

아바텍 (149950)

MLCC Super Cycle의 숨은 진주

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

AI 기반 MLCC Super Cycle의 낙수효과 본격화

동사의 MLCC 비즈니스는 올해를 기점으로 새로운 성장 국면에 진입할 것으로 예상된다. AI 서버용 초소형·고용량 MLCC 수요가 증가하면서 글로벌 Tier-1 업체들의 생산능력이 AI용 제품으로 재배치되고 있기 때문이다. AI용 MLCC는 높은 적층 수와 낮은 수율로 실질 Capa Loss가 크게 발생하는 만큼, 기존 범용 라인의 공급 여력 축소가 불가피하다. 이에 따라 IT·전장·산업용 등 범용 MLCC 수급은 점차 타이트해지고 있으며, 고객사들의 대체 공급처 확보 수요도 확대되고 있다. 실제로 기존 태양광 및 전장 Captive 고객사향 수요 증가에 더해, 신규 고객사 문의도 중화권 유통업체를 중심으로 빠르게 확대되고 있는 것으로 파악된다. 당사는 이러한 흐름이 단순한 일시적 수요 회복이 아니라, AI 기반 MLCC Super Cycle에서 발생하는 구조적 낙수효과라는 점에서 중장기적으로 지속될 가능성이 높다고 판단한다.

2027년 MLCC 매출액 626억원(+191.9% YoY)로 성장 전망

2027년 별도 기준 매출액과 영업이익은 각각 1,187억원(+49.4% YoY), 197억원(+167.5% YoY)으로 전망하며, 기존 추정치 대비 각각 19.1%, 31.5% 상향 조정한다. 앞서 언급한 MLCC Super Cycle의 낙수효과를 반영해 2027년 MLCC 매출액 추정치를 기존 313억원에서 626억원으로 상향 조정한 점을 반영하였다. 당사는 늘어나는 수요에 대응해 과거 보류했던 MLCC 증설 계획을 재추진하고 있다. 내년 1분기 증설 완료 이후 MLCC 라인은 총 3개로 확대될 예정이며, 매출액 기준 최대 1,200억원 수준까지 대응 가능한 생산능력 확보가 예상된다. 이를 기반으로 확대되는 고객사 수요에 보다 적극적으로 대응할 수 있을 것으로 기대되며, MLCC 사업의 매출 성장 가시성이 매우 높다고 판단된다.

투자 의견 Buy, 적정주가 16,000원 유지

국내에서 MLCC 공급이 가능한 업체가 매우 제한적인 만큼, 이번 MLCC Cycle에서 동사의 차별화된 포지션이 크게 부각될 수 있다고 판단한다. 특히 당사는 전장, 태양광, IT용 다수의 공급 레퍼런스를 이미 확보하고 있어, AI용 생산능력 재배치에 따른 낙수효과를 다방면에서 흡수할 것으로 기대된다. MLCC 기반의 가파른 실적 성장 가시성이 높아지고 있음에도, 최근 동사 주가는 지수 급락과 함께 크게 부진하며 2027년 기준 PER 6.6배 수준까지 하락했다. 이는 주요 MLCC 업체 평균 31.9배 대비 크게 낮은 수준으로, 동사의 밸류에이션 매력도가 크게 부각될 수 있는 구간으로 판단된다. 당사는 향후 MLCC Super Cycle의 낙수효과와 동사의 수혜 가능성이 점진적으로 구체화될 것으로 기대하며, 투자 의견 Buy와 적정주가 16,000원을 유지한다.

Meritz Research 2026. 7. 9

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	16,000원
현재주가 (7.8)	8,500원
상승여력	88.2%

(십억원)	2Q26E	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	이전 추정치	(% diff)
매출액	16.4	18.4	-11.1%	17.0	-3.5%	23.4	-30.0%
영업이익	0.5	1.3	-65.4%	0.8	-40.4%	2.8	-83.9%
세전이익	1.3	2.0	-37.5%	1.6	-21.0%	3.5	-64.1%
지배주주 순이익	0.8	1.6	-48.8%	0.9	-8.1%	2.9	-70.5%
영업이익률(%)	2.8%	7.2%		4.5%		12.1%	
세전이익률(%)	7.7%	10.9%		9.4%		15.0%	
지배주주 순이익	5.2%	9.0%		5.4%		12.2%	

