

KOSDAQ | 건강관리장비와서비스

코렌텍 (104540)

인공관절을 넘어 토탈 헬스케어 기업으로 트랜스포머

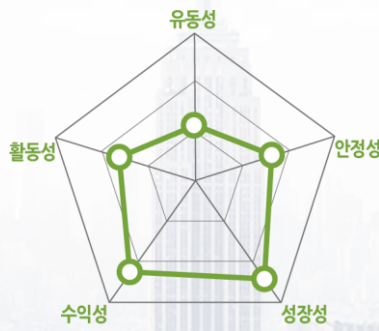
체크포인트

- 코렌텍은 전세계적으로 유일하게 자국 인공고관절 시장에서 시장점유율 1위를 달성한 인공관절 전문기업
- 국내는 인공슬관절 점유율 확대 및 추가 제품 포트폴리오 확충을 통한 성장세 + 해외는 주력 수출국가들의 단일판매계약 강화, 신규 제품인증 국가 대상의 적극적인 매출확대 전략 추진중
- 2022년부터 1)병원 사업(건강검진서비스 및 수술전문병원 등), 2)프리미엄 치과사업(차세대 임플란트/의치(틀니)), 3)계약사업(우성계약 인수) 편입을 통한 종합 헬스케어 기업으로 사업포트폴리오 다각화 진행중
- 기발행 전환사채의 보통주 전환 시 지분 희석 및 오버행(잠재적 매도물량) 리스크 노출

주가 및 주요이벤트



재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 등급화

벨류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 1Q23 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

국내 1위 인공고관절 전문기업

코렌텍은 2000년 설립된 인공관절 전문기업으로 정형외과용 인공고관절, 인공슬관절 등을 개발, 제조 및 판매. 수출비중은 약 35.1%로 전세계 약 20여개국에 인공관절 제품을 수출하고 있음. 동사는 전세계적으로 유일하게 자국 인공고관절 시장에서 시장점유율 1위를 달성한 기업으로, 우수한 품질, 가격 경쟁력 등을 바탕으로 적극적인 해외 진출을 통한 매출 성장이 기대됨

종합 헬스케어 기업으로 사업 포트폴리오 다각화 진행중

동사는 2022년부터 병원/치과/제약 사업부문을 강화하며 종합 헬스케어 영역으로 사업 포트폴리오 다각화를 진행중. 선헬스케어인테리어를 통한 건강검진서비스 및 수술전문병원(ASC) 사업, 향상지역합금 기술 기반의 탈부착 가능한 스마일록, 스마일클립 시스템(프리미엄 치과사업), 주사제 전문의약품 연구개발기업(우성제약) 인수를 통해 제약사업에 진출. 향후 선병원 그룹 및 동사의 다양한 네트워크를 활용한 사업적 시너지 기대됨

2024년까지 가시성 높은 매출 성장세

동사는 2022년 하반기 병원사업, 2023년 하반기 제약사업 등이 연결중속기업으로 편입됨에 따라 2024년까지 가시성 높은 매출 성장이 전망됨. 다만 중속기업들의 사업적 시너지 창출에 따라 얼마나 빠르게 수익성이 회복될 것인지가 중요한 관전 포인트

Forecast earnings & Valuation

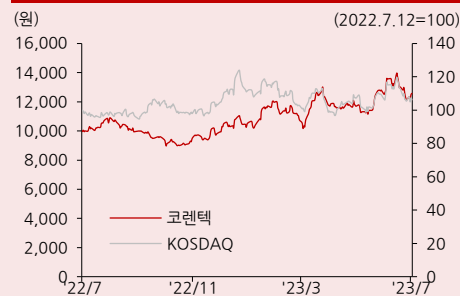
	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액(억원)	402	405	446	639	885
YoY(%)	20.3	0.8	10.2	43.2	38.5
영업이익(억원)	33	40	38	58	69
OP 마진(%)	8.2	9.9	8.5	9.1	7.8
지배주주순이익(억원)	25	16	8	18	23
EPS(원)	240	139	62	139	175
YoY(%)	흑전	-41.8	-55.6	124.9	25.4
PER(배)	23.5	124.8	195.4	77.6	69.8
PSR(배)	1.5	4.9	3.3	2.2	1.8
EV/EBIDA(배)	11.6	31.7	21.3	15.9	13.2
PBR(배)	2.1	4.6	2.7	2.1	2.3
ROE(%)	9.3	4.1	1.5	2.9	3.4
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (7/17)	12,200원
52주 최고가	13,950원
52주 최저가	8,970원
KOSDAQ (7/17)	898.29p
자본금	63억원
시가총액	1,552억원
액면가	500원
발행주식수	13백만주
일평균 거래량 (60일)	7만주
일평균 거래액 (60일)	9억원
외국인지분율	3.37%
주요주주	정성이 외 16인 20.10%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-10.1	17.9	22.0
상대주가	-11.1	-6.9	3.5

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '매출총이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 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

**코렌텍은 정형외과용
인공고관절, 인공슬관절 등의
제품을 개발, 제조 및 판매하는
국내 1위 인공고관절 전문기업**

코렌텍은 2000년 설립된 인공관절 전문기업이다. 당사는 정형외과용 인공고관절 및 인공슬관절 등을 개발, 제조 및 판매하고 있으며, 인공관절 토털 솔루션을 제공하고 있다. 국내 1위 인공고관절 기업으로, 당사는 인공관절 제품의 안전성과 운동성에 특화된 설계기술, 차별화된 표면처리 기술을 보유하고 있으며, 세계 최초로 인공관절 생산에 3D 프린팅 기술 적용하여 제품을 생산하고 있다.

2022년 별도 매출액 561억원 기준으로 제품별 매출비중은 인공고관절(골반) 40.5%, 인공슬관절(무릎) 43.6%, 척추고정체(척추) 5.4%, 인공견관절(어깨) 4.5%, 기타 6.0%이며, 지역별 매출비중은 국내(내수) 64.9%, 수출(미국) 18.6%, 수출(미국 외) 16.5%로 구성된다.

주요 매출처로는 (주)울소바이오, Biorotec,S.A.de C.V, 스타바이오, 케어캠프 등 다양한 판매 경로를 통해 제품을 판매하고 있으며, FDA 및 CE 인증을 바탕으로 미국, 멕시코, 태국, 인도네시아, 말레이시아 등 전세계 약 20여개국에 인공관절 제품을 수출하고 있다. 당사는 해외시장 개척, 인공관절제품 라인업 확장 및 생체구조형 관절 모듈의 개발 등을 통해 제품 경쟁력을 강화하고 있다.

당사는 2013년 3월 인공관절 관련 기술로 기술특례상장을 통해 코스닥시장에 상장하였다. 2023년 3월말 기준 주요주주는 최대주주(정성이) 및 특수관계인 20.1%, 우리스주조합 0.7%으로 구성되어 있다. 당사는 2023년 3월 경영효율성 및 책임경영 강화를 위해 선두훈, 선승훈, 선경훈 3인 대표 체제에서 강석희 단일 대표 체제로 전환하였다.

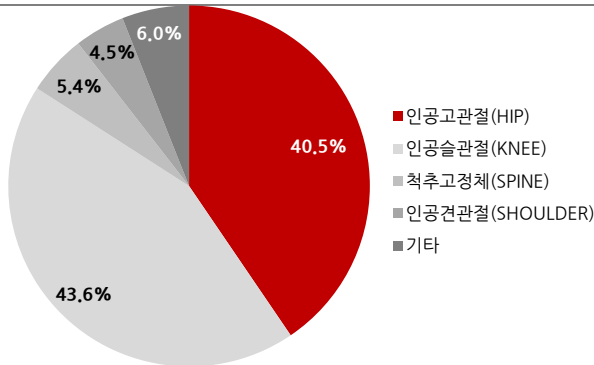
주요 종속회사로는 2000년 설립된 기업 및 기관 대상 건강관리서비스를 제공하는 (주)선헬스케어인터내셔널(지분율 51.2%), 2023년 5월 인수한 주사제 전문의약품 연구개발기업인 우성제약(지분율 80.0%)이 있다.

