Earnings Preview

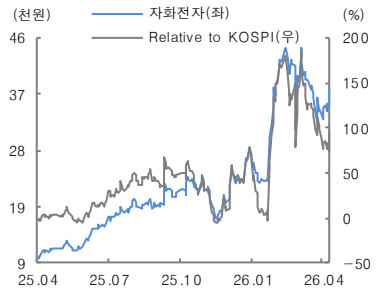
자화전자 (033240)

박강호
kangho.park@daishin.com
RA서지원
jiwon0.seo@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	50,000 상향
현재주가 (26.04.16)	35,200
	가전 및 전자부품업종

KOSPI	6226.05
시가총액	821십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	11십억원
52주 최고/최저	44,400원 / 11,140원
120일 평균거래대금	86억원
외국인지분율	16.08%
주요주주	김상면 외 3 인 36.87%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.9	69.6	62.7	241.1
상대수익률	-16.2	31.9	-2.0	34.1



1Q, 깜작실적 예상!

- 1Q26 매출(2,603억원)과 영업이익(256억원)은 깜작 실적을 예상
- 북미향 액츄에이터(OIS) 매출 증가 및 점유율 확대로 분석
- 2026년 처음으로 1조원 매출을 상회 예상, 영업이익도 최고 추정

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 50,000원 상향(11.1%)

2026년 1Q 매출은 2,603억원(61.5% yoy/-1.4% qoq), 영업이익은 256억원(408% yoy/-4.2% qoq)으로 종전 추정을 큰 폭으로 상회할 전망. 2026년, 2027년 주당순이익(EPS)을 종전대비 각각 39.8%, 17.4%씩 상향하여 목표주가도 50,000원(2026년 주당순이익(EPS) X 목표 P/E 16.1배 적용, 실적 호조 구간의 평균)으로 상향(11.1%). 북미 전략거래선의 프리미엄 모델에서 판매 증가가 예상을 상회, 또한 고객사내 점유율 증가가 동반되면서 매출이 큰 폭으로 증가, 1Q 기준으로 최고 매출을 예상 및 2026년 최고 실적을 전망. 투자 포인트는

2026년 매출(1조원)과 영업이익(833억원)은 역대 최고를 예상

1Q26년 메모리(디램 및 낸드) 가격 상승으로 스마트폰 업체는 신모델의 생산 확대에 어려움에 직면. 반면에 북미 전략거래선은 브랜드 우위 및 제한적인 가격 인상 수준을 유지한 결과 상대적으로 교체 수요가 발생한 것으로 판단. 또한 우호적인 원달러 환율 영향으로 영업이익률(9.8%)은 큰 폭의 개선을 예상

2026년 연간 매출(1.01조원 19.8%(yoy))은 처음으로 1조원을 넘어선 영업이익은 833억원(98.4% yoy)으로 역대 최고를 예상. 북미 전략거래선내 점유율 증가, 그리고 프리미엄 모델의 판매 비중 증가 속에 교체 수요가 확대되면서 OIS 매출이 큰 폭으로 증가 예상. 2026년 수량(Q) 증가가 예상된 시기로 판단

2026년 휴머노이드향 매출 가시화가 진행

2026년 휴머노이드 및 로봇 분야에서 가시화된 매출을 예상. LG이노텍과 협력으로 북미의 순수 전기자동차 업체에 공급할 예정. 엔코드 타입에서 독립적인 기술 및 다수의 빅테크 고객 보유로 경쟁력이 우위. 휴머노이드(로봇) 관절에서 구동계가 중요한 역할. 휴머노이드 분야로 포트폴리오 다각화 추진

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	161	264	194	260	61.5	-1.4	194	207	23.3	-20.5
영업이익	5	27	8	26	408.0	-4.2	8	9	흑전	-63.5
순이익	5	34	5	20	289.6	-41.5	5	7	흑전	-64.3

