

아모그린텍 (125210/KQ)

숨겨진 ESS·로봇 수혜주

미래산업/미드스몰캡. 허선재 / sunjae.heo@sks.co.kr / 3773-8197

Signal: 실적과 멀티플 모두 개선될 전망

Key: ESS 고성장 + 전방 시장 확장 (로봇 + LNG 발전)

Step: 현재 주가는 27F P/E 10 배 수준으로 밸류에이션 매력 존재

매수(신규편입)

목표주가: 24,000 원(신규편입)

현재주가: 12,720 원

상승여력: 88.7%

STOCK DATA

주가(26/04/22)	12,720 원
KOSDAQ	1,181.12 pt
52주 최고가	12,720 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	1,650 만주
시가총액	210 십억원
주요주주	
김병규(외 10)	47.09%
자사주	
외국인 지분율	7.64%

주가 및 상대수익률



투자이견 매수, 목표주가 2.4 만원으로 커버리지 개시

▶아모그린텍에 대해 투자이견 매수, 목표주가 2.4 만원을 제시한다. 목표주가는 26 년 예상 EPS 1,201 원에 Target P/E 20 배를 적용했다. 동사는 ESS 및 전력 소재 전문 업체로 ①고효율 자성소재·나노멤브레인 사업과 ②LFP 기반의 ESS 완제품 사업을 핵심 축으로 영위중이다. 주요 고객사는 테슬라, 리비안, 삼성전자, 소프트뱅크, 아메리칸타워 등이며 25 년 기준 제품별 매출 비중은 ESS 완제품 35.5%, 자성소재 35.0%, 나노멤브레인 22.3%, 기타 7.2%를 기록했다. 특히 ESS 부문은 자성소재 내 ESS 향 매출까지 포함 시, 전사 매출의 약 50% 수준을 차지하는 핵심 사업이다.

▶지금 아모그린텍에 주목할 만한 이유는 올해부터 ①ESS (통신·신재생에너지) + 자성소재 (테슬라 ESS·EV 향) 매출 성장에 따른 사상 최대 실적 경신이 예상되고 ②테슬라의 휴머노이드 로봇 '옵티머스' 밸류체인 신규 진입을 통한 로봇 산업으로의 전방 시장 확장이 기대되기 때문이다.

ESS 고성장 + 전방 시장 확장 (로봇 + LNG 발전)

▶ESS 완제품: LFP 기반의 비상전원용 소형 ESS 로 주요 매출처는 통신·신재생에너지·전기기관차 등이다. ①통신: 일본 총무성의 BCP 규제(기지국 비상전원 백업 의무 시간을 2 시간→72 시간으로 강화) 시행으로 소프트뱅크·KDDI 향 통신용 ESS 공급이 2H26 년부터 시작될 전망이다 ②신재생: 글로벌 풍력 제어시스템 독과점 업체 KK 윈드솔루션으로 독점 공급 중이며, 전 세계 약 4 만대 설치 기반의 납축전지→LFP ESS 교체가 이제 막 시작된 단계(교체율 2%대)로 중장기 성장 여력이 큰 상황이다.

▶자성소재: 전기차·ESS·충전기 등 전력변환장치 내 에너지 손실을 최소화하는 핵심 소재로, 일본 Proterial·독일 VAC 와 경쟁 중이다. 주요 고객사는 테슬라·리비안·현대자동차 등이며, 자성소재 매출의 약 70%를 차지하는 테슬라가 향후 성장을 견인할 전망이다. ①보급형 신모델 출시에 따른 EV 출하량 반등 ②AI 데이터센터 수요 확대에 따른 ESS 출하 급증 ③탈중국 기조와 커스터마이징 강점에 따른 테슬라 내 MS 확대가 동시에 진행되며 2H26 부터 매출 성장이 본격화될 전망이다.

