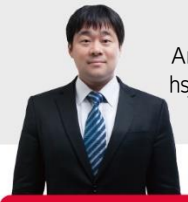
매커스 (093520)

EARNINGS REVIEW Company Analysis | Mid-Small Cap | 2026. 8. 14

성장성이 높다 FPGA



Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	33,000 원
현재주가	25,950 원
상승여력	27.2 %

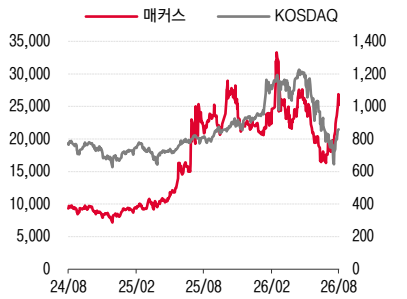
컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (8/13)		861.37 pt
시가총액		3,089 억원
발행주식수		11,902 천주
52 주 최고가/최저가		33,300 / 16,300 원
90 일 일평균거래대금		7.83 억원
외국인 지분율		31.4%
배당수익률(26.12E)		5.0%
BPS(26.12E)		12,226 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	39.9%
	6 개월	27.6%
	12 개월	25.1%
주주구성	자사주 (외 1 인)	29.2%
	신동철 (외 5 인)	14.9%
	Miri Capital	11.5%

Stock Price



2Q26 Review

동사의 2Q26 실적은 매출액 668억원(+1.8% yoy, +20.5% qoq), 영업이익 130억원(+39.7% yoy, +43.5% qoq), 순이익(지배주주) 141억원(+83.8% yoy, +94.3% qoq)을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치(Sales 577억원, OP 87억원) 대비 Sales +15.9%, OP +50.2% 상회한 수준이다. 기존 당사의 예상 실적이 보수적인 관점으로 적용(비메모리 반도체 유통 사업 특성상 분기별 실적을 가늠하기가 어렵기 때문)된 것이었으며, 2026년 하반기 ~ 2027년에도 보수적인 관점으로 추정하고 있다.

성장할 수 밖에 없는 전방 산업

동사가 공급하는 FPGA의 국내 전방 산업은 1)High-end 반도체 장비: 특히 HBM Tester(주요 고객사 Y사, D사 등 HBM Wafer Tester 생산) 기업들이 많기 때문에 공급 상황이 2026년 < 2027년 가능성이 높고, 2)방산: 미사일 내 Chip 탑재 등의 Case by Case 연결·호환 작업이 많은 부문에 사용되고 있다. 중요한 점은 미국 등 해외의 경우 FPGA 수요가 급증하고 있는 전방 산업이 AI 데이터센터라는 점이다. 향후 국내에서도 이러한 성장성이 부각될 것으로 기대된다.

자사주 소각 & DPS 확대

동사는 대규모 자사주 소각을 진행[2025년 ~ 2027년 매년 200만주(총 600만주) 자사주 처분 계획을 공시(2025년 7월)]하였고, 2025년 이미 200만주 소각, 2026년 4월 30일 226.1만주 소각(2026년 2월~4월 자사주 46.5만주 매입)을 진행하고 있다. 이는 2026년 16.0%, 2027년 16.8% 주식수 감소 ⇒ EPS 상승 요인으로 반영되어 2026년 ~ 2027년 EPS 고성장이 가능할 전망이다. 그리고 동사의 DPS는 2023년 150원 → 2024년 200원(Payout Ratio 9.4%) → 2025년 1,200원(Payout Ratio 45.1%)으로 크게 확대되었다. 동사는 2025년 ~ 2027년 별도 순이익의 30% 이상을 배당 or 자사주 매입/소각을 진행하는 주주환원 정책을 가지고 있기 때문에 2026년에도 고배당 정책이 유지될 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	199.6	227.2	257.7	285.1	312.6
영업이익	26.9	29.1	37.5	42.3	47.1
순이익	20.0	23.1	33.5	37.4	41.2
EPS (원)	1,240	1,628	2,753	3,675	4,050
증감률 (%)	-1.0	31.3	69.2	33.5	10.2
PER (x)	6.6	13.5	9.4	7.1	6.4
PBR (x)	1.2	2.5	2.1	1.5	1.3
영업이익률 (%)	13.5	12.8	14.6	14.8	15.1
EBITDA 마진 (%)	13.7	13.0	14.7	15.0	15.2
ROE (%)	18.6	19.3	24.4	23.1	21.8

