

엠아이텍 (179290/KQ)

OPM 40%, 편안한 주가 상승 지속 전망

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 10,300 원(상향)

현재주가: 8,300 원

상승여력: 24.1%



Analyst
허선재

sunjae.heo@sks.co.kr
3773-8197

Company Data

발행주식수	3,237 만주
시가총액	269 십억원
주요주주	
시너지노베이션(외3)	53.61%
보스톤사이언티픽코리아 홀딩	9.83%

Stock Data

주가(24/05/13)	8,300 원
KOSDAQ	854.43 pt
52주 최고가	14,180 원
52주 최저가	5,850 원
60일 평균 거래대금	5 십억원

주가 및 상대수익률



1Q24 Review: 영업이익 YoY +35%, OPM 41% 기록

▶엠아이텍 1Q24 실적은 매출액 133 억원 (+7.2% YoY)과 영업이익 54 억원 (+34.5% YoY, OPM 41%)을 시현했다. 주요 실적 성장 요인은 ①유럽 매출 회복 ②수익성이 좋은 담도 매출 비중 상승에 기인하며 창립 이래 처음으로 40%대 분기 영업이익률을 기록했다.

▶지역별 매출액은 아시아 65 억원 (-11.8% YoY), 국내 29 억원 (-18.3%, YoY), 유럽 (+852.7% YoY), 미국 등 기타 12 억원 (-8.9% YoY)을 시현했다. 유럽 매출 회복이 아시아와 국내 매출 하락분을 상쇄하며 성장을 견인했다. 유럽 매출은 ①의료기기 관리 규정(MDR) 인증 지연 이슈 (23년 1월→27년 12월로 유예) ②유럽 유통 파트너사인 Olympus의 동사 경쟁사 태웅메디칼 인수에 따른 재고 조정 이슈가 해소되며 (Olympus의 태웅메디칼 인수 철회) 1H23 매출 공백 이후 유의미한 회복 흐름이 나타났다. 다만 아시아와 국내 매출은 각각 ①1Q23 반영된 일회성 매출에 따른 역기저 효과 ②24년 2월 대한의사협회 총파업→수술 건수 감소에 따라 일시적으로 하락했다.

유럽 재계약에 따른 평가 인상 + 시장 점유율 확대 흐름 기대

▶평가 인상 모멘텀: 동사의 유럽 파트너사인 Olympus와의 독점 유통 계약이 3Q24 만료될 예정이며 빠르면 8월 평가 인상을 수반한 재계약이 이뤄질 것으로 예상된다. 현재 Olympus 이외에도 다수의 글로벌 의료기기 업체가 동사의 유럽 유통 라이선스 재계약에 관심을 보이는 것으로 파악되기 때문에 21년 일본 시장 재계약 당시 이뤄진 약 20~30% 수준의 평가 인상을 기대해봐도 좋다고 판단된다. 재계약에 따른 평가 인상분은 25년부터 반영될 전망이다.

▶시장 점유율 확대: 1Q24 Olympus의 동사 경쟁사 태웅메디칼 인수 무산에 따른 반사수혜가 예상된다. 인수 무산의 주요 원인은 제품 데이터 이슈인 것으로 파악되기 때문에 향후 동사가 태웅메디칼의 시장 점유율을 점진적으로 흡수하는 모습이 나타날 것으로 전망된다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 10,300 원으로 상향

엠아이텍에 대해 투자의견 매수를 유지하며 목표주가는 실적 전망치 상향 조정을 반영해 기존 9,600 원에서 10,300 원으로 상향한다. 작년 이슈가 되었던 글로벌 초대형 의료기기 업체의 인수합병과 같은 굵직한 주가 모멘텀은 소멸되었지만 지역별 MS 확대, 신규 시장 진출, 마진율 개선에 따른 실적 성장이 이뤄지며 작년 큰 폭의 주가 낙폭 이후 비교적 편안한 주가 회복 흐름이 나타날 것으로 전망된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	십억원	33	40	50	56	46	56
영업이익	십억원	3	7	13	22	14	20
순이익(지배주주)	십억원	4	7	12	19	13	18
EPS	원	123	214	389	677	400	562
PER	배	34.0	21.4	13.9	16.4	16.9	14.2
PBR	배	2.6	2.6	2.5	4.3	2.3	2.4
EV/EBITDA	배	23.2	15.1	9.5	13.0	10.5	9.3
ROE	%	8.1	12.9	20.4	25.8	14.5	18.1

