

# 토마토시스템

| Bloomberg Code (393210 KS) | Reuters Code (393210.KQ)

2022년 9월 29일

## [혁신성장]

이병화 부부장 연구위원

☎ 02-3772-1569

✉ bh.lee@shinhan.com

## B2B SW 솔루션 업체로 탈바꿈



Not Rated

-



현재주가 (9월 28일)

9,620 원



목표주가

-



상승여력

-

\* 본 보고서는 한국 IR 협의회 기업  
리서치센터의 코넥스기업분석보고서  
발간 지원 사업(KONEX Research  
Project)에 따라 선정되어 작성된  
보고서입니다

- ◆ B2B/B2G SW 개발 전문 기업
- ◆ 솔루션 부문 수주 증가로 매출액 성장 및 이익률 개선
- ◆ 2021년 영업이익 15억원(YoY +321.8%) 기록



신한 리서치 투자정보  
www.shinhaninvest.com



신한금융투자 기업분석부

투자판단	Not Rated
목표주가	-
상승여력	-

KOSPI	2,169.29p
KOSDAQ	673.87p
시가총액	36.9십억원
액면가	500 원
발행주식수	3.9백만주
유동주식수	1.8 백만주(47.3%)
52 주 최고가/최저가	14,850 원/7,200 원
일평균 거래량 (60 일)	400 주
일평균 거래액 (60 일)	4 백만원
외국인 지분율	0.00%
주요주주	
이상돈 외 4 인	52.75%

절대수익률	
3 개월	-11.3%
6 개월	2.3%
12 개월	0.0%

## 종합B2B/B2G SW 개발 전문 기업

2000년에 설립된 B2B/B2G SW 개발 전문 기업이다. 주요 제품 및 서비스로 1) UI/UX 개발 플랫폼 eXBuilder6, 2) 대학 정보화 사업 eXCampus, 3) 기타 솔루션(eXSingOn, eXPortal, eXERD) 등이 있다.

SI 중심의 사업 구조에서 SW 솔루션 위주의 구조로 전환 중이다. 2000년대 대학 SI 사업으로 회사 기반을 다지고, 2010년대부터 SI 사업의 한계점을 파악해 SW 기업으로의 전환을 준비했다. 쌓아온 기술을 바탕으로 다양한 B2B/B2G 솔루션을 개발했다.

## 솔루션 부문 수주 증가로 매출액 성장 및 이익률 개선

UI/UX 개발 플랫폼 eXBuilder6 고객 확대로 솔루션 부문 매출 성장 및 이익률 개선이 기대된다. eXBuilder6 2020년, 21년 매출액은 20억원(+57.1% YoY), 56억원(+340.9% YoY)다. SW 솔루션은 SI와 달리 만들어진 제품을 판매한다. 변동비 비중이 낮아 이익률이 높다. 매년 수주액 10~12% 수준의 라이선스 매출 또한 발생한다.

2017년 9월 eXBuilder6를 론칭했다. 수주 건수는 2017년 2건에서 2021년 35건으로 빠르게 증가했다. 대형 고객 레퍼런스 및 기술력을 바탕으로 2020~22년 고객사 확보 속도를 가속화하고 있다. 동기간 나 라장터 종합쇼핑몰 판매 성장률은 827%로 1위이다. 고객군도 다양하다. 2022년 기준 고객 비중은 B2B 76%, B2G 34%이다.

## 2021년 영업이익 15억원(YoY +321.8%) 기록

2021년 매출액 229억원(YoY +20.8%), 영업이익 15억원(YoY +321.8%)을 기록했다. eXBuilder6를 중심으로 솔루션 부문 매출액이 56억원(YoY +188.4%)로 성장하며 매출액 증가 및 이익률 개선이 이루어졌다.

