

자화전자 (033240)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

62,000

유지

현재주가

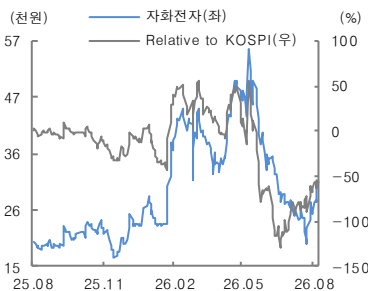
30,800

(26.08.14)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	6977.94
시가총액	665십억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	11십억원
52주 최고/최저	55,700원 / 16,690원
120일 평균거래대금	83억원
외국인지분율	13.97%
주요주주	김상면 외 3 인 36.87%

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	26.0	-35.6	-26.9	67.5
상대수익률	23.8	-26.3	-42.3	-22.6



2Q 실적도 깜작!

- 2Q26 매출(2,352억원)과 영업이익(225억원)은 호조, 추정을 상회
- 북미향 액츄에이터(OIS) 매출 증가 및 점유율 확대
- 2026년 1조원 매출을 예상, 영업이익(921억원)도 최고 추정

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 62,000원 유지

2026년 2Q 매출은 2,351.9억원(+40.1% yoy/-9.8% qoq), 영업이익은 224.5억 원(흑전 yoy/-8.9% qoq) 기록. 종전 추정대비 매출(2,073억원)은 13.4%, 영업이익(94억원)은 139.4%씩 상회 등 기대 이상의 실적으로 평가. 2026년/2027년 주 당순이익(EPS)을 종전대비 각각 14.8%, 21.6%씩 상향, 목표주가는 62,000원 (2026년 주당순이익(EPS) X 목표 P/E 13.9배 적용, 실적 호조 구간의 평균) 및 투 자의견은 매수(BUY) 유지. 밸류에이션 저평가, 애플내 점유율 증가 가능성과 로봇 분야로 액츄에이터 사업다각화 추진을 반영하면 밸류에이션의 재평가는 가능하다고 판단. 비중확대 유지

2H26 매출과 영업이익은 각각 50.7%(yoy), 흑자전환(yoy) 기록

2026년 2Q 포함한 상반기 매출은 4,959억원, 영업이익은 471억원으로 전년대비 각각 +50.7%, 흑자전환 등 큰 폭의 성장을 시현. 아이폰 17 판매 호조가 예상을 상회한 가운데 상반기에 경쟁사대비 점유율이 확대되면서 매출 증가가 추정을 상 회. 2026년 상반기 영업이익률은 9.5%로 전년대비 10.8%p 확대. 우호적인 원달 러 환율 및 고부가 중심으로 수출 개선, 가동율 최적화로 믹스 효과가 추가된 것으 로 분석

상반기 실적을 반영하면 최초로 2026년 매출은 1조원(+18.5% yoy), 영업이익은 921억원(119.3% yoy)으로 추정. 삼성전자와 중국 중심에서 애플향으로 거래선 다 변화 효과가 본격화된 것으로 분석. 글로벌 스마트폰 업체 대상으로 폴디드층에 적용된 액츄에이터(OIS)를 모두 공급한 유일한 동시에 기술력을 인정받은 것으로 평가. 스마트폰용 폴디드층에 적용된 액츄에이터를 바탕으로 로봇 / 휴머노이드 분야로 다각화를 추진 중. 기술의 연관성과 액츄에이터 분야에서 브랜드 경쟁력을 반영하면 신규 사업에서 매출 가시화는 2027년 예상

(단위: 십억원 %)

구분	2Q25	1Q26	2Q26			3Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정
매출액	168	261	207	235	40.1	-9.8	207	257
영업이익	-9	25	9	22	흑전	-8.9	9	22
순이익	-16	37	7	17	흑전	-52.3	7	20

자료: 자화전자, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	681	849	1,006	1,006	1,068
영업이익	45	42	92	92	97
세전순이익	20	44	115	116	122
총당순이익	17	47	96	95	100
자비자분순이익	17	47	96	95	100
EPS	750	2,150	4,449	4,403	4,615
PER	15.7	12.0	6.9	7.0	6.7
BPS	18,078	20,286	25,001	29,440	34,057
PBR	0.7	1.3	1.2	1.0	0.9
ROE	4.3	11.2	19.5	16.2	14.5

