



Not Rated

목표주가: n/a

주가(3/24): 23,350원

시가총액: 2,101억원



Stock Data

KOSDAQ (3/24)		
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	24,950원	12,700원
등락률	-6.41%	83.86%
수익률	절대	상대
1W	6.4%	7.5%
1M	1.5%	14.9%
1Y	-6.4%	5.6%

Company Data

발행주식수	8,998천주
일평균 거래량(3M)	178천주
외국인 지분율	6.73%
배당수익률(17E)	0.00%
BPS(17E)	9,956원
주요 주주	민동욱
	31.12%

투자지표

(억원, IFRS **)	2014	2015	2016	2017E
매출액	4,104	5,029	4,125	6,916
보고영업이익	226	263	-239	377
핵심영업이익	226	263	-239	377
EBITDA	357	433	-59	536
세전이익	190	232	-256	334
순이익	136	162	-247	260
지배주주지분순이익	136	162	-247	260
EPS(원)	1,516	1,796	-2,745	2,613
증감률(%YoY)	68.8	18.5	n/a	n/a
PER(배)	5.8	17.3	n/a	8.9
PBR(배)	1.0	3.1	2.7	2.3
EV/EBITDA(배)	5.2	7.8	-47.7	6.2
보고영업이익률(%)	5.5	5.2	-5.8	5.5
핵심영업이익률(%)	5.5	5.2	-5.8	5.5
ROE(%)	19.5	19.2	-32.0	33.9
순부채비율(%)	135.4	64.6	172.3	138.3

Price Trend



기업분석

엠씨넥스 (097520)

연간 최대 실적 달성을 강력 터어라운드 전망



엠씨넥스의 모바일 카메라모듈 사업은 상반기 프리미엄 스마트폰형 제품군 양산을 통해 새로운 전기를 마련할 것으로 전망된다. 엠씨넥스는 스마트폰 카메라모듈 사업 개선, 생채인식 모듈 적용 확대, 자동차 전장화 추세에 가장 적합한 사업 포트폴리오를 구축하고 있다는 점에서 실적 터어라운드 및 연간 최대 실적 달성이 가능할 것으로 추정되며, 2017년은 중장기적인 성장의 기틀을 다지는 해가 될 것으로 예상한다.

>>> 2017년 우호적인 사업 구도 변화에 주목할 시점

엠씨넥스는 1) 보급형 스마트폰용 카메라모듈의 판가 및 점유율 하락, 2) 차량용 카메라모듈의 수익성 하락, 3) 영상 관련 시스템 사업 부문 (블랙박스, IP 카메라 등)의 부진 지속으로 2016년 매출액이 4,125억원 (-18.0% YoY)으로 급감하면서 239억원의 영업손실을 기록한 바 있다. 그러나 2017년에는 1) 국내 주력 고객사의 프리미엄 및 보급형 스마트폰의 카메라모듈 사업대폭 개선, 2) 생채인식 모듈 (홍채인식, 지문인식) 적용 제품의 확대, 3) 차량용 카메라모듈 사업의 가파른 성장 지속, 4) 시스템 사업 부문 구조조정을 통해 가파른 실적 개선세가 1분기부터 나타날 것으로 전망된다.

>>> 스마트폰 카메라모듈의 진화에 따른 최대 수혜 예상

2017년 스마트폰 시장은 카메라모듈 사업 개선을 통한 마케팅이 전년 대비 더욱 치열하게 전개될 것으로 예상됨에 따라 엠씨넥스의 국내 주력 고객사는 1) 전면 카메라모듈의 오토포커스 적용 및 고화소화, 2) 후면 듀얼카메라 채용 및 적용 제품 확대, 3) 홍채 카메라모듈 및 광학줌 적용 등을 통해 시장점유율 회복에 나설 것으로 예상된다. 따라서 엠씨넥스는 상반기 프리미엄 스마트폰에 적용될 것으로 추정되는 전면 5MP AF 카메라모듈과 구동계 부품, 홍채 카메라모듈 양산을 통해 프리미엄 스마트폰 출하량 증가의 수혜가 예상된다. 또한 중국, 인도 등 보급형 스마트폰 시장 공략을 위해 프리미엄 스마트폰에 적용되던 카메라모듈의 사양이 빠른 속도로 하향될 것으로 예상되는 점도 실적 개선의 가시성 및 연속성을 높이는 요소로 작용할 것으로 판단된다.

