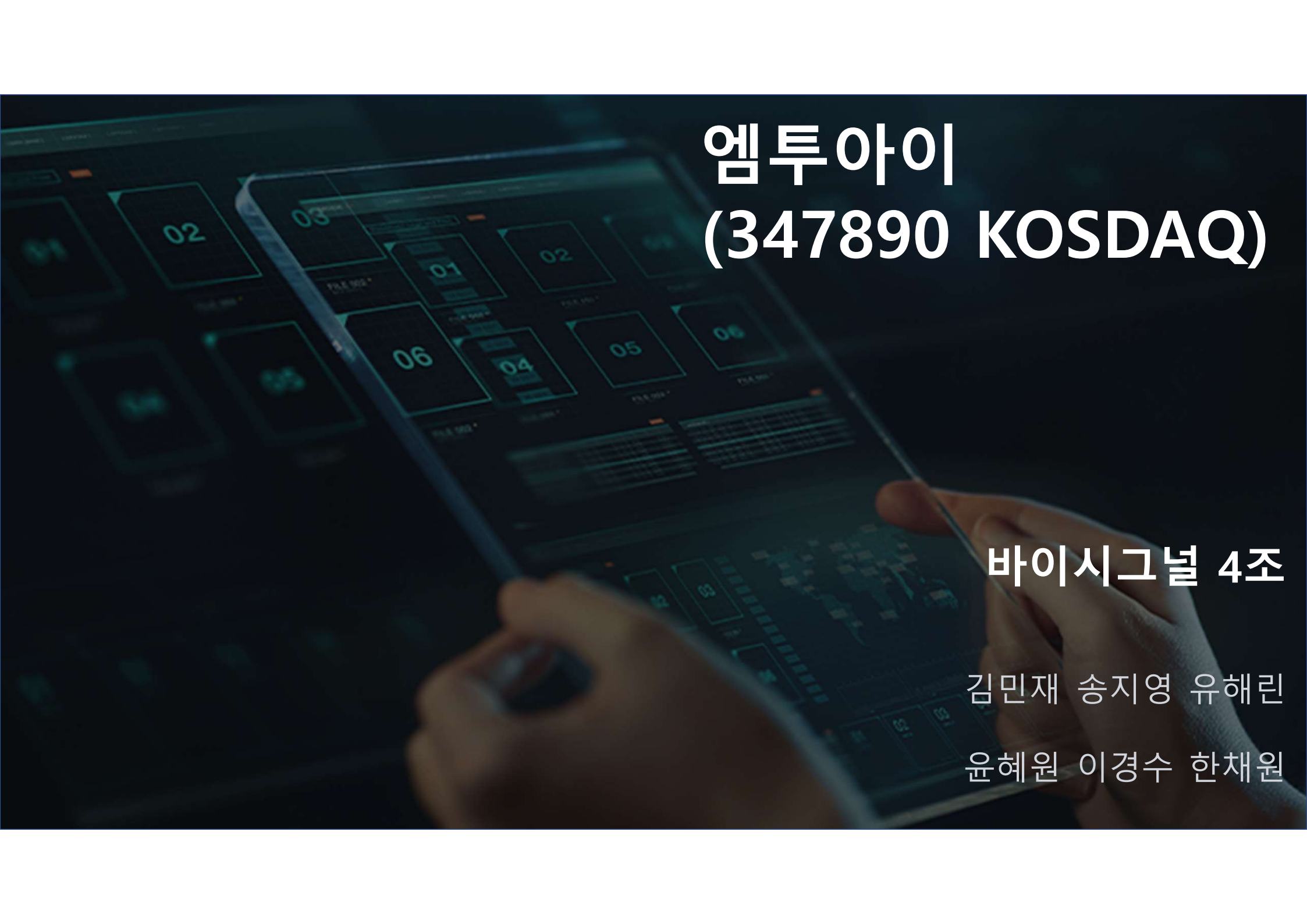




엠투아이 (347890 KOSDAQ)

바이시그널 4조

김민재 송지영 유해린

윤혜원 이경수 한채원

CONTENTS

1) 기업개요

2) 산업분석

3) 기업분석

3) 투자포인트

4) 리스크

5) 벨류에이션

1. 기업개요

01
기업설명

02
주요품목

03
분석선정이유

1. 기업개요

기업설명



- 1999년 설립, 2020년 코스닥 상장
- 스마트팩토리 구축에 있어 필수적인 스마트HMI, 스마트SCADA, 스마트 팩토리 솔루션을 제공
- 매출비중
스마트HMI (95.8%), 스마트SCADS/솔루션 (3.4%), 기타 (0.8%)
- 스마트HMI 매출 동종업계 1위

1. 기업개요

주요품목



스마트팩토리 토탈 솔루션



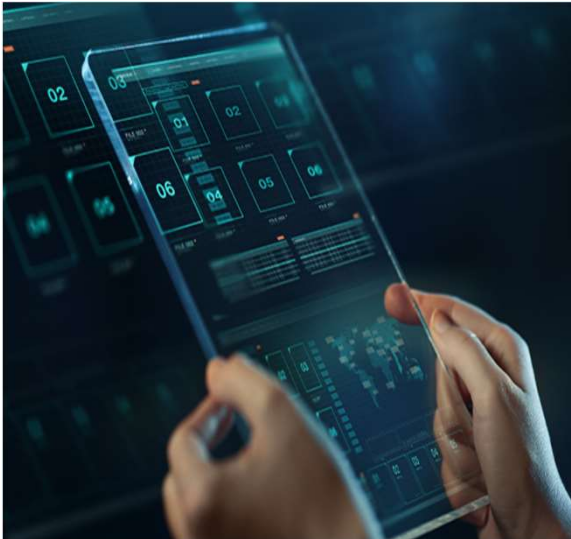
스마트 HMI



스마트 SCADA

1. 기업개요

사업



스마트 HMI

‘기계와 사람을 연결해주는 장치’

- HMI는 디지털 화면에서 기계 장비의 상태를 알려주고, 제어하는 입출력 장치이다.

1. 기업개요

사업



스마트 SCADA

‘공장 프로세스 통합 관리/모니터링’

- 수집된 데이터를 확인 및 분석, 공정상태를 모니터링 자동화 소프트웨어 플랫폼
공장의 프로세스를 통합적으로 관리할 수 있게 해주며,
예지/보전 활동 등을 통해 기업이 비용을 절약할 수 있게 해주는
스마트팩토리의 핵심적인 요소이다.