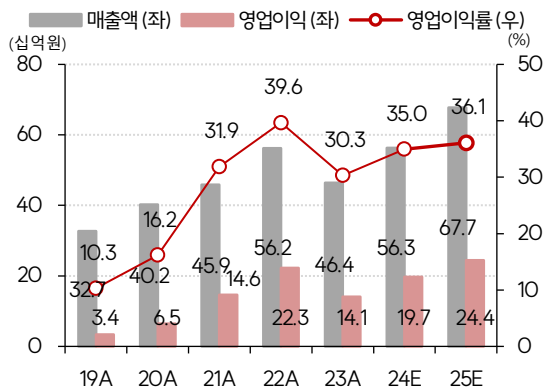
엠아이텍 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	12.4	11.3	7.3	15.5	13.3	12.5	11.6	18.9	45.9	56.2	46.4	56.3	67.7
증가율	19.6%	-22.1%	-42.4%	-17.6%	7.2%	10.6%	60.0%	22.4%	14.1%	22.5%	-17.5%	21.4%	20.2%
국내	3.5	4.1	1.9	5.0	2.9	3.8	3.2	7.7	11.2	12.1	14.5	17.5	19.0
유럽	0.3	0.9	2.3	4.0	2.8	2.8	2.8	3.7	11.5	16.8	7.6	12.1	18.2
아시아	7.3	4.8	1.9	4.8	6.5	4.8	4.1	5.6	18.5	21.9	18.8	20.9	24.1
미국	1.0	1.0	0.6	0.9	0.9	0.9	1.0	0.9	3.0	3.5	3.5	3.7	3.7
기타	0.3	0.5	0.5	0.7	0.3	0.2	0.5	1.0	1.7	1.9	2.0	2.1	2.7
영업이익	4.0	2.8	2.1	5.2	5.4	4.4	3.5	6.4	14.6	22.3	14.1	19.7	24.4
영업이익률	32.6%	24.3%	29.2%	33.4%	41.0%	34.9%	30.4%	33.6%	31.9%	39.6%	30.3%	35.0%	36.1%
당기순이익	5.0	1.9	1.0	5.0	5.6	4.2	3.4	5.0	12.2	19.1	12.8	18.2	22.5
순이익률	40.0%	16.5%	14.3%	32.0%	42.4%	33.4%	29.2%	26.3%	26.7%	34.1%	27.6%	32.3%	33.2%

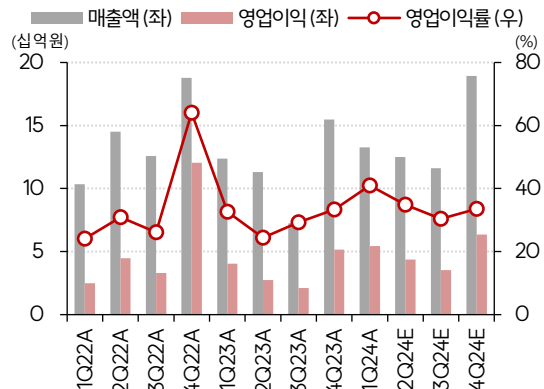
자료: 엠아이텍, SK 증권

엠아이텍 연간 연결 실적 추이 및 전망



자료: 엠아이텍, SK 증권

엠아이텍 분기별 매출액 추이 및 전망



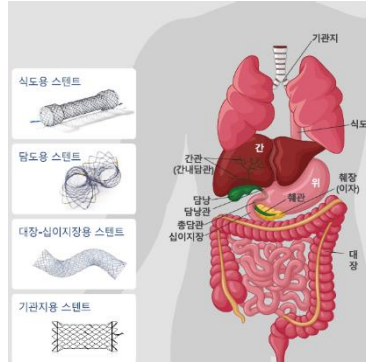
자료: 엠아이텍, SK 증권

엠아이텍 목표주가 산출

구분	값	비고
EPS	562 원	24년 예상 EPS
Target PER	18.3 배	19~23년 Historical PER 20 배 적용
목표주가	10,300 원	상승여력 24%
현재주가	8,300 원	24/05/13 종가 기준

