

머큐리 (100590/KQ)

실체 '있는' 움직임

미래산업/미드스몰캡. 나승두 / nsdoo@sks.co.kr / 3773-8891

Signal: 광섬유 생산 설비 드로잉타워 보유한 실체 있는 기업

Key: 광케이블 판매 영역 넓어지고, 광섬유 가격은 빠르게 오르는 중

Step: Peer 그룹과 비교 시 아직 현저한 저평가 구간

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 11,320 원

상승여력: -

STOCK DATA

주가(26/04/13)	11,320 원
KOSDAQ	1,099.84 pt
52주 최고가	11,320 원
60일 평균 거래대금	171 억원

COMPANY DATA

발행주식수	1,714 만주
시가총액	1,792 억원
주요주주	
아이즈비전	53.63%
자사주	0.15%
외국인 지분율	1.64%

주가 및 상대수익률



머큐리와 머큐리광통신

머큐리는 AP(무선통신장비) 중심의 정보통신장비 및 광케이블을 개발/생산/판매하는 업체로 2018년 코스닥 시장에 상장했다. 우리나라 이동통신 3사에 모두 통신단말장비를 공급하는 유일한 업체로, 절반 이상의 시장 점유율을 차지한 국내 1위 업체다. 광케이블은 100% 자회사 머큐리광통신(2024년 광케이블 사업부문 물적분할)이 생산한다. 광섬유 생산을 위한 드로잉타워(Drawing Tower)를 자체 보유 중이며, 생산 CAPA는 국내 2위 수준으로 파악된다. 전 세계적으로 광케이블 수요가 크게 증가하면서 광케이블 판매 단가가 빠르게 상승하고 있다. 판매 영역도 미주 지역 등으로 확대되고 있다. 광케이블 사업 부문을 중심으로 올해 확실한 실적 턴어라운드를 확인할 수 있을 전망이다.

광섬유 생산 설비 보유한 실체 있는 기업

연초 이후 주가는 273% 상승했지만 분명 실체가 '있는' 움직임이었고, 동종 업계 주가 흐름과 견줘봤을 때 추가적인 상승 가능성이 크다는 판단이다. 현재 우리나라에서 광케이블의 원재료인 광섬유를 직접 생산할 수 있는 기업은 극소수에 불과하다. 즉, 광케이블 수요 증가에 적극적으로 대응할 수 있는 기업도 극소수에 불과하다는 것이다. 최근 AI 확산으로 인한 데이터센터 Scale Across 관점의 광케이블 수요 증가는 분명 뚜렷하게 나타나고 있다. 실제로 OECD 발표자료에 따르면 국가별 광대역 통신망 광케이블 연결 비율 1위를 독주했던 우리나라가 지난해를 기점으로 아이슬란드에게 1위 자리를 넘겨준 것으로 나타났다. 아이슬란드는 글로벌 빅테크 기업들이 데이터센터 후보지로 가장 선호하는 국가다. ① AI 데이터센터 광케이블 수요는 앞으로 더욱 증가할 가능성이 크고, ② 국가별 광대역 통신망 광케이블 연결 비율도 아직 현저히 낮은 수준이고, ③ 중국산 광케이블의 빈 자리를 국내 기업들이 빠르게 대체할 것으로 예상되기에 우리나라 광케이블 관련 업체들이 먼저 빅사이클에 진입하고 있는 것으로 판단된다. 머큐리(머큐리광통신)는 올해부터 본격적으로 미주 지역 등을 중심으로 광케이블 판매 시장이 확대될 전망이며, 광섬유 가격이 지난 1년 사이 2배 이상 증가했다는 점을 감안할 때 지난 10년래 최고 실적 달성이 가능할 전망이다.

