

KOSDAQ | 건강관리장비와서비스

# 엠아이텍 (179290)

## 국내 비혈관 스텐트 제조기업, 해외 러브콜을 받다

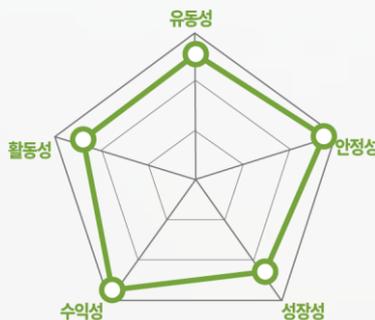
### 체크포인트

- 엠아이텍은 국내 1위, 글로벌 5위권의 비혈관 스텐트 전문기업
- 글로벌 비혈관 스텐트 1위 기업인 보스톤사이언티픽, 글로벌 내시경 1위 기업 올림푸스 등과의 파트너십을 통해 기술력을 인정받고 있으며, 특히 일본 시장점유율 약 34%의 1위 기업(수출비중 70% 이상)
- 동사의 최대주주는 시너지노베이션(52.4%)으로, 2022년 보스톤사이언티픽에 지분매각을 통한 M&A를 추진하였으나, 유럽 일부국가에서 '독과점 이슈' 등으로 인해 기업결합 승인을 득하지 못함. 이후, 보스톤사이언티픽은 전략적투자자로서 동사의 지분 9.9%를 기업가치 약 4,610억원에 인수함
- 2023년 실적은 유럽 의료기기 인허가 제도 변경, 중단사업 인식 등의 요인으로 인해 일시적으로 부진했음. 2024년에는 유럽 및 일본 매출 성장 정상화, 비효율 사업부문 중단으로 인한 수익성 개선 등으로 인해 실적 개선 전망됨

### 주가 및 주요이벤트



### 재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 등급화

### 밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 3Q23기준 Trailing, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

### 국내 1위, 글로벌 5위권의 비혈관 스텐트 전문기업

엠아이텍은 1991년 설립된 비혈관 스텐트 전문기업. 소화기내과용 스텐트를 국내 최초로 개발하였으며, 동사의 비혈관 스텐트는 핸드메이드 방식(크로스&후크)으로 제조하여 유연성이 좋고 장기에 잘 안착되어 치료효과를 높일 수 있다는 강점이 있음. 글로벌 비혈관 스텐트 1위 기업 보스톤사이언티픽, 글로벌 내시경 1위 기업 올림푸스와 파트너십 체결을 통해 유럽 및 일본을 중심으로 해외매출을 확대(수출비중 70% 이상)하고 있으며, FDA 승인품목 확대를 통해 미국시장을 공략하고 있음. 2022년 기준 일본 비혈관 스텐트 시장점유율 약 34%의 1위 기업임

### 비효율 사업부문 구조조정을 통한 수익성 개선 기대

엠아이텍은 2017년부터 비혈관 스텐트를 기반으로 한 사업 다각화 전략의 일환으로 쇠석기 사업, 혈당측정 사업 등을 영위하였으나, 사업성이 높지 않다는 판단 하에 2023년 하반기 해당부문을 중단영업으로 분류하고, 소화기내과 사업 중심으로 사업을 개편함. 이에 따라 인건비, 연구개발비 등의 비효율 비용이 감축되며 전사 이익률이 상승하며 수익성이 개선될 것으로 전망됨

### 러브콜이 이어지고 있는 국내 비혈관 스텐트 제조기업의 기업가치 주목할 필요

2024년 예상실적 매출액 526억원, 영업이익 168억원, 당기순이익 157억원을 기준으로 한 밸류에이션은 PER 13.5배, PBR 2.0배, PSR 4.0배, ROE 15.9% 수준. 최근 글로벌 의료기기 기업들은 핸드메이드 방식의 비혈관 스텐트 제조기업에 대한 전략적 제휴 혹은 기업 인수합병 등의 의지가 높은 상황. 독과점 이슈 등으로 인해 최종 인수는 불발되었으나 동사를 비롯한 유사기업들의 M&A 가치 등에 대해 주목할 필요가 있다고 판단됨

### Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액(억원)	402	503	607	464	526
YoY(%)	23.1	25.0	20.7	-23.5	13.5
영업이익(억원)	65	132	203	141	168
OP 마진(%)	16.2	26.3	33.5	30.3	31.9
지배주주순이익(억원)	67	122	191	128	157
EPS(원)	217	391	605	396	487
YoY(%)	76.1	79.9	54.6	-34.5	22.9
PER(배)	21.1	13.8	18.4	17.1	13.5
PSR(배)	3.5	3.4	5.8	4.7	4.0
EV/EBIDA(배)	15.1	9.5	14.1	10.5	8.3
PBR(배)	2.6	2.6	4.3	2.4	2.0
ROE(%)	12.9	20.4	25.8	14.5	15.9
배당수익률(%)	1.3	1.5	1.1	1.8	1.8

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

### Company Data

현재주가 (3/13)	6,560원
52주 최고가	15,770원
52주 최저가	5,850원
KOSDAQ (3/13)	889.93p
자본금	162억원
시가총액	2,119억원
액면가	500원
발행주식수	32백만주
일평균 거래량 (60일)	12만주
일평균 거래액 (60일)	8억원
외국인지분율	4.72%
주요주주	시너지노베이션 외 3인 53.51%
	보스톤사이언티픽코리아 홀딩 9.85%

### Price & Relative Performance



### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	8.3	-32.0	-48.1
상대주가	2.8	-32.6	-54.0

### 참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

## 기업 개요

### 회사 개요

국내 1위, 글로벌 5위권의  
비혈관 스텐트 전문기업

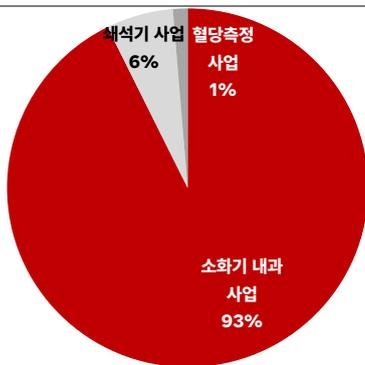
엠아이텍은 1991년 수호메디테크로 설립된 의료기기 전문기업으로, 소화기내과용 스텐트를 국내 최초로 개발하여 외산 제품을 대체하며 성장하였다. 동사는 1993년 비혈관 스텐트 자체 브랜드인 하나로스텐트(HANAROSTENT)로 해외수출을 시작하였으며 1999년에는 상호를 엠아이텍으로 변경하였다. 동사는 핸드 메이드 방식으로 비혈관 스텐트를 생산하고 있으며, 독특한 구조 및 다양한 커스터마이징 스텐트 제품 개발을 바탕으로 생산 품목군을 다양화하였다. 동사는 비혈관 스텐트 약 3,000여가지의 디자인을 보유하고 있으며, 350여개 이상의 제품을 상용화하여 국내 및 해외에서 제품을 판매하고 있다.

2022년 기준 매출액은 607억원으로, 사업부문별 매출비중은 소화기내과 사업 93%, 췌석기 사업 6%, 혈당측정 사업 1% 등으로 구성된다. 동사는 보스톤사이언티픽, 올림푸 등과 같은 글로벌 선도기업과의 파트너십 체결을 통해 유럽 및 일본을 중심으로 해외 향 매출이 확대되고 있으며, 2018년부터는 미국시장에 진출하여 FDA 승인을 지속적으로 추진하며 판매 제품을 확대해가고 있다.

동사는 비혈관 스텐트를 기반으로 한 사업 다각화 전략의 일환으로 췌석기 사업, 혈당측정 사업 등을 영위하였으나, 2023년 하반기 췌석기 사업부와 혈당기 사업부를 중단영업으로 분류하고, 소화기내과 사업부문 중심으로 사업을 개편하였다.

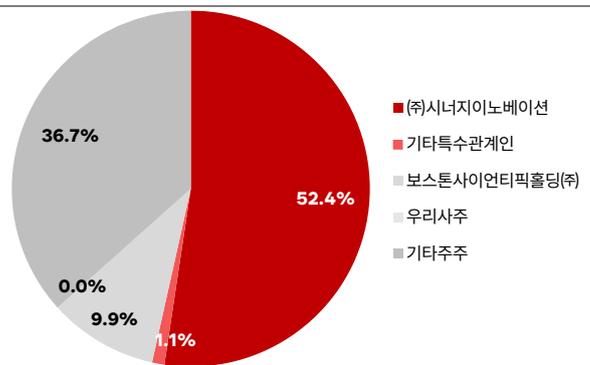
동사는 2018년 11월 코스닥 시장에 상장하였다. 2023년 9월말 기준 동사의 최대주주는 상장사인 (주)시너지이노베이션으로 52.4%의 지분을 보유하고 있으며, 최대주주 및 특수관계인이 53.5%의 지분을 보유하고 있다. 2대 주주는 전략투자자(SI)인 글로벌 1위 비혈관 스텐트 전문기업 보스톤사이언티픽홀딩(주)으로 9.9%의 지분을 보유하고 있다.

