

엠앤씨솔루션 (484870)

다다익선 수주가 동사 실적개선 가속화로 연결

트럼프 2.0 시대 각자도생 정책이 글로벌 자주국방 강화 추세로 이어짐⇒ 유럽, 중동, 동남아 등으로 방산업체의 수출이 증가되면서 동사 최대 수혜

2024년 기준 EU의 방위비 지출액은 3,260억 유로로 지난 3년간 30% 증가하였을 뿐만 아니라, NATO 유럽 회원국의 무기수입은 2015~19년 기간대비 2020~24년 사이에 두 배 이상 급증하였다. 이 중 64%를 미국산이 차지하여 다른 공급국 비중(프랑스와 한국 각각 6.7%, 독일 4.7%, 이스라엘 3.9%)을 크게 상회하였다.

이럼에도 불구하고 트럼프 대통령 1기 재임시절 NATO 방위비 분담금 증액을 압박한데 이어 2기 대통령 당선 이후에도 GDP 대비 5%의 방위비 지출을 요구하고 있다.

이러한 환경하에서 자주국방을 위하여 유럽산 무기 구매의 비중을 늘리는 것을 목표로 한 유럽의 방위산업 경쟁력 강화 계획을 수립하였다. 그러나 한국은 EU 안보·방위 파트너십 체결국으로서 SAFE(Security and Action for Europe) 계획에 따른 혜택을 받을 수 있을 것이다.

이와 더불어 중동 내 전쟁 위기의 상시화구조화로 지정학적 패러다임의 변화가 예상되면서 자주국방 강화를 위한 중동국가의 국방비 지출이 지속적으로 증가할 것이다. 이렇듯 국방비 지출 확대가 예상되는 지역인 유럽, 중동, 동남아 등으로 우리나라 방산업체의 수출증가가 본격화 됨에 따라 동사 수주증가 및 실적개선으로 이어지면서 최대 수혜가 예상된다.

유럽, 중동 등에서 방산업체의 수주 확대로 동사의 신규수주도 증가 중 ⇒ 이러한 수출향 수주 확대로 동사 올해 실적 개선 가속화 될 듯

동사는 전차와 자주포, 장갑차, 발사대, 레이저, 우주발사대 등 각종 방산 제품의 움직임을 정밀하게 제어하기 위해 필요한 각종 부품인 전기식·유압식 구동장치, 유압압 현수장치, 미사일 발사대&레이더 차량용 유압시스템, 항공용 유압펌프, 안테나/레이더용 구동 안정화 시스템, 위성&발사체 구동장치 등을 제조하고 있다.

이렇게 동사가 제조한 부품은 K2 전차·K9 자주포·레드백 장갑차 등 지상분야, 천무·천궁 등 유도분야, KF-21 등 항공 및 해상분야, 레이저 대공무기·우주 발사체용 3단 TVC 구동장치 등 특수분야에 장착되어 정밀 구동·제어에 핵심적인 역할을 담당하고 있다.

이러한 환경하에서 각국의 자주국방 구축 강화 움직임 등으로 인하여 유럽, 중동 등에서 우리나라 방산업체의 지상·유도 체계 수주가 확대됨에 따라 동사의 신규수주도 증가 중에 있다. 즉, 동사의 연도별 신규수주의 경우 21년 1,709억원, 22년 2,636억원, 23년 4,075억원, 24년 5,099억원 등으로 지속적으로 증가하고 있다.

무엇보다 올해 2분기 현대로템의 K2 전차 폴란드형 2-1차 수주가 예상될 뿐만 아니라, 루마니아, 중동 등으로도 K2 전차 수출이 확대될 수 있을 것이다. 또한 한화에어로스페이스의 K9 자주포 수출지역 확대도 예상된다.

이와 같은 방산업체의 수주확대로 인하여 올해의 경우도 동사의 신규수주 증가의 지속성을 높여 나갈 수 있을 것이다.

다른 한편으로는 동사의 연도말 기준 수주잔고가 21년 2,074억원, 22년 3,451억원, 23년 5,692억원, 24년 9,570억원 등으로 신규수주 증가에 힘입어 지속적으로 증가하고 있다. 이러한 수주잔고를 기반으로 향후 동사의 실적개선이 가속화 될 수 있을 것이다.

이에 따라 올해 동사 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 4,012억원(+41.9% YoY), 영업이익 562억원(+61.5% YoY)으로 전망되면서 수익성 개선이 가시화 될 것이다. 이는 K2 전차 및 K9 자주포 포·포탑 구동장치, 현수장치, 천무·천궁 미사일 발사대 유압 시스템, 서보밸브 등 핵심 제품의 수출매출 증가로 실적개선이 예상되기 때문이다.

