

KONEX | 건강관리장비와서비스

메디씨이 (200580)

국내 1위 척추 임플란트 전문기업

체크포인트

- 21년 이상의 업력을 보유한 척추 임플란트 전문기업: 국내 시장점유율 1위, 해외 매출 비중 50%(미국 18%, 중남미 14%, 아시아 15% 등)
- 글로벌 수준의 제품 라인업 확보(두경부-경추-흉추-요추-천추로 이어지는 척추 임플란트 전 제품을 개발하여 척추 융합 시스템 라인업을 구축) 및 차별화된 기술력(3D 프린팅 장비를 이용한 환자 맞춤형 임플란트)을 바탕으로 해외 매출 확대 기대됨
- 글로벌 주요 시장인 북미, 남미를 비롯하여 중국에 현지법인을 설립하여 독자적인 영업 및 생산시설 구축 등 현지화 전략을 통한 해외시장 개척에 집중. 2023년말 기준 약 30개국에 제품을 수출하고 있으며, MDR 인증 시 유럽에서의 매출 확대도 기대됨
- 안정적인 실적을 기반으로 코스닥 이전 상장을 준비중. 코스닥 이전 상장을 통해 밸류에이션 디스카운트 요인 해소 기대됨



국내 1위 척추 임플란트 전문기업

메디씨이는 21년 이상의 업력을 보유한 척추 임플란트 전문기업. 척추 임플란트는 전세계적으로 고령화에 따른 디스크 수술 환자 증가로 인해 꾸준한 성장이 전망되고 있음. 당사는 제품 성능 및 가격 경쟁력 등을 토대로 국내 시장 점유율 1위를 달성하였으며, 수출비중 50%의 수출 주도형 기업. 당사는 1) 글로벌 수준의 제품 라인업 확보(두경부-경추-흉추-요추-천추로 이어지는 척추 임플란트 전 제품을 개발하여 척추 융합 시스템 라인업을 구축), 2) 차별화된 기술력(3D 프린팅 장비를 이용한 환자 맞춤형 임플란트) 보유, 3) 국가별 인허가(한국 MFDS, 미국 FDA, 유럽 CE, 중국 CFDA, 브라질 ANVISA 등) 취득을 통해 매출 확대를 위한 기반을 마련함

국내외 꾸준한 실적 성장 기대

당사는 21년 이상의 업력을 바탕으로 검증된 척추 임플란트의 다양한 제품 라인업, 3D 프린팅 기술 기반의 맞춤형 임플란트 기술 등 차별화 전략을 바탕으로 국내뿐 아니라 해외에서도 본격적인 매출 성장을 통해 시장 점유율을 확대해 나갈 전망. 2023년말 기준 약 30개국에 제품을 수출(미국 18%, 중남미 14%, 아시아 15%, 기타 3%)하고 있으며, 글로벌 주요 시장인 북미, 남미를 비롯하여 중국에 현지법인을 설립하여 독자적인 영업 및 생산시설 구축 등 현지화 전략을 통한 해외 시장 개척에 집중하고 있음

코스닥 이전 상장을 통한 밸류에이션 회복 기대

2024년 연결기준 실적은 매출액 291억원(YoY +9.7%), 영업이익 42억원(YoY +89.2%), 지배주주순이익 47억원(YoY +90.4%)을 전망. 2024년 예상실적을 기준으로 한 밸류에이션은 PER 8.7배, PBR 1.1배, PSR 1.4배로 동종기업 대비 저평가. 당사는 탄탄한 실적을 기반으로 코스닥 이전 상장을 준비중에 있으며, 코스닥 이전 상장을 통해 밸류에이션 디스카운트 요인 해소 기대됨

Forecast earnings & Valuation

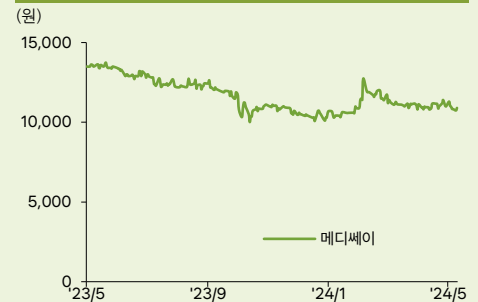
	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	188	208	246	266	291
YoY(%)	-6.1	10.9	18.3	7.9	9.7
영업이익(억원)	24	43	37	22	42
OP 마진(%)	12.9	20.6	15.2	8.3	14.3
지배주주순이익(억원)	-1	51	46	24	47
EPS(원)	-25	1,352	1,210	646	1,231
YoY(%)	적전	흑전	-10.5	-46.6	90.4
PER(배)	N/A	8.1	11.2	16.1	8.7
PSR(배)	2.0	2.0	2.1	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	11.2	7.1	8.6	8.8	5.1
PBR(배)	2.2	1.6	1.7	1.2	1.1
ROE(%)	-0.6	24.2	16.7	8.0	13.6
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (5/28)	10,900원
52주 최고가	13,750원
52주 최저가	10,010원
KOSDAQ (5/28)	851.01p
자본금	19억원
시가총액	406억원
액면가	500원
발행주식수	4백만주
일평균 거래량 (60일)	0만주
일평균 거래액 (60일)	0억원
외국인지분율	26.2%
주요주주	동화약품 54.16%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.4	19	-19.3
상대주가	-2.8	-57	-24.1

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

1 회사 개요

메디씨에이는
글로벌 경쟁력을 보유한
21년 업력의 척추 임플란트
전문 기업

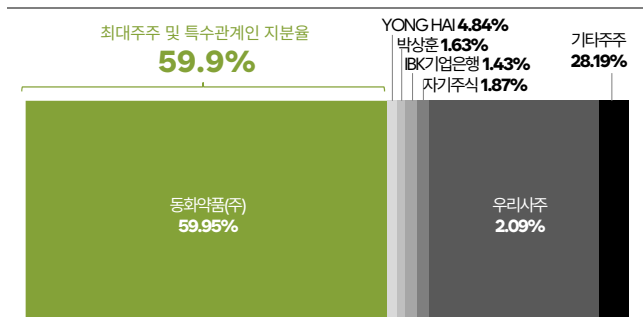
메디씨에이는 2003년 10월 베리안으로 설립된 정형외과 및 신경외과용 척추 임플란트 전문 기업이다. 당사는 설립 초 기부터 제품 연구개발에 집중하여 추간체 고정재와 추간체 유합 보형재를 개발하였으며, 2007년 메디씨에이로 사명을 변경하며 본격적인 척추 임플란트 전문 기업으로 거듭났다. 당사의 주요 제품들은 2003년 ISO 13485 인증을 시작으로 미국 FDA 등 다양한 국가의 제품 인증을 획득하였으며, 이를 기반으로 당사는 2013년 500만불 수출의 탑을 수상하는 등 수출 중심의 외형 성장을 기록하였다.

2013년 당사는 국내 최초로 금속 3D 프린팅 기술 기반 환자 맞춤형 임플란트의 식약처 인허가를 획득하며 척추 임플란트 시장내 선도적인 기술력을 입증하였으며, 이를 바탕으로 2015년 코넥스 시장에 상장했다. 당사는 이후에도 멕시코, 칠레, 브라질, 중국에 해외 현지법인을 설립하며 수익성이 높은 해외시장 진출을 가속화하였으며 2018년에는 1,000만불 수출의 탑을 수상하는 등 급속한 외형 성장을 기록하였다. 2023년말 기준 전세계 30개국으로 매출의 49.8%를 수출하는 글로벌 의료기기 기업으로 거듭나고 있다.

2023년말 기준 당사의 최대주주는 동화약품으로 59.9%의 지분을 보유하고 있다. 당사의 최대주주는 2020년 7월 기존 최대주주인 창업자 장종욱의 별세에 의한 상속으로 창업자의 배우자인 김선옥으로 변경되었다. 이후 2020년 9월 동화약품이 김선옥 외 3인과 기술보증기금으로부터 각각 보통주 약 202만주와 우선주 약 25만주를 인수하여 최대주주로 등극, 현재의 지배구조를 갖추게 되었다. 이외에 개인투자자인 용 하이와 박상훈이 각각 4.8%, 1.6%의 지분을 보유하고 있으며, IBK기업은행은 1.4%의 지분을 전환상환우선주 형태로 보유하고 있다.

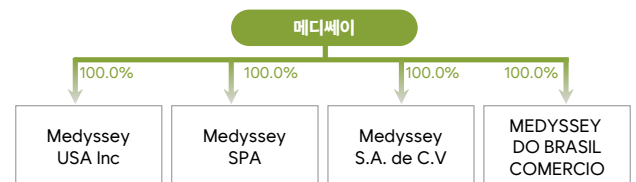
당사는 2023년 기준 4개의 종속회사를 보유하고 있다. 종속회사는 모두 글로벌 시장 진출을 위한 해외 현지 법인으로 미국, 칠레, 멕시코, 브라질에서 현지 영업 및 마케팅을 진행하며 2023년 40억원의 매출액을 기록, 당사의 수출 주도형 성장을 견인하고 있다.