피어 그룹으로 국내 B2B SW업체를 선정했다. 2021년 평균 PER은 34.2다. 토마토시스템은 매출액 성장과 함께 이익률이 동반 상승 중인 시점이다. 동종 기업 대비 밸류에이션 프리미엄을 받을 수 있을 것으로 기대된다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2017	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2019	18.2	1.2	1.1	3.6	1,193	-	651	-	-	-	183.3	90.0
2020	18.9	0.4	(0.9)	(1.0)	(327)	적전	282	-	-	-	(65.4)	140.6
2021	22.9	1.5	0.7	1.3	324	흑전	660	33.8	20.2	16.6	66.5	23.0

자료: 회사 자료, 신한금융투자

## I. 기업 개요

### B2B/B2G SW 개발 전문 기업

B2B/B2G SW 개발 전문.  
SI 중심 사업 구조에서 SW  
솔루션 위주로 전환 중

2000년에 설립된 B2B/B2G SW 개발 전문 기업이다. 주요 제품 및 서비스로 1) UI/UX 개발 플랫폼 eXBuilder6, 2) 대학 정보화 사업 eXCampus, 3) 기타 솔루션으로 eXSignOn(통합 로그인 솔루션), eXPortal(통합 포털 솔루션), eXERD(DB 모델링 툴), eXTest(AI 기반 테스트 자동화/품질 분석 솔루션) 등이 있다.

SI 중심의 사업 구조에서 SW 솔루션 위주의 구조로 전환 중이다. SW 솔루션 사업부 확장으로 안정적인 매출처 확보 및 마진 개선이 이루어지고 있다. 2000년대 대학 정보시스템 SI 사업으로 기반을 다졌다. 2010년대부터 SI 사업의 한계점을 파악해 SW 기업으로의 전환을 준비했다. 쌓아온 기술을 바탕으로 UI/UX 개발 플랫폼, DB모델링 툴, 통합 포털 솔루션 등 다양한 B2B/B2G 솔루션을 개발했다.

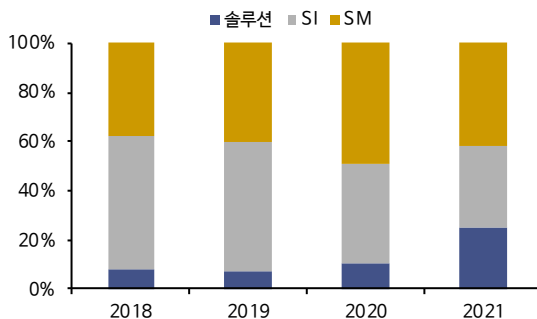
긴 업력 간 쌓은 다양한 프로젝트 경험을 바탕으로 탄탄한 전문인력진과 고객 레퍼런스를 보유하고 있다. 전체 225명의 인력 중 201명이 기술인력이다. 기술자 중 특급 비율은 30%에 달한다. 고객 레퍼런스도 확실하다. 2018-19년 대형 공공/금융기관의 프로젝트를 수주하며 수주물량이 지속적으로 증가하고 있다.

#### 주요 연혁

연도	내용
2000년 1월	(주)토마토시스템 설립
2001년 3월	CatchUp! UniCampus C/S Version 1.0 출시
2010년 7월	통합인증솔루션 eXSignOn 출시
2011년 1월	데이터모델링툴 eXERD 출시
2011년 12월	기업용 통합포털 솔루션 eXPortal 출시
2015년 7월	HTML5 Canvas기반 eXbuilder5 론칭
2017년 9월	UI개발툴 eXbuilder6 론칭
2021년 10월	코넥스 상장

