

KOSDAQ | 건강관리장비와서비스

에스지헬스케어 (398120)

풀라인업을 구축한 의료용 영상진단기기 전문기업

체크포인트

- 에스지헬스케어는 디지털 X-ray 시스템, C-arm, CT, MRI, 초음파 진단기기 등 의료영상 풀라인업(Full Line-up)을 구축하고 있는 국내 유일 기업으로, 제품 전반에 걸쳐 인공지능(AI) 기반 영상처리 기술을 적용하여 경쟁력을 확보하고 있음
- 투자포인트는 1) 국내 유일의 영상진단의료기기 풀라인업 구축, 2) 차별화된 AI 소프트웨어 기술 보유, 3) 실적의 정상화(2025년부터 외형 성장과 함께 수익성 본격 개선 기대)
- 2025년 연간실적은 연결기준 매출액 258억원(YoY +60.4%), 영업이익 22억원(YoY 흑자전환), 영업이익률 8.5%, 지배주주순이익 23억원(YoY 흑자전환)을 전망

주가 및 주요이벤트

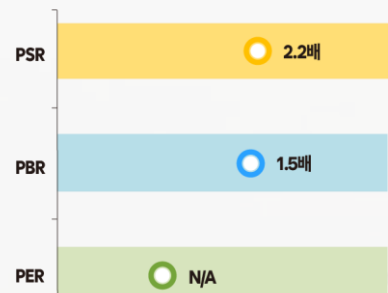


재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

에스지헬스케어 (398120)

Analyst 박선영 syark@kirs.or.kr

RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

KOSDAQ

건강관리장비와서비스

국내 유일의 영상진단의료기기 Full Line-up 구축

에스지헬스케어는 국내 의료영상진단기기 제조사 중 유일하게 X-ray, C-arm, CT, MRI, 초음파 등 전 제품 풀라인업을 보유하고 있음. 동사의 풀라인업 전략은 다양한 임상 환경과 병원 규모별 맞춤 공급이 가능해 매출 확장성과 고객 충성도를 높이고, 장비 간 호환성과 일관된 인터페이스 제 공으로 교체 수요 흡수에 유리함

AI 기반 영상진단 기술 경쟁력

AI 영상복원 솔루션 'IAI(Innovative AI)'는 저선량-저자기장 환경에서도 고해상도 이미지를 구현하 는 딥러닝 기반 기술로 MRI 촬영시간을 기존 40분에서 20분으로 단축했으며, 현재는 5분 내 촬 영을 목표로 제품 상용화 준비중임. 향후 전 제품군에 AI 영상복원 소프트웨어 'IAI'를 적용하여 저 선량-저자기장 환경에서도 고해상도 영상을 구현하는 제품을 개발할 전망. IAI는 판독 정확도 향상, 환자 편의성 개선, 장비 회전율 제고에 기여하며 기존 장비에도 적용 가능해 반복 매출원으로서 잠재력 큼. AI 기반 영상 품질은 글로벌 입찰과 민간 의료기관에서 경쟁우위를 제공하며, 북미·유럽·신흥국 수주 경쟁력 강화에 핵심 역할로 기대됨

2025년 실적 턴어라운드 가시화

2025년 예상 매출 258억원(+60.4% YoY), 영업이익 22억원(흑자전환) 전망. 상반기 이미 155 억원 수주 확보, 우즈베키스탄(126억원), 싱가포르, 파라과이 등 고마진 제품 계약이 포함됨. 매출 총이익률은 2024년 32.0%→2025년 32.6%로 개선, 2024년 반영됐던 대손상각비·스팩상장비 용 등 일회성 비용 소멸로 영업이익률 8.5%까지 상승 예상. 하반기 CIS중동·남미 등 다수 입찰 프로젝트가 진행 중으로, 추가 수주와 함께 실적 턴어라운드가 가속화될 전망이다

Forecast earnings & Valuation

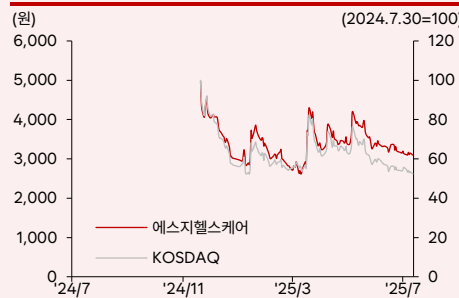
	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	N/A	255	278	161	258
YoY(%)	N/A	N/A	8.9	-42.0	60.4
영업이익(억원)	N/A	18	22	-7	22
OP 마진(%)	N/A	6.9	8.1	-4.2	8.5
지배주주순이익(억원)	N/A	-5	18	-35	23
EPS(원)	N/A	-43	164	-320	206
YoY(%)	N/A	N/A	흑전	적전	흑전
PER(배)	N/A	N/A	0.0	N/A	15.0
PSR(배)	N/A	0.0	0.0	2.8	1.3
EV/EBITDA(배)	N/A	9.3	2.7	N/A	14.8
PBR(배)	N/A	N/A	0.0	2.0	1.4
ROE(%)	N/A	28.0	30.3	-19.8	9.7
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (8/11)	3,090원
52주 최고가	4,980원
52주 최저가	2,610원
KOSDAQ (8/11)	811.85p
자본금	11억원
시가총액	349억원
액면가	100원
발행주식수	11백만주
일평균 거래량 (60일)	16만주
일평균 거래액 (60일)	6억원
외국인지분율	0.80%
주요주주	김정수 외 4 인
	30.78%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.1	8.4	
상대주가	-8.4	0.1	

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가 율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

회사 개요

**국내 유일 디지털 X-ray, C-arm,
CT, MRI 등 영상진단기기
전 라인업을 보유한
의료영상진단기기 전문기업**

에스지헬스케어는 2009년 7월 '씨텍글로벌'이라는 사명으로 설립된 의료영상진단기기 전문 제조기업이다. 설립 초기에는 주로 X-ray 의료기기 공급을 중심으로 사업을 전개하였으며, 2010년 미국 현지법인(SG Healthcare Inc.)을 설립하며 해외 시장 개척에 나섰다. 이후 터키, 칠레 등 주요 수출국에 맞춤형 영상진단기기를 공급하며 국제 경쟁력을 확보하였고, 2012년 사명을 현재의 '에스지헬스케어'로 변경하였다. 같은 해 동사는 기업부설연구소를 설립하고 본격적인 자체 의료기기 개발에 착수하였으며, 디지털 전환이라는 산업 트렌드에 발맞춰 지속적으로 제품 라인업을 확장하고 있다.

동사는 X-ray 장비의 아날로그 필름 방식에서 디지털 디텍터 기반의 최신 방식으로 전환하는 기술에 집중하여 시장 수요에 신속히 대응해 왔다. 이를 통해 국내뿐 아니라 미국, 러시아, 칠레 등 다양한 해외 고객을 확보하며 매출처 다변화를 위해 노력하고 있다. 2016년에는 경기도 이천시 모가면에 위치한 공장을 취득하고 본사를 하남시에서 이전해 생산 인프라를 대폭 강화하였다. 동사는 디지털 X-ray, C-arm, CT, MRI 등 영상진단기기 전 라인업을 보유한 국내 유일 기업으로, 주요 제품군에 대해 식품의약품안전처(MFDS)와 미국 FDA 인증을 획득하며 기술 경쟁력을 입증하고 있다.

특히, 동사는 인공지능(AI) 기술을 접목한 의료기기 분야에 선제적으로 진입하여, 2021년 10월, 의료기기 전문 AI 소프트웨어 개발 자회사인 (주)민트랩스를 설립하고, MRI 영상 화질을 개선하고 촬영시간을 대폭 단축시키는 딥러닝 기반 AI 영상복원 솔루션 IAI(Innovative AI) 개발에 착수하였다. IAI는 장비 교체 없이 기존 MRI에 적용 가능하고, 촬영 시간을 절반 이하로 단축시키며 방사선 피폭량을 줄여 환자 및 병원 모두의 효율성을 높인 기술로, 2022년 식약처로부터 제조허가(1등급)를 획득하고 2023년 상용화에 성공해 해외 시장 수출을 시작하였다. 동사는 민트랩스의 IAI 솔루션 해외총판계약을 체결하며 사업적 시너지를 확대하고 있다.

