

issue comment

Analyst 권민규 mk.kwon@sks.co.kr / 3773-9035

SK증권 리서치센터

summary

- 25년, 수주잔고 기반 강력한 실적 포텐셜 보유. 추가 수주 시 업사이드 확대
- 중국 Visionox IT OLED 8.6G SCM 기대감: 선익시스템과 동행하는 바인딩 업체
- 큰 폭의 매출 성장과 다수의 모멘텀에도 낮은 거래량

탐방노트: 아바코 – 보이지 않는 곳에서도 꽃은 피기 시작한다

▶ 기업 개요

- 디스플레이, 2차전지, MLCC 제조 장비 업체
- 디스플레이: OLED TFT 공정 내 공정장비 및 자동화장비 공급(증착기 물류, 스퍼터, 모듈 장비)
(주요 고객사: LG디스플레이, Visionox, CSOT, BOE)
- 2차전지: 물류, 전극공정 장비(롤프레스, 슬리터 등)
(주요 고객사: LG에너지솔루션)
- MLCC: 코팅, 인쇄, 적층기
(주요 고객사: 아바텍, 중국 MLCC 업체)
- 유리기판: PCB 건식 공정 장비 독일 슈미드社와 개발, 유리기판 적용 가능성
- 24F 기준 매출비중: 2차전지 장비(80%), 디스플레이 장비(17%), 기타 장비(3%)

▶ 투자 포인트

1) 25년, 강력한 실적 포텐셜. 추가 수주 시 업사이드 확대

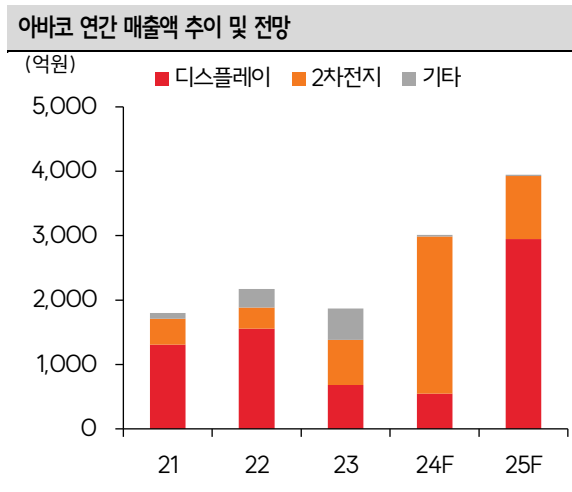
- 24년 예상 매출액: 3,001억원(YoY +61%) / 영업이익 211억원(YoY +378%)
- 25년 예상 매출액: 3,947억원(YoY +31%) / 영업이익 337억원(YoY +60%)
- 25년 예상 실적은 Visionox IT OLED 8.6G 수주 고려X, 기존 수주잔고 기준 예상 매출액
(Visionox 수주 시 추가 업사이드, 2차전지향 장비 및 MLCC 장비도 추가 수주 시 업사이드 보유)
- 24F 실적은 2차전지향 수주가 대부분 차지(물류, 자동화장비/LGES향). 매출 약 80%가 2차전지.
- 25F 실적은 디스플레이향 수주가 70% 이상 차지(BOE향 증착 물류 장비 外)
(24F년 연말 기준 수주잔고 디스플레이 약 3,000억원, 기존 2차전지/기타 장비 약 1,100억원 수준)
- 장비 리드타임 1년, 24년 연말 기준 수주잔고 약 4,100억원 예상
- 마진율 차이 존재: 2차전지 장비 < 디스플레이 장비
- 높은 환율 영향, 실적 및 수주잔고 상향

