

엠앤씨솔루션 (484870)

2025.01.20

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
2122-9198 value3@imfnsec.com

수주 확대로 실적 개선 가속화

[RA] 장호
2122-9194 hojang@imfnsec.com

방산용 유압식 및 전기식 부품 전문 기업

동사는 방산용 유압식 및 전기식 부품 전문 기업이다. 과거 (주)두산의 건설기계용 유압기기 및 방산 부품 사업부문인 "(주)두산 모트롤BG"가 2020년 12월 물적분할되어 설립된 舊(주)모트롤이 그 전신이다. 舊(주)모트롤은 분할설립 이후인 2021년 1월에 소시어스-웰투시인베스트먼트 컨소시엄에 매각되면서 최대주주가 (주)두산에서 소시어스웰투시인베스트먼트제2호기업재무안정 주식회사(現최대주주)로 변경되었다.

그 이후 동사는 방산 및 우주항공 전문화를 위해 2023년 12월 1일을 분할기일로 하여 유압기기 부문이 인적분할되어 분할신설되고(분할신설법인명: 現(주)모트롤), 방산 부문을 영위하는 분할존속회사는 (주)엠앤씨솔루션으로 사명을 변경하였다.

유럽, 중동 등에서 우리나라 업체의 지상/유도 체계 수주 확대로 인하여 동사의 수주도 증가 중 ⇒ 수출향 수주 확대로 실적 개선 가속화 될 듯

방산에서 동사의 핵심 분야는 지상, 유도, 항공 및 해상, 특수 등 네 가지로 분류된다.

먼저 지상 분야에서는 자주포에 사용되는 포/포탑 구동장치(GTDS), 유압 구동장치 및 현수장치와 더불어 전차에 사용되는 포/포탑 구동장치(GTDS) 및 전기 구동 시스템 등을 개발하여 공급하고 있다.

유도 분야에서는 천공에 사용되는 발사대 유압구동장치 및 다기능레이더 유압장치와 더불어 천무 및 L-SAM에 사용되는 발사대 유압구동장치 등을 개발하여 공급하고 있다.

항공 분야에서는 항공용 유압 펌프 및 액추에이터를, 해상 분야에서는 윈치 시스템 및 안테나/레이더 구동 안정화 시스템 등을 개발하여 공급하고 있다.

마지막으로 특수 분야에서는 레이저무기용 구동 및 안정화 장치 등을 생산하고 있다. 관련 장치는 고에너지 레이저 빔으로 표적을 제거하는 레이저 무기 체계의 핵심 부품으로, 조준점을 정밀하게 유지시키는 역할을 한다.

또한 우주 발사체용 3단 TVC(Thrust Vector Control) 구동장치도 독점 생산하여 공급 중이며, 국방과학연구소와 위성 탑재용 구동장치도 개발 진행 중이다.

이러한 환경하에서 유럽, 중동 등에서 우리나라 업체의 지상/유도 체계 수주 확대로 인하여 동사의 수주도 증가 중에 있다. 즉, 동사의 연도별 신규수주의 경우 2021년 1,709억원, 2022년 2,636억원, 2023년 4,075억원, 2024년 3분기 누적 4,472억원 등으로 지속적으로 증가하고 있다.

이에 따라 동사의 연도말 기준 수주잔고가 2021년 2,074억원, 2022년 3,451억원, 2023년 5,692억원, 2024년 3분기말 8,279억원 등으로 지속적으로 증가하고 있다

무엇보다 이와 같은 수출향 수주확대로 인하여 향후 실적개선이 가속화 될 것이다.

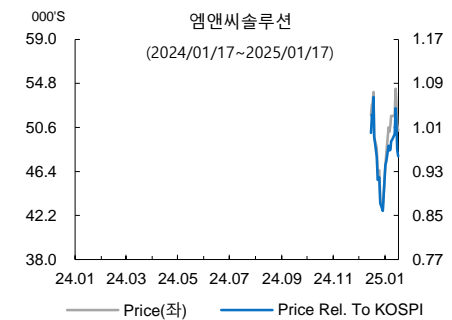
NR

액면가	100원
증가(2025.01.17)	50,300원

Stock Indicator	
자본금	1십억원
발행주식수	915만주
시가총액	460십억원
외국인지분율	0.7%
52주 주가	42,850~54,300원
60일평균거래량	291,374주
60일평균거래대금	15.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.7	-2.9	-2.9	-2.9
상대수익률	-7.5	0.4	8.3	-6.5

