

엠씨넥스 (097520)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 전기전자 | 24.08.12

어려운 업황에도 실적 개선

2Q24P 기대치 부합

2Q24P 실적은 매출액 2,258억원(-21.6%QoQ, +17.5%YoY), 영업이익 77억원(-49.7%QoQ, 흑전YoY)으로 시장 기대치에 부합했다. 모바일 부문의 경우 갤럭시 S24 시리즈 흥행 저조 및 고객사 재고 조정으로 1Q24 대비 매출이 감소했다. 하지만 울트라 모델 폴디드줌 구동계와 A35 메인카메라 양산으로 2Q23 대비해서는 +24%YoY 증가하며 실적이 개선되었다. 전장 역시 현대차 직납 개시 및 차당 ASP 증가 효과로 매출이 증가(+4%YoY)했다.

2024E 어려운 업황에도 실적 개선

2024E 실적은 매출액 1.0조원(+7.4%YoY), 영업이익 384억원(+110.4%YoY)으로 추정한다. 어려운 업황에도 불구하고 실적 개선이 지속되며 긍정적인 흐름을 이어가고 있다. 모바일 부문은 2H24E 국내 주요 고객의 신제품(폴더블, S25 울트라, S24 FE) 양산 효과와 구동계 부문 중화권 신규 고객 향 공급 개시로 안정적인 실적 흐름을 전망한다. 전장 사업은 전기차 판매량의 감소에도 불구하고 신규 아이템(Built in Cam: 내장형 블랙박스)의 실적 기여 및 고객사의 신차 출시 및 향후 인도 시장 사업 강화에 따른 점진적 수혜를 예상한다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 32,000원으로 하향

목표주가를 32,000원으로 하향(17.9%)한다. 목표주가 하향 배경은 종전 2024E 순이익 추정치를 하향(13%) 조정했기 때문이다. 업황 부진 및 고객사의 사업 불확실성이 여전히 높은 만큼 단기 구간 내 동사의 실적 변동성은 불가피하다. 다만 모바일 부문의 외형 성장은 제한적이지만 제품 믹스 변화로 수익성이 개선되고 있다. 또한 전장 부문은 외형 성장과 더불어 수익성 제고로 전사 내 실적 기여도가 지속 증가할 것으로 추정한다. 현 주가는 전방 산업 부진에 따른 하락세 지속으로 12M Fwd 실적 기준 P/B 0.9x, P/E 8.4x로 과거 밴드 평균을 하회하고 있다. 투자의견 Buy를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,109	932	1,002	1,182	1,395
영업이익	11	18	38	40	57
순이익	23	28	41	39	53
EPS (원)	1,288	1,566	2,298	2,204	2,958
증감률 (%)	-41.9	21.5	46.7	-4.1	34.2
PER (x)	21.7	19.3	8.1	8.5	6.3
PBR (x)	1.6	1.7	0.9	0.9	0.8
영업이익률 (%)	1.0	2.0	3.8	3.3	4.1
EBITDA 마진 (%)	5.8	7.6	9.8	8.1	8.0
ROE (%)	7.6	8.8	12.1	10.6	13.0

주: IFRS 연결 기준

자료: 엠씨넥스, LS증권 리서치센터



Analyst 김광수
gskim@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	32,000 원
현재주가	18,690 원
상승여력	71.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (08/09)	2,588.43 pt
시가총액	3,360 억원
발행주식수	17,978 천주
52 주 최고가/최저가	30,900 / 17,760 원
90 일 일평균거래대금	18.79 억원
외국인 지분율	8.0%
배당수익률(24.12E)	2.7%
BPS(24.12E)	19,708 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -7.2%
	6개월 -26.1%
	12개월 -31.4%
주주구성	민통욱 (외 7인) 28.8%
	자사주 (외 1인) 4.0%
	이준호 (외 1인) 0.0%

Stock Price





2Q24P 기대치 부합

2Q24P 실적은 매출액 2,258억원(-21.6%QoQ, +17.5%YoY), 영업이익 77억원 (-49.7%QoQ, 흑전YoY)으로 시장 기대치에 부합했다. 모바일 부문의 경우 갤럭시S24 시리즈 흥행 저조 및 고객사 재고 조정으로 1Q24 대비 매출이 감소했다. 하지만 울트라 모델 폴디드즘 구동계와 A35 메인카메라 양산으로 2Q23 대비해서는 +24%YoY 증가하며 실적이 개선되었다. 전장 역시 현대차 직납 개시 및 차당 ASP 증가 효과로 매출이 증가(+4%YoY)했다.

