유진투자증권

엠아이텍(179290,KQ,IPO 예정)

상장 예정일: 2018.11.29 | 기관 수요예측: 2018.11.12 ~ 13



스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

주요 제품



Key Data

공모희망가(원)	3,900 ~ 4,500
시가총액(십억원)	107.1 ~ 123.6
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	12.0
-공모후	13.7
공모후 주식수	27,456,200
유통가능주식수	6,900,760
보호예수기간	
시너지이노베이션	상장 후 2년 6개월
자사주	상장 후 6개월
우리사주조합	예탁일로부터 1년
상장주선인의무인수분	상장 후 3개월
주관증권사	하나금융투자
공모후 주요주주(%)	
최대주주 및 특수관계인	72.9
우리사주조합	1.2
상장주선인의무인수분	0.8
공모주주	24.2
기타주주	0.9

Financial Data

결산기(12월)	2016A	2017A	2018F
매출액(십억원)	16.4	22.1	30.0
영업이익(십억원)	2.0	1.8	6.5
세전이익(십억원)	2.0	1.5	6.1
당기순이익(십억원)	2.0	2.0	5.5
EPS(원)	-	-	200
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	-	19.5~22.5
ROE(%)	-	-	-
PBR(배)	-	-	-

자료: 유진투자증권

비혈관 스텐트 국내 1위 의료기기 제조 판매 기업

■ **비혈관 스텐트, 비뇨기과 쇄석기, 개인용 의료기기 등 제조 및 판매 기업**

1991년 수호메디테크 설립, 1993년 HANROSTENT 개발, 1999년 엠아이텍으로 사명 변경, 2008년 스텐트 MHLW(일본) 승인, 2010년 스텐트 FDA(미국) 승인, 2013년 동아소시오그룹사 인수, 2014년 CE(유럽) 인증, 2018년 11월 29일 코스닥 상장예정

비혈관용 스텐트와 비뇨기과 쇄석기를 제조, 판매하는 의료기기 전문업을 주요 사업으로 영위함. 주요 제품은 소화기(소화기관용) 스텐트(혈관이나 내장이 좁아지거나 폐색되는 경우 삽입해 개통을 원활하게 하는 의료기기)로, 3,000여가지의 디자인을 보유, 이 중 약 300여개의 제품을 상용화함. 사업부문별 매출 비중은(2017년 연결기준) 스텐트 등 86.4%, 쇄석기 및 기타의료기기 13.6%로 구성

공모 후 주주구성: 최대주주 및 특수관계인 72.9%, 우리사주조합 1.2%, 공모주주 24.2%, 상장주선인의무인수분 0.8%, 기타주주 0.9%

■ **투자포인트**

1) 국내 및 해외 마켓리더로서 안정적인 성장: 동사는 비혈관 스텐트 분야에서 시장을 선도하는 기업으로 향후 안정적인 성장을 지속할 것으로 예상됨. 그 이유는 ① 동사는 비혈관 스텐트를 국내 최초로 개발해 300여개의 다양한 제품 포트폴리오를 보유함. 2017년 기준 위 관련 스텐트 시장점유율 약 40.7%, 대장 스텐트 시장점유율 52.0%로 독보적인 1위의 지위를 확보하고 있음. 국내 최초 개발기업으로 스텐트 기술의 경쟁 우위를 가지고 있으며 향후에도 안정적인 성장을 보여줄 것으로 기대됨. ② 또한 해외에서는 유럽, 미국, 일본 등 의료 선진국을 중심으로 비혈관 스텐트를 세계 60여개 국가에 수출하며 글로벌 비혈관 스텐트 시장에서 Top 5의 지위를 유지함. 현재 미국과 일본 시장확대를 위해 각각 올림푸스사, 보스턴사이언티픽사 등을 중심으로 전략적 제휴를 통해 해외매출 성장률 30%를 유지하는 것을 목표로 하고 있음. ③ 또한 판매단가가 높은 의료 선진국에서 매출이 증가하며 수익성도 빠르게 개선 될 것이라 예상됨

