

보는 눈(eye)이 늘어날수록 즐겁다

● 투자포인트

- ① 1Q19 매출 2,508억원(+61% YoY), 영업이익 196억원(+179% YoY) 시현
- ② Flagship 모델부터 중저가형 모델까지 고객사 스마트폰의 멀티카메라 (듀얼/트리플/쿼드러플) 채택률 높아지며 카메라모듈 수요 증가
- ③ 고화소/초소형화 등 고성능 카메라 수요 늘며 ASP 상승
- ④ 미러리스, AVM, ADAS 등 자동차 전장용 카메라 영역 확대

● 부문별 전망 및 투자의견

- ① 주요 고객사 스마트폰의 멀티카메라 도입은 지속될 것, 기존 중저가형 모델은 듀얼카메라가 주력이었으나, 신규 출시되는 모델들부터는 트리플카메라가 기본 탑재될 것으로 예상됨
- ② 인도 시장 등을 겨냥한 고객사의 중저가형 모델(M 시리즈)과 고화소 카메라 선탑재 등 차별화 전략을 내세우고 있는 A 시리즈의 글로벌 흥행 지속. 최근 불거진 중화권 경쟁사의 생산 차질 전망은 동사에 반사 이익으로 작용할 전망.
- ③ 투자의견 매수, 목표주가 29,000원 제시하며 커버리지 개시. 목표주가는 2020년 예상 EPS에 Target P/E 8.8X(카메라모듈 Peer Group 12m fwd P/E 평균)를 적용하여 산출. 스마트폰 신규 모델 출시 및 전장용 수요 증가, 광학식 지문인식 모듈 매출 발생 등에 힘입어 올해 연간 최대 실적 달성을 가능성 높음
- ④ 생산 라인의 베트남 공장 이관과 함께 하반기 중 베트남 4공장 완공 되면 이익률 개선 속도는 더욱 빨라질 것으로 예상

Analyst 나승두 / nsdoo@sk.com / 02-3773-8891

Company Data		Stock Data		주가 및 상대수익률	
자본금	88 억원	주가(19/05/28)	21,650 원	(%)	160
발행주식수	1,763 만주	KOSDAQ	702.76 pt	엠씨넥스	140
자사주	23 만주	52주 Beta	0.84	KOSDAQ 대비	120
액면가	500 원	52주 최고가	22,800 원	상대 수익률	100
시가총액	3,816 억원	52주 최저가	9,367 원		80
주요주주		외국인지분율	13.40%	주가상승률	60일 평균 거래대금
민동욱(외3)	27.17%	배당수익률	1.40%	1개월	86 억원
엔브이글로벌코리아	17.36%			6개월	21%
				12개월	121%
					56.8%
					55.2%
					80.2%
					128.0%

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	억원	4,125	6,685	6,970	9,878	10,299
yoY	%	-18.0	62.1	4.3	41.7	4.3
영업이익	억원	-239	197	411	731	742
yoY	%	적전	흑전	109.1	77.8	1.4
EBITDA	억원	-59	443	815	1,161	1,051
세전이익	억원	-256	-13	428	764	780
순이익(지배주주)	억원	-247	-9	298	566	591
영업이익률%	%	-5.8	2.9	5.9	7.4	7.2
EBITDA%	%	-14	6.6	11.7	11.8	10.2
순이익률	%	-6.0	-0.1	4.3	5.7	5.7
EPS	원	-1.830	-66	1,731	3,209	3,354
PER	배	N/A	N/A	7.5	6.8	6.5
PBR	배	2.7	2.3	1.7	2.0	1.5
EV/EBITDA	배	-48.0	6.0	2.7	2.8	2.3
ROE	%	-32.0	-1.1	26.2	35.5	26.9
순차입금	억원	1,096	762	333	-611	-1,434
부채비율	%	363.3	295.6	201.5	182.6	141.8

