

Morning Meeting Brief

Macro

美 리쇼어링의 양면성 ①: 다시 돌아온 제조업 시대

- 제조업 경쟁력과 친환경 에너지 패권을 얻기 위한 국가와 기업들의 자본지출 방향은 글로벌 돈의 흐름을 읽는 새로운 키워드가 될 것
- 변하지 않는 점은 소비의 시대에서도 투자의 시대에서도 자본력과 국가 경쟁력이 높은 미국이 변화하는 흐름의 핵심
- 다만 미국 정부의 정책에는 양면성이 존재한다는 점을 염두에 둘 필요, 미국만 국한된 문제만이 아닌 최근 글로벌의 구조적 변화에 따른 영향으로 승자와 패자가 나뉠 수 있음

이다은, daeun.lee@daishin.com

산업 및 종목 분석

[3Q23 Preview] 엠씨넥스 : 3Q 흑자전환 예상, 반등의 시작

- 3Q 영업이익 80억원으로 흑자전환(qoq) 추정
- 3Q 휴대폰용 및 전장용 매출 확대로 수익성의 반등 시작
- 2023년 전장용 매출은 2,497억원(42%, yoy)으로 고성장 전망

박강호, Kangho.park@daishin.com

美 리쇼어링의 양면성 ①

다시 돌아온 제조업 시대

- 제조업 및 친환경 에너지 패권 위한 자본지출 방향 = 글로벌 돈의 흐름
- 변하지 않는 점은 소비/투자의 시대에서 모두 미국이 변화의 핵심이라는 것
- 미국 정책에는 양면성 존재 + 글로벌 구조 변화로 승자와 패자 나눌 가능성

미래의 국가 경쟁력을 위한 글로벌 국가들의 소리 없는 싸움이 시작되었다. 미래 제조업 경쟁력과 친환경 에너지에 대한 패권을 얻기 위한 국가와 기업들의 자본지출 방향은 글로벌 돈의 흐름을 읽는 새로운 키워드가 될 것이다. 과거와 변하지 않는 점은 소비의 시대에서도 투자의 시대에서도 자본력과 국가 경쟁력이 높은 미국이 변화하는 흐름이 핵심이 될 것이라는 점이다.

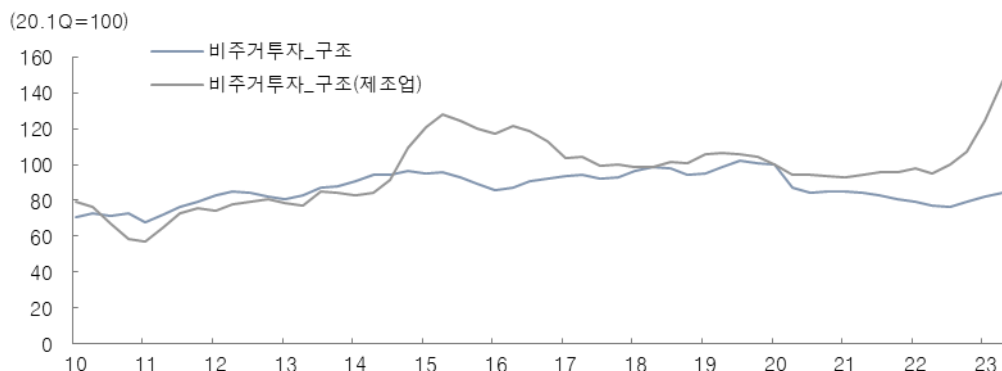
바이든 행정부는 2021년부터 미국의 잠재성장률을 올리기 위해 미국 GDP의 10%에 달하는 2조달러 규모의 대규모의 투자 법안(IIJA, IRA, CHIPS)을 통과하고 집행하기 시작했다. 법안 집행 기간은 짧게는 5년 길게는 10년이 걸리는 중장기적인 계획이다. 이를 통해 대내적으로는 낙후된 인프라를 재건하고 반도체 및 청정 에너지 산업을 부흥하는 한편, 대외적으로는 미국 중심주의의 공급망을 재편할 예정이다.

미국 정부의 인프라법(IIJA), 인플레이션 감축법(IRA), 반도체법(CHIPS) 집행이 본격화되면서 정책 집행에 따른 영향은 가시화되기 시작했다. 미국내 제조업 공장 증설과 인프라 건설 증가로 비주거용 건설지출은 2023년 6월 기준 10.7억 달러로 2021년 9월대비 1.3배가 증가하였다. 2023년 2분기 기준 신규 민간투자(비주거)도 2022년 2분기대비 1.1배 늘어났으며, 주 및 지방 정부투자는 1.15배 증가하였다.

다만, 미국 정부의 정책에는 양면성이 존재한다는 점을 염두에 둘 필요가 있다. 이번 정책 집행 규모가 큰 만큼 정부의 추가 차입은 불가피할 것으로 보인다. 일자리는 증가는 임금 상승에 대한 우려로 이어질 것이다. 더불어 일부 국가로의 투자 쏠림 현상은 이외 국가의 경쟁력 약화로 이어질 것으로 예상된다.

