

아바코

(083930,KQ)

IR 後記:

8.6G OLED 제조장비 수주 기대

투자의견

NR

목표주가

-

현재주가

20,150 원(06/18)

시가총액

300(십억원)

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- **IR 後記:** 이차전지 제조장비 확대 속에 중국 B사향 OLED 제조장비 수주 확대에 따른 매출 성장을 기대
 - 디스플레이 제조장비: 중국 B사의 8.6G 투자에 따른 'OLED 인라인 진공 자동화물류 시스템'의 수주가 예상되고 있어 중장기적 실적 성장에 기여할 것으로 예상함. 올해 수주가 예상되지만, 내년 하반기부터 실적 기여 예상.
 - 이차전지 제조장비: 올해 이차전지 제조장비는 매출 비중 60.5%를 차지하면서 동사의 성장을 견인할 것으로 예상함. 1분기 보고서에 의하면, 이차전지 수주잔고는 2,682억원에 달하고 있어 올해 매출로 일부 반영 예상.
 - MLCC 제조장비: 약 20여 MLCC 공정 장비 중에 약 14개 이상의 공정 장비를 개발. 아바텍이 2026년까지 MLCC 생산을 위한 4개 라인 증설계획을 추진하고 있어 동사의 제품 공급이 예상되고 있어 긍정적임.
- **2024 & 2025 Preview:** 2024년은 이차전지 장비가, 2025년에는 OLED 장비가 실적 성장을 견인할 것으로 예상.
 - 2024년 연간 예상 실적은 전년 대비 매출액은 67.1%, 영업이익은 600.7% 증가하며 큰 실적 성장을 전망.
 - 2025년 연간 예상 실적은 전년대비 매출액은 15.4%, 영업이익은 35.0% 증가하며 수익성 개선 지속 전망.
- 현재 주가는 2024년 실적 기준 PER 10.5배로, 국내 유사업체 평균 PER 35.0배 대비 크게 할인되어 거래 중임.

주가(원, 06/18)	20,150
시가총액(십억원)	300

발행주식수	14,913천주
52주 최고가	23,950원
최저가	12,160원
52주 일간 Beta	0.85
60일 일평균거래대금	51억원
외국인 지분율	8.2%
배당수익률(2024E, %)	1.0%

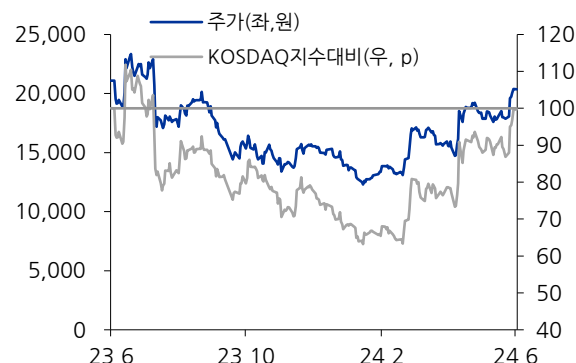
주주구성	
위재권 (외 6인)	29.6%
자사주 (외 1인)	3.4%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	12.8	29.7	-4.5
상대기준	12.3	28.7	-1.2

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	-	-
목표주가	-	-	-
영업이익(24)	30.9	-	-
영업이익(25)	41.7	-	-

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	217.3	186.9	312.2	360.1
영업이익	13.6	4.4	30.9	41.7
세전순이익	18.2	5.5	34.0	41.3
당기순이익	18.1	4.3	28.6	35.1
EPS(원)	1,175	276	1,918	2,353
증감률(%)	44.4	-76.5	594.4	22.7
PER(배)	10.9	55.2	10.5	8.6
ROE(%)	11.1	2.4	14.6	15.8
PBR(배)	1.2	1.3	1.5	1.3
EV/EBITDA(배)	9.5	28.3	7.6	5.6

자료: 유진투자증권



I. IR 後記 & 실적 전망

회사 소개:	2000년 1월 16일 법인 설립, 2005년 10월 11일 코스닥 시장에 상장함.
사업 초기에는 평판디스플레이 설비 장비 생산. 점차 이차전지, 반도체, MLCC 분야로 사업 확대	<p>동사는 평판디스플레이(Flat Panel Display) 설비 장비를 생산할 목적으로 설립하였음. 점차 OLED 분야 및 차세대 디스플레이 공정 장비 개발은 물론, 이차전지 공정 장비, 반도체 검사 장비, MLCC(Multilayer Ceramic Capacitor, 적층세라믹 콘덴서) 공정 장비 등으로 사업 영역을 확장하였음.</p> <p>주요 거래처는 LG 디스플레이, LG 전자, LG 에너지솔루션, Ultium Cells, 롯데에너지머티리얼즈, BOE, CSOT, Tianma, HKC, Velo3D 등이 있음.</p> <p>매출 비중(2023년 기준) 디스플레이(LCD & OLED 등) 제조장비 36.5%, 이차전지 제조장비 37.3%, 3D 프린터 16.2%, MLCC 제조장비 0.3%, 기타 9.6%</p>
디스플레이 사업: 중국 B 사향 수주 임박 중장기 실적 성장에 기여 예상	<p>디스플레이 제조장비 부문은 2021년, 2022년에 매출 비중 70%대를 차지하며 동사의 성장을 견인하였음. 전방 주요 고객의 투자 위축에 따라 2023년에 급격히 매출이 감소하였고, 올해까지 실적이 부진할 것으로 예상함.</p> <p>하지만, 글로벌 디스플레이 업체의 8.6 세대에 대한 투자가 진행되면서 동사는 중국 B 사의 8.6G 투자에 따른 'OLED 인라인 진공 자동화물류 시스템'의 수주가 예상되고 있어 중장기적 실적 성장에 기여할 것으로 예상함. 올해 수주가 예상되지만, 본격적인 매출은 내년 하반기부터 실적 성장에 기여할 것으로 예상됨.</p> <p>특히 B 사의 Phase 1 투자 이후에도 Phase 2 투자 진행은 물론 이 레퍼런스를 기반으로 국내외 신규 고객 확보도 예상되고 있어 중장기 성장에 긍정적임.</p>
이차전지 사업: 중국 B 사향 수주 임박 중장기 실적 성장에 기여 예상	<p>이차전지 전공정의 자동화장비 부문에 사업 진출 이후 지난해 698억원의 매출 달성과 함께 전년대비 113.0% 증가세를 보이면서 실적 성장을 견인함. 2022년 매출 비중이 15.1%에서 지난해는 37.3%로 증가하였음.</p> <p>올해도 이차전지 제조장비는 매출 비중 60.5%를 차지하면서 동사의 성장을 견인할 것으로 예상함. 1분기 보고서에 의하면, 이차전지 수주잔고는 2,682억원에 달하고 있어 상당 부분이 올해 매출로 반영될 것으로 예상하고 있음.</p> <p>특히 기존 자동화 장비 이외에 전극공정에 사용하는 롤프레스 장비를 개발하여 고객과 테스트를 완료하고 수주를 기다리고 있어 향후 매출 성장에 기여할 것으로 예상되고 있음.</p>