주주현황(2023년말 기준)



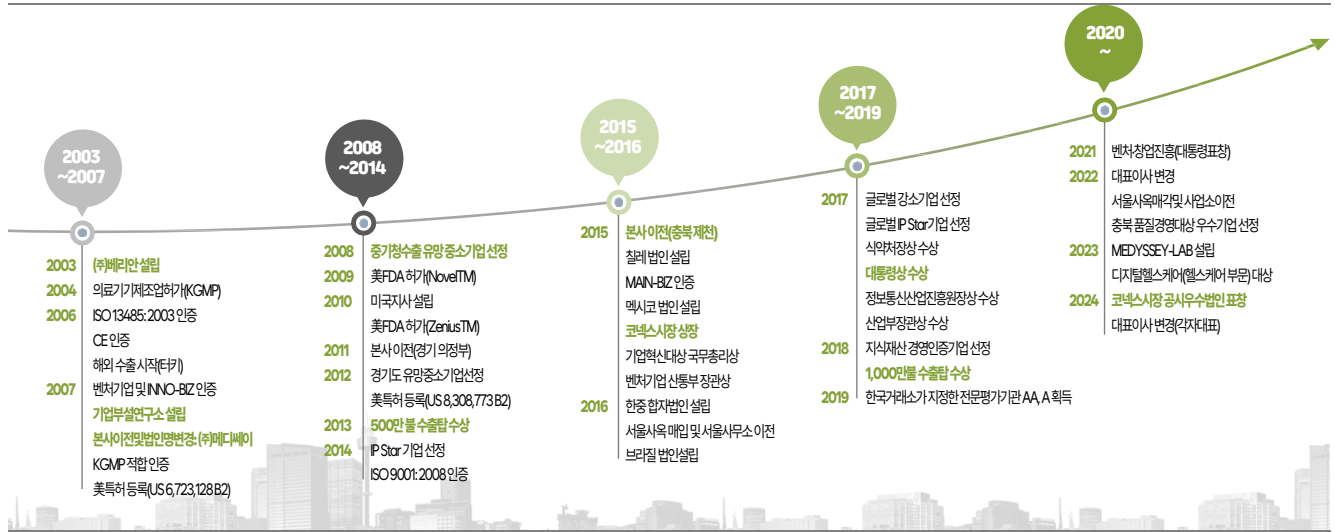
자료: 메디씨에이, 한국IR협의회 기업리서치센터

종속회사 현황(2023년 기준)



자료: 메디씨에이, 한국IR협의회 기업리서치센터

회사 연혁



자료: 메디씨이, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 주요 사업 및 주요 제품

동사의 주요 제품은

- 1) 흉·요추 임플란트
- 2) 경추 임플란트
- 3) 환자 맞춤형 임플란트 및
고강도 외상고정 임플란트로 구성

메디씨이의 주요 사업부문은 정형외과와 신경외과에서 주로 사용되는 척추 임플란트, 척추 수술용 기구 제조 및 판매로 2023년 기준 동사 매출액의 94.8%를 차지하고 있다. 척추 임플란트는 척추의 퇴행, 협착, 외부충격, 종양으로 인한 척추 불안정성 치료 등을 위한 수술과 선천적/후천적 척추 기형 및 측만증의 척추질환 치료를 목적으로 한 척추 유합술에 사용되는 의료기기로, 동사는 1) 흉·요추 임플란트, 2) 경추 임플란트, 3) 환자 맞춤형 임플란트 및 고강도 외상고정 임플란트 등 인해 전 부위에 걸친 다각화된 척추 임플란트 제품 포트폴리오를 구축하고 있다.

(1) 흉·요추(Thoracolumbar) 임플란트

동사의 흉·요추 임플란트 주요 제품은 1) 추간체 고정재(Pedicle screw system), 2) 추간체 유합 보형재(Interbody Fusion cage), 3) 척추 극돌기간 삽입체(Interspinous process device)로 구성되어 있다.

흉·요추용 추간체 고정재는 척추간 협착증과 흉·요추부 통증을 겪는 환자들의 수술적 치료에 사용되는 척추 임플란트이다. 해당 제품은 척추체 후방에서 척추경을 관통하여 척추에 삽입되고 긴 봉과 함께 고정나사로 고정하는 방식으로 사용되며, 최초의 척추 임플란트로서 현재까지 가장 보편적으로 활용되는 수술용 임플란트이다. 동사는 ILIAD, KORA, ZENIUS 등 특허를 기반으로 한 독자적인 기술이 적용된 다수의 제품군을 보유하고 있으며, 지속적인 연구개발을 통해 척추 수술 후 발생하는 인접 부위의 퇴행을 방지하는 Waveflex와 시술 부위를 최소화하여 절개하여 흉터를 최소화하는 최소침습형 추간체 고정재인 ARTeMIS 등 신제품을 출시하며 제품 라인업을 강화하고 있다.

흉·요추용 추간체 유합 보형재는 수핵 탈출증, 디스크 퇴행 등의 질병에 사용되며, 추간판 디스크 제거 후 척추체 사이에 삽입되어 척추의 전만 각도와 디스크 높이를 유지하는 역할을 수행한다. 동사는 2004년 국내 식약처 허가를 획득한 Dynamic cage 제품을 포함해 Varian, EP, LP, Taurus 등 다양한 기능과 수술적 방법에 사용될 수 있는 다각화된 제품 라인업을 보유하고 있다. 또한, 3D 프린팅 기술을 선도적으로 도입해 골다공증 환자에 특화된 미세 다공성 구조

의 추간체 유합 보형재를 국내 최초로 개발하여 Medussa, Triton Cage 제품을 상용화했으며, 이와 관련하여 국내 최대 임상사례를 확보해 기술력을 입증했다.

척추 극돌기간 삽입체는 요추부 척추관 협착증 치료에 주로 이용되며 척추의 후방 부위를 통해 흉·요추의 척추 극돌기 간에 삽입되어 척추 후방의 안정성을 유지하는 제품이다. 동사는 척추 디스크의 높이 회복 및 안정화를 유도하는 OMEGA와 스파이크 형태의 고정장치를 이용하여 척추의 운동성을 제한하는 SOL을 개발해 판매하고 있다.

(2) 경추(cervical) 임플란트

동사의 경추 임플란트 주요 제품은 1) 추간체 고정재(Cervical screw system), 2) 추간체 유합 보형재(Cervical Interbody Fusion cage), 3) 경추 전방 금속판(Cervical Plate system)으로 구성되어 있다. 동사는 경추 임플란트에 대한 대부분의 라인업을 갖추고 있어 환자의 증상에 따라 척추체 전방향에서의 수술적 접근이 가능하다.

경추용 추간체 고정재는 척추관 협착증, 척추 변형, 척추 전방 전위증 등의 질병에 사용되는 제품으로 경추 수술 초기 단계부터 지속적인 수요가 발생한다. 동사의 주요 제품인 Poseidon은 일반적인 경추에만 사용되는 경쟁사 제품과 달리 후두부 고정판과 흉추 고정용 하우징을 포함한 다양한 환자군에게 적용이 가능한 경쟁력을 보유하고 있다.

경추용 추간체 유합 보형재는 디스크가 제거된 공간에 삽입되어 경추 질환 치료를 목적으로 하는 제품이다. 동사의 주요 제품으로는 경추용 추간체 유합 보형재의 초기 형태인 C7 Cage와 3D 프린팅 기술을 적용한 Medussa-C가 있다. 또한, 최근 기존 박스 형태 제품의 시술 후 불안정한 고정력으로 인해 침강 및 이탈 현상 등의 부작용이 발생, 나사를 이용한 기능성 추간체 유합 보형재의 필요성이 제기됨에 따라 동사는 티타늄 나사를 통해 고정력을 향상시킨 Unicorn-CS 및 CC 제품을 개발하여 제품 라인업을 다각화했다.

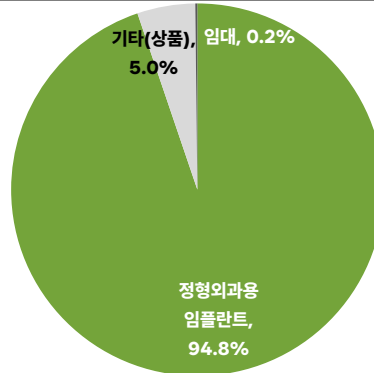
경추 전방 금속판은 후방에서 삽입되는 추간체 고정재와 달리 경추의 앞부분으로 시술되는 제품으로, 추간체 고정재와 동일하게 척추관 협착증, 척추 변형, 척추 전방 전위증 등의 질병에 활용되며, 동사의 주요 제품은 확장형 링 메커니즘을 적용한 Athena Plate이다.

