엠씨넥스 (097520)

부진 속에서도 남아있는 성장의 씨앗

전기전자/IT부품
Analyst 양승수
seungsoo.yang@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 5. 14

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	33,000원
현재주가 (5.13)	24,400원
상승여력	35.2%

1Q26 Review: 메모리 가격 상승 영향 가시화

1Q26 연결 실적은 매출액 3,035억원(-12.8% YoY), 영업이익 114억원(-45.5% YoY)로 컨센서스에 부합했다. 전년 대비 모바일 매출이 크게 감소했는데, S시리즈 출시 일정 지연과 메모리 가격 상승에 따른 재고 조정 영향으로 카메라모듈 출하가 둔화된 영향이다. 매출 내 A시리즈 비중이 확대되며 전년 대비 수익성도 하락했다. 다만 모바일 내 구동계 부문은 S시리즈 공급 물량 증가 효과에 힘입어 상대적으로 높은 수익성을 유지한 것으로 파악된다. 또한 전장 부문은 ADAS 및 옵션 채택률 상승이 지속되는 가운데, SVM과 빌트인 캠 제품 판매 호조에 힘입어 성장세를 이어갔다.

2Q26 Preview: 아쉬우나 흑자 기조 유지

2Q26 실적은 매출액 2,781억원(-14.8% YoY), 영업이익 82억원(-49.5% YoY)을 전망한다. 모바일 부문은 1분기에 이어 S시리즈 양산 물량 감소와 A시리즈 비중 확대가 지속되며, 전체 매출 및 수익성은 1Q 대비 다소 둔화될 전망이다. 또한 메모리 가격 상승에 따른 재고 조정 영향이 2분기까지 이어지며 전반적인 카메라모듈 출하 역시 약세 흐름이 지속될 것으로 예상된다. 반면 전장 부문은 1분기에 이어 견조한 성장세가 이어질 전망이다. ADAS 및 고사양 옵션 채택률 상승이 지속되는 가운데, 신규 차종 양산 효과가 더해지며 외형 성장이 가능할 것으로 판단된다.

투자의견 Buy 유지, 적정주가 33,000원 제시

메모리 가격 상승에 따른 고객사의 스마트폰 출하 둔화 영향으로 올해는 역성장이 불가피할 전망이다. 다만 전장 부문은 Tier1 업체로서 안정적인 물량 증가가 기대되며, 인도 시장 진출을 통한 고객사 다변화 또한 예상된다. 이에 따라 올해와 내년 모바일 부문의 부진을 일정 부분 상쇄할 수 있을 것으로 판단된다. 또한 중장기적으로는 기존에 확보한 구동계 및 ToF 기술력을 기반으로 로봇·휴머노이드 시장으로의 성공적인 진입 가능성 역시 긍정적이다. '26년 및 '27년 실적 추정치 하향을 반영해 적정주가는 33,000원으로 하향 제시하나, 투자의견 Buy는 유지한다.

표1 엠씨넥스 1Q26P 실적 Review

(십억원)	1Q26P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)
매출액	**303.5**	347.9	-12.8%	301.4	0.7%	312.6	-2.9%
영업이익	**11.4**	20.9	-45.5%	8.2	38.7%	11.5	-0.6%
세전이익	**17.6**	22.9	-22.9%	9.8	80.1%	12.4	42.2%
순이익	**14.6**	20.1	-27.2%	8.9	64.1%	10.2	43.2%
영업이익률(%)	**3.8%**	6.0%		2.7%		3.7%	
세전이익률(%)	**5.8%**	6.6%		3.2%		4.0%	
순이익률(%)	**4.8%**	5.8%		3.0%		3.3%	

