

아모텍 (052710)

AI 데이터센터향 MLCC 공급망 진입

목표주가 +25% 상향 조정

목표주가를 기존 12,000원에서 15,000원으로 +25% 상향 조정한다. 12MF BPS 11,993원에 10년 평균 P/B 1.2배로의 회귀를 목표로 한다(vs. 기존 1.0배 타겟).

후술할 AI 데이터센터향 MLCC 공급 성과에 따라 추가적인 실적 및 멀티플 상향 가능성이 열려있는 것으로 판단한다.

AI 데이터센터향 MLCC 공급망 진입

'25년 영업이익 추정치를 기존 대비 -11% 하향한 102억원(vs. '24년 -239억)으로 전망하는 한편, '26년 추정치는 +22% 상향한 221억원으로 전망한다.

① 동사 MLCC 매출은 '24년 110억원 → '25년 310억원으로 +171% 급성장할 전망이다, 이전 기대치인 360억원 대비로는 하회할 전망이다. 6월부터 중국 전기차 고객사를 중심으로 재고 조정이 발생했고, 이와 관련된 영향이 2Q25 및 3Q25에 거쳐 반영될 전망이기 때문이다.

② 한편, 전일 발표된 국내 언론 기사에 따르면, 동사는 북미 반도체 업체에 AI용 MLCC를 공급할 계획이다[링크]. 기사를 요약하면,

'동사는 올해 하반기 중 미국 반도체 기업향으로 AI용 MLCC 초도 물량을 납품할 계획이며, 또 다른 글로벌 반도체 기업과도 제품 승인 절차를 진행 중. (중략) 올해 AI용 MLCC 분야에서 약 100억원의 매출을 목표로 하고 있고, '27년 이후 관련 매출이 800억원 이상으로 성장할 것으로 기대'

최근 AI 서버 간, 혹은 Chip 간 고속 인터커넥트의 중요성이 커짐에 따라, 이와 관련된 특수 MLCC 수요 또한 빠르게 확대되고 있다. Murata 등 선두 업체가 강점을 보유하고 있는 영역인데, 대응 가능한 업체가 제한적인 반면 업계 전반적으로 증설에 보수적인 입장이기 때문에, 일부 반도체 기업들은 공급 리스크를 느끼고 있는 것으로 파악된다[링크]. 당사는 보수적으로 '26년, '27년 동사의 MLCC 매출을 각각 540억원, 750억원으로 전망하고 있으나, 반도체 고객사로부터의 물동 확보 정도에 따라 이와 같은 전망이 추가적으로 상향 조정될 가능성이 높은 것으로 판단한다.

③ 아울러, 최근 화두가 되고 있는 북미 전기차 업체향 소재/부품 공급망에 동사도 포함되어 있다. 해당 고객사향으로 연내 디스크 바리스터를 공급할 계획인데, 관련 매출은 70억원 수준으로 추정한다.

방향이 더 좋아졌다

2분기 실적은 매출 596억 (+10% YoY, -29% QoQ), 영업이익 13억원 (흑전 YoY, 영업이익률 2.2%)으로, 당사 기존 추정치인 매출 624억원, 영업이익 19억원을 하회할 전망이다. 모터와 안테나는 기존 예상에 부합하나, 전기차 고객사의 재고조정 영향으로 MLCC 매출이 당초 예상을 하회할 것이기 때문이다. 다만 ① 수년 간 이어져온 적자의 고리를 끊고 개선의 방향으로 나아가고 있다는 사실에는 변함 없고, ② 전장용 MLCC → 데이터센터용 MLCC로의 적용처 확장 가시성이 높아졌다는 점에 초점을 맞추어야 할 것으로 판단한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

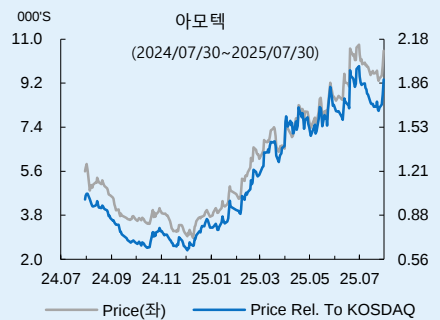
목표주가(12M)	15,000원(상향)
증가(2025.07.30)	10,520원
상승여력	42.6 %

