

엠앤씨솔루션(484870)

K-방산 공급망의 핵심

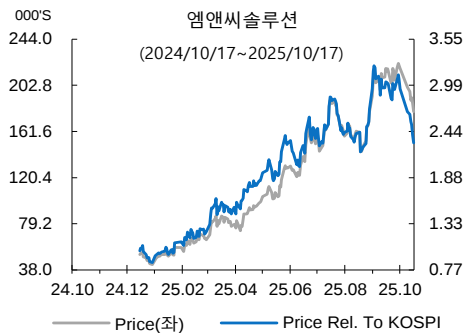
NR

액면가	100원
증가(2025.10.17)	179,400원

Stock Indicator

자본금	1십억원
발행주식수	915만주
시가총액	1,642십억원
외국인지분율	8.9%
52주 주가	42,850~222,500원
60일평균거래량	35,255주
60일평균거래대금	6.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-16.8	-5.2	91.5	246.3
상대수익률	-26.6	-22.7	39.7	202.7



[투자포인트]

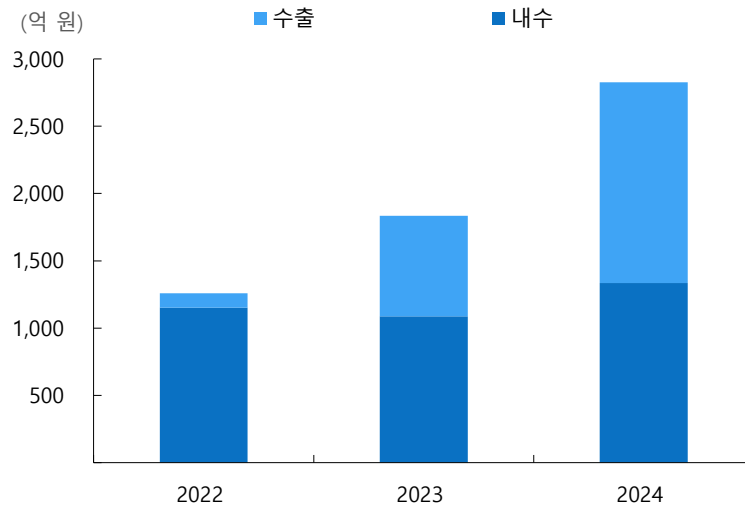
- 엠앤씨솔루션의 사업부문은 지상(56%)·유도(31%)·해상·항공(6%)·우주·고에너지(6%)로 구성되어 방산 전 부문을 아우르는 포트폴리오를 보유. K2 전차, K9 자주포, 레드백 장갑차, 천무·천궁, KF-21 등 방위산업 주요 체계에 적용.
- 주요 고객사는 한화에어로스페이스, 현대로템, LIG넥스원, 한국항공우주 등 국내 체계업체 전반에 걸쳐 있으며, 개발 단계부터 참여해 독점적인 공급 지위 확보. 해외는 제품별 경쟁사 존재하나 글로벌 공급 부족으로 기회 확대, 실제 협업 제안 이어지는 중.
- 그간 체계업체를 통한 간접수출 중심 → 25년 5월 인도 L&T와 K9 자주포 부품 첫 직수출 계약(규모 105억 원) 체결로 직접수출 모델 현실화. 직접수출의 마진은 간접수출(체계업체를 통한 수출)보다 높으며 레퍼런스 증가 시 수익성 측면 성장 기대.
- 최대주주는 소시어스PE·웰투씨인베스트먼트 컨소시엄(73.8%). 연말 보호예수 해제 앞두고 매각 주관사 선정, IM 발송 등 투자금 회수 절차 착수. 육·해·공 전 분야 포트폴리오와 독자적 정밀 제어 기술력 기반, 잠재 원매자에 전략적 가치 제공 전망.

FY	2021	2022	2023	2024
매출액(십억원)	506	126	183	283
영업이익(십억원)	28	12	20	35
순이익(십억원)	32	9	15	27
EPS(원)				
BPS(원)	439,349	454,135	773,894	18,067
PER(배)				
PBR(배)				2.4
ROE(%)				
배당수익률(%)				3.5
EV/EBITDA(배)		14.8	11.2	7.7