Price Trend



FY	2020	2021	2022	2023
매출액(십억원)	76	609	121	181
영업이익(십억원)	2	46	8	22
순이익(십억원)	-1	36	9	16
EPS(원)	-20	792	207	373
BPS(원)	6,089	7,037	7,043	10,044
PER(배)				
PBR(배)				
ROE(%)		12.1	2.9	7.9
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

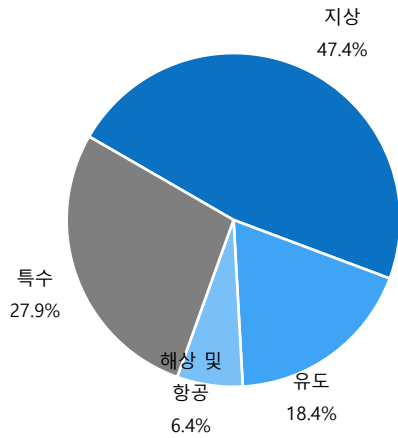
주K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 엠앤씨솔루션 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2020	757	22	-7	-9	-9	-20	-
2021	6,090	456	459	356	356	792	-
2022	1,206	82	71	93	93	207	-
2023	1,809	215	216	157	157	373	-
2024E	2,811	335	330	264	264	2,884	-
2025E	3,653	445	440	343	343	3,748	13.4

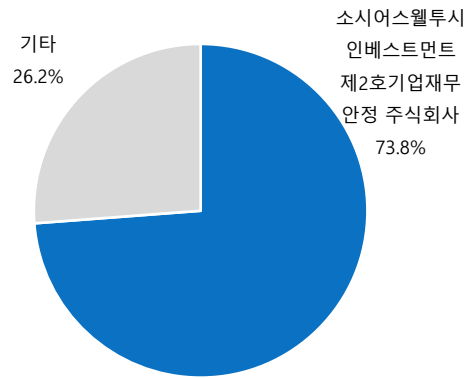
자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

그림1. 엠앤씨솔루션 매출 구성(2024년 3분기 기준)



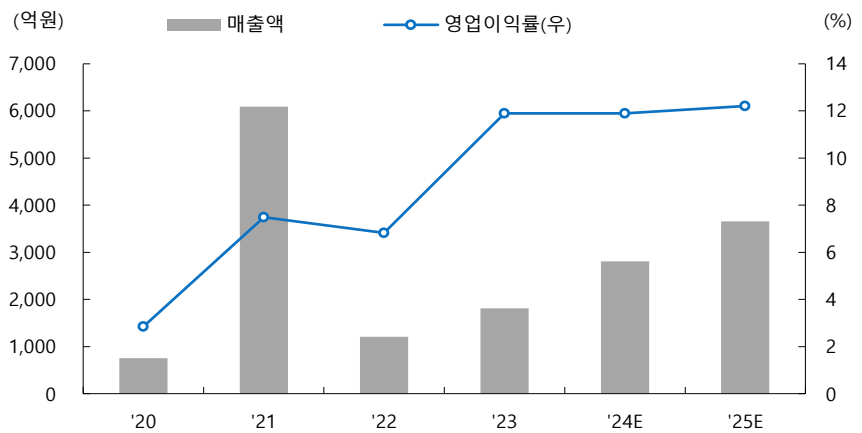
자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

그림2. 엠앤씨솔루션 주주 분포(2024년 12월 31일 기준)