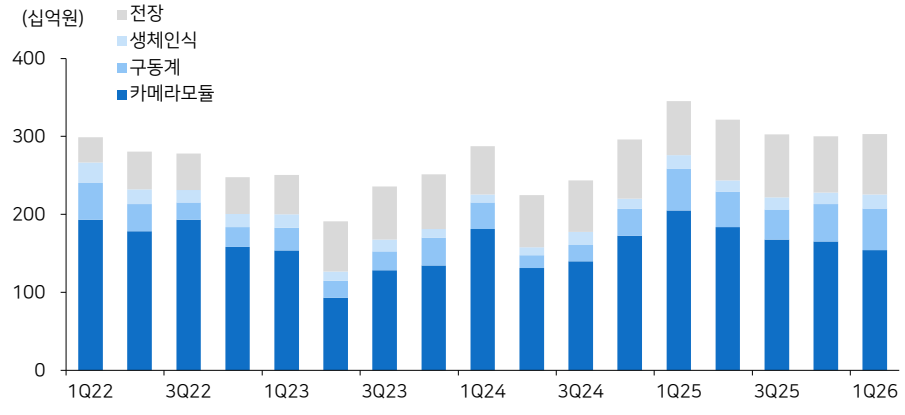
자료: 엠씨넥스, 메리츠증권 리서치센터

표2 엠씨넥스 실적 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
환율 (원)	1,453	1,400	1,390	1,440	1,465	1,468	1,430	1,420	1,421	1,446	1,410
매출액	**347.9**	**326.4**	**303.5**	**301.4**	**303.5**	**278.1**	**291.8**	**313.2**	**1,279.2**	**1,186.6**	**1,283.2**
(% QoQ)	16.6%	-6.2%	-7.0%	-0.7%	0.7%	-8.4%	4.9%	7.3%			
(% YoY)	20.9%	44.6%	23.9%	1.0%	-12.8%	-14.8%	-3.9%	3.9%	21.0%	-7.2%	8.1%
모바일	276.0	243.5	221.7	228.1	225.6	193.9	205.1	225.1	969.4	849.6	0.0
전장	69.3	78.1	80.7	71.9	77.6	82.4	84.6	85.2	300.0	329.8	0.0
기타	2.6	4.8	1.1	1.4	0.3	1.9	2.1	3.0	9.9	7.2	0.0
영업이익	**20.9**	**16.2**	**6.7**	**8.2**	**11.4**	**8.2**	**9.0**	**13.8**	**52.0**	**42.4**	**55.2**
(% QoQ)	13.4%	-22.7%	-58.5%	22.5%	38.7%	-28.3%	10.5%	53.0%			
(% YoY)	37.6%	111.4%	118.0%	-55.5%	-45.5%	-49.5%	34.6%	68.0%	17.2%	-18.5%	30.2%
영업이익률 (%)	**6.0%**	**5.0%**	**2.2%**	**2.7%**	**3.8%**	**2.9%**	**3.1%**	**4.4%**	**4.1%**	**3.6%**	**4.3%**

자료: 엠씨넥스, 메리츠증권 리서치센터

그림1 엠씨넥스 제품별 매출액 추이



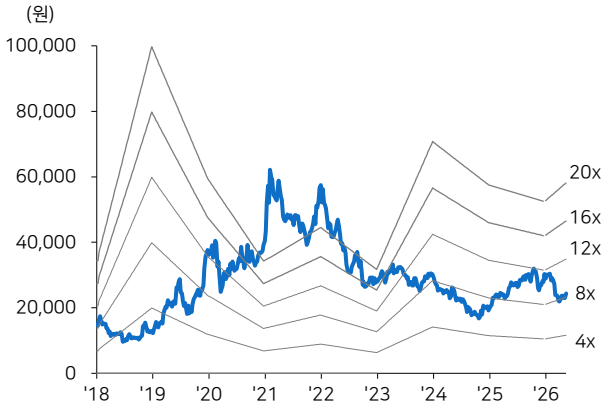
자료: 엠씨넥스, 메리츠증권 리서치센터

표3 엠씨넥스 적정주가 산정표

7(원)	값	비고
12MF EPS	2,907	
적정배수 (배)	11.3	'20년 이후 저점 평균 멀티플
적정가치	32,977	
적정주가	**33,000**	
현재주가	24,400	
상승여력 (%)	**35.2%**	

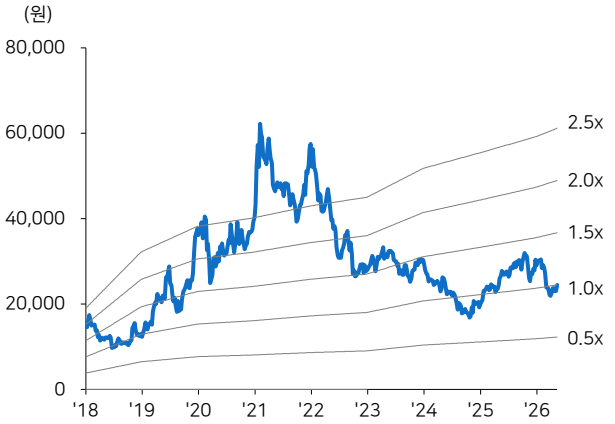
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 엠씨넥스 PER 밴드



