

KOSDAQ | 건강관리장비와서비스

엠아이텍 (179290)

양질의 성장 기반을 다질 2026년

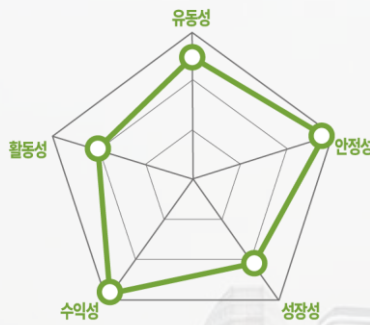
체크포인트

- 엠아이텍은 소화기 스텐트 전문 기업. 핸드메이드 기반의 Weaving 구조와 세분화된 제품 라인업을 바탕으로 차별화된 경쟁력을 보유. 당사는 글로벌 및 현지 유통 파트너사와 협력해 일본, 미국, 독일 등 전 세계 약 109개국에 제품을 공급하고 있음
- 당사는 원가 경쟁력 확보를 위해 2026년 하반기부터 베트남 공장에서 반제품 양산을 시작할 예정. 현재 현지 인력 채용과 교육을 진행 중. 향후 생산 이관이 완료되고 가동률 및 품질이 안정화될 경우, 인건비 효율화를 통한 원가 경쟁력 강화가 기대됨
- 동사 주가는 2021년 이후 PER Band 7.0~27.0배, PBR Band 1.0~5.5배 수준에서 형성. 2026년 예상 실적 기준, 현재 주가는 PER 7.7배, PBR 1.0배로 과거 밸류에이션 Band 최하단에 위치. 향후 제품 포트폴리오 확장과 수익성 개선이 확인될 경우, 기업가치 재평가가 기대됨

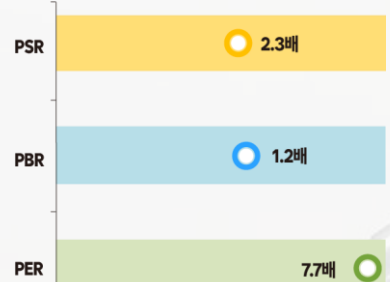
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



소화기 스텐트 전문 기업

엠아이텍은 1991년에 설립된 핸드메이드 기반의 소화기 스텐트 전문 기업. 주요 제품군은 적용 부위에 따라, 식도·담도·대장 스텐트로 구성됨. 동사는 글로벌 유통 파트너사와의 협력을 통해 일본, 미국, 유럽 등 약 109개국에 제품을 공급 중. 2025년 연간 기준, 지역별 매출 비중은 국내 25.2%, 유럽 21.1%, 아시아 40.8%, 미국 9.2%, 기타 3.7%로 해외 매출 비중이 높은 편

해외 매출 성장과 베트남 생산 기반 수익성 개선

동사는 해외 판매 확대와 베트남 반제품 생산을 통해 외형 성장과 수익성 개선을 동시에 추진 중. 해외 매출액은 2021년 347억 원에서 2025년 502억 원으로 44.9% 증가하였으며, 향후에도 지역별 유통 파트너십과 글로벌 인허가 제품 추가를 바탕으로 해외 매출 성장이 예상됨. 해외 ASP는 내수 대비 약 20~30% 높아, 판매 확대 시 수익성 개선에도 기여 가능. 원가 측면에서는 2026년 하반기부터 베트남 반제품 양산을 시작할 예정. 현지 임금이 국내의 약 4분의 1 수준인 만큼, 향후 생산 이관이 완료되고 가동률·품질이 안정화될 경우 인건비 효율화를 통한 원가 경쟁력 강화가 기대됨

양질의 성장 기반을 다질 2026년

2026년 연간 실적은 매출액 702억 원(+4.5%, YoY), 영업이익 173억 원(-16.6%, YoY)으로 전망. 비혈관 스텐트 부문 매출액은 572억 원(+4.4%, YoY)으로 일본향 매출이 견조한 가운데 유럽·미국 판매량 증가와 환율 상승 효과가 외형 성장을 뒷받침할 것으로 전망. 수익성 측면에서는 영업이익률이 24.6%(-6.2%p, YoY)로 일시적 수익성 저하가 예상됨. 베트남 현지 인력 채용과 원재료 가격 상승으로 매출원가 부담 증가가 예상됨. 기관지 스텐트, 생분해성 소재 연구개발 확대와 글로벌 인허가 관련 지급수수료 증가도 수익성 부담 요인으로 작용할 전망. 2027년에는 담도 스텐트 및 판매와 베트남 반제품 생산량 확대를 통한 외형 성장과 원가 경쟁력 강화가 기대됨

Forecast earnings & Valuation

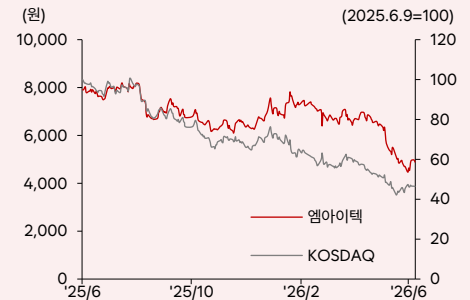
	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	562	464	538	672	702
YoY(%)	11.9	-17.5	15.9	24.9	4.5
영업이익(억원)	223	141	176	207	173
OP 마진(%)	39.6	30.3	32.7	30.8	24.6
지배주주순이익(억원)	191	128	183	203	176
EPS(원)	605	398	565	628	543
YoY(%)	54.6	-34.2	42.1	11.1	-13.5
PER(배)	18.4	17.0	14.4	10.8	7.7
PSR(배)	6.2	4.7	4.9	3.3	1.9
EV/EBITDA(배)	13.0	10.5	10.0	7.4	3.6
PBR(배)	4.3	2.3	2.4	1.7	1.0
ROE(%)	25.8	14.5	16.8	17.3	13.2
배당수익률(%)	1.1	1.2	1.2	1.8	2.9

자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (6/25)	4,210원
52주 최고가	8,190원
52주 최저가	4,210원
KOSDAQ (6/25)	88781p
자본금	164억원
시가총액	1,363억원
액면가	500원
발행주식수	32백만주
일평균 거래량 (60일)	13만주
일평균 거래액 (60일)	7억원
외국인지분율	6.79%
주요주주	시너지노보베이션 외 3인 53.09%
	보스톤사이언티픽코리아 홀딩스 9.83%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-235	-374	-458
상대주가	01	-354	-513

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

연혁 및 지배구조

소화기 스텐트 전문기업 엠아이텍

엠아이텍은 1991년 설립된 소화기 스텐트 전문기업으로, 핸드메이드 기반의 맞춤형 제품을 공급하고 있다. 당사는 1993년 담도 스텐트를 시작으로, 식도, 대장 등 제품 포트폴리오를 확대하며 사업 기반을 구축하였다. 2010년대에는 일본, 멕시코, 태국, 베트남 등에서 인허가를 진행하며 해외 진출 기반을 마련하였고, 2015년 12월 보스턴사이언티픽을 통해 식도와 담도 스텐트를 일본에 초도 공급하였다. 이후 유연성이 높은 제품을 선호하는 일본 시장에서 핸드메이드 기반의 품질 경쟁력을 바탕으로 입지를 강화해 나갔다. 특히, 2022년 판매를 시작한 피막형 담도 스텐트인 'Multi Hole Stent'는 출시 1년만에 판매량이 약 3배 이상 증가하며 성공적으로 일본 시장에 안착하였고, 최근까지 전사 매출 성장에 기여하고 있다.

2026년 3월 말 기준, 엠아이텍의 최대주주는 (주)시너지이노베이션(지분율 52.2%)이며, 객재오 대표이사 외 2인을 포함한 최대주주 및 특수관계인 지분율은 53.1%이다. 2대 주주는 보스턴사이언티픽코리아홀딩스(주)(지분율 9.8%)로 글로벌 의료기기 기업인 Boston Scientific 계열의 한국 지주법인이다. Boston Scientific 은 2022년 6월 비혈관 스텐트 제품 라인업 다변화와 아시아 시장 점유율 확보를 목적으로 (주)시너지이노베이션이 보유한 엠아이텍 지분 63.9%를 2,912억 원에 인수하는 주식양수도 계약을 체결하였다. 다만 유럽 일부 국가에서 기업결합심사(독과점) 승인을 받지 못하면서, 2023년 5월 인수 계약은 무산되었다. 인수 불발 직후인 2023년 6월 Boston Scientific 그룹은 양사 간 협력 관계 강화를 위해 지분 9.9%를 취득하였으며, 현재까지 엠아이텍의 2대 주주로서 비혈관 스텐트 사업을 중심으로 협력 관계를 강화해 나가고 있다.

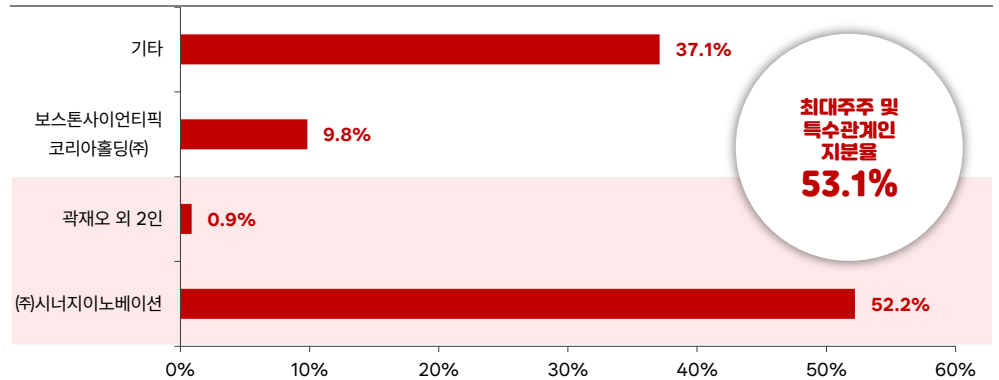
2026년 3월 말 기준, 엠아이텍은 MITECH PLANT VINA COMPANY LIMITED(100%)를 유일한 종속기업으로 보유하고 있다. 엠아이텍은 생산비용 효율화 및 생산능력 확대를 목적으로 2025년 10월 베트남 호치민시에 자본금 8억 원 규모의 해외법인을 설립하고, 공장 임차시설을 구축하고 있다. 베트남 공장은 Weaving과 열처리 공정을 담당하는 반제품 생산 거점으로 활용될 예정이며, 2026년 하반기 양산을 목표로 하고 있다.

