

Overweight
(Maintain)의료기기 Analyst 신민수
alstn0527@kiwoom.com

피부미용 장비

일어날 일은 일어난다

지난 6/10, 헬스케어 전문 프랑스 사모펀드 Archimed Group이 제이시스메디칼을 약 9,904억 원 규모로 인수하겠다고 공시하였습니다. 인수 프리미엄은 +20.8%로, 이전 의료기기 M&A 사례와 비교해 합리적인 수준이라 판단합니다. 일어날 일은 일어납니다. '23년 1월 오스템임플란트, '23년 6월 루트로닉의 사례를 통해 '24년 6월 제이시스메디칼 공개매수 관련 향후 관전 포인트를 2가지 정리해보았습니다. 제이시스메디칼 공개매수 풍선효과로 인한 Peer 업체들의 수급 수혜, 낮은 피부미용 장비 추가 M&A 가능성에 대한 내용을 담았습니다. 일어날 일은 일어날 것입니다.

>>> 프랑스 PEF Archimed Group, 제이시스메디칼 인수 추진

지난 6월 10일, 프랑스 PEF Archimed Group이 제이시스메디칼을 총 9,904억 원에 인수한다는 것을 공시했다. 주요 내용은 2가지로 1) 기존 최대주주 및 특수관계인의 지분 중 94%를 약 2,660억 원에 매입하고, 2) 나머지 잠재발행 주식총수의 72%는 약 7,244억 원 규모의 공개매수로 확보하겠다는 것이다. 기존에 인수 주체로 언급되던 Carlyle Group은 아니지만, 결국 헬스케어 전문 사모펀드가 제이시스메디칼을 인수할 예정이다. 공개매수 후 상장폐지가 계획되어 있는 케이스는 이번이 '23년 1월 오스템임플란트, '23년 6월 루트로닉 이후 3번째이다. 이번 M&A 건은 놀라운 소식까지는 아니다. 당사는 [지난 4월 22일 산업 보고서 “피부미용 장비: 폭풍의 M&A 시장”](#)을 통해 6가지 이유를 통해 제이시스메디칼 M&A 계약 체결 가능성이 높다고 짚은 바 있다.

>>> 향후 관전 포인트 1) 수급의 이동, 풍선 효과는 어디로

'23년 1월 오스템임플란트 공개매수 공시, '23년 6월 루트로닉 공개매수 공시 이후 관련 의료기기 업체들의 주가는 높은 확률로 우상향했다. 이는 좋아지는 펀더멘탈에 근거한 업황 개선, 의료기기 액티브 ETF 상장 등의 이유와 겹치며 대세적 주가 상승이 나왔기 때문이다. 1Q24 피부미용 장비들의 실적이 대체로 좋았고, 현재 상장된 ETF 중 제이시스메디칼의 구성 비중이 1% 이상인 ETF는 8개로 당시 상황들과 유사하다고 판단한다. 다만, 공개매수가 종료되고 난 후와 상장폐지가 실제로 이뤄지고 난 후의 관련주 수익률은 공개매수 최초 공시 이후 수익률보다 대체로 낮은 수준이었다.

>>> 향후 관전 포인트 2) 섹터 내 추가 M&A 가능성은 낮다

클래시스, 루트로닉에 이어 제이시스메디칼까지 사모펀드의 최대주주 등극으로 추가 M&A 가능성이 거론되고 있지만 가능성은 낮다고 판단한다. 두 회사 모두 유기적 성장을 적극적으로 도모하고 있다는 점 때문이다.

비올은 '19년 10월 30일부터 DMS라는 코스닥 상장사가 최대주주로 꾸준히 경영을 관리하고 있다. 또한, 앞선 3가지 사례들은 연간 매출액 1,000억 원 이상을 달성하고 난 후였는데, 비올은 '23년 연간 매출액이 약 425억 원이다.

원텍은 1Q24 실적 부진으로 상대적으로 인수 매력도가 떨어졌고, 본사의 해외 영업팀 직원을 태국 법인으로 인력을 배치시킨 후 직판망을 구축하고 있다. 미국에서 활동하던 영업 인력을 채용하여 미국 직판망을 깔던 루트로닉의 케이스와는 다른 양상이다.