▶신규 전방시장: 올해부터 기존 EV·ESS 중심에서 로봇과 LNG 발전으로 전방 시장이 확장될 전망이다. ①로봇: 테슬라와의 장기 협력 관계를 기반으로 옵티머스 충전기 향 자성소재 메인 벤더로 선정된 것으로 파악되며, 2H26 부터 매출 발생이 전망된다. ②LNG 발전: AI 데이터센터 전력 수요 급증으로 LNG 복합발전소가 원전 대비 빠른 구축이 가능한 대안으로 부각되고 있으며, 동사는 배기가스 정화 부품인 메탈릭 컨버터를 글로벌 가스터빈 업체에 공급 중이다. 향후 LNG 발전 시장 확대에 따른 매출 기여가 시작될 것으로 예상된다.



26년부터 사상 최대 실적 경신 전망

26년 실적은 매출액 1,529 억원(+17.1% YoY)과 영업이익 144 억원(+53.3% YoY, OPM 9.4%)을 기록하며 사상 최대 실적을 경신할 전망이다. 주요 실적 개선 요인은 ①소프트뱅크, KDDI 향 일본 통신용 ESS 공급 개시 ②KK 윈드솔루션향 공급 물량 확대 ③전사 비용구조 개선에 기인한다. 27년부터는 ①테슬라 EV·ESS 생산 확대에 따른 자성소재 매출 급증 ②소프트뱅크·KDDI 향 일본 통신 ESS 물량의 본격 확대 ③옵티머스 충전기향 공급 가시화로 로봇 밸류체인 진입이 이뤄지며 실적 성장과 함께 유의미한 멀티플 리레이팅이 이뤄질 것으로 기대된다. 27년 예상 실적은 매출액 2,021 억원(+32.1% YoY)과 영업이익 232 억원(+61.7% YoY, OPM 11.5%)으로 전망된다.

아모그린텍 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
매출액	147.6	128.6	130.6	152.9	202.1
첨단 소재	88.9	86.2	84.4	87.5	112.1
자성소재	50.5	52.0	49.4	52.1	71.3
방열소재	10.2	6.6	5.0	5.2	5.4
나노멤브레인 소재	28.2	27.6	29.9	30.2	35.4
에너지/환경	52.5	40.2	40.6	58.6	81.8
ESS(완제품)	52.5	39.9	39.9	57.4	78.2
AMB	0.0	0.3	0.2	0.2	0.5
Metalic Converter	0.0	0.0	0.4	1.0	3.1
소재 부품	1.1	0.3	0.2	0.9	2.1
FPCB	0.9	0.1	0.0	0.0	0.0
Flexible Battery	0.2	0.2	0.2	0.9	2.1
기타	5.1	1.8	5.5	5.9	6.1
영업이익	12.3	4.5	9.4	14.4	23.2
영업이익률	8.3%	3.5%	7.2%	9.4%	11.5%
당기순이익	13.0	2.1	5.9	11.4	19.8
순이익률	8.8%	1.6%	4.5%	7.5%	9.8%

자료: 아모그린텍, SK 증권

아모그린텍 목표주가 산출

구분	값	비고
EPS	1,201원	27년 예상 EPS
Target P/E	20 배	22~25년 Historical P/E 24 배 15% 할인
목표주가	24,000 원	상승여력 88.7%
현재주가	12,720 원	26/04/22 종가

자료: SK 증권

투자포인트: ESS 성장 + 전방 시장 확장 (로봇 + LNG 발전)

I. ESS 완제품

LFP 배터리 기반의 비상전원용 소형 ESS 완제품으로, LGES·SDI 등 대기업이 타겟하는 대용량 메인 전력용 ESS 와 달리 소용량·맞춤형 UPS 니치마켓에 특화되어 있다. 고객사별 요구 스펙에 최적화된 BMS·회로 설계 역량이 핵심 경쟁력으로, 이를 기반으로 글로벌 주요 고객사를 독점 또는 우선 공급사로 확보하고 있다. 주요 매출처는 통신·신재생에너지·전기기관차로 구성된다.

①**통신**: 일본 총무성의 BCP 규제(기지국 비상전원 백업 의무 시간을 기존 2 시간 → 72 시간으로 강화) 시행으로 신규 시장이 창출됐다. 동사는 일본 4 대 통신사 중 소프트뱅크·KDDI를 고객사로 확보했으며, 2H26부터 매출 발생이 시작될 전망이다.

