

## 엑셈 (205100)

| Company Visit Note | Mid-Small Cap | 2025. 2. 13

## 국내 DBPM 솔루션 M/S 1위

| Analyst 정우성 | wsjung@ls-sec.co.kr

## 기업개요

엑셈은 데이터베이스 성능 관리(DBPM, Data Base Performance Management) 솔루션인 맥스게이지를 주력 제품으로 응용 소프트웨어의 성능을 관리하는 솔루션(APM, Application -)인 인터맥스 제품을 구축 및 유지보수하는 IT 성능관리 솔루션 기업이다. 동사의 고객은 대량의 개인 정보 및 생산 정보 DB의 성능 관리가 필요한 금융, 대형 제조기업, 주요 공공기관이다.

## 실적 동향

동사의 매출액은 2021년 473억원 → 2022년 551억원 → 2023년 539억원 → LTM 누적 562억원으로, DB 및 애플리케이션 트래픽 관리 수요 증가 흐름으로 맥스게이지, 인터맥스 매출액이 상승하면서 외형확대 하였다.

## 체크포인트

1)엑셈원 출시 효과: 동사는 하이브리드 클라우드(퍼블릭 클라우드 & 전산실 병용) 환경에서 서버, DB, App, 네트워크 등의 요소를 모니터링하는 구축형 신제품을 2024년 3월에 출시하였다. 이는 맥스게이지, 인터맥스와 기존의 클라우드 모니터링 SaaS 제품인 CloudMoa 제품(엑셈원으로 통합 예정)의 기능을 통합한 것이다.

2)2H25 엑셈원 SaaS 출시 계획: 동사의 엑셈 SaaS 출시는 현재 대기업 위주로 공급하던 것을 중소·중견 기업 고객군으로 확장하는 것이다.

3)주력 제품 세대 업그레이드: 동사는 DBPM 제품의 버전 업그레이드를 진행하여 맥스게이지 6(AI 챗봇, AI 이상 탐지 기능 추가)을 출시할 계획이다.

Not Rated

|              |           |
|--------------|-----------|
| 목표주가         | Not Rated |
| 현재주가         | 2,120 원   |
| 상승여력         | -         |
| 시가총액         | 1,526 억원  |
| KOSDAQ(2/12) | 745.18 pt |

## Stock Data

|             |          |
|-------------|----------|
| 90일 일평균거래대금 | 34.55 억원 |
| 외국인 지분율     | 1.3%     |
| 절대수익률 (YTD) | 14.5%    |
| 상대수익률(YTD)  | 4.0%     |
| 배당수익률(23)   | 0.0%     |

## 재무데이터

| (십억원)   | 2021 | 2022 | 2023 | LTM  |
|---------|------|------|------|------|
| 매출액     | 47.3 | 55.1 | 53.9 | 56.2 |
| 영업이익    | 12.3 | 12.5 | 4.9  | 3.2  |
| 순이익     | 11.3 | 9.6  | 10.4 | 2.7  |
| ROE (%) | 13.4 | 9.6  | 10.5 | 2.6  |
| PER (x) | 13.8 | 18.2 | 15.0 | 56.8 |
| PBR (x) | 0.9  | 0.9  | 1.5  | 1.5  |

