

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	27,000 원 (하향)
✓ 상승여력	49.7%	✓ 현재주가 (10월 19일)	18,040 원

신한생각 전장 매출 비중 확대와 밸류에이션 매력에 주목

국내 대표 카메라 모듈 업체. 2H26 모바일 부진 전망에도 불구하고 전장 외형 성장 예상. 단기 실적보다 중장기 성장성에 주목 필요

3Q26 Preview: 아쉬운 수익성에도 견조한 외형 체력 전망

3Q26 매출액 3,176억원(+5%, 이하 전년대비), 영업이익 60억원(-11%) 전망. 매출액 기준 모바일 2%, 전장 12% 증가 예상. 매출 성장 전망에 반해 영업이익률 1.9%(-0.3%p) 예상. 스마트폰 플래그십 신제품 매출 반영에도 불구하고 환율 영향으로 조정. 2026년 8월 누적 글로벌 플래그십 출하량 전년대비 12% 증가 추정. 주요 고객사 출하량도 약 5% 증가 예상. 견조한 수요는 긍정적. 모바일 실적 체력 확인시 수익성 개선 기대

Valuation & Risk: 밸류에이션 매력 유효. 전장 비중 확대 주목

목표주가 기존대비 10% 하향한 27,000원 제시. 1) 2027년 EPS(주당순이익) 적용. 기존대비 10% 하향. 2) Target P/E(주가수익비율) 10.9배(과거 평균 Low) 적용. EPS의 경우 기존 2026년에서 변경. 모바일 추정치 조정에 따른 실적 하향이 이유. 밸류에이션 매력은 여전히 긍정적. 2026년, 2027년 예상 P/E는 각각 10.5배, 7.3배 수준. 과거 5개년 평균 17.1배 대비 저평가

전장 성장에 주목하는 이유는 밸류에이션 상향으로 연결될 포인트이기 때문. 전체 매출액 가운데 전장 매출 비중은 2026년 30%(+7%p) 예상. 수익성 개선 확인시 주가 반등 가속화 기대. 리스크 요인으로 IT디바이스 수요 영향에 따른 실적 변동성은 확인 필요. 스마트폰 밸류체인 전반의 실적 부진에도 불구하고 전장 시장 다변화 및 기술 경쟁력을 기반으로 반등 전망

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	1,057.1	1,279.2	1,214.5	1,292.1	1,392.5
영업이익 (십억원)	44.4	52.0	25.0	40.3	45.5
순이익 (십억원)	63.6	51.6	29.9	42.7	47.0
ROE (%)	18.3	13.6	7.6	10.4	10.8
배당수익률 (%)	4.2	3.5	5.5	6.7	7.2
PER (배)	5.4	10.0	10.5	7.3	6.7
PBR (배)	0.9	1.3	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA (배)	3.9	5.1	3.9	3.1	2.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[전기전자]

오강호 연구위원

✉ snowkh@shinhan.com

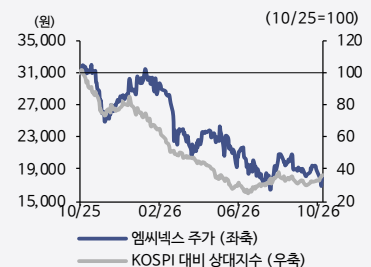
Revision

실적추정치	하향
Valuation	유지

시가총액	313.9십억원
발행주식수(유동비율)	17.4백만주(59.0%)
52주 최고가/최저가	32,100 원/16,480 원
일평균 거래액 (60일)	719백만원
외국인 지분율	12.5%
주요주주 (%)	
민동욱 외 4인	31.3

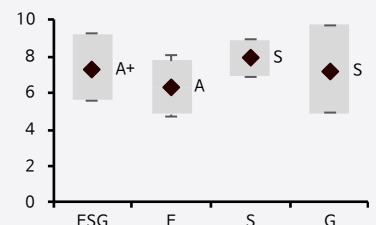
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(4.1)	1.1	(43.5)	(37.8)
상대	14.6	19.5	(63.3)	(53.5)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



