

2025. 5. 30



▲ 전기전자/IT부품

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)**적정주가 (12개월)** **8,000 원****현재주가 (5.29)** **5,520 원****상승여력** **44.9%**

KOSDAQ 736.29pt

시가총액 817억원

발행주식수 1,479만주

유동주식비율 79.51%

외국인비중 8.80%

52주 최고/최저가 7,710원/4,520원

평균거래대금 8.0억원

주요주주(%)

박은경 외 1 인 19.38

주가상승률(%)**1개월** **6개월** **12개월**

절대주가 0.9 3.8 -23.7

상대주가 -0.4 -4.4 -13.1

주가그래프**세코닉스 053450****속도는 느리나, 확장 기대감은 유효**

- ✓ 1Q25 영업이익 24억원(-42.2% YoY)으로, 믹스 악화 영향으로 부진
- ✓ 2025년 매출액과 영업이익 각각 4,728억원(+2.2% YoY), 108억원(-25.3% YoY) 전망
- ✓ 차량용 카메라는 경쟁 심화가 예상되나 ECU 매출과 헤드램프가 일부 상쇄 기대
- ✓ 동사의 다소 더딘 실적 개선 속도는 아쉬우나, 동사 광학기술은 자율주행 고도화, 새로운 디바이스의 출시 흐름 속에서 적용 영역이 다변화될 것으로 예상
- ✓ 적정주가는 8,000원으로 하향 조정하나 투자의견 Buy 유지

1Q25 Review: 불가피한 부진

1Q25 연결 실적은 매출액 1,188억원(-2.6% YoY), 영업이익 24억원(-42.2% YoY)을 기록했다. 차량용 카메라 및 렌즈 매출은 고객사 감소 영향으로 전년 대비 16.8% 감소한 376억원에 그치며 부진했다. 다만 차량용 램프 매출액이 전년 대비 12.2% 증가한 616억원을 기록하며 이를 상쇄했다. 관세 부과 전 사전 재고 확대 움직임에 따른 물량 증가가 발생했던 것으로 파악된다. 반면 영업이익은 차량용 카메라 믹스 악화와 환율 변동이 수익성에 부정적으로 작용했다.

2025년 연결 영업이익 108억원(-25.3% YoY) 전망

2025년 매출액과 영업이익은 각각 4,728억원(+2.2% YoY), 108억원(-25.3% YoY)을 전망한다. 차량용 카메라는 Tier-1 고객사의 물량 감소 영향이 지속될 전망이다. 하반기부터는 ECU 매출 증가가 일부 이를 상쇄할 것으로 기대되지만, 마진 부담은 지속될 것으로 예상된다. 한편, 지능형 헤드램프 등 광학기술의 적용 범위가 확대되면서 동사의 헤드램프 내 점유율은 상승하고 있는 것으로 파악된다. 다만, 관련 생산거점을 폴란드에 보유하고 있어 미국 및 유럽의 관세 이슈에 따른 불확실성이 리스크 요인으로 작용하고 있다.

투자의견 Buy, 적정주가 8,000원 제시

광학기술의 활용 범위는 기존 단순 조명 기능을 넘어 다양한 자동차 부품 및 시스템, 나아가 새로운 웨어러블 디바이스까지 확장되고 있다. 동사의 다소 더딘 실적 개선 속도는 아쉬우나, 동사 광학기술은 자율주행 고도화, 새로운 디바이스의 출시 흐름 속에서 적용 영역이 다변화될 것으로 기대된다. 실적 추정치 조정을 반영해 적정주가는 8,000원으로 11.1% 하향 조정하나 투자의견 Buy를 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	502.4	16.2	11.4	769	-625.7	8,321	9.1	0.8	3.9	9.8	131.6
2024	462.7	14.4	9.9	668	-13.2	9,266	8.1	0.6	3.1	7.6	105.8
2025E	472.8	10.8	9.4	627	-6.1	9,844	8.8	0.6	3.2	6.6	95.2
2026E	503.3	17.0	15.4	1,031	64.4	10,825	5.4	0.5	2.4	10.0	89.5
2027E	528.2	19.9	14.0	943	-8.5	11,719	5.9	0.5	1.9	8.4	84.8