Company Brief

NR

액면가 100원
증가(2025.04.25) 94,800원

Stock Indicator

자본금	1십억원
발행주식수	915만주
시가총액	868십억원
외국인지분율	4.8%
52주 주가	42,850~95,500원
60일평균거래량	152,375주
60일평균거래대금	11.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	18.4	63.4	83.0	83.0
상대수익률	21.0	63.1	84.4	86.1

Price Trend



FY	2020	2021	2022	2023
매출액(십억원)	76	609	126	183
영업이익(십억원)	2	46	11	20
순이익(십억원)	-1	36	12	15
EPS(원)	-20	792	276	345
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

[지주/Mid-Small Cap]

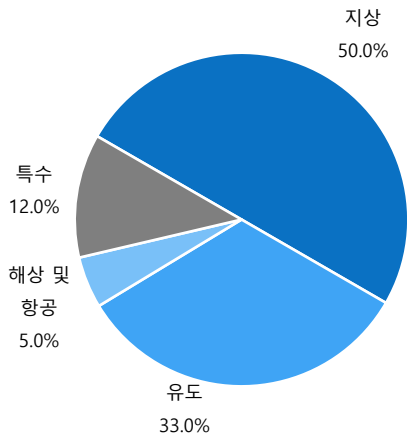
이상헌 2122-9198 value3@imfnsec.com

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	1,259	113	102	124	124	276	-
2023	1,834	203	204	145	145	345	-
2024	2,828	348	344	270	270	3,360	12.8
2025E	4,012	562	572	458	458	5,004	18.9

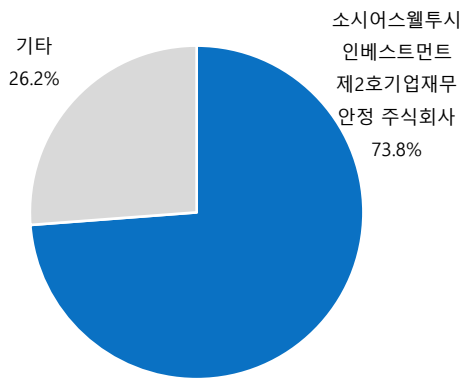
자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

그림1. 엠앤씨솔루션 분야별 매출 구성(2024년 기준)



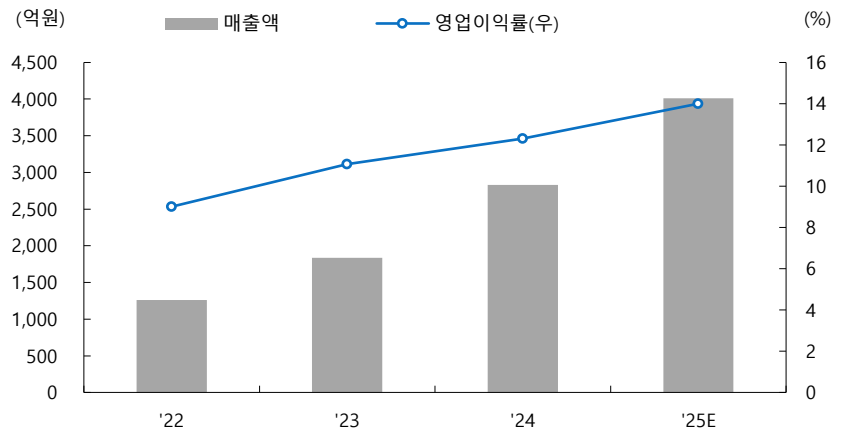
자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

그림2. 엠앤씨솔루션 주주 분포(2024년 12월 31일 기준)



