

## Company Update

Analyst 김태현

RA 송지훈

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

Not Rated

목표주가

현재가 (12/26)

2,015원

KOSDAQ (12/26)	848.34pt
시가총액	61십억원
발행주식수	30,028천주
액면가	100원
52주 최고가	2,450원
최저가	1,771원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	1.0%
배당수익률 (2022.12월)	0.0%

주주구성	
박정섭 외 4 인	68.86%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	1%	-2%	-15%
절대기준	5%	-6%	4%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	Not Rated	-
목표주가	-	-	-
EPS(21)	255	255	-
EPS(22)	147	147	-

더블유에스아이 주가추이



본 조식분석자료는 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.

IBK투자증권 주관사 IPO Update

## 더블유에스아이 (299170)

## 심혈관 질환 분야로 사업다각화

## 척추관절 의약품 국내 총판 및 의료기기 판매

척추 수술과 관련된 지혈제 등 의약품과 의료기기에 대해 해외 제조사와 국내 판권 공급계약을 체결, 매입한 상품을 판매하는 도소매업체로 상품 매출 비중(3Q23 기준)이 99.3%임. 3Q23 누적 품목별 매출 비중은 의약품 75.5%, 의료기기 23.2%, 소모품 등으로 구성됨. 주요 판매 품목은 국소지혈제로 총 매출의 72.3%, 의약품 내 95.7%에 달함

## 3분기 외형은 성장, 이익은 감소

3분기 누적(연결) 매출액은 231억원(YoY +15.4%), 영업이익 29억원(YoY +12.0%)을 기록. 외형 성장은 1) 작년 코로나로 인한 환자 감소 기저, 2) 의료기기 사업 호실적(YoY +51.1%), 3) 국소지혈제 판매 수량 증가에 기인. 다만 국소지혈제 매입 단가 인상 및 사육 이전 관련 비용 발생으로 영업이익률은 하락함

## 2023년 최대 매출 전망, 2024년 신사업 기대

올해 연간(연결) 매출액은 300억원을 상회하며 최대 매출을 기록할 전망. 본사 사육 이전에 따른 비용 집행이 3분기에 마무리되어 4분기 마진을 개선 기대감 유효. 국소지혈제 공급 단가는 내년부터 점진적으로 인상될 전망

기존 유통사업의 한계를 탈피하기 위해 신사업에 진출하여 추가 성장 동력을 마련. 심혈관 관련 사업은 내년부터 매출이 가시화될 전망이며, 수술용 로봇은 연구개발이 계속 진행되는 만큼 이르면 25년에는 매출이 발생할 것으로 예상됨

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	21	23	26	28	27
영업이익	5	5	6	6	4
세전이익	5	5	0	10	6
당기순이익	4	4	-1	7	4
EPS(원)	156	145	-51	255	147
증가율(%)	71.4	-6.8	-135.4	-598.5	-42.6
영업이익률(%)	23.8	21.7	23.1	21.4	14.8
순이익률(%)	19.0	17.4	-3.8	25.0	14.8
ROE(%)	84.1	40.3	-7.6	25.6	12.4
PER	13.2	14.1	-67.1	9.5	12.8
PBR	7.8	4.5	4.0	2.2	1.5
EV/EBITDA	1.4	0.9	13.5	6.1	6.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

## 사업다각화 진행

### 척추 의약품 성장기반 확보

지난 4월 주력 판매 품목인 국소지혈제와 뼈지혈제 총판 계약을 2028년까지 연장하여 안정적인 매출 기반을 마련함. 또한 일본 법인 설립을 통한 현지 진출을 계획하고 있으며 내년 중 가시화 될 전망. 유착방지제를 시작으로 척추 관련 의약품 및 의료기기 판매 품목을 확대해 나갈 예정

표 1. 주요 계약 현황

품목	판매지역	계약기간
국소지혈제, 뼈지혈제 외	척추수술 전문병원 및 1차/2차/3차 의료기관	2023.04.01~2028.03.31
경성척추경	국내 모든 의료기관(척추관절)	2017.04.01~무기한 자동갱신
유착방지제	국내 모든 의료기관(척추관절)	2023.05.01~2024.04.30 (1년단위 자동갱신)
척추용임플란트	국내 모든 의료기관(척추관절)	2023.01.12~2025.12.31

자료: 더블유에스아이, IBK투자증권

### 척추 임플란트

23년 1월 국내 최초로 짐비코리아(ZimVie Korea)와 경추·척추 치료용 의료기기 국내 총판 계약을 체결. 경추인공디스크 모비 씨(Mobi-C)를 국내에 유통하고 있으며 향후 소아청소년용 특발성 척추 측만증 치료용 임플란트 테더(Tether) 등으로 품목을 늘릴 예정. 기존 짐비사 대리점망의 매출이 온전히 반영되어 안정적 영업실적에 기여할 것으로 판단

그림 1. 짐비사 모비 씨(Mobi-C)



자료: 더블유에스아이, IBK투자증권

그림 2. 척추측만증 치료용 임플란트 테더



자료: 더블유에스아이, IBK투자증권

## 심혈관 분야로 사업영역 확대

척추 전문 의약품/의료기기 유통사업을 강화하는 한편, 심혈관 분야 사업 다각화로 중장기 성장 동력 마련. 고령화에 따른 글로벌 사망원인 1위로 심혈관 질환이 부각되며 비수술적 치료 방법인 중재시술 수요도 확대되는 추세. 동사는 심혈관 중재시술 사업 본격화를 위해 올해 英 키말(KIMAL PLC)과 말초삽입형 중심정맥 카테터(PICC, Peripherally Inserted Central Vein Catheter)등 카테터류 총판계약을 체결

