

엠씨넥스 (097520/KS)

모바일 부진은 선반영, 전장 기대감을 반영할 차례

반도체 소부장. 이동주 / natelee@sks.co.kr / 3773-9026

Signal: 구동계가 카메라 모듈 부진을 일부 상쇄**Key:** 전장 관련 매출 CAGR +10%**Step:** 구동계 기반 신사업 진출 기대

매수(유지)

목표주가: 30,000 원(하향)

현재주가: 23,500 원

상승여력: 27.7%

STOCK DATA

주가(26/05/15)	23,500 원
KOSPI	7,493.18 pt
52주 최고가	32,100 원
60일 평균 거래대금	1 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	1,740 만주
시가총액	409 십억원
주요주주	
민동욱(외 4)	30.29%
자사주	6.54%
외국인 지분율	15.19%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	십억원	1,189	1,253	1,331
영업이익	십억원	41	50	58
순이익(지배주주)	십억원	40	46	53
EPS	원	2,325	2,655	3,059
PER	배	10.1	8.9	7.7
PBR	배	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	배	4.5	4.0	3.4
ROE	%	10.2	10.9	11.6
배당성향	%	40.0	35.1	30.4

1Q26 Review

1분기 매출액 3,305억원(QoQ +1%, YoY -13%), 영업이익 114억원(QoQ +39%, YoY -46%)를 기록하였다. S26 Sell-in은 전작과 유사한 흐름이나 출시 지연 영향이 있었으며 메모리 가격 상승에 따른 중저가 제품의 Sell-in이 부진했다. 반면, 전장 부문 매출은 전년 동기 대비 +12% 성장하였는데 신규 차종에서의 SVM, 빌트인 캠 판매가 늘었다. 2Q26은 A 시리즈 판매 비중 확대로 모바일 부문은 매출과 손익이 감소할 것으로 보이나 전장 부문은 신규 차종 믹스 효과로 전분기 대비 성장세가 이어질 전망이다.

예견된 모바일 업황 부진, 구동계로 일부 상쇄

스마트폰 시장 성장을 둔화는 전혀 새로운 소식이 아니다. 성장세는 0%에 수렴해가고 있었으며 메모리의 가파른 가격 상승으로 세트 판매 둔화는 이미 예견되었던 미래이다. 관련 업체들의 주가도 이를 이미 반영하고 있다. 오히려 쉽지 않는 전방 상황 속에서도 동사는 플래그십 내 구동계 침투 확대로 카메라 모듈 부진의 일부를 상쇄시키고 있다. 구동계 관련 매출액은 2024년 1,000억원 수준에서 2025년 1,850억원까지 늘었으며 1Q26에도 전년 동기 수준으로 선방했다. 하반기 시장 상황도 녹록치 않아 모바일 부문의 올해 감익은 불가피해 보이나 관련 우려는 주가에 선반영된 것으로 판단한다.

전장 부문 연평균 성장률 +10%

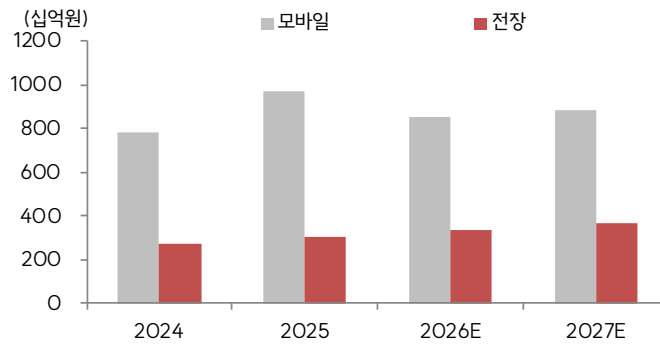
현대차 내 신규 모델의 SVM과 빌트인 캠 옵션 채택이 늘어나면서 차량당 ASP가 증가세를 보이고 있다. 수주 잔고 감안시, 연평균 매출 성장률은 10% 내외를 유지할 것으로 보이며, 직납 고객 비중 확대로 수익성 역시 점진적인 개선세를 그릴 것으로 예상된다. 구동계를 토대로 새로운 산업에 대한 진입도 모색 중이다. 2027-2028년 모바일에 대한 실적 의존도 완화 및 멀티플 리레이팅에 대한 여지는 충분하다.