연혁

1991~2003 사업 기반 구축기	2004~2018 글로벌 확장기	2019~ 성장 고도화
<ul style="list-style-type: none"> 1991 수호메디테크 설립 1993 HANAROSTENT 개발 1994 HANAROSTENT 미국 특허 등록 1999 상호 변경(솔고 인터메드 → 엠아이텍) 2000 중재의학연구소 설립 2003 분사 신축 	<ul style="list-style-type: none"> 2004 ISO13485:2003 인증 2007 오백만불수출의탑 수상 2010 식도 스텐트 미국 FDA 승인 2013 동아에스티로 최대주주 변경 2015 일본 초도 물량 공급 2016 시너지이노베이션으로 최대주주 변경 2018 ISO13485:2016 전환 인증 코스닥 시장 상장 	<ul style="list-style-type: none"> 2019 분사 B동 증축 2021 Multi Hole Stent 출시 2022 Multi Hole Stent 일본 판매 시작 2022 무역의 날 삼천만불 수출의탑 수상 2023 유럽 CE MDR(대장, 십이지장) 전환 인증 체외중격파 색삭기 사업 영업 양도 혈당기 사업 제조, 판매 중단 2024 유럽 CE MDR(담도, 기관지) 인증 2025 유럽 CE MDR(식도) 인증 베트남 법인 설립(100% 출자)

자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주 현황(2026년 3월 말 기준)



자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 제품

엠아이텍의 2025년 실적 기준, 사업 부문별 매출 비중은 비혈관 스텐트 81.5%, 내시경 9.4%, 의료 액세서리 외 기타 9.1%이다. 지역별 매출 비중은 국내 25.2%, 유럽 21.1%, 아시아 40.8%, 미국 9.2%, 기타 3.7%로 수출 비중은 74.8%이다. 현재 동사는 글로벌 및 현지 유통 파트너사를 통해 일본, 미국, 유럽 등 약 109개국에 비혈관 스텐트를 공급하고 있다.

비혈관 스텐트: 담도, 식도, 대장 등 소화기 중심

(1) 비혈관 스텐트 사업 부문 (매출 비중 81.5%)

비혈관 스텐트는 기관의 협착 또는 폐쇄 부위에 삽입하여 장기의 개방성을 유지하고 재폐색을 방지하는 의료기기이다. 동사는 소화기 스텐트를 중심으로 비혈관 스텐트 사업 부문을 전개하고 있다. 주요 제품군으로는 적용 부위에 따라, 식도 스텐트와 담도 스텐트, 대장 스텐트 등이 있다. 최근에는 기관지 스텐트 연구개발을 통해 제품 포트폴리오 확장을 준비하고 있으며, 중장기적으로는 생분해성 스텐트를 개발하여 치료 편의성과 제품 경쟁력을 강화할 계획이다.

식도 스텐트는 주로 종양으로 인해 연하곤란 등 음식물 섭취가 불편해진 환자의 식도 내강을 유지해 식사를 용이하게 하는 용도로 사용되는 제품군이다. 최근에는 식도암 등 악성 질환뿐 아니라 양성 질환으로 발생하는 식도 누출 및 협착 치료로도 용도가 확대되고 있다. 현재 동사는 'Esophagus'를 중심으로 식도 스텐트를 판매하고 있다.

담도 스텐트는 협착 부위 확장 및 담즙 배액 유도를 통해 환자의 황달을 완화하는 용도로 사용되는 제품군이다. 최근 동사의 담도용 스텐트 제품군은 2021년에 출시한 'Multi Hole Stent'를 중심으로 일본에서 판매량이 증가하고 있다. 'Multi Hole Stent'는 피막에 1.8mm 구멍을 일자로 여러 개 뚫어 담즙 배액이 원활하게 되도록 설계된 제품이다.

대장 스텐트는 대장 폐쇄 증상 완화 및 장관 내 압력 감소를 위해 사용되는 제품군이다. 동사는 재폐색 방지에 유리한 피막형, 위치 안정성이 높은 비피막형, 두 특성을 절충한 부분 피막형 등 다양한 대장 스텐트 라인업을 통해 병변 특성과 환자 상태에 맞는 제품을 공급하고 있다.

내시경 부문

**: FUJIFILM의 소화기 내시경 장비
국내 유통**

(2) 내시경 사업 부문 (매출 비중 9.4%)

동사는 주력 사업인 비혈관 스텐트와의 시너지 효과를 위해 2020년 6월 FUJIFILM의 소화기 내시경 장비 국내 유통 사업을 시작하였다. 위내시경, 대장내시경, 더블벌룬 소장경, 십이지장경, 초음파 내시경, 기관지경 등 다양한 제품 라인업을 바탕으로 내시경 사업 부문을 전개하고 있다.

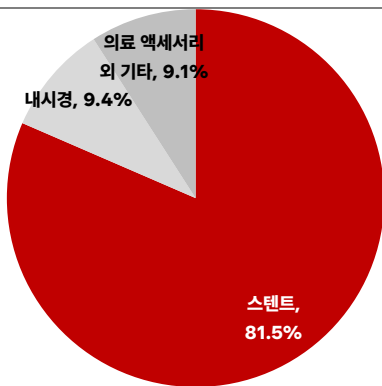
의료 액세서리 외 기타

: 주로 소화기 내과용 액세서리

(3) 의료 액세서리 외 기타 사업 부문 (매출 비중 9.1%)

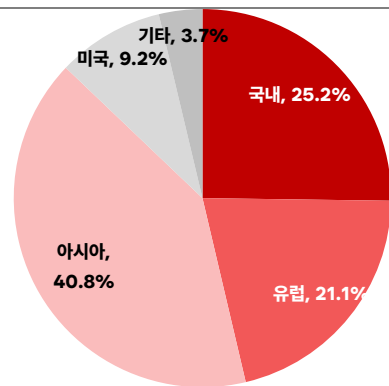
의료 액세서리 외 기타 부문은 주로 소화기 내과용 액세서리 상품 유통 매출로 구성된다. 대표 품목으로는 절개 시술에 사용되는 'FlushKnife'와 지혈 시술에 사용되는 'RAICHO2' 등이 있다.

사업 부문별 매출 비중(2025년 내부거래 제거 전 연결 매출액 기준)



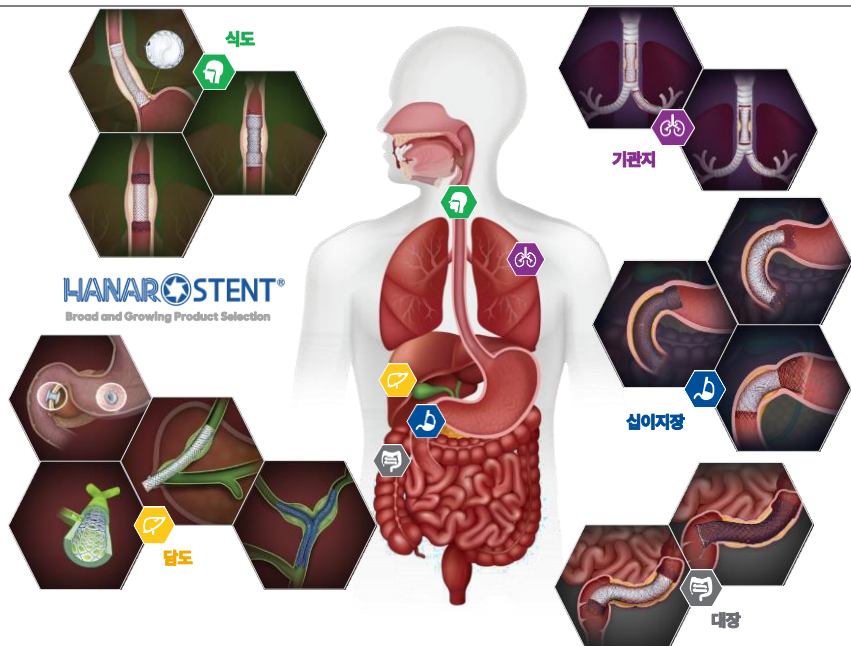
자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

지역별 매출 비중(2025년 연결 매출액 기준)



자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

소화기 스텐트(식도, 담도, 대장)



자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 글로벌 유통 파트너십

글로벌 및 현지 유통 파트너사와의 협력을 통해 약 109개국에 공급

엠아이텍은 글로벌 및 현지 유통 파트너사와의 협력을 통해 일본, 미국, 유럽 등 약 109개국에 비혈관 스텐트를 공급하고 있다. 글로벌 유통 파트너사들은 비혈관 스텐트 제품 포트폴리오 다각화 및 내시경 장비 사업과의 시너지를 목적으로 동사 제품을 유통하고 있다. 주요 유통 파트너사로는 Boston Scientific, OLYMPUS, FUJIFILM이 있으며, 프랑스와 스페인 등은 현지 유통 파트너사를 통해 판매하고 있다.

