상상인 증권

2021. 9. 27

엠로 (058970.KQ)	단기 주가 상승	중장기 주가 상승	단기 주가 하락	목표주가 -원
김장열	단기 주가 박스권	Attention		현재주가 35,400원

국내 구매 SCM 분야 1위 솔루션 제공업체의 잠재력을 볼 때이다.

<비대면 영업환경, 마진향상, 신사업 추가되는 효과 지속 강화된다>

2000년 설립 후 2016년 코넥스 상장, 2021년 8월 13일 코스닥 이전 상장한 (상장가 22,600원) 구매 SCM (Supply Chain Management) 분야 솔루션 제공업체이다. 약 280개 고객사와 1,000건의 프로젝트를 수행, 국내 SCM시장 1위 기업으로 2020년 점유율은 40%대, 대기업 점유율은 80%이다. 비대면 영업환경 확대로 기업들의 공급망 관리 솔루션 수요가 20년부터 뚜렷하게 증가해 왔다. 18년 진출한 (2년간 개발) 클라우드/AI 솔루션의 효과가 20년부터 가세하기 시작하여 현재 SCM구축 및 컨설팅 위주 (매출의 70~80%)에서 클라우드 및 AI 솔루션 적용범위 확대로 중장기 성장세 기여도를 높일 것으로 기대된다. Non-용역 (Non-SCM구축 및 컨설팅)대비 상대적으로 높은 마진을 확보하는 자체 개발기술 기반 라이선스, 기술료, 클라우드 및 AI 매출 비중 증대 속도에 따라 회사 전체 평균 마진 또한 20년 14.4% 대에서 21년 ~18%, 22년에 추가 개선 여지가 충분해 보인다. 한편, 그동안 AI/클라우드 연구개발비 자산상각 영향이 23년부터 사라질 예정이어서 이것 만으로도 약 30억 수준 (약 5~6%포인트 OPM) 이익상승 효과가 가능할 것으로 예상된다.

<M/S 40%대 의미는 나머지는 대부분 미개척 (미침투=추가 잠재고객) 영역이라는 뜻>

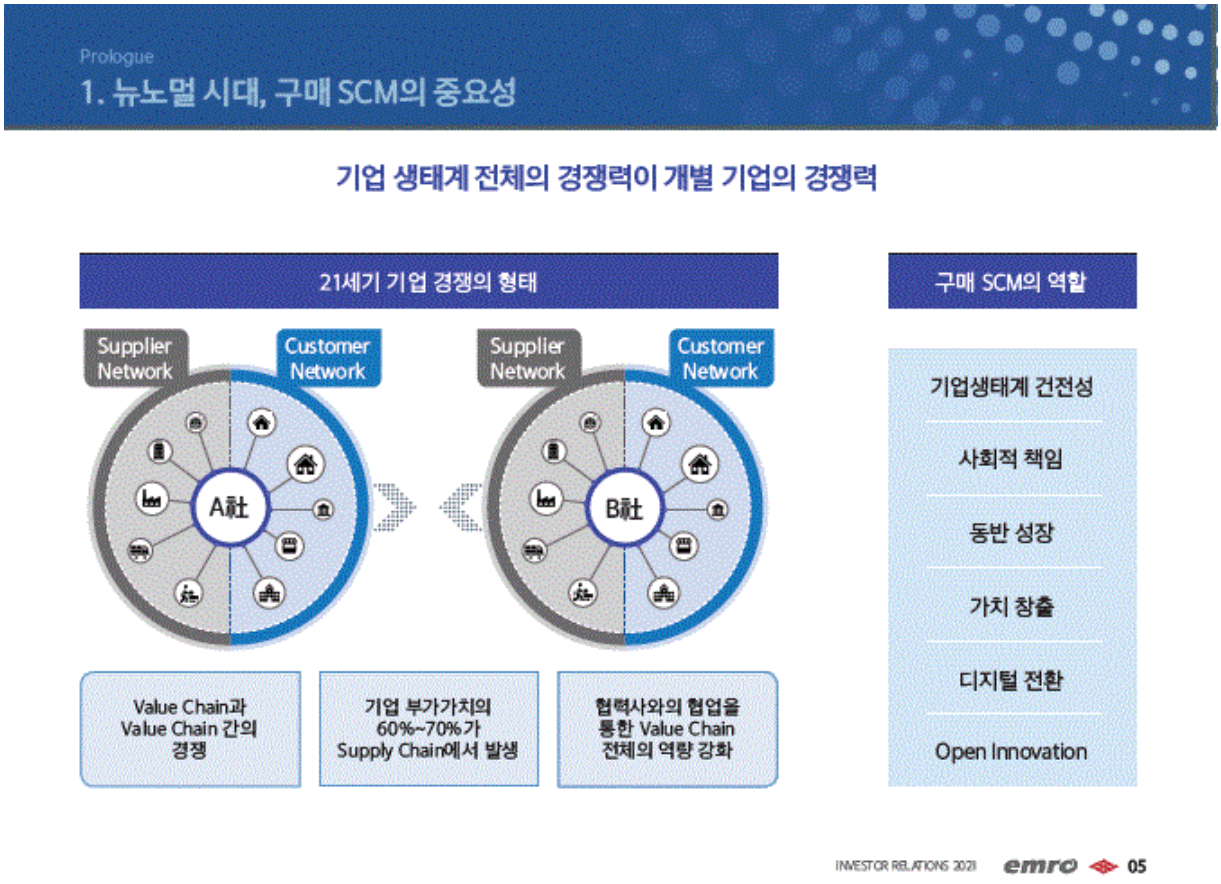
국내 대기업 10개 중에는 S/L 그룹을 제외하고는 동사 SCM 솔루션이 전부차지하고 있다. 한편, 수많은 중소기업은 여전히 구매가 old practice 영역으로 수작업 또는 아주 간단한 일부 자동화만 이루어지는 경우가 (그나마 이것도 자체적 임기응변 대응) 많다. 따라서 동사의 40%대 점유율이라는 대략적 수치는 나머지가 다른 특정 경쟁사의 (SAP등)압도적 점유로 나뉘어 진 것이 아닌 사실상 상당수가 미개척 잠재율 영역으로 보아야 할 것이다. 그만큼 동사의 잠재성장영역은 충분하다고 판단된다.

