

아모그린텍 (125210)

박장욱

jangwook.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

11,000

하향

현재주가

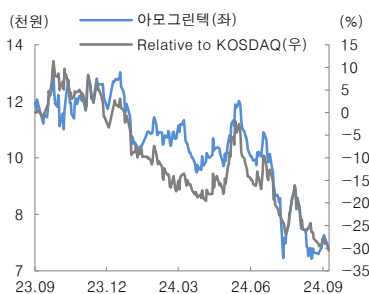
7,200

(24.10.03)

스몰캡업종

KOSDAQ	762.13
시가총액	1,204억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	82억원
52주 최고/최저	13,100원 / 7,000원
120일 평균거래대금	25억원
외국인지분율	1.34%
주요주주	김병규 외 10 인 47.09%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.2	-27.4	-34.6	-40.2
상대수익률	-7.3	-21.0	-23.5	-34.0



당분간 부진할 예정

- 3Q24 및 4Q24에도 이어질 실적 부진. 전기차 시장 부진 영향
- 전기차 및 전동기관차 시장 성장 25년부터 회복 전망
- 목표주가 하향하나, 중장기적 관점에서의 접근 여전히 유효 판단

3Q24 매출액 315억원(YoY + 2.3%), 영업이익 13억원(YoY+ -25.5%)

3Q24에도 1Q24부터 계속되는 실적 부진 이어질 예정. 실적 부진의 주된 이유는 1) 전기차 시장 둔화에 따른 고효율 자성소재 부문 실적 둔화. 전기차 시장 둔화로 Rivian향 전류센서 모델 신규 진입 지연 등 영향

2) 전동기관차향 ESS 매출 부진. 주요 고객사로의 전동기관차 ESS 시험운전 매출이 발생한 이후, 본격적인 물량 발주를 예상했으나, 해당부문 늦어짐에 따라 매출 부진 이어지는 중

3Q24, 4Q24 부진 이어질 예정이나, 25년부터 실적 회복될 것으로 기대

25년 매출액 1,653억원 (YoY + 27.6%), 영업이익 억원 (yoy +200%)

25년 고효율자성소재 매출액 608억원(yoy +20%)전망. 전기차 시장 회복 및 신규 제품인 전류센서모델의 Rivian 및 Stellantis 진출에 따른 효과 나타날 것으로 전망

ESS 매출액 614억원(yoy + 50%)전망. 전동기관차향 매출 본격적으로 시작 예상. 전동기관차 이외에 통신사 및 풍력타워향 ESS 매출 회복도 25년부터 가시적인 영향 나타낼 것

투자의견 매수, 목표주가 11,000원(기존대비 35% 하향 조정)

목표주가 11,000원으로 기존 17,000원 대비 35% 하향 조정. 24년 및 25년 실적 추정치 하향 조정에 따른 목표주가 하향. 목표주가는 25년 예상 EPS 810원에 예상 P/E 14배 적용하여 산정. 현재주가대비 업사이드 50% 보유

실적 부진에 따라 추정치 및 목표주가 하향하나, 전기차 시장 회복이 예상됨에 따른 중장기적 관점에서 접근 여전히 유효 판단

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,421	1,476	1,295	1,653	1,884
영업이익	88	123	54	165	188
세전순이익	78	100	60	171	194
총당기순이익	114	130	54	134	152
지배지분순이익	114	130	54	134	152
EPS	692	789	325	810	919
PER	17.1	15.4	23.1	9.3	8.2
BPS	3,388	4,169	4,489	5,295	6,209
PBR	3.5	2.9	1.6	1.4	1.2
ROE	23.3	20.9	7.5	16.6	16.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 아모그린텍, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	1,710	2,182	1,295	1,653	-24.3	-24.2
판매비와 관리비	243	312	231	264	-4.9	-15.4
영업이익	159	220	54	165	-66.0	-25.0
영업이익률	9.2	10.8	4.2	10.0	-5.0	-0.8
영업외손익	-13	-8	6	6	-146.2	-175.0
세전순이익	146	212	60	171	-58.9	-19.3
지배지분순이익	129	189	54	134	-58.1	-29.1
순이익률	7.5	8.6	4.1	8.1	-3.4	-0.5
EPS(지배지분순이익)	781	1,145	325	810	-58.4	-29.3

