

엠케이전자 (033160/KQ)

HBM 용 저온 솔더볼 신제품 기대

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 11,840 원

상승여력: -



Analyst
허선재

sunjae.heo@sks.co.kr
3773-8197

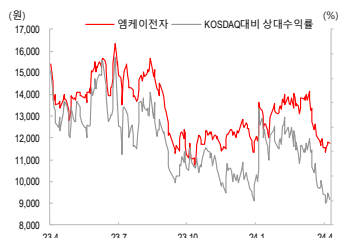
Company Data

발행주식수	2,207 만주
시가총액	2,599 억원
주요주주	
오션비홀딩스(외2)	35.43%
자사주	2.55%

Stock Data

주가(24/04/30)	11,840 원
KOSDAQ	868.93 pt
52주 최고가	16,350 원
52주 최저가	10,760 원
60일 평균 거래대금	43 억원

주가 및 상대수익률



반도체 패키징 소재 부품 업체

엠케이전자는 반도체 칩과 PCB/리드프레임을 연결하여 전기적 특성을 부여해주는 본딩와이어와 솔더볼을 주력 제품으로 생산하는 반도체 패키징 소재 업체이다. 동사의 제품은 전력 반도체 등 레거시 반도체 칩에 주로 적용되며 ①IDM (삼성전자, SK 하이닉스, 마이크론) ②패키징 업체 (ASE, Amkor, Spil) ③팹리스 (퀄컴, AMD, 엔비디아) 등 다양한 반도체 업체를 주요 고객사로 확보중이다. 23 년 기준 제품별 매출 비중은 본딩와이어 94.0%, 솔더볼 3.4%, 기타 2.7%이며 수출 비중은 70% 수준이다. 지금 엠케이전자에 주목할만한 이유는 ①반도체 업황 개선에 따른 실적 회복 ②HBM 용 저온 솔더볼 등 다양한 신제품 출시를 통한 Q·P 동반상승이 예상되기 때문이다.

HBM 용 저온 솔더볼 신제품 개발 현황에 주목

HBM 시장 확대에 따라 2.5D, 3D 등 최첨단 패키징 기술의 중요성이 부각되고 있으며 이에 자연스럽게 패키징 소재 단에서의 변화 또한 커지고 있는 상황이다. 얇은 DRAM 을 적층해서 만드는 HBM 특성상 열을 가했을 때 반도체 칩이 휘어지는 Warpage 현상이 발생하는데 동사는 해당 문제 해결에 도움이 될 수 있는 HBM 용 '저온 솔더볼' 신제품을 개발중에 있다. 동사의 저온 솔더볼 신제품은 비스무스(Bi)를 함유해 조성을 변형한 제품으로 용점이 기존 SAC 솔더 대비 약 100°C 낮은 150°C 수준이기 때문에 패키지 부품에 발생하는 손상과 변형을 방지할 수 있을 것으로 보인다. 동사는 현재 국내 주요 칩메이커와 제품 테스트 중인 것으로 파악되며 빠르게 내년부터 양산이 시작될 수 있을 것으로 전망된다. 특히 동사의 저온 솔더볼 신제품은 기존 제품 대비 ASP 가 최소 30% 이상 높을 것으로 예상되기 때문에 향후 유의미한 수익성 개선까지 이뤄질 수 있을 것으로 전망된다.

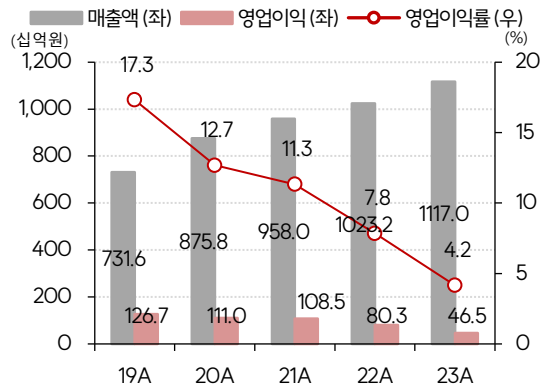
안정적 본업 성장 예상, 자회사는 보수적인 관점에서 접근할 필요

엠케이전자 23 년 실적은 매출액 1.1 조원 (YoY +9.2%) 영업이익 465 억원 (YoY -42.1%, OPM4.2%)를 기록했다. ①반도체 업황 부진 ②2차전지 음극재 신사업 비용 ③건설업 부진에 따른 자회사 한토신 실적 부진 효과가 반영되며 다소 부진한 실적을 기록했다. 올해는 전반적인 반도체 업황 개선, 리사이클 솔더볼/포고핀 소켓용 소재 등 신제품, 환효과 등이 반영되며 안정적인 본업 매출 성장이 이뤄질 것으로 예상된다. 다만 부동산 경기 둔화에 따른 자회사 한토신 부진한 사업 실적과 자산건전성은 보수적인 관점에서 접근해야 한다는 판단이다.

