

엠케이전자 (033160)

SoCAMP에 더해 새롭게 부각되는 중국 모멘텀

BUY

TP 23,000원

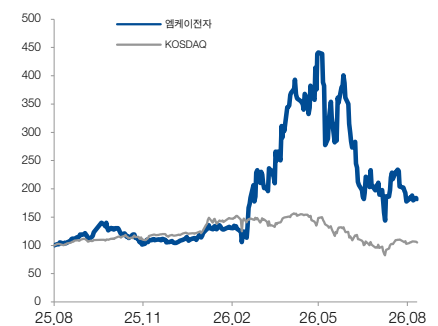
현재주가 (9/1)	14,100원
상승여력	63.1%
시가총액	346십억원
발행주식수	24,564천주
자본금/액면가	12십억원/500원
52주 최고가/최저가	34,200원/7,860원
일평균 거래대금 (60일)	19십억원
외국인 지분율	11.92%
주요주주 지분율	
오션비홀딩스외2인	31.83%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-2.7	-36.9	40.9
상대주가(%p)	-14.7	-19.3	104.6

* K-IFRS 별도 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	1,489	2,773	42,000
After	1,231	2,415	23,000
Consensus	N/A	N/A	N/A
Cons. 차이	N/A	N/A	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 국내 별도와 중국법인의 반도체향 Wire Bonding 수요는 지속 증가하고 있으며, Solder Ball 및 Pd Alloy 물량 역시 꾸준히 성장하고 있음. 외부 변수에 의해 손익이 단기적으로 변동성이 있을 수 있지만, 물량 증가로 인해 이러한 부분들을 결국 상쇄할 것으로 보임. 반도체 부문의 꾸준한 외형 성장에 주목할 필요가 있음. 투자 의견 BUY, 목표주가는 23,000원 제시(기존 목표주가는 국내, 중국 26F EPS에 Target Multiple(09'11 P/E 상단, Wire Bonding 수요 Peak 국면 적용한 42,000원). SoCAMP, 중국향 모멘텀과 Valuation 매력을 동시에 고려하여 적극적인 비중확대 의견 제시

주요이슈 및 실적전망

- 2026년 반도체 부문 매출액은 1조 7,764억원(YoY +60.9%), 영업이익은 813억원(YoY +163.2%, OPM +4.6%)을 예상하며 기존 추정치와 유사한 수준의 실적을 예상
- 다만, 수요 물량은 기존 예상했던 수준 이상으로 증가하고 있음. 2Q26 국내 Gold Wire 물량은 QoQ +12~13% 수준 증가하였고, 3Q 물량 역시 QoQ +6~7% 수준 정도 증가할 것으로 보임. 물량이 가파른 속도로 증가한 가운데, 추후 4분기부터는 성장률은 다시 가파른 곡선으로 상승할 것으로 보임. 결국, 이는 SoCAMP2 물량이 본격적으로 반영되는 시점일 것이고, 3Q말 혹은 4Q부터는 본격적으로 Wire Bonding 물량이 증가할 것으로 예상
- 3Q26에는 대외 변수(환율, 금 시세 등)의 높은 변동성에 따라 견조한 Q 증가에도 불구하고 성장은 제한적일 수 있으나, 결국 이는 4Q 물량 증가로 인해 상쇄될 것으로 보임. 결국 Fundamental이 강하게 개선되고 있는 추이에 주목
- 중국의 가파른 성장 속도에 주목할 필요가 있음. CXMT, YMTIC 등 중국 메모리 업체의 강력한 실적이 이어지고 있으며, 이에 따른 중국 OSAT업체들의 Packaging 물량 역시 빠르게 증가하고 있음. 동사는 중국 내 높은 점유율을 기반으로 Wire Bonding 수주가 급증하고 있으며, 매분기 QoQ +Mid-teen 수준의 물량 증가를 기록하고 있음. 중국의 높은 수익성을 감안한다면, 향후 중국향 물량 증가는 동사의 핵심 성장축으로 작용할 것으로 전망
- Pd Alloy 역시 상반기 대비 약 2배 이상으로 물량 증가하였고, 초기 기저효과를 감안하여도 이는 매우 빠른 속도임. Pd Alloy는 고마진 소재인만큼 향후 Pd Alloy의 성장은 동사의 Mix에 크게 기여할 것으로 예상. SB는 예상보다 강한 수요에 의해 기존 예상했던 수준 대비 20% 이상 성장할 것으로 보임. 이에 더해 MSB 사업 28년 양산을 준비하고 있으며, 기존 레거시 중심의 빠른 Q 성장과 더불어 향후 고마진 소재 확보로 인해 수익성 역시 점차 개선될 것으로 전망

주가전망 및 Valuation

- 목표주가는 26F 별도 EPS 1,231원에 Target P/E 12.95배 적용 후 중국법인까지 합산한 23,000원 산출(기존 Multiple인 18.5배 대비 30% Discount 적용. SoCAMP 물량을 감안하여 과거 2010년부터 Band의 상단을 적용하였으나, 최근 대내외적인 불확실성(환율, 금 시세) 등에 따른 실적 변동성을 일부 감안하여 할인 적용)

