

2024. 10. 16



▲ 전기전자/IT부품

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 9,000 원

현재주가 (10.16) 5,530 원

상승여력 62.7%

KOSDAQ 765.79pt

시가총액 818억원

발행주식수 1,479만주

유동주식비율 79.51%

외국인비중 5.70%

52주 최고/최저가 8,270원/4,970원

평균거래대금 14.1억원

주요주주(%)

박은경 외 1 인 19.38

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	8.0	-28.6	-20.9
상대주가	3.4	-22.4	-16.3

주가그래프



세코닉스 053450

느리지만 천천히

- ✓ 3Q24 영업이익 30억원(-35.5% YoY)로, 상반기 대비 부진한 실적 예상
- ✓ Tier1 업체 간 경쟁 심화로 전장카메라/렌즈 매출액 부진이 심화되고 있기 때문
- ✓ 2024년 매출액과 영업이익 각각 4,640억원(-7.6% YoY), 142억원(-12.1% YoY) 전망
- ✓ 하반기 실적 둔화는 아쉬우나 다만 당사 추정치 기준 12MF P/E 6.0배, 12MF P/B 0.6배인 현 주가에서 하방 리스크는 크지 않다고 판단
- ✓ 적정주가는 9,000원으로 하향 조정하나 투자의견 Buy 유지

3Q24 Preview: 불가피한 부진

3Q24 연결 실적은 매출액 1,132억원(-15.0% YoY), 영업이익 30억원(-35.0% YoY)으로 상반기 대비 부진한 실적이 예상된다. 모바일 사업의 축소는 긍정적이거나 전장 카메라/렌즈의 매출액이 Tier1 업체들간에 경쟁 심화에 따른 부진이 심화되고 있기 때문이다. 상반기는 헤드램프의 매출 성장(+16.0% YoY)이 다른 제품의 매출 부진을 상쇄했으나, 업황 둔화의 영향으로 헤드램프의 성장률도 둔화될 것으로 예상된다.

2024년 연결 영업이익 142억원(-12.1% YoY) 전망

2024년 매출액과 영업이익은 각각 4,640억원(-7.6% YoY), 142억원(-12.1% YoY)을 전망한다. 올해 연간 실적은 Tier-1 고객사의 물량 감소 영향이 불가피하다. 다만 내년에는 북미 전기차 고객사향 물량 증가, Lidar 등 차량용 센서 제품 라인업 확대로 재반등이 예상된다. 지능형 헤드램프 등 헤드램프 내 광학기술의 활용도가 높아지고 있다. 광학 설계 측면에서 원천 기술을 보유한 동사의 경쟁력이 더욱더 부각될 것으로 기대된다. 실제로 고객사 요청으로 인해 헤드램프 관련 추가 증설을 논의 중인 단계로 파악된다.

투자의견 Buy, 적정주가 9,000원 제시

하반기 실적 둔화는 아쉬우나 다만 당사 추정치 기준 12MF P/E 6.0배, 12MF P/B 0.6배인 현 주가에서 하방 리스크는 크지 않다고 판단된다. 오히려 로봇택시 등 다가오는 자율주행 시대에 앞서 다양한 솔루션을 미리 확보해놓은 동사의 경쟁력에 주목할 필요가 있다. '24년, '25년 영업이익 추정치 -13.9%, -17.2% 하향을 반영, 적정주가를 9,000원으로 -10.0% 하향 조정하나 투자의견 Buy를 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	479.6	6.2	-2.2	-146	적전	7,457	-36.7	0.7	4.2	-2.1	173.9
2023	502.4	16.2	11.4	769	흑전	8,321	9.1	0.8	3.9	9.8	131.6
2024E	464.0	14.2	11.0	743	-3.5	8,965	7.4	0.6	3.1	8.6	109.2
2025E	485.7	17.1	14.5	981	32.0	9,846	5.6	0.6	2.7	10.4	101.7
2026E	508.8	18.9	16.2	1,095	11.6	10,842	5.1	0.5	2.3	10.6	94.5