MLCC 사업: 신규 사업으로 MLCC 사업을 추진하고 있음. 2019 년 하반기부터 공정 장비 개발을 시작, 2021 년 2 월에 일부 장비를 개발 완료, 생산업체에 공급한 바 있음.

아바텍과 전장용 MLCC 사업 진출

약 20 여 MLCC 공정 장비 중에 동사는 약 14 개 이상의 공정 장비를 개발하였으며, MLCC 적층기 등 일부 장비를 납품하기 시작하였으며, 검사기, 코팅기, 인 쇄기 등의 개발을 완료하였음.

주요 고객은 아바텍 및 중국 업체임. 특히 주요 고객인 아바텍은 2026 년까지 MLCC 생산을 위한 4 개 라인 증설계획을 추진하고 있어 동사의 제품이 공급이 예상되고 있어 긍정적임. 또한, 중국 MLCC 제조사 'S'사에도 공급 예정임.

2024 Preview: 당사 추정 2024 년 연간 예상 실적은 매출액 3,122 억원, 영업이익 309 억원으로 전년 대비 매출액은 67.1% 증가하고, 영업이익은 600.7% 증가하며 큰 폭의 수익성 개선을 전망함. 큰 폭의 실적 성장을 기대하는 이유는 이차전지 제조 장비 관련 수주잔고가 2,682 억원이 매출로 반영되면서 매출 성장을 견인할 것으로 예상하기 때문임.

2025 Preview: 당사 추정 2025 년 연간 예상 실적은 매출액 3,601 억원, 영업이익 417 억원으로 전년 대비 매출액은 15.4% 증가하고, 영업이익은 35.0% 증가하며 안정적인 실적 성장을 지속할 것으로 예상함. 실적 성장을 기대하는 이유는 중국 B 사 향 디스플레이 장비가 하반기부터 본격적으로 실적에 반영될 것으로 예상하기 때문임. 이외에도 MLCC 관련 매출도 전년대비 큰 폭으로 성장하면서 실적 성장에 기여할 것으로 예상하며, 전체적으로 수익성 개선도 지속될 것으로 전망함.

Valuation: 현재 주가는 2024 년 실적 기준 PER 10.5 배로, 국내 유사업체(에스에프에이, 코원테크, 하나기술, 피엔티, 선익시스템) 평균 PER 35.0 배 대비 큰 폭으로 할인되어 거래 중임.

결산기(12월) (단위: 십억원)	2Q24F			시장 전망치	3Q24E			2023A	2024E		2025E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	50.7	9.5	-21.9	-	77.1	52.0	-	186.9	312.2	67.1	360.1	15.4
영업이익	3.1	4.7	0.0	-	6.7	115.6	-	4.4	30.9	600.7	41.7	35.0
세전이익	3.1	-51.4	2.2	-	6.7	115.6	-	5.5	34.0	515.2	41.3	21.4
순이익	2.6	-48.6	5.2	-	5.7	115.6	-	4.3	28.6	571.9	35.1	22.7
지배주주 순이익	2.6	-48.6	5.2	-	5.7	115.6	-	4.3	28.6	571.9	35.1	22.7
OP Margin	6.2	-0.3	1.4	-	8.7	2.6	-	2.4	9.9	7.5	11.6	1.7
NP Margin	5.2	-5.9	1.3	-	7.4	2.2	-	2.3	9.2	6.9	9.7	0.6
EPS(원)	706	-48.6	8.7	-	1,522	115.6	-	276	1,918	594.4	2,353	22.7
BPS(원)	12,452	0.0	7.3	-	12,833	3.1	-	11,950	13,850	15.9	16,003	15.5
ROE(%)	5.7	-5.4	0.1	-	11.9	6.2	-	2.4	14.6	12.2	15.8	1.1
PER(X)	28.5	-	-	-	13.2	-	-	55.2	10.5	-	8.6	-
PBR(X)	1.6	-	-	-	1.6	-	-	1.3	1.5	-	1.3	-