또 中 선건테크(Lifetech, 유럽/미국 점유율 1위)와 공동연구 및 국내 총판계약을 체결했으며, 자회사 이지메디봇에서 개발중인 산부인과 복강경 로봇(U-bot)에 대한 중국 내 임상 및 영업-마케팅을 위해 협력하는 등 장기적인 파트너십 시너지 기대

그림 3. 키말 카테터류 제품



자료: 더블유에스아이, IBK투자증권

그림 4. 선건테크 제품 포트폴리오

	<b>Lambre™</b> 좌심방이에 혈전이 생기는 것을 막아주는 시술(LAAO)에 쓰이는 의료기기로 출시 이후 1년간 가장 많이 사용된 제품
	<b>Ankura™</b> 흉복부 대동맥류 시술(EVAR/TEVAR)에 쓰이는 스텐트 그래프트 (식약처 의료기기 품목허가 신청 예정)
<b>기타 삽입형 의료기기(Occlude)</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 인체 삽입형 임플란트</li> <li>• 선천성심장기형 Occluder (경피적 심장중격 폐색술용)</li> </ul>	
	ASD/PFO
	PDA
	VSD

자료: 더블유에스아이, IBK투자증권

## 더블유에스아이 (299170)

## 포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	21	23	26	28	27
증가율(%)	83.7	10.1	12.5	6.4	-2.3
매출원가	13	15	17	18	17
매출총이익	8	8	9	10	10
매출총이익률 (%)	38.1	34.8	34.6	35.7	37.0
판매비	2	3	3	4	6
판매비율(%)	9.5	13.0	11.5	14.3	22.2
영업이익	5	5	6	6	4
증가율(%)	74.1	-2.5	19.0	1.9	-39.2
영업이익률(%)	23.8	21.7	23.1	21.4	14.8
순금융손익	0	0	0	4	2
이자손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	4	2
기타영업외손익	0	0	-6	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	5	5	0	10	6
법인세	1	1	1	2	1
법인세율	20.0	20.0	na	20.0	16.7
계속사업이익	4	4	-1	7	4
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	4	-1	7	4
증가율(%)	71.4	-2.3	-136.8	-615.3	-41.3
당기순이익률 (%)	19.0	17.4	-3.8	25.0	14.8
지배주주당기순이익	4	4	-1	7	4
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	0	4	-1	8	4
EBITDA	5	5	6	6	4
증가율(%)	74.1	0.5	19.1	3.6	-35.4
EBITDA마진율(%)	23.8	21.7	23.1	21.4	14.8

## 투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	156	145	-51	255	147
BPS	263	451	871	1,105	1,260
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	13.2	14.1	-67.1	9.5	12.8
PBR	7.8	4.5	4.0	2.2	1.5
EV/EBITDA	1.4	0.9	13.5	6.1	6.9
성장성지표(%)					
매출증가율	83.7	10.1	12.5	6.4	-2.3
EPS증가율	71.4	-6.8	-135.4	-598.5	-42.6
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	84.1	40.3	-7.6	25.6	12.4
ROA	42.6	28.2	-6.4	18.5	8.0
ROIC	79.5	64.0	-15.2	126.5	80.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	60.8	33.0	12.2	57.4	51.2
순차입금 비율(%)	-28.6	-30.8	-52.0	-100.0	-71.1
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	3.2	2.9	2.9	2.8	3.0
재고자산회전율	14.5	11.1	8.6	7.6	6.9
총자산회전율	2.2	1.7	1.1	0.7	0.5

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	11	15	27	47	41
현금및현금성자산	2	4	5	25	13
유가증권	0	0	9	9	14
매출채권	8	8	10	10	9
재고자산	2	3	3	4	4
비유동자산	0	2	1	5	17
유형자산	0	0	0	3	15
무형자산	0	0	0	1	1
투자자산	0	1	0	0	0
자산총계	11	17	29	52	57
유동부채	4	4	2	18	18
매입채무및기타채무	3	3	1	1	1
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	0	0	1	1	2
사채	0	0	1	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	4	4	3	19	19
지배주주지분	7	13	25	33	38
자본금	1	2	3	3	3
자본잉여금	0	1	14	15	15
자본조정등	0	0	0	-1	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	6	10	9	16	21
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	7	13	25	33	38
비이자부채	4	4	2	19	19
총차입금	0	0	1	0	0
순차입금	-2	-4	-13	-33	-27

## 현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	4	2	0	6	5
당기순이익	4	4	-1	7	4
비현금성 비용 및 수익	0	1	8	-1	1
유형자산감가상각비	0	0	0	0	0
무형자산감각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-1	-2	-5	0	0
매출채권등의 감소	-2	-1	-2	0	1
재고자산의 감소	0	-1	-1	0	0
매입채무등의 증가	2	0	-2	0	0
기타 영업현금흐름	1	-1	-2	0	0
투자활동 현금흐름	0	-1	-1	-4	-16
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	0	3	10
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	-1	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-1	0
기타	0	-1	-1	-5	-26
재무활동 현금흐름	-3	2	0	18	0
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	2	0	0	0
기타	-3	0	0	18	0
기타 및 조정	0	0	2	0	-1
현금의 증가	1	3	1	20	-12
기초현금	1	2	4	5	25
기말현금	2	4	5	25	13

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료 언급된 종목(더블유에스아이)의 유가증권발행과 관련하여 주관사로 참여하였습니다.

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								
O												

투자익전 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자익전 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자익전 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.10.01~2023.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	145	91.8
Trading Buy (중립)	7	4.4
중립	6	3.8
매도	0	0