

SK COMPANY Analysis



Analyst
서중우

choongwoo.seo@sk.com
02-3773-9005

Company Data

| | |
|---------------|----------|
| 자본금 | 8 억원 |
| 발행주식수 | 840 만주 |
| 자사주 | 0 만주 |
| 액면가 | 100 원 |
| 시가총액 | 1,541 억원 |
| 주요주주 | |
| 코메스인베스트먼트(와1) | 57.55% |

| | |
|--------|-------|
| 외국인지분률 | 0.30% |
| 배당수익률 | |

Stock Data

| | |
|--------------|-----------|
| 주가(21/01/07) | 18,350 원 |
| KOSDAQ | 981.39 pt |
| 52주 Beta | 0.98 |
| 52주 최고가 | 18,750 원 |
| 52주 최저가 | 13,500 원 |
| 60일 평균 거래대금 | 34 억원 |

이 보고서는
『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

엠투아이 (347890/KQ | Not Rated)

반도체 산업 호황에 따른 직접적인 수혜가 예상되는 한 해

- 스마트 HMI 등 스마트팩토리 토탈 솔루션 전문기업
- 사회적 변화 및 언택트 문화 확산에 따른 스마트팩토리 도입 가속화 예상
- 4Q20E 매출액 102 억원, 영업이익 50 억원으로 분기기준 사상 최대실적 시현 전망
- 2021E 매출액 445 억원(+28% YoY), 영업이익 183 억원(+33% YoY) 전망
- 2021E PER 9.4 배로 높은 성장성, 수익성 감안시 매우 저평가된 상황으로 투자자들의 관심이 필요한 시점임!

국내 대표적인 스마트 HMI 전문기업

2020년 7월 코스닥 상장한 엠투아이코퍼레이션은 스마트팩토리 구축시 필수요소인 스마트 HMI, 스마트 SCADA 및 이를 기반으로한 스마트팩토리 솔루션을 제공하는 기업이다. 동사의 스마트팩토리 솔루션은 생산현장의 데이터수집, 분석, 리포팅 및 데이터베이스 기능을 제공함으로써 생산장비와 최상위 시스템을 연결하는 역할을 한다.

스마트팩토리 도입 가속화에 따른 직접적인 수혜 전망

국내 스마트팩토리 시장은 삼성, SK 등 대기업 중심으로 연간 10% 수준의 고성장을 지속하고 있는 것으로 추정된다. 동사는 국내 최초로 산업용 HMI를 개발한 업체로서 반도체, 디스플레이 산업에 풍부한 레퍼런스를 확보하고 있으며, 최근에는 2차전지 산업 등 고객사를 다변화시키고 있다. 또한, 최근 매출액이 빠르게 성장하면서 영업레버리지 효과가 본격적으로 나타나고 있다. 3Q20(누적 기준) 실적은 매출액 246.5 억원(+39% YoY), 영업이익 88.5 억원(+50.4% YoY)으로 영업이익률이 35%에 이른다.

2021E 매출액 445 억원(+28%YoY), 영업이익 183 억원(+33%YoY) 전망

2021년 예상 실적은 매출액 445 억원, 영업이익 183 억원으로 전망한다. 동사의 반도체 산업향 매출비중은 통상 40% 이상으로, 올해는 주요 종합반도체 회사들의 적극적인 CAPA 확대에 따른 직접적인 수혜가 예상된다. 또한, 생산인구가 감소하는 인구 구조적 변화 및 고임금 사회 유지를 위한 노동 생산성 향상이 절실한 상황, 코로나 19로 인한 스마트팩토리 중요성 부각 등에 따라 향후 스마트팩토리 도입 확산세는 가속화될 것이다. 동사는 스마트팩토리 솔루션 분야 국내 최고 기업으로서 해당 시장 성장에 따른 직접적인 수혜를 받을 가능성이 높다는 생각이다.

