

명신산업 (009900)

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

박서영RA

seoyoung.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

13,000

상향

현재주가

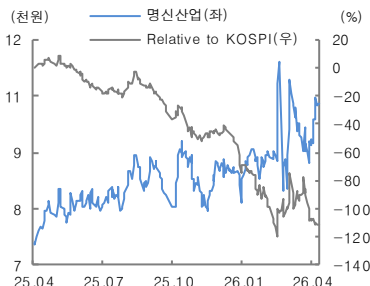
10,570

(26.04.20)

자동차업종

KOSPI	6219.09
시가총액	555십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	26십억원
52주 최고/최저	11,500원 / 7,710원
120일 평균거래대금	34억원
외국인지분율	7.17%
주요주주	엠에스오토텍 외 1 인 45.45%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.9	12.7	10.8	35.7
상대수익률	-6.2	-11.5	-32.0	-45.8



기회와 리스크의 공존

- 1Q26 주요 고객사 중국 생산 회복/철강&환율 안정화로 이익체력 회복
- 주가의 키는 1) 로보택시 생산 본격화, 2) Non-Auto 신제품 수주여부
- 모회사의 실적 부진에 따른 자금조달 추이 또한 주목할 필요

투자의견 매수 유지, 목표주가 13,000원 상향(+18.2%)

목표주가 1.3만원은 2026년 평균 EPS 1,539원에 목표배수 8.4배 적용. 실적 저점 통과와 한국 증시 리레이팅에 따른 밸류 상승 반영하여 목표주가 상향. '26년 주요 고객사의 북미 생산 감소와 모회사(MS오토텍) 실적부진 지속되고 있으나, 1) 북미 EV 선도 고객사의 신제품 수주 기대, 2) 중국 생산 개선, 3) 브라질 법인 연결 손익 반영, 4) 현대기아 물량 증가, 5) 밸류 부담 제한적이라는 점 감안 시, 신제품 수주에 따른 주가 리레이팅 가능할 것이라 판단. 1H26 철강가 변동/모회사 자금 조달 불확실성 해소 => 2H26 로보택시 본격 생산/신제품 수주/북미 생산 회복에 따른 주가 리레이팅 예상

1Q26 매출 4,210억(YoY +17%, 이하 YoY), OP 314억(+4%), OPM 7.5% 예상

1) 브라질 법인 연결 인식(YoY 매출 +400억/OP 20억 추정), 2) 철강가/환율 안정세, 3) 북미 BEV 선도 고객사의 중국 생산 반등(YoY +29% 추정) 효과로 이익체력 회복 예상. 주요 EV 고객사의 북미 생산 부진(YoY -15% 추정)으로 YoY 수익성 개선은 제한적일 것이나, QoQ 1) 북미 회계처리 일회성 기저(약 40억원), 2) 철강가 반등에 따른 외형 효과 감안 시, 실적 부담은 제한적. 2026년 1) 미국 관세 부담 완화, 2) 브라질 법인 연결 인식 효과, 3) 철강가/환율 안정화 효과로 연간 OP 1,194억/OPM 7%대 회복 가능할 것으로 예상

공존하는 기회와 리스크

2026년 이익체력 정상화 예상하는 가운데, 주가 리레이팅의 키는 북미 선도 BEV 고객사의 1) 로보택시 생산 본격화, 2) Non-Auto 신제품 수주 여부가 될 것. 다만, 모회사(엠에스오토텍)의 실적 부진 지속되고 있어 관련한 자금 조달 추이 또한 주목할 필요

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	직전추정	당사추정	1Q26(F)			2Q26		
					YoY	QoQ	Consen	당사추정	YoY	QoQ
매출액	360	417	393	421	17.1	0.9	380	453	13.7	7.7
영업이익	30	10	29	31	4.4	199.3	33	32	25.0	2.3
순이익	17	5	24	21	27.4	342.5	29	22	57.3	2.6