자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

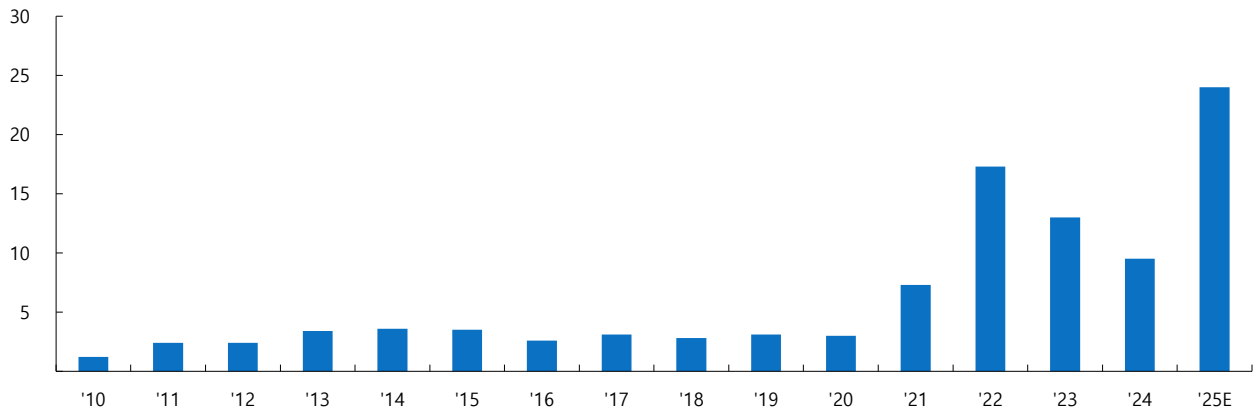
그림3. 엠앤씨솔루션 실적 추이



자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

그림4. 한국 방산수출 수주액 추이 및 전망

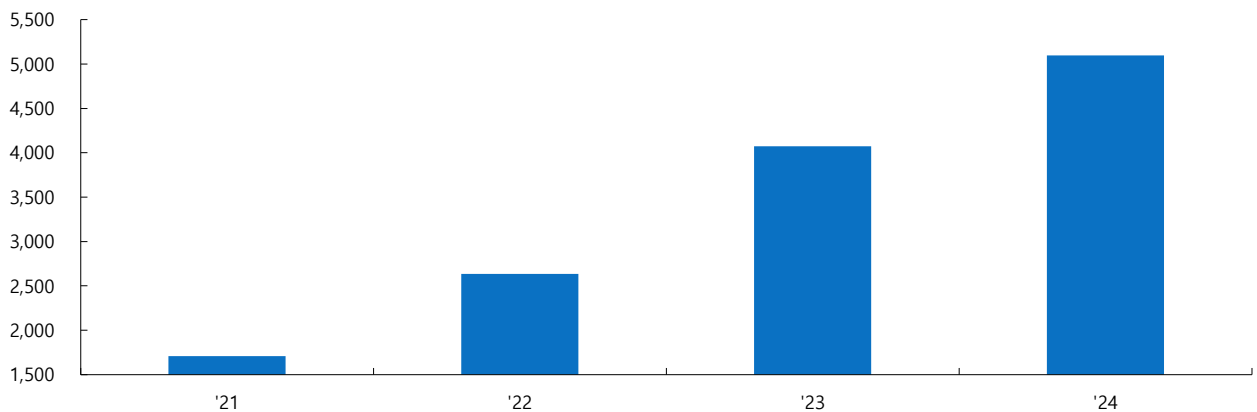
(십억달러)



자료: 국방부, 통계청, iM증권 리서치본부

그림5. 엠앤씨솔루션 연도별 신규수주 추이

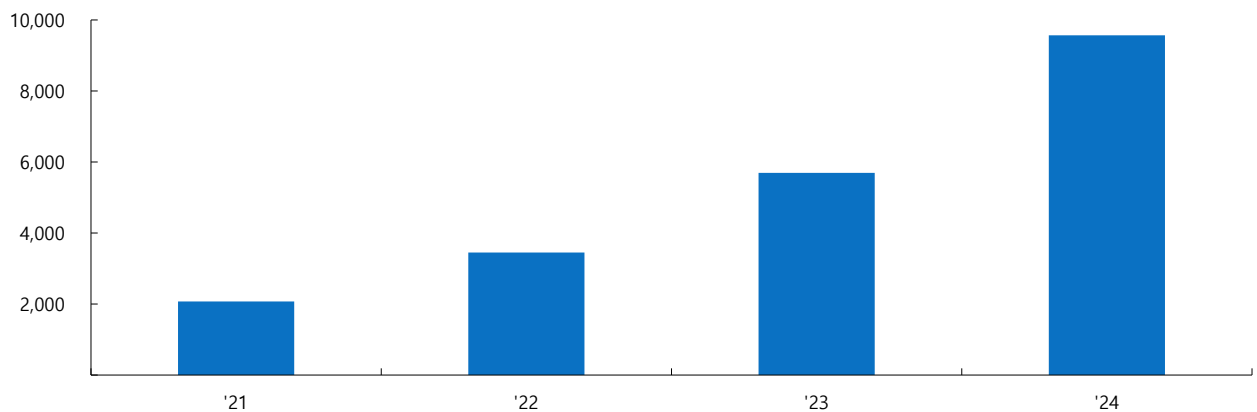
(억원)