자료: 아바텍, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

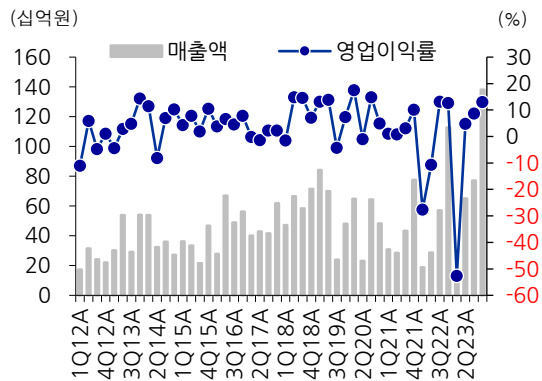
II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	18.8	28.7	57.1	112.7	14.0	64.9	27.5	80.3	46.3	50.7	77.1	138.1
(qoq, yoy)	-38.8	1.2	32.2	45.4	-25.5	126.6	-51.7	-28.7	230.2	-21.9	179.8	71.9
제품별 매출액												
디스플레이 제조장비	16.7	21.8	47.3	72.6	8.8	8.0	14.4	37.1	3.1	3.8	17.3	40.8
이차전지 제조장비	0.1	2.3	1.3	26.5	2.3	52.4	1.5	13.6	42.0	41.9	46.9	58.0
3D 프린터	0.9	0.2	6.6	8.0	0.2	0.4	10.6	19.0	0.3	0.5	11.7	20.9
MLCC 제조장비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6	0.0	0.0	0.0	7.3
기타	1.1	4.4	1.9	5.6	2.8	4.1	1.0	10.1	0.9	4.5	1.2	11.1
제품별 비중(%)												
디스플레이 제조장비	88.7	75.9	82.9	64.4	62.5	12.4	52.2	46.1	6.8	7.5	22.4	29.5
이차전지 제조장비	0.4	8.1	2.3	23.6	16.2	80.6	5.4	17.0	90.7	82.6	60.9	42.0
3D 프린터	4.9	0.6	11.5	7.1	1.6	0.6	38.6	23.7	0.7	1.0	15.2	15.2
MLCC 제조장비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0	5.3
기타	5.9	15.4	3.3	4.9	19.6	6.3	3.8	12.5	1.8	8.9	1.5	8.0
수익												
매출원가	17.1	23.3	40.5	88.4	14.9	53.1	25.2	63.2	36.4	39.6	60.1	107.7
매출총이익	1.7	5.4	16.6	24.3	-0.9	11.9	2.3	17.1	9.9	11.1	17.0	30.3
판매관리비	6.9	8.4	9.1	10.1	6.5	8.7	6.2	4.6	6.9	8.0	10.2	12.3
영업이익	-5.2	-3.0	7.5	14.3	-7.4	3.1	-3.9	12.5	3.0	3.1	6.7	18.0
세전이익	-3.3	0.2	11.7	9.6	-4.8	3.0	-2.7	10.0	6.4	3.1	6.7	17.8
당기순이익	-2.1	-0.2	8.9	11.5	-4.1	2.5	-1.9	7.7	5.1	2.6	5.7	15.2
지배당기순이익	-2.1	-0.2	8.9	11.5	-4.1	2.5	-1.9	7.7	5.1	2.6	5.7	15.2
이익률(%)												
매출원가율	90.8	81.3	70.9	78.4	106.2	81.8	91.6	78.7	78.6	78.1	78.0	78.0
매출총이익률	9.2	18.7	29.1	21.6	-6.2	18.2	8.4	21.3	21.4	21.9	22.0	22.0
판매관리비율	36.8	29.3	15.9	8.9	46.3	13.4	22.5	5.7	15.0	15.7	13.3	8.9
영업이익률	-27.6	-10.6	13.2	12.7	-52.5	4.8	-14.1	15.6	6.5	6.2	8.7	13.1
세전이익률	-17.3	0.6	20.5	8.5	-34.4	4.7	-9.8	12.5	13.8	6.1	8.7	12.9
당기순이익률	-11.0	-0.7	15.6	10.2	-29.0	3.9	-7.0	9.6	11.1	5.2	7.4	11.0
지배당기순이익률	-11.0	-0.7	15.6	10.2	-29.0	3.9	-7.0	9.6	11.1	5.2	7.4	11.0

