



# BUY(Maintain)

목표주가: 32,000원(하향)

주가(9/30): 18,470원

시가총액: 3,320억원



스몰캡 Analyst 오현진  
ohj2956@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (9/30)	2,593.27pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	30,900원	17,530원
등락률	-40.2%	5.4%
수익률	절대	상대
1M	-5.3%	-2.4%
6M	-27.3%	-23.0%
1Y	-27.4%	-32.7%

## Company Data

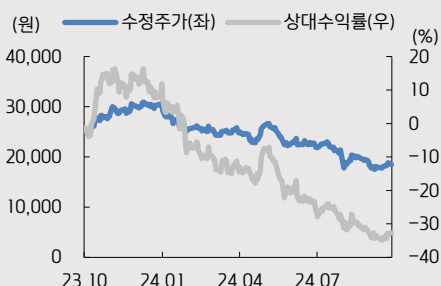
발행주식수	17,978	전주
일평균 거래량(3M)	52	천주
외국인 지분율	7.8%	
배당수익률(24E)	3.2%	
BPS(24E)	19,345원	
주요 주주	민동욱 외 6인	28.8%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,108.6	932.5	1,001.0	1,081.6
영업이익	10.7	18.2	40.6	45.0
EBITDA	64.6	70.6	90.0	94.6
세전이익	29.2	27.8	46.6	52.4
순이익	23.0	27.9	36.7	41.3
지배주주지분순이익	23.0	27.9	36.7	41.3
EPS(원)	1,278	1,553	2,042	2,295
증감률(%YoY)	-42.1	21.5	31.5	12.4
PER(배)	21.8	19.5	9.0	8.0
PBR(배)	1.62	1.68	0.95	0.88
EV/EBITDA(배)	8.3	8.2	3.9	3.5
영업이익률(%)	1.0	2.0	4.1	4.2
ROE(%)	7.6	8.8	10.9	11.4
순차입금비율(%)	11.2	11.5	6.0	0.5

자료: 키움증권

## Price Trend



## 기업 업데이트

# 엠시넥스 (097520)

## 양호한 실적 흐름 지속



동사는 카메라 모듈 전문 업체로 모바일 및 자동차용 카메라 모듈을 주로 납품. 국내 카메라 모듈 업체 중 최초로 국내 자동차 업체 1차 협력사 선정 등 전장용 경쟁력 확보. 올해를 기점으로 모바일 부분의 수익성 개선세가 지속되고 있다는 점 주목. 폴디드줌 양산 등 고부가가치 제품 비중이 증가하고 있으며, 중화권으로 고객 다변화도 기대. 투자의견 BUY와 목표주가 32,000원 제시

### >>> 3Q24 영업이익 84억원 전망

동사 3분기 실적은 매출액 2,305억원(YoY -3%), 영업이익 84억원(YoY -19%)을 전망한다. 스마트폰 판매량 둔화 및 전기차 성장 둔화에 따른 영향으로 전년 동기 대비 부진하나, 모바일 카메라 모듈 부문 내 고부가가치 제품 물량 증가 및 전장 부품 내 신규 아이템(Built-in Cam 등) 진출 등의 영향으로 상반기에 이어 분기 흑자 기조를 이어갈 전망이다.

### >>> 하반기, 꾸준한 전장 부문과 모바일 성수기

차량용 부문은 최근 전기차 성장 둔화에 대한 우려가 있으나, 카메라 관련 부품 중심의 동사의 제품 포트폴리오로 인해 상대적으로 견조한 실적 흐름이 예상된다. 전기차 및 내연 기관 모두 카메라 채택 증가 등 자율 주행 관련 기술에 대한 관심도는 지속적으로 높아지고 있다는 점을 주목한다. 하반기에는 주요 모델 출시 등 국내 완성차 업체향 납품 확대 본격화 및 해외 시장 확대에 따른 수혜도 기대된다. 24년 전장 및 기타 부문 매출 비중은 26%를, 25년에는 31%를 차지할 것으로 전망한다.