1. 기업개요

사업



**스마트팩토리
토탈 솔루션**

‘스마트 팩토리 구축 솔루션’

1. 기업개요

분석선택이유

- > 스마트팩토리 구축에 있어 필수적인 요소 제공
- > 외산 제품 대비 높은 범용성과 커스터마이징 용이성을
- > HMI제품 국산화 및 고객사 다변화
- > 안정적인 재무구조와 수익성을 가지고 있음

2. 산업분석

01
산업개요

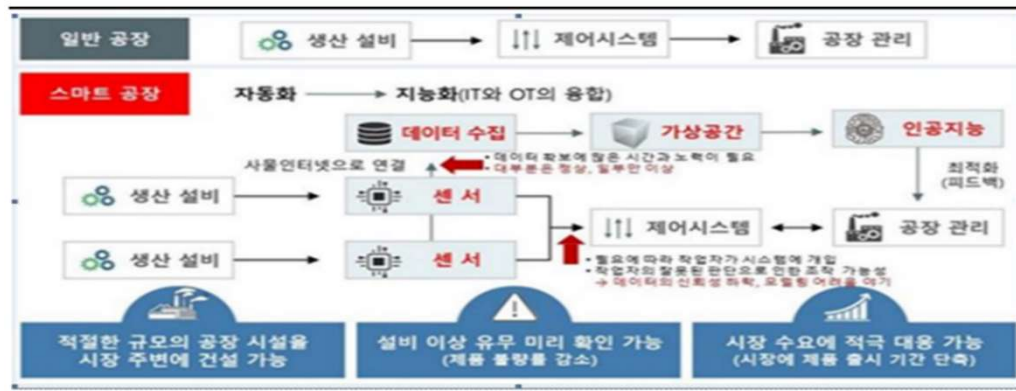
02
산업전망

03
경쟁현황

2. 산업분석

산업개요

일반공장과 스마트팩토리



자료: 정보통신기술진흥센터

스마트 팩토리란?

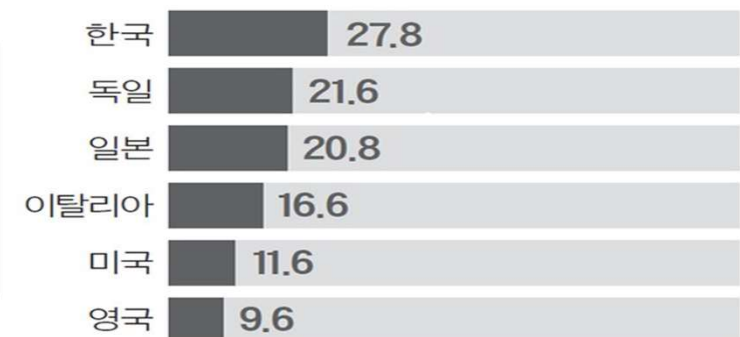
전 생산과정을 ICT(정보 통신 기술)로 통합해

최소의 비용과 시간으로 고객 맞춤형 제품을 생산하는

진화된 공장

제조업 비중이 높은 우리나라 특성상

제조업의 효율성을 증대하고자 하는 목적으로 빠르게 성장하고 있음

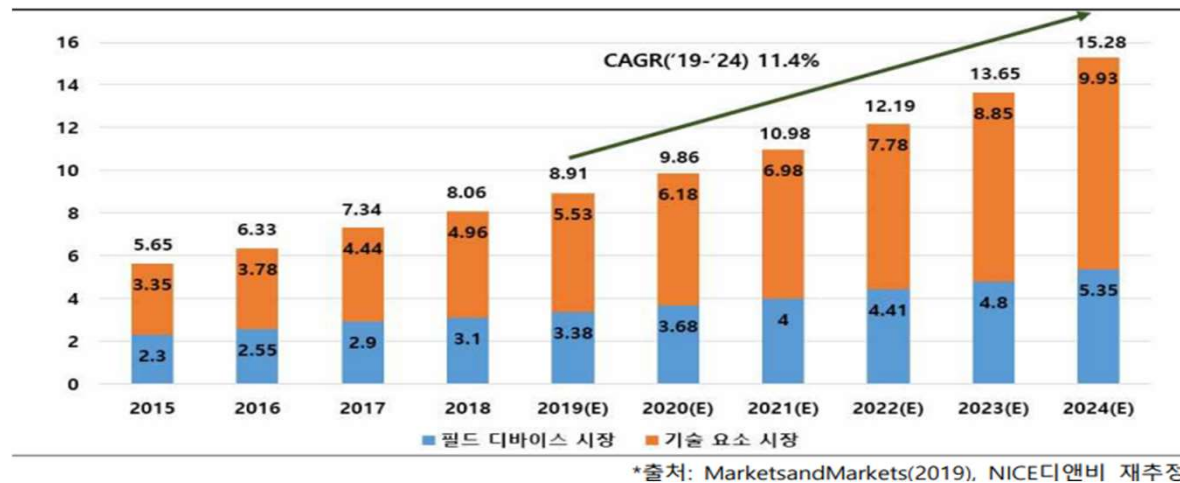


자료: 기획재정부

2. 산업분석

산업전망 국내 스마트 팩토리 시장 전망

한국 스마트팩토리 시장 전망 (단위: 10억 달러)



국내 스마트 팩토리 시장은 2024년까지 꾸준히 성장할 것으로 전망

엠투아이의 핵심 분야인 SCADA와 HMI 시장

2024년 CAGR 각각 9.4%, 10.9% 예상

국내 스마트제조 기술별 시장규모 및 전망

(단위: 십억)

기술 분야	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2022	2024	CAGR ('19-'24)
DCS	0.49	0.51	0.55	0.56	0.60	0.64	0.74	0.86	7.3
MES	0.31	0.37	0.44	0.50	0.55	0.60	0.74	0.92	10.8
PAM	0.34	0.38	0.45	0.49	0.55	0.62	0.79	1.02	13.1
ERP	0.30	0.34	0.39	0.41	0.44	0.48	0.56	0.67	8.7
PLC	0.35	0.37	0.39	0.41	0.44	0.46	0.52	0.60	6.4
SCADA	0.27	0.31	0.36	0.39	0.42	0.46	0.54	0.66	9.4
HMI	0.22	0.24	0.28	0.30	0.33	0.36	0.44	0.55	10.9
PLM	0.03	0.04	0.04	0.04	0.05	0.05	0.06	0.08	11.0
기술 시장 합계	2.30	2.55	2.90	3.10	3.38	3.68	4.41	5.35	9.6