Boston Scientific: 일본 유통

Boston Scientific(미국)은 비혈관 스텐트 제품 라인업 다변화를 목적으로 2015년 12월부터 일본 시장에서 엠아이텍의 비혈관 스텐트 제품을 유통하고 있다. Boston Scientific은 글로벌 비혈관 스텐트 점유율 1위 기업으로, 기계 제작 기반의 대량 생산 체계를 보유하고 있다. 다만 기계 제작 방식은 정교한 Weaving 구조 구현과 세분화된 제품 라인업 구성에는 일부 제약이 있어, 일본 시장에서는 엠아이텍 제품을 자체 제품 포트폴리오에 추가해 판매하고 있다. Boston Scientific은 엠아이텍 제품을 바탕으로 유연성이 높은 소화기 스텐트를 선호하는 일본 시장에서 입지를 확대해 나가며, 현재 일본 시장 점유율 1위를 기록하고 있다.

OLYMPUS: 미국 유통

OLYMPUS(일본)은 내시경 장비 사업과의 시너지를 목적으로 2018년부터 미국에서 엠아이텍의 비혈관 스텐트 제품을 유통하고 있다. OLYMPUS는 소화기 내시경 분야 글로벌 점유율 1위 기업으로, 소화기 내시경 장비, 대장암·간담체 질환 처치기기, AI 기반 진단 보조 솔루션, 내시경 세척·소독 장비 등 소화기 내시경 진단과 치료 전 과정을 포괄하는 제품 및 서비스를 공급하고 있다. 기존에는 유럽 유통도 함께 담당하였으나, 2024년 9월 엠아이텍의 유럽 유통사 재편 이후 현재는 미국을 중심으로 유통하고 있다.

FUJIFILM: 독일 등 유럽 유통

FUJIFILM(일본)은 내시경 포트폴리오 다각화를 목적으로 2024년 하반기부터 독일을 포함한 주요 유럽 국가에서 엠아이텍의 비혈관 스텐트 제품을 유통하고 있다. FUJIFILM은 과거 사진필름 사업에서 축적한 기술을 기반으로 헬스케어, 전자 소재, 이미징 분야로 사업을 확장한 복합 기술 기업이다. 헬스케어 사업 부문을 통해 내시경, 초음파, X-ray, MRI·CT 등 다양한 진단장비를 공급하고 있다. 앞서 2020년 6월에는 엠아이텍이 FUJIFILM의 소화기 내시경 장비 국내 유통을 시작하며 양사 간 파트너십을 구축한 바 있다.

산업 현황

1 비혈관 스텐트 시장

스텐트: 협착 및 폐색 부위의 개통을 유지하는 체내 삽입형 의료기기

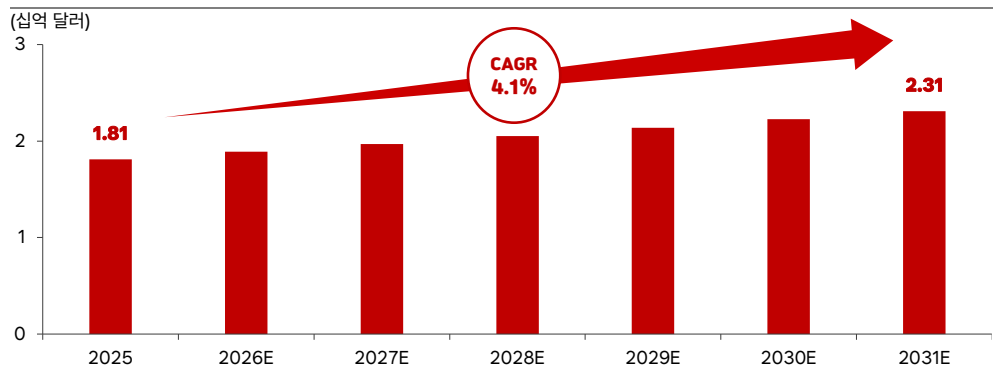
스텐트는 혈관 또는 비혈관 기관의 협착 및 폐색 부위에 삽입하여 개통을 유지하는 체내 삽입형 의료기기이다. 삽입 부위에 따라 혈관용과 비혈관용으로 구분되며, 두 시장은 치료 목적과 요구 사양에서 차이가 있다. 혈관 스텐트는 혈류 회복을 목적으로 관상동맥, 말초혈관, 뇌혈관 등의 협착 부위에 삽입된다. 심근경색, 허혈, 뇌졸중 등 생명과 직결되는 중증 질환의 예방 및 치료에 사용되는 만큼, 혈관 내 안정성, 약물 방출, 재협착 및 혈전 위험 최소화가 핵심 경쟁력으로 작용한다. 반면 비혈관 스텐트는 장기 기능 회복과 증상 완화를 위해 식도, 담도, 대장 등 소화기관과 비뇨기, 호흡기의 협착 및 폐색 부위에 삽입된다. 음식물 섭취, 담즙 배액, 장관 통과, 호흡, 배뇨 등을 개선해 환자의 삶의 질을 높이는 제품으로, 유연성 및 지지력, 장기별 맞춤 라인업, 이탈 방지 등이 주요 경쟁력으로 작용한다.

이러한 요구 사양의 차이는 양 시장 간 진입장벽으로 작용하며, 혈관 스텐트와 비혈관 스텐트는 Boston Scientific 등 일부 기업을 제외하면 주요 경쟁사 구성이 상이한 양상을 보인다. 실제로 혈관 스텐트는 Medtronic, Abbott, Boston Scientific, Terumo 등 글로벌 기업이 시장을 주도하고 있다. 반면에 비혈관 스텐트는 Boston Scientific, Cook Medical과 함께 엠아이텍, 태웅메디칼 등 국내 기업도 유의미한 입지를 확보하고 있다.

고령화 및 서구화된 식습관에 따른 소화기 스텐트 수요 증가 전망

엠아이텍이 사업을 영위하고 있는 비혈관 스텐트는 주로 암 진행, 고령, 동반질환 등으로 수술이 어려운 환자를 대상으로 삶의 질을 개선하기 위한 고식적 치료에 사용된다. 비혈관 스텐트 삽입술은 전 세계적인 인구 고령화에 따른 암 발생 증가가 주요 수요 기반으로 작용하고 있다. 최근에는 위장관 수술 후 문합부 협착, 재발성 십이지장궤양에 따른 유문 협착 등 양성 협착 치료로도 적용 범위가 일부 확대되면서, 안정적인 수요가 이어질 것으로 예상된다. Mordor Intelligence에 따르면, 글로벌 비혈관용 스텐트 시장은 2025년 18억 1천만 달러에서 2031년 23억 1천만 달러 규모로, 연평균 4.1%의 성장률이 전망된다. 2025년 기준, 소화기 스텐트는 비혈관용 스텐트 시장의 42.0%를 차지하고 있다. 고령화 및 서구화된 식습관에 따라 소화기암 발생 위험이 높아지고 있는 만큼, 소화기 스텐트 수요도 증가할 것으로 판단된다.

글로벌 비혈관용 스텐트 시장 규모



자료: Mordor Intelligence, 한국IR협의회 기업리서치센터

소화기암 발생 현황

2022년 전체 신규 암 발생의 24.3%를 차지한 소화기암

소화기관은 음식물의 소화와 흡수, 배설을 담당하는 신체기관으로 구강에서부터 식도, 위, 소장, 대장, 항문으로 이어지는 하나의 연속적인 관상 구조이다. 이러한 관상 구조 특성상 소화기암으로 협착 또는 폐색이 발생할 경우, 음식물 섭취, 담즙 배액, 장관 통과 기능이 저하될 수 있으며, 증상 완화와 기능 회복을 위해 소화기 스텐트 삽입술이 활용된다. 소화기암은 나이, 음주, 비만, 당뇨, 유전 등이 주요 발생 기전으로 알려져 있으며, 최근에는 인구 고령화와 서구화된 식습관의 영향으로 발생률이 높아지고 있다. 주요 소화기암으로는 대장암, 위암, 간 및 간내담관암(담도암), 직장암, 식도암, 췌장암, 담낭암 등이 있다.

2022년 기준, 소화기 암종 7개의 신규 발생 건수는 총 485만 1,576건으로, 전체의 24.3%를 차지할 정도로 소화기관은 암 발생 비중이 높은 편이다. WHO에 따르면 2022년 37개 암종의 글로벌 신규 발생 건수는 총 1,997만 6,499건이다. 이 중 소화기암은 대장암(114만 2,286건, 5.7%), 위암(96만 8,784건, 4.8%), 간 및 간내담관암(86만 6,136건, 4.3%), 직장암(72만 9,833건, 3.7%)이 발생 건수 상위 10위에 포함되어 있으며, 이 외에도 식도암(2.6%), 췌장암(2.6%), 담낭암(0.6%) 등이 있다.

