

엠씨넥스 (097520)

박강호

kangho.park@daishin.com

서지원RA

jiwon0.seo@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

37,000

유지

현재주가

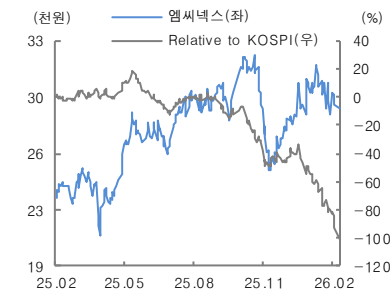
(26.02.19)

28,800

가전 및 전자부품업종

KOSPI	5677.25
시가총액	501십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	9십억원
52주 최고/최저	32,100원 / 20,950원
120일 평균거래대금	18억원
외국인지분율	18.92%
주요주주	민통목 외 4 인 30.29%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.7	15.2	-2.2	19.0
상대수익률	-21.1	-20.3	-45.7	-44.0



26년 전장향 매출 확대

- 4Q25 영업이익은 82억원(23% qoq)으로 추정을 하회
- 1Q26년 영업이익은 112억원으로 36%(qoq) 증가 추정
- 2026년 전장향, 구동계 등 신성장 매출 증가 전망

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 37,000원 유지

2025년 4Q 영업이익은 82.2억원(-55.5% yoy/22.5% qoq)으로 종전 추정(142억원)을 하회. 매출은 3,014억원(1% yoy/-0.7% qoq)을 기록. 고객사내 스마트폰에서 재고조정 진행(매출 추정 하회 배경), 또한 일회성 비용이 추가 되면서 영업이익률이 하락한 것으로 판단. 2025년, 2026년 주당순이익(EPS)을 각각 6%, 6.1%씩 하향. 투자의견은 매수(BUY) 및 목표주가를 37,000원 유지. 투자포인트는

구동계 및 자동차향 매출 확대로 2026년 영업이익은 증가 추정

1) 2026년 실적 개선은 유효 동시에 전장향 매출 성장에 주목. 전체 매출은 1.3조원(1.8% yoy), 영업이익은 555억원(6.7% yoy)으로 추정. 전장향 매출은 2024년 2,708억원에서 2025년 3,000억원으로 10.8%(yoy) 증가하였으며 2026년 3,179억원으로 6%(yoy) 증가 등 전장향 카메라 및 부품업체로 성장 전환이 진행. 현대자동차의 1차 공급업체로 전기자동차의 라인업 확대, 출하량 증가의 수혜가 확대 예상. 스마트폰의 성장 둔화를 전장향(전장향 매출 비중은 24.4%로 추정)으로 상쇄 가능

2) 2026년 스마트폰 시장은 메모리가격의 상승으로 성장 전망에 불확실성이 존재, 삼성전자의 판매 증가에 부담으로 작용. 다만 엠씨넥스는 액츄에이터(OIS) 매출은 2,027억원으로 9.1%(yoy) 증가 추정으로 성장은 유효, 고객사내 점유율 증가가 진행. 또한 폴더드폰용 OIS 매출 비중 증가가 믹스효과로 연결, 삼성전자도 2026년 중저가 보다 프리미엄 모델의 판매 확대에 주력 예상. 폴더드폰 액츄에이터에서 점유율 증가가 상대적으로 성장 요인으로 판단

(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	직전추정	잠정치	4Q25			1Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	298	304	322	301	1.0	-0.7	295	320	-8.0	6.2
영업이익	18	7	14	8	-55.5	22.5	14	11	-46.4	36.4
순이익	27	10	12	9	-66.7	-6.7	0	10	-50.5	11.7

자료: 엠씨넥스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	932	1,057	1,279	1,302	1,345
영업이익	18	44	52	56	59
세전순이익	28	59	60	61	64
총당기순이익	28	64	52	49	52
지배지분순이익	28	64	52	49	52
EPS	1,553	3,538	2,877	2,802	2,961
PER	19.5	5.4	10.0	10.3	9.7
BPS	18,001	20,705	22,887	25,639	27,866
PBR	1.7	0.9	1.3	1.1	1.0
ROE	8.8	18.3	13.2	11.4	11.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	1,300	1,356	1,279	1,302	-1.6	-4.0
판매비와 관리비	63	65	64	68	1.1	3.3
영업이익	58	66	52	56	-10.3	-15.3
영업이익률	4.5	4.8	4.1	4.3	-0.4	-0.6
영업외손익	6	2	7	5	19.7	251.2
세전순이익	64	67	60	61	-7.4	-9.1
지배지분순이익	55	54	52	49	-6.3	-9.1
순이익률	4.2	4.0	4.0	3.7	-0.2	-0.2
EPS(지배지분순이익)	3,061	2,985	2,877	2,802	-6.0	-6.1