(3) 환자 맞춤형 임플란트(Custom-made) 및 고강도 외상고정(Trauma) 임플란트

동사는 국내 최초로 금속 3D 프린팅 기술 기반의 환자 맞춤형 임플란트(Cranioplasty)를 개발하여 식약처 인허가를 획득하였다. 2012년 국내 최초로 금속 3D 프린팅 장비를 도입하여 중소기업청 창업성장과제를 시작으로 지속적인 연구개발을 진행, 2013년 금속 3D 프린팅 기술 기반의 환자 맞춤형 임플란트의 식약처 인허가를 획득하며 환자 맞춤형 임플란트 사업을 개시했다. 또한, 이후에도 3D 프린팅 기술 기반 제품에 대한 정부 지원을 기반으로 적극적인 연구개발을 진행하여 광대뼈, 안와연, 사지 및 장골부위에 해당하는 환자 맞춤형 임플란트 신제품의 출시를 통해 관련 제품군을 지속적으로 확대했다. 동사의 환자 맞춤형 임플란트 제품군은 기존 CNC 가공 제품 대비 치료 범위, 수술 시간, 부작용 측면에서 경쟁력을 갖고 있어 지속적인 시장 침투가 가능할 것으로 판단된다.

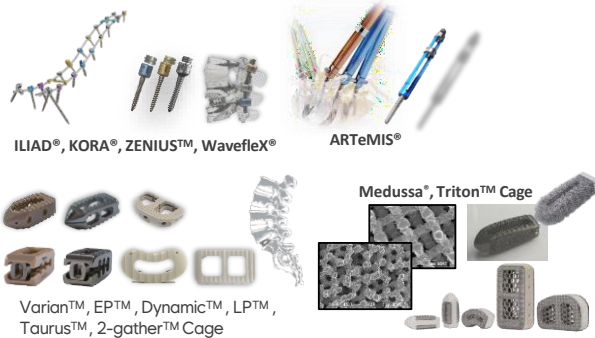
동사의 고강도 외상고정(Trauma) 임플란트는 기술 장벽으로 인해 구조적인 강도가 낮고 가공이 쉬운 순수 티타늄을 활용하는 국내외 대부분의 업체들과 달리 독자적인 고온·고압 생산기술을 바탕으로 고강도의 티타늄 합금을 적용한다. 고강도 소재의 적용을 통해 동사는 임플란트의 두께를 줄여 환자의 이물감을 최소화할 수 있는 경쟁력을 보유하고 있다. 동사의 고강도 외상고정 임플란트 주요 제품은 Medy-Fix HTO, Medy-Fix Plate 등으로 구성된다.

사업부문별 매출비중(2023년말 기준) (엑셀 차트)



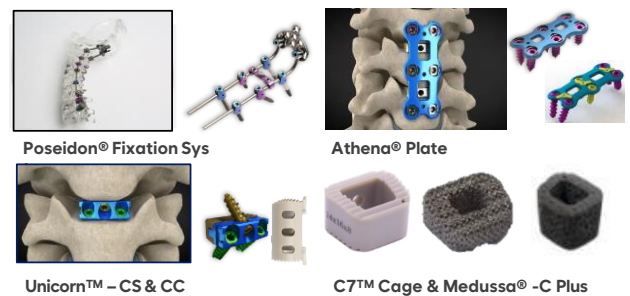
자료: 메디씨에이, 한국IR협회의 기업리서치센터

흉·요추 임플란트 주요 제품



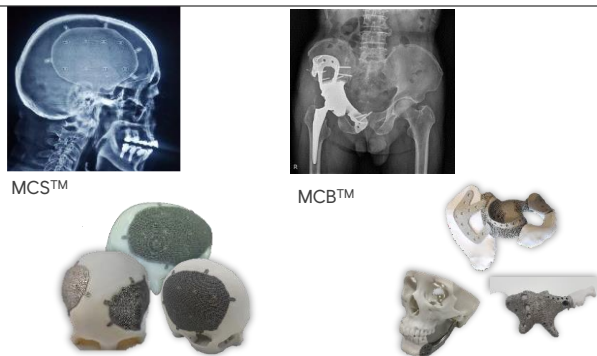
자료: 메디씨에이, 한국IR협회의 기업리서치센터

경추 임플란트 주요 제품



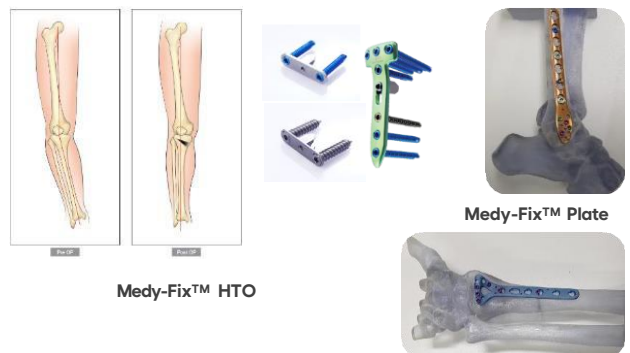
자료: 메디씨에이, 한국IR협회의 기업리서치센터

환자 맞춤형 임플란트 주요 제품



자료: 메디씨에이, 한국IR협회의 기업리서치센터

고강도 외상고정 임플란트 주요 제품



자료: 메디씨에이, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 국내외 영업 현황 및 판매채널

글로벌 네트워크를 기반으로

국내외에서 적극적인

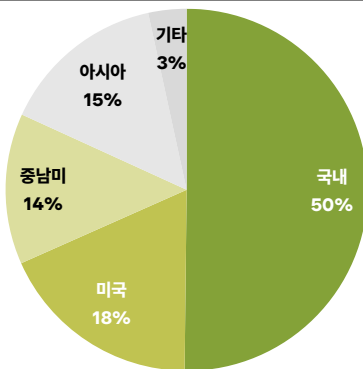
영업활동을 전개

동사는 국내 시장에서의 선도적인 경쟁력을 기반으로 적극적인 영업활동을 진행하고 있다. 국내 판매는 전국 100여개 대리점을 통해 서울대학교 병원, 세브란스 병원, 서울아산병원, 삼성서울병원 등 주요 대학병원 및 대형병원과 사랑플러스 병원, 단골병원 등 정형외과 전문병원에 판매하고 있다.

동사는 한국, 미국, 중국, 일본 등 글로벌 주요 국가의 인증을 획득한 다수의 제품과 자체 보유 설비를 바탕으로 수익성이 높은 해외 시장 개척을 지속하고 있다. 척추 임플란트를 포함한 의료기기 제품은 각 국가별 허가를 취득해야 제품 판매가 가능하기에 주요국에서의 인허가 등록은 글로벌 시장 진출에 있어 가장 중요한 사업화 경쟁력으로 작용한다. 이에 동사는 2003년 ISO 13485 인증을 시작으로 미국 FDA 등 약 30개 국가의 인허가를 획득하며 글로벌 시장 진출을 위한 기반을 마련했다.

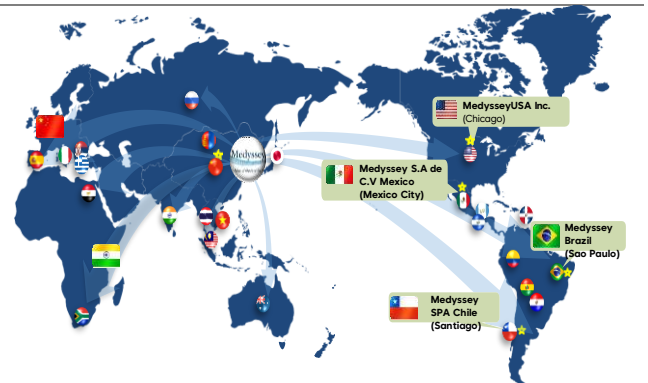
또한, 동사는 미국, 멕시코, 칠레, 브라질의 100% 지분을 보유한 4개의 해외 현지법인과 50% 지분을 보유한 중국의 합자법인, 다수의 해외 대리점을 바탕으로 해외시장 진출을 가속화하고 있다. 이에 따라 2006년말 터키를 시작으로 매년 수출 국가수가 지속적으로 증가해 2023년말 기준 30개국으로 수출을 진행하고 있으며, 수출 비중이 전체 매출의 49.8%에 달하는 수출 주도형 회사로 성장했다. 코로나19로 인해 감소했던 해외 대리점 발굴, 학회 및 전시회 참석 등 해외 영업활동이 정상화되며 신규 시장 진출이 확대됨에 따라 동사의 지속적인 해외 매출 성장이 전망된다.