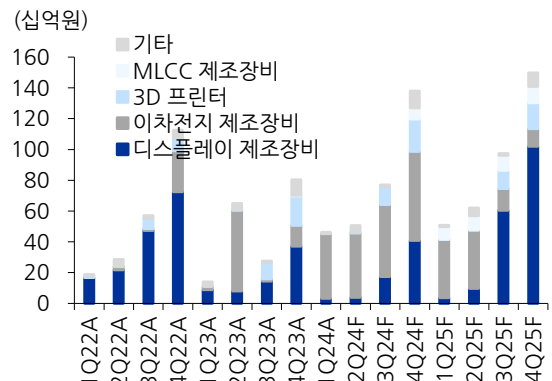
자료: 유진투자증권

도표 2. 연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 연간 제품별 매출액 추이 및 전망



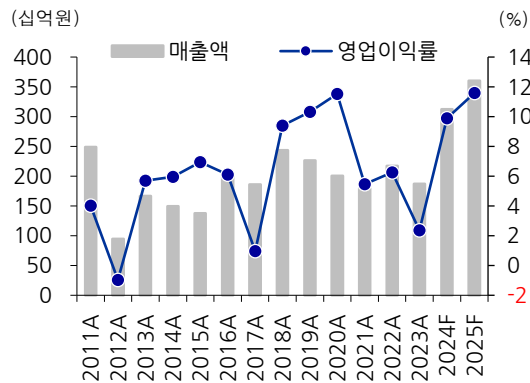
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	149.4	137.7	199.7	186.1	243.5	226.1	200.3	179.8	217.3	186.9	312.2	360.1
(qoq, yoy)	-10.5	-7.8	45.0	-6.8	30.9	-7.1	-11.4	-10.3	20.8	-14.0	67.1	15.4
제품별 매출액												
디스플레이 제조장비	-	-	-	-	-	-	-	130.9	155.5	68.2	65.0	175.6
이차전지 제조장비	-	-	-	-	-	-	-	40.1	32.8	69.8	188.8	101.2
3D 프린터	-	-	-	-	-	-	-	6.6	8.0	30.3	33.4	29.4
MLCC 제조장비	-	-	-	-	-	-	-	0.0	1.5	0.6	7.3	37.5
기타	-	-	-	-	-	-	-	2.2	19.5	18.0	17.6	16.4
제품별 비중(%)												
디스플레이 제조장비	-	-	-	-	-	-	-	72.8	71.6	36.5	20.8	48.8
이차전지 제조장비	-	-	-	-	-	-	-	22.3	15.1	37.3	60.5	28.1
3D 프린터	-	-	-	-	-	-	-	3.7	3.7	16.2	10.7	8.2
MLCC 제조장비	-	-	-	-	-	-	-	0.0	0.7	0.3	2.4	10.4
기타	-	-	-	-	-	-	-	1.2	9.0	9.6	5.7	4.6
수익												
매출원가	126.9	114.2	171.9	163.5	206.2	176.7	153.8	147.4	169.2	156.4	243.8	277.6
매출총이익	22.5	23.5	27.8	22.6	37.3	49.4	46.5	32.4	48.0	30.4	68.3	82.5
판매관리비	13.6	14.0	15.7	20.8	14.4	26.0	23.4	22.6	34.5	26.0	37.5	40.8
영업이익	8.9	9.6	12.2	1.8	22.9	23.3	23.1	9.8	13.6	4.4	30.9	41.7
세전이익	9.7	11.8	16.5	0.5	31.4	24.9	18.6	14.8	18.2	5.5	34.0	41.3
당기순이익	7.2	9.9	13.7	-1.8	25.5	19.6	14.5	12.5	18.1	4.3	28.6	35.1
지배당기순이익	7.2	9.9	13.9	-0.8	25.5	19.6	14.5	12.5	18.1	4.3	28.6	35.1
이익률(%)												
매출원가율	84.9	82.9	86.1	87.9	84.7	78.2	76.8	82.0	77.9	83.7	78.1	77.1
매출총이익률	15.1	17.1	13.9	12.1	15.3	21.8	23.2	18.0	22.1	16.3	21.9	22.9
판매관리비율	9.1	10.1	7.8	11.2	5.9	11.5	11.7	12.6	15.9	13.9	12.0	11.3
영업이익률	5.9	6.9	6.1	1.0	9.4	10.3	11.5	5.5	6.2	2.4	9.9	11.6
세전이익률	6.5	8.6	8.3	0.3	12.9	11.0	9.3	8.2	8.4	3.0	10.9	11.5
당기순이익률	4.8	7.2	6.9	-1.0	10.5	8.7	7.3	7.0	8.3	2.3	9.2	9.7
지배당기순이익률	4.8	7.2	7.0	-0.5	10.5	8.7	7.3	7.0	8.3	2.3	9.2	9.7

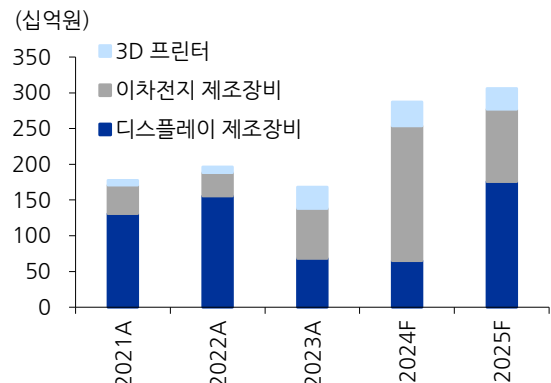
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 연간 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