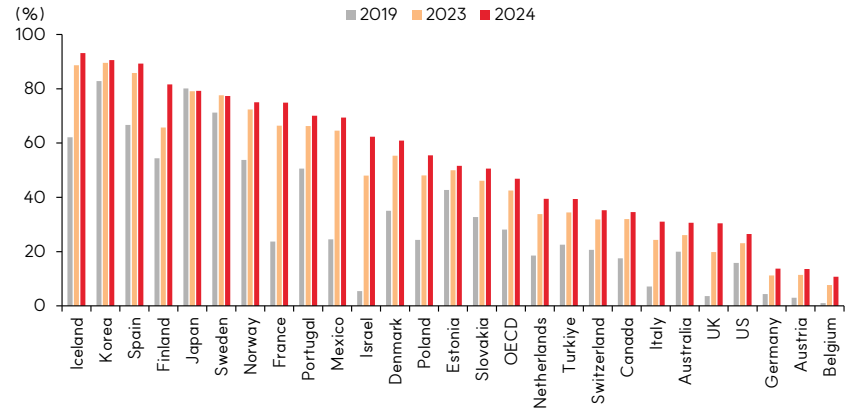
Peer 그룹 비교 시 현저한 저평가 구간

또 다른 주력 사업 분야인 Wi-Fi AP 사업 전망도 긍정적이다. 현재 우리나라는 이동통신 3사를 중심으로 Wi-Fi 7의 점진적인 전환을 추진 중이며, 이는 머큐리에게 큰 기회로 작용할 전망이다. 공공 Wi-Fi, 군 보안 AP 등 다양한 분야에서의 안정적 점유율을 기반으로 Wi-Fi 7의 새로운 성장성이 더해진다면 실적 턴어라운드 속도는 더욱 빨라질 가능성도 높다. Peer 그룹과 비교 시 현저한 저평가 구간을 지나고 있다.



2023년까지 1위였던 우리나라,
2024년 아이슬란드가 1위가 된 이유는?