2) 사업 다각화를 통한 성장동력 확보: 동사는 비혈관 스텐트사업을 기반으로 사업영역을 확대해 미래 성장동력을 구축, 지속적인 성장을 할 수 있을 것이라 판단됨. 그 이유는 ① 동사는 향후 비혈관 스텐트 뿐만 아니라 비뇨기과 쇄석기 시장에도 집중할 계획임. 비뇨기과 쇄석기 시장은 2020년 약 5천억원 규모로, 연평균 7.1%로 성장할 것으로 예상됨. 동사는 비뇨기과 쇄석기 시장에서도 국내 1위의 입지를 유지하며, 본격적으로 시장을 확대해 나갈 계획임. 이를 통해 비뇨기과 쇄석기 분야에서 약 30%의 매출 성장을 기대할 수 있을 것으로 판단됨. ② 또한 동사의 25년이상 개발 노하우를 활용, 개발단계부터 주요고객인 의사와 협업해 피부미용기기 시장에도 진출할 예정임. 동사는 피부 손상이 없는 비침습 의료기기를 개발해 피부미용기기 시장에서도 빠르게 점유율을 확대할 수 있을 것이라 예상됨

■ **2018년 기준 PER 19.5~22.5배 (공모가 밴드: 3,900~4,500원)**

공모희망가는 2018년 예상실적 기준(EPS 200원) PER 19.5~22.5배로 국내 유사업체들인 세운메디칼, 한스바이오메드, 세종메디칼의 평균 PER 24.4배 대비 8.1 ~ 20.3% 할인된 수준임. 2019년 예상 실적기준 PER은 13.4~15.5배 수준임

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 25.1%인 약 690만주로 유통물량에 대한 부담이 적음

공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망공모가	3,900 ~ 4,500원	수요예측일	2018.11.12~2018.11.13
공모금액	273 ~ 315억원	공모청약일	2018.11.19~2018.11.20
공모주식수	7,000,000주	납입일	2018.11.22
상장후 주식수	27,456,200주	상장예정일	2018.11.29

자료: 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	20,002,500	72.9
우리사주조합	342,940	1.2
상장주선인의무인수분	210,000	0.8
공모주주	6,657,060	24.2
기타주주	243,700	0.9
합계	27,456,200	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
시너지이노베이션	20,000,000	72.8	상장 후 2년 6개월
자사주	2,500	0.0	상장 후 6개월
우리사주조합	342,940	1.2	예탁일로부터 1년
상장주선인의무인수분	210,000	0.8	상장 후 3개월
합계	20,555,440	74.9	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 4 유통가능 주식수

주주명	주식수㈜	비중(%)
공모주주	6,657,060	24.2
기타주주	243,700	0.9
주식수	6,900,760	25.1

자료: 투자설명서, 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 5 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2005A	2006A	2007A	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	**5.6**	**6.3**	**6.0**	**8.2**	**9.3**	**10.6**	**7.9**	**9.2**	**9.9**	**10.6**	**12.6**	**16.4**	**22.1**	**30.0**	**39.8**
YoY(%)	-	*11.7*	*-5.1*	*36.6*	*13.5*	*13.9*	*-25.2*	*17.0*	*7.0*	*6.8*	*19.8*	*29.4*	*35.0*	*35.7*	*33.3*
제품별 매출액															
스텐트 등	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11.9	15.4	19.1	25.9	34.0
쇄석기 및 기타의료기기	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.8	1.0	3.0	4.1	5.8
제품별 비중(%)															
스텐트 등	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	94.0	94.1	86.4	86.4	85.4
쇄석기 및 기타의료기기	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.0	5.9	13.6	13.6	14.6
수익															
영업이익	**0.7**	**0.7**	**0.3**	**0.3**	**0.8**	**1.3**	**-3.5**	**1.0**	**1.5**	**1.6**	**1.0**	**2.0**	**1.8**	**6.5**	**9.2**
세전이익	**0.5**	**0.3**	**0.2**	**0.9**	**0.7**	**0.7**	**-13.2**	**-0.8**	**4.8**	**1.8**	**0.8**	**2.0**	**1.5**	**6.1**	**9.0**
당기순이익	**0.1**	**0.1**	**0.1**	**0.8**	**0.7**	**0.7**	**-13.8**	**-0.8**	**4.8**	**3.5**	**0.6**	**2.0**	**2.0**	**5.5**	**8.0**
이익률(%)															
영업이익률	**13.1**	**10.6**	**4.2**	**3.3**	**8.2**	**12.3**	**-43.9**	**11.0**	**15.1**	**15.2**	**7.7**	**12.2**	**7.9**	**21.7**	**23.1**
세전이익률	**8.9**	**4.6**	**3.8**	**10.9**	**7.9**	**6.3**	**-166.6**	**-8.5**	**48.5**	**17.2**	**6.6**	**11.9**	**6.7**	**20.3**	**22.6**
당기순이익률	**2.1**	**1.0**	**1.2**	**9.4**	**7.6**	**6.3**	**-174.6**	**-8.8**	**48.5**	**33.4**	**5.1**	**12.0**	**9.0**	**18.3**	**20.1**

