



Not Rated

목표주가(12M) Not Rated
현재주가(08.19) 8,360원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,869.83
52주 최고/최저(원)	14,700/5,950
시가총액(십억원)	438.7
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	52,470.1
60일 평균 거래량(천주)	176.0
60일 평균 거래대금(십억원)	1.4
외국인지분율(%)	6.05
주요주주 지분율(%)	
엠에스오토텍 외 1인	45.45

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,682	1,765
영업이익(십억원)	117	139
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	1,534	1,753
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	1,515	1,739	1,574	1,619
영업이익	127	208	148	103
세전이익	123	200	169	91
순이익	86	153	129	68
EPS	1,634	2,909	2,460	1,302
증감율	76.1	78.0	(15.4)	(47.1)
PER	8.8	6.5	4.2	6.9
PBR	2.0	1.9	0.8	0.6
EV/EBITDA	5.5	3.9	2.4	2.5
ROE	22.3	28.5	18.5	9.0
BPS	7,315	10,199	13,293	14,406
DPS	0	100	150	100



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 박태웅 taewoongpark@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 19일 | 기업분석

명신산업 (009900)

실적은 반등, 밸류에이션은 지배구조에 할인

2Q26 Review: 영업이익률 8.9% 기록

명신산업의 2분기 매출액/영업이익은 전년 동기대비 25%/72% 증가한 4,971억원/441억원(영업이익률 8.9%, +2.5%p (YoY))을 기록했다. 현대차/기아향 매출액(비중 47%)이 브라질법인의 연결 편입과 베트남 물량의 증가 등에 힘입어 44% (YoY) 증가했고, 글로벌 EV 업체향 매출액(비중 53%)도 고객사 생산 증가와 원/달러 환율 상승으로 11% (YoY) 증가했다. 미국 법인을 합산 매출액이 7% (YoY) 증가했는데, 캘리포니아에 위치한 심원미국의 매출액이 7% (YoY) 감소했지만, 텍사스에 위치한 심원북미의 매출액이 고객사의 생산 증가로 44% (YoY) 증가했다. 중국 법인들 합산 매출액은 중국에서 생산하는 베트남 물량의 증가(현대차+빈패스트)가 기여하면서 21% (YoY) 증가했고, 2025년 7월 연결 편입된 명신브라질 매출액이 654억원으로 신규 기여했다. 영업이익률은 2.5%p (YoY), 3.9%p (QoQ) 상승한 8.9%였는데, 외형 성장으로 고정비 부담이 완화되었고(상반기 가동률 81.5%로 +4.8%p (YoY)), 전년 동기대비 미국 관세율이 인하된 영향이다. 영업이익 증가와 함께 영업외 외환손익이 +301억원 (YoY) 개선되면서 세전이익/순이익/지배주주순이익은 각각 320%/117%/113% (YoY) 증가한 404억원/302억원/295억원을 기록했다.

2026년 매출액/영업이익 14%/31% 증가 예상

명신산업은 매출액의 절반이 현대차/기아, 다른 절반이 글로벌 EV업체로부터 발생하는 구조이기 때문에 해당 고객들의 생산에 따라 영향을 받을 수 밖에 없다. 현대차/기아향 매출액은 2026년 26% 증가할 것으로 전망한다. 현대차/기아의 글로벌 생산 증가율이 낮겠지만, 명신산업이 담당하는 미국은 상대적으로 호조이고, 브라질 법인의 편입 효과가 3분기까지 이어지며(2027년 이후 신차 효과도 기대), 중국에서 생산/수출하는 베트남 물량이 증가하는 효과를 기대할 수 있기 때문이다. 글로벌EV향 매출액은 최근 2년간 감소했지만, 1분기를 저점으로 고객사 생산이 증가하고 있어 2026년 4% 증가할 것으로 예상한다. 외형 성장과 함께 관세를 하락으로 수익성도 개선될 것으로 보인다. 이에 2026년 매출액/영업이익은 14%/31% 증가한 1.84조원/1,348억원(영업이익률 7.3%, +1.0%p)으로 전망한다.