Compliance Notice

- 당사는 6월 10일 현재 보고서에 언급된 종목들 중 '제이시스메디칼'의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있으며, 그 밖에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

>>> Archimed Group, 약 9,904억 원 규모로 제이시스메디칼 인수 추진

인수 프리미엄 +20.8% 부여하며 합리적인 가격대에 주식 양수도 계약 체결 및 공개매수 진행

총 9,904억 원 규모
= 주식 양수도 계약
2,660억 원
+ 공개매수 7,224억 원

헬스케어 분야에 전문적으로 투자하는 프랑스 사모펀드 Archimed Group이 약 9,904억 원 규모로 제이시스메디칼 인수를 추진한다고 밝혔다. 인수 작업은 크게 2가지로 구성되어 진행될 예정이다.

1) **주식 양수도 계약(2,660억 원)**: Archimed Group이 설립한 법인 시러큐스서브코는 기존 최대주주 강동환 前 대표이사의 보유 주식 전량인 17,972,844주를 주당 13,000원에 약 2,336억 원 규모로 양수할 계획이다. 또한 자회사 사치바이오의 대표이사 및 제이시스메디칼 신사업본부장인 이명훈 대표의 보유 주식 3,739,127주 중 66.5%인 2,486,074주를 주당 13,000원에 약 323억 원 규모로 인수할 예정이다. 기존 주주와의 주식 양수도 계약을 통해 20,458,918주를 주당 13,000원에 총액 약 2,660억 원을 지불하고 가져오는 구조이다.

2) **공개매수(7,244억 원)**: 시러큐스서브코는 위의 주식양수도 계약 관련된 주식과 제이시스메디칼 자사주 1,206,886주를 제외한 55,724,838주를 공개매수 예정 수량으로 정하였다. 공개매수 가격은 주식 양수도 계약 조건과 동일하게 주당 13,000원이고, 공개매수 최대 규모는 약 7,244억 원이다. 공개매수가 진행되는 조건은 최소 18,013,879주(잠재발행 주식총수의 약 23.3%)가 이번 공개매수에 응모하여야 한다는 것이다.

사치바이오의 추후
향방은 강동환 前
대표이사에게 달렸다

마이크로 니들 RF 기술과 조합이 좋은 스킨 부스터를 개발하는 제이시스메디칼의 주요 자회사 사치바이오는 제이시스메디칼이 70.5%의 지분을 보유하고 있었다. 이번 거래가 마무리되고 난 후에는 강동환 前 대표이사 또는 그가 지명하는 자에게 해당 지분의 대부분이 양도되어 사업이 전개될 예정이다.

인수 프리미엄 +20.8%,
합리적인 수준으로 판단

이번 주식 양수도 계약과 공개매수에서 제시된 매입가격 주당 13,000원은 공시 이전 거래일 10,760원보다 +20.8% 높은 수준이다. '23년 1월 오스템임플란트 +16.9%, '23년 6월 루트로닉 +18.4%와 비교해보았을 때 큰 차이가 나지 않는다. 제이시스메디칼 주가가 최근 5거래일간 -9.0% 하락한 것을 감안하면 이전과 비슷한 수준의 인수 프리미엄을 책정하고 공시 작업을 진행했을 것으로 추측이 가능하다. **적절한 수준의 할증을 붙여 인수를 진행하는 것으로 판단한다.**

제이시스메디칼 최대주주 변경을 수반하는 주식양수도 계약 체결

양도인	강동환	양도인	이명훈
양수인	시러큐스서브코 (Archimed Group)	양수인	시러큐스서브코 (Archimed Group)
양수도 주식 수(주)	17,972,844	양수도 주식 수(주)	2,486,074
1 주당 가액(원)	13,000	1 주당 가액(원)	13,000
양수도 대금(원)	233,646,972,000	양수도 대금(원)	32,318,962,000
최대주주 변경 예정일	2024-07-24	최대주주 변경 예정일	2024-07-24