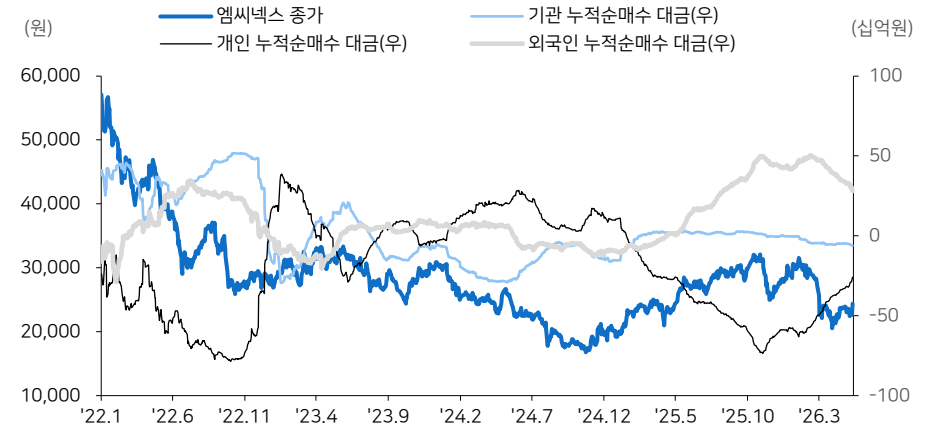
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림3 엠씨넥스 PBR 밴드



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림4 엠씨넥스 수급 추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

엠씨넥스 (097520)

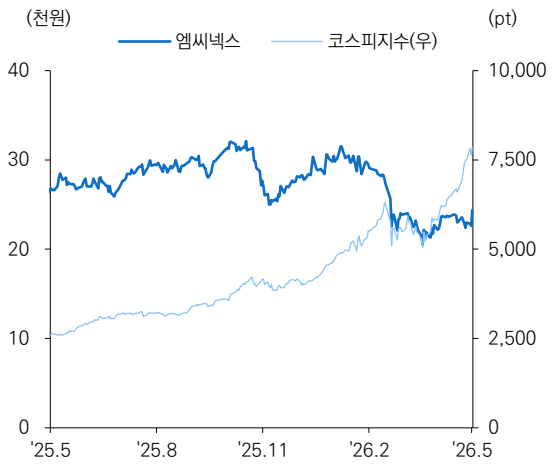
KOSPI	7,844.01pt
시가총액	4,246억원
발행주식수	1,740만주
유동주식비율	62.81%
외국인비중	15.54%
52주 최고/최저가	32,100원/20,500원
평균거래대금	12.7억원

주요주주(%)

민동욱 외 4 인	30.29

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	10.2	-10.0	-9.0
상대주가	-18.4	-52.1	-69.7

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	1,057.1	44.4	63.6	3,538	127.8	20,705	5.4	0.93	3.9	18.3	54.2
2025	1,279.2	52.0	51.6	2,877	-18.7	22,154	10.0	1.30	5.1	13.6	44.3
2026E	1,186.6	45.6	45.6	2,623	-8.8	23,660	9.3	1.03	3.8	11.4	37.4
2027E	1,283.2	55.2	58.5	3,362	28.2	25,905	7.3	0.94	3.3	13.6	35.3
2028E	1,368.4	63.0	56.4	3,242	-3.6	28,030	7.5	0.87	2.7	12.0	34.5

엠씨넥스 (097520)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**1,057.1**	**1,279.2**	**1,186.6**	**1,283.2**	**1,368.4**
매출액증가율(%)	13.4	21.0	-7.2	8.1	6.6
매출원가	943.2	1,165.4	1,069.5	1,153.1	1,229.6
매출총이익	113.9	113.8	117.2	130.2	138.8
판매관리비	69.5	61.8	71.5	74.9	75.8
영업이익	**44.4**	**52.0**	**45.6**	**55.2**	**63.0**
영업이익률(%)	4.2	4.1	3.8	4.3	4.6
금융손익	-4.0	0.0	1.4	3.4	5.9
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	18.7	7.5	10.8	14.5	0.0
세전계속사업이익	59.1	59.5	57.8	73.1	68.9
법인세비용	-4.5	8.0	12.1	14.6	12.5
당기순이익	**63.6**	**51.6**	**45.6**	**58.5**	**56.4**
지배주주지분 순이익	63.6	51.6	45.6	58.5	56.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**82.5**	**69.7**	**96.1**	**82.3**	**82.4**
당기순이익(손실)	63.6	51.6	45.6	58.5	56.4
유형자산상각비	44.7	46.7	54.1	51.4	40.5
무형자산상각비	1.7	1.9	1.4	1.1	0.9
운전자본의 증감	-41.6	-27.2	7.1	-10.8	-9.5
투자활동 현금흐름	**-24.1**	**-38.7**	**-26.8**	**-31.4**	**6.5**
유형자산의증가(CAPEX)	-36.5	-40.6	-40.0	-50.0	0.0
투자자산의감소(증가)	1.1	0.4	0.0	-0.0	-0.0
재무활동 현금흐름	**-33.5**	**-44.0**	**-23.9**	**-25.5**	**-20.1**
차입금의 증감	-2.6	-13.0	-6.8	-5.3	0.0
자본의 증가	-0.1	-15.7	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	26.7	-14.1	45.4	25.4	68.9
기초현금	9.2	35.9	21.8	67.1	92.5
기말현금	35.9	21.8	67.1	92.5	161.4