자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

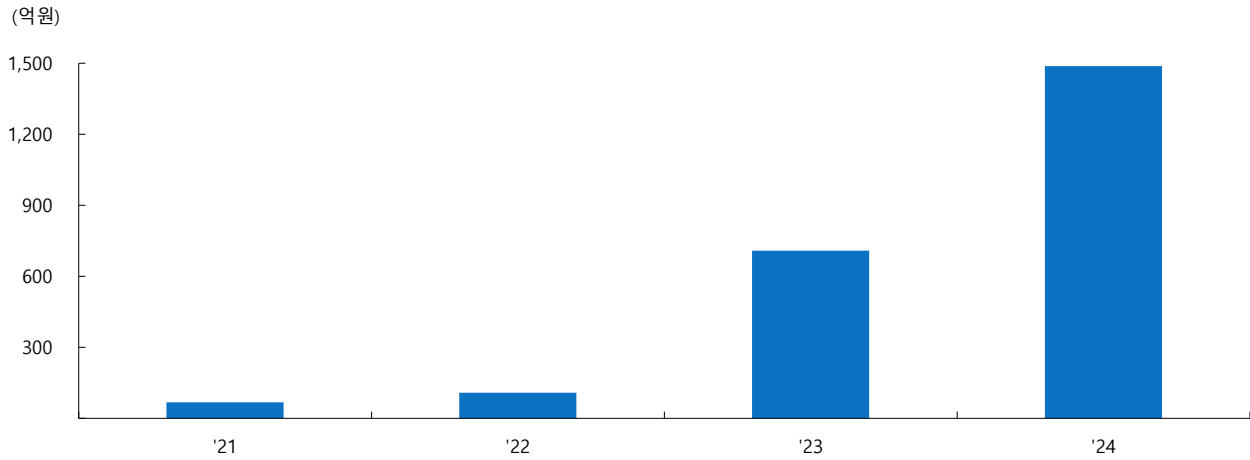
그림6. 엠앤씨솔루션 연도말 기준 수주잔고 추이

(억원)



자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

그림7. 엠앤씨솔루션 연도별 수출액 추이



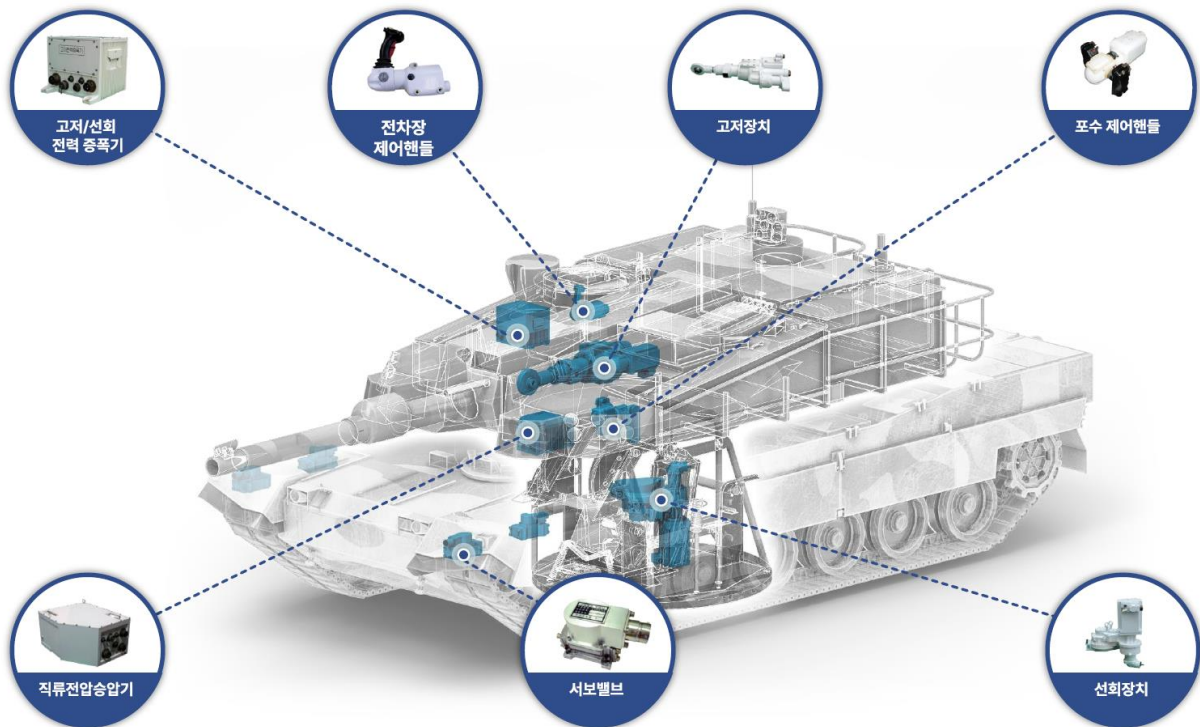
자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

