

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가(상향) 17,000원

현재가 (8/19) 11,300원

KOSDAQ (8/19)	787.96pt
시가총액	165십억원
발행주식수	14,615천주
액면가	500원
52주 최고가	11,690원
최저가	2,870원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	6.3%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성
김병규 외 4 인 27.48%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	23%	85%	120%
절대기준	18%	88%	123%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	17,000	15,000	▲
EPS(25)	1,376	1,160	▲
EPS(26)	1,645	1,355	▲

아모텍 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

아모텍 (052710)

MLCC, AI 고객이 추가 된다.

25년 2분기 무난, 하반기 실적 기대

아모텍의 2025년 2분기 매출액은 2분기 대비 29.3% 감소한 594억원이다. 이전 전망 대비 부진한 규모이다. 모바일 부진에 따른 영향이 있었고, 전장 부분도 매출이 3분기로 이연된 영향이다. 2분기 영업이익은 1분기 대비 큰 폭으로 감소한 13억원이다. 2025년 3분기 실적은 개선세를 보일 것으로 예상된다. 부진했던 전장 부품 매출이 3분기에 반등하고, MLCC 매출액도 연말로 갈수록 커질 것으로 기대하기 때문이다. MLCC 3분기 매출액은 93억원, 4분기 매출액은 156억원으로 매 분기 사상 최대 규모의 매출액을 경신할 것으로 기대한다. 수익성도 이와 동반될 것으로 예상하는데 3분기 영업이익은 24억원, 4분기는 50억원으로 전망한다.

MLCC: 전장 + AI

2025년 MLCC 매출액을 399억원으로 예상하고, 2026년에는 900억원으로 전망한다. 매출 규모로는 기존 MLCC 업체들과는 비교가 되지 않는 적은 규모이지만 전장, 네트워크, AI 시장에 특화되어 있다는 점도 대형업체들과 차별화되는 점이다. 2025년 AI 관련 매출액은 70억원, 2026년에는 300억원으로 증가할 전망이다. 물량 증가 및 고객 확대가 동반될 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 17,000원으로 상향

아모텍에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 2025년 3분기부터 MLCC 매출이 100억원에 근접할 것으로 기대하고, 2025년 MLCC 매출액은 400억원, 2026년에는 1,000억원에 이를 것으로 기대하고, MLCC 성장 동력이 전기차 중심에서 AI로 확산된다는 점은 성장 속도가 이전 전망을 상회하고 있고, MLCC 매출 본격화로 수익성 개선도 동반될 것으로 기대하기 때문이다. 아모텍에 대한 목표주가는 15,000원에서 17,000원으로 13.3% 상향 조정한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	187	229	281	382	421
영업이익	-26	-24	13	29	50
세전이익	-10	-23	24	31	52
지배주주순이익	-15	-20	20	24	40
EPS(원)	-1,005	-1,354	1,376	1,645	2,720
증가율(%)	59.4	34.8	-201.6	19.6	65.3
영업이익률(%)	-13.9	-10.5	4.6	7.6	11.9
순이익률(%)	-8.0	-8.7	7.1	6.3	9.5
ROE(%)	-8.6	-12.6	12.3	12.7	18.0
PER	-7.9	-2.8	8.2	6.9	4.2
PBR	0.7	0.4	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	-57.9	-32.9	7.7	3.4	1.9

자료: Company data, IBK투자증권

25년 2분기 예상 수준. 하반기 실적 반등 기대

2분기 MLCC 부진은 고객 재고 조정 영향

아모텍의 2025년 2분기 매출액은 2분기 대비 29.3% 감소한 594억원이다. 이전 전망 대비 부진한 규모이다. 모바일 부진에 따른 영향이 있었고, 전장 부분도 매출이 3분기로 이연된 영향으로 1분기 대비 부진했다. MLCC 매출액은 1분기 대비 33.7% 감소한 것으로 추정한다. 이는 주요 고객의 재고 조정에 따른 영향이다. 2분기 영업이익은 1분기 대비 큰 폭으로 감소한 13억원이다. 이전 전망과 유사한 규모이다. MLCC 및 NFC 물량 감소에 따른 영업이익률 하락이 원인이다.

MLCC 매출액 하반기 240억원 예상

2025년 3분기 실적은 개선세를 보일 것으로 예상된다. 부진했던 전장 부품 매출이 3분기에 반등하고, MLCC 매출액도 연말로 갈수록 커질 것으로 기대하기 때문이다. MLCC 3분기 매출액은 93억원, 4분기 매출액은 156억원으로 매 분기 사상 최대 규모의 매출액을 경신할 것으로 기대한다. 수익성도 이와 동반될 것으로 예상하는데 3분기 영업이익은 24억원, 4분기는 50억원으로 전망한다.