사업부문별 매출비중(2022년 기준)



자료: 엠아이텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주구성(2023년 9월말 기준)



자료: 엠아이텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

회사 연혁



자료: 엠아이텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 사업부문

2023년 상반기까지 동사의 사업부문은 1) 소화기내과 사업, 2) 쇄석기 사업, 3) 혈당측정 사업, 4) 기타 등으로 구분되어 있었다. 동사는 비혈관 스텐트 사업을 기반으로 한 사업 다각화 전략의 일환으로 쇄석기 사업, 혈당측정 사업 등을 추가 하였으나, 2023년 하반기 이사회 결의에 따라 쇄석기 사업부와 혈당기 사업부의 지점폐쇄를 승인하고 중단영업으로 분류하였으며, 소화기내과 사업부문 중심으로 사업을 개편하였다.

(1) 소화기내과 사업부문

소화기 내과 사업부문은 동사의 비혈관용 스텐트를 주로 판매하고 있으며, 소화기내과 영업 네트워크를 바탕으로 소화기 내시경 및 관련 액세서리 등을 판매하고 있다. 2023년 9월말 기준 품목별 매출비중은 스텐트 78.4%, 내시경 9.5%, 기타(의료기기 및 액세서리 등) 12.1% 등으로 구성된다.

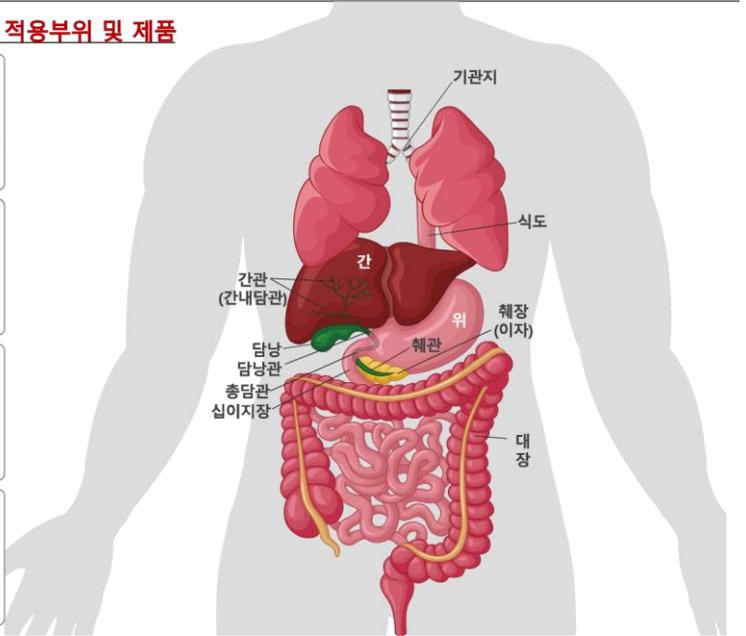
비혈관 스텐트는 그물망 구조의 튜브 형태로 제조하여 '카테터'라는 전달 시스템을 이용하여 비혈관내에 주입되는 의료기기이다. 동사는 비혈관용 스텐트를 국내 최초로 개발하여 생산 품목군을 다양화하고 있으며, 주요 제품으로는 적용 부위에 따라 식도용 스텐트, 담도용 스텐트, 대장용 스텐트, 십이지장용 스텐트, 기관지용 스텐트 등이 있다. 또한 약 물방출형 스텐트, 생분해성 고분자로 이루어진 생체분해성 스텐트 등을 개발하여 상용화를 앞두고 있다.

또한 동사는 주요 사업인 비혈관 스텐트와의 사업적 시너지 효과가 기대되는 소화기 내과 포트폴리오를 확대하고자 2020년 6월 후지필름과 국내 유통망 계약을 체결하고, 후지필름의 소화기 내시경 장비 ELUXEO 등을 국내에 수입/유통판매를 통해 국내 소화기 내시경 시장에서 점유율을 확대하고 있다.

비혈관용 스텐트 제조 및 판매,  
소화기 내시경 및 관련 액세서리  
판매

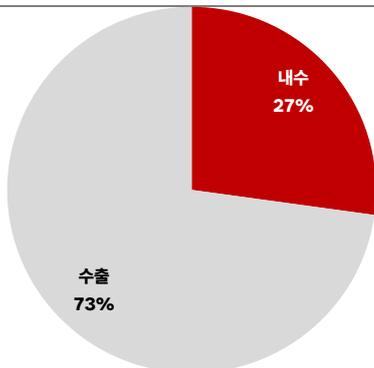
주요제품인 스텐트의 적용부위 및 제품

엠아이텍 스텐트의 주요 적용부위 및 제품



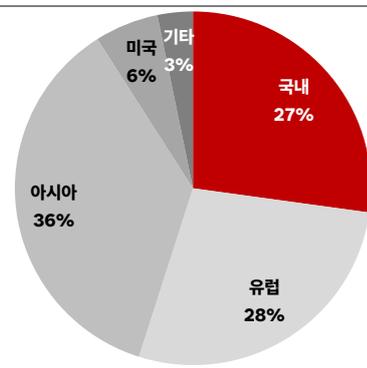
자료: 엠아이텍, 한국R협의회 기업리서치센터

내수 vs 수출 비중(2022년 기준)



자료: 엠아이텍, 한국R협의회 기업리서치센터

지역별 매출비중(2022년 기준)



자료: 엠아이텍, 한국R협의회 기업리서치센터

**내시경 분야 글로벌 1위 기업인  
올림푸스,  
비혈관 스텐트 글로벌 1위 기업인  
보스톤사이언티픽과  
파트너십을 통한 해외매출 확대**

**3 글로벌 파트너십**

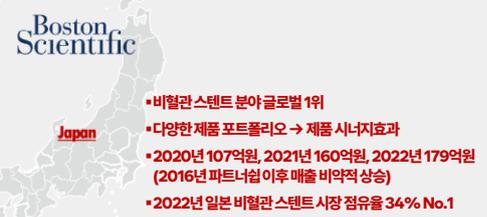
엠아이텍은 매출의 70% 이상을 해외 수출에서 달성하고 있다. 동사는 비혈관 스텐트 제품 포트폴리오를 확장하고자 하는 글로벌 의료기기 기업들과 파트너십을 통해 제품력 및 기술력을 인정받고 있으며, 해외 매출을 확대하고 있다. 동사의 해외 파트너로는 내시경 분야 글로벌 1위 기업인 OLYMPUS(올림푸스)社와 비혈관 스텐트 글로벌 1위 기업인 Boston Scientific(보스톤사이언티픽)社가 있다.

올림푸스는 자사 내시경 제품과의 시너지를 위해 2018년부터 동사의 스텐트 제품을 본격 런칭하여 유럽 및 미국 지역에서 판매하고 있다. 동사의 유럽매출액은 2018년 96억원에서 2022년 168억원으로 연평균 약 15.1%의 성장세를 나타내고 있다. 유럽 시장은 2024년 3분기 올림푸스와의 유통계약 종료가 예정되어 있으나, 동사는 신규 대리점 계약 등을 통해 유럽 매출을 계속 확대해 나갈 예정이다. 2022년 미국 매출액은 35억원을 달성하였으며, FDA 승인 품목이 계속 추가되며 제품 포트폴리오 확장을 통해 매출이 본격적으로 확대될 것으로 전망된다.

보스톤사이언티픽은 비혈관 스텐트 분야 글로벌 1위 기업으로 기계식으로 제조한 스텐트 제품을 보유하고 있다. 보스톤사이언티픽은 핸드메이드 방식의 비혈관 스텐트 제품 포트폴리오 확장을 통한 제품 판매 시너지 효과를 위해 2016년 동사와 파트너십을 체결하였다. 파트너십 이후 동사의 일본향 매출액은 2018년 58억원에서 2022년 179억원으로 연평균 32.8%의 높은 매출액 성장률을 나타내었으며, 동사는 2022년 기준 일본 비혈관 스텐트 시장 점유율 34%를 차지하고 있는 1위 기업으로 포지셔닝 하고 있다.

