

엠시넥스 (097520/KS)

살아남는 자가 강자

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 31,000 원(상향)
 현재주가: 24,750 원
 상승여력: 25.3%



Analyst
이동주

natelee@sks.co.kr
 3773-9026

Company Data

발행주식수	1,798 만주
시가총액	445 십억원
주요주주	
민통욱(외6)	29.07%
자사주	9.05%

Stock Data

주가(25/05/07)	24,750 원
KOSPI	2,573.80 pt
52주 최고가	26,650 원
52주 최저가	16,760 원
60일 평균 거래대금	1 십억원

주가 및 상대수익률



1Q25 Review

1Q25 매출액 3,479 억원(QoQ +17%, YoY +21%), 영업이익 209 억원(QoQ +13%, YoY +38%)를 기록하며 시장 컨센서스(영업이익 164 억원)을 크게 상회하였다. S25 출시 효과와 더불어 고객사 내 점유율 확대가 서프라이즈의 배경으로 파악된다. A 시리즈 매스 모델향 구동계 양산도 실적에 기여하였다. 2Q25 는 플래그쉽 모델 효과가 흐려지며 감익은 불가피하나 중가 제품 내 판가 인상 효과로 비수기임에도 견조한 수익성 레벨을 기대한다.

어려운 시장 환경에도 단단한 기초 체력

스마트폰 시장의 성장률은 정체 국면을 벗어나지 못하고 있으며 관세 이슈로 하반기 불확실성은 더욱 커지고 있다. 중국 OEM 은 보조금을 바탕으로 내수 및 해외 확판까지 넘보고 있다. 올해도 국내 주요 고객사의 시장 환경은 결코 녹록치 않다. 그런 가운데서도 동사는 점유율 확대를 일궈내며 시장 이상의 성장률을 보여주고 있다는 점이 고무적이다. 특히 경쟁 강도가 높은 부품 군인 만큼 고객사 내 점유율 확대는 향후 신제품에서도 안정적인 입지가 가져갈 수 있음을 시사한다.

기대를 넘어섰던 모바일, rerating 은 전장으로

불모지와 같은 모바일 시장에서도 기대 이상의 실적을 증명하고 있다. 다만, 주요 고객사에 대해 전적으로 의존하고 있는 상황에서 추가적인 실적 개선의 공은 고객의 영업 환경에 달렸다. 모바일 실적 개선에 기대기보다는 전장 부품을 통한 멀티플의 확장이 우선시 되어야 하는 시점이다. 다행히 전장 부문도 순조롭다. 차량 내 옵션 채택률이 높아지면서 ASP 는 꾸준히 상승세를 그리고 있으며 수주 잔고도 2 조원대를 유지하고 있다. 고부가 수주 건에 대한 것들이 명확해지면 동사에 대한 rerating 도 점차 나타날 것으로 기대한다.

영업실적 및 투자지표

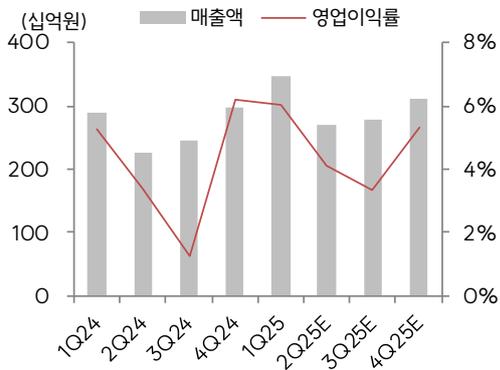
구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	1,109	932	1,057	1,208	1,284	1,346
영업이익	십억원	11	18	44	58	68	78
순이익(지배주주)	십억원	23	28	64	52	60	68
EPS	원	1,278	1,553	3,538	2,881	3,321	3,758
PER	배	21.8	19.5	5.4	8.6	7.5	6.6
PBR	배	1.6	1.6	0.9	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	배	8.3	8.2	3.9	4.0	3.4	2.7
ROE	%	7.6	8.8	18.3	13.2	13.8	13.9