<고객수 현재 대비 4배 넘게 증가할 중장기 잠재력, 방향성에 Betting한다면……>

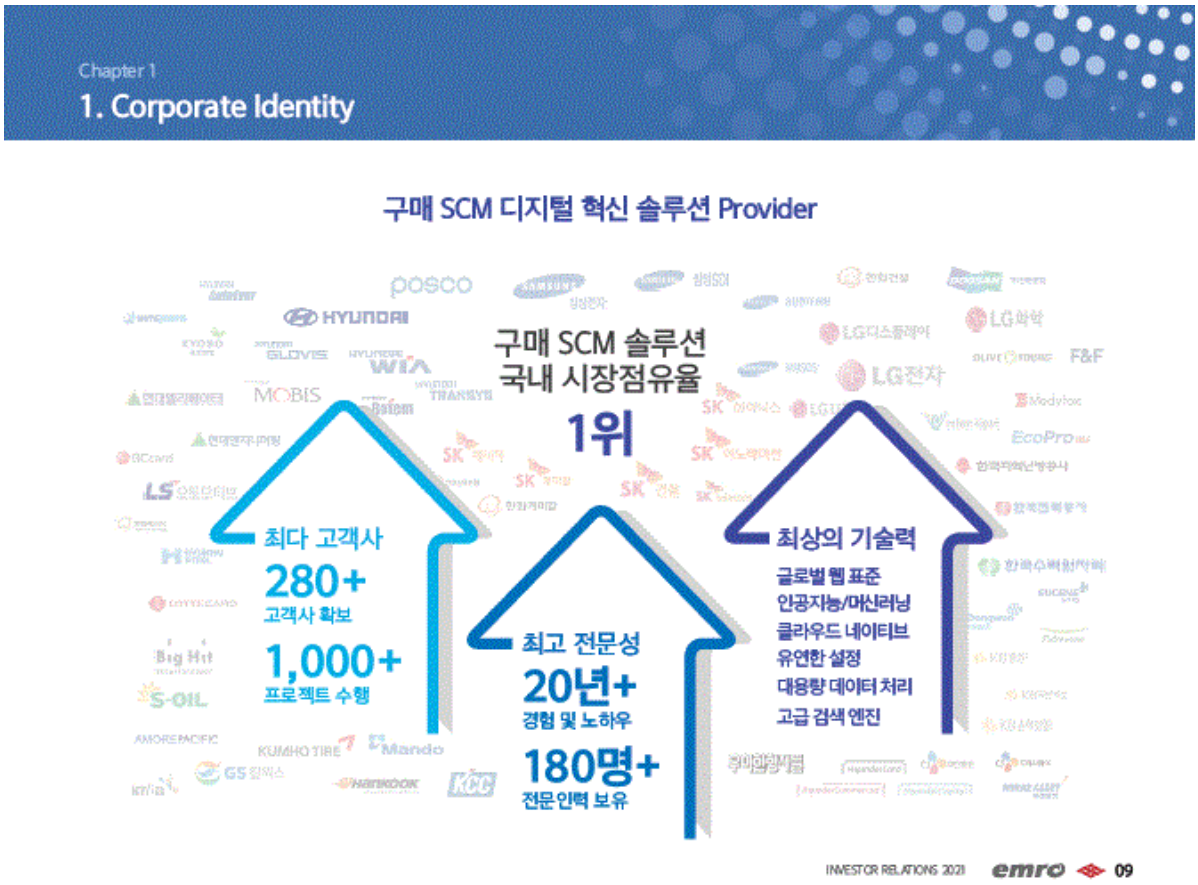
앞서 언급한 클라우드 및 AI 솔루션 적용범위 확대가 동사의 솔루션 제공 시점과 맞물려 속도를 제대로 낼 경우, 기존 구매 SCM 시장에서 확고 부동한 인지도를 바탕으로 신규 고객 확대라는 목표 달성이 점차 가시화될 것이다. 이것이 동사에 대한 중장기 투자 포인트가 될 것이다. 예를 들어 (중견기업급 이상만 기준) 엠로는 현재 제조업군에서 87개사 고객을 확보하고 있지