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	556	10	-5	15	-224	적전	N/A	1.1	25.2	-3.6	1.5
2025	795	17	5	21	245	흑전	34.3	1.3	20.2	3.9	1.4
2026F	1,319	46	30	50	1,231	402.8	11.6	1.9	10.1	17.9	0.8
2027F	1,940	79	59	83	2,415	96.1	5.9	1.4	4.9	27.7	0.8
2028F	2,699	132	102	136	4,166	72.5	3.4	1.0	1.8	35.1	0.8

* K-IFRS 별도 기준

〈표1〉 엠케이전자 분기별 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액(연결)	283.7	270.3	442.7	407.1	450.1	465.3	504.6	568.7	1,403.8	1,988.8	2,777.5
YoY	4.3%	-8.4%	65.3%	21.3%	58.7%	72.1%	14.0%	39.7%	19.9%	41.7%	39.7%
QoQ	-15.5%	-4.7%	63.8%	-8.1%	10.6%	3.4%	8.4%	12.7%			
반도체	218.4	262.8	307.2	315.5	387.0	438.4	452.6	498.5	1,103.9	1,776.4	2,539.3
국내법인(별도)	155.3	184.2	223.1	232.8	288.7	325.6	332.4	372.3	795.4	1,319.1	1,940.0
중국법인(MKEC)	63.1	78.6	84.1	82.7	98.2	112.8	120.1	126.1	308.5	457.3	599.3
기타	65.2	7.6	135.6	91.6	63.2	26.9	52.0	70.2	299.9	212.3	238.2
매출원가(연결)	277.6	253.4	438.2	386.2	426.2	428.1	465.3	522.8	1,355.3	1,842.5	2,557.5
(%)	97.9%	93.7%	99.0%	94.9%	94.7%	92.0%	92.2%	91.9%	96.5%	92.6%	92.1%
매출총이익(연결)	6.0	17.0	4.6	20.9	23.9	37.2	39.3	45.9	48.5	146.3	220.0
GPM	2.1%	6.3%	1.0%	5.1%	5.3%	8.0%	7.8%	8.1%	3.5%	7.4%	7.9%
판매관리비(연결)	7.2	5.9	10.3	10.9	8.8	10.1	10.8	11.4	34.3	41.1	43.2
(%)	2.5%	2.2%	2.3%	2.7%	1.9%	2.2%	2.1%	2.0%	2.4%	2.1%	1.6%
영업이익(연결)	-1.2	11.1	-5.7	10.0	15.1	27.1	28.5	34.5	14.2	105.2	176.8
YoY	-113.2%	-48.0%	-217.2%	-53.0%	-1416.8%	144.9%	-597.9%	244.9%	-74.7%	641.7%	68.1%
OPM	-0.4%	4.1%	-1.3%	2.5%	3.4%	5.8%	5.6%	6.1%	1.0%	5.3%	6.4%
반도체	6.6	5.1	8.9	10.3	16.0	21.0	20.7	23.6	30.9	81.3	127.8
국내법인(별도)	3.7	1.5	5.0	6.5	8.6	12.1	11.2	13.5	16.7	45.4	79.2
중국법인(MKEC)	2.9	3.6	3.9	3.8	7.4	8.9	9.5	10.1	14.2	35.9	48.6
기타	-7.7	5.9	-14.6	-0.3	-0.9	6.1	7.8	10.8	16.7	23.8	49.0

자료: 현대차증권

〈표2〉 엠케이전자 Valuation 및 목표주가 산출(반도체 부문만으로 기업가치 산출)

구분	내용	비고
엠케이전자 별도 26F EPS	1,231	
Target P/E	12.95	
MKEC(중국 법인) 26F EPS	734	
Target P/E	12.95	
Total	23,124	
목표주가 (원)	23,000	
현재주가 (원)	14,100	
Upside Potential(%)	63.1	

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)					
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	556	795	1,319	1,940	2,699
증가율 (%)	12.1	43.1	65.8	47.1	39.1
매출원가	532	764	1,249	1,837	2,542
매출원가율 (%)	95.7	96.0	94.7	94.7	94.2
매출총이익	24	32	70	103	158
매출이익률 (%)	4.3	4.0	5.3	5.3	5.8
증가율 (%)	34.1	33.2	120.5	47.4	52.6
판매관리비	14	15	24	24	25
판매비율 (%)	2.5	1.9	1.8	1.2	0.9
EBITDA	15	21	50	83	136
EBITDA 이익률 (%)	2.7	2.7	3.8	4.3	5.0
증가율 (%)	34.2	45.3	134.9	65.4	63.2
영업이익	10	17	46	79	132
영업이익률 (%)	1.8	2.1	3.5	4.1	4.9
증가율 (%)	62.0	71.4	173.9	73.1	67.1
영업외손익	-16	-9	-9	-5	-4
금융수익	30	31	29	10	11
금융비용	47	40	37	15	15
기타영업외손익	1	0	0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-6	8	37	74	128
세전계속사업이익률	-1.1	1.0	2.8	3.8	4.7
증가율 (%)	적전	흑전	367.0	100.3	72.5
법인세비용	-1	2	8	15	26
계속사업이익	-5	5	30	59	102
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-5	5	30	59	102
당기순이익률 (%)	-0.9	0.7	2.2	3.1	3.8
증가율 (%)	적전	흑전	443.7	101.0	72.5
지배주주지분 순이익	-5	5	30	59	102
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	11	1	-2	0	0
총포괄이익	6	7	27	59	102

