



엠로 (058970)

SCM 시장 성장성 확인

Buy(유지)

목표주가 30,000원(유지), 현재 주가(5/2): 18,650원

Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 3772-7674

1Q22 실적 Review: 전년 동기 대비 큰 폭 실적 개선

- 1Q22 별도 실적은 매출액 130.7억원(+50%, 이하 yoy), 영업이익 8.3억원(+197%), 당기순이익 18.8억원(+471%)으로 전년 동기 대비 큰 폭 개선. 연결 실적도 매출액 133.9억원(+42%), 영업이익 6.2억원(+241%), 지배지분 순이익 17.2억원(+566%)으로 호조를 기록했지만 별도 실적보다 수익성이 낮은 편. 종속회사 인포와이즈 부진이 예상보다 지속됐기 때문. 이로 인해 당사 추정치(매출액 135억원, 영업이익 9억원) 소폭 하회함
- 매출액은 비성수기에도 ①현대제뉴인·현대오일뱅크 차세대 통합 구매시스템 및 주요 시중은행 SCF 구축, ②클라우드 고객사 증가 등으로 분기 사상 최대치 경신. 아쉬운 점은 고정비(직원급여↑)와 외주용역비 증가(신규 인력의 경우 교육 등으로 6개월 이후부터 매출에 기여 가능→ 크게 증가한 수주 대응을 위해 일시적으로 외주용역 사용↑)에 따른 영업레버리지 효과 약화. 그러나 금번 실적의 가장 큰 의미는 SCM 시장 성장성 확인이라고 판단
- 올해 분기별 YoY·QoQ 실적 개선 기대(2H22 실적 모멘텀 강화). ①수주잔고(1월 330억원>2월 380억원>3월 410억원) 증가 지속→IT, 유통, 조선업체 향 수주 기대(구축형/클라우드), ②2H22 외주용역비 감소, 주요 프로젝트 소요 발생, 오픈 마켓 업체와 온라인 이커머스 플랫폼 내 공급사 관리 어플리케이션 사업 협업 시작→ 수익성 개선 등에 근거. 올해 연결 실적은 매출액 640억원(+36%), 영업이익 103억원(+53%)으로 기존 추정치 유지

투자의견 'Buy', 목표주가 30,000원 유지

- 투자의견 'Buy'와 목표주가 30,000원을 유지. 이는 ①성장기 초입인 국내 SCM 시장 내 선도 업체(국내 기업형 S/W 시장 대부분 외산 주도), ②高 수익성의 기술 기반 매출액 비중 상승, ③클라우드 사용 분야 확장(금융권, 오픈 마켓 등), ④지능형 수요예측 등 AI 솔루션 성장세 확대와 기술력 부각 가능성 등을 고려할 때 지속적인 성장을 통해 기업 가치 재평가가 나타날 것으로 기대하기 때문

[표1] 엠로 1Q22 잠정 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 억 원)

	1Q21(연결)	4Q21(연결)	1Q22P			증감(연결기준)		당사 추정 대비 괴리율	
			연결 발표치	별도 발표치	당사 추정치	YoY	QoQ	연결	별도
매출액	95	143	134	131	135	41.8%	-6.4%	-0.7%	-3.1%
영업이익	2	30	6	8	9	240.7%	-79.1%	-32.7%	-10.1%
지배지분순이익	3	16	17	19	8	565.5%	4.6%	102.4%	122.0%
영업이익률	1.9%	20.7%	4.6%	6.8%	6.8%	2.7%p	-16.1%p	-2.2%p	-0.5%p
순이익률(지배)	2.7%	11.5%	12.8%	6.3%	6.3%	10.1%p	1.3%p	6.5%p	8.1%p

자료: 엠로, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

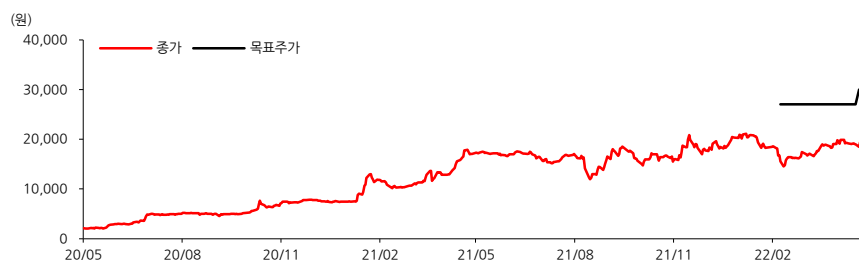
(공표일: 2022년 5월 3일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[엠로 주가와 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일시	2022.02.11	2022.02.11	2022.03.21	2022.04.25	2022.05.03	
투자 의견	담당자 변경	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표 가격	김동하	27,000	27,000	30,000	30,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자 의견	목표주가(₩)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2022.02.11	Buy	27,000	-34.09	-26.30
2022.04.25	Buy	30,000		

[종목 투자 등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대 수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대 수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류 에이션 방법 등 절대 수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석 대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사 분석 자료의 투자 등급 부여 비중]

(기준일: 2022년 3월 31일)

투자 등급	매수	중립	매도	합계
금융 투자 상품의 비중	95.1%	4.9%	0.0%	100.0%