

엠씨넥스 (097520)

박강호
kangho.park@daishin.com
서지원RA
jwon0.seo@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

34,000

하향

현재주가

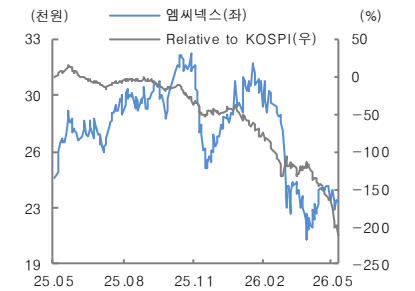
22,600

(26.05.12)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	7643.15
시가총액	393십억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	9십억원
52주 최고/최저	32,100원 / 20,500원
120일 평균거래대금	16억원
외국인지분율	15.75%
주요주주	민동욱 외 4인 30.29%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.4	-23.3	-18.4	-14.9
상대수익률	-23.7	-44.6	-55.7	-71.0



신성장(로봇 등) 추진 ~

- 1Q26 영업이익은 114억원(39% qoq/-45% yoy)으로 추정에 부합
- 휴대폰향 매출은 부진하나 자동차향 매출은 성장 전망
- 2026년 구동계 및 전장향 기술 바탕으로 로봇/휴머노이드 사업 추진

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 34,000원 하향(8.1%)

2026년 1Q 매출(3,035억원)과 영업이익 114.1억원은 전년대비 각각 -12.8%, -45.4%(+0.7%, +38.9% qoq) 감소 등 삼성전자의 스마트폰 판매 둔화로 부진한 실적을 기록. 종전 추정(매출 3,199억원, 영업이익 112억원)에 부합, 우려대비 선전한 것으로 판단. 다만 2Q26 비수기 진입과 글로벌 스마트폰 수요 부진을 반영하여 2026년 실적(매출, 영업이익)과 주당순이익(EPS)을 14.1% 하향, 목표주가가도 34,000원으로 하향(8.1%), 투자의견은 매수(BUY) 유지. 메모리 가격 상승과 글로벌 경기 위축으로 글로벌 스마트폰 시장은 전년대비 역성장을 예상. 현 시점에서 P/B 1배(2026년)의 저평가와 자동차향 카메라 매출의 성장, 로봇 및 휴머노이드 분야로 사업 다각화에 초점, 중장기 관점에서 전략 필요

2026년 자동차향 매출 증가(12.2% yoy) 증가 속에 로봇/휴머노이드향 카메라 등 신성장 사업을 추진

1) 2026년 1Q, 자동차용 카메라 매출은 776억원으로 12%(yoy/8% qoq) 증가. 2Q26 매출(816억원)은 5.1%(qoq) 증가로 추정하여 휴대폰향 카메라대비 양호한 성장을 시현. 자동차의 전장화, 그리고 자율주행 채택이 확대되면서 ADAS와 SVM, 빌트인 캠의 매출이 호조를 보임. 자동차 1대당 평균공급단가의 상승, 신규 모델에 공급 증가로 2026년 자동차용 카메라 매출은 3,367억원으로 12.2%(yoy) 증가, 2026년 휴대폰용 카메라의 부진을 일부 만회 전망

2) 2026년 로봇 및 휴머노이드향 카메라모듈, 액추에이터 관련 기술 확보에 주력할 전망. 엠씨넥스는 현대자동차의 1차 공급업체(카메라모듈 및 전장부품)인 동시에 액추에이터 기술을 바탕으로 카메라모듈 부문에서 경쟁력을 보유. 구동계(액추에이터 : A/F, OIS)를 자체적으로 설계, 생산해 모듈 매출을 기록. 또한 ToF 기반의 카메라와 ADAS 관련한 전자부품의 기술과 접목하여 로봇/휴머노이드 분야에서 신성장의 기회를 모색할 2026년으로 예상

2026년 1Q 실적은 추정에 부합

1) 2026년 1Q 매출은 3,035억원(-12.8% yoy/0.7% qoq), 영업이익은 114.1억원(-45.4% yoy/38.9% qoq), 당기순이익 146억원(-27.2% yoy/64.1% qoq) 기록. 메모리 가격의 상승으로 A시리즈향에서 원가 상승 요인으로 전년대비 실적은 둔화, 휴대폰향 매출(2,256억원)은 -18.3%(yoy) 감소하였으나 자동차향 매출은 776억원으로 12%(yoy) 증가는 긍정적으로 평가

