

# 아모텍 (052710)

## 올해는 전장, 내년은 AI서버

### 적자의 늪에서 탈출

2Q25 실적은 매출 594억원, 영업이익 12억원으로 전년 동기 대비 흑자전환에 성공했다. 매출은 당사 추정치를 소폭 하회했으나, 영업이익은 부합했다. 이제는 지난해와 같은 분기 단위 적자에서 완전히 벗어난 모습이다

① MLCC 매출은 60억원, OPM은 -10% 수준으로 예상치에 부합했다. 주요 EV 고객사 재고 조정이 6월부터 시작되었고, 최소 8월까지 영향을 미칠 전망 것으로 보인다. 다만 신규 승인된 2종에 대한 공급이 8월부터 시작되어, 연내 40~50억원의 매출 발생이 예상된다. 또한 여타 전기차 업체향 초도 물량도 연내 공급 개시될 것으로 기대된다.

② 모터 매출은 227억원(-8% YoY, -23% QoQ)으로, 15개 분기 만에 YoY 역성장하며 추정치를 하회했다. 이는 1Q25 당시 관세에 대비한 선행 물동 발생으로 인한 기저효과 때문이다. 3Q25 및 연간 단위의 성장은 유효한 것으로 전망하며, HSD% 이상의 견고한 수익성을 기대한다.

③ 안테나는 230억원(+15% YoY, -42% QoQ)으로 추정치에 부합했다. 3Q25는 상대적으로 부진할 전망이다, 주요 고객사향 폴더블용 콤보 모듈을 대응하지 못했기 때문이다. 다만 4Q25부터 차기 플래그십 모델 공급으로 반등할 전망이다. 수익성은 LSD% 수준이다.

3Q25 실적은 매출 540억원, 영업이익 7억원으로 추정된다. 8월까지 주요 EV 고객사의 MLCC 재고조정으로 인한 부정적 영향 아래 있을 것이나, 모터의 반등이 이를 상쇄할 전망이다. 안테나는 서두에 언급하였듯 부진하겠으나, 전사 이익기여도가 낮은 편이라 영향은 제한적일 전망이다.

업사이드는 데이터센터용 MLCC 매출이 3분기 중 인식될 가능성이다. 추정치에는 보수적으로 이러한 가능성을 반영하지 않았다.

### AI 서버 시장에서의 기회

투자 의견과 목표주가를 유지한다. '25년이 전기차용 MLCC 공급을 통해 턴어라운드 성공하는 원년이라면, '26년은 여기에 데이터센터용 MLCC 매출이 본격적으로 더해지는 해가 될 전망이다.

최근 AI 서버 및 칩 간 고속 인터커넥트 중요성이 커짐에 따라 특수 MLCC 수요 또한 빠르게 확대되고 있고, 당사는 이러한 트렌드에서 직접적인 수혜를 받을 전망이다.

이와 관련, 당사는 연내 북미 반도체 고객사에 시용 MLCC 초도 납품을 계획하고 있고, 여타 반도체 고객사향 공급은 '26년을 목표로 하고 있다.

당사는 동사의 계획 대비 보수적으로 '26년, '27년 MLCC 매출을 각각 540억원, 750억원으로 전망하고 있으나, 반도체 고객사로부터의 물동 확보 정도에 따라 상향 가능성이 높은 것으로 판단한다.

이에 따라 연간 영업이익은 '24년 -239억원, '25년 83억원, '26년 220억원으로 가파르게 확대될 것으로 전망한다. Buy & Hold를 추천한다.