자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

표 1. 엠씨넥스, 사업부문별 영업실적 추정 (수정 후) (단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2QF	3QF	4QF	2024	2025	2026F
매출액	347.9	326.4	303.5	301.4	319.9	317.8	321.3	343.5	1,057.1	1,279.2	1,302.5
YoY	21%	45%	24%	1%	-8%	-3%	6%	14%	13%	21%	2%
QoQ	17%	-6%	-7%	-1%	6%	-1%	1%	7%			
휴대폰용	276.0	243.5	221.7	228.1	244.9	239.6	238.4	256.4	780.6	969.4	979.3
(카메라모듈)	205.0	183.5	167.6	165.0	177.3	173.8	172.9	187.4	624.6	721.1	711.4
(구동계)	53.6	45.5	38.5	48.2	51.1	50.1	49.3	52.3	106.2	185.8	202.7
(생체인식)	17.4	14.5	15.6	14.9	16.5	15.7	16.2	16.7	49.7	62.4	65.1
비중	79%	75%	73%	76%	77%	75%	74%	75%	74%	76%	75%
자동차용 및 기타	69.3	78.1	80.7	71.9	73.8	76.9	81.6	85.7	270.8	300.0	317.9
비중	20%	24%	27%	24%	23%	24%	25%	25%	26%	23%	24%
영업이익	20.9	16.2	6.7	8.2	11.2	12.9	14.9	16.4	44.4	52.0	55.5
이익률	6.0%	5.0%	2.2%	2.7%	3.5%	4.1%	4.7%	4.8%	4.2%	4.1%	4.3%
YoY	38%	111%	118%	-55%	-46%	-20%	123%	100%	144%	17%	7%
QoQ	13%	-23%	-59%	23%	36%	15%	15%	10%			
세전이익	22.9	14.9	11.9	9.8	12.4	14.3	16.4	17.8	59.1	59.5	61.0
이익률	6.6%	4.6%	3.9%	3.2%	3.9%	4.5%	5.1%	5.2%	5.6%	4.7%	4.7%
지배순이익	20.1	13.1	9.5	8.9	9.9	11.5	13.1	14.3	63.6	51.6	48.8
이익률	5.8%	4.0%	3.1%	3.0%	3.1%	3.6%	4.1%	4.2%	6.0%	4.0%	3.7%

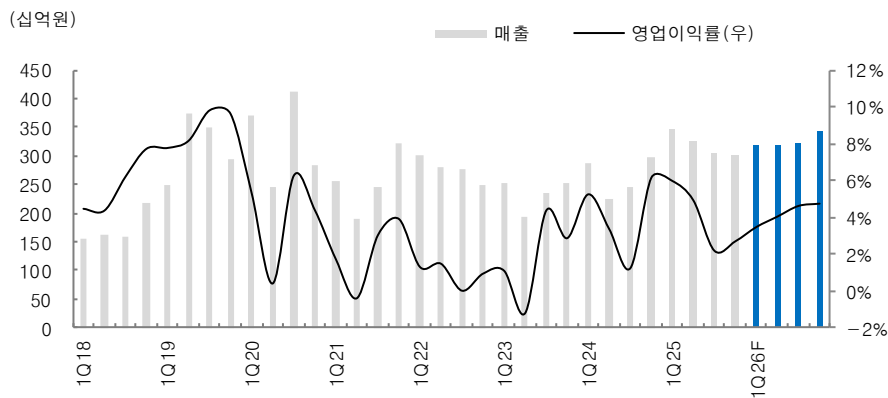
자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