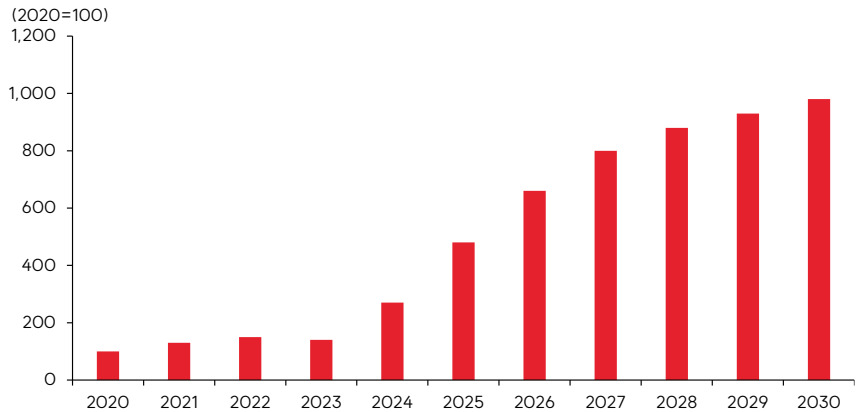
국가별 광대역 통신망 광섬유 연결 비율 추이



자료: OECD, SK 증권

2020년 대비
2026년 약 6.6배, 2030년 약 9.8배
수요 증가할 것으로 예상되는 광케이블

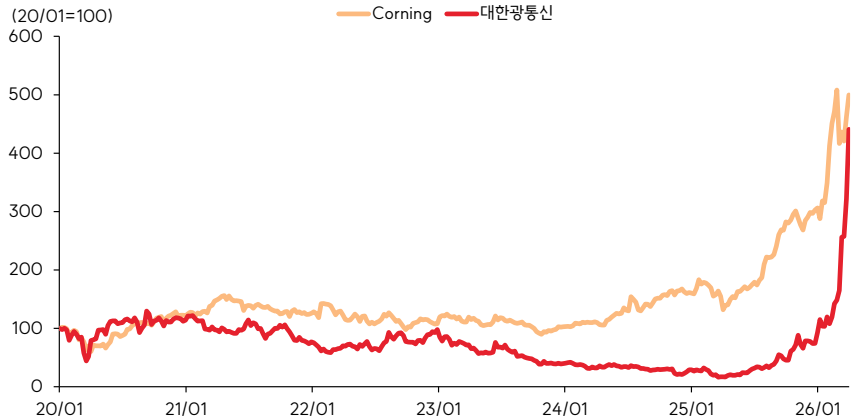
글로벌 데이터센터향(向) 광케이블 수요 증가 전망



자료: CRU, LightCounting, SK 증권

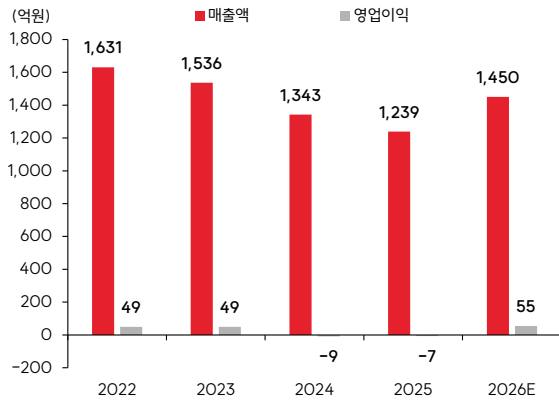
2025년부터 본격적으로 각광받은
국내외 광케이블 관련 업체들

미국 Corning, 우리나라 대한광통신 주가 추이



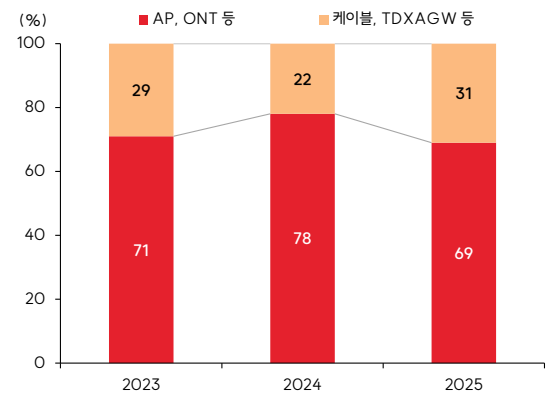
자료: Quantiwise, Bloomberg, SK 증권

머큐리 연도별 실적 추이 및 전망



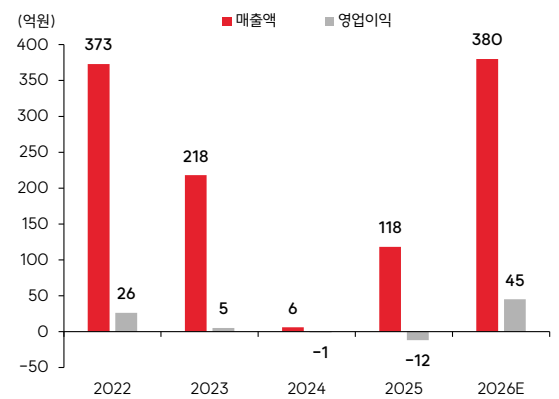
자료: 머큐리, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 매출 비중 현황