자료: 자화전자, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	681	849	1,017	1,015	1,112
영업이익	45	42	83	79	87
세전순이익	20	44	82	78	87
총당기순이익	17	47	67	64	71
지배지분순이익	17	47	67	64	71
EPS	750	2,150	3,107	2,955	3,287
PER	15.7	12.0	11.3	11.8	10.6
BPS	18,078	20,286	23,658	26,647	29,937
PBR	0.7	1.3	1.5	1.3	1.2
ROE	4.3	11.2	14.1	11.7	11.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 자화전자, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	909	924	1,017	1,015	11.9	9.9
판매비와 관리비	100	105	114	121	14.7	14.7
영업이익	60	68	83	79	38.1	16.3
영업이익률	6.6	7.3	8.2	7.8	1.6	0.4
영업외손익	-1	-1	-1	-1	적자유지	적자유지
세전순이익	59	67	82	78	39.0	16.6
지배지분순이익	48	55	67	64	39.0	16.6
순이익률	5.3	5.9	6.6	6.3	1.3	0.4
EPS(지배지분순이익)	2,222	2,517	3,107	2,955	39.8	17.4

자료: 자화전자, 대신증권 Research Center

표 1. 자화전자 사업부문별 영업실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
매출액	**161.2**	**167.8**	**255.9**	**264.0**	**260.3**	**206.9**	**280.3**	**269.4**	**848.9**	**1,016.8**	**1,015.3**
증감률(yoy)	-12.2%	27.9%	44.2%	39.8%	61.5%	23.3%	9.5%	2.0%	24.6%	19.8%	-0.2%
증감률(qoq)	-14.6%	4.1%	52.5%	3.2%	-1.4%	-20.5%	35.5%	-3.9%			
액츄에이터	143.9	150.8	238.5	246.0	243.6	189.4	262.3	251.1	779.1	946.5	943.3
기타	17.3	17.0	17.4	18.0	16.6	17.5	17.9	18.3	69.8	70.4	72.0
매출비중 (%)											
통신기기(Auto, Motor)	89.3%	89.9%	93.2%	93.2%	93.6%	91.5%	93.6%	93.2%	91.8%	93.1%	92.9%
기타	10.7%	10.1%	6.8%	6.8%	6.4%	8.5%	6.4%	6.8%	8.2%	6.9%	7.1%
영업이익	**5.0**	**-9.2**	**19.4**	**26.7**	**25.6**	**9.3**	**23.6**	**24.8**	**42.0**	**83.3**	**78.9**
이익률	3.1%	-5.5%	7.6%	10.1%	9.8%	4.5%	8.4%	9.2%	4.9%	8.2%	7.8%
YoY	-71.7%	적전	198.9%	92.6%	408.0%	흑전	21.4%	-7.2%	-6.6%	98.4%	-5.3%
QoQ	-63.7%	적전	흑전	37.6%	-4.2%	-63.5%	152.6%	5.2%			
세전이익	**6.9**	**-17.0**	**24.8**	**29.0**	**24.4**	**8.7**	**23.6**	**25.3**	**43.7**	**82.0**	**77.9**
이익률	4.3%	-10.1%	9.7%	11.0%	9.4%	4.2%	8.4%	9.4%	5.2%	8.1%	7.7%
지배지분순이익	**5.1**	**-16.1**	**23.9**	**34.2**	**20.0**	**7.1**	**19.4**	**20.7**	**47.1**	**67.2**	**63.8**
이익률	3.2%	-9.6%	9.4%	12.9%	7.7%	3.4%	6.9%	7.7%	5.6%	6.6%	6.3%

주: K-IFRS 연결 기준 / 기타: PTC, OA부품 및 기타 실적 포함

자료: 자화전자, 대신증권 Research Center

표 2. 자화전자 사업부문별 영업실적 전망(수정 전)