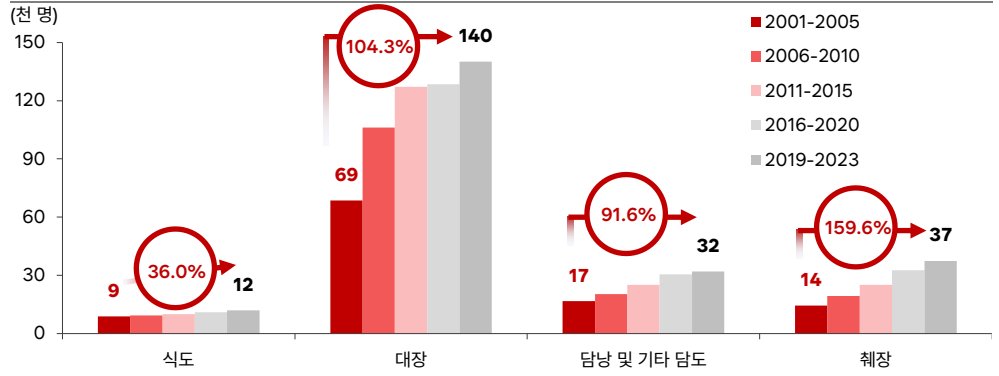
글로벌 소화기암 신규 발생 건수(2022년 기준)

구분	발생 순위	신규 발생 건수 (전체 신규 암 발생 대비 비중)	글로벌 ASR
대장암	4 위	1,142,286 (5.7%)	18.4
위암	5 위	968,784 (4.8%)	9.2
간 및 간내담관암	6 위	866,136 (4.3%)	8.6
직장암	8 위	729,833 (3.7%)	7.1
식도암	11 위	511,054 (2.6%)	5
췌장암	12 위	510,992 (2.6%)	4.7
담낭암	22 위	122,491 (0.6%)	1.2

주: ASR은 인구 10만 명당 신규 발생 인원 수를 의미
 자료: WHO, 한국R협회의 기업리서치센터

국내에서도 주요 소화기암 신규 환자 수는 증가하는 추세이며, 인구 고령화와 서구화된 식습관의 영향으로 판단된다. 또한 건강검진 범위 확대로 인해 조기 암 진단도 늘어나는 추세이다. 대장암의 경우, 2018년부터 만 50세 이상을 대상으로 무료 검진이 제공되었으며, 대장암 신규 환자 수는 2001~2005년 대비 2019~2023년 104.3% 증가한 14만 123명으로 집계되었다.

국내 소화기암 신규 환자 수 추이



자료: 통계청, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 소화기 스텐트 삽입술 현황

비혈관용 스텐트 시장은 선진국 중심으로 형성

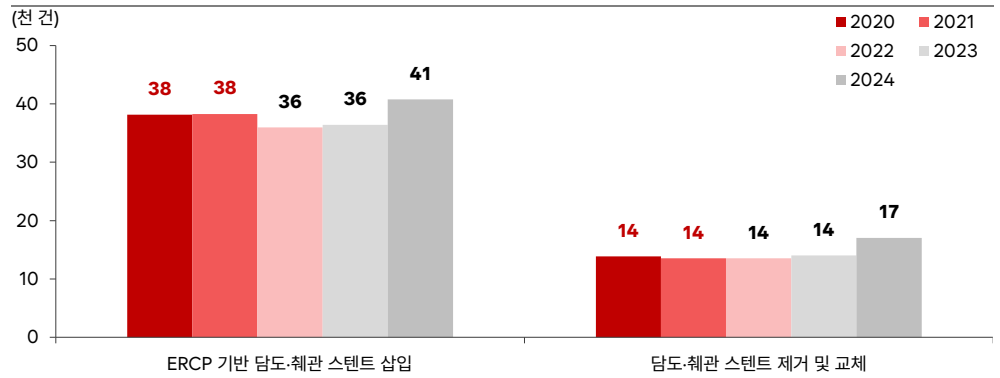
소화기를 포함한 비혈관용 스텐트는 협착 또는 폐쇄 부위를 확장해 환자의 삶의 질을 개선하는 목적으로 사용된다. 생명과 직결된 근치적 치료보다는 불편함을 해소하는 수단에 가까우며, 제품 및 시술 단가도 상대적으로 높은 편이다. 이러한 특성으로 인해 스텐트 시장은 미국, 일본, 유럽 5개국 등 소비 여력이 있는 선진국을 중심으로 형성되어 있으며, 전 세계 소득 수준 향상은 추가적인 성장 여력으로 작용할 수 있다.

미국 내 담도-췌관 스텐트 시술 건수는 점진적으로 증가하고 있다. 외래 진료 및 시술이 집계되는 Medicare Part B 기준, ERCP 기반 담도-췌관 스텐트 삽입술은 2020년 3만 8,156건에서 2024년 4만 780건으로 6.9% 증가하였다. 담도-췌관 스텐트 제거 및 교체 시술은 2020년 1만 3,883건에서 2024년 1만 7,054건으로 22.8% 증가하였다. Medicare Part B 허용 서비스 건수는 Medicare(연방 공적 건강보험) 가입자를 대상으로 제공된 의사의 외래 진료 및 시술 서비스가 청구·심사를 거쳐 인정된 연간 서비스 건수를 의미한다. 이는 미국 전체 시술 건수를 포괄하지는 않지만, 고령층 중심의 공적보험 시장에서 소화기 스텐트 시술 수요를 참고하는 지표로 활용할 수 있다.

일본은 소화관 및 담도 스텐트 사용량이 지속적으로 증가하고 있다. 소화관 스텐트 사용량은 2020년 1만 9,142대에서 2023년 2만 3,007대로 20.2% 증가하였다. 담도 스텐트 사용량은 2020년 19만 1,372대에서 2023년 22만 4,295대로 17.1% 증가하였다. 담도 등 소화기 폐쇄 환자에게 스텐트 삽입술이 증상 완화와 삶의 질 개선 수단으로 활용되고 있는 것으로 판단된다.

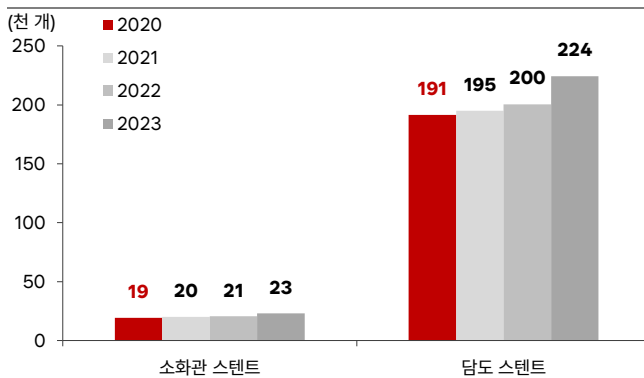
국내의 경우, 소화기 스텐트 시술 환자 수는 코로나19 영향으로 2022년까지 감소한 뒤 2023년 반등하였으나, 2024년에는 의료 파업 영향으로 회복 흐름이 제한되었다. 경피적 담도 협착 확장술 환자 수는 2020년 2,152명에서 2022년 1,784명까지 감소한 뒤, 2024년에는 1,982명으로 회복하였다. 결장경하 협착 확장술 환자 수 역시 2020년 1,277명에서 2022년 1,248명으로 감소한 뒤 2024년 1,258명으로 증가하였다. 다만 2024년에는 의료 파업으로 종합병원 내 스텐트 삽입술 시행 여건이 제한되면서 환자 수가 2023년 대비 소폭 감소하였다. 이는 구조적 수요 둔화보다는 일시적 요인의 영향으로 판단되며, 향후 진료 정상화와 국내 소화기암 환자 증가에 따른 폐쇄성 협착 치료 수요 확대를 감안하면 소화기 스텐트 삽입술 수요는 회복세가 강화될 것으로 전망된다.

미국 담도, 췌관 스텐트 삽입술의 허용 서비스 건수(Medicare Part B 기준)



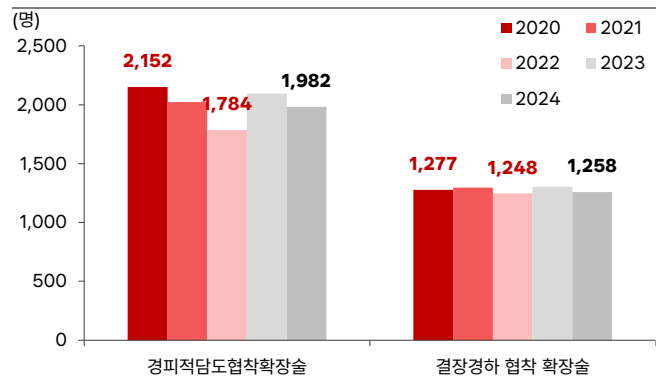
자료: Centers for Medicare & Medicaid Services, 한국IR협회의 기업리서치센터

일본 소화기 스텐트 사용량 추이



자료: 일본 후생노동성, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 소화기 스텐트 시술 환자수 추이



자료: 건강보험심사평가원, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

1) 핸드메이드 기반의 경쟁력: 안정적인 매출 성장 동력

핸드메이드 기반의 경쟁력

1. Weaving 구조

2. 세분화된 제품 라인업

엠아이텍은 핸드메이드 제조 방식을 기반으로 비혈관 스텐트의 **1) Weaving 구조**와 **2) 세분화된 제품 라인업** 측면에서 경쟁력을 확보하고 있다. 동사는 이러한 경쟁력을 바탕으로 고객사 요구사항에 맞춘 제품을 안정적으로 공급해 왔으며, 이를 통해 다양한 글로벌 유통 파트너사와 협력 관계를 구축하였다. 비혈관 스텐트 부문 매출액은 2021년 369억 원에서 2025년 548억 원으로 연평균 10.4% 증가하였으며, 향후에도 기존 제품 경쟁력에 신제품 출시와 글로벌 인허가 확대가 더해지며 안정적인 매출 성장이 이어질 것으로 예상된다.

