

엠아이텍 (179290/KQ)

1Q25 Review: 좋아지는 기초체력

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 13,000 원(유지)

현재주가: 8,330 원

상승여력: 56.1%



Analyst
허선재

sunjae.heo@sk.com
3773-8197

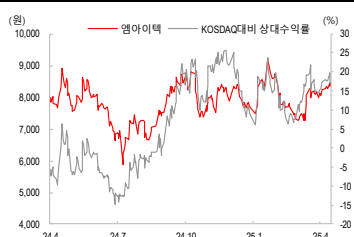
Company Data

발행주식수	3,237 만주
시가총액	270 십억원
주요주주	
시너지노보이션(외2)	53.09%
보스톤사이언티픽코리아 홀딩	9.83%

Stock Data

주가(25/05/13)	8,330 원
KOSDAQ	731.88 pt
52주 최고가	9,240 원
52주 최저가	5,880 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

주가 및 상대수익률



1Q25 영업이익 67 억원 (+24.1% YoY, OPM 39%)

▶엠아이텍 1Q25 실적은 매출액 172 억원 (+29.3% YoY)과 영업이익 67 억원 (+24.1% YoY, OPM 39%)을 시현했다. 주요 실적 성장 요인은 ①유럽지역 판가인상 계약 ②일본 지역 멀티홀 신제품 판매 호조 ③북미지역 마케팅 강화 효과 등에 기인한다.

▶지역별 매출액은 아시아 83 억원 (+27.7% YoY), 국내 33 억원 (+13.8% YoY), 유럽 38 억원 (+35.7% YoY), 미국 13 억원 (+44.4% YoY), 기타 5 억원 (+66.7% YoY)을 기록했다. 아시아 매출은 엔달러 강세에 따른 환율 효과와 수익성이 좋은 멀티홀 신제품 (담도) 판매량 확대 등이 이뤄지며 유의미한 매출 성장이 나타났으며, 유럽 매출은 24 년 체결한 20~30% 수준의 판가 인상 계약 효과가 올해 1 월부터 반영되며 성장했다. 국내는 여전히 의정갈등 영향을 받고 있지만 스텐트 삽입기, 내시경 등 액세서리 판매량이 증가하며 선방했다.

유럽 재계약에 따른 Q·P 동반성장 + MS 확대 지속될 것

▶유럽 유통사 재계약: 유럽 파트너사인 Olympus와의 장기 독점 유통 계약이 만료된 이후 판가 인상을 수반한 재계약을 작년 하반기에 체결했다. 기존 유통사인 Olympus 는 이탈리아를, 유럽 최대 시장인 독일은 Fuji Film, 영국, 프랑스, 스페인 등은 로컬 유통업체가 담당한다. 판가 인상 효과는 올해 1월부터 반영되기 시작했으며 21년 Boston Scientific과 일본 유통권 재계약 당시 이뤄진 20~30% 수준의 판가 인상 이후 22 년부터 유의미한 수익성 향상이 이뤄졌다는 점을 감안 시, 올해부터는 유의미한 매출/수익성 성장이 나타날 전망이다.

▶시장 점유율 확대: 1Q24 Olympus 의 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 예상된다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 13,000 원 유지

엠아이텍에 대해 투자의견 매수와 목표주가 1.3 만원을 유지한다. 엠아이텍 25 년 예상 실적은 매출액 670억원 (+24.6%, YoY), 영업이익 251억원 (+42.6% YoY, OPM 37.5%)으로 전망된다. 주요 지역별로 안정적인 수출 성장이 지속될 것으로 예상되며 내년부터는 국내 의정갈등 영향으로부터 벗어나기 시작하며 국내 실적 회복도 본격화될 것으로 예상된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023	2024	2025E
매출액	십억원	40	50	56	46	54	67
영업이익	십억원	7	13	22	14	18	25
순이익(지배주주)	십억원	7	12	19	13	18	24
EPS	원	214	389	677	400	565	729
PER	배	21.4	13.9	16.4	16.9	14.4	11.4
PBR	배	2.6	2.5	4.3	2.3	2.4	2.1
EV/EBITDA	배	15.1	9.5	13.0	10.5	10.0	7.0
ROE	%	12.9	20.4	25.8	14.5	18.1	19.8