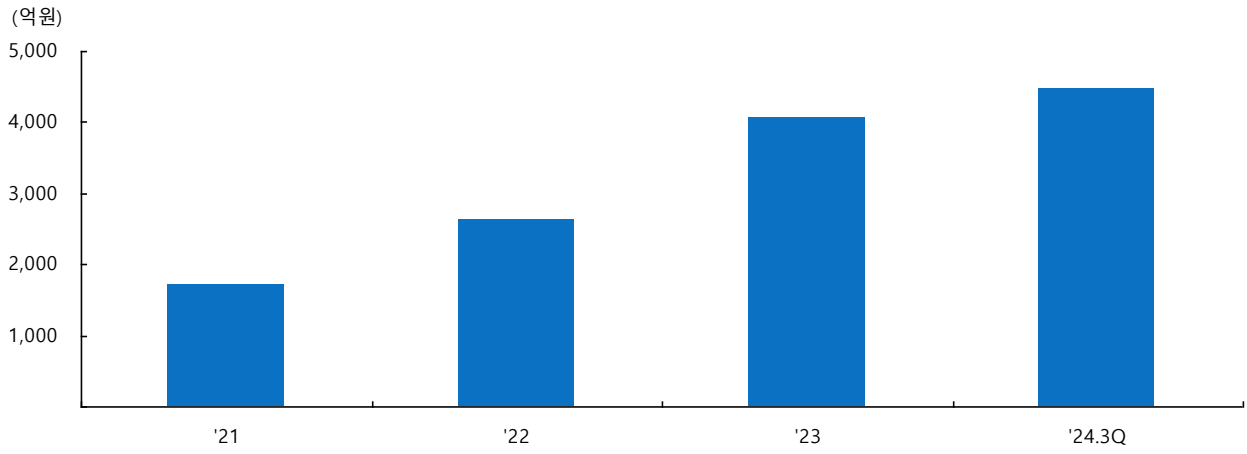
자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

그림3. 엠앤씨솔루션 실적 추이



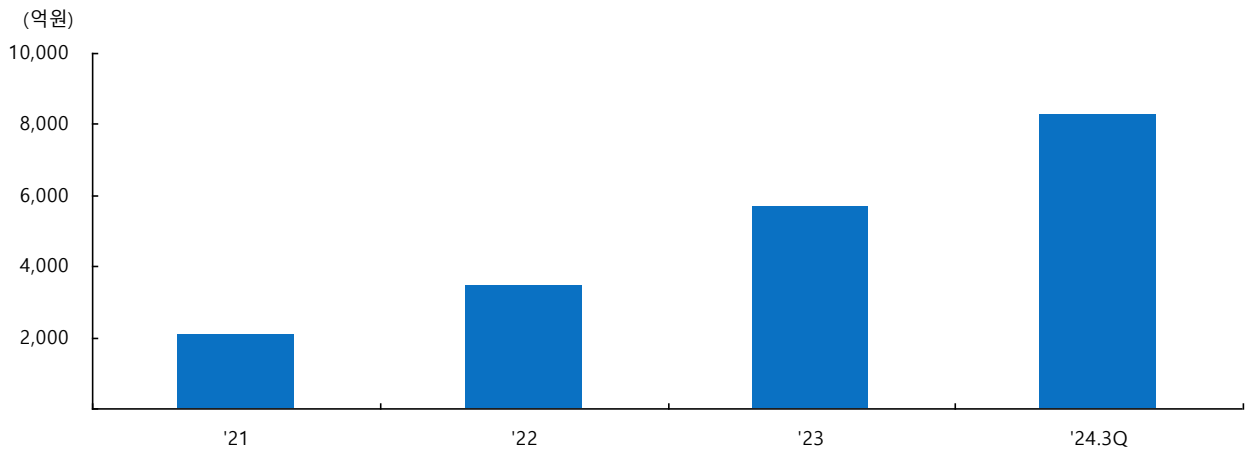
자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