지역별 매출비중(2023년 기준)



자료: 메디씨에이, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 네트워크



자료: 메디씨에이, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

1 척추 임플란트 시장

**고령화 추세에 따라
글로벌 척추 임플란트 시장은
2023~2032년 연평균 4.3%
성장 전망**

메디씨에이는 정형외과용 의료기기인 추간체 고정재, 추간체 유합 보형재, 고강도 외상고정 임플란트 등의 의료기기를 생산 및 판매하고 있어 의료기기 시장 중 척추 임플란트 시장에 속해 있다. 척추 임플란트가 활용되는 척추관 협착증, 척추 전방 전위증 등의 척추 질환은 고령화와 밀접한 연관성을 갖는다. 노령층의 확대는 퇴행성 질환의 증가로 이어지며 퇴행성 질환의 상당수는 척추 관련 질환을 수반하기 때문이다.

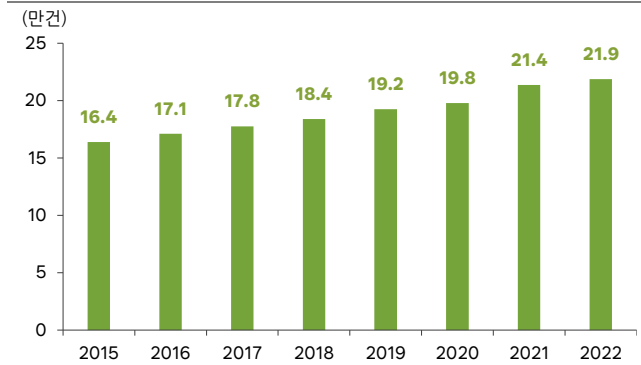
건강보험심사평가원 자료에 따르면 국내 척추수술은 2022년 약 21.9만 건으로 척추수술 건수의 연령별 비중은 40대부터 급격하게 증가해 전체 척추수술의 약 60.7%가 65세 이상으로 구성되어 있다. 이와 같은 연관성으로 인해 고령화 현상이 심화됨에 따라 국내 척추수술 건수는 COVID-19로 인한 정형외과 대면진료 감소에 따른 영향에도 불구하고 지속적인 증가 추이를 보이고 있다. 통계청 자료에 의하면 향후 대한민국 고령인구는 2022년 898만명에서 2050년 1,891만명으로 110.6% 증가하며 고령화 추세가 장기화될 것으로 전망된다. 따라서 고령인구 증가에 따른 척추수술 건수 증가세가 장기간 지속되며 척추 임플란트 수요 확대를 견인할 것으로 기대된다. 이와 같은 인구고령화는 전세계적인 추세이며, 이외에도 PC, 스마트폰 사용 증가와 비만 등 척추 질환의 주요 요인들이 지속적으로 심화되고 있어 시장조사업체 IMARC Group에 자료에 의하면 글로벌 척추 임플란트 및 수술용 기기 시장 규모는 2023년 119억 달러(약 16.3조원)에서 연평균 4.3% 성장해 2032년 174억 달러(약 23.8조원)에 이를 것으로 전망된다.

**척추 임플란트 시장은
높은 진입장벽으로 인해
소수의 글로벌 업체의 과점 구도
형성**

척추 임플란트 시장은 개발부터 상용화까지 전단계에서 고도의 검증이 요구되어 높은 진입장벽이 존재한다. 개발단계에서 높은 수준의 의료기기 설계 능력이 요구되며, 검증 단계에서는 국제 품질 시스템 인증에 대한 인허가를 위해 장기간 높은 비용을 감내해야 한다. 또한, 상용화 단계에서도 병의원이 주요 수요처이기 때문에 신뢰성이 검증된 제품을 지속적으로 사용하는 보수적인 경향이 강해 Medtronic(메드트로닉), DePuy Synthes(드퓨 신테스), NuVasive(뉴베이스브), Stryker(스트라이커), Globus(글로버스), Zimmer Biomet(zimmer바이오테트) 등과 같은 소수의 다국적 기업들이 시장의 약 80%를 점유하고 있는 과점 구도를 형성하고 있다.

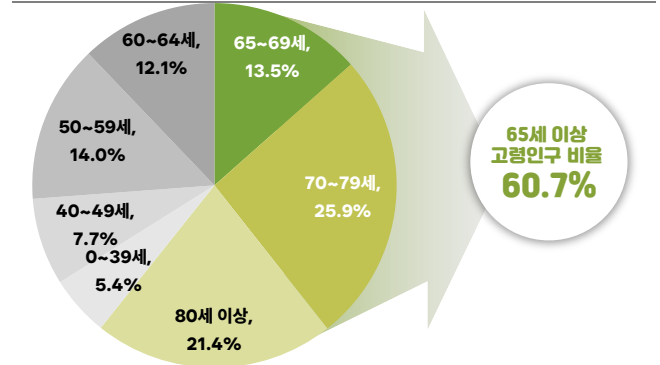
최근에는 신생 업체들이 지속적인 연구개발을 진행한 결과 2010년 이후 척추 임플란트의 기술 격차가 큰 폭으로 축소되어 높은 인지도와 브랜드 파워를 제외하면 글로벌 업체들과의 차별성이 감소하고 있다. 이에 따라 후발 주자들의 지속적인 시장 침투가 이루어져 글로벌 시장의 약 20%를 아시아 국가 중심의 신생 업체들이 차지하고 있으며, 국내 주요 업체로는 메디씨에이, 유앤아이, 엘앤케이바이오메드, 오건에코텍 등이 있다.

국내 척추수술 건수 추이



자료: 건강보험심사평가원, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 척추수술 건수 연령별 비중(2022년 기준)



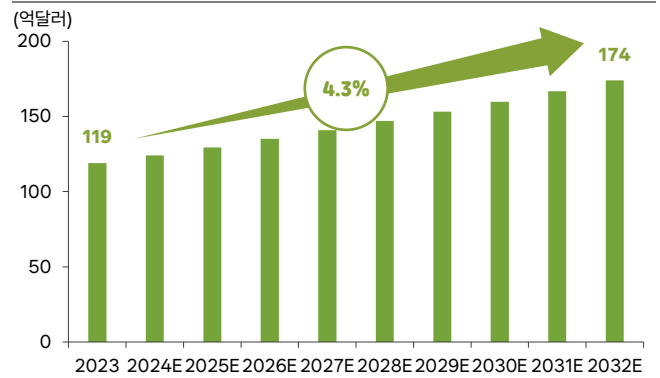
자료: 건강보험심사평가원, 한국IR협회의 기업리서치센터

대한민국 65세 이상 고령인구 및 고령인구 비중 전망



자료: 통계청, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 척추 임플란트 및 수술용 기기 시장 규모 전망



자료: IMARC Group, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 국내 1위 척추 임플란트 전문기업

**21년 이상의 업력을 보유한
국내 1위 척추 임플란트 전문기업.
척추 융합 시스템 풀 라인업 구축
및 국내외 국가별 제품 인증을
통한 검증된 기술력 보유**

메디씨이는 21년 이상의 업력을 보유한 척추 임플란트 제조 및 판매 전문기업이다. 척추 임플란트는 척추나 디스크에 문제가 생긴 부분을 제거하고 대신 넣는 보형물의 일종으로, 최근 고령화에 따른 디스크 수술 환자 증가로 인해 척추 임플란트 시장의 꾸준한 성장이 전망되고 있다. 동사는 2003년부터 연구개발을 통해 척추 임플란트 국산화에 성공하였으며, 뛰어난 제품 성능 및 가격 경쟁력 등을 토대로 국내 시장 점유율 1위를 달성하였다.

또한 동사는 매출의 반 이상을 해외에서 달성하고 있는 수출 주도형 기업으로 2023년 기준 수출비중은 약 49.8%이다. 동사의 주력 제품은 흉·요추 임플란트로 전체 매출의 약 90%를 차지하고 있다. 동사는 고령화로 인해 꾸준한 성장이 전망되는 척추 임플란트 시장에서의 입지를 강화하기 위해 흉·요추 임플란트를 시작으로 두경부·경추·흉추·요추·천추로 이어지는 척추 임플란트 전 제품을 개발하여 척추 융합 시스템 라인업을 구축하였다.

동사는 척추 융합 시스템 라인업 외에도 3D 프린팅 장비를 이용한 환자 맞춤형 임플란트에 차별화된 기술 강점을 보유하고 있다. 3D 프린팅 환자맞춤형 임플란트는 1) 뼈의 결손 부위를 환자의 본래 해부학적 구조에 일치되게 복원, 2) 기존 제품 대비 골유합율을 증가시켜 수술부위의 안정성과 회복기간을 단축, 3) 환자의 해부학적 구조와 수술 접근법에 따라 다양한 사이즈로 구성되어 적용할 수 있다는 장점이 있다. 동사는 국내 최초 금속 3D 프린팅 장비를 도입하여 환자 맞춤형 임플란트를 개발하여 국내 식약처 인증을 받았으며, 2019년에는 추간체 유합 보형재의 미국 FDA 승인을 받는 등 3D 프린팅 기술을 이용한 제품 기술력을 인정받고 있다.

