

Company Update

Analyst 김운호

RA 고혁진

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (하향)	30,000원
현재가 (9/10)	11,640원

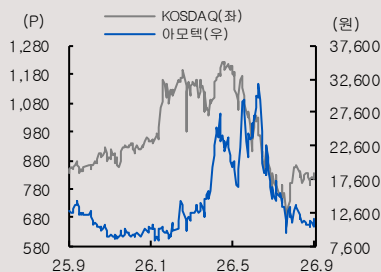
KOSDAQ (9/10)	836.92pt
시가총액	217십억원
발행주식수	18,681천주
액면가	500원
52주 최고가	29,083원
최저가	7,744원
60일 일평균거래대금	9십억원
외국인 지분율	8.4%
배당수익률 (2026F)	0.0%

주주구성	
김병규 외 4 인	27.93%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-8%	41%	-1%
절대기준	-10%	3%	0%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	30,000	37,469	▼
EPS(26)	371	805	▼
EPS(27)	1,435	1,541	▼

아모텍 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 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)

고객들 줄서기가 시작되었다

2026년 하반기 AI 매출 본격화

2026년 하반기 매출액은 1,561억원, 영업이익은 93억원으로 전망한다. 매출액 증가 대비 수익성이 크게 개선될 것으로 예상한다. 이유는 가동률 상승과 제품믹스 개선인데 3분기 MLCC 매출에서 AI 비중이 40%에 근접할 것으로 예상하고, 4분기에는 50%에 근접할 것으로 기대한다. 하반기 MLCC 매출액은 300억원, 이중에서 AI 매출액은 120억원에 이를 전망이다.

MLCC 매년 2배 성장, 2027년 AI는 5배 성장 기대

아모텍의 투자포인트는 MLCC의 성장이다. 2025년까지 MLCC 주요 고객은 전장이었으나 2026년부터 AI로 전환될 것으로 예상한다. Marvell, Coherent가 실적을 주도할 것으로 기대한다. MLCC 매출액은 매년 2배씩 성장하는 것을 목표로 하고 있다. 이중에서 AI 비중은 70~80%를 유지할 전망이다. 가장 수요가 클 것으로 기대하는 고객은 Coherent와 InnoLight이다. 광네트워크 관련 Marvell과 Lumentum도 안정적 매출은 가능할 전망이다. GPU 업체와도 품질 테스트가 진행 중인데 큰 문제가 없다면 2027년 매출에 기여할 것으로 기대한다. 아직 예상 매출에는 포함하지 않았다.

투자의견 매수, 목표주가 30,000원으로 하향

아모텍에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 핵심 성장 동력인 MLCC 매출이 꾸준한 성장세를 보이고 있고, AI 관련 향후 핵심 이슈인 광네트워크 관련 매출이 빠르게 성장할 것으로 기대하고, MLCC 매출 본격화로 수익성 개선도 동반될 것으로 기대하기 때문이다. 아모텍에 대한 목표주가는 30,000원으로 하향한다. 유상증자, 무상증자를 반영한 수준이다. 유증 이후 2026년 BPS 9,150원에 PBR 3.3배를 적용하였다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	229	254	279	363	445
영업이익	-24	6	9	35	52
세전이익	-23	11	8	35	51
지배주주순이익	-20	8	7	27	39
EPS(원)	-1,122	449	371	1,435	2,101
증가율(%)	34.8	-140.0	-17.3	286.4	46.4
영업이익률(%)	-10.5	2.4	3.2	9.6	11.7
순이익률(%)	-8.7	3.1	2.5	7.4	8.8
ROE(%)	-12.6	5.2	4.1	14.5	18.1
PER	-3.0	19.5	31.4	8.1	5.5
PBR	0.4	1.0	1.3	1.1	0.9
EV/EBITDA	-32.9	10.4	10.8	3.9	2.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

2026년 하반기 AI 비중 본격화로 수익성 개선 동반될 것

26년 2분기 부진은 MLCC
Sample 대응 및 R&D
영향

아모텍의 2026년 상반기 매출액은 1,227억원, 영업이익은 0원이다. 2분기 영업적자 영향이다. 아직 MLCC 매출액이 본 궤도에 진입하지 못한 영향으로 판단한다. Sample 대응 및 신제품 개발에 따른 R&D 비용도 매출액에 비해서는 크기 때문이다.

2026년 상반기 MLCC 매출액은 134억원으로 추정한다. 매출 비중은 10.9%이다. 2025년 상반기 대비로는 부진한 실적이다. 주력 제품이 AI로 전환하는 과정에서 발생한 이슈로 판단한다. 26년 2분기 MLCC 매출액 82억원 중 20억원이 AI 관련 매출이다. AI 매출이 본격화된 것으로 판단한다.