기업 연혁



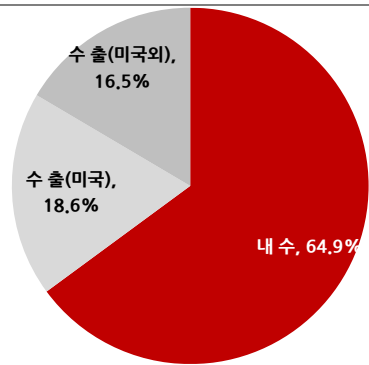
자료: 코렌텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

제품별 매출비중(2022년 별도 기준)



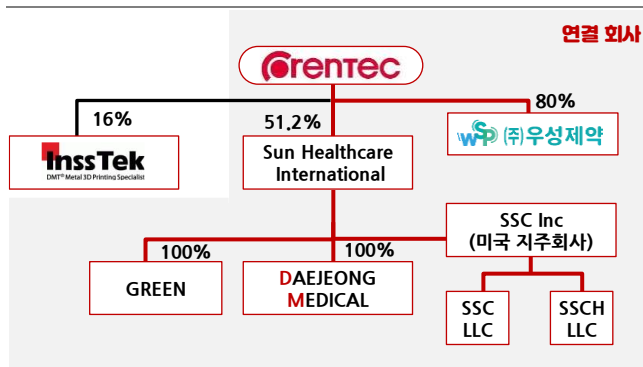
자료: 코렌텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

지역별 매출비중(2022년 별도 기준)



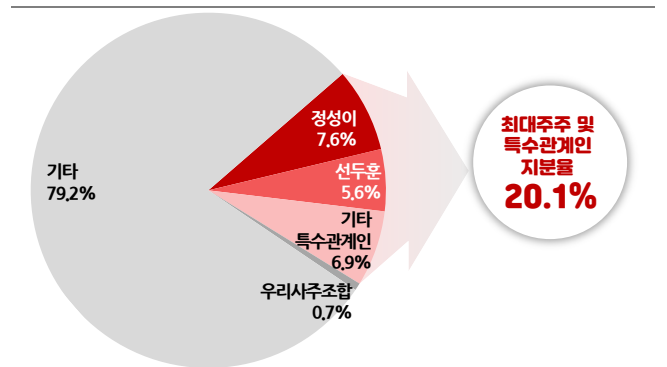
자료: 코렌텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

코렌텍 지배구조(2023년 6월말 기준)



자료: 코렌텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주현황(2023년 3월말 기준)



자료: 코렌텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 주요 사업부문

동사의 사업부문은

- 1) 인공관절
- 2) 병원(헬스케어 서비스)
- 3) 치과
- 4) 제약 사업으로 나뉜

동사의 사업부문으로는 1)인공관절, 2)병원(헬스케어 서비스), 3)치과, 4)제약 사업부문이 있다.

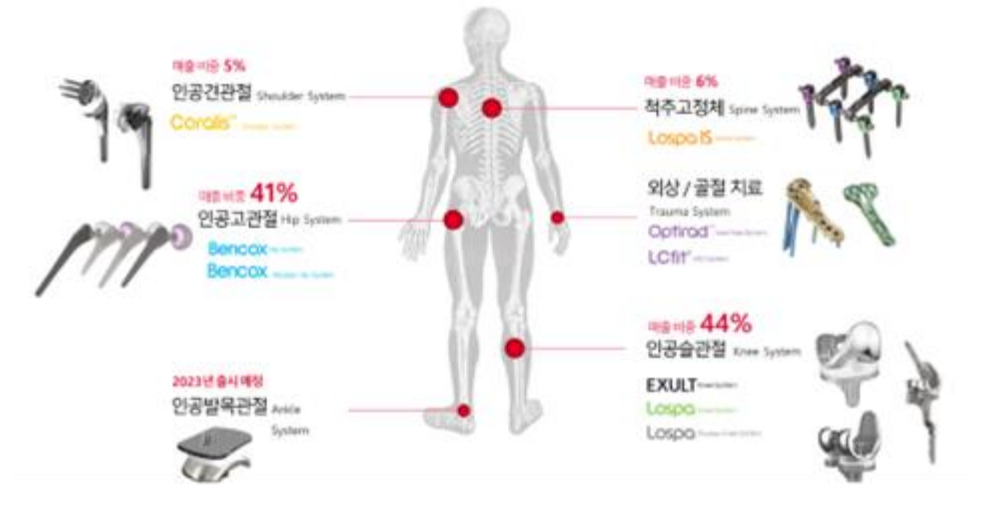
1)인공관절 사업부문은 인공고관절, 인공슬관절, 인공견관절, 척추고정체 등 정형외과용 임플란트를 개발, 제조 및 판매하는 사업부문이다. 2022년 별도 기준 인공고관절(40.5%)과 인공슬관절(43.6%)이 주요 매출 비중을 차지하고 있으며, 최근에는 인공견관절, 인공족관절, 척추고정체 분야에서도 매출이 확대되고 있다. 동사는 인공관절 제품을 병원에 직접 공급(직영)하거나, 지역별 대리점을 통해 판매(위탁대리점, 판매대리점)하고 있으며, 종속회사인 Corentec America와 CORENTEC CHINA CO., LTD를 통해 다양한 국가에 수출하고 있다. 동사는 인공고관절, 인공슬관절 및 척추고정체 주요 제품들에 대한 FDA승인, CE인증을 완료하고 미국, 멕시코, 태국, 인도네시아, 말레이시아 등 전세계 약 20여개국에 제품을 수출하고 있다.

2)병원(헬스케어 서비스) 사업부문은 종속회사인 (주)선헬스케어인터내셔널(지분율 51.2%)을 통해 진행하며, 직장을 대상으로 하는 건강검진서비스와 병원사업을 주로 영위하고 있다. 건강검진서비스는 국내 대기업 및 공공기관을 고객으로 연간 61개 기업, 약 22만명의 임직원을 대상으로 건강관리 서비스를 제공하고 있다. 또한 병원의 설립 및 의료시설과 관련한 컨설팅 사업 또한 진행하고 있으며, 의료기기 유통업 및 미국 인공관절수술 전문병원(Ambulatory Surgery Center, ASC)을 운영하고 있다.

3)치과 사업부문은 2022년 3월 미국 임플란트 전문기업인 로도 메디컬(RODO Medical)과의 임플란트 보철물 파트너십 계약 체결을 바탕으로 진행하고 있다. 동사는 형상기억합금 기술을 활용한 로도 메디컬의 스마일록(SmileLoc) 시스템과 스마일클립(SmileClip) 시스템에 대한 국내 유통계약 및 기술이전을 체결하였다. 2023년 5월 및 6월에는 각각의 제품승인이 완료되었으며, 2024년부터 제품 양산을 통해 프리미엄 치과시장에 진출할 예정이다.

4)제약 사업부문은 2023년 5월 우성제약을 인수함에 따라 사업부문으로 편입되었다. 우성제약은 2015년에 설립된 주사제 전문의약품 연구개발 기업으로 진통해열제, 전해질제제, 항균제 등 다양한 전문 의약품을 생산하고 있다. 해외에서 특허가 만료된 의약품에 대해 제네릭 또는 개량신약을 주로 개발하고 있으며, 주요 제품으로는 국내 최초 아세트아미노펜 성분의 진통 해열 주사제인 '프로파인푸전주'가 있다.

인공관절 사업영역: 인공 관절 및 관련 토털 솔루션 제공



자료: 코렌텍, 한국R협의회 기업리서치센터

3 인공관절 핵심기술

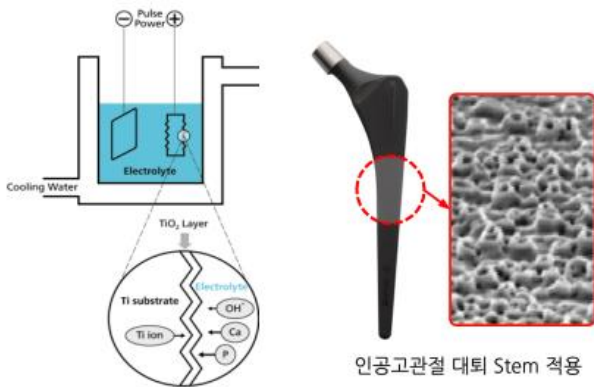
인공관절 핵심 경쟁력:
표면처리 기술

인공관절은 사람의 몸 안에 삽입 시 골세포와 잘 적응해야 하기 때문에 제품에 대한 설계 및 표면처리 기술이 매우 중요하다. 동사는 인공관절 제품의 핵심 경쟁력이 되는 표면처리 기술을 보유하고 있으며 이를 지속적으로 개발하고 있다.