표 1. 아모텍의 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2024				2025E				증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	ESD/EMI	10	54	60	48	44	39	39	38	-36.6%	-27.1%
	NFC	223	86	79	94	267	119	73	93	-55.5%	38.5%
	BT/GPS	132	114	108	130	128	111	121	140	-12.9%	-2.8%
	Motor	239	247	227	269	293	227	251	264	-22.4%	-8.1%
	MLCC	32	42	30.0	30	90	60	93.0	156	-33.7%	42.1%
	합계	635	544	504	571	840	594	623	749	-29.3%	9.3%
영업이익		3	-62	-38	-142	39	13	24	50	-67.6%	-120.4%
세전이익		8	-65	-69	-107	39	73	36	89	84.2%	-211.5%
순이익		10	-56	-66	-86	25	70	30	75	181.2%	-226.5%
영업이익률		0.4%	-11.4%	-7.5%	-24.9%	6.1%	2.3%	4.8%	8.8%		
세전이익률		1.2%	-12.0%	-13.8%	-18.8%	6.2%	13.4%	7.1%	15.5%		
순이익률		1.6%	-10.2%	-13.1%	-15.1%	3.9%	13.0%	6.0%	13.2%		

자료: 아모텍, IBK투자증권

표 2. 아모텍 실적 추정 변경

(단위: 억원)		2025년 2분기			2025년		
		실적치	추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이
매출액	ESD/EMI	39	43	-9.3%	178	169	5.3%
	NFC	119	127	-6.3%	553	561	-1.4%
	BT/GPS	111	116	-4.3%	500	537	-6.9%
	Motor	227	275	-17.5%	1,035	1,216	-14.9%
	MLCC	60	72	-16.7%	399	402	-0.7%
	합계	594	647	-8.2%	2,807	2,950	-4.8%
영업이익		13	14	-7.1%	126	156	-19.2%
세전이익		73	17	329.4%	236	209	12.9%
순이익		70	14	400.0%	201	170	18.2%

자료: 아모텍, IBK투자증권

MLCC 궤도 진입, 점점 가속화될 것.

MLCC 궤도 진입

아모텍의 MLCC는 2022년 매출액이 122억원에 이르면서 안정적으로 성장할 것으로 기대했으나 2023년에는 품질 이슈가 불거지면서 62억원으로 큰 폭으로 감소하면서 제품 경쟁력에 대한 의문이 생기기도 했으나 2024년 134억원으로 반등하면서 제품 경쟁력이 견재하다는 걸 증명했다.

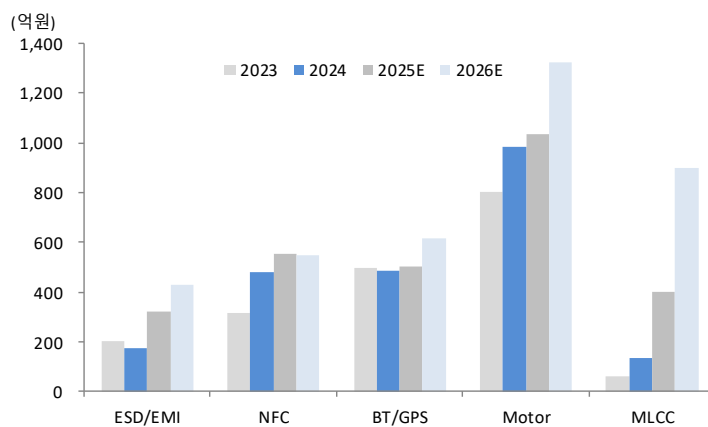
25년 400억, 26년 900억원으로 전망

2025년 MLCC 매출액을 399억원으로 예상하고, 2026년에는 900억원으로 전망한다. 매출 규모로는 기존 MLCC 업체들과는 비교가 되지 않는 적은 규모이지만 전장, 네트워크, AI 시장에 특화되어 있다는 점도 대형업체들과 차별화되는 점이다.