주: K-IFRS 연결 기준

자료: 엑셈, LS증권 리서치센터

## Stock Price

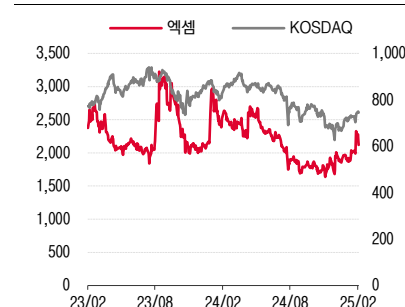
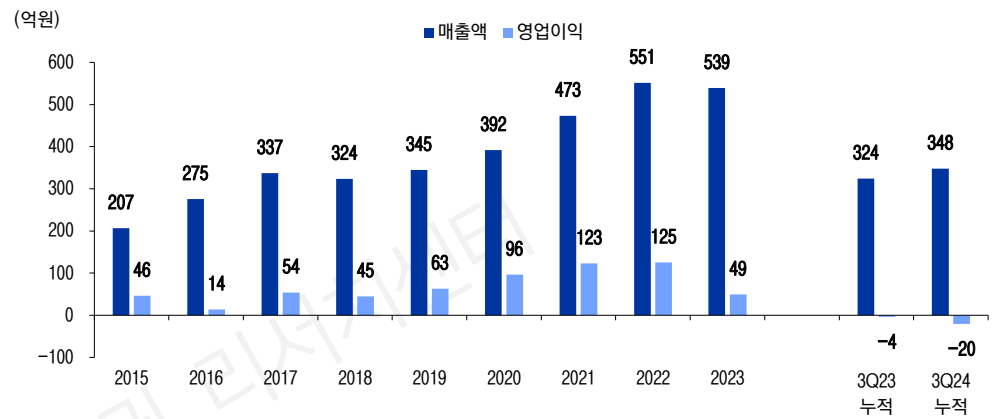


표1 부문별 연간 매출액 추이

| 부문(단위: 억원)         | 제품명                    | 내수/수출  | 2021 | 2022 | 2023 | 3Q24 누적 |
|--------------------|------------------------|--------|------|------|------|---------|
| DB 성능관리            | MaxGauge               | 수출(제품) | 7    | 12   | 33   | 2       |
|                    |                        | 내수(제품) | 134  | 138  | 116  | 73      |
|                    |                        | 소계     | 141  | 150  | 149  | 75      |
|                    |                        | 수출(용역) | 29   | 33   | 31   | 23      |
|                    |                        | 내수(용역) | 86   | 95   | 104  | 82      |
|                    |                        | 소계     | 114  | 128  | 135  | 106     |
| APM                | InterMax               | 제품     | 65   | 67   | 39   | 24      |
|                    |                        | 용역     | 18   | 25   | 30   | 26      |
| 빅데이터               | EBIGs                  | 제품     | -    | 1    | 5    | 4       |
|                    |                        | 용역     | 42   | 77   | 51   | 16      |
| 통합 IT 성능 모니터링 플랫폼  | exemONE                | 제품     | -    | -    | -    | 5       |
|                    |                        | 용역     | -    | -    | -    | 0       |
| DB 보안관리(자회사: 신시웨이) | PETRA                  | 제품     | 54   | 69   | 73   | 45      |
|                    |                        | 용역     | 26   | 28   | 32   | 23      |
| 기타                 | CloudMOA, XAIOps, 상품 등 | 소계     | 11   | 8    | 26   | 23      |
| 합 계                |                        | 수출     | 37   | 46   | 64   | 27      |
|                    |                        | 내수     | 436  | 506  | 475  | 321     |
|                    |                        | 합계     | 473  | 551  | 539  | 348     |

자료: DART, LS증권 리서치센터

그림1 엑셈 실적 추이(연결 기준)