P/E Multiple은 낮아 보이지만, 그룹 내 지배구조상 할인 요인이 존재

현재 주가는 2026년 예상 실적 기준 P/E 4배 중반, P/B 0.5배 수준이다. 최근 2년간 매출액이 감소했지만, 2026년에는 3년만에 매출액과 이익이 증가할 것으로 전망되는 바 현재의 P/E Multiple은 언뜻 낮아 보인다. 하지만, 대주주인 엠에스오토텍(명신산업의 지분 45.4% 보유)의 명신산업 주식을 대상으로 한 EB 발행(2026년 5월, 660억원, 명신산업 주식 483.7만주/9.22% 대상, 교환가액 13,644원, 교환청구기간 2026/6/22~2031/4/22, 조기상환청구권 2028/05/15)으로 그룹 내 지배구조 이슈는 계속 부담을 주고 있다. EB가 신주 발행이 아닌 기존 주식을 대상으로 한 교환사채이고, 교환가액이 현재 주가보다 크게 높으며, 리픽싱 조항도 없어 당장의 오버행 부담은 제한적이다. 하지만, 그룹 내 관계사인 ㈜명신(엠에스오토텍이 지분 92.9% 보유)의 차입금 부담을 엠에스오토텍이 금전대여 등으로 지원하는 과정에서 명신산업의 지분이 활용되는 구조가 Valuation 할인 요인이라는 판단이다.

도표 1. 명신산업의 연결 실적 추이

(단위: 십억원)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2023	2024	2025
매출액	401.6	397.6	384.8	389.8	359.6	398.9	443.3	417.3	412.0	497.1	1,738.9	1,573.8	1,619.2
HMG	134.4	142.4	123.2	144.2	143.4	161.1	175.6	208.7	209.8	232.4	529.8	544.2	688.8
글로벌EV	267.3	255.2	261.5	245.6	216.3	237.7	267.7	208.6	202.3	264.6	1,209.1	1,029.6	930.3
(매출액 증가율)	-8%	-15%	-3%	-12%	-10%	0%	15%	7%	15%	25%	15%	-9%	3%
HMG	5%	8%	-3%	0%	7%	13%	42%	45%	46%	44%	13%	3%	27%
글로벌EV	-13%	-24%	-2%	-17%	-19%	-7%	2%	-15%	-6%	11%	16%	-15%	-10%
(매출 비중)													
HMG	33%	36%	32%	37%	40%	40%	40%	50%	51%	47%	30%	35%	43%
글로벌EV	67%	64%	68%	63%	60%	60%	60%	50%	49%	53%	70%	65%	57%
(법인별 매출액)													
명신산업	49.8	45.0	43.6	37.9	44.9	42.4	38.2	38.5	42.5	49.1	167.0	176.3	164.1
심원테크	146.7	137.2	100.6	81.2	95.0	97.8	92.1	60.5	83.4	101.8	401.1	465.7	345.3
심원개발	103.2	102.3	92.5	109.7	102.5	110.7	102.1	89.8	99.6	103.0	409.3	407.7	405.1
심원미국	118.9	136.9	130.5	129.5	131.6	135.2	132.0	114.4	97.9	127.6	649.4	515.9	513.2
심원상속	32.4	20.6	25.9	26.2	19.7	6.8	5.6	13.9	19.0	19.0	119.9	105.2	46.0
심원남경	0.0	0.0	0.0	0.3	0.2	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	77.8	0.3	0.4
심원상해	92.4	77.8	98.3	88.9	57.5	65.6	75.4	72.3	65.6	69.2	352.0	357.4	270.8
심원북미	69.6	61.6	52.7	40.5	34.7	43.7	57.4	52.1	48.7	62.9	223.1	224.3	187.9
명신브라질							29.3	41.5	38.6	65.4			70.8
명신미국							0.0	0.3	0.1	0.0			0.3
(연결 제거)	-211.4	-183.9	-159.3	-124.4	-126.3	-103.5	-88.7	-66.1	-83.3	-100.9	-660.7	-678.9	-384.7
(지역별 매출액)													
한국	299.8	284.5	236.6	228.8	242.4	250.9	259.3	161.9	225.5	253.8	977.4	1,049.7	914.5
해외	313.3	297.0	307.4	285.4	243.6	251.5	299.7	294.6	269.9	344.1	1,422.3	1,203.0	1,089.3
(연결 제거)	-211.4	-183.9	-159.3	-124.3	-126.3	-103.5	-88.7	-66.1	-83.3	-100.9	-660.8	-678.9	-384.7
영업이익	44.1	42.3	38.9	22.8	30.1	25.7	36.3	10.5	20.6	44.1	208.1	148.1	102.6
(영업이익률)	11.0%	10.6%	10.1%	5.8%	8.4%	6.4%	8.2%	2.5%	5.0%	8.9%	12.0%	9.4%	6.3%
(증가율, yoy)	-7.6%	-45.4%	-4.4%	-46.0%	-31.8%	-39.3%	-6.6%	-54.0%	-31.5%	71.8%	64.0%	-28.8%	-30.7%
(지역별 영업이익)													
한국	32.9	25.4	18.6	10.7	14.8	16.0	17.5	-0.6	12.3	19.7	92.0	87.6	47.7
해외	25.5	18.9	16.8	10.7	14.6	10.6	14.7	8.8	12.8	22.2	109.8	71.9	48.6
(연결 제거)	-14.2	-2.1	3.5	1.4	0.7	-0.9	4.2	2.3	-4.5	2.3	6.2	-11.4	6.2
(지역별 영업이익률)													
한국	11.0%	8.9%	7.9%	4.7%	6.1%	6.4%	6.7%	-0.4%	5.4%	7.8%	9.4%	8.3%	5.2%
해외	8.1%	6.4%	5.5%	3.7%	6.0%	4.2%	4.9%	3.0%	4.8%	6.5%	7.7%	6.0%	4.5%
세전이익	50.2	46.7	26.1	45.5	28.6	9.6	47.5	5.4	30.2	40.4	200.4	168.5	91.2
순이익	38.4	34.9	20.3	35.5	16.7	13.9	32.9	4.8	22.3	30.2	152.7	129.1	68.3