엠씨넥스 실적 추정표

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
Sales	348	326	304	301	304	281	291	313	1057	1279	1189	1253
<i>QoQ</i>	17%	-6%	-7%	-1%	1%	-7%	4%	8%				
<i>YoY</i>	21%	45%	24%	1%	-13%	-14%	-4%	4%	13%	21%	-7%	5%
모바일	276	244	222	228	226	195	200	233	781	969	853	883
전장	69	78	81	72	78	84	90	79	271	300	331	365
기타	3	5	1	1	0	2	1	1	6	10	5	5
OP	21	16	7	8	11	8	9	13	44	52	41	50
<i>QoQ</i>	13%	-23%	-59%	22%	39%	-30%	8%	49%				
<i>YoY</i>	38%	111%	118%	-56%	-46%	-51%	29%	57%	143%	17%	-21%	22%
OPM	6%	5%	2%	3%	4%	3%	3%	4%	4%	4%	3%	4%

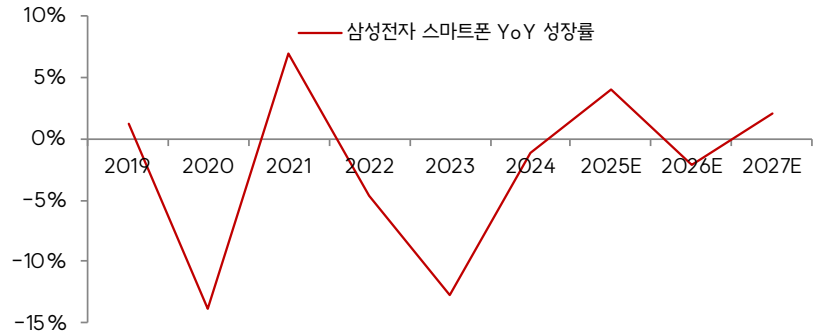
자료: 엠씨넥스, SK 증권

사업부문별 매출 추이 및 전망



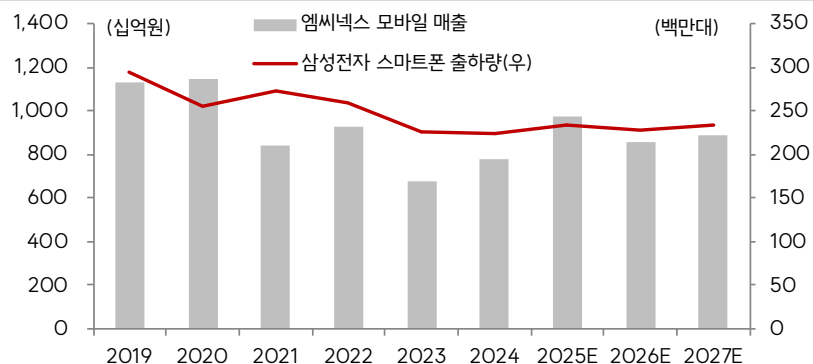
자료: 엠씨넥스, SK 증권

삼성전자 스마트폰 출하 성장률



자료: SA, SK 증권

엠씨넥스 모바일 매출과 삼성전자 스마트폰 출하량 비교



자료: SA, SK 증권

엠씨넥스 목표주가 산정표

구분	비교
2027년 예상 EPS (원)	2,655
Target PER (X)	11.0
적정주가 (원)	29,205
목표주가 (원)	30,000
현재주가 (원)	23,450
Upside Potential	28%

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	314	303	349	406	465
현금및현금성자산	36	22	40	77	114
매출채권 및 기타채권	168	183	190	202	217
재고자산	107	91	95	101	108
비유동자산	260	254	238	222	212
장기금융자산	6	7	7	7	7
유형자산	205	204	189	174	165
무형자산	9	7	5	4	3
자산총계	574	556	587	627	677
유동부채	197	167	173	183	196
단기금융부채	44	32	33	35	37
매입채무 및 기타채무	138	125	132	140	150
단기충당부채	3	2	3	3	3
비유동부채	5	4	4	4	4
장기금융부채	2	2	2	2	2
장기매입채무 및 기타채무	2	2	2	2	2
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	202	171	177	188	200
지배주주지분	372	386	410	440	477
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	57	41	41	41	41
기타자본구성요소	-24	-28	-28	-28	-28
자기주식	-25	-28	-28	-28	-28
이익잉여금	313	354	378	408	445
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	372	386	410	440	477
부채외자본총계	574	556	587	627	677