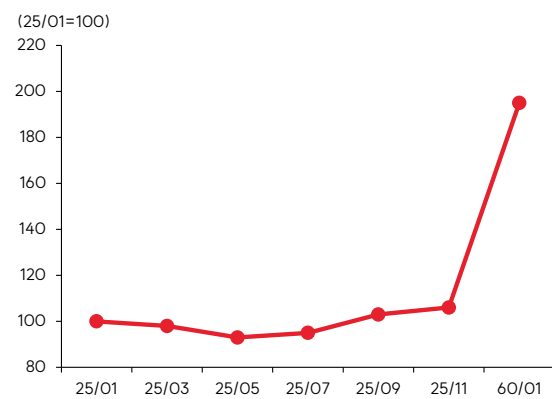
자료: 머큐리, SK 증권

광통신 사업부(머큐리광통신) 매출 추이 및 전망



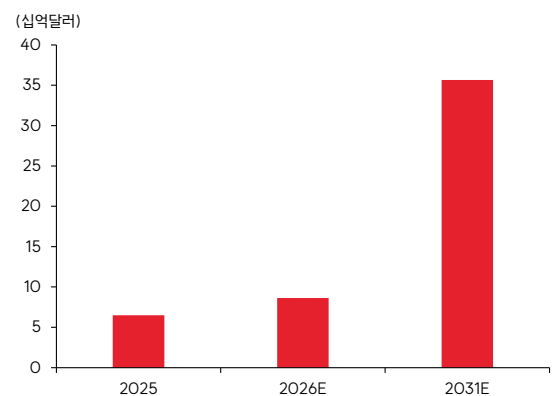
자료: 머큐리, SK 증권 추정

광섬유(중국 G.652.D) 가격 추이



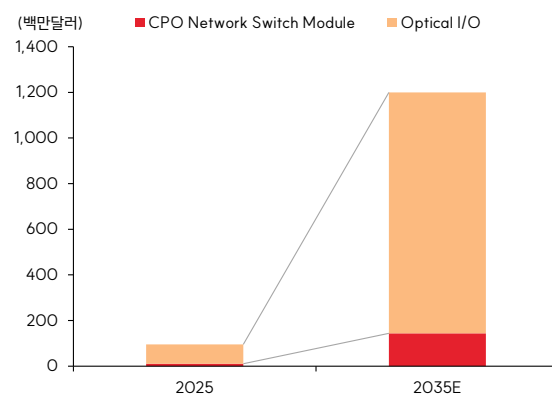
자료: CRU, SK 증권

글로벌 Wi-Fi 7 시장 규모 추이 및 전망



자료: Modor Intelligence, SK 증권

글로벌 CPO 시장 규모 전망



자료: IDTechEx, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	1,103	890	884	792	706
현금및현금성자산	241	67	129	100	187
매출채권 및 기타채권	92	140	80	98	90
재고자산	306	441	382	344	299
비유동자산	394	476	498	477	1,057
장기금융자산	123	218	225	210	246
유형자산	208	218	226	225	797
무형자산	6	6	18	11	9
자산총계	1,497	1,366	1,381	1,269	1,763
유동부채	590	440	331	169	207
단기금융부채	454	329	233	59	108
매입채무 및 기타채무	113	105	81	74	90
단기충당부채	4	3	2	2	2
비유동부채	40	23	44	111	136
장기금융부채	0	2	5	59	1
장기매입채무 및 기타채무	0	0	2	2	3
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	630	463	374	280	342
지배주주지분	867	592	664	660	1,117
자본금	74	76	79	79	79
자본잉여금	468	490	542	567	567
기타자본구성요소	26	26	26	-1	-1
자기주식	0	0	0	-1	207
이익잉여금	299	311	343	330	304
비지배주주지분	0	0	18	14	15
자본총계	867	903	1,007	989	1,421
부채와자본총계	1,497	1,366	1,381	1,269	1,763

현금흐름표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동현금흐름	-96	-157	172	58	110
당기순이익(손실)	57	5	33	-15	-24
비현금성항목등	26	62	51	49	64
유형자산감가상각비	16	19	24	26	26
무형자산상각비	0	0	0	1	2
기타	10	43	27	21	36
운전자본감소(증가)	-178	-211	88	29	68
매출채권및기타채권의감소(증가)	108	-86	60	5	43
재고자산의감소(증가)	-166	51	65	30	46
매입채무및기타채무의증가(감소)	15	-3	-31	0	18
기타	-5	-32	-2	-12	2
법인세납부	-4	-18	-3	-7	-0
투자활동현금흐름	-91	117	-61	24	-14
금융자산의감소(증가)	-34	160	-22	25	0
유형자산의감소(증가)	-14	-20	-10	-9	-10
무형자산의감소(증가)	0	0	-1	6	-0
기타	-43	-23	-27	1	-4
재무활동현금흐름	207	-133	-50	-110	-9
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	208	-130	-44	-102	0
자본의증가(감소)	3	566	55	26	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-4	-569	-61	-34	-9
현금의 증가(감소)	21	-174	61	-29	87
기초현금	221	241	67	129	100
기말현금	241	67	129	100	187
FCF	-109	-177	162	49	100