표1 실적 추정치 변경 내역

(단위 : 십억원)		2Q24P			3Q24E			2024E		
		기존	변경	차이	기존	변경	차이	기존	변경	차이
매출액	모바일	160	158	-1%	195	164	-16%	790	744	-6%
	전장 및 기타	66	68	3%	74	62	-15%	278	257	-7%
	합계	225	226	0%	269	226	-16%	1,068	1,002	-6%
매출비중	모바일	71%	70%		73%	72%		74%	74%	
	전장 및 기타	29%	30%		27%	28%		26%	26%	
영업이익		7.7	7.7	0%	11.3	7.9	-30%	45.3	38.4	-15%
영업이익률		3.4%	3.4%		4.2%	3.5%		4.2%	3.8%	

주: IFRS 연결 기준

자료: 엠씨넥스, LS증권 리서치센터



2024E 어려운 업황에도 실적 개선

2024E 실적은 매출액 1.0조원(+7.4%YoY), 영업이익 384억원(+110.4%YoY)으로 추정한다. 어려운 업황에도 불구하고 실적 개선이 지속되며 긍정적인 흐름을 이어가고 있다. 모바일 부문은 2H24E 국내 주요 고객의 신제품(폴더블, S25 울트라, S24 FE) 양산 효과와 구동계 부문 중화권 신규 고객 향 공급 개시로 안정적인 실적 흐름을 전망한다. 전장 사업은 전기차 판매량의 감소에도 불구하고 신규 아이템(Built in Cam: 내장형 블랙박스)의 실적 기여 및 고객사의 신차 출시 및 향후 인도 시장 사업 강화에 따른 점진적 수혜를 예상한다.

표2 분기별 실적 전망

(단위 : 십억원)		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	모바일	200	127	168	181	225	158	164	197	932	676	744
	YoY	-25%	-45%	-27%	-10%	13%	24%	-2%	9%	11%	-27%	10%
	QoQ	0%	-37%	32%	8%	25%	-30%	4%	21%			
	전장 및 기타	51	65	69	72	62	68	62	64	177	257	257
	YoY	51%	34%	46%	52%	23%	4%	-9%	-10%	3%	45%	0%
	QoQ	7%	29%	5%	5%	-13%	9%	-8%	3%			
	합계	251	192	236	253	288	226	226	262	1,109	932	1,002
	YoY	-17%	-32%	-15%	2%	15%	17%	-4%	4%	10%	-16%	7%
	QoQ	1%	-23%	23%	7%	14%	-22%	0%	16%			
매출비중	모바일	80%	66%	71%	72%	78%	70%	72%	75%	84%	72%	74%
	전장 및 기타	20%	34%	29%	28%	22%	30%	28%	25%	16%	28%	26%
영업이익		2.8	-2.3	10.4	7.3	15.2	7.7	7.9	7.6	10.7	18.2	38.4
	YoY	-30%	적전	11176%	208%	440%	흑전	-24%	4%	-55%	70%	110%
	QoQ	18%	적전	흑전	-29%	107%	-50%	3%	-4%			
영업이익률		1.1%	-1.2%	4.4%	2.9%	5.3%	3.4%	3.5%	2.9%	1.0%	2.0%	3.8%

