

엠씨넥스 (097520/KS)

2026-27년 전장의 cross over

SK증권 리서치센터

매수(신규편입)

목표주가: 38,000 원(신규편입)

현재주가: 28,750 원

상승여력: 32.2%



Analyst
이동주

natelee@sks.co.kr
3773-9026

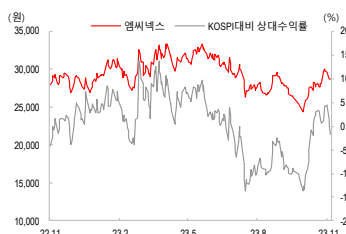
Company Data

발행주식수	1,798 만주
시가총액	517 십억원
주요주주	
민동욱(외6)	28.43%
자사주	2.04%

Stock Data

주가(23/11/15)	28,750 원
KOSPI	2,486.67 pt
52주 최고가	33,350 원
52주 최저가	24,400 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

주가 및 상대수익률



서서히 존재감을 드러내는 전장

3분기 전장 매출액은 678 억원으로 역대 분기 최대 매출을 달성했다. 일회성을 제외한 이익률도 2.5% 수준으로 전사 실적에 기여하기 시작했다. 전장 관련 부품 수주잔고는 3조원을 넘어선 것으로 파악된다. 전장 연매출 4천억원을 넘어설 수 있는 기반은 이미 마련되었다. 국내 완성차 업체뿐 만 아니라 1차 벤더를 통한 해외향 수주가 늘어나면서 향후 신규 수주 확보에 대한 기대감도 높다.

ADAS 가속화로 대당 카메라 채택률 상승세

현재 전장용 카메라는 전후방, 실내, 외부 등에 장착되어 사각지대 인식, 센서 및 조향 장치와 연동되어 사고를 미연에 방지하는 능동형 안전 장치로 바뀌어 가고 있다. 특히 자율 주행 레벨 2 단계 이상에서는 충돌방지, 차선유지, 주차보조 등 전장용 카메라 채택 장착도 의무화되는 움직임이다. 차량당 카메라 개수는 점차 늘어날 수 밖에 없는 환경이다. 또한 Viewing을 넘어 Sensing 영역 진입 과정에서 ISP 탑재, 고화소 요구 등으로 대당 평가 상승도 기대된다. 동사의 경우 국내 완성차 업체 내 captive 한 점유율을 확보하고 있다. 실제로 지난해 연말 출시된 신차의 대당 카메라 평가는 이전 모델 대비 3 배 이상 높았다. 향후 출시되는 신차의 대당 평가도 지속 상승할 것으로 예상된다.

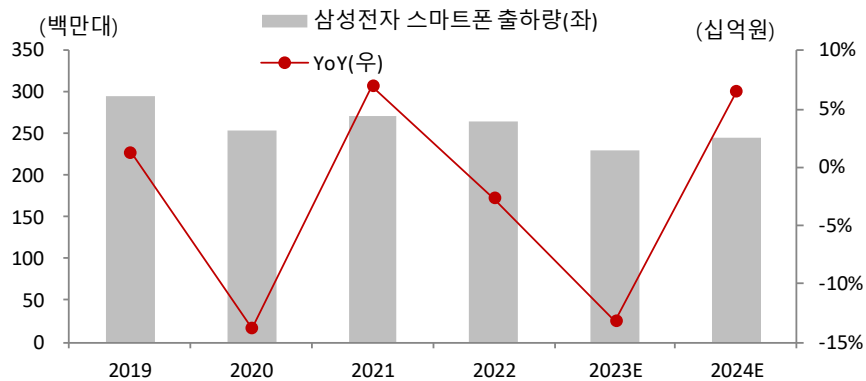
모바일에 가려진 전장 다시보기

모바일 부품 회사라는 인식이 강하다. 여전히 전사 실적이 스마트폰 업황 영향이 큰 것은 사실이다. 하지만 몇 년에 걸쳐 resource 투입하고 있는 전장 관련 사업이 조금씩 빛을 보기 시작했다. 전장 매출 비중은 2020년 12%에서 2023년 26%까지 늘어난다. 모바일 외형 축소를 감안하더라도 전장 절대 매출액이 1,000 억원 가량 증가한다. 점진적인 인식의 전환이 필요하다. 중장기 관점에서 매수 의견을 제시하며 커버리지를 개시한다.

