



BUY(Maintain)

목표주가: 30,000원(하향)

주가(9/30): 19,060원

시가총액: 3,317억원

스몰캡 Analyst 오현진
ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (9/30)	6,838.04pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	32,100원	16,480원
등락률	-40.6%	15.7%
수익률	절대	상대
1M	-5.4%	-6.1%
6M	-11.3%	-31.6%
1Y	-35.1%	-67.5%

Company Data

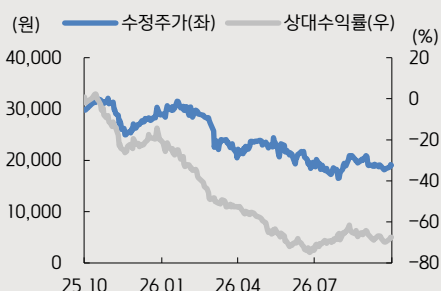
발행주식수	17,402 천주
일평균 거래량(3M)	42 천주
외국인 지분율	12.5%
배당수익률(26E)	5.2%
BPS(26E)	22,159원
주요 주주	민동욱 외 4 인 31.3%

투자지표

(십억원, IFRS)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,057.1	1,279.2	1,186.5	1,345.1
영업이익	44.4	52.0	25.0	38.6
EBITDA	90.8	100.6	72.8	82.1
세전이익	59.1	59.5	30.0	44.9
순이익	63.6	51.6	24.3	38.1
지배주주지분순이익	63.6	51.6	24.3	38.1
EPS(원)	3,538	2,877	1,398	2,192
증감률(YoY)	127.8	-18.7	-51.4	56.8
PER(배)	5.4	10.0	13.6	8.7
PBR(배)	0.93	1.30	0.86	0.83
EV/EBITDA(배)	3.9	5.1	4.3	3.5
영업이익률(%)	4.2	4.1	2.1	2.9
ROE(%)	18.3	13.6	6.3	9.7
순차입금비율(%)	2.7	2.9	-5.9	-10.8

자료: 키움증권

Price Trend



기업 업데이트

엠시넥스 (097520)

반등 시점을 주목



동사는 카메라 모듈 전문 업체로 모바일 및 자동차용 카메라 모듈을 주로 납품. 메모리 가격 상승으로 동사를 포함한 모바일 부품 업체 전반적으로 실적 부진 지속 중. 동사도 3분기부터 전분기 대비 소폭 실적 반등이 예상되나, 본격적인 실적 회복세는 27년부터 반영될 것으로 기대. 인도 생산 거점 가동이 본격화되는 전장 부문의 성장도 실적 회복 속도를 높일 것으로 전망

>>> 26년, 바닥 다지는 중

동사의 상반기 매출은 매출액 5,982억원(YoY -11%), 영업이익 136억원(YoY -63%)으로 전년 대비 부진했다. 모바일 부품 전반에 영향을 미치고 있는 메모리 가격 상승에 따른 제한적인 부품 가격과 비우호적인 제품 믹스 등의 영향을 받았다. 3분기 실적은 매출액 3,208억원(YoY 6%), 영업이익 59억원(YoY -12%)을 전망한다. 동사가 구동계를 납품 중인 폴더블 스마트폰 모델 출시 등의 영향으로 전분기 대비 외형과 수익성 모두 반등이 예상되나, 환율 영향 등으로 반등의 폭은 제한될 것으로 예상된다.

이에 26년 실적은 매출액 1조 1,865억원(YoY -7%), 영업이익 250억원(YoY -52%)을 전망한다. 모바일 부문의 비우호적인 전장 시장 환경이 당분간 지속될 것으로 판단됨에 따라 카메라 모듈 및 구동계 부품의 수익성을 기존보다 보수적으로 반영하였다.