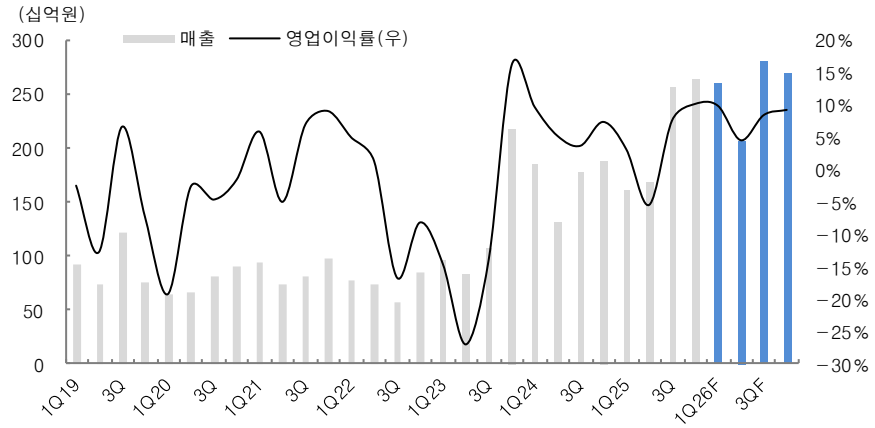
(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025	2026F
매출액	**161.2**	**167.8**	**255.9**	**264.0**	**194.0**	**182.0**	**271.7**	**261.2**	**681.1**	**848.9**	**908.9**
증감률(yoy)	-12.2%	27.9%	44.2%	39.8%	20.4%	8.4%	6.2%	-1.1%	35.3%	24.6%	7.1%
증감률(qoq)	-14.6%	4.1%	52.5%	3.2%	-26.5%	-6.2%	49.3%	-3.9%			
액츄에이터	143.9	150.8	238.5	246.0	177.4	164.5	253.8	242.9	607.2	779.1	838.6
기타	17.3	17.0	17.4	18.0	16.6	17.5	17.9	18.3	74.0	69.8	70.4
매출비중 (%)											
통신기기(Auto, Motor)	89.3%	89.9%	93.2%	93.2%	91.4%	90.4%	93.4%	93.0%	89.1%	91.8%	92.3%
기타	10.7%	10.1%	6.8%	6.8%	8.6%	9.6%	6.6%	7.0%	10.9%	8.2%	7.7%
영업이익	**5.0**	**-9.2**	**19.4**	**26.7**	**7.8**	**5.5**	**24.0**	**22.9**	**45.0**	**42.0**	**60.3**
이익률	3.1%	-5.5%	7.6%	10.1%	4.0%	3.0%	8.8%	8.8%	6.6%	4.9%	6.6%
YoY	-71.7%	적전	198.9%	92.6%	55.5%	흑전	23.7%	-14.2%	흑전	-6.6%	43.7%
QoQ	-63.7%	적전	흑전	37.6%	-70.7%	-29.5%	334.7%	-4.5%			
세전이익	**6.9**	**-17.0**	**24.8**	**29.0**	**6.6**	**4.9**	**24.0**	**23.4**	**20.1**	**43.7**	**59.0**
이익률	4.3%	-10.1%	9.7%	11.0%	3.4%	2.7%	8.8%	9.0%	2.9%	5.2%	6.5%
지배지분순이익	**5.1**	**-16.1**	**23.9**	**34.0**	**5.4**	**4.0**	**19.7**	**19.2**	**18.8**	**47.0**	**48.3**
이익률	3.2%	-9.6%	9.4%	12.9%	2.8%	2.2%	7.3%	7.4%	2.4%	5.5%	5.3%

주: K-IFRS 연결 기준 / 기타: PTC, OA부품 및 기타 실적 포함

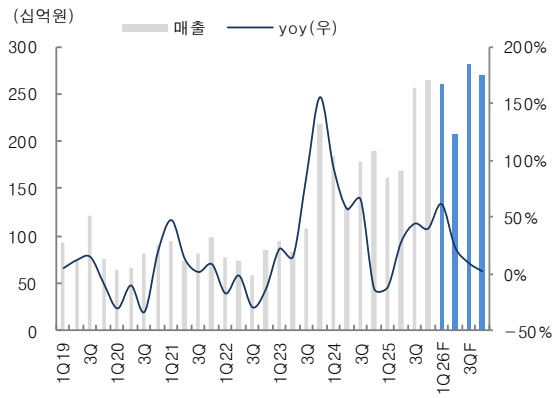
자료: 자화전자, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