또한 동사는 비혈관 스텐트 기반의 소화기내과 영업 네트워크를 바탕으로 국내사업에서도 글로벌 파트너십을 활용하여 소화기 내시경 및 관련 액세서리 등을 판매하고 있다. 동사는 글로벌 내시경 2위 기업인 후지필름 내시경의 국내 판권을 획득하여 제품을 판매하고 있으며, 의료용 카테터 분야 글로벌 선도기업인 카네카(KANEKA)과 협업을 통해 스텐트 딜리버리 시스템 등의 공동개발을 진행하고 있다.

**글로벌 파트너십**

 <p><b>USA</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 내시경분야글로벌 1위</li> <li>• 2018년 5월부터 스텐트 제품 본격 Launching</li> <li>• 2022년 미국 매출 35억원 달성</li> <li>• 2024년 3Q 유통계약종료예정 (유럽시장)</li> </ul>	 <p><b>Japan</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 비혈관 스텐트 분야글로벌 1위</li> <li>• 다양한 제품 포트폴리오 → 제품 시너지효과</li> <li>• 2020년 107억원, 2021년 160억원, 2022년 179억원 (2016년 파트너십 이후 매출 비약적 상승)</li> <li>• 2022년 일본 비혈관 스텐트 시장 점유율 34% No.1</li> </ul>
 <p><b>Korea</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 내시경분야글로벌 2위</li> <li>• 국내 사업분야와 상호보완적 제품</li> <li>• 2020년 4월 국내 판권 획득</li> <li>• 향후 3년 내 M/S 30% 목표</li> </ul>	 <p><b>Korea</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 의료용 카테터 분야 글로벌 선도기업</li> <li>• 스텐트 Delivery System 공동 개발로 제품 Quality 향상(스텐트 액세서리)</li> </ul>

자료: 엠아이텍, 한국R협회의 기업리서치센터

 **산업 현황**

**1 스텐트 산업**

**비혈관용 스텐트는  
소화기, 비뇨기, 호흡기 등  
비혈관계 폐색성 질환 발생시  
비혈관내에 넣어서 관 내의  
흐름을 개선시키는 데에 사용**

스텐트(stent)는 다양한 원인으로 혈관이나 식도, 내장, 십이지장이 좁아지거나 폐색되는 경우, 이로 인해 유발되는 병변에 기구를 삽입함으로써 개통을 원활하게 하고 해당 증상을 치료하는데 사용되는 체내 삽입형 의료기기를 총칭한다. 스텐트는 크게 혈관용과 비혈관용으로 구분된다. 혈관용 스텐트는 주로 관상동맥용, 말초혈관용, 뇌혈관용 등 중심순환계 혈관에 발생한 폐색부위에 삽입하여 혈류의 개통을 유지하는 데에 사용된다. 비혈관용 스텐트는 소화기, 비뇨기, 호흡기 등 비혈관계 폐색성 질환 발생시 비혈관내에 넣어서 관 내의 흐름을 개선시키는 데에 사용된다.

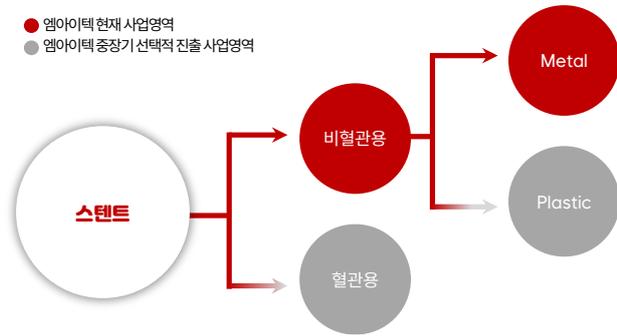
비혈관용 스텐트는 그물망의 튜브 형태로, 카테터라는 전달 시스템을 이용하여 비혈관 내에 주입하는 방식으로 사용된다. 적용 부위에 따라 소화기용(담관용, 식도용, 췌장용, 대장용) 스텐트, 비뇨기용(요관용, 요도용, 질용) 스텐트, 호흡기용(기관용, 기관지용) 스텐트가 있으며, 소재에 따라 금속(메탈) 또는 플라스틱 스텐트로 구분된다. 최근에는 스텐트의 치료 목적 및 디자인 등에 따라 일반 스텐트, 약물처리한 약물방출 스텐트, 생분해성 고분자로 이루어진 생체분해성 스텐트 등으로 확장되고 있다.

**비혈관 스텐트 산업은  
고령화 및 암 진단율 증가,  
의료기술 발전에 따른  
스텐트 활용도 증가 등으로  
수요 증가세 이어질 전망**

과거 비혈관용 스텐트는 말기 암 환자 등 중증도가 높은 환자를 대상으로 사용하였으나, 의료기술의 발전 및 비침습적 시술에 대한 수요가 증가함에 따라 소화기내과 등을 중심으로 비혈관용 스텐트 활용도가 높아지면서 성장세를 이어가고 있다. 전세계적으로 인구 고령화로 인해 대장암, 식도암, 소화관 협착과 같은 소화기 질환 및 장애 발생률이 증가하고 있으며, 소화관 스텐트 등을 포함한 다양한 치료옵션에 대한 수요가 높아지고 있다. 특히 첨단 내시경 기술 및 기구의 발달로 수술보다 덜 침습적인 대안으로서 최소 침습적 시술인 스텐트 시술이 각광받으며 시장 확대에 기여하고 있다. 최근에는 스텐트의 효능 및 안전성, 장기적인 치료 결과를 개선하기 위해 스텐트 재료, 코팅 및 디자인 등의 발전이 이어지며 스텐트 수요 증가세는 꾸준히 이어질 것으로 전망되고 있다.

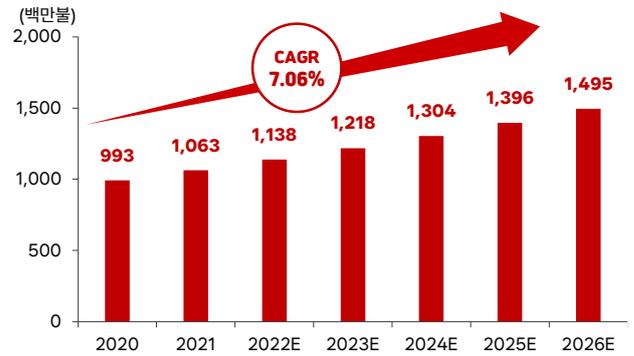
시장 조사자료에 따르면 글로벌 비혈관 스텐트 시장은 2020년 약 9.9억 달러 규모에서 2026년 약 15.0억 달러 규모로 연평균 7.06%의 성장이 전망되고 있다. 지역별 비중은 북미 33%, 유럽 28%, 아시아 23%, 남미 12%, 중동 4% 등으로 구성된다. 스텐트는 생명에 직접적인 영향을 주기보다는 삶의 질 향상에 기여하는 의료기기로 주로 미국, 캐나다, 유럽, 일본 등 선진국 중심의 성장이 이어지고 있으나, 최근에는 전세계적인 고령화 진행, 의료혜택의 확대 등을 바탕으로 브라질, 중국, 인도 등 이머징 마켓의 성장률이 급증하고 있는 추세이다. 비혈관 스텐트 시장은 2026년까지 북미 5.2%, 유럽 5.3%, 아시아 6%, 중남미 12%의 연평균 성장률이 예상되고 있다.

스텐트 시장 구분



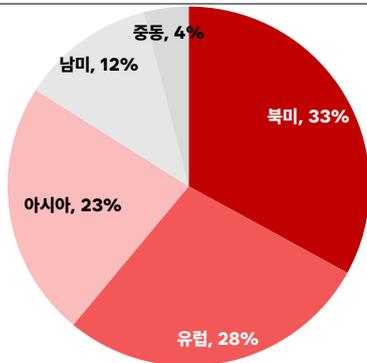
자료: 엠아이텍, 한국R협의회 기업리서치센터

비혈관 스텐트 글로벌 시장 전망



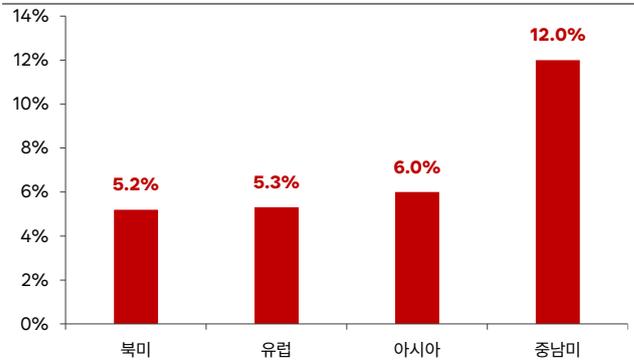
자료: 엠아이텍(Non-vascular Stents Global Market 2021), 한국R협의회 기업리서치센터