영업실적 및 투자지표

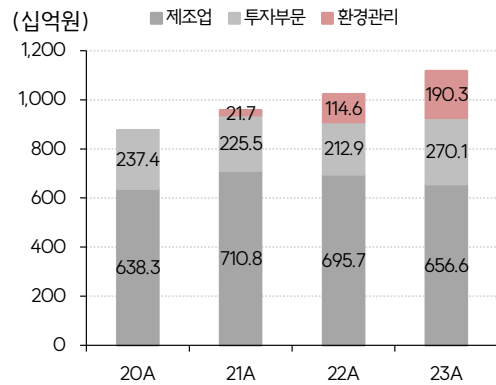
구분	단위	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	억원	7,065	7,316	8,758	9,580	10,232	11,170
영업이익	억원	1,737	1,267	1,110	1,085	803	465
순이익(지배주주)	억원	253	71	277	333	-116	-352
EPS(계속사업)	원	1,159	315	1,270	1,529	-530	-1,601
PER	배	7.3	24.5	8.3	12.1	N/A	N/A
PBR	배	0.3	0.3	0.4	0.6	0.4	0.4
EV/EBITDA	배	2.9	4.2	5.2	5.3	6.3	9.1
ROE	%	8.5	2.3	8.4	8.9	-2.9	-9.2

엠케이전자 연결 실적 추이



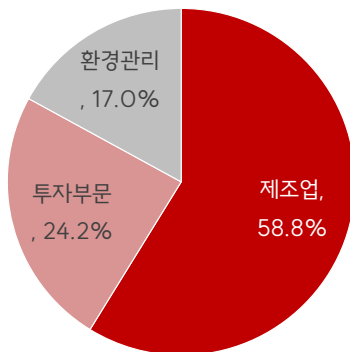
자료: 엠케이전자, SK 증권

엠케이전자 부문별 매출액 추이



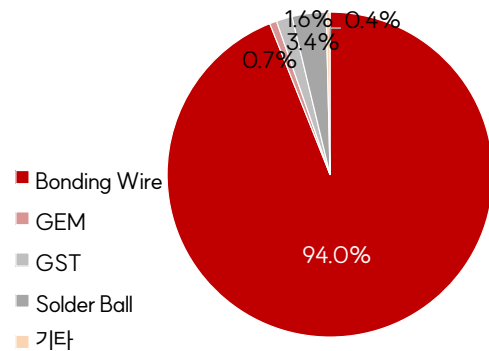
자료: 엠케이전자, SK 증권

엠케이전자 부문별 매출 비중 (연결)



주: 23년 기준, 자료: 엠케이전자, SK 증권

엠케이전자 제품별 매출 비중 (별도)



주: 23년 기준, 자료: 엠케이전자, SK 증권

엠케이전자 주요 고객사



자료: 엠케이전자, SK 증권

엠케이전자 밸류체인



자료: 엠케이전자, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	1,977	2,439	2,654	2,708	2,777
현금및현금성자산	276	299	449	534	349
매출채권 및 기타채권	1,016	1,364	1,389	1,369	1,584
재고자산	575	676	770	746	745
비유동자산	1,935	2,136	1,976	1,812	1,436
장기금융자산	8	15	42	92	67
유형자산	679	509	572	600	609
무형자산	1,131	1,070	1,261	1,035	666
자산총계	18,314	19,829	21,845	21,700	23,079
유동부채	3,375	3,618	3,483	3,560	3,985
단기금융부채	3,036	3,165	3,016	3,039	3,481
매입채무 및 기타채무	255	344	374	402	354
단기충당부채	1	2	7	12	8
비유동부채	545	817	1,140	1,038	534
장기금융부채	105	338	585	534	75
장기매입채무 및 기타채무	9	9	4	6	6
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	9,577	10,650	11,586	11,526	13,308
지배주주지분	5,775	5,944	6,760	6,799	6,776
자본금	109	109	109	109	110
자본잉여금	246	455	512	579	745
기타자본구성요소	-148	-148	-148	-149	-149
자기주식	-73	-73	-73	-74	687
이익잉여금	2,961	3,234	3,499	3,375	2,995
비지배주주지분	5,686	5,656	6,286	6,268	6,001
자본총계	8,737	9,178	10,259	10,175	9,771
부채와자본총계	18,314	19,829	21,845	21,700	23,079