2024년 12월 19일, 동사는 하나금융22호기업인수목적(스팩)과 합병(합병기일: 2024년 12월 4일)을 통해 코스닥 시장에 상장하였다. 2025년 3월말 기준 최대주주는 김정수 대표이사로 30.67%의 지분을 보유하고 있으며, 동사는 자사주 329,973주(지분율 2.98%)를 보유하고 있다.

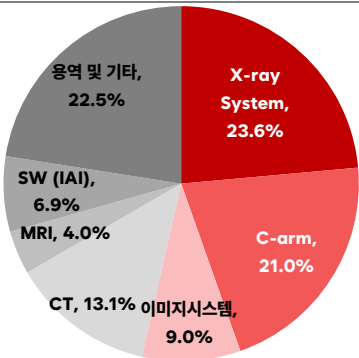
2024년말 기준, 동사는 총 4개의 연결대상 종속회사를 보유하고 있다. Sghealthcare Inc.(미국), Sghealthcare VN(베트남), SG HEALTHCARE CHILE(칠레)는 현지 맞춤형 유통 및 판매 전략을 수행하는 동사의 주요 해외 판매 법인으로, 동사가 각각 100%, 100%, 80%의 지분을 보유하고 있다. (주)민트랩스는 AI 영상 소프트웨어 개발을 전담하는 국내 자회사로, 동사가 51%의 지분을 보유하고 있다. 민트랩스는 2024년말 기준 자산규모 약 1.6억원 규모이며, 매출액 1.8억원, 당기순손익 0.4억원의 실적을 달성했다. 동사는 민트랩스와의 협업을 통해 하드웨어 제조와 AI 기반 소프트웨어 기술을 결합한 통합 솔루션을 제공하며, 글로벌 의료영상진단 시장에서의 경쟁력을 강화하고 있다.

회사 연혁

설립기(2009~2013)	성장기(2014~2019)	도약기(2020~)
2009 (주)씨테클로벌 설립 2011 미국법인 설립 2012 사업변경: (주)씨테클로벌 → (주)에스지헬스케어 의료기기 제조 및 품질관리기준 적합 인증(GMP) ISO 9001/13485, KFDA, CE 인증 JUMONG	2014 500만 달러 수출의 탑 수상 대한민국 청년기업인 국무총리 표창 2015 1,000만 달러 수출의 탑 수상 2016 46억원 외부투자유치 이천 공장 취득 및 본사 이전 2018 GSA & MAS USA listing 한국보건산업진흥원 엑스레이 장비 선정 2019 CT 스캐너 국산 최초 KFDA 인증 획득 (Dominus CT) 베트남법인 설립	2020 신규 FPD C-arm KFDA 인증 획득 (Carion) 2021 50억원 외부투자유치 (주)인트렙스 설립 2022 MRI KFDA 인증 획득 - Invictus 15 미국 FDA 510(k) 획득 - Carion 5kW IAI KFDA 인증 획득 2023 미국 FDA 510(k) 획득 - JUMONG General PLUS 촬영법인 설립 2024 Invictus 15 (15T MRI) 출시 덴탈 CBCT "HALSA" KFDA 인증 획득 ARIA KFDA 인증 획득 코스닥 상장

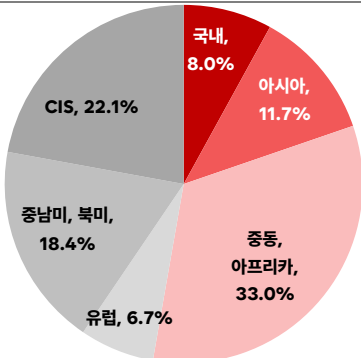
자료: 에스지헬스케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

제품별 매출비중(2024년 연결기준)



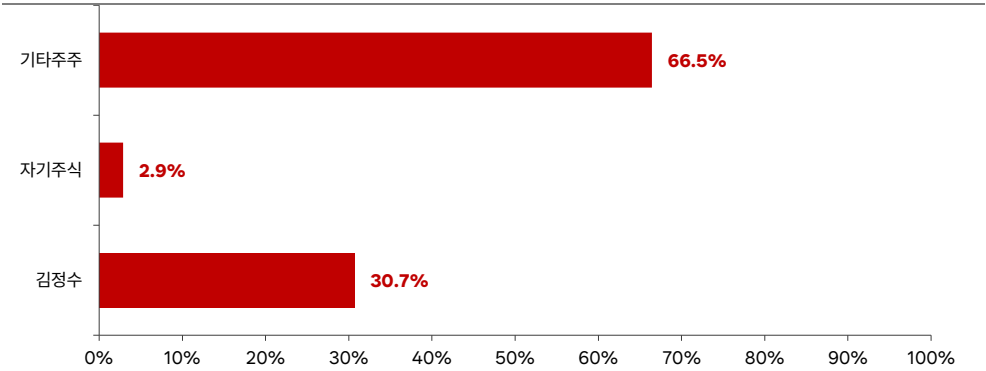
자료: 에스지헬스케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

지역별 매출비중(2024년 연결기준)



자료: 에스지헬스케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주현황(2025년 3월말 기준)



자료: 에스지헬스케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 사업 및 주요 제품

에스지헬스케어는 디지털 X-ray 시스템, C-arm, CT, MRI, 초음파 진단기기 등 의료영상 풀라인업(Full Line-up)을 구축하고 있는 국내 유일 기업으로, 제품 전반에 걸쳐 인공지능(AI) 기반 영상처리 기술을 적용하여 경쟁력을 확보하고 있다. 특히 최근에는 기술 진입 장벽 및 수익성이 높은 CT, MRI 등의 고가장비가 더해지며 사업영역이 확대되고 있다.

2024년 연결기준 제품별 매출 비중은 X-ray 23.6%, C-arm 21.0%, 이미지 시스템 9.0%, CT 13.1%, MRI 4.0%, SW(AI) 6.9%, 용역 및 기타 22.5% 등으로 구성된다.

X-ray 시스템은 일반 X-ray, 동물용(VET) X-ray, 모바일 X-ray, FPD 장착형 등으로 세분화되어 있으며, 2020년 이후 FDA, CE, KFDA 인증을 연달아 획득하였다. 대표 시리즈인 'JUMONG'은 고성능과 가격 경쟁력을 동시에 갖춘 제품군으로, 경량화된 설계와 다양한 패널 구성으로 이동성과 활용성이 뛰어나다는 장점이 있다.

C-arm(이동형 투시 촬영장치) 제품군은 'GARION'을 주력 모델로, 2020년 KFDA 인증 획득, 2022년 FDA 510(k) 인증을 획득하였다. 본 장비는 실시간 고해상도 투시영상을 제공하며, 수술실·응급실·정형외과 등 다양한 임상 환경에서 활용이 가능하다는 장점이 있다. 전후좌우 회전이 가능한 구조와 함께, AI 기반 영상처리 기능이 탑재되어 의료진의 피드백 속도를 높이고 진단의 정확도를 향상시키고 있다.

CT(컴퓨터단층촬영장치)는 'DOMINUS'를 주력 모델로 보유하고 있으며, 2019년 CT 스캐너 국산 최초로 KFDA 인증을 획득했다. 다중 X-ray 촬영을 통해 단층 영상을 구현하며, AI Denoising 기술을 적용하여 고품질 영상을 제공하며, 또한, 고속 회전 기술을 기반으로 저선량 촬영이 가능하고, 방사선 튜브 수명 연장을 통해 유지보수 비용 절감효과가 가능하여 해외에서 높은 평가를 받고 있다.

MRI(자기공명영상장치) 제품으로는 'INVICTUS'가 대표적이며, 2022년 KFDA 인증을 획득하고 2024년 출시했다. 해당 제품은 1.5T 고자기장 기반 장비로 고해상도 영상을 제공하며, AI 기반 영상복원 솔루션(AI)을 통해 촬영 시간을 최대 50%까지 단축하고, 저선량 촬영을 통해 환자의 피폭 부담을 줄일 수 있다. 병원 및 검진센터를 주요 고객군으로 확보하고 있으며, 국내외 영상진단기기 시장에서 점차 점유율을 확대하고 있다.

초음파 진단기기의 경우 'Q40'가 대표 제품으로, 복부, 심장, 산부인과 등 다양한 진료 과목에 적용 가능하며, 고감도 탐촉자와 실시간 영상전송 기능을 내장하고 있다. 경량화된 설계로 이동성이 뛰어나며, AI 알고리즘 기반 영상 분석 기능을 통해 진단 정밀도까지 크게 향상시켰다.

