

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 20,000원

현재가 (1/21) 8,730원

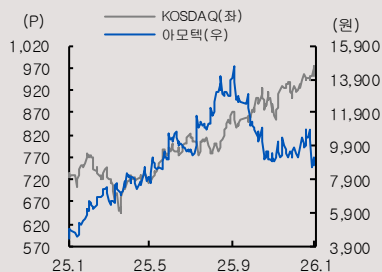
KOSDAQ (1/21)	951.29pt
시가총액	1,276억원
발행주식수	14,615천주
액면가	500원
52주 최고가	14,680원
최저가	4,350원
60일 일평균거래대금	16억원
외국인 지분율	8.4%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성
김병규 외 3 인 27.42%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-13%	-22%	53%
절대기준	-9%	-9%	101%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	20,000	20,000	-
EPS(25)	705	1,053	▼
EPS(26)	605	1,607	▼

아모텍 추가추이



본 조식분석자료는 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)

빛으로 가는 AI 시대

25년 4분기 부진, 26년 반등 기대

아모텍의 2025년 4분기 매출액은 3분기 대비 2.9% 감소한 551억원으로 예상된다. 이전 전망 대비 부진한 규모이다. MLCC 매출액은 3분기 대비 21.1% 감소할 전망이다. 이전 전망과 가장 차이가 나는 부분인데 기대했던 AI 관련 매출액이 2026년으로 이월된 영향이다.

2026년 매출액은 2025년 대비 10% 증가한 2,798억원으로 예상된다. NFC 부진이 성장의 발목을 잡긴 하지만 MLCC는 2배 이상의 성장이 가능할 것으로 기대한다. AI 비중이 30%로 늘어나고, 중국 전기차, 국내 전장 관련 매출액이 확대될 것으로 예상된다. 영업이익 규모도 2025년 대비 2배 이상 증가할 것으로 기대한다.

MLCC: AI, 광 네트워크 시장 진입

아모텍 매출에서 MLCC가 차지하는 비중은 2024년 6%, 2025년 10%, 2026년 18%, 2027년 28%로 높아질 것으로 전망한다. 2025년까지는 전기차의 비중이 절대적으로 높지만, 2026년부터 AI 관련 매출 비중이 30%를 상회할 전망이다. 2027년에는 50%를 넘길 전망이다. AI 관련 매출은 광 네트워크 관련 칩을 지원하는 MLCC부터 시작해서 GPU, ASIC까지 사업을 확대할 것으로 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지

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 20,000원을 유지한다. 2026년 BPS 11,296원에 PBR 1.8배를 적용하였다. ROE가 2024년 마이너스에서 2025년 6.7%, 2027년에는 11.9%까지 개선될 것으로 기대하고 있어서 과하지 않은 밸류에이션이라 판단한다.

(단위: 억원, 배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,868	2,294	2,553	2,798	3,529
영업이익	-260	-239	67	142	342
세전이익	-100	-234	121	155	345
지배주주순이익	-147	-198	103	88	209
EPS(원)	-1,005	-1,354	705	605	1,431
증가율(%)	59.4	34.8	-152.1	-14.1	136.3
영업이익률(%)	-13.9	-10.4	2.6	5.1	9.7
순이익률(%)	-7.9	-8.6	4.0	3.1	5.9
ROE(%)	-8.6	-12.6	6.7	5.5	11.9
PER	-7.9	-2.8	13.9	14.9	6.3
PBR	0.7	0.4	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	-57.9	-32.9	9.1	4.7	2.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

25년 4분기 예상 수준 하회, 2026년 기대감 유효

4분기 MLCC 부진은
고객의 구매 방식 변경
영향

아모텍의 2025년 4분기 매출액은 3분기 대비 2.9% 감소한 551억원으로 예상된다. 이전 전망 대비 부진한 규모이다. MLCC 매출액은 3분기 대비 21.1% 감소할 전망이다. 이전 전망과 가장 차이가 나는 부분인데 기대했던 AI 관련 매출액이 2026년으로 이월된 영향이다. 고객사 제품 승인은 받았으나 고객사의 제품 구매 방식 전환으로 직납이 아닌 장비 제조사로 직접 영업하게 되었다.