표1 세코닉스 3Q24 Preview

(십억원)	3Q24E	3Q23	(% YoY)	2Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)
매출액	113.2	133.2	-15.0%	116.5	-2.8%	113.6	-0.3%
영업이익	3.0	4.6	-35.0%	4.0	-25.4%	3.2	-6.6%
세전이익	3.2	1.1	180.7%	4.4	-28.0%	3.4	-5.9%
지배주주 순이익	2.5	1.2	104.3%	3.9	-36.2%	0.0	nm
영업이익률(%)	2.6%	3.4%		3.4%		2.8%	
지배주주 순이익률(%)	1.1%	2.8%		5.2%		0.0%	

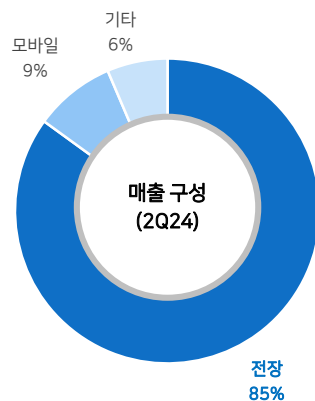
자료: 세코닉스, 메리츠증권 리서치센터

표2 세코닉스 실적 테이블

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
환율	1,276	1,315	1,311	1,331	1,320	1,370	1,359	1,340	1,288	1,308	1,341
매출액	120.6	123.4	133.2	125.1	122.0	116.5	113.2	112.3	479.6	502.4	464.0
(% QoQ)	-3.2%	2.3%	7.9%	-6.1%	-2.5%	-4.5%	-2.8%	-0.9%			
(% YoY)	0.5%	2.3%	16.5%	0.4%	1.1%	-5.6%	-15.0%	-10.3%	8.3%	4.7%	-7.6%
모바일	15.1	12.5	19.0	18.4	14.8	10.0	9.7	8.6	94.7	65.0	43.1
자동차	96.5	104.0	105.3	104.3	100.1	99.0	96.0	99.4	359.8	410.0	394.5
광학필름	5.2	4.5	3.6	2.3	3.8	5.0	4.9	2.9	19.7	15.5	16.6
기타(광학부품 등)	3.9	2.5	5.4	0.1	3.3	2.5	2.7	1.3	5.4	11.8	13.3
영업이익	3.6	4.1	4.6	3.9	4.2	4.0	3.0	3.1	6.2	16.2	14.2
(% QoQ)	18.7%	13.4%	12.4%	-15.6%	7.4%	-3.9%	-25.4%	2.3%			
(% YoY)	49.1%	69.4%	-367.9%	27.7%	15.5%	-2.1%	-35.0%	-21.2%	-43.1%	162.6%	-12.1%
영업이익률 (%)	3.0	3.3	3.4	3.1	3.4	3.4	2.6	2.7	1.3	3.2	3.1
세전이익	4.7	3.6	2.3	4.2	4.1	4.4	3.2	2.9	-0.7	14.8	14.6
지배주주순이익	3.9	2.8	1.2	3.5	2.3	3.9	2.5	2.3	-2.2	11.4	11.0
지배주주순이익률(%)	3.2%	2.2%	0.9%	2.8%	1.9%	3.4%	2.2%	2.0%	-0.5%	2.3%	2.4%