주: IFRS 연결 기준

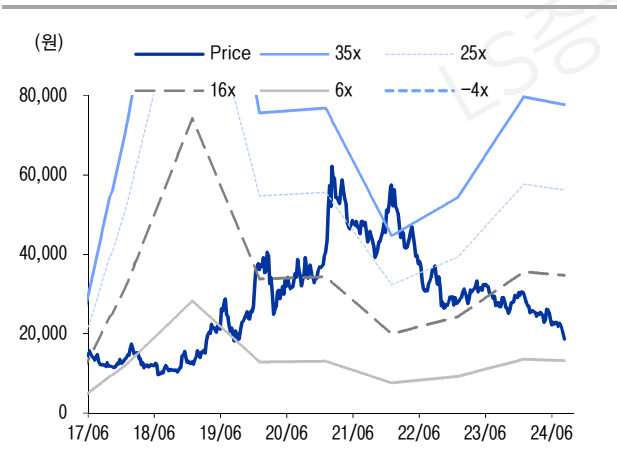
자료: 엠씨넥스, LS증권 리서치센터



투자의견 Buy 유지, 목표주가 32,000원으로 하향

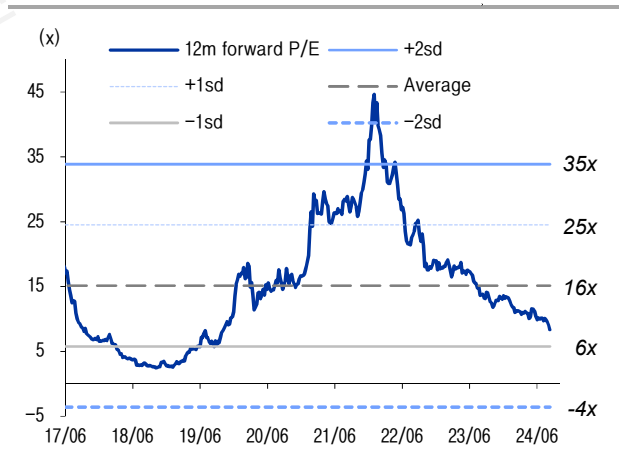
목표주가를 32,000원으로 하향(17.9%)한다. 목표주가 하향 배경은 종전 2024E 순이익 추정치를 하향(13%) 조정했기 때문이다. 업황 부진 및 고객사의 사업 불확실성이 여전히 높은 만큼 단기 구간 내 동사의 실적 변동성은 불가피하다. 다만 모바일 부문의 외형 성장은 제한적이지만 제품 믹스 변화로 수익성이 개선되고 있다. 또한 전장 부문은 외형 성장과 더불어 수익성 제고로 전사 내 실적 기여도가 지속 증가할 것으로 추정한다. 현 주가는 전방 산업 부진에 따른 하락세 지속으로 12M Fwd 실적 기준 P/B 0.9x, P/E 8.4x로 과거 밴드 평균을 하회하고 있다. 투자의견 Buy를 유지한다.

그림1 12M Fwd P/E 밴드



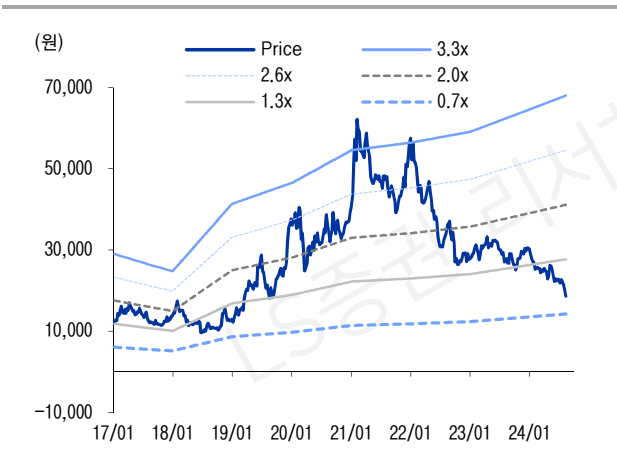
자료: LS증권 리서치센터

그림2 12M Fwd P/E 표준편차



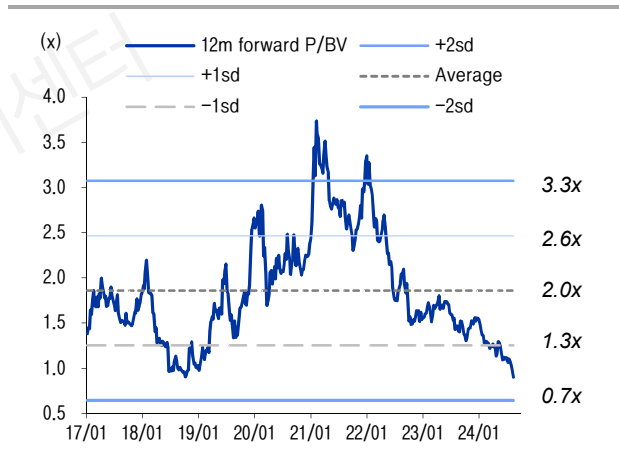
자료: LS증권 리서치센터

그림3 12M Fwd P/B 밴드



자료: LS증권 리서치센터

그림4 12M Fwd P/B 표준편차



자료: LS증권 리서치센터

엠씨넥스 (097520)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	248	263	352	454	555
현금 및 현금성자산	44	9	144	208	267
매출채권 및 기타채권	110	153	127	151	177
재고자산	93	96	76	90	106
기타유동자산	1	4	4	5	5
비유동자산	291	273	253	245	247
관계기업투자등	7	7	7	7	7
유형자산	234	217	193	182	180
무형자산	5	9	11	13	15
자산총계	539	536	605	699	802
유동부채	198	210	211	255	299
매입채무 및 기타채무	142	156	117	140	164
단기금융부채	48	49	89	110	130
기타유동부채	7	5	5	5	5
비유동부채	32	2	39	59	75
장기금융부채	30	0	37	57	72
기타비유동부채	2	2	2	2	2
부채총계	230	212	250	314	374
지배주주지분	309	324	354	385	429
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	57	57	57	57	57
이익잉여금	242	260	292	323	367
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	309	324	354	385	429

