KYOBO 교보증권

# 엠씨넥스 097520

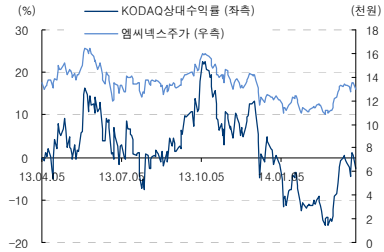
Apr 01, 2014

## Not Rated

### Company Data

| | |
|---|---|
| 현재가(03/31) | 13,000 원 |
| 액면가(원) | 500 원 |
| 52 주 최고가(보통주) | 16,450 원 |
| 52 주 최저가(보통주) | 10,900 원 |
| KOSPI (03/31) | 1,985.61p |
| KOSDAQ (03/31) | 541.58p |
| 자본금 | 30 억원 |
| 시가총액 | 783 억원 |
| 발행주식수(보통주) | 602 만주 |
| 발행주식수(우선주) | 0 만주 |
| 평균거래량(60 일) | 8.2 만주 |
| 평균거래대금(60 일) | 11 억원 |
| 외국인지분(보통주) | 0.90% |
| 주요주주 | |
| 민동욱 외 3 인 | 31.22% |

### Price & Relative Performance




| 주가수익률 | 1 개월 | 6 개월 | 12 개월 |
|---|---|---|---|
| 절대주가 | 18.7% | -11.3% | -11.0% |
| 상대주가 | 16.0% | -12.4% | -8.7% |

# 모멘텀 2발 장착

### 휴대폰 및 자동차용 카메라 모듈 제조 업체

동사는 휴대폰, 자동차, 블랙박스 등에 사용되는 카메라 모듈 제조 업체. 제품별 매출 비중은 휴대폰용과 자동차용이 각각 80.4%, 18.8%를 차지. 주요 고객은 삼성전자(휴대폰 CM), 현대모비스(자동차용 CM). 해외 생산법인은 중국과 베트남 공장이 있음(2013.12 완공).

### 휴대폰용 카메라 모듈 고성장세 지속

휴대폰용 CM 고성장세 지속 전망. 이는 삼성전자 향 매출 증가에 기인. 삼성전자 중저가 휴대폰과 테블릿 PC 수요 증가에 따라 동사의 주력 제품인 2~5M 제품 매출 증가. 올해부터 8M 제품 납품 시작되며 매출 증가에 기여할 것. 금년 삼성전자 향 매출액 2,000억원 상회하며 휴대폰용 CM 매출 3,500억원 내외 기대.

### 신차 수혜가 기대되는 자동차용 카메라 모듈

자동차용 CM은 지난해 549억원에서 올해 815억원으로 40% 이상 성장할 것으로 기대. 이는 1)현대·기아차 신차 효과, 2)ADAS 성장(AEB, LDWS 등)에 따른 카메라 장착 수 증가, 3)미국 향 후방 카메라 장착율 상승 예상 등에 기인. 향후 스마트카 성장에 따라 카메라 장착 수 증가에 따른 수혜가 예상.

### 올해 큰 폭 실적 개선 예상

동사의 올해 연결 실적 목표는 매출 4,300억원(yoy+45%), 영업이익 215억원(yoy+78%), 영업이익률 5% 수준. 실적 개선의 주 원인은 삼성전자 향 휴대폰 CM 매출. 1분기는 베트남 공장의 초기 가동 영향으로 수익성이 부진할 가능성이 있음. 하지만 하반기로 갈수록 매출 증가 및 수율 정상화로 수익성 개선 기대.

### Forecast earnings & Valuation

| 12 결산 (십억원) | 2009.12 | 2010.12 | 2011.12 | 2012.12 | 2013.12 |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액 (십억원)** | **90** | **145** | **215** | **170** | **297** |
| YoY(%) | NA | 61.0 | 48.4 | -20.9 | 74.5 |
| **영업이익 (십억원)** | **6** | **9** | **16** | **6** | **12** |
| OP 마진(%) | 6.7 | 6.2 | 7.4 | 3.5 | 4.0 |
| **순이익 (십억원)** | **5** | **6** | **12** | **2** | **8** |
| **EPS(원)** | 1,719 | 1,927 | 2,999 | 442 | 1,343 |
| YoY(%) | 흑전 | 12.1 | 55.6 | -85.2 | 203.5 |
| **PER(배)** | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 18.3 | 9.2 |
| **PCR(배)** | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 3.7 | 3.6 |
| **PBR(배)** | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.9 | 1.2 |
| **EV/EBITDA(배)** | 1.6 | 2.0 | 1.8 | 8.5 | 7.4 |
| **ROE(%)** | 40.2 | 24.0 | 32.7 | 4.9 | 13.6 |