2026년 MLCC가 성장
주도

2026년 매출액은 2025년 대비 10% 증가한 2,798억원으로 예상된다. NFC 부진이 성장의 발목을 잡긴 하지만 MLCC는 2배 이상의 성장이 가능할 것으로 기대한다. AI 비중이 30%로 늘어나고, 중국 전기차, 국내 전장 관련 매출액이 확대될 것으로 예상된다. 영업이익 규모도 2025년 대비 2배 이상 증가할 것으로 기대한다. MLCC 수익성이 BEP를 상회할 전망이다.

표 1. 아모텍 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2025				2026				4분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	ESD/EMI	62	77	61	57	57	77	57	57	-6.6%	19.5%
	NFC	267	119	84	93	103	102	121	120	11.4%	-0.6%
	BT/GPS	128	111	123	110	132	137	143	130	-10.4%	-15.4%
	Motor	293	227	243	246	204	218	284	348	1.1%	-8.9%
	MLCC	90	60	57	45	45	90	150	225	-21.1%	50.0%
	합계	840	594	567	551	540	623	755	880	-2.9%	-3.5%
영업이익		39	13	8	8	16	25	38	63	-3.3%	-105.3%
세전이익		39	73	-2	10	27	21	59	48	흑자전환	흑자전환
순이익		25	70	0	8	19	15	19	35	흑자전환	흑자전환
영업이익률		4.7%	2.1%	1.4%	1.4%	3.0%	4.0%	5.1%	7.1%		
세전이익률		4.7%	12.3%	-0.3%	1.8%	4.9%	3.3%	7.8%	5.5%		
순이익률		3.0%	11.8%	-0.1%	1.5%	3.6%	2.4%	2.5%	4.0%		

자료: 아모텍, IBK투자증권

표 2. 아모텍 실적 추정 변경

(단위: 억원)		2025년 4분기			2025년		
		신규 추정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이
매출액	ESD/EMI	57	95	-40.0%	257	291	-11.7%
	NFC	93	93	-	564	553	2.0%
	BT/GPS	110	140	-21.4%	472	500	-5.6%
	Motor	246	264	-6.8%	1,009	1,035	-2.5%
	MLCC	45	156	-71.2%	252	366	-31.1%
	합계	551	749	-26.4%	2,553	2,746	-7.0%
영업이익		8	50	-84.0%	67	108	-38.0%
세전이익		10	53	-81.1%	121	182	-33.5%
순이익		8	45	-82.2%	103	154	-33.1%

자료: 아모텍, IBK투자증권

MLCC 궤도 진입, 점점 가속화될 것

MLCC 궤도 진입

아모텍의 MLCC는 2022년 매출액이 122억원에 이르면서 안정적으로 성장할 것으로 기대했으나 2023년에는 품질 이슈가 불거지면서 62억원으로 큰 폭으로 감소했다. 이로 인해 제품 경쟁력에 대한 의문이 생기기도 했으나 2024년 134억원으로 반등, 2025년 252억원으로 개선되면서 성장 가능성을 보여주고 있다.

