

머큐리 (100590)

Not Rated

현재주가 (5월 29일) **12,650 원**

김규리 (02) 3772-1549 kimkyuri@shinhan.com
 윤창민 (02) 3772-1579 changmin.yoon86@shinhan.com

KOSPI	2,023.32p
KOSDAQ	691.47p
시가총액	186.8 십억원
액면가	500 원
발행주식수	14.8 백만주
유동주식수	5.0 백만주(33.6%)
52 주 최고가/최저가	15,100 원/7,120 원
일평균 거래량 (60 일)	1,531,317 주
일평균 거래액 (60 일)	20,001 백만원
외국인 지분율	0.00%
주요주주	아이즈비전 64.28%

절대수익률	3개월	17.1%
	6개월	-
	12개월	-
KOSDAQ 대비 상대수익률	3개월	23.9%
	6개월	-
	12개월	-

주가차트



* 10기가 인터넷 - 기존 1기가 인터넷 서비스보다 10배, 광랜(100Mbps) 보다 100배 빠른 초고속 인터넷 서비스

실적은 기본, 10기가 인터넷은 보너스

국내 점유율 1위의 AP 단말장비 제조 및 판매 업체

내수 판매 위주의 통신장비 업체이다. 07년 아이즈비전(031310 KS)의 자회사로 편입되어 18년 코스닥 상장(공모가 6,100원)했다. 사업부는 단말(주요 제품: 유무선공유기-AP), 광통신(광케이블), 컨버전스(교환장비)로 나뉜다. 각각의 매출 비중은 69%, 20%, 11%를 기록했다. 매출의 대부분인 AP는 통신 3사에 모두 납품하고 있으며 국내 점유율 1위(18년 약 65%)다.

1) 안정적인 실적 성장, 2) 10기가 인터넷 투자 수혜

18년 실적은 고객사 재고조정 등의 영향으로 부진했다. 단말 사업부 매출은 9,18억원(-9% YoY), 전사 매출은 1,339억원(-3% YoY)을 기록했다. 19년에는 기저효과로 인한 실적 성장(매출액 +12% YoY)이 예상된다. 19년 이후에도 1) 단말 장비 교체수요, 2) AP 고사양화에 따른 ASP 상승 등으로 안정적인 외형 성장이 가능하다. 20년과 21년 매출액은 각각 +10% YoY 전망된다.

10기가 인터넷은 5G 통신, AR-VR, IoT 등 대용량 트래픽이 요구되는 서비스를 이용하는데 필요한 인프라다. 정부는 22년까지 10기가 인터넷 커버리지를 50% 이상 달성한다는 목표를 세웠다. SK와 KT는 작년에 상용화했으며 LG U+은 올해 중 상용화 예정이다. 국내 10기가 인터넷 확산은 동사의 AP 단말장비 매출 확대에 이어질 전망이다. 19년 단말 사업부 매출액은 1,028억원(+12% YoY)이 예상된다. 가입자 수가 늘어나고 관련 장비 투자가 앞당겨진다면 단말 사업부 매출액 추정치 상향도 가능하다.

19년 영업이익 117억원(+15% YoY) 전망

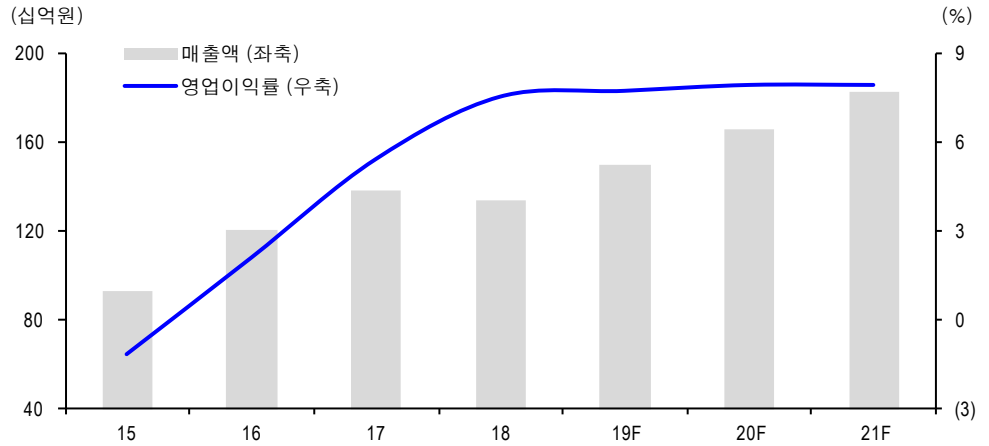
19년 매출액과 영업이익은 각각 1,503억원(+12% YoY), 117억원(+15% YoY)이 예상된다. 비수기인 1Q19까지는 고객사 재고 조정 영향으로 부진한 실적(매출액 -20% YoY)을 기록했으나, 2Q19부터는 개선되는 흐름을 보일 전망이다. 단말 사업부와 컨버전스 사업부는 각각 12%, 30% YoY 성장이 예상된다.