자료 : 머큐리, SK증권 추정

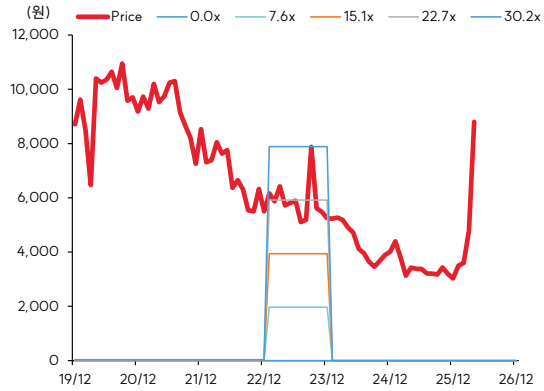
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	1,216	1,631	1,536	1,343	1,239
매출원가	1,002	1,401	1,311	1,164	1,050
매출중이익	214	230	225	179	188
매출중이익률(%)	17.6	14.1	14.6	13.3	15.2
판매비와 관리비	157	181	175	188	196
영업이익	56	49	49	-9	-7
영업이익률(%)	4.6	3.0	3.2	-0.7	-0.6
비영업손익	19	-47	-8	-6	-34
순금융손익	-8	-12	-6	-4	-2
외환관련손익	-6	-17	-3	-7	-1
관계기업등 투자손익	-5	13	0	0	0
세전계속사업이익	76	2	41	-15	-41
세전계속사업이익률(%)	6.2	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	13	-4	8	-0	-18
계속사업이익	57	5	33	-15	-24
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	57	5	33	-15	-24
순이익률(%)	4.7	0.3	2.2	-1.1	-1.9
지배주주	57	5	40	-11	-25
지배주주귀속 순이익률(%)	4.7	0.3	2.6	-0.8	-2.0
비지배주주	0	0	-7	-4	1
총포괄이익	59	11	25	-17	432
지배주주	59	11	26	-17	431
비지배주주	0	0	-0	-0	1
EBITDA	72	68	73	19	20

주요투자지표

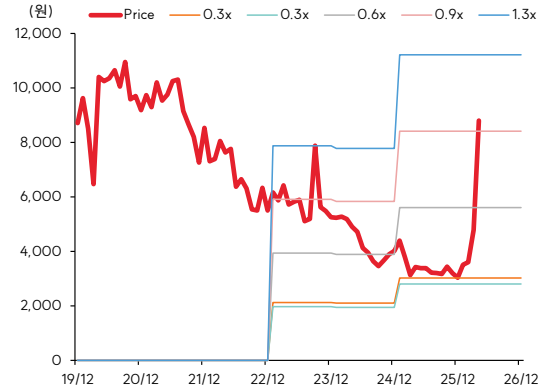
12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
성장성 (%)					
매출액	3.2	34.1	-5.8	-12.6	-7.8
영업이익	68.1	-13.5	1.2	적전	적지
세전계속사업이익	-23.9	-73.2	흑전	적전	적지
EBITDA	46.8	-5.5	7.3	-74.1	6.0
EPS	-31.3	-90.7	627.1	적전	적지
수익성 (%)					
ROA	4.1	0.4	2.4	-1.1	-1.5
ROE	6.8	0.6	4.2	-1.1	-2.1
EBITDA마진	5.9	4.2	4.8	1.4	1.6
안정성 (%)					
유동비율	187.0	202.0	267.3	469.2	341.7
부채비율	72.7	51.3	37.2	28.3	24.1
순차입금/자기자본	-19.1	6.3	-14.4	-19.9	-13.8
EBITDA/이자비용(배)	5.5	3.8	5.2	1.5	2.4
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	382	35	261	-69	-156
BPS	5,858	5,967	4,034	4,171	7,063
CFPS	489	164	417	106	17
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	22.3	155.4	20.1	N/A	N/A
PBR	1.5	0.9	1.3	1.0	0.4
PCR	17.4	33.5	12.6	37.7	174.7
EV/EBITDA	15.1	13.0	3.2	9.8	7.8
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

머큐리 PER 밴드 차트



자료: Quantiwise, SK 증권

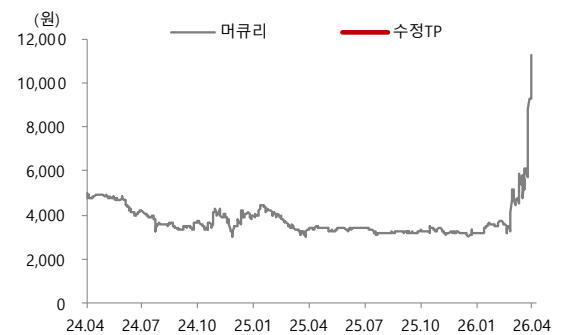
머큐리 PBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비

2026.04.14 Not Rated



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 04 월 14 일 기준)

매수	93.83%	중립	6.17%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------