

엠씨넥스 (097520/KS)

조금 더딜 뿐

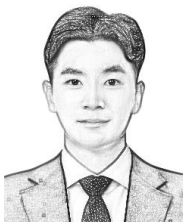
SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 24,000 원(하향)

현재주가: 17,900 원

상승여력: 34.1%

**Analyst
이동주**natelee@sks.co.kr
3773-9026

Company Data

발행주식수	1,798 만주
시가총액	322 십억원
주요주주	
민통육(외6)	28.77%
자사주	4.78%

Stock Data

주가(24/11/15)	17,900 원
KOSPI	2,416.86 pt
52주 최고가	30,900 원
52주 최저가	16,760 원
60일 평균 거래대금	1 십억원

주가 및 상대수익률



3Q24 Review / 4Q24 Preview

3 분기 매출액은 견조했으나 구동계 일시적인 수율 하락에 따른 일회성 비용으로 영업 이익은 예상치를 하회했다. 다만 원자재쪽 관련 불량에 따른 영향으로 파악되어 향후 환입될 것으로 추정된다. 4 분기는 S 시리즈 실적 반영과 전장 신규 차종 양산 개시로 전분기 대비 개선된 실적이 예상된다.

모바일 회복에 기대기보다 전장의 성장 기율기를 주목

모바일 출하 성장률은 0%로 수렴하고 있다. 2024 년에 이어 2025 년에도 모바일 시장의 출하의 반전을 이끌 유의미한 변화는 감지되지 않는다. 반면 산업 내 경쟁 강도는 여전히 높은 편이다. 모바일에 매출 편중이 큰 회사일수록 더욱 터프한 영업 환경이 예상된다. 동사도 여전히 모바일 부품(카메라 모듈, 구동계, 지문인식 등) 비중이 70%를 넘지만 수년 전부터 전장 부품 업체로의 변모를 시도 중에 있다. 전장 매출 규모도 어느덧 연간 2,000 억원 중반 수준까지 올라왔다. 전장 수주잔고도 3 조원을 넘어 매년 외형 성장도 가시적이다. 아직까지 저가 제품 위주의 비즈니스 모델로 수익성이 한 자리수 초반에 불과해 전사 이익 기여가 크지 않다는 아쉬움은 있다. 하지만 신규 차종들의 기본 탑재 옵션 채택률이 높아짐에 따라 신규 수주 규모는 점차 늘어나고 있으며 고화소, ECU, ADAS 등 부품 수주도 함께 늘어나 점진적인 수익성 개선 나타날 것으로 예상된다.

모바일의 부진을 전장이 상쇄시킬 수 있는 시기가 변곡점

투자 의견 매수 유지, 목표주가는 2.4 만원으로 하향 조정한다. 모바일 수요 부진에 따라 2025 년 실적 추정치 하향과 더불어 Target P/E 도 12x 로 하향하였다. 모바일 여파를 피할 수 없기에 성장세는 예상보다 더딜 것으로 보이지만 그래도 여전히 전장 부품에서의 기대감은 상존한다. 전장의 이익 기여가 유의미해지는 시점에 동사 주가도 본격적인 rerating 이 나타날 것으로 기대한다.

영업실적 및 투자지표

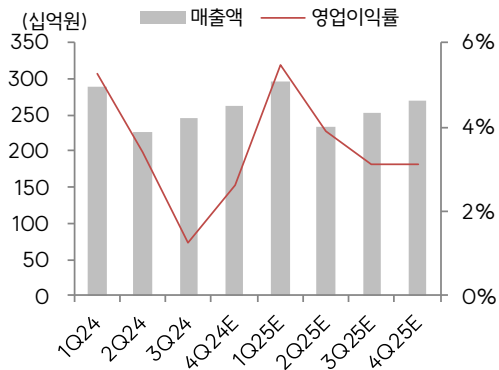
구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	1,009	1,109	932	1,020	1,049	1,163
영업이익	십억원	24	11	18	33	42	52
순이익(지배주주)	십억원	40	23	28	34	37	45
EPS	원	2,198	1,278	1,553	1,910	2,032	2,480
PER	배	26.2	21.8	19.5	9.4	8.8	7.2
PBR	배	3.4	1.6	1.6	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	배	13.7	8.3	8.2	4.2	3.5	2.9
ROE	%	14.3	7.6	8.8	10.2	10.2	11.4