주: EPS와 BPS, ROE는 자비자분 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	1,019	1,017	1,006	1,006	-1.3	-1.0
판매비와 관리비	123	127	138	148	11.9	15.9
영업이익	82	79	92	92	11.7	16.9
영업이익률	8.1	7.8	9.2	9.2	1.1	1.4
영업외손익	13	16	23	24	70.1	44.7
세전순이익	96	95	115	116	19.9	21.6
자비자분순이익	84	78	96	95	14.8	21.6
순이익률	8.2	7.7	9.6	9.5	1.3	1.8
EPS(자비자분순이익)	3,877	3,620	4,449	4,403	14.8	21.6

자료: 자화전자, 대신증권 Research Center

표 1. 자화전자 사업부문별 영업실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2Q	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
매출액	161.2	167.8	255.9	264.0	260.7	235.2	257.5	252.3	848.9	1,005.6	1,006.4
증감률(yoy)	-12.2%	27.9%	44.2%	39.8%	61.7%	40.1%	0.6%	-4.4%	24.6%	18.5%	0.1%
증감률(qoq)	-14.6%	4.1%	52.5%	3.2%	-1.2%	-9.8%	9.5%	-2.0%			
액추에이터	143.9	150.8	238.5	246.0	243.6	217.2	239.0	233.4	779.1	933.2	932.2
기타	17.3	17.0	17.4	18.0	17.0	18.0	18.5	18.9	69.8	72.4	74.2
매출비중 (%)											
통신기기(Auto, Motor)	89.3%	89.9%	93.2%	93.2%	93.5%	92.3%	92.8%	92.5%	91.8%	92.8%	92.6%
기타	10.7%	10.1%	6.8%	6.8%	6.5%	7.7%	7.2%	7.5%	8.2%	7.2%	7.4%
영업이익	5.0	-9.2	19.4	26.7	24.6	22.5	21.7	23.3	42.0	92.1	92.3
이익률	3.1%	-5.5%	7.6%	10.1%	9.5%	9.5%	8.4%	9.3%	4.9%	9.2%	9.2%
YoY	-71.7%	적전	198.9%	92.6%	389.0%	흑전	11.5%	-12.7%	-6.6%	119.3%	0.2%
QoQ	-63.7%	적전	흑전	37.6%	-7.8%	-8.9%	-3.5%	7.8%			
세전이익	6.9	-17.0	24.8	29.0	38.2	25.3	24.9	26.6	43.7	114.9	116.0
이익률	4.3%	-10.1%	9.7%	11.0%	14.7%	10.7%	9.7%	10.5%	5.2%	11.4%	11.5%
자비배분순이익	5.1	-16.1	23.9	34.2	36.6	17.5	20.4	21.8	47.1	96.2	95.1
이익률	3.2%	-9.6%	9.4%	12.9%	14.0%	7.4%	7.9%	8.6%	5.6%	9.6%	9.5%

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

자료: 자화전자, 대산증권 Research Center

표 1. 자화전자 사업부문별 영업실적 전망(수정 전)