자료: 아바텍, 메리츠증권 리서치센터

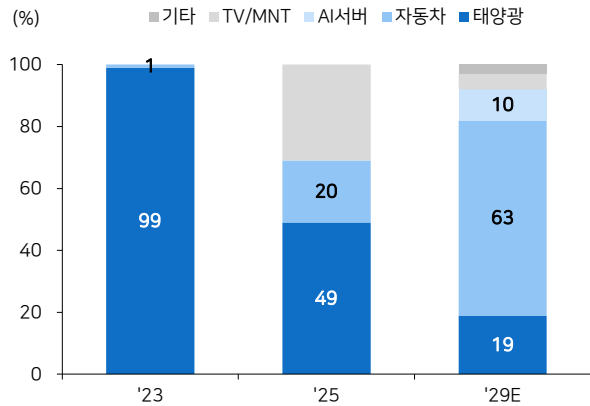
(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존추정치	차이	신규 추정치	기존추정치	차이
매출액	79.5	86.0	-7.6%	118.7	99.7	19.1%
영업이익	7.4	10.5	-29.5%	19.7	15.0	31.5%
세전이익	9.7	13.8	-29.5%	21.6	18.0	20.4%
지배주주 순이익	8.0	11.3	-29.5%	17.7	16.0	10.6%
영업이익률(%)	9.3%	12.2%		16.6%	15.0%	
세전이익률(%)	12.3%	16.1%		18.2%	18.0%	
순이익률(%)	10.1%	13.2%		14.9%	16.1%	

자료: 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
환율	1,425	1,390	1,390	1,451	1,465	1,502	1,475	1,440	1,414	1,471	1,410
매출액	18.0	18.4	22.8	21.7	17.0	16.4	24.1	22.0	80.9	79.5	118.7
(%, QoQ)	15.4%	2.5%	23.8%	-4.7%	-21.9%	-3.5%	46.8%	-8.4%			
(%, YoY)	-22.7%	-25.8%	9.1%	39.5%	-5.6%	-11.1%	5.4%	1.4%	-4.3%	-1.8%	49.4%
Display 매출액	17.3	17.7	21.0	16.4	13.4	12.7	17.5	14.4	72.4	58.2	56.1
MLCC 매출액	0.7	0.7	1.8	5.3	3.5	3.7	6.6	7.7	8.6	21.5	62.6
영업이익	-1.2	1.3	3.3	2.7	0.8	0.5	3.8	2.4	6.1	7.4	19.7
(%, QoQ)	적축	흑전	150.2%	-18.7%	-71.5%	-40.4%	728.3%	-37.6%			
(%, YoY)	적전	-72.7%	400.8%	흑전	흑전	-65.4%	14.6%	-12.1%	5.3%	19.9%	167.5%
영업이익률 (%)	-6.5%	7.2%	14.5%	12.4%	4.5%	2.8%	15.7%	10.7%	7.6%	9.3%	16.6%
세전이익	-0.7	2.0	3.7	3.1	1.6	1.0	4.3	2.9	8.1	9.7	21.6
지배주주순이익	-0.5	1.6	3.0	2.7	0.9	0.6	3.9	2.5	6.9	8.0	17.7
지배주주순이익률 (%)	-2.9%	9.0%	13.4%	12.6%	5.4%	3.7%	16.4%	11.4%	8.5%	10.1%	14.9%