>>> 27년, 모바일 부문 반등 + 전장 부문 성장 가속화

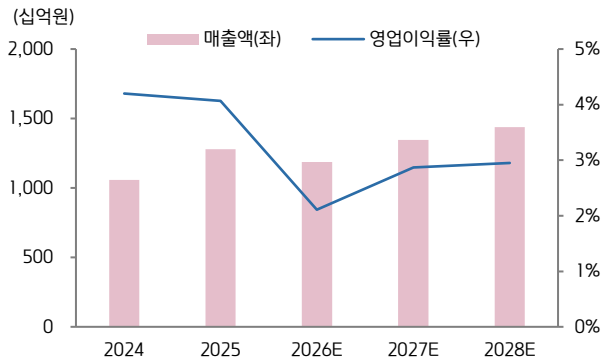
동사는 수 년간 지속된 스마트폰 시장의 성장 정체에도 카메라 모듈 시장 내 공고한 입지를 구축했으며, 구동계 부문에서도 성장을 지속해온 점을 주목한다. 향후 모바일 부품 시장 정상화 시, 빠른 실적 반등을 전망하는 이유다. 27년 이후 점진적인 부품 가격 정상화를 전망한다.

전장 부문은 제품 고사양화와 센싱 카메라 수요 증가가 지속됨에 따라 견조하게 성장 중이다. 27년부터는 인도 생산 거점 가동이 본격화됨에 따라 생산 효율화 및 고객사 확대 등을 기대한다. 올해 전장용 카메라 모듈 부문 매출액은 3,267억원(YoY 7%)을 전망한다.

>>> 투자의견 Buy 유지, 목표주가 30,000원으로 하향

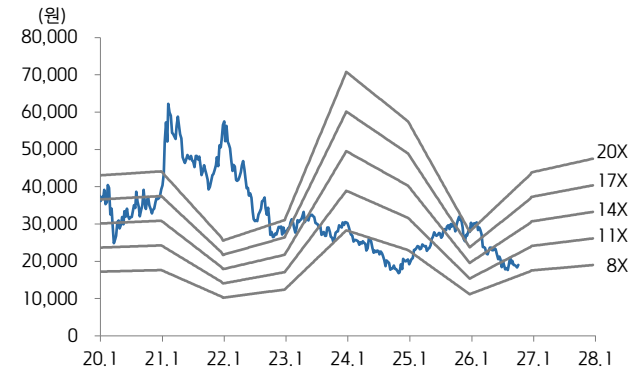
모바일 부문 성장을 보수적으로 반영한 동사의 27년 실적은 매출액 1조 3,451억원(YoY 13%), 영업이익 386억원(YoY 54%)을 전망한다. 이익 추정치 하향에 따라 목표주가도 하향하였다. 다만, 현재 주가는 27년 기준 PER 8.7배로 실적 우려를 반영한 것으로 판단되며, 27년 이후 로봇틱스 및 차량용 반도체 부문의 중장기 성장 산업도 성과가 기대됨에 따라 투자의견 Buy를 유지한다.

엠씨넥스 실적 추이 및 전망



자료: 엠씨넥스, 키움증권 리서치센터

엠씨넥스 12mf PER 밴드



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

엠씨넥스 실적전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	347.9	326.4	303.5	301.4	303.5	294.7	320.8	267.5	1,279.2	1,186.5	1,345.1
%YoY	20.9	44.6	23.9	1.0	-12.8	-9.7	5.7	-11.2	21.0	-7.2	13.4
모바일	256.1	227.1	204.9	211.8	206.8	195.0	215.9	174.6	899.9	792.3	896.9
전장 및 기타	91.8	99.3	98.7	89.6	96.7	99.7	104.9	92.9	379.3	394.2	448.2
영업이익	20.9	16.2	6.7	8.2	11.4	2.2	5.9	5.5	52.0	25.0	38.6
%YoY	37.6	111.4	118.0	-55.5	-45.4	-86.5	-11.8	-33.4	17.2	-52.0	54.4
영업이익률(%)	6.0	5.0	2.2	2.7	3.8	0.7	1.8	2.0	4.1	2.1	2.9
세전이익	22.9	14.9	11.9	9.8	16.4	2.8	5.8	5.0	59.5	30.0	44.9
당기순이익	20.1	13.1	9.5	8.9	14.6	0.8	4.9	4.0	51.6	24.3	38.1

