

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 42,000원

현재가 (5/26) 29,600원

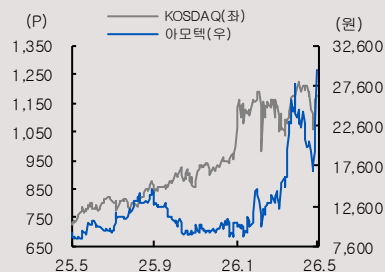
KOSDAQ (5/26)	1,172.52pt
시가총액	433십억원
발행주식수	14,613천주
액면가	500원
52주 최고가	29,600원
최저가	8,490원
60일 일평균거래대금	14십억원
외국인 지분율	11.2%
배당수익률 (2026F)	0.0%

주주구성	
김병규 외 3인	27.42%
국민연금공단	5.24%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	29%	137%	99%
절대기준	25%	217%	221%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	42,000	20,000	▲
EPS(26)	805	605	▲
EPS(27)	1,541	1,431	▲

아모텍 주가추이



본 조시분석자료는 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)

광 네트워크 시대, 가장 매력적인 투자 대안

26년 1분기 AI 매출 확인

아모텍의 26년 1분기 매출액은 25년 4분기 대비 13.8% 증가한 609억원이다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 모터 매출액이 예상보다 높은 규모이고 나머지 제품은 이전 전망치와 유사한 수준이다. 영업이익은 예상보다 낮는데 매출 규모가 BEP 수준에서 크게 벗어나지 않아서 큰 차이는 아닌 것으로 판단한다. 해외 법인 매출 규모가 크지 않았던 영향으로 추정한다. 의미 있는 변화는 AI 관련 매출이 본격화되고 있다는 점이다. 아직은 규모가 크지 않지만 광 네트워크 칩 관련 스위치, 커넥터 메이커로 매출이 발생했고, 칩 고객으로도 직접 공급하기 시작했다. 광 소스 업체로도 Sample 매출이 발생한 것도 의미 있는 성과이다.

증자는 AI 수요에 대응하기 위한 선택

5월 22일 약 350억원(보통주 237만주) 규모의 주주배정 유상증자를 결정했다. 이전 자본금의 16.2% 수준이다. 확보한 자금은 시설자금 300억원, 운영자금 51억원으로 사용할 예정이다. 2025년 말 기준 현금 수준은 328억원이다. 운영자금을 제외한 투자를 집행하기에는 부족한 규모이다. 이번 증자가 커지고 있는 광 네트워크용 MLCC, AI GPU용 MLCC를 대응하는 투자를 목적으로 하고 있다는 점은 향후 AI 관련 MLCC 성장에 대한 확신을 방증한다.

투자의견 매수, 목표주가 42,000원으로 상향

아모텍에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 핵심 성장 동력인 MLCC 매출이 꾸준한 성장세를 보이고 있고, AI 관련 향후 핵심 이슈인 광 네트워크 관련 매출이 빠르게 성장할 것으로 기대하고, MLCC 매출 본격화로 수익성 개선도 동반될 것으로 기대하기 때문이다. 아모텍에 대한 목표주가는 42,000원으로 상향한다. 유상증자 16.2%를 반영한 수준이다. 2026년 BPS 10,005원에 PBR 4.2배를 적용하였다. ROE가 2025년 5.2%, 2026년에는 7.7%, 2027년에는 14.3%까지 개선될 것으로 기대하고 있어서 과하지 않은 밸류에이션이라 판단한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	229	254	284	353	415
영업이익	-24	6	14	34	50
세전이익	-23	11	15	34	49
지배주주순이익	-20	8	13	26	38
EPS(원)	-1,354	542	805	1,541	2,214
증가율(%)	34.8	-140.0	48.5	91.4	43.7
영업이익률(%)	-10.5	2.4	4.9	9.6	12.0
순이익률(%)	-8.7	3.1	4.6	7.4	9.2
ROE(%)	-12.6	5.2	7.7	14.3	17.5
PER	-2.8	18.1	28.3	14.8	10.3
PBR	0.4	0.9	2.3	2.0	1.7
EV/EBITDA	-32.9	10.4	13.5	5.9	4.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

26년 1분기 AI 매출 확인에 의미가 있다

26년 1분기는 예상 수준

아모텍의 26년 1분기 매출액은 25년 4분기 대비 13.8% 증가한 609억원이다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. 모터 매출액이 예상보다 높은 규모이고 나머지 제품은 이전 전망치와 유사한 수준이다. 영업이익은 예상보다 낮는데 매출 규모가 BEP 수준에서 크게 벗어나지 않아서 큰 차이는 아닌 것으로 판단한다. 해외 법인 매출 규모가 크지 않았던 영향으로 추정한다.

