

엠씨넥스 (097520/KS)

모바일 실적 반등 + 전장도 순항

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 38,000 원(유지)

현재주가: 26,650 원

상승여력: 42.6%



Analyst
이동주

natelee@sks.co.kr
3773-9026

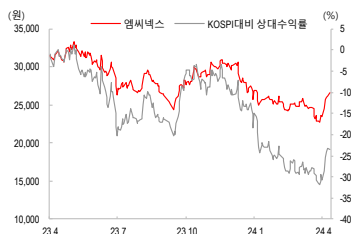
Company Data

발행주식수	1,798 만주
시가총액	479 십억원
주요주주	
민동욱(외6)	28.43%
자사주	2.84%

Stock Data

주가(24/05/07)	26,650 원
KOSPI	2,734.36 pt
52주 최고가	33,350 원
52주 최저가	22,800 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

주가 및 상대수익률



1Q24 어닝 서프라이즈

1 분기 매출액 2,878 억원(+14% QoQ, +15% YoY), 영업이익 152 억원(+107% QoQ, +438% YoY)를 기록했다. 영업이익 기준 시장 컨센서스 97 억원을 크게 상회했다. 전략 고객사향 S 시리즈의 출하량이 전작 대비 소폭 증가한 효과이다. 당사는 해당 제품향 3X OIS 및 폴디드줌 구동계를 공급 중이다. 전장 역시 엔드 고객사향 직납 개시와 카메라 옵션 채택률 증가에 따른 blended ASP 가 증가한 것으로 파악된다. 지난해 환율 인상 관련 보상도 영업이익 단에 반영되었다.

모바일 올해 실적 반등 + 전장의 blended ASP 구조적 상승세

모바일 시장에 대한 낙관론을 펼치기에는 여전히 이른감이 있으나 올해 동사의 P 성장 은 기대할 만하다. 증가 모델 중 매스 모델향 메인 카메라 벤더로 진입했고 S 시리즈 차기작 내 폴디드줌 모듈 신규 진입에 대한 가능성도 열려 있기 때문이다. 주요 고객사 제품의 수량적 증가가 없더라도 모바일 내 수익성 개선은 가능하다. 전장 부품 사업도 순항 중이다. 3 조원대의 수주 잔고 확보했고 엔드 고객사향 직납 개시와 함께 옵션 채택률 증가로 Blended ASP 는 상승세이다. 기본 옵션인 후방 카메라에서 어라운드뷰, 전방 센싱, 빌트인캠, 지문인식 등까지 옵션의 선택 폭이 넓어짐과 함께 채택률이 높아 지고 있으며, 특히 고가의 신차는 주요 옵션들이 기본 빌트인으로 탑재되는 효과이다. 지난해 전장 사업의 이익은 환율 효과에 따른 일회성을 제외하면 BEP 내외 수준이지만 올해는 138 억원으로 크게 증가할 전망이다.

모바일 반등과 전장의 이익 기여 증가를 고려하면 저평가 구간

2Q24 는 계절적 비수기로 진입, 하반기도 1 분기 만큼의 실적을 바라보기엔 아직은 가 시성이 낮다. 그럼에도 전년 대비 전사 실적 개선 폭은 크며(YoY +111%) 전장의 이 익 기여가 커지고 있다는 점(36% 비중)에 주목할 필요가 있다. IT 부품 업체 통상 수 준의 멀티플 구간에 머물러 있어 전장 부문을 감안한 주가 rerating 이 필요한 시점이 다.

영업실적 및 투자지표

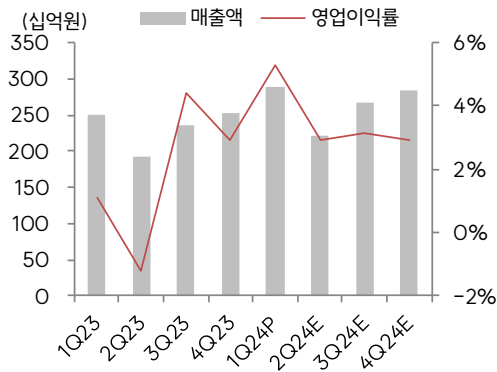
구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	1,009	1,109	932	1,061	1,168	1,313
영업이익	십억원	24	11	18	38	47	60
순이익(지배주주)	십억원	40	23	28	43	52	64
EPS	원	2,198	1,278	1,553	2,399	2,865	3,558
PER	배	26.2	21.8	19.5	10.9	9.1	7.4
PBR	배	3.4	1.6	1.6	1.3	1.2	1.0
EV/EBITDA	배	13.7	8.3	8.2	5.5	4.8	3.9
ROE	%	14.3	7.6	8.8	12.7	13.7	15.1