주요 제품군

MRI	FPD C-arm	일반 X-ray	VET RF
			
고주파로 각 조직 신호 차이를 영상화하는 장치	실시간 투시영상 제공 이동형 X-ray 장치	X선 촬영 진단 장치	동물용 X-ray 진단 장치
CT	RF System	모바일 X-ray	초음파
			
엑스선 영상들로 단면 복원하는 단층촬영장치	실시간 투시영상 제공 전후좌우이동 및 회전 가능 X-ray	이동형 X-ray 장치	초음파 이용 촬영 장치

자료: 에스지헬스케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 유통 네트워크

전세계 81개국,
136개 유통채널 확보

동사는 2024년 기준 전체 매출 중 수출 비중이 약 82%를 차지하고 있으며, 수출판매 강화를 위해 글로벌 유통 네트워크 확대하고 있다. 현재 81개국, 136개 해외 파트너사를 보유하고 있으며, 이를 통해 단순 장비 판매가 아닌, 각국의 인증을 통한 입찰 진입, 장기 유지보수 계약, 소프트웨어 구독형 모델을 병행하여 반복 매출 구조를 확보하고 있다. 이를 통해 환율·수요 변동에도 비교적 안정적인 실적을 유지할 수 있는 기반을 마련하고 있다.

글로벌 네트워크 확장: 전세계 81개국 136개 유통채널 확보



자료: 에스지헬스케어, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

영상 진단기기 시장

글로벌 영상진단기기 시장은

2025년 약 443억달러

(약 60조원) 규모에서

연평균 6.4% 성장해

2032년 약 684억달러

(약 93조원)에 이를 전망

글로벌 의료기기 시장은 인구 고령화, 만성질환 유병률 증가, 의료기술의 고도화, 신흥국 중심의 의료 인프라 확충, 디지털 헬스케어-원격의료 확산 등의 요인으로 안정적인 성장이 전망된다. 시장조사기관 Fortune Business Insights에 따르면, 2023년 약 5,185억달러 규모인 글로벌 의료기기 시장은 2024년 약 5,422억달러에서 2032년 약 8,868억달러로 확대되며, 연평균 6.3%의 성장이 예상된다.

의료기기 시장은 진단기기, 치료기기, 모니터링 기기, 소모품 및 기타 등의 다양한 제품군으로 구성되며, 이 중 진단기기는 전체 의료기기 시장의 약 30~35%를 차지한다. 진단기기 중에서도 영상진단기기는 방사선, 초음파, 자기장, 방사성 동위원소 등을 활용해 인체 내부를 비침습적으로 시각화하여 질병 진단-치료를 지원하는 핵심 장비로, 주요 제품군은 X-ray(약 30%), CT(약 20%), MRI(약 25%), 초음파(약 15%), 핵의학 영상기기(약 10%)로 구성된다. Fortune Business Insights에 따르면, 글로벌 영상진단기기 시장은 2025년 약 443억달러(약 60조원) 규모에서 연평균 6.4% 성장해 2032년 약 684억달러(약 93조원)에 이를 전망이다.

디지털 X-ray 시장은 2025년 약 55억달러 규모에서 연평균 3.8% 성장해 2034년 약 77억달러에 이를 전망이다. 만성질환 증가, 스포츠 손상 확대, PACS(영상저장전송시스템) 보급 확대가 수요를 견인하고 있다.

C-arm 시장은 심장학, 정형외과, 신경학, 종양학 등 다양한 분야에서 수술 중 실시간 영상을 제공하여 정밀한 진단과 치료를 가능케 한다. 시장조사기관 GMI에 따르면, 글로벌 C-arm 시장은 2024년 약 22억달러에서 2034년 약 35억달러로 성장하며, 연평균 5.1% 성장할 전망이다. 특히 모바일 C-arm은 설치 공간이 작고 이동성이 뛰어나 2024년 기준 시장의 82.3%를 차지하며 성장을 주도하고 있다.

CT(컴퓨터단층촬영) 시장은 고해상도 진단 수요 확대와 저선량 촬영기술 도입, AI 기반 영상복원 기술 발전에 따라 성장세가 이어지고 있다. Grand View Research에 따르면, 2024년 약 66억달러 규모에서 2030년 약 91억달러로 성장하며 연평균 5.5% 성장할 것으로 예상된다. 저선량 CT와 AI Denoising 기술의 상용화가 주요 성장 요인이다.

MRI(자기공명영상) 시장은 신경계·근골격계 질환 증가, 고자기장 장비 보급 확대, 휴대형 MRI 개발 등으로 성장세가 지속된다. MarketsandMarkets에 따르면, 2024년 약 78억달러에서 2030년 약 103억달러로 확대되며, 연평균 4.7% 성장할 전망이다. AI 기반 영상복원 솔루션의 도입은 촬영 시간 단축, 환자 편의성 개선, 장비 가동률 제고 등 의료기관의 효율성을 높이고 있다.

맘모그래피 시장은 유방암 조기 진단 수요 증가에 따라 2024년 약 25.8억달러에서 2030년 약 46.7억달러로 성장하며, 연평균 10.5% 성장할 것으로 예상된다(Grand View Research). 디지털·3D 맘모그래피와 AI 기반 영상 분석 기술의 도입이 진단 정확도를 높이며, 개발도상국에서도 수요가 확대되고 있다.

진단용 의료기기 세부 분류표

세부분야	제품 및 시장 특성에 따른 분류 (의료기기 품목/시장분류)	기술적 특성에 따른 분류(국가과학기술표준분류체계)
영상진단기기	진단용엑스선장치(X-Ray, Mammography 등) 전산화단층엑스선장치(CT) 핵의학영상진단장치(PET, SPECT 등) 비전리진단장치(MRI) 의료영상처리장치(PACS, 의료영상 S/W 등) 골밀도측정기 초음파영상진단장치	X-Ray/CT 초음파진단기기 지능형판독시스템 핵의학/분자영상진단기기 MRI
생체현상계측기기	체온계측장치 호흡기능계측장치 순환기능계측장치 환자감시장치 시각기능계측장치 청각기능계측장치 신경(운동)기능계측장치 기타기능계측장치 생식(임신)기능계측장치	생체신호 측정/진단기기
체외진단기기	면역화학분석장치/시약 요분변분석장치/시약 유전자분석장치/시약 기타분석장치/시약(혈당측정 포함)	임상화학/생물 분석기기 분자유전진단기기

자료: 에스지헬스케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

AI 의료기기 시장

인공지능 기술 도입을 기점으로 의료기기 산업 기술 혁신 가속화

의료기기 산업의 기술 혁신은 인공지능(AI) 기술의 도입을 기점으로 가속화되고 있다. AI 의료기기는 방대한 의료 데이터를 학습한 알고리즘을 기반으로 영상 판독·진단 보조·치료 계획 수립 등 다양한 의료 행위를 지원하며, 특히 영상진단 분야에서 그 효과가 뚜렷하다. AI를 활용한 영상복원·노이즈 제거 기술은 저선량 촬영에서도 고품질 영상을 제공할 수 있어 환자 안전성과 진단 정확도를 동시에 향상시킨다.

MarketsandMarkets에 따르면, 글로벌 AI 의료영상 시장 규모는 2023년 약 16억달러에서 2028년 약 49억달러로 성장하며, 연평균 25.7%의 고성장이 예상된다. 주요 성장 요인으로는 △의료影像 데이터 폭증, △딥러닝 알고리즘의 성능 향상, △정부의 의료 AI 인증·허가 제도 정비, △원격진료 확산이 꼽힌다.

국내 AI 의료기기 시장은 식품의약품안전처 허가 건수가 2020년 이후 빠르게 증가하고 있으며, 특히 MRI·CT 등 고가 장비에 AI 기반 영상처리 소프트웨어를 결합한 제품이 시장의 주목을 받고 있다. 이러한 추세 속에서 AI 기술과 하드웨어를 결합한 '토털 솔루션' 형태의 제품군을 보유한 기업이 글로벌 경쟁에서 유리한 위치를 차지할 것으로 보인다.