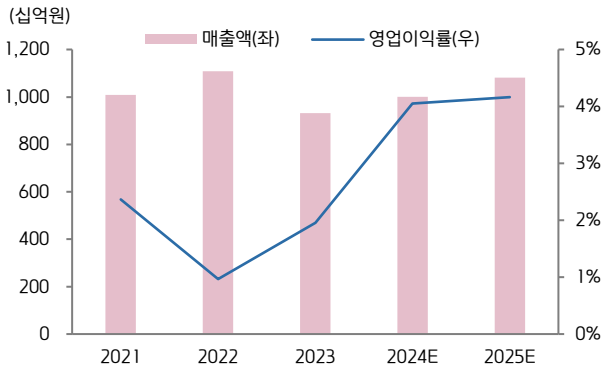
스마트폰 시장은 어려운 환경이 지속되고 있지만, 신규 모델 출시 및 고부가가치 모델 양산 확대에 따른 수익성 개선을 전망한다. 핵심 사양을 담고 가격을 낮춰 경쟁력을 높인 S24 FE 모델이 하반기 출시가 예상되며, 최근 출시 시기가 빨라진 S 시리즈도 차기 모델에 대한 부품 양산이 4분기 본격화될 것으로 전망한다. 폴디드줌 양산 등 고부가가치 제품 비중이 증가하고 있으며, 중화권으로의 고객 다변화에 따른 성장도 기대된다.

### >>> 투자의견 Buy, 목표주가 32,000원으로 하향

동사의 24년 실적은 매출액 1조 10억원(YoY 7%), 영업이익 406억원(YoY 123%)을 전망한다. 동사는 전장 부문의 성장과 모바일 부분의 수익성 개선 효과가 본격화됨에 따라 실적 개선세를 지속하고 있다.

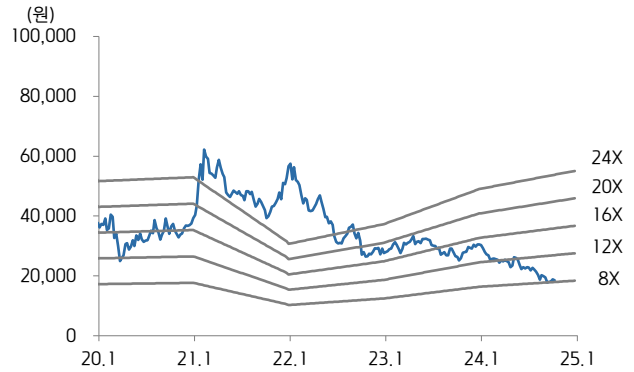
최근 낮아진 Peer 그룹의 Multiple을 적용해 목표주가를 32,000원으로 하향하나, 상대적으로 견조한 실적 흐름과 최근 증시 영향으로 인한 과도한 주가 하락에 주목이 필요하다는 판단이다. 투자의견 BUY를 유지한다.

엠씨넥스 실적 추이 및 전망



자료: 엠씨넥스, 키움증권

엠씨넥스 12mf PER 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

엠씨넥스 실적전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>매출액</b>	251.0	192.2	236.4	253.0	287.8	225.8	230.5	256.9	932.5	1,001.0	1,081.6
%YoY	-16.8	-31.6	-15.1	2.1	14.7	17.5	-2.5	1.6	-15.9	7.3	8.1
모바일	199.1	126.8	167.8	181.0	225.4	157.7	166.1	188.8	674.7	738.0	743.0
전장 및 기타	51.9	65.4	68.6	71.9	62.4	68.1	64.4	68.1	257.8	263.0	338.6
<b>영업이익</b>	2.8	-2.3	10.4	7.3	15.2	7.7	8.4	9.3	18.2	40.6	45.0
%YoY	-29.7	적전	11,206.3	207.0	440.3	흑전	-18.6	26.3	70.3	122.5	11.1
영업이익률(%)	1.1	-1.2	4.4	2.9	5.3	3.4	3.7	3.6	2.0	4.1	4.2
세전이익	9.0	0.8	10.7	7.3	19.2	10.4	8.1	8.9	27.8	46.6	52.4
당기순이익	8.2	3.8	9.6	6.3	15.9	18.4	6.4	-4.0	27.9	36.7	41.3