현 주가는 19F PER 19.4배다. 투자 포인트는 1) AP 단말 장비 꾸준한 수요와 지배력(국내 점유율 1위)을 기반으로 한 실적 성장, 2) 10기가 인터넷 투자 수혜 모멘텀이다. 모회사 아이즈비전의 지분 16%를 인수(지난 10일 공시)한 파워넷(037030 KS)과의 시너지도 주목할 만 하다. 추가적인 주가 상승이 기대된다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2017	138.3	7.5	4.6	4.4	369	120.6	3,192		신규 상장		12.3	23.1
2018	133.9	10.2	9.5	13.6	1,112	201.5	4,600	9.3	11.4	2.2	25.5	(33.2)
2019F	150.3	11.7	11.4	9.1	618	(44.4)	5,218	19.4	11.3	2.3	12.6	(38.9)
2020F	166.5	13.3	13.1	10.5	710	15.0	5,928	16.9	9.5	2.0	12.7	(44.1)
2021F	183.2	14.6	14.5	11.6	786	10.6	6,714	15.3	8.1	1.8	12.4	(48.6)

자료: 회사 자료, 신한금융투자

머큐리 연간 영업 실적 추이 및 전망



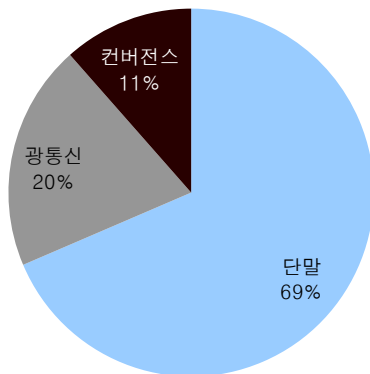
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

머큐리 연간 영업 실적 추이 및 전망

(십억원 %)	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	92.8	121.1	138.3	133.9	150.3	166.5	183.2
단말 사업			101.0	91.8	102.8	115.2	129.0
광통신 사업			27.1	26.6	27.4	28.2	29.4
컨버전스 사업			10.2	15.4	20.1	23.1	24.8
영업이익	(1.1)	2.5	7.5	10.2	11.7	13.3	14.6
당기순이익	(0.9)	2.0	4.4	13.6	9.1	10.5	11.6
매출액 증감률	16.9	30.4	14.3	(3.2)	12.3	10.8	10.0
영업이익 증감률	적전	흑전	196.5	34.6	15.2	13.6	10.2
순이익 증감률	적전	흑전	120.6	205.6	(32.8)	15.0	10.6
영업이익률	(1.2)	2.1	5.5	7.6	7.8	8.0	8.0
순이익률	(1.0)	1.7	3.2	10.1	6.1	6.3	6.3

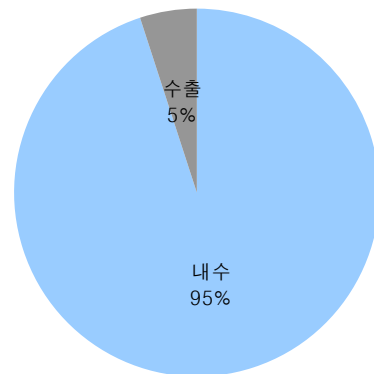
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

머큐리 사업부 별 매출 비중 (18년 기준)



자료: 회사 자료, 신한금융투자

머큐리 수출내수 비중 (18년 기준)