자료: 유진투자증권

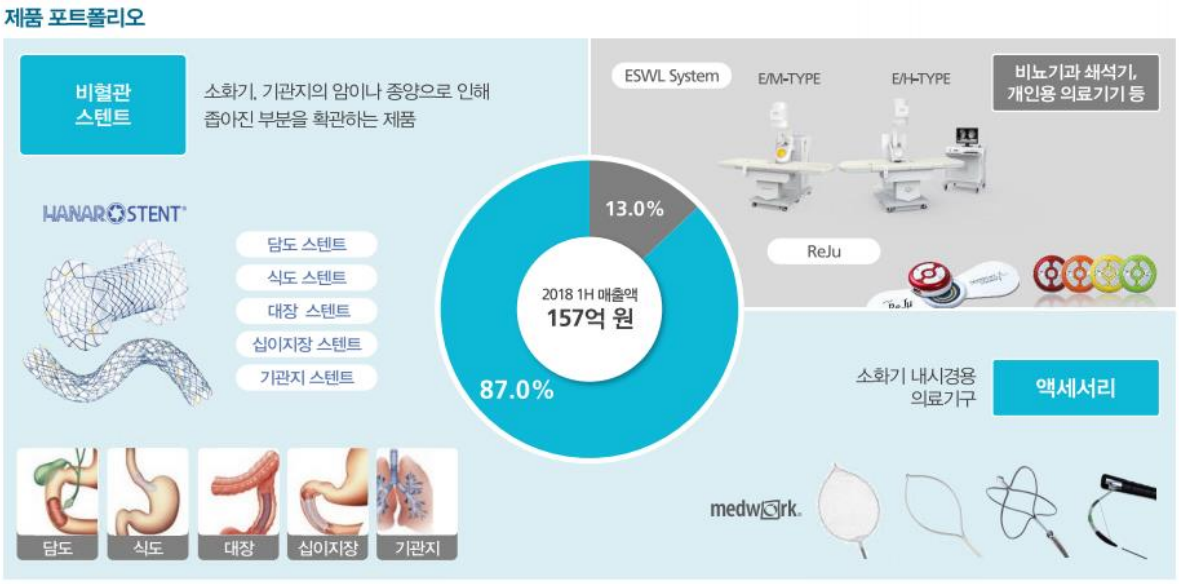
도표 6 국내 유사기업 Valuation 비교

	엠아이텍 IPO 예정	평균	세운메디칼 100700	한스바이오메드 042520	세종메디칼 258830
주력분야 (2017년 기준)	스텐트 등 86.4%, 쇄석기 및 기타 의료기기 13.6%		의료용취관등 40.32%, 기타 23.86%, 수액세트 15.88%, 흡인기 11.19%, 스텐트 8.75% 등	뼈이식 제품 39.27%, 실리콘관련 제품 33.42%, 기타 제품 10.03%, 피부이식 제품 7.88%, 기타 상품 5.74%, 임대료 2.85%, 뼈이식 상품 0.8% 등	Trocar 48.71%, Lap bag 26.38%, 기타 17.07%, Lap loop 7.84% 등
매출액(십억원)	30.0	45.8	70.0	52.9	14.6
영업이익(십억원)	6.5	10.7	14.8	12.1	5.2
영업이익률(%)	**21.7**	**26.5**	**21.1**	**22.9**	**35.6**
순이익(십억원)	5.5	7.8	11.4	9.3	2.7
순이익률(%)	18.3	17.5	16.3	17.6	18.5
PER(배)	**19.5~22.5**	**24.4**	**13.4**	**25.9**	**34.0**
시가총액(십억원)	107.1~123.6		152.4	241.0	91.8