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

제이시스메디칼 공개매수 개요

공개매수자	시러큐스서브코(Archimed Group)		
공개매수 예정 최소 수량(주)	18,013,879	공개매수 예정 최대 수량(주)	55,724,838
잠재발행주식총수 대비	23.28%	잠재발행주식총수 대비	72.00%
공개매수 가격	13,000	공개매수 규모(원)	724,422,894,000
공개매수 시작일	2024-06-10	공개매수 종료일	2024-07-22
결제일	2024-07-24		

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

제이시스메디칼 자회사 사치바이오 등 향후 사업 계획

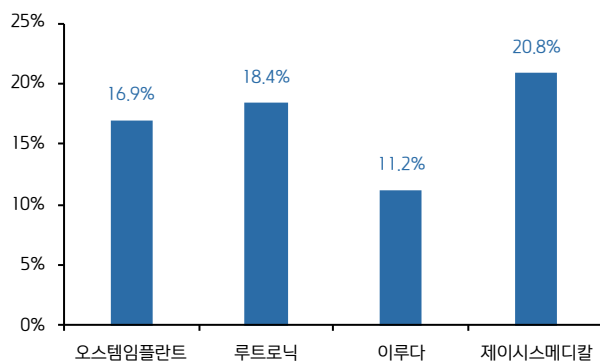
나. 공개매수 대상회사의 향후 합병, 분할, 영업양수도, 공개매수, 대상회사의 임원의 선임 등 공개매수 대상회사의 장래계획에 관한 사항

위 I.3.다.항 및 IV.4.항에 기재된 바와 같이, 공개매수자는 공개매수 대상회사의 최대주주 및 이명훈과 사이에, 최대주주가 공개매수신고서 제출일 현재 소유하고 있는 공개매수 대상회사 주식 전부(보통주식 17,972,844주) 및 이명훈이 소유하고 있는 공개매수 대상회사 주식 일부(보통주식 2,486,074주)를 공개매수자가 매수하기로 하는 내용의 각 주식매매계약을 체결하였고, 공개매수자의 최대주주인 시러큐스미드코 주식회사는 공개매수 대상회사의 최대주주 및 시러큐스미드코 주식회사의 최대주주인 시러큐스탑코 주식회사와 공개매수 대상회사 이사의 선임 등 공개매수 대상회사의 경영에 관한 사항에 대하여 합의한 내용이 담긴 주주간계약을 체결하였는바, 위 주식매매계약 및 주주간계약에서 공개매수의 진행에 관한 사항을 합의한 바 있습니다.

한편, 위 주주간계약에 따라, 공개매수 대상회사의 최대주주와 공개매수 대상회사는, 위 주식매매계약의 거래종결을 조건으로 하여 주식매매계약의 거래종결 이후 (가) 공개매수 대상회사가 보유하고 있는 주식회사 사치바이오 주식(보통주식 529,000주; 발행주식총수의 70.5%) 중 발행주식총수의 5%에 해당하는 주식을 제외한 주식을 공개매수 대상회사의 최대주주 또는 최대주주가 지명하는 자에게 양도하고, (나) 공개매수 대상회사의 초음파 중앙 치료 사업부를 공개매수 대상회사의 최대주주 또는 최대주주가 지명하는 자에게 양도하는 내용의 주식양수도 및 영업양수도계약을 각 체결할 예정입니다.