영업실적 및 투자지표

| 구분 | 단위 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-----------|----|------|------|------|-------|------|
| 매출액 | 억원 | 165 | 172 | 234 | 224 | 247 |
| yoy | % | 7.8 | 4.8 | 35.9 | -4.5 | |
| 영업이익 | 억원 | 31 | 31 | 61 | 52 | 67 |
| yoy | % | 9.8 | -1.4 | 96.0 | -14.6 | |
| EBITDA | 억원 | 35 | 34 | 64 | 55 | 70 |
| 세전이익 | 억원 | 34 | 34 | 62 | 55 | 70 |
| 순이익(지배주주) | 억원 | 31 | 30 | 53 | 48 | 60 |
| 영업이익률% | % | 19.1 | 18.0 | 25.9 | 23.2 | 27.0 |
| EBITDA% | % | 21.0 | 19.8 | 27.2 | 24.6 | 28.4 |
| 순이익률 | % | 18.7 | 17.2 | 22.5 | 21.6 | 24.3 |
| EPS | 원 | 410 | 396 | 704 | 645 | 800 |
| PER | 배 | | | | | |
| PBR | 배 | | | | | |
| EV/EBITDA | 배 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| ROE | % | 13.1 | 11.3 | 17.5 | 13.9 | |
| 순차입금 | 억원 | -161 | -197 | -142 | -181 | -181 |
| 부채비율 | % | 8.3 | 14.7 | 13.6 | 6.6 | 15.7 |

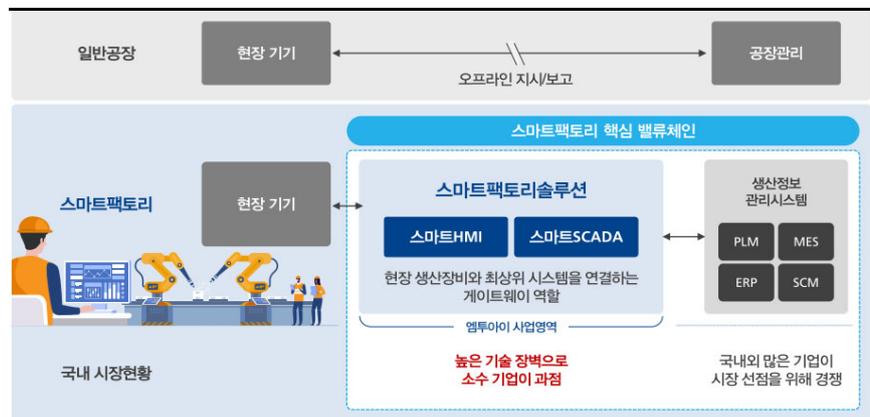
국내 대표적인 스마트 HMI 전문기업

2020년 7월 코스닥 상장한 엠투아이코퍼레이션은 스마트팩토리 구축시 필수요소인 스마트 HMI(Human Machine Interface), 스마트 SCADA(Supervisory Control And Data Acquisition) 및 이를 기반으로한 스마트팩토리 솔루션을 제공하는 기업이다. 동사의 스마트팩토리 솔루션은 생산현장의 데이터수집, 분석, 리포팅 및 데이터베이스 기능을 제공함으로써 생산장비와 최상위 시스템을 연결하는 역할을 한다. 2019년 기준 매출의 대부분인 97%가 스마트 HMI 판매로 발생했고, 스마트 SCADA 및 기타 솔루션 개발 및 판매를 신규사업으로 진행하고 있다.

동사는 1999년 국내 최초로 산업용 HMI를 구축한 바 있으며, 이를 기반으로 진화한 스마트 HMI는 생산공정 및 장치, 기기에 대한 모니터링 및 조작, 제어를 할 수 있게끔 하는 Interface이다. 동사 스마트 HMI의 특징은 기존 HMI 대비 연결성, 보완성, 확장성 및 각종 멀티미디어에서 구현이 가능하다. 국내 HMI 시장은 슈나이더(독일), 엠투아이, 미쓰비시전기(일본) 순으로 시장 점유 및 독과점 시장을 형성하고 있다.