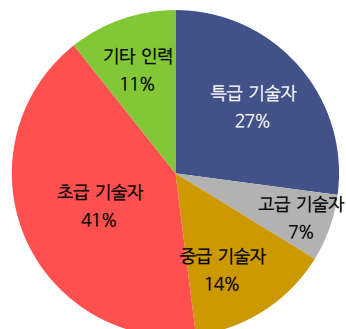
자료: 회사 자료, 신한금융투자

#### 사업부별 매출 비중



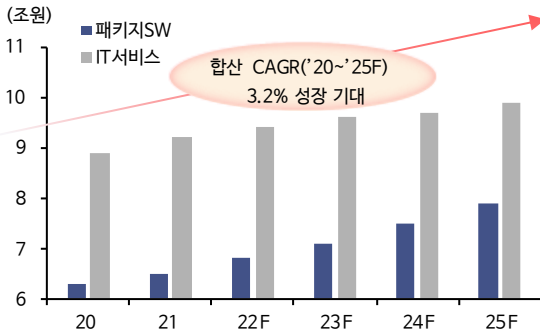
자료: 회사 자료, 신한금융투자

#### 인력 구조



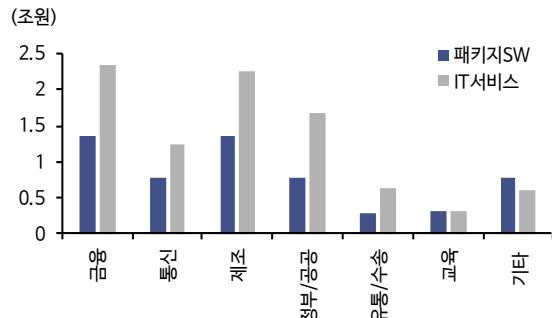
자료: 회사 자료, 신한금융투자

## 국내 SW 시장 규모



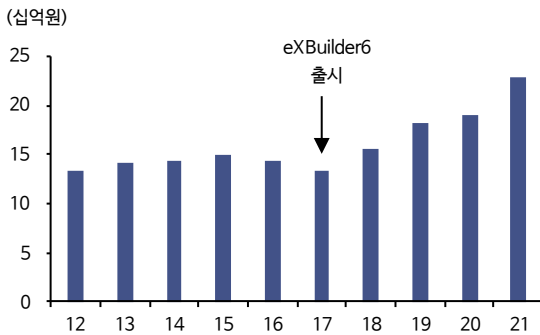
자료: IDC, 신한금융투자

## 산업별 국내 SW 시장 규모



자료: IDC, 소프트웨어정책연구소, 신한금융투자

## 토마토시스템 매출액 추이



자료: 회사 자료, 신한금융투자

## 토마토시스템 주요 솔루션

솔루션	설명
eXBuilder6	웹 표준 기반 통합 UI/UX 플랫폼(개발툴)
eXCampus	대학 ERP 전문 패키지 솔루션
eXSignOn	통합인증 SSO(Single Sign On) 솔루션.
eXPortal	협업, 업무향상 위한 사용자 맞춤 포털 솔루션
eXERD	사용자 중심 DB 모델링 툴
eXDevice+	HTML5 기반 장비 제어 솔루션

자료: 회사 자료, 신한금융투자

## 토마토시스템 고객 레퍼런스

공공기관		금융		제조 기업		대학교	

자료: 회사 자료, 신한금융투자

## II. 투자포인트

### 솔루션 부문 수주 증가로 매출액 성장 및 이익률 개선

UI/UX 개발 플랫폼  
eXBuilder6 수주 본격화 →  
매출액 성장 및 이익률 개선

UI/UX 개발 플랫폼 eXBuilder6 수주 증가로 솔루션 부문 매출 성장 및 이익률 개선이 기대된다. eXBuilder6 2020년, 21년 매출액은 9억원(+57.1% YoY), 41억원(+340.9% YoY)이다. SW 솔루션은 SI와 달리 만들어진 제품을 판매한다. 변동비 비중이 낮아 이익률이 높다. 매년 수주금액 10~12% 수준의 라이선스 매출 또한 발생한다.

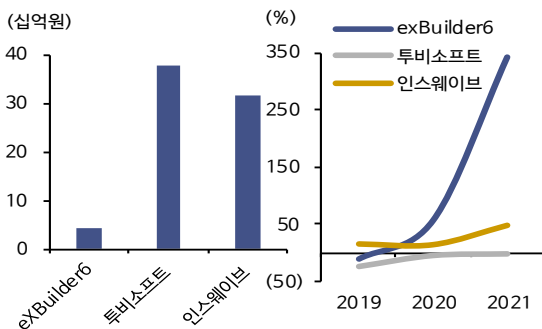
2017년 9월 eXBuilder6를 론칭했다. 수주 건수는 2017년 2건에서 2021년 35건으로 빠르게 증가했다. 2018~20년 우정사업정보센터, 보건복지부, 인천항만공사 등의 대형 프로젝트를 성공적으로 진행했다. 레퍼런스를 바탕으로 2020~22년 고객사 수가 증가하고 있다. 동기간 나라장터 종합쇼핑몰 판매 성장률은 827%로 1위이다. 고객군도 다양하다. 2022년 기준 고객 비중은 B2B 76%, B2G 34%이다.

eXBuilder6 채택을 증가의 기술적 요인은 크게 두가지다. 1) 소프트웨어 접근성 인증을 받아 공공기관 프로젝트 수주에 유리하다. 소프트웨어 접근성 인증은 장애인이나 고령자도 비장애인과 동등한 수준으로 SW를 사용할 수 있음을 의미한다. eXBuilder6은 국내 UI솔루션 중 유일하게 인증을 취득했다.

