



# Not Rated

주가(2/19): 10,530원

시가총액: 1,539억원



스몰캡 Analyst 오현진 ohj2956@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (2/19)		1,160.71pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	14,680원	6,020원
등락률	-28.3%	74.9%
수익률	절대	상대
1M	13.5%	-5.3%
6M	-6.8%	-36.7%
1Y	74.9%	17.3%

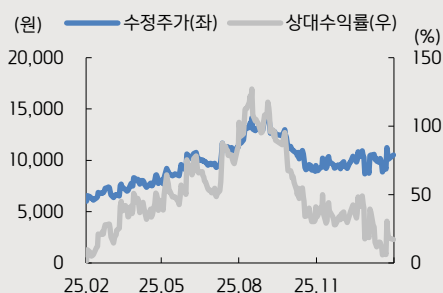
## Company Data

발행주식수	14,615 천주
일평균 거래량(3M)	298 천주
외국인 지분율	5.6%
배당수익률(25E)	0.0%
BPS(25E)	10,773원
주요 주주	김병규 외 3인 27.4%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	186.8	229.4	245.2	283.5
영업이익	-26.0	-23.9	6.1	18.6
EBITDA	-3.7	-4.3	24.4	34.6
세전이익	-10.0	-23.4	5.0	17.7
순이익	-14.7	-19.8	4.2	15.0
지배주주지분순이익	-14.7	-19.8	4.2	15.0
EPS(원)	-1,005	-1,354	288	1,025
증감률(%YoY)	적지	적지	흑전	255.8
PER(배)	NA	NA	34.1	11.0
PBR(배)	0.71	0.37	0.91	0.93
EV/EBITDA(배)	-57.1	-32.4	8.5	6.1
영업이익률(%)	-13.9	-10.4	2.5	6.6
ROE(%)	-8.6	-12.6	2.7	9.0
순차입금비율(%)	55.8	57.4	40.8	26.2

## Price Trend



# 기업 브리프

## 아모텍 (052710)

### AI 수혜 시작. 저평가 매력 주목



안테나 부문 및 BLDC 부문이 상대적으로 안정적인 실적이 예상되는 가운데, MLCC 부문의 성장을 주목. 올해부터 AI 서버용 MLCC 매출이 본격화됨에 따라 외형 성장 및 수익성 증대 국면에 진입할 것으로 전망. 신규 진출 산업의 성과 속도가 리스크 요인이나, 보수적 추정치에도 27년 기준 PER 6.4배로 현저한 저평가 국면인 현재 주가에 주목이 필요하다는 판단

### >>> 전장용 MLCC에 힘입어 턴어라운드

동사는 IT 기기 및 전장에 채택되는 세라믹 칩 부품(EMC 부문)과 안테나 부품, BLDC 모터 등을 납품한다. EMC 부문 내 신규 사업으로 MLCC에 투자해 왔으며, 신규 사업 성과 지연에 따른 비용 문제 등으로 24년까지 실적이 부진하였다. 다만, 재고자산평가 손실 기반영 및 25년 전장용 MLCC가 중국 주요 고객사향으로 지속적으로 납품되면서 1Q25 이후 분기별 흑자 추세를 유지 중이다. 주요 고객사의 재고 조정으로 연초대비 MLCC 물량 확대는 지연되었으나, 26년부터 물량 확대 및 고객사 다변화를 통한 실적 성장세를 유지할 것으로 판단된다. 25년 실적은 매출액 2,452억원(YoY 7%), 영업이익 61억원(흑자전환)을 전망하며, 추정치 기반한 부문별 매출 비중은 EMC 부문 20%, 안테나 부문 39%, 모터 부문 33%, 기타 부문이 8%이다. 25년 실적 기준 MLCC 관련 매출은 250억원을 예상한다.