만 이는 전체 잠재 전체 고객수 대비 6%에 불과하다. 동사는 35%까지 침투율을 높여 457개로 고객수를 확대할 목표를 가지고 있다. 공공 분야에서는 현재 14개 기업/ 3% 침투율을 20%로 높여 고객수를 75개로 확대할 계획이다. 정보통신군에서는 현재 17개 기업/6% 침투율을 70개기업/30%로 확대 목표이다. 이러한 목표가 얼마나 빨리 달성 가능할지는 산업계 전반적인 SCM 자동화 필요성/중요성에 대한 인식 확산 속도 및 동사의 지속적인 고객만족 솔루션의 개발/서비스 제공이 맞물려 돌아가야 할 것이다. 큰 방향성에 대한 신뢰도는 점진적으로 높아질 것으로 예상한다. 따라서 동사 가치 상승에 대한 기대치는 지속적으로 높이 유지될 것으로 기대된다. 단, 코스닥 이전 상장 후 단기에 (6주 경과) +50% 이상 급상승했다는 점에서 단기 변동성확대가 가능한 시점이다. 그럼에도 불구하고, 가치있는 중장기 방향성에 betting한다면, 분할 매수 and HOLD로 접근할 필요가 있는 주식이라고 판단된다. 현재주가는 21년 컨센서스 추정 기준 30배 초중반 수준이다.