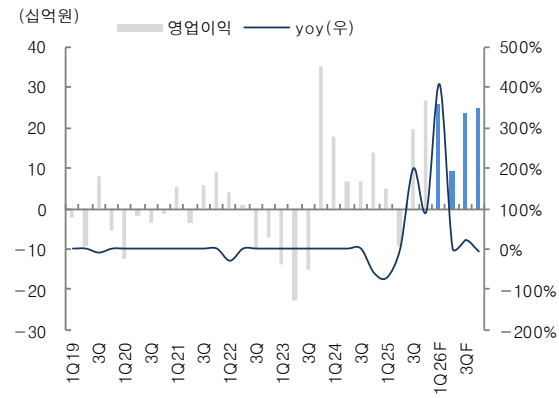
자료: 자화전자, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률(yoy) 전망



자료: 자화전자, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률(yoy) 전망



자료: 자화전자, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

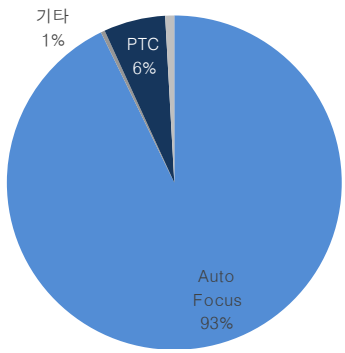
- 스마트폰 카메라 모듈에 적용되는 자동초점장치(AFA) 및 손떨림 방지장치(OIS) 등 원천기술 전자부품 제조 기업
- 듀얼/트리플 카메라를 포함한 전/후면 스마트폰 카메라의 기능 상향으로 AFA 및 OIS 전망 긍정적
- 자산 7,549억원, 부채 3,105억원, 자본 4,444억원 (2025년 12월말 기준)

주가 변동요인

- 삼성전자 프리미엄 라인업을 포함한 전체 스마트폰 판매량 추이
- 자율주행차, 전기차 등 전장부품 시장 확대에 따른 PTC 제품 판매 영향

자료: 자화전자, 대신증권 Research Center

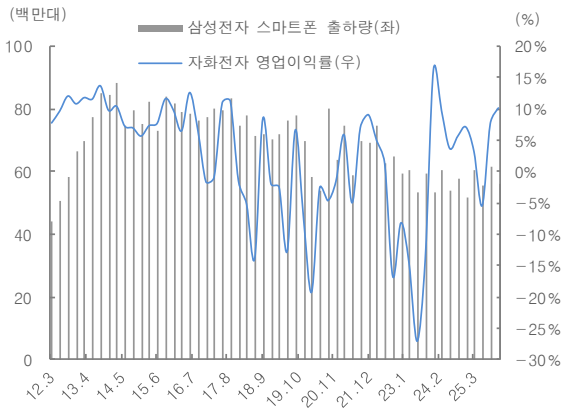
매출 비중



주: 2025년 4분기 연결 매출 기준
자료: 자화전자, 대신증권 Research Center

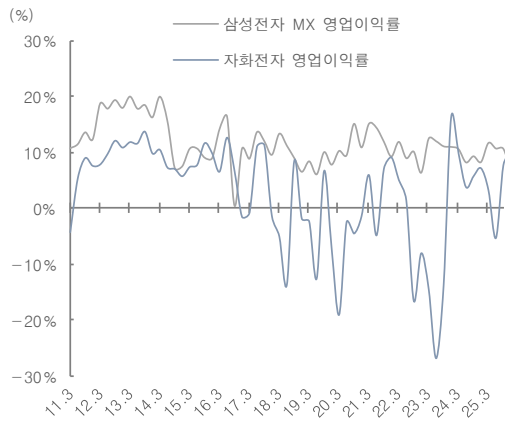
2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