이는 미국만 국한된 문제만이 아닌 최근 글로벌의 구조적 변화에 따른 영향으로 승자와 패자가 나눌 수 있음을 의미한다. 따라서 경기와 무관하게 계속 성장할 수 있는 산업(예: 전자재, 기계)과 국가(예: 멕시코)에 주목하되, 변화에 따른 부정적인 영향을 함께 감안할 필요가 있다.

[IRA와 반도체 법 이후 미국내 제조업 공장 증설 급증]



자료: BEA, 대신증권 Research Center

엠씨넥스 (097520)

박강호
kangho.park@daishin.com

투자 의견 BUY
매수, 유지

6개월 목표주가 41,000
유지

현재주가 29,150
(23.09.04)
가전 및 전자부품업종

3Q 흑자전환 예상, 반등의 시작

- 3Q 영업이익 80억원으로 흑자전환(qoq) 추정
- 3Q 휴대폰향 및 전장향 매출 확대로 수익성의 반등 시작
- 2023년 전장향 매출은 2,497억원(42%, yoy)으로 고성장 전망

투자 의견 매수(BUY) 및 목표주가 41,000원 유지

2024년 주당순이익(EPS)에 목표 P/E 17.5배 적용, 목표주가 41,000원 및 투자 의견 매수(BUY) 유지. 2023년 3Q 영업이익은 80억원으로 전분기 -22억원에서 흑자전환 추정을 유지. 휴대폰향 및 전장향 부품 등 3분기 전체 매출(2,256억원)은 17.4%(yoy) 증가를 예상. 수익성 회복과 자율주행 부품의 매출 증가로 3Q 기점으로 반등(수익성, 주가)을 전망

3Q 영업이익(80억원) 흑자전환 추정, 휴대폰향 및 전장향 매출 확대

2023년 3Q, 매출과 영업이익 증가는 ① 휴대폰향 매출(카메라모듈, 구동계 등) 증가로 고정비를 넘어서 매출을 확보. 삼성전자 스마트폰은 2023년 2Q 저점으로 3Q, 4Q 회복. 폴더블폰 출시 이후에 갤럭시S23FE 출시 예정, 12월에 2024년 프리미엄 모델(갤럭시S24) 매출이 반영. 경쟁사가 해외향 매출 확대에 주력으로 엠씨넥스가 삼성전자내 구동계 점유율 증가를 기대 ② 현대차/기아차의 전기자동차, 전장화 추세가 확대, 1차 공급업체로 다양한 부품의 공급 진행, 3Q 전장향 매출(664억원)은 41.6%(yoy) 증가 등 고성장 예상

자율주행 중심의 전장향 기업으로 전환, 성장

전장향 매출 다변화 및 고성장에 주목 ① 자율주행/전장화 중심의 카메라 및 부품 기업으로 전환, 성장 2) 전장향 매출은 2023년 42%(yoy), 2024년 21%(yoy) 증가하여 매출 비중은 2022년 16%에서 2023년 28%, 2024년 30% 확대 예상. 특히 자율주행 3단계 적용이 EV9 시작으로 2024년 제너시스 90 및 다른 차종에 확대, 엠씨넥스가 수혜를 예상

(단위: 십억원 %)

구분	3Q22	2Q23	3Q23(F)				4Q23		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY
매출액	278	192	220	226	-18.9	17.4	221	224	-9.7
영업이익	0	-2	8	8	8,573.6	흑전	7	8	218.5
순이익	9	4	8	8	-11.5	113.4	8	8	흑전

자료: 엠씨넥스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

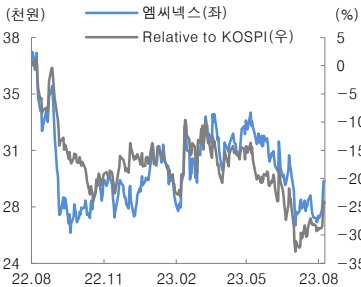
(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,009	1,109	893	1,006	1,114
영업이익	24	11	16	39	44
세전순이익	50	29	31	55	59
총당기순이익	40	23	28	42	45
자배지분순이익	40	23	28	42	45
EPS	2,206	1,278	1,554	2,337	2,518
PER	26.1	21.8	18.7	12.5	11.6
BPS	16,695	17,193	18,296	20,190	22,270
PBR	3.4	1.6	1.6	1.4	1.3
ROE	14.3	7.6	8.8	12.1	11.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

KOSPI	2584.55
시가총액	524십억원
시가총액비중	0.03%
지분금(보통주)	9십억원
52주 최고/최저	35,000원 / 25,900원
120일 평균거래대금	25억원
외국인지분율	9.23%
주요주주	민동욱 외 6 인 28.38%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.2	-10.2	0.5	-14.9
상대수익률	6.9	-9.6	-5.4	-20.7



▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.