LEADING

Company Report

아이센스(099190)

2019년 11월 5일

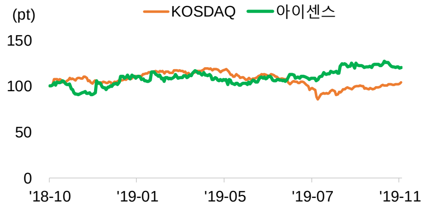
낙관적 전망 유지

BUY (TP 유지)

목표주가	**37,000 원**
현재주가	**27,350 원**
목표수익률	**35.3%**
Key Data	**2019 년 11 월 4 일**
산업분류	의료기기 제조
KOSDAQ	668.45
시가총액 (억원)	3,757
발행주식수 (백만주)	13.7
외국인 지분율 (%)	44.1
52 주 고가 (원)	28,950
저가 (원)	20,600
60 일 일평균거래대금 (십억원)	1.4
주요주주	**(%)**
차근식 외 7인	24.7

주가상승률 (%)	**1M**	**6M**	**12M**
절대주가	-2.3	11.9	15.4
상대주가	-9.1	27.5	19.2

Relative Performance



LEADING RESEARCH
Analyst 서형석
hsseo@leading.co.kr
+822-2009-7086

1. 목표주가, 37,000 원 유지

투자의견 '매수' 및 목표가 37,000 원 유지. 긍정적 시각은 ① Cash Cow 역할을 지속하는 자가혈당측정기(SGM) 스트립의 안정적 수익가치 창출과 ② 최대 고객사 Arkray, AgaMatrix 의 실적 기여도 상승 및 중국/유럽 등 신규 글로벌 시장 성장, ③ CoaguSense 의 혈액응고진단기 제품 실적 본격화로 제품 포트폴리오 다변화, ④ '21 년 상용화 예정인 연속혈당기(CGM)의 성장성 등이 기대되기 때문.

2. '19 년 3Q 실적 Review

'19 년 3 분기 연결실적은 매출액 487 억원(YoY+6.6%,QoQ+5.2%), 영업이익 83 억원(YoY+12.7%,QoQ-4.2%) 달성. 당사 전망치 매출액 511 억원, 영업이익 91 억원 하회. 부문별 매출은 혈당 408 억원(YoY-0.6%,QoQ+0.2%), POCT 79 억원(YoY+73.6%,QoQ+42.4%) 등 달성. 지역별 매출은 미국 200 억원(YoY+33.9%), 국내 93 억원(YoY+13.1%)으로 성장 주도. 고객사별 매출은 Arkray 122 억원(YoY+25.6%), 한독 27 억원(YoY+31.1%) 주도. 순이익은 자회사 <프리시젼바이오> RCPS 재평가 관련 금융수익 증대 반영. 특히 코애규센스의 혈액응고제품 성장도 외형 및 수익성 개선에 기여.

3. '19 년 4Q 실적 Preview

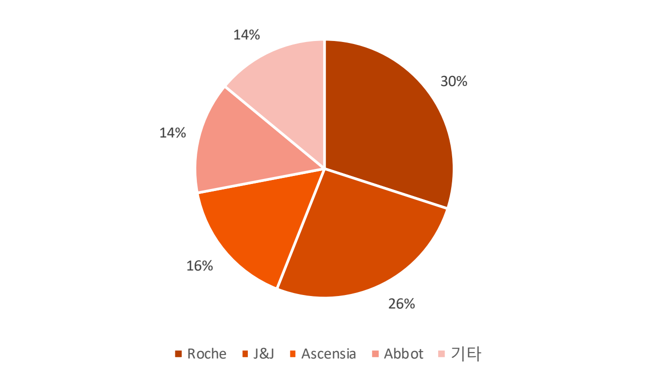
'19 년 4 분기 예상 연결실적은 매출액 552 억원(YoY+14.5%, QoQ+13.3%), 영업이익 102 억원 (YoY+3.0%,QoQ+22.0%) 전망. 혈당부문 Cash Cow 역할이 유지되고, 자회사 CoaguSense 의 혈액응고진단기 등 POCT 부문 고성장이 외형 확대에 기여. 수익성은 연속혈당측정기 임상실험비 지출이 '20 년으로 이연 효과로 개선될 전망.

