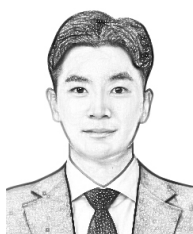


SK COMPANY Analysis



Analyst
이동주

natelee@sksec.co.kr
02-3773-9026

Company Data

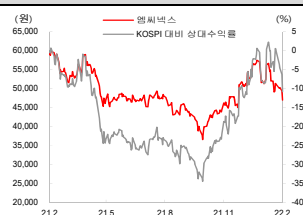
자본금	9 십억원
발행주식수	1,786 만주
자사주	23 만주
액면가	500 원
시가총액	845 십억원
주요주주	
민동욱(외6)	28.17%

외국인지분률	8.90%
배당수익률	1.10%

Stock Data

주가(22/02/09)	47,000 원
KOSPI	2746.47 pt
52주 Beta	0.90
52주 최고가	59,900 원
52주 최저가	36,600 원
60일 평균 거래대금	19 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-10.0%	-3.1%
6개월	-2.2%	16.5%
12개월	-20.7%	-10.8%

엠씨넥스 (097520/KS | Not Rated)

2Q22 부터 강한 실적 반등

- 올해부터 A 시리즈 매스 모델 4종에 OIS 채택이 예상되면서 동사를 포함한 OIS 사업 영위 업체의 실적 개선세가 빠를 것
- 전장용 카메라는 단기 업황 부진에도 수주 증가 및 고객 저변을 늘려가며 기대감 여전
- 전장 부문의 올해와 내년 외형은 각각 +400 억원, +1,000 억원 YoY 증가 예상

올해 모바일 실적 좋아요

삼성전자 올해 스마트폰 출하량 3.1억대 추정. 전년 대비 13% 증가, 카메라 모듈 증가 효과는 그 이상. 이와 함께 올해부터 A 시리즈 매스 모델 4종에 OIS 채택이 예상되면서 동사를 포함한 OIS 사업 영위 업체의 실적 개선세가 빠를 것으로 예상. 플래그쉽형 폴디드층에도 진입. OIS, 폴디드층은 고부가 제품으로 Blended ASP 상승을 이끌 재료. 반면 삼성전자의 ODM 물량이 늘어나는 Low to Mid 급대(6-7 천만대)는 상대적으로 저부가 제품으로 수익성에 미치는 영향 제한적. OIS 매스 모델이 본격 양산되는 2Q22 부터 동사 실적 강한 반등 예상

전방 생산 차질에도 전장 카메라 시장 맑음

반도체 부품 공급 부족으로 자동차 ODM 생산 차질. 그럼에도 대당 카메라 탑재수는 뷰잉부터 센싱까지 지속 증가세. 특히 국내 주요 ODM 내 동사의 점유율은 압도적이며 향후 출시 예정 모델에서도 다수 제품을 수주. 해외 고객사 베이스도 넓혀 가는 중. 모바일에서의 제조 역량을 기반으로 가격 경쟁력까지 확보해 고객 저변 확대에도 유리. 전장 부문의 올해와 내년 외형은 각각 +400 억원, +1,000 억원 YoY 증가 예상

본업 턴어라운드 + 전장 수주 증가

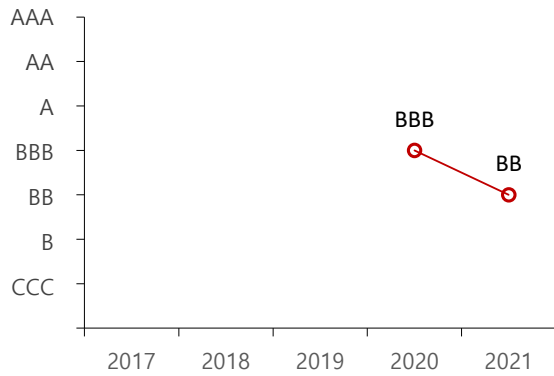
스마트폰 업황 회복 및 고객사의 강한 출하 의지로 올해 모바일 실적 크게 반등. 중장기 성장 포인트인 전장용 카메라는 단기 업황 부진에도 수주 증가 및 고객 저변을 늘려가며 기대감 여전