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,057.1	1,279.2	1,186.5	1,345.1	1,437.7
매출원가	943.2	1,165.4	1,101.8	1,241.5	1,325.8
매출총이익	113.9	113.8	84.7	103.6	111.9
판관비	69.5	61.8	59.7	65.0	69.4
영업이익	44.4	52.0	25.0	38.6	42.4
EBITDA	90.8	100.6	72.8	82.1	80.2
영업외손익	14.7	7.5	5.0	6.3	7.7
이자수익	1.7	1.5	3.5	4.5	5.7
이자비용	3.3	1.3	1.1	0.9	0.7
외환관련이익	42.2	34.1	32.7	32.7	32.7
외환관련손실	26.2	26.1	23.7	23.7	23.7
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.3	-0.7	-6.4	-6.3	-6.3
법인세차감전이익	59.1	59.5	30.0	44.9	50.1
법인세비용	-4.5	7.9	5.7	6.7	8.8
계속사업손손익	63.6	51.6	24.3	38.1	41.3
당기순이익	63.6	51.6	24.3	38.1	41.3
지배주주순이익	63.6	51.6	24.3	38.1	41.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	13.4	21.0	-7.2	13.4	6.9
영업이익 증감율	143.6	17.1	-51.9	54.4	9.8
EBITDA 증감율	28.5	10.8	-27.6	12.8	-2.3
지배주주순이익 증감율	127.8	-18.9	-52.9	56.8	8.4
EPS 증감율	127.8	-18.7	-51.4	56.8	8.4
매출총이익율(%)	10.8	8.9	7.1	7.7	7.8
영업이익률(%)	4.2	4.1	2.1	2.9	2.9
EBITDA Margin(%)	8.6	7.9	6.1	6.1	5.6
지배주주순이익률(%)	6.0	4.0	2.0	2.8	2.9

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	314.0	302.5	311.9	361.8	399.4
현금 및 현금성자산	35.9	21.8	50.7	66.3	83.7
단기금융자산	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
매출채권 및 기타채권	167.7	183.3	170.0	192.7	206.0
재고자산	106.6	91.2	84.6	95.9	102.5
기타유동자산	3.2	5.8	6.2	6.5	6.8
비유동자산	260.1	253.8	231.6	204.1	186.4
투자자산	6.4	6.1	6.1	6.1	6.1
유형자산	204.8	203.6	187.2	164.9	148.1
무형자산	9.3	7.1	5.6	4.5	3.6
기타비유동자산	39.6	37.0	32.7	28.6	28.6
자산총계	574.1	556.4	543.5	566.0	585.9
유동부채	197.3	166.7	153.6	162.2	165.1
매입채무 및 기타채무	140.4	127.2	119.1	132.7	140.6
단기금융부채	44.4	31.5	26.5	21.5	16.5
기타유동부채	12.5	8.0	8.0	8.0	8.0
비유동부채	4.6	4.2	4.2	4.2	4.2
장기금융부채	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9
기타비유동부채	2.6	2.3	2.3	2.3	2.3
부채총계	201.9	170.9	157.8	166.4	169.3
지배지분	372.2	385.5	385.6	399.5	416.6
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
기타포괄손익누계액	17.8	9.2	1.2	-6.9	-14.9
이익잉여금	313.0	354.0	362.1	384.1	409.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	372.2	385.5	385.6	399.5	416.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	82.5	69.7	80.7	57.9	63.8
당기순이익	63.6	51.6	24.3	38.1	41.3
비현금항목의 가감	53.6	57.3	48.1	43.6	38.5
유형자산감가상각비	44.7	46.7	46.4	42.3	36.8
무형자산감가상각비	1.7	1.9	1.4	1.1	0.9
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	7.2	8.7	0.3	0.2	0.8
영업활동자산부채증감	-41.6	-27.2	11.5	-20.8	-12.3
매출채권및기타채권의감소	-5.0	-6.2	13.3	-22.7	-13.3
재고자산의감소	-11.9	18.3	6.6	-11.3	-6.6
매입채무및기타채무의증가	-17.4	-16.0	-8.1	13.6	7.9
기타	-7.3	-23.3	-0.3	-0.4	-0.3
기타현금흐름	6.9	-12.0	-3.2	-3.0	-3.7
투자활동 현금흐름	-24.1	-38.7	-28.9	-18.9	-18.9
유형자산의 취득	-36.5	-40.6	-30.0	-20.0	-20.0
유형자산의 처분	11.5	0.8	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.7	-0.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	1.1	0.4	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	1.9	0.2	0.0	0.0	0.0
기타	-0.4	1.1	1.1	1.1	1.1
재무활동 현금흐름	-33.5	-44.0	-22.4	-22.4	-22.4
차입금의 증가(감소)	-3.8	-12.1	-5.0	-5.0	-5.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-15.7	-17.2	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-10.6	-13.5	-16.2	-16.2	-16.2
기타	-3.4	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2
기타현금흐름	1.8	-1.2	-0.5	-0.9	-4.9
현금 및 현금성자산의 순증가	26.7	-14.1	28.8	15.6	17.5
기초현금 및 현금성자산	9.2	35.9	21.8	50.6	66.2
기말현금 및 현금성자산	35.9	21.8	50.6	66.2	83.7