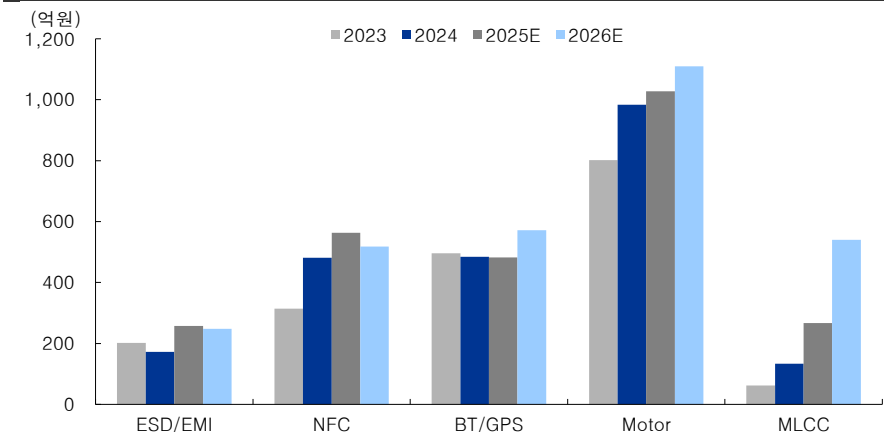
26년 510억, 27년 900억원으로 전망

2026년 MLCC 매출액을 510억원으로 예상하고, 2027년에는 900억원으로 전망한다. 매출 규모로는 기존 MLCC 업체들과는 비교가 되지 않는 적은 규모이지만 전장, 네트워크, AI 시장에 특화되어 있다는 점이 대형업체들과 차별화되는 점이다.

AI는 새로운 성장 동력

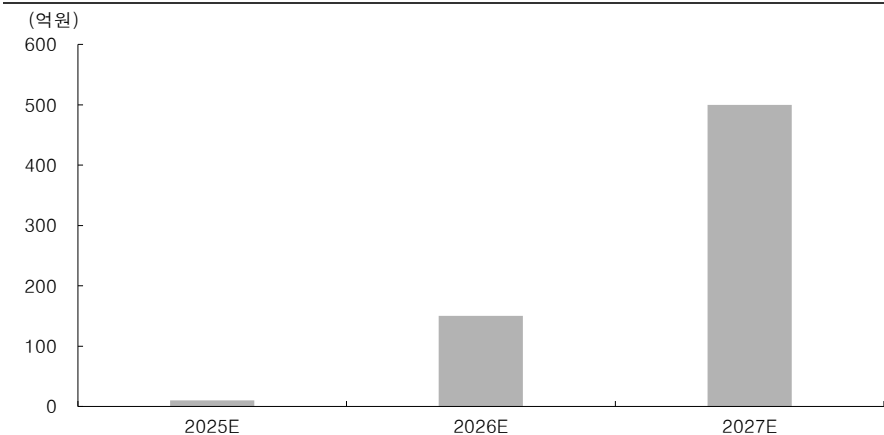
주요 고객은 중국 전기차인데 최근에는 고객을 추가로 확보했고, 국내 전장 시장에도 진입할 예정이다. AI 시장 확대로 광 네트워크 관련 매출도 2분기부터 본격화될 것으로 예상된다. 2026년 AI 관련 매출액은 150억원, 2027년에는 500억원으로 증가할 전망이다. 물량 증가 및 고객 확대가 동반될 전망이다.

그림 1. 아모텍 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 아모텍, IBK투자증권

그림 2. 아모텍 제품별 AI MLCC



자료: 아모텍, IBK투자증권

AI는 광 네트워크 시장 촉매제

AI 발전은 네트워크 방식을 광으로 진화

AI 발전은 광섬유 채택의 기폭제

AI 시장의 확대에 따라 광 네트워크 시장이 커지는 이유는

- ① AI 모델이 커지면서 “노드 간 대역폭(Bandwidth)”이 핵심 병목이 되고
- ② 구리 케이블(Copper DAC(Direct Attach Copper/AOC(Active Optical Cable))이 데이터 전송 속도에 한계에 이르고
- ③ 데이터센터 아키텍처가 "GPU 센트릭" → “Fabric 센트릭”으로 변화하고
- ④ AI 트래픽이 폭발적으로 증가하기 때문이다.

GPU간 통신에 병목현상 해결을 위해 Optical 필요

대역폭이 병목구간으로 부상하는 것은 GPU 성능보다 더 큰 병목이 GPU간 통신이기 때문이다. B200 1개 트레이닝 클러스터에 수천~수만 개 GPU가 연결되어 있는데 이때 필요한 네트워크 BW는 기존 스위칭/구리 케이블(Copper)로는 지원하지 어렵다. 구리는 약 5-7m 이상에서 대역폭 손실·전력 문제로 물리적으로 한계가 있다.