엠씨넥스 목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2027F	비고
목표주가	27,000	
EPS	2,455	
목표 PER	10.9	과거 평균 P/E(Low) 적용
현재가	18,040	

자료: 신한투자증권 추정

엠씨넥스 Historical PER 추이

(배)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	평균
P/E(Avg)	4.6	15.9	22.3	28.8	19.0	6.3	9.3	15.2
P/E(High)	8.0	20.5	30.1	45.6	22.0	8.7	11.3	20.9
P/E(Low)	2.5	9.8	16.6	20.3	15.6	4.7	6.6	10.9
P/E(FY End)	7.9	18.8	26.1	21.8	19.5	5.4	10.0	15.6

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권, 주) 2019~2025년 평균

엠씨넥스 실적 전망 변경

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		차이	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,301.3	1,374.6	1,214.5	1,292.1	(6.7)	(6.0)
영업이익	51.9	62.0	25.0	40.3	(51.9)	(35.0)
순이익	47.3	55.5	29.9	42.7	(36.8)	(23.0)
영업이익률	4.0	4.5	2.1	3.1	(1.9)	(1.4)
순이익률	3.6	4.0	2.5	3.3	(1.2)	(0.7)

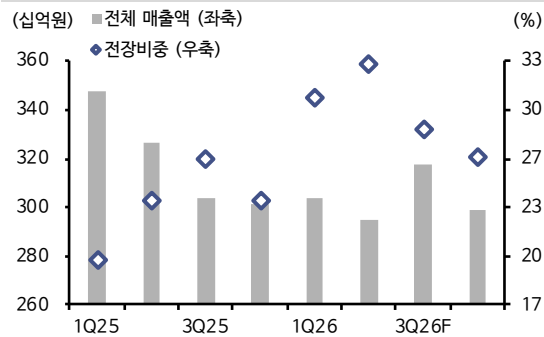
자료: 신한투자증권 추정

엠씨넥스의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027
매출액	347.9	326.4	303.5	301.4	303.5	294.7	317.6	298.7	1,279.2	1,214.5	1,292.1
모바일	276.0	243.5	221.7	228.1	206.8	195.0	225.9	217.3	969.3	844.9	870.1
전장	69.3	78.1	80.7	71.9	92.9	96.8	90.6	80.0	300.0	360.4	412.6
기타	2.6	4.8	1.1	1.4	3.8	2.9	1.1	1.4	9.9	9.3	9.4
영업이익	20.9	16.2	6.7	8.2	11.4	2.2	6.0	5.4	52.0	25.0	40.3
순이익	20.1	13.1	9.5	8.9	14.6	0.8	9.0	5.5	51.6	29.9	42.7
영업이익률	6.0	5.0	2.2	2.7	3.8	0.7	1.9	1.8	4.1	2.1	3.1
순이익률	5.8	4.0	3.1	3.0	4.8	0.3	2.8	1.8	4.0	2.5	3.3

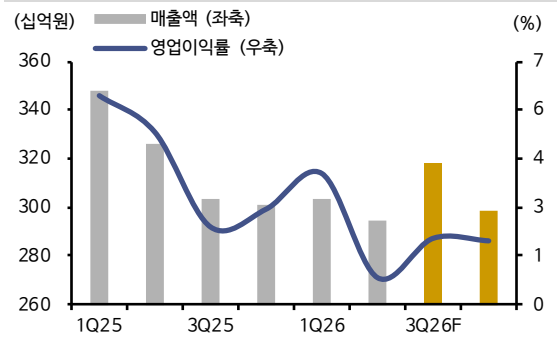
자료: 신한투자증권 추정

전체 매출액 내 전장 비중 추이 및 전망



자료: 신한투자증권 추정

엠씨넥스 실적 추이 및 전망



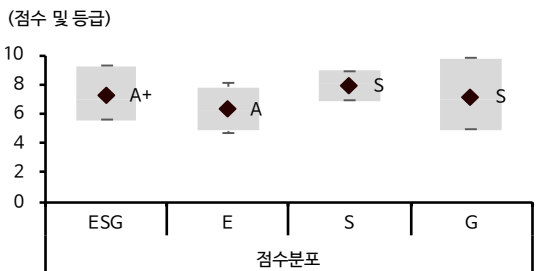
자료: 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