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	십억원	503	412	668	697	1,268	1,311
yoy	%	22.5	-18.0	62.1	4.3	81.9	3.4
영업이익	십억원	26	-24	20	41	113	59
yoy	%	16.4	적전	흑전	109.1	175.0	-47.7
EBITDA	십억원	43	-6	44	81	162	118
세전이익	십억원	23	-26	-1	43	121	53
순이익(지배주주)	십억원	16	-25	-1	30	85	38
영업이익률%	%	5.2	-5.8	2.9	5.9	8.9	4.5
EBITDA%	%	8.6	-1.4	6.6	11.7	12.8	9.0
순이익률	%	3.2	-6.0	-0.1	4.3	6.7	2.9
EPS	원	1,198	-1,830	-66	1,731	4,731	2,152
PER	배	17.3	N/A	N/A	7.5	8.0	18.8
PBR	배	2.9	2.5	2.3	1.7	3.0	2.8
EV/EBITDA	배	7.8	N/A	5.9	2.7	4.3	6.6
ROE	%	19.2	-32.0	-1.1	26.2	47.7	16.1
순차입금	십억원	59	110	76	33	23	59
부채비율	%	199.5	363.3	295.6	201.5	112.2	79.3

ESG 하이라이트

엠씨넥스의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
엠씨넥스 종합 등급	BB	NA	NA
환경(Environment)	13.8	NA	NA
사회(Social)	44.1	NA	NA
지배구조(Governance)	53.3	NA	NA
<비교업체 종합 등급>			
삼성전기	AA	A-	65.3
LG 이노텍	AAA	B+	59.1
파트론	BB	NA	NA
파워로직스	NA	NA	NA

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 엠씨넥스 ESG 평가

NA

자료: SK 증권

엠씨넥스의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)

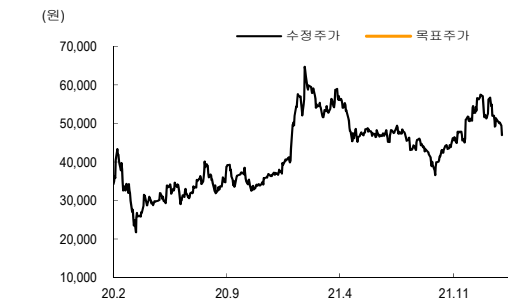
자료: KRX, SK 증권

엠씨넥스의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
2021.11.13	환경(Environment)	베트남 공장 친환경 생산 설비를 구축하기 위한 다양한 노력 지속
2021.7.6	지배구조(Governance)	사외이사를 대폭 늘리고 ESG 위원회 구성을 추진 중

자료: 주요 언론사, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비	
2022.02.10	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 2월 10일 기준)

매수	93.04%	중립	6.96%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	158	224	219	235	238
현금및현금성자산	42	62	65	48	18
매출채권및기타채권	58	63	89	97	134
재고자산	54	57	54	77	79
비유동자산	137	164	172	241	215
장기금융자산	1	1	2	3	3
유형자산	128	152	161	222	198
무형자산	5	4	4	4	4
자산총계	295	388	391	477	453
유동부채	224	286	257	245	180
단기금융부채	148	176	107	77	63
매입채무 및 기타채무	73	106	135	132	105
단기충당부채	1	3	3	2	1
비유동부채	7	4	4	7	20
장기금융부채	6	3		6	19
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채				0	0
부채총계	231	290	261	252	200
지배주주지분	64	98	130	225	253
자본금	5	6	9	9	9
자본잉여금	25	58	41	52	52
기타자본구성요소	-4		-3	-2	-2
자기주식	-4		-3	-3	-3
이익잉여금	37	37	86	166	197
비지배주주지분					
자본총계	64	98	130	225	253
부채외자본총계	295	388	391	477	453