Stock Indicator

자본금	7십억원
발행주식수	1,462만주
시가총액	154십억원
외국인지분율	4.5%
52주 추가	2,870~10,770원
60일평균거래량	133,876주
60일평균거래대금	1.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.3	37.7	118.9	88.2
상대수익률	-5.2	25.6	108.7	88.2

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	229	266	302	327
영업이익(십억원)	-24	10	22	29
순이익(십억원)	-20	8	17	23
EPS(원)	-1,354	535	1,183	1,570
BPS(원)	10,209	11,020	12,479	14,326
PER(배)		19.7	8.9	6.7
PBR(배)	0.4	1.0	0.8	0.7
ROE(%)	-126	5.0	10.1	11.7
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	-	7.6	5.0	3.9

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[전기전자]

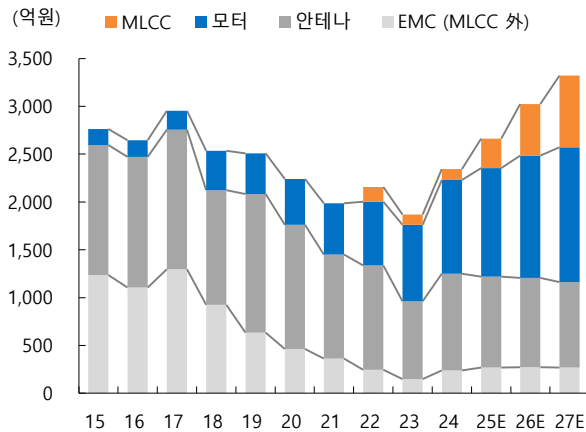
고의영 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com

표1. 아모텍 영업실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	656	543	524	571	840	596	601	626	2,294	2,663	3,024
YoY	45.4%	13.8%	9.8%	23.6%	28.1%	9.6%	14.5%	9.7%	22.8%	16.1%	13.5%
QoQ	42.1%	-17.2%	-3.5%	8.8%	47.3%	-29.1%	0.8%	4.2%			
세라믹칩	78	106	91	77	152	133	138	154	352	577	811
YoY	5.2%	36.2%	27.6%	143.8%	95.6%	25.8%	52.4%	98.6%	38.2%	64.1%	40.5%
안테나	332	201	207	224	395	181	184	190	963	951	935
YoY	59.6%	-1.2%	3.9%	11.8%	19.0%	-9.6%	-11.0%	-15.0%	18.8%	-1.3%	-1.6%
모터	236	247	227	269	293	281	278	282	979	1,135	1,277
YoY	39.6%	25.6%	9.4%	17.1%	24.1%	14.0%	22.6%	4.8%	22.0%	15.9%	12.5%
영업이익	3	-62	-38	-142	39	13	17	33	-239	102	221
%YoY	흑전	적지	적지	적지	1426.4%	흑전	흑전	흑전	적지	흑전	116.5%
%QoQ	흑전	적전	적지	적지	흑전	-66.9%	32.6%	91.8%			
영업이익률	0.4%	-11.4%	-7.2%	-24.9%	4.6%	2.2%	2.9%	5.3%	-10.4%	3.8%	7.3%