2) Visionox IT OLED 8.6G 증착기 수주 기대감 모멘텀

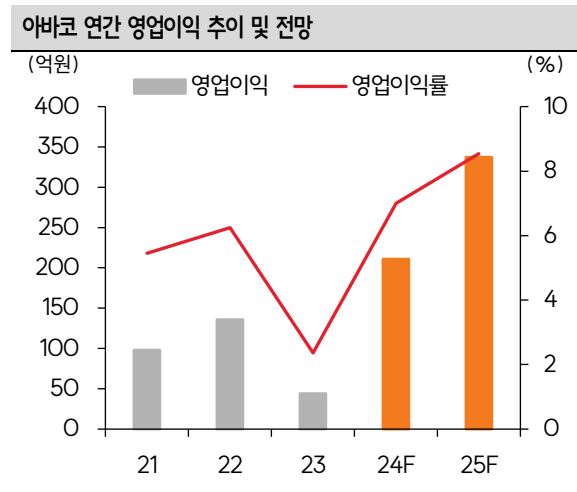
- 아바코는 선익시스템과 바인딩 업체. 선익시스템 진입 시 아바코도 필수적으로 진입
- 3~4월 SCM 구축 확정 예상
- 3~4월 PO시 이르면 4Q25 매출 인식 가능(BOE의 경우 6월 PO이후 4분기 매출 일부 인식)
- Visionox, CSOT의 경우 BOE와 다르게 기존 주 거래 고객사. 스퍼터, TFE인캡 등 타 장비 수주 가능 (BOE는 증착기 물류장비 외 타 장비 수주가 제한적이었음)
- 타 장비 수주로 증착기 수주 실패 Risk 헷지 및 추가 수주 금액 업사이드 존재
- 중국 IT OLED 8.6G 투자 사이클에서 지속적인 수혜 가능

3) 그 외 주목할 점: 유리기판, MLCC

- MLCC: 주요 고객사/중화권 고객사향 MLCC 장비 납품 기대
- 유리기판: 독일 슈미드社와 개발한 PCB 건식 공정 장비를 미국 PCB업체에 '유리기판 테스트용'으로 납품. 중국, 대만 업체(2社)에 'PCB 양산 테스트용'으로 납품.
- 건식 PCB 장비는 회로기판 박막 코팅을 위한 식각/증착 장비. 고부가 PCB및 유리기판 적용 가능성
- 현재 12MF POR 약 6.3배 / 24년 연간 평균 12MF POR 10.8배. 12MF P/B 0.84배 수준

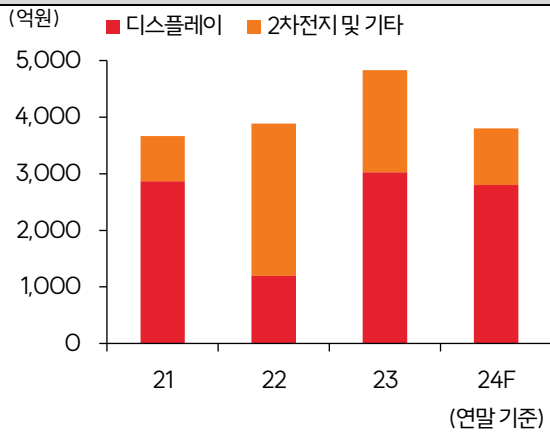


자료: 아바코, SK 증권 추정



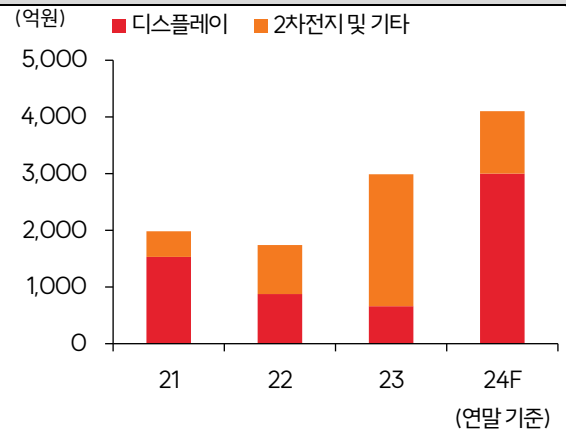
자료: 아바코, SK 증권 추정

아바코 연 수주액 추이



자료: 아바코, SK 증권

아바코 연 수주잔고 추이



자료: 아바코, SK 증권

Compliance Notice

작성자(관리자)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 -> 매수 / -15%~15% -> 중립 / -15%미만 -> 매도