뉴노멀시대, 구매 SCM중요성



Corporate Identity



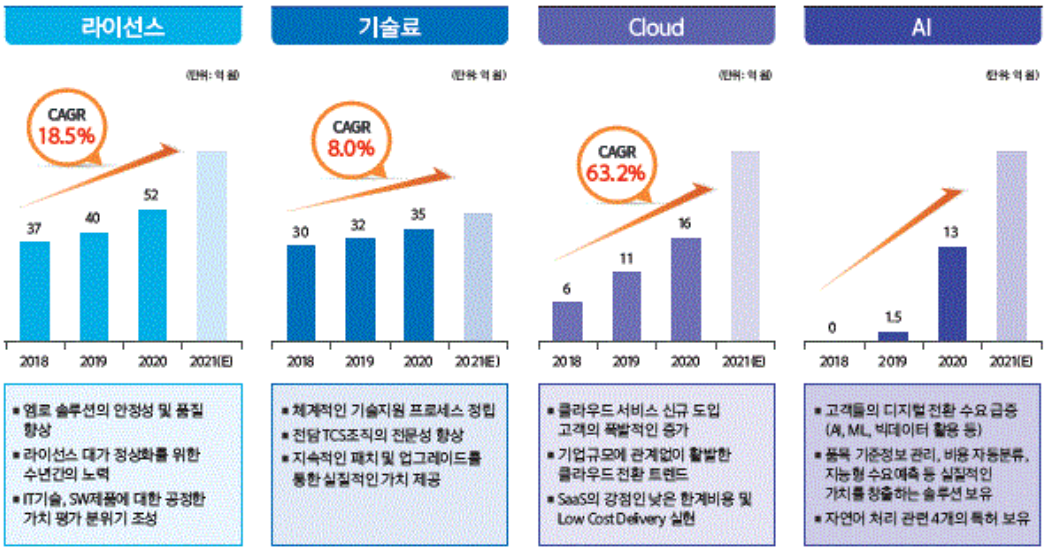
매출 유형



기술개발 매출증대

Chapter 1
8. 기술기반 매출 증대

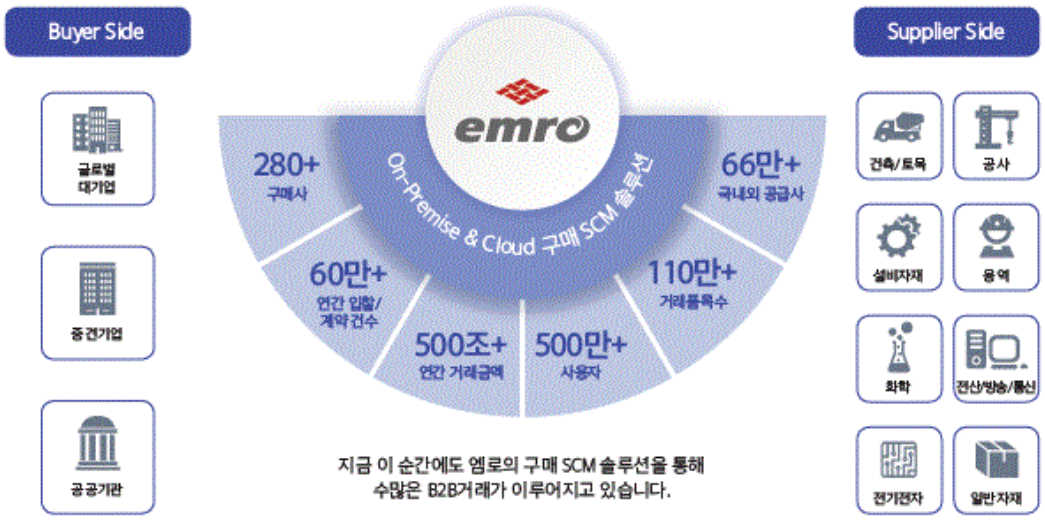
자체 개발한 기술 기반 라이선스, 기술료, 클라우드 및 AI 매출 비중 증대에 따라
지속적이고 안정적인 수익구조로 체질 개선