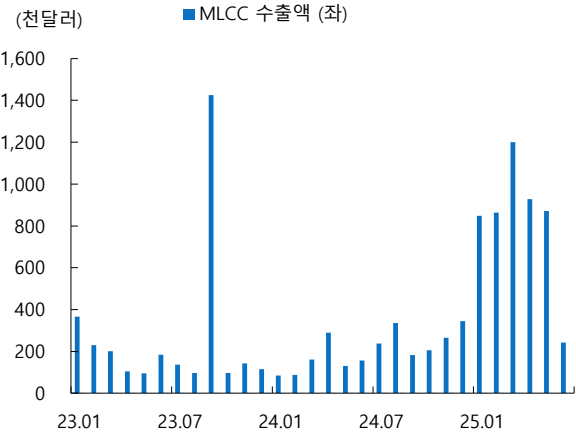
자료: Dataguide, iM증권

그림1. 아모텍 매출 추이 및 전망: MLCC와 모터가 성장의 축



자료: 아모텍, iM증권 추정

그림2. 인천 남동구 Capacitor 수출액: 8월까지지는 재고조정 영향



자료: KITA, iM증권

그림3. 북미 반도체업체향 AI용 MLCC 공급 소식

전자신문

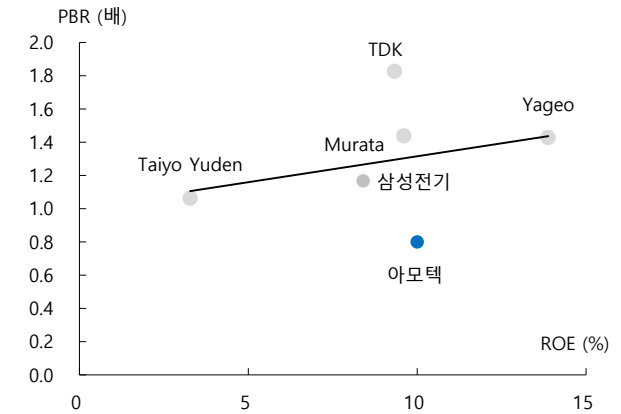
아모텍, 북미 반도체 업체에 AI용 MLCC 첫 공급

입력 2025.07.30. 오후 4:31 수정 2025.07.30. 오후 5:09



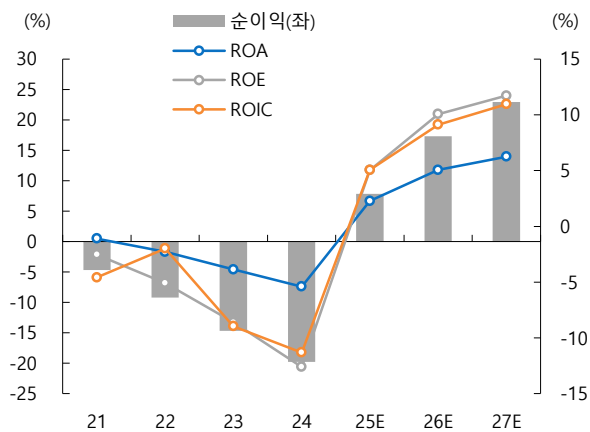
자료: 전자신문 (7/30), iM증권

그림4. 주요 수동 부품업체 '26년 기준 ROE-PBR 매트릭스



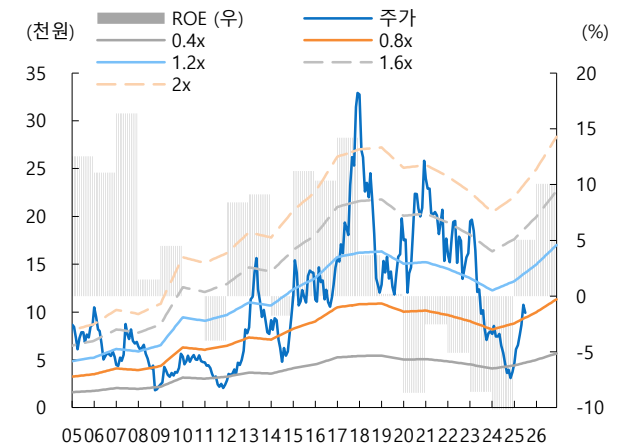
자료: Bloomberg, iM증권

그림5. 아모텍 ROE 추이 및 전망



자료: Dataguide, iM증권 추정

그림6. 아모텍 12개월 선행 PBR 밴드: 1.2배가 평균



자료: KITA, iM증권 추정

표2. 아모텍 Valuation Table

(단위: 십억원, 원, 배)		비고
① BPS	11,993	12개월 선행
② Target Multiple	1.21	10년 평균 PBR
- 적정주가	14,512	① * ②
③ 목표주가	15,000	
④ 현재주가	10,520	
상승여력	43%	③ / ④ - 1

자료: iM증권

표3. 아모텍 실적추정 변경

(단위: 십억원, %)	신규추정		기존추정		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	2,663	3,024	2,738	2,953	-2.7	2.4
영업이익	102	221	115	181	-11.2	22.1
영업이익률	3.8	7.3	4.2	6.1		
세전이익	78	203	91	164	-14.4	23.8
세전이익률	2.9	6.7	3.3	5.6		
지배주주순이익	78	173	91	140	-14.4	23.8
지배주주순이익률	2.9	5.7	3.3	4.7		
EPS	535	1,183	625	950	-14.4	24.6