그림8. 엠앤씨솔루션 사업 영역



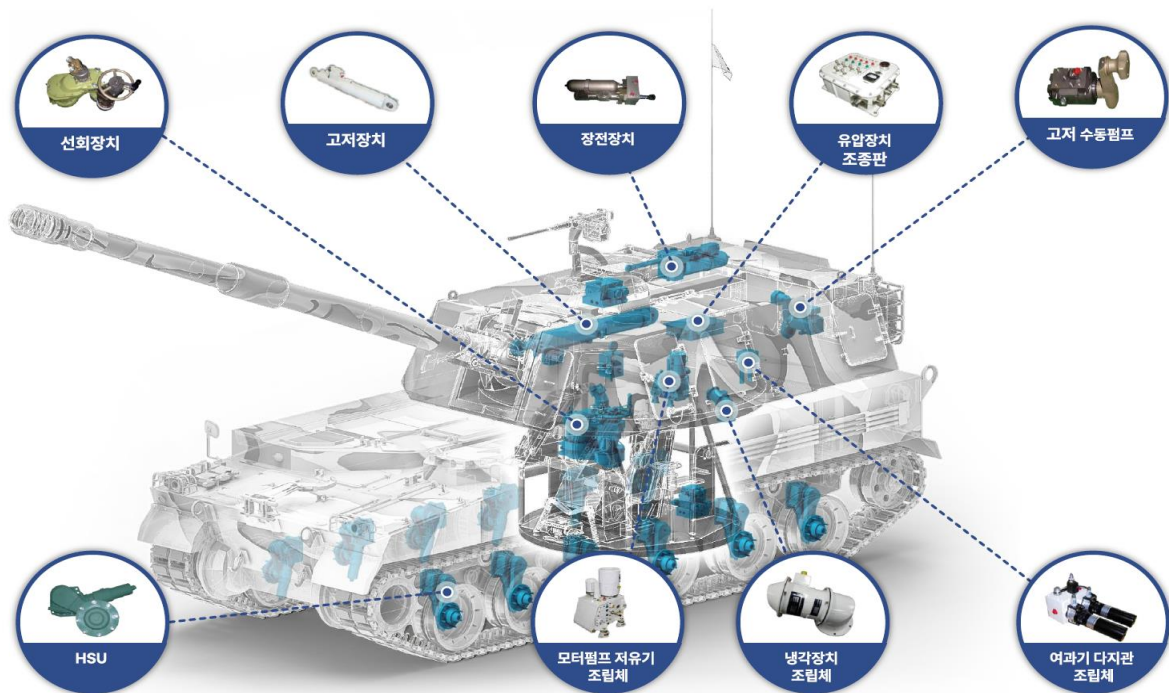
자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

그림9. 엠앤씨솔루션 K2 전차 전기식 포 및 포탑 안정화 장치



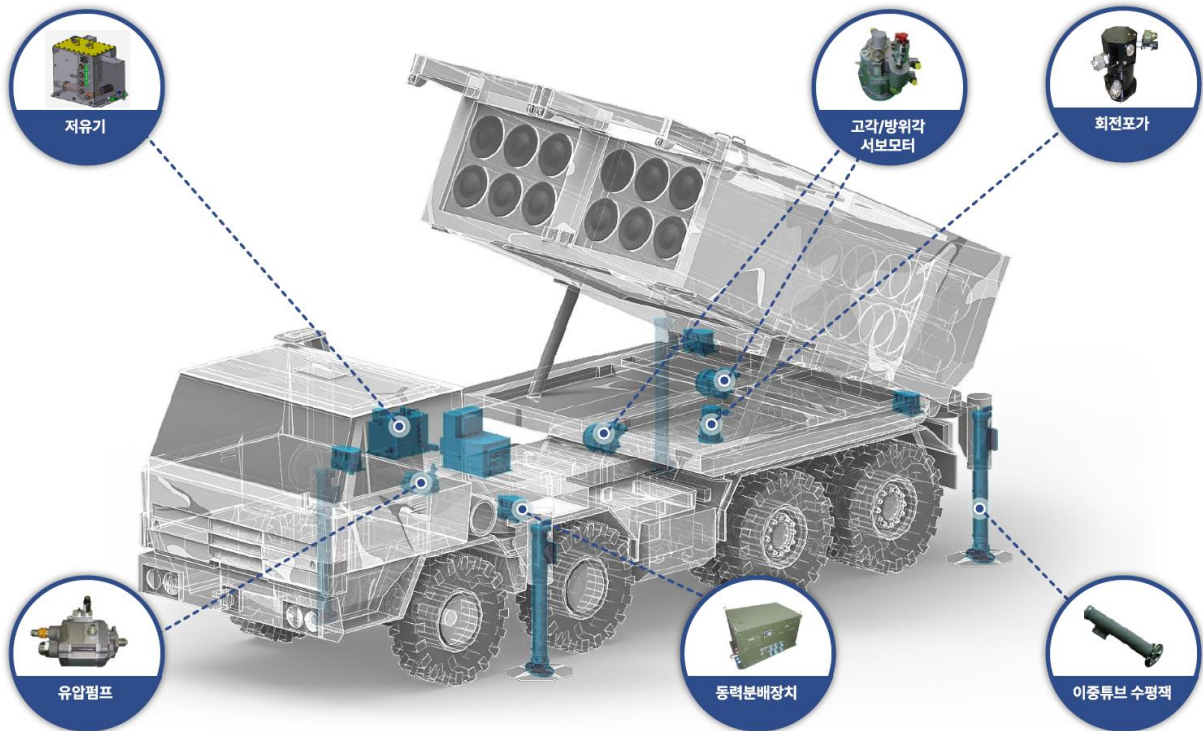
자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

