



Not Rated

주가(03/23): 7,390원

시가총액: 2,317억원

제약바이오 Analyst 허혜민
hyemin@kiwoom.comRA 김재철
kjc0724@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (03/23)		930.57pt
52주 주가동향	최고가	최저가
	7,390원	4,210원
최고/최저가대비	0.0%	75.5%
주가수익률	절대	상대
1M	5.9%	-0.2%
6M	40.8%	56.7%
1Y	75.5%	78.5%

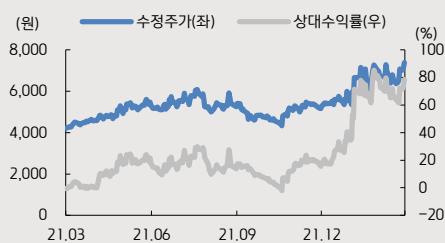
Company Data

발행주식수	31,347 천주
일평균 거래량(3M)	699천주
외국인 지분율	4.7%
배당수익률(2021F)	1.1%
BPS(2021F)	2,068원
주요 주주	시너지이노베이션 외 4 인
	65.1%

투자지표

(억원)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	327	402	503	624
영업이익	34	66	132	162
EBITDA	49	87	155	180
세전이익	38	77	145	177
순이익	38	65	122	150
지배주주지분순이익	38	65	122	150
EPS(원)	123	213	389	479
증감률(% YoY)	671.5	72.3	82.8	23.1
PER(배)	34.0	21.6	13.9	15.4
PBR(배)	2.64	2.58	2.61	2.96
EV/EBITDA(배)	23.2	14.9	9.0	10.4
영업이익률(%)	10.4	16.4	26.2	26.0
ROE(%)	8.1	12.6	20.3	20.9
순차입금비율(%)	-27.5	-25.5	-46.2	-57.4

Price Trend



엠아이텍 (179290)

P, Q가 동반 상승하는 국가대표 스텐트 기업



동사는 비혈관용 스텐트를 제조, 판매하는 기업으로 21년 역대 최고 실적을 기록하였다. 올해는 1) FDA 인허가, 유럽 인허가를 통한 품목 확대에 기반한 해외시장 매출 지속 성장, 2) 판가 인상을 통한 매출 외형 성장과 ASP 상승 효과를 통한 실적 상승이 이어질 것으로 판단하며, 동사의 기술력을 바탕으로 한 글로벌 의료기기 기업(보스턴 사이언티픽, 올림푸스)향 매출 시너지 효과가 기대된다.

>>> 역대 최고 실적을 기록한 글로벌 스텐트 기업

동사는 전세계 98개국에 비혈관용 스텐트를 수출하는 의료기기 기업으로 21년 국내와 일본, 브라질에서 시장점유율 1위를 차지하였다. 21년 총 매출액은 503억원(+25.0% YoY), 영업이익 132억원(+100.0% YoY)으로 역대 최고 실적을 기록하였으며, 이는 1) 주요 시장 판가 상승(P↑), 2) 코로나로 인한 영업 비용 감소(C↓), 3) 글로벌 비혈관용 스텐트 수요 증가 및 품목 확대(Q↑) 등에 기인한다.