영업실적 및 투자지표

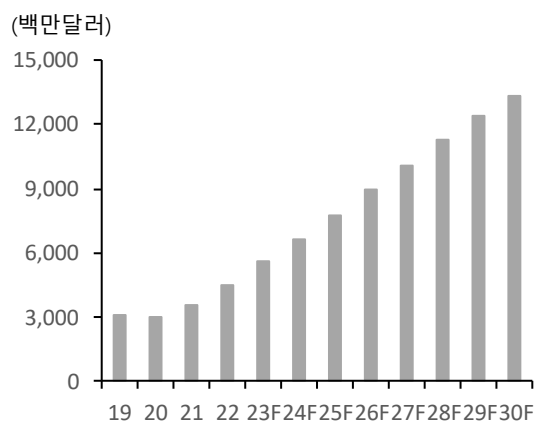
구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	1,311	1,009	1,109	921	1,064	1,177
영업이익	십억원	59	24	11	19	32	41
순이익(지배주주)	십억원	38	40	23	25	32	40
EPS	원	2,152	2,198	1,278	1,367	1,752	2,203
PER	배	18.8	26.2	21.8	21.0	16.4	13.0
PBR	배	2.8	3.4	1.6	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	배	6.6	13.7	8.3	7.6	6.3	5.5
ROE	%	16.1	14.3	7.6	7.7	9.3	10.9