주: 2026년부터 해외 법인의 이익이 통합되어 발표

자료: 명신산업, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	1,108	1,515	1,739	1,574	1,619
매출원가	1,005	1,314	1,454	1,349	1,437
매출총이익	103	201	285	225	182
판매비	46	75	77	76	80
영업이익	56	127	208	148	103
금융손익	3	(5)	(12)	16	(14)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(1)	2	4	5	3
세전이익	58	123	200	169	91
법인세	13	37	48	39	23
계속사업이익	45	86	153	129	68
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	45	86	153	129	68
비배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	45	86	153	129	68
지배주주지분포괄이익	57	87	151	168	72
NOPAT	44	88	159	113	77
EBITDA	81	166	252	198	165
성장성(%)					
매출액증가율	37.0	36.7	14.8	(9.5)	2.9
NOPAT증가율	(45.7)	100.0	80.7	(28.9)	(31.9)
EBITDA증가율	(6.9)	104.9	51.8	(21.4)	(16.7)
영업이익증가율	(15.2)	126.8	63.8	(28.8)	(30.4)
(지배주주)순이익증가율	흑전	91.1	77.9	(15.7)	(47.3)
EPS증가율	흑전	76.1	78.0	(15.4)	(47.1)
수익성(%)					
매출총이익률	9.3	13.3	16.4	14.3	11.2
EBITDA이익률	7.3	11.0	14.5	12.6	10.2
영업이익률	5.1	8.4	12.0	9.4	6.4
계속사업이익률	4.1	5.7	8.8	8.2	4.2