동사의 핵심 기술인 MAO(Micro Arc Oxidation) 기술은 인공관절 표면에 마이크로미터 크기의 공극과 칼슘, 인 이 함유된 산화막을 형성하는 코팅처리 기술이다. 기존 제품들은 인공관절 수술 시 인공고관절과 뼈를 붙일 때 골 시멘트를 사용하였으나, MAO 기술을 적용한 제품은 기존의 수술방식과 다르게 골시멘트를 사용하지 않고도 뼈와 인공관절의 높은 접합강도를 나타낼 수 있다. 또한 새로운 뼈가 자라면서 인공고관절에 잘 고정되어 재수술 이후의 수술도 간편하게 진행할 수 있다는 장점이 있다.

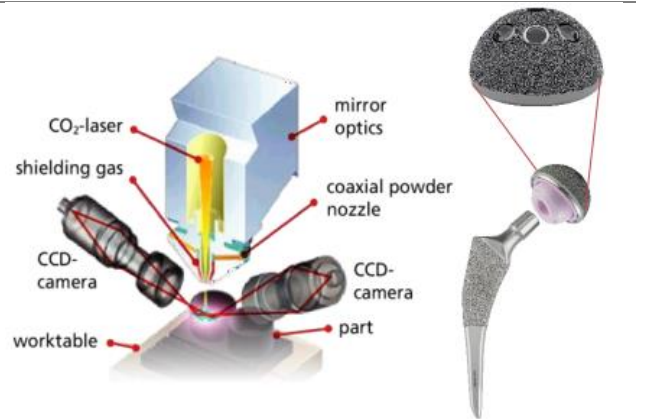
DMT®(Direct Metal Tooling) 기술은 3D 프린팅 기술인 DMT를 이용하여 인공관절 표면에 인체 골과 유사한 형상의 생체 친화적인 코팅층을 형성하는 기술이다. 3D 프린팅 기술을 통해 인체와 유사한 공극을 만들어 수술 시 인공관절과 코팅층의 높은 결합 강도 및 골 내 성장을 극대화할 수 있는 장점이 있다. 동사는 2022년 5월 DMT 코팅 기술을 적용한 인공비구컵 제품에 대해 미국 FDA 승인을 받았다.

MAO(Micro Arc Oxidation) 기술



자료: 코렌텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

DMT(Direct Metal Tooling) 기술



자료: 코렌텍, 한국IR협의회 기업리서치센터



산업 현황

1 인공관절 시장 규모 및 전망

**세계 인공관절시장은
2021년 약 292억 달러 규모,
2025년까지 약 329억 달러로
연평균 약 3.0% 성장 전망됨**

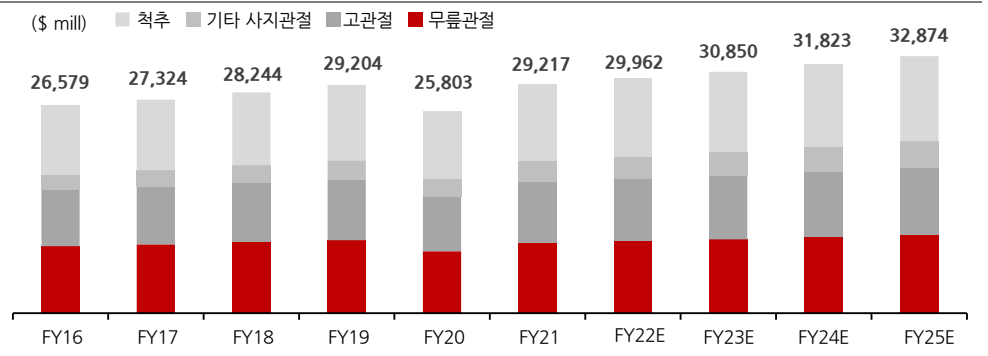
인공관절은 정상 관절의 모양과 기능을 갖춘 인공 보철물로, 퇴행성 관절염, 류마티스 관절염, 외상, 노인 골절 등으로 인해 손상된 관절 내에 삽입하여 관절의 원래 기능을 복원할 수 있는 의료기기이다. 부위에 따라 인공슬관절(무릎관절), 인공고관절(엉덩이관절), 인공견관절(어깨관절), 기타 인공발목관절, 인공팔꿈치관절, 인공손가락관절 등으로 구분된다.

세계 정형외과용 기기시장 리포트인 'The Orthopaedic Industry Annual Report 2022'에 따르면 세계 인공관절시장은 2021년 기준 약 292억 달러 규모로 추정되며 2025년까지 약 329억 달러 규모로 연평균 약 3.0% 성장할 것으로 전망된다. 전세계적으로 평균 기대수명의 증가로 인해 무릎이나 고관절 등의 인공관절 시장이 빠르게 성장하였으며, 2014년 전세계 60세 이상 인구가 8억 6,800만명에서 2050년 20억 3,000만명 수준으로 급증이 전망되는 등 인구고령화 및 기대수명 연장으로 인해 인공관절의 수요확대는 지속될 것으로 예상된다.

국내 또한 고령화 사회로의 진입 속도가 빨라지며 정형외과와 관련된 의료지출비용이 증가하고 있으며, 관절치료 등과 관련한 의료기기 수요도 꾸준히 증가할 전망이다. 건강보험심사평가원(심평원)의 통계자료에 따르면 2018년 국내 슬관절 인공관절 치환술 수술 건수는 95,285건으로 2010년 65,109건에 비하여 약 1.5배 증가하였으며, 퇴행성 관절염 환자는 2009년 112.3만명에서 2013년 116.3만명으로 매년 약 4%씩 꾸준히 증가하고 있다. 슬관절 퇴행성 관절염 환자 중, 인공관절 수술 시행한 비율은 매년 약 4~5% 수준으로 관절염 환자 수 증가에 비례하여 수술건수도 증가하고 있는 추세이다.

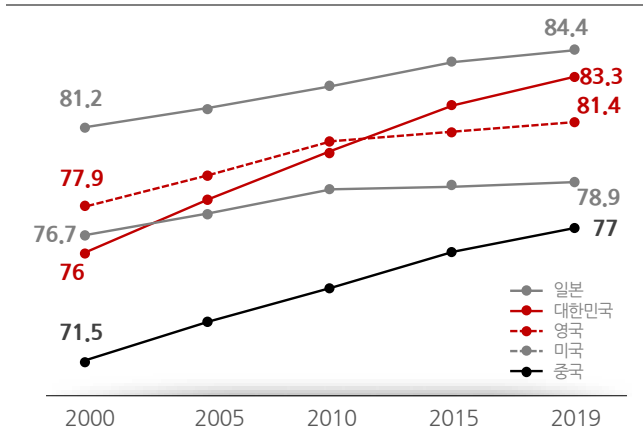
인공관절 분야는 고령 인구의 급증, 삶의 질에 대한 욕구 증진, 국가 보험체제에 의한 보호 추진 등 사회적 특수성을 감안 시 점진적이고 지속적인 성장이 전망된다.