그림4. 엠앤씨솔루션 연도별 신규수주 추이



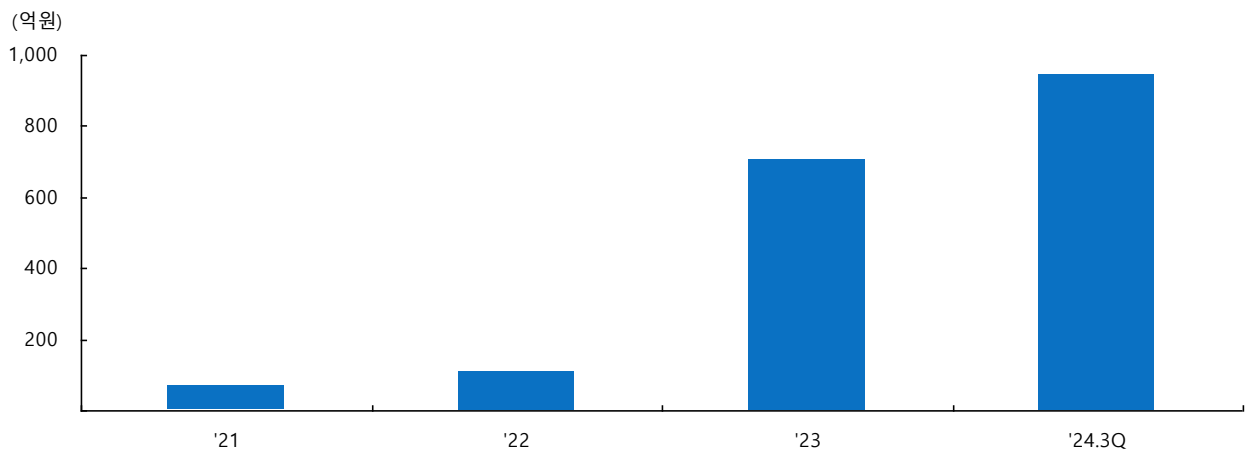
자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

그림5. 엠앤씨솔루션 연도말 기준 수주잔고 추이



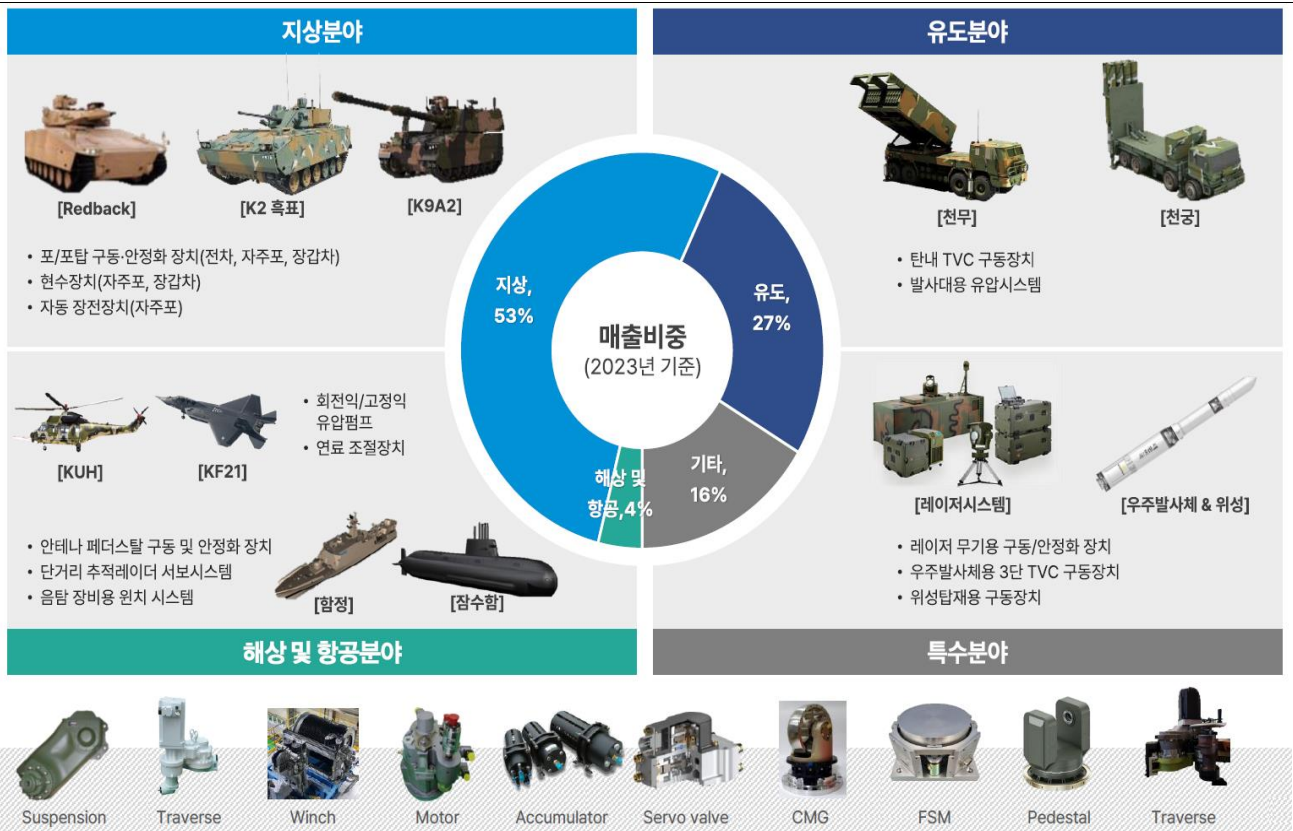
자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