엠씨넥스 실적 추정

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
매출액	251	192	236	253	288	222	267	285	1109	932	1061	1168
QoQ	1%	-23%	23%	7%	14%	-23%	21%	7%				
YoY	-17%	-32%	-15%	2%	15%	15%	13%	13%	10%	-16%	14%	10%
모바일	199	125	168	181	225	143	185	199	925	673	752	783
전장	50	64	68	70	62	77	81	84	170	252	304	380
기타	2	4	1	2	1	2	1	1	14	8	5	5
영업이익	3	(2)	10	7	15	6	8	8	11	18	38	47
QoQ	18%	작전	흑전	-29%	107%	-57%	30%	-1%				
YoY	-30%	작전	11300%	207%	438%	흑전	-18%	14%	-55%	70%	111%	22%
영업이익률	1%	-1%	4%	3%	5%	3%	3%	3%	1%	2%	4%	4%

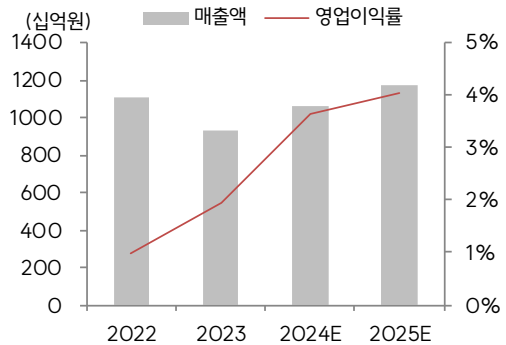
자료: 엠씨넥스, SK 증권

엠씨넥스 분기 실적 추이



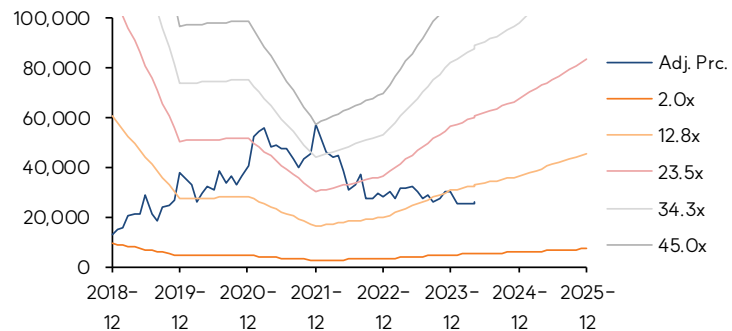
자료: 엠씨넥스, SK 증권

엠씨넥스 연간 실적 추이



자료: 엠씨넥스, SK 증권

엠씨넥스 12MFWD PER Band



자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	248	263	330	391	471
현금및현금성자산	44	9	38	70	109
매출채권 및 기타채권	110	153	172	189	213
재고자산	93	96	108	119	135
비유동자산	291	273	264	267	274
장기금융자산	8	8	8	8	8
유형자산	234	217	209	214	222
무형자산	5	9	8	6	5
자산총계	539	536	594	659	745
유동부채	198	210	236	259	292
단기금융부채	48	49	55	60	68
매입채무 및 기타채무	140	154	176	194	218
단기충당부채	1	1	1	1	2
비유동부채	32	2	2	3	3
장기금융부채	30	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	1	2	2	2	2
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	230	212	238	262	294
지배주주지분	309	324	356	397	451
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	57	57	57	57	57
기타자본구성요소	-6	-9	-9	-9	-9
자기주식	-7	-9	-9	-9	-9
이익잉여금	242	260	293	334	387
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	309	324	356	397	451
부채와자본총계	539	536	594	659	745