표 2. 엠씨넥스, 사업부문별 영업실적 추정 (수정 전) (단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4QF	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
매출액	347.9	326.4	303.5	322.1	352.7	329.5	325.9	348.4	1,057.1	1,300.0	1,356.4
YoY	21%	45%	24%	8%	1%	1%	7%	8%	13%	23%	4%
QoQ	17%	-6%	-7%	6%	9%	-7%	-1%	7%			
휴대폰용	276.0	243.5	221.7	239.3	274.1	247.7	239.0	257.1	780.6	980.5	1,017.9
(카메라모듈)	205.0	183.5	167.6	181.0	203.8	183.4	177.0	191.8	624.6	737.1	756.0
(구동계)	53.6	45.5	38.5	42.5	52.6	47.4	44.7	47.4	106.2	180.2	192.1
(생체인식)	17.4	14.5	15.6	15.8	17.7	16.9	17.3	17.9	49.7	63.3	69.9
비중	79%	75%	73%	74%	78%	75%	73%	74%	74%	75%	75%
자동차용 및 기타	69.3	78.1	80.7	81.7	77.5	80.8	85.7	90.1	270.8	309.8	334.0
비중	20%	24%	27%	25%	22%	25%	26%	26%	26%	24%	25%
영업이익	20.9	16.2	6.7	14.2	19.2	15.9	13.5	17.0	44.4	58.0	65.5
이익률	6.0%	5.0%	2.2%	4.4%	5.4%	4.8%	4.1%	4.9%	4.2%	4.5%	4.8%
YoY	38%	111%	118%	-23%	-8%	-2%	101%	19%	144%	31%	13%
QoQ	13%	-23%	-59%	112%	35%	-17%	-15%	26%			
세전이익	22.9	14.9	11.9	14.6	19.6	16.3	13.9	17.3	59.1	64.3	67.1
이익률	6.6%	4.6%	3.9%	4.5%	5.6%	4.9%	4.3%	5.0%	5.6%	4.9%	4.9%
지배순이익	20.1	13.1	9.5	12.4	15.7	13.0	11.1	13.9	63.6	55.0	53.7
이익률	5.8%	4.0%	3.1%	3.8%	4.4%	4.0%	3.4%	4.0%	6.0%	4.2%	4.0%

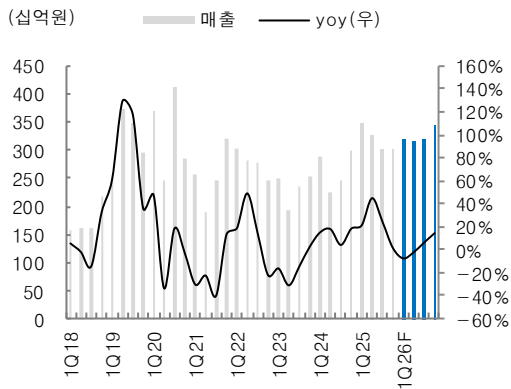
자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



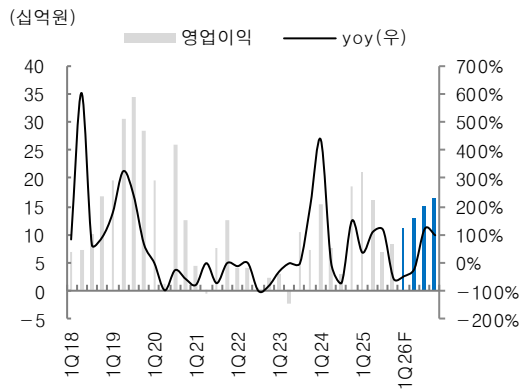
자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

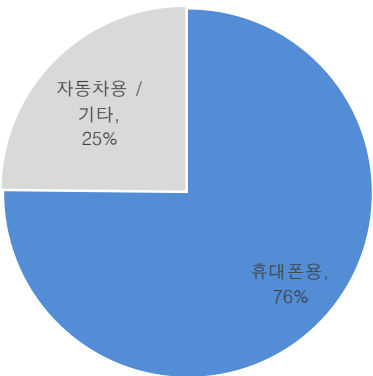
- OCM 기술을 기반의 영상 전문 기업으로서 휴대폰용 카메라모듈과 자동차용 카메라모듈을 주력제품으로 생산
- 최근 스마트폰 용 멀티 카메라, 지문인식솔루션 (Biometric Fingerprint Module), ToF (Time of Flight) 카메라 등의 신규 제품을 출시했고, 스마트폰 제조사들의 듀얼 카메라 채택이 늘어남에 따라 매출 증가 예상
- 자산 5,961억원, 부채 2,210억원, 자본 3,751 원 (2025년 09월 기준)