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,538	2,877	1,398	2,192	2,376
BPS	20,705	22,154	22,159	22,957	23,939
CFPS	6,518	6,075	4,164	4,696	4,587
DPS	800	1,000	1,000	1,000	1,000
주가배수(배)					
PER	5.4	10.0	13.6	8.7	8.0
PER(최고)	8.7	11.3	22.9		
PER(최저)	4.7	6.6	11.2		
PBR	0.93	1.30	0.86	0.83	0.80
PBR(최고)	1.49	1.47	1.44		
PBR(최저)	0.81	0.86	0.70		
PSR	0.33	0.40	0.28	0.25	0.23
PCFR	2.9	4.7	4.6	4.1	4.2
EV/EBITDA	3.9	5.1	4.3	3.5	3.3
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	21.2	31.4	66.6	42.5	39.2
배당수익률(% ,보통주,현금)	4.2	3.5	5.2	5.2	5.2
ROA	11.5	9.1	4.4	6.9	7.2
ROE	18.3	13.6	6.3	9.7	10.1
ROIC	12.5	13.0	5.9	10.1	10.9
매출채권회전율	6.6	7.3	6.7	7.4	7.2
재고자산회전율	10.4	12.9	13.5	14.9	14.5
부채비율	54.2	44.3	40.9	41.7	40.6
순차입금비용	2.7	2.9	-5.9	-10.8	-15.8
이자보상배율	13.6	41.3	23.3	43.8	61.2
총차입금	46.4	33.4	28.4	23.4	18.4
순차입금	9.9	11.3	-22.6	-43.3	-65.7
NOPLAT	90.8	100.6	72.8	82.1	80.2
FCF	19.3	26.5	49.6	35.5	40.4

Compliance Notice

- 당사는 9월 30일 현재 '엠씨넥스(097520)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

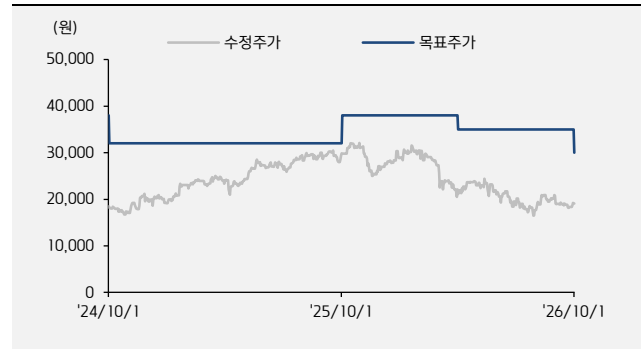
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
엠씨넥스 (097520)	2024-10-02	BUY(Maintain)	32,000원	6개월	-34.47	-21.72
	2025-04-02	BUY(Maintain)	32,000원	6개월	-34.47	-21.72
	2025-10-02	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-26.07	-15.53
	2026-04-02	BUY(Maintain)	35,000원	6개월	-41.43	-30.29
	2026-10-01	BUY(Maintain)	30,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/10/01~2026/09/30)

매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%