

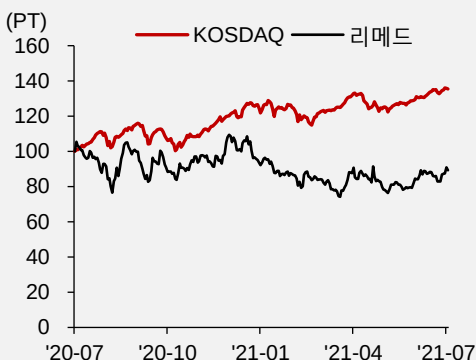
Company Report

2021.07.20

Not Rated

목표주가	- 원
현재주가	27,500 원
Upside	- %
Key Data	2021 년 07 월 19 일
산업분류	코스닥 제조
KOSDAQ(pt)	1,049.83
시가총액 (억원)	1,681
발행주식수 (천주)	6,114
외국인 지분율 (%)	5.9
52 주 고가 (원)	33,700
저가 (원)	22,850
60 일 일평균거래대금 (십억원)	1.8
주요주주	(%)
이근용 외 6 인	36.8
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	6.2 -4.7 -15.3
상대주가	2.1 -12.5 -36.5

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 신지훈

Jhshin2@leading.co.kr

+822-2009-7063

리메드(302550)

선취매 할 타이밍

엘러간(Allergan)의 쿨톤(CoolTone) 판매량 급증이 머지 않았다

동사는 엘러간社의 CSMS 인 쿨톤 생산을 위한 주요 부품들을 짐머社를 통해 납품하고 있음. 작년초 쿨톤의 판매량 증가 기대감으로 동사의 실적 증가가 예상되었으나 팬데믹 영향으로 부진. 하지만 지난 5 월 미국내 UL 인증 취득과 유럽 CE 인증을 통해 하반기부터는 쿨톤의 판매량 증가와 유통 지역 확대 전망. 이를 통해 기존의 에스테틱샵에서 병의원으로 판매채널을 확대하겠다는 전략으로 파악됨. 또, 미국으로 한정된 판매지역을 유럽 CE 인증을 받음으로써 유럽으로 확대하겠다는 것. 유럽 판매 역시 엘러간이 직접 진행할 것으로 예상되는 바 엘러간의 쿨톤 판매에 대한 강한 의지를 확인 할 수 있음

CSMS 자체 제품 Perfect, UICube 하반기 출시 예정

CSMS 는 고빈도 자기자극을 인가하여 초당 40 번 이상의 근육 수축과 이완을 반복시켜 코어 근력을 강화하는 방식. 동사는 하반기에는 동사의 자체 CSMS 제품인 Perfect 출시를 통해 국내외 시장 진출을 계획. 이미 5 월 국내 식약처 의의료기기 승인과 유럽 CE 인증 받은 상황. 유럽 판매의 경우 짐머가 담당할 것으로 예상. 또, CSMS 기술을 기반으로 한 요실금&전립선 치료기 UICube 도 5 월과 6 월에 국내 식약처 및 유럽 CE 인증을 받았고, 하반기 출시를 계획 중. 출시 전임에도 의료계에서 많은 관심을 보이고 있고, 평가 역시 높아 향 후 실적기여가 기대됨

주가는 실적과 Valuation 에 선행할 것

2021 년 매출액은 203 억(+21.8% y-y), 영업이익은 29 억(+71.6% y-y)으로 팬데믹 이후 회복되는 흐름이 나타날 것으로 전망됨. 쿨톤의 미국 판매 본격화 및 유럽 판매는 반영하지 않았고, 하반기 출시 예정인 Perfect 와 UICube 도 반영하지 않은 보수적인 추정치. 2020 년 초 다수의 시장참여자들은 동사의 기술력과 잠재력을 확인했기에 동사의 주가는 실적과 Valuation 에 선행할 것이라 예상됨. 지금이 주가 상승 전 선취매 할 타이밍이라 판단함