자료: iM증권 리서치본부

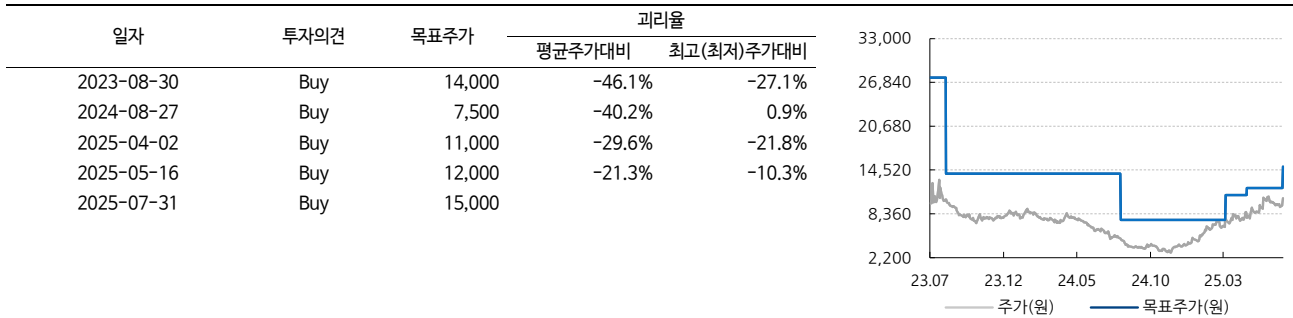
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	161	143	162	190	매출액	229	266	302	327
현금 및 현금성자산	27	17	20	38	증가율(%)	22.8	16.1	13.5	8.2
단기금융자산	3	3	3	3	매출원가	221	220	235	251
매출채권	47	48	54	59	매출총이익	9	47	68	77
재고자산	75	67	76	82	판매비와관리비	33	37	46	48
비유동자산	195	190	190	193	연구개발비	11	13	14	16
유형자산	125	126	131	140	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	17	18	18	18	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	356	333	351	383	영업이익	-24	10	22	29
유동부채	168	134	131	136	증가율(%)	적지	흑전	116.5	28.9
매입채무	50	48	54	59	영업이익률(%)	-10.4	3.8	7.3	8.7
단기차입금	49	59	49	49	이자수익	0	0	0	1
유동성장기부채	46	3	3	3	이자비용	7	5	4	4
비유동부채	38	38	38	38	자본법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	2	-1	-1	-1
장기차입금	20	20	20	20	세전계속사업이익	-23	8	20	27
부채총계	207	172	169	174	법인세비용	-4	-	3	4
지배주주지분	149	161	182	209	세전계속이익률(%)	-10.2	2.9	6.7	8.2
자본금	7	7	7	7	당기순이익	-20	8	17	23
자본잉여금	29	29	29	29	순이익률(%)	-8.6	2.9	5.7	7.0
이익잉여금	89	97	114	137	지배주주귀속 순이익	-20	8	17	23
기타자본항목	24	28	32	36	기타포괄이익	4	4	4	4
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	-16	12	21	27
자본총계	149	161	182	209	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	7	58	53	62	주당지표(원)				
당기순이익	-20	8	17	23	EPS	-1,354	535	1,183	1,570
유형자산감가상각비	16	15	15	16	BPS	10,209	11,020	12,479	14,326
무형자산상각비	3	3	4	4	CFPS	-15	1,786	2,449	2,898
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	0	-3	-8	-13	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-5	-15	-20	-25	PER		19.7	8.9	6.7
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	0.4	1.0	0.8	0.7
금융상품의 증감	-3	6	6	6	PCR	-254.9	5.9	4.3	3.6
재무활동 현금흐름	-8	-32	-9	1	EV/EBITDA	-	7.6	5.0	3.9
단기금융부채의증감	-52	-33	-10	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	43	-	-	-	ROE	-12.6	5.0	10.1	11.7
자본의증감	-	0	-	-	EBITDA이익률	-1.9	10.7	13.4	14.6
배당금지급	0	0	0	0	부채비율	138.4	106.8	92.7	83.1
현금및현금성자산의증감	-2	-10	3	18	순부채비율	56.8	38.2	26.7	14.8
기초현금및현금성자산	29	27	17	20	매출채권회전율(x)	5.0	5.6	5.9	5.8
기말현금및현금성자산	27	17	20	38	재고자산회전율(x)	2.8	3.7	4.3	4.2

자료 : 아모텍, iM증권 리서치본부

아모텍 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%