특히, AI 기반 MRI 영상복원 솔루션은 검사 시간을 최대 절반 이상 단축시켜 병원의 검사 수용능력을 확대하고, 환자 편의성을 개선하는 동시에 병원 운영 효율성을 높이는 효과가 있다. 이는 인구 고령화로 MRI 검사 수요가 빠르게 증가하는 선진국 시장에서 강력한 차별화 요소로 작용하고 있다.



투자포인트

1 국내 유일의 영상진단의료기기 Full Line-up 구축

X-ray, C-arm, CT, MRI, 초음파 등 전 제품 풀라인업 구축 및 AI 영상복원 기술을 보유해 글로벌 입찰 민간시장 모두에서 경쟁 우위를 확보하고 있음

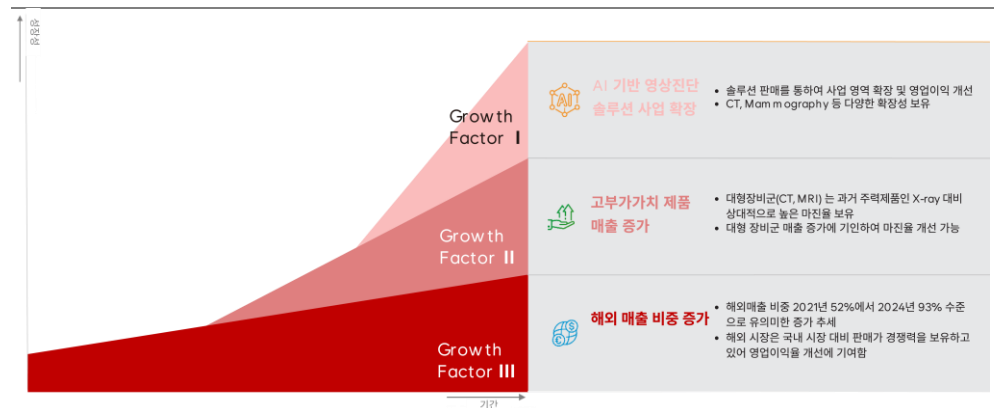
에스지헬스케어는 국내 의료영상진단기기 제조사 중 유일하게 소형 장비부터 초고가 대형 장비까지 전 분야를 아우르는 Full Line-up을 확보한 기업이다. X-ray 장비로 사업을 시작한 이후, C-arm, CT, MRI, 초음파 진단기기까지 제품군을 확장하며 영상진단 전 분야를 포괄하는 하드웨어 플랫폼을 완성했다. 이러한 라인업은 단순한 제품 확장을 넘어, 고객의 장비 운용 효율성·유지보수 편의성·시스템 통합 안정성 등을 동시에 제공함으로써 높은 진입장벽과 고객 충성도를 형성하고 있다.

동사의 풀라인업 전략은 매출 확장성과 글로벌 경쟁력 측면에서 의미가 크다. 다양한 임상 환경과 병원 규모별 최적 장비 공급이 가능해 시장 범위를 넓히고, 장비 간 호환성과 일관된 인터페이스 제공으로 교체 수요를 흡수할 수 있다. X-ray 및 C-arm은 범용성과 이동성을 강화해 중소형~대형 병원까지 공급 가능하며, CT는 저선량 기술로 방사선 피폭량을 기존 대비 1/8 수준으로 줄였다. MRI는 현재 초저자장(UHF) MRI 기술을 개발 중으로, 향후 1.5T 고자기장 MRI부터 이동형 저자기장 MRI까지 확보해 시장 커버리지를 확장할 전망이다.

동사는 AI 영상복원 소프트웨어 'IAI'를 적용하여 기존에는 40분 소요되던 촬영시간을 20분으로 단축시키고, 노이즈 제거를 통해 판독 정확도를 높인 MRI를 출시하였다. 향후 전 제품군에 대해서도 IAI를 적용하여 저선량·저자기장 환경에서도 고해상도 영상을 구현하는 제품을 개발할 전망이다. 고가 장비는 KFDA·CE·FDA 인증을 확보해 글로벌 시장 진출 기반을 마련했으며, 치과용 CBCT·유방촬영장치·이동형 UHF MRI 등 차세대 제품도 개발 중이다.

동사의 영상진단의료기기 풀라인업 전략은 1) 제품 포트폴리오 다변화를 통한 매출 안정성 확보, 2) 글로벌 인증·네트워크 기반 해외시장 확장성 극대화, 3) AI 기술 융합을 통한 차별화된 가치 제공이라는 강점을 바탕으로 독보적인 경쟁 우위를 확보해 나가고 있다. 또한 나아가 하드웨어와 AI 소프트웨어가 결합된 토털 영상진단 솔루션 기업으로 자리매김할 수 있는 기반이 될 것으로 기대된다.

AI 솔루션 분야로 사업확장과 고부가 가치 장비의 매출비중 증가에 따른 실적 원점 점프 기대



자료: 에스지헬스케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

차별화된 AI 소프트웨어 기술

**저선량·고품질 영상 구현이 가능한
AI 솔루션을 전 제품군에 적용,
성능 경쟁력과 고객 만족도를
높이며 장기적 반복 매출 기반을
강화하고 있음**

글로벌 의료영상기기 산업은 하드웨어 중심의 전통 구조에서 AI 소프트웨어 중심의 융합형 모델로 빠르게 재편되고 있다. 과거 AI 기술이 단순히 영상 화질 보정이나 노이즈 제거에 머물렀다면, 현재는 촬영 속도 향상, 방사선 피폭 저감, 병변 탐지, 자동 진단보조 등 진료 전 과정의 효율화를 가능하게 하는 '종합 진단 솔루션'으로 진화하고 있다. 특히 COVID-19 팬데믹 이후 전 세계적으로 의료 인력 부족과 병원 자동화 수요가 동시에 확대되면서, AI 기반 영상진단 솔루션은 의료 현장의 필수 요소로 자리잡고 있다.

동사는 이러한 시장 변화에 선제적으로 대응하기 위해 2021년 10월 KAIST 예종철 석좌교수와 AI 의료기기 전문 소프트웨어 기업 (주)민트랩스를 설립했다. 민트랩스는 MRI 화질 개선 및 촬영시간 단축이 가능한 의료기기 전문 AI 영상복원 솔루션 'IAI(Innovative AI)'를 개발, 2022년 식품의약품안전처로부터 1등급 제조허가를 획득하였으며 2023년 상용화에 성공했다. IAI는 기존 장비 교체 없이 적용 가능하며, 저선량 촬영에서도 고품질 영상을 구현해 촬영시간을 절반 이하로 줄이고, 방사선 피폭량을 1/8 수준으로 저감할 수 있는 기술로, 예를 들어 MRI 촬영은 기존 40분에서 20분 이하로 단축되었으며, 현재는 촬영시간을 5분 이내까지 단축하는 기술 고도화에 성공하여 상용화를 준비하고 있다. 2023년 11월, 동사는 민트랩스와 IAI 솔루션 해외총판계약을 체결하고, 81개국, 136개 글로벌 파트너 네트워크를 활용한 본격적인 해외 확산 기반을 마련하고 있다.

동사의 AI 전략은 단일 소프트웨어 판매에 그치지 않는다. 에스지헬스케어는 X-ray, C-arm, CT, MRI, 초음파 등 전 제품 포트폴리오에 AI 기술을 단계적으로 적용하여 업그레이드를 진행 중이다. 모든 장비가 저선량·고품질 영상 구현이 가능한 차세대 제품으로 진화함에 따라, 환자 안전성과 병원 효율성을 동시에 높이고 있다. 이러한 제품력 향상은 특히 해외 시장에서의 경쟁 우위를 강화하며, 고부가가치 장비 비중 확대를 통한 수출 성장 가속화로 직결될 전망이다.

아울러, AI를 접목한 신규 제품군도 개발이 진행되고 있다. 치과진단용 CBCT는 기존 치과용 장비 대비 방사선 피폭을 크게 줄이면서도 영상 해상도를 향상시킨 제품으로, 치과 임플란트 수술을 지원하는 AI 분석·가이드 소프트웨어와 결합하여 정밀 진단 및 시술 효율을 높인다. 초저자장(ULF) MRI는 0.064T 수준의 저자기장 마그넷과 AI 기반 노이즈 제거 기술을 결합, 안전성과 휴대성을 확보하여 응급현장·낙후지역·이동형 진단 수요에 대응한다. FPD C-arm 전용 콘솔 소프트웨어는 AI 기반 실시간 영상처리 기능을 적용해 수술 중 영상 품질과 전송 효율을 동시에 향상시키며, 다양한 X-ray 계열 장비에도 호환 가능하도록 설계되고 있다. 마지막으로 mammo그래피(Mammography)는 AI 영상 분석과 저선량 기술을 접목해 조기 유방암 진단의 정확도를 높이며, 환자 불편을 최소화하는 압박 최소화 설계를 채택했다.