### >>> AI 수혜가 시작된 MLCC

올해 동사의 실적 성장도 MLCC 성과가 이끌 것으로 예상된다. 전장용 부문 물량 확대 외에 AI 서버용 MLCC 부문 성과를 주목한다. 동사는 과거 네트워크용 MLCC 시장 진출 시 연결된 고객사들과 테스트를 진행하였으며, 세라믹 기반의 안정성과 가격경쟁력 등을 기반으로 북미 주요 fabless 고객사에 제품 승인을 받은 것으로 파악된다. 최근 CPO(Co-packaged Optics) 시스템의 중요성이 부각되면서 ASIC 설계 업체들도 광 인터페이스와 DSP(Digital Signal Processor) 기술 중요성이 커지고 있다. 동사의 고객사 역시 시장 내 높은 입지에 따라 MLCC와 같은 관련 부품 수요도 증가한 것으로 파악된다. 올해 안정적인 납품 이후에는 레퍼런스에 기반한 고객사 확대 등도 가능할 것이라는 판단이다. AI용 MLCC 성장에 따라 동사의 MLCC 부문 매출액도 25년 250억원, 26년 550억원, 27년 948억원으로 성장을 전망한다.

26년 동사의 실적은 매출액 2,835억원(YoY 16%), 영업이익 186억원(YoY 205%)을 전망한다. 올해 MLCC 부문 흑자전환이 예상되며 향후 외형 성장에 따른 수익성 기여도도 커질 것으로 전망한다. 신규 진입 산업에 대한 성과 속도가 리스크 요인일 수 있으나, 보수적인 추정치를 반영했다는 점과 이에 따른 현재 주가가 27년 기준 PER 6.4배로 저평가 국면인 점을 주목한다.

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	186.8	229.4	245.2	283.5	316.8
매출원가	180.3	220.6	207.4	224.5	240.9
매출총이익	6.5	8.8	37.9	59.0	75.9
판관비	32.5	32.7	31.8	40.4	45.2
<b>영업이익</b>	-26.0	-23.9	6.1	18.6	30.7
<b>EBITDA</b>	-3.7	-4.3	24.4	34.6	45.6
영업외손익	15.9	0.5	-1.1	-0.9	-0.5
이자수익	0.4	0.4	0.7	1.0	1.4
이자비용	6.4	6.8	6.8	6.8	6.8
외환관련이익	6.0	8.5	6.2	6.2	6.2
외환관련손실	5.7	3.7	2.4	2.4	2.4
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	21.6	2.1	1.2	1.1	1.1
<b>법인세차감전이익</b>	-10.0	-23.4	5.0	17.7	30.2
법인세비용	4.7	-3.6	0.8	2.8	4.7
계속사업손익	-14.7	-19.8	4.2	15.0	25.6
<b>당기순이익</b>	-14.7	-19.8	4.2	15.0	25.6
<b>지배주주순이익</b>	-14.7	-19.8	4.2	15.0	25.6
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-13.4	22.8	6.9	15.6	11.7
영업이익 증감율	흑전	-8.1	-125.5	204.9	65.1
EBITDA 증감율	-120.0	16.2	-667.4	41.8	31.8
지배주주순이익 증감율	흑전	34.7	-121.2	257.1	70.7
EPS 증감율	적지	적지	흑전	255.8	70.5
매출총이익율(%)	3.5	3.8	15.5	20.8	24.0
영업이익률(%)	-13.9	-10.4	2.5	6.6	9.7
EBITDA Margin(%)	-2.0	-1.9	10.0	12.2	14.4
지배주주순이익률(%)	-7.9	-8.6	1.7	5.3	8.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	177.6	160.8	190.3	228.4	275.0
현금 및 현금성자산	28.7	26.8	48.6	66.8	96.2
단기금융자산	4.5	2.7	2.5	2.2	2.0
매출채권 및 기타채권	44.2	47.3	50.6	58.5	65.3
재고자산	91.1	75.5	80.7	93.3	104.2
기타유동자산	9.1	8.5	7.9	7.6	7.3
<b>비유동자산</b>	198.4	195.0	175.7	163.7	152.8
투자자산	30.7	33.8	27.8	21.8	15.8
유형자산	136.5	125.4	115.5	112.3	109.6
무형자산	17.0	17.0	13.5	10.8	8.6
기타비유동자산	14.2	18.8	18.9	18.8	18.8
<b>자산총계</b>	<b>376.0</b>	<b>355.8</b>	<b>366.0</b>	<b>392.1</b>	<b>427.8</b>
<b>유동부채</b>	186.9	168.4	170.4	177.5	183.6
매입채무 및 기타채무	65.1	64.3	66.3	73.4	79.5
단기금융부채	117.8	95.3	95.3	95.3	95.3
기타유동부채	4.0	8.8	8.8	8.8	8.8
<b>비유동부채</b>	24.2	38.2	38.2	38.2	38.2
장기금융부채	7.5	19.9	19.9	19.9	19.9
기타비유동부채	16.7	18.3	18.3	18.3	18.3
<b>부채총계</b>	<b>211.0</b>	<b>206.6</b>	<b>208.6</b>	<b>215.7</b>	<b>221.8</b>
<b>지배지분</b>	165.0	149.2	157.5	176.5	206.1
자본금	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3
자본잉여금	28.9	28.9	28.9	28.9	28.9
기타자본	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타포괄손익누계액	18.9	23.7	27.8	31.8	35.8
이익잉여금	109.9	89.3	93.5	108.5	134.1
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>165.0</b>	<b>149.2</b>	<b>157.5</b>	<b>176.5</b>	<b>206.1</b>