III. Valuation

도표 7. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

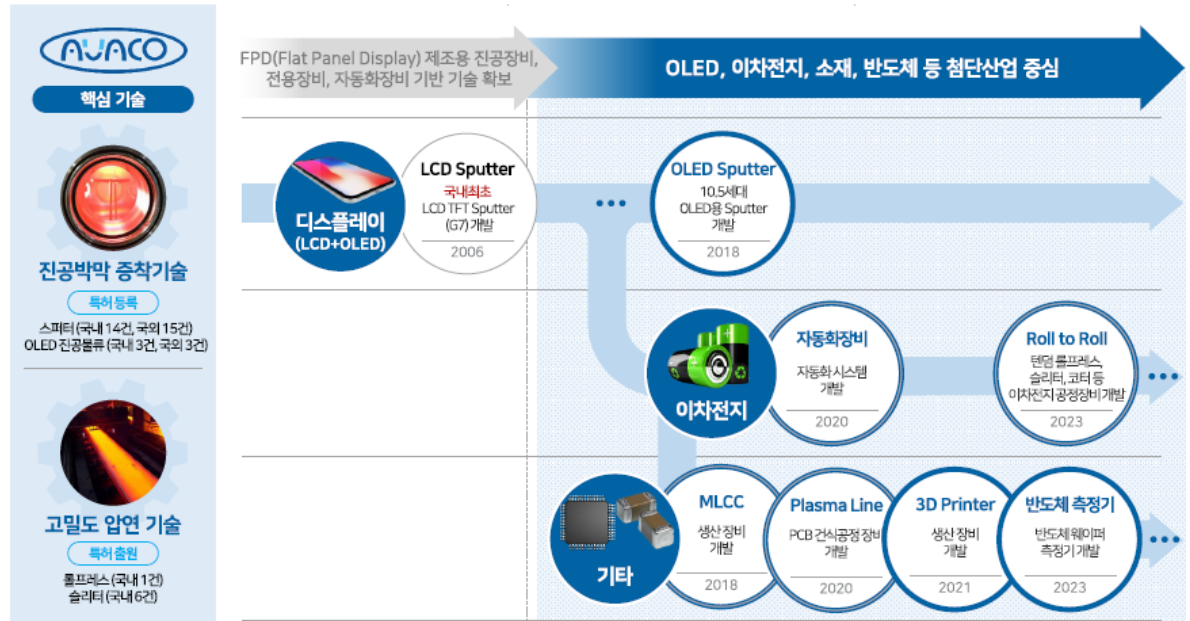
	아바코	평균	에스에프에이	코원테크	하나기술	피엔티	선익시스템
주가(원)	20,150		27,900	20,700	57,200	84,800	62,500
시가총액(십억원)	300.5		1,001.9	230.6	466.8	1,928.5	593.4
PER(배)							
FY22A	10.9	96.8	16.9	85.5	268.2	16.4	-
FY23A	55.2	23.2	27.3	24.4	-	18.0	-
FY24F	10.5	35.0	6.7	15.2	48.1	15.0	89.8
FY25F	8.6	19.8	5.6	13.1	36.2	10.5	33.3
PBR(배)							
FY22A	1.2	2.9	1.1	1.7	5.4	4.0	2.4
FY23A	1.3	2.8	1.0	1.8	4.9	2.8	3.6
FY24F	1.5	3.4	0.8	1.3	4.1	3.6	7.1
FY25F	1.3	2.8	0.7	1.2	3.7	2.7	5.7
매출액(십억원)							
FY22A	217.3		1,684.4	201.2	113.9	417.8	74.1
FY23A	186.9		1,881.2	336.0	120.0	545.4	62.4
FY24F	312.2		2,346.6	377.9	150.6	1,073.0	120.8
FY25F	360.1		2,669.7	459.7	180.9	1,516.0	138.0
영업이익(십억원)							
FY22A	13.6		160.9	14.8	11.2	77.8	4.4
FY23A	4.4		85.5	22.8	-6.3	76.9	-4.1
FY24F	30.9		247.9	22.4	7.8	171.0	14.2
FY25F	41.7		295.2	32.5	13.0	246.0	19.0
영업이익률(%)							
FY22A	6.2	10.3	9.6	7.4	9.8	18.6	6.0
FY23A	2.4	2.7	4.5	6.8	-5.3	14.1	-6.5
FY24F	9.9	9.9	10.6	5.9	5.2	15.9	11.8
FY25F	11.6	11.1	11.1	7.1	7.2	16.2	13.8
순이익(십억원)							
FY22A	18.1		106.0	7.6	1.5	59.7	-3.2
FY23A	4.3		47.6	22.4	-3.8	68.5	-9.2
FY24F	28.6		192.5	24.4	9.7	145.0	6.6
FY25F	35.1		230.5	28.6	13.0	208.0	17.8
EV/EBITDA(배)							
FY22A	9.5	73.4	5.3	13.9	242.8	13.4	91.7
FY23A	28.3	9.6	8.1	7.1	-	13.7	-
FY24F	7.6	21.7	1.8	5.0	44.9	-	35.1
FY25F	5.6	16.3	1.0	3.0	33.4	-	27.9
ROE(%)							
FY22A	11.1	7.9	7.5	4.9	2.1	29.0	-4.1
FY23A	2.4	3.2	3.1	9.6	-4.1	19.6	-12.3
FY24F	14.6	12.9	11.3	8.5	8.7	27.0	8.9
FY25F	15.8	16.5	12.1	9.3	11.1	29.2	20.6

참고: 2024.06.18 종가 기준, 컨센서스 적용. 아바코는 당사 추정치
 자료: QuantiWise, 유진투자증권

IV. 회사 소개

디스플레이에서 이차전지, 반도체 등으로 사업 영역 확대

도표 8. 핵심기술 기반으로 첨단산업 내 필수 장비를 공급하는 기술 혁신 기업



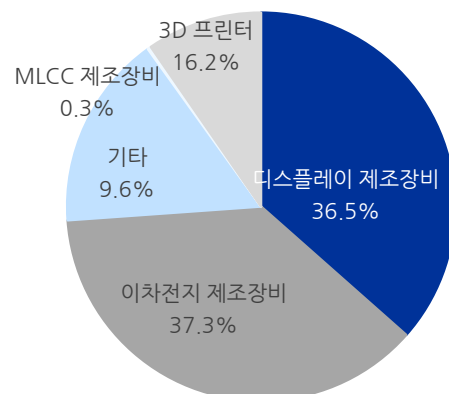
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2000.01	(주)아바코 법인 설립
2005.10	코스닥 시장 상장 (10/11)
2015.04	50대 신기술 하이라이트 특집 ALD 장비 세계 8위 선정
2016.03	NFRI, ETRI와 상호협력 협약 체결
2018.10	독일 PCB 장비 업체와 기술 제휴 및 JV 설립
2019.12	VELO3D(美) 와 3D PRINTER Distribution 계약 체결
2020.09	이차 전지 및 PCB 용 Roll-to-Roll 장비 사업부 신설
2020.12	반도체 Optical 검사 장비 해외 기업과 전략적 제휴
2021.09	슈나이더일렉트릭코리아와 배터리산업분야 공동협력 MOU 체결
2022.08	이차전지 Roll to Roll 장비 개발완료
2023.11	상주 일반산업단지 이차전지 전용 신규공장 완공