엠씨넥스 실적 추정표

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024E	2025E
매출액	288	226	245	261	296	232	252	269	1109	932	1020	1049
QoQ	14%	-22%	9%	7%	13%	-22%	8%	7%				
YoY	15%	17%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	10%	-16%	9%	3%
모바일	225	158	177	190	230	161	181	194	925	673	750	765
전장	62	67	66	70	65	70	70	74	170	252	265	279
기타	1	1	1	1	1	1	1	1	14	8	4	5
영업이익	15	8	3	7	16	9	8	8	11	18	33	42
QoQ	107%	-50%	-60%	123%	137%	-44%	-13%	7%				
YoY	438%	-434%	-70%	-6%	7%	18%	155%	22%	-55%	70%	80%	27%
영업이익률	5%	3%	1%	3%	5%	4%	3%	3%	1%	2%	3%	4%

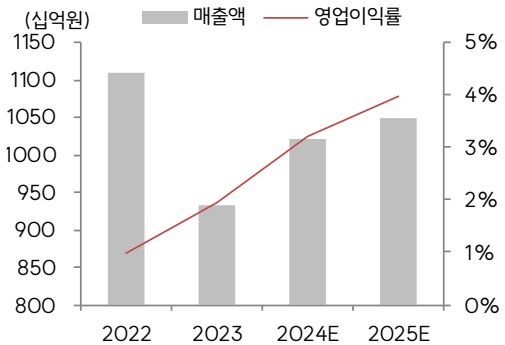
자료: 엠씨넥스, SK 증권

엠씨넥스 분기 실적 추이



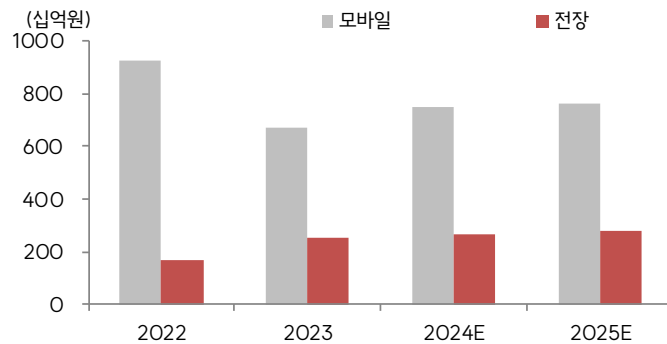
자료: SK 증권

엠씨넥스 연간 실적 추이



자료: SK 증권

엠씨넥스 모바일 & 전장 매출 추이 비교



자료: 엠씨넥스, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	248	263	305	353	423
현금및현금성자산	44	9	38	79	118
매출채권 및 기타채권	110	153	158	162	180
재고자산	93	96	100	102	114
비유동자산	291	273	264	248	238
장기금융자산	8	8	8	8	8
유형자산	234	217	209	195	186
무형자산	5	9	9	7	6
자산총계	539	536	570	602	661
유동부채	198	210	219	225	249
단기금융부채	48	49	50	52	57
매입채무 및 기타채무	140	154	162	166	185
단기충당부채	1	1	1	1	1
비유동부채	32	2	4	4	4
장기금융부채	30	0	2	2	2
장기매입채무 및 기타채무	1	2	2	2	2
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	230	212	223	229	253
지배주주지분	309	324	347	373	407
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	57	57	57	57	57
기타자본구성요소	-6	-9	-12	-12	-12
자기주식	-7	-9	-13	-13	-13
이익잉여금	242	260	284	310	345
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	309	324	347	373	407
부채외자본총계	539	536	570	602	661

