



BUY(Maintain)

목표주가: 38,000원(상향)

주가(10/1): 29,850원

시가총액: 5,366억원

스몰캡 Analyst 오현진
ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/1)	3,455.83pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	30,450원	16,760원
등락률	-2.0%	78.1%
수익률	절대	상대
1M	4.0%	-5.4%
6M	24.1%	-9.4%
1Y	64.7%	22.1%

Company Data

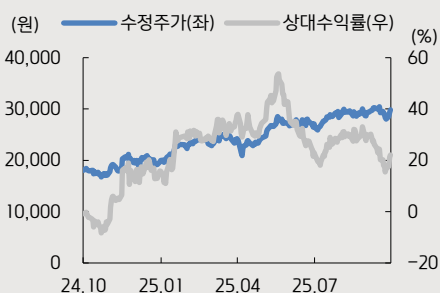
발행주식수	17,978 천주
일평균 거래량(3M)	45 천주
외국인 지분율	15.3%
배당수익률(25E)	2.7%
BPS(25E)	24,333원
주요 주주	민동욱 외 6 인
	29.4%

투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	932.5	1,057.1	1,295.3	1,381.6
영업이익	18.2	44.4	63.7	70.2
EBITDA	70.6	90.8	107.3	115.2
세전이익	27.8	59.1	69.4	78.6
순이익	27.9	63.6	67.4	75.1
지배주주지분순이익	27.9	63.6	67.4	75.1
EPS(원)	1,553	3,538	3,747	4,178
증감률(YoY)	21.5	127.8	5.9	11.5
PER(배)	19.5	5.4	8.0	7.1
PBR(배)	1.68	0.93	1.23	1.05
EV/EBITDA(배)	8.2	3.9	4.8	4.0
영업이익률(%)	2.0	4.2	4.9	5.1
ROE(%)	8.8	18.3	16.6	15.8
순차입금비율(%)	11.5	2.7	-3.8	-14.5

자료: 키움증권

Price Trend



기업 업데이트

엠시넥스 (097520)

카메라 모듈 강자의 행보 주목



동사는 카메라 모듈 전문 업체로 모바일 및 자동차용 카메라 모듈을 주로 납품. 최근 안정적인 실적 기반으로 신규 사업을 진출하는 모바일 부품 업체들의 주가가 오르면서 Multiple 또한 상향 중. 동사는 Peer 그룹 내 가장 안정적인 실적 흐름을 보여주고 있으며, 전장 부문 내 성과와 반도체 패키지 부문의 중장기 성장성 또한 기업가치 제고 요인으로 판단. 이에 목표주가 38,000원으로 상향하여 제시

>>> 3Q25 매출액 3,000억원, 영업이익 119억원 전망

동사 3분기 실적은 매출액 3,000억원(YoY 22%), 영업이익 119억원(YoY 285%)을 전망한다. 카메라 모듈 제품의 A시리즈향 공급이 본격화되었으나, S시리즈 등 기존 제품의 계절성에 따라 전분기 대비 외형 및 수익성은 감소되었다. 다만, 국내 주요 고객사 내 점유율 확대 및 고부가제품인 구동계 부문 비중 확대 추세는 유지됨에 따라 전년 대비 성장은 지속될 전망이다. 동사는 신규 폴드 및 플립 모델에도 구동계를 납품한 것으로 파악된다. 장기 수주기 반의 전장 부문 3분기 매출액은 775억원(YoY 17%)으로 안정적인 성장을 전망한다.

>>> 탄탄한 투자포인트: 모바일 + 전장 + 신규사업

동사는 모바일 카메라 모듈의 강자로, 최근 모바일 시장의 성장 둔화에도 적용 산업 확대 및 신규 사업 추진 등을 통해 중장기 성장 로드맵을 제시 중이다. 먼저, 성장이 둔화된 모바일 부문에서는 기술 경쟁력을 앞세워 고객사 내 입지를 높이고 있다. 특히 고부가제품인 구동계 부문의 채택 모델 증가를 주목한다.