삼성전자 연간 스마트폰 출하량 전망



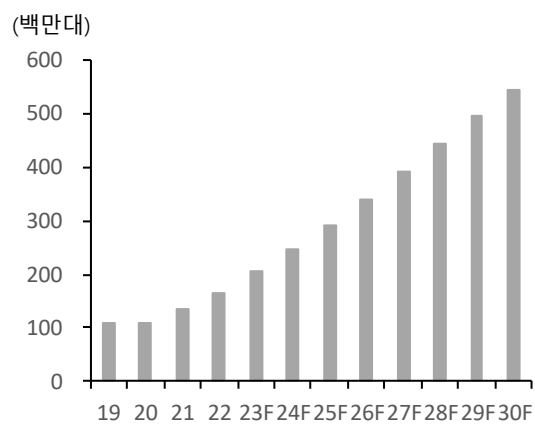
자료: SA, SK 증권

차량용 카메라 시장 규모



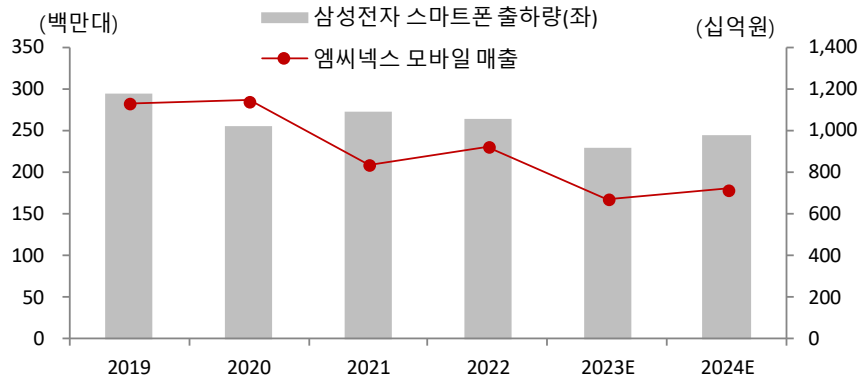
자료: SA, SK 증권

차량용 카메라 수요 전망



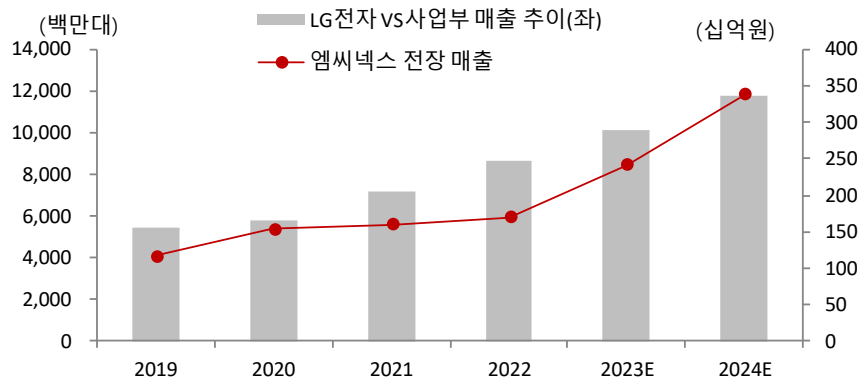
자료: SA, SK 증권

삼성전자 스마트폰 출하량 및 애플 모바일 매출 전망



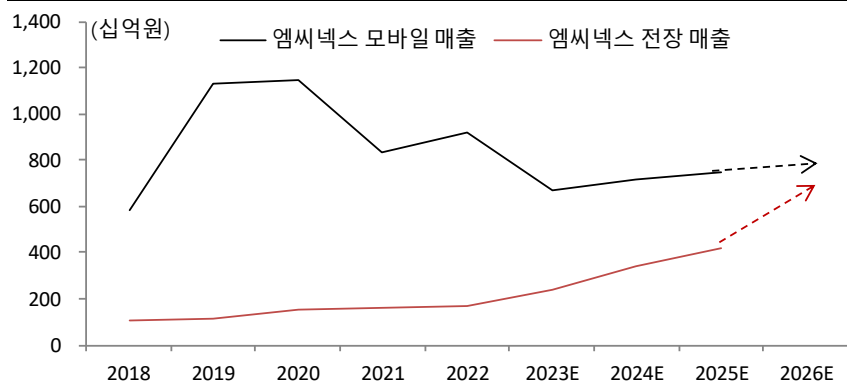
자료: 애플, SK 증권

LG 전자 VS 사업부 및 애플 전장 매출 전망



자료: LG 전자, 애플, SK 증권

애플 모바일 및 전장 매출 추이 비교



자료: 애플, SK 증권

엠씨넥스 주요 고객군

구분	KOREA	CHINA	TAIWAN	JAPAN	VIETNAM	INDIA / INDONESIA	U.S.A
M O B I L E							
			LG Electronics				
			Quanta Computer				
A U T O M O T I V E							
	Mando						
	S&T Motiv						

자료: 엠씨넥스

차종별 주요 양산 부품 1

차종	Model	ADAS Camera	빌트인캠	지문인식	EMS	
	GENESIS G90(RS4)					
	GENESIS G80(RG3)					
	KIA K9(RJ PE)					
	GENESIS GV80(JX1)					
	GENESIS GV70(JK1)					
	HYUNDAI GRANDEUR(GN7)					
	HYUNDAI IONIQ5(NE)					
	HYUNDAI IONIQ6(CE)					

자료: 엠씨넥스

차종별 주요 양산 부품 2

차종	Model	ADAS Camera	빌트인캠	지문인식	EMS	
	KIA SORENTO(MQ4)					
	KIA CANIVAL(KA4)					
	HYUNDAI SONATA(DN8)					
	HYUNDAI KONA(SX2)					
	HYUNDAI PALISADE (LX2 PE)					
	KIA EV9 (MV1)					
	HYUNDAI SANTAFe (MX5)					
	HYUNDAI STARIA(US4)					

자료: 엠씨넥스

ADAS 관련 부품 영역



ADVANCED DRIVING ASSISTANCE SYSTEM

차선 이탈 경고, 전방 충돌 경보, 사각 지대 감지, 자동 비상 제동, 보행자 및 사물 감지, 졸음 운전 감지, 나이트 비전 등 미래 유망 산업인 자율 주행차 핵심 솔루션 개발

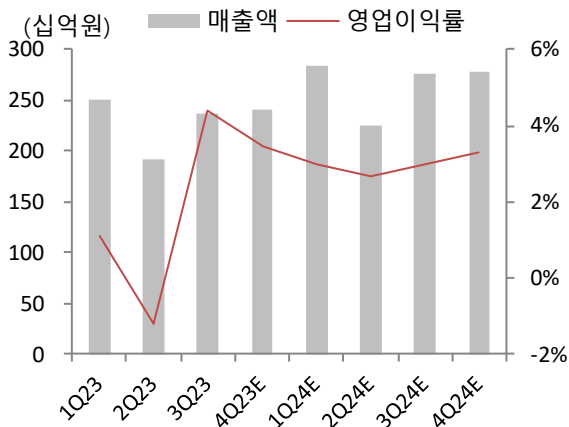
자료: 엠씨넥스

엠씨넥스 실적 추정표

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	251	192	236	241	285	225	276	278	1009	1109	921	1064	1177
QoQ	1%	-23%	23%	2%	18%	-21%	23%	1%	-23%	10%	-17%	16%	11%
YoY	-17%	-32%	-15%	-3%	14%	17%	17%	15%	-23%	10%	-17%	16%	11%
모바일	199	125	168	178	213	133	179	191	837	925	670	717	746
전장	50	64	68	60	70	89	95	85	160	170	242	339	423
기타	2	4	1	2	2	2	2	2	12	14	9	9	9
영업이익	3	(2)	10	8	8	6	8	9	24	11	19	32	41
QoQ	18%	적전	흑전	-19%	1%	-29%	37%	12%	-60%	-55%	80%	66%	29%
YoY	-30%	적전	11300%	251%	201%	-363%	-21%	10%	-60%	-55%	80%	66%	29%
영업이익률	1%	-1%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	2%	1%	2%	3%	3%