자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

## 엑셈 (205100)

### 재무상태표

| (십억원)       | 2019        | 2020        | 2021         | 2022         | 2023         |
|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 유동자산        | 57.6        | 53.0        | 64.0         | 44.9         | 58.3         |
| 현금 및 현금성자산  | 33.9        | 34.3        | 37.2         | 24.6         | 19.8         |
| 매출채권 및 기타채권 | 7.3         | 5.9         | 7.8          | 8.7          | 10.1         |
| 재고자산        | 0.0         | 0.0         | 0.0          | 0.0          | 0.2          |
| 기타유동자산      | 16.4        | 12.7        | 19.0         | 11.6         | 28.2         |
| 비유동자산       | 28.4        | 41.4        | 48.3         | 74.1         | 74.5         |
| 관계기업투자등     | 3.2         | 3.7         | 3.6          | 2.3          | 2.5          |
| 유형자산        | 16.2        | 28.0        | 35.9         | 63.4         | 64.0         |
| 무형자산        | 4.5         | 4.2         | 4.3          | 3.9          | 3.8          |
| <b>자산총계</b> | <b>86.0</b> | <b>94.4</b> | <b>112.3</b> | <b>119.0</b> | <b>132.8</b> |
| 유동부채        | 8.6         | 9.0         | 19.2         | 16.1         | 11.7         |
| 매입채무 및 기타채무 | 3.3         | 2.6         | 7.0          | 5.0          | 4.2          |
| 단기금융부채      | 0.3         | 0.7         | 3.6          | 2.1          | 0.3          |
| 기타유동부채      | 5.0         | 5.7         | 8.6          | 9.0          | 7.2          |
| 비유동부채       | 5.6         | 4.8         | 1.3          | 1.5          | 2.3          |
| 장기금융부채      | 4.6         | 4.0         | 0.6          | 0.6          | 1.2          |
| 기타비유동부채     | 1.1         | 0.8         | 0.8          | 0.9          | 1.1          |
| <b>부채총계</b> | <b>14.2</b> | <b>13.8</b> | <b>20.5</b>  | <b>17.6</b>  | <b>14.0</b>  |
| 지배주주지분      | 66.3        | 74.5        | 85.3         | 93.8         | 104.2        |
| 자본금         | 3.4         | 3.4         | 3.5          | 3.6          | 7.2          |
| 자본잉여금       | 38.0        | 38.0        | 42.7         | 47.5         | 43.8         |
| 이익잉여금       | 18.5        | 26.7        | 37.5         | 46.1         | 56.4         |
| 비지배주주지분(연결) | 5.5         | 6.0         | 6.5          | 7.6          | 14.5         |
| <b>자본총계</b> | <b>71.8</b> | <b>80.6</b> | <b>91.8</b>  | <b>101.4</b> | <b>118.7</b> |

### 현금흐름표

| (십억원)            | 2019       | 2020         | 2021         | 2022         | 2023         |
|------------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>7.6</b> | <b>11.5</b>  | <b>17.1</b>  | <b>8.9</b>   | <b>8.0</b>   |
| 당기순이익(손실)        | 4.9        | 8.7          | 11.3         | 9.6          | 10.4         |
| 비현금수익비용가감        | 3.0        | 2.4          | 2.6          | 4.7          | -0.9         |
| 유형자산감가상각비        | 0.9        | 0.9          | 0.9          | 1.3          | 2.9          |
| 무형자산상각비          | 0.3        | 0.3          | 0.2          | 0.2          | 0.2          |
| 기타현금수익비용         | 1.9        | 1.3          | 1.4          | 3.2          | -4.0         |
| 영업활동 자산부채변동      | 0.4        | 1.4          | 4.4          | -4.2         | -1.4         |
| 매출채권 감소(증가)      | -1.9       | 1.4          | -1.9         | -0.8         | -0.9         |
| 재고자산 감소(증가)      | 0.0        | 0.0          | 0.0          | 0.0          | -0.2         |
| 매입채무 증가(감소)      | 0.8        | -1.0         | 3.6          | -2.4         | 0.2          |
| 기타자산, 부채변동       | 1.5        | 0.9          | 2.7          | -1.0         | -0.4         |
| <b>투자활동 현금흐름</b> | <b>2.0</b> | <b>-10.3</b> | <b>-13.3</b> | <b>-19.3</b> | <b>-10.1</b> |
| 유형자산처분(취득)       | -3.1       | -12.5        | -9.0         | -31.0        | -5.6         |
| 무형자산 감소(증가)      | 0.2        | 0.1          | -0.4         | -0.1         | 0.0          |
| 투자자산 감소(증가)      | 5.9        | 2.5          | -5.0         | 12.6         | -15.3        |
| 기타투자활동           | -1.0       | -0.5         | 1.1          | -0.8         | 10.8         |
| <b>재무활동 현금흐름</b> | <b>0.3</b> | <b>-0.7</b>  | <b>-1.2</b>  | <b>-2.0</b>  | <b>-2.6</b>  |
| 차입금의 증가(감소)      | 0.3        | -0.4         | -0.7         | -2.0         | -2.2         |
| 자본의 증가(감소)       | 0.0        | 0.0          | 0.0          | 0.0          | -0.4         |
| 배당금의 지급          | 0.0        | 0.0          | 0.0          | 0.0          | -0.4         |
| 기타재무활동           | 0.0        | -0.3         | -0.4         | 0.0          | 0.0          |
| <b>현금의 증가</b>    | <b>9.9</b> | <b>0.5</b>   | <b>2.9</b>   | <b>-12.6</b> | <b>-4.9</b>  |
| 기초현금             | 24.0       | 33.9         | 34.3         | 37.2         | 24.6         |
| 기말현금             | 33.9       | 34.3         | 37.2         | 24.6         | 19.8         |