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

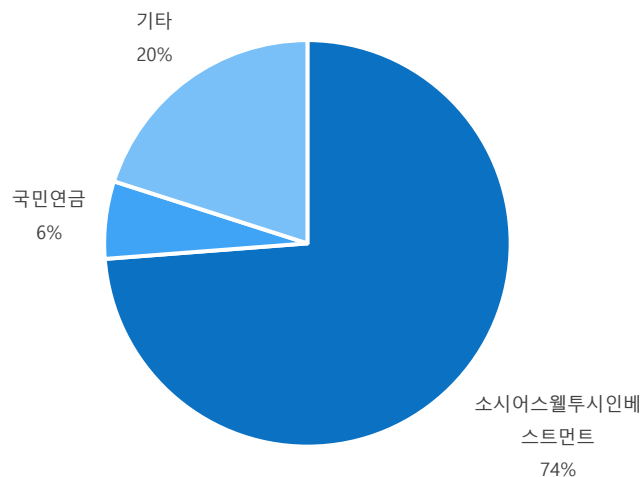
* 2024.12.16 상장

<그림> 엠앤씨솔루션 내수/수출 매출액



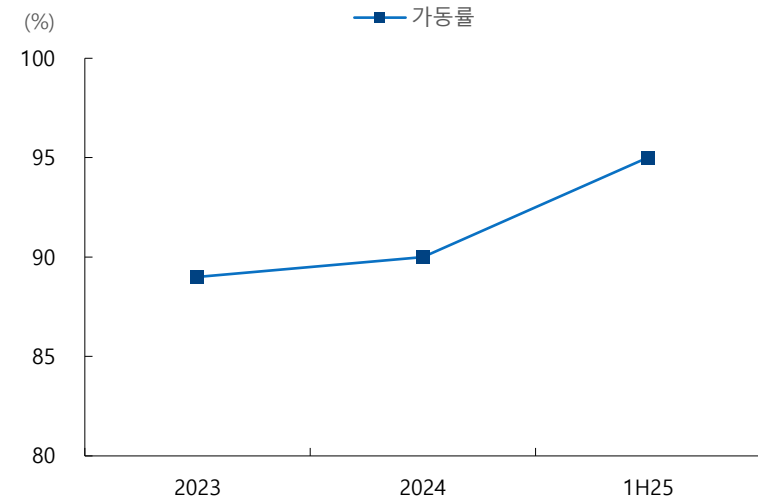
자료 : 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

<그림> 엠앤씨솔루션 주주 구성



자료 : 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

<그림> 엠앤씨솔루션 가동률 추이



자료 : 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

<표> 엠앤씨솔루션 설비 투자계획

구분	투자기간	목적 및 주요내용	총투자액 (백만원)
설비	2024.03 ~2026.12	[시험장비구매] - 유압장치 및 전자유닛 성능 등 - 개발과제 수행을 위한 구매	3,570
설비	2023.05 ~2026.12	[초도 양산 설비 구축] - 유도무기 등 양산을 위한 설비 구축	1,330
설비	2025.01 ~2026.12	[생산을 위한 장비 제작] - 생산성 향상 등을 위한 장비 구축	1,550

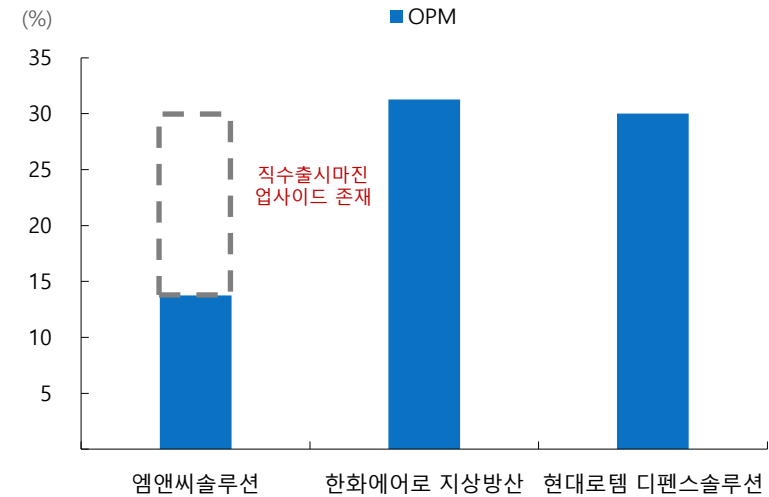
자료 : 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

엠앤씨솔루션(484870)

국내 방산 성장 수혜와 함께, 직접수출 본격화

- 엠앤씨솔루션은 방위산업의 성장에 따라 국내 주요 체계종합업체에 부품을 공급하며 활발한 간접수출 포트폴리오 구성
- 1) 한화에어로스페이스: 9개국에 K9 자주포 전기식 포/포탑 구동장치 등 4개 품목 공급 2) 현대로템: 폴란드·루마니아 K2 전차에 전기식 포/포탑 구동장치 등 7개 품목 공급, 향후 폴란드 2차 물량·이라크 매출 가시화
- 3) LIG넥스원: UAE·사우디·이라크 천궁-II에 유압동력장치 등 6개 품목 납품 4) 한국항공우주: FA-50 전투기에 유압펌프·액추에이터 수출
- 25년 5월, 직접L&T와 K9 자주포 부품 첫 직수출 계약(105억 원) 체결, 간접수출 대비 높은 수익성 기대. 서보밸브 부문 또한 기술적 해자 기반, 직수출 가능성 高