표1 세코닉스 1Q25 Review

(십억원)	1Q25	1Q24	(% YoY)	4Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)
매출액	118.8	122.0	-2.6%	122.0	-2.6%	116.0	2.4%
영업이익	2.4	4.2	흑전	4.2	-42.2%	3.6	-33.1%
세전이익	4.3	4.1	흑전	4.1	4.7%	3.7	14.9%
지배주주 순이익	3.4	2.3	흑전	2.3	49.8%		nm
영업이익률(%)	2.0%	3.4%		3.4%		3.1%	
세전이익률(%)	3.6%	3.3%		3.3%		3.2%	
지배주주순이익률(%)	2.9%	1.9%		1.9%		0.0%	

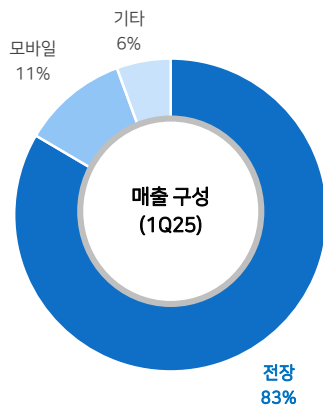
자료: 세코닉스, 메리츠증권 리서치센터

표2 세코닉스 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
환율	1,328	1,370	1,374	1,394	1,450	1,400	1,400	1,400	1,366	1,418	1,250
매출액	122.0	116.5	114.2	110.1	118.8	123.2	117.3	113.4	462.7	472.8	503.3
(% QoQ)	-2.5%	-4.5%	-2.0%	-3.6%	8.0%	3.7%	-4.8%	-3.3%			
(% YoY)	1.1%	-5.6%	-14.3%	-12.0%	-2.6%	5.8%	2.8%	3.1%	-7.9%	2.2%	6.4%
모바일	14.8	10.0	12.5	12.0	13.0	8.3	11.8	9.2	49.3	42.3	41.8
자동차	100.1	99.0	89.0	93.9	99.2	103.6	96.5	94.3	382.0	393.6	416.4
광학필름	3.8	5.0	5.1	2.7	3.8	5.7	5.3	3.5	16.6	18.4	21.5
기타(광학부품 등)	3.3	2.5	7.6	1.5	2.8	5.6	3.7	6.5	13.3	18.6	23.6
영업이익	4.2	4.0	3.3	3.0	2.4	3.2	2.2	2.9	14.4	10.8	17.0
(% QoQ)	7.4%	-3.9%	-18.1%	-9.3%	-19.1%	34.2%	-31.9%	33.5%			
(% YoY)	15.5%	-2.1%	-28.6%	-23.3%	-42.2%	-19.3%	-32.9%	-1.2%	-10.8%	-25.3%	58.0%
영업이익률 (%)	3.4%	3.4%	2.9%	2.7%	2.0%	2.6%	1.9%	2.6%	3.1%	2.3%	3.4%
세전이익	4.1	4.4	1.7	2.5	4.3	2.5	3.2	1.8	12.7	11.7	19.3
지배주주순이익	2.3	3.9	1.9	1.8	3.4	1.9	2.7	1.3	10.0	9.4	15.4
지배주주순이익률(%)	1.9%	3.4%	1.6%	1.7%	2.9%	1.6%	2.3%	1.1%	2.2%	2.0%	3.1%