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	122	47	82	81	77
당기순이익(손실)	23	28	34	37	45
비현금성항목등	76	62	61	59	58
유형자산감가상각비	53	51	45	41	38
무형자산상각비	1	1	2	1	1
기타	22	9	14	17	19
운전자본감소(증가)	28	-41	-9	-3	-11
매출채권및기타채권의감소(증가)	45	-46	-2	-4	-18
재고자산의감소(증가)	4	-6	-6	-3	-11
매입채무및기타채무의증가(감소)	-18	16	3	5	18
기타	-9	-5	-15	-24	-30
법인세납부	-4	-2	-10	-12	-15
투자활동현금흐름	-93	-38	-32	-27	-29
금융자산의감소(증가)	-4	-3	1	-0	-0
유형자산의감소(증가)	-115	-34	-30	-26	-29
무형자산의감소(증가)	-3	-3	-1	0	0
기타	28	2	-1	-1	-0
재무활동현금흐름	-5	-43	-15	-12	-8
단기금융부채의증가(감소)	-3	-9	1	1	6
장기금융부채의증가(감소)	13	-21	1	0	0
자본의증가(감소)	-2	-0	-0	0	0
배당금지급	-9	-9	-11	-10	-10
기타	-6	-5	-7	-3	-4
현금의 증가(감소)	23	-34	29	41	39
기초현금	20	44	9	38	79
기말현금	44	9	38	79	118
FCF	7	13	52	55	48

자료 : 엠씨넥스, SK증권 추정

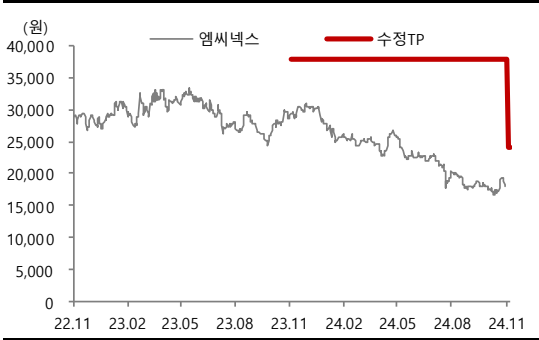
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,109	932	1,020	1,049	1,163
매출원가	1,034	855	923	935	1,030
매출총이익	75	78	97	114	133
매출총이익률(%)	6.7	8.3	9.5	10.9	11.4
판매비와 관리비	64	59	64	72	81
영업이익	11	18	33	42	52
영업이익률(%)	1.0	2.0	3.2	4.0	4.4
비영업손익	18	10	7	7	8
순금융손익	-3	-2	-2	-1	0
외환관련손익	23	11	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	29	28	40	49	59
세전계속사업이익률(%)	2.6	3.0	3.9	4.6	5.1
계속사업법인세	6	-0	5	12	15
계속사업이익	23	28	34	37	45
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	23	28	34	37	45
순이익률(%)	2.1	3.0	3.4	3.5	3.8
지배주주	23	28	34	37	45
지배주주귀속 순이익률(%)	2.1	3.0	3.4	3.5	3.8
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	26	26	38	37	45
지배주주	26	26	38	37	45
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	65	71	79	84	91

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	98	-15.9	9.4	2.8	10.9
영업이익	-55.2	70.3	79.9	26.7	24.0
세전계속사업이익	-42.0	-4.6	43.0	22.5	22.1
EBITDA	-17.9	9.4	12.2	5.4	8.5
EPS	-41.9	21.5	23.0	6.4	22.1
수익성 (%)					
ROA	4.3	5.2	6.2	6.2	7.1
ROE	7.6	8.8	10.2	10.2	11.4
EBITDA마진	5.8	7.6	7.8	8.0	7.8
안정성 (%)					
유동비율	125.1	125.3	139.4	157.1	169.4
부채비율	74.4	65.5	64.3	61.4	62.2
순차입금/자기자본	11.2	11.5	3.6	-7.2	-14.7
EBITDA/이자비용(배)	15.6	23.2	24.4	24.7	24.3
배당성향	38.5	37.9	29.9	28.1	23.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,278	1,553	1,910	2,032	2,480
BPS	17,573	18,503	19,994	21,454	23,363
CFPS	4,276	4,469	4,496	4,368	4,653
주당 현금배당금	500	600	600	600	600
Valuation지표 (배)					
PER	21.8	19.5	9.4	8.8	7.2
PBR	1.6	1.6	0.9	0.8	0.8
PCR	6.5	6.8	4.0	4.1	3.8
EV/EBITDA	8.3	8.2	4.2	3.5	2.9
배당수익률	1.8	2.0	3.3	3.3	3.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.11.18	매수	24,000원	6개월		
2023.11.17	매수	38,000원	6개월	-38.26%	-18.68%
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 11월 18일 기준)

매수	96.95%	중립	3.05%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------