



아바코 (083930)

이차전지 장비 업체로 변모 중

▶ Analyst 김용호 yonghokim@hanwha.com 02-3772-7596

Not Rated

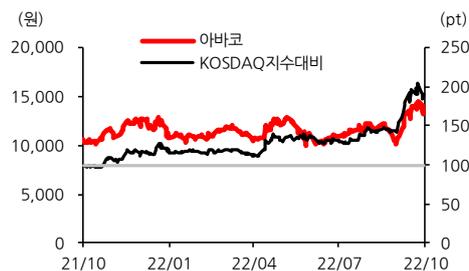
현재 주가(10/27)	13,950원
상승여력	-
시가총액	2,150억원
발행주식수	15,413천주
52 주 최고가 / 최저가	14,500 / 9,990원
90 일 일평균 거래대금	18.4억원
외국인 지분율	4.3%
주주 구성	
위재군 (외 6 인)	28.2%
자사주 (외 1 인)	13.6%
안병철 (외 1 인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	31.0	26.8	32.9	30.4
상대수익률(KOSDAQ)	31.4	39.5	55.3	61.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2018	2019	2020	2021
매출액	243	226	200	180
영업이익	23	23	23	10
EBITDA	24	25	25	12
지배주주순이익	25	20	15	13
EPS	1,592	1,225	943	813
순차입금	-11	-33	-80	-65
PER	3.7	5.1	11.3	15.6
PBR	0.8	0.8	1.2	1.3
EV/EBITDA	3.4	2.6	3.4	11.4
배당수익률	3.4	4.8	2.8	2.4
ROE	22.7	15.7	10.7	8.4

주가 추이



OLED부터 이차전지, 반도체까지.. 종합 장비 업체로 도약

동사는 LCD 및 OLED 제조 관련 장비업체로 매출처 다각화를 위해 이차전지, MLCC, 반도체 장비 등으로의 사업영역 확대 중에 있다. '19년말 이차전지 장비 사업 본격화 이후 제품 라인업 확대뿐 아니라 반도체 검사장비 및 스퍼터 장비 개발 및 테스트 중에 있다.

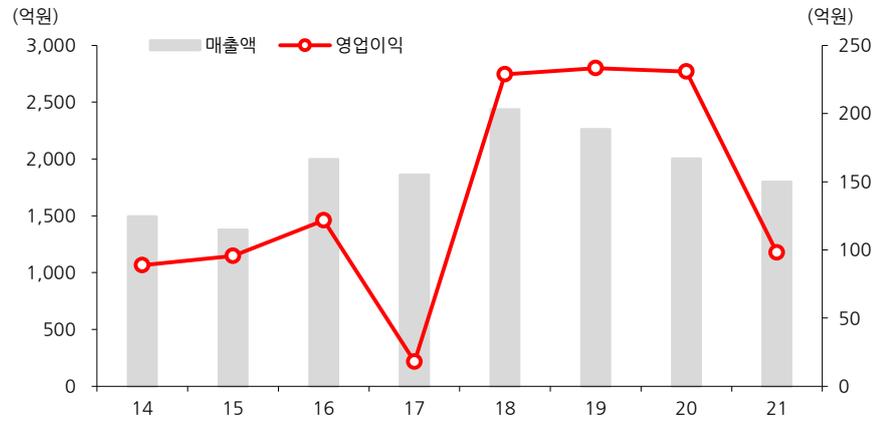
빠르게 확대되는 이차전지 장비 수주

동사는 '19년 4분기 LG에너지솔루션향 배터리셀 물류장비 납품을 시작으로 이차전지 시장에 진출했다. 이후 동박용 슬리터 장비를 제품 라인업에 추가, 일진머티리얼즈향으로 납품 중에 있다. 이차전지 장비 수주금액은 '19년 126억원, '20년 227억원, '21년 738억원으로 증가해오고 있다. '21년 얼터엄셀즈 1공장향으로 약 700억원 규모의 물류장비 수주 이후, 올해 2공장향으로 추가 700억원 수주에 성공한 것으로 파악된다. 이를 반영한 '22년 이차전지 장비 신규수주 금액은 약 800억원을 기록할 것으로 예상된다. 한편, 전극공정용 롤프레스 장비 개발 및 테스트 완료 이후 현재 잠재고객사 요청에 따라 장비 고도화를 진행 중인 것으로 파악된다. 수주 가시화될 시 외형 및 수익성 확대 측면에서 긍정적일 것으로 기대된다.