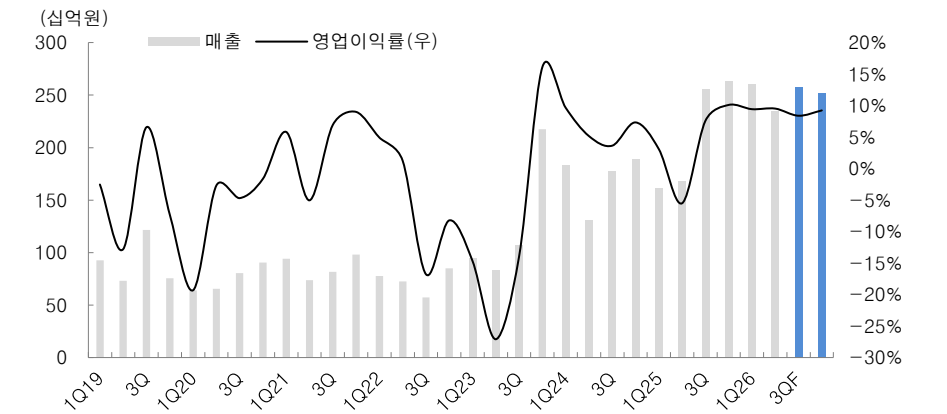
(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
매출액	161.2	167.8	255.9	264.0	260.7	207.3	280.7	269.8	848.9	1,018.5	1,017.0
증감률(yoy)	-12.2%	27.9%	44.2%	39.8%	61.7%	23.5%	9.7%	2.2%	24.6%	20.0%	-0.1%
증감률(qoq)	-14.6%	4.1%	52.5%	3.2%	-1.2%	-20.5%	35.4%	-3.9%			
액추에이터	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	17.0	17.9	18.4	18.8	69.8	72.1	73.7
매출비중 (%)											
통신기기(Auto, Motor)	89.3%	89.9%	93.2%	93.2%	93.5%	91.4%	93.5%	93.0%	91.8%	92.9%	92.8%
기타	10.7%	10.1%	6.8%	6.8%	6.5%	8.6%	6.5%	7.0%	8.2%	7.1%	7.2%
영업이익	5.0	-9.2	19.4	26.7	24.6	9.4	23.6	24.8	42.0	82.4	79.0
이익률	3.1%	-5.5%	7.6%	10.1%	9.5%	4.5%	8.4%	9.2%	4.9%	8.1%	7.8%
YoY	-71.7%	적전	198.9%	92.6%	389.0%	흑전	21.6%	-7.1%	-6.6%	96.3%	-4.2%
QoQ	-63.7%	적전	흑전	37.6%	-7.8%	-62.0%	152.3%	5.1%			
세전이익	6.9	-17.0	24.8	29.0	38.2	8.7	23.6	25.3	43.7	95.9	95.4
이익률	4.3%	-10.1%	9.7%	11.0%	14.7%	4.2%	8.4%	9.4%	5.2%	9.4%	9.4%
자비배분순이익	5.1	-16.1	23.9	34.2	36.6	7.2	19.4	20.7	47.1	83.9	78.2
이익률	3.2%	-9.6%	9.4%	12.9%	14.0%	3.4%	6.9%	7.7%	5.6%	8.2%	7.7%

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

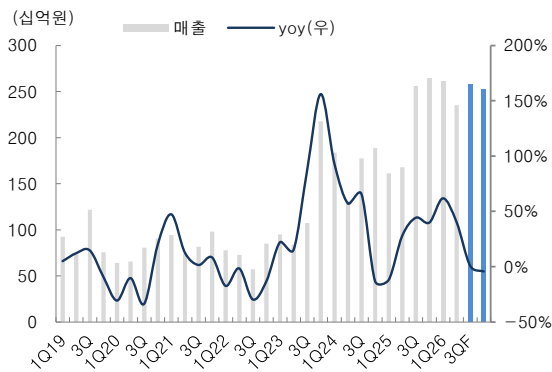
자료: 자화전자, 대산증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



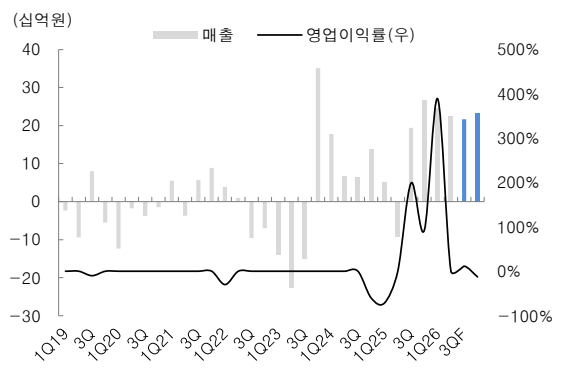
자료: 자화전자, 대신증권 Research Center

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

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	681	849	1,006	1,006	1,068
매출원가	557	706	775	766	816
매출총이익	124	143	230	240	252
판매비와관리비	79	101	138	148	155
영업이익	45	42	92	92	97
영업외수익	66	49	92	92	91
EBITDA	103	112	164	177	193
영업외손익	-25	2	23	24	24
관계기업손익	-6	5	5	6	6
금융수익	40	37	34	34	34
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-41	-45	-41	-41	-41
외환관련손실	19	33	28	28	28
기타	-18	6	24	25	25
법인세비용차감전순이익	20	44	115	116	122
법인세비용	-3	3	-19	-21	-22
계속사업순이익	17	47	96	95	100
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	17	47	96	95	100
당기순이익	24	56	96	95	93
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	17	47	96	95	100
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	1	1	1	1
포괄순이익	19	48	97	96	100
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	19	48	97	96	100