자료: Markets & Markets 2019, 첨단정보통신융합기술원 재인용

2. 산업분석

산업전망 글로벌 스마트 팩토리 시장 전망

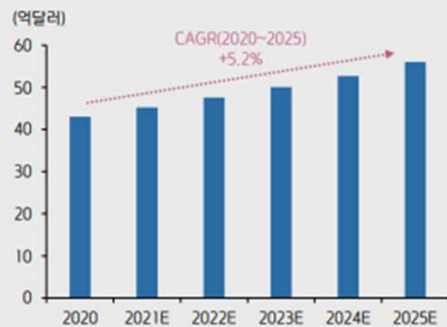
〈표 1〉 국가별 스마트 제조 시장 규모 및 성장률

(단위: 십 억 달러, %)

구 분	2018	2019	2020 (예상치)	2022 (예상치)	2024 (예상치)	성장률
미국	24.98	27.04	29.32	34.67	41.30	8.83
중국	23.79	26.47	29.51	36.99	46.97	12.16
일본	14.85	16.22	17.77	21.49	26.34	10.18
독일	9.52	10.37	11.33	13.66	16.66	9.94
한국	8.06	8.9	9.86	12.19	15.28	11.41

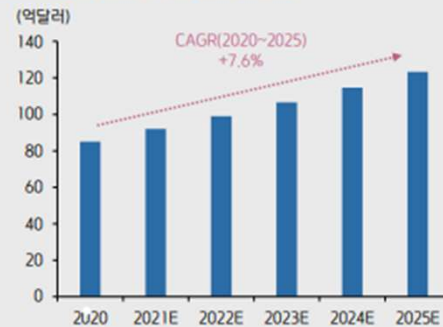
출처: Markets & Markets(2019), 오윤환 외(2021) 재인용

글로벌 HMI 시장 규모 및 추이



자료: M&M, 키움증권 리서치센터

글로벌 SCADA 시장 규모 및 추이



자료: M&M, 키움증권 리서치센터

글로벌 스마트 팩토리 시장 역시 2020 ~ 2024년까지
연평균 10% 내외로 성장할 것으로 예상
(중국, 한국 일본, 독일, 미국 순)

글로벌 시장에서 엠투아이의 핵심 분야인 SCADA와
HMI의 2025년 CAGR 각각 5.2%, 7.6% 예상

2. 산업분석

경쟁현황

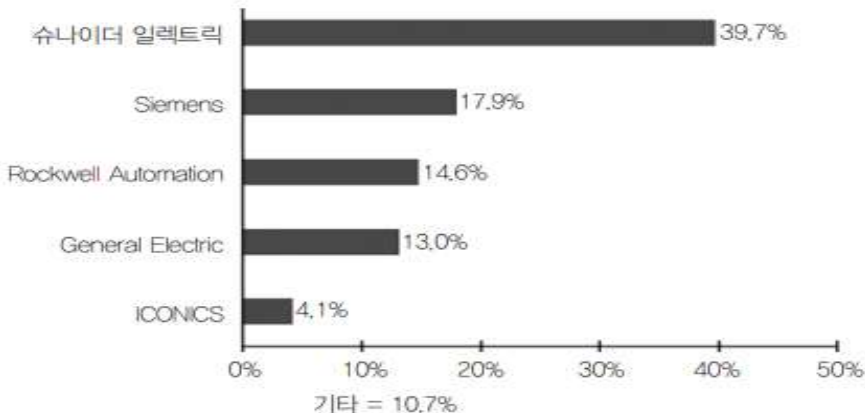
국내 HMI 시장 점유율

- 1위 슈나이더 일렉트릭 코리아
- 2위 엠투아이
- 3위 미쓰비시 전기

국내 HMI시장은 슈나이더, 엠투아이, 미쓰비시 전기 순으로 독과점
슈나이더, 미쓰비시 전기 같은 경우 본사와 A/S 본부가 해외에 위치
엠투아이는 모두 국내에 위치
→ 국내 고객사 대상으로 신속한 대응 가능

Schneider
Electric

글로벌 HMI 시장 점유율



슈나이더(Schneider)는 에너지 관리 및 자동화 분야의 글로벌 기업 중 하나로, HMI(Human-Machine Interface) 제품 및 서비스를 제공하고 있습니다.

엠투아이와 달리 산업용 제어기기 전반의 많은 제품을 보유하고 있는 기업
동 제품군의 판매를 촉진 혹은 보조하는 방향의 영업 추진

2. 산업분석

경쟁현황



스마트HMI 매출 현황

품목		2022년 (제24기)	2021년 (제23기)	2020년 (제22기)
스마트HMI	내수	36,718,886	35,740,578	30,931,084
	수출	1,903,420	1,619,094	1,285,741
	소계	38,622,306	37,359,672	32,216,825

2020년 기준 엠투아이는 국내 HMI 시장 내 **판매량 1위** 달성

2022년 12월 기준 지속적으로 **매출액 증가**

스마트팩토리 구축은 산업 특성상 높은 품질, 빠른 납기, 고객사 대응이 중요

해외 경쟁사 대비 국내 고객사 대상으로 **신속한 대응 / 산업에 특화된 제품 출시**가 가능

빠르게 국산화를 실현

표준화된 HMI 제품을 판매하고 있기 때문에 **높은 범용성**을 기반으로 반도체, 2차전지디스플레이, 제약 산업 등 다양한 산업군의 스마트팩토리 시설에 채택되고있다.

3. 기업분석

01
사업

02
매출 경로 및 실적

03
회사 연혁
지배구조 및 최근 이슈

04
재무분석

3. 기업분석

강점



스마트 HMI

- 엠투아이의 스마트HMI는 기존 HMI 대비 연결성 개선

확장성, 안전성, 경제성을 확보, 스마트팩토리 및 다양한 현장 상황에서 사용 가능
첨단산업인 반도체, 디스플레이 산업 자동차, 모바일, 2차 전지, 제약/바이오 등
성장산업 및 일반산업 분야에도 폭넓게 적용되고 있다.