자료: SK 증권

엠아이텍 주요 스텐트 제품 라인업



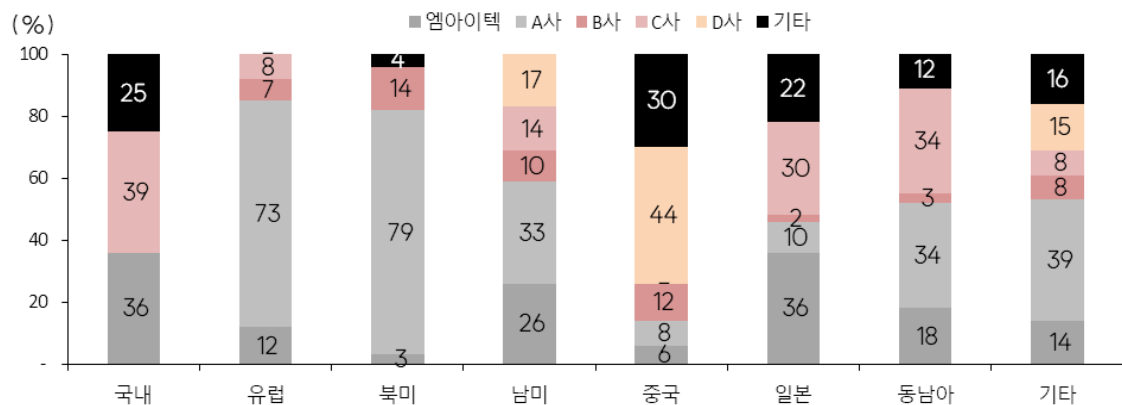
자료: 엠아이텍, SK 증권

엠아이텍 글로벌 파트너사



자료: 엠아이텍, SK 증권

주요 국가별 스텐트 점유율 (23년 기준)



자료: 엠아이텍, SK 증권

엠아이텍 신제품 개발 파이프라인

주요 제품	개요
항균 스텐트	세균 내성 물질에 의한 담도 폐쇄 억제 및 개존율 증가를 위한 스텐트
약물방출형 스텐트	약물로 내강을 차폐하여 담도 스텐트의 개존율을 증가한 스텐트
생분해성 스텐트	의사 및 환자의 편의를 위해 생분해성 물질의 스텐트
항균 스텐트	세균 내성 물질에 의한 담도 폐쇄 억제 및 개존율 증가를 위한 스텐트

자료: 엠아이텍, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024E
유동자산	45	53	76	78	94
현금및현금성자산	13	16	6	19	24
매출채권 및 기타채권	14	13	24	13	16
재고자산	9	10	10	12	13
비유동자산	23	25	18	21	22
장기금융자산	6	10	4	6	6
유형자산	11	10	8	7	7
무형자산	1	2	1	1	1
자산총계	68	79	94	99	115
유동부채	10	11	9	5	5
단기금융부채	4	4	2	0	0
매입채무 및 기타채무	2	1	1	1	1
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3	3	2	1	1
장기금융부채	2	2	1	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	13	14	11	6	7
지배주주지분	55	65	84	93	109
자본금	16	16	16	16	16
자본잉여금	28	29	31	32	32
기타자본구성요소	1	-1	0	0	0
자기주식	-0	-2	0	0	0
이익잉여금	11	21	36	45	60
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	55	65	84	93	109
부채와자본총계	68	79	94	99	115