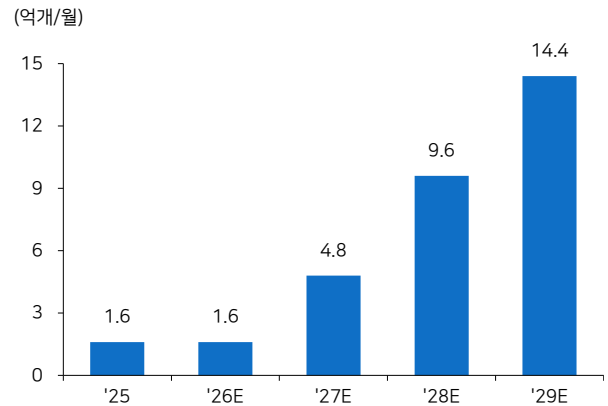
자료: 아바텍, 메리츠증권 리서치센터

그림1 MLCC 응용처별 매출 비중 전망



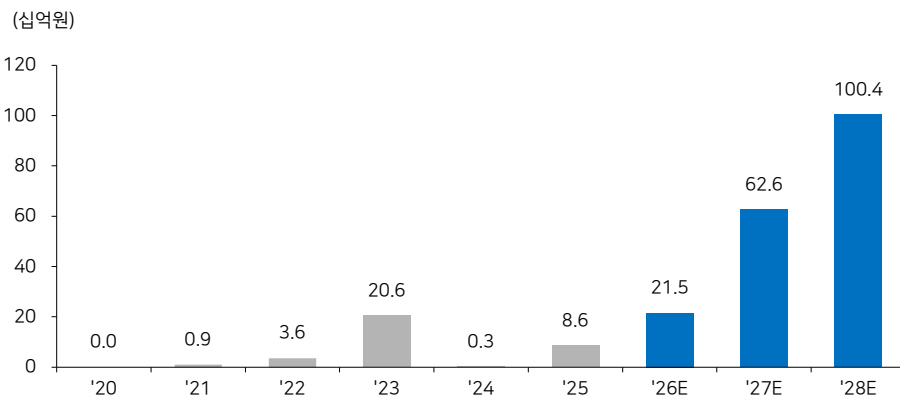
자료: 아바텍, 메리츠증권 리서치센터

그림2 MLCC 라인 증설 계획(3216 Size 기준)



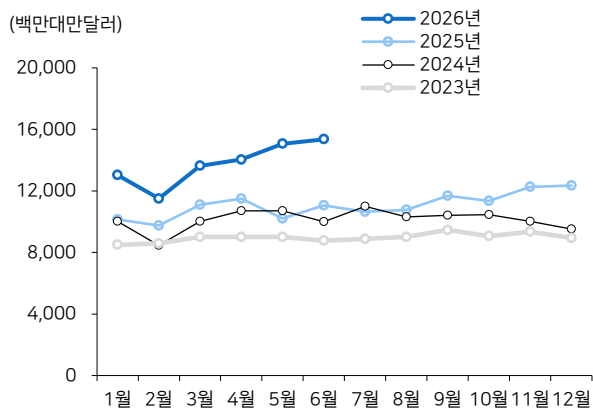
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 아바텍 MLCC 매출액 추이 및 전망



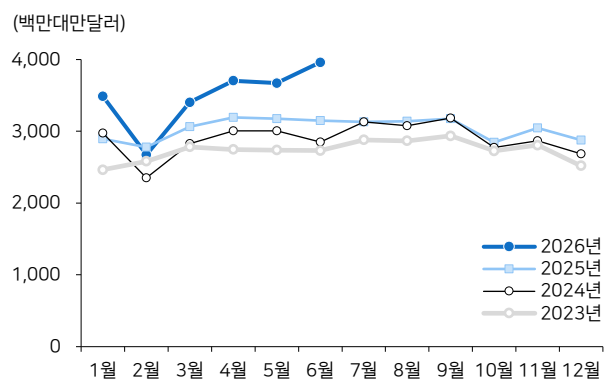
자료: 아바텍, 메리츠증권 리서치센터

그림4 대만 Yageo 월별 매출액



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 대만 Walsin 월별 매출액



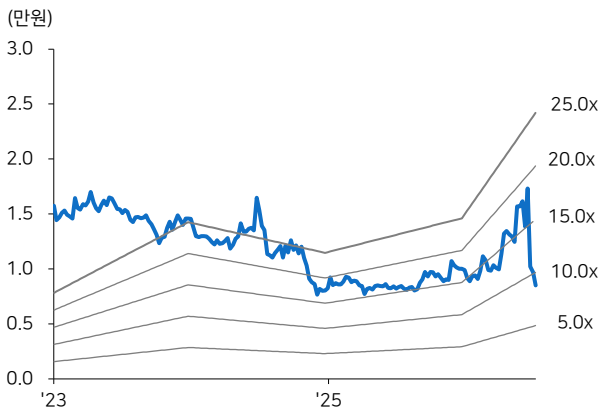
자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 아바텍 적정주가 산정표

Fair Value(원)		비고
2027년 EPS(원)	1,297	
적정배수 (배)	12.0	2024년 저점 멀티플 부여
적정가치	15,612	
적정주가	16,000	
현재주가	8,500	
상승여력 (%)	88.2%	