척추 임플란트는 인체에 삽입되는 의료기기인 만큼 일반 의료기기에 비해 생산, 제조, 임상시험 등의 안전규제를 비롯하여 각국 정부의 인허가 규제가 높은 편이다. 동사의 척추 임플란트 제품들은 미국 FDA 승인 및 ISO 13485, GMP 인증 등을 통해 제품의 품질 및 생산에 대한 안전성을 확보하였으며, 한국 MFDS, 미국 FDA, 유럽 CE, 중국 CFDA, 브라질 ANVISA 등과 같은 국가별 인허가를 취득하며 글로벌 기업과 견줄 수 있는 제품 라인업 구축을 완료하였다.

동사는 현재 29개국의 해외 인허가를 보유하고 있으며, 30여개국에서 제품을 판매하고 있다. 글로벌 척추 임플란트 시장은 의료기기의 높은 진입장벽으로 인해 소수의 다국적 기업들이 약 80%를 점유하고 있는 과점 구도로, 높은 인지도와 브랜드 파워가 중요한 시장이다. 동사는 글로벌 주요 시장인 북미, 남미를 비롯하여 중국에 현지법인을 설립하여 독자적인 영업 및 생산시설 구축 등 현지화 전략을 통한 해외시장 개척에 힘쓰고 있다. 21년 이상의 업력을 바탕으로 검증된 척추 임플란트 기술력 및 국내 누적 임상 데이터, 다양한 제품 라인업 확보를 통해 국내뿐 아니라 해외에서도 본격적인 매출 성장이 기대된다.

국내외 꾸준한 실적 성장 기대

**2016년 매출액 115억원에서
2023년 매출액 263억원으로
7년간 연평균 12.6% 성장**

동사는 척추 융합 시스템 제품 폴 라인업 구축 및 국가별 인허가를 바탕으로 꾸준히 매출을 확대하고 있다. 동사의 전사 매출액은 2016년 115억원(수출비중 44.3%)에서 2023년 266억원(수출비중 49.8%)으로 7년간 연평균 12.6% 성장하였다. 국내외를 구분해서 살펴보면 국내 매출액은 2016년 64억원에서 2023년 133억원으로 연평균 11.0% 성장하였으며, 수출 매출액은 2016년 51억원에서 2023년 132억원으로 연평균 14.6% 성장하였다. 전세계적으로 고령화로 인한 디스크 수술 건수 증가가 예상되는 만큼, 동사의 척추 임플란트 제품들은 국내외 꾸준한 매출 확대를 통한 실적 성장이 기대되고 있다.

국내시장은 전국 약 100여개 대리점을 통해 서울대학교병원, 세브란스병원, 삼성서울병원, 서울아산병원 등 국내 유명 대학병원 및 대형병원, 정형외과 전문병원 등에 동사의 제품을 판매하고 있다. 2020년부터 코로나19로 인한 내원 환자 수 감소 영향으로 수술이 지연되며 2022년까지 일시적으로 실적이 부진하였으나 2023년에는 엔데믹 전환으로 척추 수술들이 재개되며 수술 건수 증가에 따라 동사의 국내 매출액이 크게 성장하였다. 동사는 2023년부터 영업 활성화를 위해 국내외 학회 등에 나가서 제품 소개 활동을 다양하게 전개하고 있으며, 신규 거래처 확대 등을 통해 매출 확대를 위한 노력을 진행하고 있다.

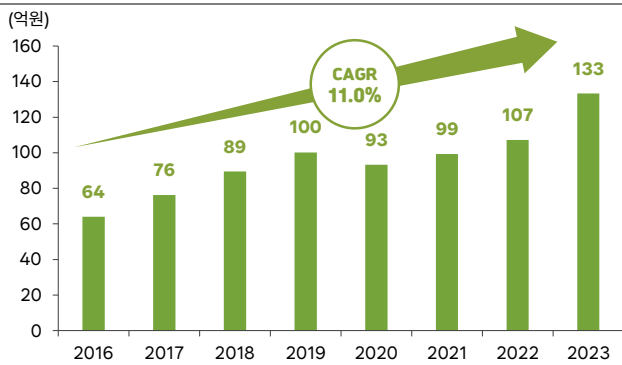
다만, 국내는 척추 임플란트에 대한 보험수가가 정해져 있기 때문에 업체가 가격 결정권을 가져가기 힘든 구조로, 특히 최근에는 티타늄 등의 주요 원자재 상승분을 가격에 전가하기 어렵기 때문에 수익성이 떨어지는 추세이다. 동사는 수익성이 좋은 해외 시장에서의 매출 확대를 통해 매출 규모 확대 및 수익성 개선이 가능할 것으로 전망된다.

해외시장은 2006년 터키를 시작으로 국가별 제품 허가등록을 통해 수출 국가를 확대하고 있으며, 동사는 2023년말 기준 약 30개국에 제품을 수출하고 있다. 해외 매출 확대를 위해서는 1) 판매 가능한 제품 확보, 2) 제품 인지도(마케팅) 상승이 중요하다. 동사는 두경부-경추-흉추-요추-천추로 이어지는 척추 임플란트 전 제품을 개발하여 척추 융합 시스템 라인업을 구축하였으며, 현재 29개국의 판매허가를 보유하고 있다.

또한 제품 판매를 위한 인지도 개선을 위해 해외 법인을 설립하여 독자적인 영업 및 자사 브랜드 이미지 구축 등 해외 시장 개척을 위한 노력을 진행하고 있다. 동사는 글로벌 정형외과용 의료기기 최대 규모의 시장인 북/남미 지역을 공략하기 위해 미국, 멕시코, 칠레, 브라질에 각각 지분 100%의 해외 현지법인을 설립하여 해외시장을 개척하고 있다. 또한 제2의 거대시장으로 기대되는 중국은 2017년 중국 총청에 지분 50%의 합자법인을 설립하여 현지 생산을 통한 적극적인 영업 및 마케팅을 전개하고 있다.

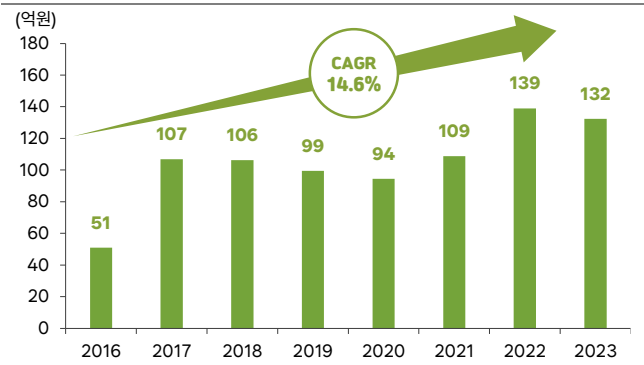
2023년 기준 동사의 해외 수출비중은 49.8%로 지역별로는 미국 18.2%, 중남미 13.5%, 아시아 14.8%, 기타 3.4%로 구성된다. 동사는 현재 추가적으로 2개국의 국가별 인허가를 진행중에 있으며, 유럽시장의 경우 최근 유럽의료기기 인증이 MDR로 전환됨에 따라 MDR 인증을 진행하고 있으며 이후 유럽에서의 매출 확대가 기대된다. 동사는 해외 대리점 발굴, 학회 및 전시회 참석 등 적극적인 해외 영업활동을 진행중에 있으며, 검증된 기술력 및 제품력을 바탕으로 해외 거래처가 확대되며 매출 확대를 통한 꾸준한 실적 성장이 기대된다.

국내 매출액 추이



자료: 메디씨이, 한국IR협의회 기업리서치센터

수출 매출액 차이



자료: 메디씨이, 한국R협의회 기업리서치센터

다양한 영업 활동: 국내외 학회 및 전시회

국내 학회 참가



해외 학회 및 전시회



국내외 제품 판매처

❖ 국내 거래 병원 및 판매점 - 약 100개 업체



자료: 메디씨이, 한국R협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2023년 실적 추이

2023년 연결기준 실적은 매출액 266억원(YoY +7.9%), 영업이익 22억원(YoY -41.4%), 영업이익률 8.3%(전년대비 6.9%p 하락), 지배주주순이익 24억원(YoY -46.6%)이다. 지역별로는 국내가 2022년 107억원에서 2023년 133억원으로 전년대비 약 24.4% 성장하며 전사 매출 성장을 견인하였으며, 이는 2022년 하반기부터 코로나19 엔데믹 전환에 따른 디스크 수술 건수 증가 영향으로 판단된다. 2022년도 전년대비 27.9%의 높은 성장세를 나타내었던 수출은 재고 조정 등의 영향으로 2022년 139억원에서 2023년 132억원으로 전년대비 약 4.8% 감소하였다.