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024E
영업활동현금흐름	4	17	9	18	15
당기순이익(손실)	7	12	19	13	18
비현금성항목등	3	6	5	3	4
유형자산감가상각비	2	2	2	2	1
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	1	3	3	1	3
운전자본감소(증가)	-6	-0	-12	6	-4
매출채권및기타채권의감소(증가)	-5	-0	-11	10	-3
재고자산의감소(증가)	-1	-1	-1	-3	-2
매입채무및기타채무의증가(감소)	0	-1	0	-0	0
기타	-0	-2	-7	-7	-7
법인세납부	-0	-1	-3	-3	-3
투자활동현금흐름	-3	-10	-13	1	-7
금융자산의감소(증가)	-1	-9	-13	2	-6
유형자산의감소(증가)	-3	-1	-1	-1	-1
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-0	-0	0
기타	1	0	1	-0	-0
재무활동현금흐름	3	-4	-5	-5	-3
단기금융부채의증가(감소)	1	-0	-4	-2	0
장기금융부채의증가(감소)	2	-0	-0	-0	0
자본의증가(감소)	2	1	3	1	0
배당금지급	-2	-2	-2	-4	-3
기타	-1	-2	-1	-0	-0
현금의 증가(감소)	3	3	-10	13	5
기초현금	10	13	16	6	19
기말현금	13	16	6	19	24
FCF	1	16	8	17	14

자료 : 엠아이텍, SK증권 추정

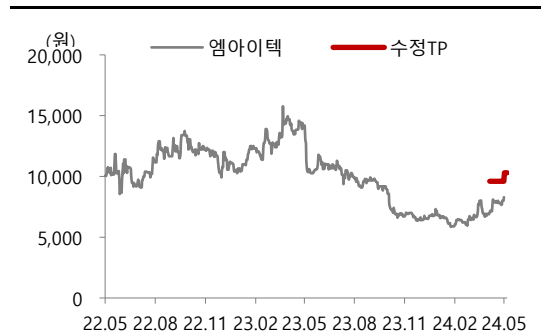
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024E
매출액	40	50	56	46	56
매출원가	21	24	23	21	23
매출총이익	19	26	34	25	33
매출총이익률(%)	46.9	51.7	59.9	54.6	59.1
판매비와 관리비	12	13	11	11	14
영업이익	7	13	22	14	20
영업이익률(%)	16.2	26.3	39.6	30.3	35.0
비영업손익	2	1	4	2	2
순금융손익	0	0	1	1	0
외환관련손익	-0	1	-0	1	0
관계기업등 투자손익	0	-0	-0	0	1
세전계속사업이익	9	15	26	16	21
세전계속사업이익률(%)	21.2	29.2	46.0	33.7	38.2
계속사업법인세	1	2	4	2	3
계속사업이익	7	12	22	13	18
중단사업이익	0	0	-3	-0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	7	12	19	13	18
순이익률(%)	16.6	24.4	34.1	27.6	32.3
지배주주	7	12	19	13	18
지배주주귀속 순이익률(%)	16.6	24.4	34.1	27.6	32.3
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	7	12	19	13	18
지배주주	7	12	19	13	18
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	9	15	24	16	21

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024E
성장성 (%)					
매출액	23.1	25.0	11.9	-17.5	21.4
영업이익	92.8	103.0	68.7	-36.9	39.9
세전계속사업이익	115.7	72.3	76.2	-39.5	37.3
EBITDA	73.6	80.2	58.4	-34.9	32.5
EPS	73.5	81.4	74.2	-41.0	40.6
수익성 (%)					
ROA	10.7	16.7	22.2	13.3	17.0
ROE	12.9	20.4	25.8	14.5	18.1
EBITDA마진	21.3	30.7	43.5	34.3	37.5
안정성 (%)					
유동비율	471.0	480.3	863.8	1,671.9	1,717.9
부채비율	22.9	21.3	12.6	6.4	6.3
순차입금/자기자본	-25.5	-36.8	-47.3	-54.9	-56.8
EBITDA/이자비용(배)	64.8	111.9	173.3	216.2	1,308.6
배당성향	28.0	20.3	20.1	20.2	14.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	214	389	677	400	562
BPS	1,777	2,119	2,604	2,879	3,354
CFPS	280	459	664	454	606
주당 현금배당금	60	80	120	80	80
Valuation지표 (배)					
PER	21.4	13.9	16.4	16.9	14.2
PBR	2.6	2.5	4.3	2.3	2.4
PCR	16.4	11.8	16.7	14.9	13.2
EV/EBITDA	15.1	9.5	13.0	10.5	9.3
배당수익률	1.3	1.5	1.1	1.2	1.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.05.14	매수	10,300원	6개월		
2024.04.17	매수	9,600원	6개월	-18.56%	-13.54%
2023.03.29	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(허선재)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 05월 14일 기준)

매수	97.06%	중립	2.94%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------