그림10. 엠앤씨솔루션 K9 자주포 유압구동 및 현수장치



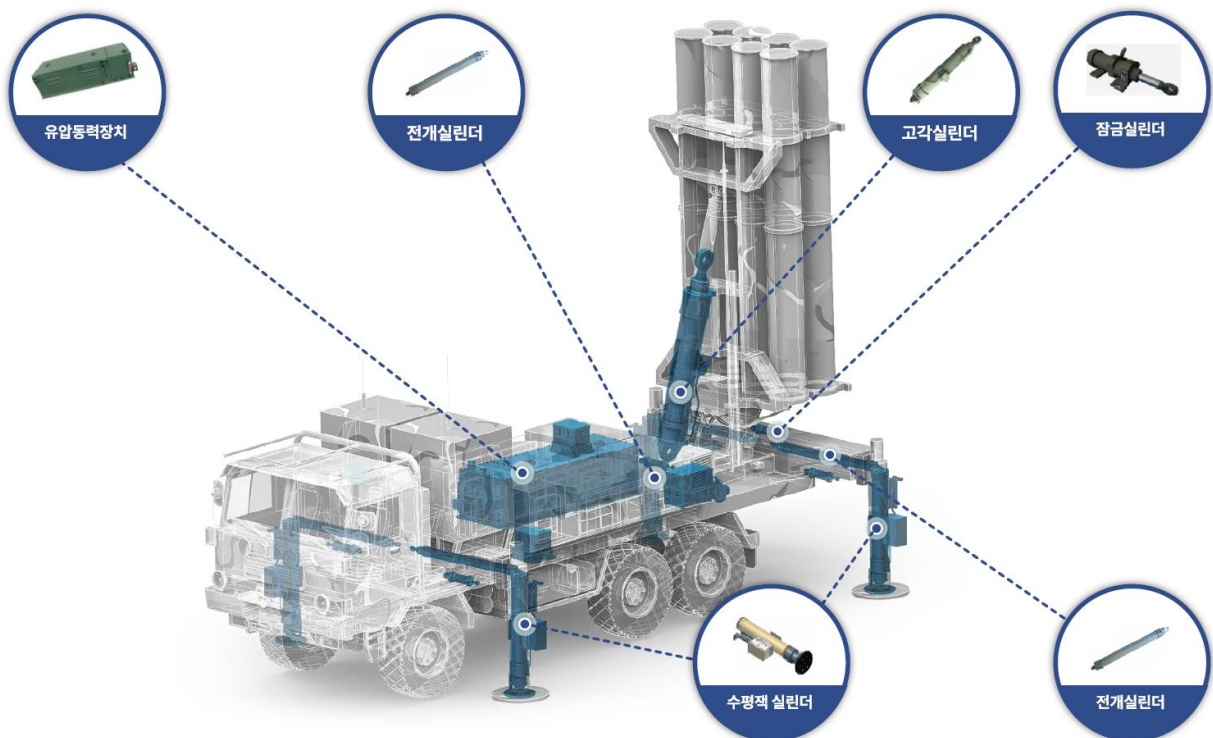
자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