구분	2016	2017	2018	2019	2020
매출액 (억원)	57	62	80	186	166
영업이익 (억원)	5	3	-8	43	17
영업이익률 (%)	9.6	5.2	-10.4	23.1	10.1
지배순이익 (억원)	4	0	-74	44	-18
PER (배)	0.0	0.0	-	17.6	-
PBR (배)	0.0	0.0	7.2	3.1	8.0
ROE (%)	21.8	0.9	-97.6	24.5	-7.4
EPS (원)	102	9	-1,570	832	-306

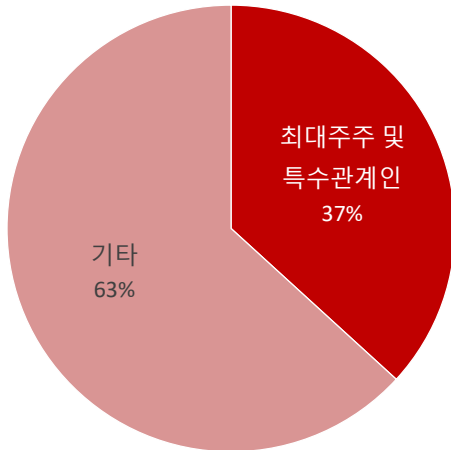
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

대한민국 최초의 전자약 전문 기업

기업개요

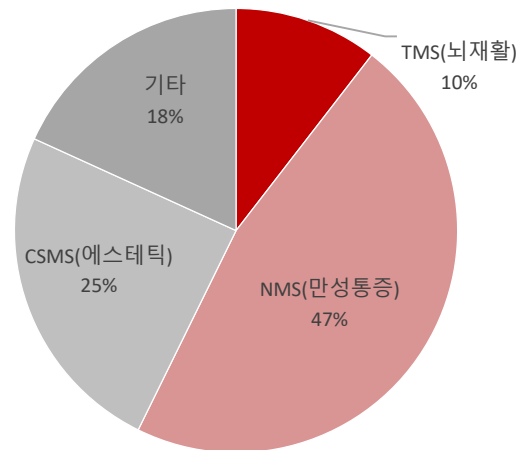
동사는 비침습 전자약 전문 기업으로 TMS(뇌재활), NMS(만성통증), CSMS(에스테틱) 사업을 영위하고 있다. 매출액 비중은 10%, 47%, 25% 순서이다. NMS(만성통증)가 현재까지는 가장 큰 비중을 차지하고 있으나 향후에는 CSMS(에스테틱)의 비중이 커질 것으로 예상된다..

그림 1. 지분구조



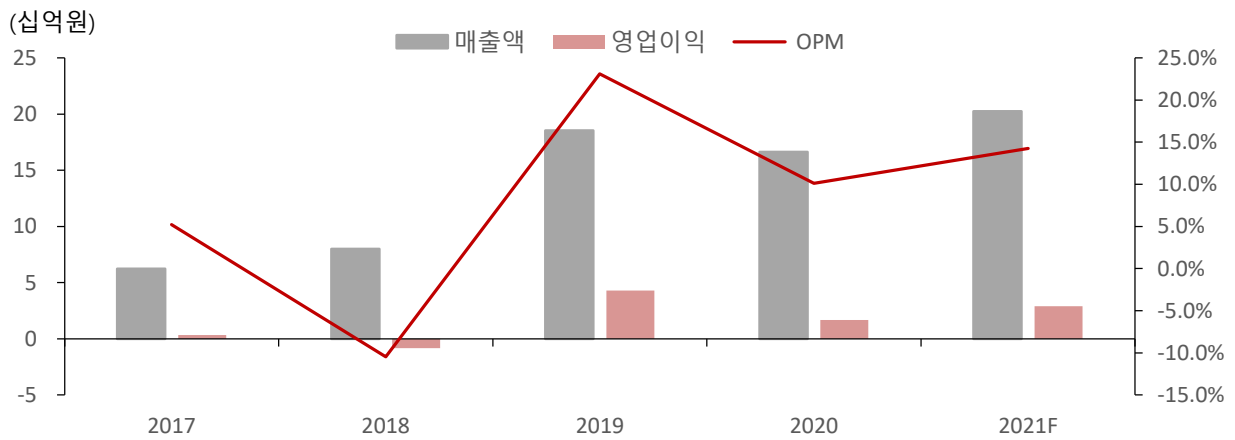
자료: 리메드, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 매출 비중