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	직전추정		1Q26			2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	348	301	320	303	-12.8	0.7	313	281	-13.8	-7.3
영업이익	21	8	11	11	-45.4	38.8	11	9	-46.7	-24.4
순이익	20	9	10	15	-27.2	64.1	10	8	-38.7	-45.2

자료: 엠씨넥스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,057	1,279	1,186	1,274	1,331
영업이익	44	52	41	52	56
세전순이익	59	60	50	60	64
총당기순이익	64	52	42	48	51
지배지분순이익	64	52	42	48	51
EPS	3,538	2,877	2,406	2,772	2,949
PER	5.4	10.0	9.5	8.2	7.7
BPS	20,705	21,512	23,634	25,481	27,504
PBR	0.9	1.3	1.0	0.9	0.8
ROE	18.3	13.6	10.5	11.3	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	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,302	1,345	1,186	1,274	-8.9	-5.3
판매비와 관리비	68	72	60	64	-11.1	-11.1
영업이익	56	59	41	52	-25.7	-12.0
영업이익률	4.3	4.4	3.5	4.1	-0.8	-0.3
영업외손익	5	5	9	8	69.2	57.8
세전순이익	61	64	50	60	-17.2	-6.4
지배지분순이익	49	52	42	48	-14.1	-6.4
순이익률	3.7	3.8	3.5	3.8	-0.2	0.0
EPS(지배지분순이익)	2,802	2,961	2,406	2,772	-14.1	-6.4

자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

표 1. 엠씨넥스, 사업부문별 영업실적 추정 (수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
매출액	347.9	326.4	303.5	301.4	303.5	281.3	291.0	310.5	1,279.2	1,186.3	1,273.8
YoY	21%	45%	24%	1%	-13%	-14%	-4%	3%	21%	-7%	7%
QoQ	17%	-6%	-7%	-1%	1%	-7%	3%	7%			
휴대폰용 (카메라모듈)	276.0 205.0	243.5 183.5	221.7 167.6	228.1 165.0	225.6 154.1	199.4 137.5	204.1 140.8	219.3 152.7	969.4 721.1	848.3 585.0	908.2 625.6
(구동계)	53.6	45.5	38.5	48.2	53.5	45.5	46.4	49.2	185.8	194.6	211.4
(생체인식)	17.4	14.5	15.6	14.9	18.0	16.4	16.9	17.4	62.4	68.7	71.1
비중	79%	75%	73%	76%	74%	71%	70%	71%	76%	72%	71%
자동차용 및 기타	69.3	78.1	80.7	71.9	77.6	81.6	86.6	91.0	300.0	336.7	364.3
비중	20%	24%	27%	24%	26%	29%	30%	29%	23%	28%	29%
영업이익	20.9	16.2	6.7	8.2	11.4	8.6	9.7	11.5	52.0	41.2	52.1
이익률	6.0%	5.0%	2.2%	2.7%	3.8%	3.1%	3.3%	3.7%	4.1%	3.5%	4.1%
YoY	38%	111%	118%	-55%	-45%	-47%	44%	40%	17%	-21%	26%
QoQ	13%	-23%	-59%	23%	39%	-24%	12%	19%			
세전이익	22.9	14.9	11.9	9.8	16.4	10.0	11.1	12.9	59.5	50.5	60.3
이익률	6.6%	4.6%	3.9%	3.2%	5.4%	3.6%	3.8%	4.2%	4.7%	4.3%	4.7%
지배순이익	20.1	13.1	9.5	8.9	14.6	8.0	8.9	10.4	51.6	41.9	48.2
이익률	5.8%	4.0%	3.1%	3.0%	4.8%	2.8%	3.1%	3.3%	4.0%	3.5%	3.8%

