

엠씨넥스 097520

2Q22 Review: 바닥 다지기

전기전자/IT부품장비

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

2Q22 Review: 피해갈 수 없었던 업황 부진

2Q22 실적은 매출액 2,809억원(-6.9% QoQ, +48.7% YoY), 영업이익 42억원(+5.5% QoQ, 흑전 YoY)으로 시장 컨센서스를 각각 -14.5%, -72.5% 하회. 매출액은 국내 스마트폰 고객사의 출하량 둔화에 따른 물량 조정 오더컷(5~6월) 영향. 매출액 감소와 함께 급격한 오더컷으로 인해 노무비 증가를 통제하지 못해(베트남 현지 계약기간 3개월) 영업이익도 동반 감소

전장카메라 매출액은 485억원, 일회성 수익 40억원 제외 시 445억원(+36.0% QoQ, 6.3% YoY) 기록. 전장카메라 실적 부진의 원인이었던 차량용 반도체 공급 부족이 점진적으로 완화되며 매출 회복 지속. 전장카메라 영업이익도 차량용 반도체에 대한 판가 전이를 6월에 완료하며 회복세로 전환(1Q22 -29.9억원 → 2Q22 35.8억원)

2022년 하반기 Preview: 상저하고

올해 동사의 실적은 상저하고의 흐름이 나타날 전망. 1) 국내 스마트폰 고객사의 스마트폰 판매량은 2분기가 저점으로 예상됨. 하반기 국내 고객사의 스마트폰 판매량 회복과 함께 폴더블폰향 전면 카메라 공급, 폴딩드롭 액추에이터 공급을 통한 모바일 사업부 실적 회복 전망 2) 전장카메라의 경우 차량용 반도체 공급 부족이 점진적으로 완화에 따라 안정적인 매출 및 이익 성장이 예상됨. 당사의 22년 추정 매출액은 1조 2,280억원(+21.7% YoY), 영업이익은 381억원(이익률 3.1%)

주가의 핵심 Key는 전장매출 비중 상승

연초부터 시작된 주가하락으로 인해 현재 주가는 컨센서스 기준 12개월 선행 P/E 9.6배에 거래 중. 이는 전장카메라에 대한 멀티플 프리미엄이 붙지 않았던 '18년~'20년 평균 멀티플 9.5배와 유사. 밸류에이션 반등을 위해서는 전장부문의 유의미한 성장이 중요하다는 판단.

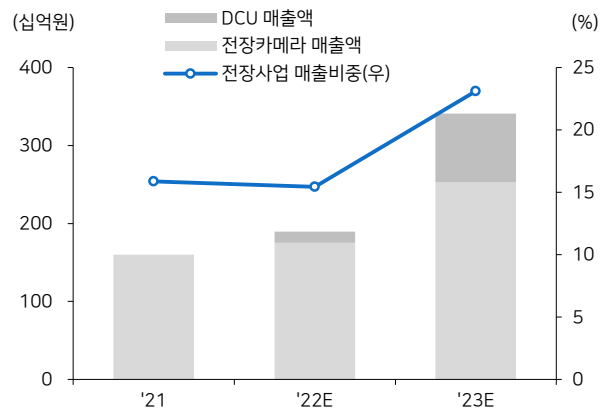
해당 측면에서 하반기 동사의 전장사업부의 경우 다수의 이벤트가 예정되어 있음 1) 전장카메라는 모비스가 아닌 현대차 향으로 직납하는 매출이 4분기부터 발생 2) 제네시스 G90 향 자율주행 레벨 3 관련 DCU 공급이 4분기부터 매출 발생. DCU 매출을 포함한 전장사업부 매출은 '22년 1,894억원 → '23년 3,409억원으로 성장할 전망(매출 비중 15.4% → 23.1%) 동사의 전장사업부의 매출 확대를 통한 종합 전장부품 기업으로의 인식 제고로 점진적인 밸류에이션 리레이팅 예상