| Auto & Mid-Small Cap |

책임연구원 김동하
3771-9240
bxkim@iprovest.com

## [엠씨넥스 097520]

### 포괄손익계산서

단위: 십억원

| 12 결산 (십억원) | 2009A | 2010A | 2011A | 2012A | 2013A |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 90 | 145 | 215 | 170 | 297 |
| 매출원가 | 75 | 125 | 185 | 148 | 265 |
| 매출총이익 | 15 | 20 | 30 | 23 | 32 |
| 매출총이익률 (%) | 16.3 | 13.5 | 14.1 | 13.4 | 10.9 |
| 판매비와관리비 | 9 | 11 | 14 | 17 | 20 |
| 영업이익 | 6 | 9 | 16 | 6 | 12 |
| 영업이익률 (%) | 6.3 | 6.3 | 7.5 | 3.6 | 4.1 |
| EBITDA | 10 | 14 | 20 | 11 | 18 |
| EBITDA Margin (%) | 11.5 | 9.5 | 9.5 | 6.4 | 6.2 |
| 영업외손익 | 0 | -2 | -3 | -4 | -3 |
| 관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 금융수익 | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 |
| 금융비용 | -1 | -2 | -5 | -4 | -4 |
| 기타 | 1 | 1 | 1 | -2 | 1 |
| 법인세비용차감전순손익 | 5 | 7 | 13 | 2 | 9 |
| 법인세비용 | 0 | 1 | 2 | -1 | 1 |
| 계속사업순손익 | 5 | 6 | 12 | 2 | 8 |
| 중단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 5 | 6 | 12 | 2 | 8 |
| 당기순이익률 (%) | 5.4 | 4.4 | 5.4 | 1.4 | 2.7 |
| 비지배지분순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지배지분순이익 | 5 | 6 | 12 | 2 | 8 |
| 지배순이익률 (%) | 5.4 | 4.4 | 5.4 | 1.4 | 2.7 |
| 매도가능금융자산평가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | 0 | 0 | 1 | -1 | 0 |
| 포괄순이익 | 0 | 0 | 13 | 1 | 8 |
| 비지배지분포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지배지분포괄이익 | 0 | 0 | 13 | 1 | 8 |

주: 조정영업이익은 매출총이익에서 판관비를 차감한 금액

### 재무상태표

단위: 십억원

| 12 결산 (십억원) | 2009A | 2010A | 2011A | 2012A | 2013A |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 42 | 80 | 102 | 105 | 121 |
| 현금및현금성자산 | 10 | 15 | 4 | 8 | 19 |
| 매출채권 및 기타채권 | 15 | 36 | 53 | 54 | 50 |
| 재고자산 | 15 | 19 | 27 | 38 | 49 |
| 기타유동자산 | 2 | 9 | 18 | 6 | 4 |
| 비유동자산 | 21 | 25 | 37 | 44 | 92 |
| 유형자산 | 15 | 18 | 29 | 35 | 79 |
| 관계기업투자금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타금융자산 | 2 | 2 | 1 | 1 | 1 |
| 기타비유동자산 | 5 | 5 | 7 | 8 | 11 |
| 자산총계 | 63 | 105 | 139 | 149 | 213 |
| 유동부채 | 36 | 72 | 90 | 90 | 126 |
| 매입채무 및 기타채무 | 12 | 22 | 33 | 35 | 59 |
| 차입금 | 22 | 47 | 52 | 51 | 58 |
| 유동성채무 | 2 | 2 | 1 | 1 | 3 |
| 기타유동부채 | 0 | 1 | 4 | 2 | 6 |
| 비유동부채 | 3 | 3 | 7 | 5 | 24 |
| 차입금 | 2 | 1 | 3 | 2 | 15 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 1 | 2 | 4 | 3 | 9 |
| 부채총계 | 39 | 75 | 97 | 94 | 150 |
| 지배지분 | 24 | 29 | 42 | 55 | 63 |
| 자본금 | 2 | 2 | 2 | 3 | 3 |
| 자본잉여금 | 10 | 10 | 11 | 24 | 25 |
| 이익잉여금 | 11 | 16 | 27 | 29 | 37 |
| 기타자본변동 | 0 | 0 | 0 | -1 | -1 |
| 비지배지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 24 | 29 | 42 | 55 | 63 |
| 총차입금 | 26 | 51 | 58 | 56 | 82 |