지역별 비혈관 스텐트 시장 비중



자료: 엠아이텍(Non-vascular Stents Global Market 2021), 한국R협의회 기업리서치센터

지역별 비혈관 스텐트 시장성장 전망(2020-2026)



자료: 엠아이텍(Non-vascular Stents Global Market 2021), 한국R협의회 기업리서치센터



**투자포인트**

**1 해외 매출 성장 본격화**

**차별화된 제품 경쟁력 바탕  
글로벌 파트너십을 통해  
해외 매출을 확대하고 있음**

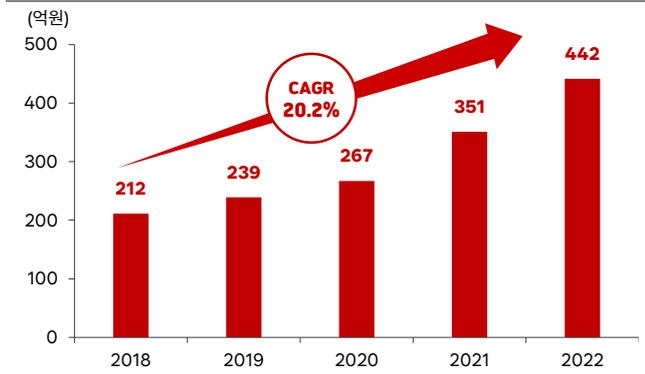
엠아이텍은 글로벌 비혈관 스텐트 의료기기 시장의 글로벌 Top 5 사업자이다. 글로벌 비혈관 스텐트 시장은 약 100여 개 기업들이 경쟁하고 있다. 경쟁사들은 대부분 기계식(크로스 구조)으로 스텐트를 대량 제조하고 있으나, 기계 제작 스텐트의 경우 성능 개선이나 제품 라인업 확장 등의 측면에서 한계가 있는 상황이다. 동사는 핸드 메이드 방식(크로스 & 후크)으로 스텐트를 제조하기 때문에 동사의 스텐트는 유연성이 높아서 통로가 좁은 담도, 구불구불한 소장/대장 등 다양한 장기의 형태에 따라 스텐트가 잘 안착되도록 최적화 되어있다는 장점이 있다. 동사는 성별, 노소, 특수제품 등 다양하게 적용할 수 있는 350여개의 제품 포트폴리오 구축하였으며, 차별화된 제품 경쟁력을 바탕으로 글로벌 파트너십 등을 통해 해외 매출을 확대하고 있다.

동사의 해외 매출액 규모는 2018년 212억원에서 2022년 442억원으로 4년간 연평균 20.2%의 성장세를 나타내고 있다. 비혈관 스텐트 글로벌 1위 기업인 보스톤사이언티픽(Boston Scientific Corp)社は 핸드 메이드 방식의 비혈관 스텐트 라인업 확보를 위해 동사와 전략적 제휴를 체결하였으며, 일본시장에서 동사의 제품을 판매하고 있다. 2015년 보스톤사이언티픽과 협업을 통해 일본에 출시한 동사의 비혈관 스텐트 매출액은 2018년 58억원에서 2022년 179억원으로 연평균 32.8% 성장하였으며, 2022년 기준 일본 시장점유율 약 34%를 차지하며 제품력을 인정받고 있다. 보스톤사이언티픽은 동사와의 전략적인 협력관계 구축을 위해 2023년 약 10%의 동사 지분을 취득하며 2대 주주가 되었으며, 일본 지역의 대리점 계약을 단계에서 장기로 변경하고 추가적으로 동사 비혈관 스텐트 제품의 판매국가를 확대할 것으로 전망된다.

유럽 및 미국 지역은 내시경 분야 글로벌 1위 기업인 OLYMPUS(올림푸스)社가 2018년부터 동사의 스텐트 제품을 본격 런칭하여 동사의 유럽향 매출 성장을 견인하고 있다. 동사의 유럽 매출액은 2018년 96억원에서 2022년 168억원으로 연평균 15.1% 성장하였다. 동사는 유럽의 의료기기 규제의 변경에 따라 스텐트 제품군의 MDR(Medical Device Regulation) 전환을 진행중으로, 2023년 9월 대장, 십이지장 스텐트 제품의 MDR 허가, 2024년 3월 주력제품인 담도 및 가성낭종 스텐트 제품의 MDR 허가를 득하였으며, 식도 및 기관지 제품의 허가도 곧 진행될 예정이다. 동사는 CE MDR 허가를 통해 제품 품질 및 안정성 등을 강화하여 유럽 및 CE 인증 지역에 대한 점유율 확대가 기대되고 있다.

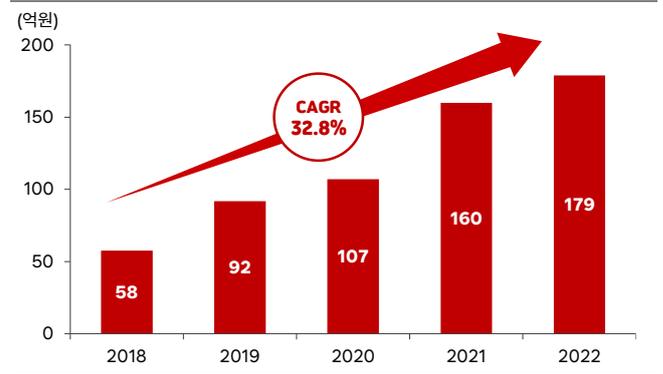
2024년 1월 올림푸스가 태웅메디칼을 인수함에 따라 2024년 하반기로 예정되어 있는 동사와의 유럽 대리점 계약 종료도 예상되고 있다. 이에 대응하여 동사는 유럽 국가별 대리점 계약 등을 통해 유럽 매출을 확대해 나갈 전망이다. 추가적으로 2024년 3월 중 보도된 올림푸스의 태웅메디칼 인수 무산 가능성에 대한 언론 기사를 감안 시 올림푸스와 엠아이텍의 유럽 대리점 계약 종료 연장 가능성에 대해서도 기대할 수 있다고 판단된다. 미국은 아직 일부 품목만이 FDA 인증을 받은 상황으로, 제품의 포트폴리오가 갖춰지지 않기 때문에 본격적인 영업이 어려운 상황이다. 2022년 기준 동사의 미국시장 점유율은 약 2% 수준이나, 동사는 FDA 승인 품목을 계속 추가하여 제품 포트폴리오를 확장을 통해 세계에서 가장 큰 시장인 미국 향 매출이 본격적으로 확대될 것으로 전망된다.

해외 매출액 추이



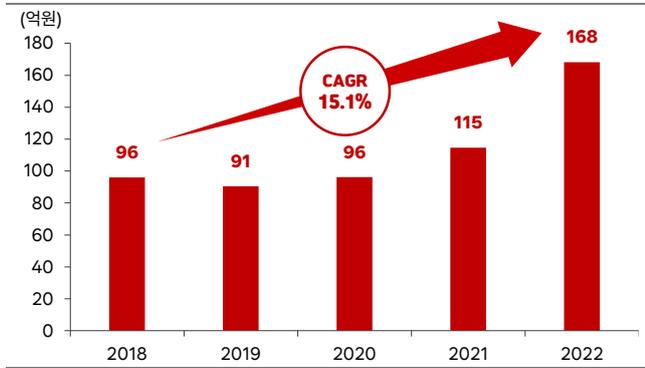
자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

일본 매출액 추이



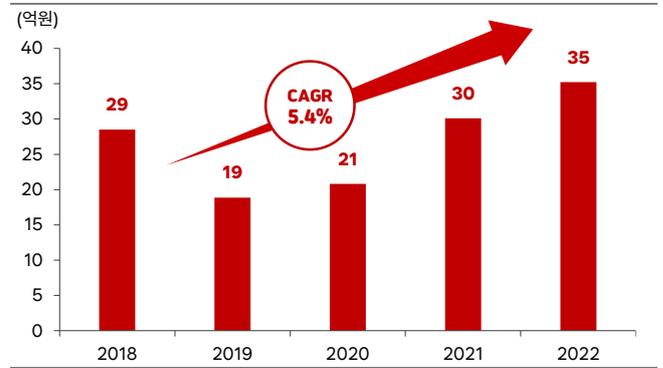
자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