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	82	70	85	79	77
당기순이익(손실)	64	52	40	46	53
비현금성항목등	54	57	58	53	48
유형자산감가상각비	45	47	48	43	40
무형자산상각비	2	2	2	1	1
기타	7	9	8	9	7
운전자본감소(증가)	-42	-27	-6	-9	-11
매출채권및기타채권의감소(증가)	-5	-6	-7	-12	-14
재고자산의감소(증가)	-12	18	-4	-6	-7
매입채무및기타채무의증가(감소)	-17	-16	5	8	10
기타	7	-24	-15	-23	-27
법인세납부	0	-12	-8	-12	-13
투자활동현금흐름	-24	-39	-33	-24	-24
금융자산의감소(증가)	1	0	-0	-0	-0
유형자산의감소(증가)	-25	-40	-33	-28	-31
무형자산의감소(증가)	-2	-1	0	0	0
기타	2	2	-0	4	7
재무활동현금흐름	-33	-44	-16	-15	-15
단기금융부채의증가(감소)	-5	-12	1	2	2
장기금융부채의증가(감소)	1	-0	0	0	0
자본의증가(감소)	-0	-16	0	0	0
배당금지급	-11	-13	-16	-16	-16
기타	-19	-3	-1	-1	-1
현금의 증가(감소)	27	-14	18	37	37
기초현금	9	36	22	40	77
기말현금	36	22	40	77	114
FCF	57	30	52	51	46

자료 : 엠씨넥스, SK증권 추정

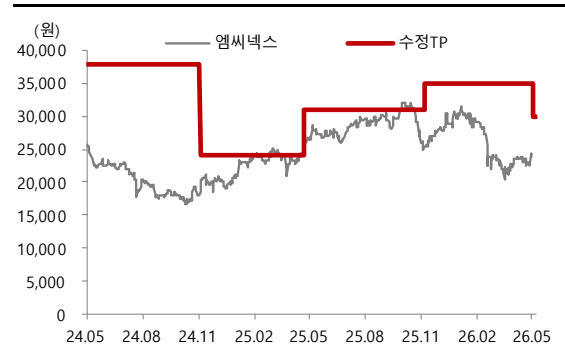
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,057	1,279	1,189	1,253	1,331
매출원가	943	1,165	1,065	1,116	1,180
매출총이익	114	114	124	137	151
매출총이익률(%)	10.8	8.9	10.4	10.9	11.3
판매비와 관리비	70	62	83	87	93
영업이익	44	52	41	50	58
영업이익률(%)	4.2	4.1	3.4	4.0	4.4
비영업손익	15	7	7	8	8
순금융손익	-2	0	3	7	10
외환관련손익	16	8	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	59	60	48	58	67
세전계속사업이익률(%)	5.6	4.7	4.1	4.6	5.0
계속사업법인세	-5	8	8	12	13
계속사업이익	64	52	40	46	53
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	64	52	40	46	53
순이익률(%)	6.0	4.0	3.4	3.7	4.0
지배주주	64	52	40	46	53
지배주주귀속 순이익률(%)	6.0	4.0	3.4	3.7	4.0
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	75	44	40	46	53
지배주주	75	44	40	46	53
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	91	101	90	94	99

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	13.4	21.0	-7.1	5.4	6.3
영업이익	143.5	17.2	-21.3	22.5	16.5
세전계속사업이익	112.5	0.7	-19.0	19.9	15.2
EBITDA	28.6	10.7	-10.2	4.5	5.3
EPS	127.8	-16.3	-21.5	14.2	15.2
수익성 (%)					
ROA	11.5	9.1	7.1	7.6	8.2
ROE	18.3	13.6	10.2	10.9	11.6
EBITDA마진	8.6	7.9	7.6	7.5	7.5
안정성 (%)					
유동비율	159.2	181.5	201.7	221.1	237.3
부채비율	54.2	44.3	43.2	42.7	42.0
순차입금/자기자본	2.7	2.9	-1.4	-9.3	-15.8
EBITDA/이자비용(배)	27.7	79.9	98.7	98.4	98.0
배당성향	21.2	31.4	40.0	35.1	30.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	3,538	2,963	2,325	2,655	3,059
BPS	22,078	23,765	25,160	26,884	29,012
CFPS	6,122	5,753	5,165	5,199	5,413
주당 현금배당금	800	1,000	1,000	1,000	1,000
Valuation지표 (배)					
PER	5.4	9.7	10.1	8.9	7.7
PBR	0.9	1.2	0.9	0.9	0.8
PCR	3.1	5.0	4.5	4.5	4.3
EV/EBITDA	3.9	5.1	4.5	4.0	3.4
배당수익률	4.2	3.5	4.2	4.2	4.2

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.05.18	매수	30,000원	6개월		
2025.11.21	매수	35,000원	6개월	-25.14%	-9.86%
2025.05.08	매수	31,000원	6개월	-7.63%	3.55%
2024.11.18	매수	24,000원	6개월	-6.83%	4.37%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 05 월 18 일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------