그림6. 엠앤씨솔루션 연도별 수출액 추이



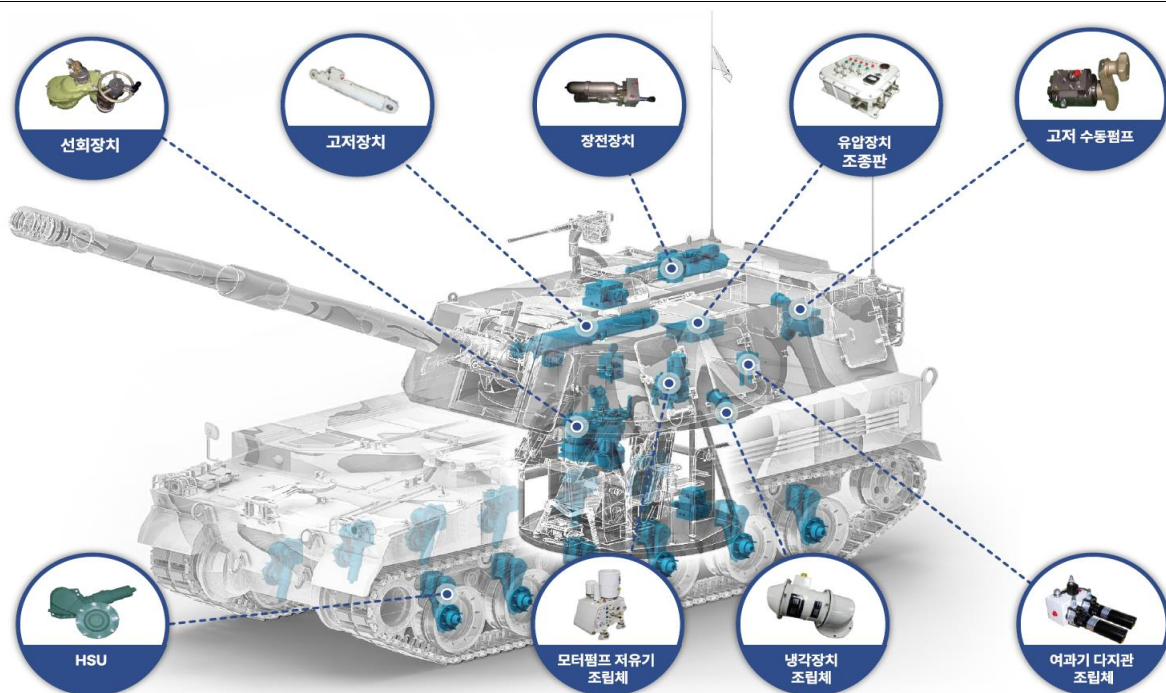
자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