Valuation Forecast

구분	단위	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출액	억원	1,325	1,570	1,730	1,911	2,121
영업이익	억원	257	228	274	338	371
세전이익	억원	227	195	264	403	382
순이익	억원	175	151	224	341	298
지배순이익	억원	176	157	226	338	296
PER	배	22.97	22.09	13.66	11.11	12.68
PBR	배	2.70	2.13	1.71	1.76	1.56
EV/EBITDA	배	12.97	11.99	9.11	8.52	7.59

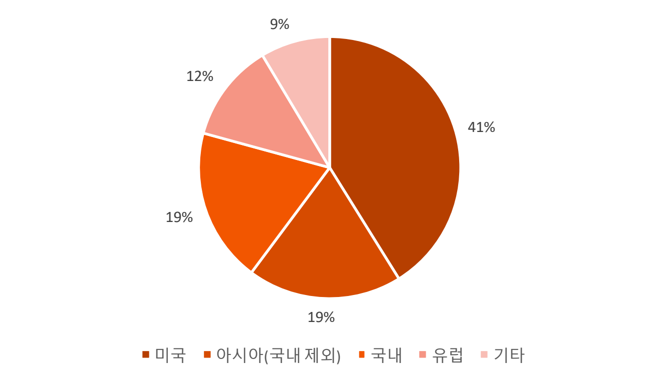
Source: Company data, Leading Research Center, K-IFRS 연결기준

Exhibit 1. 글로벌 자가혈당측정기 제조사별 M/S 추이



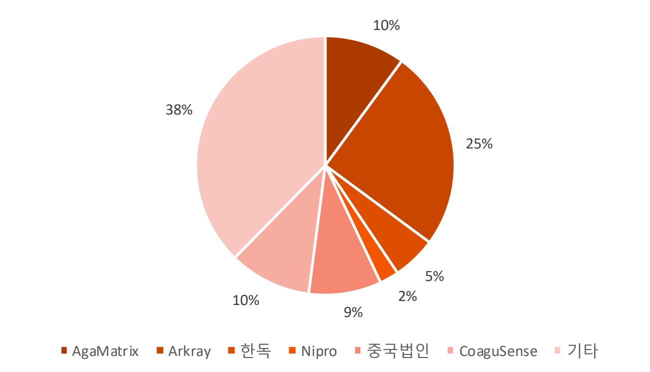
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 2. 동사의 지역별 매출비중 추이



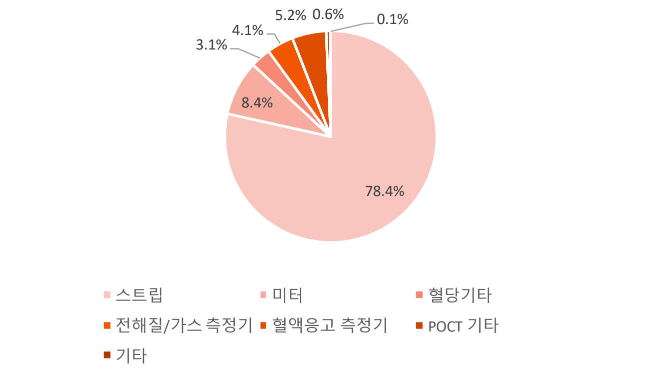
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 3. 주요 고객사/관계사별 매출비중 추이



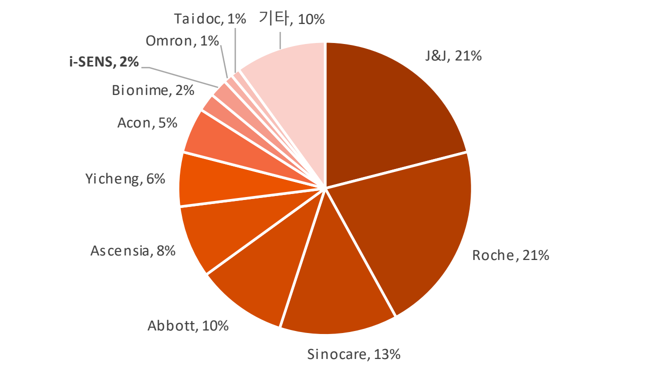
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 4. 제품품목별 매출비중