자료: 엑셈, LS증권 리서치센터

### 손익계산서

| (십억원)           | 2019        | 2020        | 2021        | 2022        | 2023        |
|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>매출액</b>      | <b>34.5</b> | <b>39.2</b> | <b>47.3</b> | <b>55.1</b> | <b>53.9</b> |
| 매출원가            | 14.4        | 14.9        | 19.2        | 24.5        | 27.0        |
| <b>매출총이익</b>    | <b>20.1</b> | <b>24.2</b> | <b>28.1</b> | <b>30.6</b> | <b>26.9</b> |
| 판매비 및 관리비       | 13.7        | 14.6        | 15.8        | 18.1        | 22.0        |
| <b>영업이익</b>     | <b>6.3</b>  | <b>9.6</b>  | <b>12.3</b> | <b>12.5</b> | <b>4.9</b>  |
| (EBITDA)        | 7.5         | 10.8        | 13.5        | 14.0        | 8.0         |
| 금융손익            | 0.8         | 0.2         | 0.9         | 0.8         | 0.7         |
| 이자비용            | 0.2         | 0.1         | 0.1         | 0.1         | 0.1         |
| 관계기업등 투자손익      | -1.5        | 0.0         | -0.3        | -0.3        | 0.0         |
| 기타영업외손익         | 0.1         | 0.2         | 0.5         | -3.1        | 5.4         |
| <b>세전계속사업이익</b> | <b>5.7</b>  | <b>10.1</b> | <b>13.5</b> | <b>9.9</b>  | <b>11.1</b> |
| 계속사업법인세비용       | 0.8         | 1.4         | 2.2         | 0.3         | 0.7         |
| 계속사업이익          | 4.9         | 8.7         | 11.3        | 9.6         | 10.4        |
| 중단사업이익          | 0.0         | 0.0         | 0.0         | 0.0         | 0.0         |
| <b>당기순이익</b>    | <b>4.9</b>  | <b>8.7</b>  | <b>11.3</b> | <b>9.6</b>  | <b>10.4</b> |
| 지배주주            | 4.7         | 8.2         | 10.7        | 8.6         | 10.4        |
| <b>총포괄이익</b>    | <b>4.9</b>  | <b>8.7</b>  | <b>11.5</b> | <b>9.6</b>  | <b>10.4</b> |
| 매출총이익률 (%)      | 58.2        | 61.9        | 59.4        | 55.5        | 49.9        |
| 영업이익률 (%)       | 18.3        | 24.6        | 26.0        | 22.7        | 9.1         |
| EBITDA 마진률 (%)  | 21.6        | 27.7        | 28.5        | 25.5        | 14.9        |
| 당기순이익률 (%)      | 14.1        | 22.2        | 23.8        | 17.4        | 19.3        |
| ROA (%)         | 5.7         | 9.1         | 10.4        | 7.4         | 8.3         |
| ROE (%)         | 7.5         | 11.6        | 13.4        | 9.6         | 10.5        |
| ROIC (%)        | 18.7        | 23.3        | 25.6        | 20.5        | 6.3         |