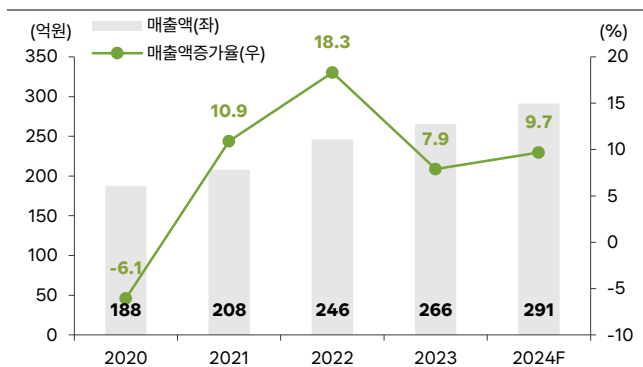
손익부분은 원재료 가격 상승, 판매수수료 증가, 학회나 전시회 등의 영업 활성화 등의 비용 증가로 인해 영업이익률이 전년대비 6.9%p 하락하였다. 특히 주요 원재료인 '티타늄 8파이' 가격이 2022년 22,377원에서 2023년 41,462원으로 전년대비 약 85% 상승한 영향으로 매출원가율이 2.9%p 올랐으며, 국내보다 수익성이 좋은 해외 매출이 전년대비 소폭 감소하며 매출믹스 변경(수출비중: 2022년 56.8%, 2023년 49.8%)에 따라 수익성이 하락하였다.

2024년 실적 전망

2024년 연결기준 실적은 매출액 291억원(YoY +9.7%), 영업이익 42억원(YoY +89.2%), 영업이익률 14.3%(전년대비 6.0%p 개선), 지배주주순이익 47억원(YoY +90.4%)을 전망한다. 국내는 전년도에 이어 디스크 수술 건수 확대가 전망되고 있으나, 2024년 의대정원 확대 이슈로 인한 의료대란으로 대학병원 수술 건수 성장의 어려움을 감안하여 4% 내외의 보수적인 성장을 예상한다. 해외는 2023년부터 글로벌 학회 및 전시회 등의 참여를 통한 적극적인 마케팅 및 인지도 개선작업을 통해 고객이 확대되며 두 자릿수의 매출 성장이 기대된다.

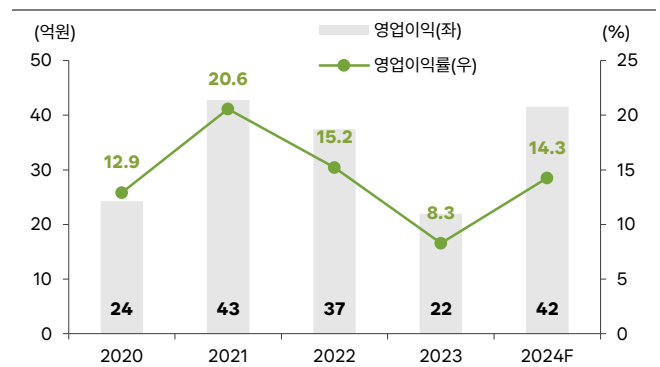
손익 측면에서는 원가상승률은 전년도에 큰 폭의 상승을 보였던 주요 원재료 가격이 금년도에는 상승폭이 둔화될 것으로 전망되며, 2024년에는 수익성이 좋은 해외 매출 성장이 전사 매출 성장을 견인할 것으로 예상됨에 따라 수출비중 변경에 따른 수익성 개선이 전망된다.

매출액 추이



자료: 메디씨이, 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 메디씨이, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	188	208	246	266	291
증가율 (%)	-6.1	10.9	18.3	7.9	9.7
정형외과용 임플란트 (제품)	181	201	237	252	276
기타 (상품)	6	7	9	13	15
임대	1	1	1	0	0
매출원가	65	58	74	87	91
매출원가율 (%)	34.6	27.9	30.1	32.7	31.3
매출총이익	123	150	172	178	200
매출총이익률 (%)	65.4	72.0	70.0	67.1	68.8
영업이익	24	43	37	22	42
영업이익률 (%)	12.9	20.6	15.2	8.3	14.3
증가율 (%)	26.3	76.5	-12.5	-41.4	89.2
세전계속사업이익	0	50	39	25	51
(지배주주)당기순이익	-1	51	46	24	47
순이익률 (%)	-0.5	24.6	18.6	9.2	16.0

자료: 메디씨에이, 한국IR협의회 기업리서치센터



Valuation

1 코스닥 이전 상장을 통해 밸류에이션 디스카운트 요인 해소 기대

**2024년 예상실적을 기준으로 한
밸류에이션은 PER 8.7배,
PBR 1.1배, PSR 1.4배 수준으로
동종기업 대비 저평가 영역**

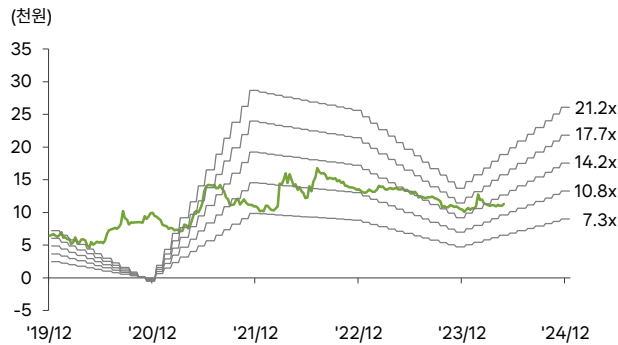
메디씨에이는 국내 1위 척추 임플란트 전문기업이다. 전세계적으로 척추 임플란트 시장은 제품 개발부터 상용화까지 고도의 검증이 요구됨에 따라 높은 진입장벽이 존재하며, 이로 인해 Medtronic(메드트로닉), DePuy Synthes(드퓨 신테스), NuVasive(뉴베이션), Stryker(스트라이커), Globus(글로버스), Zimmer Biomet(지머바이오메트) 등과 같은 글로벌 의료기기 업체들이 제품력과 영업력을 바탕으로 전체 시장의 약 80% 이상을 점유하는 과점 구도를 형성하고 있다. 척추 임플란트 사업을 영위하는 국내 기업들로는 메디씨에이, 엘앤케이바이오, 유앤아이(현, 이노시스), 제일메디칼, 지에스, 오스테오닉, 휴백셀(현, 오건에코텍) 등이 있으며, 국내 기업들은 글로벌 과점 시장에서 척추 임플란트 제품의 차별화된 기술력을 바탕으로 매출 확대 전략을 펼치고 있다.

메디씨에이의 밸류에이션 수준을 판단하기 위해 코스닥 및 코넥스 시장에 상장되어 있는 척추 임플란트 기업 4개사(엘앤케이바이오, 이노시스, 오스테오닉, 오건에코텍)를 동종기업으로 선정하여 밸류에이션을 비교해보고자 한다. 참고로, 동종기업들의 2024년 실적 예상치(컨센서스)가 없기 때문에 2023년 실적을 기준으로 한 현 주가의 밸류에이션을 비교 지표로 사용하였다. 메디씨에이의 2024년 예상실적을 기준으로 한 밸류에이션은 PER 8.7배, PBR 1.1배, PSR 1.4배, 2023년 실적을 기준으로 한 현 주가의 밸류에이션은 PER 16.7배, PBR 1.3배, PSR 1.5배 수준으로, 국내 동종기업들의 2023년 실적을 기준으로 한 밸류에이션 평균인 PER 46.3배, PBR 2.7배, PSR 5.0배와 비교 시 밸류에이션 저평가 영역으로 판단된다.

**탄탄한 실적을 바탕으로
코스닥 이전 상장을 준비 중이며,
이전 상장을 통해 밸류에이션
디스카운트 요인 해소 기대됨**

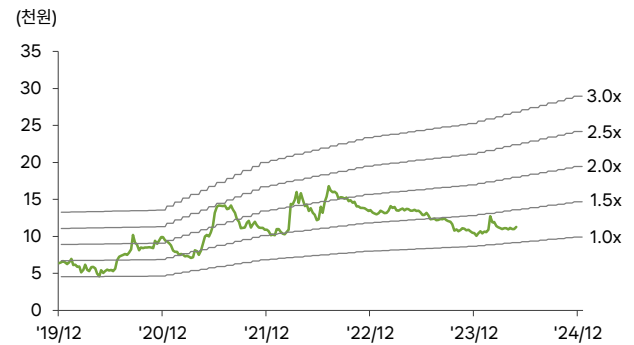
동사는 2015년 코넥스 시장에 상장하였으며, 2019년에 코스닥 이전상장을 준비하였으나 갑작스러운 대표이사 사망 및 최대주주 변경 등으로 인해 상장 프로세스가 중단되었다. 이후 2020년 코스피 상장사인 (주)동화약품이 사업다각화를 목적으로 동사의 주식 2,018,198주를 약 196억원(주당 9,700원, 기업가치 약 370억원)에 인수하며 최대주주가 되었다. 동사는 코넥스 상장기업으로, 코스닥 상장기업 대비 주식 유동성이 낮기 때문에 밸류에이션 할인 요인이 반영되어 있다고 판단된다. 하지만 동사는 21년 이상의 업력을 바탕으로 검증된 기술력 기반의 다양한 제품 라인업을 확보하였으며, 3D 프린팅 기술 기반의 맞춤형 임플란트 기술과 같은 차별화 전략 등을 바탕으로 국내뿐 아니라 해외에서도 본격적인 매출 성장을 통해 시장 점유율을 확대해 나갈 전망이다. 동사는 탄탄한 실적을 기반으로 코스닥 이전 상장을 준비중에 있으며, 코스닥 이전 상장을 통해 밸류에이션 디스카운트 요인 해소가 기대된다.