투자지표					
	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	928	1,634	2,909	2,460	1,302
BPS	5,662	7,315	10,199	13,293	14,406
CFPS	1,901	3,528	5,049	4,164	3,260
EBITDAPS	1,659	3,155	4,800	3,776	3,136
SPS	22,675	28,878	33,141	29,995	30,859
DPS	0	0	100	150	100
주가지표(배)					
PER	32.4	8.8	6.5	4.2	6.9
PBR	5.3	2.0	1.9	0.8	0.6
PCFR	15.8	4.1	3.8	2.5	2.8
EV/EBITDA	20.9	5.5	3.9	2.4	2.5
PSR	1.3	0.5	0.6	0.3	0.3
재무비율(%)					
ROE	15.3	22.3	28.5	18.5	9.0
ROA	6.3	9.2	14.6	10.7	4.8
ROIC	11.1	17.7	33.4	19.7	12.5
부채비율	142.2	142.1	95.2	73.5	84.8
순부채비율	38.5	39.2	(1.4)	(8.5)	(10.1)
이자보상배율(배)	5.7	11.4	14.1	8.9	5.2

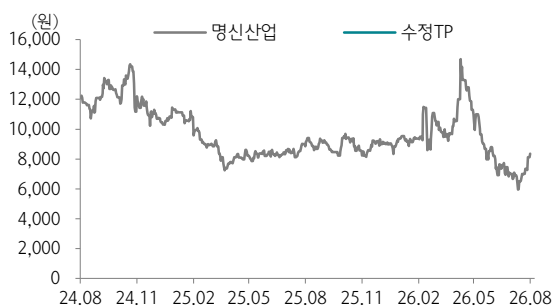
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	435	563	647	704	843
금융자산	103	140	255	342	466
현금성자산	101	136	253	267	214
매출채권	166	214	216	202	191
재고자산	139	167	131	123	108
기타유동자산	27	42	45	37	78
비유동자산	284	366	398	506	578
투자자산	22	19	18	0	31
금융자산	22	19	18	0	31
유형자산	225	306	355	459	464
무형자산	6	5	2	3	4
기타비유동자산	31	36	23	44	79
자산총계	719	929	1,045	1,210	1,421
유동부채	332	375	327	286	406
금융부채	131	127	73	73	158
매입채무	170	179	170	144	162
기타유동부채	31	69	84	69	86
비유동부채	90	170	183	226	246
금융부채	86	163	175	210	230
기타비유동부채	4	7	8	16	16
부채총계	422	545	510	513	652
지배주주지분	297	384	535	697	756
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	262	262	148	148	143
자본조정	(29)	(29)	(29)	(29)	(29)
기타포괄이익누계액	10	11	11	50	53
이익잉여금	27	113	378	502	562
비지배주주지분	0	0	0	0	13
자본총계	297	384	535	697	769
순금융부채	114	150	(7)	(59)	(77)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	23	98	246	204	159
당기순이익	45	86	153	129	68
조정	34	75	57	52	67
감가상각비	25	39	44	50	62
외환거래손익	4	25	10	16	5
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	5	11	3	(14)	0
영업활동 자산부채 변동	(56)	(63)	36	23	24
투자활동 현금흐름	(77)	(69)	(61)	(159)	(302)
투자자산감소(증가)	(19)	3	1	18	(30)
자본증가(감소)	(78)	(72)	(56)	(100)	(39)
기타	20	0	(6)	(77)	(233)
재무활동 현금흐름	65	7	(69)	(33)	91
금융부채증가(감소)	19	51	(62)	10	79
자본증가(감소)	56	(0)	(113)	0	(6)
기타재무활동	(10)	(44)	106	(38)	26
배당지급	0	0	0	(5)	(8)
현금의 증감	13	137	117	14	(52)
Unlevered CFO	93	185	265	218	171
Free Cash Flow	(55)	24	189	100	118

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

명신산업



날짜	투자의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저
23.11.11	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2026년 8월 19일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.16%	1.84%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 16일