



Not Rated

예상 시가총액: 1,623~2,099억원



스몰캡 Analyst 오현진 ohj2956@kiwoom.com

RA 이하곤 hg00@kiwoom.com

공모개요

Table with 2 columns: Item (e.g., 예상시가총액, 공모가액) and Value (e.g., 1,623~2,099억원, 16,700~21,600원)

보호예수 현황

Table with 3 columns: Category (e.g., 대표이사, 특수관계인), Percentage, and Term

공모일정

Table with 2 columns: Event (e.g., 수요예측일, 청약일) and Date

투자지표

Table with 5 columns: Metric (e.g., 매출액, 영업이익), 2022, 2023, 2024, 2025.3Q

메쥬 (0088M0)

원격 진단 모니터링 시장의 Game Changer



동사는 이동형 원격 환자 모니터링(aRPM) 시스템 기업. 동사의 제품 'Hicardi' 플랫폼은 환자에게 부착하는 스마트 패치, 스마트폰 앱 기반의 스마트 뷰, 웹 소프트웨어 기반의 라이브 스튜디오로 구성.

>>> 원격 환자 모니터링 시장 개화의 수혜를 온전히 누리다

동사는 이동형 원격 환자 모니터링(aRPM) 시스템 기업으로 병원 내 유선 환자 모니터링을 대체하는 무선 패치 시스템 Hicardi를 주력 제품으로 판매 중이다. 해당 제품을 통해 기존 중환자실의 크고 복잡한 유선 감시장치 없이 환자의 심전도, 혈압, 체온 등의 바이탈 사인을 모니터링하고 분석함으로써 의료 환경을 대폭 개선할 수 있다.

>>> 장비 판매에 더해지는 구독 매출

동사는 스마트 패치 등 장비 판매로 발생하는 매출과 라이브 스튜디오 중심의 플랫폼 기반 구독 매출이 동시에 발생하는 구조의 사업을 영위 중이다. 독점 계약된 유통 파트너사 '동아에스티' 향으로 장비와 구독 매출이 발생하면 유통사는 동사와 동일한 구조로 유통 마진을 남기면서 병원 대상 영업을 진행한다.

>>> 연내 Hicardi M350 출시로 성장 가속화 기대

26년 내 Hicardi M350 출시는 볼륨과 이익 면에서 모두 기여할 것으로 기대된다. 해당 제품은 기존 심전도, 호흡 측정을 넘어서 심부 체온, 혈압, 산소포화도 등을 패치 하나로 통합한 멀티 파라미터 장비이다. 뛰어난 성능으로 인해 해당 장비의 판매 가격과 구독료는 모두 기존 제품 대비 급격히 상승할 것으로 예상된다.

저평가된 공모가로 매력적인 밸류에이션 구간

견조한 본업 성장성에 비해 공모가 밸류에이션 밴드는 저평가된 것으로 판단된다. 현재 산정된 공모가는 28년 추정 당기 순이익의 223억원을 연 20%로 현재가치 할인 이후 12.8배 ~ 16.6배의 PER을 부여한 가격이다. 경쟁사의 밸류에이션을 감안할 때 매력도가 높은 구간으로 판단된다. 다만 보호 예수 물량 해제에 따른 변동성에 유의할 필요가 있다. 동사의 보호 예수 물량은 상장 후 1개월 차에 기타주주 물량 20.73%가 해제되며 첫 번째 오버행 이벤트가 발생하고, 2~3개월 차에 벤처금융 및 추가 기타주주 물량(총 2.54%)이 순차적으로 풀리는 구조이다.

시장 규모 및 현황

국내 aRPM 시장의 경우 90만 개 병상 중 동사가 타겟 할 수 있는 유효 병상 수는 약 60만 개로 추산된다. 이를 바탕으로 할 때 국내 시장 규모는 약 1조 8천억으로 추산되며 현재의 침투율을 고려할 때 대략 3%의 시장이 개화된 상태이다. 즉 향후 개화될 97%의 잠재 시장에서 발생하는 입찰에 주목해야한다. 동사의 제품은 현재 3,800개 병상에 도입됐으며 상급 종합 병원 기준 25개 병원(53%), 전국적으로는 700개 이상의 병원에 도입됐다.