자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

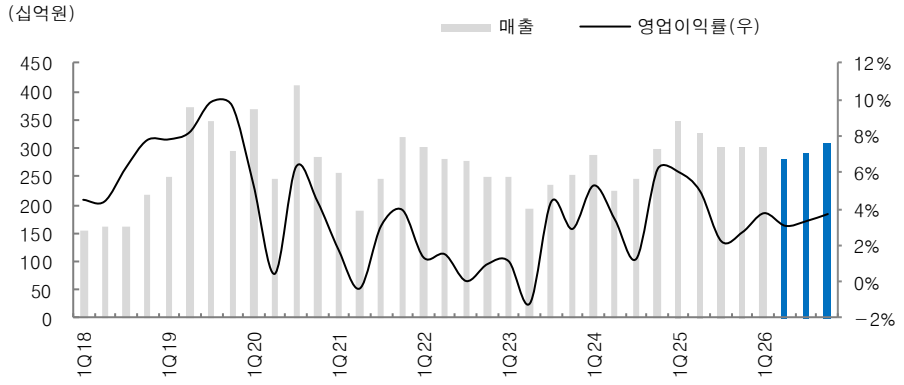
표 2. 엠씨넥스, 사업부문별 영업실적 추정 (수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	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 (카메라모듈)	276.0 205.0	243.5 183.5	221.7 167.6	228.1 165.0	244.9 177.3	239.6 173.8	238.4 172.9	256.4 187.4	780.6 624.6	969.4 721.1	979.3 711.4
(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%

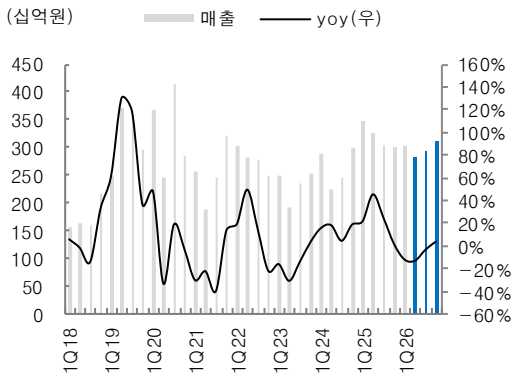
자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



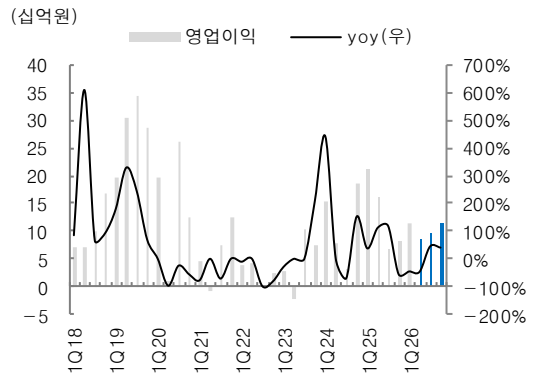
자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

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

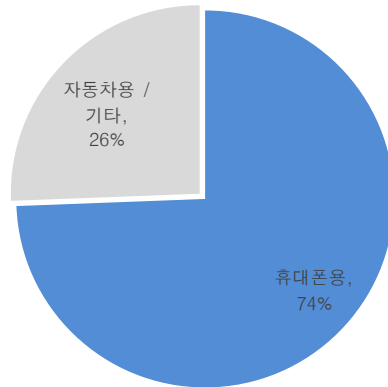
- CCM 기술을 기반의 영상 전문 기업으로서 휴대폰용 카메라모듈과 자동차용 카메라모듈을 주력제품으로 생산
- 최근 스마트폰 용 멀티 카메라, 지문인식솔루션 (Biometric Fingerprint Module), ToF (Time of Flight) 카메라 등의 신규 제품을 출시했고, 스마트폰 제조사들의 듀얼 카메라 채택이 늘어남에 따라 매출 증가 예상
- 자산 5,564억원, 부채 1,709억원, 자본 3,855원 (2025년 12월 기준)