광네트워크 매출 가시화

2026년 하반기 매출액은 1,561억원, 영업이익은 93억원으로 전망한다. 매출액 증가 대비 수익성이 크게 개선될 것으로 예상한다. 이유는 가동률 상승과 제품믹스 개선인데 3분기 MLCC 매출에서 AI 비중이 40%에 근접할 것으로 예상하고, 4분기에는 50%에 근접할 것으로 기대한다.

표 1. 아모텍의 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2025				2026E				3분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	ESD/EMI	62	77	61	55	67	71	57	57	-20.0%	-6.6%
	NFC	267	119	84	93	106	92	161	80	76.0%	92.1%
	BT/GPS	128	111	123	101	136	123	143	130	16.4%	16.5%
	Motor	293	227	243	242	248	250	284	348	13.6%	17.1%
	MLCC	90	60	57	45	52	82	135	165	64.6%	136.8%
	합계	840	594	567	536	609	618	780	780	26.3%	37.5%
영업이익		39	13	8	-4	6	-6	44	49	흑자전환	463.7%
세전이익		39	73	-2	-2	6	-24	52	49	흑자전환	흑자전환
순이익		25	70	0	-15	5	-24	44	41	흑자전환	흑자전환
영업이익률		4.7%	2.1%	1.4%	-0.8%	1.0%	-0.9%	5.6%	6.3%		
세전이익률		4.7%	12.3%	-0.3%	-0.4%	1.0%	-3.9%	6.7%	6.2%		
순이익률		3.0%	11.8%	-0.1%	-2.9%	0.8%	-3.9%	5.7%	5.3%		

자료: 아모텍, IBK투자증권

표 2. 아모텍 실적 추정 변경

(단위: 억원)		2026년 2분기			2026년		
		실적치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이
매출액	ESD/EMI	71	77	-7.8%	252	248	1.6%
	NFC	92	112	-17.9%	438	446	-1.8%
	BT/GPS	123	137	-10.2%	532	542	-1.8%
	Motor	250	254	-1.6%	1,131	1,054	7.3%
	MLCC	82	75	9.3%	434	510	-14.9%
	합계	618	654	-5.5%	2,788	2,798	-0.4%
영업이익		-6	16	-137.5%	93	142	-34.5%
세전이익		-24	18	-233.3%	83	155	-46.5%
순이익		-24	18	-233.3%	67	88	-23.9%

자료: 아모텍, IBK투자증권

AI가 이제는 주력 제품

MLCC, AI가 주류

아모텍의 투자포인트는 MLCC의 성장이다. 2025년까지 MLCC 주요 고객은 전장이었으나 2026년부터 AI로 전환될 것으로 예상한다. Marvell, Coherent가 실적을 주도할 것으로 기대한다.

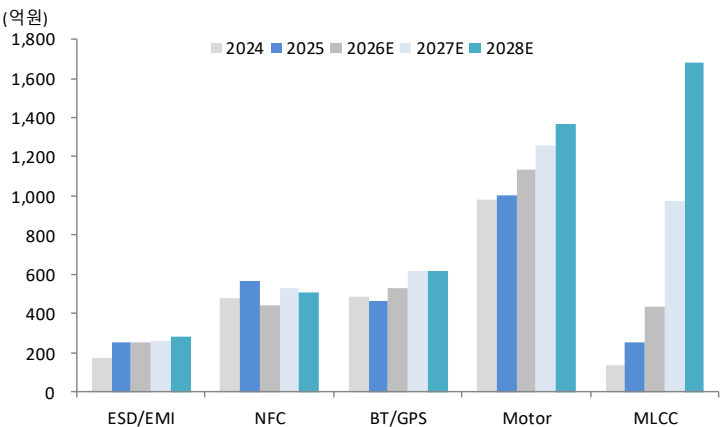
AI 비중 70% 이상

MLCC 매출액은 매년 2배씩 성장하는 것을 목표로 하고 있다. 이중에서 AI 비중은 70~80%를 유지할 전망이다. 가장 수요가 클 것으로 기대하는 고객은 Coherent와 InnoLight이다. 광네트워크 관련 Marvell과 Lumentum도 안정적 매출은 가능할 전망이다. GPU 업체와도 품질 테스트가 진행 중인데 큰 문제가 없다면 2027년 매출에 기여할 것으로 기대한다. 아직 예상 매출에는 포함하지 않았다.