AI는 새로운 성장 동력

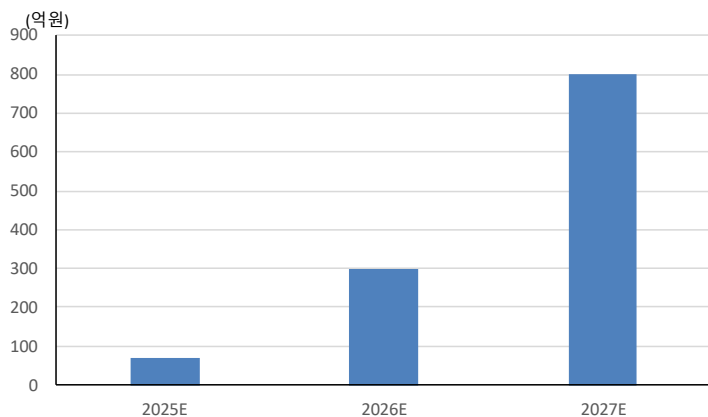
주요 고객은 중국 전기차인데 최근에는 고객을 추가로 확보했고, 국내 전장 시장에도 진입할 예정이다. 최근 AI 시장 확대로 ASIC 관련 매출도 연내 발생할 것으로 예상된다. 2025년 AI 관련 매출액은 70억원, 2026년에는 300억원으로 증가할 전망이다. 물량 증가 및 고객 확대가 동반될 전망이다.

그림 1. 아모텍 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 아모텍, IBK투자증권

그림 2. 아모텍 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 아모텍, IBK투자증권

투자의견 매수, 목표주가 17,000원으로 상향

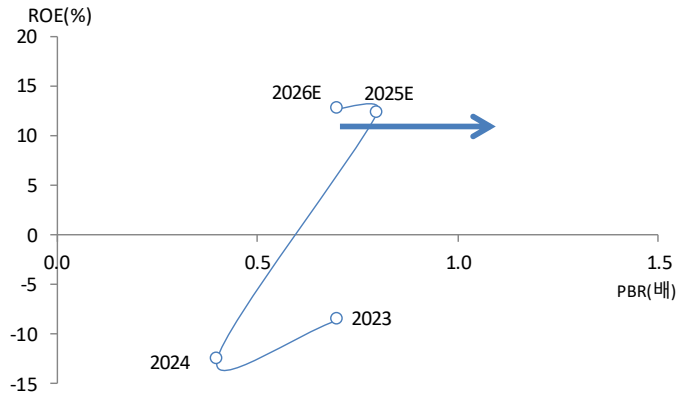
매력적 투자 대안

아모텍에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) 2025년 3분기부터 MLCC 매출이 100억원에 근접할 것으로 기대하고, 2025년 MLCC 매출액은 400억원, 2026년에는 1,000억원에 이를 것으로 기대하고
- 2) MLCC 성장 동력이 전기차 중심에서 AI로 확산된다는 점은 성장 속도가 이전 전망을 상회하고 있고
- 3) MLCC 매출 본격화로 수익성 개선도 동반될 것으로 기대하기 때문이다.

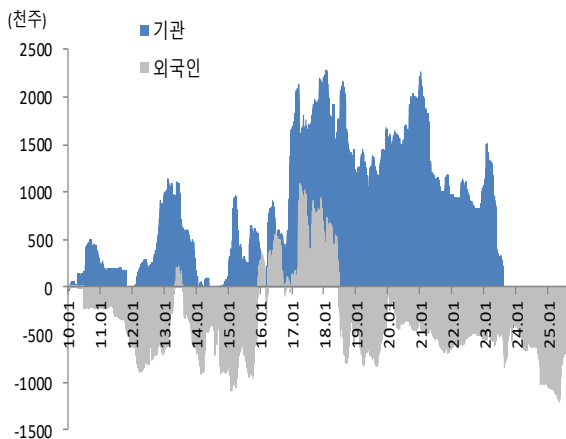
아모텍에 대한 목표주가는 15,000원에서 17,000원으로 13.3% 상향 조정한다. 12개월 예상 BPS 12,919원에 PBR 1.3배를 적용하였다. ROE는 2024년을 저점으로 개선세를 보이고 있으며, 2025년에는 12.3%로 예상한다. 적정 PBR도 ROE의 개선 방향으로 회복하는 초기 국면이라 판단한다.