Hicardi 스마트 패치: M350 성능 및 인증 현황

측정신호	심전도	6채널	크기	70x70x14mm
	심박수	●	무게(배터리포함)	34g
	부정맥	●	동작 시간	48h
	호흡	●	충전 시간	1.5h
	호흡수	●	계세동	●
	무호흡	●	IP 등급	IP55
	활동/자세	●		
	온도	●(Body)	MFDS	26년 예정
	산소포화도	●	인증현황	
	맥박수	●	CE / FDA	28년 예정
혈압	●			

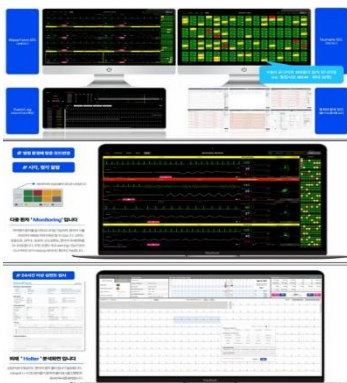
자료: 메주, 키움증권

Hicardi 스마트 뷰: 스마트폰 앱 기반 모니터링



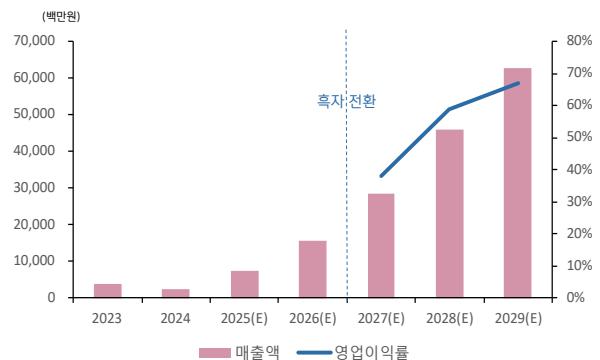
자료: 메주, 키움증권

Hicardi 라이브 스튜디오: 중앙 모니터링 시스템



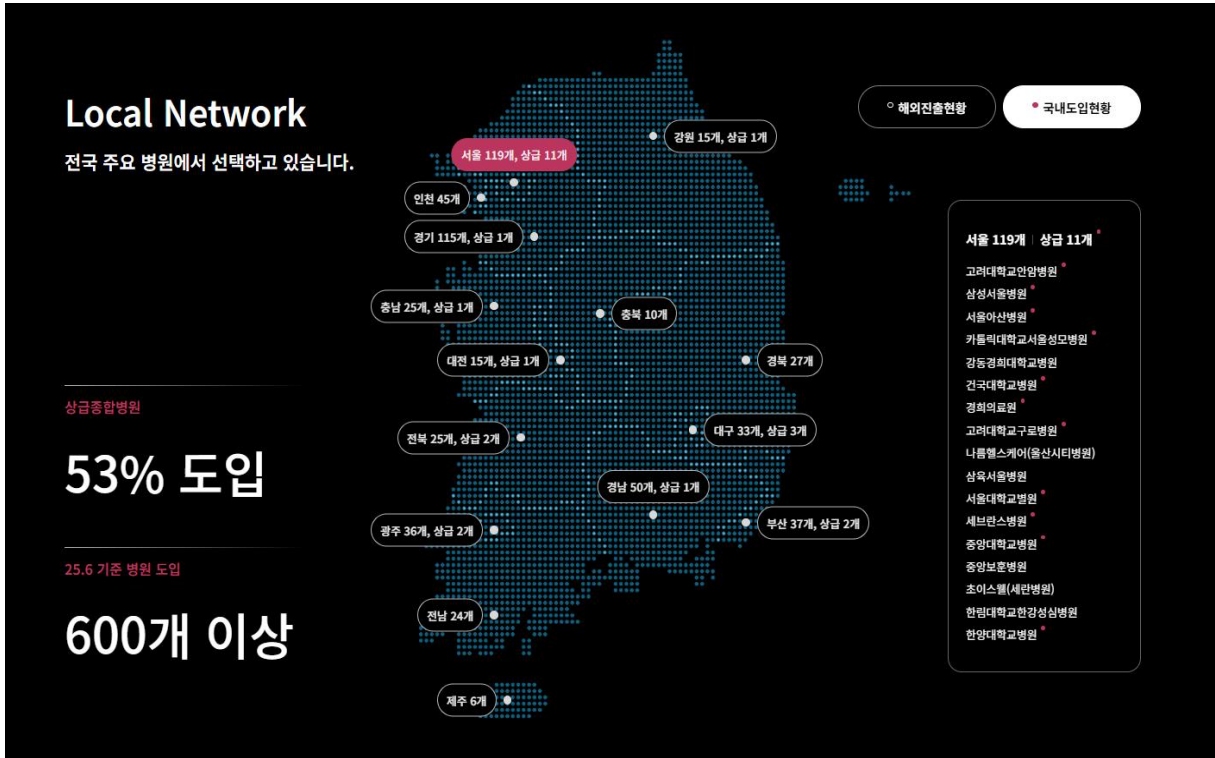
자료: 메주, 키움증권

메주 실적 추이 및 전망(증권신고서 기준)



자료: 메주, 증권신고서, 키움증권

메주 국내 도입 현황



자료: 메주, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 03월 04일 현재 '메주(0088M0)' 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.

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 사용될 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.

투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%