자료: 리메드, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 실적 추이



자료: 리딩투자증권 리서치센터

엘러간(Allergan)의 쿨톤(CoolTone) 판매량 급증이 머지 않았다

CSMS

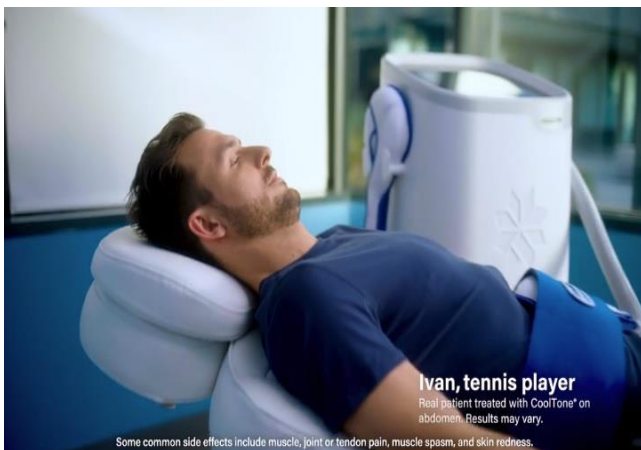
동사는 엘러간(Allergan)사의 CSMS(코어 근력 강화 자기 치료기)인 쿨톤(CoolTone) 생산을 위한 주요 부품들을 짐머(Zimmer)사를 통해 납품하고 있다. 작년초 쿨톤의 판매량 증가 기대감으로 동사의 실적 증가가 예상되었으나 팬데믹 영향으로 부진했다. 하지만 지난 5월 미국내 UL(Underwriters Laboratories)인증 취득과 유럽 CE 인증을 통해 하반기부터는 쿨톤의 판매량 증가와 유통 지역 확대가 전망된다. UL 인증은 미국내 안전보증기관의 규격으로 기기를 제조, 판매하는 경우 안전과 관련된 신뢰도를 높일 수 있는 인증이다. 이를 통해 기존의 에스테틱샵에서 병의원으로 판매채널을 확대하겠다는 전략을 파악된다. 또, 미국으로 한정된 판매지역을 유럽 CE 인증을 받음으로써 유럽으로 확대하겠다는 것이다. 유럽 판매 역시 엘러간이 직접 진행할 것으로 예상되는 바 엘러간의 쿨톤 판매에 대한 강한 의지를 확인 할 수 있는 부분이다.

CSMS 자체 제품 Perfect, UICube 하반기 출시 예정

Perfect & UICube

CSMS(Core Muscle Strength Magnetic Stimulator)는 고빈도 자기자극을 인가하여 초당 40번 이상의 근육 수축과 이완을 반복시켜 코어 근력을 강화하는 방식이다. 동사는 짐머를 통해 엘러간 쿨톤 부품을 납품하고, 짐머의 자체 브랜드 ZField 세트 제품도 ODM으로 납품하고 있다. 또, 하반기에는 동사의 자체 CSMS 제품인 Perfect 출시를 통해 국내외 시장 진출을 계획하고 있다. 이미 5월 국내 식약처 의료기기 승인과 유럽 CE 인증 받은 상황이다. 유럽 판매의 경우 짐머가 담당할 것으로 예상된다. 또, CSMS 기술을 기반으로 한 요실금&전립선 치료기 UICube 도 5월과 6월에 국내 식약처 및 유럽 CE 인증을 받았고, 하반기 출시를 계획하고 있다. 출시 전임에도 의료계에서 많은 관심을 보이고 있고, 판가 역시 높아 향후 실적기여가 기대되는 제품이다.