주: IFRS 연결 기준
자료: 매커스, LS증권 리서치센터

표1 **2Q26 Review**

(억원)	2Q26	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	기존추정치	오차
매출액	668	657	1.8%	553	20.9%	577	15.9%
영업이익	130	93	39.7%	91	43.5%	87	50.2%
순이익	141	77	83.8%	73	94.3%	69	104.9%
OPM	19.5%	14.2%		16.4%		15.0%	
NPM	21.1%	11.7%		13.2%		12.0%	

자료: 매커스, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표2 **추정실적 변경**

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	2,382	2,578	2,577	2,851	8.2%	10.6%
영업이익	338	377	375	423	11.0%	12.3%
순이익	268	300	335	374	24.9%	24.6%

자료: 매커스, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표3 **분기실적 전망**

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E
매출액	662	657	493	460	553	668	671	672
YoY	*69.7%*	*57.6%*	*17.7%*	*-40.2%*	*-16.6%*	*1.8%*	*36.0%*	*46.1%*
매커스	636	640	487	425	540	624	645	644
매커스인베스트먼트	1	12	1	8	1	6	5	5
매커스시스템즈	25	5	8	25	12	51	20	23
YoY								
매커스	*65.3%*	*75.0%*	*21.4%*	*-35.5%*	*-15.1%*	*-2.4%*	*32.7%*	*51.5%*
매커스인베스트먼트	*49.6%*	*171.0%*	*114.7%*	*-61.6%*	*2.1%*	*-50.2%*	*597.0%*	*-43.0%*
매커스시스템즈	*449.0%*	*-89.9%*	*-53.5%*	*-72.1%*	*-53.8%*	*983.4%*	*5.0%*	*4.5%*
% of Sales								
매커스	96.0%	97.4%	98.6%	92.4%	97.6%	93.4%	96.2%	95.9%
매커스인베스트먼트	0.2%	1.9%	0.1%	1.8%	0.3%	0.9%	0.8%	0.7%
매커스시스템즈	3.8%	0.7%	1.7%	5.4%	2.1%	7.6%	3.0%	3.5%
영업이익	97	93	39	62	91	130	83	70
% of sales	14.6%	14.2%	7.8%	13.6%	16.4%	19.5%	12.4%	10.5%
YoY	*71.6%*	*70.5%*	*-31.0%*	*-38.8%*	*-6.1%*	*39.7%*	*116.5%*	*12.9%*
<별도기준>								
매출액	636	640	487	425	540	624	645	644
YoY	*65.3%*	*75.0%*	*21.4%*	*-35.5%*	*-15.1%*	*-2.4%*	*32.7%*	*51.5%*
영업이익	97	92	54	68	95	126	83	69
OPM	15.3%	14.3%	11.2%	15.9%	17.6%	20.2%	12.8%	10.8%
YoY	*66.9%*	*79.1%*	*-1.0%*	*-19.1%*	*-2.1%*	*37.7%*	*51.8%*	*2.7%*
QoQ	16.1%	-5.7%	-40.5%	24.2%	40.5%	32.7%	-34.4%	-16.0%

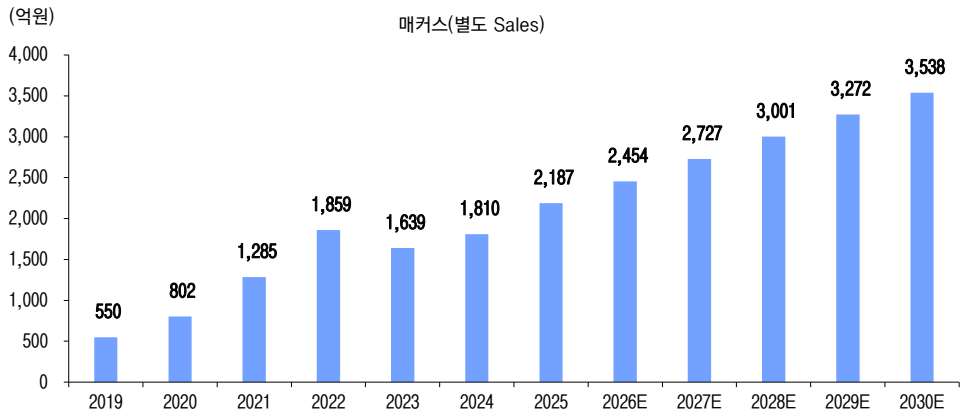
자료: 매커스, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표4 **연간실적 전망**