스마트 SCADA는 원격 감시제어 및 데이터 수집 시스템으로 실시간 수집된 현장 데이터를 경보처리, 가동시간, 가동률, 운전횟수 등의 형태로 가공하고 이력 파일로 관리하는 소프트웨어이다. 동사의 SCADA는 클라우드, MES/ERP 등 상위시스템과 생산현장 제어기기 등과의 연결성 및 데이터베이스 기능 제공에서 강점을 지니고 있다.

스마트 HMI, 스마트 SCADA : 현장 생산장비와 최상위 시스템 연결

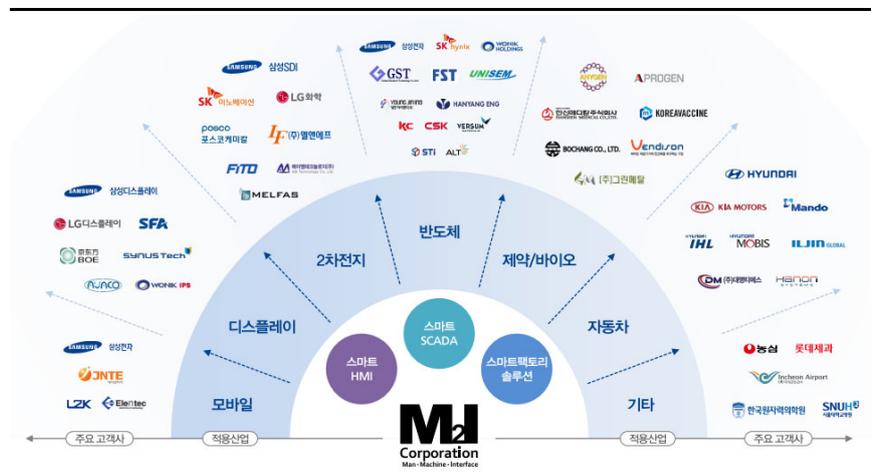


자료 : 엠투아이코퍼레이션 SK 증권

스마트팩토리 도입 가속화에 따른 직접적인 수혜 전망

낮은 출산율, 고령화 등으로 생산인구가 감소하는 인구 구조적 변화 및 고임금 사회 유지를 위한 노동 생산성 향상이 절실한 상황 등 세계적으로 스마트팩토리 시장 성장은 매우 자연스러운 일이다. 특히 코로나 19 로 인한 제조 현장의 작업자 밀집에 대한 우려 증가로 스마트팩토리의 중요성이 더욱 부각되고 있다. 국내 스마트팩토리 시장도 삼성, SK 등 대기업 중심으로 연간 10% 수준의 고성장을 지속하고 있는 것으로 추정된다. 동사는 국내 최초로 산업용 HMI 를 개발한 업체로서 반도체, 디스플레이 산업내 풍부한 레퍼런스를 확보하고 있으며, 최근에는 2 차전지, 제약·바이오 산업분야로 빠르게 고객사를 다변화시키고 있다. 또한, 최근 매출액이 빠르게 성장하면서 영업레버리지 효과가 본격적으로 나타나고 있다. 3Q20(누적 기준) 실적은 매출액 246.5 억원(+39% YoY), 영업이익 88.5 억원(+50.4% YoY)으로 영업이익률이 35%에 이른다. 뿐만 아니라, 동사는 현재 해외 18 개국에 대리점을 확보하여 공격적인 해외시장 공략을 가시화하고 있다.