PER 밴드 차트



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR 밴드 차트



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 억원, %, 배)

	메디씨이	엘앤케이바이오	이노시스	오스테오닉	오앤에코텍
주가(원) 2024년 5월 27일 종가 기준	10,740	9,450	1,180	4,355	2,335
시가총액 (억원)	400	1,884	1,107	900	238
매출액 (억원)					
2021	208	154	381	156	44
2022	246	198	412	198	49
2023	266	299	350	278	32
2024F	291	N/A	N/A	N/A	N/A
영업이익(억원)					
2021	43	-154	-8	6	-25
2022	37	-131	4	25	-35
2023	22	20	-16	48	-46
2024F	42	N/A	N/A	N/A	N/A
영업이익률(%)					
2021	20.6	-100.2	-2.1	3.7	-57.0
2022	15.2	-66.1	1.0	12.7	-71.3
2023	8.3	6.8	-4.6	17.4	-142.5
2024F	14.3	N/A	N/A	N/A	N/A
당기순이익(억원)					
2021	51	-97	-50	-29	-52
2022	46	-136	-185	8	-31
2023	24	-19	16	37	-31
2024F	47	N/A	N/A	N/A	N/A
PER(배)					
2021	8.1	N/A	N/A	N/A	N/A
2022	11.2	N/A	N/A	65.0	N/A
2023	16.1	N/A	57.1	26.1	N/A
2024F	8.7	N/A	68.0	24.6	N/A
PBR(배)					
2021	1.6	5.9	1.6	1.7	18.5
2022	1.7	8.8	1.6	1.5	22.5
2023	1.2	5.7	1.6	1.8	2.7
2024F	1.1	5.3	1.8	1.7	1.8
ROE(%)					
2021	24.2	-34.5	-17.9	-9.5	-454.4
2022	16.7	-74.2	-43.0	2.3	-183.1
2023	8.0	-7.8	2.8	8.3	-42.7
2024F	13.6	N/A	N/A	N/A	N/A
PSR(배)					
2021	2.0	9.4	1.2	3.7	7.9
2022	2.1	5.4	1.9	2.7	5.0
2023	1.5	5.7	2.7	3.4	7.3
2024F	1.4	6.3	3.2	3.2	7.4

주: 동종기업들의 2024년 실적 예상치(컨센서스)가 없기 때문에 2023년 실적을 기준으로 한 현 주가의 밸류에이션을 2024F 비교 지표로 사용

자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

1 원가 상승을 반영하기 어려운 국내 보험 수가

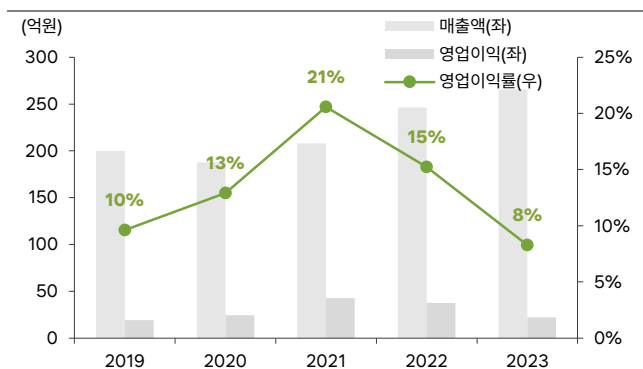
의료정책 및 가격 관리제도에 따라
보험수가가 결정되기 때문에
가격 결정권을 갖기 힘든 구조로
원가상승에 따른 수익성 하락은
리스크 요인.
다만, 동사는 해외 매출 비중
확대를 통해 수익성 개선 전망됨

의료기기 업체들은 통상 매출이 확대됨에 따라 규모의 경제 효과로 매출원가율과 매출액 대비 판매비용이 낮아지면서 영업이익률이 크게 개선되는 실적 추이를 나타낸다. 또한 기술의 진보(신제품 출시) 혹은 원가 상승 요인이 발생 시 이를 제품 가격에 반영하여 수익성을 보전할 수 있다. 하지만 보험 수가가 적용되는 의료기기의 경우 의료정책 및 가격 관리제도에 따라 가격이 결정되기 때문에 한번 받은 보험 수가에 대해 업체가 가격 결정권을 가져가기 힘든 구조로, 원가 상승요인이 발생하더라도 이를 제품 가격에 반영하기 어려운 편이다. 실제, 국내 척추 임플란트 보험 수가는 해외 대비 상대적으로 낮게 형성됨에 따라 다수의 다국적 기업들이 낮은 수익성을 이유로 국내 시장에서 적극적인 영업을 하지 않고 있으며, 특히 최근에는 국제 원자재 가격 상승에 따라 척추 임플란트의 주요 원자재인 티타늄 등의 가격이 크게 상승하였으나 이를 가격에 전가하기 어렵기 때문에 수익성이 더 떨어지는 추세이다. 반면 해외 시장의 경우 국내 보다 척추 임플란트 제품의 단가가 높기 때문에 상대적으로 수익성이 좋은 편이다.

동사의 영업이익률은 2019년 10%, 2020년 13%, 2021년 21%로 꾸준히 개선되는 추세를 보였으나, 2022년과 2023년에는 각각 전년대비 6%p, 7%p 하락하였다. 2019년부터 2021년까지 영업이익률 개선의 가장 큰 요인은 매출원가율 개선으로, 2019년과 2020년 약 35% 수준이었던 매출원가율이 2021년에 28%로 약 7%p 하락하였으며 이는 수익성이 좋은 수출 매출액이 전사 매출성장을 견인한 영향이라고 판단된다. 하지만 코로나19의 엔데믹 전환으로 2022년에는 수출이, 2023년도에는 국내 매출이 크게 성장하며 전사 매출성장을 견인하였으나, 매출 증가에 따른 외주가공비 증가, 원재료 가격 상승, 판매수수료 증가, 학회나 전시회 등의 영업 활성화 등의 비용 증가로 인해 수익성이 많이 하락한 상황이다.

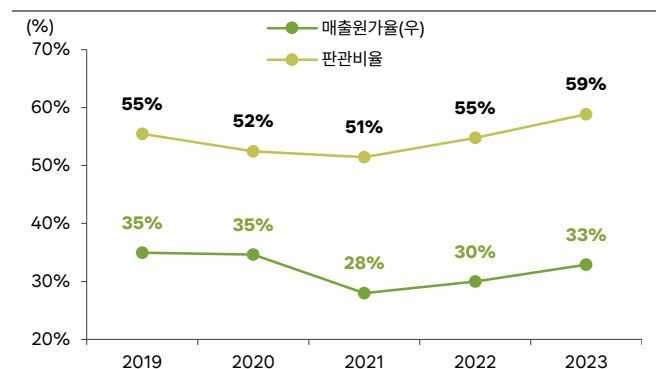
특히 척추 임플란트의 주요 원재료인 티타늄 8파이 가격은 2022년까지 약 22,000원대를 유지하다 2023년 41,000원대로 전년대비 약 85% 상승하였으며, 이는 고스란히 동사의 매출원가율 상승으로 이어진 상황이다. 국내 제품가격에 이러한 원가 인상요인을 반영하기는 힘들다는 부분은 동사의 수익성 측면에서 리스크 요인이거나, 동사는 수익성 좋은 해외 매출 비중의 꾸준한 확대를 통해 수익성을 개선시켜 나갈 것으로 기대된다.