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,407	1,938	1,754	1,996	2,272	2,577	2,851	3,126
YoY	*61.9%*	*37.7%*	*-9.5%*	*13.8%*	*13.9%*	*13.4%*	*10.7%*	*9.6%*
매커스	1,285	1,859	1,639	1,810	2,187	2,454	2,727	3,001
매커스인베스트먼트	91	22	20	27	23	17	15	14
매커스시스템즈	32	58	95	159	63	106	109	112
YoY								
매커스	*60.3%*	*44.6%*	*-11.8%*	*10.4%*	*20.8%*	*12.2%*	*11.1%*	*10.0%*
매커스인베스트먼트	*789.0%*	*-76.3%*	*-5.2%*	*31.7%*	*-16.0%*	*-23.4%*	*-11.7%*	*-11.1%*
매커스시스템즈	*-44.9%*	*82.2%*	*64.2%*	*67.9%*	*-60.6%*	*69.2%*	*3.0%*	*2.9%*
% of Sales								
매커스	91.3%	95.9%	93.4%	90.7%	96.3%	95.2%	95.6%	96.0%
매커스인베스트먼트	6.5%	1.1%	1.2%	1.3%	1.0%	0.7%	0.5%	0.4%
매커스시스템즈	2.2%	3.0%	5.4%	8.0%	2.8%	4.1%	3.8%	3.6%
영업이익	260	315	263	269	291	375	423	471
% of sales	18.5%	16.2%	15.0%	13.5%	12.8%	14.6%	14.8%	15.1%
YoY	*175.0%*	*20.9%*	*-16.2%*	*2.0%*	*8.2%*	*28.9%*	*12.8%*	*11.4%*
<별도기준>								
매출액	1,285	1,859	1,639	1,810	2,187	2,454	2,727	3,001
YoY	*60.3%*	*44.6%*	*-11.8%*	*10.4%*	*20.8%*	*12.2%*	*11.1%*	*10.0%*
영업이익	204	333	285	248	311	373	423	471
OPM	15.8%	17.9%	17.4%	13.7%	14.2%	15.2%	15.5%	15.7%
YoY	*118.3%*	*63.8%*	*-14.6%*	*-12.9%*	*25.4%*	*20.1%*	*13.3%*	*11.4%*

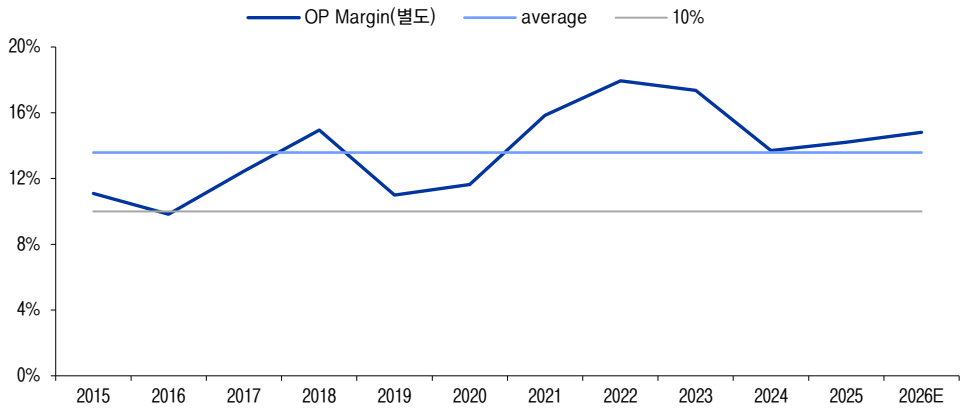
자료: 매커스, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림1 **매커스 별도 매출액 추이**