그림7.엠앤씨솔루션 사업 영역



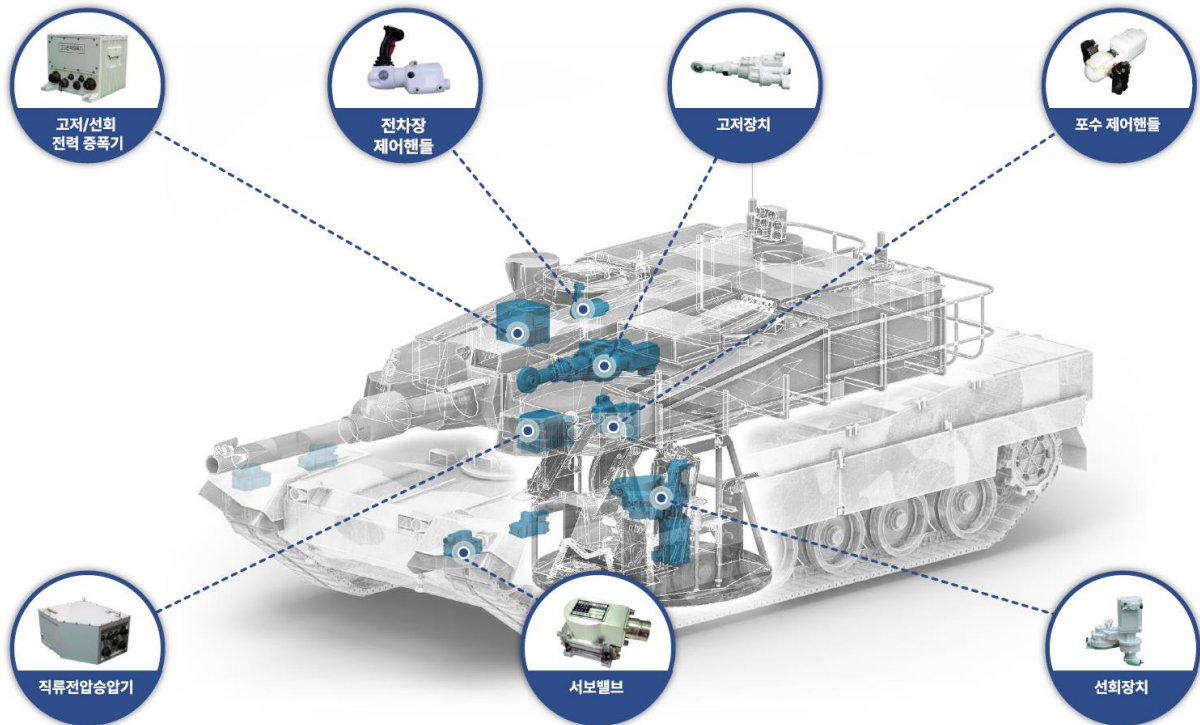
자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

그림8.엠앤씨솔루션 K9 자주포 유압구동 및 현수장치



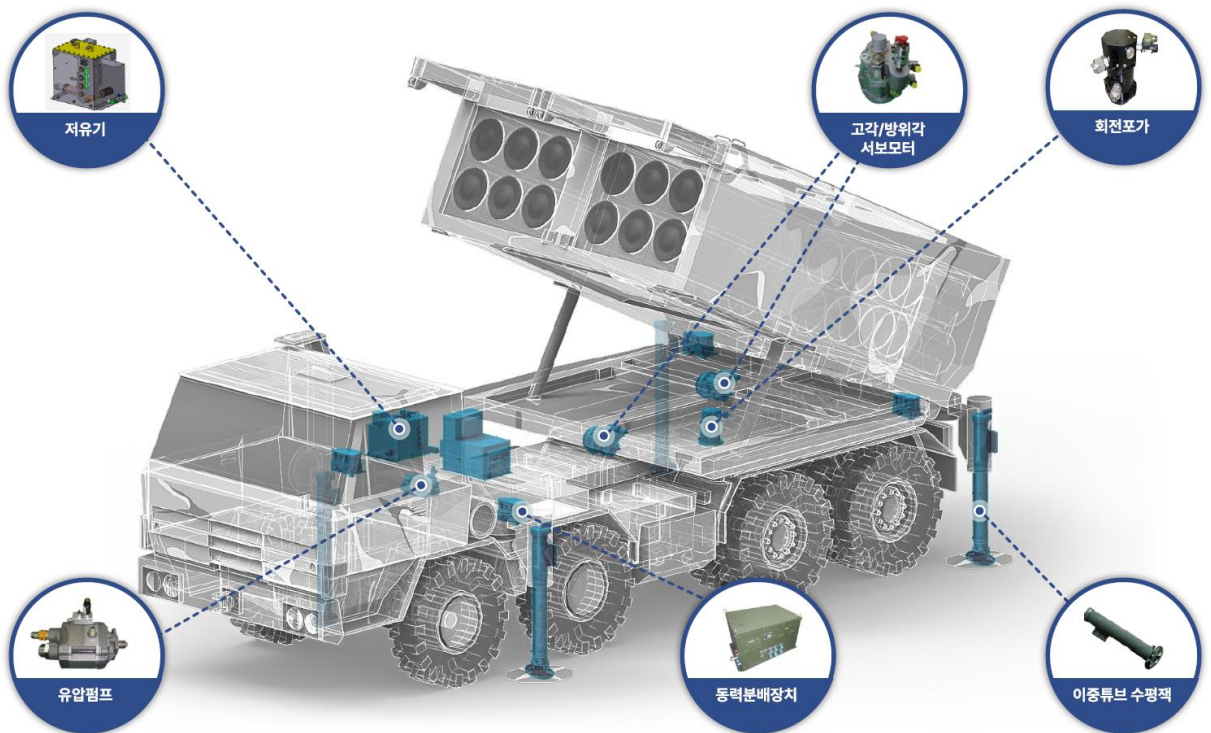
자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