현금흐름표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	-13	67	94	119	21
당기순이익(손실)	-25	-1	30	85	38
비현금성항목등	21	47	64	104	83
유형자산감가상각비	17	24	40	48	58
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타	3	23	23	56	24
운전자본감소(증가)	-4	22	2	-55	-61
매출채권및기타채권의 감소(증가)	6	-16	-29	-8	-19
재고자산감소(증가)	-7	-7	3	-25	10
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	10	33	22	-13	-58
기타	0	-20	-52	-24	-33
법인세납부	-6	-2	-1	-15	-39
투자활동현금흐름	-28	-101	-15	-107	-39
금융자산감소(증가)	0	-39	31	-3	5
유형자산감소(증가)	-28	-60	-46	-104	-44
무형자산감소(증가)	-1	-1	-1	-1	-1
기타		1	0	0	0
재무활동현금흐름	45	57	-75	-29	-12
단기금융부채증가(감소)	52	-21	-51	-19	-20
장기금융부채증가(감소)		47	-10	0	19
자본의증가(감소)		39			
배당금의 지급	3		3	5	9
기타				0	
현금의 증가(감소)	4	20	4	-17	-31
기초현금	38	42	62	65	48
기말현금	42	62	65	48	18
FCF	-44	17	35	0	-17

자료 : 엠씨넥스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	412	668	697	1,268	1,311
매출원가	395	605	610	1,084	1,183
매출총이익	17	63	87	184	128
매출총이익률 (%)	4.2	9.5	12.5	14.5	9.8
판매비와관리비	41	44	46	71	69
영업이익	-24	20	41	113	59
영업이익률 (%)	-5.8	2.9	5.9	8.9	4.5
비영업손익	-2	-21	2	8	-7
순금융비용	4	7	7	4	3
외환관련손익	3	-10	6	14	-6
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	-26	-1	43	121	53
세전계속사업이익률 (%)	-6.2	-0.2	6.1	9.6	4.0
계속사업법인세	-1	0	13	37	14
계속사업이익	-25	-1	30	85	38
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	-25	-1	30	85	38
순이익률 (%)	-6.0	-0.1	4.3	6.7	2.9
지배주주	-25	-1	30	85	38
지배주주귀속 순이익률(%)	-5.99	-0.13	4.28	6.67	2.93
비지배주주					
총포괄이익	-25	-5	27	87	36
지배주주	-25	-5	27	87	36
비지배주주					
EBITDA	-6	44	81	162	118

주요투자지표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	-18.0	62.1	4.3	81.9	3.4
영업이익	적전	흑전	109.1	175.0	-47.7
세전계속사업이익	적전	적지	흑전	183.9	-56.7
EBITDA	적전	흑전	84.0	98.4	-27.0
EPS(계속사업)	적전	적지	흑전	173.3	-54.5
수익성 (%)					
ROE	-32.0	-1.1	26.2	47.7	16.1
ROA	-8.7	-0.3	7.7	19.5	8.3
EBITDA마진	-1.4	6.6	11.7	12.8	9.0
안정성 (%)					
유동비율	70.5	78.2	85.0	96.1	132.0
부채비율	363.3	295.6	201.5	112.2	79.3
순차입금/자기자본	172.3	77.8	25.7	10.4	23.3
EBITDA/이자비용(배)	-1.4	6.4	11.1	36.0	32.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-1,830	-66	1,731	4,731	2,152
BPS	5,045	5,920	7,704	12,739	14,327
CFPS	-495	1,752	4,074	7,447	5,446
주당 현금배당금		260	300	500	500
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	N/A	10.1	8.0	20.1
PER(최저)	N/A	N/A	5.4	2.6	10.1
PBR(최고)	4.4	2.9	2.3	3.0	3.0
PBR(최저)	1.7	1.9	1.2	1.0	1.5
PCR	-25.4	7.9	3.2	5.1	7.4
EV/EBITDA(최고)	-70.3	7.0	3.4	4.3	7.1
EV/EBITDA(최저)	-38.4	5.2	2.0	1.2	3.8