그림 4. CoolTone



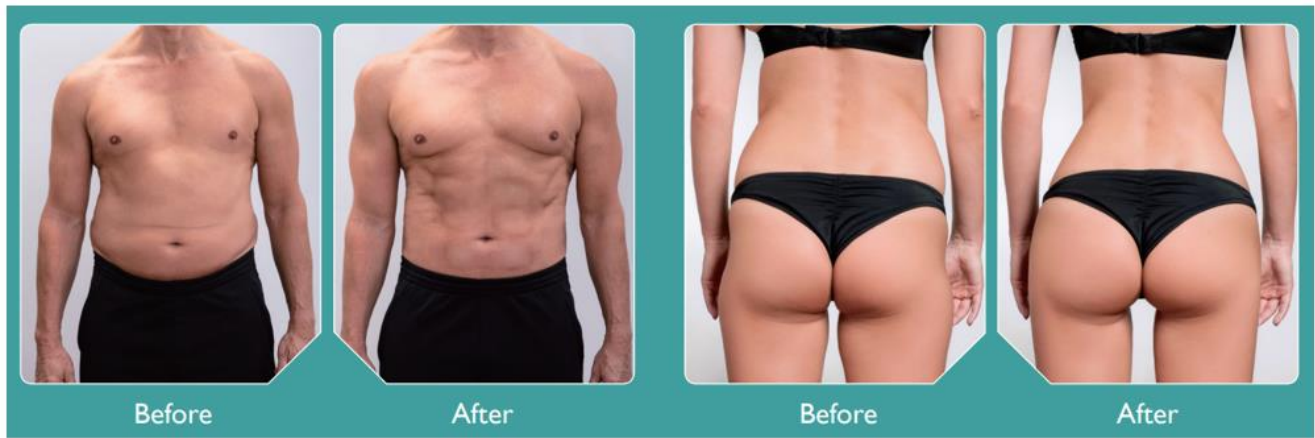
자료: Allergan, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. CoolTone



자료: Google, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. CSMS Before & After



Before & After

자료: 리메드, 리딩투자증권 리서치센터

그림 7. Perfect

출시예정



자료: 리메드, 리딩투자증권 리서치센터

그림 8. UICube

출시예정



자료: 리메드, 리딩투자증권 리서치센터

뇌재활 치료 TMS

TMS

TMS(Transcranial Magnetic Stimulation)는 전두엽 피질에 자기 자극을 주어 난치성 우울증, 강박증, 정신분열, 뇌졸중, 치매 등을 치료하는 방식이다. 우울증 환자의 경우 45% 이상이 약물치료에 반응하지 않는 치료 저항성 환자인데 TMS 는 치료 저항성 환자에 대한 치료 유효성을 입증하고 부작용도 거의 없는 것으로 확인되고 있다. 또, 알츠하이머, 허혈성 뇌졸중의 경우 임상 연구 윤리심의위원회를 진행 중이고, 혈관성 치매 치료는 2023 년 상용화를 목표로 하고 있다.

그림 9. 고급형 TMS



자료: 리메드, 리딩투자증권 리서치센터

그림 10. 재택형 TMS



자료: 리메드, 리딩투자증권 리서치센터

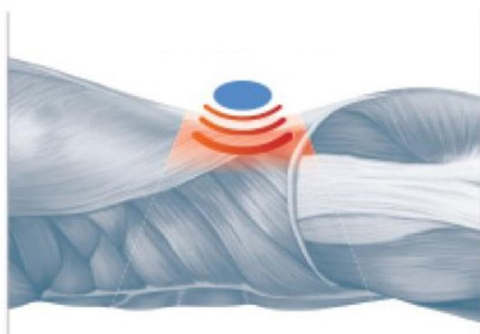
만성 통증 치료 NMS

NMS

NMS(Neuro Magnetic Stimulation)는 신체 가까이에 전도 전자기 코일을 놓고 강력한 전류를 발생시켜 생성된 자기장으로 신체를 통과시켜 신체 내부의 근육 및 신경세포를 활성화시키도록 하는 자극치료법으로 동사가 세계 최고의 기술을 보유하고 있다. 2007 년 동사가 세계 시장에 기술을 소개한 이후 2018 년부터 짐머의 EmField 세트 제품을 ODM 공급하면서 시장이 빠르게 성장하고 있다. 특히, NMS 가 기존의 일반통증치료에 비하여 가지는 최대 장점은 뼈와 같은 전기적 자극이 미칠 수 없었던 장벽을 통과하여 심부 통증 치료가 가능하다는 점이다.