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

국내 주요 의료기기 M&A 인수 프리미엄



주) 루트로닉은 보통주 기준 인수 프리미엄

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

사모펀드들의 주요 국내 피부미용 장비 업체 M&A

일자	인수자	피인수업체	인수규모 (억 원)	내용
2023-04-28	Affinity Equity Partners, Bain Capital, Carlyle Group 등	루트로닉	-	- 외국계 PEF 들의 인수 의향 언론 보도
2023-06-09	한앤컴퍼니	루트로닉	9,646	- 공개매수 및 최대주주 지분 양수 통해 기업 인수 - 보통주는 주당 36,700 원으로 인수하여 전 거래일 종가 31,000 원 대비 프리미엄 +18.4% 부여 - 전환우선주는 주당 52,428 원으로 인수하여 전 거래일 종가 43,900 원 대비 프리미엄 +19.4% 부여 - 자사주 및 최대주주 지분 제외한 나머지 주식에 대한 공개매수도 위의 조건과 동일하게 진행(해당 기준 인수 규모 약 7,757 억 원)
2023-09-04	클래시스(Bain Capital)	이루다	405	- 클래시스가 이루다의 주식 3,680,918 주(18.0%)를 양수한다는 내용 공시 - 주당 11,000 원에 인수하여 당일 종가 9,890 원 대비 프리미엄 +11.2% 부여 - 클래시스는 18 개월 내에 콜옵션(매도청구권)을 행사하여 주당 11,000 원에 최대주주의 3,746,785 주를 인수하여 최대주주 등극 가능
2024-01-19	한앤컴퍼니	Cynosure	3,484	- 루트로닉과의 사업 연계 도모하는 볼트온 M&A 진행하여 '사이노슈어 루트로닉'으로 합병
2024-04-03	한앤컴퍼니	-	-	- 루트로닉과 Cynosure 합병하여 '사이노슈어 루트로닉'으로 사명 변경
2024-04-19	Carlyle Group	제이서스메디칼	-	- 인수 의향 언론 보도 - 가사에서는 공개매수 하단 14,000 원을 기준으로 논의되는 중 - 해당 기준, 전 거래일 종가 11,790 원 대비 인수 프리미엄 +18.7% 부여
2024-06-10	Archimed Group	제이서스메디칼	9,904	- 공개매수 및 최대주주 지분 양수도 계약 체결(공개매수 규모 약 7,244억 원 + 지분 양수도 계약 규모 약 2,660억 원) - 매수 단가는 두 계약 모두 주당 13,000원으로 전 거래일 종가 10,760원 대비 인수 프리미엄 +20.8% 부여

자료: 각 사, 언론보도, 전자공시, 키움증권 리서치센터

>>> 사라지는 제이시스메디칼, 풍선 효과는 어디로

Peer 공개매수 소식 이후에는 몹시 우수한 수익률을 보여준 의료기기 업체 주식들

공개매수 공시 당일
시장을 상회하는 성적
거둔 피부미용 장비사들

6월 10일 제이시스메디칼 공개매수 공시가 나오고, 피부미용 장비 업체들의 주가 흐름은 시장을 상회하는 모습을 보여주었다. KOSPI 지수는 -0.79%, KOSDAQ 지수는 -0.17% 하락하며 약보합세를 보인 가운데 클래시스는 +2.38%, 비올은 +1.42%, 원텍은 +4.77%의 수익률을 기록했다.

공개매수 최초 공시
이후 관련 peer 업체
주가 수익률은 대부분
좋았다

이번 파트의 결론부터 서술하자면 '23년 1월 오스템임플란트, '23년 6월 루트로닉의 사례를 살펴보면 **peer 업체들의 주가 수익률은 동종업계 회사의 공개매수 최초 공시 이후에 대부분 좋았다**는 것을 확인할 수 있다. 다만, 로열티 유입과 중국 장비 허가 등의 모멘텀으로 개별 수익률이 우수했던 비올의 경우를 제외하면 공개매수 종료 이후와 종목 상장 폐지 이후에는 주가 수익률이 공개매수 최초 공시 이후 구간보다 대체로 낮았다.

오스템임플란트 관련
수급 수혜를 봤던
덴티움

'23년 1월 오스템임플란트와 덴티움

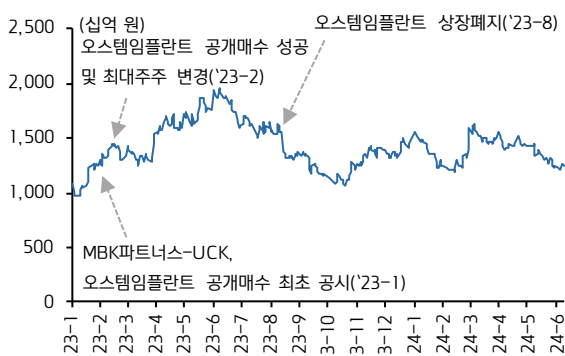
'23년 1월 25일, MBK파트너스와 UCK가 합작하여 세운 덴티스트리인베스트먼트가 오스템임플란트를 공개매수한다는 내용이 공시되었다. 이후 덴탈 대장주의 타이들은 오스템임플란트에서 덴티움으로 옮겨갔고, 견고한 펀더멘탈과 더불어 수급이 긍정적으로 작용하며 덴티움의 1개월, 3개월, 6개월 수익률은 꾸준히 상승하였다(각각 +5.3%, +24.8%, +30.7%).