2) SI 업체 출신으로서 주요 고객인 SI 업체의 니즈를 자세히 파악하고 있다. UI/UX 솔루션의 주요 고객은 기관이나 기관의 SI 수주를 받은 SI 업체다. 토마토시스템은 SI가 주사업이었다. 개발자가 쉽게 개발하고, 많은 양의 데이터를 빠르게 화면에 띄우는(렌더링) 방법에 대한 노하우가 있다. 이를 기반으로 후발 주자임에도 불구하고, 높은 침투율로 시장 내 점유율을 확대 중이다.

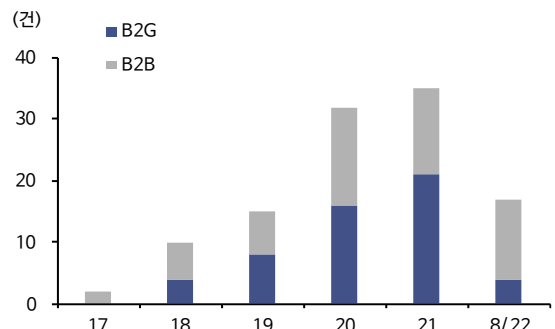
클라우드 기반 해외 진출도 계획 중이다. 클라우드 기반 SaaS(Software-as-a-Service)는 직접 구축이 필요 없다. 고객이 클라우드에 업로드된 SW를 검토한 뒤 사용여부를 결정한다. 추가 요청이나 최적화는 업데이트나 확장 서비스로 적용한다. 구축 비용을 절감할 수 있으며, 잠재 고객군과의 접근성이 향상된다. UI/UX 솔루션을 통해 글로벌 기업으로의 도약이 기대된다.

국내 UI/UX 솔루션 매출액 및 매출액 성장률



자료: 전자 공시, 신한금융투자/ 주: 2021년 매출액 기준

eXBuilder6 수주 건수 추이



자료: 회사 자료, 신한금융투자



### III. 영업실적

#### 2021년 영업이익 15억원(YoY +321.8%) 기록

eXBuilder6 중심의 솔루션  
부문 성장으로 매출액 및 이  
익률 동반 상승 기대

2021년 매출액 229억원(YoY +20.8%), 영업이익 15억원(YoY +321.8%)을 기록했다. eXBuilder6를 중심으로 솔루션 부문 매출액이 56억원(YoY +188.4%)로 성장하며 매출액 증가 및 이익률 개선이 이루어졌다.

솔루션 수주 증가로 매출액은 점증할 전망이다. AI, 자동화, 블록체인 등의 도입이 가속화되고 있다. 산업 전반의 SW 도입율이 높아지는 중이다. UI/UX는 사람과 SW의 상호작용에 필수적이다. 성장하는 UI/UX 시장 내에서 eXBuilder6의 기술적 강점 및 레퍼런스를 바탕으로 지속적인 성장이 가능하다.

피어 그룹으로는 B2B SaaS SW 업체를 선정했다. 2021년 평균 PER은 34.2다. 토마토시스템은 매출액 성장과 함께 이익률이 동반 상승 중인 시점이다. 동종 기업 대비 밸류에이션 프리미엄을 받을 수 있을 것으로 기대된다.

#### 국내 B2B SW 업체 Peer group 비교

회사명	P/E(X)		P/B(X)		ROE(%)		EV/EBITDA(X)	
	2021	2022F	2021	2022F	2021	2022F	2021	2022F
더존비즈온	42.8	22.2	4.5	1.9	11.5	8.2	23.9	11.7
웹케시	24.1	13.2	3.6	2.0	17.9	15.8	14.4	6.8
비즈니스온	56.7	20.3	5.2	2.6	10.0	13.2	28.6	-
엑셈	13.3	10.0	1.7	-	13.4	14.0	7.6	-
평균	34.2	16.4	3.8	2.2	13.2	12.8	18.6	9.3
토마토시스템	32.5	-	15.1	-	66.8	-	19.5	-