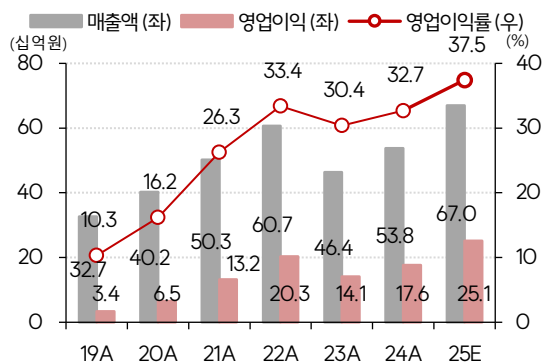
엠아이텍 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022A	2023A	2024A	2025E
매출액	13.3	12.8	15.4	12.2	17.2	16.5	14.9	18.4	60.7	46.4	53.8	67.0
증가율	7.3%	13.3%	111.0%	-21.3%	29.3%	28.9%	-3.2%	51.1%	20.7%	-23.6%	15.9%	24.6%
국내	2.9	3.1	3.7	3.6	3.3	3.5	3.4	3.8	16.5	14.5	13.3	14.0
유럽	2.8	2.7	3.8	2.5	3.8	4.7	4.3	5.3	16.8	7.6	11.8	18.1
아시아	6.5	5.1	6.2	4.3	8.3	6.2	5.3	7.0	21.9	18.8	22.1	26.8
미국	0.9	1.4	1.2	1.2	1.3	1.4	1.3	1.5	3.5	3.5	4.6	5.5
기타	0.3	0.5	0.6	0.7	0.5	0.7	0.6	0.8	1.9	2	2.1	2.6
영업이익	5.4	3.8	6.0	2.3	6.7	6.0	5.2	7.3	20.3	14.1	17.6	25.1
영업이익률	40.6%	29.7%	39.0%	18.9%	39.0%	36.3%	34.6%	39.4%	33.4%	30.4%	32.7%	37.5%
당기순이익	5.6	4.8	4.4	3.5	5.8	5.8	5.0	7.0	19.1	12.8	18.3	23.6
순이익률	42.1%	37.5%	28.6%	28.7%	33.7%	35.0%	33.5%	38.0%	31.5%	27.6%	34.0%	35.2%

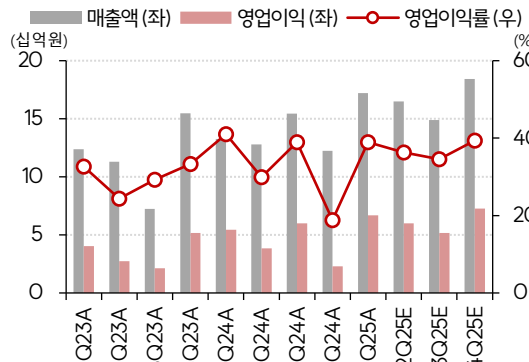
자료: 엠아이텍, SK 증권

엠아이텍 연간 연결 실적 추이 및 전망



자료: 엠아이텍, SK 증권

엠아이텍 분기별 매출액 추이 및 전망



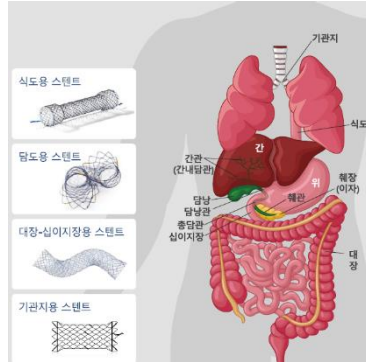
자료: 엠아이텍, SK 증권

엠아이텍 목표주가 산출

구분	값	비고
EPS	729 원	25년 예상 EPS
Target PER	18 배	22~24년 Historical PER
목표주가	13,000 원	상승여력 57%
현재주가	8,340 원	25/05/13 종가 기준

자료: SK 증권

엠아이텍 주요 스텐트 제품 라인업



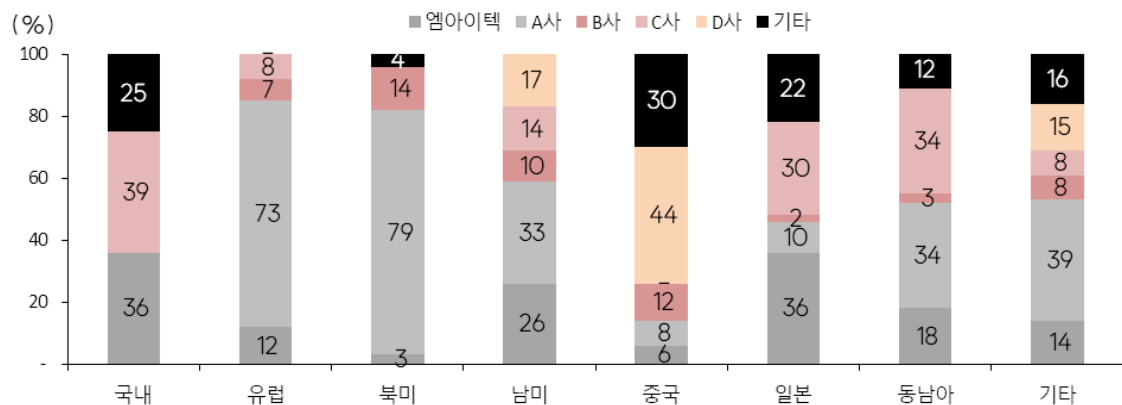
자료: 엠아이텍, SK 증권

엠아이텍 글로벌 파트너사



자료: 엠아이텍, SK 증권

주요 국가별 스텐트 점유율



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)	2021	2022	2023	2024	2025E
유동자산	53	76	78	91	113
현금및현금성자산	16	6	19	56	70
매출채권 및 기타채권	13	24	13	9	12
재고자산	10	10	12	12	15
비유동자산	25	18	21	27	27
장기금융자산	10	4	6	11	11
유형자산	10	8	7	7	6
무형자산	2	1	1	2	2
자산총계	79	94	99	119	140
유동부채	11	9	5	9	11
단기금융부채	4	2	0	0	0
매입채무 및 기타채무	1	1	1	1	1
단기충당부채	0	0	0	1	1
비유동부채	3	2	1	1	0
장기금융부채	2	1	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	1	0	0
부채총계	14	11	6	10	11
지배주주지분	65	84	93	109	129
자본금	16	16	16	16	16
자본잉여금	29	31	32	32	32
기타자본구성요소	-1	0	0	0	0
자기주식	-2	0	0	0	0
이익잉여금	21	36	45	60	81
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	65	84	93	109	129
부채와자본총계	79	94	99	119	140