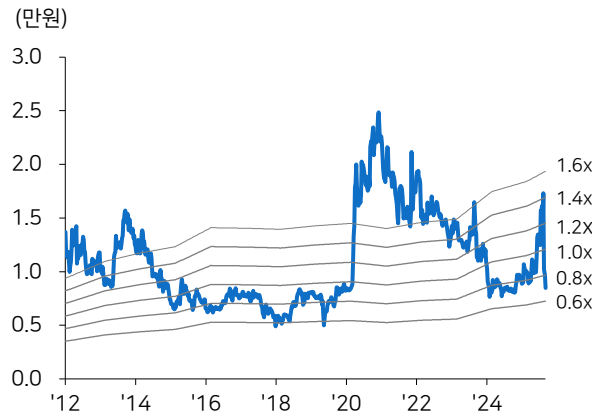
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 아바텍 12개월 Forward PER 밴드



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림7 아바텍 12개월 Forward PBR 밴드



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표5 MLCC Peer valuation

MLCC	PER(배)		PBR(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액		영업이익		EV/EBITDA(배)		시가총액
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	
아바텍	14.5	6.6	0.7	0.7	27.4	122.0	5.2	10.8	79.5	118.7	7.4	19.6	4.1	2.0	117
삼성전기	83.3	41.5	10.5	8.6	78.3	100.6	13.2	21.5	13,639	17,628	1,666	3,416	40.5	23.8	110,472
Murata	49.4	35.8	5.7	5.1	32.5	38.0	12.0	16.4	12,437	14,476	2,626	3,707	27.8	20.3	109,261
Taiyo Yuden	69.4	39.1	5.2	4.7	68.3	77.8	8.0	13.7	2,435	2,767	250	425	22.8	16.6	12,025
TDK	26.9	22.8	2.7	2.5	10.7	18.1	10.3	11.6	16,606	17,791	1,939	2,279	10.8	9.4	39,529
Yageo	47.5	30.9	8.8	5.6	58.5	54.0	19.8	26.9	5,467	7,152	1,475	2,314	32.8	22.2	57,492
아모텍	20.4	10.7	1.6	1.4	40.0	91.4	7.7	14.3	188	234	9	23	11.0	5.8	157
Holystone	85.0	42.2	15.2	10.6	64.8	101.4	16.2	29.3	490	640	62	130	54.5	26.8	4,934

주: 아바텍은 당사 추정치 기준. 국내업체는 십억원, 해외업체는 백만달러 기준
 자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

아바텍 (149950)

KOSDAQ	785.00pt
시가총액	1,162억원
발행주식수	1,367만주
유동주식비율	61.38%
외국인비중	3.35%
52주 최고/최저가	17,310원/7,970원
평균거래대금	72.4억원

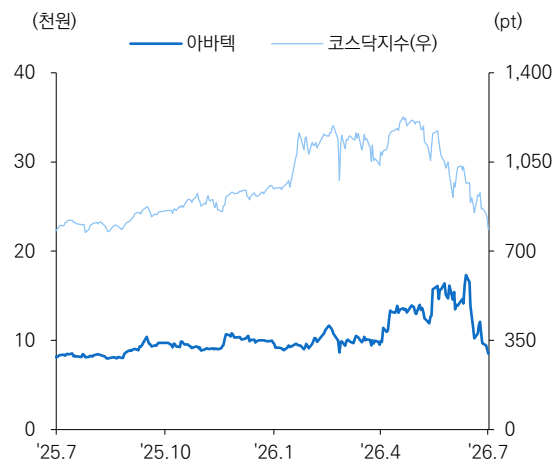
주요주주(%)

위재곤 외 7 인	38.62
박창환 외 3 인	17.24
엘지디스플레이	6.11

주가상승률 (%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-41.6	-11.5	4.3
상대주가	-32.2	6.5	4.2

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	84.6	5.8	8.9	570	85.3	9,304	13.7	0.84	5.5	6.2	6.5
2025	80.9	6.2	6.9	459	-19.5	11,122	21.8	0.90	6.0	4.7	7.4
2026E	79.5	7.4	8.0	584	27.4	11,506	14.5	0.74	4.1	5.2	0.7
2027E	118.7	19.6	17.7	1,297	122.0	12,604	6.6	0.67	2.0	10.8	3.8
2028E	167.0	39.3	34.8	2,543	96.0	14,946	3.3	0.57	0.7	18.5	6.5