참고: 2018.11.09 종가기준, 2018년 예상실적 기준. 단, 세종메디칼은 2017년 실적기준
자료: 유진투자증권

비혈관 스텐트 국내 1위 의료기기 제조 및 판매 기업

도표 7 비혈관 스텐트, 비뇨기과 쇄석기, 개인용 의료기기 등 제조 및 판매 기업



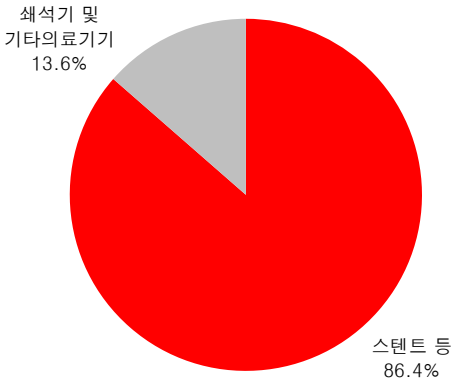
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 8 주요 연혁

연도	내용
1991.04	㈜수호메디테크 설립
1993.06	HANAROSTENT 개발
1999.03	㈜엠아이텍으로 사명 변경
2008.11	스텐트 MHLW(일본) 승인
2010.06	스텐트 FDA(미국) 승인
2013.08	동아소시오그룹사 인수
2014.06	CE(유럽) 인증
2015.05	스텐트 TFDA(태국) 승인
2016.02	스텐트 TGA(호주) 승인
2018.11	코스닥 상장예정 (11/29)

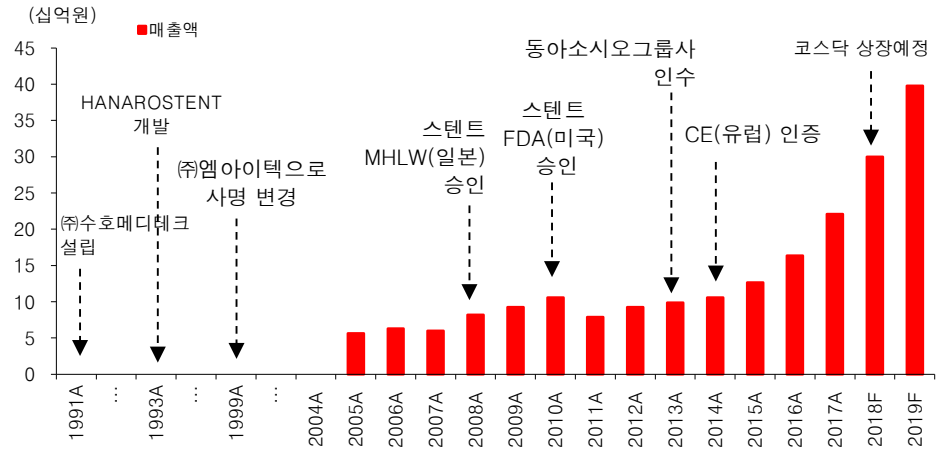
자료: 유진투자증권

도표 9 제품별 매출 비중(2017년 연결기준)