높은 범용성을 기반으로 다양한 산업 레퍼런스 확보



자료 : 엠투아이코퍼레이션 SK 증권

실적전망

2021년 예상 실적은 매출액 445억원(+28% YoY), 영업이익 183억원(+33% YoY)으로 전망한다. 향후 국내 스마트팩토리 도입 확산은 빠르게 이루어질 것으로 예상된다. 미국, 독일, 일본 등 글로벌 선두국가를 중심으로 빅데이터, AI 기술 등이 적용된 스마트팩토리 구축을 위한 정책을 빠르게 추진하고 있다. 우리 산업자원부도 이러한 흐름에 발맞추어 국내 스마트팩토리 육성을 위해 예산 지원 및 교육 프로그램을 제공하고 있다. 또한, 중국 및 동남아시아로 진출한 국내 기업들이 인건비 상승 및 미·중 무역갈등에 따른 경쟁력 하락으로 리쇼어링이 본격화되고 있는 점도 스마트팩토리 확산을 가속화시킬 것이다. 이와 같이 동사는 스마트팩토리 도입의 당위성이 강화되는 국면에서 직접적인 수혜를 받을 수 있는 기업이다. 2021년 예상 실적기준 PER 9.1 배로 동사의 높은 성장성 및 수익성을 감안시 매우 저평가된 상황으로, 투자자들의 관심이 필요한 시점이다.

참고로, 3Q20 실적은 매출액 79억원(+39% YoY), 영업이익 22억원(+23% YoY)으로 호실적을 기록했으며, 상장 및 사옥 이전비용으로 영업이익률은 소폭 하락했다. 또한, 4Q20 예상 실적은 매출액 102억원, 영업이익 50억원으로 사상 최대 분기 실적을 기록할 가능성이 높은 상황이다. 2020년 예상 실적은 매출액 348억원(+40% YoY), 영업이익 106억원(+106% YoY)이다.

매출액 추이

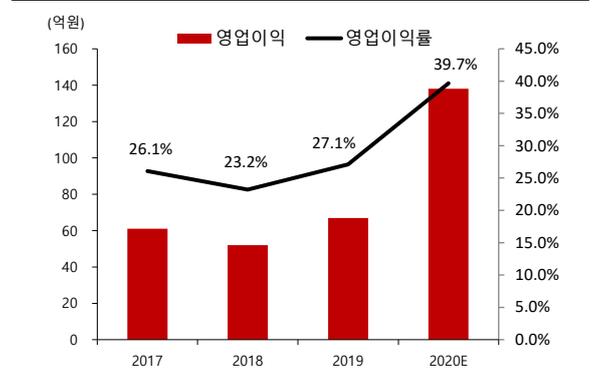
(단위: 억원)



자료: 금융감독원 전자공시시스템

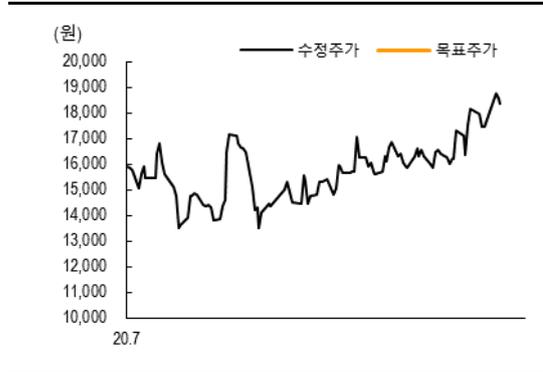
매출액 및 영업이익 추이

(단위: 억원 %)



자료: 금융감독원 전자공시시스템

| 일시 | 투자의견 | 목표주가 | 과리율 | |
|------------|-----------|------|------|--------------------------|
| | | | 대상시점 | 평균주가대비 최고(최저) 주가대비 |
| 2021.01.08 | Not Rated | | | |
| 2020.11.17 | Not Rated | | | |



Compliance Notice

- 작성자(서충우)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 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 1 월 8 일 기준)

| | | | | | |
|----|--------|----|--------|----|----|
| 매수 | 89.84% | 중립 | 10.16% | 매도 | 0% |
|----|--------|----|--------|----|----|