400여종의 통신 프로토콜을 통해 다양한 설비와의 호환성 확보

(이 정도 규모의 통신 프로토콜 라이브러리를 보유한 회사는 엠투아이와 슈나이더 일렉트릭이 유일)

3. 기업분석

강점



스마트 SCADA

엠투아이의 경우 시장에 이미 침투한 HMI 라이브러리 기술을 기반
다양한 데이터에 접근 가능한 장점을 활용해 SCADA로 사업영역을 확장했다.

3. 기업분석

강점



스마트팩토리 토탈 솔루션

- 엠투아이의 스마트 팩토리 솔루션

현장의 설비와 상위 시스템을 연결해 스마트 팩토리를 구축하는 솔루션이다.

현장기기/설비 제어 시스템 구축, 상위 시스템 구축, 설비 제어 시스템과 상위 시스템 연동 등이 포함

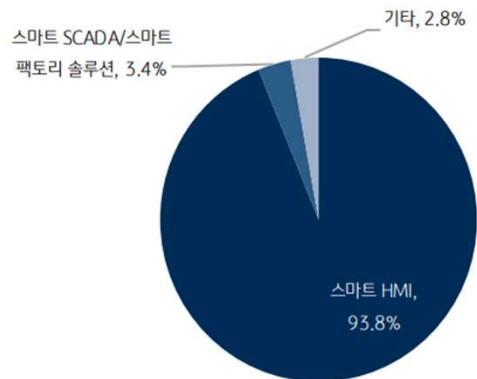
- 스마트HMI과 스마트SCADA 제품을 이용한 시스템 구축 프로젝트

고객이 요구하는 니즈에 적합한 커스터마이징 솔루션을 제공하고 있다.

3. 기업분석

매출 경로 및 실적

엠투아이 매출 비중



자료: 엠투아이, KB증권

스마트HMI 매출 현황

품목		2022년 (제24기)	2021년 (제23기)	2020년 (제22기)
스마트HMI	내수	36,718,886	35,740,578	30,931,084
	수출	1,903,420	1,619,094	1,285,741
	소계	38,622,306	37,359,672	32,216,825

엠투아이의 매출 비중

내수: 95% 36,718,886(원)

수출: 5% 1,903,420(원)

HMI 93.8%(전년동기 대비 10.7% 성장 / 102억)

SCADA/스마트 팩토리 솔루션 3.4%

기타 2.8%(전년동기 대비 10.8% 성장 / 4억)

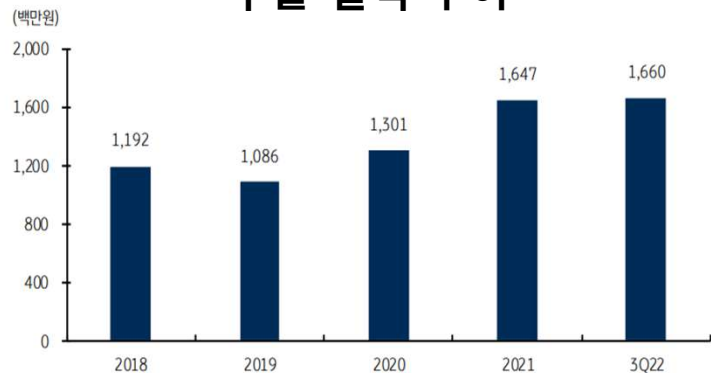
3. 기업분석

매출 경로 및 실적

스마트HMI 매출 현황

품목		2022년 (제24기)	2021년 (제23기)	2020년 (제22기)
스마트HMI	내수	36,718,886	35,740,578	30,931,084
	수출	1,903,420	1,619,094	1,285,741
	소계	38,622,306	37,359,672	32,216,825

수출 실적 추이



자료: 엠투아이, KB증권

일본/베트남향 수출

매출액 110억원 (+12.0% YoY), 영업이익32억원 (+14.6% YoY), 영업이익률 29.0%

(2022년 3분기 재무제표 기준)

일본 대형 유통사와의 계약 등을 통해 일본향 수출이 증가

베트남 공장 이전 등에 수혜를 받아 베트남향으로 수출이 증가

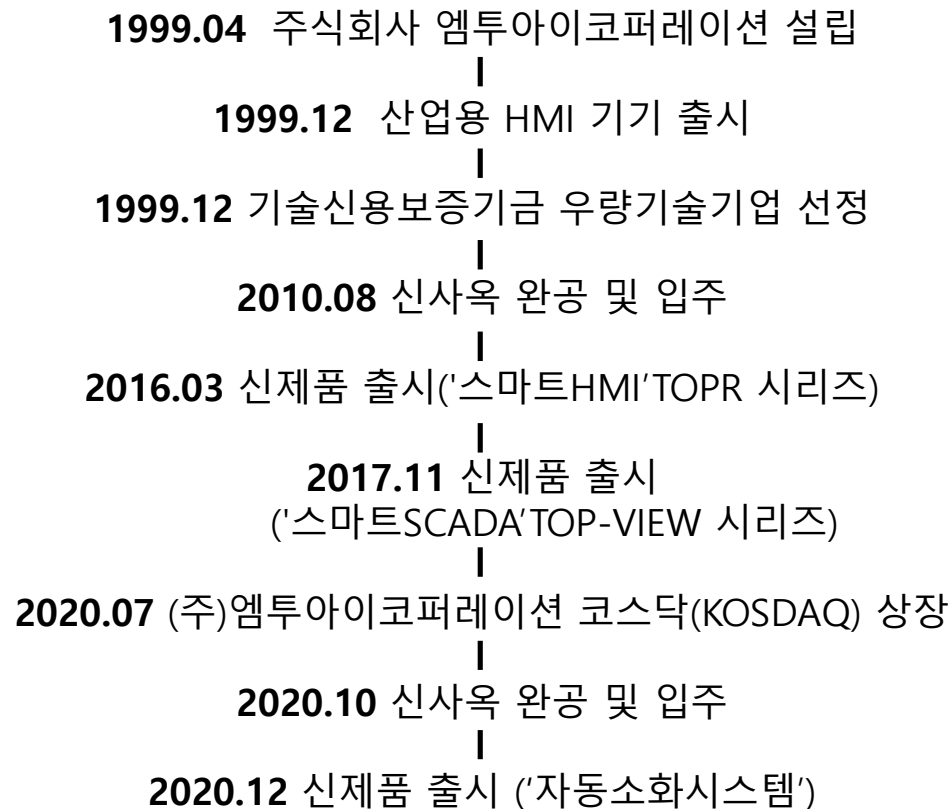
3Q22 기준 수출 실적은 전년 동기 대비 122.4% 증가

규모는 미미하나 내수 중심 기업에서 벗어나 글로벌로 사업을 확장하고 있으며, 연간 지속해서 수출 규모가 증가

MISUMI와의 계약을 통해 글로벌 시장에서의 높은 점유율을 보이는 미국 및 유럽시장에 진출할 계획을 갖고 있다.