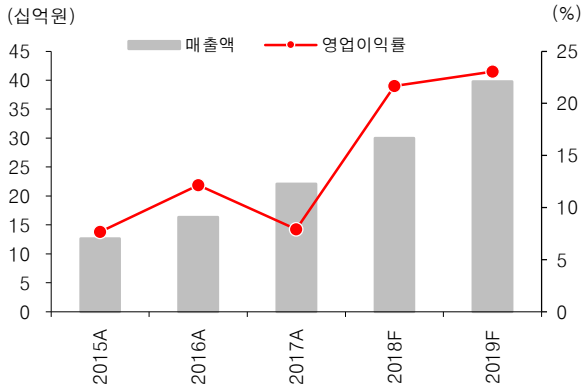
자료: 유진투자증권

도표 10 매출추이 및 회사연혁



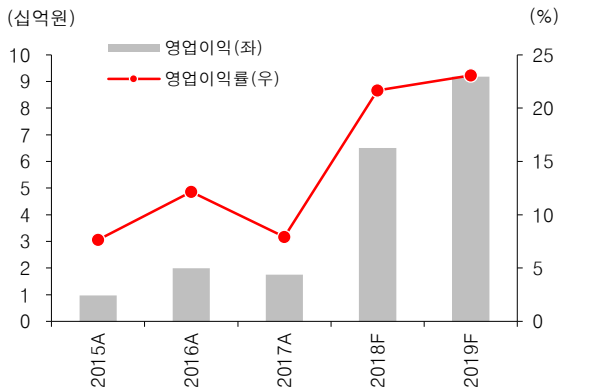
자료: 유진투자증권

도표 11 의료 선진국 매출 비중확대로 수익성 개선



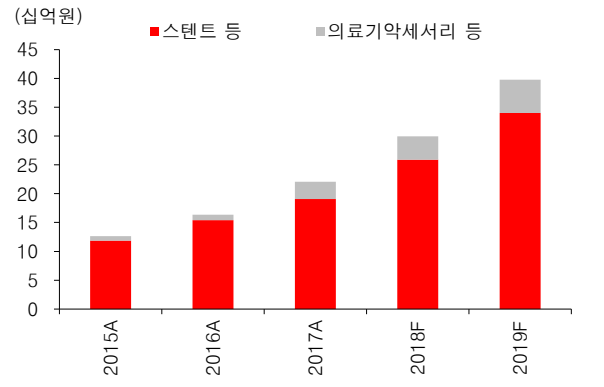
자료: 유진투자증권

도표 12 의료 선진국 매출 비중확대로 수익성 개선



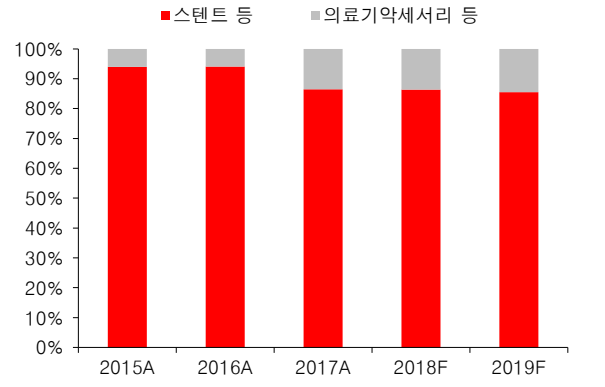
자료: 유진투자증권

도표 13 사업부문별 매출 전망