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025E
영업활동현금흐름	17	9	18	24	21
당기순이익(손실)	12	19	13	18	24
비현금성항목등	6	5	3	1	6
유형자산감가상각비	2	2	2	2	1
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	3	3	1	-0	4
운전자본감소(증가)	-0	-12	6	6	-4
매출채권및기타채권의감소(증가)	-0	-11	10	4	-2
재고자산의감소(증가)	-1	-1	-3	0	-3
매입채무및기타채무의증가(감소)	-1	0	-0	0	0
기타	-2	-7	-7	-4	-9
법인세납부	-1	-3	-3	-2	-5
투자활동현금흐름	-10	-13	1	16	-3
금융자산의감소(증가)	-9	-13	2	15	-2
유형자산의감소(증가)	-1	-1	-1	-1	0
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-0	-0	0
기타	0	1	-0	2	-1
재무활동현금흐름	-4	-5	-5	-3	-3
단기금융부채의증가(감소)	-0	-4	-2	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-0	-0	-0	-0	0
자본의증가(감소)	1	3	1	0	0
배당금지급	-2	-2	-4	-3	-3
기타	-2	-1	-0	-0	-0
현금의 증가(감소)	3	-10	13	37	14
기초현금	13	16	6	19	56
기말현금	16	6	19	56	70
FCF	16	8	17	23	21

자료 : 엠아이텍, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025E
매출액	50	56	46	54	67
매출원가	24	23	21	23	27
매출총이익	26	34	25	31	40
매출총이익률(%)	51.7	59.9	54.6	57.5	59.7
판매비와 관리비	13	11	11	13	15
영업이익	13	22	14	18	25
영업이익률(%)	26.3	39.6	30.3	32.7	37.4
비영업손익	1	4	2	5	3
순금융손익	0	1	1	2	0
외환관련손익	1	-0	1	2	0
관계기업등 투자손익	-0	-0	0	1	0
세전계속사업이익	15	26	16	22	28
세전계속사업이익률(%)	29.2	46.0	33.7	41.3	42.1
계속사업법인세	2	4	2	4	5
계속사업이익	12	22	13	18	24
중단사업이익	0	-3	-0	0	0
*법인세효과	0	-1	0	0	0
당기순이익	12	19	13	18	24
순이익률(%)	24.4	34.1	27.6	34.0	35.2
지배주주	12	19	13	18	24
지배주주귀속 순이익률(%)	24.4	34.1	27.6	34.0	35.2
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	12	19	13	18	24
지배주주	12	19	13	18	24
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	15	24	16	19	27

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025E
성장성 (%)					
매출액	25.0	11.9	-17.5	15.9	24.7
영업이익	103.0	68.7	-36.9	25.0	42.6
세전계속사업이익	72.3	76.2	-39.5	41.8	27.3
EBITDA	80.2	58.4	-34.9	22.0	36.5
EPS	81.4	74.2	-41.0	41.3	28.9
수익성 (%)					
ROA	16.7	22.2	13.3	16.8	18.2
ROE	20.4	25.8	14.5	18.1	19.8
EBITDA마진	30.7	43.5	34.3	36.1	39.5
안정성 (%)					
유동비율	480.3	863.8	1,671.9	994.9	1,054.9
부채비율	21.3	12.6	6.4	8.9	8.5
순차입금/자기자본	-36.8	-47.3	-54.9	-63.2	-65.9
EBITDA/이자비용(배)	111.9	173.3	216.2	460.7	1,786.3
배당성향	20.3	20.1	20.2	17.7	13.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	389	677	400	565	729
BPS	2,119	2,604	2,879	3,363	3,991
CFPS	459	664	454	622	773
주당 현금배당금	80	120	80	100	100
Valuation지표 (배)					
PER	13.9	16.4	16.9	14.4	11.4
PBR	2.5	4.3	2.3	2.4	2.1
PCR	11.8	16.7	14.9	13.1	10.8
EV/EBITDA	9.5	13.0	10.5	10.0	7.0
배당수익률	1.5	1.1	1.2	1.2	1.2

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.05.14	매수	13,000원	6개월		
2024.10.16	매수	13,000원	6개월	-33.54%	-33.54%
2024.05.14	매수	10,300원	6개월	-26.96%	-16.21%
2024.04.17	매수	9,600원	6개월	-18.56%	-13.54%
2023.06.08	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 (2025 년 05 월 14 일 기준)

매수	97.52%	중립	2.48%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------