현금흐름표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	-297	3,305	2,704	802	-3,257
당기순이익(손실)	767	801	1,187	31	-391
비현금성항목등	318	134	-159	863	1,035
유형자산감가상각비	112	127	162	172	175
무형자산상각비	10	10	16	34	34
기타	196	-3	-338	657	826
운전자본감소(증가)	-1,155	2,222	1,528	0	-3,854
매출채권및기타채권의감소(증가)	-121	-374	18	-77	-292
재고자산의감소(증가)	-19	-101	-94	24	1
매입채무및기타채무의증가(감소)	126	108	15	4	-42
기타	-947	-160	-102	-360	-120
법인세납부	-720	-308	-250	-267	-72
투자활동현금흐름	-353	-858	-3,048	-1,331	498
금융자산의감소(증가)	326	-36	-1,486	-1,290	1,467
유형자산의감소(증가)	-162	-85	-99	-87	-450
무형자산의감소(증가)	-28	13	-1	-2	-0
기타	-489	-749	-1,462	47	-520
재무활동현금흐름	-216	192	496	-221	1,372
단기금융부채의증가(감소)	519	-146	114	48	2,008
장기금융부채의증가(감소)	-585	554	457	-71	-333
자본의증가(감소)	73	209	57	67	168
배당금지급	-240	-128	-154	-170	-145
기타	17	-298	22	-95	-325
현금의 증가(감소)	-893	2,632	161	-759	-1,388
기초현금	2,108	1,214	3,846	4,007	3,248
기말현금	1,214	3,846	4,007	3,248	1,859
FCF	-459	3,220	2,605	716	-3,707

자료 : 엠케이전자, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	7,316	8,758	9,580	10,232	11,170
매출원가	5,841	7,448	8,281	9,152	10,439
매출총이익	1,475	1,309	1,300	1,080	731
매출총이익률(%)	20.2	14.9	13.6	10.6	6.5
판매비와 관리비	208	199	215	277	267
영업이익	1,267	1,110	1,085	803	465
영업이익률(%)	17.3	12.7	11.3	7.8	4.2
비영업손익	6	73	663	-696	-919
순금융손익	-115	-114	-127	-165	-187
외환관련손익	1	-4	5	13	5
관계기업등 투자손익	316	241	924	-213	-392
세전계속사업이익	1,273	1,183	1,748	107	-455
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0
계속사업법인세	506	382	561	76	-64
계속사업이익	767	801	1,187	31	-391
중단사업이익	2	-0	-0	-0	-0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	769	801	1,187	31	-391
순이익률(%)	10.5	9.1	12.4	0.3	-3.5
지배주주	71	277	333	-116	-352
지배주주귀속 순이익률(%)	1.0	3.2	3.5	-1.1	-3.2
비지배주주	698	524	854	147	-39
총포괄이익	694	735	1,100	63	-219
지배주주	44	260	303	-87	-287
비지배주주	651	475	797	150	68
EBITDA	1,389	1,247	1,264	1,009	674

주요투자지표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)					
매출액	3.6	19.7	9.4	6.8	9.2
영업이익	-27.1	-12.4	-2.2	-26.0	-42.1
세전계속사업이익	-23.4	-24.5	46.8	-86.5	적전
EBITDA	-23.2	-10.2	1.4	-20.2	-33.2
EPS	-72.9	303.7	20.4	적전	적지
수익성 (%)					
ROA	4.3	4.2	5.7	0.1	-1.7
ROE	2.3	8.4	8.9	-2.9	-9.2
EBITDA마진	19.0	14.2	13.2	9.9	6.0
안정성 (%)					
유동비율	58.6	67.4	76.2	76.1	69.7
부채비율	109.6	116.0	112.9	113.3	136.2
순차입금/자기자본	31.8	34.4	30.6	29.5	32.1
EBITDA/이자비용(배)	10.8	10.1	9.5	5.9	3.4
배당성향	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	315	1,270	1,529	-530	-1,601
BPS	27,160	27,934	31,676	31,860	31,381
CFPS	884	1,897	2,348	415	-651
주당 현금배당금	40	140	150	100	100
Valuation지표(배)					
PER	24.5	8.3	12.1	N/A	N/A
PBR	0.3	0.4	0.6	0.4	0.4
PCR	8.7	5.6	7.9	27.0	-18.8
EV/EBITDA	4.2	5.2	5.3	6.3	9.1
배당수익률	0.5	1.3	0.8	0.9	0.8

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.05.02	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(허선재)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 05월 02일 기준)

매수	95.98%	중립	4.02%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------