### Company Brief

## Buy (Maintain)

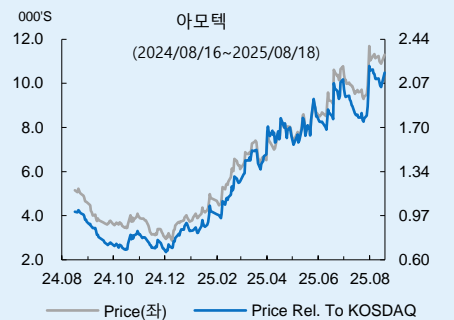
목표주가(12M)	15,000원(유지)
증가(2025.08.18)	11,300원
상승여력	32.7%

#### Stock Indicator

자본금	7십억원
발행주식수	1,462만주
시가총액	165십억원
외국인지분율	6.1%
52주 추가	2,870~11,690원
60일평균거래량	142,708주
60일평균거래대금	1.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.7	45.6	84.0	119.4
상대수익률	20.5	35.6	80.9	117.9

#### Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	229	258	294	324
영업이익(십억원)	-24	8	22	29
순이익(십억원)	-20	13	17	23
EPS(원)	-1,354	890	1,183	1,604
BPS(원)	10,209	11,375	12,834	14,714
PER(배)		12.7	9.6	7.0
PBR(배)	0.4	1.0	0.9	0.8
ROE(%)	-126	8.2	9.8	11.6
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	-	8.3	5.1	3.9

주:K-FRS 연결 요약 재무제표

[전기전자]

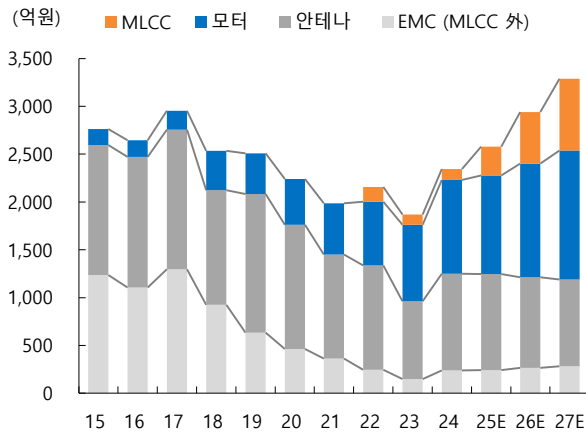
고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com

표1. 아모텍 영업실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	656	543	524	571	840	594	540	603	2,294	2,578	2,941
YoY	45.4%	13.8%	9.8%	23.6%	28.1%	9.3%	3.0%	5.6%	22.8%	12.3%	14.1%
QoQ	42.1%	-17.2%	-3.5%	8.8%	47.3%	-29.3%	-9.0%	11.5%			
세라믹칩	78	106	91	77	152	137	120	133	352	542	806
YoY	5.2%	36.2%	27.6%	143.8%	95.6%	29.3%	32.0%	72.1%	38.2%	54.1%	48.7%
안테나	332	201	207	224	395	230	186	192	963	1,003	948
YoY	59.6%	-1.2%	3.9%	11.8%	19.0%	14.5%	-10.0%	-14.1%	18.8%	4.2%	-5.5%
모터	236	247	227	269	293	227	234	277	979	1,032	1,187
YoY	39.6%	25.6%	9.4%	17.1%	24.1%	-7.9%	3.2%	2.9%	22.0%	5.4%	15.0%
영업이익	3	-62	-38	-142	39	13	7	24	-239	83	220
%YoY	흑전	적지	적지	적지	1426.4%	흑전	흑전	흑전	적지	흑전	165.2%
%QoQ	흑전	적전	적지	적지	흑전	-67.4%	-47.5%	266.2%			
영업이익률	0.4%	-11.4%	-7.2%	-24.9%	4.6%	2.1%	1.2%	4.1%	-10.4%	3.2%	7.5%