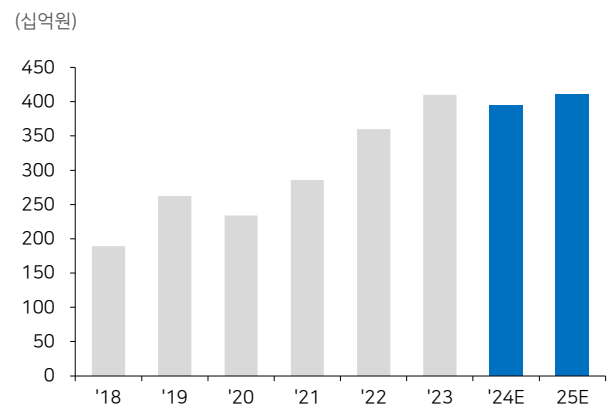
자료: 세코닉스, 메리츠증권 리서치센터

그림1 세코닉스 제품군별 매출 비중



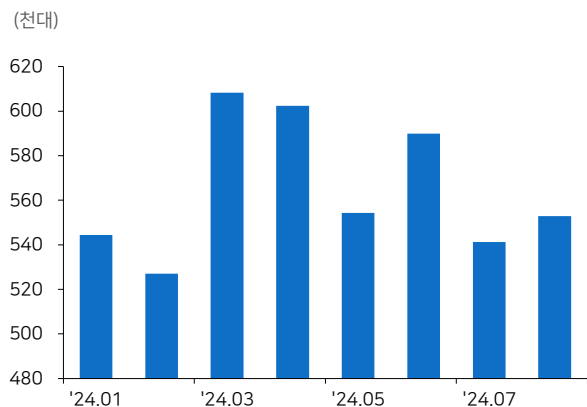
a자료: 세코닉스, 메리츠증권 리서치센터

그림2 세코닉스 전장용 매출액 추이 및 전망



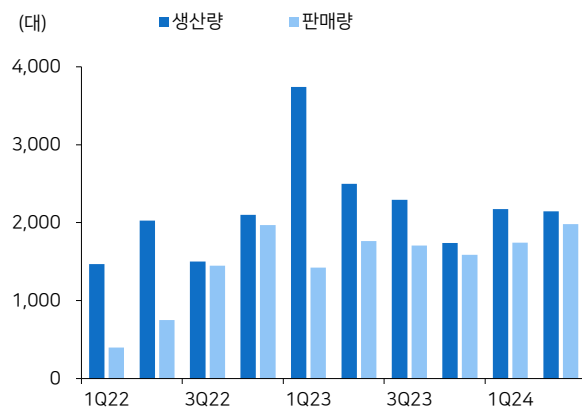
자료: 세코닉스, 메리츠증권 리서치센터

그림3 현대·기아차 2024년 월별 생산대수 추이



자료: 현대·기아차, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Lucid 생산/판매대수 추이



자료: 세코닉스, 메리츠증권 리서치센터

표3 세코닉스 적정주가 산정표

	Fair Value(원)	비고
EPS	935	12개월 선행 EPS
적정배수 (배)	9.7	흑자전환을 기록한 '21년, '23년 평균 멀티플
적정가치	9,066	
적정주가	9,000	
현재주가	5,530	
상승여력 (%)	62.7%	

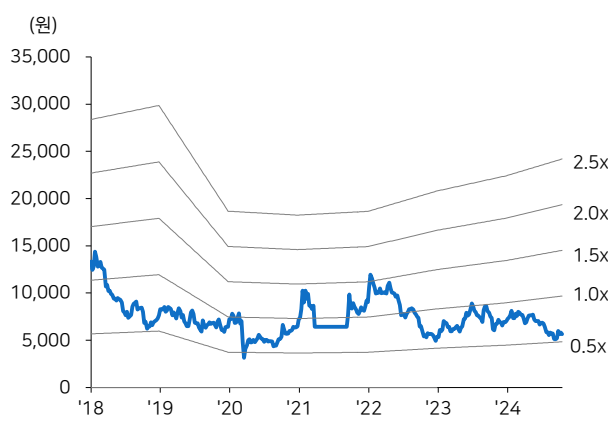
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 세코닉스 PER 밴드