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	314.0	302.6	327.6	374.2	461.8
현금및현금성자산	35.9	21.8	67.1	92.5	161.4
매출채권	161.9	160.6	149.0	161.1	171.8
재고자산	106.6	91.2	84.6	91.5	97.6
비유동자산	260.1	253.8	238.3	235.8	194.4
유형자산	204.8	203.6	189.5	188.1	147.6
무형자산	9.3	7.1	5.6	4.5	3.6
투자자산	6.5	6.1	6.1	6.1	6.1
자산총계	**574.1**	**556.4**	**565.9**	**610.0**	**656.1**
유동부채	197.3	166.7	155.5	160.3	169.4
매입채무	123.5	110.3	102.3	110.6	118.0
단기차입금	44.4	31.4	24.7	24.7	24.7
유동성장기부채	0.0	0.0	5.3	0.0	0.0
비유동부채	4.6	4.2	-1.3	-1.1	-1.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	1.3	1.3	-4.0	-4.0	-4.0
부채총계	**201.9**	**170.9**	**154.2**	**159.2**	**168.4**
자본금	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0
자본잉여금	56.7	41.1	41.1	41.1	41.1
기타포괄이익누계액	17.8	9.2	9.2	9.2	9.2
이익잉여금	313.0	354.0	380.2	419.3	456.2
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**372.2**	**385.5**	**411.7**	**450.8**	**487.8**

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	58,798	71,381	68,192	73,742	78,637
EPS(지배주주)	3,538	2,877	2,623	3,362	3,242
CFPS	6,518	6,075	5,811	6,192	6,002
EBITDAPS	5,053	5,612	5,811	6,192	6,002
BPS	20,705	22,154	23,660	25,905	28,030
DPS	800	1,000	1,200	1,200	1,200
배당수익률(%)	4.2	3.5	4.9	4.9	4.9
Valuation(Multiple)					
PER	5.4	10.0	9.3	7.3	7.5
PCR	2.9	4.7	4.2	3.9	4.1
PSR	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3
PBR	0.93	1.30	1.03	0.94	0.87
EBITDA(십억원)	90.8	100.6	101.1	107.8	104.4
EV/EBITDA	3.9	5.1	3.8	3.3	2.7
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	18.3	13.6	11.4	13.6	12.0
EBITDA 이익률	8.6	7.9	8.5	8.4	7.6
부채비율	54.2	44.3	37.4	35.3	34.5
금융비용부담률	0.3	0.1	0.1	0.1	0.0
이자보상배율(x)	13.6	41.3	48.2	73.0	93.7
매출채권회전율(x)	6.9	7.9	7.7	8.3	8.2
재고자산회전율(x)	10.4	12.9	13.5	14.6	14.5

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

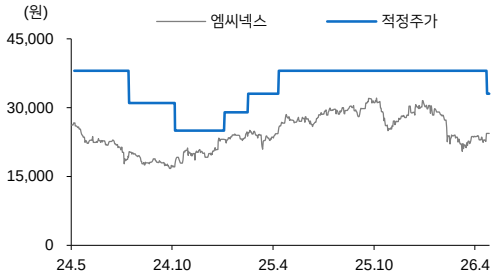
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026 년 3 월 31 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

엠씨넥스 (097520) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.05.08	기업브리프	Buy	38,000	양승수	-40.9	-29.9
2024.08.14	기업브리프	Buy	31,000	양승수	-40.8	-34.2
2024.11.04	기업브리프	Buy	25,000	양승수	-19.6	-6.6
2025.01.31	기업브리프	Buy	29,000	양승수	-18.5	-14.7
2025.03.14	기업브리프	Buy	33,000	양승수	-28.2	-24.1
2025.05.08	기업브리프	Buy	38,000	양승수	-27.4	-15.5
2026.05.08		1 년 경과			-38.9	-35.8
2026.05.14	기업브리프	Buy	33,000	양승수	-	-

주가 및 적정주가 변동추이