표1 엠씨넥스 실적 테이블

(십억원)	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
환율 (원)	1,195	1,260	1,297	1,260	1,250	1,250	1,240	1,240	1,144	1,253	1,198
매출액	301.7	280.9	314.5	330.8	376.1	321.5	391.3	386.0	1,009.3	1,228.0	1,474.9
(% QoQ)	-5.9%	-6.9%	12.0%	5.2%	13.7%	-14.5%	21.7%	-1.4%			
(% YoY)	18.3%	48.7%	28.6%	3.2%	24.6%	14.5%	24.4%	16.7%	-23.0%	21.7%	20.1%
모바일	266.3	232.1	262.6	268.8	293.8	233.6	294.9	302.2	837.1	1,029.8	1,124.5
자동차	32.7	48.5	48.6	59.5	79.8	85.7	94.3	81.2	160.2	189.4	340.9
기타	2.7	0.2	3.3	2.5	2.5	2.2	2.1	2.6	12.0	8.7	9.5
영업이익	4.0	4.2	13.8	16.0	18.4	12.6	26.3	24.9	23.9	38.1	82.2
(% QoQ)	-68.3%	5.5%	228.0%	15.4%	14.9%	-31.1%	108.0%	-5.3%			
(% YoY)	-10.5%	흑전	85.1%	26.5%	358.4%	199.5%	90.0%	55.9%	-59.6%	59.3%	116.1%
영업이익률 (%)	1.3	1.5	4.4	4.8	4.9	3.9	6.7	6.5	2.4	3.1	5.6
세전이익	8.6	19.4	21.1	23.4	24.9	19.1	32.8	31.4	50.3	72.5	108.2
지배주주 순이익	7.1	14.1	17.0	12.5	18.9	13.2	26.9	25.5	39.5	50.8	84.5
지배주주 순이익률	2.4%	5.0%	5.4%	3.8%	5.0%	4.1%	6.9%	6.6%	3.9%	4.1%	5.7%

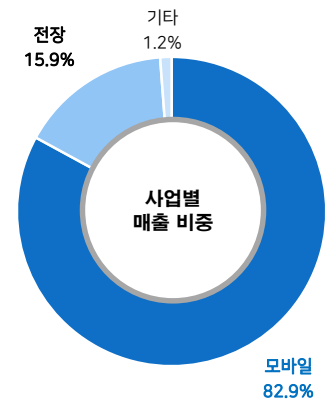
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 전장사업부 매출 전망



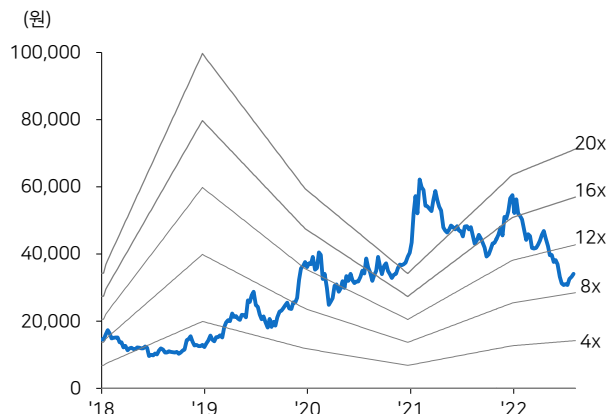
자료: 엠씨넥스, 메리츠증권 리서치센터

그림2 엠씨넥스 사업부문별 매출비중(2021년 기준)



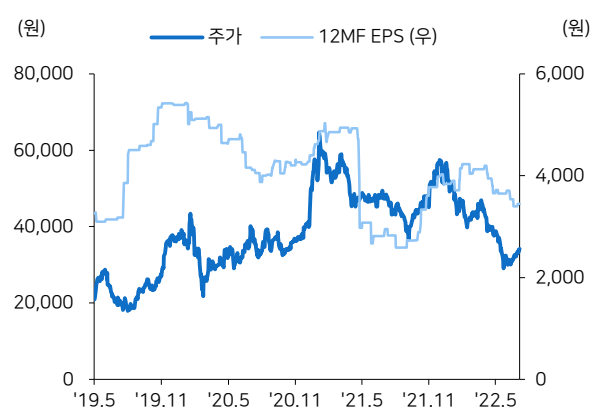
자료: 엠씨넥스, 메리츠증권 리서치센터

그림3 엠씨넥스 PER 밴드



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림4 엠씨넥스 EPS 컨센서스와 주가



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

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 해당 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.