3. 기업분석

회사 연혁, 지배구조 및 최근 이슈



구분	주주명	소유주식수	지분율(%)	비고
5% 이상 주주	코메스2018-1 M&A투자조합	9,666,668	57.5	최대주주
	-	-	-	-
우리사주조합		145,459	0.9%	-

최대주주 변경

2023년 3월 31일 잔금 지급과 함께

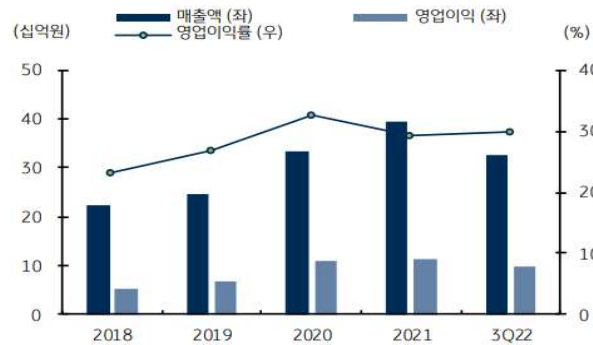
노텍인베스트먼트로 변경될 예정

(노텍이 최대주주가 되면, 기존 포트폴리오와 엠투아이가 시너지 효과를 낼 가능성도 높다.)

3. 기업분석

재무분석

연간 실적 추이



자료: 엠투아이, KB증권

표 1. 3분기 실적

(십억원, %)	3Q22	3Q21	YoY	2Q22	QoQ
매출액	11.0	9.8	12.0	11.2	-1.6
영업이익	3.2	2.8	14.6	3.3	-4.0
세전이익	3.4	2.9	16.1	3.4	-0.9
(지배주주) 순이익	2.8	2.3	19.0	2.8	-2.9
영업이익률	29.0	28.3		29.7	
순이익률	25.0	23.6		25.4	

자료: 엠투아이, KB증권

매출액과 영업이익

코로나 팬데믹에도 불구하고 흔들림 없이 꾸준히 성장

PER

2023F PER은 14.1배

Peer 그룹의 평균 PER인 37.69배를 크게 하회

안정적인 재무구조

부채비율 12%, 2022E 순현금 368억원,

높은 성장성과 수익성

(2023F 영업이익 성장률 67% 2023F 영업이익률 31.9%)

3Q22 매출액 110억원 (+12.0% YoY)

영업이익 32억원 (+14.6% YoY)

영업이익률 29.0%

스마트 HMI: 전년 동기 대비 10.7% 성장 (102억)

스마트 SCADA/스마트 팩토리 솔루션: 전년 동기 대비 10.8% 성장 (4억원)

수출: 전년 동기 대비 122.4% 증가 (7억)

3. 기업분석

재무분석

요약재무정보

구분	2022년 (제24기)	2021년 (제23기)	2020년 (제22기)
감사인(감사의견)	정진세림회계법인(적정)	정진세림회계법인(적정)	정진세림회계법인(적정)
[유동자산]	50,299,109	44,489,814	36,585,699
당좌자산	41,496,600	37,743,423	31,689,886
재고자산	8,802,509	6,746,391	4,895,812
[비유동자산]	28,966,582	29,388,150	29,747,655
유형자산	17,719,101	17,789,954	28,996,709
무형자산	191,154	107,032	84,247
기타비유동자산	11,056,328	11,491,165	666,699
자산총계	79,265,692	73,877,964	66,333,353
[유동부채]	4,846,673	5,372,010	4,637,081
[비유동부채]	1,411,158	2,731,350	2,151,182
부채총계	6,257,831	8,103,360	6,788,262
[자본금]	1,679,820	1,679,820	839,910
[주식발행초과금]	13,077,271	13,077,271	13,926,281
[기타자본]	1,036,440	978,860	633,380
[이익잉여금]	57,214,330	50,038,654	44,145,520
자본총계	73,007,861	65,774,605	59,545,091
매출액	41,682,638	39,286,972	33,222,849
영업이익(영업손실)	11,661,086	11,510,283	10,825,034
당기순이익(당기순손실)	10,485,806	10,028,297	9,955,745
기본주당순이익(단위: 원)	624	597	630
희석주당순이익(단위: 원)	609	594	629

매출액:

20년 (33,222,849,475원), 21년 (39,286,972,303원), 22년 (41,682,637,759원)

매출총이익

20년 (19,108,555,830원), 21년 (20,713,846,839원), 22년 (21,414,757,960원)

매출원가 및 판매비와관리비 지출

20년(22,397,815,376원), 21년(27,776,689,264원), 22년(30,021,551,731원)

유동자산

20년 (36,585,699원), 21년 (44,489,814원), 22년 (50,299,109 원)

자본총계

20년 (59,545,091원), 21년 (65,774,605원), 22년 (73,007,861원)

부채

20년 (6,788,262원), 21년 (8,103,360원), 22년 (6,257,831원)

손익계산서

	제 24 기	제 23 기	제 22 기
매출액	41,682,637,759	39,286,972,303	33,222,849,475
매출원가	20,267,879,799	18,573,125,464	14,114,293,645
매출총이익	21,414,757,960	20,713,846,839	19,108,555,830
판매비와관리비	9,753,671,932	9,203,563,800	8,283,521,731
영업이익(손실)	11,661,086,028	11,510,283,039	10,825,034,099
기타수익	20,189,167	68,062,114	929,441,791
기타비용	3,600,008	4,600,006	3,610,579
금융수익	707,896,387	286,149,857	229,425,509
금융비용	50,718,031	12,779,387	28,072,525
법인세비용차감전순이익(손실)	12,334,853,543	11,847,115,617	11,952,218,295
법인세비용	1,849,047,989	1,818,818,386	1,996,472,977
당기순이익(손실)	10,485,805,554	10,028,297,231	9,955,745,318
주당이익			
기본주당이익(손실) (단위 : 원)	624	597	630
희석주당이익(손실) (단위 : 원)	609	594	629