자료: 명신산업, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,574	1,619	1,673	1,780	1,861
영업이익	148	103	119	139	148
세전순이익	169	91	108	122	127
총당기순이익	129	68	81	92	95
지배지분순이익	129	68	81	92	95
EPS	2,460	1,302	1,539	1,748	1,819
PER	4.2	6.9	6.3	5.5	5.3
BPS	13,293	14,406	15,912	17,631	19,426
PBR	0.8	0.6	0.7	0.6	0.5
ROE	20.9	9.4	10.1	10.4	9.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출/자료: 명신산업, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,640	1,748	1,673	1,780	2.1	1.8
판매비와 관리비	77	82	79	84	2.1	1.8
영업이익	123	138	119	139	-3.0	0.4
영업이익률	7.5	7.9	7.1	7.8	-0.4	-0.1
영업외손익	9	8	-12	-16	적자조정	적자조정
세전순이익	132	146	108	122	-18.5	-16.3
지배지분순이익	101	112	81	92	-20.3	-18.1
순이익률	6.2	6.4	4.8	5.2	-1.4	-1.3
EPS(지배지분순이익)	1,930	2,133	1,539	1,748	-20.3	-18.1

자료: 명신산업, 대신증권 Research Center

그림 1. 명신산업 Valuation

구분		비고
'25년 EPS	1,302.4 원	
'26년 EPS	1,538.5 원	
'27년 EPS	1,748.1 원	
2026년 EPS	1,538.5 원	
Target PER	8.4 배	2020년 상장 이후, 캐즘 우려 본격화됐던 2022~23년 평균
목표주가	13,000.0 원	
목표시총	682.1 십억원	
현재주가	10,570.0 원	2026/04/20일 종가 기준
현재시총	554.6 십억원	
상승여력	23.0 %	

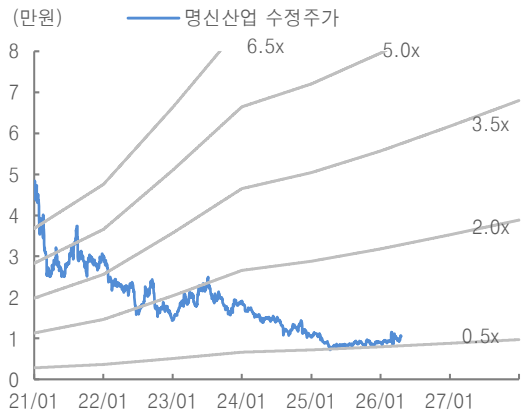
자료: 대신증권 Research Center

그림 2. 명신산업 12MF PER Band



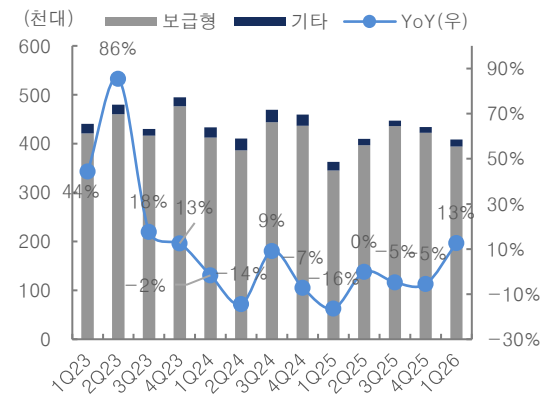
자료: 명신산업, 대신증권 Research Center

그림 3. 명신산업 12MF PBR Band



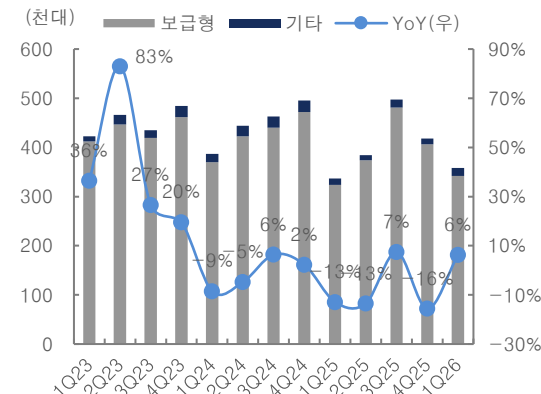
자료: 명신산업, 대신증권 Research Center

그림 4. 북미 BEV 선도고객사 생산량



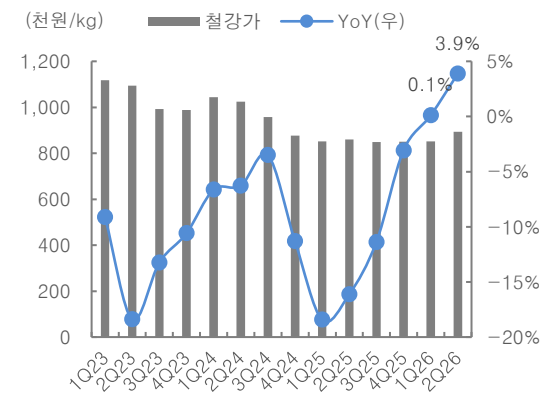
자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