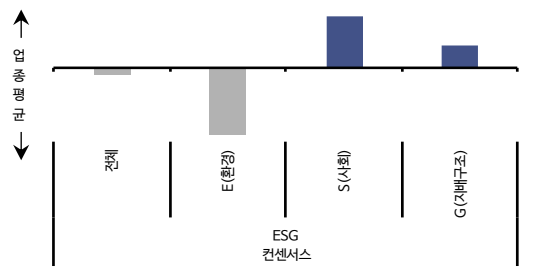
- ◆ ESG 경영의 초기 성과로 글로벌 ESG 평가 기관인 어코바디스(EcoVadis)로부터 '실버' 등급 획득
- ◆ E: 2023년 기후변화 Net-Zero 목표 수립하여 탄소중립 목표 달성에 참여. 온실가스 2050년 배출 '0' 목표
- ◆ S: 임직원 역량 강화를 위한 다양한 교육 프로그램 제공. 인권경영 체계 구축을 통한 인권정책 수립
- ◆ G: 주주권의 보호를 위한 주주총회, IR 등 시행. 주주환원정책으로 자사주 취득 외 배당 확대 등 적극적으로 검토

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권

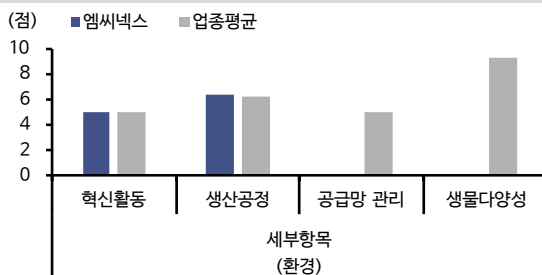
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

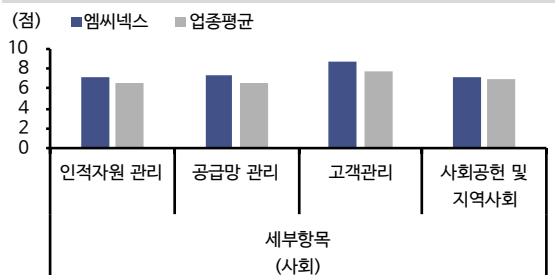
Key Chart

E(환경) 세부항목별 점수 및 업종평균



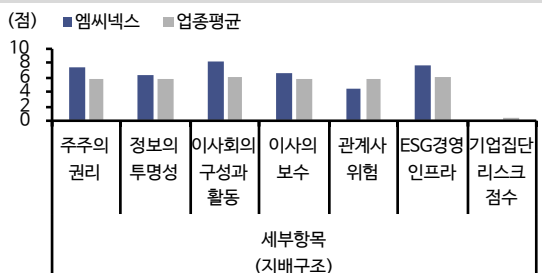
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목 Sustainvest 기준

S(사회) 세부항목별 점수 및 업종평균



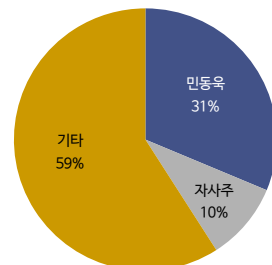
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목 Sustainvest 기준