표 3. 케이블별 특징

케이블	거리	대역폭 한계	전력
DAC(구리)	~3m	고대역폭 어려움	매우 낮음
AOC	5-30m	한계 존재	낮음
Fiber + Optics	100m~수km	고대역폭 가능	매우 효율적

자료: 아모텍, IBK투자증권

데이터센터가 Fabric 구조로 진화

데이터센터 아키텍처가 GPU 중심에서 Fabric 중심으로 변화하고 있다. 이는 데이터 센터 전체가 유기적으로 작동하는 서버 기능을 한다는 것을 의미한다. 이를 적용한 NVIDIA의 NVLink/NVSwitch, Meta의 ARD버전 AI Fabric, Microsoft AI 네트워크 Scale-out Fabric, Google TPuv7 Fabric 등이 있다.

AI 트래픽 급증

AI 트래픽이 폭발적 증가하면서 전통적 데이터센터 트래픽 대비 AI 워크로드는 100~1000배 이상 통신량이 증가한다. 특히 LLM 패러럴리즘(텐서, 파이프라인, 시퀀스 패러럴리즘)은 노드 간 초고대역폭이 필요하다.

AI 시대에서 증가중인 광섬유 채택 영역 5가지

광 네트워크 확산 영역	<p>광 네트워크가 확산 중인 주요 영역은</p> <ol style="list-style-type: none"> ① 데이터센터 내부(DCI 이하) ② 데이터센터 간(Datacenter Interconnect) 연결 ③ Compute-Optical Integration: Co-Packaged Optics(CPO) ④ AI Cloud Provider 들의 자체 광 기술 확대 ⑤ AI 서비스(예: RAG, 실시간 inference) 증가 → 엣지 광 연결 증가
Datacenter 내부	Datacenter 내부는 GPU Rack ↔ GPU Rack, Rack ↔ POD(Point of Delivery), POD ↔ Cluster 구간에 사용된다. AI 클러스터 규모가 커질수록 광섬유가 Rack/Row 전체를 연결하게 된다. 지금 가장 큰 성장 영역이다.
Datacenter 간 연결	데이터센터 간(Datacenter Interconnect) 연결은 AI 모델 분산 학습을 위해 여러 region에 걸쳐 초고속 연결이 필요하다. 이로 인해 400Gbps → 800Gbps → 1.6Tbps Optics으로 세대 교체가 진행 중이다.
GPU/CPU 패키지 내부	Compute-Optical Integration/CPO(Co-Packaged Optics)는 향후 GPU/CPU 패키지 안에 광 트랜시버가 통합되고, On-package optical I/O로 전환되면서 구리 신호선 대부분이 제거될 것으로 예상된다. NVIDIA, Intel, Broadcom, Marvell이 개발 중이다. AI 세대가 클수록 광 I/O 채택률은 기하급수적으로 증가할 전망이다.
Hyperscaler 독자적 광 네트워크 기술 확보	<p>AI Cloud Provider들의 자체적으로 광 기술을 적용하기 시작했다. 이로 인해 채택률이 훨씬 빨라질 것으로 예상된다.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Google → Andromeda + Jupiter + TPUv7 Optical • AWS → Nitro + 내부 광 아키텍처 • Microsoft → “optical-only AI fabric” 추진 • Meta → 51.2T/102.4T 스위치 + 광 중심 구조
RAG 증가	AI 서비스(예: RAG(Retrieval-Augmented Generation), 실시간 inference) 증가로 Edge 광 연결이 증가하게 된다.