### 주요 투자지표

|                 | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>투자지표 (x)</b> |       |       |       |       |       |
| P/E             | 20.1  | 18.1  | 14.1  | 18.2  | 15.0  |
| P/B             | 0.7   | 1.0   | 0.9   | 0.9   | 1.5   |
| EV/EBITDA       | 8.2   | 10.2  | 8.4   | 9.5   | 14.1  |
| P/CF            | 12.1  | 13.5  | 11.0  | 11.1  | 16.6  |
| 배당수익률 (%)       | n/a   | n/a   | n/a   | n/a   | n/a   |
| <b>성장성 (%)</b>  |       |       |       |       |       |
| 매출액             | 6.5   | 13.7  | 20.8  | 16.5  | -2.3  |
| 영업이익            | 40.5  | 52.8  | 27.6  | 1.8   | -60.8 |
| 세전이익            | -21.2 | 77.4  | 33.2  | -26.1 | 11.5  |
| 당기순이익           | -22.4 | 78.7  | 29.5  | -14.9 | 8.5   |
| EPS             | -22.8 | 74.3  | 26.2  | -22.7 | 21.3  |
| <b>안정성 (%)</b>  |       |       |       |       |       |
| 부채비율            | 19.8  | 17.2  | 22.4  | 17.3  | 11.8  |
| 유동비율            | 673.0 | 588.8 | 333.3 | 279.3 | 496.0 |
| 순차입금/자기자본(x)    | -47.8 | -49.5 | -48.6 | -24.3 | -37.3 |
| 영업이익/금융비용(x)    | 40.4  | 88.9  | 122.5 | 115.8 | 45.5  |
| 총차입금 (십억원)      | 4.9   | 4.7   | 4.2   | 2.8   | 1.5   |
| 순차입금 (십억원)      | -34.3 | -39.9 | -44.6 | -24.6 | -44.2 |
| <b>주당지표 (원)</b> |       |       |       |       |       |
| EPS             | 71    | 124   | 156   | 121   | 146   |
| BPS             | 1,958 | 2,200 | 2,428 | 2,578 | 1,448 |
| CFPS            | 118   | 166   | 200   | 198   | 132   |
| DPS             | n/a   | n/a   | n/a   | n/a   | n/a   |

엑셀

목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

3,500

3,000

2,500

2,000

1,500

1,000

500

0

23/02

23/08

24/02

24/08

25/02

투자의견

변동내역

| 일시         | 투자<br>의견 | 목표<br>가격 | 과리율(%)   |          |          | 일시 | 투자<br>의견 | 목표<br>가격 | 과리율(%)   |          |          |
|------------|----------|----------|----------|----------|----------|----|----------|----------|----------|----------|----------|
|            |          |          | 최고<br>대비 | 최저<br>대비 | 평균<br>대비 |    |          |          | 최고<br>대비 | 최저<br>대비 | 평균<br>대비 |
| 2025.02.13 | 변경       | 정우성      |          |          |          |    |          |          |          |          |          |
| 2025.02.13 | NR       | NR       |          |          |          |    |          |          |          |          |          |

### Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정우성).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

### 투자등급 및 적용 기준

| 구분              | 투자등급 guide line<br>(투자기간 6~12개월) | 투자등급               | 적용기준<br>(향후 12개월) | 투자의견<br>비율 | 비고                                                                                                                 |
|-----------------|----------------------------------|--------------------|-------------------|------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sector<br>(업종)  | 시가총액 대비                          | Overweight (비중확대)  |                   |            |                                                                                                                    |
|                 | 업종 비중 기준                         | Neutral (중립)       |                   |            |                                                                                                                    |
|                 | 투자등급 3단계                         | Underweight (비중축소) |                   |            |                                                                                                                    |
| Company<br>(기업) | 절대수익률 기준                         | Buy (매수)           | +15% 이상 기대        | 92.4%      | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이<br>기준 $\pm 15\%$ 로 변경                                                                |
|                 | 투자등급 3단계                         | Hold (보유)          | -15% ~ +15%       | 7.6%       |                                                                                                                    |
|                 |                                  | Sell (매도)          | -15% 이하 기대        |            |                                                                                                                    |
|                 |                                  | 합계                 |                   | 100.0%     | 투자의견 비율은 2024. 1. 1 ~ 2024. 12. 31<br>당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막<br>공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임<br>(최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신) |