G(지배구조) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목 Sustainvest 기준

주주 구성



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	574.1	556.4	557.7	567.7	580.2
유동자산	314.0	302.5	325.1	344.8	359.6
현금및현금성자산	35.9	21.8	19.7	12.9	17.7
매출채권	161.9	160.6	184.7	206.8	211.0
재고자산	106.6	91.2	86.6	92.1	96.8
비유동자산	260.1	253.8	232.5	223.0	220.6
유형자산	204.8	203.6	181.6	168.4	162.7
무형자산	9.3	7.1	7.2	9.8	10.2
투자자산	6.4	6.1	6.1	6.1	6.1
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	201.9	170.9	158.0	144.2	130.1
유동부채	197.3	166.7	153.9	140.5	126.3
단기차입금	44.4	31.4	25.4	18.9	11.4
매입채무	123.5	110.3	104.8	96.4	87.7
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	4.6	4.2	4.1	3.7	3.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	2.0	1.9	1.9	1.3	1.3
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	372.2	385.5	399.7	423.5	450.1
자본금	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0
자본잉여금	56.7	41.1	41.1	41.1	41.1
기타자본	(24.3)	(27.7)	(27.7)	(27.7)	(27.7)
기타포괄이익누계액	17.8	9.2	9.2	9.2	9.2
이익잉여금	313.0	354.0	368.2	392.0	418.5
지배주주지분	372.2	385.5	399.7	423.5	450.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	46.4	33.4	27.4	20.3	12.8
*순차입금(순현금)	9.9	11.3	0.7	3.4	(7.9)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	82.5	69.7	61.2	63.8	92.9
당기순이익	63.6	51.6	29.9	42.7	47.0
유형자산상각비	44.7	46.7	54.0	58.1	62.8
무형자산상각비	1.7	1.9	1.8	2.5	2.6
회계환산손실(이익)	(2.8)	1.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(1.5)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
지분법, 종속, 관계기업손익(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(41.6)	(27.2)	(24.4)	(39.3)	(19.1)
(법인세납부)	0.0	(12.0)	(7.4)	(10.7)	(11.7)
기타	18.4	7.8	7.4	10.6	11.4
투자활동으로인한현금흐름	(24.1)	(38.7)	(40.2)	(47.1)	(61.3)
유형자산증가(CAPEX)	(36.5)	(40.6)	(36.0)	(47.0)	(59.0)
유형자산감소	11.5	0.8	4.0	2.0	2.0
무형자산감소(증가)	(1.7)	(0.6)	(2.0)	(5.0)	(3.0)
투자자산감소(증가)	0.3	0.3	0.0	(0.0)	(0.0)
기타	2.3	1.4	(6.2)	2.9	(1.3)
FCF	21.1	32.9	15.2	9.4	24.8
재무활동으로인한현금흐름	(33.5)	(44.0)	(23.2)	(23.5)	(26.9)
차입금증가(감소)	(3.8)	(12.1)	(6.0)	(7.1)	(7.5)
자기주식처분(취득)	15.7	17.2	0.0	0.0	0.0
배당금	(10.6)	(13.5)	(16.2)	(15.7)	(18.9)
기타	(34.8)	(35.6)	(1.0)	(0.7)	(0.5)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	1.8	(1.2)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	26.7	(14.1)	(2.1)	(6.7)	4.7
기초현금	9.2	35.9	21.8	19.6	12.9
기말현금	35.9	21.8	19.6	12.9	17.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,057.1	1,279.2	1,214.5	1,292.1	1,392.5
증감률 (%)	13.4	21.0	(5.1)	6.4	7.8
매출원가	943.2	1,165.4	1,126.0	1,180.0	1,265.8
매출총이익	113.9	113.8	88.5	112.1	126.6
매출총이익률 (%)	10.8	8.9	7.3	8.7	9.1
판매관리비	69.5	61.8	63.6	71.8	81.2
영업이익	44.4	52.0	25.0	40.3	45.5
증감률 (%)	143.5	17.2	(52.0)	61.2	12.8
영업이익률 (%)	4.2	4.1	2.1	3.1	3.3
영업외손익	14.7	7.5	12.3	13.1	13.3
금융손익	(4.0)	0.0	0.2	0.2	0.2
기타영업외손익	18.7	7.4	12.2	12.9	13.1
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	59.1	59.5	37.3	53.4	58.7
법인세비용	(4.5)	7.9	7.4	10.7	11.7
계속사업이익	63.6	51.6	29.9	42.7	47.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	63.6	51.6	29.9	42.7	47.0
증감률 (%)	127.8	(18.9)	(42.0)	42.9	9.9
순이익률 (%)	6.0	4.0	2.5	3.3	3.4
(지배주주)당기순이익	63.6	51.6	29.9	42.7	47.0
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	75.0	43.5	29.9	42.7	47.0
(지배주주)총포괄이익	75.0	43.5	29.9	42.7	47.0
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	90.8	100.6	80.8	100.9	110.8
증감률 (%)	28.6	10.7	(19.6)	24.8	9.8
EBITDA 이익률 (%)	8.6	7.9	6.7	7.8	8.0