(단위: 십억원)					
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	-15	-24	83	106	52
당기순이익	-5	5	30	59	102
유형자산 상각비	5	5	5	4	4
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	1	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-25	-37	43	42	-54
기타	10	2	5	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-14	1	-4	-1	130
투자자산의 감소(증가)	2	0	45	-1	115
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-13	-3	-2	0	0
기타	-4	5	-46	0	15
재무활동으로인한현금흐름	25	26	16	0	2
차입금의 증가(감소)	66	10	-16	3	5
사채의증가(감소)	22	-17	12	0	0
자본의 증가	4	7	13	0	0
배당금	-2	-2	-3	-3	-3
기타	-65	28	9	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	-3	4	96	105	184
기초현금	8	5	9	104	209
기말현금	5	9	104	209	393

* K-IFRS 별도 기준

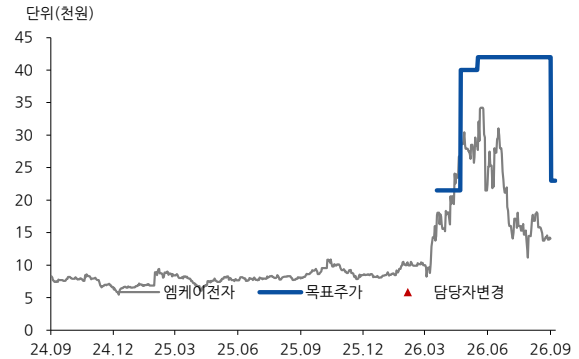
(단위: 십억원)					
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	161	239	376	480	768
현금성자산	5	9	104	209	393
단기투자자산	17	16	15	15	0
매출채권	78	114	154	117	172
채고자산	55	94	93	124	182
기타유동자산	6	6	10	14	21
비유동자산	236	236	189	186	67
유형자산	67	65	59	55	51
무형자산	0	0	0	0	0
투자자산	162	163	118	119	4
기타비유동자산	6	7	12	12	12
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	397	475	565	666	835
유동부채	231	313	319	362	430
단기차입금	201	212	165	165	165
매입채무	6	49	78	110	161
유동성장기부채	10	37	52	52	52
기타유동부채	14	15	25	35	51
비유동부채	34	18	60	62	64
사채	29	12	25	25	25
장기차입금	2	0	29	29	29
장기금융부채	0	3	2	2	2
기타비유동부채	3	2	4	6	8
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	265	331	379	424	494
지배주주지분	132	144	186	242	342
자본금	11	11	12	12	12
자본잉여금	38	44	57	57	57
자본조정 등	-13	-12	-8	-8	-8
기타포괄이익누계액	12	12	9	9	9
이익잉여금	84	89	116	172	272
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	132	144	186	242	342

(단위: 원, 배, %)					
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	-224	245	1,231	2,415	4,166
EPS(지배순이익 기준)	-224	245	1,231	2,415	4,166
BPS(자본총계 기준)	5,966	6,375	7,557	9,857	13,907
BPS(지배지분 기준)	5,966	6,375	7,557	9,857	13,907
DPS	100	120	120	120	120
P/E(당기순이익 기준)	N/A	34.3	11.6	5.9	3.4
P/E(지배순이익 기준)	N/A	34.3	11.6	5.9	3.4
P/B(자본총계 기준)	1.1	1.3	1.9	1.4	1.0
P/B(지배지분 기준)	1.1	1.3	1.9	1.4	1.0
EV/EBITDA(Reported)	25.2	20.2	10.1	4.9	1.8
배당수익률	1.5	1.4	0.8	0.8	0.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적전	흑전	402.8	96.1	72.5
EPS(지배순이익 기준)	적전	흑전	402.8	96.1	72.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-3.6	3.9	17.9	27.7	35.1
ROE(지배순이익 기준)	-3.6	3.9	17.9	27.7	35.1
ROA	-1.3	1.2	5.7	9.6	13.6
안정성 (%)					
부채비율	201.5	229.4	204.2	175.0	144.5
순차입금비용	171.7	169.3	86.8	24.4	순현금
이자보상배율	0.8	1.3	3.2	5.4	8.9

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.03.19	BUY	21,500	-8.02	25.12
2026.04.23	BUY	40,000	-29.96	-23.88
2026.05.18	BUY	42,000	-52.33	-18.57
2026.09.02	BUY	23,000		

▶ 최근 2년간 엠케이전자 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 중간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김종배의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL: 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY: 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM): 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL: 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.