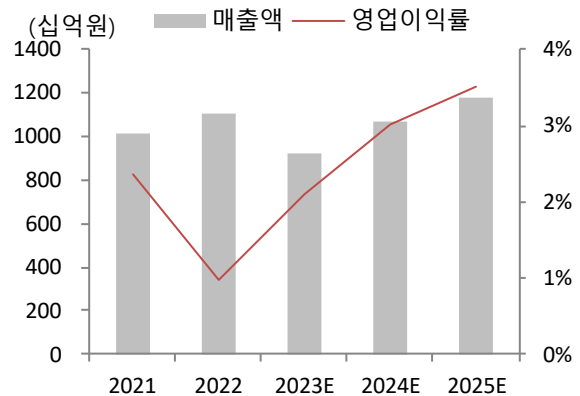
자료: 엠씨넥스, SK증권

분기 실적 추이



자료: 엠씨넥스, SK증권

연간 실적 추이



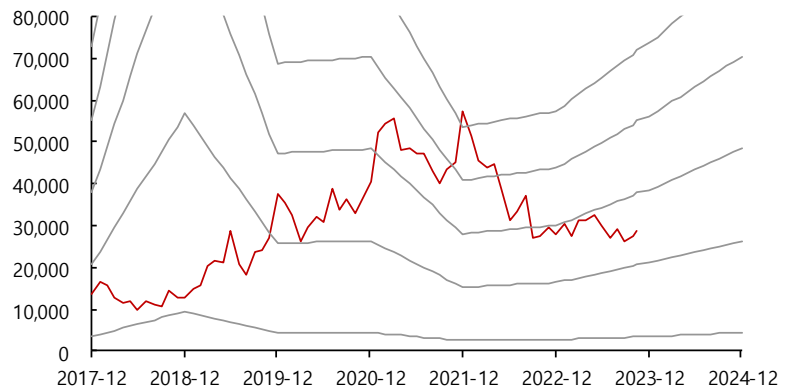
자료: 엠씨넥스, SK증권

목표주가 산정

구분	비고
2024년 예상 EPS (원)	1,752
Target PER (X)	22.0
적정주가 (원)	38,544
목표주가 (원)	38,000
현재주가 (원)	28,500
Upside Potential	33%

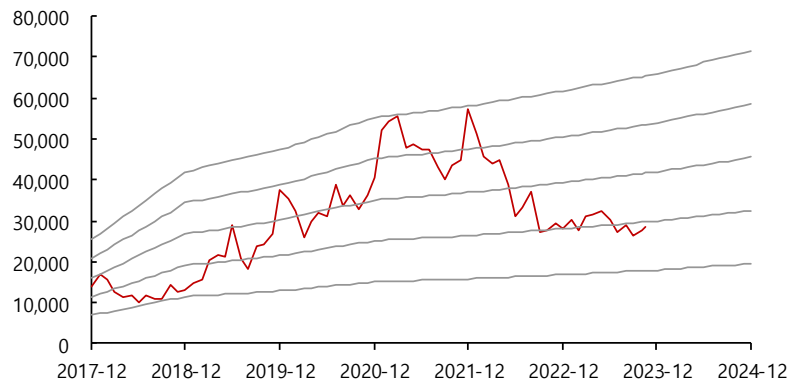
자료: SK증권

12M FWD P/E Band



자료: 엠씨넥스, SK 증권

12M FWD P/B Band



자료: 엠씨넥스, SK 증권

Peer Valuation

(단위: 십억원, 배)		2023F			2024F		
기업명	시가총액	PER	PBR	ROE	PER	PBR	ROE
엠씨넥스	533	19.1	1.6	8.8	14.7	1.5	10.6
파트론	503	15.0	0.9	7.1	13.1	0.9	7.9
세코닉스	100	8.7	0.8	10.1	7.3	0.7	11.2
삼성전기	10,039	21.8	1.3	6.4	14.7	1.2	8.8
LG 이노텍	5,716	9.6	1.2	13.2	6.9	1.0	16.2