수주 확대로 '22년 실적 호조 전망

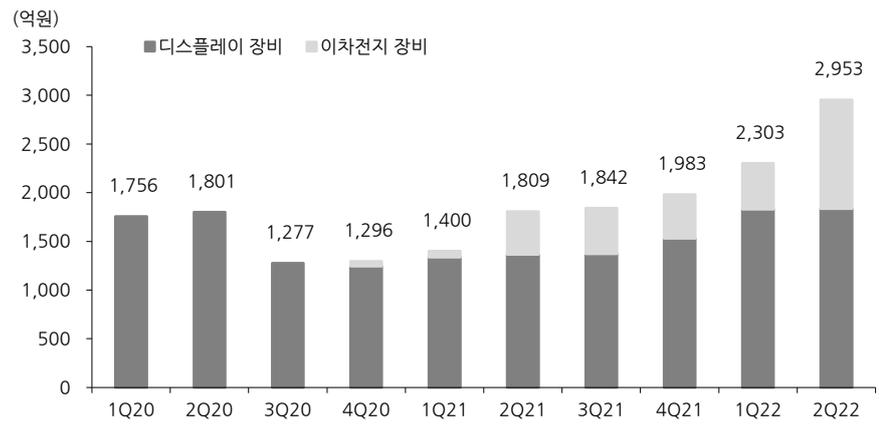
'21년 매출액 1,798.1억원(YoY -10.2%), 영업이익 98.1억원(YoY -57.5%)을 기록했다. 실적 부진은 코로나19로 인해 전년도 디스플레이 신규수주가 YoY -40.7% 감소한 영향이다. 같은 기간 전체 신규수주는 -29.9% 감소했다. 하지만 '21년 신규수주는 2,733억원으로 YoY +92.6% 큰 폭 증가했다. 수주 확대, 기저효과 반영 등으로 '22년 실적은 크게 개선될 것으로 예상된다. 매출액 474.9억원(YoY -19.6%), 영업이익 -82.5%(YoY 적전)을 기록했던 올해 상반기 실적 부진은 납기가 일부 지연된 영향이다. 다만, 하반기에는 작년 신규수주분이 본격 반영될 것으로 예상된다. '22년 매출액 2,013.9억원(YoY +17.0%), 영업이익 194.4억원(YoY +98.2%)을 추정하며, 올해 신규수주는 2,700억원 수준을 달성 가능할 것으로 전망한다. 2Q22 기준 수주잔고는 2,952.9억원으로 '21년말 대비 +48.9% 증가했다. 동기간 이차전지 수주잔고는 +147.4% 확대되어 1,115.8억원을 기록했다.

[그림1] 아바코 연간 실적 추이



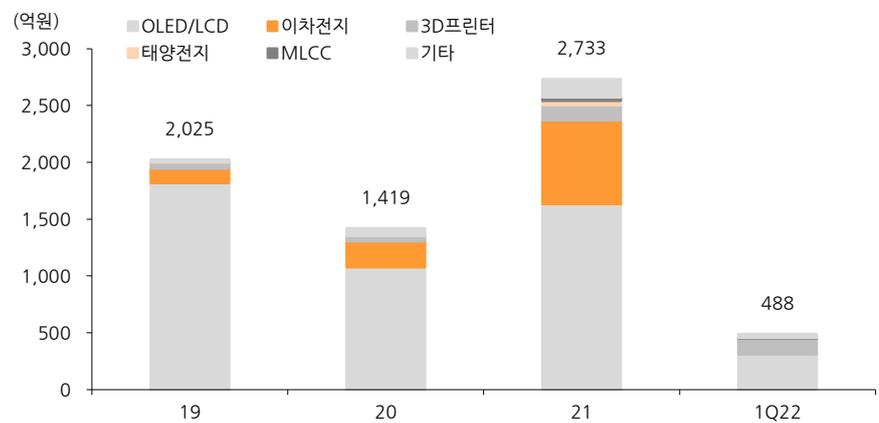
자료: 아바코, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 분기별 수주잔고 추이, 빠르게 증가하는 이차전지 수주잔고