3. 기업분석

재무분석

현금흐름표

	제 24 기	제 23 기	제 22 기
영업활동현금흐름	8,429,699,154	7,763,931,894	9,664,004,056
영업으로부터 창출된 현금흐름	9,661,894,303	9,998,186,208	10,703,288,953
이자의 수취	524,662,894	206,873,454	240,492,300
법인세납부(환급)	(1,756,858,043)	(2,441,127,768)	(1,279,777,197)
투자활동현금흐름	(3,437,025,472)	(6,233,758,187)	(19,466,954,420)
유형자산의 취득	(326,433,000)	(203,249,095)	(16,627,349,875)
유형자산의 처분	10,391,418	19,090,908	4,180,145,455
무형자산의 취득	(120,983,890)	(49,600,000)	(10,050,000)
기타단기금융자산의 순증감	(3,000,000,000)	(6,000,000,000)	(7,000,000,000)
기타장기금융자산의 증가	0	0	(10,000,000)
기타장기금융자산의 감소	0	0	300,000
재무활동현금흐름	(4,276,415,433)	(3,621,726,150)	11,916,191,200
기타장기금융부채의 증가	0	611,847,704	0
배당금지급	(4,199,551,000)	(4,199,551,000)	(2,100,000,000)
유상증자	0	0	14,016,191,200
주식발행비용	0	(9,100,000)	0
리스부채의 감소	(76,864,433)	(24,922,854)	0
현금및현금성자산에 대한 환율변동효과	(8,286,860)	29,878,991	(10,349,343)
현금및현금성자산의 순증가(감소)	707,971,389	(2,061,673,452)	2,102,891,493
기초현금및현금성자산	3,167,805,405	5,229,478,857	3,126,587,364
기말현금및현금성자산	3,875,776,794	3,167,805,405	5,229,478,857

신규 사업을 본격화하고 있음에도 안정적인 재무상태
무차입경영

(3Q22 기준 현금성 자산 및 단기금융자산 360억원을 보유)

높은 보유 자금 활용 가능성

(당사가 스마트 팩토리 산업 내 진출하지 않은 사업 영역이 여전히 다양하며 성장잠재력도 있기 때문)

장기적인 성장동력

(MES/ERP 기업 인수 등과 같은 수직/수평 사업 확장을 진행할 경우)

현금성 자산 및 단기금융자산 & 잉여현금흐름 추이



4. 투자포인트

01

고객사 다변화 및 수요 증가
엠투아이의 높은 호환성을 갖춘 HMI

02

일본, 베트남향 위주의 수출
앞으로의 성장전망

03

피어그룹 대비 저평가 및 좋은 재무 상황
(수출 규모의 지속적인 계단식 성장)

4. 투자포인트

고객사 다변화 및 수요 증가 / 엠투아이의 높은 호환성을 갖춘 HMI

그림 5. 고객사 현황



자료: 엠투아이, KB증권

고객사 다변화

: 기존 보유 레퍼런스를 바탕으로 고객사 다변화

수요 증가

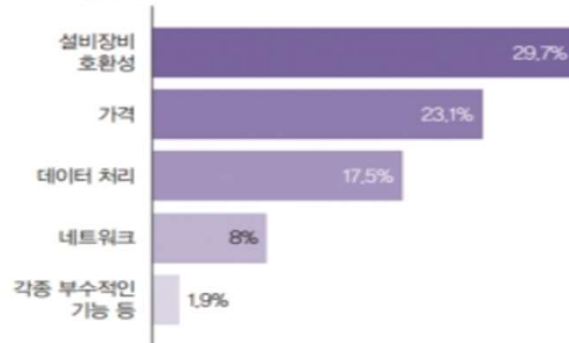
: 코로나 19 이후 구 공장 자동화 수요 증가

경쟁사 대비 높은 호환성 확보

: 슈나이더: 한국프로스페이스(HMI), 인벤시스 (SCADA)

각각 인수 → 호환성 저하

Q. 귀사가 HMI 솔루션을 선택할 때 고려하는 핵심요소는 무엇입니까? (2개까지 선택 가능)



4. 투자포인트

진출 예정인 글로벌 시장 확대 전망(HMI,SCADA)

구 분		2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년	CAGR(%)
세계	북미	265	289	319	354	398	444	10.9
	유럽	217	238	263	292	326	367	11
	APAC	388	431	480	535	600	670	11.5
	기타	90	96	104	114	125	138	8.9
	전체	960	1,054	1,166	1,295	1,450	1,619	11
대한민국		59	65	73	82	91	102	11.7
대한민국(비중, %)		6.1	6.2	6.3	6.3	6.3	6.3	

연도·대륙별 스마트 팩토리 시장 전망(단위: 억원, 달러 환율 1:1200 기준)

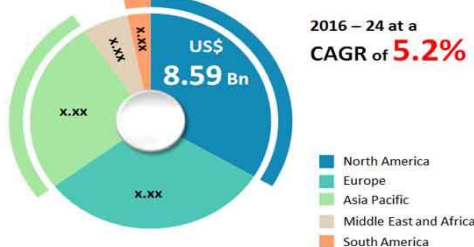
글로벌 시장 진출

: 국내 시장보다 해외 시장이 훨씬 더 큰 규모로 형성
꾸준한 글로벌 시장 확대 전망

글로벌 HMI, SCADA 시장 성장 전망

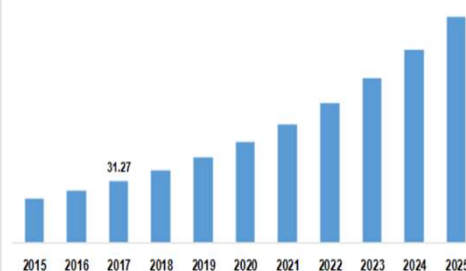
Global SCADA Market Revenue

By Geography, 2015 (US\$ Bn)



Source: TMR Analysis, February 2017

Global SCADA Systems Market Size, 2015-2025 (USD Billion)



