

세종메디칼 (258830)

복강경 수술 시장 확대 + 해외 매출 본격 성장

국내 복강경 수술기구의 선두주자

세종메디칼은 복강경 수술 기구 제조 및 판매사업을 영위하고 있다. 주요 제품은 복강경 수술에 사용되는 일회용 투관침, 일회용 수동식 의료용 개창기구 및 봉합기 등으로 국내 최초 국산 일회용 투관침인 '트로카'를 선보였으며, 용종, 종양 등을 체외에 적출하기 위해 사용되는 도구인 'LapBag'은 시장점유율 90% 이상을 차지하고 있다. 복강경 수술은 내시경을 이용하여 치료하는 방법으로 기존에는 단순 진단용으로만 쓰였으나 기술발전과 함께 치료목적으로 확대되고 있다. 복강경 수술 보편화로 치료범위도 고도비만, 탈장수술, 부인과 등으로 다양화되고 있다.

'트로카', 'LapBag' 등 모두 일회용 제품으로 수요 증가

복강경 수술은 배를 열고 수술하는 방식과는 달리 절개 부위가 작고 흉터와 출혈이 적다. 특히, 담낭 절제술의 경우 표준 수술방법으로 자리잡고 있어 안정성 및 활용도가 입증되었다. 세종메디칼의 주요 제품인 '트로카'는 수술 진행 시 수술기구가 환자의 체내외로 드나들 수 있도록 공간을 확보해 주며, 이산화탄소가 환자의 체외로 빠져나가지 않도록 해주기 때문에 핵심 역할을 한다. 이와 함께 'LapBag'은 수술 중 제거하는 용종, 종양등을 체외에 적출하기 위해 사용되는 기구로 '트로카' 다음으로 많은 매출액을 차지하고 있다. 세종메디칼의 제품들은 감염을 막기 위해 고안된 일회용 의료기기인 만큼 재활용이 불가해 복강경 시술횟수만큼 꾸준한 수요 발생이 가능하다.

신제품 출시 및 해외매출 확대로 실적 개선 진행

2019년 실적은 매출액 166억원(+12.2%, YoY)과 영업이익 44억원(+37.5%, YoY)으로 전년대비 개선된 실적을 보일 전망이다. 6월에 출시한 신제품 3가지를 통한 외형성장 및 기존제품들의 해외수출 증가가 두드러질 것으로 예상된다. 이와 함께 제품기획에서 개발 및 공급까지 일괄 생산체제를 구축하고 있어 매출확대에 따른 수익성 향상도 뚜렷할 전망이다. 제품 포트폴리오를 지속 다각화하면서 내수 중심의 사업에서 해외사업 구조로 변모해가고 있는 만큼 투자매력 높다.

Initiate

Not Rated

| CP(7월 2일): 12,050원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	696.25
52주 최고/최저(원)	22,000/10,600
시가총액(십억원)	81.7
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	6,777.7
60일 평균 거래량(천주)	18.9
60일 평균 거래대금(십억원)	0.2
19년 배당금(예상, 원)	0
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	0.96
주요주주 지분율(%)	
정현국 외 10 인	67.61
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	11.6 1.3 (34.5)
상대	11.6 (2.6) (25.7)

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	14.5	14.8	16.6	18.8	21.9
영업이익	십억원	5.2	3.2	4.4	5.2	6.5
세전이익	십억원	4.2	4.4	5.0	5.8	7.1
순이익	십억원	3.2	3.8	4.3	4.8	5.6
EPS	원	585	603	632	701	828
증감률	%	(18.5)	3.1	4.8	10.9	18.1
PER	배	N/A	17.74	19.06	17.18	14.56
PBR	배	N/A	1.64	1.69	1.54	1.39
EV/EBITDA	배	N/A	16.58	12.92	10.95	8.69
ROE	%	16.02	11.70	9.48	9.56	10.22
BPS	원	3,940	6,516	7,148	7,850	8,677
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 안주원
02-3771-3125
jw.ahn@hanafn.com



Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com

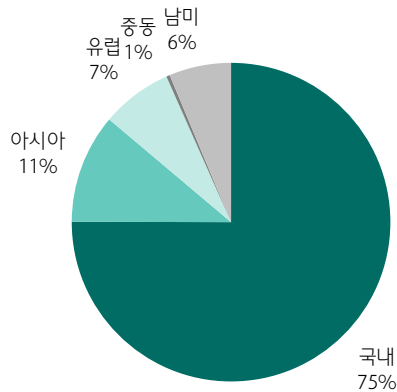
RA 연정훈
02-3771-7516
jhyeon568@hanafn.com

‘트로카’, ‘LapBag’은 복강경 수술 진행 시 필요한 필수 도구

주력 제품인 ‘트로카’, ‘LapBag’ 일회용 제품으로 시술횟수 만큼 수요증가

복강경 수술은 배를 열고 수술하는 방식과는 달리 절개 부위가 작고 흉터와 출혈이 적다. 특히, 담낭 절제술의 경우 표준 수술방법으로 자리잡고 있어 안정성 및 활용도가 입증되었다. 세종메디칼의 주요 제품인 ‘트로카’는 수술 진행 시 수술기구가 환자의 체내외로 드나들 수 있도록 공간을 확보해주며, 이산화탄소가 환자의 체외로 빠져나가지 않도록 해주기 때문에 핵심 역할을 한다. 이와 함께 ‘LapBag’은 수술 중 제거하는 용종, 종양등을 체외에 적출하기 위해 사용되는 기구로 ‘트로카’ 다음으로 많은 매출액을 차지하고 있다. 세종메디칼의 제품들은 감염을 막기 위해 고안된 일회용 의료기기인 만큼 재활용이 불가해 복강경 시술횟수만큼 꾸준한 수요 발생이 가능하다.

그림 1. 지역별 매출비중(2019년 1분기 기준)



자료: 세종메디칼, 하나금융투자

그림 2. 제품 이미지



자료: 세종메디칼, 하나금융투자

복강경 수술 시 사용되는 ‘트로카’
(수술기구가 환자의 체내외로 드나들 수 있는 채널 역할 수행)

그림 3. 복강경수술 사진



자료: 세종메디칼, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	14.5	14.8	16.6	18.8	21.9
매출원가	4.6	5.8	6.2	6.9	7.5
매출총이익	9.9	9.0	10.4	11.9	14.4
판매비	4.7	5.8	6.0	6.7	7.9
영업이익	5.2	3.2	4.4	5.2	6.5
금융손익	(0.1)	1.1	0.2	0.2	0.2
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.9)	0.0	0.4	0.4	0.4
세전이익	4.2	4.4	5.0	5.8	7.1
법인세	1.5	0.8	0.9	1.3	1.8
계속사업이익	2.7	3.6	4.1	4.5	5.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	2.7	3.6	4.1	4.5	5.3
비배주주지분	(0.5)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.3)
순이익					
지배주주순이익	3.2	3.8	4.3	4.8	5.6
지배주주지분포괄이익	3.2	3.8	4.3	4.8	5.6
NOPAT	3.4	2.6	3.6	4.1	4.9
EBITDA	6.0	4.1	5.4	6.4	7.8
성장성(%)					
매출액증가율	13.3	2.1	12.2	13.3	16.5
NOPAT증가율	9.7	(23.5)	38.5	13.9	19.5
EBITDA증가율	36.4	(31.7)	31.7	18.5	21.9
영업이익증가율	40.5	(38.5)	37.5	18.2	25.0
(지배주주)순이익증가율	0.0	18.8	13.2	11.6	16.7
EPS증가율	(18.5)	3.1	4.8	10.9	18.1
수익성(%)					
매출총이익률	68.3	60.8	62.7	63.3	65.8
EBITDA이익률	41.4	27.7	32.5	34.0	35.6
영업이익률	35.9	21.6	26.5	27.7	29.7
계속사업이익률	18.6	24.3	24.7	23.9	24.2
투자지표					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	585	603	632	701	828
BPS	3,940	6,516	7,148	7,850	8,677
CFPS	770	779	861	1,004	1,212
EBITDAPS	1,087	659	802	945	1,153
SPS	2,647	2,362	2,443	2,774	3,231
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	17.7	19.1	17.2	14.6
PBR	N/A	1.6	1.7	1.5	1.4
PCFR	N/A	13.7	14.0	12.0	9.9
EV/EBITDA	N/A	16.6	12.9	11.0	8.7
PSR	N/A	4.5	4.9	4.3	3.7
재무비율(%)					
ROE	16.0	11.7	9.5	9.6	10.2
ROA	12.7	10.5	8.8	8.8	9.3
ROIC	24.5	11.7	10.6	10.5	11.4
부채비율	18.3	7.9	9.6	10.4	11.3
순부채비율	(33.5)	(8.9)	(23.7)	(21.3)	(22.7)
이자보상배율(배)	102.2	53.1	61.9	61.1	76.5