NVIDIA GPU 세대별 네트워크 · 광 모듈 진화 로드맵

- ① **Volta 세대 (V100, 약 2017년 이후):** 노드당 GPU 수는 8~16개 수준이 대세. 네트워크는 25G/50G/100G Ethernet 스위치 + 100G 광 모듈(4×25G)이 주력. DC/Rack 간은 구리 + 100G AOC 일부. 광은 주로 100G, 40G Optics 중심
- ② **Ampere 세대 (A100, 약 2020년 이후):** DGX A100, POD, SuperPOD 개념 등장. GPU 클러스터 규모 확대. 네트워크는 200G/400G Ethernet 전환 구간. 100G/lane PAM4 등장 → 400G(4×100G), 200G(2×100G) 모듈 확산. 광은 데이터센터 내부(Top-of-Rack ↔ Spine)에서 400G 광 모듈 본격 확산. GPU 간 중·장거리 케이블에 AOC(Active Optical Cable) 채택 증가
- ③ **Hopper 세대 (H100, 약 2022년 이후):** 대형 LLM 붐 + Hyperscaler AI Pod/클러스터 대규모 증설. 네트워크는 400G Ethernet이 사실상 메인, 800G 초기 도입. 51.2T 스위치(128포트 × 400G 혹은 64포트 × 800G) 상용화. 광은 400G SR4/DR4/LR4, 800G QSFP-DD/OSFP 도입 시작. AI 클러스터 내부 GPU↔GPU 연결에 400G AOC/800G AOC 비중 확대
- ④ **Blackwell 세대 (B100/B200, 2024년 도입, 2025년 본격):** NVIDIA가 밝힌 방향은 “AI factory”급 클러스터 단위 (수만 GPU). 네트워크는 800G가 메인급, 일부는 1.6T(브레이크아웃 형태 포함) 준비. 51.2T → 102.4T 스위치로 진화 (128포트 × 800G 등). 광은 800G 광 모듈이 데이터센터 AI 클러스터 기본 단위로 자리잡을 가능성 매우 높음. 구간별로는 Rack 내부에서는 수m: 여전히 구리(DAC) + 일부 AOC. Rack 간/Row 간은 거의 전부 AOC + 광섬유. 데이터홀 간/PoD 간에는 800G/400G DR4/DR8, FR 등 단거리·중거리 광 모듈
- ⑤ **Rubin 세대 (R100, Blackwell 이후):** 공개 정보는 제한적이지만 방향성은 명확. 모델 규모/시퀀스 길이/멀티모달화 → 통신량 더 증가. 광 포트 속도는 200G/lane → 1.6T 모듈(8×200G, 4×400G) 보편화 가능성. 스위치는 102.4T → 204.8T 이상 논의. 광은 1.6T 광모듈 + CPO/LPO 본격 상용화가 후보. 결과적으로 GPU 패키지에서 바로 광으로 나가는 구조로 진화

광 네트워크 제품별 수요처

광 모듈	<p>800G / 1.6T 광모듈(Transceiver)</p> <p>NVIDIA Blackwell 세대부터 표준으로 자리매김하기 시작했다. 이를 생산하는 업체는 Broadcom, Coherent, Lumentum, Accelink 등이다. AI 팟/클러스터에서 400G/800G가 빠르게 표준화되는 중이다.</p>
AOC	<p>Active Optical Cable(AOC)</p> <p>GPU ↔ GPU 간 10~30m 구간에서 대량 채택되고 있고, AI Pod 규모가 커질수록 증가한다.</p>
CPO	<p>CPO(Co-Packaged Optics) / LPO(Lightpath Optics)</p> <p>스위치 ASIC이나 GPU 패키지 옆/위에 광 트랜시버를 직접 집적한다. 장점은 전력 절감, 신호 무결성 향상, 더 높은 속도/거리이다. 채택 시기는 일부 고급 스위치에서 테스트 파일럿 도입하고 있지만, 본격 대중화는 800G→1.6T 전환 시점이다.(Rubin 이후 사이클)</p>
광 섬유	<p>데이터센터용 고밀도 광 파이버 케이블</p> <p>OM(Optical Multimode)4/OM5, SMF(Single Mode Fiber), MPO(Multi-Fiber Push-On) 고밀도 커넥터 등이 주로 적용된다.</p> <p>멀티모드(OM3/OM4/OM5)는 수십~수백m, 100/200/400G 구간, 싱글모드(SMF)는 수km 이상, DC 내 장거리/Region 간·도시에서 적용된다.</p>
아모텍은 Marvell, Amphenol 대상으로 시장 진입 모색	<p>이와 관련된 여러 업체 중에서 아모텍은 스위치/옵틱스를 Marvell의 제품 승인을 받아 25년 4분기부터 제품 공급을 시작했고, AOC업체는 Amphenol로 MLCC를 개발하고 있다.</p>