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	122	37	106	81	89
당기순이익(손실)	23	28	41	39	53
비현금수익비용가감	76	9	59	56	55
유형자산감가상각비	53	51	59	55	53
무형자산상각비	1	1	1	1	2
기타현금수익비용	4	-49	-26	-25	-25
영업활동 자산부채변동	28	0	6	-14	-19
매출채권 감소(증가)	45	-46	25	-23	-27
재고자산 감소(증가)	4	-6	20	-14	-16
매입채무 증가(감소)	-18	16	-40	23	24
기타자산, 부채변동	-4	36	0	0	0
투자활동 현금흐름	-93	-33	-40	-48	-56
유형자산처분(취득)	-115	-32	-35	-43	-51
무형자산 감소(증가)	-3	-3	-3	-3	-3
투자자산 감소(증가)	-3	-2	0	0	0
기타투자활동	28	5	-2	-2	-2
재무활동 현금흐름	-5	-38	69	31	27
차입금의 증가(감소)	11	-25	78	40	35
자본의 증가(감소)	-14	-13	-9	-9	-9
배당금의 지급	9	9	-9	-9	-9
기타재무활동	-2	0	0	0	0
현금의 증가	23	-34	135	64	59
기초현금	20	44	9	144	208
기말현금	44	9	144	208	267

자료: 엠씨넥스, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,109	932	1,002	1,182	1,395
매출원가	1,034	855	912	1,076	1,259
매출총이익	75	78	90	106	135
판매비 및 관리비	64	59	51	66	78
영업이익	11	18	38	40	57
(EBITDA)	65	71	99	96	112
금융손익	19	8	9	6	4
이자비용	4	3	5	7	9
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-1	1	2	2	2
세전계속사업이익	29	28	49	47	63
계속사업법인세비용	6	0	8	8	11
계속사업이익	23	28	41	39	53
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	23	28	41	39	53
지배주주	23	28	41	39	53
총포괄이익	23	28	41	39	53
매출총이익률 (%)	6.7	8.3	9.0	8.9	9.7
영업이익률 (%)	1.0	2.0	3.8	3.3	4.1
EBITDA 마진률 (%)	5.8	7.6	9.8	8.1	8.0
당기순이익률 (%)	2.1	3.0	4.1	3.3	3.8
ROA (%)	4.3	5.2	7.2	6.0	7.0
ROE (%)	7.6	8.8	12.1	10.6	13.0
ROIC (%)	2.5	3.8	9.3	9.9	13.7

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	21.7	19.3	8.1	8.5	6.3
P/B	1.6	1.7	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	8.3	8.3	3.2	3.1	2.4
P/CF	5.1	14.8	3.4	3.5	3.1
배당수익률 (%)	1.8	1.7	2.7	2.7	2.7
성장성 (%)					
매출액	9.8	-15.9	7.4	18.0	18.0
영업이익	-55.2	70.3	110.4	3.1	44.7
세전이익	-42.0	-4.6	77.1	-4.1	34.2
당기순이익	-41.8	21.5	46.8	-4.1	34.2
EPS	-41.9	21.5	46.7	-4.1	34.2
안정성 (%)					
부채비율	74.4	65.5	70.7	81.6	87.2
유동비율	125.1	125.3	166.8	178.1	185.7
순차입금/자기자본(x)	11.2	12.2	-5.0	-10.8	-15.1
영업이익/금융비용(x)	2.6	6.0	8.4	5.5	6.3
총차입금 (십억원)	78	49	127	167	202
순차입금 (십억원)	35	39	-18	-41	-65
주당지표(원)					
EPS	1,288	1,566	2,298	2,204	2,958
BPS	17,192	18,001	19,708	21,398	23,837
CFPS	5,504	2,041	5,554	5,306	5,982
DPS	500	500	500	500	500

엠씨넥스 목표주가 추이

(원)

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

22/08

23/02

23/08

24/02

24/08

주가

목표주가

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2022.05.25	변경	김광수			
2022.11.10	Buy	39,000원	-14.5		-24.7
2023.11.10	Buy	39,000원	-20.8		-35.1
2024.08.12	Buy	32,000원			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김광수).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	92.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15%	7.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023.7.1 ~ 2024.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)