1) 핸드메이드 기반의 Weaving 구조

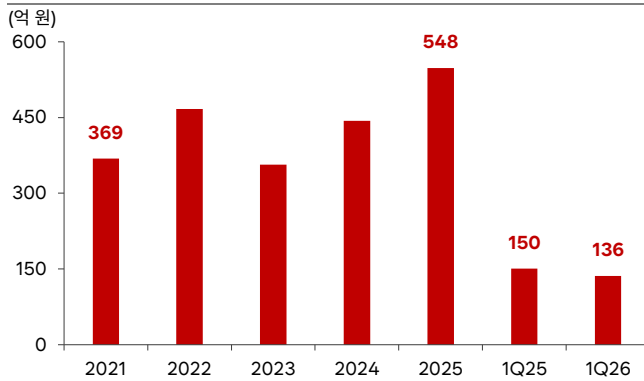
비혈관 스텐트는 와이어를 엮어 만든 원통형 그물 구조의 의료기기로, Weaving(엮기) 방식에 따라 밀착력, 유연성, 탄성 등 제품의 성능이 좌우된다. 동사는 핸드메이드 방식의 다양한 Weaving 구조를 개발하고 관련 기술 특허를 등록하며 제품의 차별성을 확보해 나가고 있다.

일반적인 Cross 구조는 와이어를 십자가 형태로 교차해 엮는 방식으로, 주로 기계식 제조 기반의 표준화된 생산에 적합하다. 동사의 핵심 기술인 Cross & Hook 구조는 Cross 구조에 고리 형태를 더한 Weaving 방식으로, 섬세한 핸드메이드 공정을 통해 구현된다. Cross&Hook 구조 제품은 기계로 제조된 Cross 구조 제품 대비 밀착력과 유연성이 높아 환자의 안전성 측면에서 이점을 가진다. 고리 형태의 외벽은 삽입 부위와의 접촉(마찰) 면적을 넓혀 스텐트의 위치 이탈 위험을 낮추고, 환부 자극이나 손상 가능성을 줄여준다. 또한 고리형 교차부는 좁고 굴곡진 소화기관 내에서도 장기 구조에 맞춰 스텐트가 안정적으로 형태를 유지하도록 돕는다. 낮은 수축률 역시 의사가 목표 부위에 스텐트를 보다 정확하게 유지할 수 있도록 해, 시술 정확도와 환자의 안전성을 높여준다.

2) 핸드메이드 기반의 세분화된 제품 라인업: 맞춤형 공급

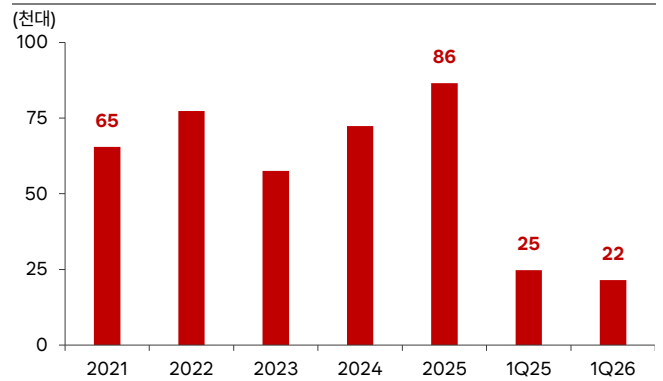
핸드메이드 제조 방식은 라인업 확장성이 높아 고객 맞춤형 공급이 용이하다. 실제로, 동사는 300개 이상의 상용화된 비혈관 스텐트 제품 라인업을 보유하고 있으며, 동일한 제품군 내에서도 8mm, 10mm 등 직경이 세분화되어 있다. 이를 통해 환자별 사이즈에 맞는 제품 공급이 가능하고, 스텐트의 위치 이탈로 인한 환부 자극 및 손상 위험을 최소화할 수 있다. 반면 기계식 제조 기반의 해외 경쟁사는 제품 라인업이 100개 내외로 직경이 정형화되어 있어, 환자별 사이즈에 맞는 제품을 공급하는 데 제한이 있다.

비혈관 스텐트 사업 부문 매출액 추이



자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

비혈관 스텐트 판매량 추이



주: 스텐트 매출액을 판매단가로 나누어 산출
자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

비혈관 스텐트 제조 방식 비교

제조 방식	핸드메이드 제조	기계식 제조
주요 업체	엠아이텍, 태웅메디칼, 스탠다드사이텍	Boston Scientific, Cook Medical
대표 Weaving 구조	Cross & Hook 구조	Cross 구조
장점	안전성, 고객 맞춤형	대량 생산 용이, 경제성
단점	비용, 숙련도 요구	정형화된 제품 라인업

자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

📌 해외 판매 확대: 외형 성장과 수익성 개선

해외 판매 확대: 양질의 성장 견인

엠아이텍은 제품 경쟁력과 글로벌 파트너십을 바탕으로 해외 매출을 확대하고 있다. 전사 해외 매출액은 2021년 347억 원에서 2025년 502억 원으로 44.9% 증가하였으며, 2025년 기준 비혈관 스텐트 부문의 해외 매출 비중은 약 90%대에 이르는 것으로 추정된다. 통상, 해외 평균 판매단가는 내수 대비 약 20~30%가량 높게 책정되어 있으며, 최근 환율 상승을 감안하면 해외 판매 증가는 전사 외형 성장과 수익성 개선에 기여할 수 있다. 당사는 지역별 유통 파트너사와의 협력과 제품 인허가 확대를 통해 해외 매출 성장을 이어갈 것으로 기대된다.

아시아

: 안정적인 매출 기반이 될 일본

아시아

아시아 지역 매출은 일본 시장을 중심으로 발생하며, 2021년 185억 원에서 2025년 274억 원으로 47.9% 증가하였다. 동기간 엠아이텍의 일본 유통 파트너사인 Boston Scientific향 매출액은 2021년 160억 원에서 2025년 226억 원으로 41.3% 증가하며 안정적인 매출 기반으로 유지되고 있다. 일본은 유연한 스텐트 제품을 선호하는 시장으로 Cross & Hook 구조를 적용해 유연성을 높인 엠아이텍 제품이 소화기 스텐트 점유율 1위를 기록하는 등 견고한 입지를 구축하고 있다. 일본향 매출은 2023년 판매량이 유지되었음에도 장기화된 엔저 현상으로 일시적으로 감소하였으나, 2024년 회복세로 전환하였다. 2025년에는 2022년부터 일본에서 판매된 'Multi Hole Stent'가 현지 판매 레퍼런스 축적과 제품 인지도 상승을 바탕으로 판매가 확대되며 일본향 매출 성장을 견인하였다. 2026년에도 일본은 당사의 최대 수출 국가로서 안정적인 매출 기반이 될 것으로 판단된다.

유럽

: 유통망 안정화에 따른 매출 회복세

유럽

유럽 지역 매출은 2023년 유럽 인허가 전환(MDR) 과정에서 발생한 고객사의 일시적 재고조정 영향으로 76억 원(-54.9%, YoY)까지 감소하였으나, 이후 회복되는 흐름을 보이고 있다. MDR(Medical Device Regulation)은 기존 MDD(Medical Device Directive) 대비 임상근거, 사후관리, 추적관리, 품질문서 등 요건이 강화된 유럽 의료기기 규정이다. 2021년 5월부터 MDR이 적용되면서 기존 MDD 인증 제품도 유효기간 내 MDR 인증 전환이 요구되었다. 이에 따라 공급 차질을 우려한 유통 파트너사가 2022년 4분기에 선제적으로 발주를 확대하였고, 2023년에는 연중 재고조정이 불가피하였다. 2024년에는 2023년의 낮은 기저와 유통 파트너 재편 효과로 매출이 118억 원(+55.8% YoY)까지 회복하였으며, 2025년에는 유통망 안정화에 힘입어 142억 원(+19.8% YoY)으로 확대되었다. 당사는 FUJIFILM과 협력해 독일 등 주요 유럽 시장에 비혈관 스텐트를 판매하고 있으며, 프랑스와 스페인 등은 현지 유통 파트너사를 통해 대응하고 있다. 현재 식도, 담도 등 약 78종의 제품을 전개하고 있으며, 전 제품군에서 고른 판매 흐름을 보이고 있다. 2026년에는 선진국 중심의 마케팅 강화와 신규 판매 국가 확대를 통해 전 제품군의 판매량 증가가 이어질 것으로 전망된다.

북미

: 담도 스텐트 미 FDA 승인 시, 매출 확대 본격화 기대

북미

북미 지역 매출은 식도 스텐트 판매를 중심으로 2021년 30억 원에서 2025년 62억 원으로 연평균 19.6% 증가하였다. 당사는 올림푸(OLYMPUS)와 협력해 미국 시장에 비혈관 스텐트를 판매하고 있으며, 약 14종의 제품 라인업을 전개하고 있다. 현재 담도 스텐트의 미 FDA 인허가를 준비 중이며, 2026년 4분기~2027년 상반기 승인이 예상된다. 담도 스텐트의 미 FDA 승인이 완료될 경우, 기존 식도 스텐트 중심의 제품 라인업이 다각화되며, 미국향 매출 확대가 본격화될 것으로 기대된다.