②**신재생 에너지**: 지멘스·베스타스 등 글로벌 풍력 업체를 고객사로 둔 풍력 제어 시스템 독과점 업체(글로벌 MS 약 60 추정%)인 KK 윈드솔루션으로 독점 공급 중이다. 전 세계 약 4 만대 설치 기반의 납축전지 → LFP ESS 교체가 이제 막 시작된 단계(교체율 2%대)로 중장기 성장 여력이 매우 클 것으로 전망된다.

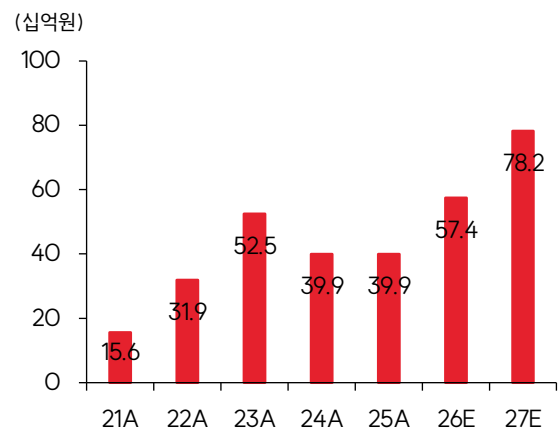
③**전기기관차**: 캐터필러 자회사 Progress Rail 향 전기기관차 ESS 를 독점 공급 중으로, 현재 POC 단계를 거쳐 빠르면 26 년 하반기 본격 출하가 기대된다. 대당 배터리 탑재량이 일반 전기차 대비 수십~수백배에 달하기 때문에 본격적인 양산 전환 시, 중장기적으로 큰 폭의 매출 성장이 전망된다.

아모그린텍 LFP ESS 주요 어플리케이션



자료: 아모그린텍, SK 증권

아모그린텍 ESS 완제품 매출액 추이 및 전망



자료: 아모그린텍, SK 증권

II. 자성소재

전기차·ESS·충전기 등 전력변환장치 내에서 AC·DC 전력 변환 시 발생하는 에너지 손실을 최소화하는 핵심 소재다. 일본 Proterial (구 Hitachi Metals)·독일 VAC와 경쟁 중이며, 두 경쟁사가 글로벌 대기업으로서 규격화된 제품 위주로 공급하는 것과 달리 동사는 고객사별 맞춤형 설계 역량을 앞세워 차별화된 포지션을 확보하고 있다. 주요 고객사는 테슬라·리비안·현대자동차 등이며, 현재 자성소재 매출의 약 65%가 테슬라향으로 발생 중이다. 테슬라향 매출 내에서도 ESS 향이 60~70%를 차지하며, EV 향이 나머지를 구성한다.

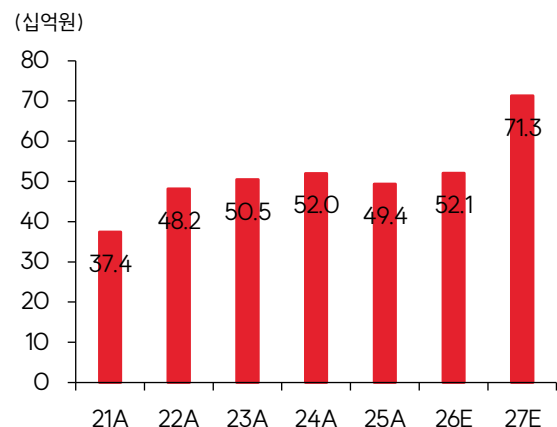
향후 성장은 테슬라를 중심으로 세 가지 요인이 동시에 진행되며 2H26 부터 본격화될 전망이다. ①보급형 신모델 출시에 따른 EV 출하량 반등으로 EV 향 자성소재 물량 확대 ②AI 데이터센터 전력 수요 급증에 따른 테슬라 ESS(메가팩) 출하 급증으로 ESS 성장 ③탈중국 기조에 따라 테슬라 내 중화권 경쟁사 물량을 확보하며 고객사 내 동사 MS가 확대될 전망이다. 여기에 리비안의 27년 생산 물량 확대와 현대차향 수평 전개까지 더해지며 추가적인 고객사 다변화 효과도 기대된다.