표 4. 제품별 주요 기업

분야	주요 기업
광 모듈	Lumentum, Coherent, InnoLight, Accelink
스위치/옵틱스	Broadcom, Marvell
AOC/DAC	Amphenol, Molex
자체 개발	Google, AWS, MS, Meta

자료: 아모텍, IBK투자증권

투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지

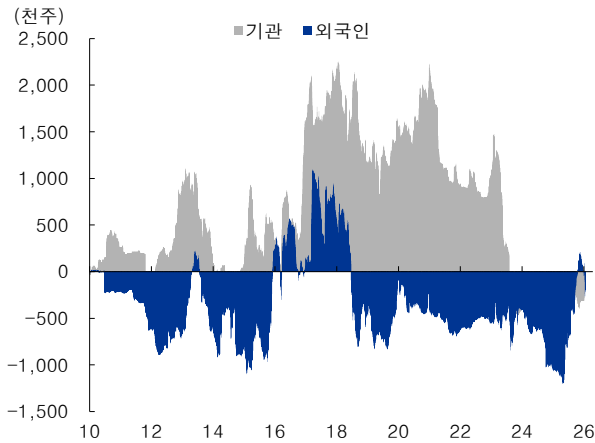
광 네트워크 시대에 몇 안되는 매력적 투자 대안

아모텍에 대한 투자의견은 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.

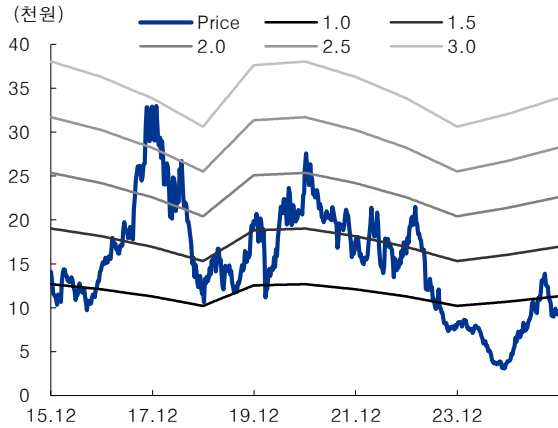
아모텍에 대한 목표주가는 20,000원을 유지한다. 2026년 BPS 11,296원에 PBR 1.8배를 적용하였다. ROE가 2024년 마이너스에서 2025년 6.7%, 2027년에는 11.9%까지 개선될 것으로 기대하고 있어서 과하지 않은 밸류에이션이라 판단한다.

그림 3. 투자주체별 순매수 추이



자료: 에프앤가이드Quantwise, IBK투자증권

그림 4. PBR 밴드



자료: 에프앤가이드Quantwise, IBK투자증권

아모텍 (052710)

포괄손익계산서

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,868	2,294	2,553	2,798	3,529
증가율(%)	-13.4	22.8	11.3	9.6	26.1
매출원가	1,803	2,206	2,141	2,352	2,965
매출총이익	65	88	412	446	565
매출총이익률 (%)	3.5	3.8	16.1	15.9	16.0
판매비	325	327	345	305	223
판매비율(%)	17.4	14.3	13.5	10.9	6.3
영업이익	-260	-239	67	142	342
증가율(%)	508.0	-8.0	-128.1	111.5	141.0
영업이익률(%)	-13.9	-10.4	2.6	5.1	9.7
순금융손익	-31	-20	-38	-37	-32
이자손익	-61	-64	-59	-57	-57
기타	30	44	21	20	25
기타영업외손익	190	25	92	5	-30
종속/관계기업손익	0	0	0	45	65
세전이익	-100	-234	121	155	345
법인세	47	-36	18	66	136
법인세율	-47.0	15.4	14.9	42.6	39.4
계속사업이익	-147	-198	103	88	209
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-147	-198	103	88	209
증가율(%)	59.4	34.8	-152.1	-14.1	136.3
당기순이익률 (%)	-7.9	-8.6	4.0	3.1	5.9
지배주주당기순이익	-147	-198	103	88	209
기타포괄이익	-27	40	-33	0	0
총포괄이익	-174	-158	70	88	209
EBITDA	-37	-43	243	354	529
증가율(%)	-119.8	18.5	-661.9	45.6	49.4
EBITDA마진율(%)	-2.0	-1.9	9.5	12.7	15.0