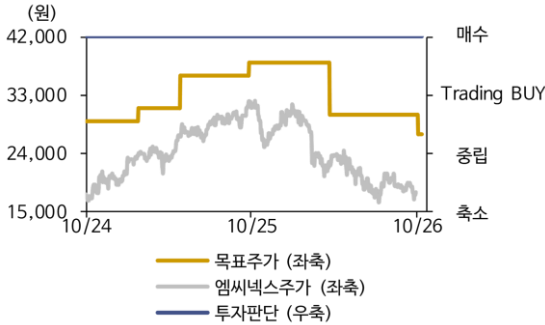
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	3,538	2,877	1,719	2,455	2,699
EPS (지배순이익, 원)	3,538	2,877	1,719	2,455	2,699
BPS (자본총계, 원)	20,705	22,154	22,969	24,340	25,864
BPS (지배지분, 원)	20,705	22,154	22,969	24,340	25,864
DPS (원)	800	1,000	1,000	1,200	1,300
PER (당기순이익, 배)	5.4	10.0	10.5	7.3	6.7
PER (지배순이익, 배)	5.4	10.0	10.5	7.3	6.7
PBR (자본총계, 배)	0.9	1.3	0.8	0.7	0.7
PBR (지배지분, 배)	0.9	1.3	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA (배)	3.9	5.1	3.9	3.1	2.8
배당성향 (%)	21.2	31.4	52.6	44.2	43.5
배당수익률 (%)	4.2	3.5	5.5	6.7	7.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	8.6	7.9	6.7	7.8	8.0
영업이익률 (%)	4.2	4.1	2.1	3.1	3.3
순이익률 (%)	6.0	4.0	2.5	3.3	3.4
ROA (%)	11.5	9.1	5.4	7.6	8.2
ROE (지배순이익, %)	18.3	13.6	7.6	10.4	10.8
ROIC (%)	13.5	13.0	5.6	8.6	9.2
안정성					
부채비율 (%)	54.2	44.3	39.5	34.0	28.9
순차입금비율 (%)	2.7	2.9	0.2	0.8	(1.7)
현금비율 (%)	18.2	13.1	12.8	9.2	14.0
이자보상배율 (배)	13.6	41.3	26.0	53.5	86.9
활동성					
순운전자본회전율 (회)	9.7	9.3	7.6	6.8	6.4
재고자산회수기간 (일)	35.0	28.2	26.7	25.2	24.8
매출채권회수기간 (일)	53.0	46.0	51.9	55.3	54.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

엠씨넥스(097520)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 08월 14일	매수	29,000	(32.5)	(18.3)
2025년 02월 13일	매수	31,000	(22.5)	(13.5)
2025년 05월 16일	매수	36,000	(20.9)	(12.9)
2025년 10월 14일	매수	38,000	(27.4)	(15.5)
2026년 04월 09일	매수	30,000	(32.2)	(18.7)
2026년 10월 10일	6개월경과		(40.8)	(39.6)
2026년 10월 20일	매수	27,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오강호)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실제치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	목표	섹터	비중확대
매수	향후 6개월 수익률이 +10% 이상		업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
Trading BUY	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		중립
중립	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
축소	향후 6개월 수익률이 -20% 이하		축소
			업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 10월 16일 기준)

매수 (매수)	95.26%	Trading BUY (중립)	2.19%	중립 (중립)	2.55%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------