자료: 아모그린텍, 대신증권 Research Center

표 1. 아모그린텍 분기 및 연간실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023A	2024F	2025F
매출액	360	402	308	406	305	331	315	345	1,476	1,295	1,653
YoY(%)	-0.8%	20.1%	-18.5%	17.3%	-15.3%	-17.8%	2.3%	-15.0%	3.9%	-12.2%	27.6%
고효율 자성소재	111	156	127	111	123	130	121	133	505	507	608.4
방열소재	25	20	27	30	24	17	24	23	102	88	114
나노멤브레인	60	65	89	68	58	73	71	81	282	274	311
ESS	160	106	63	195	97	109	98	104	524	408	614
FPCB 등 기타	3	55	2	2	2	1	1	4	62	8	6
매출총이익	81	101	68	83	70	69	66	80	333	285	430
YoY(%)	8.4%	43.2%	-21.3%	32.9%	-13.3%	-31.6%	-2.5%	-4.4%	13.2%	-14.4%	50.8%
총이익률(%)	22.5%	25.0%	22.0%	20.5%	23.0%	20.8%	21.0%	23.1%	22.5%	22.0%	26.0%
영업이익	31	49	17	25	9	11	13	21	123	54	165
YoY(%)	1.8%	140.9%	-34.6%	130.7%	-72.0%	-78.6%	-25.5%	-17.0%	39.1%	-56.7%	-56.7%
영업이익률(%)	8.6%	12.3%	5.7%	6.2%	2.8%	3.2%	54.2%	91.3%	8.3%	4.1%	10.0%
세전이익	23	39	18	18	2	10	13	34	100	60	171
YoY(%)	9.4%	90.6%	-48.5%	흑자전환	-89.8%	-74.4%	-29.5%	85.0%	28.5%	-40.3%	216.1%
세전이익률(%)	6.5%	9.8%	6.0%	4.5%	0.8%	3.0%	4.1%	9.9%	6.7%	4.6%	11.4%
당기순이익	23	40	18	48	2	2	11	37	130	54	134
YoY(%)	8.4%	14.4%	-48.5%	122.6%	-89.8%	-95.0%	-40.3%	-23.3%	14.1%	-59.8%	143.9%
당기순이익률(%)	6.5%	10.0%	6.0%	11.9%	0.8%	0.0%	3.5%	10.7%	8.8%	4.0%	7.7%

자료: 아모그린텍, 대신증권 Research 추정

표 2. 아모그린텍 밸류에이션

항목명	단위		비고
EPS	원	810	LG 에너지솔루션, 에코프로비엠 등 주요 2 차전지 12 개월 선행 평균 PER
비교 PER	배	124	
할인율	%	90	동사 주요 사업부인 ESS 부문 등 고려해 할인율 적용
적정 PER	배	14	
목표주가	원	11,000	
현재주가	원	7,300	2024년 10월 4일 기준
상승여력	%	50.6%	