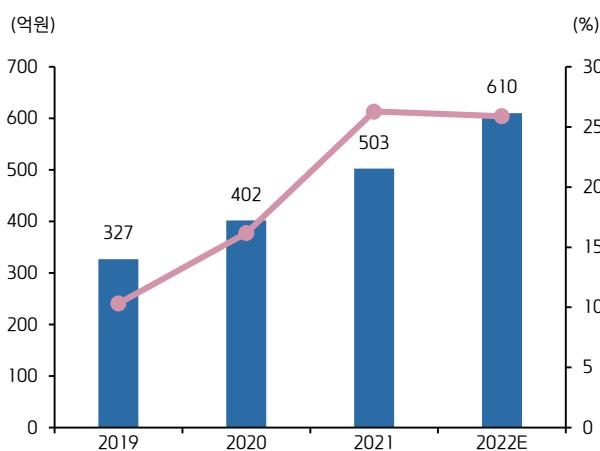
>>> 구조적 성장과 끊임없는 기술 개발

스텐트는 혈관용과 비혈관용으로 나뉘며, 고령자와 비만 인구가 증가함에 따라 비혈관용 스텐트의 수요가 지속적으로 증가하고 있다. 해당 시장은 2020년 약 10억달러에서 2026년 약 15억달러로 연평균 7.1% 성장이 전망된다. 동사의 스텐트는 경쟁사와 다른 제조공법(Cross&Hook)을 채택하여 유연성, 장력 등에서 강점을 지닌다. 이를 바탕으로 글로벌 의료기기 기업인 보스턴 사이언티픽과 일본 시장 유통 파트너십을 체결하였는데, 이는 글로벌 1위 경쟁사와의 파트너십으로서 향후 R&D, 유통, 영업 등에서 추가적인 시너지 효과를 기대할 수 있다는 점에서 긍정적으로 판단한다. 또한 지난 12월 섬유개발연구원, 분당 차병원 등과 함께 국책과제를 통해 생분해되는 메디컬 섬유 개발에 성공하여 24년, 25년 약물방출형과 생분해성 스텐트 신제품 출시 가능성을 높였다. 이는 북미시장 파트너인 올림푸스와의 재계약이 예상되는 시점으로 제품 판가 인상 및 ASP가 높은 신제품 출시 등을 통해 또 한번의 실적 점프를 전망한다.

>>> 글로벌 성장을 통한 실적 상승은 이어질 것

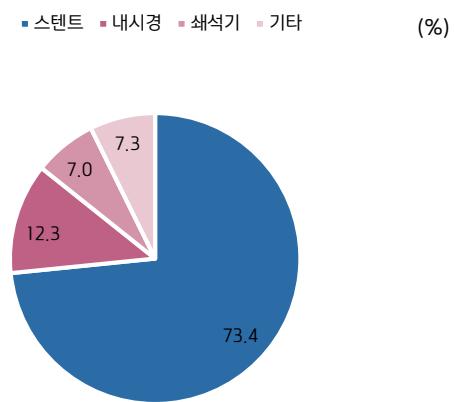
21년 세계 1,2위 시장인 북미(33%)와 유럽(28%)향 수출액은 각각 30억원(+44.5% YoY), 115억원(+19.2% YoY)으로 19년도 이후 연평균 두 자리 수 성장을 이어가고 있다. 미국 시장에서 작년 총 3건의 FDA 인허가 획득(누적 13건), 유럽 시장에서 올해 1월 신제품 3종 인허가를 획득하며 판매 품목이 확대되고 있다. 이를 통해 현지 파트너사인 올림푸스의 내시경 제품과의 시너지 효과를 통한 매출 성장이 예상된다. 동사의 가장 큰 수출 비중을 차지하고 있는 아시아에서는 일본시장 유통을 맡고 있는 보스턴 사이언티픽의 공격적인 판가 인상을 통한 ASP 상승 효과, 22.2H 예정된 중국향 식도, 담도 승인 및 출시 등을 통해 실적에 기여할 것으로 예상한다. 22년 실적은 매출액 624억원(+24.1% YoY), 영업이익 162억원(+22.7% YoY)으로 전망한다.