인공관절 시장 규모 및 전망



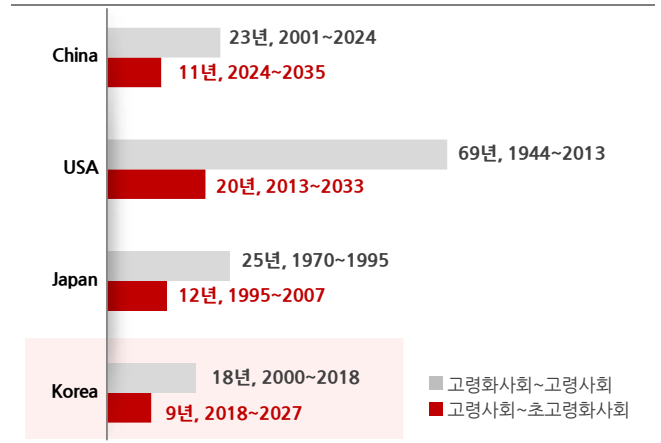
자료: 코렌텍(The Orthopaedic Industry Annual Report 2022), 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 국가 기대 수명의 변화



자료: 코렌텍(OECD Data), 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 국가 초고령화 사회 진입 소요기간



자료: 코렌텍(미국 인구조사국(US Census Bureau)), 한국IR협의회 기업리서치센터

2 인공관절 산업의 특성 및 주요 플레이어

글로벌 인공관절 시장은
글로벌 TOP 4 기업이
시장점유율 75% 이상을
차지하는 과점시장

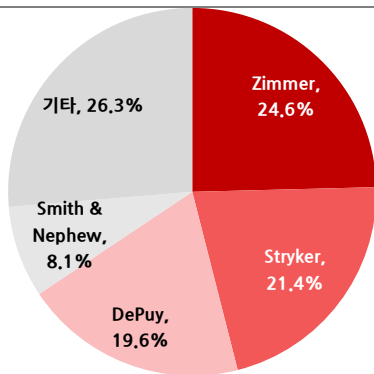
2021년 기준 글로벌 인공관절 시장은 미국의 Zimmer Biomet, DePuy, Stryker와 영국의 Smith&Nephew가 전체의 약 75%를 차지하고 있다. 전세계 인공고관절 시장점유율은 Zimmer 24.6%, Stryker 21.4%, DePuy 19.6%, Smith&Nephew 8.1%를 차지하고 있으며, 전세계 인공슬관절 시장점유율은 Zimmer 30.2%, Stryker 25.0%, DePuy 14.7%, Smith&Nephew 10.7%로 제품마다 약간의 차이는 있으나 글로벌 Top 4 기업이 전체 시장의 약 75% 이상을 차지하고 있는 과점시장이다.

인공관절 시장은 기술 집약적 고부가가치 제품으로 구성되어 있으며, 생명공학 및 재료기술에 대한 의존도가 높은 편이다. 또한 의료계의 보수적인 특성을 고려 시 거대 자본과 기술력을 바탕으로 한 대형 외국계 기업들이 현재 시장의 대부분을 점유하고 있다고 판단된다.

하지만 대형 외국계 기업들의 인공관절은 외국인의 골격을 바탕으로 제작됐기 때문에, 국적, 인종 특성에 따른 제품 개발 시 새로운 사업 기회가 존재한다. 실제 코렌텍은 한국인 체형에 적합한 제품 개발을 통해 전량 수입에 의

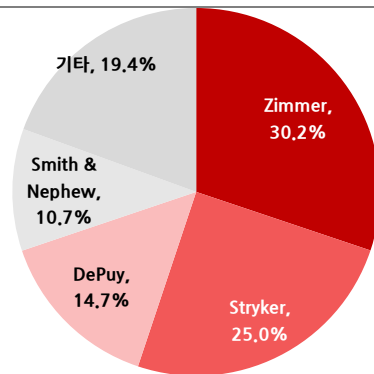
존하던 한국 인공관절 시장에서 인공고관절 국내 시장점유율 1위를 차지하였으며, 인공슬관절, 인공견관절 등에서도 국내 시장점유율을 확대해가고 있다. 또한 인공관절 표면처리기술 및 재료기술 등과 같이 치료효과를 탁월하게 개선할 수 있는 독자기술을 바탕으로 틈새시장 공략을 통한 사업의 기회가 가능하다고 판단된다.

전세계 고관절 시장점유율(2021년 기준)



자료: 코렌텍(The Orthopaedic Industry Annual Report 2022), 한국R협회의 기업리서치센터

전세계 슬관절 시장점유율(2021년 기준)



자료: 코렌텍(The Orthopaedic Industry Annual Report 2022), 한국R협회의 기업리서치센터

글로벌 인공관절 시장점유율 상위 기업



Zimmer Biomet

- 주요 제품: 의료외과장비 및 인공관절, 수술로봇 등
- 매출액: 69억 달러(2022년 기준)
- 시가총액: 282억 달러



Stryker

- 주요 제품: 의료기기, 인공관절, 수술로봇, 신경혈관제품 등
- 매출액: 176억 달러(2022년 기준)
- 시가총액: 1083억 달러



DePuy Synthes

- 주요 제품: 인공관절 및 수술기구
- 매출액: 86억 달러(2022년 기준 추정치)
- 시가총액: 비상장(존슨앤존슨 자회사)



Smith & Nephew

- 주요 제품: 인공관절 및 수술기구
- 매출액: 52억 달러(2022년 기준)
- 시가총액: 113억 달러

자료: 코렌텍, 한국R협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 인공관절 국내 1위, 해외시장 확대를 통한 성장 기대

전세계적으로 유일하게
자국 인공고관절 시장에서
시장점유율 1위를 달성한 기업

코렌텍은 국내 인공 고관절 시장점유율 1위 기업이다. 전세계적으로 인공관절 시장은 짐머 바이오메트(Zimmer Biomet), 스트라이커(Stryker), 드퓨 신테스(DePuy Synthes), 스미스앤드네프(Smith&Nephew)와 같은 글로벌 Top 4가 시장의 약 75%를 점유하고 있는 과점시장이다. 동사는 전세계적으로 유일하게 자국 인공고관절 시장에서 시장점유율 1위(2022년 기준 시장점유율 약 34%)를 달성한 기업으로 기술력을 인정받고 있다.

국내: 인공슬관절 점유율 확대,
인공견관절 및 추가적인 제품
포트폴리오 확충을 통한 성장

동사는 현재 인공고관절, 인공슬관절을 주력으로 하고 있으며, 인공견관절, 척추고정기기, 인공족관절 등으로 인공관절 제품 라인업 확장을 진행하고 있다. 국내에서는 인공슬관절 시장점유율 확대, 인공견관절 및 추가적인 제품 포트폴리오 확충을 통한 성장, 해외에서는 기존 수출국가의 단일판매계약 강화, 신규 시장 확대를 통한 지속적인 성장을 목표로 사업을 진행하고 있다.

국내에서 동사의 인공슬관절 제품은 인공고관절에 비해 다소 시장 진입이 늦게 시작되었으나, 2019년 시장점유율 약 10% 수준에서 최근 꾸준하게 점유율 확대가 진행되고 있으며 2022년에는 시장점유율 약 14% 수준으로 현재 국내 인공슬관절 시장점유율 3위권을 형성하고 있다. 동사는 국내 인공고관절 시장에서의 성공을 바탕으로 인공슬관절 시장에서도 지속적인 점유율 확대를 통해 국산제품 비중을 증가시킬 예정이다. 또한 2019년 출시한 인공견관절의 매출 본격화, 척추 고정체 등 스파인(척추) 관련 제품군 라인업 확대를 통한 매출 성장을 이어갈 전망이다.

해외 시장 확대:
기존 수출국가 판매계약 강화,
신규 제품인증 완료 국가 대상
적극적인 매출 확대 전략 추진

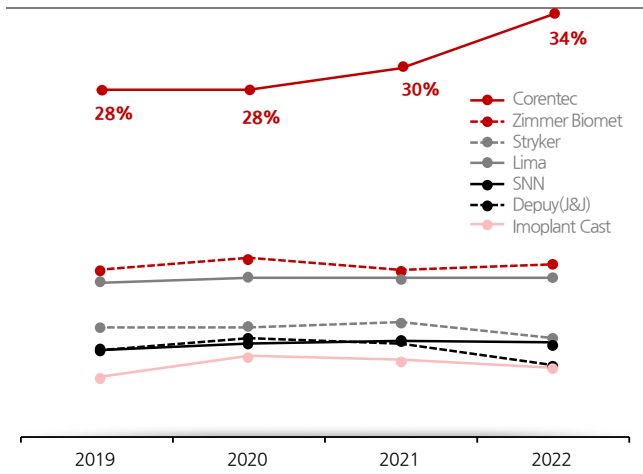
또한 동사는 우수한 품질, 가격 경쟁력 등을 바탕으로 한 인공관절 제품군을 기반으로, 국내 1위를 넘어 해외시장 진출을 통한 매출 성장이 기대된다. 코렌텍은 현재 미국, 멕시코, 태국, 인도네시아, 말레이시아 등 전세계 약 20여개국에 인공관절 제품을 수출하고 있다. 동사는 인공고관절, 인공슬관절 및 척추고정체 등 주요 제품에 대해 FDA 및 CE인증 승인을 완료하였으며, 제3세계 시장 개척을 위해 지속적인 국가별 제품 승인 작업을 진행하고 있다. 동사는 기존 주요 수출 5개국에 대해서는 단일판매계약 강화, 브라질, 일본, 호주 등과 같은 신규 제품인증이 완료되는 국가들에 대해 적극적인 매출 확대전략을 추진할 계획이다.