주가 변동요인

- 삼성전자 스마트폰 판매량 추이
- 중/저가 스마트폰 멀티카메라 추세
- 카메라 기반의 전장 시장 및 광학식 지문인식 시장 확대

자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

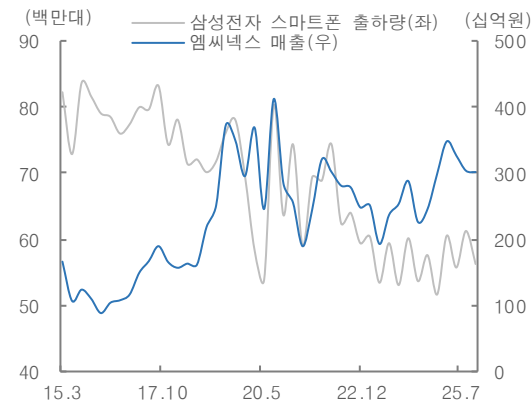
매출 비중



주: 2025년 4분기 기준, 자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

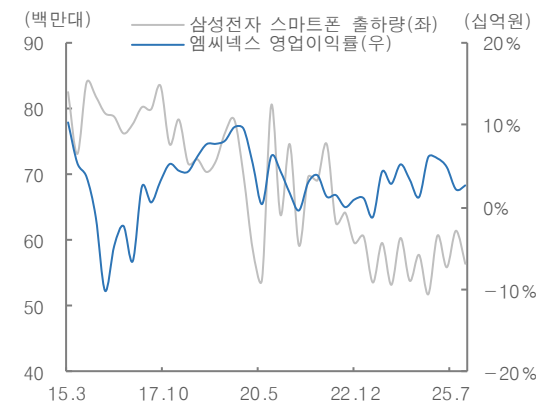
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs 엠씨넥스 매출



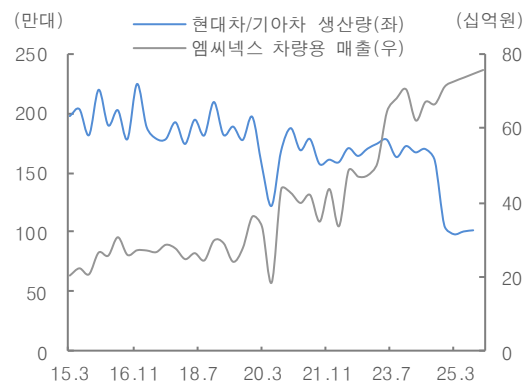
자료: IDC, 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

삼성전자 스마트폰 출하량 vs 엠씨넥스 영업이익률



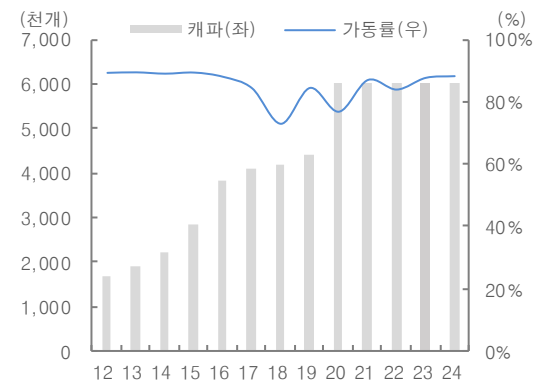
자료: IDC, 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

현대기아차 글로벌 생산량 vs 엠씨넥스 차량용 부품 매출액



자료: IDC, 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

엠씨넥스 차량용 부품 공장 캐파 및 가동률



자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	932	1,057	1,279	1,302	1,345
매출원가	855	943	1,164	1,179	1,214
매출총이익	78	114	116	123	132
판매비와관리비	59	70	64	68	72
영업이익	18	44	52	56	59
영업이익률	20	42	41	43	44
EBITDA	71	91	89	89	91
영업외손익	10	15	7	5	5
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	2	3	3	3
외환관련이익	31	42	37	37	37
금융비용	-4	-7	-5	-5	-5
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	13	19	10	8	8
법인세비용차감전순손익	28	59	60	61	64
법인세비용	0	5	-8	-12	-13
계속사업순손익	28	64	52	49	52
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	28	64	52	49	52
당기순이익률	30	60	40	37	38
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	28	64	52	49	52
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	1	1	1
포괄순이익	26	75	63	60	63
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	26	75	63	60	63