그림11. 엠앤씨솔루션 천무 발사대 유압구동장치



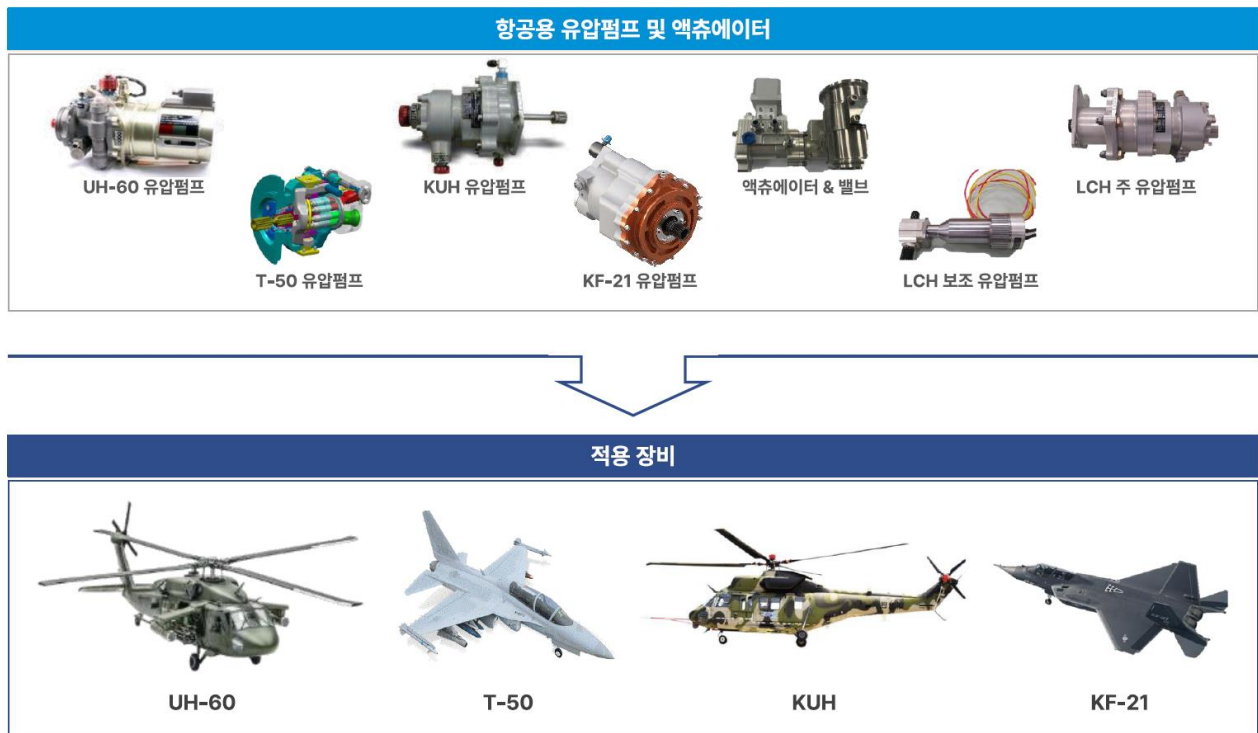
자료: 엠앤씨솔루션, iM중권 리서치본부

그림12. 엠앤씨솔루션 천궁 발사대 유압구동장치



자료: 엠앤씨솔루션, iM중권 리서치본부

그림13.엠앤씨솔루션 항공분야



자료: 엠앤씨솔루션, iM중권 리서치본부

그림14.엠앤씨솔루션 해상분야

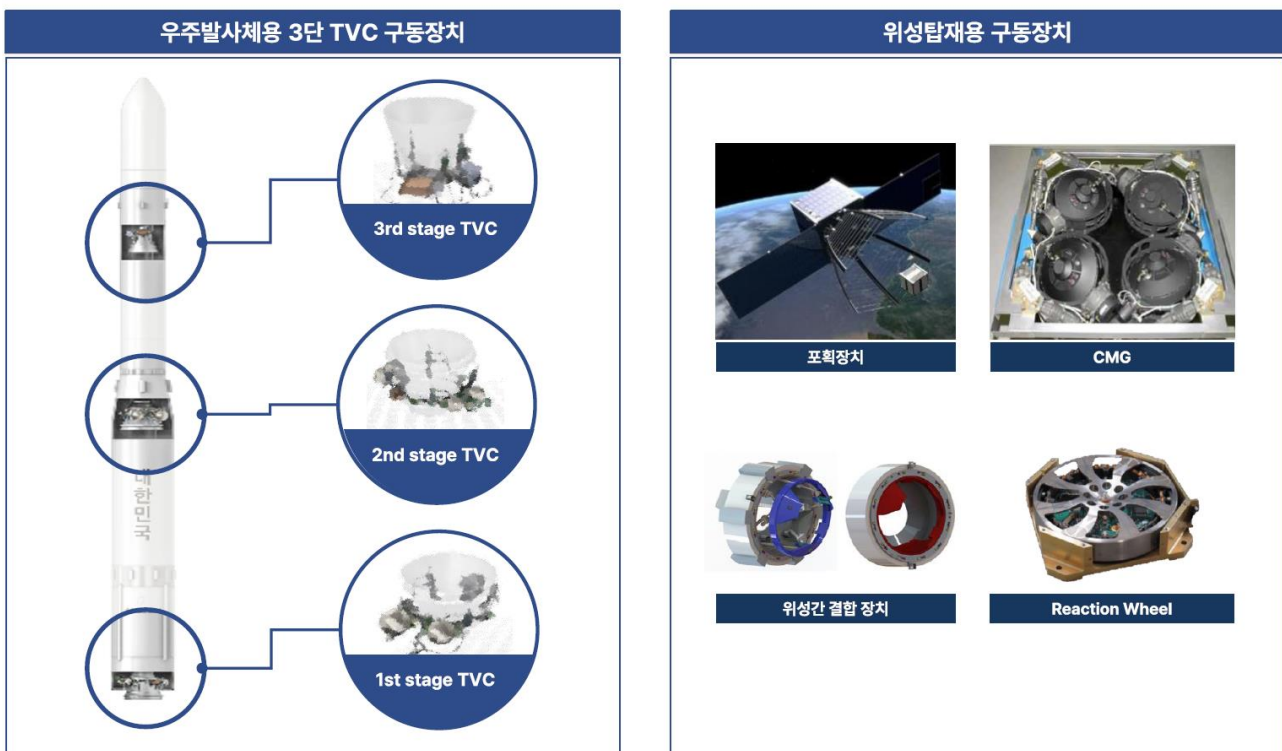


그림15.엠앤씨솔루션 특수분야 레이저 시스템



자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

그림16.엠앤씨솔루션 특수분야 위성 & 발사체



자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

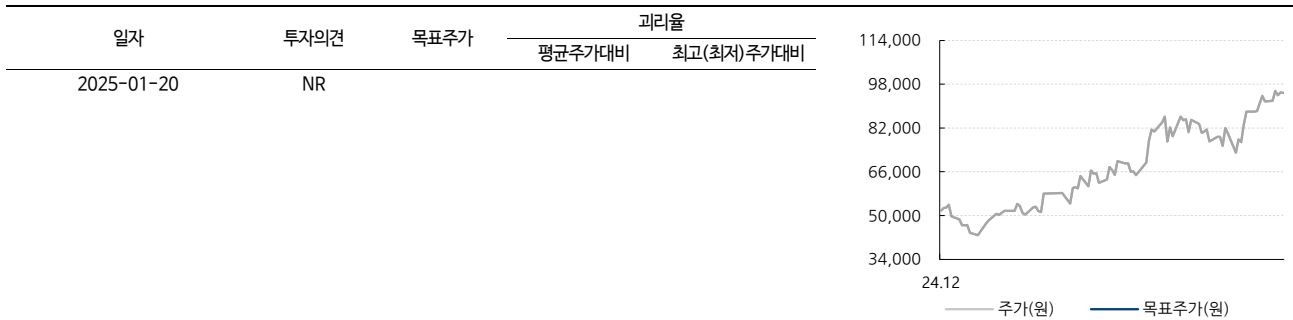
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2020	2021	2022	2023	(십억원, %)	2020	2021	2022	2023
유동자산	296	267	296	222	매출액	76	609	126	183
현금 및 현금성자산	27	25	104	85	증가율(%)	-	704.9	-79.3	45.7
단기금융자산	0	0	5	0	매출원가	62	516	109	156
매출채권	163	127	93	55	매출총이익	13	93	17	28
재고자산	94	101	69	58	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	555	329	영업이익	2	46	11	20
유동부채	249	192	234	246	증가율(%)	-	2,007.6	-75.1	79.1
매입채무	105	66	93	71	영업이익률(%)	2.9	7.5	9.0	11.1
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	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-1	1	0	0
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	-1	46	10	20
부채총계	251	193	235	247	법인세비용	0	10	2	4