그림 5. 북미 BEV 선도고객사 인도량



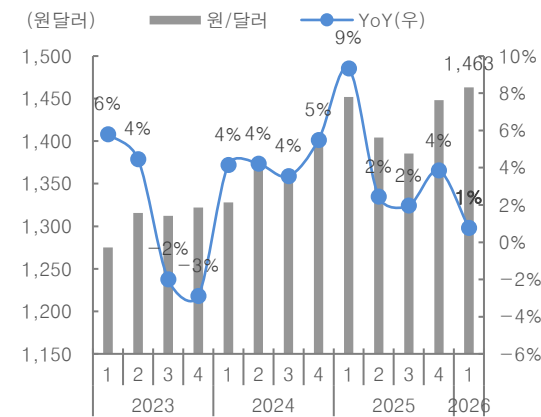
자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

그림 6. 철강가격: 1Q26 이후 반등세



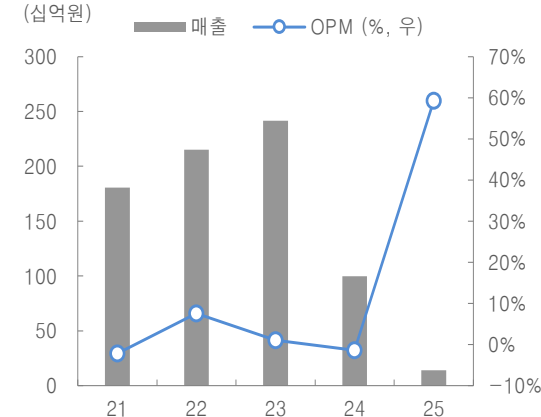
자료: 스틸데일리, 대신증권 Research Center

그림 7. 원달러 환율



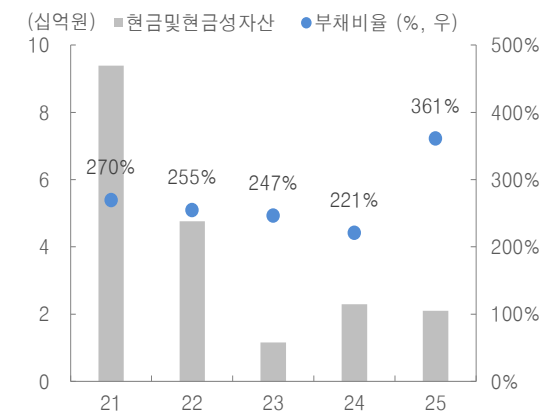
자료: 에프앤가이드 QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 8. 엠에스오토텍 실적 추이



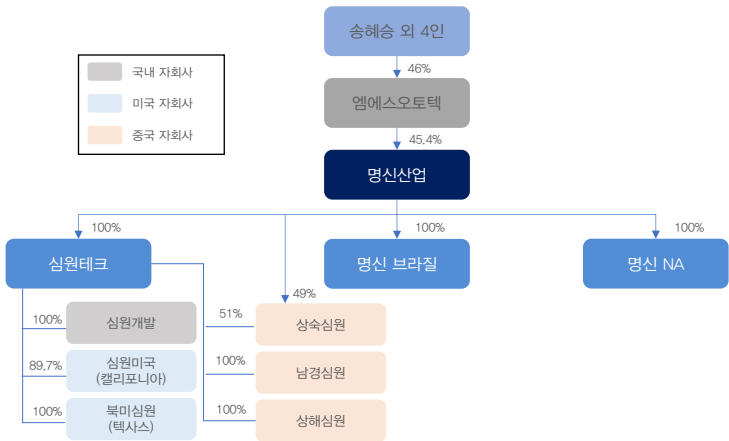
주: 엠에스오토텍 별도 기준, 2024년 차부품 제조 및 판매 사업부를 물적분할하여 종속기업인 주식회사 엠에스오토시스 설립 => 자동차 부품 매출 제거
자료: 에프앤가이드 QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 9. 엠에스오토텍 재무현황



주: 엠에스오토텍 별도 기준
자료: 에프앤가이드 QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 10.엠에스오토텍 그룹 지분구조도