<그림> 엠앤씨솔루션 vs. 주요 체계업체 엠앤씨 솔루션 납품 부문 OPM



자료: 각 사, iM증권 리서치본부 추정

<그림> 엠앤씨솔루션 고객사별 참여품목

구분				
프로젝트명	호주, 루마니아 등 9개국 K9 자주포 수출	폴란드, 루마니아 K2 전차 수출	UAE, 사우디, 이라크 천궁-II 수출	FA-50 해외 수출 (진행 중)
당사 참여품목	 전기식 포/포탑 구동장치 등 4품목	 전기식 포/포탑 구동장치 등 7품목	 유압동력장치 등 6품목	 유압펌프 및 액추에이터

자료: 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2021	2022	2023	2024
유동자산		200	243	222	244
현금 및 현금성자산		11	85	85	83
단기금융자산		0	5	0	1
매출채권		105	75	55	55
재고자산		71	55	58	79
비유동자산		240	246	107	113
유형자산		108	105	33	39
무형자산		96	95	62	63
자산총계		440	490	329	357
유동부채		175	216	246	190
매입채무		62	84	71	40
단기차입금		27	15	10	-
유동성장기부채		0	0	0	1
비유동부채		2	1	1	1
사채		-	-	-	-
장기차입금		-	-	-	-
부채총계		176	217	247	192
지배주주지분		-	-	-	-
자본금		3	3	1	1
자본잉여금		-	-	-	76
이익잉여금		254	263	263	269
기타자본항목		6	6	-182	-181
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		264	272	82	165

현금흐름표	(십억원)	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름		13	103	38	-40
당기순이익		-	-	-	-
유형자산감가상각비		9	8	6	4
무형자산상각비		1	2	2	1
지분법관련손실(이익)		-	-	-	-
투자활동 현금흐름		-6	-5	-5	-9
유형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
무형자산의 처분(취득)		7	1	1	4
금융상품의 증감		-	-	-	-
재무활동 현금흐름		0	-25	-26	46
단기금융부채의증감		-	-12	-5	-10
장기금융부채의증감		-	-	-	-
자본의증감		-	-	-	77
배당금지급		-	-12	-20	-20
현금및현금성자산의증감		7	74	7	-3
기초현금및현금성자산		4	11	85	85
기말현금및현금성자산		11	85	85	83

자료 : 엠앤씨솔루션, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2021	2022	2023	2024
매출액		506	126	183	283
증가율 (%)		948.1	-75.1	45.7	54.2
매출원가		437	108	155	233
매출총이익		69	17	28	50
판매비와관리비		41	6	8	15
연구개발비		-	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		28	12	20	35
증가율 (%)		흑전	-58.2	76.3	70.9
영업이익률 (%)		5.5	9.2	11.1	12.3
이자수익		0	0	1	1
이자비용		1	1	1	1
지분법이익(손실)		-	-	-	-
기타영업외손익		0	0	0	0
세전계속사업이익		38	10	20	34
법인세비용		6	2	4	7
세전계속이익률 (%)		7.6	8.3	11.2	12.2
당기순이익		-	-	-	-
순이익률 (%)		-	-	-	-
지배주주귀속 순이익		-	-	-	-
기타포괄이익		-2	5	-1	0
총포괄이익		30	21	20	27
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2021	2022	2023	2024
주당지표 (원)					
EPS					
BPS		439,349	454,135	773,894	18,067
CFPS					
DPS		-	33,334	188,587	1,480
Valuation (배)					
PER					
PBR					2.4
PCR					
EV/EBITDA			14.8	11.2	7.7
Key Financial Ratio (%)					
ROE					
EBITDA이익률		7.4	17.1	15.5	14.2
부채비율		66.9	79.7	300.9	115.9
순부채비율		6.2	-27.4	-91.5	-49.7
매출채권회전율(x)		4.5	1.4	2.8	5.1
재고자산회전율(x)		7.1	2.0	3.3	4.1

엠앤씨솔루션 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-01-20	NR			
2025-10-20(담당자변경)	NR			



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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자비용등급공시 2025-09-30 기준]

매수
91%

중립(보유)
8.3%

매도
0.7%