



아모그린텍 (125210)

하반기, 기대가 현실로

▶ Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674

Not Rated

현재 주가(5/6)	13,550원
상승여력	-
시가총액	2,235억원
발행주식수	16,497천주
52 주 최고가 / 최저가	16,100 / 10,550원
90 일 일평균 거래대금	22.억원
외국인 지분율	0.5%

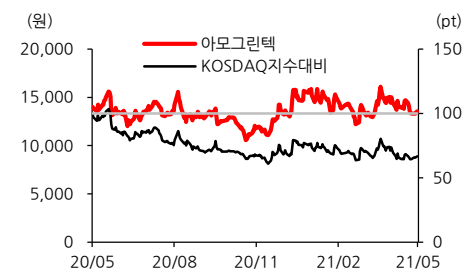
주주 구성	
김병규 (외 12 인)	60.8%
미래에셋자산운용 (외 4 인)	10.4%
국민연금공단 (외 1 인)	5.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-6.2	-8.8	14.8	1.5
상대수익률(KOSDAQ)	-6.4	-9.0	-1.1	-45.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2017	2018	2019	2020
매출액	111	85	93	112
영업이익	2	-3	3	2
EBITDA	5	0	6	6
지배주주순이익	-5	-4	2	1
EPS	-	-	104	66
순차입금	21	29	11	14
PER	-	-	123.9	236.1
PBR	-	-	5.6	6.5
EV/EBITDA	-	-	38.1	44.2
배당수익률	-	-	0.0	0.0
ROE	-	-105.8	8.6	2.8

주가 추이



하반기부터 ESS 해외 매출 발생을 통해 실적 개선이 기대됩니다.

아모텍 계열의 IT·전기차·에너지 관련 신소재 응용부품 업체

아모그린텍은 IT·전기차·에너지 관련 신소재 응용부품 업체이다. 주요 사업 부문은 ①첨단 소재(고효율 자성, 방열, 나노 멤브레인), ②기능성 소재부품(박막필름, FPCB, Flexible Battery), ③환경 에너지(ESS, Metallic Converter)이다. 지난해 기준 제품별 매출액 비중은 고효율 자성 23%, 방열 17%, 나노 멤브레인 16%, FPCB 34%, ESS 10%이다.

성장 포인트

i. ESS: 중국에서 LFP 셀을 외주 생산한 후 자체 공장에서 패키징하고 있다(LFP 레시피 및 BMS 기술 보유). 올해부터 큰 폭 성장이 기대된다(20년 111억원→21년E 500억원). ①글로벌 풍력 터빈 전기제어 시스템 업체 向 매출 증가, ②일본 주요 통신사(비상 전력 시스템)와 전기기관차(엔드유저는 해외 탄광 등) 向 신규 매출 발생 등 때문이다.

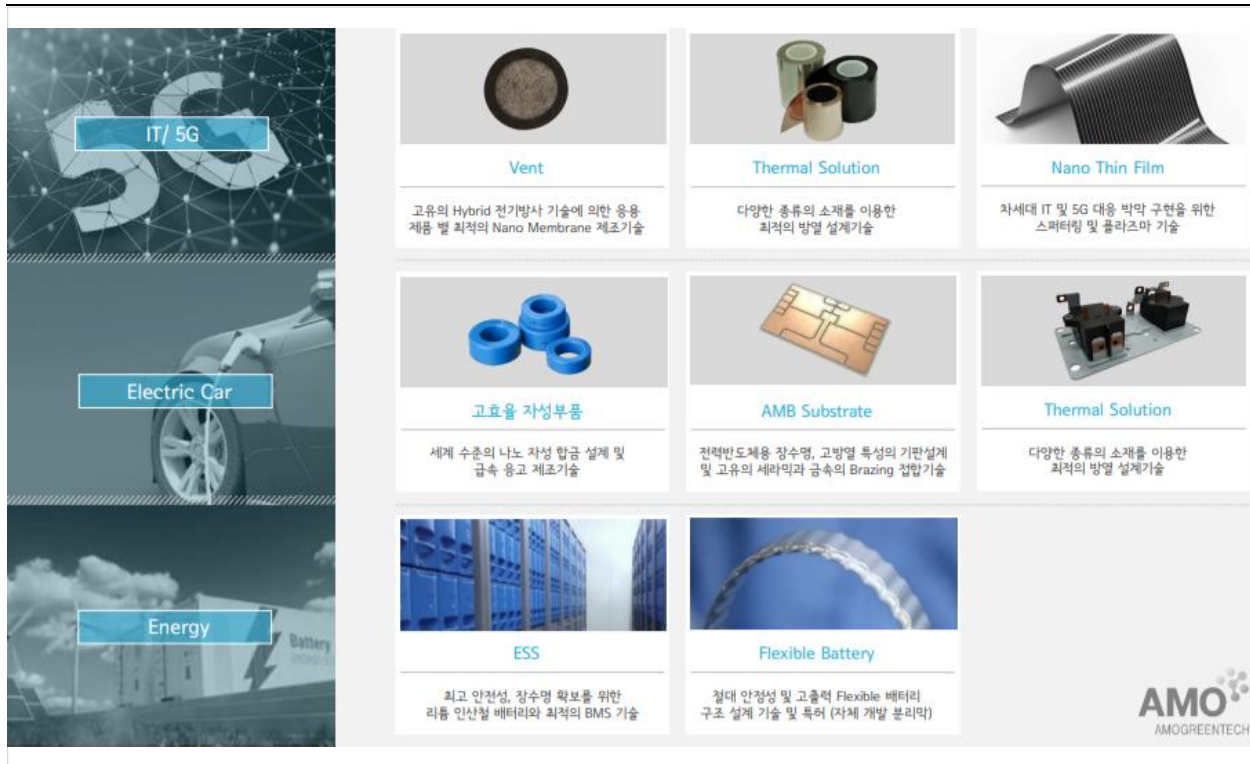
ii. 고효율 자성: 전력변환 장치에서 에너지 변환 효율을 높이는 부품이다. 히타치, VAC에 이어 세계에서 3번째로 양산에 성공했다. 주요 매출처는 스마트 그리드·신재생 에너지 업체와 테슬라이다. 비중은 각각 절반 수준이다. 단가 압박 여지가 일부 있지만 전방산업 호조에 따라 성장이 지속될 것으로 보인다(20년 252억원→21년E 350억원).