자료: Bloomberg, Quantwise, 신한금융투자

#### 토마토시스템 영업실적 추이

	2018	2019	2020	2021
매출액	15.6	18.2	18.9	22.9
솔루션	1.2	1.3	2.0	5.6
exBuilder6	0.7	0.6	0.9	4.1
기타	0.6	0.7	1.0	1.6
SI	8.1	9.6	7.7	7.6
SM	5.6	7.3	9.3	9.4
기타	0.7	0.0	0.0	0.2
매출총이익	4.2	3.7	4.2	7.2
매출총이익률	26.9	20.3	22.2	31.7
영업이익	1.5	1.2	0.4	1.5
영업이익률	9.8	6.5	1.9	6.5
당기순이익	1.5	3.6	(1.0)	1.3
순이익률	9.4	20.0	(5.3)	5.6

자료: 전자 공시, 신한금융투자

### 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>자산총계</b>	-	-	9.5	9.0	11.5
유동자산	-	-	2.8	2.9	5.9
현금및현금성자산	-	-	0.7	0.6	2.7
매출채권	-	-	1.8	1.0	1.6
재고자산	-	-	0.0	0.0	0.0
비유동자산	-	-	6.8	6.1	5.6
유형자산	-	-	0.1	0.3	0.3
무형자산	-	-	3.5	2.4	1.1
투자자산	-	-	0.5	0.7	1.0
기타금융투자자산	-	-	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	-	-	7.6	7.9	8.8
유동부채	-	-	4.5	3.6	5.9
단기차입금	-	-	2.4	1.8	0.4
매입채무	-	-	0.6	0.3	0.6
유동성장기부채	-	-	0.1	0.1	0.1
비유동부채	-	-	3.1	4.3	2.8
사채	-	-	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	-	-	0.1	0.1	0.2
기타금융투자부채	-	-	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	-	-	2.0	1.1	2.8
자본금	-	-	1.5	1.9	1.9
자본잉여금	-	-	0.7	1.1	1.1
기타자본	-	-	(0.1)	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	-	-	0.1	(0.0)	0.0
이익잉여금	-	-	(0.3)	(2.0)	(0.3)
<b>지배주주지분</b>	-	-	2.0	1.1	2.8
비지배주주지분	-	-	0.0	0.0	0.0
*총차입금	-	-	2.6	2.2	3.4
*순차입금(순현금)	-	-	1.8	1.5	0.6

### 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	-	-	2.5	0.6	1.6
당기순이익	-	-	3.6	(1.0)	1.3
유형자산상각비	-	-	0.0	0.3	0.3
무형자산상각비	-	-	0.6	0.8	0.3
외화환산손실(이익)	-	-	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	-	-	0.0	(0.1)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	-	-	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	-	-	(2.7)	(1.8)	(1.9)
(법인세납부)	-	-	0.0	(0.0)	(0.0)
기타	-	-	1.0	2.4	1.6
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	-	-	(1.0)	(0.5)	(0.3)
유형자산의증가(CAPEX)	-	-	(0.0)	(0.0)	(0.0)
유형자산의감소	-	-	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증거)	-	-	(0.8)	(0.4)	0.0
투자자산의감소(증거)	-	-	(0.0)	0.1	(0.1)
기타	-	-	(0.2)	(0.2)	(0.2)
<b>FCF</b>	-	-	-	0.7	3.4
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	-	-	(0.8)	(0.2)	0.8
차입금의 증가(감소)	-	-	(0.8)	(0.8)	(1.4)
자기주식의처분(취득)	-	-	0.2	0.2	0.0
배당금	-	-	0.0	0.0	0.0
기타	-	-	(0.2)	0.4	2.2
기타현금흐름	-	-	0.0	0.0	0.0
연결법위반으로인한현금의증가	-	-	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	-	-	0.0	(0.0)	(0.0)
<b>현금의증가(감소)</b>	-	-	0.6	(0.1)	2.1
기초현금	-	-	0.0	0.7	0.6
기말현금	-	-	0.7	0.6	2.7