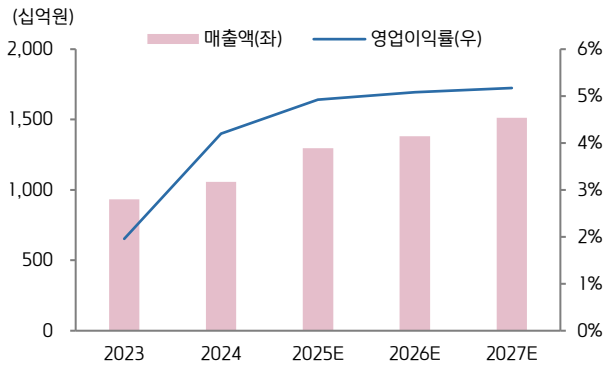
전장 부문도 해외 진출 본격화 및 대당 ASP 상승(납품 부품 확대)을 통한 안정적인 성장이 예상된다. 빌트인 캠 등의 제품 판매량이 늘어나고 있으며, 운전자 모니터링용 카메라 등 신규 제품도 다양한 고객사와 개발 중이다. 25년 전장 및 기타 부문 매출액은 3,180억원(YoY 15%)을 전망한다.

정밀 모듈 조립 및 자동화생산 기술 노하우를 기반으로 차량용 반도체 패키지 부문도 신규 사업으로 진출했다. 기 확보된 고객사를 통해 시제품 납품을 거쳐, 27년부터 양산 본격화를 전망한다.

>>> 투자의견 Buy 유지, 목표주가 38,000원으로 상향

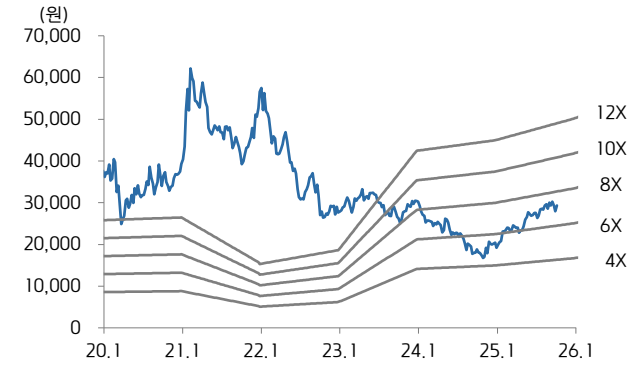
동사의 25년 실적은 매출액 1조 2,953억원(YoY 23%), 영업이익 637억원(YoY 44%)을 전망한다. 최근 안정적인 실적 기반으로 신규 사업을 진출하는 모바일 부품 업체들의 주가가 오르면서 Multiple 또한 상향 중이다. Peer 그룹 내 가장 안정적인 실적 흐름을 보여주고 있으며, 전장 부문 내 성과와 반도체 패키지 부문의 중장기 성장성 감안 시 동사의 현재 주가(26년 기준 PER 7.1배)는 저평가 국면에 있다는 판단이다.

엠씨넥스 실적 추이 및 전망



자료: 엠씨넥스, 키움증권

엠씨넥스 12mf PER 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

엠씨넥스 실적전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	287.8	225.8	245.1	298.4	347.9	326.4	300.0	321.0	1,057.1	1,295.3	1,381.6
%YoY	14.7	17.5	3.7	18.0	20.9	44.6	22.4	7.6	13.4	22.5	6.7
모바일	225.4	157.7	177.3	220.2	276.0	243.5	219.5	238.3	780.6	977.3	1,017.3
전장 및 기타	62.4	68.1	67.8	78.2	71.9	82.9	80.5	82.7	276.5	318.0	364.3
영업이익	15.2	7.7	3.1	18.5	20.9	16.2	11.9	14.8	44.4	63.7	70.2
%YoY	440.3	흑전	-70.3	152.0	37.6	111.4	285.4	-19.8	143.5	43.6	10.1
영업이익률(%)	5.3	3.4	1.3	6.2	6.0	5.0	4.0	4.6	4.2	4.9	5.1
세전이익	19.2	10.4	1.7	27.8	22.9	14.9	14.4	17.3	59.1	69.4	78.6
당기순이익	15.9	18.4	2.5	26.7	20.1	13.1	13.9	20.3	63.6	67.4	75.1