유럽 매출액 추이



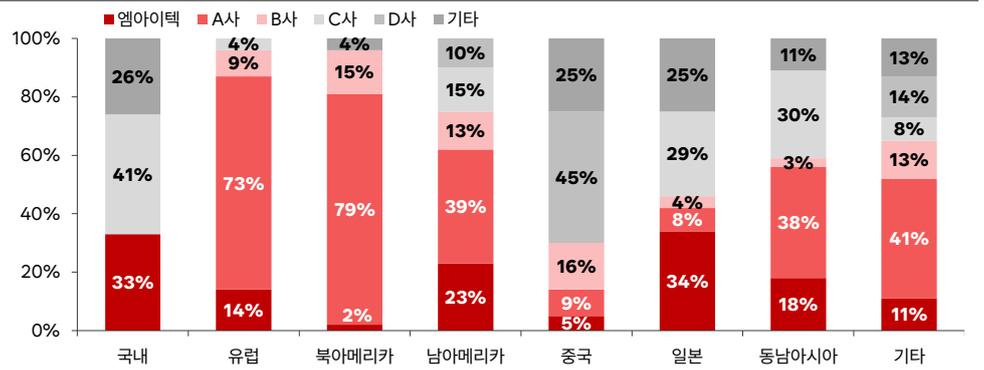
자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

미국 매출액 추이



자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

비철관 스텐트 주요제품 시장점유율(2022년 기준)



자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

**미래 성장 동력 확보**

**생분해성 스텐트, 약물방출형 스텐트, 동물용 스텐트 등을 통한 미래성장 동력 확보**

엠아이텍은 국내 최초 비혈관 스텐트 개발 기업으로서 선도기술을 기반으로 경쟁력을 확대하고 있다. 당사는 매년 매출액 약 8% 내외의 경상연구개발비 투자를 통해 차세대 스텐트 등을 개발하고 있으며, 동물용 스텐트 등을 통해 미래 성장 동력을 확보하고 있다.

2022년 출시한 하나로스텐트 제우스 IT(HanaroStent ZEUS IT)는 스텐트부터 전기소작기능의 달리버리 시스템까지 한꺼번에 들어가는 혁신 제품이다. 제우스IT는 초음파 내시경을 통해 체내에 삽입되어 워나 십이지장벽에서 체장 가성 낭종 및 담낭을 전기소작기능으로 시술 후 스텐트를 삽입하여 낭액을 배액함으로써 낭종을 치료하는 내시경초음파 유도 배액술에 사용된다. 내시경 초음파 시술 시장의 최신 트렌드 기술인 전기소작 기능이 탑재된 전달 시스템은 표적 구조에 효율적으로 접근할 수 있도록 설계되어 시술절차를 간소화할 수 있다는 장점이 있으며, 이를 바탕으로 동사의 비혈관 스텐트 시장 확대가 본격화될 수 있을 것으로 기대된다. 유럽 CE 인증을 획득하였으며, 2022년 10월 유럽장질환 학회(UEGW) 등을 시작으로 본격적인 홍보 및 판매를 진행하고 있다. 2024년에는 일본 시장에 런칭할 예정이며, 전기소작기능의 달리버리 시스템까지 포함되어 기존 스텐트 제품보다 단가가 높은 제품으로 향후 2~3년 내 동사의 성장 동력이 될 제품으로 기대되고 있다.

또한 당사는 스텐트의 치료 목적 및 환자편의 개선 등을 위한 제품을 개발하여 출시를 준비하고 있다. 일부 환자의 경우 소화기계 스텐트 삽입 시 6개월에서 1년 내에 한번 교체해야 하는 경우가 발생하는데, 생분해성 스텐트를 사용하면 환자의 시간과 고통을 줄일 수 있을 것으로 기대된다. 당사는 생분해성 고분자로 이루어진 생분해성 스텐트를 개발 완료하였으며, 2025년 출시를 목표로 인허가를 진행하고 있다. 또한 스텐트 시술 후 섬유화로 인한 개통을 저하 및 합병증 문제 해결을 위해 스텐트 내에 약물을 삽입하여 치료 효과를 높인 다중층 약물방출형 생분해성 스텐트는 범부처 전주기 의료기기 연구개발사업 국책과제로 선정되어 개발하고 있다.

FAUNA STENT™ 는 소형견 기관허탈 치료용 의료기기로, 반려견 기관허탈(Tracheal Collapse, 기관지를 지탱하는 기관연골의 변성으로 기관지가 무너져서 호흡이 어려워지는 질환) 증상의 완화를 위해 사용할 수 있는 국내 최초의 동물 전용 기관 스텐트이다. 당사는 반려동물 헬스케어 시장 성장에 따라 동물용 스텐트 제품을 출시하여 국내 및 미국, 유럽 등 선진국 시장을 중심으로 제품 매출을 확대를 대응할 전망이다.

**동물용 스텐트**



자료: 엠아이텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

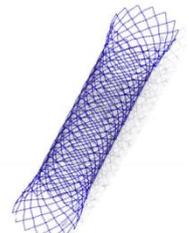
**혁신 제품 스텐트**



HanaroStent ZEUS IT



생분해성 스텐트



약물방출형 스텐트

자료: 엠아이텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

**2023년 하반기  
 쇠석기 사업부문과 혈당 사업부문  
 중단사업으로 인식.  
 비효율 사업부문 구조조정으로  
 전사 수익성 개선될 전망**

**3 비효율 사업부문 구조조정으로 수익성 개선 전망**

엠아이텍은 기존 사업과의 시너지 및 사업 다각화 전략의 일환으로 신규사업을 전개해왔으나, 2023년 10월 10일 이사회 결의에 따라 쇠석기 사업부문과 혈당기 사업부문의 지점폐쇄를 승인하고 중단사업으로 인식하였다. 해당 사업부문에 대한 영업 종료로 인건비, 연구개발비 등의 비효율 비용이 감축됨에 따라 전사 이익률이 상승하며 수익성이 개선될 것으로 전망된다.

동사는 2017년 비뇨기용 스텐트와의 영업적 시너지를 기대하며 국내 최초로 쇠석기를 개발한 젠스유로캠프를 합병하며 쇠석기 사업부문을 전개하였다. 하지만 동사의 주요고객사인 국내 대형병원들의 외산 의료기기 선호현상으로 인해 영업적 시너지를 거두기 어렵다는 판단 하에 체외충격파 쇠석기 사업은 2023년 9월 이사회 결의에 따라 휴온스메디텍과 영업양수도계약을 체결하였으며 중단영업으로 분류되었다.

또한 동사는 2019년 지엠에스바이오 사의 혈당측정기 제조사업을 약 20억원에 인수하며 혈당측정기 사업을 시작하였다. 지엠에스바이오는 2013년 설립된 의료기기 제조기업으로 G-BIO BASE, G-BIO I 등 혈당 측정 시스템 기반의 제품 포트폴리오를 확보하고 있으며, 기존 제품을 대폭 개선하여 2020년 CE 인증 및 2021년 3월 국내 인허가를 완료하였다. 동사는 글로벌 네트워크를 활용하여 혈당측정기 해외수출을 확대할 것으로 기대하였으나, 혈당측정기기의 제품력 및 혈당측정시장 진입장벽 등의 어려움으로 인해 혈당측정 사업의 생산 및 제조 활동을 중단하며 해당 사업부문을 중단사업으로 인식하였다.



## 실적 추이 및 전망

### 2023년 실적 추이

엠아이텍의 2023년 실적은 매출액 464억원(YoY -23.5%), 영업이익 141억원(YoY -30.8%), 당기순이익 128억원(YoY -33.2%)이다. 2023년 매출액은 1)유럽 의료기기 인허가 제도 변경과 2)중단사업 인식 등의 요인으로 인해 감소하였다.

유럽의 의료기기 인허가 제도는 기존 MDD(Medical Device Directive, 지침)에서 MDR(Medical Device Regulation, 규정)으로 상향 전환됨에 따라, 고객사들은 2022년에 선제적으로 여유 재고를 확보하였고 이로 인해 동사의 2022년 유럽 향 매출액은 전년대비 약 47% 성장하였다. 하지만 2023년에는 해당 물량에 대한 재고조정이 진행됨에 따라 동사의 유럽 향 매출액은 전년대비 크게 감소하였다. 또한 역사적인 일본 엔화 약세가 이어짐에 따라 일본 주요 거래처의 실적에도 마이너스 영향을 미쳤다. 추가적으로 2023년 하반기에는 쇠석기 사업부 영업양도 및 혈당 사업부 영업종료를 결정하였으며, 이를 중단영업으로 분류함에 따라 해당 매출액이 소멸되며 전사 매출액이 감소하였다.

수익성 측면에서는 비효율 사업부문의 구조조정에 따라 전사 매출액이 감소하였음에도 불구하고 매출원가율이 전년대비 1.9%p 개선되었으나, 매출액 감소로 인한 고정비성 판관비 비율이 전년대비 5.0%p 상승함에 따라 전사 영업이익률이 전년대비 3.1%p 하락하였다.