루트로닉 관련
수급 수혜를 봤던 주요
피부미용 장비 업체들

'23년 6월 루트로닉과 주요 피부미용 장비 업체들

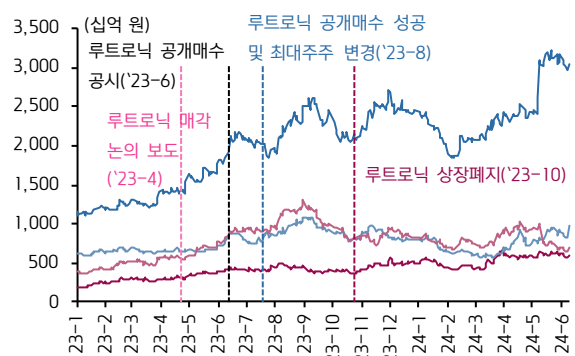
'23년 4월 24일, 국내외 사모펀드 3~4곳과 루트로닉이 매각 논의를 진행하고 있다는 언론 보도가 있었다. 이후 6월 9일에 한앤컴퍼니가 공개매수를 하겠다고 공시하였다. 클래시스, 비올, 제이시스메디칼, 원텍의 해당 공시 이후 수익률은 우수했다(6개월 수익률 기준 각각 +36.7%, +30.7%, +6.1%, +16.3%). 제이시스메디칼의 경우 1개월 수익률이 -2.9%로 손실이 발생하긴 하였으나 이후 탄력적으로 반등하는 모습을 보여준 바 있다. 해당 수익률을 제외하면 공개매수 최초 공시 이후 수익률은 항상 +였다.

오스템임플란트 관련 덴티움 시가총액 추이



자료: FnGuide, 전자공시, 키움증권 리서치센터

루트로닉 관련 주요 피부미용 장비 업체 시가총액 추이



자료: FnGuide, 언론보도, 전자공시, 키움증권 리서치센터

오스템임플란트 관련 구간별 덴티움 주가 수익률

덴티움	1W	1M	2M	3M	6M
공개매수 최초 공시 이후	0.5%	5.3%	1.9%	24.8%	30.7%
공개매수 종료 이후	2.2%	-1.7%	18.9%	30.6%	0.0%
상장폐지 이후	-14.6%	-22.8%	-27.6%	-8.8%	-22.9%

자료: FnGuide, 전자공시, 키움증권 리서치센터

루트로닉 관련 구간별 비율 주가 수익률

비율	1W	1M	2M	3M	6M
매각설 언론 최초 보도	14.3%	20.7%	38.3%	34.8%	19.5%
공개매수 최초 공시 이후	1.7%	4.1%	19.0%	0.1%	30.7%
공개매수 종료 이후	-1.1%	10.1%	-7.8%	-3.4%	28.4%
상장폐지 이후	10.4%	24.4%	32.1%	25.0%	54.1%

자료: FnGuide, 언론보도, 전자공시, 키움증권 리서치센터

루트로닉 관련 구간별 원텍 주가 수익률

원텍	1W	1M	2M	3M	6M
매각설 언론 최초 보도	6.3%	24.2%	63.7%	66.3%	44.4%
공개매수 최초 공시 이후	11.9%	13.9%	28.5%	48.5%	16.3%
공개매수 종료 이후	0.8%	32.1%	27.7%	-10.0%	-12.8%
상장폐지 이후	4.4%	8.3%	4.6%	-2.1%	15.2%