자료: 회사 자료, 신한금융투자

### 포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>매출액</b>	-	-	18.2	18.9	22.9
증감률 (%)	-	-	-	3.8	20.8
<b>매출원가</b>	-	-	14.5	14.7	15.6
<b>매출총이익</b>	-	-	3.7	4.2	7.2
매출총이익률 (%)	-	-	20.3	22.2	31.7
<b>판매관리비</b>	-	-	2.5	3.8	5.8
<b>영업이익</b>	-	-	1.2	0.4	1.5
증감률 (%)	-	-	-	(69.9)	321.6
영업이익률 (%)	-	-	6.5	1.9	6.5
<b>영업외손익</b>	-	-	(0.1)	(1.3)	(0.8)
금융손익	-	-	(0.2)	(0.1)	(0.1)
기타영업외손익	-	-	0.1	(1.2)	(0.6)
중속 및 관계기업관련손익	-	-	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	-	-	1.1	(0.9)	0.7
법인세비용	-	-	(2.6)	0.1	(0.6)
계속사업이익	-	-	3.6	(1.0)	1.3
중단사업이익	-	-	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	-	-	3.6	(1.0)	1.3
증감률 (%)	-	-	-	적전	흑전
순이익률 (%)	-	-	20.0	(5.3)	5.6
(지배주주)당기순이익	-	-	3.6	(1.0)	1.3
(비지배주주)당기순이익	-	-	0.0	(0.0)	0.0
<b>총포괄이익</b>	-	-	0.0	(0.8)	1.7
(지배주주)총포괄이익	-	-	0.0	(0.8)	1.7
(비지배주주)총포괄이익	-	-	0.0	(0.0)	0.0
<b>EBITDA</b>	-	-	1.8	1.4	2.1
증감률 (%)	-	-	-	(22.6)	52.3
<b>EBITDA 이익률 (%)</b>	-	-	9.8	7.3	9.2

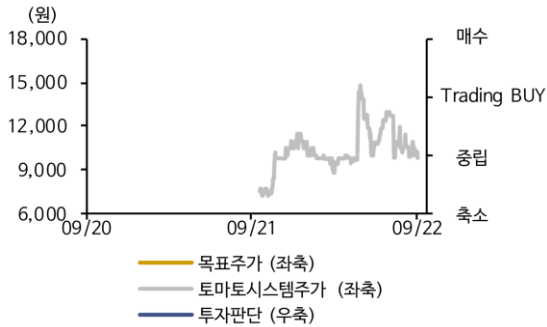
### 주요 투자지표

12월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
EPS (당기순이익, 원)	-	-	1,193	(329)	324
EPS (지배순이익, 원)	-	-	1,193	(327)	324
BPS (자본총계, 원)	-	-	651	284	660
BPS (자본지분, 원)	-	-	651	282	660
DPS (원)	-	-	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	-	-	-	-	33.8
PER (지배순이익, 배)	-	-	-	-	33.8
PBR (자본총계, 배)	-	-	-	-	16.6
PBR (자본지분, 배)	-	-	-	-	16.6
EV/EBITDA (배)	-	-	-	-	20.2
배당성향 (%)	-	-	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	-	0.0
<b>수익성</b>	-	-	-	-	-
EBITDA 이익률 (%)	-	-	9.8	7.3	9.2
영업이익률 (%)	-	-	6.5	1.9	6.5
순이익률 (%)	-	-	20.0	(5.3)	5.6
ROA (%)	-	-	38.1	(10.9)	12.5
ROE (지배순이익, %)	-	-	183.3	(65.4)	66.5
ROIC (%)	-	-	-	2.7	85.4
<b>안정성</b>	-	-	-	-	-
부채비율 (%)	-	-	381.0	726.2	314.5
순차입금비율 (%)	-	-	90.0	140.6	23.0
현금비율 (%)	-	-	14.8	15.4	45.6
이자보상배율 (배)	-	-	7.0	3.0	15.5
<b>활동성</b>	-	-	-	-	-
순운전자본회전율 (회)	-	-	(690.4)	60.7	39.8
재고자산회수기간 (일)	-	-	-	-	-
매출채권회수기간 (일)	-	-	35.4	26.5	20.9

자료: 회사 자료, 신한금융투자

## 투자 의견 및 목표주가 차이

토마토시스템(393210)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준



## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이병화)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

## 신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2022년 09월 27일 기준)

매수 (매수)	96.43%	Trading BUY (중립)	1.19%	중립 (중립)	2.38%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------