미국은 전세계 인공관절 시장의 약 60%를 차지하는 큰 시장으로, 환자수도 많고 제품 단가도 높은 편임에 따라 회사 입장에서는 수익성이 가장 좋은 시장으로 볼 수 있다. 동사는 1)척추 제품 등 라인업 확대, 2)동부 위주로 집중된 매출지역을 선헬스케어 ASC(수술전문병원) 중심으로 서부로 확장하는 전략 등을 통해 미국 시장 확대를 진행할 전망이다. 또한 주력 수출국가인 태국(3년 750만 달러), 멕시코(3년 1,000만 달러), 인도네시아는 기존 대리점과의 단일판매계약 체결을 통해 안정적인 매출 성장이 기대된다. 태국에서 동사는 현재 시장점유율 약 9%를 차지하고 있으며, 글로벌 빅4 기업들의 원료수급문제로 인해 동사의 점유율이 더욱 높아질 것으로 기대된다. 멕시코에서 동사는 현재 시장점유율 2위 기업으로, 빠르게 매출이 성장하고 있는 국가이며 동시에 멕시코, 파나마, 콜

롬비아 등 주변 국가로의 매출도 기대되는 상황이다.

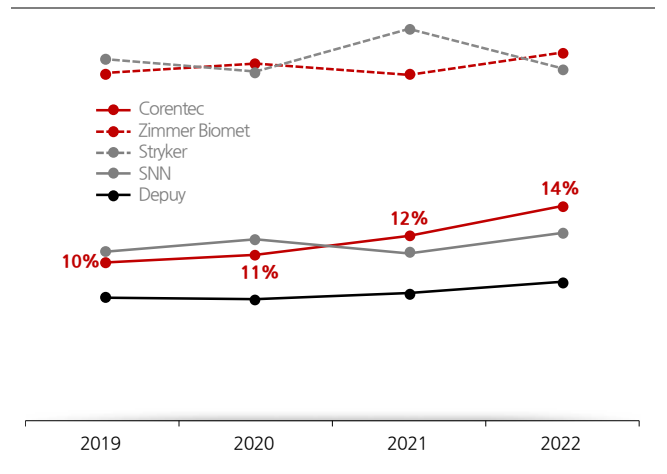
신규 시장으로는 브라질, 일본, 호주 등이 기대된다. 중남미에서 가장 큰 시장인 브라질은 2023년 3분기 ANVISA 승인이 예정되어 있으며, 제품 승인 후 바로 판매를 위해 대리점 계약 등의 절차가 순조롭게 진행되고 있다. 일본은 2023년 6월 제품을 승인받고 판매를 위한 영업망 확보를 진행하고 있다. 일본은 전세계적으로 인공 고관절이 인공슬관절 보다 큰 시장을 형성하고 있는 국가임에 따라, 인공고관절 국내 1등 기업인 동사의 제품 진출이 유리할 것으로 전망된다. 기타 호주에서의 신규 제품인증, 유럽국가로의 진출, 중동/아프리카 국가 진입 등을 통한 수출 확대도 기대되고 있다.

국내 고관절 시장점유율 추이



자료: 코렌텍(건강보험심사평가원, 2022년 총 25,496cases), 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 슬관절 시장점유율 추이



자료: 코렌텍(건강보험심사평가원, 2022년 총 93,100 cases), 한국IR협의회 기업리서치센터

각 국가별로 제품에 대한 인증 및 허가 진행 중



자료: 코렌텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

태국 공급계약

계약 상세	
2023	USD 2,000,000
2024	USD 2,500,000
2025	USD 3,000,000
Total	USD 7,500,000



자료: 코렌텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

멕시코 공급계약

계약 상세	
2023	USD 3,000,000
2024	USD 3,000,000
2025	USD 4,000,000
Total	USD 10,000,000



자료: 코렌텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 종합 헬스케어 기업으로 사업 포트폴리오 다각화 진행중

동사는 2022년부터 인공관절 사업부문을 기반으로 종합 헬스케어 영역으로 사업 포트폴리오 다각화를 진행하고 있다. 2022년 3월에는 미국 실리콘밸리 소재의 로도 메디컬(RODO Medical, Inc.)社와 임플란트 보철물 파트너십 계약을 통해 치과 사업부문에 진출하였으며, 2022년 7월에는 자회사인 선헬스케어인터내셔널의 지분 추가 인수를 통해 총 51.2%의 지분을 확보하며 병원 사업부문으로 사업영역을 확장하였다. 2023년 5월에는 우성계약 지분 80%를 확보하여 제약 사업부문으로 진출하였다.

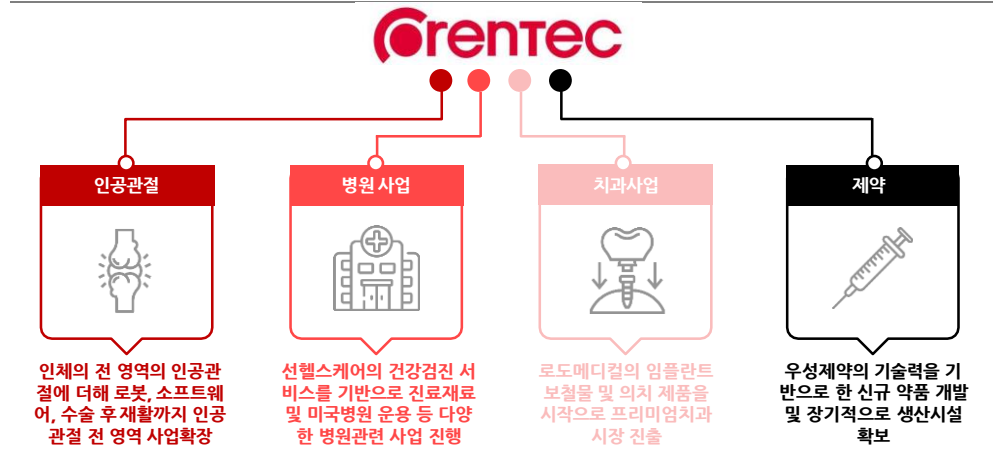
병원사업: 선헬스케어인터내셔널은 기업을 대상으로 하는 건강검진서비스와 미국 인공관절수술 전문병원 사업을 영위하고 있다. 건강검진서비스는 국내 대기업 및 공공기관을 주요 고객으로 하고 있으며, 연간 61개 기업, 약 22만명의 고객사 임직원을 대상으로 건강관리 서비스를 제공하고 있다. 또한 동사는 미국에서 인공관절 수술 전문병원(Ambulatory Surgery Center, ASC)을 운영하고 있으며, 관련하여 병원의 설립 및 의료시설 관련 컨설팅 사업을 진행하고 있다. 미국의 인공관절수술 전문병원(ASC)은 '수술'만 진행하는 외래진료시설로, 의사와 환자가 ASC에서 수술 이후 입원 등의 절차가 없이 바로 퇴원하기 때문에 일반 병원의 수술실에 비해 높은 효율성을 보인다라는 특징이 있다. 동사는 2017년 캘리포니아주에 연간 약 700 케이스의 수술이 가능한 선 서저리 센터 헌팅턴(Sun Surgery Center Huntington)을 설립하여 운영하고 있으며, 해당병원 수익은 2021년 약 13억원 수준에서 코로나 이후 수술 건수가 증가함에 따라 2022년에는 21억원으로 증가하였다. 미국에서는 현재 정형외과 수술의 약 20%가 ASC에서 진행되고 있으며, 향후 ASC 수술 비중은 2027년까지 약 50%로 확대될 것으로 전망됨에 따라 동사의 ASC를 통한 병원 수익 증가가 기대되고 있다.