자료: FnGuide, 언론보도, 전자공시, 키움증권 리서치센터

루트로닉 관련 구간별 클래스시스 주가 수익률

클래스시스	1W	1M	2M	3M	6M
매각설 언론 최초 보도	13.0%	15.1%	49.4%	29.2%	48.5%
공개매수 최초 공시 이후	11.4%	12.1%	13.7%	35.9%	36.7%
공개매수 종료 이후	-8.6%	13.9%	24.6%	1.9%	11.3%
상장폐지 이후	5.7%	20.4%	14.9%	1.5%	17.8%

자료: FnGuide, 언론보도, 전자공시, 키움증권 리서치센터

루트로닉 관련 구간별 제이시스메디칼 주가 수익률

제이시스메디칼	1W	1M	2M	3M	6M
매각설 언론 최초 보도	5.4%	5.9%	39.5%	34.4%	25.3%
공개매수 최초 공시 이후	13.2%	-2.9%	17.2%	39.9%	6.1%
공개매수 종료 이후	10.7%	26.7%	28.7%	3.9%	2.5%
상장폐지 이후	9.7%	13.0%	-0.2%	-13.2%	-3.8%

자료: FnGuide, 언론보도, 전자공시, 키움증권 리서치센터

수익률이 좋았던 주요 원인

- 1) 상장폐지 기대감
- 2) 액티브 ETF
- 3) 펀더멘탈 개선

당시 관련 업체들의 주가 수익률이 견고히 우상향할 수 있던 이유는 크게 3가지이다.

1) 상장폐지 기대감: 동종업계 회사의 공개매수 후 상장폐지 모멘텀으로 수급이 남아있는 업체들로 이동하고, 아직 발생하지 않았으나 향후 이어질 수 있는 M&A에 대한 기대감으로 산업의 분위기를 끌어올려주었다.

2) 액티브 ETF: '23년 8월에는 타임폴리오자산운용과 신한자산운용에서 의료기기 관련 액티브 ETF를 따로 상장시켜 펀드를 운용할 정도로 관심이 쏠리던 시기였다.

3) 펀더멘탈 개선: 피부마용 장비 업체들의 월간 관세청 수출 데이터의 YoY 성장세가 뛰어나던 시기로 펀더멘탈이 좋아지며 업황 자체가 개선되는 효과도 겹쳤다. 각 회사별 2Q23 관세청 데이터 YoY 성장률은 클래시스 +28.6%, 비올 +32.7%, 제이시스메디칼 -6.0%, 원텍 +25.8%였다. 3Q23 YoY 성장률은 클래시스 +47.4%, 비올 +26.6%, 제이시스메디칼 +21.5%, 원텍 +26.1%를 기록했다.

당시와 유사한 현재

지금도 당시 상황과 유사하다고 할 수 있다.

1) 상장폐지 기대감: 시러큐스서브코는 제이시스메디칼의 공개매수 목적을 M&A와 상장폐지라고 공시에 밝혔다.

2) 액티브 ETF: 새로이 의료기기 액티브 ETF가 상장되는 것은 아니지만, 이미 상장된 ETF에서 제이시스메디칼을 보유하고 있는 물량이 존재한다. 레버리지 및 인버스 등 파생 ETF를 제외한 총 27개의 ETF에서 제이시스메디칼을 구성 종목으로 보유하고 있다. 그 중 1% 이상의 구성 비중을 차지하고 있는 ETF는 8개이다. ETF 성격, 자산운용사의 판단에 따라 제이시스메디칼 편출에 따른 편입 수급 수혜를 아예 다른 섹터의 기업이 받을 수도 있겠으나, 동종업계로의 구성 종목 전환이 일반적일 것이라 추정한다.

3) 펀더멘탈 개선: 클래시스와 비올은 1Q24 시장의 기대치를 상회하는 성적을 거두며 업황 개선의 신호탄을 쏘아올린 바 있다. 의료기기 업체의 주요 추적 관찰 지표인 관세청 데이터도 1Q24 YoY 성장률은 우수했다(클래시스 +37.7%, 비올 +2.3%, 제이시스메디칼 +24.5%, 원텍 +52.1%).