자료: 유진투자증권

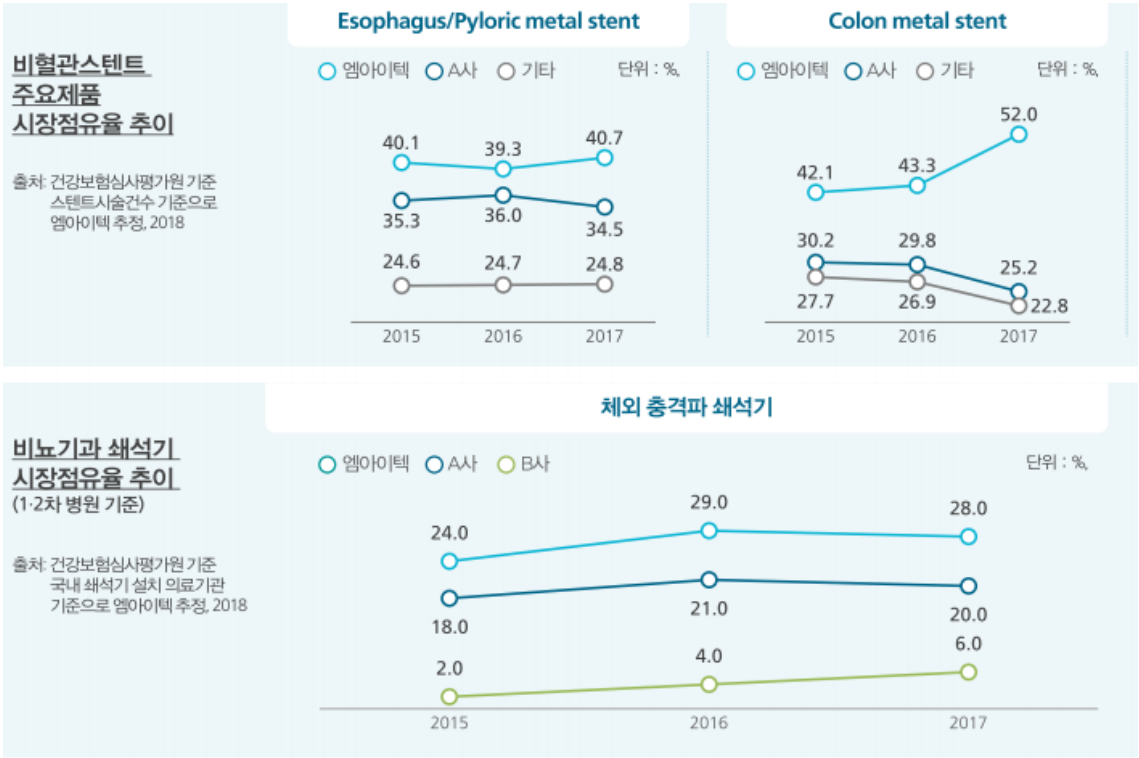
도표 14 사업부별 매출 비중 전망



자료: 유진투자증권

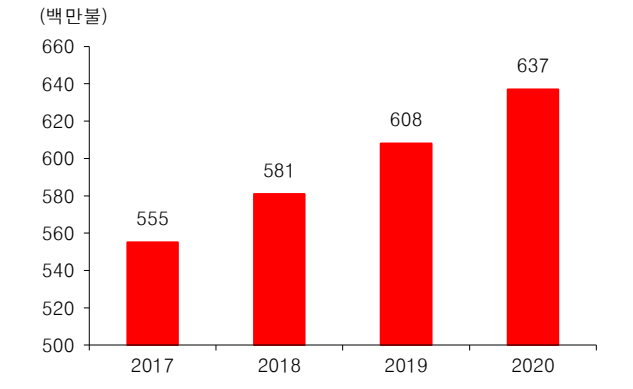
국내 및 해외 마켓리더로서 안정적인 성장

도표 15 비혈관 스텐트 및 비뇨기과 쇄석기 시장점유율 추이



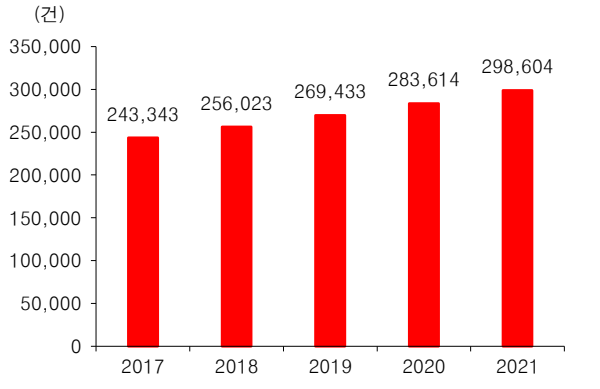
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16 비혈관 스텐트 세계시장 전망