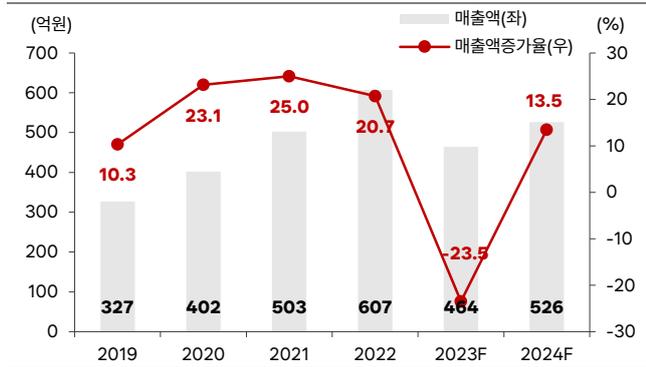
### 2024년 실적 전망

2024년 실적은 매출액 526억원(YoY +13.5%), 영업이익 168억원(YoY +19.4%), 영업이익률 31.9%(전년동기대비 1.6%p 개선), 당기순이익 157억원(YoY +23.4%)을 전망한다.

주요 수출국인 일본은 2023년도에는 엔화 약세 및 대리점 계약조건 변경 등으로 인해 매출이 부진하였으나, 2023년 4분기부터 매출 정상화가 진행되고 있으며 2024년에도 견조한 매출 성장세가 이어질 것으로 전망된다. 유럽은 2024년 하반기 주요 고객사와의 대리점 계약 종료가 예정되어 있으나, 동사는 국가별 대리점 발굴 및 적극적인 영업활동을 진행하고 있으며 기존 대리점과의 계약 연장의 가능성도 열린 상황임에 따라 유럽 지역의 매출 성장이 이어질 것으로 기대된다.

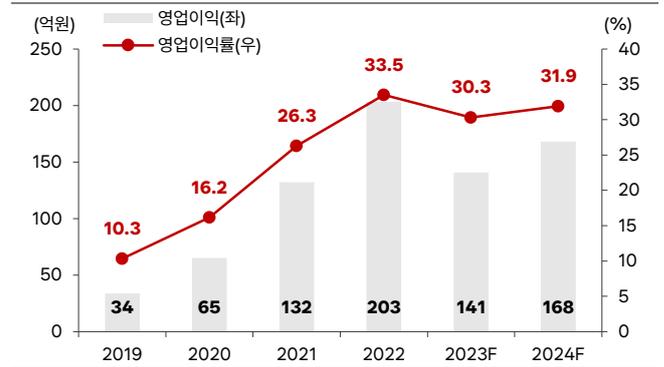
손익측면에서는 2023년 구조조정이 완료된 비효율 사업부문의 중단으로 인해 매출원가 및 판관비 부문에서 인건비 비용 및 연구개발비 등이 절감됨에 따라 손익이 개선될 전망이다.

매출액 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023F	2024F
<b>매출액</b>	<b>402</b>	<b>503</b>	<b>607</b>	<b>464</b>	<b>526</b>
증가율 (%)	23.1	25.0	20.7	-23.5	13.5
스텐트	367	459	562	464	526
쇄석기	30	35	36	0	
혈당기	5	8	8	0	
<b>매출원가</b>	<b>213</b>	<b>243</b>	<b>279</b>	<b>205</b>	<b>237</b>
매출원가율 (%)	53.0	48.3	46.0	44.2	45.1
<b>매출총이익</b>	<b>189</b>	<b>260</b>	<b>328</b>	<b>259</b>	<b>289</b>
매출총이익률 (%)	46.9	51.7	54.0	55.9	55.0
<b>영업이익</b>	<b>65</b>	<b>132</b>	<b>203</b>	<b>141</b>	<b>168</b>
영업이익률 (%)	16.2	26.3	33.5	30.3	31.9
증가율 (%)	92.8	103.0	53.9	-30.8	19.4
<b>세전계속사업이익</b>	<b>79</b>	<b>145</b>	<b>225</b>	<b>153</b>	<b>186</b>
<b>당기순이익</b>	<b>67</b>	<b>122</b>	<b>191</b>	<b>128</b>	<b>157</b>

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

 **Valuation**

**1 국내 비혈관 스텐트 제조기업들, 해외 러브콜을 받다**

**2024년 예상실적 기준으로 한  
밸류에이션은 PER 13.5배,  
PBR 2.0배, PSR 4.0배로  
코스닥 건강관리 섹터 대비  
상대적인 저평가 구간**

엠아이텍의 2024년 예상실적 매출액 526억원, 영업이익 168억원, 당기순이익 157억원을 기준으로 한 현재 주가의 밸류에이션은 PER 13.5배, PBR 2.0배, PSR 4.0배, ROE 15.9%으로, 동사가 속한 코스닥 건강관리 섹터의 밸류에이션인 PER 46.0배, PBR 3.5배, PSR 4.2배 대비 상대적인 저평가 구간으로 판단된다.

비혈관 스텐트 산업은 고령화 및 암 진단율 증가, 적응증의 세분화 및 신규 적응증 확대 등에 따라 수요가 지속적으로 확대되고 있다. 비혈관 스텐트 시장의 주요업체로는 글로벌 기업인 보스톤사이언티픽, 쿡, 바드, 코비디엔, 올림푸스 등이 있으며 대부분 기계식으로 제조한 스텐트 제품을 판매하고 있다. 하지만 다양한 제품 라인업 확장에 대한 시장의 요구에 대응하기 위해 글로벌 기업들은 핸드메이드 방식으로 제조한 비혈관 스텐트 제품 포트폴리오를 보유하고 있는 기업과의 전략적 제휴 혹은 기업 인수합병 등의 의지가 있는 상황이다.

핸드메이드 방식으로 비혈관 스텐트를 제조 및 판매하고 있는 대표적인 기업으로는 국내기업인 엠아이텍과 태웅메디칼 등이 있으며 양사가 국내 시장점유율 1, 2위를 다투고 있다. 태웅메디칼은 비상장 기업으로 동사와의 직접적인 밸류에이션 비교는 어렵지만, 최근 태웅메디칼의 M&A 거래가 진행된 만큼 직간접적으로 기업가치를 비교해볼 필요가 있다고 판단된다.

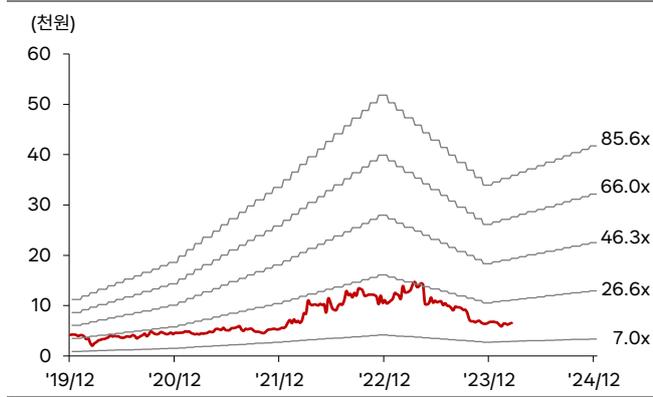
**최근 시도되었던  
글로벌 의료기기 기업들의  
M&A 기업가치 고려시,  
현 주가는 상대적인 저평가 구간**

태웅메디칼(비상장기업)은 2024년 1월 글로벌 소화기내시경 1위 기업인 올림푸스에 약 4,938억원 규모에 인수되었다. 태웅메디칼은 1991년에 설립된 소화기내과용 스텐트 전문기업으로, 2022년 기준 실적은 매출액 685억원, 영업이익 98억원, 당기순이익 93억원이다. 2023년 2월 올림푸스는 태웅메디칼을 총 3억 7천만달러(약 4,938억원) 규모로 인수하겠다고 발표하였으며, 공정거래위원회의 기업결합 심사 완료 등을 통해 2024년 1월 태웅메디칼은 올림푸스의 자회사로 편입되었다. 하지만, 최근 언론기사에 따르면 올림푸스는 태웅메디칼 제품 라인업 연구 결과를 분석한 결과 '데이터 무결성 문제'로 인해 2024년 3월 인수를 철회한다고 알려지고 있다.