제이시스메디칼 공개매수 신고서에 나온 공개매수 목적

공개매수자	· 성명 : 시러큐스서브코 주식회사 ■ 회사 □ 개인 □ 회사가 아닌 법인 · 단체 □ 외국인
	· 대상회사와의 관계 □ 대상회사 본인 □ 대상회사의 최대주주 또는 임원 □ 대상회사의 계열사 ■ 기타(제3자 등)
공개매수 대상회사명	주식회사 제이시스메디칼
공개매수 목적	□ 경영권안정 ■ M&A □ 지주회사요건충족 ■ 상장폐지 □ 기타 - 내용:

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

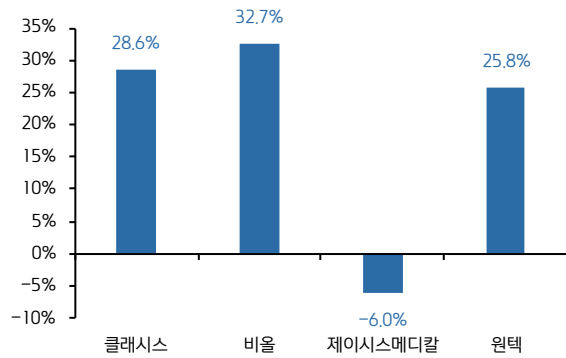
주요 ETF의 제이시스메디칼 종목 구성 비중 추이

ETF 명	티커	주식수(계약수)	구성 비중
SOL 의료기기소부장 Fn	A464610	3,225	7.7%
TIMEFOLIO K 헬케어티브	A410870	3,000	3.2%
TIMEFOLIO K 바이오액티브	A463050	1,500	3.1%
TIGER 의료기기	A307510	2,084	3.1%
KODEX 바이오	A244580	1,644	2.7%
KODEX 혁신기술테마액티브	A364690	2,054	1.6%
TIGER 코스닥 150 바이오테크	A261070	270	1.3%
KBSTAR 헬스케어	A253280	715	1.2%
TIGER 헬스케어	A143860	357	0.6%
KODEX 헬스케어	A266420	802	0.6%
TIGER 코스닥 150	A232080	119	0.4%
SOL 코스닥 150	A450910	111	0.4%
KODEX 코스닥 150	A229200	282	0.4%
KOSEF 코스닥 150	A316670	57	0.4%
ACE 코스닥 150	A354500	564	0.4%
HANARO 코스닥 150	A304770	113	0.4%
ARIRANG 코스닥 150	A301400	288	0.4%
ARIRANG ESG 성장주액티브	A395760	72	0.2%
KODEX Fn 성장	A325010	124	0.1%
TIGER KRX300	A292160	67	0.0%
SOL KRX300	A292500	66	0.0%
KBSTAR KRX300	A292050	34	0.0%
KODEX MSCI 모멘텀	A275280	45	0.0%
KODEX KRX300	A292190	66	0.0%
TIGER 탄소효율그린뉴딜	A376410	30	0.0%
KODEX 탄소효율그린뉴딜	A375770	30	0.0%
HANARO 탄소효율그린뉴딜	A375760	30	0.0%