iii. 나노 멤브레인(Vent): 스마트폰 스피커 등에 방수와 통음·통기 용도로 사용된다. '19년 국내 최대 스마트폰 업체에 듀얼벤더로 선정되며 성장이 본격화됐다. ①글로벌 스마트폰 업체 납품 가능성. ②웨어러블 수요 증가(Vent 사용량↑), ③국내 고객사 국산화 니즈, ④자동차용 등으로 향후 성장세 확대가 전망된다(20년 181억원→21년E 250억원).

하반기 실적 개선 본격화 시 성장성 재고되며 재평가 기대

사측 목표를 감안 시 올해 실적은 매출액 1,628억원(+46% 이하 yoy), 영업이익 143억원(+804%)이 예상된다. 현재 고정비 비중이 높아 매출 증가로 인한 영업 레버리지 효과가 클 것으로 판단된다. 2H21 ESS 해외 매출 발생으로 실적 개선 본격화 시 주요 아이템(ESS, 고효율 자성, Vent, 전력반도체 기판)들의 성장성이 재고되며 재평가될 여지가 있다.

[그림1] 아모그린텍 사업 영역



자료: 아모그린텍, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 고효율 자성 소재 기술 및 경쟁력



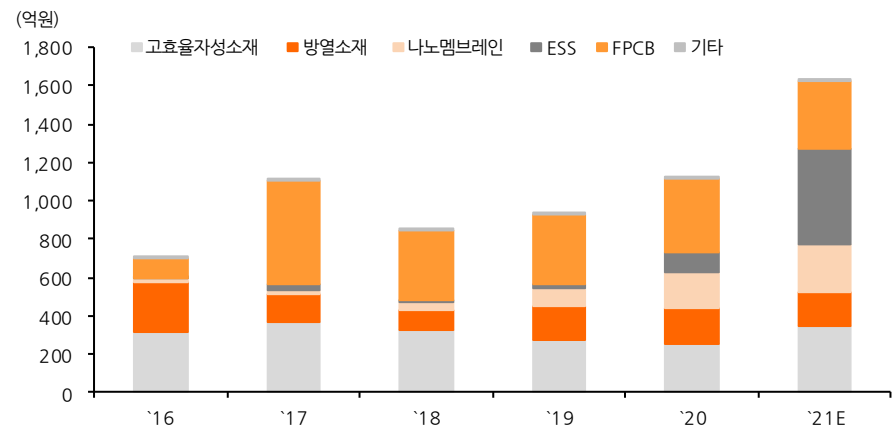
자료: 아모그린텍, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] ESS 기술 및 경쟁력



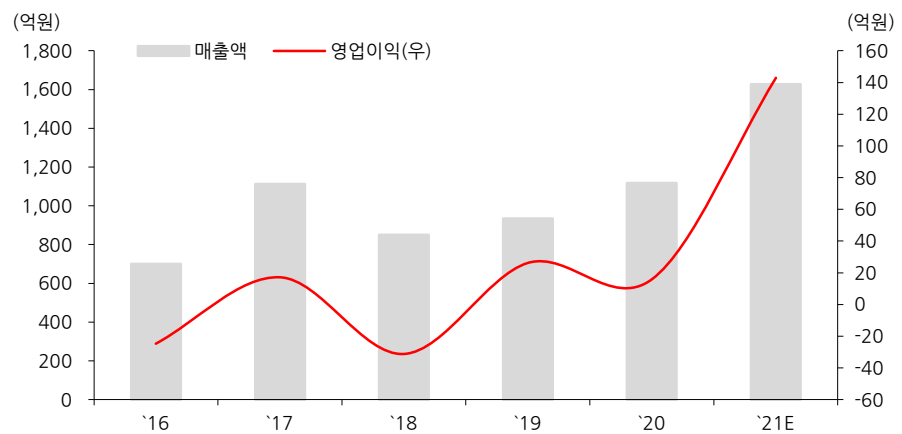
자료: 아모그린텍, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 제품별 연간 매출액 추이와 전망