Source: Adroit Market Research © 2019

글로벌 HMI 시장

단위: 억 달러



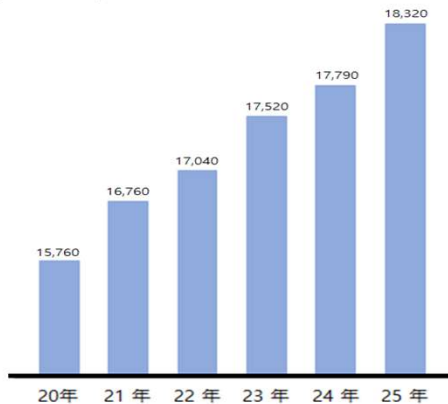
글로벌 SCADA 시장



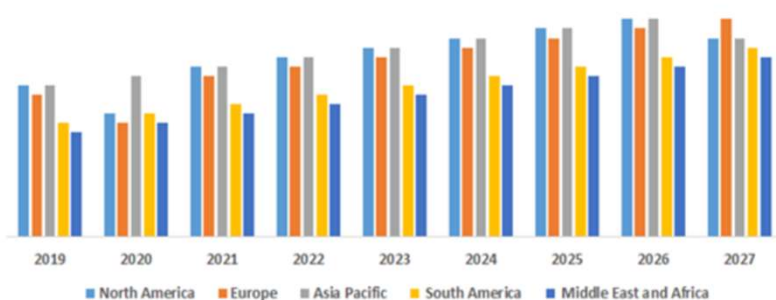
4. 투자포인트

진출 예정인 글로벌 시장 확대 전망 (HMI,SCADA)

일본 스마트팩토리 성장 전망
(단위: 억엔)



Global Smart Factory Market, By Region:
2020-2027



일본/베트남향 수출 증가

:일본 글로벌 유통사인 MISUMI와 계약 체결로 일본향 매출 증가
베트남 공장 이전에 수혜를 입어 베트남향 매출 증가

MISUMI와의 계약 체결

: MISUMI와의 계약을 통해 일본, 중국, 동남아 지역 진출했으며 미국 및 유럽 시장으로의 공급을 계획

글로벌 시장의 성장전망

: 수출이 증가하고 있는 일본의 스마트팩토리 시장

2025년까지 크게 성장할 것이라 전망

진출 예정인 미국, 중국, 유럽 모두 2027년까지 크게 성장할 것이라 기대

4. 투자포인트

피어그룹 대비 저평가 및 좋은 재무 상황

구분	2022년 (제24기)	2021년 (제23기)	2020년 (제22기)
감사인(감사의견)	정진세림회계법인(적정)	정진세림회계법인(적정)	정진세림회계법인(적정)
[유동자산]	50,299,109	44,489,814	36,585,699
당좌자산	41,496,600	37,743,423	31,689,886
재고자산	8,802,509	6,746,391	4,895,812
[비유동자산]	28,966,582	29,388,150	29,747,655
유형자산	17,719,101	17,789,954	28,996,709
무형자산	191,154	107,032	84,247
기타비유동자산	11,056,328	11,491,165	666,699
자산총계	79,265,692	73,877,964	66,333,353
[유동부채]	4,846,673	5,372,010	4,637,081
[비유동부채]	1,411,158	2,731,350	2,151,182
부채총계	6,257,831	8,103,360	6,788,262
[자본금]	1,679,820	1,679,820	839,910
[주식발행초과금]	13,077,271	13,077,271	13,926,281
[기타자본]	1,036,440	978,860	633,380
[이익잉여금]	57,214,330	50,038,654	44,145,520
자본총계	73,007,861	65,774,605	59,545,091
매출액	41,682,638	39,286,972	33,222,849
영업이익(영업손실)	11,661,086	11,510,283	10,825,034
당기순이익(당기순손실)	10,485,806	10,028,297	9,955,745
기본주당순이익(단위: 원)	624	597	630
희석주당순이익(단위: 원)	609	594	629

유동자산

20년 (36,585,699원), 21년 (44,489,814원), 22년 (50,299,109 원)

자본총계

20년 (59,545,091원), 21년 (65,774,605원), 22년 (73,007,861원)

부채

20년 (6,788,262원), 21년 (8,103,360원), 22년 (6,257,831원)

요약재무정보

손익계산서

	제 24 기	제 23 기	제 22 기
매출액	41,682,637,759	39,286,972,303	33,222,849,475
매출원가	20,267,879,799	18,573,125,464	14,114,293,645
매출총이익	21,414,757,960	20,713,846,839	19,108,555,830
판매비와관리비	9,753,671,932	9,203,563,800	8,283,521,731
영업이익(손실)	11,661,086,028	11,510,283,039	10,825,034,099
기타수익	20,189,167	68,062,114	929,441,791
기타비용	3,600,008	4,600,006	3,610,579
금융수익	707,896,387	286,149,857	229,425,509
금융비용	50,718,031	12,779,387	28,072,525
법인세비용차감전순이익(손실)	12,334,853,543	11,847,115,617	11,952,218,295
법인세비용	1,849,047,989	1,818,818,386	1,996,472,977
당기순이익(손실)	10,485,805,554	10,028,297,231	9,955,745,318
주당이익			
기본주당이익(손실) (단위 : 원)	624	597	630
희석주당이익(손실) (단위 : 원)	609	594	629

매출액

20년 (33,222,849,475원), 21년 (39,286,972,303원), 22년 (41,682,637,759원)

매출총이익

20년 (19,108,555,830원), 21년 (20,713,846,839원), 22년 (21,414,757,960원)

매출원가 및 판매비와관리비 지출

20년(22,397,815,376원), 21년(27,776,689,264원), 22년(30,021,551,731원)