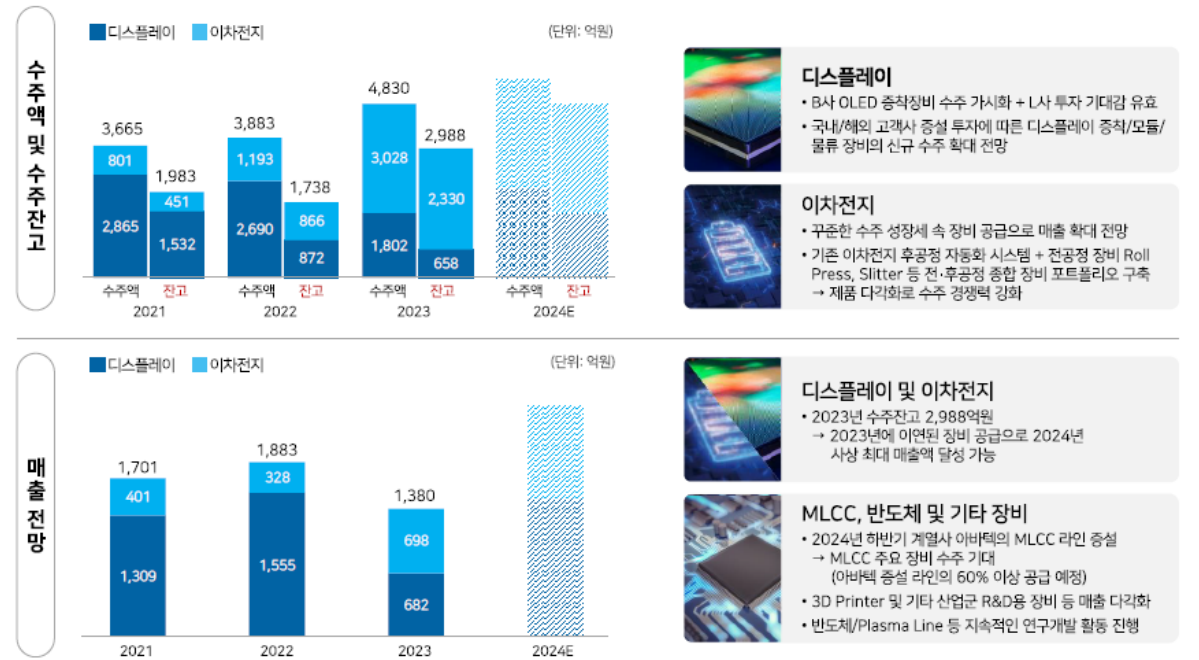
자료: 유진투자증권

도표 10. 사업별 매출 비중 (2023년 기준)