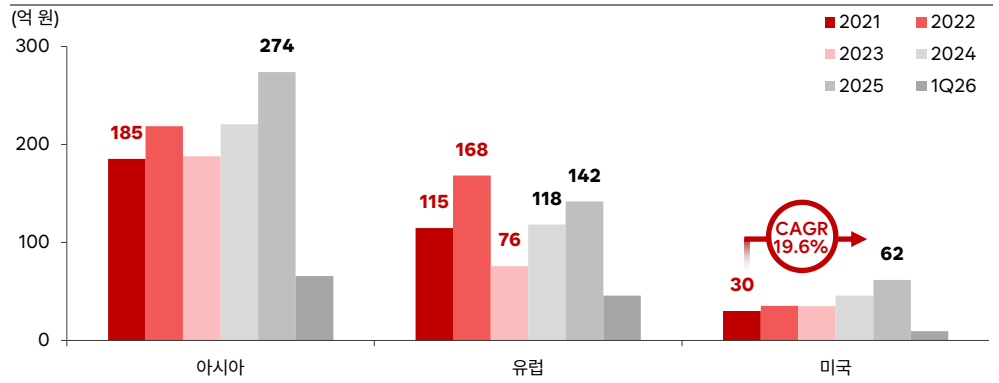
비협관 스텐트 제품 평균 판매단가 추이

(단위: 원)

품목	2021	2022	2023	2024	2025	1Q26
내수	489,424	463,538	502,517	464,309	-	-
수출	569,571	615,161	634,910	610,549	-	-
합계	-	-	619,083	612,713	633,388	631,649

주) 2025년부터 스텐트 제품 평균 판매단가는 내수, 수출 구분 없이 합계 기준으로만 공시
 자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

지역별 매출액 추이



자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 베트남 반제품 생산을 통한 원가 경쟁력 강화

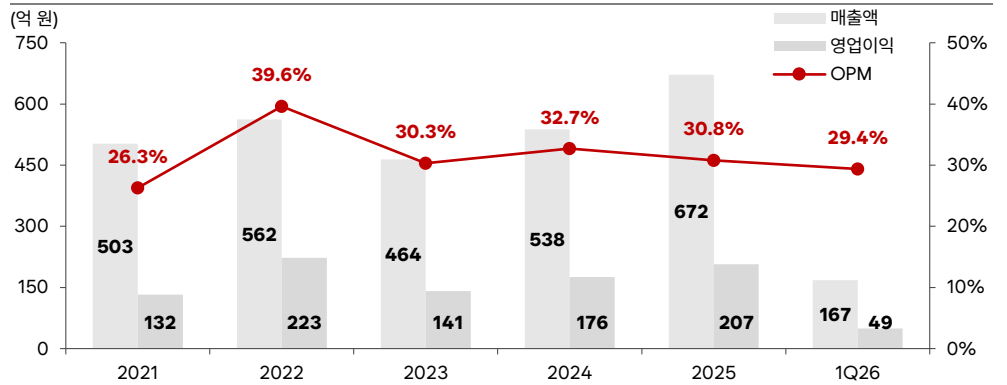
향후 반제품 생산 이관 완료와 베트남 공장의 가동률 및 품질 안정화 시, 원가 경쟁력 강화 기대

엠아이텍은 원가 경쟁력을 강화하기 위해 핸드메이드 공정 비중이 높은 반제품 생산을 베트남으로 이관할 계획이다. 동사의 스텐트 제조 공정은 크게 1) Weaving, 2) 열처리, 3) 코팅, 4) 조립 및 포장, 5) 멸균으로 구분된다. 이 중 제품 경쟁력을 좌우하는 Weaving 공정은 숙련 인력의 핸드메이드 방식으로 수행되며, 이후 공정은 자동화 설비를 병행하고 있다. 이처럼 핵심 공정에 숙련 인력이 투입되는 구조상 생산 인력 유지에 따른 고정비용 인건비 부담이 수반된다. 베트남 평균 임금이 국내의 약 4분의 1 수준인 점을 감안하면 국내 반제품 생산의 베트남 이관은 인건비 효율화를 통한 원가 개선으로 이어질 수 있다.

동사는 2026년 하반기부터 베트남 공장에서 반제품 양산을 시작할 예정이며, 점진적으로 생산량을 확대해 나갈 계획이다. 베트남 공장에서 Weaving과 열처리 공정을 거쳐 생산한 반제품은 국내로 반입된 후 코팅, 조립 및 포장, 멸균 등 후공정을 거쳐 국내외 시장에 공급될 전망이다.

동사는 최근 4년간 30%대 영업이익률을 기록하며 안정적인 수익성을 유지하고 있다. 2026년에는 베트남 생산 인력 채용, 낮은 초기 가동률, 국내 숙련 인력의 베트남 교육 파견 등으로 일시적인 수익성 저하가 예상된다. 이는 중장기 성장 기반을 마련하는 과정에서 발생하는 선제적 비용으로 판단된다. 향후 2~3년 내 생산 이관이 완료되고 베트남 공장의 가동률과 품질이 안정화될 경우, 인건비 효율화를 통한 원가 경쟁력 강화가 기대된다.

영업이익률 추이



자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

비혈관 스텐트 제조 공정



자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

 **실적 추이 및 전망**

2025년 실적 추이

전 사업 부문

두 자릿수 매출 성장률 기록

엠아이텍의 2025년 연간 실적은 매출액 672억 원(+24.9%, YoY), 영업이익 207억 원(+17.6%, YoY)을 기록하였다.

사업 부문별 매출액은 비혈관 스텐트 부문이 548억 원(+23.6%, YoY)으로 전사 매출 성장을 견인하였다. 일본, 독일, 미국 등 주요 시장에서 소화기 스텐트 판매량이 증가하였고, 환율 상승 효과가 더해지면서 매출 성장폭이 확대되었다. 내시경 부문은 63억 원(+54.8%, YoY)으로 FUJIFILM 내시경 장비 판매량이 회복하였으며, 2024년의 부진한 매출이 기저로 작용하여 사업 부문 중 가장 높은 성장률을 기록하였다. 엑세서리 외 부문은 64억 원(+16.3%, YoY)으로 국내 소화기 스텐트 영업망 활용 효과가 나타났다.

수익성 측면에서는 스텐트 주재료인 Nitinol WIRE 가격이 상승(+19.3%, YoY)하는 등 원재료 매입 부담이 증가하면서 매출원가율은 2024년 42.5%에서 2025년 43.2%로 0.7%p 상승하였다. 판관비율은 생분해성 소재 등 연구개발 확대와 MDR(EU), UKCA(영국) 등 글로벌 인허가에 따른 경상개발비와 지급수수료의 증가로 2024년 24.8%에서 2025년 26.0%로 1.2%p 상승하였다. 이에 따라, 영업이익률은 2024년 32.7%에서 2025년 30.8%로 1.9%p 하락하였다.

2026년 실적 전망

베트남 공장 생산 준비와

연구개발 확대 및 인허가에 따른

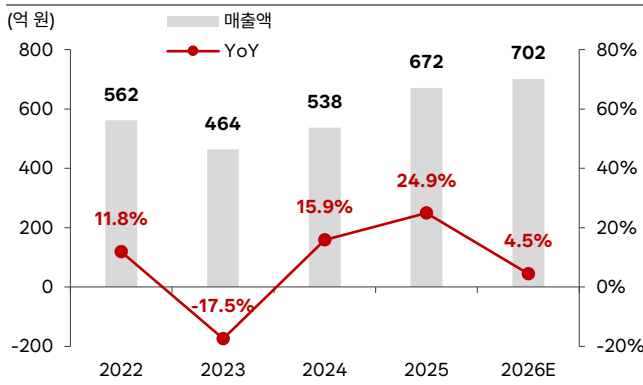
일시적인 수익성 저하 전망

2026년 1분기 실적은 매출액 167억 원(-3.0%, YoY), 영업이익 49억 원(-26.3%, YoY)을 기록하였다. 사업 부문별 매출액은 비혈관 스텐트 부문이 136억 원(-9.7%, YoY)으로 역성장하였다. 국내 인력의 베트남 파견과 연휴 등에 따른 근무일수 감소로 일부 납품 지연이 발생한 것으로 판단된다. 내시경 부문은 14억 원(+21.1%, YoY), 엑세서리 외 부문은 19억 원(+49.2%, YoY)을 기록하며, 스텐트 부문의 부진을 일부 상쇄하였다. 수익성 측면에서는 스텐트 생산 가동률이 78.7%(-35.5%p, YoY)로 하락하면서 매출원가율이 1Q25 40.5%에서 1Q26 41.2%로 0.7%p 상승하였다. 판관비율은 석·박사 인력 충원과 연구개발비 집행 증가로 1Q25 20.8%에서 1Q26 29.4%로 8.6%p 상승하였고, 영업이익률은 1Q25 38.6%에서 1Q26 29.4%로 9.2%p 하락하였다.

2026년 연간 매출액은 702억 원(+4.5%, YoY), 영업이익은 173억 원(-16.6%, YoY)으로 전망한다. 사업 부문별 매출액은 비혈관 스텐트 부문이 572억 원(+4.4%, YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 최대 수출 국가인 일본향 매출이 견조한 가운데 유럽과 미국의 판매량 증가 및 환율 상승 효과가 외형 성장을 뒷받침할 것으로 예상된다. 유럽은 유통망 안정화에 따라 소화기 스텐트 제품 전반의 판매량 증가가 기대되고, 미국은 식도 스텐트 중심의 판매 확대가 이어질 것으로 예상된다. 내시경 부문은 64억 원(+0.5%, YoY)으로 후지필름 내시경 장비가 2025년과 유사한 수준의 판매량을 기록할 것으로 전망한다. 엑세서리 외 부문은 국내 소화기 스텐트 영업망 활용 시너지 효과가 지속되면서 70억 원(+8.8%, YoY)을 달성할 것으로 전망한다.