그림9. 엠앤씨솔루션 K2 전차 전기식 포 및 포탑 안정화 장치



자료: 엠앤씨솔루션, iM중권 리서치본부

그림10. 엠앤씨솔루션 천무 발사대 유압구동장치



자료: 엠앤씨솔루션, iM중권 리서치본부

그림11. 엠앤씨솔루션 항공분야



자료: 엠앤씨솔루션, iM중견 리서치본부

그림12. 엠앤씨솔루션 해상분야



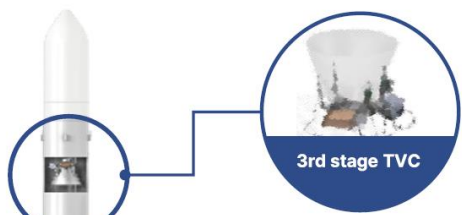
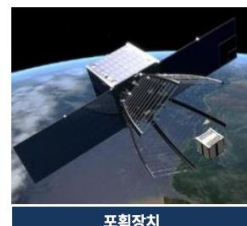
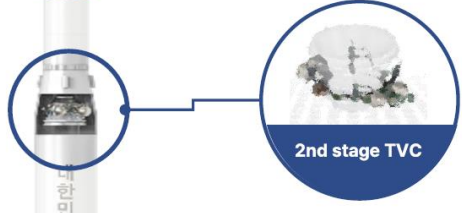

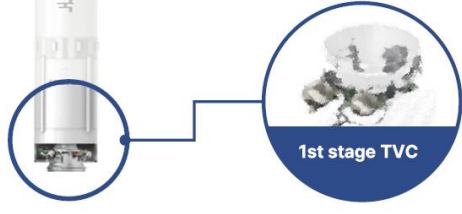
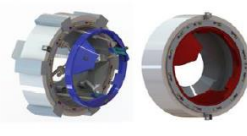

자료: 엠앤씨솔루션, iM중견 리서치본부

그림13. 엠앤씨솔루션 특수분야 레이저 시스템

레이저무기용 구동/안정화 장치			Application
 Gimbal Unit	 Lift Unit	 Gimbal Control Unit	 레이저 대공무기 (Block-I)
 Power Supply Unit		 FSM Control Unit	 레이저무기(이동형)
<p>주요특징</p> <ul style="list-style-type: none"> ☑️ 대부하 조건에서 정밀 추적 능력 ☑️ 고속조종거울의 높은 대역폭 ☑️ 전력변화기의 높은 효율성 ☑️ MIL 규격과 100% 호환성 <ul style="list-style-type: none"> - MIL-STD-461F : CE102, RE102, CS101, CS114, CS115, CS116, RS103 - MIL-STD-810G : High/Low Temperature, Humidity, Vibration, Solar Radiation, Sand and Dust 			 해상용 레이저무기

자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

그림14. 엠앤씨솔루션 특수분야 위성 & 발사체

우주발사체용 3단 TVC 구동장치	위성탑재용 구동장치
 3rd stage TVC	 포획장치
 2nd stage TVC	 CMG
 1st stage TVC	 위성간 결합 장치
	 Reaction Wheel