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

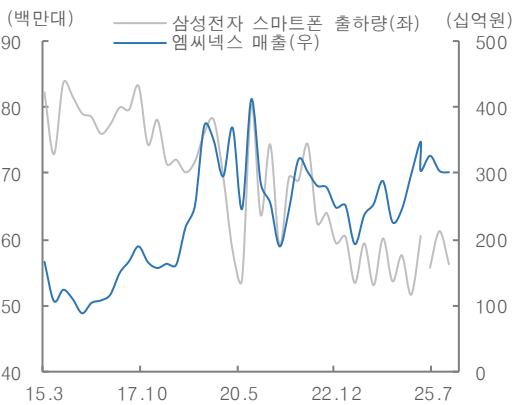
매출 비중



주: 2026년 1분기 기준, 자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

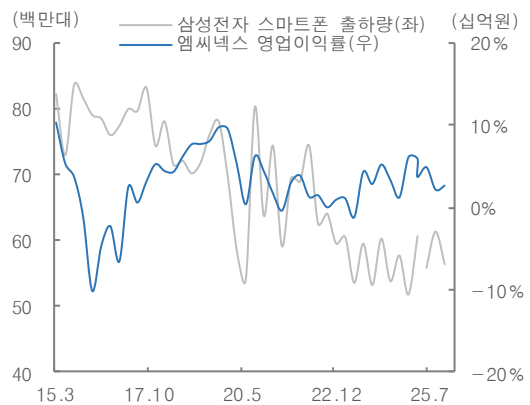
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs 엠씨넥스 매출



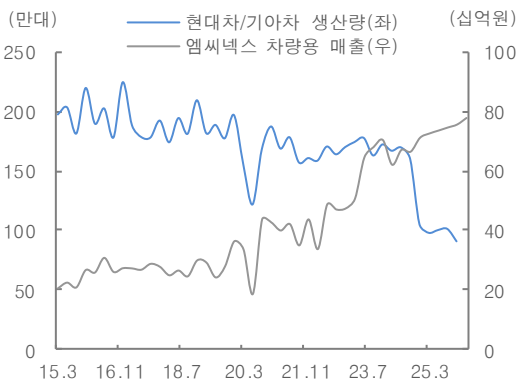
자료: IDC, 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

삼성전자 스마트폰 출하량 vs 엠씨넥스 영업이익률



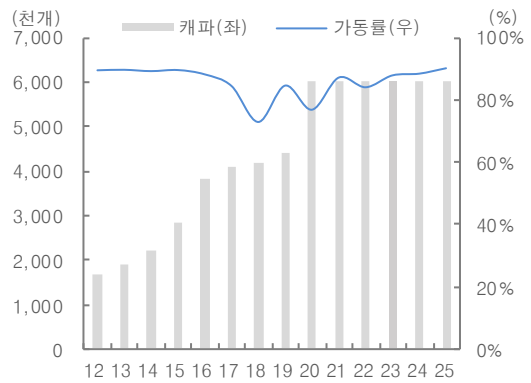
자료: IDC, 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

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

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,057	1,279	1,186	1,274	1,331
매출원가	943	1,165	1,085	1,157	1,205
매출총이익	114	114	101	116	126
판매비와관리비	70	62	60	64	70
영업이익	44	52	41	52	56
영업이익률	4.2	4.1	3.5	4.1	4.2
EBITDA	91	101	80	91	95
영업외손익	15	7	9	8	8
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	2	2	2	2	2
외환관련이익	42	34	33	33	33
금융비용	-7	-2	-2	-2	-2
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	19	7	9	8	8
법인세비용차감전순손익	59	60	50	60	64
법인세비용	5	-8	-9	-12	-13
계속사업순손익	64	52	42	48	51
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	64	52	42	48	51
당기순이익률	6.0	4.0	3.5	3.8	3.9
비재배지분순이익	0	0	0	0	0
재배지분순이익	64	52	42	48	51
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	75	44	34	40	43
비재배지분포괄이익	0	0	0	0	0
재배지분포괄이익	75	44	34	40	43

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	3,538	2,877	2,406	2,772	2,949
PER	5.4	10.0	9.5	8.2	7.7
BPS	20,705	21,512	23,634	25,481	27,504
PBR	0.9	1.3	1.0	0.9	0.8
EBITDAPS	5,053	5,612	4,591	5,208	5,432
EV/EBITDA	3.9	5.1	5.3	4.5	4.2
SPS	58,798	71,381	68,172	73,199	76,477
PSR	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
CFPS	6,518	6,075	4,597	5,152	5,367
DPS	800	1,000	1,000	1,000	1,000

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	13.4	21.0	-7.3	7.4	4.5
영업이익 증가율	143.5	17.2	-20.7	26.4	7.7
순이익 증가율	127.8	-18.9	-18.8	15.2	6.4
수익성					
ROIC	14.1	12.9	9.2	10.5	10.7
ROA	8.0	9.2	7.3	8.8	8.9
ROE	18.3	13.6	10.5	11.3	11.1
안정성					
부채비율	54.2	44.3	39.7	38.6	36.8
순차입금비율	2.7	2.9	6.8	2.1	0.3
이자보상배율	13.6	41.3	30.7	38.6	41.3