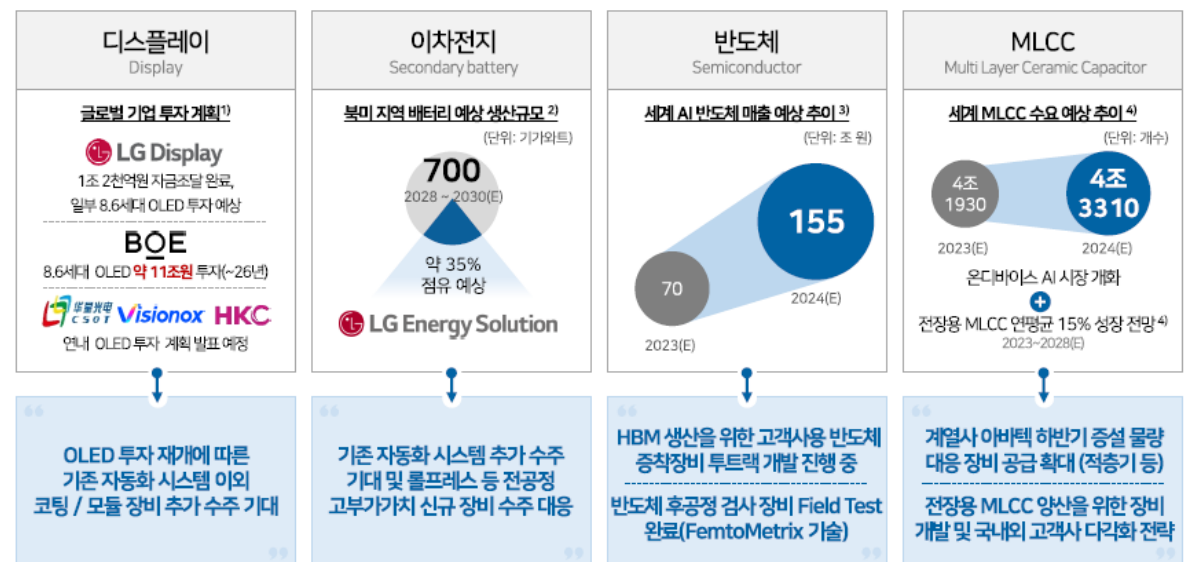
자료: 유진투자증권

도표 11. 수주 잔고 및 매출 전략



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12. 아바코 업사이드 포텐셜 및 전략

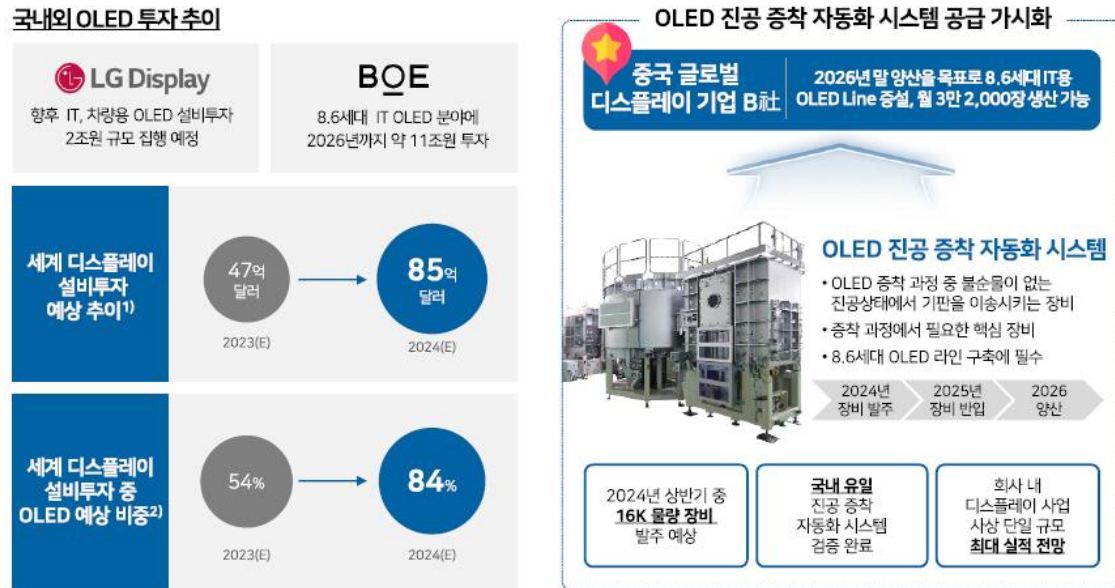


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

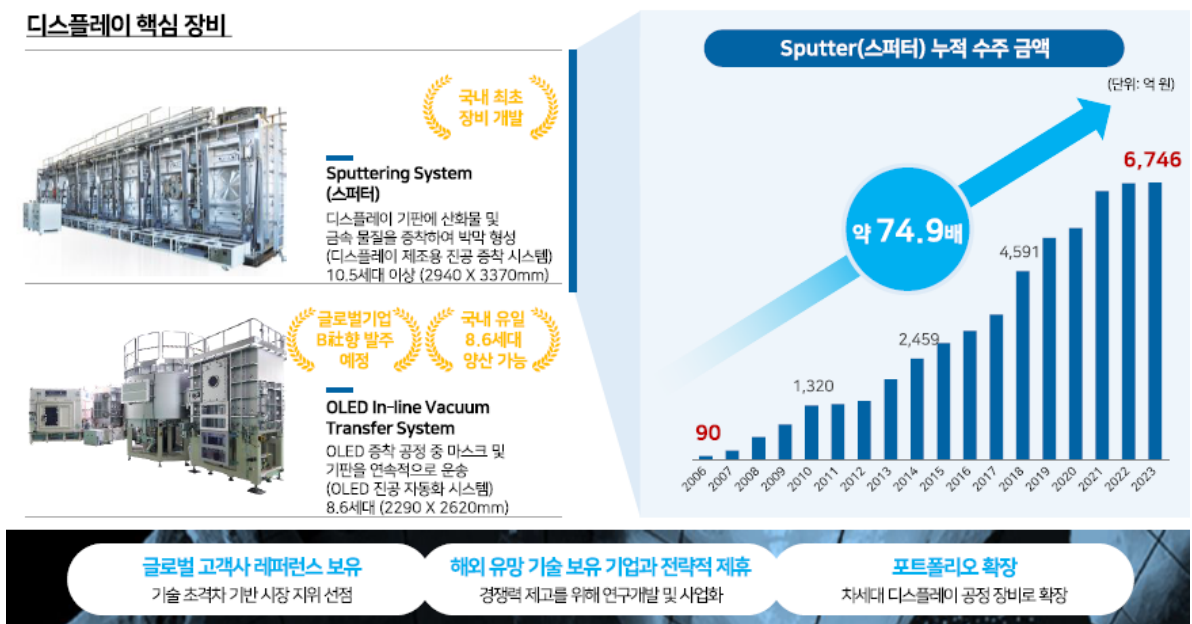
1) 재성장세로 들어서는 디스플레이 산업

도표 13. 국내외 OLED 투자로 최대 수혜 기대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 24년 업력 기반, 고객과의 오랜 신뢰관계 구축



자료: IR Book, 유진투자증권


2) 이차전지 안정적 성장 지속 전망

도표 15. 이차전지 Roll-to-Roll 및 자동화 시스템 개발 완료, 수주 진행 중



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 롤프레스 기반 외연 확장



롤프레스 장비

기능 이차전지 공정에서 활물질이 도포된 전극(양극·음극) 기재를 압연해 일정한 두께(마이크로 단위)로 압연

특징 양극재, 음극재를 도포하는 전극코터(코팅장비)와 함께 이차전지 공정에 있어 핵심 장비로 분류, 기술 난이도 **높**
→ 국내 소수 업체 생산 중 : **기술 진입장벽 높**

핵심 기술		고정/조절 IP Digital Alignment	<ul style="list-style-type: none"> 고정 및 조절 IP에 대한 Digital Leveler 및 Laser 거리 측정을 통한 신뢰성 확보 Digital을 이용한 Setting 기준 확보 및 이상 정렬 모니터링
		전극 파단 예지 및 감지 시스템	<ul style="list-style-type: none"> 전극 파단의 전조 증상을 감지하여 파단 전에 설비 정지 및 조치 가능
		Press roll Bearing Housing 온도 및 진동 감지 시스템	<ul style="list-style-type: none"> 압연롤 정밀도에 중요한 요소인 Bearing 열발생에 의한 팽창을 모니터링 Bearing Housing의 온도 및 진동 모니터링을 통한 정상 작동상태 지속 확인
		무지부 Press 고도화	<ul style="list-style-type: none"> 안정적인 Tap pressing을 통한 단선 예방 Digital gauge를 통한 표준화 Setting 및 위치 모니터링을 통한 신뢰성 확보
		Main Roll 온도 균일화	<ul style="list-style-type: none"> 프레스 롤에 대한 TD 방향 온도 압연 시 $\pm 1^{\circ}\text{C}$ 구현을 통한 압연 품질 향상

자료: IR Book, 유진투자증권

3) 계열사와의 시너지로 MLCC 사업 본격화

도표 17. 아바텍과 MLCC 사업 본격화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. MLCC 핵심장비 지속 개발 지속