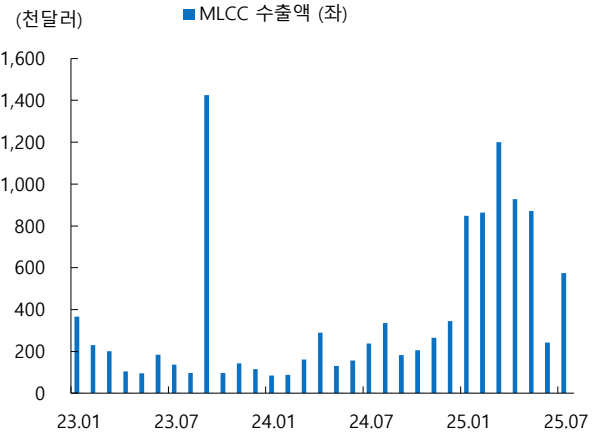
자료: Dataguide, iM증권

그림1. 아모텍 매출 추이 및 전망: MLCC와 모터가 성장의 축



자료: 아모텍, iM증권 추정

그림2. 인천 남동구 Capacitor 수출액: 8월까지의 재고조정 영향



자료: KITA, iM증권

표2. 아모텍 Valuation Table

(단위: 십억원, 원, 배)		비고
① BPS	12,348	12개월 선행
② Target Multiple	1.21	10년 평균 PBR
- 적정주가	14,941	① * ②
③ 목표주가	15,000	
④ 현재주가	11,300	
상승여력	33%	③ / ④ - 1

자료: iM증권

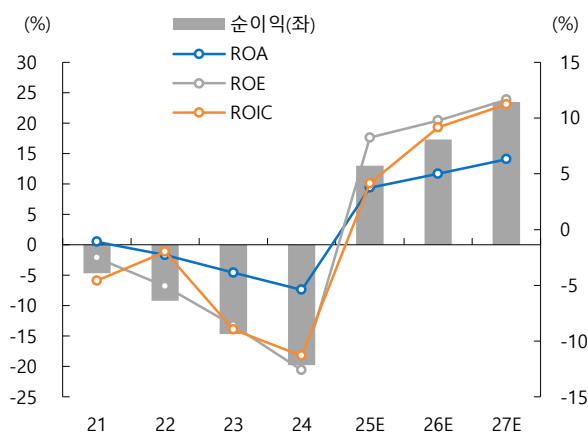
표3. 아모텍 실적추정 변경

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	2,578	2,941	2,663	3,024	-3.2	-2.7
영업이익	83	220	102	221	-18.7	-0.4
영업이익률	3.2	7.5	3.8	7.3		
세전이익	130	203	78	203	66.8	0.2
세전이익률	5.0	6.9	2.9	6.7		
지배주주순이익	130	173	78	173	66.8	0.0
지배주주순이익률	5.0	5.9	2.9	5.7		
EPS	890	1,183	535	1,183	66.4	0.0

