

2025. 11. 27



▲ 전기전자/IT부품

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)적정주가 (12개월) **13,000 원**현재주가 (11.26) **9,470 원**상승여력 **37.3%**

KOSDAQ	877.32pt
시가총액	1,294억원
발행주식수	1,367만주
유동주식비율	61.38%
외국인비중	1.54%
52주 최고/최저가	10,390원/6,860원
평균거래대금	5.7억원

주요주주(%)

위재곤 외 7 인	38.62
박창환 외 3 인	17.24
엘지디스플레이	9.74

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.6	12.1	8.2
상대주가	0.0	-7.4	-14.5

주가그래프

**아바텍** 149950**우리도 MLCC**

- ✓ 3Q25 영업이익 33억원(+400.8% YoY)으로 당사 추정치 59.1% 크게 상회
- ✓ 성수기 진입 효과로 OLED 식각 매출 반등 + MLCC 매출 급증의 영향
- ✓ 2026년 매출액과 영업이익 1,035억원(+29.7% YoY), 105억원(+125.1% YoY) 예상
- ✓ 특히 MLCC 매출이 242억원(+347.6% YoY)로 성장 국면에 재진입할 것으로 전망
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 13,000원 유지

3Q25 Review: OLED 성수기 효과 + MLCC 매출 반등

3Q25 별도 실적은 매출액 228억원(+9.1% YoY), 영업이익 33억원(+400.8% YoY)으로 영업이익 기준 당사 추정치를 59.1% 크게 상회했다. 3분기 성수기 진입으로 디스플레이 고객사향 OLED 식각 매출이 크게 개선된 점이 실적 반등을 주도하였다. MLCC 매출도 태양광 인버터 고객사향 공급 재개와 국내 디스플레이 고객사향 물량 확대가 동시에 작용하며 전분기 대비 145.6% 급증하였다.

2026년 별도 영업이익 105억원(+125.1% YoY) 전망

2026년 별도 매출액과 영업이익은 각각 1,035억원(+29.7% YoY), 105억원(+125.1% YoY)을 전망한다. 디스플레이향 매출은 793억원(+7.6% YoY)으로, 차량용 중심의 OLED의 제품군 확대에 힘입어 안정적인 성장세가 예상된다. MLCC 매출은 242억원(+347.6% YoY)로 본격적인 성장 국면에 진입할 것으로 전망한다. 태양광 인버터 고객사향 물량 확대에 더해, Tier2 고객사에 공급 중인 전장용 MLCC의 수요 증가가 예상된다. 그 외 글로벌 완성차 업체와 데이터센터 고객사향 프로모션도 병행하고 있으며, 현재 고용량 MLCC의 타이트한 수급 상황을 감안할 때 중장기적으로는 의미 있는 수요 확대가 기대된다.

투자의견 Buy, 적정주가 13,000원 유지

이번 분기는 MLCC 매출이 7개 분기 만에 뚜렷하게 반등했다는 점에서 의미가 크다. 고용량 MLCC의 수급이 전반적으로 타이트한 흐름이 지속될 것으로 예상되는 만큼, 중장기적으로 동시에 우호적인 시장 환경이 이어질 가능성이 높다고 판단된다. 또한 동사 밸류에이션 리레이팅의 핵심 축인 유리기판 TGV 사업 역시 계획대로 순항하고 있으며, 올해 중 관련 설비 투자가 본격적으로 집행될 예정이라는 점도 긍정적이다. 투자의견 Buy와 적정주가 13,000원을 유지한다

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	75.8	2.2	4.8	308	-211.1	9,124	47.4	1.6	20.7	3.4	5.5
2024	84.6	5.8	8.9	570	85.3	9,304	13.7	0.8	5.5	6.2	6.5
2025E	79.7	4.7	7.1	469	-17.7	10,942	20.2	0.9	6.1	4.8	2.6
2026E	103.5	10.5	10.8	788	67.9	11,529	12.0	0.8	3.9	7.0	-2.2
2027E	125.8	14.7	16.0	1,170	48.5	12,499	8.1	0.8	2.0	9.7	-0.5

표1 아바텍 3Q25 Review

(십억원)	3Q25	3Q24	(% YoY)	2Q25	(% QoQ)	메리츠	(% diff)
매출액	22.8	20.9	9.1%	18.4	23.8%	21.4	6.6%
영업이익	3.3	0.7	400.8%	1.3	150.2%	2.1	59.1%
세전이익	3.7	1.3	189.7%	2.0	86.3%	3.3	13.6%
지배주주 순이익	3.0	0.6	382.1%	1.6	84.8%	2.9	5.1%
영업이익률(%)	14.5%	3.2%		7.2%		9.7%	
세전이익률(%)	16.4%	6.2%		10.9%		15.4%	
지배주주 순이익	13.4%	3.0%		9.0%		13.6%	