자배주주지분	274	317	320	82	세전계속이익률(%)	-0.9	7.5	8.1	11.1
자본금	3	3	3	1	당기순이익	-1	36	12	15
자본잉여금	231	-	-	-	순이익률(%)	-1.2	5.8	9.9	7.9
이익잉여금	0	263	269	263	자배주주귀속 순이익	-1	36	12	15
기타자본항목	41	50	48	-182	기타포괄이익	0	6	3	-7
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	-1	42	15	7
자본총계	274	317	320	82	자배주주귀속총포괄이익	-1	42	15	7

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2020	2021	2022	2023		2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	4	19	125	39	주당지표(원)				
당기순이익	-1	36	12	15	EPS	-20	792	276	345
유형자산감가상각비	1	10	11	9	BPS	6,089	7,037	7,043	10,044
무형자산상각비	0	2	2	2	CFPS	1	1,065	562	618
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		12.1	3.9	7.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	4.1	9.5	19.2	17.4
배당금지급	-	-	-12	-20	부채비율	91.7	61.0	73.5	301.9
현금및현금성자산의증감	23	-2	80	0	순부채비율	0.1	1.4	-27.7	-92.1
기초현금및현금성자산	4	27	25	104	매출채권회전율(x)	0.9	4.2	1.1	2.5
기말현금및현금성자산	27	25	104	85	재고자산회전율(x)	1.6	6.2	1.5	2.9

자료 : 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

엠앤씨솔루션 투자 의견 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-mail 등을 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.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%