엠아이텍 실적 추이 및 전망



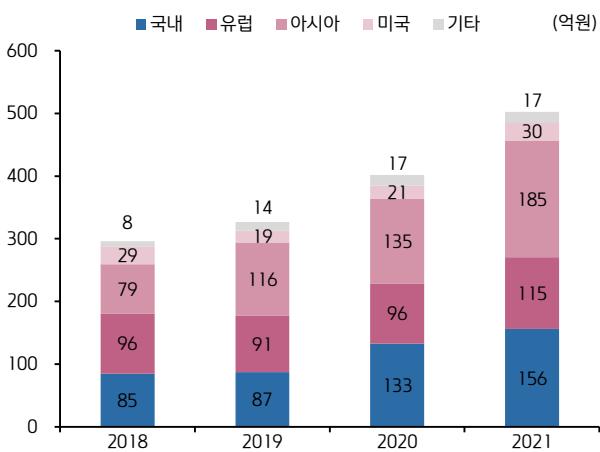
자료: 엠아이텍, 키움증권 리서치센터

엠아이텍 제품별 매출 비중



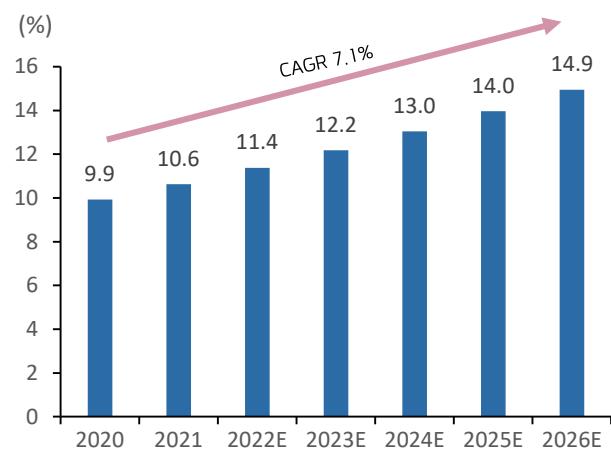
자료: 엠아이텍, 키움증권 리서치센터

지역별 매출 추이



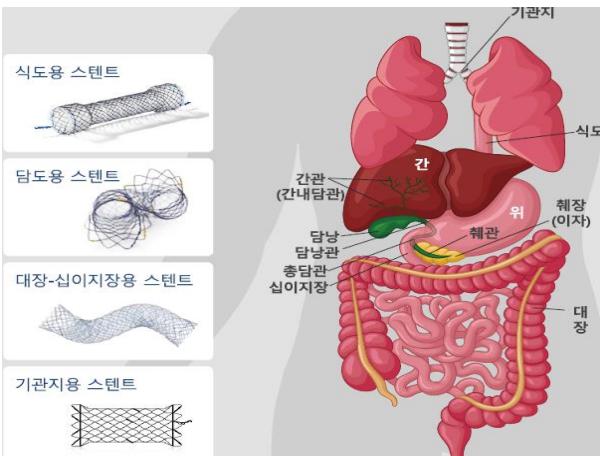
자료: 엠아이텍, 키움증권 리서치센터

글로벌 비혈관 스텐트 시장 규모



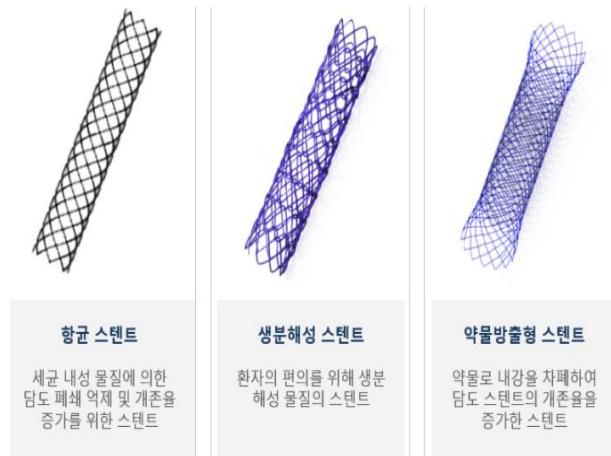
자료: 엠아이텍, 키움증권 리서치센터

비혈관용 스텐트 적용 부위별 제품



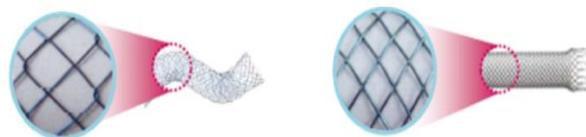
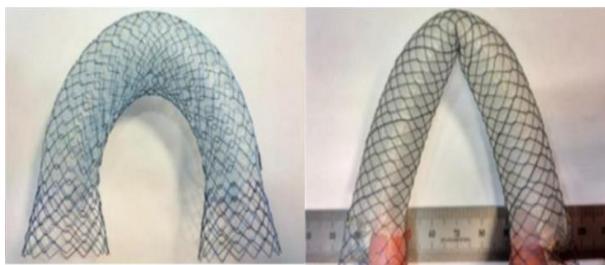
자료: 엠아이텍, 키움증권 리서치센터

연구개발중인 비혈관용 스텐트



자료: 엠아이텍, 키움증권 리서치센터

Cross&Hook(좌)과 단순 Cross(우) 비교



자료: 엠아이텍, 키움증권 리서치센터

엠아이텍 글로벌 의료기기 파트너십 현황

OLYMPUS  <ul style="list-style-type: none"> 내시경분야 글로벌 1위 상호보완적 사업분야 → 유통 시너지 효과 2018년 5월 부터 스텐트 제품 분격 Launching FDA 승인 확대 진행 중 2020년 미국 매출 21억원 달성 	Boston Scientific  <ul style="list-style-type: none"> 비탈관 스텐트분야 글로벌 1위 다양한 제품 포트폴리오 → 제품 시너지효과 2018년 58억원, 2019년 92억원, 2020년 107억원 (2016년 파트너십 이후 매출 베이직 상승) 2019년 일본 비탈관 스텐트 시장 점유율 26% 일본 MS 34% No 1