자료: DART, 대신증권 Research Center

그림 11.명신산업 실적 추정 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	359.6	398.9	443.3	417.3	421.0	453.4	406.1	393.1	1,619.2	1,673.5	1,779.7
YoY	-10.5%	0.3%	15.2%	7.1%	17.0%	13.7%	-8.4%	-5.8%	2.9%	3.4%	6.3%
QoQ	-7.7%	10.9%	11.1%	-5.9%	0.9%	7.7%	-10.4%	-3.2%			
별도매출	44.9	42.5	38.2	38.5	45.5	44.0	39.6	39.9	164.0	169.0	174.7
심원개발	102.5	110.7	102.1	89.8	104.5	115.2	106.0	93.1	405.1	418.8	432.9
심원테크	95.0	97.8	92.1	60.5	94.0	96.8	91.2	59.9	345.3	341.9	338.4
미국_T사	166.2	178.9	189.4	166.6	179.7	191.2	153.7	167.1	701.1	691.7	705.2
중국_T사	77.3	72.6	81.1	86.2	83.9	86.5	78.9	86.1	317.2	335.4	336.7
연결조정	-126.3	-103.5	-59.5	-24.3	-126.6	-120.3	-103.3	-93.1	-313.6	-443.3	-372.1
영업이익	30.1	25.7	36.4	10.5	31.4	32.1	30.0	26.0	102.6	119.4	138.7
OPM	8.4%	6.4%	8.2%	2.5%	7.5%	7.1%	7.4%	6.6%	6.3%	7.1%	7.8%
YoY	-31.8%	-39.3%	-6.6%	-54.0%	4.4%	25.0%	-17.6%	147.7%	-30.7%	16.4%	16.1%
QoQ	31.8%	-14.5%	41.5%	-71.1%	199.2%	2.3%	-6.7%	-13.2%			
당기순이익	16.7	13.9	32.9	4.8	21.3	21.9	20.3	17.3	68.3	80.7	91.7
지배순이익	16.7	13.9	32.9	4.8	21.3	21.9	20.3	17.3	68.3	80.7	91.7
NPM	4.7%	3.5%	7.4%	1.2%	5.1%	4.8%	5.0%	4.4%	4.2%	4.8%	5.2%
YoY	-56.4%	-60.1%	61.8%	-86.4%	27.4%	57.3%	-38.4%	258.5%	-47.1%	18.1%	13.6%
QoQ	-52.9%	-17.0%	136.5%	-85.3%	342.4%	2.6%	-7.4%	-14.7%			

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,574	1,619	1,673	1,780	1,861
매출원가	1,349	1,437	1,475	1,557	1,625
매출총이익	225	183	199	222	236
판매비와관리비	76	80	79	84	87
영업이익	148	103	119	139	148
영업이익률	9.4	6.3	7.1	7.8	8.0
EBITDA	198	165	198	218	228
영업외손익	20	-11	-12	-16	-21
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	48	28	26	26	26
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-32	-42	-41	-45	-50
외환관련손실	14	20	17	17	17
기타	5	3	3	3	3
법인세비용차감전순손익	169	91	108	122	127
법인세비용	-39	-23	-27	-31	-32
계속사업순손익	129	68	81	92	95
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	129	68	81	92	95
당기순이익률	8.2	4.2	4.8	5.2	5.1
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	129	68	81	92	95
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	4	0	0	0	0
포괄순이익	168	72	84	95	99
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	168	72	84	95	99

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,460	1,302	1,539	1,748	1,819
PBR	42	6.9	6.3	5.5	5.3
BPS	13,293	14,406	15,912	17,631	19,426
PBR	0.8	0.6	0.7	0.6	0.5
EBITDAPS	3,776	3,136	3,779	4,153	4,342
EV/EBITDA	2.4	2.5	2.1	1.6	1.2
SPS	29,995	30,859	31,894	33,919	35,459
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	4,164	3,260	3,988	4,362	4,551
DPS	150	100	100	100	100

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-9.5	2.9	3.4	6.3	4.5
영업이익 증가율	-28.8	-30.7	16.4	16.1	6.9
순이익 증가율	-15.4	-47.1	18.1	13.6	4.1
수익성					
ROIC	19.2	12.1	14.5	17.8	20.1
ROA	13.1	7.8	8.0	8.4	8.1
ROE	20.9	9.4	10.1	10.4	9.8
안정성					
부채비율	73.5	84.8	82.2	84.6	86.0
순차입금비율	-8.5	-10.1	-17.0	-22.9	-28.2
이자보상배율	8.9	5.2	5.4	5.2	4.8