장비 투자 효과는 2027년 본격화

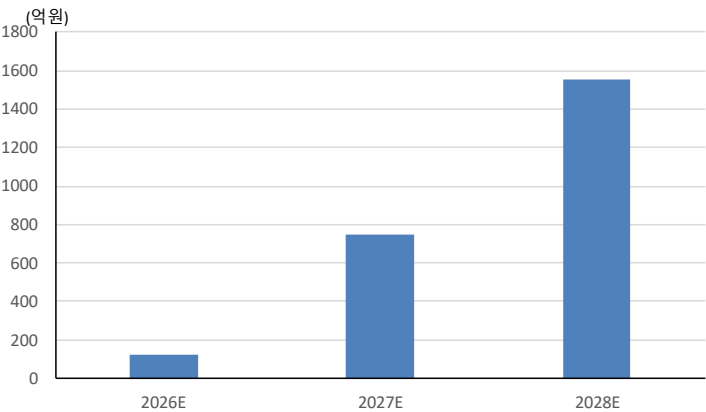
유상증자를 통해서 확보한 자금으로 생산라인 효율성과 병목을 해결할 예정이고 2026년말에 장비가 입고될 것으로 기대한다. 이를 통해서 2027년 매출이 크게 증가할 것으로 전망한다.

그림 1. 아모텍 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 아모텍, IBK투자증권

그림 2. 아모텍 AI MLCC 매출액 추이 및 전망



자료: 아모텍, IBK투자증권

투자의견 매수, 목표주가 30,000원으로 하향

광네트워크 시대에
가장 매력적인 투자 대안

아모텍에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) 핵심 성장 동력인 MLCC 매출이 꾸준한 성장세를 보이고 있고,
- 2) AI 관련 향후 핵심 이슈인 광네트워크 관련 매출이 빠르게 성장할 것으로 기대하고,
- 3) MLCC 매출 본격화로 수익성 개선도 동반될 것으로 기대하기 때문이다.

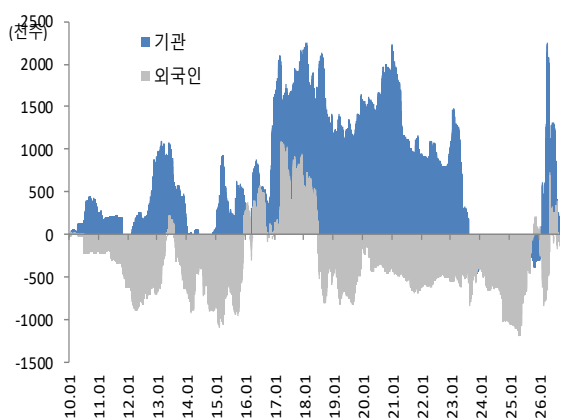
아모텍에 대한 목표주가는 30,000원으로 하향한다. 유상증자, 무상증자를 반영한 수준이다. 유상증자 이후 2026년 BPS 9,150원에 PBR 3.3배를 적용하였다. ROE가 2026년에는 4.1%, 2027년에는 14.5%, 2028년 18.1%까지 개선될 것으로 기대하고 있어서 과하지 않은 밸류에이션이라 판단한다. MLCC업체들 중에는 가장 저평가되어 있다.

표 3. 아모텍 이론적 적정 주가는 29,973원

투자 지표	내용	비고
Rf(%)	3.7	Rf를 고려해 하향 조정 52주(주간)
Rm(%)	6.0	
베타	0.92	
g(%)	2.0	
Ke(%)	5.8	$Ke = Rf + (Rm - Rf) * \text{베타}$
ROE(%)	14.5	2027년 ROE
적정 PBR(배)	3.3	$PBR = (ROE - g) / (Ke - g)$
예상 BPS(원)	9,150	2026년
적정 주가(원)	29,973	

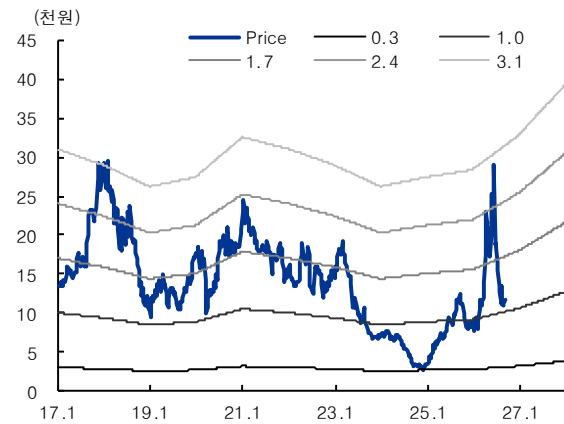
자료: IBK투자증권

그림 3. 투자주체별 순매수 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 4. PBR 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