FUJIFILM  <ul style="list-style-type: none"> 내시경분야 글로벌 2위 국내 사업분야와 상호보완적 제품 2020년 4월 국내 판권 획득 향후 3년 내 MS 30% 목표 	CANTEL  <ul style="list-style-type: none"> 내시경 제처리 분야 글로벌 선도기업 소화기관련 포트폴리오 확장 2023년 전체 포트폴리오 국내 도입 목표

자료: 엠아이텍, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

12 월 결산, IFRS 연결	2018	2019	2020	2021F
매출액	296	327	402	503
매출원가	152	179	213	243
매출총이익	144	147	189	260
판관비	93	113	123	128
영업이익	51	34	66	132
EBITDA	61	49	87	155
영업외손익	-40	4	11	13
이자수익	1	4	2	3
이자비용	4	1	1	1
외환관련이익	5	6	6	6
외환관련손실	5	3	9	7
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0
기타	-37	-2	13	12
법인세차감전이익	11	38	77	145
법인세비용	7	0	12	22
계속사업순손익	4	38	65	122
당기순이익	4	38	65	122
지배주주순이익	4	38	65	122
증감율 및 수익성 (%)				
매출액 증감율	33.9	10.5	22.9	25.1
영업이익 증감율	200.0	-33.3	94.1	100.0
EBITDA 증감율	125.9	-19.7	77.6	78.2
지배주주순이익 증감율	-80.0	850.0	71.1	87.7
EPS 증감율	-80.9	671.5	72.3	82.8
매출총이익율(%)	48.6	45.0	47.0	51.7
영업이익률(%)	17.2	10.4	16.4	26.2
EBITDA Margin(%)	20.6	15.0	21.6	30.8
지배주주순이익률(%)	1.4	11.6	16.2	24.3