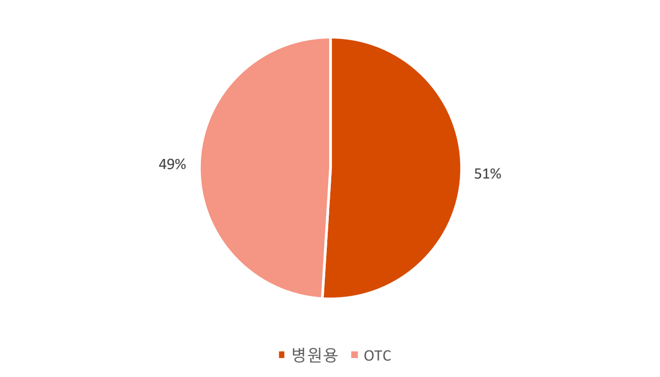
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 5. 중국 내 혈당측정기 기업 M/S 추이



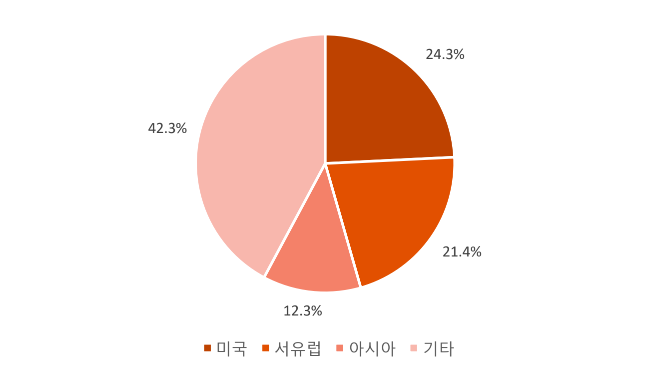
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 6. 중국 혈당측정기 시장 비중 추이



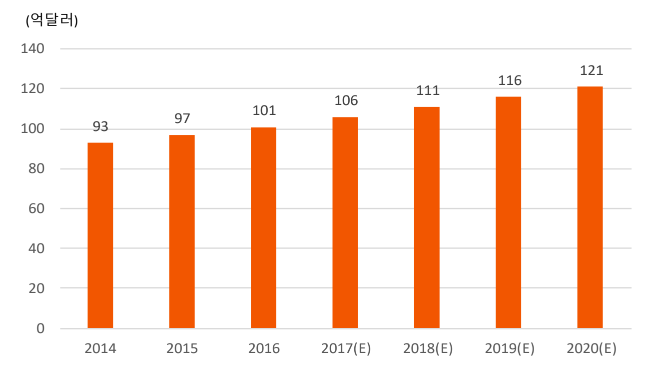
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 7. 글로벌 체외진단기기 시장 비중



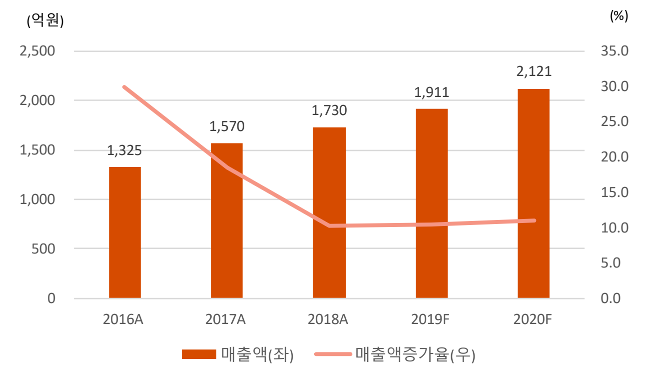
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 8. 혈당측정기 시장 전망



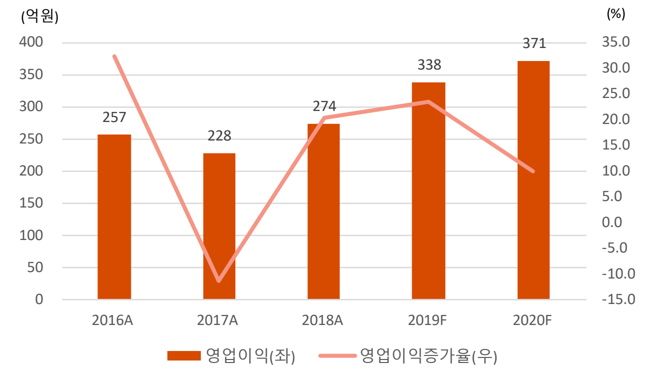
Source: BGM, Company Data, Leading Research Center