### 현금흐름표

단위: 십억원

| 12 결산 (십억원) | 2009A | 2010A | 2011A | 2012A | 2013A |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업활동 현금흐름 | 0 | -1 | 8 | -3 | 37 |
| 당기순이익 | 5 | 6 | 12 | 2 | 8 |
| 비현금항목의 가감 | 5 | 6 | 10 | 9 | 13 |
| 감가상각비 | 3 | 4 | 3 | 4 | 5 |
| 외환손익 | 0 | 0 | -2 | 1 | 0 |
| 지분법평가손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 2 | 2 | 8 | 5 | 7 |
| 자산부채의 증감 | -10 | -13 | -13 | -14 | 17 |
| 기타현금흐름 | 0 | 0 | -1 | -1 | -1 |
| 투자활동 현금흐름 | -1 | -17 | -23 | 2 | -52 |
| 투자자산 | 0 | 0 | 8 | 0 | 0 |
| 유형자산 | 3 | 7 | 14 | 12 | 59 |
| 기타 | -5 | -24 | -44 | -10 | -112 |
| 재무활동 현금흐름 | 5 | 24 | 5 | 5 | 27 |
| 단기차입금 | 9 | 25 | 4 | 0 | 7 |
| 사채 | -3 | -2 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 0 | 0 | 3 | 0 | 16 |
| 유상증자 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -1 | 0 | -2 | 5 | 4 |
| 현금의 증감 | 4 | 5 | -10 | 4 | 11 |
| 기초 현금 | 6 | 10 | 14 | 4 | 8 |
| 기말 현금 | 10 | 15 | 4 | 8 | 19 |
| NOPLAT | 5 | 8 | 14 | 8 | 10 |
| FCF | 4 | 7 | 19 | 11 | 93 |

자료: 엠씨넥스, 교보증권 리서치센터

### 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

| 12 결산 (십억원) | 2009A | 2010A | 2011A | 2012A | 2013A |
|---|---|---|---|---|---|
| EPS | 1,719 | 1,927 | 2,999 | 442 | 1,343 |
| PER | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 18.3 | 9.2 |
| BPS | 5,270 | 6,472 | 8,531 | 9,283 | 10,487 |
| PBR | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.9 | 1.2 |
| EBITDAPS | 1,235 | 1,957 | 3,494 | 1,145 | 2,037 |
| EV/EBITDA | 1.6 | 2.0 | 1.8 | 8.5 | 7.4 |
| SPS | 32,187 | 43,660 | 55,755 | 31,780 | 49,938 |
| PSR | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 0.2 |
| CFPS | 808 | 1,458 | 4,183 | 2,084 | 15,603 |
| DPS | 0 | 21 | 21 | 30 | 100 |

### 재무비율

단위: 원, 배, %

| 12 결산 (십억원) | 2009A | 2010A | 2011A | 2012A | 2013A |
|---|---|---|---|---|---|
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증가율 | NA | 61.0 | 48.4 | -20.9 | 74.5 |
| 영업이익 증가율 | NA | 59.9 | 77.0 | -61.4 | 95.3 |
| 순이익 증가율 | NA | 32.3 | 80.2 | -79.5 | 237.1 |
| 수익성 | | | | | |
| ROIC | 21.9 | 13.4 | 18.4 | 8.9 | 8.2 |
| ROA | 15.4 | 7.7 | 9.5 | 1.6 | 4.4 |
| ROE | 40.2 | 24.0 | 32.7 | 4.9 | 13.6 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 | 160.9 | 256.3 | 233.3 | 172.0 | 237.4 |
| 순차입금비율 | 42.0 | 49.2 | 42.2 | 37.3 | 38.5 |
| 이자보상배율 | 4.8 | 3.9 | 3.5 | 1.7 | 3.4 |