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	1,108.6	932.5	1,001.0	1,081.6	1,221.5
매출원가	1,034.0	854.8	901.5	967.6	1,093.3
매출총이익	74.6	77.7	99.5	114.0	128.2
판매비	63.9	59.5	58.9	69.0	77.9
<b>영업이익</b>	10.7	18.2	40.6	45.0	50.3
<b>EBITDA</b>	64.6	70.6	90.0	94.6	99.9
영업외손익	18.4	9.6	6.0	7.3	8.5
이자수익	0.7	0.8	3.3	4.9	6.1
이자비용	4.1	3.0	4.4	4.8	4.8
외환관련이익	74.0	31.4	23.0	23.0	23.0
외환관련손실	51.3	20.7	17.0	17.0	17.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.9	1.1	1.1	1.2	1.2
<b>법인세차감전이익</b>	29.2	27.8	46.6	52.4	58.7
법인세비용	6.2	-0.1	9.9	11.1	12.4
계속사업손익	23.0	27.9	36.7	41.3	46.3
<b>당기순이익</b>	23.0	27.9	36.7	41.3	46.3
<b>지배주주순이익</b>	23.0	27.9	36.7	41.3	46.3
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	9.8	-15.9	7.3	8.1	12.9
영업이익 증감율	-55.2	70.1	123.1	10.8	11.8
EBITDA 증감율	-17.9	9.3	27.5	5.1	5.6
지배주주순이익 증감율	-41.8	21.3	31.5	12.5	12.1
EPS 증감율	-42.1	21.5	31.5	12.4	12.2
매출총이익율(%)	6.7	8.3	9.9	10.5	10.5
영업이익률(%)	1.0	2.0	4.1	4.2	4.1
EBITDA Margin(%)	5.8	7.6	9.0	8.7	8.2
지배주주순이익률(%)	2.1	3.0	3.7	3.8	3.8

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	247.6	262.6	318.9	365.6	420.3
현금 및 현금성자산	43.5	9.2	47.2	72.5	89.7
단기금융자산	0.1	2.5	2.5	2.5	2.5
매출채권 및 기타채권	109.6	152.7	164.0	177.2	200.1
재고자산	93.3	96.3	103.4	111.7	126.2
기타유동자산	1.1	1.9	1.8	1.7	1.8
<b>비유동자산</b>	291.3	273.1	273.7	274.1	274.5
투자자산	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6
유형자산	234.3	217.2	220.0	222.2	223.9
무형자산	4.7	9.0	6.6	4.9	3.7
기타비유동자산	44.7	39.3	39.5	39.4	39.3
<b>자산총계</b>	538.9	535.7	592.5	639.8	694.8
<b>유동부채</b>	198.0	209.6	237.3	250.8	272.1
매입채무 및 기타채무	142.4	156.3	167.0	179.5	200.8
단기금융부채	48.4	48.4	65.4	66.4	66.4
기타유동부채	7.2	4.9	4.9	4.9	4.9
<b>비유동부채</b>	31.9	2.5	7.5	12.5	12.5
장기금융부채	29.8	0.4	5.4	10.4	10.4
기타비유동부채	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
<b>부채총계</b>	229.8	212.1	244.8	263.3	284.5
<b>지배지분</b>	309.1	323.6	347.8	376.5	410.2
자본금	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0
자본잉여금	56.9	56.9	56.9	56.9	56.9
기타자본	-6.3	-8.7	-8.7	-8.7	-8.7
기타포괄손익누계액	7.6	6.1	3.9	1.8	-0.4
이익잉여금	241.9	260.3	286.6	317.5	353.5
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	309.1	323.6	347.8	376.5	410.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	122.3	46.7	82.7	85.7	83.7
당기순이익	23.0	27.9	36.7	41.3	46.3
비현금항목의 가감	76.0	61.9	64.4	64.4	64.7
유형자산감가상각비	53.3	51.2	47.2	47.8	48.3
무형자산감가상각비	0.6	1.2	2.3	1.7	1.3
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	22.1	9.5	14.9	14.9	15.1
영업활동자산부채증감	27.6	-40.7	-7.4	-9.0	-16.1
매출채권및기타채권의감소	45.1	-46.5	-11.2	-13.2	-22.9
재고자산의감소	4.3	-5.7	-7.1	-8.3	-14.4
매입채무및기타채무의증가	-18.1	15.7	10.7	12.5	21.3
기타	-3.7	-4.2	0.2	0.0	-0.1
기타현금흐름	-4.3	-2.4	-11.0	-11.0	-11.2
<b>투자활동 현금흐름</b>	-93.5	-38.1	-48.1	-48.1	-48.1
유형자산의 취득	-115.5	-34.8	-50.0	-50.0	-50.0
유형자산의 처분	0.6	0.8	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-3.2	-3.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-4.6	0.0	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	1.1	-2.4	0.0	0.0	0.0
기타	28.1	1.8	1.9	1.9	1.9
<b>재무활동 현금흐름</b>	-5.4	-43.4	9.5	-6.3	-12.3
차입금의 증가(감소)	11.1	-29.5	22.0	6.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-5.0	-3.2	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-8.9	-8.8	-10.6	-10.4	-10.4
기타	-2.6	-1.9	-1.9	-1.9	-1.9
기타현금흐름	-0.1	0.5	-6.0	-6.0	-6.0
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	23.2	-34.3	38.0	25.2	17.3
기초현금 및 현금성자산	20.3	43.5	9.2	47.2	72.5
기말현금 및 현금성자산	43.5	9.2	47.2	72.5	89.7