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	11.3	23.9	36.3	40.8	46.5
금융자산	8.4	4.8	12.6	12.4	14.3
현금성자산	4.3	4.8	12.6	12.4	14.3
매출채권 등	0.8	2.0	3.8	4.5	5.2
재고자산	1.9	1.5	4.0	8.0	11.0
기타유동자산	0.2	15.6	15.9	15.9	16.0
비유동자산	14.4	22.5	15.3	16.1	16.8
투자자산	1.8	8.2	0.0	0.0	0.0
금융자산	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	10.0	11.3	12.0	12.6	13.1
무형자산	1.0	0.9	1.2	1.4	1.6
기타비유동자산	1.6	2.1	2.1	2.1	2.1
자산총계	25.7	46.4	51.5	56.9	63.3
유동부채	2.7	2.8	3.5	4.3	5.3
금융부채	0.0	0.7	0.9	0.9	0.9
매입채무 등	1.5	1.3	1.8	2.5	3.4
기타유동부채	1.2	0.8	0.8	0.9	1.0
비유동부채	1.3	0.6	1.0	1.0	1.1
금융부채	1.0	0.3	0.6	0.6	0.6
기타비유동부채	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
부채총계	4.0	3.4	4.5	5.3	6.4
지배주주지분	21.7	43.1	47.3	52.1	57.7
자본금	2.7	3.4	3.4	3.4	3.4
자본잉여금	0.0	18.1	18.1	18.1	18.1
자본조정	(0.0)	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
기타포괄이익누계액	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
이익잉여금	18.9	22.7	27.0	31.8	37.4
비배주주지분	0.1	(0.1)	(0.3)	(0.5)	(0.8)
자본총계	21.8	43.0	47.0	51.6	56.9
순금융부채	(7.3)	(3.8)	(11.2)	(11.0)	(12.9)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	4.3	1.8	1.2	1.8	3.9
당기순이익	2.7	3.6	4.1	4.5	5.3
조정	1.9	(0.3)	1.0	1.2	1.3
감가상각비	0.8	0.9	1.1	1.2	1.3
외환거래손익	0.1	(0.1)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.0	(1.1)	(0.1)	0.0	0.0
영업활동 자산부채	(0.3)	(1.5)	(3.9)	(3.9)	(2.7)
투자활동 현금흐름	(2.8)	(19.5)	6.1	(2.0)	(2.0)
투자자산감소(증가)	(1.8)	(6.3)	8.1	(0.0)	(0.0)
유형자산감소(증가)	(0.6)	(1.4)	(1.5)	(1.5)	(1.5)
기타	(0.4)	(11.8)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
재무활동 현금흐름	(1.7)	18.1	0.5	0.0	0.0
금융부채증가(감소)	(1.6)	(0.2)	0.5	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	18.7	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.1)	(0.4)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(0.3)	0.5	7.8	(0.2)	1.9
Unlevered CFO	4.2	4.9	5.8	6.8	8.2
Free Cash Flow	3.7	0.4	(0.3)	0.3	2.4

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

세종메디칼



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.7.3				-
19.7.2				-

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.0%	8.4%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 07월 02일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(안주원)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 07월 03일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안주원)는 2019년 07월 03일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.