계, 주요 부품 이상 발견 • 보스니아 검찰, 중국산 인공호흡기 품질 결함 및 함량 미달 적발	 무역 장벽 • 美 정부, 인공호흡기, 3M 필터 재료 등 주요 의료자원 해외 수출 금지 품목 지정 • 대중 무역 보복 등 관세 조치로 코로나 관련 의료 물품 공급에 차질 • 美, 무리한 자국 보호 조치로 무역 장벽을 높이고 있다는 지적
---	---

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16 2020년 수주 현황

계약일	계약상대방	판매·공급지역
2020.04.22	Ultravision Medical Equipment Trading LLC	아랍에미리트
2020.04.23	Flogiston-MED Ltd.	러시아
2020.04.24	Hemisferio Sur S.A.	칠레
2020.04.24	WITU GROUP S.A. DE C.V.	멕시코
2020.04.28	FUTURE MEDICAL CORP	콜롬비아 외 중남미국가
2020.05.13	An Sinh Medical Investment and Development JSC	베트남
2020.05.14	ZM Corp	파키스탄
2020.05.20	Flogiston-MED Ltd.	러시아
⋮	⋮	⋮

자료: IR Book, 유진투자증권

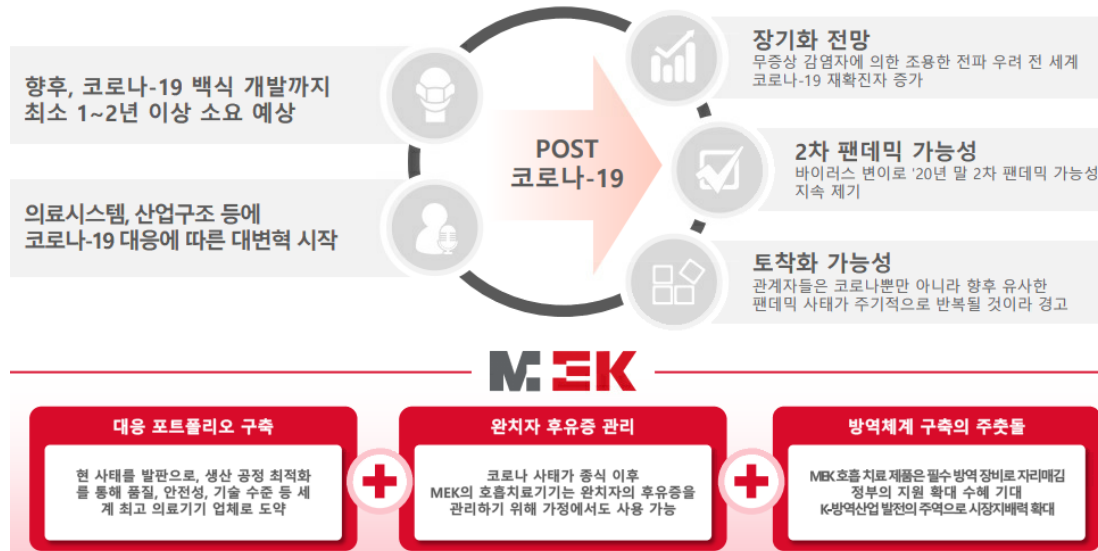
도표 17 자체 생산은 물론 아웃소싱 역량 극대화

제품 구분	파트너사	생산 국가
MV 2000	파버나인	한국
	Alide	인도
MTV 1000	씨유메디칼	한국
	Alide	인도
	Biolase	미국
HFT 700	자체 생산	한국
HFT 500		

자료: IR Book, 유진투자증권

2) 코로나19 이후 성장성은 당분간 지속될 전망

도표 18 COVID-19 이후 감염병 시대의 “언택트”와 “디지털 헬스케어”의 선두 주자로 부상 예상



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19 COVID-19를 통해 세계 시장 내 브랜드 가치 상승, 시장점유율 확대 예상



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20 신기술 적용한 비침습적 치료 최적화 호흡치료 기기 개발 → 세계최초 HFNC + NIV의 결합 제품



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21 강력한 파트너십을 바탕으로 글로벌 시장 지배력 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조식분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조식분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객
의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가 대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가 대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가 대비 +15%이상 ~ +50%미만	85%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가 대비 -10%이상 ~ +15%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가 대비 -10%미만	0%

(2020.09.30 기준)