자료: 회사 자료, 신한금융투자

부록 : 요약 재무제표

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
자산총계	83.5	92.8	100.0	112.9	127.1
유동자산	60.3	64.1	71.6	84.7	98.9
현금및현금성자산	10.4	16.8	18.5	25.9	34.2
매출채권	26.8	6.4	7.1	7.9	8.7
채고자산	22.7	21.8	24.5	27.1	29.8
비유동자산	23.2	28.7	28.4	28.2	28.1
유형자산	22.5	22.1	21.9	21.5	21.3
무형자산	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
투자자산	0.2	1.4	1.4	1.5	1.6
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	45.0	24.9	22.9	25.4	27.9
유동부채	34.8	13.9	10.6	11.7	12.9
단기차입금	16.3	4.5	0.0	0.0	0.0
매입채무	9.5	4.1	4.6	5.1	5.6
유동성장기부채	3.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	10.3	11.0	12.3	13.6	15.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	38.5	67.9	77.0	87.5	99.1
자본금	24.1	7.4	7.4	7.4	7.4
자본잉여금	13.7	46.5	46.5	46.5	46.5
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	0.7	14.0	23.1	33.6	45.2
지배주주지분	38.5	67.9	77.0	87.5	99.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	19.3	4.5	0.0	0.0	0.0
*순차입금(순현금)	8.9	(22.6)	(29.9)	(38.6)	(48.2)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	1.3	17.3	8.5	9.8	10.9
당기순이익	4.4	13.6	9.1	10.5	11.6
유형자산상각비	1.3	1.3	1.4	1.3	1.3
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(5.5)	5.4	(2.0)	(2.0)	(2.1)
(법인세납부)	(0.1)	(0.2)	(2.3)	(2.6)	(2.9)
기타	1.2	(2.8)	2.3	2.6	3.0
투자활동으로인한현금흐름	(1.4)	(12.1)	(2.3)	(2.4)	(2.5)
유형자산의증가(CAPEX)	(1.4)	(0.9)	(1.2)	(1.0)	(1.1)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.1	0.1	(0.1)	(0.1)
기타	0.0	(11.3)	(1.2)	(1.3)	(1.3)
FCF	0.1	21.9	6.1	7.5	8.4
재무활동으로인한현금흐름	0.7	1.2	(4.5)	0.0	0.0
차입금의증가(감소)	0.7	(14.8)	(4.5)	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	16.0	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	0.6	6.4	1.7	7.4	8.3
기초현금	9.9	10.4	16.8	18.5	25.9
기말현금	10.4	16.8	18.5	25.9	34.2

자료: 회사 자료, 신한금융투자

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	138.3	133.9	150.3	166.5	183.2
증가율 (%)	14.3	(3.2)	12.3	10.8	10.0
매출원가	118.0	110.5	124.1	137.5	151.2
매출총이익	20.3	23.4	26.2	29.0	32.0
매출총이익률 (%)	14.7	17.4	17.4	17.4	17.4
판매관리비	12.8	13.2	14.5	15.8	17.3
영업이익	7.5	10.2	11.7	13.3	14.6
증가율 (%)	196.5	34.6	15.2	13.6	10.0
영업이익률 (%)	5.5	7.6	7.8	8.0	8.0
영업외손익	(3.0)	(0.6)	(0.3)	(0.2)	(0.1)
금융손익	(0.3)	(0.3)	0.1	0.2	0.3
기타영업외손익	(2.7)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	4.6	9.5	11.4	13.1	14.5
법인세비용	0.1	(4.1)	2.3	2.6	2.9
계속사업이익	4.4	13.6	9.1	10.5	11.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	4.4	13.6	9.1	10.5	11.6
증가율 (%)	120.6	205.6	(32.8)	15.0	10.6
순이익률 (%)	3.2	10.1	6.1	6.3	6.3
(지배주주)당기순이익	4.4	13.6	9.1	10.5	11.6
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	4.4	13.3	9.1	10.5	11.6
(지배주주)총포괄이익	4.4	13.3	9.1	10.5	11.6
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	8.9	11.5	13.1	14.6	15.9
증가율 (%)	138.7	29.4	14.2	11.9	8.9
EBITDA 이익률 (%)	6.4	8.6	8.7	8.8	8.7

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

주요 투자지표

12월 결산	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS (당기순이익, 원)	369	1,112	618	710	786
EPS (지배순이익, 원)	369	1,112	618	710	786
BPS (자본총계, 원)	3,192	4,600	5,218	5,928	6,714
BPS (지배지분, 원)	3,192	4,600	5,218	5,928	6,714
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	0.0	9.3	19.4	16.9	15.3
PER (지배순이익, 배)	0.0	9.3	19.4	16.9	15.3
PBR (자본총계, 배)	0.0	2.2	2.3	2.0	1.8
PBR (지배지분, 배)	0.0	2.2	2.3	2.0	1.8
EV/EBITDA (배)	1.0	11.4	11.3	9.5	8.1
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	6.4	8.6	8.7	8.8	8.7
영업이익률 (%)	5.5	7.6	7.8	8.0	8.0
순이익률 (%)	3.2	10.1	6.1	6.3	6.3
ROA (%)	5.8	15.4	9.5	9.8	9.7
ROE (지배순이익, %)	12.3	25.5	12.6	12.7	12.4
ROIC (%)	13.4	17.9	17.7	19.0	19.7
안정성					
부채비율 (%)	117.1	36.6	29.7	29.0	28.2
순차입금비율 (%)	23.1	(33.2)	(38.9)	(44.1)	(48.6)
현금비율 (%)	29.9	120.7	174.0	220.2	264.7
이자보상배율 (배)	20.3	26.3	161.8	N/A	N/A
활동성					
순운전자본회전율 (회)	4.3	4.2	5.0	4.9	4.9
재고자산회수기간 (일)	51.5	60.7	56.2	56.5	56.7
매출채권회수기간 (일)	60.2	45.2	16.4	16.5	16.6

자료: 회사 자료, 신한금융투자