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	750	2,150	4,449	4,403	4,615
PER	15.7	12.0	6.9	7.0	6.7
BPS	18,078	20,286	25,001	29,440	34,057
PBR	0.7	1.3	1.2	1.0	0.9
EBITDAPS	4,648	5,126	7,571	8,186	8,932
EV/EBITDA	3.9	6.3	4.7	4.2	3.8
SPS	30,743	38,729	46,482	46,581	49,447
PSR	0.4	0.7	0.7	0.7	0.6
CFPS	5,451	5,728	8,982	9,618	10,364
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액증가율	35.3	246	18.5	0.1	6.2
영업이익증가율	흑전	-6.6	119.3	0.2	5.3
순이익증가율	흑전	183.6	104.2	-1.2	4.8
수익성					
ROIC	7.3	8.3	12.7	11.3	10.9
ROA	6.4	5.6	11.2	10.1	9.6
ROE	4.3	11.2	19.5	16.2	14.5
안정성					
부채비율	79.2	74.9	61.1	51.5	43.8
순차입금비율	34.3	33.4	20.5	13.5	8.6
이자보상배율	4.7	7.2	13.6	13.8	15.2

자료: 지화전자, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	335	339	370	391	423
현금및현금성자산	59	43	72	93	108
매출채권 및 기타채권	172	171	168	168	179
재고자산	76	96	101	101	107
기타유동자산	28	29	29	30	30
비유동자산	383	439	502	572	635
유형자산	304	351	410	475	532
관계기업투자지급	24	29	34	39	46
기타비유동자산	55	59	58	57	57
자산총계	718	778	872	964	1,058
유동부채	311	326	324	321	316
매입채무 및 기타채무	90	103	109	109	112
차입금	168	171	162	159	151
유동상채무	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	327	322
자본계분	401	445	541	636	736
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	164	163	163	163	163
이익잉여금	234	275	371	466	566
기타자본변동	-8	-4	-4	-4	-4
비자본계분	0	0	0	0	0
자본총계	401	445	541	636	736
순차입금	138	149	111	86	63

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	108	103	172	179	180
당기순이익	17	47	96	95	100
비현금항목의가감	104	78	98	113	124
감가상각비	58	70	72	85	96
외환손익	-7	3	-1	-1	-1
자산평가손익	6	-5	-5	-6	-6
기타	47	9	33	35	36
자산부채의증감	-11	-17	2	-3	-17
기타현금흐름	-2	-5	-24	-26	-27
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
현금의증감	3	-16	29	21	15
기초 현금	56	59	43	72	93
기말 현금	59	43	72	93	108
NOPLAT	37	45	77	76	80
FCF	28	-3	16	8	20

[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	26.08.18	26.05.18	26.04.16	26.02.09	25.11.14	25.09.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	62,000	62,000	50,000	45,000	27,000	27,000
과다율(평균%)		(50.38)	(5.83)	(14.71)	(15.57)	(19.71)
과다율(최대/최소%)		(20.00)	11.40	(1.33)	42.04	(12.96)

제시일자	25.08.14	25.05.16	25.02.16	24.11.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	23,000	18,000	22,000	25,000
과다율(평균%)	(16.18)	(13.32)	(42.96)	(47.42)
과다율(최대/최소%)	(2.61)	9.33	(30.00)	(28.64)

제시일자	25.08.14	25.05.16	25.02.16	24.11.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	23,000	18,000	22,000	25,000
과다율(평균%)	(16.18)	(13.32)	(42.96)	(47.42)
과다율(최대/최소%)	(2.61)	9.33	(30.00)	(28.64)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20260814)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	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 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상