아모텍 (052710)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	229	254	279	363	445
증가율(%)	22.8	10.6	10.1	29.9	22.6
매출원가	221	214	234	305	374
매출총이익	9	40	45	58	71
매출총이익률 (%)	3.9	15.7	16.1	16.0	16.0
판매비	33	34	36	23	19
판매비율(%)	14.4	13.4	12.9	6.3	4.3
영업이익	-24	6	9	35	52
증가율(%)	-8.0	-123.0	68.5	274.4	49.1
영업이익률(%)	-10.5	2.4	3.2	9.6	11.7
순금융손익	-2	-4	-6	-9	-7
이자손익	-6	-6	-7	-7	-6
기타	4	2	1	-2	-1
기타영업외손익	2	10	4	5	0
종속/관계기업손익	0	0	1	5	7
세전이익	-23	11	8	35	51
법인세	-4	3	2	8	12
법인세율	17.4	27.3	25.0	22.9	23.5
계속사업이익	-20	8	7	27	39
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-20	8	7	27	39
증가율(%)	34.8	-140.0	-15.6	300.8	46.4
당기순이익률 (%)	-8.7	3.1	2.5	7.4	8.8
지배주주당기순이익	-20	8	7	27	39
기타포괄이익	4	-1	6	0	0
총포괄이익	-16	7	13	27	39
EBITDA	-4	23	29	58	73
증가율(%)	18.5	-621.6	27.3	100.5	27.1
EBITDA마진율(%)	-1.7	9.1	10.4	16.0	16.4

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-1,122	449	371	1,435	2,101
BPS	8,458	8,854	9,150	10,585	12,686
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-3.0	19.5	31.4	8.1	5.5
PBR	0.4	1.0	1.3	1.1	0.9
EV/EBITDA	-32.9	10.4	10.8	3.9	2.8
성장성지표(%)					
매출증가율	22.8	10.6	10.1	29.9	22.6
EPS증가율	34.8	-140.0	-17.3	286.4	46.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-12.6	5.2	4.1	14.5	18.1
ROA	-5.4	2.2	1.8	6.6	8.6
ROIC	-9.4	4.0	3.2	13.2	20.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	138.4	126.2	124.5	114.5	104.1
순차입금 비율(%)	59.1	58.3	55.0	3.5	-4.2
이자보상배율(배)	-3.5	0.9	1.4	4.7	6.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.3	5.9	6.0	7.2	8.3
재고자산회전율	2.8	3.5	3.8	5.1	5.8
총자산회전율	0.6	0.7	0.8	0.9	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	161	153	180	252	305
현금및현금성자산	27	33	42	131	148
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	44	41	52	49	59
재고자산	75	69	78	65	89
비유동자산	195	200	204	172	179
유형자산	125	113	115	105	98
무형자산	17	21	25	29	31
투자자산	34	38	34	29	36
자산총계	356	353	384	424	484
유동부채	168	158	167	190	220
매입채무및기타채무	50	39	39	49	67
단기차입금	49	58	62	64	64
유동성장기부채	46	45	48	58	68
비유동부채	38	39	46	36	27
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	20	12	18	8	-2
부채총계	207	197	213	226	247
지배주주지분	149	156	171	198	237
자본금	7	7	9	9	9
자본잉여금	29	29	29	29	29
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	24	23	29	29	29
이익잉여금	89	97	104	130	170
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	149	156	171	198	237
비이자부채	92	73	77	88	109
총차입금	115	124	136	138	138
순차입금	88	91	94	7	-10

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	7	17	4	70	39
당기순이익	-20	8	7	27	39
비현금성 비용 및 수익	48	13	24	23	22
유형자산감가상각비	16	14	17	20	18
무형자산상각비	3	3	2	3	4
운전자본변동	-16	2	-20	27	-16
매출채권등의 감소	2	1	-9	3	-11
재고자산의 감소	-12	13	-8	13	-24
매입채무등의 증가	1	-11	-1	10	18
기타 영업현금흐름	-5	-6	-7	-7	-6
투자활동 현금흐름	0	-12	-10	15	-20
유형자산의 증가(CAPEX)	-6	-14	-17	-10	-12
유형자산의 감소	1	4	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-4	-5	-6	-7	-6
투자자산의 감소(증가)	7	0	11	10	-1
기타	2	3	2	22	-1
재무활동 현금흐름	-8	1	14	4	-1
차입금의 증가(감소)	43	47	12	-10	-10
자본의 증가	0	0	2	0	0
기타	-51	-46	0	14	9
기타 및 조정	-1	0	2	-1	-1
현금의 증가	-2	6	10	88	17
기초현금	29	27	33	42	131
기말현금	27	33	42	131	148

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	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
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 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

아모텍	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.07.11	Trading Buy	6,245	-31.41	-10.57
	2024.10.10	중립	3,568	20.19	94.03
	2025.04.15	매수	10,705	-25.94	-10.25
	2025.07.14	매수	13,382	-30.52	-22.07
	2025.08.19	매수	15,166	-22.76	-13.65
	2025.09.29	매수	17,842	-33.91	48.00
	2026.05.27	매수	37,469	-35.85	-22.38
	2026.06.26	매수	37,469	-62.35	-39.82
	2026.08.28	매수	37,469	-70.80	-68.91
	2026.09.11	매수	30,000		