자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

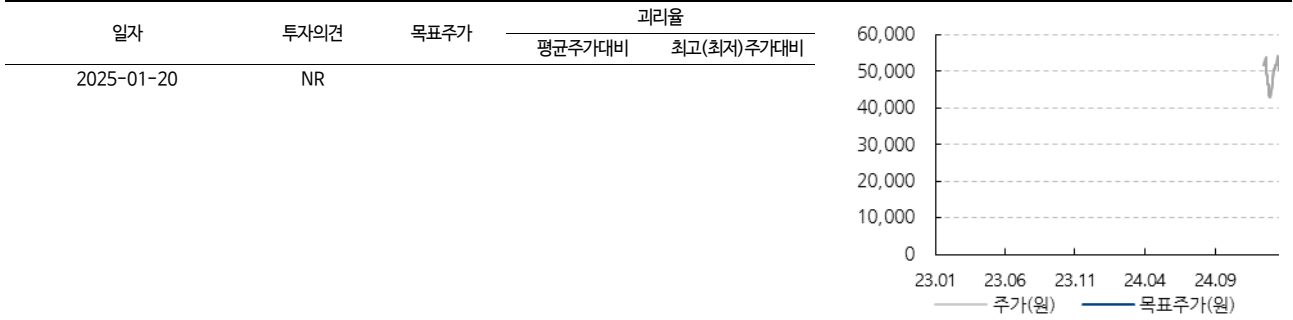
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2020	2021	2022	2023	(십억원, %)	2020	2021	2022	2023
유동자산	296	267	310	252	매출액	76	609	121	181
현금 및 현금성자산	27	25	104	85	증가율(%)	-	704.9	-80.2	50.0
단기금융자산	0	0	5	0	매출원가	62	516	106	152
매출채권	163	127	104	79	매출총이익	13	93	14	29
재고자산	94	101	71	64	판매비와관리비	11	48	6	8
비유동자산	230	243	260	107	연구개발비	2	-	-	-
유형자산	117	124	134	33	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	97	100	98	62	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	525	510	569	359	영업이익	2	46	8	22
유동부채	249	192	251	278	증가율(%)	-	2,007.6	-81.9	161.5
매입채무	105	66	93	71	영업이익률(%)	2.9	7.5	6.8	11.9
단기차입금	27	29	20	10	이자수익	0	1	0	1
유동성장기부채	0	0	0	0	이자비용	0	1	1	1
비유동부채	3	2	1	1	지분이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-1	1	0	0
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	-1	46	7	22
부채총계	251	193	252	279	법인세비용	0	10	2	4
자배주주지분	274	317	317	80	세전계속이익률(%)	-0.9	7.5	5.9	11.9
자본금	3	3	3	1	당기순이익	-1	36	9	16
자본잉여금	231	-	-	-	순이익률(%)	-1.2	5.8	7.7	8.7
이익잉여금	0	263	266	261	자배주주귀속 순이익	-1	36	9	16
기타자본항목	41	50	48	-182	기타포괄이익	0	6	3	-7
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	-1	42	12	8
자본총계	274	317	317	80	자배주주귀속총포괄이익	-1	42	12	8

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2020	2021	2022	2023		2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	4	19	125	39	주당지표(원)				
당기순이익	-1	36	9	16	EPS	-20	792	207	373
유형자산감가상각비	1	10	11	9	BPS	6,089	7,037	7,043	10,044
무형자산상각비	0	2	2	2	CFPS	1	1,065	493	647
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	20	34	34
투자활동 현금흐름	-1	-22	-24	-9	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER				
무형자산의 처분(취득)	0	7	1	2	PBR				
금융상품의 증감	-	-	-	-	PCR				
재무활동 현금흐름	19	1	-21	-29	EV/EBITDA				
단기금융부채의증감	19	2	-8	-9	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	-0.6	12.1	2.9	7.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	4.1	9.5	17.5	18.3
배당금지급	-	-	-12	-20	부채비율	91.7	61.0	79.6	348.9
현금및현금성자산의증감	23	-2	80	0	순부채비율	0.1	1.4	-28.0	-94.3
기초현금및현금성자산	4	27	25	104	매출채권회전율(x)	0.9	4.2	1.0	2.0
기말현금및현금성자산	27	25	104	85	재고자산회전율(x)	1.6	6.2	1.4	2.7

자료 : 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

엠엔씨솔루션 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. · Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상 · Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 · Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 · Overweight(비중확대) · Neutral (중립) · Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%