자료: 아모그린텍, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 연간 실적 추이와 전망



자료: 아모그린텍, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	70	111	85	93	112
매출총이익	11	17	13	20	20
영업이익	-2	2	-3	3	2
EBITDA	1	5	0	6	6
순이자손익	-2	-1	-1	-1	-1
외화관련손익	0	0	0	-1	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	-5	-5	-4	2	0
당기순이익	-5	-5	-4	2	1
지배주주순이익	-5	-5	-4	2	1
증가율(%)					
매출액	-4.3	59.0	-23.6	9.9	19.7
영업이익	적전	흑전	적전	흑전	-39.5
EBITDA	-83.4	338.7	적전	흑전	5.0
순이익	적전	적지	적지	흑전	-36.3
이익률(%)					
매출총이익률	15.6	15.0	14.9	21.1	17.6
영업이익률	-3.5	1.5	-3.7	2.8	1.4
EBITDA 이익률	1.7	4.6	-0.6	6.3	5.5
세전이익률	-6.6	-4.7	-4.6	1.8	0.0
순이익률	-7.8	-4.7	-4.6	1.8	1.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
영업현금흐름	0	8	-5	-5	6
당기순이익	-5	-5	-4	2	1
자산상각비	4	3	3	3	5
운전자본증감	-2	3	-6	-11	-2
매출채권 감소(증가)	-2	-8	7	-3	-7
재고자산 감소(증가)	0	0	-1	-7	1
매입채무 증가(감소)	1	12	-11	1	5
투자현금흐름	0	-2	-3	-22	-4
유형자산처분(취득)	0	-3	-3	-9	-3
무형자산 감소(증가)	0	0	0	-3	-3
투자자산 감소(증가)	0	0	0	-10	2
재무현금흐름	2	-6	2	29	10
차입금의 증가(감소)	4	-6	2	-4	10
자본의 증가(감소)	0	0	0	33	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	3	7	2	8	8
(-)운전자본증가(감소)	-1	-5	5	4	3
(-)설비투자	2	3	3	9	3
(+)자산매각	2	0	0	-3	-3
Free Cash Flow	3	10	-6	-7	-1
(-)기타투자	2	3	1	8	-1
잉여현금	1	7	-7	-15	0
NOPLAT	-2	1	-2	2	1
(+) Dep	4	3	3	3	5
(-)운전자본투자	-1	-5	5	4	3
(-)Capex	2	3	3	9	3
OpFCF	0	7	-7	-7	0

주: IFRS 별도 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	34	42	30	50	64
현금성자산	8	8	3	15	25
매출채권	15	22	14	17	24
재고자산	10	9	10	16	15
비유동자산	32	25	24	39	42
투자자산	1	1	0	4	3
유형자산	20	21	21	31	32
무형자산	10	3	3	5	7
자산총계	66	67	54	89	106
유동부채	47	51	42	37	48
매입채무	13	25	14	17	20
유동성이자부채	34	24	27	19	27
비유동부채	25	10	10	13	18
비유동이자부채	20	5	5	7	12
부채총계	72	61	52	51	66
자본금	5	7	7	8	8
자본잉여금	1	16	16	48	48
이익잉여금	-14	-19	-23	-22	-21
자본조정	2	2	2	4	4
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	-6	6	2	38	39

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표					
EPS	-	-	-	104	66
BPS	-	-	-	2,317	2,392
DPS	-	-	-	0	0
CFPS	-	-	-	473	486
ROA(%)	-8.4	-7.9	-6.5	2.4	1.1
ROE(%)	-	-	-105.8	8.6	2.8
ROIC(%)	-4.5	3.7	-7.9	4.8	2.3
Multiples(x, %)					
PER	-	-	-	123.9	236.1
PBR	-	-	-	5.6	6.5
PSR	-	-	-	2.3	2.3
PCR	-	-	-	27.3	32.2
EV/EBITDA	-	-	-	38.1	44.2
배당수익률	-	-	-	0.0	0.0
안정성(%)					
부채비율	-	1,049.9	3,185.5	132.3	167.8
Net debt/Equity	-756.2	366.4	1,776.3	27.8	36.3
Net debt/EBITDA	3,923.2	418.3	-6,155.8	181.1	232.4
유동비율	71.4	81.5	70.1	132.7	132.6
이자보상배율(배)	-	1.3	-	2.4	1.6
자산구조(%)					
투하자본	80.9	74.9	91.7	71.5	65.4
현금+투자자산	19.1	25.1	8.3	28.5	34.6
자본구조(%)					
차입금	112.7	83.4	95.1	40.5	49.7
자기자본	-12.7	16.6	4.9	59.5	50.3

[Compliance Notice]

(공표일: 2021년 5월 7일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2021년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.8%	4.2%	0.0%	100.0%