자료: 아바텍, 메리츠증권 리서치센터

표1 아바텍 2025년, 2026년 실적 추정치 변경

(십억원)	2025E			2026E		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	차이
매출액	79.7	77.6	2.8%	103.5	101.0	2.4%
영업이익	4.6	3.8	22.3%	10.5	9.3	12.5%
세전이익	8.1	7.3	11.4%	13.1	11.9	10.3%
지배주주 순이익	7.1	6.3	12.3%	10.8	9.7	11.0%
영업이익률(%)	5.8%	4.9%		10.1%	9.2%	
세전이익률(%)	10.2%	9.4%		12.7%	11.8%	
순이익률(%)	8.9%	8.1%		10.4%	9.6%	

자료: 메리츠증권 리서치센터

표2 아바텍 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
환율	1,320	1,370	1,359	1,394	1,425	1,390	1,390	1,420	1,361	1,406	1,395
매출액	23.2	24.8	20.9	15.6	18.0	18.4	22.8	20.5	84.5	79.7	103.5
(%, QoQ)	28.8%	6.9%	-15.8%	-25.5%	15.4%	2.5%	23.8%	-10.0%			
(%, YoY)	38.9%	41.3%	-10.8%	-13.6%	-22.7%	-25.8%	9.1%	31.8%	11.6%	-5.7%	29.7%
Display 매출액	23.2	24.8	20.9	15.4	17.3	17.7	21.0	18.4	84.2	74.3	79.3
MLCC 매출액	0.0	0.0	0.1	0.2	0.7	0.7	1.8	2.2	0.3	5.4	24.2
영업이익	3.8	4.8	0.7	-3.5	-1.2	1.3	3.3	1.2	5.8	4.6	10.5
(%, QoQ)	838.3%	26.6%	-86.4%	적전	적축	흑전	150.2%	-64.1%			
(%, YoY)	흑전	742.2%	-76.0%	적전	적전	-72.7%	400.8%	흑전	165.4%	-20.4%	125.1%
영업이익률 (%)	16.5%	19.5%	3.2%	-22.7%	-6.5%	7.2%	14.5%	5.8%	6.9%	5.8%	10.1%
세전이익	4.1	5.5	1.3	-2.5	-0.7	2.0	3.7	3.1	8.4	8.1	13.1
지배주주순이익	4.1	6.0	0.6	-2.0	-0.5	1.6	3.0	2.9	8.7	7.1	10.8
지배주주순이익률 (%)	17.7%	24.1%	3.0%	-12.8%	-2.9%	9.0%	13.4%	14.1%	10.3%	8.9%	10.4%