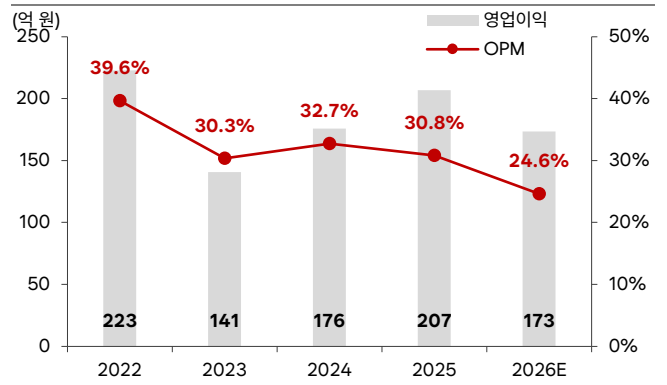
수익성 측면에서는 베트남 현지 인력 채용에 따른 인건비 증가와 국내 인력의 베트남 교육 파견으로 인한 스텐트 생산 가동을 저하가 불가피할 전망이다. 또한, Nitinol WIRE 등 원재료 가격 상승 부담도 이어지면서 매출원가율은 2025년 43.2%에서 2026년 47.9%로 4.7%p 상승할 것으로 예상된다. 판매비율은 기관지 스텐트, 생분해성 소재 등 연구개발 확대에 따른 경상개발비 증가와 담도 스텐트의 美 FDA 승인 절차 및 기존 인허가 갱신 관련 지급수수료 부담 증가로 2025년 26.0%에서 2026년 27.5%로 1.5%p 상승할 것으로 판단된다. 이에 따라 영업이익률은 2025년 30.8%에서 2026년 24.6%로 6.2%p 하락할 것으로 전망한다.

매출액 추이



자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억 원)

	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액	562	464	538	672	702
YoY	11.8%	-17.5%	15.9%	24.9%	4.5%
비혈관 스텐트	467	356	443	548	572
내시경	60	56	41	63	64
엑세서리 외	36	54	55	64	70
기타 및 내부거래 제거	-1	-3	-2	-4	-4
매출원가	225	211	228	290	336
매출원가율	40.1%	45.4%	42.5%	43.2%	47.9%
매출총이익	337	253	309	381	366
GPM	59.9%	54.6%	57.5%	56.8%	52.1%
판매비와관리비	114	112	133	175	193
판매비와관리비율	20.3%	24.2%	24.8%	26.0%	27.5%
영업이익	223	141	176	207	173
OPM	39.6%	30.3%	32.7%	30.8%	24.6%

자료: 엠아이텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

■ Historical Valuation 비교

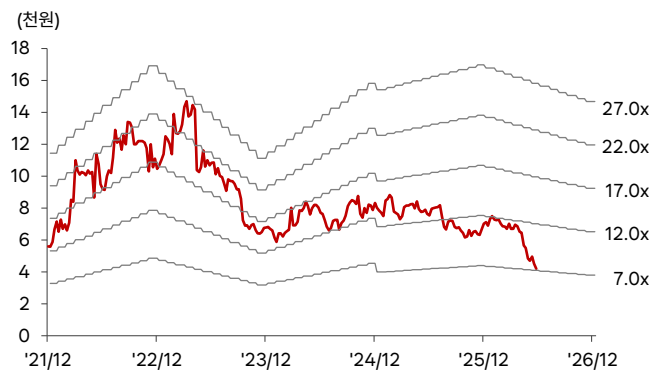
과거 PER, PBR Band 최하단에 위치한 현재 주가

엠아이텍 주가는 2021년 이후 PER Band 7.0~27.0배, PBR Band 1.0~5.5배 수준에서 형성되어 왔다. 2026년 예상 실적 기준, 현재 주가는 PER 7.7배, PBR 1.0배로 과거 밸류에이션 Band 최하단에 위치하고 있다.

2022년 4월 모회사인 (주)시너지이노베이션이 엠아이텍 매각을 추진하면서 주가는 2018년 상장 이후 처음으로 만 원대를 돌파하였다. 당시 Boston Scientific, 올림푸스 등 해외 유망 파트너사가 인수 후보로 거론되며, 사업 시너지 및 글로벌 유통망 확대에 대한 기대감이 주가에 반영되었다. 이후 2022년 6월 Boston Scientific이 엠아이텍 지분 63.9%를 2,912억 원에 인수하는 주식양수도 계약을 체결하면서 주당 인수가액 14,500원이 부각되었고, 양호한 실적 흐름까지 더해지며 주가는 최고 15,770원까지 상승하였다. 그러나 유럽 일부 국가에서 기업결합심사 승인을 받지 못하면서 2023년 5월 인수 계약이 무산되었고, 주가는 급락하였다. 이후 금리 인상에 따른 국내 증시 전반의 약세, 유럽 인허가 전환(MDR)을 앞둔 고객사의 재고 조정 영향이 맞물리면서 조정 국면이 이어졌다. 2024년에는 국내 의료 파업 여파 속에서도 4월 세계 최초 다중층 약물방출 생분해성 스텐트 개발, 9월 유럽 유통망 재편 등에 따라 주가는 급등락을 반복하였다.

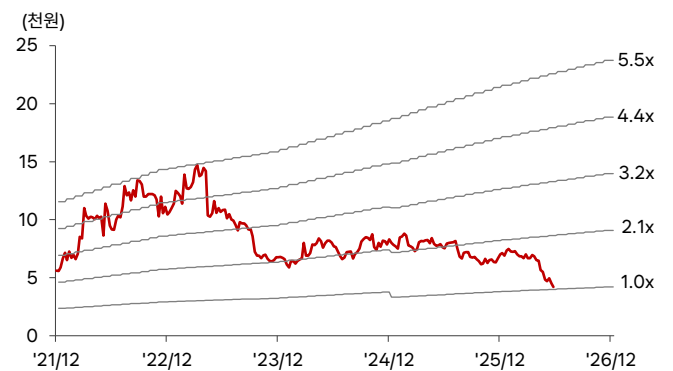
엠아이텍의 안정적인 수익성과 역사적 밸류에이션 최하단 수준은 주가의 하방 경직성을 뒷받침하는 요인이다. 당사는 신제품 개발과 인건비 효율화를 통해 외형 성장과 수익성 개선을 동시에 추진하고 있다. 외형 측면에서는 기관지 스텐트와 생분해성 소재 연구개발을 확대하고 있으며, 담도 스텐트의 美 FDA 승인 절차도 진행 중이다. 수익성 측면에서는 2026년 하반기 베트남 공장 가동을 목표로 현지 인력 채용과 교육을 진행하고 있다. 이처럼 2026년은 중장기 성장 기반을 마련하는 과정에서 일시적인 수익성 저하가 예상되나, 향후 신제품 출시와 글로벌 인허가 제품 추가가 매출 성장으로 이어지고, 베트남 생산 기반의 원가 경쟁력 개선이 확인될 경우 밸류에이션 리레이팅이 가능할 것으로 판단된다.

엠아이텍 PER Band



자료: 엠아이텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

엠아이텍 PBR Band



자료: 엠아이텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

Peer 그룹 밸류에이션 비교

**절대적인 비교보다는 참고
목적에서 접근하는 것이 적절**

엠아이텍의 2026년 예상 실적 매출액 702억 원, 영업이익 173억 원, 지배주주순이익 176억 원 기준, 현재 주가는 PER 7.7배, PBR 1.0배 수준이다. 밸류에이션 참고 대상 기업으로는 소화기 스텐트 사업을 영위하는 국내외 기업 중 상장사인 세운메디칼(KOSDAQ)을 선정하였다. 세운메디칼은 비혈관 스텐트 외 의료용품 매출 비중이 높은 만큼, 절대적인 비교보다는 참고 목적에서 접근하는 것이 적절하다고 판단된다. Boston Scientific(NYSE)의 경우, 실적 규모, 시가 총액, 상장 시장 등의 차이가 있어 참고 대상 기업에서는 제외하되, 글로벌 비혈관 스텐트 점유율 1위 기업의 밸류에이션을 확인하기 위한 배경 자료로서 주요 지표만 별도 제시하였다.

**세운메디칼은 자회사를 통해
핸드메이드 기반의 소화기
스텐트를 제조 및 판매하는 중**

세운메디칼은 1969년 설립된 국내 의료기기 전문기업으로, 수액, 카테타, 비혈관 스텐트 등 다양한 제품을 공급하고 있다. 2025년 기준, 제품별 매출 비중은 수액세트 16.5%, 스텐트류 14.2%, 의료용저압지속 흡인기류 13.7%, 비뇨기 과용 튜브카테타류 13.2%, 흡인용튜브 카테타류 11.0%, 기타 31.4%이다. 세운메디칼은 핸드메이드 기반의 소화기 스텐트를 미국 등 전 세계 56개국 이상에 수출하고 있으며, 베트남 소재 자회사인 세운메디칼유한책임회사가 제조를, 국내 소재 자회사인 스탠다드사이텍이 판매를 담당하고 있다. 세운메디칼의 비혈관 스텐트 매출액은 2021년 75억 원에서 2025년 91억 원으로 연평균 5.0% 성장하였다.

**TTM 기준, 동사는 PER 7.0배로
세운메디칼 대비 낮은 수준
반면 1Q26 기준 PBR은 1.1배로
높은 수준**

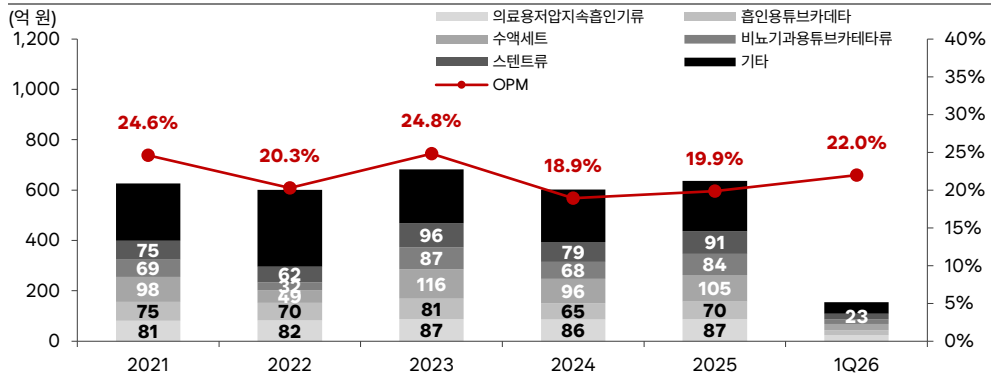
세운메디칼은 2026년 컨센서스가 부재해 TTM 기준 PER과 1Q26 기준 PBR을 참고하였다. 1Q26 TTM 기준 PER은 엠아이텍이 7.0배로 세운메디칼 7.4배 대비 낮은 반면, 1Q26 기준 PBR은 엠아이텍이 1.1배(TTM ROE 15.3%)로 세운메디칼 0.6배(TTM ROE 8.3%) 대비 높은 수준이다. 엠아이텍의 PBR과 ROE가 높음에도 PER이 상대적으로 낮다는 것은 아직 시장이 동사의 이익 개선 지속 가능성에 대해 의구심을 갖고 있기 때문이다. 향후 베트남 생산기반을 통한 원가 경쟁력 개선이 가시화될 경우, 동사 주가는 밸류에이션 재평가를 받을 가능성이 높다.