광 네트워크 매출 가시화

26년 1분기 실적에서 핵심은 MLCC인데 지난 4분기와는 유사하고 전년 동기 대비로는 41.8% 감소한 수준이다. 전기차 수요 부진 및 춘절 영향으로 영업이 본격화된 시점이 분기 말이었다는 영향으로 분석된다. 의미 있는 변화는 AI 관련 매출이 본격화되고 있다는 점이다. 아직은 규모가 크지 않지만 광 네트워크 칩 관련 스위치, 커넥터 메이커로 매출이 발생했고, 칩 고객으로도 직접 공급하기 시작했다. 광 소스 업체로도 Sample 매출이 발생한 것도 의미 있는 성과이다.

표 1. 아모텍 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2025				2026E				1분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	ESD/EMI	62	77	61	55	67	77	57	57	21.8%	7.3%
	NFC	267	119	84	93	106	112	101	80	14.0%	-60.4%
	BT/GPS	128	111	123	101	136	137	143	130	34.7%	6.7%
	Motor	293	227	243	242	248	254	284	348	2.5%	-15.3%
	MLCC	90	60	57	45	52	75	150	225	15.6%	-41.8%
	합계	840	594	567	536	609	654	735	840	13.8%	-27.5%
영업이익		39	13	8	-4	6	16	45	69	흑자전환	-84.4%
세전이익		39	73	-2	-2	6	18	53	68	흑자전환	-84.9%
순이익		25	70	0	-15	5	18	45	58	흑자전환	-79.8%
영업이익률		4.7%	2.1%	1.4%	-0.8%	1.0%	2.4%	6.1%	8.2%		
세전이익률		4.7%	12.3%	-0.3%	-0.4%	1.0%	2.8%	7.2%	8.2%		
순이익률		3.0%	11.8%	-0.1%	-2.9%	0.8%	2.7%	6.1%	6.9%		

자료: 아모텍, IBK투자증권

표 2. 아모텍 실적 추정 변경

(단위: 억원)		2026년 1분기			2026년		
		실적치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이
매출액	ESD/EMI	67	57	17.5%	258	248	4.0%
	NFC	106	103	2.9%	399	446	-10.5%
	BT/GPS	136	132	3.0%	546	542	0.7%
	Motor	248	204	21.6%	1,134	1,054	7.6%
	MLCC	52	45	15.6%	502	510	-1.6%
	합계	609	540	12.8%	2,838	2,798	1.4%
영업이익		6	16	-62.5%	136	142	-4.2%
세전이익		6	27	-77.8%	145	155	-6.5%
순이익		5	19	-73.7%	126	88	43.2%

자료: 아모텍, IBK투자증권

AI 관련 매출이 투자 포인트이다

MLCC 성장 속도가 중요

아모텍의 투자포인트는 MLCC의 성장이다. 그리고 성장 동력이다. MLCC 진입 당시에는 PME(Precious Metal Electrode)를 기반으로 한 High-End 시장 진입이었지만 2025년까지는 BME(Base Metal Electrode)를 기반으로 전장 시장 진입이 핵심 성장 동력으로 전환했다.

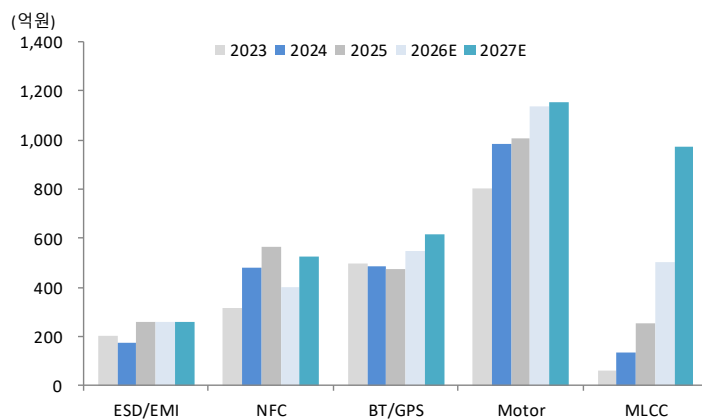
광 네트워크가 새로운 성장 동력이 될 것

2026년부터는 기존 보유하고 있던 EMI 기술을 바탕으로 한 MLCC를 광 네트워크 및 GPU 시장으로 확장하고 있다. 아직은 광 네트워크 칩 업체와 관련 장비 업체가 주력이지만, 2분기부터는 광원 업체로 매출이 본격화될 것으로 기대한다. 2026년 하반기에는 GPU 업체로도 제품 공급을 목표로 하고 있다.