자료: Bloomberg, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	277	248	233	296	349
현금및현금성자산	20	44	27	60	88
매출채권 및 기타채권	158	110	107	123	136
재고자산	96	93	91	105	116
비유동자산	248	291	288	275	276
장기금융자산	3	8	9	9	9
유형자산	199	234	230	218	220
무형자산	4	5	6	5	4
자산총계	526	539	521	572	625
유동부채	209	198	189	217	239
단기금융부채	50	48	47	54	60
매입채무 및 기타채무	153	140	139	160	176
단기충당부채	1	1	1	1	1
비유동부채	17	32	6	6	6
장기금융부채	17	30	3	3	3
장기매입채무 및 기타채무	0	1	2	2	2
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	227	230	194	223	245
지배주주지분	299	309	326	349	380
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	59	57	57	57	57
기타자본구성요소	-1	-6	-9	-9	-9
자기주식	-2	-7	-10	-10	-10
이익잉여금	228	242	258	280	311
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	299	309	326	349	380
부채와자본총계	526	539	521	572	625

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	93	122	78	82	90
당기순이익(손실)	40	23	25	32	40
비현금성항목등	65	76	61	67	67
유형자산감가상각비	54	53	52	52	51
무형자산상각비	0	1	1	1	1
기타	11	22	8	14	16
운전자본감소(증가)	2	28	-3	-9	-7
매출채권및기타채권의감소(증가)	-15	45	5	-16	-13
재고자산의감소(증가)	-5	4	4	-14	-11
매입채무및기타채무의증가(감소)	20	-18	-8	21	17
기타	2	-4	-4	0	0
법인세납부	-14	-4	-4	-8	-10
투자활동현금흐름	-67	-93	-46	-43	-54
금융자산의감소(증가)	2	-4	-2	-0	-0
유형자산의감소(증가)	-36	-115	-41	-40	-52
무형자산의감소(증가)	-1	-3	-2	0	0
기타	-32	29	-0	-3	-2
재무활동현금흐름	-25	-2	-21	-5	-7
단기금융부채의증가(감소)	-14	-3	-8	7	6
장기금융부채의증가(감소)	-0	13	-0	0	0
자본의증가(감소)	6	-2	0	0	0
배당금지급	-9	-9	-9	-9	-9
기타	-8	-2	-4	-4	-4
현금의 증가(감소)	2	23	-16	33	28
기초현금	18	20	44	27	60
기말현금	20	44	27	60	88
FCF	56	7	37	42	38

자료 : 엠씨넥스, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	1,009	1,109	921	1,064	1,177
매출원가	921	1,034	841	958	1,055
매출총이익	89	75	80	107	122
매출총이익률(%)	8.8	6.7	8.7	10.0	10.4
판매비와 관리비	65	64	61	75	81
영업이익	24	11	19	32	41
영업이익률(%)	2.4	1.0	2.1	3.0	3.5
비영업손익	26	18	6	7	8
순금융손익	-1	-3	-3	-2	-2
외환관련손익	25	23	8	-4	-4
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	50	29	26	39	50
세전계속사업이익률(%)	5.0	2.6	2.8	3.7	4.2
계속사업법인세	11	6	1	8	10
계속사업이익	40	23	25	32	40
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	40	23	25	32	40
순이익률(%)	3.9	2.1	2.7	3.0	3.4
지배주주	40	23	25	32	40
지배주주귀속 순이익률(%)	3.9	2.1	2.7	3.0	3.4
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	48	26	28	32	40
지배주주	48	26	28	32	40
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	79	65	73	84	93

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	-23.0	9.8	-16.9	15.6	10.6
영업이익	-59.6	-55.2	80.2	65.7	29.0
세전계속사업이익	-4.5	-42.0	-12.3	54.0	25.7
EBITDA	-33.3	-17.9	12.6	16.0	9.8
EPS	2.1	-41.9	7.0	28.2	25.7
수익성 (%)					
ROA	8.1	4.3	4.6	5.8	6.6
ROE	14.3	7.6	7.7	9.3	10.9
EBITDA마진	7.8	5.8	7.9	7.9	7.9
안정성 (%)					
유동비율	132.4	125.1	123.6	136.7	146.0
부채비율	75.8	74.4	59.6	63.9	64.6
순차입금/자기자본	15.1	11.2	6.8	-0.9	-6.8
EBITDA/이자비용(배)	52.5	15.6	20.4	22.9	22.7
배당성향	22.6	38.5	35.8	27.9	22.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,198	1,278	1,367	1,752	2,203
BPS	16,737	17,573	18,699	19,962	21,676
CFPS	5,248	4,276	4,342	4,670	5,067
주당 현금배당금	500	500	500	500	500
Valuation지표 (배)					
PER	26.2	21.8	21.0	16.4	13.0
PBR	3.4	1.6	1.5	1.4	1.3
PCR	11.0	6.5	6.6	6.2	5.7
EV/EBITDA	13.7	8.3	7.6	6.3	5.5
배당수익률	0.9	1.8	1.7	1.7	1.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
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 (2023년 11월 17일 기준)

매수	93.41%	중립	6.59%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------