엠씨넥스 실적 추정표

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E	2026E	
매출액	288	226	245	298	348	271	277	312	932	1057	1208	1284	
QoQ	14%	-22%	9%	22%	17%	-22%	2%	13%					
YoY	15%	17%	4%	18%	21%	20%	13%	4%	-16%	13%	14%	6%	
모바일	225	158	177	220	276	192	199	222	673	781	889	925	
전장	62	67	66	76	69	77	76	87	252	271	310	350	
기타	1	1	1	2	3	2	2	2	8	6	9	9	
영업이익	15	8	3	18	21	11	9	16	18	44	58	68	
QoQ	107%	-50%	-60%	499%	13%	-47%	-17%	79%					
YoY	438%	434%	-	-70%	152%	38%	46%	200%	-11%	70%	143%	30%	17%
영업이익률	5%	3%	1%	6%	6%	4%	3%	5%	2%	2%	4%	5%	

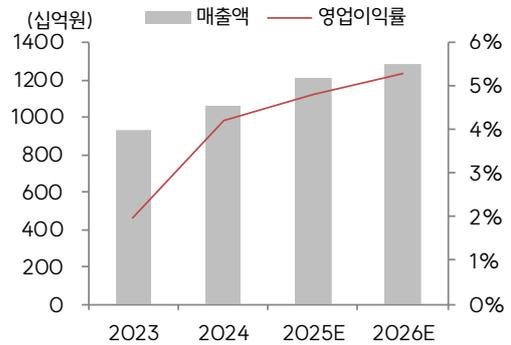
자료: 엠씨넥스, SK 증권

엠씨넥스 분기 실적 추이 및 전망



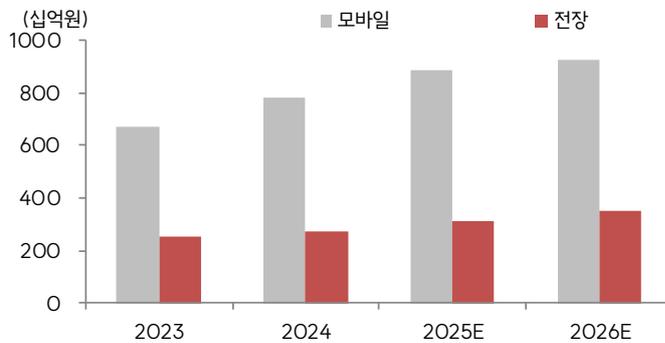
자료: 엠씨넥스, SK 증권

엠씨넥스 연간 실적 추이 및 전망



자료: 엠씨넥스, SK 증권

엠씨넥스 부문별 매출



자료: 엠씨넥스, SK 증권

엠씨넥스 목표주가 산정표

구분		비고
12MF 예상 EPS (원)	3,101	
Target PER (X)	10.0	
적정주가 (원)	31,010	
목표주가 (원)	31,000	
현재주가 (원)	24,900	
Upside Potential	24%	

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	263	314	366	422	477
현금및현금성자산	9	36	73	110	149
매출채권 및 기타채권	153	168	175	186	196
재고자산	96	107	111	119	125
비유동자산	273	260	255	258	269
장기금융자산	8	6	6	6	6
유형자산	217	205	201	205	217
무형자산	9	9	8	6	5
자산총계	536	574	621	680	745
유동부채	210	197	206	218	229
단기금융부채	49	44	46	49	52
매입채무 및 기타채무	154	138	147	156	164
단기충당부채	1	3	3	3	3
비유동부채	2	5	5	5	5
장기금융부채	0	2	2	2	2
장기매입채무 및 기타채무	2	2	2	2	2
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	212	202	210	223	234
지배주주지분	324	372	411	457	512
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	57	57	57	57	57
기타자본구성요소	-9	-24	-24	-24	-24
자기주식	-9	-25	-25	-25	-25
이익잉여금	260	313	351	398	452
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	324	372	411	457	512
부채외자본총계	536	574	621	680	745