재무상태표

12 월 결산, IFRS 연결	2018	2019	2020	2021F
유동자산	417	362	451	604
현금 및 현금성자산	116	103	133	293
단기금융자산	143	69	76	80
매출채권 및 기타채권	72	94	139	128
재고자산	76	88	91	95
기타유동자산	10	8	12	8
비유동자산	76	212	229	184
투자자산	2	57	62	28
유형자산	35	102	111	101
무형자산	21	20	14	13
기타비유동자산	18	33	42	42
자산총계	493	574	680	788
유동부채	37	78	96	110
매입채무 및 기타채무	34	41	44	48
단기금융부채	0	34	44	54
기타유동부채	3	3	8	8
비유동부채	7	12	31	26
장기금융부채	0	6	23	18
기타비유동부채	7	6	8	8
부채총계	45	91	127	136
자본지분	448	483	554	652
자본금	152	152	156	158
자본잉여금	261	261	281	281
기타자본	2	16	12	12
기타포괄손익누계액	0	0	0	-8
이익잉여금	32	55	105	210
비지배지분	0	0	0	0
자본총계	448	483	554	652

현금흐름표

12 월 결산, IFRS 연결	2018	2019	2020	2021F
영업활동 현금흐름	20	31	40	163
당기순이익	4	38	65	122
비현금항목의 가감	67	33	35	45
유형자산감가상각비	9	14	19	22
무형자산감가상각비	2	2	1	1
지분법평가손익	0	0	-3	0
기타	56	17	18	22
영업활동자산부채증감	-51	-38	-58	17
매출채권및기타채권의감소	-18	-23	-54	11
재고자산의감소	-21	-17	-7	-5
매입채무및기타채무의증가	-5	3	3	4
기타	-7	-1	0	7
기타현금흐름	0	-2	-2	-21
투자활동 현금흐름	-131	-55	-34	38
유형자산의 취득	-12	-53	-31	0
유형자산의 처분	17	0	0	0
무형자산의 순취득	0	-1	-1	-1
투자자산의감소(증가)	2	-55	-4	33
단기금융자산의감소(증가)	-138	74	-7	-5
기타	0	-20	9	11
재무활동 현금흐름	161	11	26	-1
차입금의 증가(감소)	0	30	30	5
자본금, 자본잉여금의 증감	161	0	0	2
자기주식처분(취득)	0	0	0	0
배당금지급	0	-15	-15	-19
기타	0	-4	11	11
기타현금흐름	0	-1	-1	-39.78
현금 및 현금성자산의 순증가	50	-13	30	160
기초현금 및 현금성자산	66	116	103	133
기말현금 및 현금성자산	116	103	133	293

투자지표

12 월 결산, IFRS 연결	2018	2019	2020	2021F
주당지표(원)				
EPS	16	123	213	389
BPS	1,471	1,589	1,775	2,068
CFPS	292	232	327	532
DPS	50	50	60	60
주가배수(배)				
PER	201.8	34.0	21.6	13.9
PER(최고)	337.3	66.2		
PER(최저)	187.7	25.3		
PBR	2.20	2.64	2.58	2.61
PBR(최고)	3.67	5.14		
PBR(최저)	2.04	1.97		
PSR	2.66	3.91	3.51	3.38
PCFR	11.1	18.1	14.0	10.2
EV/EBITDA	11.8	23.2	14.9	9.0
주요비율(%)				
배당성향(%),보통주,현금)	389.9	40.5	28.6	15.2
배당수익률(%),보통주,현금)	1.5	1.2	1.3	1.1
ROA	1.0	7.0	10.4	16.7
ROE	1.2	8.1	12.6	20.3
ROI	14.6	12.4	20.7	35.3
매출채권권회전율	4.7	3.9	3.5	3.8
재고자산회전율	4.3	4.0	4.5	5.4
부채비율	10.0	18.7	22.9	20.9
순차입금비율	-57.6	-27.5	-25.5	-46.2
이자보상배율	13.4	57.5	50.0	92.9
총차입금	0	39	67	72
순차입금	-258	-133	-141	-301
NOPLAT	61	49	87	155
FCF	-11	-47	-6	152

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 3월 23일 현재 '엠아이텍 (179290)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%