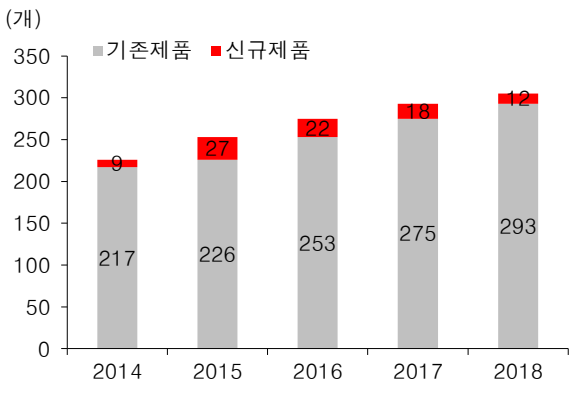
자료: NON-VASCULARSTENTS, 유진투자증권

도표 17 주요 국가 비혈관 시술 건수 전망



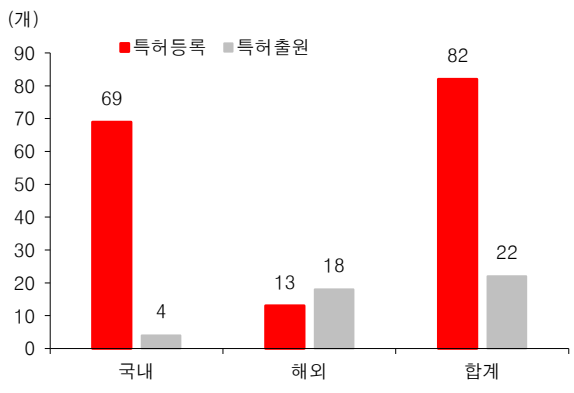
자료: GlobalData, 유진투자증권

도표 18 신규제품 출시 추이 및 계획



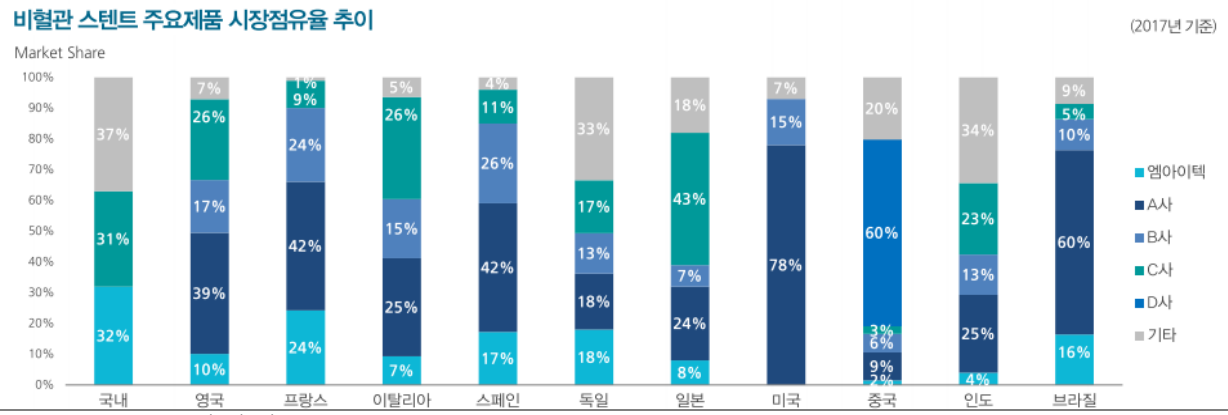
자료 : IR Book, 유진투자증권

도표 19 동종업계 최다 특허 및 인허가 취득



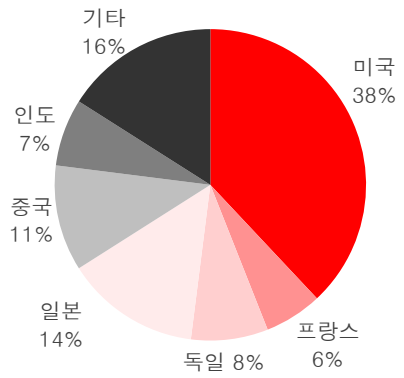
자료 : IR Book, 유진투자증권

도표 20 비혈관 스텐트 해외 점유율 추이



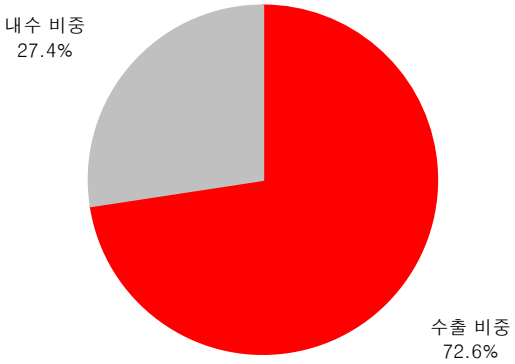
자료: 2017 Distribution Data, 유진투자증권

도표 21 세계 주요국 스텐트 시장 비중



자료 : NON-VASCULARSTENTS, 유진투자증권

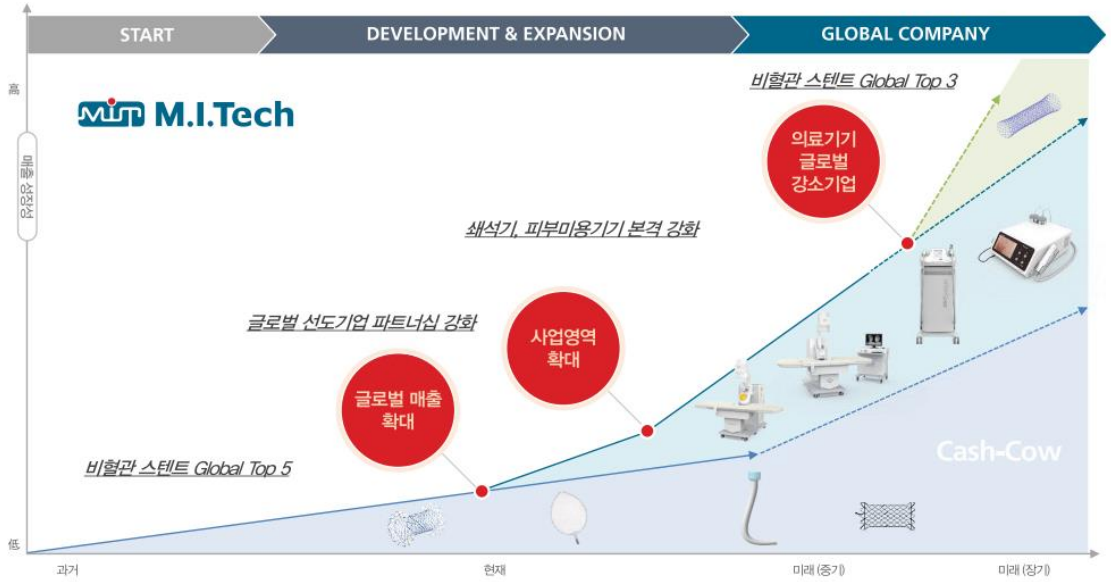
도표 22 동사의 수출 및 내수 비중



자료 :유진투자증권

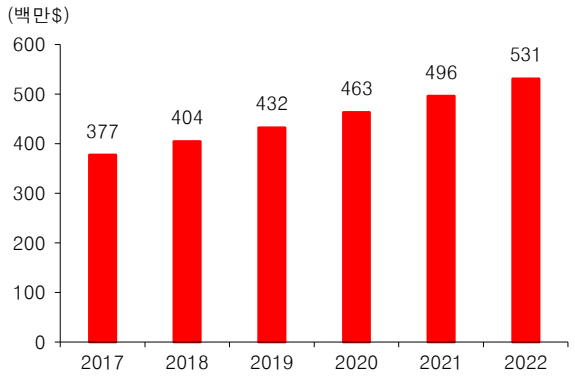
사업 다각화를 통한 성장 동력 확보

도표 23 동사의 사업다각화 계획



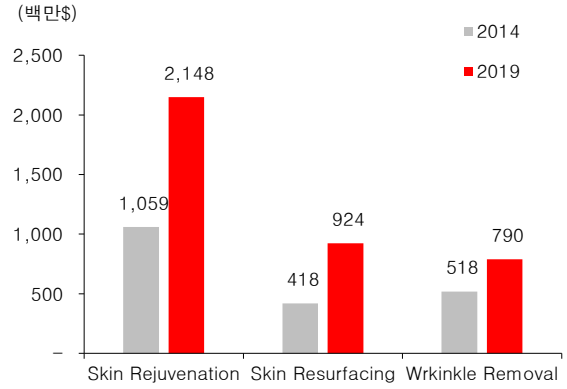
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24 세계 비뇨기과용 쇄석기 시장 전망



자료 : Market by product, Disease, 유진투자증권

도표 25 피부미용기기 시장 전망



자료 : Dermatology Devices Market-Global Forecast, 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 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 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 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

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

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	90%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	10%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.09.30 기준)