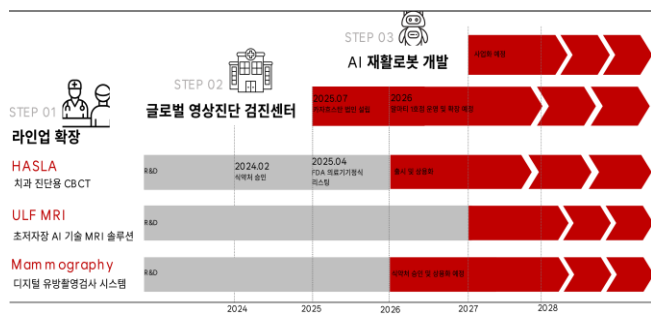
이처럼 AI 기술은 에스지헬스케어의 기존 라인업을 고부가가치·고성능 장비로 재탄생시키는 동시에, 시장의 새로운 니즈에 부응하는 제품군을 창출하고 있다. 글로벌 인증(FDA, CE)을 기반으로 한 해외 진출 가속화와 고부가 장비 비중 확대는 향후 매출 성장과 수익성 동반 개선의 핵심 동력으로 작용할 전망이다.

AI 솔루션을 통한 영상진단의료기기의 효율성 및 환자 편의성 증대



자료: 에스지헬스케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

신규의료기기 성장 로드맵



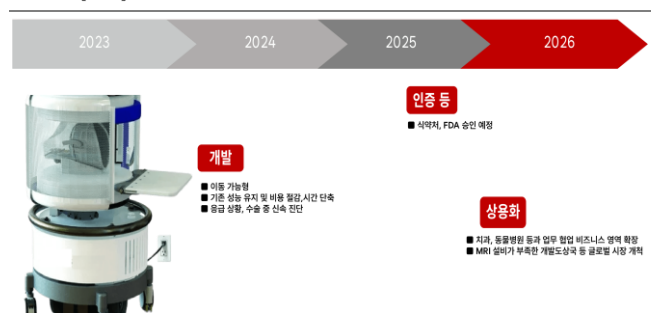
자료: 에스지헬스케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

차세대 치과진단용 CBCT: 하슬라(HASLA)



자료: 에스지헬스케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

초저자장(ULF) MRI 포터블 솔루션



자료: 에스지헬스케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

Mammography(디지털 유방촬영 검사시스템)



자료: 에스지헬스케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적의 정상화: 2025년부터 외형 성장과 함께 수익성 본격 개선 기대

상반기 155억원 규모 수주 확보,
하반기에는 CIS 중동·남미 등
다수 지역에서 추가 수주 가능성.
이를 바탕으로 매출 성장과 함께
실적 턴어라운드 기대됨

에스지헬스케어는 2021~2023년 동안 매출 성장과 수익성 개선을 달성한 바 있다(단, 2021년 실적은 개별기준). 매출액은 2021년 170억원에서 2023년 278억원으로 2년간 63% 증가했으며, 영업이익률은 2021년 4.4%에서 2023년 8.1%로 상승했다. 그러나 2024년에는 해외 국가 입찰시장 환경 악화와 국내 개원의 시장 축소 영향으로 매출액이 161억원(-42.0% YoY)으로 감소하며 일시적 조정을 겪었다. 해외시장 부진은 연말 국내 정치 불확실성 확대, 달러 강세에 따른 국가 보전 예산 집행 지연, 일부 기 확보 물량 취소 등이 복합적으로 작용한 결과다. 그럼에도 불구하고 제품 믹스 고도화로 매출총이익률(GPM)은 전년 대비 6.4%p 상승한 32.0%를 기록했다. 다만, 인건비·대손상각비 증가와 스팍시장 관련 일회성 비용 반영으로 영업손실(-7억원)을 기록했다.

2025년에는 이러한 일시적 부진에서 벗어나 외형과 수익성이 동반 개선될 것으로 기대된다. 2025년 상반기 기준 등사는 이미 155억원 규모의 누적 수주를 확보했으며, 이는 2024년 연간 매출액 161억원에 육박하는 수준이다. 주요 계약으로는 2025년 1월 아제르바이잔 RF시스템(9억원), 2월 싱가포르 MRI, CT(14억원), 5월 파라과이 C-arm(6억원), 6월 우즈베키스탄 C-arm-X-ray 시스템(126억원) 공급 등이 포함된다. 특히 이들 계약은 단가가 높은 고부가가치 제품군 중심으로 구성되어 있어 향후 평균 마진율 개선에 기여할 것으로 전망된다.

글로벌 수주 모멘텀은 하반기에도 이어질 가능성이 높다. 2024년 말 취소된 일부 해외 국가 입찰 건이 재입찰을 준비 중이며, CIS·중동·동남아·남미 등에서 다수의 프로젝트가 동시 진행되고 있다. 에스지헬스케어는 국내 유일의 폴라인업 영상진단기기 공급 역량과 AI 기반 영상진단 솔루션 'IAI'를 보유하고 있다. MRI, CT, CBCT, 초음파 등 전 제품군에 적용되는 IAI 솔루션은 저선량·고품질 영상을 구현하며, FDA·CE 인증을 획득한 MRI·CT, 고부가 휴대형 장비, 구독형 AI 소프트웨어 모델 등은 해외 입찰 경쟁에서 차별성을 제공한다. 이러한 경쟁력은 상반기 수주 실적뿐 아니라 향후 추가 수주 가능성을 뒷받침하고 있다.

생산 측면에서는 2024년 증설 완료된 이천공장이 기존 300평에서 780평 규모로 확대되면서 대규모 프로젝트 수주 대응이 가능해졌다. 증설 효과로 제조 리드타임 단축, 생산성 향상, 고정비 절감이 가능하며, 고마진 제품 비중 확대와 반복 매출 구조를 갖춘 AI 소프트웨어 수익이 결합되면 영업이익률 개선 효과가 강화될 것으로 예상된다.

따라서 등사는 확보된 대규모 글로벌 수주, 기술력에 기반한 추가 수주 가능성, 생산능력 확대와 제품 포트폴리오 고도화를 기반으로 2025년을 외형 성장과 수익성 개선의 본격적인 전환점으로 맞이할 것으로 기대된다.

2025년 상반기 글로벌 수주 실적

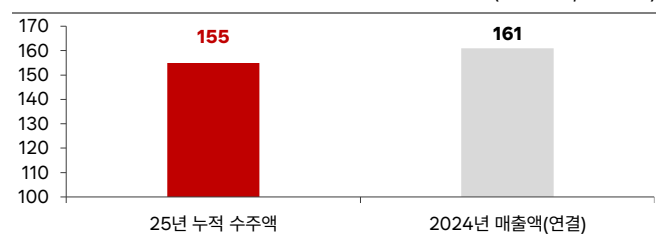
(단위: 백만원)

구분	금액	수주일자	품목
우즈베키스탄	12,559	2025년 06월 18일	C-arm, X-ray System 등
파라과이	645	2025년 05월 29일	C-arm
싱가포르	1,448	2025년 02월 17일	MRI, CT
아제르바이잔	923	2025년 01월 22일	RF System
합계	15,575		

자료: 에스지헬스케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

2025년 상반기 누적 수주액

(단위: 억원 / 연결 기준)



자료: 에스지헬스케어, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2024년 실적 추이

에스지헬스케어의 2024년 연결기준 실적은 매출액 161억원(YoY -42.0%), 영업손실 7억원(YoY 적자전환), 지배주주 순손실 35억원(YoY 적자전환)이다. 동사의 매출액은 2022년 255억원, 2023년 278억원으로 꾸준한 매출 증가세를 이어오고 있었으나, 2024년에는 일시적인 매출 감소 국면을 맞이했다.