4. 투자포인트

피어그룹 대비 저평가 및 좋은 재무 상황 (수출 규모의 지속적인 계단식 성장) 주요 재무지표

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	14.5	15.3	16.5	17.2	23.4	22.4	24.7	33.2	39.3
영업이익	3.0	2.9	3.1	3.1	6.1	5.2	6.7	10.8	11.5
영업이익률(%)	20.5	18.8	19.1	18.0	25.9	23.0	27.0	32.6	29.3
세전이익	3.2	3.1	3.4	3.4	6.2	5.5	7.0	12.0	11.8
순이익	2.9	2.8	3.1	3.0	5.3	4.7	6.0	10.0	10.0
지배지분순이익	2.9	2.8	3.1	3.0	5.3	4.7	6.0	10.0	10.0
EBITDA	3.2	3.1	3.5	3.4	6.4	5.5	7.0	11.3	12.3
CAPEX	0.1	0.4	0.2	0.3	9.7	0.3	2.8	16.6	0.2
Free Cash Flow	3.0	2.4	3.2	3.7	-4.7	3.9	5.1	-7.0	7.6
EPS(원)	193	183	205	198	352	317	400	630	597
BPS(원)	1,315	1,479	1,665	1,843	2,175	2,401	2,479	3,545	3,916
DPS(원)	18	19	18	20	20	371	140	250	250
순차입금	-11.1	-13.2	-16.1	-19.7	-14.2	-18.1	-18.1	-27.2	-31.1
ROE(%)	29.3	13.1	13.0	11.3	17.5	13.8	16.4	20.6	16.0
ROIC(%)	60.6	28.1	31.3	32.0	39.1	21.0	30.4	35.2	32.6
배당성장(%)	9.5	10.5	8.9	10.3	5.6	117.2	35.0	42.2	41.1
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	2.9	2.7
순차입금 비율(%)	-56.4	-59.6	-64.5	-71.2	-43.4	-50.2	-48.7	-45.7	-47.3

자료: 엠투아이, NH투자증권 리서치본부

2023F PER: 14.1배

스마트팩토리 관련 Peer 그룹의 평균 PER: 37.69배

안정적인 재무구조

부채비율 12%, 2022E 순현금 368억원

높은 성장성

2023F 영업이익 성장률 67%

높은 수익성

2023F 영업이익률 31.9%

5. 리스크

01

Niche market의 위험성

02

단일 서비스 위주의 매출 구성

03

최대주주: 사모펀드

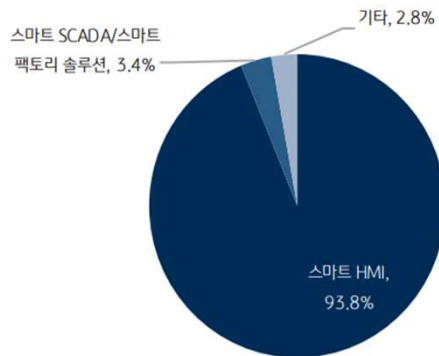
5. 리스크

Niche market의 위험성



Niche market이란?

니치 마켓은 남들이 쉽게 간과하는 부분을 파고들거나
거대 업체들이 투자비용이나 효율성 측면에서 파고들기 힘든 점을 간파
이부분을 집중적으로 파고들어 시장을 형성하는 것



1999.12
산업용 HMI 기기 출시

2017.11
스마트SCADA'TOP-VIEW 출시

자료: 엠투아이, KB증권

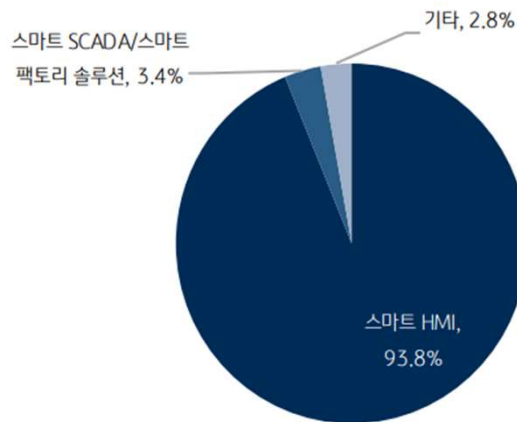
타 경쟁사들: HMI를 PLC, MES 등 다른 제조 기술
함께 제공

엠투아이: HMI가 주력사업

- SCADA를 제공하고는 있으나 HMI에 비해 시작점이 느렸고 기존의 SCADA 시장에서 파이를 가져와야 함
- 상당히 'niche' 한 시장
- 타 회사에 비해 절대적인 수익성 낮을 우려가 존재한다

5. 리스크

단일 제품 위주의 매출 구성



자료: 엠투아이, KB증권

높은 HMI 의존도

HMI 매출 비중 (20년 97.0%, 21년 96.1%, 22년 94.7%)
현재 국내에 독점적인 위치를 차지하고 있지만
국내보다 더 큰 해외 시장에서 HMI를 제공하는 기업들의
국내 진출과 같은 상황에서 시장의 파이를 뺏기게 된다면
HMI 매출 비중이 높은 엠투아이의 특성상 다소 위협이 될 수 있다.

엠투아이의 **호환성**과 **범용성** 높은 HMI의 특성을 기반으로
이미 국내에 높은 수준으로 침투,

5. 리스크

최대주주: 사모펀드

NAUTIC INVESTMENT

엠투아이에 대해 잘 모르는 일반 투자자들에게 최대주주가 사모펀드라는 사실은 최대주주가 최고 **경영자일때보다 회사의 장기적인 성장 자체의 관심은 떨어질 가능성**이 있다는 점이나 이익이 발생하더라도 **기업에 재투자로 이어지지 않을 우려**가 존재

AuM(asset under management)이 2021년 기준 2000억원 대이지만 **1280억원 규모의 인수를 진행할 만큼 엠투아이를 높게 평가**했으며, 노퍽인베스트먼트의 김성용 대표가 SK증권PE에서 에코프로비엠 사모투자 및 밸류애드를 했던 경험이 있는 **만큼 엠투아이의 경우에도 에코프로비엠과 같은 성장을 기대**할 수 있다.

6. 벨류에이션

6. 벨류에이션

경쟁사 PE 멀티플 비교

국내 경쟁사들의 HMI 매출 비중

이삭엔지니어링	79.3%
티라유텍	57.4%
코닉오토메이션	69.3%
현대무벅스	65.5%
포스토ICT	37%

6. 벨류에이션

경쟁사 PE 멀티플 비교

2023E EPS 721원

가중평균 디스카운트 40%

Target P/E Multiple 22.6%

= 목표주가 16300원

2023년 4월 4일 종가 9780원 기준

60%의 upside 존재

	PER	PBR	EPS KRW	가중치	Target P/E
엠투아이	14.1	1.9	721	-	37.69
이삭엔지니어링	45.76	1.9	250	25.7%	
티라유텍	29.4	1.90	-536	18.6%	
코닉오토메이션	35.695	10.30	-139	22.5%	
현대무벅스	31.69	2.80	83	12.0%	
포스코ICT	40.7	2.60	300	21.2%	