실적 추이



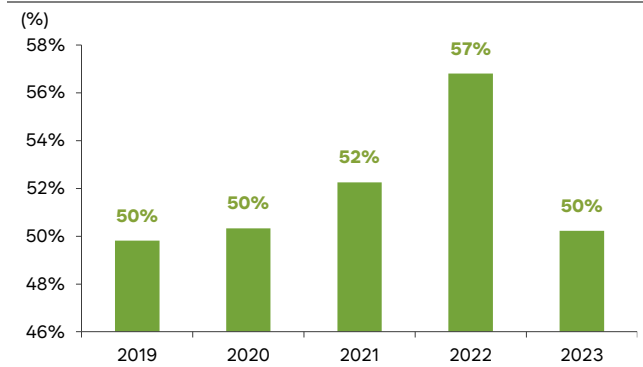
자료: 메디씨이, 한국IR협회의 기업리서치센터

매출원가율 및 판매비용 추이



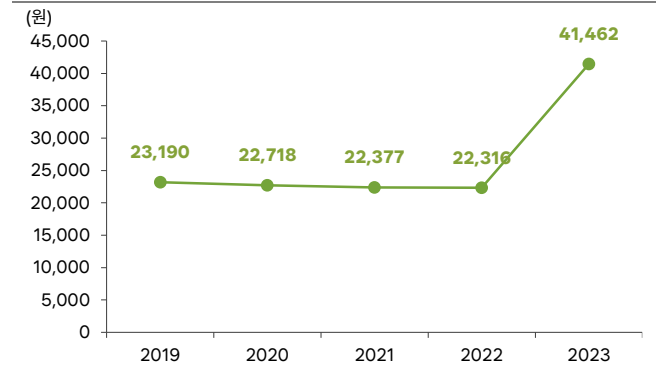
자료: 메디씨이, 한국IR협회의 기업리서치센터

수출 비중 추이



자료: 메디씨이, 한국IR협회의 기업리서치센터

티타늄 8파이(주요 원재료) 가격 추이



자료: 메디씨이, 한국IR협회의 기업리서치센터

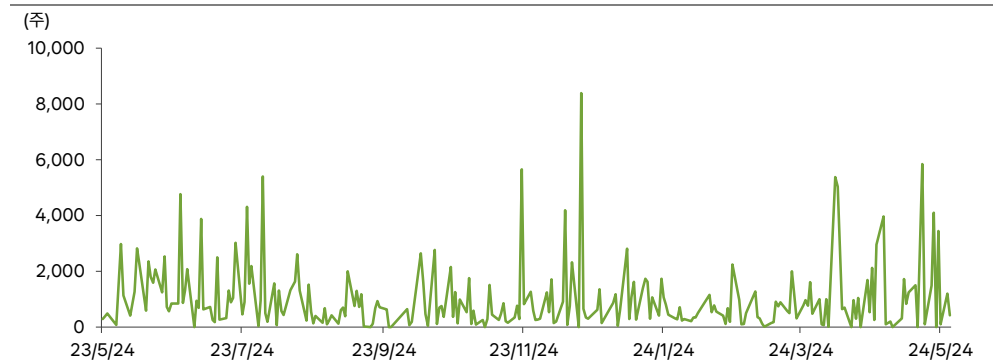
낮은 주식 거래 유동성

**코스닥 이전 상장을 통해
코넥스 할인 요인 해소되며
주식 거래 유동성 개선될 전망**

메디씨이는 2015년 코넥스 시장에 상장되어 주식거래가 되고 있으나, 코넥스 시장의 특성 상 주식거래 유동성이 떨어짐에 따라 투자의 어려움이 있는 상황이다. 실제 동사의 1년, 6개월, 3개월, 1개월 일평균 주식거래량을 살펴보면 각각 1,016주, 1,035주, 1,073주, 1,415주 수준으로 주식 거래 유동성이 크게 떨어진다는 것을 알 수 있다.

동사는 2015년 코넥스 시장에 상장 후, 2019년에 코스닥 이전 상장을 준비하였으나 당시 대표이사 사망 및 최대주주 변경 등으로 인해 이전상장이 무산되었다. 코넥스 기업이 코스닥 시장으로 옮겨갈 때는 '코스닥 신속이전상장 제도'라는 상장 특례 적용이 가능하며, 동사의 경우 기본 외형 요건 외에도 질적조건, 최대주주 지분율(30% 이상), 1년 이내 최대주주 변경이나 중대한 소송분쟁 등이 없어야 한다는 조항이 적용가능한 상황으로 판단된다. 동사는 코스닥 이전 상장을 위한 상장 주관사를 선정하고, 내부적으로 예비심사 등을 통해 코스닥 이전 상장을 준비하고 있다. 성공적으로 코스닥 이전 상장 시 탄탄한 실적을 바탕으로 코넥스 시장에서의 밸류에이션 할인요인이 해소되며 주식 거래 유동성 등이 나아질 수 있을 것으로 기대된다.

최근 1개년간 메디씨이 주식 거래량



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	188	208	246	266	291
증가율(%)	-6.1	10.9	18.3	7.9	9.7
매출원가	65	58	74	87	91
매출원가율(%)	34.6	27.9	30.1	32.7	31.3
매출총이익	123	150	172	178	200
매출이익률(%)	65.4	72.0	70.0	67.1	68.8
판매관리비	98	107	135	156	159
판매비율(%)	52.1	51.4	54.9	58.6	54.6
EBITDA	37	55	50	36	56
EBITDA 이익률(%)	19.5	26.5	20.5	13.5	19.2
증가율(%)	14.9	50.7	-8.6	-28.7	55.9
영업이익	24	43	37	22	42
영업이익률(%)	12.9	20.6	15.2	8.3	14.3
증가율(%)	26.3	76.5	-12.5	-41.4	89.2
영업외손익	-25	11	24	4	9
금융수익	2	11	11	15	13
금융비용	24	3	12	8	6
기타영업외손익	-2	3	24	-3	2
종속/관계기업관련손익	1	-3	-22	0	0
세전계속사업이익	0	50	39	25	51
증가율(%)	-98.4	19,515.4	-22.0	-35.2	99.1
법인세비용	1	-1	-6	1	4
계속사업이익	-1	51	46	24	47
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	51	46	24	47
당기순이익률(%)	-0.5	24.6	18.6	9.2	16.0
증가율(%)	적전	흑전	-10.5	-46.6	90.4
지배주주지분 순이익	-1	51	46	24	47

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	55	55	20	9	48
당기순이익	-1	51	46	24	47
유형자산 상각비	12	12	12	13	13
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	8	0	4	2	0
운전자본의감소(증가)	-0	-9	-36	-34	-12
기타	35	0	-7	3	-1
투자활동으로인한현금흐름	-8	-55	28	4	-12
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	2	-1
유형자산의 감소	0	0	26	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-7	-7	-14	-6	-6
기타	-1	-48	16	8	-5
재무활동으로인한현금흐름	-8	-19	-52	-27	1
차입금의 증가(감소)	0	-18	-50	-25	1
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-8	-1	-2	-2	0
기타현금흐름	-3	0	-1	1	0
현금의증가(감소)	37	-19	-5	-14	38
기초현금	43	80	61	56	41
기말현금	80	61	56	41	80

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	179	219	273	282	344
현금성자산	80	61	56	41	80
단기투자자산	0	50	60	50	55
매출채권	58	63	86	106	116
재고자산	38	40	54	77	84
기타유동자산	3	4	17	8	9
비유동자산	165	160	120	120	113
유형자산	94	91	78	72	64
무형자산	2	1	6	5	4
투자자산	26	25	8	9	10
기타비유동자산	43	43	28	34	35
자산총계	345	378	394	403	457
유동부채	171	89	92	81	89
단기차입금	98	45	25	5	5
매입채무	6	5	13	14	16
기타유동부채	67	39	54	62	68
비유동부채	3	37	7	2	3
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	35	5	0	0
기타비유동부채	3	2	2	2	3
부채총계	174	126	99	84	91
자배주주지분	171	252	295	319	365
자본금	17	19	19	19	19
자본잉여금	54	82	82	82	82
자본조정 등	0	0	0	1	1
기타포괄이익누계액	2	3	-0	-1	-1
이익잉여금	97	149	194	219	265
자본총계	171	252	295	319	365

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	N/A	8.1	11.2	16.1	8.7
P/B(배)	2.2	1.6	1.7	1.2	1.1
P/S(배)	2.0	2.0	2.1	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	11.2	7.1	8.6	8.8	5.1
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-25	1,352	1,210	646	1,231
BPS(원)	4,522	6,672	7,792	8,433	9,664
SPS(원)	4,932	5,504	6,511	7,026	7,706
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-0.6	24.2	16.7	8.0	13.6
ROA	-0.3	14.1	11.9	6.1	10.8
ROIC	-48.7	24.8	18.2	6.9	18.5
안정성(%)					
유동비율	105.0	245.8	296.9	346.7	387.1
부채비율	101.7	50.0	33.7	26.3	25.0
순차입금비율	37.1	-6.7	-23.9	-22.5	-31.0
이자보상배율	5.5	18.0	15.2	17.3	51.7
활동성(%)					
총자산회전율	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7
매출채권회전율	2.7	3.4	3.3	2.8	2.6
재고자산회전율	4.4	5.3	5.2	4.0	3.6

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
메디씨이	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 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 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.