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	3.3	6.6	42.4	43.9	55.1
당기순이익	-14.7	-19.8	4.2	15.0	25.6
비현금항목의 가감	23.1	48.3	50.3	49.8	50.2
유형자산감가상각비	18.0	16.1	14.8	13.2	12.7
무형자산감가상각비	4.3	3.4	3.4	2.7	2.2
지분법평가손익	-5.7	-2.7	0.0	0.0	0.0
기타	6.5	31.5	32.1	33.9	35.3
영업활동자산부채증감	0.6	-16.4	-6.0	-13.0	-11.3
매출채권및기타채권의감소	1.8	1.7	-3.3	-7.9	-6.9
재고자산의감소	-17.4	-12.2	-5.2	-12.6	-10.9
매입채무및기타채무의증가	17.8	-1.8	2.0	7.1	6.1
기타	-1.6	-4.1	0.5	0.4	0.4
기타현금흐름	-5.7	-5.5	-6.1	-7.9	-9.4
<b>투자활동 현금흐름</b>	-1.7	-0.3	11.3	6.2	6.2
유형자산의 취득	-25.4	-6.4	-5.0	-10.0	-10.0
유형자산의 처분	2.1	1.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-4.9	-3.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-3.2	-3.1	6.0	6.0	6.0
단기금융자산의감소(증가)	-1.8	1.8	0.3	0.2	0.2
기타	31.5	9.9	10.0	10.0	10.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	-16.3	-7.7	0.9	0.9	0.9
차입금의 증가(감소)	-12.5	-8.6	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-3.8	0.9	0.9	0.9	0.9
기타현금흐름	2.3	-0.5	-32.9	-32.7	-32.8
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-12.4	-1.9	21.7	18.3	29.4
기초현금 및 현금성자산	41.1	28.7	26.8	48.5	66.9
기말현금 및 현금성자산	28.7	26.8	48.5	66.9	96.3

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	-1,005	-1,354	288	1,025	1,749
BPS	11,287	10,209	10,773	12,075	14,099
CFPS	575	1,951	3,732	4,430	5,184
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	NA	NA	34.1	11.0	6.4
PER(최고)	NA	NA	51.2		
PER(최저)	NA	NA	12.8		
PBR	0.71	0.37	0.91	0.93	0.80
PBR(최고)	1.94	0.91	1.37		
PBR(최저)	0.62	0.28	0.34		
PSR	0.62	0.24	0.59	0.58	0.52
PCFR	13.9	1.9	2.6	2.5	2.2
EV/EBITDA	-57.1	-32.4	8.5	6.1	4.0
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-3.9	-5.4	1.2	4.0	6.2
ROE	-8.6	-12.6	2.7	9.0	13.4
ROIC	-9.0	-11.3	2.6	7.8	12.5
매출채권회전율	4.2	5.0	5.0	5.2	5.1
재고자산회전율	2.2	2.8	3.1	3.3	3.2
부채비율	127.9	138.4	132.5	122.2	107.6
순차입금비율	55.8	57.4	40.8	26.2	8.2
이자보상배율	-4.0	-3.5	0.9	2.7	4.5
<b>총차입금</b>	125.2	115.2	115.2	115.2	115.2
<b>순차입금</b>	92.1	85.7	64.2	46.2	17.0
NOPLAT	-3.7	-4.3	24.4	34.6	45.6
FCF	-26.9	-30.5	12.4	8.7	19.5

Compliance Notice

- 당사는 2월 19일 현재 '아모텍(052710)' 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.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2025/1/1~2025/12/31)

매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%