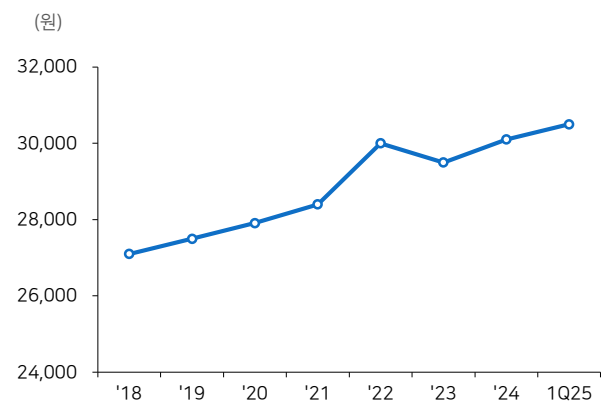
자료: 세코닉스, 메리츠증권 리서치센터

그림1 세코닉스 제품군별 매출 비중



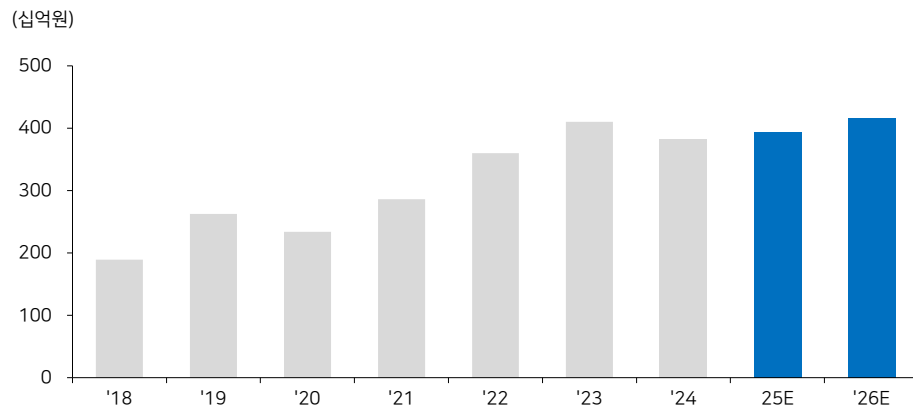
자료: 세코닉스, 메리츠증권 리서치센터

그림2 세코닉스 전장용 카메라 ASP 추이



자료: 세코닉스, 메리츠증권 리서치센터

그림3 세코닉스 전장용 매출액 추이



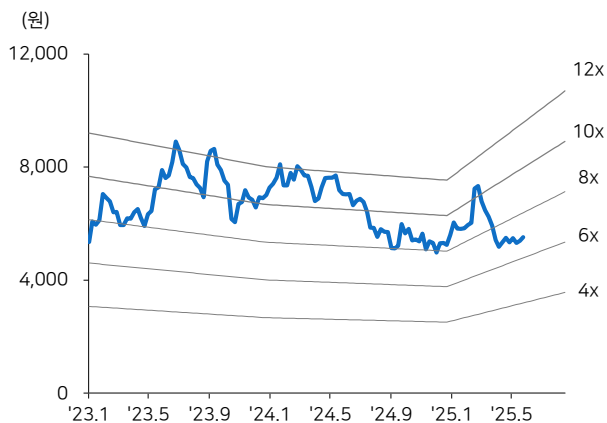
자료: 세코닉스, 메리츠증권 리서치센터

표3 세코닉스 적정주가 산정표

	Fair Value(원)	비고
EPS	798	12개월 선행 EPS
적정배수 (배)	9.7	흑자전환을 기록한 '21년, '23년 평균 멀티플
적정가치	7,743	
적정주가	8,000	
현재주가	5,520	
상승여력 (%)	44.9%	

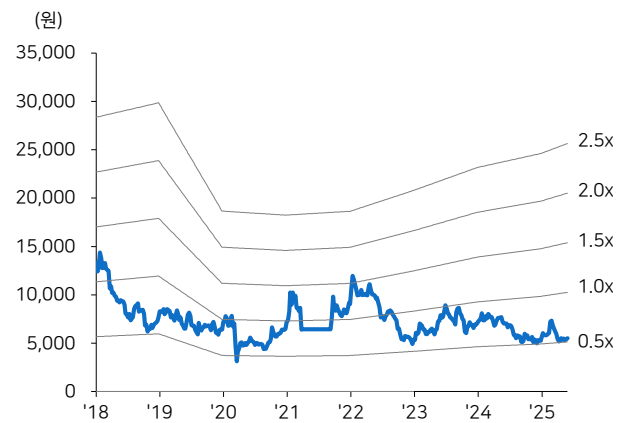
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 세코닉스 PER 밴드



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림5 세코닉스 PBR 밴드



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

세코닉스 (053450)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	502.4	462.7	472.8	503.3	528.2
매출액증가율(%)	4.7	-7.9	2.2	6.4	4.9
매출원가	440.8	397.5	415.8	435.4	454.8
매출총이익	61.6	65.2	57.1	67.9	73.4
판매관리비	45.4	50.8	47.9	51.0	53.5
영업이익	16.2	14.4	10.8	17.0	19.9
영업이익률(%)	3.2	3.1	1.9	3.4	3.8
금융손익	-0.5	0.1	2.6	2.4	-2.3
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.9	-1.7	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	14.8	12.7	11.7	19.3	17.6
법인세비용	3.4	2.8	2.3	3.9	3.5
당기순이익	11.4	10.0	9.4	15.4	14.1
지배주주지분 순이익	11.4	9.9	9.3	15.3	14.0