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	314	303	324	364	405
현금및현금성자산	36	22	5	24	32
매출채권 및 기타채권	168	183	221	235	245
재고자산	107	91	91	98	121
기타유동자산	4	6	6	6	6
비유동자산	260	254	251	250	250
유형자산	205	204	202	203	203
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	55	50	49	48	47
자산총계	574	556	575	614	655
유동부채	197	167	159	167	172
매입채무 및 기타채무	140	127	119	127	132
차입금	44	31	32	32	32
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	12	8	8	8	8
비유동부채	5	4	4	4	4
차입금	1	1	1	1	1
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3	3	3	3	3
부채총계	202	171	163	171	176
자배지분	372	386	411	443	479
자본금	9	9	9	9	9
지분잉여금	57	41	41	41	41
이익잉여금	313	354	380	412	447
기타지분변동	-6	-19	-18	-18	-18
비재배지분	0	0	0	0	0
자본총계	372	386	411	443	479
순차입금	10	11	28	9	1

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	82	70	3	41	30
당기순이익	64	52	42	48	51
비현금항목의 가감	54	57	38	41	42
감가상각비	46	49	39	38	38
외환손익	-3	1	-9	-9	-9
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	10	8	9	12	13
자산부채의 증감	-42	-27	-68	-37	-51
기타현금흐름	7	-12	-8	-12	-13
투자활동 현금흐름	-24	-39	-34	-36	-36
투자자산	1	0	0	0	0
유형자산	-25	-40	-36	-38	-38
기타	0	1	2	2	2
재무활동 현금흐름	-33	-44	-1	-1	-1
단기차입금	4	-12	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1	0	0	0	0
유상증자	0	-16	0	0	0
현금배당	-11	-13	-16	-16	-16
기타	-28	-3	15	15	15
현금의 증감	27	-14	-16	19	8
기초 현금	9	36	22	5	24
기말 현금	36	22	5	24	32
NOPLAT	48	45	34	42	45
FCF	56	52	36	41	45

[Compliance Notice]

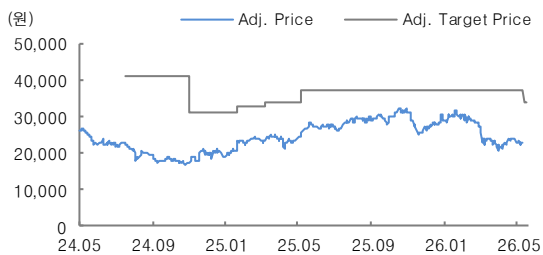
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.05.13	26.05.10	26.02.19	25.11.10	25.11.07	25.08.25
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	34,000	37,000	37,000	37,000	37,000	37,000
과리율(평균%)		(38.24)	(28.89)	(23.03)	(22.30)	(22.25)
과리율(최대/최소%)		(38.24)	(14.73)	(14.73)	(22.30)	(13.24)
제시일자	25.08.20	25.08.07	25.07.17	25.06.19	25.06.11	25.05.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	37,000	37,000	37,000	37,000	37,000	37,000
과리율(평균%)	(24.81)	(24.94)	(25.51)	(26.59)	(26.54)	(26.66)
과리율(최대/최소%)	(19.05)	(19.05)	(19.86)	(22.97)	(22.97)	(22.97)
제시일자	25.05.07	25.04.13	25.04.02	25.03.19	25.03.09	25.02.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	37,000	34,000	34,000	34,000	34,000	33,000
과리율(평균%)	(28.63)	(30.17)	(29.72)	(28.18)	(27.86)	(28.92)
과리율(최대/최소%)	(27.57)	(26.32)	(26.32)	(26.32)	(26.32)	(26.52)
제시일자	25.01.20	25.01.13	24.11.28	24.11.17	24.11.16	24.11.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	33,000	31,000	31,000	31,000	31,000	31,000
과리율(평균%)	(30.22)	(36.01)	(36.38)	(37.89)	(40.44)	(40.44)
과리율(최대/최소%)	(28.94)	(31.45)	(31.61)	(31.61)	(38.06)	(38.06)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260510)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.5%	9.5%	0.0%

산업 투자의견

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

기업 투자의견

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