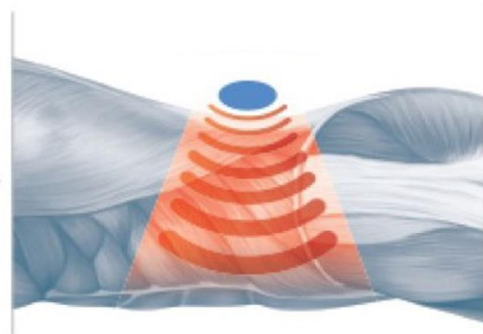
그림 11. NMS 기술

일반 통증 치료



인체 깊숙이 투과 안
됨

전자기장 자극기



10cm 이상 심부 투
과

자료: 리메드, 리딩투자증권 리서치센터

표 1. 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2018	2019	2020	2021F
매출액	6.7	2.6	4.0	3.3	3.6	8.0	18.6	16.6	20.3
TMS(뇌재활)	0.6	0.3	0.5	0.3	0.5	1.9	1.7	1.7	2.3
NMS(만성통증)	2.7	1.5	1.7	1.9	2.2	4.4	9.2	7.8	9.5
CSMS(에스테틱)	2.5	0.1	1.1	0.4	0.6		5.9	4.1	4.7
기타	0.9	0.6	0.7	0.8	0.3	1.7	1.8	3.0	3.8
영업이익	2.3	(0.5)	0.1	(0.3)	(0.2)	(0.8)	4.3	1.7	2.9
OPM	34.2%	-19.6%	3.6%	-7.7%	-4.8%	-10.4%	23.1%	10.1%	14.3%
지배주주순이익	2.8	0.1	0.1	(4.7)	0.1	(7.4)	4.4	(1.8)	4.1
NPM	40.9%	2.7%	1.4%	-142.5%	3.0%	-92.2%	23.5%	-11.0%	20.3%
y-y									
매출액	137.9%	-21.2%	-20.9%	-55.1%	-47.2%	28.2%	131.8%	-10.3%	21.8%
TMS(뇌재활)					-23.9%	18.8%	-10.5%	2.4%	30.3%
NMS(만성통증)					-20.2%	29.4%	109.1%	-15.6%	21.8%
CSMS(에스테틱)					-76.1%			-31.1%	15.6%
기타					-63.8%	41.7%	5.9%	67.9%	26.9%
영업이익	11391.4%	적전	-91.1%	적전	-107.4%	적전	흑전	-60.7%	71.6%
지배주주순이익	1169.4%	-84.2%	-97.1%	적전	-96.1%	적전	흑전	적전	-324.3%

자료: 리딩투자증권 리서치센터

주가는 실적과 Valuation 에 선행할 것

선취매 타이밍

2021 년 매출액은 203 억(+21.8% y-y), 영업이익은 29 억(+71.6% y-y)으로 팬데믹 이후 회복되는 흐름이 나타날 것으로 전망된다. 쿨톤의 미국 판매 본격화 및 유럽 판매는 반영하지 않았고, 하반기 출시 예정인 Perfect 와 UIcube 도 반영하지 않은 보수적인 추정치이다. 2020 년 초 다수의 시장참여자들은 동사의 기술력과 잠재력을 확인했기에 동사의 주가는 실적과 Valuation 에 선행할 것이라 예상된다. 지금이 주가 상승 전 선취매 할 타이밍이라 판단한다.