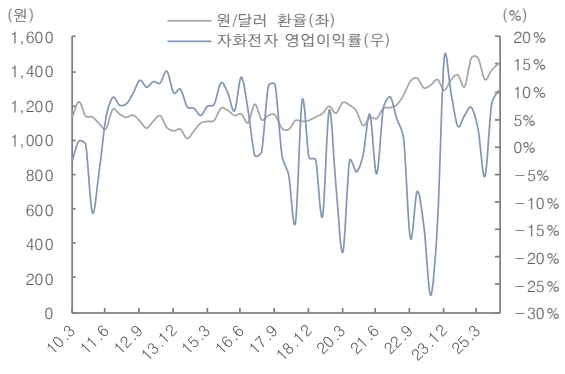
자료: 자화전자, IDC, 대신증권 Research Center

삼성전자 MX 영업이익률 vs. 영업이익률



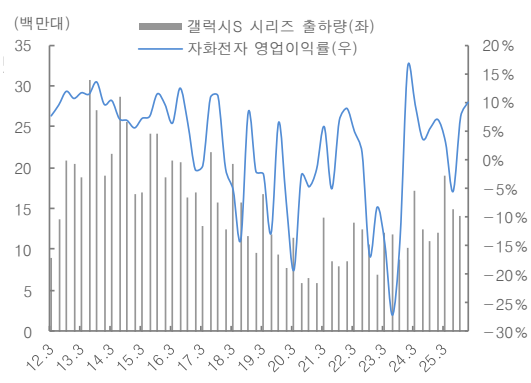
자료: 자화전자, 대신증권 Research Center

원달러 vs. 영업이익률



자료: 자화전자, 대신증권 Research Center

갤럭시S 시리즈 출하량 vs. 영업이익률



자료: 자화전자, IDC, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	681	849	1,017	1,015	1,112
매출원가	557	706	819	815	898
매출총이익	124	143	198	200	214
판매비와관리비	79	101	114	121	127
영업이익	45	42	83	79	87
영업이익률	6.6	4.9	8.2	7.8	7.8
EBITDA	103	112	155	163	182
영업외손익	-25	2	-1	-1	0
관계기업손익	-6	5	5	6	6
금융수익	40	37	36	40	46
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-41	-45	-38	-36	-35
외환관련손실	19	33	28	28	28
기타	-18	6	-5	-11	-18
법인세비용차감전순손익	20	44	82	78	87
법인세비용	-3	3	-15	-14	-16
계속사업순손익	17	47	67	64	71
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	17	47	67	64	71
당기순이익률	2.4	5.6	6.6	6.3	6.4
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	17	47	67	64	71
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	1	0	0	0
포괄순이익	19	48	67	64	71
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	19	48	67	64	71

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	335	339	341	331	336
현금및현금성자산	59	43	40	30	9
매출채권 및 기타채권	172	171	170	170	186
재고자산	76	96	102	102	111
기타유동자산	28	29	29	30	30
비유동자산	383	439	502	572	635
유형자산	304	351	410	475	532
관계기업투자금	24	29	34	39	46
기타비유동자산	55	59	58	57	57
자산총계	718	778	843	904	971
유동부채	311	326	325	322	318
매입채무 및 기타채무	90	103	110	110	114
차입금	168	171	162	159	151
유동성채무	4	0	0	0	0
기타유동부채	49	53	53	53	53
비유동부채	6	7	6	6	6
차입금	2	3	2	2	2
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4	4	4	4	4
부채총계	317	333	331	328	324
지배지분	401	445	512	576	647
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	164	163	163	163	163
이익잉여금	234	275	342	406	477
기타자본변동	-8	-4	-4	-4	-4
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	401	445	512	576	647
순차입금	138	149	142	148	162