>>> 차량용 카메라모듈의 성장 지속 및 신규 제품군 양산 시작

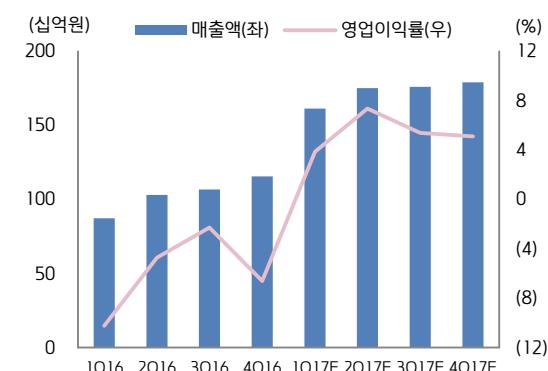
엠씨넥스의 차량용 카메라모듈 사업은 ADAS 적용 차량 확대 및 북미 지역의 후방카메라 의무 장착 의무화에 따라 2017년에도 20% 이상의 고속 성장이 예상되며, 고객사의 주력 차종에 대한 수주 확대 및 거래선 다변화를 통해 전년 대비 수익성 개선이 가능할 것으로 예상된다. 신규 사업 부문에서는 보급형 스마트폰에 대한 지문인식모듈 적용 확대로 인한 관련 매출이 2분기부터 본격화될 것으로 예상되며, 하반기 프리미엄 스마트폰의 조기 출시 움직임 및 보급형 스마트폰 주력 제품군의 출시가 예상됨에 따라 분기를 거듭할수록 실적 터어라운드의 강도는 높아질 것으로 전망된다.

엠씨넥스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

투자지표	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E
매출액(십억원)	215.3	170.4	297.2	410.4	502.9	412.5	691.6
증감율(%YoY)	48.4	-20.9	74.5	38.1	22.5	-18.0	67.7
영업이익(십억원)	16.1	6.2	12.1	22.6	26.3	-23.9	37.7
증감율(%YoY)	75.7	-61.4	95.3	86.3	16.3	적전	흑전
세전이익(십억원)	13.3	1.7	9.5	19.0	23.2	-25.6	33.4
지배순이익(십억원)	11.6	2.4	8.0	13.6	16.2	-24.7	26.0
증감율(%YoY)	96.3	-79.5	237.1	70.7	18.5	적전	흑전
영업이익률(%)	7.5	3.6	4.1	5.5	5.2	-5.8	5.5
지배주주 순이익률(%)	5.4	1.4	2.7	3.3	3.2	-6.0	3.8