아바텍 (149950)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	84.6	80.9	79.5	118.7	167.0
매출액증가율(%)	11.6	-4.3	-1.8	49.4	40.7
매출원가	72.6	68.7	65.7	89.5	114.2
매출총이익	11.9	12.3	13.8	29.2	52.8
판매관리비	6.1	6.1	6.4	9.6	13.5
영업이익	5.8	6.2	7.4	19.6	39.3
영업이익률(%)	6.9	7.6	9.3	16.5	23.5
금융손익	2.0	1.9	1.9	1.6	2.0
총속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.6	0.1	0.5	0.5	0.5
세전계속사업이익	8.4	8.1	9.7	21.6	41.8
법인세비용	-0.5	1.2	1.8	3.9	7.0
당기순이익	8.9	6.9	8.0	17.7	34.8
지배주주지분 순이익	8.9	6.9	8.0	17.7	34.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	16.2	9.9	16.7	25.7	41.8
당기순이익(손실)	8.9	6.9	8.0	17.7	34.8
유형자산상각비	7.3	7.3	8.7	10.4	10.0
무형자산상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
운전자본의 증감	-11.0	-8.3	0.1	-2.5	-3.0
투자활동 현금흐름	-2.5	-5.5	-19.7	-20.6	-16.9
유형자산의증가(CAPEX)	-3.2	-0.4	-20.0	-15.0	-10.0
투자자산의감소(증가)	2.4	-7.6	0.1	-3.1	-3.8
재무활동 현금흐름	-3.8	-2.7	-12.7	-2.7	-2.7
차입금의 증감	0.0	0.0	-10.0	0.0	0.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	10.0	1.6	-15.7	2.4	22.1
기초현금	39.1	49.2	50.8	35.1	37.4
기말현금	49.2	50.8	35.1	37.4	59.5

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	64.6	72.3	56.2	69.0	103.9
현금및현금성자산	49.2	50.8	35.1	37.4	59.5
매출채권	1.6	4.4	4.3	6.5	9.1
재고자산	13.2	10.4	10.2	15.2	21.4
비유동자산	90.1	91.0	102.2	109.8	113.6
유형자산	74.1	67.1	78.4	83.0	83.0
무형자산	1.5	1.5	1.4	1.4	1.3
투자자산	8.8	16.4	16.3	19.4	23.2
자산총계	154.7	163.3	158.3	178.8	217.5
유동부채	9.1	10.8	0.6	5.8	12.3
매입채무	1.5	1.7	1.7	2.5	3.5
단기차입금	0.0	0.0	-10.0	-10.0	-10.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.4	0.5	0.5	0.7	1.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	9.5	11.3	1.1	6.5	13.3
자본금	8.2	8.2	8.2	8.2	8.2
자본잉여금	33.2	33.2	33.2	33.2	33.2
기타포괄이익누계액	2.7	3.6	3.6	3.6	3.6
이익잉여금	118.5	107.2	112.5	127.5	159.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	145.2	152.0	157.3	172.3	204.3

Key Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	5,417	5,365	5,814	8,686	12,219
EPS(지배주주)	570	459	584	1,297	2,543
CFPS	1,630	1,193	1,217	2,230	3,644
EBITDAPS	845	896	1,180	2,193	3,607
BPS	9,304	11,122	11,506	12,604	14,946
DPS	200	200	200	200	200
배당수익률(%)	2.6	2.0	2.4	2.4	2.4
Valuation(Multiple)					
PER	13.7	21.8	14.5	6.6	3.3
PCR	4.8	8.4	7.0	3.8	2.3
PSR	1.4	1.9	1.5	1.0	0.7
PBR	0.84	0.90	0.74	0.67	0.57
EBITDA(십억원)	13.2	13.5	16.1	30.0	49.3
EV/EBITDA	5.5	6.0	4.1	2.0	0.7
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	6.2	4.7	5.2	10.8	18.5
EBITDA 이익률	15.6	16.7	20.3	25.2	29.5
부채비율	6.5	7.4	0.7	3.8	6.5
금융비용부담률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)					
매출채권회전율(x)	26.7	27.1	18.2	22.0	21.5
재고자산회전율(x)	7.0	6.9	7.7	9.3	9.1

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 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 증가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20거래일)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	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

아바텍 (149950) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.05.31	산업분석	Buy	20,000	양승수	-39.2	-16.7	
2024.11.25	기업브리프	Buy	16,500	양승수	-48.7	-43.2	
2025.02.19	기업브리프	Buy	16,000	양승수	-47.4	-41.3	
2025.09.01	기업브리프	Buy	13,000	양승수	-26.9	-17.0	
2026.02.12	기업브리프	Buy	14,000	양승수	-23.4	-0.9	
2026.04.27	기업브리프	Buy	16,000	양승수	-	-	