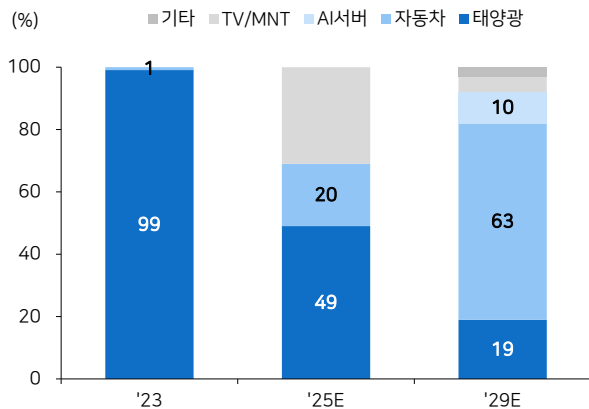
자료: 아바텍, 메리츠증권 리서치센터

그림1 아바텍 MLCC 매출 가이드선스



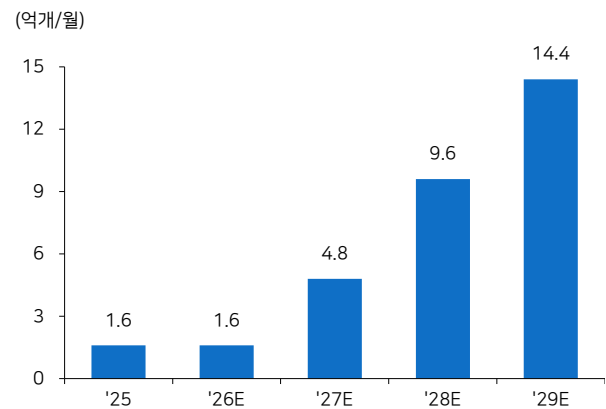
자료: 아바텍

그림2 MLCC 응용처별 매출 비중 전망



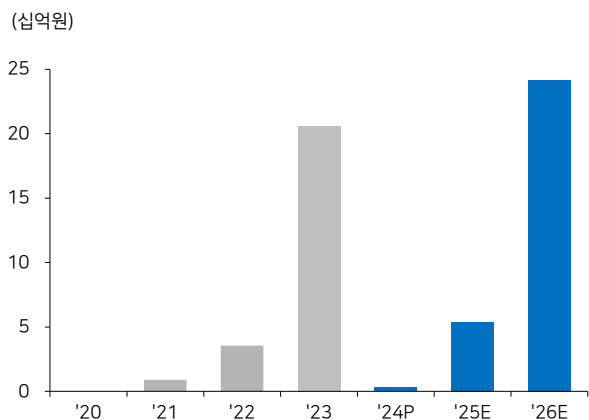
자료: 아바텍, 메리츠증권 리서치센터

그림3 MLCC 라인 증설 계획(3216 Size 기준)



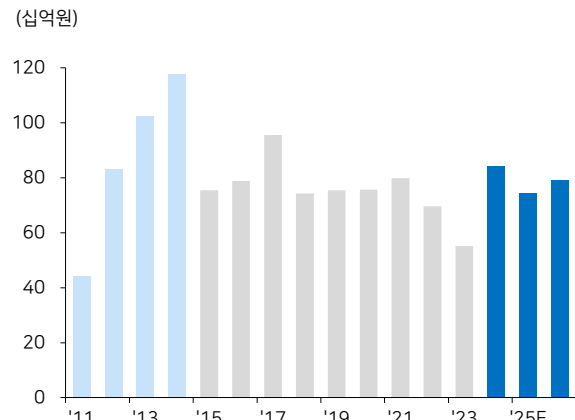
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 아바텍 MLCC 부문 매출액 전망



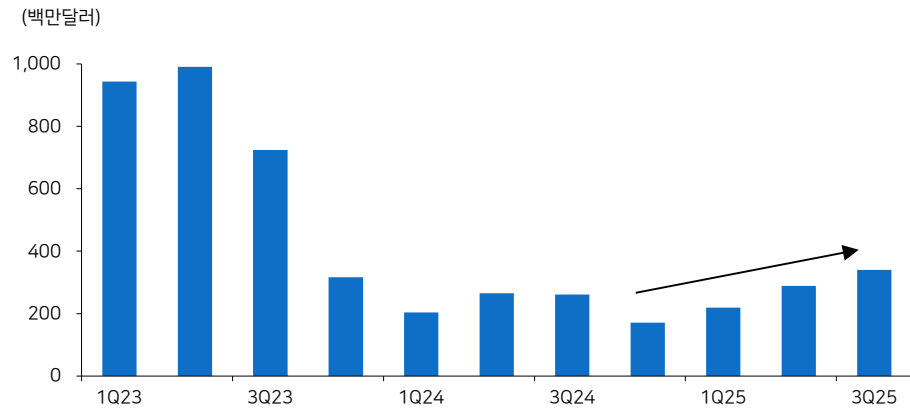
자료: 아바텍, 메리츠증권 리서치센터

그림5 아바텍 디스플레이 부문 매출액 추이 및 전망



자료: 아바텍, 메리츠증권 리서치센터

그림6 태양광 인버터 업체 S사 매출액 추이



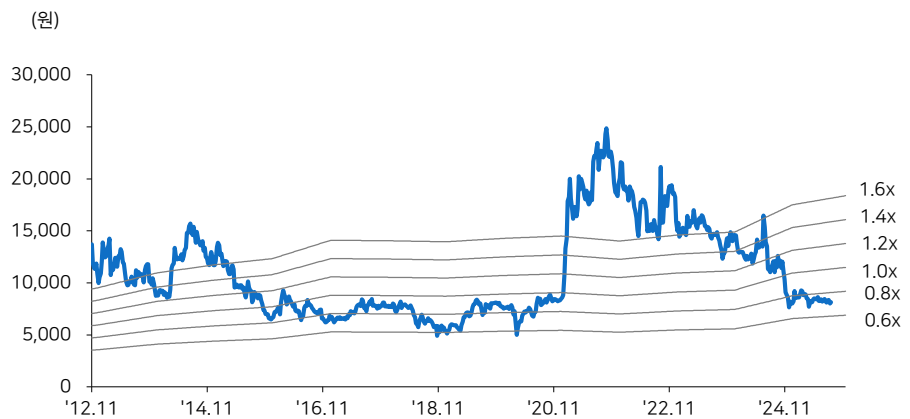
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 아바텍 적정주가 산정표