증자는 고객 요구 대응을 위한 최선의 선택

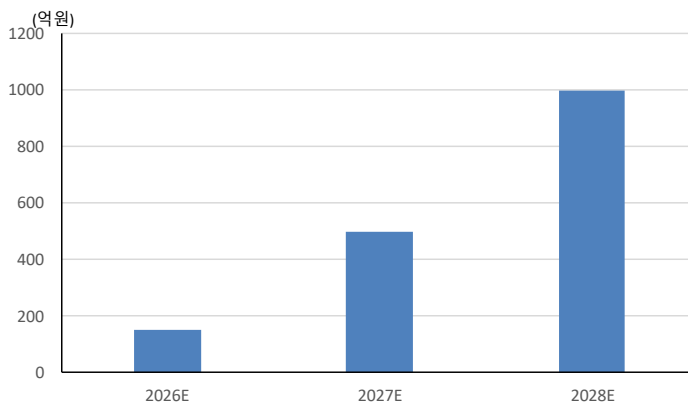
신규 고객들은 동사의 생산능력에 대한 확인을 최우선한다. 품질은 이미 검증된 수준이고 물량 확보가 관건이기 때문이다. 이번 증자는 이를 위한 대응 투자이다. 지속적으로 증가하는 시장과 고객을 대응하기 위해서는 최선의 선택인 것으로 판단한다.

그림 1. 아모텍 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 아모텍, IBK투자증권

그림 2. 아모텍 AI MLCC 매출액 전망



자료: 아모텍, IBK투자증권

투자 의견 매수, 목표주가 42,000원으로 상향

광 네트워크 시대에 몇 안되는 매력적 투자 대안

아모텍에 대한 투자 의견은 매수를 유지한다. 이는

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

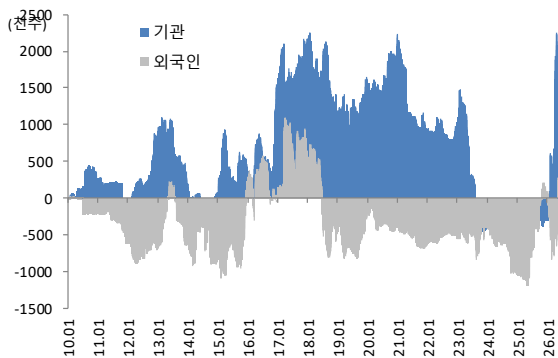
아모텍에 대한 목표주가는 42,000원으로 상향한다. 유상증자 16.2%를 반영한 수준이다. 유증 이후 2026년 BPS 10,005원에 PBR 4.2배를 적용하였다. ROE가 2025년 5.2%, 2026년에는 7.7%, 2027년에는 14.3%까지 개선될 것으로 기대하고 있어서 과하지 않은 밸류에이션이라 판단한다.

표 3. 아모텍 이론적 적정 주가는 41,858원

투자 지표	내용	비고
Rf(%)	3.7	
Rm(%)	6.0	Rf를 고려해 하향 조정
베타	0.87	52주(주간)
g(%)	3.0	
Ke(%)	5.7	$Ke = Rf + (Rm - Rf) * \text{베타}$
ROE(%)	14.3	2027년 ROE
적정 PBR(배)	4.2	$PBR = (ROE - g) / (Ke - g)$
예상 BPS(원)	10,005	2026년
적정 주가(원)	41,858	