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,553	3,538	2,877	2,802	2,961
PER	19.5	5.4	10.0	10.3	9.7
BPS	18,001	20,705	22,887	25,639	27,866
PBR	1.7	0.9	1.3	1.1	1.0
EBITDAPS	3,930	5,053	4,949	5,137	5,236
EV/EBITDA	8.2	3.9	5.7	5.6	5.2
SPS	51,869	58,798	71,381	74,847	77,317
PSR	0.6	0.3	0.4	0.4	0.4
CFFS	4,996	6,518	5,434	5,520	5,604
DPS	600	800	800	800	800

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-15.9	13.4	21.0	1.8	3.3
영업이익 증가율	70.3	143.5	17.2	6.7	6.7
순이익 증가율	21.5	127.8	-18.9	-5.4	5.7
수익성					
ROIC	5.8	14.1	12.3	11.1	11.3
ROA	3.4	8.0	8.6	8.4	8.5
ROE	8.8	18.3	13.2	11.4	11.1
안정성					
부채비율	65.5	54.2	55.7	51.9	48.9
순차입금비율	11.5	2.7	0.7	0.4	-5.5
이자보상배율	6.0	13.6	31.8	33.6	35.6

자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	263	314	392	445	500
현금및현금성자산	9	36	43	45	74
매출채권 및 기타채권	153	168	203	223	230
재고자산	96	107	142	174	192
기타유동자산	4	4	4	4	4
비유동자산	273	260	247	233	222
유형자산	217	205	193	180	170
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	56	55	54	53	52
자산총계	536	574	639	678	722
유동부채	210	197	224	227	233
매입채무 및 기타채무	156	140	166	169	174
차입금	40	44	45	45	46
유동성채무	9	0	0	0	0
기타유동부채	5	12	13	13	13
비유동부채	2	5	5	5	5
차입금	0	1	1	1	1
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	3	3	3	3
부채총계	212	202	228	232	237
자배지분	324	372	410	446	485
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	57	57	57	57	57
이익잉여금	260	313	351	387	425
기타지분변동	-3	-6	-6	-6	-6
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	324	372	410	446	485
순차입금	37	10	3	2	-27

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	47	82	39	29	58
당기순이익	28	64	52	49	52
비현금항목의 가감	62	54	46	47	46
감가상각비	52	46	37	34	32
외환손익	2	-3	-13	-13	-13
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	8	10	22	27	27
자산부채의 증감	-41	-42	-50	-55	-27
기타현금흐름	-2	7	-8	-12	-13
투자활동 현금흐름	-38	-24	-21	-18	-20
투자자산	-3	1	0	0	0
유형자산	-34	-25	-23	-20	-22
기타	-1	0	2	2	2
재무활동 현금흐름	-43	-33	-17	-16	-16
단기차입금	-2	4	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-21	1	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-9	-11	-13	-13	-13
기타	-11	-28	-3	-3	-3
현금의 증감	-34	27	7	2	29
기초 현금	44	9	36	43	45
기말 현금	9	36	43	45	74
NOPLAT	18	48	45	44	47
FCF	32	56	47	47	46

[Compliance Notice]

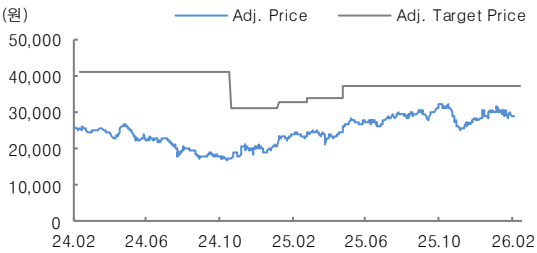
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

엠씨넥스(097520) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.02.20	25.11.07	25.05.07	25.03.09	25.01.20	24.11.01
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	37,000	37,000	37,000	34,000	33,000	31,000
과리율(평균%)		(23.01)	(22.25)	(30.17)	(28.92)	(36.01)
과리율(최대/최소%)		(14.73)	(13.24)	(26.32)	(26.52)	(31.45)
제시일자	24.08.23	24.02.23				
투자의견	6개월 경과	Buy				
목표주가	41,000	41,000				
과리율(평균%)	(55.88)	(43.38)				
과리율(최대/최소%)	(52.10)	(35.00)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260217)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	89.5%	10.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상