자료: 명신산업, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	704	843	961	1,139	1,318
현금및현금성자산	267	214	321	478	640
매출채권 및 기타채권	207	209	216	229	238
재고자산	123	108	111	118	124
기타유동자산	108	312	313	314	316
비유동자산	506	578	587	598	611
유형자산	459	464	425	387	352
관계기업투자금	0	0	49	98	146
기타비유동자산	47	114	113	113	113
자산총계	1,210	1,421	1,548	1,737	1,929
유동부채	286	406	367	378	388
매입채무 및 기타채무	179	217	222	233	241
차입금	31	99	99	100	101
유동상채무	29	46	0	0	0
기타유동부채	48	44	45	45	46
비유동부채	226	246	332	418	504
차입금	120	159	245	331	417
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	106	87	87	87	87
부채총계	513	652	698	796	892
자배지분	697	756	835	925	1,019
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	148	143	143	143	143
이익잉여금	502	562	638	724	815
기타지분변동	21	25	28	32	36
비지배지분	0	13	14	16	18
자본총계	697	769	849	941	1,037
순차입금	-59	-77	-144	-216	-292

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	204	159	152	159	165
당기순이익	129	68	81	92	95
비현금항목의 가감	89	103	129	137	143
감가상각비	50	62	79	79	80
외환손익	-10	1	4	4	4
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	50	39	46	54	60
자산부채의 증감	23	24	-20	-24	-22
기타현금흐름	-38	-36	-37	-46	-51
투자활동 현금흐름	-159	-302	-103	-106	-108
투자자산	1	-70	-49	-49	-49
유형자산	-100	-39	-39	-41	-43
기타	-60	-193	-16	-16	-16
재무활동 현금흐름	-33	91	20	66	66
단기차입금	-17	60	1	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	34	86	86	86	86
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-5	-8	-5	-5	-5
기타	-45	-47	-62	-15	-15
현금의 증감	14	-52	106	157	162
기초 현금	253	267	214	321	478
기말 현금	267	214	321	478	640
NOPLAT	113	77	90	104	111
FCF	58	98	128	140	146

[Compliance Notice]

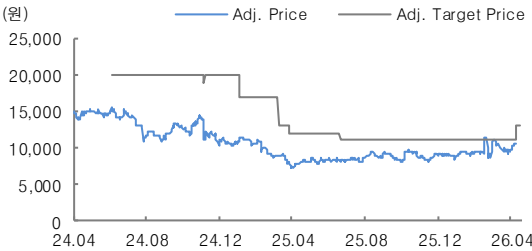
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김귀연)

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]

명신산업(009900) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.04.21	26.03.16	25.12.31	25.12.01	25.11.28	25.11.15
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	13,000	11,000	11,000	11,000	11,000	11,000
과리율(평균%)		(9.33)	(14.01)	(20.01)	(20.43)	(20.42)
과리율(최대/최소%)		(16.18)	4.55	(11.82)	(11.82)	(11.82)
제시일자	25.10.20	25.08.13	25.06.30	25.05.16	25.04.07	25.03.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	11,000	11,000	11,000	12,000	12,000	13,000
과리율(평균%)	(20.05)	(20.89)	(23.50)	(32.32)	(33.91)	(33.33)
과리율(최대/최소%)	(11.82)	(14.55)	(19.00)	(28.25)	(28.25)	(28.77)
제시일자	25.03.19	25.02.19	25.02.17	25.01.13	24.11.16	24.11.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	13,000	17,000	17,000	17,000	20,000	19,000
과리율(평균%)		(40.29)	(36.15)	(35.76)	(44.31)	(41.16)
과리율(최대/최소%)		(32.65)	(32.65)	(32.65)	(39.00)	(41.16)
제시일자	24.11.04	24.10.14	24.08.13	24.07.22	24.07.08	24.06.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
과리율(평균%)	(35.16)	(35.55)	(35.25)	(31.35)	(27.73)	(27.50)
과리율(최대/최소%)	(24.15)	(24.15)	(24.15)	(24.15)	(24.15)	(24.15)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260418)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	91.1%	8.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