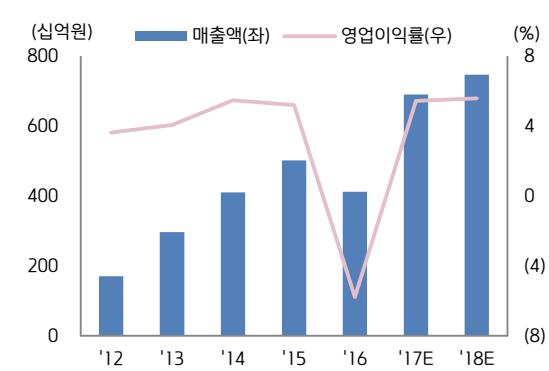
자료: 전자공시, 키움증권 추정

분기별 매출액, 영업이익률 추이



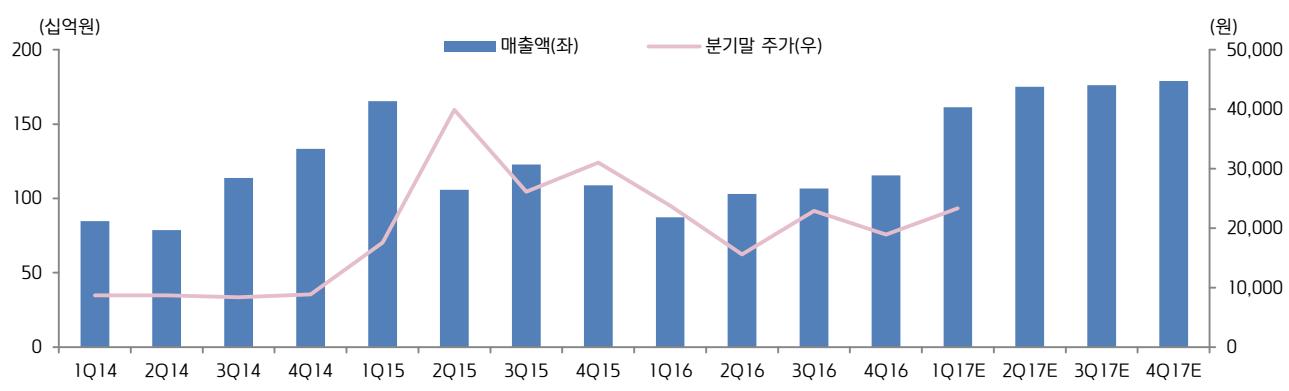
자료: 전자공시, 키움증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이



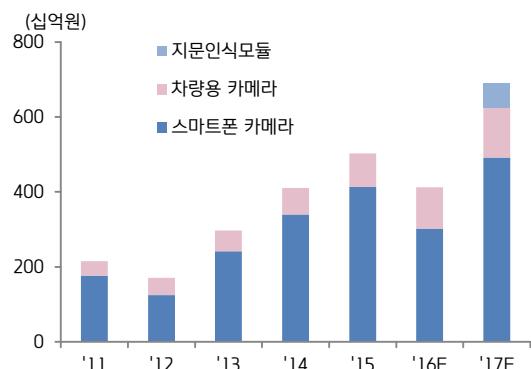
자료: 전자공시, 키움증권 추정

엠씨넥스 분기 매출액 및 분기별 주가 추이



자료: FNguide, 키움증권

엠씨넥스 제품군별 매출액 추이



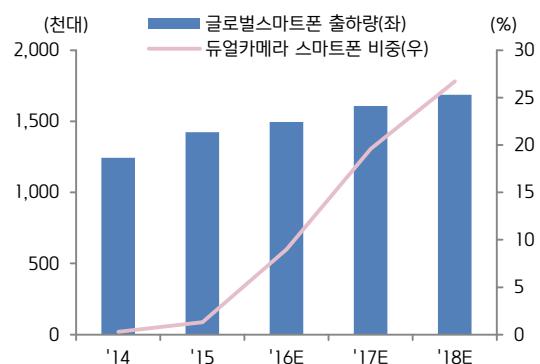
자료: 전자공시, 엠씨넥스, 키움증권 추정

엠씨넥스 주요 제품군



자료: 엠씨넥스

듀얼카메라 스마트폰 출하량 비중 추이



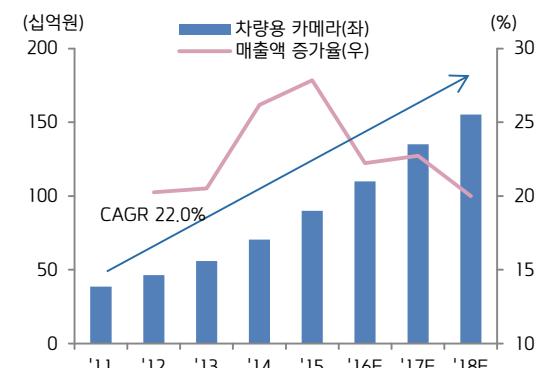
자료: 가트너, 엠씨넥스, 키움증권 추정

차량용 카메라모듈 시장 전망



자료: 언론보도 자료 재인용, 엠씨넥스

엠씨넥스 차량용 카메라 매출액 추이 및 전망



자료: 전자공시, 엠씨넥스, 키움증권 추정

북미 차량용 카메라 탑재 의무화 추진 계획

구분	내용	
적용 대상	1만 파운드 (약 4.5톤) 이하 모든 차량	
의무화 단계	2016.5.1~2017.5.1	10%
	2017.5.1~2018.5.1	40%
	2018.5.1~	100%

자료: NHTSA, 키움증권

- 당사는 3월 24일 현재 '엠씨넥스 (097520)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2016/01/01~2016/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	95.15%
중립	7	3.85%
매도	0	0.00%