Peertable

기업명	증가	시가총액		매출액(억 원, 백만 달러)			영업이익(억 원, 백만 달러)			OPM			ROE			PER(배)			PBR(배)			
	(원, 달러)	(억 원, 백만 달러)	(억 원, 백만 달러)	2024	2025	2026E	2024	2025	2026E	2024	2025	2026E	2024	2025	2026E	2024	2025	TTM	2026E	2024	2025	1Q26
엠아이텍	4,210	1,363	538	672	702	176	207	173	32.7%	30.8%	24.6%	16.8%	17.3%	13.2%	14.4	10.8	7.0	7.7	2.4	1.7	1.1	1.0
세운메디칼	2,135	935	602	637	-	114	127	-	18.9%	19.9%	-	8.7%	8.0%	-	8.9	9.0	7.4	-	0.7	0.7	0.6	-
Boston Scientific	44	65,697	16,748	20,073	21,605	2,603	3,613	3,701	15.5%	18.0%	17.1%	9.0%	12.6%	17.1%	71.6	49.2	-	14.0	6.1	5.8	-	2.5

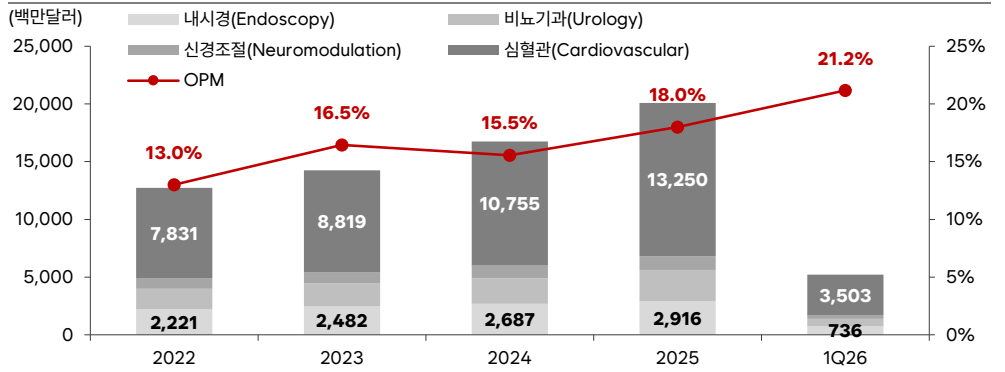
주: 2026년 6월 25일 증가 기준, 세운메디칼은 2026년 컨센서스 부재
 자료: Quantwise, Refinitiv, Boston Scientific, 한국IR협회의 기업리서치센터

세운메디칼 실적 추이



자료: 세운메디칼, 한국IR협회의 기업리서치센터

Boston Scientific 실적 추이



자료: Boston Scientific, 한국IR협회의 기업리서치센터

 **리스크 요인**

1 베트남 공장의 가동률 상승과 품질 안정화

2026년은 생산 체계가 자리 잡는 과도기

엠아이텍은 2026년 하반기부터 베트남 공장에서 반제품 일부 물량을 생산할 예정이다. 중장기적으로는 국내 반제품 생산 물량의 베트남 이관을 통해 원가 경쟁력 강화를 추진하고 있다. 반제품 생산의 핵심인 Weaving 공정은 기초 작업 투입까지 통상 3개월의 교육 기간이 필요하며, 가동률 상승과 품질 안정화까지는 추가적인 시간이 필요할 것으로 예상된다. 현재 동사는 베트남 현지 인력 채용과 함께 국내 숙련 인력을 파견하여 교육을 진행하고 있다. 2026년은 현지 인력의 숙련도 향상 및 품질 안정화 등 생산 체계가 자리 잡는 과도기로 판단된다. 따라서 베트남 공장의 가동률 상승과 품질 안정화 속도는 지속적으로 점검할 필요가 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	562	464	538	672	702
증가율(%)	11.9	-17.5	15.9	24.9	4.5
매출원가	225	211	228	290	336
매출원가율(%)	40.0	45.5	42.4	43.2	47.9
매출총이익	337	253	309	381	366
매출이익률(%)	59.9	54.6	57.5	56.8	52.1
판매관리비	114	112	133	175	193
판매비율(%)	20.3	24.1	24.7	26.0	27.5
EBITDA	244	159	194	232	205
EBITDA 이익률(%)	43.5	34.3	36.1	34.5	29.2
증가율(%)	58.4	-34.9	22.0	19.4	-11.5
영업이익	223	141	176	207	173
영업이익률(%)	39.6	30.3	32.7	30.8	24.6
증가율(%)	68.7	-36.9	25.0	17.6	-16.6
영업외손익	35	12	42	5	5
금융수익	51	42	60	41	41
금융비용	15	27	19	26	25
기타영업외손익	-1	-3	2	-10	-10
종속/관계기업관련손익	-0	1	6	37	37
세전계속사업이익	258	153	224	248	215
증가율(%)	55.1	-31.7	45.8	11.1	-13.6
법인세비용	33	25	41	45	39
계속사업이익	217	129	183	203	176
중단사업이익	-33	0	0	0	0
당기순이익	191	128	183	203	176
당기순이익률(%)	34.1	27.6	34.0	30.3	25.1
증가율(%)	56.4	-33.2	42.9	11.2	-13.5
지배주주지분 순이익	191	128	183	203	176

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	86	178	237	149	189
당기순이익	191	128	183	203	176
유형자산 상각비	20	17	15	21	27
무형자산 상각비	2	1	3	4	6
외환손익	9	1	1	3	0
운전자본의감소(증가)	-121	57	59	-27	-7
기타	-15	-26	-24	-55	-13
투자활동으로인한현금흐름	-133	9	157	-272	-12
투자자산의 감소(증가)	73	-45	-37	-222	-11
유형자산의 감소	0	0	0	11	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-6	-6	-8	-33	-8
기타	-200	60	202	-28	7
재무활동으로인한현금흐름	-52	-54	-28	-41	-35
차입금의 증가(감소)	-42	-15	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-25	-38	-26	-32	-32
기타	15	-1	-2	-9	-3
기타현금흐름	-0	-0	7	-1	0
현금의증가(감소)	-101	131	372	-166	141
기초현금	160	59	190	563	397
기말현금	59	190	563	397	538

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	762	776	912	802	957
현금성자산	59	190	563	397	538
단기투자자산	360	326	131	155	157
매출채권	237	126	90	114	119
재고자산	96	117	120	126	132
기타유동자산	10	16	8	10	10
비유동자산	179	213	273	616	603
유형자산	83	73	70	77	58
무형자산	9	11	20	33	27
투자자산	39	95	155	437	448
기타비유동자산	48	34	28	69	70
자산총계	940	988	1,185	1,418	1,559
유동부채	88	46	92	93	96
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	11	7	9	11	12
기타유동부채	77	39	83	82	84
비유동부채	17	13	5	66	67
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	17	13	5	66	67
부채총계	105	59	97	159	163
지배주주지분	835	929	1,088	1,259	1,396
자본금	162	163	164	164	164
자본잉여금	314	319	322	322	322
자본조정 등	3	1	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	356	446	603	774	911
자본총계	835	929	1,088	1,259	1,396

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	18.4	17.0	14.4	10.8	7.7
P/B(배)	4.3	2.3	2.4	1.7	1.0
P/S(배)	6.2	4.7	4.9	3.3	1.9
EV/EBITDA(배)	13.0	10.5	10.0	7.4	3.6
배당수익률(%)	1.1	1.2	1.2	1.8	2.9
EPS(원)	605	398	565	628	543
BPS(원)	2,604	2,879	3,363	3,891	4,314
SPS(원)	1,776	1,442	1,662	2,075	2,168
DPS(원)	120	80	100	120	120
수익성(%)					
ROE	25.8	14.5	16.8	17.3	13.2
ROA	22.2	13.3	15.4	15.6	11.8
ROIC	57.7	36.8	55.1	68.6	50.3
안정성(%)					
유동비율	863.8	1,671.9	994.9	865.5	994.5
부채비율	12.6	6.4	8.9	12.6	11.7
순차입금비율	-47.3	-54.9	-63.2	-38.3	-44.9
이자보상배율	158.1	191.1	417.1	106.0	48.4
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	3.1	2.6	5.9	6.6	6.0
재고자산회전율	5.8	4.4	4.5	5.4	5.4

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

Table with 4 columns: 종목명, 투자주의종목, 투자경고종목, 투자위험종목. Row 1: 엠아이텍, X, X, X

발간 History

Table with 2 columns: 발간일, 제목. Row 1: 2026.06.29, 엠아이텍-양질의 성장 기반을 다질 2026년. Row 2: 2024.03.15, 엠아이텍-국내 비철관 스텐트 제조기업, 해외 러브콜을 받다

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
• 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
• 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
• 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
• 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
• 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
• 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
• 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
• 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
• 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.