의료영상 진단기기 해외 매출은 2023년 200억원에서 2024년 132억원으로 전년대비 34% 감소하였다. 해외 매출은 국가 보건 예산을 통한 입찰 수주 비중이 높아, 예산 소진이 집중되는 연말에 매출이 몰리는 경향이 있다. 그러나 2024년에는 달러 강세와 연말 국내 정치 불확실성 확대 등으로 해외 국가 입찰시장이 위축되면서, 이미 확보했던 수주 물량의 취소가 발생하여 매출이 급감했다. 국내 매출 역시 2023년 62억원에서 2024년 9억원으로 85% 감소했는데, 이는 2022~2023년 의료대란으로 일시적으로 급증했던 개원의 시장이 정상화되며 수요가 줄어든 영향으로 판단된다. 한편, 2023년 출시한 AI 영상복원 소프트웨어 'IAI' 매출은 2023년 8억원에서 2024년 11억원으로 성장세를 이어갔다.

수익성 측면에서는 매출 규모가 축소되었음에도 불구하고, 고부가가치 제품 비중 확대에 따라 매출총이익률(GPM)이 2023년 25.6%에서 2024년 32.0%로 6.4%p 상승하였다. 다만, 인건비와 대손상각비 증가, 그리고 스펙 상향 관련 일회성 비용 약 8억원 반영으로 판매관리비율이 2023년 17.5%에서 2024년 36.2%로 상승하며 영업적자를 기록했다.

영업외손익에서는 스펙 합병 과정에서 자본잉여금이 증가하였으나, 합병 관련 일회성 회계 비용과 평가 손실이 반영되며 순손실이 발생했다. 이는 영업활동과 무관한 비현금성 손실로, 동사의 재무 건전성에 미치는 영향은 제한적인 것으로 판단된다.

2025년 실적 전망

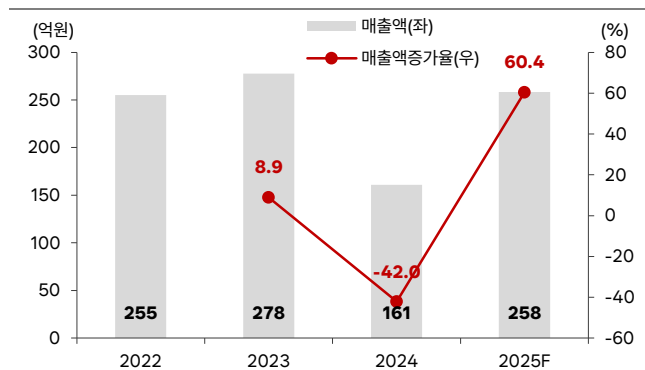
2025년 연간실적은 연결기준 매출액 258억원(YoY +60.4%), 영업이익 22억원(YoY 흑자전환), 영업이익률 8.5%, 지배주주순이익 23억원(YoY 흑자전환)을 전망한다. 2025년 1분기 연결기준 실적은 매출액 37억원(YoY +86.1%), 영업손실 2.9억원(전년동기 -7.4억원 대비 적자 축소), 지배주주순손실 4.0억원(전년동기 -6.1억원 대비 적자 축소)으로, 분기별 실적 개선 흐름이 확인되고 있다.

실적 회복의 핵심 동력은 상반기에 이미 155억원 규모의 누적 수주를 확보한 데 있다. 이는 2024년 연간 매출액(161억원)에 육박하는 수준으로, 주요 계약은 단가와 마진이 높은 고부가가치 제품군(C-arm, X-ray 시스템, MRI, CT, RF 시스템) 중심으로 구성되어 있다. 특히 6월 체결된 우즈베키스탄 126억원 규모 공급계약을 비롯해 파라과이, 싱가포르, 아제르바이잔 등 다지역 계약이 반영되며 상반기 실적뿐 아니라 하반기에도 매출 성장을 견인할 것으로 기대된다. 이외에도 CIS, 중동, 동남아, 남미 등에서 진행 중인 다수의 해외 입찰 프로젝트 결과가 예정되어 있어 추가 수주 가능성

이 높다.

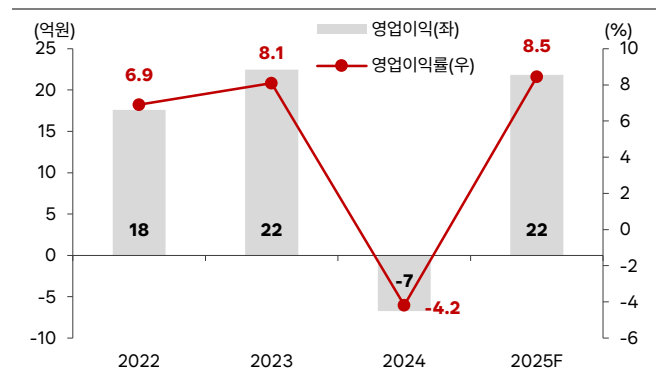
수익성 측면에서는 고마진 제품군 비중 확대와 AI 소프트웨어 매출 증가가 긍정적으로 작용할 전망이다. MRI·CT·CBCT·초음파 등 전 제품군에 AI 영상복원 솔루션 'IAI'를 적용함으로써 저선량·고품질 영상 구현이 가능해져 글로벌 입찰에서 가격·성능 경쟁력을 강화하고 있다. 이에 따라 매출총이익률은 2024년 32.0%에서 2025년 32.6%로 개선될 것으로 예상된다. 또한 2024년 반영되었던 대손상각비, 스팩상장 관련 비용 등 일회성 비용이 소멸되고, 증설 완료된 이천공장의 생산 효율화와 고정비 절감 효과가 더해지면서 판매관리비율이 하락, 영업이익률은 8.5%까지 개선될 것으로 기대된다.

매출액 추이



자료: 에스지헬스케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 에스지헬스케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	-	255	278	161	258
증가율 (%)	-	N/A	8.9	-42.0	60.4
진단기기(해외)	-	169	200	132	220
진단기기(국내)	-	85	62	9	10
진단기기 CS	-	0	0	1	2
SW (IAI)	-	0	8	11	17
기타	-	0	7	9	10
매출원가	-	193	207	109	174
매출원가율 (%)	-	75.7	74.5	67.7	67.4
매출총이익	-	62	71	52	84
매출총이익률 (%)	-	24.3	25.6	32.0	32.6
영업이익	-	18	22	-7	22
영업이익률 (%)	-	6.9	8.1	-4.2	8.5
증가율 (%)	-	N/A	27.7	적전	흑전
세전계속사업이익	-	-3	21	-37	27
(지배주주)당기순이익	-	-5	18	-35	23

자료: 에스지헬스케어, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

1 대규모 수주, 제품 승인, 실적 턴어라운드 주가의 핵심 모멘텀으로 작용할 전망

2025년 예상실적 기준

동사의 밸류에이션은

PER 15.0배,

PBR 1.4배,

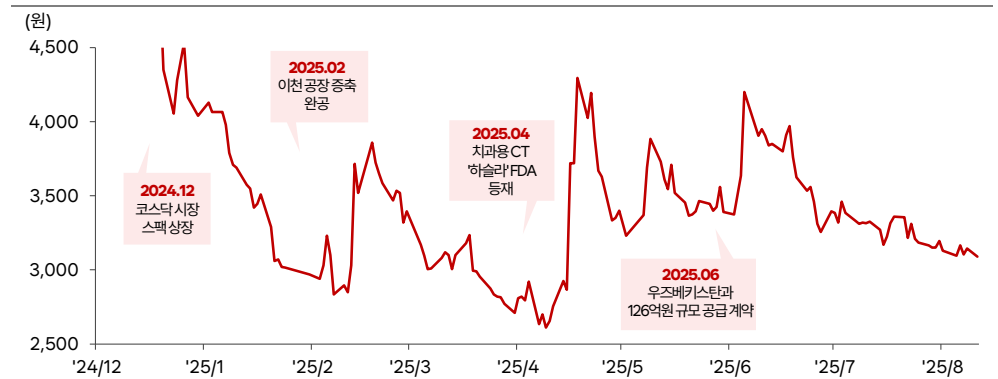
PSR 1.3배 수준

에스지헬스케어의 2025년 예상실적인 매출액 258억원, 영업이익 22억원, 지배주주순이익 23억원을 기준으로 한 주가 밸류에이션은 PER 15.0배, PBR 1.4배, PSR 1.3배 수준이다. 동사의 현 주가수준을 판단하기 위해 코스닥에 상장된 의료용 영상진단기기 전문기업 4개사(바텍, 레이, 레이언스, 제노레이)를 동종기업으로 하여 밸류에이션 수준을 비교해 보자 한다. 2025년 컨센서스를 기준으로 한 동종기업 밸류에이션 평균은 PER 11.5배, PBR 0.9배, PSR 0.9배 수준으로, 현 시점 동사의 주가 밸류에이션은 동종기업 대비 상대적인 고평가 구간으로 판단된다.