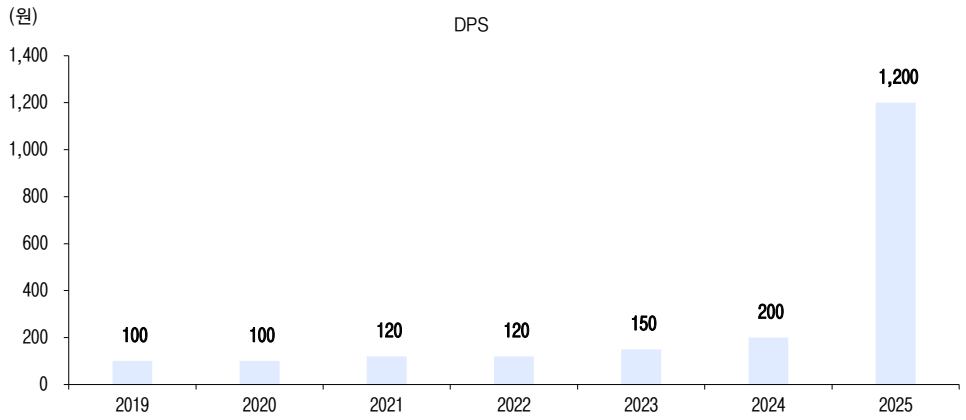
자료: 매커스, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림2 **매커스 별도 OP Margin 추이: 10% 이상 유지 ⇒ 기술력 설명**



자료: 매커스, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림3 **매커스 DPS 추이: 주주환원 적극적으로 전환**



자료: 매커스, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

LS증권 리서치센터

매커스 (093520)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	399.1	222.8	259.3	292.8	328.0
현금 및 현금성자산	47.4	94.7	118.6	139.3	161.6
매출채권 및 기타채권	49.5	22.7	28.7	31.7	34.8
재고자산	69.3	77.2	83.1	91.9	100.8
기타유동자산	232.9	28.1	29.0	29.9	30.8
비유동자산	10.1	12.3	14.9	17.8	21.2
관계기업투자등	1.6	2.7	3.1	3.4	3.8
유형자산	4.5	4.5	6.1	8.0	10.5
무형자산	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
자산총계	**409.2**	**235.0**	**274.1**	**310.6**	**349.1**
유동부채	295.2	108.5	124.5	134.9	145.3
매입채무 및 기타재무	265.5	82.5	98.6	109.2	119.7
단기금융부채	27.4	19.2	19.0	18.8	18.6
기타유동부채	2.3	6.8	6.9	7.0	7.0
비유동부채	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
장기금융부채	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
부채총계	**295.8**	**108.9**	**125.0**	**135.4**	**145.8**
지배주주지분	113.2	125.7	148.7	174.8	202.9
자본금	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1
자본잉여금	8.1	7.9	7.9	7.9	7.9
이익잉여금	133.6	143.0	166.0	192.1	220.2
비지배주주지분(연결)	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5
자본총계	**113.4**	**126.1**	**149.2**	**175.2**	**203.4**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**199.6**	**227.2**	**257.7**	**285.1**	**312.6**
매출원가	157.7	179.9	204.5	225.5	246.5
매출총이익	**41.9**	**47.4**	**53.2**	**59.6**	**66.1**
판매비 및 관리비	15.0	18.3	15.7	17.3	19.0
영업이익	**26.9**	**29.1**	**37.5**	**42.3**	**47.1**
(EBITDA)	27.2	29.5	37.9	42.8	47.6
금융손익	-0.7	0.5	0.6	0.8	1.1
이자비용	1.6	1.2	1.6	1.6	1.6
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.6	0.2	5.1	5.1	5.0
세전계속사업이익	**25.6**	**29.8**	**43.2**	**48.2**	**53.2**
계속사업법인세비용	5.3	6.7	9.6	10.8	11.9
계속사업이익	20.2	23.1	33.6	37.5	41.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**20.2**	**23.1**	**33.6**	**37.5**	**41.3**
지배주주	20.0	23.1	33.5	37.4	41.2
총포괄이익	**19.7**	**23.2**	**33.6**	**37.5**	**41.3**
매출총이익률 (%)	21.0	20.8	20.6	20.9	21.1
영업이익률 (%)	13.5	12.8	14.6	14.8	15.1
EBITDA 마진률 (%)	13.7	13.0	14.7	15.0	15.2
당기순이익률 (%)	10.1	10.2	13.0	13.1	13.2
ROA (%)	5.7	7.2	13.2	12.8	12.5
ROE (%)	18.6	19.3	24.4	23.1	21.8
ROIC (%)	20.0	32.4	61.8	67.2	67.9