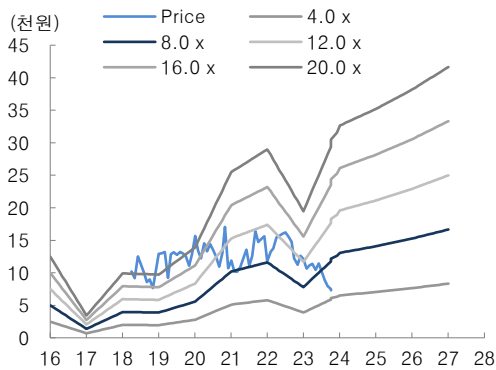
자료: 아모그린텍, 대신증권 Research Center 추정

그림 1. 아모그린텍 역사적 주가



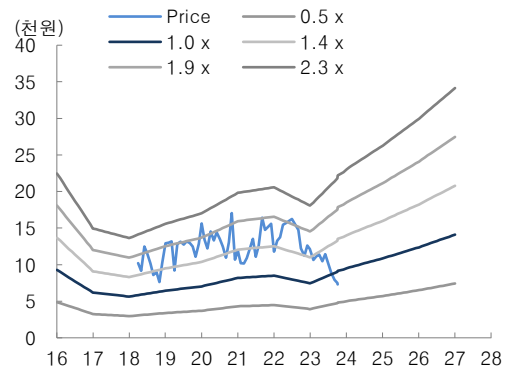
자료: 아모그린텍, 대신증권 Research Center

그림 2. 아모그린텍 P/E 밴드



자료: 아모그린텍, 대신증권 Research Center

그림 3. 아모그린텍 P/B 밴드



자료: 아모그린텍, 대신증권 Research Center

재무제표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,421	1,476	1,295	1,653	1,884
매출원가	1,127	1,143	1,010	1,223	1,394
매출총이익	294	333	285	430	490
판매비와관리비	205	210	231	264	302
영업이익	88	123	54	165	188
영업이익률	6.2	8.3	4.2	10.0	10.0
EBITDA	153	193	118	227	248
영업외손익	-11	-23	6	6	6
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	38	26	19	19	19
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-55	-53	-17	-17	-17
외환관련손실	35	20	15	15	15
기타	6	4	4	4	4
법인세비용차감전순손익	78	100	60	171	194
법인세비용	37	31	-7	-38	-43
계속사업순손익	114	130	54	134	152
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	114	130	54	134	152
당기순이익률	8.0	8.8	4.1	8.1	8.0
비배분순이익	0	0	0	0	0
지배분순이익	114	130	54	134	152
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	25	-1	0	0	0
포괄순이익	139	129	54	134	152
비배분포괄이익	0	0	0	0	0
지배분포괄이익	139	129	0	0	0

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	692	789	325	810	919
PER	17.1	15.4	23.1	9.3	8.2
BPS	3,388	4,169	4,489	5,295	6,209
PBR	3.5	2.9	1.6	1.4	1.2
EBITDAPS	930	1,169	716	1,376	1,504
EV/EBITDA	15.7	12.8	13.2	6.7	5.8
SPS	8,616	8,947	7,853	10,020	11,423
PSR	1.4	1.4	0.9	0.7	0.6
CFPS	1,275	1,449	974	1,633	1,760
DPS	0	0	0	0	0

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	16.4	3.8	-12.2	27.6	14.0
영업이익 증가율	40.6	39.1	-56.0	205.5	14.0
순이익 증가율	325.2	14.1	-58.8	149.2	13.5
수익성					
ROC	13.8	14.1	4.2	11.1	12.0
ROA	6.9	7.8	3.1	8.3	8.0
ROE	23.3	20.9	7.5	16.6	16.0
안정성					
부채비율	156.1	150.8	144.6	148.0	146.7
순차입금비율	81.4	68.8	48.4	35.7	21.7
이자보상배율	4.6	3.9	0.0	0.0	0.0

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	628	856	959	1,327	1,701
현금및현금성자산	69	114	284	491	747
매출채권 및 기타채권	294	375	335	433	509
재고자산	192	243	214	273	311
기타유동자산	73	124	127	130	134
비유동자산	803	869	853	838	826
유형자산	634	639	639	639	639
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	169	230	214	200	187
자산총계	1,431	1,725	1,812	2,166	2,527
유동부채	591	853	882	1,098	1,303
매입채무 및 기타채무	229	302	275	328	363
차입금	286	443	599	756	912
유동성채무	65	101	0	0	0
기타유동부채	12	7	8	14	27
비유동부채	281	184	189	194	200
차입금	214	112	112	112	112
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	67	72	77	82	88
부채총계	873	1,037	1,071	1,292	1,503
자배지분	559	688	741	873	1,024
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	480	480	480	480	480
이익잉여금	-63	67	120	254	405
기타지분변동	59	58	58	57	56
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	559	688	741	873	1,024
순차입금	455	473	359	311	222

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	129	84	160	95	144
당기순이익	114	130	54	134	152
비현금항목의 가감	96	109	107	136	139
감가상각비	65	70	64	62	60
외환손익	7	1	-3	-3	-3
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	24	38	47	78	83
자산부채의 증감	-64	-114	6	-137	-103
기타현금흐름	-18	-41	-7	-38	-43
투자활동 현금흐름	-317	-129	-50	-50	-50
투자자산	-5	-13	0	0	0
유형자산	-259	-48	-48	-48	-48
기타	-53	-69	-2	-3	-3
재무활동 현금흐름	151	89	52	154	154
단기차입금	41	157	157	157	157
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	180	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-70	-67	-104	-3	-3
현금의 증감	-39	45	170	207	256
기초 현금	108	69	114	284	491
기말 현금	69	114	284	491	747
NOPLAT	130	161	48	129	147
FCF	-95	140	62	140	156

자료: 아모그린텍, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박장욱)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

아모그린텍(125210) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	24.10.05	24.09.25	24.03.25
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	11,000	17,000	17,000
과리율(평균.%)		(55.54)	(42.45)
과리율(최대/최소.%)		(54.29)	(28.47)

제시일자	투자의견	목표주가	과리율(평균.%)	과리율(최대/최소.%)
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균.%)				
과리율(최대/최소.%)				
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균.%)				
과리율(최대/최소.%)				

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20241002)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	94.5%	5.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상