치과사업: 로도 메디컬은 세계 1위 임플란트 기업인 스트라우만(Straumann) 社가 투자한 미국 실리콘밸리의 임플란트 기업으로, 세계 최초로 형상기억합금 기술을 활용하여 기존의 임플란트가 가지고 있는 다양한 문제점(세척, 임플란트 주위염 등)을 획기적으로 개선하며 치과 임플란트 시장에 진출한 기업이다. 동사는 로도 메디컬의 형상기억합금 기술을 활용한 스마일록(SmileLoc) 시스템과 스마일클립(SmileClip) 시스템에 대한 국내 유통계약 및 기술이전을 통해 프리미엄 치과산업에 진출하고 있다. 스마일록 시스템은 無스크류, 無시멘트 결합방식으로 형상기억합금 장치를 사용하는 고정방식으로 탈부착이 가능한 임플란트이다. 현재는 스트라우만 제품에만 호환이 되지만 향후 국내 O社, D社 등의 제품에 사용할 수 있도록 활용할 계획이다. 스마일클립 시스템은 형상기억합금 기술을 적용하여 온도에 따라 탈부착이 용이하게 개발된 의치(틀니)이다. 기존의 의치에 비해 편의성이 높다는 장점이 있으며 현재 FDA 승인 절차가 진행 중이다. 동사는 각 시스템에 대한 국내 제품승인을 2023년 5월 및 6월에 완료하였으며, 2023년 하반기에 생산시설을 준비 후 2024년부터 제품 양산에 돌입할 예정이다.

제약사업: 우성제약은 2015년 설립된 주사제 전문의약품(OTC) 연구개발기업으로 진통 해열제, 전해질제제, 항균제 등을 생산하고 있다. 첨단제제기술을 활용하여 해외에서 특허가 만료된 의약품에 대한 개량신약 및 진입장벽이 높은 제네릭을 개발하고 있다. 주력제품인 '프로파인퓨전주'는 2017년 국내 최초 아세트아미노펜 진통해열주사제로 개발하여 품목허가를 받아 판매하고 있으며, 2022년 하반기에는 2세 이상의 소아를 대상으로 한 '뉴아미노펜프리믹스주' 품목허가를 받아 2023년부터 본격적으로 매출이 발생하고 있다. 우성제약은 선병원 그룹 및 코렌텍의 다양한 병원/대리점 네트워크를 활용한 시너지를 바탕으로 매출 및 이익이 성장할 것으로 기대된다.

동사는 사업 포트폴리오 다각화에 따라 2023년 3월 정기주총을 통해 선두훈, 선승훈, 선경훈 3인 대표 체제에서 강석희 단일 대표체제로 전환하였다. 강석희 대표는 CJ그룹의 신사업 부문에서 많은 활약을 하였으며 특히 한국 콜마의 CJ헬스케어 인수, HK이노엔 상장 등 핵심적인 역할을 수행한 인물로, 인공관절 사업 중심의 코렌텍을 종합 헬스케어 기업으로 체질개선을 위한 전문 경영인으로서 역할을 수행할 것으로 전망된다.

사업 다각화 추진: 인공관절 + 병원사업 + 치과사업 + 제약사업



자료: 코렌텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

병원사업: 선헬스케어인터내셔널 사업부문

의료시설 환경용역	의료시설 환경 용역사업
진료재료 공급	중부지역 병원들에 대한 진료재료 및 의료기기 유통 대전 충청지역을 중심으로 한 의약품 구매 플랫폼사업(준비중)
수술전문 병원	미국 소재 정형외과 중심 외래진료수술센터(ASC)
건강관리 서비스	기업 및 기관대상 건강관리서비스 제공 180여 종합병원, 450개 의료기관 전략적 파트너십

자료: 코렌텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

제약사업: 우성제약 주요제품

펜타블루 5주 **프로판인 퓨전주** **뉴아미노펜 프리믹스주** **이브포 프리믹스주**

자료: 코렌텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

치과사업: 로도 메디컬과 국내유통계약 및 기술이전

Smileloc system

- 무스크류, 무시멘트 결합방식으로 형상기억합금 장치(Ni-Ti alloy)를 사용하는 고정(locking) 방법
- 타 임플란트 대비 높은 가치를 확보, 프리미엄 치과에서 활용
- 스트라우만 임플란트 제품 외 국내 O사, D사의 제품에 활용 계획.
- 5월 승인 완료, 하반기 생산시설 준비 후 24년 양산 예정

Smileclip system

- 형상기억합금 기술을 활용한 의치(틀니).
- 현재 FDA 승인절차 진행중
- 온도를 활용하여 탈부착이 용이하게 개발되었기 때문에 타사의 의치 제품에 비해서 편의성이 높음.
- 6월 승인 완료, 하반기 생산시설 준비 후 24년 양산 예정

자료: 코렌텍, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

1 2022년도 실적 추이

코렌텍의 2022년 연결기준 실적은 매출액 639억원(YoY +43.2%), 영업이익 58억원(YoY +54.7%), 영업이익률 9.1%(전년대비 0.6%p 개선), 지배주주순이익 18억원(YoY +247.0%)이다. 인공관절 사업부분의 별도기준 매출액이 2021년 446억원에서 2022년 561억원으로 전년대비 25.7% 성장하였으며, 이는 코로나19 엔데믹 전환에 따른 외부활동 증가 및 인공관절 수술건수 증가 영향으로 판단된다. 또한 2022년 7월부터 선헬스케어인터내셔널이 연결대상 종속회사로 편입됨에 따라 병원사업부분의 매출액 78억원이 연결 매출액으로 반영되었다.

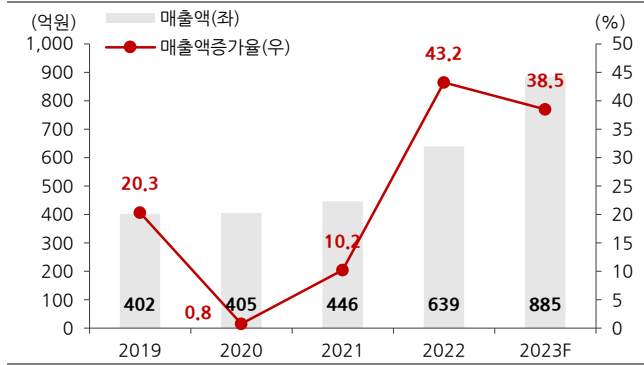
이익측면에서는 인공관절 사업부분 매출 성장에 따라 매출원가율이 전년대비 1.6%p 개선되었으나, 하반기부터 병원사업부분이 연결대상 종속회사로 편입됨에 따라 판관비에서 인건비 등의 비용이 급증하며 판관비율이 전년대비 1.0%p 상승하였다. 이에따라 동사의 2022년 영업이익률은 전년대비 0.6%p 개선되었다.

2 2023년도 실적 전망

동사의 2023년 연결기준 실적은 매출액 885억원(YoY +38.5%), 영업이익 69억원(YoY +17.5%), 영업이익률 7.8%(전년대비 1.3%p 하락), 지배주주순이익 23억원(YoY +27.8%)을 예상한다. 인공관절 부문은 외부활동 증가에 따른 수술건수 증가, 인공슬관절 점유율 확대 및 인공견관절 매출성장, 해외 수출 증가로 인해 전년동기 약 30% 수준의 성장이 기대된다. 추가적으로 2022년 7월부터 반영된 선헬스케어인터내셔널 실적이 2023년에는 온기 반영이 될 예정이며, 2023년 5월 인수한 우성제약이 연결대상 종속회사로 편입됨에 따라 병원사업 및 제약사업 부분의 실적이 반영되며 큰 폭의 매출 성장이 기대된다.