주) '24년 6월 10일 종가 기준, 레버리지 및 인버스 등 파생 ETF 제외

자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

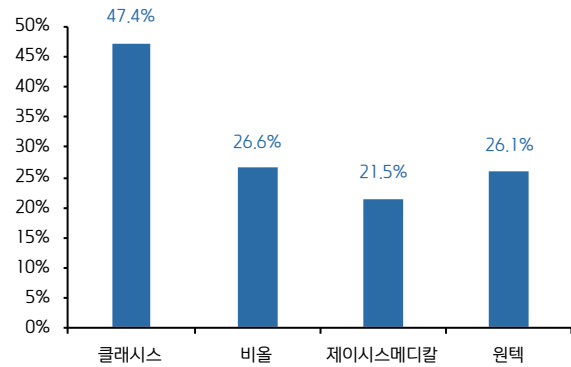
2Q23 관세청 데이터 YoY 성장률



주) HS 코드: 9018.90

자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

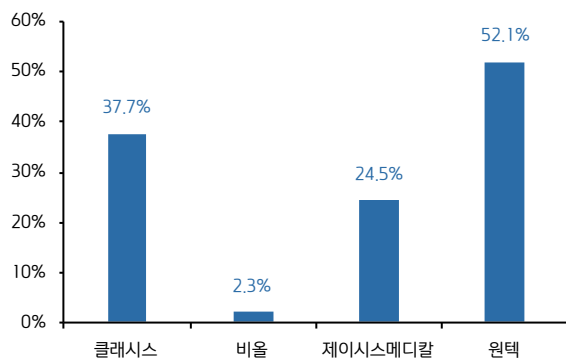
3Q23 관세청 데이터 YoY 성장률



주) HS 코드: 9018.90

자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

1Q24 관세청 데이터 YoY 성장률



주) HS 코드: 9018.90

자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

>>> 섹터 내 추가 M&A 가능성은 낮다

연이은 M&A 소식에 시선은 비올과 원텍으로, 다만 인수 계약 성사 가능성 낮을 것

아직 작은 외형,
많이 남은 성장성

비올: 코스닥 상장사인 DMS라는 디스플레이 장비 업체가 '19년 10월에 비올의 지분 30%를 120억 원에 인수하였다. 이후 꾸준히 경영을 관리하고 있고, 우수한 실적을 기록하고 있다.

피부미용 장비 업체들의
사모펀드 매각 시점은
매출액 1,000억 원

회사 규모를 글로벌 수준으로 끌어올리고, 사세를 확장시키는 구간은 연간 매출액 1,000억 원 규모로 생각한다면, 왜 주요 피부미용 장비 업체들이 사모펀드에게 해당 시점에 경영권을 매각했는지 이해할 수 있다. 거꾸로 생각하면 외형이 작을 때에는 꾸준한 성장을 도모하기 위해 사업 역량을 쏟아붓는 것이 작은 규모의 회사로서도 충분하다. 비올 또한 외형을 빠르게 키워오고 있지만, '23년 연간 매출액은 425억 원으로 다른 피부미용 장비 업체들에 비해서는 아직 작은 규모이다.

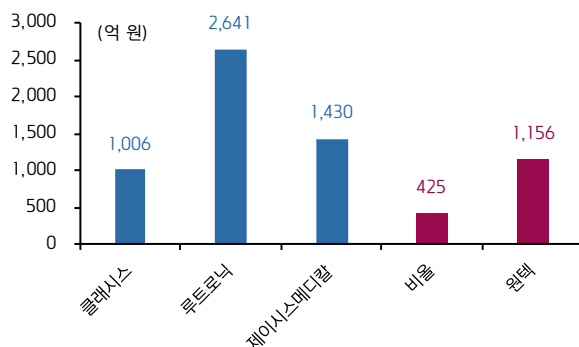
유기적 성장을
적극적으로 도모하는 중

원텍: 연간 매출액을 1,000억 원 넘기며 매력적인 외형을 가지고 있으나, M&A 가능성은 낮다고 판단한다. 현재 태국을 중심으로 해외 현지 법인을 통해 직판망 체제를 갖추고 있는 상황으로, 유기적 성장을 적극적으로 도모하고 있기 때문이다.

다른 흐름을 보여주는
루트로닉과 원텍의
직판망 구축 과정

루트로닉 또한 미국 직판망을 준비하는 과정에서 사모펀드에게 인수되었으나 흐름은 다르다고 판단한다. 당시 루트로닉은 미국 현지에서 일하던 주요 영업인력들을 대거 채용하여 실적 성장을 노리는 전략을 사용하였는데, 현재 원텍은 태국 현지 법인에 본사 직원을 파견하는 형태로 해외 사업을 전개하고 있다. 직판 체제 준비라는 키워드는 동일하지만, 이전보다 더 유기적인 형태의 사업 체계를 만드는 상황이기에 다른 양상을 보이고 있다.

주요 피부미용 장비 업체 인수 전년도 연간 매출액



주) 클래스스는 '21년, 루트로닉은 '22년, 제이시스메디칼, 비올, 원텍은 '23년 연간 매출액

주2) 비올과 원텍은 인수 계약 없는 상태이므로 색을 달리하여 구분

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2023/04/01~2024/03/31)

매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%