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**49.4**	**71.0**	**36.7**	**35.0**	**38.8**
당기순이익(손실)	20.2	23.1	33.6	37.5	41.3
비현금수익비용가감	5.1	8.7	-0.4	-0.3	-0.2
유형자산감가상각비	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	4.8	8.4	-0.8	-0.7	-0.7
영업활동 자산부채변동	28.4	42.7	3.5	-2.2	-2.2
매출채권 감소(증가)	-27.3	25.3	-6.0	-3.1	-3.1
재고자산 감소(증가)	11.3	-7.1	-5.9	-8.9	-8.9
매입채무 증가(감소)	108.2	-178.2	16.2	10.5	10.5
기타자산, 부채변동	-63.7	202.6	-0.8	-0.8	-0.8
투자활동 현금흐름	**0.1**	**-4.4**	**-2.3**	**-2.8**	**-3.3**
유형자산처분(취득)	-0.1	-4.1	-1.9	-2.4	-2.9
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	0.1	0.1	-0.4	-0.3	-0.3
기타투자활동	0.1	-0.4	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**-23.3**	**-18.7**	**-10.6**	**-11.5**	**-12.4**
차입금의 증가(감소)	-14.9	-8.5	-0.2	-0.2	-0.2
자본의 증가(감소)	-8.4	-10.2	-10.4	-11.3	-12.2
배당금의 지급	1.5	1.9	-10.4	-11.3	-12.2
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**26.1**	**47.3**	**23.8**	**20.7**	**23.2**
기초현금	21.3	47.4	94.7	118.6	139.3
기말현금	47.4	94.7	118.6	139.3	162.5

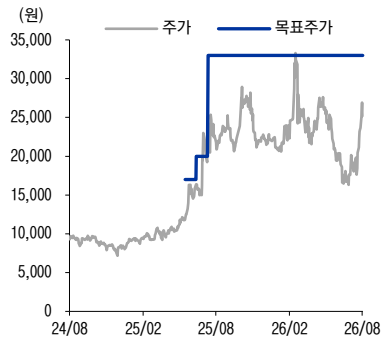
자료: 매커스, LS증권 리서치센터

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	6.6	13.5	9.4	7.1	6.4
P/B	1.2	2.5	2.1	1.5	1.3
EV/EBITDA	4.1	8.0	5.5	4.4	3.5
P/CF	5.2	9.8	9.5	7.1	6.4
배당수익률 (%)	2.4	5.5	5.0	5.4	5.8
성장성 (%)					
매출액	13.8	13.9	13.4	10.7	9.6
영업이익	2.0	8.2	28.9	12.8	11.4
세전이익	0.0	16.5	45.2	11.6	10.2
당기순이익	-0.5	14.2	45.3	11.6	10.2
EPS	-1.0	31.3	69.2	33.5	10.2
안정성 (%)					
부채비율	260.9	86.4	83.8	77.2	71.4
유동비율	135.2	205.3	208.2	217.0	226.3
순차입금/자기자본(x)	-17.8	-59.9	-66.7	-68.8	-70.5
영업이익/금융비용(x)	16.7	25.0	22.8	25.9	28.9
총차입금 (십억원)	27.6	19.2	19.0	18.8	18.6
순차입금 (십억원)	-20.2	-75.6	-99.6	-120.5	-143.9
주당지표(원)					
EPS	1,240	1,628	2,753	3,675	4,050
BPS	7,004	8,872	12,226	17,196	20,049
CFPS	1,570	2,248	2,732	3,661	4,040
DPS	200	1,200	1,300	1,400	1,500

LS증권 리서치센터

매커스 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2025.05.27	신규	정홍식			
2025.05.27	Buy	17,000	-4.1		-14.4
2025.06.24	Buy	20,000	25.0		-8.2
2025.07.23	Buy	33,000	0.9		-30.2
2026.07.24	Buy	33,000			

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (매커스)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	90.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	9.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.7.1 ~ 2026.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)