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-1,005	-1,354	705	605	1,431
BPS	11,287	10,209	10,691	11,296	12,727
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-7.9	-2.8	13.9	14.9	6.3
PBR	0.7	0.4	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	-57.9	-32.9	9.1	4.7	2.8
성장성지표(%)					
매출증가율	-13.4	22.8	11.3	9.6	26.1
EPS증가율	59.4	34.8	-152.1	-14.1	136.3
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-8.6	-12.6	6.7	5.5	11.9
ROA	-3.9	-5.4	3.0	2.6	5.7
ROIC	-6.4	-9.4	5.2	4.8	12.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	127.9	138.4	111.3	115.2	103.9
순차입금 비율(%)	57.7	58.9	49.3	20.5	8.7
이자보상배율(배)	-4.0	-3.5	1.1	2.4	5.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.4	5.3	6.3	6.9	8.1
재고자산회전율	2.2	2.8	3.7	4.6	5.7
총자산회전율	0.5	0.6	0.7	0.8	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,776	1,608	1,442	1,922	2,156
현금및현금성자산	287	268	337	787	966
유가증권	7	0	0	0	0
매출채권	420	444	367	440	432
재고자산	911	755	632	587	648
비유동자산	1,984	1,950	1,859	1,631	1,636
유형자산	1,365	1,254	1,156	1,053	992
무형자산	170	170	193	178	168
투자자산	307	338	358	311	379
자산총계	3,760	3,558	3,301	3,553	3,792
유동부채	1,869	1,684	1,408	1,663	1,784
매입채무및기타채무	477	501	317	507	559
단기차입금	503	491	637	656	656
유동성장기부채	668	457	325	425	525
비유동부채	242	382	331	239	148
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	70	195	140	40	-60
부채총계	2,110	2,066	1,739	1,902	1,932
지배주주지분	1,650	1,492	1,562	1,651	1,860
자본금	73	73	73	73	73
자본잉여금	289	289	289	289	289
자본조정등	-1	-1	-1	-1	-1
기타포괄이익누계액	189	237	205	205	205
이익잉여금	1,099	893	996	1,084	1,294
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,650	1,492	1,562	1,651	1,860
비이자부채	864	919	632	776	806
총차입금	1,246	1,147	1,107	1,126	1,126
순차입금	952	879	770	339	161

현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	33	66	170	398	341
당기순이익	-147	-198	103	88	209
비현금성 비용 및 수익	231	483	171	199	184
유형자산감가상각비	180	161	152	198	176
무형자산상각비	43	34	24	15	11
운전자본변동	6	-164	-46	167	5
매출채권등의 감소	13	22	73	-73	8
재고자산의 감소	-174	-122	94	46	-61
매입채무등의 증가	165	5	-181	189	53
기타 영업현금흐름	-57	-55	-58	-56	-57
투자활동 현금흐름	-17	-3	-46	78	-105
유형자산의 증가(CAPEX)	-254	-64	-118	-95	-115
유형자산의 감소	21	11	32	0	0
무형자산의 감소(증가)	-49	-36	-37	0	0
투자자산의 감소(증가)	97	66	28	92	-3
기타	168	20	49	81	13
재무활동 현금흐름	-163	-77	-52	-26	-58
차입금의 증가(감소)	421	434	141	-100	-100
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-584	-511	-193	74	42
기타 및 조정	23	-5	-3	0	0
현금의 증가	-124	-19	69	450	178
기초현금	411	287	268	337	787
기말현금	287	268	337	787	966

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	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