재무상태표

| 월 결산(억원) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------|------|------|------|------|------|
| 유동자산 | 229 | 276 | 229 | 258 | 253 |
| 현금및현금성자산 | 31 | 42 | 48 | 36 | 31 |
| 매출채권및기타채권 | 25 | 47 | 50 | 44 | 44 |
| 재고자산 | 43 | 30 | 37 | 32 | 25 |
| 비유동자산 | 42 | 41 | 141 | 136 | 177 |
| 장기금융자산 | | | 5 | | |
| 유형자산 | 41 | 40 | 135 | 135 | 169 |
| 무형자산 | 0 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 자산총계 | 271 | 317 | 371 | 394 | 430 |
| 유동부채 | 21 | 40 | 44 | 23 | 37 |
| 단기금융부채 | | | | | |
| 매입채무 및 기타채무 | 13 | 32 | 29 | 12 | 20 |
| 단기충당부채 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 비유동부채 | 0 | 1 | 1 | 1 | 22 |
| 장기금융부채 | | | | | |
| 장기매입채무 및 기타채무 | | | | | |
| 장기충당부채 | | | | | 3 |
| 부채총계 | 21 | 41 | 44 | 24 | 58 |
| 지배주주지분 | 250 | 276 | 326 | 369 | 372 |
| 자본금 | 6 | 6 | 6 | 6 | 8 |
| 자본잉여금 | 2 | 2 | 2 | 2 | |
| 기타자본구성요소 | | | | | 3 |
| 자기주식 | | | | | |
| 이익잉여금 | 242 | 269 | 319 | 362 | 361 |
| 비지배주주지분 | | | | | |
| 자본총계 | 250 | 276 | 326 | 369 | 372 |
| 부채외자본총계 | 271 | 317 | 371 | 394 | 430 |

현금흐름표

| 월 결산(억원) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---------------------|------|------|------|------|-----------|
| 영업활동현금흐름 | 34 | 41 | 50 | 42 | 79 |
| 당기순이익(손실) | 31 | 30 | 53 | 48 | 60 |
| 비현금성항목등 | 5 | 8 | 9 | 7 | 22 |
| 유형자산감가상각비 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 무형자산감가상각비 | | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 2 | 5 | 6 | 4 | 18 |
| 운전자본감소(증가) | -2 | 3 | -12 | -14 | 0 |
| 매출채권및기타채권의 감소(증가) | 7 | -22 | -3 | 6 | 0 |
| 재고자산감소(증가) | 1 | 10 | -7 | 6 | 8 |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | -7 | 19 | -3 | -17 | -2 |
| 기타 | 12 | -48 | -5 | 3 | -7 |
| 법인세납부 | | | | | -6 |
| 투자활동현금흐름 | -27 | -27 | -41 | -49 | -33 |
| 금융자산감소(증가) | -25 | -23 | 56 | -47 | -5 |
| 유형자산감소(증가) | -2 | -3 | -97 | -2 | -28 |
| 무형자산감소(증가) | | 0 | | 0 | 0 |
| 기타 | 0 | | | | 0 |
| 재무활동현금흐름 | -3 | -3 | -3 | -5 | -50 |
| 단기금융부채증가(감소) | | | | | |
| 장기금융부채증가(감소) | | | | | |
| 자본의증가(감소) | | | | | |
| 배당금의 지급 | 3 | 3 | 3 | 5 | 50 |
| 기타 | | | | | |
| 현금의 증가(감소) | 4 | 11 | 6 | -13 | -4 |
| 기초현금 | 27 | 31 | 42 | 48 | 36 |
| 기말현금 | 31 | 42 | 48 | 36 | 31 |
| FCF | 29 | 36 | -49 | 36 | N/A(IFRS) |