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,278	1,553	2,042	2,295	2,575
BPS	17,192	18,001	19,345	20,941	22,818
CFPS	5,504	4,994	5,623	5,876	6,172
DPS	500	600	600	600	600
<b>주가배수(배)</b>					
PER	21.8	19.5	9.0	8.0	7.2
PER(최고)	45.6	22.0	15.1		
PER(최저)	20.3	15.6	8.5		
PBR	1.62	1.68	0.95	0.88	0.81
PBR(최고)	3.39	1.90	1.59		
PBR(최저)	1.51	1.34	0.90		
PSR	0.45	0.58	0.33	0.31	0.27
PCFR	5.1	6.1	3.3	3.1	3.0
EV/EBITDA	8.3	8.2	3.9	3.5	3.2
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% ,보통주, 현금)	38.5	37.9	28.2	25.1	22.4
배당수익률(% ,보통주, 현금)	1.8	2.0	3.2	3.2	3.2
ROA	4.3	5.2	6.5	6.7	6.9
ROE	7.6	8.8	10.9	11.4	11.8
ROIC	2.7	5.9	10.0	10.8	11.6
매출채권회전율	8.3	7.1	6.3	6.3	6.5
재고자산회전율	11.7	9.8	10.0	10.1	10.3
부채비율	74.4	65.5	70.4	69.9	69.4
순차입금비율	11.2	11.5	6.0	0.5	-3.8
이자보상배율	2.6	6.0	9.2	9.4	10.5
<b>총차입금</b>	78.2	48.8	70.8	76.8	76.8
<b>순차입금</b>	34.6	37.1	21.0	1.8	-15.4
<b>NOPLAT</b>	64.6	70.6	90.0	94.6	99.9
<b>FCF</b>	-28.1	-7.5	24.0	26.0	23.1

Compliance Notice

- 당사는 9월 30일 현재 '엠씨넥스(097520)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

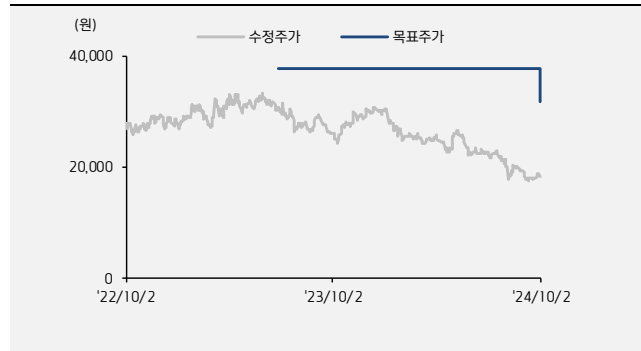
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
엠씨넥스 (097520)	2023-06-28	BUY(Initiate)	38,000원	6개월	-25.40	-16.97
	2023-08-30	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-26.04	-16.97
	2023-10-05	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-25.28	-16.97
	2024-04-03	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-42.34	-29.87
	2024-10-02	BUY(Maintain)	32,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/10/01~2024/09/30)

매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%