그림 3. 아모텍 ROE, PBR 추이



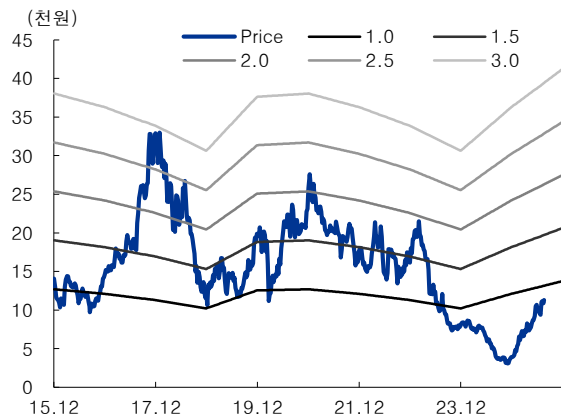
자료: 아모텍, IBK투자증권

그림 4. 투자주체별 순매수 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 5. PBR 밴드



자료: Quantwise, IBK투자증권

종목명 (052710)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	187	229	281	382	421
증가율(%)	-13.4	22.8	22.3	35.9	10.4
매출원가	180	221	235	321	354
매출총이익	7	9	46	61	67
매출총이익률 (%)	3.7	3.9	16.4	16.0	15.9
판매비	32	33	34	32	17
판매비율(%)	17.1	14.4	12.1	8.4	4.0
영업이익	-26	-24	13	29	50
증가율(%)	508.0	-8.0	-152.8	132.4	71.0
영업이익률(%)	-13.9	-10.5	4.6	7.6	11.9
순금융손익	-3	-2	-7	-10	-8
이자손익	-6	-6	-6	-5	-4
기타	3	4	-1	-5	-4
기타영업외손익	19	2	17	7	3
종속/관계기업손익	0	0	1	5	7
세전이익	-10	-23	24	31	52
법인세	5	-4	4	7	12
법인세율	-50.0	17.4	16.7	22.6	23.1
계속사업이익	-15	-20	20	24	40
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-15	-20	20	24	40
증가율(%)	59.4	34.8	-201.6	19.6	65.3
당기순이익률 (%)	-8.0	-8.7	7.1	6.3	9.5
지배주주당기순이익	-15	-20	20	24	40
기타포괄이익	-3	4	0	0	0
총포괄이익	-17	-16	21	24	40
EBITDA	-4	-4	31	52	70
증가율(%)	-119.8	18.5	-823.9	66.4	34.5
EBITDA마진율(%)	-2.1	-1.7	11.0	13.6	16.6

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-1,005	-1,354	1,376	1,645	2,720
BPS	11,287	10,209	12,097	13,742	16,461
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-7.9	-2.8	8.2	6.9	4.2
PBR	0.7	0.4	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	-57.9	-32.9	7.7	3.4	1.9
성장성지표(%)					
매출증가율	-13.4	22.8	22.3	35.9	10.4
EPS증가율	59.4	34.8	-201.6	19.6	65.3
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-8.6	-12.6	12.3	12.7	18.0
ROA	-3.9	-5.4	5.6	6.4	9.4
ROIC	-6.4	-9.4	9.5	11.3	20.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	127.9	138.4	101.6	98.1	84.3
순차입금 비율(%)	57.6	59.1	42.9	6.0	-12.0
이자보상배율(배)	-4.0	-3.5	2.1	4.9	8.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.4	5.3	6.0	7.4	8.1
재고자산회전율	2.2	2.8	3.7	5.3	5.8
총자산회전율	0.5	0.6	0.8	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	178	161	175	238	285
현금및현금성자산	29	27	38	104	145
유가증권	1	0	0	0	0
매출채권	42	44	50	53	51
재고자산	91	75	75	70	76
비유동자산	198	195	181	160	159
유형자산	136	125	122	111	103
무형자산	17	17	19	17	16
투자자산	31	34	26	21	28
자산총계	376	356	356	398	443
유동부채	187	168	143	170	186
매입채무및기타채무	48	50	37	53	57
단기차입금	50	49	50	52	52
유동성장기부채	67	46	46	56	66
비유동부채	24	38	37	27	17
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	7	20	18	8	-2
부채총계	211	207	180	197	203
지배주주지분	165	149	177	201	241
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	29	29	29	29	29
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	19	24	24	24	24
이익잉여금	110	89	116	141	180
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	165	149	177	201	241
비이자부채	86	92	65	81	87
총차입금	125	115	115	116	116
순차입금	95	88	76	12	-29

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	3	7	5	57	53
당기순이익	-15	-20	20	24	40
비현금성 비용 및 수익	23	48	9	21	18
유형자산감가상각비	18	16	17	21	19
무형자산상각비	4	3	2	2	1
운전자본변동	1	-16	-19	17	0
매출채권등의 감소	1	2	-5	-3	2
재고자산의 감소	-17	-12	1	5	-6
매입채무등의 증가	16	1	-13	15	5
기타 영업현금흐름	-6	-5	-5	-5	-5
투자활동 현금흐름	-2	0	1	5	-10
유형자산의 증가(CAPEX)	-25	-6	-19	-10	-12
유형자산의 감소	2	1	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-5	-4	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	10	7	13	10	0
기타	16	2	7	5	2
재무활동 현금흐름	-16	-8	6	3	-1
차입금의 증가(감소)	42	43	-1	-10	-10
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-58	-51	7	13	9
기타 및 조정	3	-1	0	0	-1
현금의 증가	-12	-2	12	65	41
기초현금	41	29	27	38	104
기말현금	29	27	38	104	145

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