다만, 동사는 국내 의료영상진단기기 제조사 중 유일하게 X-ray, C-arm, CT, MRI, 초음파 등 전 제품 풀라인업을 자체 기술로 확보하고 있으며, 전 기종에 AI 기반 영상복원 솔루션 IAI를 적용해 저선량·고품질 영상을 구현할 수 있는 기술력을 보유하고 있다. 2024년 해외 매출 비중은 약 82%에 달하며, 국가별 공급계약 체결 여부와 각국 규제 승인 결과가 주가에 직접적인 영향을 미쳐왔다. 이러한 기술력과 제품 경쟁력은 향후 대규모 글로벌 수주 확보로 이어질 가능성을 높이며, 수주 실적이 실제 매출·이익으로 연결될 경우 현재의 밸류에이션 프리미엄은 정당화될 수 있다고 판단된다.

실제, 동사의 주가는 2024년 12월 코스닥 상장 이후 수주·승인 뉴스에 민감하게 반응해왔다. 상장 직후 2,000원대 후반까지 하락했으나, 2025년 2월 이전공장 증축 완료와 14억원 규모의 싱가포르 MRI·CT 계약 발표로 4,000원대를 돌파했다. 그러나 4분기 국내 정치 불안으로 다수 계약이 유보되면서 2024년 실적이 부진했고, 이에 따라 주가가 조정을 받았다. 이후 2025년 4월 치과용 CT 신제품 '하슬라'의 미국 FDA 의료기기 등재 소식으로 주가는 한때 4,840원까지 급등하였으며, 같은 해 6월에는 126억원 규모의 우즈베키스탄향 의료기자재 공급계약 체결 소식으로 주가가 재차 강세를 나타냈다. 향후에도 북미·CIS·중동·남미 등지에서의 추가 수주 가능성과 글로벌 판매 확대, 그리고 실적 턴어라운드 지속적 확인된다면 실적 성장과 함께 주가상승이 이어질 가능성이 높다. 이 경우 현재의 상대적 밸류에이션 고평가 수준은 동사의 기술력과 성장성을 반영한 합리적 프리미엄으로 재평가될 것으로 판단된다.

주가 히스토리



동종기업 비교

(단위: 원, 억원, %, 배)

		에스지헬스케어	바텍	레이	레이언스	제노레이
주개(원)	2025년 8월 11일 종가 기준	3,090	23,400	7,070	6,460	5,600
시가총액 (억원)		349	3,476	1,103	1,072	815
자산총계 (억원)	2022	260	5,111	2,222	2,620	1,062
	2023	261	5,869	2,596	2,775	1,243
	2024	327	6,503	2,042	2,692	1,234
	2025F	374	7,132	2,160	2,662	1,311
자본총계 (억원)	2022	(16)	3,634	1,163	2,255	880
	2023	134	4,142	1,312	2,408	955
	2024	227	4,705	744	2,447	853
	2025F	250	5,196	790	2,375	916
매출액 (억원)	2022	255	3,951	1,290	1,472	826
	2023	278	3,849	1,459	1,430	979
	2024	161	3,852	798	1,256	1,070
	2025F	258	4,112	1,177	1,292	1,191
영업이익(억원)	2022	18	796	162	254	149
	2023	22	640	61	197	128
	2024	(7)	540	(443)	66	65
	2025F	22	568	72	79	93
영업이익률(%)	2022	6.9	20.2	12.6	17.2	18.1
	2023	8.1	16.6	4.2	13.8	13.0
	2024	(4.2)	14.0	(55.4)	5.3	6.1
	2025F	8.5	13.8	6.1	6.1	7.8
지배주주순이익(억원)	2022	(5)	769	80	220	139
	2023	18	517	(21)	196	125
	2024	(35)	551	(604)	78	(18)
	2025F	23	521	67	97	86
PER(배)	2022	N/A	6.3	43.4	8.3	8.1
	2023	0.0	9.6	N/A	7.9	8.2
	2024	N/A	5.1	N/A	13.0	N/A
	2025F	15.0	6.5	16.8	11.2	13.4
PBR(배)	2022	N/A	1.4	3.0	0.8	1.2
	2023	0.0	1.2	2.8	0.6	1.0
	2024	2.0	0.6	1.2	0.4	0.8
	2025F	1.4	0.7	1.4	0.4	0.9
ROE(%)	2022	28.0	24.7	7.3	10.4	16.7
	2023	30.3	13.8	(1.8)	8.4	13.6
	2024	(19.8)	12.9	(60.2)	3.2	(2.0)
	2025F	9.7	10.9	8.8	4.0	6.9
PSR(배)	2022	0.0	1.2	2.7	1.2	1.4
	2023	0.0	1.3	2.4	1.1	1.0
	2024	2.8	0.7	1.1	0.8	0.8
	2025F	1.3	0.8	1.0	0.8	0.7

주: 동종기업들의 2025년 예상실적은 시장 컨센서스 적용(단, 제노레이는 컨센서스가 없는 관계로 당사 전망치 적용)

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터



리스크 요인

1 해외 입찰 시장의 매출 변동성

해외 입찰 사업은
매출 확대 관점에서 긍정적,
다만, 국가별 정치·경제 환경에
따른 리스크 요인 경계 필요

에스지헬스케어는 2024년 기준 해외 매출 비중이 약 82%로, 주요 매출처 중 국가 단위의 의료기기 입찰 사업이 높은 비중을 차지한다. 이들 입찰 사업은 각국 정부의 보건 예산 집행에 따라 발주가 이루어지며, 시기·규모·조건이 정치·경제 환경에 크게 영향을 받는다. 특히 중앙정부 예산 의존도가 높아 연말에 발주가 집중되는 경향이 있고, 정치 불안, 예산 삭감, 정권 교체 등으로 이미 확보된 계약이 취소되거나 지연되는 사례도 발생한다.

실제로 2024년 동사의 해외 의료영상 진단기기 매출은 전년 대비 약 34% 감소했는데, 이는 달러 강세와 일부 주요 수출국의 정치·경제 불확실성 확대에 따라 기 확보된 계약이 취소되거나 일정이 연기된 영향이 컸다. 해당 시장은 경쟁 강도가 높아 글로벌 메이저 의료기기 제조사와의 가격·기술 경쟁 부담도 상존한다.

해외 입찰 시장 의존도가 높은 구조에서는 특정 연도에 대규모 수주를 확보할 경우 단기간 매출이 급증할 수 있지만, 반대로 발주 시기 지연이나 계약 취소가 발생하면 매출 공백이 생기며 실적 변동성이 확대될 가능성도 있다. 이는 투자자의 실적 예측 가능성을 저하시켜 주가 변동성을 키우는 요인으로 작용할 수 있다고 판단된다.

동사는 이러한 변동성을 완화하기 위해 중장기적으로 비입찰 매출 비중 확대를 추진 중이다. 민간 병원·진단센터를 대상으로 한 직판·대리점 네트워크를 강화하고, 유지보수·업그레이드·AI 소프트웨어 구독 서비스 등 반복 매출 기반을 확립하고 있다. 또한 주요 수출국을 다변화해 특정 지역 리스크를 분산하고, 비입찰형 매출 비중을 확대함으로써 실적 안정성을 높이려 한다. 이러한 전략적 대응은 글로벌 입찰 시장의 불확실성을 완화하고, 보다 안정적인 성장을 뒷받침할 것으로 판단된다.

외환 변동성 리스크

동사는 수출비중 약 82%로, 환율 변동이 실적에 미치는 영향이 큰 편. 통화선물로 리스크 관리중

동사는 2024년 기준 매출의 약 82%가 해외에서 발생하는 수출 중심 구조를 가지고 있으며, 대금 결제 통화는 주로 USD(미국 달러)와 EUR(유로화)다. 이로 인해 환율 변동은 매출액뿐 아니라 매출총이익, 영업이익 등 전반적인 손익 구조에 직접적으로 영향을 미친다. 특히 해외 매출 비중이 높아 환율 변동이 손익에 미치는 영향은 일반 제조업체보다 큰 편이다.