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	932.5	1,057.1	1,295.3	1,381.6	1,511.8
매출원가	854.8	943.2	1,159.4	1,220.5	1,334.2
매출총이익	77.7	113.9	135.9	161.0	177.6
판매비	59.5	69.5	72.1	90.9	99.4
영업이익	18.2	44.4	63.7	70.2	78.1
EBITDA	70.6	90.8	107.3	115.2	124.3
영업외손익	9.6	14.7	5.7	8.5	11.4
이자수익	0.8	1.7	3.0	5.4	8.3
이자비용	3.0	3.3	3.4	3.1	3.1
외환관련이익	31.4	42.2	25.0	25.0	25.0
외환관련손실	20.7	26.2	20.0	20.0	20.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.1	0.3	1.1	1.2	1.2
법인세차감전이익	27.8	59.1	69.4	78.6	89.5
법인세비용	-0.1	-4.5	2.1	3.5	4.0
계속사업손손익	27.9	63.6	67.4	75.1	85.5
당기순이익	27.9	63.6	67.4	75.1	85.5
지배주주순이익	27.9	63.6	67.4	75.1	85.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-15.9	13.4	22.5	6.7	9.4
영업이익 증감율	70.1	144.0	43.5	10.2	11.3
EBITDA 증감율	9.3	28.6	18.2	7.4	7.9
지배주주순이익 증감율	21.4	128.0	6.0	11.4	13.8
EPS 증감율	21.5	127.8	5.9	11.5	13.8
매출총이익율(%)	8.3	10.8	10.5	11.7	11.7
영업이익률(%)	2.0	4.2	4.9	5.1	5.2
EBITDA Margin(%)	7.6	8.6	8.3	8.3	8.2
지배주주순이익률(%)	3.0	6.0	5.2	5.4	5.7

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	262.6	314.0	404.5	479.2	576.7
현금 및 현금성자산	9.2	35.9	64.6	116.9	180.6
단기금융자산	2.5	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권 및 기타채권	152.7	167.7	205.4	219.1	239.8
재고자산	96.3	106.6	130.6	139.3	152.5
기타유동자산	1.9	3.2	3.3	3.3	3.2
비유동자산	273.1	260.1	263.2	265.1	264.9
투자자산	7.6	6.4	6.4	6.4	6.4
유형자산	217.2	204.8	213.0	219.5	224.5
무형자산	9.0	9.3	7.5	6.0	4.9
기타비유동자산	39.3	39.6	36.3	33.2	29.1
자산총계	535.7	574.1	667.6	744.3	841.7
유동부채	209.6	197.3	220.6	224.3	238.2
매입채무 및 기타채무	156.3	140.4	166.8	175.5	189.4
단기금융부채	48.4	44.4	41.4	36.4	36.4
기타유동부채	4.9	12.5	12.4	12.4	12.4
비유동부채	2.5	4.6	9.6	9.6	9.6
장기금융부채	0.4	2.0	7.0	7.0	7.0
기타비유동부채	2.1	2.6	2.6	2.6	2.6
부채총계	212.1	201.9	230.2	233.9	247.8
지배지분	323.6	372.2	437.5	510.4	593.8
자본금	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0
자본잉여금	56.9	56.7	56.7	56.7	56.7
기타자본	-8.7	-24.3	-24.3	-24.3	-24.3
기타포괄손익누계액	6.1	17.8	29.2	40.6	51.9
이익잉여금	260.3	313.0	366.9	428.5	500.5
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	323.6	372.2	437.5	510.4	593.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	46.7	82.5	87.3	118.4	123.8
당기순이익	27.9	63.6	67.4	75.1	85.5
비현금항목의 가감	61.9	53.6	51.1	51.2	49.9
유형자산감가상각비	51.2	44.7	41.8	43.6	45.0
무형자산감가상각비	1.2	1.7	1.8	1.5	1.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	9.5	7.2	7.5	6.1	3.7
영업활동자산부채증감	-40.7	-41.6	-35.5	-13.7	-19.8
매출채권및기타채권의감소	-46.5	-6.5	-37.8	-13.7	-20.7
재고자산의감소	-5.7	-11.9	-24.0	-8.7	-13.1
매입채무및기타채무의증가	15.7	-17.4	26.3	8.7	14.0
기타	-4.2	-5.8	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-2.4	6.9	4.3	5.8	8.2
투자활동 현금흐름	-38.1	-24.1	-50.4	-50.4	-50.4
유형자산의 취득	-34.8	-36.5	-50.0	-50.0	-50.0
유형자산의 처분	0.8	11.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-3.5	-1.7	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	1.1	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-2.4	1.9	0.0	0.0	0.0
기타	1.8	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
재무활동 현금흐름	-43.4	-33.5	-14.9	-21.9	-16.9
차입금의 증가(감소)	-29.5	-3.8	2.0	-5.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-3.2	-15.7	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-8.8	-10.6	-13.5	-13.5	-13.5
기타	-1.9	-3.4	-3.4	-3.4	-3.4
기타현금흐름	0.5	1.8	6.7	6.3	7.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-34.3	26.7	28.7	52.3	63.7
기초현금 및 현금성자산	43.5	9.2	35.9	64.6	116.9
기말현금 및 현금성자산	9.2	35.9	64.6	116.9	180.6