	Fair Value(원)	비고
2026년 EPS	787	
적정배수 (배)	17.0	과거 10년 평균
적정가치	13,387	
적정주가	13,000	
현재주가	9,470	
상승여력 (%)	37.3%	

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림7 아바텍 PBR 밴드



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

아바텍 (149950)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	75.8	84.6	79.7	103.5	125.8
매출액증가율(%)	3.5	11.6	-5.7	29.7	21.6
매출원가	68.5	72.6	68.9	85.1	102.6
매출총이익	7.3	11.9	10.9	18.4	23.2
판매관리비	5.1	6.1	6.2	7.9	8.5
영업이익	2.2	5.8	4.7	10.5	14.7
영업이익률(%)	2.9	6.9	5.8	10.1	11.7
금융손익	3.2	2.0	3.5	2.7	2.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	0.6	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	5.5	8.4	8.1	13.1	17.4
법인세비용	0.7	-0.5	1.1	2.4	1.4
당기순이익	4.8	8.9	7.1	10.8	16.0
지배주주지분 순이익	4.8	8.9	7.1	10.8	16.0

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	8.4	16.2	13.6	16.4	29.1
당기순이익(손실)	4.8	8.9	7.1	10.8	16.0
유형자산상각비	6.8	7.3	7.3	7.6	15.0
무형자산상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
운전자본의 증감	-4.4	-11.0	0.3	-1.6	-1.5
투자활동 현금흐름	19.6	-2.5	-3.8	-11.6	-14.6
유형자산의증가(CAPEX)	-9.4	-3.2	-5.0	-12.0	-15.0
투자자산의감소(증가)	-1.8	2.4	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-0.1	-3.8	-7.7	-12.7	-2.7
차입금의 증감	0.0	0.0	-5.0	-10.0	0.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	27.9	10.0	2.1	-8.0	11.8
기초현금	11.2	39.1	49.2	51.2	43.3
기말현금	39.1	49.2	51.2	43.3	55.1

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	55.5	64.6	65.8	62.2	78.1
현금및현금성자산	39.1	49.2	51.2	43.3	55.1
매출채권	4.8	1.6	1.5	1.9	2.3
재고자산	11.0	13.2	12.5	16.2	19.7
비유동자산	94.7	90.1	87.7	92.0	91.9
유형자산	78.2	74.1	71.7	76.1	76.0
무형자산	1.6	1.5	1.4	1.4	1.3
투자자산	11.1	8.8	8.8	8.8	8.8
자산총계	150.2	154.7	153.4	154.2	169.9
유동부채	7.4	9.1	3.5	-3.9	-1.5
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	0.0	0.0	-5.0	-15.0	-15.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.4	0.4	0.4	0.5	0.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	7.8	9.5	3.9	-3.4	-0.9
자본금	8.2	8.2	8.2	8.2	8.2
자본잉여금	33.2	33.2	33.2	33.2	33.2
기타포괄이익누계액	4.5	2.7	2.7	2.7	2.7
이익잉여금	111.2	118.5	122.8	130.8	144.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	142.4	145.2	149.6	157.6	170.8

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	4,855	5,417	5,286	7,569	9,203
EPS(지배주주)	308	570	469	788	1,170
CFPS	693	1,630	798	1,330	2,178
EBITDAPS	584	845	798	1,330	2,178
BPS	9,124	9,304	10,942	11,529	12,499
DPS	100	200	200	200	200
배당수익률(%)	0.7	2.6	2.1	2.1	2.1
Valuation(Multiple)					
PER	47.4	13.7	20.2	12.0	8.1
PCR	21.1	4.8	11.9	7.1	4.3
PSR	3.0	1.4	1.8	1.3	1.0
PBR	1.6	0.8	0.9	0.8	0.8
EBITDA(십억원)	9.1	13.2	12.1	18.2	29.8
EV/EBITDA	20.7	5.5	6.1	3.9	2.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	3.4	6.2	4.8	7.0	9.7
EBITDA 이익률	12.0	15.6	15.1	17.6	23.7
부채비율	5.5	6.5	2.6	-2.2	-0.5
금융비용부담률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)					
매출채권회전율(x)	12.7	26.7	52.4	61.0	59.2
재고자산회전율(x)	7.7	7.0	6.2	7.2	7.0

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 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)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	87.8%
중립	11.7%
매도	0.6%

2025년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

아바텍 (149950) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