재무상태표						포괄손익계산서					
월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E	월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
유동자산	1,579	2,237	2,188	3,951	4,861	매출액	4,125	6,685	6,970	9,878	10,299
현금및현금성자산	418	617	652	1,811	2,634	매출원가	3,952	6,050	6,098	8,436	8,816
매출채권및기타채권	580	627	891	1,263	1,317	매출총이익	173	634	872	1,442	1,483
재고자산	539	567	544	771	804	매출총이익률 (%)	4.2	9.5	12.5	14.6	14.4
비유동자산	1,368	1,641	1,722	1,396	1,184	판매비와관리비	412	438	461	711	742
장기금융자산	10	15	19	29	29	영업이익	-239	197	411	731	742
유형자산	1,279	1,520	1,610	1,213	909	영업이익률 (%)	-5.8	2.9	5.9	7.4	7.2
무형자산	48	38	40	41	41	비영업손익	-17	-210	17	33	38
자산총계	2,947	3,878	3,911	5,347	6,046	순금융비용	40	67	68	42	36
유동부채	2,240	2,862	2,574	3,414	3,505	외환관련손익	28	-103	61	96	95
단기금융부채	1,479	1,756	1,075	1,289	1,289	관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	732	1,057	1,347	1,909	1,990	세전계속사업이익	-256	-13	428	764	780
단기충당부채	8	25	33	46	48	세전계속사업이익률 (%)	-6.2	-0.2	6.1	7.7	7.6
비유동부채	71	35	39	40	41	계속사업법인세	-9	-5	130	198	189
장기금융부채	57	31	0	0	0	계속사업이익	-247	-9	298	566	591
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0	중단사업이익	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0	*법인세효과	0	0	0	0	0
부채총계	2,311	2,898	2,613	3,455	3,546	당기순이익	-247	-9	298	566	591
지배주주지분	636	980	1,297	1,892	2,500	순이익률 (%)	-6.0	-0.1	4.3	5.7	5.7
자본금	45	55	86	88	88	지배주주	-247	-9	298	566	591
자본잉여금	249	584	406	468	468	지배주주귀속 순이익률(%)	-5.99	-0.13	4.28	5.73	5.74
기타자본구성요소	-45	0	-30	-30	-30	비지배주주	0	0	0	0	0
자기주식	-45	0	-30	-30	-30	총포괄이익	-245	-46	274	582	608
이익잉여금	374	370	861	1,375	1,966	지배주주	-245	-46	274	582	608
비지배주주지분	0	0	0	0	0	비지배주주	0	0	0	0	0
자본총계	636	980	1,297	1,892	2,500	EBITDA	-59	443	815	1,161	1,051
부채와자본총계	2,947	3,878	3,911	5,347	6,046						

엠씨넥스 (097520/KQ | 매수(신규편입) | T.P 29,000원(신규편입))

기업분석

현금흐름표						주요투자지표					
월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E	월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019E	2020E
영업활동현금흐름	-130	670	938	1,020	865	성장성 (%)					
당기순이익(손실)	-247	-9	298	566	591	매출액	-18.0	62.1	4.3	41.7	4.3
비현금성항목등	212	474	637	619	460	영업이익	적전	흑전	109.1	77.8	1.4
유형자산감가상각비	169	236	398	425	304	세전계속사업이익	적전	적지	흑전	78.6	2.1
무형자산상각비	11	10	5	5	6	EBITDA	적전	흑전	84.0	42.6	-9.5
기타	31	118	25	30	21	EPS(계속사업)	적전	적지	흑전	85.4	4.5
운전자본감소(증가)	-38	223	16	-21	3	수익성 (%)					
매출채권및기타채권의 감소(증가)	63	-160	-288	-286	-54	ROE	-32.0	-1.1	26.2	35.5	26.9
재고자산감소(증가)	-70	-72	32	-217	-33	ROA	-8.7	-0.3	7.7	12.2	10.4
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	97	330	220	480	81	EBITDA마진	-1.4	6.6	11.7	11.8	10.2
기타	-2	125	51	2	8	안정성 (%)					
법인세납부	-57	-17	-12	-143	-189	유동비율	70.5	78.2	85.0	115.7	138.7
투자활동현금흐름	-283	-1,006	-153	0	22	부채비율	363.3	295.6	201.5	182.6	141.8
금융자산감소(증가)	5	-390	309	-2	0	순차입금/자기자본	172.3	77.8	25.7	-32.3	-57.3
유형자산감소(증가)	-280	-602	-461	0	0	EBITDA/이자비용(배)	-1.4	6.4	11.1	22.1	16.3
무형자산감소(증가)	-10	-9	-6	-6	-6	주당지표 (원)					
기타		-5	6	9	29	EPS(계속사업)	-1,830	-66	1,731	3,209	3,354
재무활동현금흐름	451	572	-752	136	-64	BPS	5,045	5,920	7,530	10,736	14,183
단기금융부채증가(감소)	521	-214	-512	244	0	CFPS	-495	1,752	4,074	5,651	5,109
장기금융부채증가(감소)		466	-103	-5	0	주당 현금배당금		260	300	0	0
자본의증가(감소)		390	-30	0	0	Valuation지표 (배)					
배당금의 지급	29	0	-29	-51	0	PER(최고)	N/A	N/A	10.1	7.1	6.8
기타		-70	-79	-52	-64	PER(최저)	N/A	N/A	5.4	3.8	3.7
현금의 증가(감소)	39	199	35	1,159	823	PBR(최고)	4.4	2.9	2.3	2.1	1.6
기초현금	379	418	617	652	1,811	PBR(최저)	1.7	1.9	1.2	1.2	0.9
기말현금	418	617	652	1,811	2,634	PCR	-25.4	7.9	3.2	3.9	4.3
FCF	-441	49	406	996	868	EV/EBITDA(최고)	-70.3	7.0	3.4	3.0	2.5
자료 : 엠씨넥스, SK증권 추정						EV/EBITDA(최저)	-38.4	1.7	2.0	1.0	0.3