국내 최대 기업 고객 네트워크보유

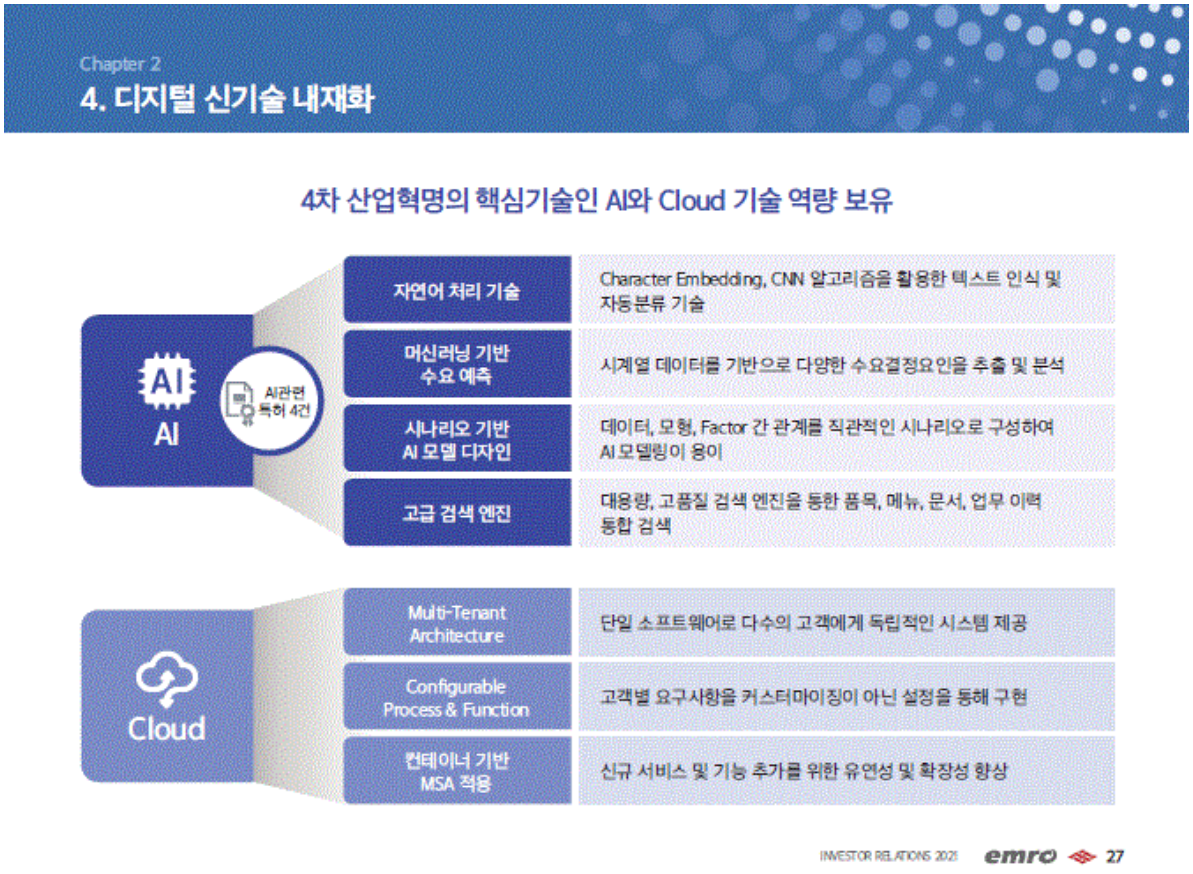
Chapter 2
1. 국내 최대 기업고객 네트워크 보유

대한민국 구매 SCM 관리의 중심

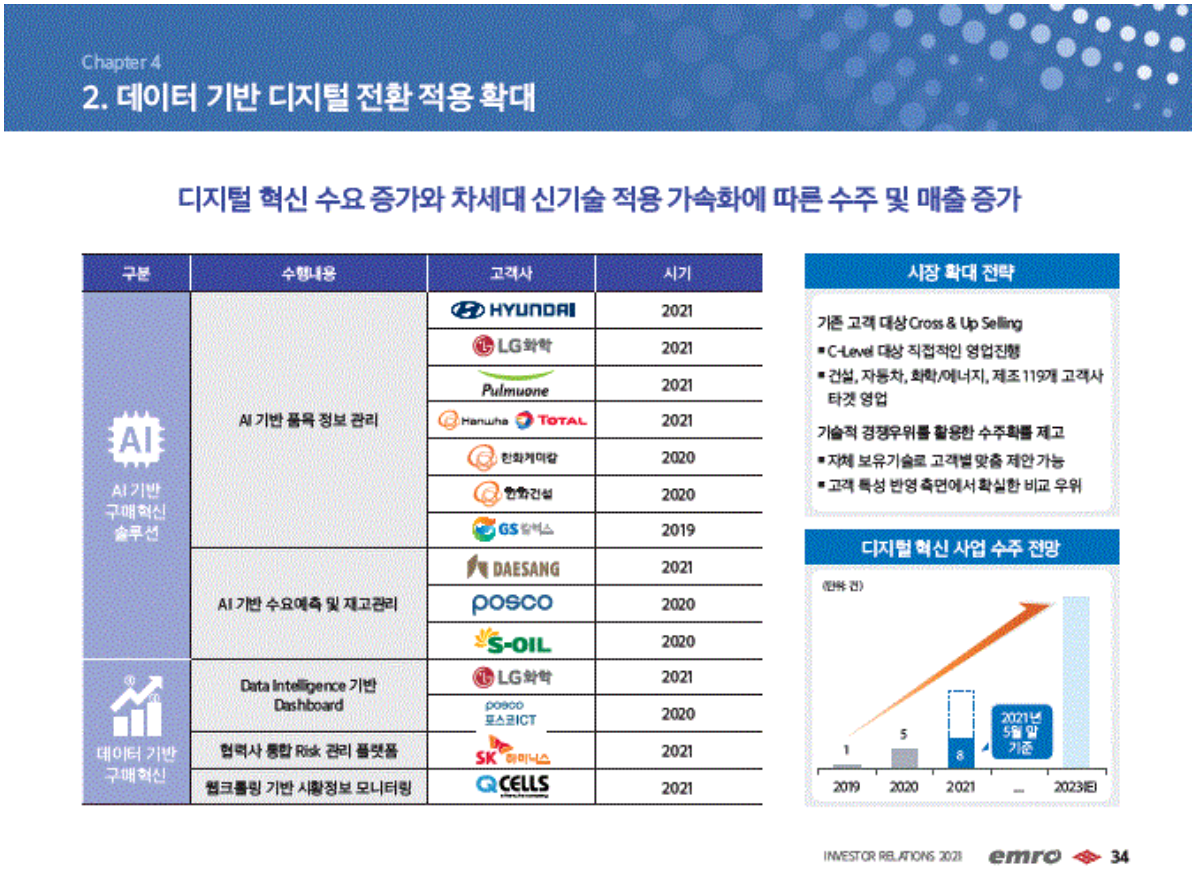


지금 이 순간에도 엠로의 구매 SCM 솔루션을 통해
수많은 B2B거래가 이루어지고 있습니다.

디지털 신기술 내재화



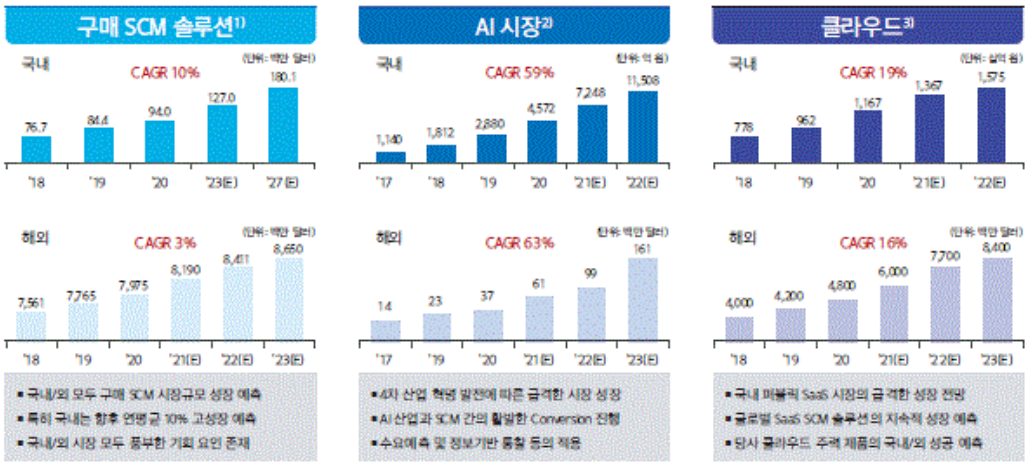
데이터 기반 디지털 전환적용 확대



전방시장 성장

Chapter 3
1. 전방 시장 지속 성장

다양한 산업 영역의 디지털 전환 트랜드에 따른 전방 시장 지속 성장



1) Reports and Data(Procure-to-pay Software Market) & Supply chain management software market size worldwide(2020)
2) 중소기업 전략기술로드맵
3) Statista, Supply chain management (SCM) software as a service (SaaS) market size worldwide & Gartner

산업군별 신규 고객 확대

Chapter 3
3. 산업군별 신규 고객 확대

구매 SCM 시장에서 확고 부동한 인지도를 바탕으로 신규 고객 확대

주요 산업군	구매 SCM 솔루션 고객사1)	현재 Coverage	Target Coverage	신규 고객 Target 수
제조	87개社	6% (총 고객 수2): 1,554개社)	35%	457개社
건설	9개社	3% (총 고객 수: 350개社)	20%	61개社
에너지·화학	23개社	34% (총 고객 수: 68개社)	50%	11개社
정보통신	17개社	6% (총 고객 수: 290개社)	30%	70개社
공공	14개社	3% (총 고객 수: 443개社)	20%	75개社
합계				674개社

1) 명시된 고객사 수는 총 280개의 고객사 중 각 산업군 별 주요 고객사만 추출
2) 통계청 산업별 기업 규모별 기업 수 자료 (2019), 산업별 전체 기업 수는 대기업/중견기업 규모로 한정함

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자:김장열)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight(비중확대)			
		Neutral (중립)			
		Underweight (비중축소)			
Company (기업)	투자등급 4 단계	단기 주가 상승		0.0%	
		중장기 주가 상승		85.7%	투자의견 비율은 의견 공표 종목들의 맨 마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자등급별 비중 (최근 1 년간 누적 기준, 분기별 갱신)
		단기 주가 하락		0.0%	
		단기 주가 박스권		7.1%	
		Attention		7.1%	
		합계		0.0%	