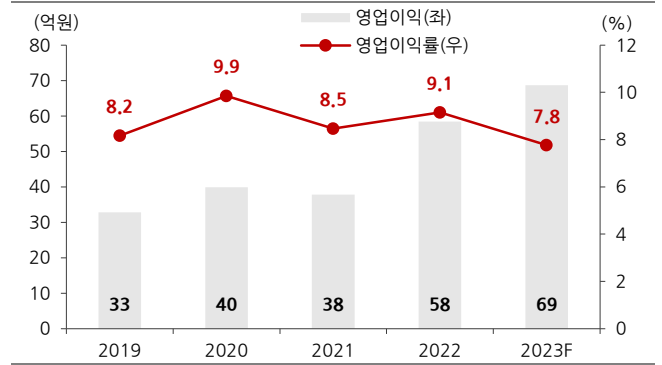
2023년 1분기 실적은 매출액 192억원(YoY +60.8%), 영업이익 8억원(YoY -22.1%), 영업이익률 4.0%(전년동기 대비 -4.2%p), 지배주주순이익 9억원(YoY +65.6%)으로, 2022년 하반기 실적과 유사한 흐름이다. 인공관절 부문 매출액이 164억원으로 전년동기대비 37.8% 매출 성장하였으며, 전년동기에는 없던 병원사업부분 매출액 27억이 반영되며 큰 폭의 매출성장을 견인하였다. 다만 병원사업부분 연결로 인해 판관비율이 높아지며 전사 영업이익률은 전년동기대비 감소하였다.

매출액 추이 및 전망



자료: 코렌텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이 및 전망



자료: 코렌텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	402	405	446	639	885
증가율 (%)	20.3	0.8	10.2	43.2	38.5
인공고관절	205	194	191	227	273
인공슬관절	173	169	180	245	318
인공견관절			22	25	41
척추고정체 및 기타	24	42	54	64	77
기타사업부				78	177
매출원가	152	159	175	240	342
매출원가율 (%)	37.8	39.3	39.2	37.6	38.6
매출총이익	250	246	272	400	543
매출총이익률 (%)	62.2	60.8	60.9	62.5	61.4
영업이익	33	40	38	58	69
영업이익률 (%)	8.2	9.9	8.5	9.1	7.8
증가율 (%)	흑전	21.6	-5.3	54.7	17.5
세전계속사업이익	19	21	21	25	43
지배주주순이익	25	16	8	18	23
순이익률 (%)	6.2	4.0	1.8	2.8	2.6

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

1 밸류에이션 고평가 구간이나, 사업 다각화에 따른 실적 성장세 관전 필요

2023년 예상실적 기준으로
 PER 69.8배, PBR 2.3배, PSR
 1.8배 수준으로
 글로벌 대표기업 밸류에이션
 비교 시 고평가 구간

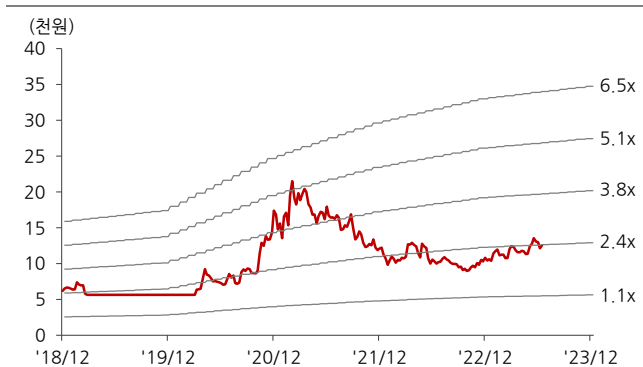
코렌텍은 국내 1위 인공관절 전문회사이다. 전세계적으로 인공관절 시장은 글로벌 Top 4가 시장의 70% 이상을 점유하고 있는 과점시장으로, 인공관절 사업을 영위하는 국내기업들이 일부 존재하나 그 규모가 미미하여 동사와 직접적인 밸류에이션을 비교하기에는 무리가 있다고 판단된다. 글로벌 상위기업들의 시장점유율이 확고한 치과용 임플란트 시장에서 선전하고 있는 국내 임플란트 기업들과의 밸류에이션 비교도, 매출성장성 및 수익성 측면에서 직접적인 비교는 어려운 상황이다.

전세계적으로 인공관절 시장의 주요 플레이어는 짐머 바이오메트(Zimmer Biomet), 스트라이커(Stryker), 드퓨 신테스(DePuy Synthes), 스미스앤드네퓨(Smith&Nephew)로, 존슨앤존슨(J&J)의 자회사인 드퓨 신테스를 제외하고는 모두 상장사이다. 2023년 컨센서스를 기준으로 한 글로벌 인공관절 기업 3개사(Zimmer Biomet, Stryker, Smith&Nephew)의 밸류에이션 평균은 PER 20.0배, PBR 3.3배, PSR 3.8배 수준을 형성하고 있다.

동사의 밸류에이션 수준은 2023년 예상실적인 매출액 885억원, 영업이익 69억원, 지배주주순이익 23억원을 기준으로 PER 69.8배, PBR 2.3배, PSR 1.8배 수준으로 글로벌 대표기업들의 밸류에이션 평균과 비교 시 밸류에이션 고평가 영역으로 판단된다.

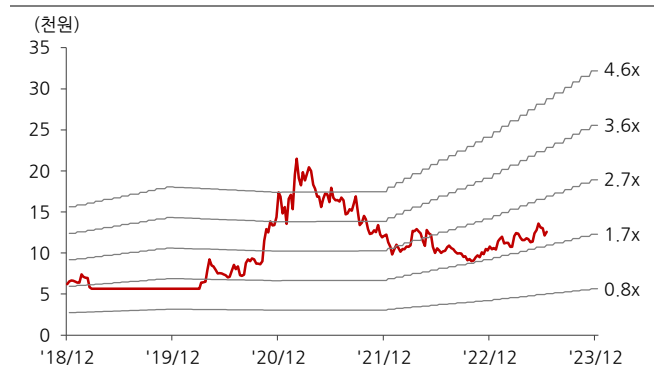
동사의 역사적인 PBR, PSR 밴드차트를 살펴보면 인공관절 시장의 성장성에 대한 기대감으로 높은 프리미엄을 받았다가 반납하기를 여러 차례 반복하며 여전히 높은 밸류에이션 수준을 유지하고 있는 상황이다. 2023년부터는 해외 수출 본격화에 따른 인공관절 매출 확대, 2022년부터 진행하고 있는 토탈 헬스케어 기업으로의 사업 다각화가 실적에 반영됨에 따라 실적성장세 따른 밸류에이션 갭 차이를 줄여나갈 수 있을 것으로 기대한다.

PBR 밴드



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

PSR 밴드



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 달러, 억원, 백만달러, %, 배)