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	145.0	148.0	159.3	187.0	211.2
현금및현금성자산	11.6	23.1	31.8	51.2	68.6
매출채권	49.8	42.9	43.9	46.7	49.0
재고자산	75.4	73.9	75.5	80.4	84.4
비유동자산	140.5	134.7	125.6	117.4	110.5
유형자산	128.3	121.8	113.1	105.1	98.4
무형자산	2.5	3.1	2.7	2.3	2.0
투자자산	1.3	1.5	1.5	1.6	1.7
자산총계	285.5	282.7	285.0	304.4	321.7
유동부채	142.5	95.9	89.2	92.9	96.0
매입채무	41.6	37.7	38.5	41.0	43.0
단기차입금	71.2	35.8	30.8	30.8	30.8
유동성장기부채	11.5	3.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	19.8	49.5	49.8	50.8	51.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	4.2	33.4	33.4	33.4	33.4
부채총계	162.2	145.4	139.0	143.7	147.6
자본금	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4
자본잉여금	47.2	47.2	47.2	47.2	47.2
기타포괄이익누계액	13.6	19.7	19.7	19.7	19.7
이익잉여금	58.0	65.9	74.4	88.9	102.1
비지배주주지분	0.2	0.3	0.4	0.5	0.7
자본총계	123.3	137.4	146.0	160.7	174.0

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	29.4	45.0	29.6	31.2	33.3
당기순이익(손실)	11.4	10.0	9.4	15.4	14.1
유형자산상각비	30.0	27.6	26.7	24.0	21.7
무형자산상각비	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
운전자본의 증감	-5.0	5.1	-1.2	-3.5	-2.9
투자활동 현금흐름	-12.3	-15.3	-12.3	-11.1	-15.1
유형자산의증가(CAPEX)	-19.8	-20.4	-18.0	-16.0	-15.0
투자자산의감소(증가)	-0.3	-0.2	-0.0	-0.1	-0.1
재무활동 현금흐름	-15.5	-19.0	-8.7	-0.7	-0.7
차입금의 증감	-12.0	-15.3	-7.9	0.1	0.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	1.8	11.5	8.6	19.4	17.5
기초현금	9.8	11.6	23.1	31.8	51.2
기말현금	11.6	23.1	31.8	51.2	68.6

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	33,960	31,279	31,962	34,023	35,706
EPS(지배주주)	769	668	627	1,031	943
CFPS	2,843	3,095	2,452	2,783	2,833
EBITDAPS	3,138	2,865	2,452	2,783	2,833
BPS	8,321	9,266	9,844	10,825	11,719
DPS	100	50	50	50	50
배당수익률(%)	1.4	0.9	0.9	0.9	0.9
Valuation(Multiple)					
PER	9.1	8.1	8.8	5.4	5.9
PCR	2.5	1.8	2.3	2.0	1.9
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR	0.8	0.6	0.6	0.5	0.5
EBITDA(십억원)	46.4	42.4	36.3	41.2	41.9
EV/EBITDA	3.9	3.1	3.2	2.4	1.9
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	9.8	7.6	6.6	10.0	8.4
EBITDA 이익률	9.2	9.2	7.7	8.2	7.9
부채비율	131.6	105.8	95.2	89.5	84.8
금융비용부담률	1.2	1.0	0.8	0.7	0.7
이자보상배율(x)	2.7	3.1	2.5	4.9	5.7
매출채권회전율(x)	10.6	10.0	10.9	11.1	11.0
재고자산회전율(x)	6.4	6.2	6.3	6.5	6.4

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	85.7%
중립	13.7%
매도	0.6%

2025년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

세코닉스 (053450) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2023.05.25	Indepth	Buy	9,500	양승수	-16.8	-11.3	
2023.06.30	기업브리프	Buy	10,500	양승수	-24.8	-14.1	
2023.08.22	기업브리프	Buy	10,000	양승수	-26.4	-9.5	
2023.11.23	기업브리프	Buy	9,500	양승수	-24.0	-14.7	
2024.02.15	산업분석	Buy	10,000	양승수	-32.7	-17.3	
2024.10.16	기업브리프	Buy	9,000	양승수	-36.4	-14.3	
2025.05.30	기업브리프	Buy	8,000	양승수	-	-	