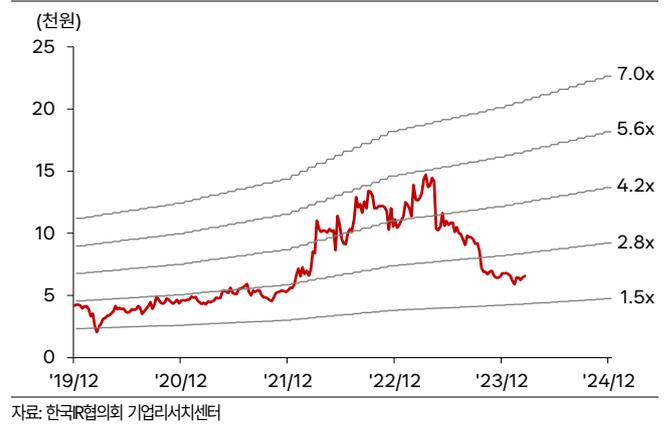
엠아이텍 역시 2022년부터 글로벌 1위 비혈관 스텐트 전문기업인 보스톤사이언티픽을 대상으로 최대주주변경을 동반한 기업인수합병 계약을 추진했다. 당시 동사의 기업가치는 약 4,610억원(주당 14,500원)을 평가받았으며, 독과점 이슈로 인해 최종 인수는 무산되었으나 보스톤사이언티픽은 전략적투자자로서 동사의 지분 약 9.9%를 총 461억원(기업가치 약 4,610억원)에 인수하였다.

동사의 최근일(2024년 3월 13일) 기준 시가총액은 2,119억원이다. 앞서 언급한 코스닥 건강관리 섹터의 밸류에이션과의 비교 외에도 동사의 주가는 2018년 코스닥 시장 상장 이후 PER, PBR 밴드차트 상에서도 하단 구간에 위치하고 있다. 또한 최근 비혈관 스텐트 제조기업들의 M&A 가치 등과 비교시에도 현 주가수준은 상대적인 저평가 구간으로 판단된다.

PER 밴드 차트



PBR 밴드 차트



동종기업 비교

(단위: 원, 달러, 억원, 백만달러, %, 배)

	엠아이텍	Boston Scientific Corporation	코렌텍	세운메디칼	메타바이오메드	
주가(원, 달러) 2024년 3월 13일 종가 기준	6,560	67.49	10,730	2,775	5,250	
시가총액 (억원, 백만달러)	2,119	99,014	1,369	1,215	1,253	
자산총계 (억원, 백만달러)	2021	785	32,469	1,189	1,247	1,031
	2022	940	35,136	1,718	1,325	1,211
	2023E	999	37,130	1,705	1,444	1,299
	2024E	1,126	38,223			
자본총계 (억원, 백만달러)	2021	648	17,573	566	1,159	601
	2022	835	19,282	753	1,250	634
	2023E	928	22,181	854	1,356	714
	2024E	1,047	25,062			
매출액 (억원, 백만달러)	2021	503	12,682	446	626	588
	2022	607	14,240	639	601	689
	2023E	464	15,555	925	682	795
	2024E	526	16,991			
영업이익 (억원, 백만달러)	2021	132	1,455	38	154	49
	2022	203	2,537	58	122	53
	2023E	141	4,153	73	169	108
	2024E	168	4,639			
영업이익률(%)	2021	26.3	11.5	8.5	24.6	8.4
	2022	33.5	17.8	9.1	20.3	7.7
	2023E	30.3	26.7	7.9	24.8	13.5
	2024E	31.9	27.3			
지배주주순이익 (억원, 백만달러)	2021	122	698	8	123	95
	2022	191	1,593	18	104	26
	2023E	128	3,325	28	142	74
	2024E	157	3,775			
ROE(%)	2021	20.4	4.1	1.5	11.4	16.3
	2022	25.8	8.6	2.9	8.8	4.4
	2023E	14.5	15.7	3.7	10.7	10.7
	2024E	15.9	15.8			
PER(배)	2021	13.8	86.7	195.4	14.8	7.2
	2022	18.4	41.6	77.6	12.3	21.0
	2023E	17.1	25.5	54.2	8.8	14.1
	2024E	13.5	26.0			
PBR(배)	2021	2.6	3.4	2.7	1.6	1.1
	2022	4.3	3.4	2.1	1.0	0.9
	2023E	2.4	3.8	2.0	0.9	1.5
	2024E	2.0	3.9			
PSR(배)	2021	3.4	4.8	3.4	2.9	1.2
	2022	5.8	4.7	2.2	2.1	0.8
	2023E	4.7	5.4	1.6	1.8	1.3
	2024E	4.0	5.8			

주: 해외기업의 2023년, 2024년 예상실적은 컨센서스 적용, 국내기업(코렌텍, 세운메디칼)의 2023년 예상실적은 잠정치, 메타바이오메드는 12개월 trailing 적용  
 자료: Quantwise, Refinitive, 한국IR협의회 기업리서치센터

## ! 리스크 요인

### 1 환율 노출도 점검

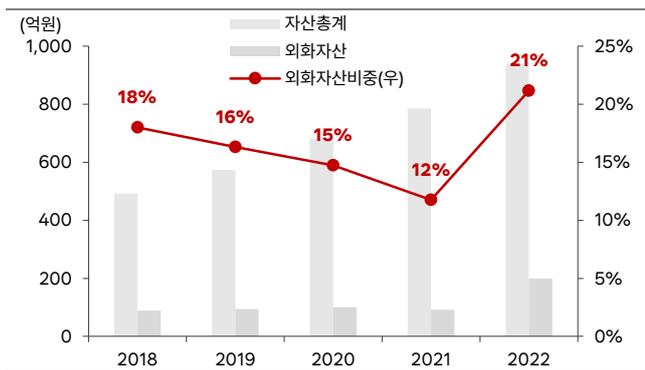
**수출 비중이 매출액의  
약 70% 내외로 높은 편임.  
환율변동 위험에 노출**

엠아이텍은 해외 수출 비중이 약 70% 내외로 높은 편임에 따라, 환율의 급격한 변동이 손익에 미치는 영향이 일반 기업에 비해 상대적으로 높은 편이라고 할 수 있다. 예를 들어 매출액의 50%가 해외에서 발생하는 기업이 다른 조건이 동일한 상황에서 단순히 환율이 10% 변동한다고 가정하면, 이는 전사 매출액의 약 5%가 변동될 수 있는 요인으로 볼 수 있기 때문이다.

2022년 동사의 감사보고서에 따르면 동사의 환율변동 위험에 노출되는 보유 외화표시 화폐성자산 및 화폐성부채의 주요 통화는 미국 달러화(USD)와 유럽연합 유로화(EUR)이며, 2022년말 기준 외화표시자산은 199억원, 외화표시부채는 9.7억원이다. 환율변동이 동사의 실제 손익에 미치는 영향을 보기위해 다른 모든 변수가 일정하고 각 외화에 대한 원화의 환율 변동 시 환율변동에 따른 법인세차감전순이익에 미치는 영향을 살펴보면, 2022년 기준 환율이 10% 상승(하락) 시 법인세차감전순이익이 약 19억원 증가(감소)하는 효과가 나타날 수 있다. 동사의 2022년말 기준 자산총계에서 외화자산이 차지하는 비중은 약 21%로 과거 3개년 대비 그 비중이 높아진 상황이며, 이는 2022년 급증한 유럽향 매출과 연동되어 발생한 해외 매출채권의 영향이라고 판단된다.

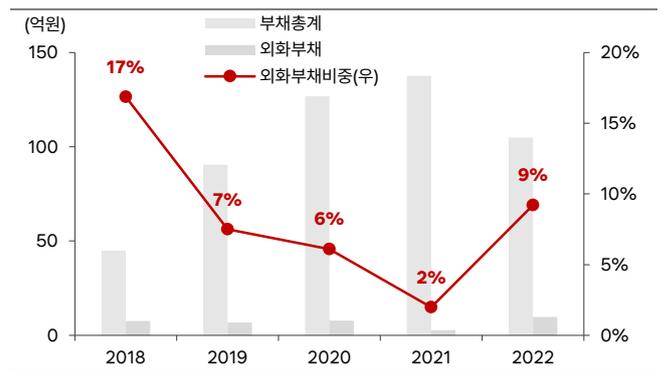
동사는 외화로 표시된 거래를 수행함에 따라 환율변동에 의한 위험에는 노출되어 있으나 통화선도계약 등을 따로 활용하고 있지는 않다. 다만 2022년말 기준 237억원까지 급증한 매출채권이 2023년 3분기 말 기준 106억원까지 감소한 것을 통해, 2023년 연간 고객사의 재고조정이 진행됨에 따라 매출채권이 매분기 감소하며 안정적으로 관리되고 있다는 것을 알 수 있다.