2024년 말 기준 사업보고서에 따르면, 동사의 외화 자산은 현금 및 현금성 자산 USD 약 1,989백만원, EUR 약 42백만원, 매출채권 및 기타 채권 USD 약 6,455백만원, EUR 약 246백만원으로 구성되어 있다. 환율변동이 동사의 실제 손익에 미치는 영향을 보기위해 다른 모든 변수가 일정하고 각 외화에 대한 원화의 환율 변동 시 환율변동에 따른 법인세차감전손이익에 미치는 영향을 살펴보면, 2024년말 기준 환율이 10% 상승(하락)시 법인세차감전손이익이 약 8.6억원 증가(감소)하는 효과가 나타날 수 있다. 이는 2024년 동사의 영업손실 규모가 약 7억원임을 감안 시, 환율 변동이 실적에 미치는 영향이 매우 크다는 점을 보여준다.

또한 주요 수출국이 CIS-중동-동남아-남미 등 환율 변동성이 큰 신흥국이라는 점도 부담 요인이다. 원화 강세 시 환산 매출이 줄어드는 반면, 달러 강세 시에는 현지 구매력이 약화되어 발주 지연으로 이어질 수 있다. 이러한 환경에서는 환율 흐름이 매출과 수익성에 미치는 불확실성이 확대될 가능성이 높다.

동사는 환율 변동 리스크 완화를 위해 해외 매출과 동일 통화로 원자재·부품을 조달하는 자연적 헤지, 계약 시점 환율 고정을 통한 파생상품 환헤지, 결제 통화와 수출국 다변화 등을 검토·추진하고 있다. 이러한 대응은 외환 변동성으로 인한 실적 불확실성을 완화하고, 안정적인 수익 구조 확보에 기여할 것으로 기대된다.

외환 위험에 노출된 금융자산 및 부채 내역

(단위: 천원)

	현금및현금성자산		매출채권및기타채권		매입채무및기타채무	
	2024년말	2023년말	2024년말	2023년말	2024년말	2023년말
USD	1,989,323	1,451,241	6,455,452	8,302,101	-	1,088,420
EUR	42,185	14,680	246,661	16,102	-	-
합계	2,031,508	1,465,921	6,702,113	8,318,203	-	1,088,420

자료: 에스지헬스케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

환율 변동에 따른 세전손익 민감도

(단위: 천원)

	2024년말 기준		2023년말 기준	
	10% 상승시	10% 하락시	10% 상승시	10% 하락시
USD	826,564	-826,564	866,492	-866,492
EUR	28,885	-28,885	3,078	-3,078
합계	855,449	-855,449	869,570	-869,570

자료: 에스지헬스케어, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	N/A	255	278	161	258
증가율(%)	N/A	N/A	8.9	-42.0	60.4
매출원가	N/A	193	207	109	174
매출원가율(%)	N/A	75.7	74.5	67.7	67.4
매출총이익	N/A	62	71	52	84
매출이익률(%)	N/A	24.3	25.6	32.0	32.6
판매관리비	N/A	44	49	58	62
판매관리율(%)	N/A	17.3	17.6	36.0	24.0
EBITDA	N/A	21	26	-3	24
EBITDA 이익률(%)	N/A	8.1	9.2	-1.9	9.3
증가율(%)	N/A	N/A	24.1	적전	흑전
영업이익	N/A	18	22	-7	22
영업이익률(%)	N/A	6.9	8.1	-4.2	8.5
증가율(%)	N/A	N/A	27.7	적전	흑전
영업외손익	N/A	-20	-1	-30	6
금융수익	N/A	4	12	12	13
금융비용	N/A	26	15	20	10
기타영업외손익	N/A	2	1	-22	2
총속/관계기업관련손익	N/A	-0	-0	0	0
세전계속사업이익	N/A	-3	21	-37	27
증가율(%)	N/A	N/A	흑전	적전	흑전
법인세비용	N/A	2	3	-1	4
계속사업이익	N/A	-5	18	-35	23
중단사업이익	N/A	0	0	0	0
당기순이익	N/A	-5	18	-35	23
당기순이익률(%)	N/A	-1.8	6.4	-21.9	8.9
증가율(%)	N/A	N/A	흑전	적전	흑전
지배주주지분 순이익	N/A	-5	18	-35	23

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	N/A	-17	6	11	-2
당기순이익	N/A	-5	18	-35	23
유형자산 상각비	N/A	3	3	4	2
무형자산 상각비	N/A	0	0	0	0
외환손익	N/A	5	1	0	0
운전자본의감소(증가)	N/A	-50	-29	9	-28
기타	N/A	30	13	33	1
투자활동으로인한현금흐름	N/A	22	-13	-38	-12
투자자산의 감소(증가)	N/A	0	0	0	0
유형자산의 감소	N/A	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	N/A	-4	-10	-40	-10
기타	N/A	26	-3	2	-2
재무활동으로인한현금흐름	N/A	8	-4	85	6
차입금의 증가(감소)	N/A	9	-3	-27	6
사채의증가(감소)	N/A	0	0	0	0
자본의 증가	N/A	0	0	0	0
배당금	N/A	0	0	0	0
기타	N/A	-1	-1	112	0
기타현금흐름	N/A	-2	-0	1	-1
현금의증가(감소)	N/A	11	-11	58	-9
기초현금	N/A	17	28	17	75
기말현금	N/A	28	17	75	67

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	N/A	196	188	220	259
현금성자산	N/A	28	17	75	67
단기투자자산	N/A	5	3	3	4
매출채권	N/A	50	93	59	77
재고자산	N/A	98	68	73	95
기타유동자산	N/A	15	7	10	16
비유동자산	N/A	64	73	108	115
유형자산	N/A	48	39	77	85
무형자산	N/A	2	4	1	1
투자자산	N/A	0	0	0	0
기타비유동자산	N/A	14	30	30	29
자산총계	N/A	260	261	327	374
유동부채	N/A	257	124	61	79
단기차입금	N/A	65	86	31	31
매입채무	N/A	18	27	19	30
기타유동부채	N/A	174	11	11	18
비유동부채	N/A	19	4	40	45
사채	N/A	0	0	10	10
장기차입금	N/A	15	0	27	32
기타비유동부채	N/A	4	4	3	3
부채총계	N/A	276	127	100	124
자배주주지분	N/A	-16	133	226	249
자본금	N/A	6	9	11	11
자본잉여금	N/A	0	126	257	257
자본조정 등	N/A	3	6	1	1
기타포괄이익누계액	N/A	-0	-1	-1	-1
이익잉여금	N/A	-24	-7	-42	-19
자본총계	N/A	-16	134	227	250

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	N/A	N/A	0.0	N/A	15.0
P/B(배)	N/A	N/A	0.0	2.0	1.4
P/S(배)	N/A	0.0	0.0	2.8	1.3
EV/EBITDA(배)	N/A	9.3	2.7	N/A	14.8
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0
EPS(원)	N/A	-43	164	-320	206
BPS(원)	N/A	-155	1,200	2,043	2,205
SPS(원)	N/A	2,451	2,578	1,454	2,302
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	N/A	28.0	30.3	-19.8	9.7
ROA	N/A	-1.7	6.8	-12.0	6.6
ROIC	N/A	N/A	10.7	-3.8	8.7
안정성(%)					
유동비율	N/A	76.2	151.8	361.8	328.9
부채비율	N/A	-1,716.5	95.4	44.2	49.6
순차입금비율	N/A	-1,184.5	51.1	-3.4	2.0
이자보상배율	N/A	1.2	2.2	-1.4	4.9
활동성(%)					
총자산회전율	N/A	1.0	1.1	0.5	0.7
매출채권회전율	N/A	5.1	3.9	2.1	3.8
재고자산회전율	N/A	2.6	3.3	2.3	3.1

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
에스지헬스케어	O	X	X

2025년 6월 9일 기준 중가급변 종목으로 지정된 바 있음

발간 History

발간일	제목
2025.08.13	에스지헬스케어-폴리인업을 구축한 의료용 영상진단기기 전문기업

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 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 중 소형 기업 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 발생될 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 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 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 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.