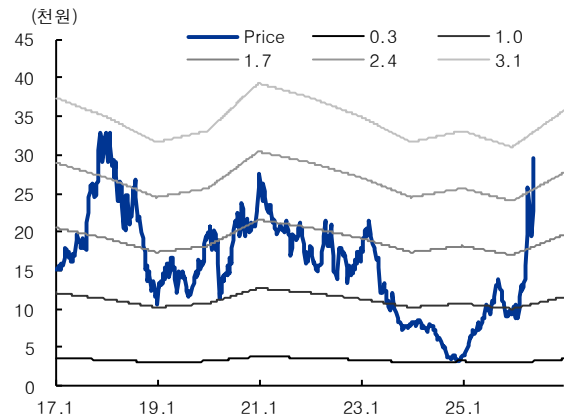
자료: IBK투자증권

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	284	353	415
증가율(%)	22.8	10.6	11.9	24.3	17.5
매출원가	221	214	236	297	348
매출총이익	9	40	48	56	66
매출총이익률 (%)	3.9	15.7	16.9	15.9	15.9
판매비	33	34	34	22	16
판매비율(%)	14.4	13.4	12.0	6.2	3.9
영업이익	-24	6	14	34	50
증가율(%)	-8.0	-123.0	147.2	151.2	46.8
영업이익률(%)	-10.5	2.4	4.9	9.6	12.0
순금융손익	-2	-4	-7	-12	-11
이자손익	-6	-6	-7	-7	-7
기타	4	2	0	-5	-4
기타영업외손익	2	10	6	7	3
중속/관계기업손익	0	0	1	5	7
세전이익	-23	11	15	34	49
법인세	-4	3	2	8	12
법인세율	17.4	27.3	13.3	23.5	24.5
계속사업이익	-20	8	13	26	38
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-20	8	13	26	38
증가율(%)	34.8	-140.0	58.7	108.1	43.7
당기순이익률 (%)	-8.7	3.1	4.6	7.4	9.2
지배주주당기순이익	-20	8	13	26	38
기타포괄이익	4	-1	0	0	0
총포괄이익	-16	7	13	26	38
EBITDA	-4	23	30	57	70
증가율(%)	18.5	-621.6	33.4	88.9	23.2
EBITDA마진율(%)	-1.7	9.1	10.6	16.1	16.9

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-1,354	542	805	1,541	2,214
BPS	10,209	10,687	10,005	11,546	13,760
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-2.8	18.1	28.3	14.8	10.3
PBR	0.4	0.9	2.3	2.0	1.7
EV/EBITDA	-32.9	10.4	13.5	5.9	4.4
성장성지표(%)					
매출증가율	22.8	10.6	11.9	24.3	17.5
EPS증가율	34.8	-140.0	48.5	91.4	43.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-12.6	5.2	7.7	14.3	17.5
ROA	-5.4	2.2	3.4	6.6	8.5
ROIC	-9.4	4.0	6.0	12.8	20.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	138.4	126.2	123.2	112.2	101.0
순차입금 비율(%)	59.1	58.3	42.9	1.0	-10.7
이자보상배율(배)	-3.5	0.9	2.0	4.7	6.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.3	5.9	5.8	6.7	8.0
재고자산회전율	2.8	3.5	3.7	4.7	5.6
총자산회전율	0.6	0.7	0.8	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	161	153	208	256	308
현금및현금성자산	27	33	58	131	158
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	44	41	56	49	55
재고자산	75	69	84	65	83
비유동자산	195	200	171	161	162
유형자산	125	113	119	107	100
무형자산	17	21	21	20	19
투자자산	34	38	29	24	31
자산총계	356	353	379	416	470
유동부채	168	158	170	190	215
매입채무및기타채무	50	39	42	49	62
단기차입금	49	58	65	67	67
유동성장기부채	46	45	46	56	66
비유동부채	38	39	39	30	21
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	20	12	11	1	-9
부채총계	207	197	209	220	236
지배주주지분	149	156	170	196	234
자본금	7	7	8	8	8
자본잉여금	29	29	29	29	29
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	24	23	23	23	23
이익잉여금	89	97	109	136	173
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	149	156	170	196	234
비이자부채	92	73	78	87	103
총차입금	115	124	131	133	133
순차입금	88	91	73	2	-25

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	7	17	-5	76	41
당기순이익	-20	8	13	26	38
비현금성 비용 및 수익	48	13	16	23	21
유형자산감가상각비	16	14	15	21	19
무형자산상각비	3	3	2	1	1
운전자본변동	-16	2	-26	34	-11
매출채권등의 감소	2	1	-15	7	-7
재고자산의 감소	-12	13	-15	19	-18
매입채무등의 증가	1	-11	3	7	14
기타 영업현금흐름	-5	-6	-8	-7	-7
투자활동 현금흐름	0	-12	20	-6	-13
유형자산의 증가(CAPEX)	-6	-14	-20	-10	-12
유형자산의 감소	1	4	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-4	-5	-2	0	0
투자자산의 감소(증가)	7	0	15	10	-1
기타	2	3	27	-6	0
재무활동 현금흐름	-8	1	10	4	-1
차입금의 증가(감소)	43	47	-1	-10	-10
자본의 증가	0	0	1	0	0
기타	-51	-46	10	14	9
기타 및 조정	-1	0	0	0	0
현금의 증가	-2	6	25	74	27
기초현금	29	27	33	58	131
기말현금	27	33	58	131	158

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 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가								
해당 사항 없음											

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
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