외화 표시 자산 추이



자료: 엠아이텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

외화 표시 부채 추이



자료: 엠아이텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

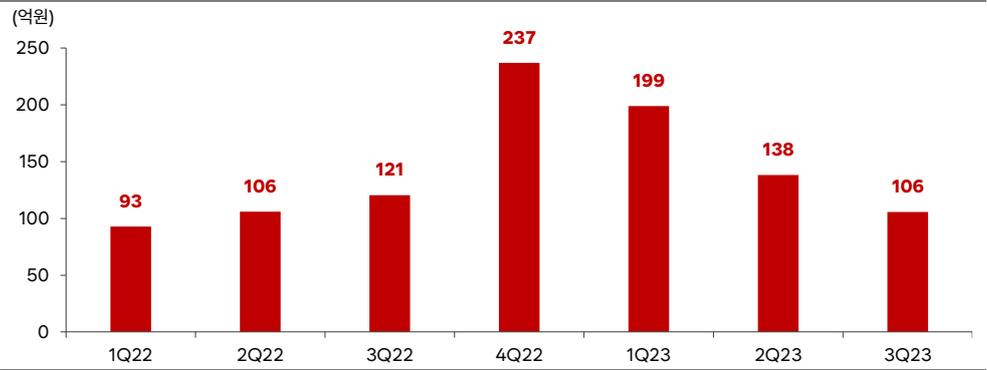
외화 자산 및 부채의 환율변동 민감도

(단위: 천원)

	외화자산		외화부채		10% 환율변동 시 민감도	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021
USD	11,591,943	6,410,890	541,813	152,964	1,105,013	625,792
EUR	8,315,681	2,642,109	420,810	106,693	789,487	253,542
JPY	-	177,716	1,060	515	-106	17,720
CAD	-	-	1,843	702	-184	-70
CNY	-	-	-	13,038	-	-1,304
AUD	-	-	612	-	-61	-
<b>합계</b>	<b>19,907,624</b>	<b>9,230,715</b>	<b>966,138</b>	<b>273,912</b>	<b>1,894,149</b>	<b>895,680</b>

자료: 엠아이텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 매출채권 추이



자료: 엠아이텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

**대주주의 지분 매각 이슈**

**대주주의 지분 매각이라는 이슈 자체는 리스크 요인, 하지만 높은 가격으로 지분 매각을 위해 기업가치 상승을 염두에 둔 경영전략이 전개될 것으로 예상**

2022년 6월 동사의 최대주주인 시너지이노베이션은 글로벌 의료기기 전문기업인 보스톤사이언티픽과 '최대주주 변경을 수반하는 주식양수도 계약 체결'을 발표하였다. 계약 규모는 약 2,912억원(주당 14,500원)으로 시너지이노베이션이 보유한 동사의 지분 전량(20,080,000주, 지분율 64.01%)이 해당되었으며, 비혈관 스텐트 글로벌 1위 기업이 동사를 피인수 함에 따라 사업적 시너지 효과 기대 등에 대한 기대감으로 동사의 주가는 크게 상승하였다. 하지만 보스톤사이언티픽이 해외국가를 대상으로 엠아이텍과의 기업결합승인 절차를 진행하는 중 '독과점 이슈' 등으로 인해 일부 해외 국가에서 승인을 득하지 못함에 따라, 기업결합신청을 철회하고 해당 주식양수도 계약을 해지하였다. 대신 보스톤사이언티픽은 동사와의 전략적 파트너십 관계 유지를 위해 2023년 5월 별도의 주식양수도를 통해 동사의 주식 318만주(지분율 9.90%)를 주당 14,500원, 총 461억원에 매수하였다.

언론 기사에 따르면 시너지이노베이션은 PEF와 같은 사모펀드 등을 대상으로 엠아이텍 지분 매각을 재추진하고 있다. 대주주의 지분 매각이라는 이슈 자체는 리스크 요인이거나, 대주주 입장에서 좋은 가격으로 지분 매각을 위해 기업가치 상승을 염두에 둔 경영전략이 전개될 것으로 예상되며, 이는 주주입장에서 긍정적인 요인이라고 판단된다.

**포괄손익계산서**

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	402	503	607	464	526
증가율(%)	23.1	25.0	20.7	-23.5	13.5
매출원가	213	243	279	205	237
매출원가율(%)	53.0	48.3	46.0	44.2	45.1
매출총이익	189	260	328	259	289
매출이익률(%)	46.9	51.7	54.0	55.9	55.0
판매관리비	124	128	124	118	121
판매관리비율(%)	30.8	25.4	20.4	25.4	23.0
EBITDA	86	154	225	159	183
EBITDA 이익률(%)	21.3	30.7	37.0	34.3	34.7
증가율(%)	73.6	80.2	45.7	-29.3	15.0
영업이익	65	132	203	141	168
영업이익률(%)	16.2	26.3	33.5	30.3	31.9
증가율(%)	92.8	103.0	53.9	-30.8	19.4
영업외손익	11	13	21	12	18
금융수익	28	23	52	43	20
금융비용	10	7	15	3	3
기타영업외손익	-7	-2	-15	-29	0
종속/관계기업관련손익	2	-1	-0	-0	-0
세전계속사업이익	79	145	225	153	186
증가율(%)	108.8	84.1	55.1	-32.0	21.8
법인세비용	12	22	33	25	29
계속사업이익	67	122	191	128	157
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	67	122	191	128	157
당기순이익률(%)	16.6	24.4	31.6	27.5	29.9
증가율(%)	77.9	83.2	56.4	-33.4	23.4
자배주주지분 순이익	67	122	191	128	157

**현금흐름표**

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	39	165	86	199	135
당기순이익	67	122	191	128	157
유형자산 상각비	19	21	20	17	14
무형자산 상각비	1	2	2	1	1
외환손익	2	0	9	0	0
운전자본의감소(증가)	-58	-4	-121	61	-27
기타	8	24	-15	-8	-10
투자활동으로인한현금흐름	-33	-97	-133	23	-31
투자자산의 감소(증가)	15	-75	73	-50	-7
유형자산의 감소	0	2	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-31	-10	-6	-6	-4
기타	-17	-14	-200	79	-20
재무활동으로인한현금흐름	26	-40	-52	-50	-39
차입금의 증가(감소)	30	-3	-42	-15	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	4	0
배당금	-15	-19	-25	-38	-39
기타	11	-18	15	-1	0
기타현금흐름	-1	-0	-2	0	0
현금의증가(감소)	30	27	-101	172	65
기초현금	103	133	160	59	231
기말현금	133	160	59	231	296

**재무상태표**

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	451	532	762	783	914
현금성자산	133	160	59	231	296
단기투자자산	76	139	360	290	321
매출채권	138	128	237	181	206
재고자산	91	97	96	74	83
기타유동자산	14	7	10	7	8
비유동자산	230	253	179	216	212
유형자산	111	101	83	73	63
무형자산	14	16	9	7	6
투자자산	62	96	39	89	96
기타비유동자산	43	40	48	47	47
자산총계	681	785	940	999	1,126
유동부채	96	111	88	57	64
단기차입금	37	37	0	0	0
매입채무	19	11	11	8	10
기타유동부채	40	63	77	49	54
비유동부채	31	27	17	14	15
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	20	15	0	0	0
기타비유동부채	11	12	17	14	15
부채총계	127	138	105	71	79
자배주주지분	554	648	835	928	1,047
자본금	156	158	162	163	163
자본잉여금	280	289	314	317	317
자본조정 등	12	-8	3	3	3
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	106	210	356	445	564
자본총계	554	648	835	928	1,047

**주요투자지표**

	2020	2021	2022	2023F	2024F
P/E(배)	21.1	13.8	18.4	17.1	13.5
P/B(배)	2.6	2.6	4.3	2.4	2.0
P/S(배)	3.5	3.4	5.8	4.7	4.0
EV/EBITDA(배)	15.1	9.5	14.1	10.5	8.3
배당수익률(%)	1.3	1.5	1.1	1.8	1.8
EPS(원)	217	391	605	396	487
BPS(원)	1,777	2,055	2,604	2,877	3,242
SPS(원)	1,308	1,606	1,916	1,442	1,630
DPS(원)	60	80	120	120	120
수익성(%)					
ROE	12.9	20.4	25.8	14.5	15.9
ROA	10.7	16.7	22.2	13.1	14.8
ROIC	21.4	37.1	53.2	36.0	47.8
안정성(%)					
유동비율	471.0	480.3	863.8	1,379.6	1,428.9
부채비율	22.9	21.3	12.6	7.6	7.6
순차입금비율	-25.5	-36.8	-47.3	-55.2	-58.1
이자보상배율	49.3	95.8	144.2	258.6	571.8
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.5	0.5
매출채권회전율	3.5	3.8	3.3	2.2	2.7
재고자산회전율	4.5	5.4	6.3	5.5	6.7

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자들의 환기 등을 통해 불공 정거래를 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
엠아이텍	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 성장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 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 중소기업 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 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/krsofficial)" 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.