Exhibit 9. 매출액 및 증가율 전망



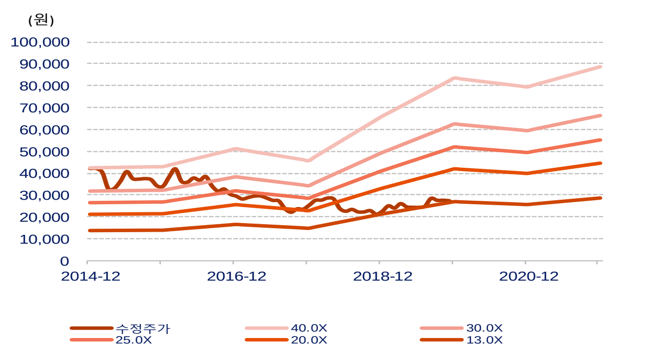
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 10. 영업이익 및 증가율 전망



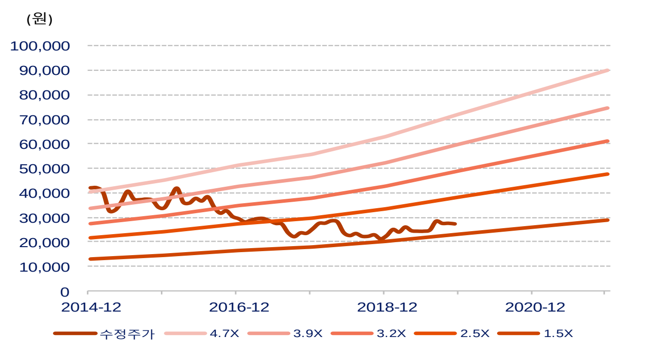
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 13. PER Band



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 14. PBR Band



Source: Company Data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
자산총계	2,151	2,341	2,520	2,873	3,300
유동자산	949	958	1,108	1,291	1,484
현금및현금성자산	255	275	270	361	415
단기금융자산	22	5	13	22	25
매출채권및기타채권	344	377	493	509	585
재고자산	316	291	305	362	416
비유동자산	1,202	1,383	1,413	1,582	1,817
장기금융자산	40	33	64	45	51
관계기업등투자자산	31	35	11	49	57
유형자산	806	987	1,021	1,106	1,271
무형자산	213	193	201	222	255
부채총계	628	689	688	707	859
유동부채	322	258	282	289	332
단기차입부채	122	41	42	59	68
기타단기금융부채	4	7	1	4	4
매입채무및기타채무	147	170	188	181	208
비유동부채	306	431	406	417	526
장기차입부채	230	379	344	361	415
기타장기금융부채	12	0	0	1	1
자본총계*	1,522	1,652	1,833	2,166	2,442
지배주주지분*	1,497	1,628	1,809	2,135	2,410
비지배주주지분	26	24	23	32	32

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	1,325	1,570	1,730	1,911	2,121
매출원가	706	878	953	1,015	1,122
매출총이익	618	692	777	897	999
판매비와관리비	361	464	503	558	628
영업이익	257	228	274	338	371
EBITDA	315	300	350	444	500
비영업손익	-30	-33	-10	65	11
이자수익	3	2	5	8	11
이자비용	8	12	13	15	15
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	3	-13	3	22	2
관계기업등관련손익	-16	-22	-24	2	2
기타비영업손익	-12	13	19	47	11
세전계속사업이익	227	195	264	403	382
법인세비용	51	43	40	62	84
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	175	151	224	341	298
지배주주순이익*	176	157	226	338	296
비지배주주순이익	-0	-6	-2	3	2
기타포괄손익	-4	-17	-0	6	-1
총포괄손익	171	135	224	347	297