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	122	47	81	86	91
당기순이익(손실)	23	28	43	52	64
비현금성항목등	76	62	56	52	51
유형자산감가상각비	53	51	48	48	49
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타	22	9	7	3	1
운전자본감소(증가)	28	-41	-11	-10	-14
매출채권및기타채권의감소(증가)	45	-46	-19	-18	-24
재고자산의감소(증가)	4	-6	-12	-11	-15
매입채무및기타채무의증가(감소)	-18	16	20	18	25
기타	-9	-5	-13	-15	-19
법인세납부	-4	-2	-6	-8	-9
투자활동현금흐름	-93	-38	-37	-44	-44
금융자산의감소(증가)	-4	-3	-0	-0	-0
유형자산의감소(증가)	-115	-34	-40	-52	-57
무형자산의감소(증가)	-3	-3	0	0	0
기타	28	2	3	8	13
재무활동현금흐름	-5	-43	-8	-9	-7
단기금융부채의증가(감소)	-3	-9	6	6	8
장기금융부채의증가(감소)	13	-21	0	0	0
자본의증가(감소)	-2	-0	0	0	0
배당금지급	-9	-9	-11	-10	-10
기타	-6	-5	-3	-4	-4
현금의 증가(감소)	23	-34	29	32	39
기초현금	20	44	9	38	70
기말현금	44	9	38	70	109
FCF	7	13	41	34	34

자료 : 엠씨넥스, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,109	932	1,061	1,168	1,313
매출원가	1,034	855	948	1,040	1,162
매출총이익	75	78	113	128	151
매출총이익률(%)	6.7	8.3	10.6	10.9	11.5
판매비와 관리비	64	59	74	81	92
영업이익	11	18	38	47	60
영업이익률(%)	1.0	2.0	3.6	4.0	4.6
비영업손익	18	10	11	12	13
순금융손익	-3	-2	4	8	13
외환관련손익	23	11	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	29	28	49	59	73
세전계속사업이익률(%)	2.6	3.0	4.7	5.1	5.6
계속사업법인세	6	-0	6	8	9
계속사업이익	23	28	43	52	64
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	23	28	43	52	64
순이익률(%)	2.1	3.0	4.1	4.4	4.9
지배주주	23	28	43	52	64
지배주주귀속 순이익률(%)	2.1	3.0	4.1	4.4	4.9
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	26	26	43	52	64
지배주주	26	26	43	52	64
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	65	71	88	96	110

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	98	-15.9	13.8	10.0	12.4
영업이익	-55.2	70.3	111.0	22.3	27.4
세전계속사업이익	-42.0	-4.6	77.9	19.4	24.2
EBITDA	-17.9	9.4	23.9	9.6	14.9
EPS	-41.9	21.5	54.4	19.4	24.2
수익성 (%)					
ROA	4.3	5.2	7.6	8.2	9.1
ROE	7.6	8.8	12.7	13.7	15.1
EBITDA마진	5.8	7.6	8.2	8.2	8.4
안정성 (%)					
유동비율	125.1	125.3	140.1	151.0	161.3
부채비율	74.4	65.5	66.8	65.9	65.3
순차입금/자기자본	11.2	11.5	4.0	-3.1	-9.6
EBITDA/이자비용(배)	15.6	23.2	26.1	25.9	26.6
배당성향	38.5	37.9	24.3	20.3	16.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,278	1,553	2,399	2,865	3,558
BPS	17,573	18,503	20,314	22,597	25,571
CFPS	4,276	4,469	5,129	5,584	6,355
주당 현금배당금	500	600	600	600	600
Valuation지표 (배)					
PER	21.8	19.5	10.9	9.1	7.4
PBR	1.6	1.6	1.3	1.2	1.0
PCR	6.5	6.8	5.1	4.7	4.1
EV/EBITDA	8.3	8.2	5.5	4.8	3.9
배당수익률	1.8	2.0	2.3	2.3	2.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.11.17	매수	38,000원	6개월		
2022.02.10	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(이동주)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 08일 기준)

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