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	750	2,150	3,107	2,955	3,287
PER	15.7	12.0	11.3	11.8	10.6
BPS	18,078	20,286	23,658	26,647	29,937
PBR	0.7	1.3	1.5	1.3	1.2
EBITDAPS	4,648	5,126	7,165	7,566	8,442
EV/EBITDA	3.9	6.3	5.8	5.5	5.0
SPS	30,743	38,729	47,000	46,991	51,461
PSR	0.4	0.7	0.7	0.7	0.7
CFPS	5,451	5,728	7,458	7,851	8,744
DPS	0	0	0	0	0

재무비율 (단위: 원 배,%)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	35.3	24.6	19.8	-0.2	9.5
영업이익 증가율	흑전	-6.6	98.4	-5.3	9.8
순이익 증가율	흑전	183.6	42.6	-5.0	11.3
수익성					
ROIC	7.3	8.3	11.2	9.7	9.6
ROA	6.4	5.6	10.3	9.0	9.2
ROE	4.3	11.2	14.1	11.7	11.6
안정성					
부채비율	79.2	74.9	64.7	56.9	50.1
순차입금비율	34.3	33.4	27.8	25.8	25.0
이자보상배율	4.7	7.2	12.3	11.8	13.5

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	108	103	141	148	144
당기순이익	17	47	67	64	71
비현금항목의 가감	104	78	94	106	118
감가상각비	58	70	72	85	96
외환손익	-7	3	-1	-1	-1
지분법평가손익	6	-5	-5	-6	-6
기타	47	9	29	28	30
자산부채의 증감	-11	-17	-1	-2	-24
기타현금흐름	-2	-5	-20	-19	-21
투자활동 현금흐름	-78	-117	-133	-154	-157
투자자산	-17	-3	-5	-6	-6
유형자산	-65	-115	-129	-149	-152
기타	4	0	1	1	1
재무활동 현금흐름	-27	-3	-13	-7	-12
단기차입금	0	0	-9	-3	-8
사채	41	0	0	0	0
장기차입금	-55	3	-1	0	0
유상증자	7	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-19	-6	-4	-4	-4
현금의 증감	3	-16	-3	-10	-22
기초 현금	56	59	43	40	30
기말 현금	59	43	40	30	9
NOPLAT	37	45	68	65	71
FCF	28	-3	8	-3	11

자료: 자화전자, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

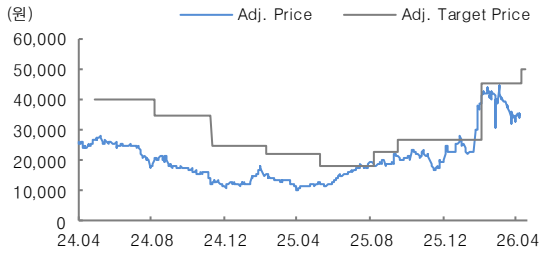
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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]

자화전자(033240) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.04.17	26.02.09	25.11.14	25.09.22	25.08.14	25.05.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	50,000	45,000	27,000	27,000	23,000	18,000
괴리율(평균%)		(14.71)	(15.57)	(19.71)	(16.18)	(13.32)
괴리율(최대/최소%)		(1.33)	42.04	(12.96)	(2.61)	9.33
제시일자	25.02.16	24.11.16	24.08.14	24.07.16	24.06.11	24.05.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	22,000	25,000	35,000	40,000	40,000	40,000
괴리율(평균%)	(42.96)	(47.42)	(50.09)	(39.86)	(36.30)	(34.55)
괴리율(최대/최소%)	(30.00)	(28.64)	(39.29)	(29.63)	(29.63)	(29.63)
제시일자	24.05.22	24.05.16	24.05.06			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	40,000	40,000	40,000			
괴리율(평균%)	(33.77)	(33.00)	(31.81)			
괴리율(최대/최소%)	(29.63)	(29.63)	(29.63)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균%)						
괴리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260414)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.6%	9.4%	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 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