자료: IR Book, 유진투자증권

아바코(083930.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	278.4	344.9	534.8	587.2	665.6
유동자산	194.2	252.2	430.4	483.3	561.2
현금성자산	49.1	60.3	36.1	56.1	86.6
매출채권	35.2	71.4	120.1	130.3	145.0
재고자산	99.9	110.8	264.5	287.1	319.6
비유동자산	84.3	92.7	104.4	103.9	104.4
투자자산	51.6	40.1	56.9	59.2	61.6
유형자산	29.7	49.5	45.8	43.1	41.3
기타	3.0	3.2	1.6	1.5	1.4
부채총계	109.6	160.8	328.2	348.5	377.4
유동부채	107.3	155.3	322.7	343.1	371.9
매입채무	36.3	61.8	227.3	246.7	274.6
유동성이자부채	0.0	0.0	1.0	1.0	1.0
기타	70.9	93.5	94.5	95.4	96.4
비유동부채	2.4	5.4	5.5	5.5	5.5
비유동이자부채	0.3	3.0	3.0	3.0	3.0
기타	2.0	2.4	2.5	2.5	2.5
자본총계	168.8	184.2	206.5	238.7	288.2
지배지분	168.8	184.2	206.5	238.7	288.2
자본금	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
자본잉여금	47.7	57.3	57.2	57.2	57.2
이익잉여금	121.1	120.3	143.1	175.2	224.7
기타	(7.9)	(1.4)	(1.7)	(1.7)	(1.7)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	168.8	184.2	206.5	238.7	288.2
총차입금	0.3	3.0	3.9	3.9	3.9
순차입금	(48.8)	(57.3)	(32.1)	(52.2)	(82.7)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	(6.2)	18.2	(22.4)	25.4	35.9
당기순이익	18.1	4.3	28.6	35.1	52.5
자산상각비	2.0	1.9	4.5	2.8	1.9
기타비현금성손익	7.2	5.0	(6.3)	0.0	0.0
운전자본증감	(32.0)	6.4	(55.4)	(12.6)	(18.5)
매출채권감소(증가)	35.2	(22.1)	(61.8)	(10.2)	(14.8)
재고자산감소(증가)	(48.2)	(10.9)	(153.7)	(22.5)	(32.5)
매입채무증가(감소)	(0.8)	22.4	161.5	19.4	27.9
기타	(18.1)	17.0	(1.4)	0.8	0.9
투자현금	2.4	(7.7)	(25.6)	(3.8)	(3.9)
단기투자자산감소	4.2	16.5	(23.4)	(1.5)	(1.5)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.5)	(0.7)	(0.7)
설비투자	(0.4)	(21.0)	(0.5)	0.0	0.0
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.9)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무현금	(5.3)	16.8	0.3	(3.0)	(3.0)
차입금증가	(1.3)	1.8	(0.2)	0.0	0.0
자본증가	(4.0)	14.4	0.2	(3.0)	(3.0)
배당금지급	4.0	4.0	2.9	3.0	3.0
현금 증감	(10.0)	27.1	(47.7)	18.6	29.0
기초현금	30.7	20.7	47.8	0.1	18.7
기말현금	20.7	47.8	0.1	18.7	47.7
Gross Cash flow	27.3	11.1	32.7	37.9	54.4
Gross Investment	33.7	17.8	57.7	14.9	20.9
Free Cash Flow	(6.4)	(6.7)	(25.0)	23.0	33.5

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	217.3	186.9	312.2	360.1	541.9
증가율(%)	20.8	(14.0)	67.1	15.4	50.5
매출원가	169.2	156.4	243.8	277.6	419.4
매출총이익	48.0	30.4	68.3	82.5	122.5
판매 및 일반관리비	34.5	26.0	37.5	40.8	60.1
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	13.6	4.4	30.9	41.7	62.4
증가율(%)	38.3	(67.5)	600.7	35.0	49.6
EBITDA	15.6	6.3	35.4	44.5	64.2
증가율(%)	35.5	(59.8)	464.3	25.9	44.3
영업외손익	4.6	1.1	3.1	(0.4)	(0.6)
이자수익	1.3	1.3	1.0	0.7	1.0
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	3.4	(0.2)	2.2	(1.1)	(1.6)
세전순이익	18.2	5.5	34.0	41.3	61.8
증가율(%)	23.1	(69.6)	515.2	21.4	49.6
법인세비용	0.1	1.3	5.4	6.2	9.3
당기순이익	18.1	4.3	28.6	35.1	52.5
증가율(%)	44.4	(76.5)	571.9	22.7	49.6
지배주주지분	18.1	4.3	28.6	35.1	52.5
증가율(%)	44.4	(76.5)	571.9	22.7	49.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	1,175	276	1,918	2,353	3,520
증가율(%)	44.4	(76.5)	594.4	22.7	49.6
수정EPS(원)	1,175	276	1,918	2,353	3,520
증가율(%)	44.4	(76.5)	594.4	22.7	49.6

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,175	276	1,918	2,353	3,520
BPS	10,952	11,950	13,850	16,003	19,324
DPS	300	200	200	200	200
밸류에이션(배,%)					
PER	10.9	55.2	10.5	8.6	5.7
PBR	1.2	1.3	1.5	1.3	1.0
EV/EBITDA	9.5	28.3	7.6	5.6	3.4
배당수익률	2.3	1.3	1.0	1.0	1.0
PCR	7.2	21.1	9.2	7.9	5.5
수익성(%)					
영업이익률	6.2	2.4	9.9	11.6	11.5
EBITDA이익률	7.2	3.4	11.3	12.4	11.9
순이익률	8.3	2.3	9.2	9.7	9.7
ROE	11.1	2.4	14.6	15.8	19.9
ROIC	15.8	3.3	19.6	21.7	29.8
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	(28.9)	(31.1)	(15.5)	(21.9)	(28.7)
유동비율	181.0	162.4	133.4	140.9	150.9
이자보상배율	303.7	128.4	1,692.5	2,217.5	3,317.8
활동성(회)					
총자산회전율	0.8	0.6	0.7	0.6	0.9
매출채권회전율	4.1	3.5	3.3	2.9	3.9
재고자산회전율	2.9	1.8	1.7	1.3	1.8
매입채무회전율	6.1	3.8	2.2	1.5	2.1

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다.

조사분석담당자는 지난 5/23~25 일에 해당사 경비제공으로 베트남 공장을 다녀왔습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)