자료: iM증권 리서치본부

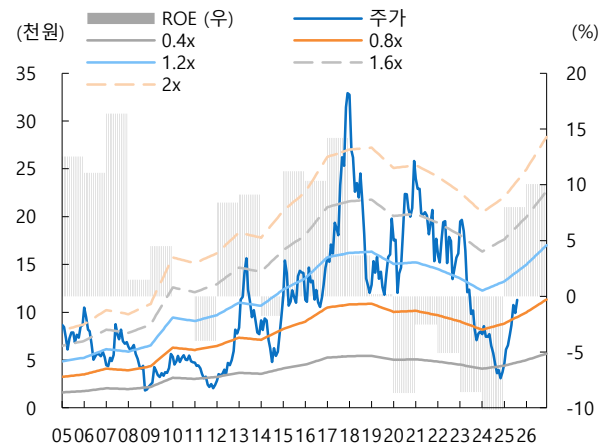
주: '25년 지배주주순이익 상향 요인에 아모에스넷 처분이익 반영

그림3. 아모텍 ROE 추이 및 전망



자료: Dataguide, iM증권 추정

그림4. 아모텍 12개월 선행 PBR 밴드: 1.2배가 평균



자료: KITA, iM증권 추정

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

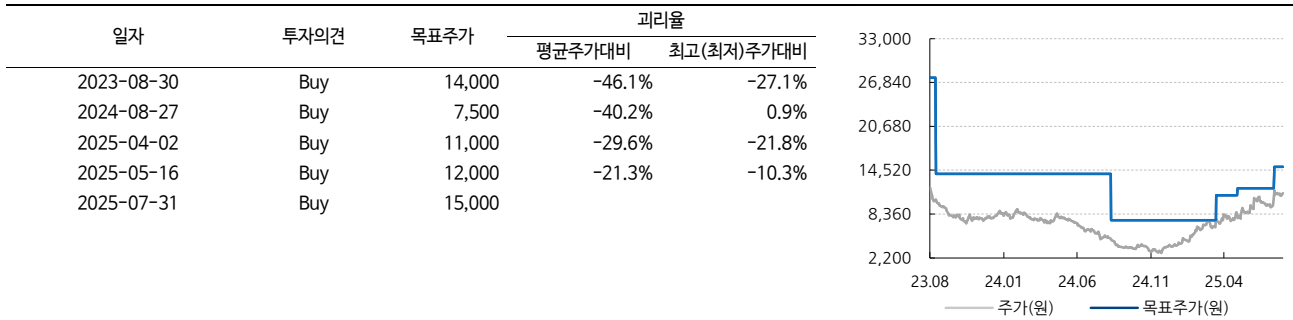
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	161	147	165	195	매출액	229	258	294	324
현금 및 현금성자산	27	24	27	44	증가율(%)	22.8	12.3	14.1	10.1
단기금융자산	3	3	3	3	매출원가	221	216	228	248
매출채권	47	46	53	58	매출총이익	9	42	66	76
재고자산	75	64	74	81	판매비와관리비	33	34	44	47
비유동자산	195	190	190	193	연구개발비	11	12	14	16
유형자산	125	126	131	140	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	17	18	18	18	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	356	337	355	388	영업이익	-24	8	22	29
유동부채	168	132	129	135	증가율(%)	적지	흑전	165.2	31.8
매입채무	50	46	53	58	영업이익률(%)	-10.4	3.2	7.5	9.0
단기차입금	49	59	49	49	이자수익	0	0	0	1
유동성장기부채	46	3	3	3	이자비용	7	5	4	4
비유동부채	38	38	38	38	자본법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	2	-1	-1	-1
장기차입금	20	20	20	20	세전계속사업이익	-23	13	20	28
부채총계	207	171	168	173	법인세비용	-4	-	3	4
지배주주지분	149	166	188	215	세전계속이익률(%)	-10.2	5.0	6.9	8.5
자본금	7	7	7	7	당기순이익	-20	13	17	23
자본잉여금	29	29	29	29	순이익률(%)	-8.6	5.0	5.9	7.2
이익잉여금	89	102	120	143	지배주주귀속 순이익	-20	13	17	23
기타자본항목	24	28	32	36	기타포괄이익	4	4	4	4
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	-16	17	21	27
자본총계	149	166	188	215	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	7	59	53	62	주당지표(원)				
당기순이익	-20	13	17	23	EPS	-1,354	890	1,183	1,604
유형자산감가상각비	16	15	15	16	BPS	10,209	11,375	12,834	14,714
무형자산상각비	3	3	4	4	CFPS	-15	2,141	2,448	2,932
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	0	4	-8	-13	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-5	-15	-20	-25	PER		12.7	9.6	7.0
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.4	1.0	0.9	0.8
금융상품의 증감	-3	13	6	6	PCR	-254.9	5.3	4.6	3.9
재무활동 현금흐름	-8	-32	-9	1	EV/EBITDA	-	8.3	5.1	3.9
단기금융부채의증감	-52	-33	-10	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	43	-	-	-	ROE	-12.6	8.2	9.8	11.6
자본의증감	-	0	-	-	EBITDA이익률	-1.9	10.3	13.8	14.9
배당금지급	0	0	0	0	부채비율	138.4	102.6	89.3	80.6
현금및현금성자산의증감	-2	-2	3	17	순부채비율	56.8	32.6	22.1	11.4
기초현금및현금성자산	29	27	24	27	매출채권회전율(x)	5.0	5.5	5.9	5.8
기말현금및현금성자산	27	24	27	44	재고자산회전율(x)	2.8	3.7	4.3	4.2

자료 : 아모텍, iM증권 리서치본부

## 아모텍 투자이건 및 목표주가 변동추이



## Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

## [투자이건]

## 종목추천 투자등급

종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

## 산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

## [투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%