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	117	224	195	269	356
당기순이익	227	195	264	366	298
현금유입(유출)이없는수익(비용)	128	131	135	117	212
자산상각비	58	73	76	106	129
영업자산부채변동	-173	-27	-176	-134	-67
매출채권및기타채권감소(증가)	-96	-43	-121	-16	-76
재고자산감소(증가)	-88	19	-16	-65	-54
매입채무및기타채무증가(감소)	29	15	11	-6	27
투자활동현금흐름	-142	-279	-126	-176	-345
투자활동현금유입액	61	33	29	51	0
유형자산	0	1	1	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	203	312	155	227	345
유형자산	76	237	88	155	266
무형자산	9	5	17	34	60
재무활동현금흐름	42	82	-82	-12	40
재무활동현금유입액	69	136	3	40	62
단기차입부채	0	0	0	4	9
장기차입부채	60	131	0	28	54
재무활동현금유출액	27	41	71	31	2
단기차입부채	0	0	0	26	0
장기차입부채	27	41	42	4	0
기타현금흐름	0	0	0	5	2
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	6	-7	8	4	0
현금변동	23	20	-5	91	54
기초현금	232	255	275	270	361
기말현금	255	275	270	361	415

투자지표

(단위: 원,배,%)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	1,280	1,146	1,647	2,461	2,158
BPS*	10,911	11,859	13,171	15,541	17,546
CFPS	855	1,630	1,423	1,961	2,590
SPS	9,657	11,434	12,594	13,914	15,440
EBITDAPS	2,298	2,186	2,545	3,234	3,640
DPS (보통,현금)	100	100	150	148	148
배당수익률 (보통,현금)	0.3	0.4	0.7	0.5	0.5
배당성향 (보통,현금)	7.8	8.7	9.0	6.0	6.9
PER*	23.0	22.1	13.7	11.1	12.7
PBR*	2.7	2.1	1.7	1.8	1.6
PCFR	34.4	15.5	15.8	13.9	10.6
PSR	3.0	2.2	1.8	2.0	1.8
EV/EBITDA	13.0	12.0	9.1	8.5	7.6
재무비율					
매출액증가율	30.0	18.5	10.2	10.5	11.0
영업이익증가율	32.4	-11.4	20.4	23.5	9.8
지배주주순이익증가율*	21.4	-13.7	48.0	52.0	-12.5
매출총이익률	46.7	44.1	44.9	46.9	47.1
영업이익률	19.4	14.5	15.8	17.7	17.5
EBITDA이익률	23.8	19.1	20.2	23.2	23.6
지배주주순이익률*	13.2	9.6	13.0	17.8	14.1
ROA	13.0	10.1	11.3	12.5	12.0
ROE	12.5	10.1	13.2	17.1	13.0
ROIC	15.3	11.1	13.2	14.6	13.0
부채비율	41.3	41.7	37.5	32.6	35.2
차입금비율	23.1	25.4	21.1	19.4	19.8
순차입금비율	5.3	8.8	6.3	2.7	2.8

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

Source: 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.

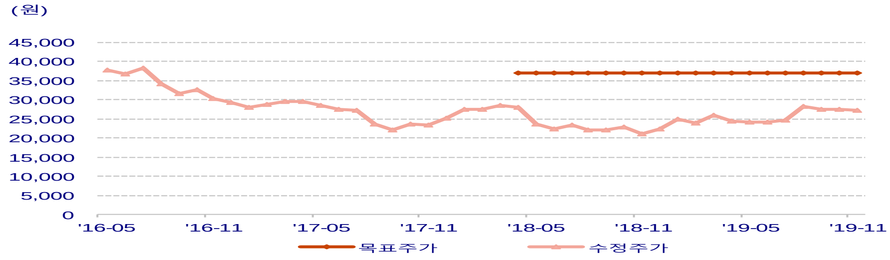
- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 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

아이센스(099190)

일자	2018-4-16	2018-5-23	2018-10-31	2018-11-29	2019-1-9	2019-2-18
투자의견	BUY(신규)	BUY(유지)	BUY(유지)	BUY(유지)	BUY(유지)	BUY(유지)
목표주가	37,000 원	37,000 원	37,000 원	37,000 원	37,000 원	37,000 원
괴리율(%)						
평균주가대비	-36.5%	-37.3%	-32.7%			
최고(최저)주가대비	-18.6%	-27.8%	-21.8%			
일자	2019-5-13	2019-8-7	2019-11-5			
투자의견	BUY(유지)	BUY(유지)	BUY(유지)			
목표주가	37,000 원	37,000 원	37,000 원			
괴리율(%)						
평균주가대비						
최고(최저)주가대비						

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

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

산업

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

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2019.9.30)

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

*©. 2019 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*