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림6 세코닉스 PBR 밴드



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

세코닉스 (053450)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	479.6	502.4	464.0	485.7	508.8
매출액증가율(%)	8.3	4.7	-7.6	4.7	4.7
매출원가	430.0	440.8	402.6	424.4	443.6
매출총이익	49.6	61.6	61.4	61.3	65.2
판매관리비	43.5	45.4	47.2	44.2	46.3
영업이익	6.2	16.2	14.2	17.1	18.9
영업이익률(%)	1.3	3.2	3.1	3.5	3.7
금융손익	-4.7	-0.5	0.4	1.1	1.4
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-2.1	-0.9	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	-0.7	14.8	14.7	18.1	20.2
법인세비용	1.5	3.4	3.7	3.6	4.1
당기순이익	-2.2	11.4	11.0	14.5	16.2
지배주주지분 순이익	-2.2	11.4	11.0	14.5	16.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	34.6	29.4	39.6	33.2	32.3
당기순이익(손실)	-2.2	11.4	11.0	14.5	16.2
유형자산상각비	34.5	30.0	29.0	26.2	23.5
무형자산상각비	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2
운전자본의 증감	-8.5	-5.0	4.6	-2.6	-2.8
투자활동 현금흐름	-17.4	-12.3	-14.6	-13.0	-11.2
유형자산의증가(CAPEX)	-21.9	-19.8	-20.0	-18.0	-16.0
투자자산의감소(증가)	-0.0	-0.3	0.1	-0.1	-0.1
재무활동 현금흐름	-20.7	-15.5	-13.0	-1.4	-1.4
차입금의 증감	-20.2	-12.0	-11.6	0.0	0.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-3.5	1.8	11.9	18.8	19.7
기초현금	13.3	9.8	11.6	23.5	42.3
기말현금	9.8	11.6	23.5	42.3	62.0

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	145.2	145.0	146.8	171.3	197.1
현금및현금성자산	9.8	11.6	23.6	42.3	62.0
매출채권	45.2	49.8	46.0	48.1	50.4
재고자산	81.6	75.4	69.6	72.9	76.4
비유동자산	157.1	140.5	131.2	122.8	115.1
유형자산	142.6	128.3	119.3	111.1	103.6
무형자산	3.0	2.5	2.3	2.0	1.8
투자자산	1.0	1.3	1.2	1.2	1.3
자산총계	302.4	285.5	277.9	294.1	312.2
유동부채	153.3	142.5	126.4	129.0	131.7
매입채무	53.6	41.6	38.4	40.2	42.2
단기차입금	68.9	71.2	71.2	71.2	71.2
유동성장기부채	11.0	11.5	0.0	0.0	0.0
비유동부채	38.7	19.8	18.7	19.3	19.9
사채	10.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	10.6	4.2	4.2	4.2	4.2
부채총계	191.9	162.2	145.1	148.3	151.7
자본금	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4
자본잉여금	47.2	47.2	47.2	47.2	47.2
기타포괄이익누계액	12.2	13.6	13.6	13.6	13.6
이익잉여금	46.7	58.0	67.5	80.6	95.3
비지배주주지분	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
자본총계	110.4	123.3	132.8	145.8	160.6

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	32,422	33,960	31,363	32,836	34,394
EPS(지배주주)	-146	769	743	981	1,095
CFPS	3,307	2,843	2,938	2,937	2,881
EBITDAPS	2,770	3,138	2,938	2,937	2,881
BPS	7,457	8,321	8,965	9,846	10,842
DPS	0	100	100	100	100
배당수익률(%)	0.0	1.4	1.8	1.8	1.8
Valuation(Multiple)					
PER	-36.7	9.1	7.4	5.6	5.1
PCR	1.6	2.5	1.9	1.9	1.9
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR	0.7	0.8	0.6	0.6	0.5
EBITDA(십억원)	41.0	46.4	43.5	43.4	42.6
EV/EBITDA	4.2	3.9	3.1	2.7	2.3
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-2.1	9.8	8.6	10.4	10.6
EBITDA 이익률	8.5	9.2	9.4	8.9	8.4
부채비율	173.9	131.6	109.2	101.7	94.5
금융비용부담률	1.0	1.2	1.1	1.0	1.0
이자보상배율(x)	1.2	2.7	2.7	3.5	3.8
매출채권회전율(x)	10.6	10.6	9.7	10.3	10.3
재고자산회전율(x)	5.8	6.4	6.4	6.8	6.8

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.0%
중립	14.0%
매도	0.0%

2024년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

세코닉스 (053450) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2023.05.25	Indepth	Buy	9,500	양승수	-16.8	-11.3	
2023.06.30	기업브리프	Buy	10,500	양승수	-24.8	-14.1	
2023.08.22	기업브리프	Buy	10,000	양승수	-26.4	-9.5	
2023.11.23	기업브리프	Buy	9,500	양승수	-24.0	-14.7	
2024.02.15	산업분석	Buy	10,000	양승수	-32.7	-17.3	
2024.10.16	기업브리프	Buy	9,000	양승수	-	-	