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,553	3,538	3,747	4,178	4,756
BPS	18,001	20,705	24,333	28,392	33,030
CFPS	4,996	6,518	6,588	7,028	7,534
DPS	600	800	800	800	800
주가배수(배)					
PER	19.5	5.4	8.0	7.1	6.3
PER(최고)	22.0	8.7	8.2		
PER(최저)	15.6	4.7	5.1		
PBR	1.68	0.93	1.23	1.05	0.90
PBR(최고)	1.90	1.49	1.27		
PBR(최저)	1.34	0.81	0.78		
PSR	0.58	0.33	0.41	0.39	0.35
PCFR	6.1	2.9	4.5	4.2	4.0
EV/EBITDA	8.2	3.9	4.8	4.0	3.2
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	37.9	21.2	20.0	18.0	15.8
배당수익률(% ,보통주,현금)	2.0	4.2	2.7	2.7	2.7
ROA	5.2	11.5	10.8	10.6	10.8
ROE	8.8	18.3	16.6	15.8	15.5
ROIC	5.9	12.5	17.1	17.1	18.1
매출채권회전율	7.1	6.6	6.9	6.5	6.6
재고자산회전율	9.8	10.4	10.9	10.2	10.4
부채비율	65.5	54.2	52.6	45.8	41.7
순차입금비율	11.5	2.7	-3.8	-14.5	-23.2
이자보상배율	6.0	13.6	18.7	22.9	25.5
총차입금	48.8	46.4	48.4	43.4	43.4
순차입금	37.1	9.9	-16.8	-74.1	-137.8
NOPLAT	70.6	90.8	107.3	115.2	124.3
FCF	-7.6	19.3	19.9	48.4	51.0

Compliance Notice

- 당사는 10월 1일 현재 '엠씨넥스(097520)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

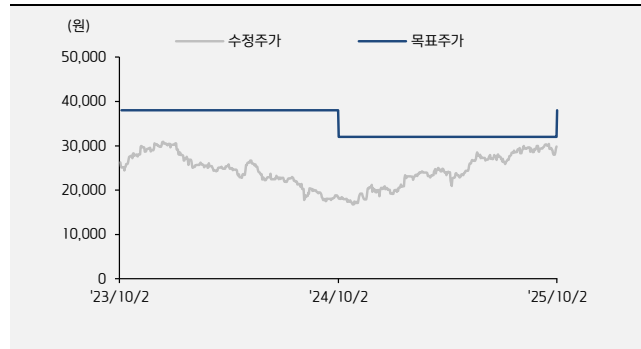
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
엠씨넥스 (097520)	2023-10-05	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-27.83	-18.68
	2024-04-03	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-27.90	-18.68
	2024-10-02	BUY(Maintain)	32,000원	6개월	-34.47	-21.72
	2025-04-02	BUY(Maintain)	32,000원	6개월	-14.78	-4.84
	2025-10-02	BUY(Maintain)	38,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/10/01~2025/09/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%