	코렌텍	해외기업			국내기업(의료기기)				
		Zimmer Biomet(미국)	Stryker(미국)	Smith & Nephew(영국)	엘앤케이 바이오	셀루메드	덴티움	디오	
주가(원, 달러) 2023년 7월 17일 종가 기준	12,200	140.66	298.62	15.45	5,460	3,995	141,500	32,900	
시가총액(억원, 백만달러)	1,552	29,337	113,356	13,494	732	1,710	15,662	5,225	
자산총계 (억원, 백만달러)	2020	961	24,418	34,330	11,012	590	701	5,102	3,214
	2021	1,189	23,456	34,631	10,920	593	964	5,702	3,482
	2022	1,718	21,066	36,884	9,966	527	933	6,746	3,303
	2023E	1,639	22,001	39,059	9,977			7,885	4,335
자본총계 (억원, 백만달러)	2020	464	12,194	13,084	5,279	316	274	2,293	1,604
	2021	566	12,661	14,877	5,568	245	480	2,918	1,870
	2022	657	12,020	16,616	5,259	123	539	3,739	1,659
	2023E	818	13,837	21,079	4,132			4,776	1,989
매출액 (억원, 백만달러)	2020	405	6,128	14,351	4,560	194	732	2,297	1,201
	2021	446	6,827	17,108	5,212	154	999	2,915	1,500
	2022	639	6,940	18,449	5,215	198	1,221	3,559	1,313
	2023E	885	7,650	21,458	5,793			4,194	1,739
영업이익 (억원, 백만달러)	2020	40	83	2,223	295	-37	19	396	300
	2021	38	695	2,588	660	-154	47	699	348
	2022	58	696	2,841	442	-131	-27	1,257	-44
	2023E	69	2,142	5,207	974			1,405	403
영업이익률 (%)	2020	9.9	1.4	15.5	6.5	-19.2	2.6	17.2	25.0
	2021	8.5	10.2	15.1	12.7	-100.2	4.8	24.0	23.2
	2022	9.2	10.0	15.4	8.5	-66.1	-2.2	35.3	-3.4
	2023E	7.8	28.0	24.3	16.8			33.5	23.2
당기순이익 (억원, 백만달러)	2020	16	-11	1,599	448	-107	-6	225	112
	2021	8	445	1,994	524	-97	82	555	283
	2022	18	290	2,358	223	-136	-56	861	-205
	2023E	23	1,676	4,273	794			1,060	327
ROE (%)	2020	4.1	-0.1	12.4	8.6	-35.3	-3.9	10.3	7.4
	2021	1.5	3.6	14.3	9.7	-34.5	21.7	21.3	16.3
	2022	2.9	2.4	15.0	4.1	-74.2	-10.9	25.9	-11.6
	2023E	3.4	12.1	20.3	19.2			24.9	17.9
PER (배)	2020	124.8	N/A	58.3	40.4	N/A	N/A	20.2	44.1
	2021	195.4	58.3	51.3	29.3	N/A	32.0	13.9	20.7
	2022	77.6	92.4	39.6	52.6	N/A	N/A	12.9	N/A
	2023E	69.8	17.7	26.6	15.6			10.6	11.7
PBR (배)	2020	4.6	2.5	7.0	3.4	16.5	7.5	1.6	2.9
	2021	2.7	2.0	6.8	2.8	5.9	5.5	2.1	3.0
	2022	2.1	2.2	5.6	2.2	8.8	3.4	2.3	1.8
	2023E	2.3	2.1	5.4	2.4			1.8	1.8
PSR (배)	2020	4.9	5.0	6.5	4.0	25.9	2.3	2.0	4.1
	2021	3.4	3.8	6.0	2.9	9.4	2.6	2.7	3.9
	2022	2.2	3.9	5.1	2.3	5.4	1.4	3.1	2.4
	2023E	1.8	3.8	5.3	2.3			2.9	2.3

자료: Quantwise, Reuter, 한국IR협의회 기업리서치센터


리스크 요인
1 전환사채 주식 전환 시 오버행 리스크에 노출

기발행 전환사채의
보통주 전환 시
오버행 리스크 노출

동사는 해외 및 국내 신규사업 진출 등의 목적으로 2020년 12월, 2021년 11월에 걸쳐 각각 150억원, 200억원 규모의 전환사채를 발행하였다. 동사는 해당 전환사채 발행자금을 바탕으로 2022년 7월에는 자회사 선헬스케어인 터내셔널 지분 추가 인수(약 70억원), 2023년 5월에는 우성제약 지분 80% 매입(약 72억원)을 진행하였으며, 현재 약 200억원 규모의 가용 현금을 보유하고 있다.

동사가 발행한 해당 전환사채(8회차, 9회차)는 최근 보통주 주식으로 전환청구권 행사가 진행되고 있으며, 최근일(2023년 4월 5일) 공시 기준으로 전환사채 잔액은 각각 108억원, 193억원이다. 최근일(2023년 7월 17일) 기준 동사의 시가총액은 약 1,552억원으로, 약 301억원 규모의 전환사채가 전환청구권 행사에 따라 보통주 주식으로 발행될 수 있다는 점은 지분가치 희석 및 보통주 주식 전환 시 오버행(잠재적 매도가능 주식) 리스크에 노출되어 있다고 판단된다.

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	402	405	446	639	885
증가율(%)	20.3	0.8	10.2	43.2	38.5
매출원가	152	159	175	240	342
매출원가율(%)	37.8	39.3	39.2	37.6	38.6
매출총이익	250	246	272	400	543
매출이익률(%)	62.2	60.8	60.9	62.5	61.4
판매관리비	217	206	234	341	475
판매비율(%)	54.0	50.9	52.5	53.4	53.7
EBITDA	63	68	71	97	139
EBITDA 이익률(%)	15.8	16.8	15.9	15.2	15.8
증가율(%)	638.5	7.1	4.4	36.9	43.7
영업이익	33	40	38	58	69
영업이익률(%)	8.2	9.9	8.5	9.1	7.8
증가율(%)	흑전	21.6	-5.3	54.7	17.5
영업외손익	-14	-19	-20	-29	-21
금융수익	3	10	4	8	7
금융비용	9	12	26	64	39
기타영업외손익	-8	-17	3	28	11
종속/관계기업관련손익	0	0	3	-5	-5
세전계속사업이익	19	21	21	25	43
증가율(%)	흑전	8.1	-0.0	19.9	74.4
법인세비용	-6	5	13	-2	9
계속사업이익	25	16	8	27	34
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	25	16	8	27	34
당기순이익률(%)	6.2	3.9	1.7	4.1	3.9
증가율(%)	흑전	-37.2	-51.5	247.0	29.7
지배주주지분 순이익	25	16	8	18	23

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
영업활동으로인한현금흐름	39	-36	41	106	16
당기순이익	25	16	8	27	34
유형자산 상각비	23	25	31	34	69
무형자산 상각비	7	3	2	4	2
외환손익	2	9	0	7	0
운전자본의감소(증가)	-49	-111	-53	-3	-86
기타	31	22	53	37	-3
투자활동으로인한현금흐름	-44	-197	-164	-86	-149
투자자산의 감소(증가)	0	-65	-143	-34	-1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-33	-64	-84	-62	-120
기타	-11	-68	63	10	-28
재무활동으로인한현금흐름	-37	257	194	2	33
차입금의 증가(감소)	95	73	-37	-20	2
사채의증가(감소)	-208	150	200	0	0
자본의 증가	37	44	33	10	31
배당금	0	0	0	0	0
기타	39	-10	-2	12	0
기타현금흐름	0	-0	0	0	79
현금의증가(감소)	-42	24	71	22	-21
기초현금	84	41	65	136	157
기말현금	41	65	136	157	136

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
유동자산	366	648	849	1,142	1,017
현금성자산	41	65	136	157	136
단기투자자산	0	172	267	292	249
매출채권	154	193	180	314	346
재고자산	155	207	239	225	247
기타유동자산	16	10	27	154	38
비유동자산	262	313	340	576	622
유형자산	139	179	232	372	423
무형자산	9	8	8	98	96
투자자산	6	51	46	54	54
기타비유동자산	108	75	54	52	49
자산총계	628	961	1,189	1,718	1,639
유동부채	277	277	222	662	534
단기차입금	101	174	117	134	134
매입채무	19	20	16	88	96
기타유동부채	157	83	89	440	304
비유동부채	52	221	401	303	287
사채	0	86	199	117	117
장기차입금	1	48	68	57	37
기타비유동부채	51	87	134	129	133
부채총계	328	497	623	966	821
지배주주지분	299	464	566	657	712
자본금	53	58	59	62	63
자본잉여금	765	903	1,010	1,062	1,091
자본조정 등	20	21	8	10	10
기타포괄이익누계액	3	5	3	0	0
이익잉여금	-542	-522	-514	-476	-453
자본총계	299	464	566	753	818

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022	2023F
P/E(배)	23.5	124.8	195.4	77.6	69.8
P/B(배)	2.1	4.6	2.7	2.1	2.3
P/S(배)	1.5	4.9	3.3	2.2	1.8
EV/EBITDA(배)	11.6	31.7	21.3	15.9	13.2
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	240	139	62	139	175
BPS(원)	2,671	3,789	4,548	5,069	5,332
SPS(원)	3,844	3,587	3,617	4,998	6,692
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	9.3	4.1	1.5	2.9	3.4
ROA	3.9	2.0	0.7	1.8	2.0
ROIC	10.0	11.9	4.6	11.2	6.3
안정성(%)					
유동비율	132.4	234.1	382.8	172.5	190.5
부채비율	109.7	107.2	109.9	128.3	100.3
순차입금비율	46.2	28.0	14.3	14.7	21.6
이자보상배율	3.7	4.1	1.9	1.6	1.8
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.5	0.4	0.4	0.5
매출채권회전율	2.8	2.3	2.4	2.6	2.7
재고자산회전율	2.5	2.2	2.0	2.8	3.8

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 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 중소기업 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 카카오톡에서 "한국IR협의회" 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 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.