자료: 아바코, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 연간 신규수주 추이



자료: 아바코, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

12월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	186	243	226	200	180
매출총이익	23	37	49	47	32
영업이익	2	23	23	23	10
EBITDA	5	24	25	25	12
순이자손익	0	1	1	1	1
외화관련손익	-4	2	0	-6	6
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	0	31	25	19	15
당기순이익	-2	26	20	15	13
지배주주순이익	-1	25	20	15	13
증가율(%)					
매출액	-6.8	30.9	-7.1	-11.4	-10.3
영업이익	-85.2	1,172.6	2.1	-1.1	-57.5
EBITDA	-68.8	434.2	4.1	-1.4	-53.5
순이익	적전	흑전	-23.3	-25.8	-13.7
이익률(%)					
매출총이익률	12.1	15.3	21.8	23.2	18.0
영업이익률	1.0	9.4	10.3	11.5	5.5
EBITDA 이익률	2.4	9.9	11.1	12.3	6.4
세전이익률	0.3	12.9	11.0	9.3	8.2
순이익률	-1.0	10.5	8.7	7.3	7.0

12월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
영업현금흐름	31	-25	32	57	-1
당기순이익	-2	26	20	15	13
자산상각비	3	1	2	2	2
운전자본증감	22	-54	11	32	-20
매출채권 감소(증가)	3	47	4	10	-54
재고자산 감소(증가)	3	-108	29	32	-6
매입채무 증가(감소)	13	8	-15	-6	9
투자현금흐름	-6	6	-11	-2	-30
유형자산처분(취득)	2	-1	0	-1	-2
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-2	7	-10	-1	-26
재무현금흐름	1	-11	-13	0	-10
차입금의 증가(감소)	-2	-4	-6	6	-6
자본의 증가(감소)	3	-5	-8	-6	-4
배당금의 지급	-3	0	-3	-4	-4
총현금흐름	10	29	30	29	20
(-)운전자본증가(감소)	-23	49	-23	-47	22
(-)설비투자	1	1	0	1	2
(+)자산매각	3	0	0	0	0
Free Cash Flow	35	-21	52	76	-5
(-)기타투자	6	5	12	15	-1
잉여현금	29	-26	40	61	-3
NOPLAT	1	19	18	18	8
(+) Dep	3	1	2	2	2
(-)운전자본투자	-23	49	-23	-47	22
(-)Capex	1	1	0	1	2
OpFCF	26	-30	43	66	-14

주: IFRS 연결 기준

12월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	145	173	145	149	193
현금성자산	50	16	34	87	66
매출채권	92	44	29	14	72
재고자산	2	107	77	45	52
비유동자산	41	40	53	61	70
투자자산	11	9	23	31	39
유형자산	30	30	30	29	30
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	186	213	199	210	264
유동부채	74	90	63	67	105
매입채무	69	46	33	29	35
유동성이자부채	2	5	0	6	1
비유동부채	8	3	6	3	2
비유동이자부채	0	0	1	1	1
부채총계	82	94	68	70	107
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	46	46	47	48	48
이익잉여금	54	74	88	97	106
자본조정	-3	-9	-13	-12	-6
자기주식	-5	-10	-15	-14	-13
자본총계	104	119	130	140	156

12월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표					
EPS	-53	1,592	1,225	943	813
BPS	6,560	7,453	8,150	9,106	10,153
DPS	0	200	300	300	300
CFPS	636	1,834	1,862	1,894	1,297
ROA(%)	-0.5	12.8	9.5	7.1	5.3
ROE(%)	-0.8	22.7	15.7	10.7	8.4
ROIC(%)	2.1	24.1	18.7	24.9	13.3
Multiples(x, %)					
PER	-	3.7	5.1	11.3	15.6
PBR	1.1	0.8	0.8	1.2	1.3
PSR	0.6	0.4	0.4	0.8	1.1
PCR	11.6	3.2	3.3	5.6	9.8
EV/EBITDA	15.4	3.4	2.6	3.4	11.4
배당수익률	-	3.4	4.8	2.8	2.4
안정성(%)					
부채비율	78.9	78.5	52.3	49.8	68.5
Net debt/Equity	-46.5	-9.2	-25.5	-56.9	-41.3
Net debt/EBITDA	-1,073.0	-45.4	-132.7	-323.0	-562.3
유동비율	195.1	190.7	232.0	222.2	184.3
이자보상배율(배)	21.8	526.0	245.7	739.5	106.8
자산구조(%)					
투하자본	44.9	80.5	61.4	30.9	40.6
현금+투자자산	55.1	19.5	38.6	69.1	59.4
자본구조(%)					
차입금	1.6	4.1	0.9	4.9	1.0
자기자본	98.4	95.9	99.1	95.1	99.0

[Compliance Notice]

(공표일: 2022년 10월 28일)

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

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 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 책임소지에 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 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

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 해당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2022년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	94.5%	5.5%	0.0%	100.0%