자료 : 엠투아이, SK증권 추정

포괄손익계산서

| 월 결산(억원) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-----------------|------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 165 | 172 | 234 | 224 | 247 |
| 매출원가 | 90 | 94 | 119 | 114 | 113 |
| 매출총이익 | 75 | 78 | 115 | 110 | 134 |
| 매출총이익률 (%) | 45.4 | 45.3 | 49.0 | 49.2 | 54.1 |
| 판매비와관리비 | 43 | 47 | 54 | 58 | 67 |
| 영업이익 | 31 | 31 | 61 | 52 | 67 |
| 영업이익률 (%) | 19.1 | 18.0 | 25.9 | 23.2 | 27.0 |
| 비영업손익 | 3 | 3 | 2 | 3 | 4 |
| 순금융비용 | -3 | -2 | -2 | -3 | -3 |
| 외환관련손익 | 0 | 0 | -1 | 0 | 0 |
| 관계기업투자등 관련손익 | | | | | |
| 세전계속사업이익 | 34 | 34 | 62 | 55 | 70 |
| 세전계속사업이익률 (%) | 20.8 | 19.6 | 26.7 | 24.7 | 28.5 |
| 계속사업법인세 | 4 | 4 | 10 | 7 | 10 |
| 계속사업이익 | 31 | 30 | 53 | 48 | 60 |
| 중단사업이익 | | | | | |
| *법인세효과 | | | | | |
| 당기순이익 | 31 | 30 | 53 | 48 | 60 |
| 순이익률 (%) | 18.7 | 17.2 | 22.5 | 21.6 | 24.3 |
| 지배주주 | 31 | 30 | 53 | 48 | 60 |
| 지배주주귀속 순이익률(%) | 18.7 | 17.24 | 22.53 | 21.63 | 24.29 |
| 비지배주주 | | | | | |
| 총포괄이익 | 31 | 30 | 53 | 48 | 59 |
| 지배주주 | 31 | 30 | 53 | 48 | 59 |
| 비지배주주 | | | | | |
| EBITDA | 35 | 34 | 64 | 55 | 70 |

주요투자지표

| 월 결산(억원) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|------------------------|---------|-------|-------|---------|-----------|
| 성장성 (%) | | | | | |
| 매출액 | 7.8 | 4.8 | 35.9 | -4.5 | N/A(IFRS) |
| 영업이익 | 9.8 | -1.4 | 96.0 | -14.6 | N/A(IFRS) |
| 세전계속사업이익 | 9.0 | -1.6 | 85.1 | -11.4 | N/A(IFRS) |
| EBITDA | 11.7 | -1.2 | 86.8 | -13.8 | N/A(IFRS) |
| EPS(계속사업) | 11.8 | -3.4 | 77.5 | -8.3 | N/A(IFRS) |
| 수익성 (%) | | | | | |
| ROE | 13.1 | 11.3 | 17.5 | 13.9 | N/A(IFRS) |
| ROA | 11.8 | 10.1 | 15.3 | 12.7 | N/A(IFRS) |
| EBITDA마진 | 21.0 | 19.8 | 27.2 | 24.6 | 28.4 |
| 안정성 (%) | | | | | |
| 유동비율 | 1,109.6 | 688.6 | 525.6 | 1,120.1 | 692.6 |
| 부채비율 | 8.3 | 14.7 | 13.6 | 6.6 | 15.7 |
| 순차입금/자기자본 | -64.5 | -71.2 | -43.4 | -48.9 | -48.7 |
| EBITDA/이자비용(배) | | | | | |
| 주당지표 (원) | | | | | |
| EPS(계속사업) | 410 | 396 | 704 | 645 | 800 |
| BPS | 3,331 | 3,686 | 4,350 | 4,925 | 4,958 |
| CFPS | 452 | 439 | 745 | 687 | 848 |
| 주당 현금배당금 | | | | | |
| Valuation지표 (배) | | | | | |
| PER(최고) | | | | | |
| PER(최저) | | | | | |
| PBR(최고) | | | | | |
| PBR(최저) | | | | | |
| PCR | | | | | |
| EV/EBITDA(최고) | -4.7 | -5.7 | -2.2 | -3.3 | -2.3 |
| EV/EBITDA(최저) | -4.7 | -5.7 | -2.2 | -3.3 | -2.3 |