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	47	82	94	98	107
당기순이익(손실)	28	64	52	60	68
비현금성항목등	62	54	66	66	69
유형자산감가상각비	51	45	44	44	46
무형자산상각비	1	2	2	1	1
기타	9	7	21	21	22
운전자본감소(증가)	-41	-42	-6	-9	-7
매출채권및기타채권의감소(증가)	-46	-6	-7	-11	-9
재고자산의감소(증가)	-6	-12	-5	-7	-6
매입채무및기타채무의증가(감소)	16	-17	6	9	8
기타	-5	7	-35	-40	-45
법인세납부	-2	0	-17	-20	-23
투자활동현금흐름	-38	-24	-40	-46	-53
금융자산의감소(증가)	-3	1	-0	-0	-0
유형자산의감소(증가)	-34	-25	-40	-48	-58
무형자산의감소(증가)	-3	-2	0	0	0
기타	2	2	0	2	4
재무활동현금흐름	-43	-33	-15	-14	-14
단기금융부채의증가(감소)	-9	-5	2	3	2
장기금융부채의증가(감소)	-21	1	0	0	0
자본의증가(감소)	-0	-0	0	0	0
배당금지급	-9	-11	-13	-13	-13
기타	-5	-19	-4	-4	-4
현금의 증가(감소)	-34	27	37	38	39
기초현금	44	9	36	73	110
기말현금	9	36	73	110	149
FCF	13	57	54	50	49

자료 : 엠씨넥스, SK증권 추정

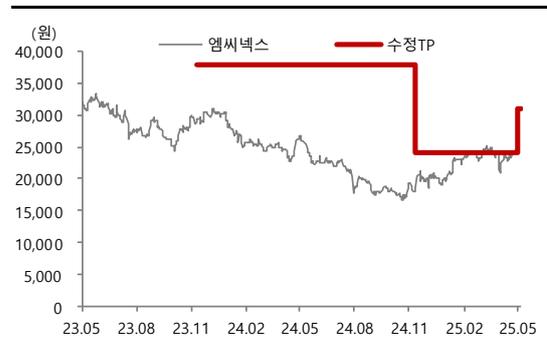
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	932	1,057	1,208	1,284	1,346
매출원가	855	943	1,067	1,126	1,175
매출총이익	78	114	141	157	171
매출총이익률(%)	8.3	10.8	11.7	12.2	12.7
판매비와 관리비	59	70	83	89	93
영업이익	18	44	58	68	78
영업이익률(%)	2.0	4.2	4.8	5.3	5.8
비영업손익	10	15	11	12	13
순금융손익	-2	-2	1	3	5
외환관련손익	11	16	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	28	59	69	80	90
세전계속사업이익률(%)	3.0	5.6	5.7	6.2	6.7
계속사업법인세	-0	-5	17	20	23
계속사업이익	28	64	52	60	68
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	28	64	52	60	68
순이익률(%)	3.0	6.0	4.3	4.7	5.0
지배주주	28	64	52	60	68
지배주주귀속 순이익률(%)	3.0	6.0	4.3	4.7	5.0
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	26	75	52	60	68
지배주주	26	75	52	60	68
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	71	91	103	113	125

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-15.9	13.4	14.3	6.3	4.9
영업이익	70.3	143.5	30.2	17.0	14.6
세전계속사업이익	-4.6	112.5	16.8	15.3	13.1
EBITDA	9.4	28.6	13.2	9.7	10.4
EPS	21.5	127.8	-18.6	15.3	13.1
수익성 (%)					
ROA	5.2	11.5	8.7	9.2	9.5
ROE	8.8	18.3	13.2	13.8	13.9
EBITDA마진	7.6	8.6	8.5	8.8	9.2
안정성 (%)					
유동비율	125.3	159.2	177.8	193.3	208.2
부채비율	65.5	54.2	51.2	48.8	45.7
순차입금/자기자본	11.5	2.7	-6.0	-13.0	-18.7
EBITDA/이자비용(배)	23.2	27.7	29.3	30.3	31.9
배당성향	37.9	21.2	25.3	21.9	19.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,553	3,538	2,881	3,321	3,758
BPS	18,503	22,078	24,208	26,802	29,832
CFPS	4,469	6,122	5,386	5,831	6,372
주당 현금배당금	600	800	800	800	800
Valuation지표 (배)					
PER	19.5	5.4	8.6	7.5	6.6
PBR	1.6	0.9	1.0	0.9	0.8
PCR	6.8	3.1	4.6	4.2	3.9
EV/EBITDA	8.2	3.9	4.0	3.4	2.7
배당수익률	2.0	4.2	3.3	3.3	3.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2025.05.08	매수	31,000원	6개월		
2024.11.18	매수	24,000원	6개월	-6.83%	4.37%
2023.11.17	매수	38,000원	6개월	-38.33%	-18.68%
2023.09.19	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 기관투자가 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 (2025년 05월 08일 기준)

매수	97.48%	중립	2.52%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------