재무상태표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
자산총계	66	126	215	349	735
유동자산	36	53	96	211	467
현금및현금성자산	12	29	34	152	105
단기금융자산	4	0	29	0	308
매출채권및기타채권	7	5	9	26	19
재고자산	11	17	23	32	34
비유동자산	30	73	119	139	267
장기금융자산	1	5	6	6	46
관계기업등투자자산	0	3	0	0	1
유형자산	24	45	94	114	198
무형자산	3	0	0	1	1
부채총계	29	84	106	103	487
유동부채	14	20	19	26	45
단기차입부채	9	4	3	9	33
기타단기금융부채	0	10	0	0	0
매입채무및기타채무	5	6	13	15	11
비유동부채	16	64	86	78	442
장기차입부채	4	42	66	59	157
기타장기금융부채	0	0	2	0	262
자본총계*	36	42	109	246	248
지배주주지분*	36	42	109	246	248
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	57	62	80	186	166
매출원가	22	28	40	79	80
매출총이익	35	34	40	107	86
판매비와관리비	30	31	48	64	70
영업이익	5	3	-8	43	17
EBITDA	6	6	-6	47	21
비영업손익	-2	-6	-65	3	-40
이자수익	0	0	1	1	2
이자비용	1	1	2	1	4
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	0	-0	0	-1	-7
관계기업등관련손익	0	0	0	0	-1
기타비영업손익	-1	-4	-64	5	-30
세전계속사업이익	4	-2	-73	46	-23
법인세비용	0	-3	1	2	-4
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	4	0	-74	44	-18
지배주주순이익*	4	0	-74	44	-18
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	0	1	-1	0	-3
총포괄손익	4	1	-74	44	-21

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	7	1	-3	32	26
당기순이익	4	0	-74	44	-18
현금유입(유출)이없는수익	5	8	76	14	47
자산상각비	1	2	2	4	4
영업자산부채변동	-2	-7	-5	-24	-2
매출채권및기타채권	-0	2	-4	-18	7
재고자산감소(증가)	-1	-6	-7	-9	-2
매입채무및기타채무	0	-1	2	4	-3
투자활동현금흐름	-9	-12	-77	5	-437
투자활동현금유입액	26	7	2	34	6
유형자산	0	0	0	0	1
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	35	18	79	28	442
유형자산	14	8	50	21	88
무형자산	0	0	0	1	1
재무활동현금흐름	-0	28	85	81	367
재무활동현금유입액	21	43	90	86	400
단기차입부채	0	5	0	0	32
장기차입부채	0	35	33	0	350
재무활동현금유출액	21	15	5	5	33
단기차입부채	12	11	3	0	0
장기차입부채	7	4	1	5	33
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	-0	0	-1	-3
현금변동	-2	16	6	118	-47
기초현금	14	12	29	34	152
기말현금	12	29	34	152	105

투자지표

(단위: 원,배,%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	102	9	-1,570	832	-306
BPS*	933	1,033	2,327	4,697	4,134
CFPS	171	16	-68	615	432
SPS	1,467	1,541	1,702	3,538	2,774
EBITDAPS	164	138	-126	892	347
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	0.0	0.0	-	17.6	-
PBR*	0.0	0.0	7.2	3.1	8.0
PCFR	0.0	0.0	-	23.9	76.9
PSR	0.0	0.0	9.8	4.1	12.0
EV/EBITDA	-0.1	3.2	-	16.4	95.8
재무비율					
매출액증가율	0.0	9.6	28.2	131.8	-10.3
영업이익증가율	0.0	-40.8	적전	흑전	-60.7
지배주주순이익증가율*	0.0	-90.8	적전	흑전	적전
매출총이익률	61.6	54.7	49.9	57.6	51.9
영업이익률	9.6	5.2	-10.4	23.1	10.1
EBITDA이익률	11.2	8.9	-7.4	25.2	12.5
지배주주순이익률*	6.9	0.6	-92.2	23.5	-11.0
ROA	16.7	3.4	-4.9	15.2	3.1
ROE	21.8	0.9	-97.6	24.5	-7.4
ROIC	34.8	-1.1	-9.8	30.5	6.8
부채비율	81.1	200.9	96.6	41.9	196.4
차입금비율	34.8	111.0	63.1	27.4	76.6
순차입금비율	-10.3	42.6	31.9	-34.4	-36.3

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

리메드(302550)

일자	2021-07-20
투자의견	Not Rated
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 $\pm$ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 $\pm$ 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2021.06.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%