아모그린텍 자성소재 주요 제품



자료: 아모그린텍, SK 증권

아모그린텍 자성소재 매출액 추이 및 전망



자료: 아모그린텍, SK 증권

III. 신규 전방시장 (로봇 + LNG 발전)

올해부터 기존 EV·ESS 중심에서 로봇과 LNG 발전으로 전방 시장이 확장되며 신규 매출원이 추가될 전망이다.

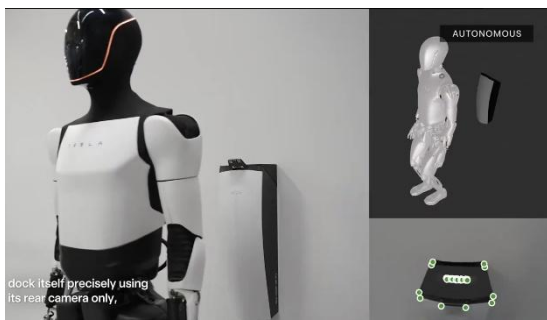
[로봇]

테슬라는 26년을 옵티머스 양산 원년으로 선언하며 프리몬트 공장 생산라인을 로봇 전용 라인으로 전환하고 있다. 옵티머스 충전기 내 전력변환장치에는 자성소재가 핵심 부품으로 탑재되는 구조로, 동사는 테슬라와의 약 9 년간의 장기 협력 관계를 기반으로 옵티머스 충전기용 자성소재 메인 벤더로 선정된 것으로 파악된다. 2H26 부터 공급이 시작될 전망이며, 27 년 온기 기준 약 70 억원 내외의 초도 매출 발생이 예상된다. 향후 옵티머스 생산이 본격화될수록 충전기 수요도 동반 급증할 전망이다. 현재 일부 로봇 관련주들이 실적 가시성 없이 높은 밸류에이션을 받고 있는 반면, 동사는 테슬라라는 확실한 고객사를 기반으로 실제 매출이 발생하는 구조라는 점에서 차별화된다. 로봇 밸류체인 진입이 본격화될 경우 유의미한 멀티플 리레이팅이 이뤄질 것으로 기대된다.

[LNG 발전]

AI 데이터센터 전력 수요 급증으로 LNG 복합발전소가 원전 대비 빠른 구축이 가능하고 송전 이슈도 없는 현실적 대안으로 부각되고 있다. LNG 복합발전소 가동 시 발생하는 일산화탄소 등 유해가스에 대한 배기가스 규제가 강화되면서, 이를 정화해주는 부품인 메탈릭 컨버터의 수요가 확대되고 있다. 동사는 글로벌 가스터빈 업체 향으로 메탈릭 컨버터를 독점 공급 중이다. 현재 매출은 미미하나, 향후 LNG 복합발전소 시장 확대와 함께 동반 성장할 전망이다.

테슬라 Optimus 충전기



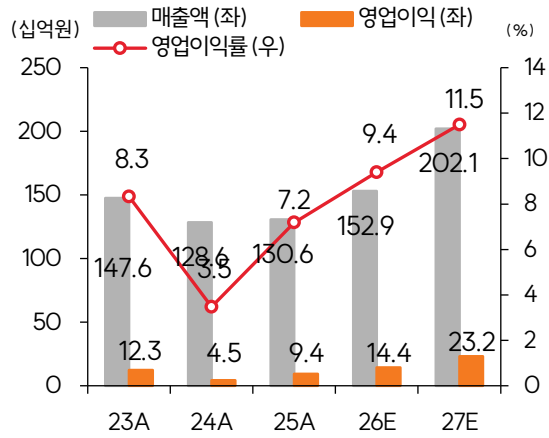
자료: X (Tesla Optimus), SK 증권

아모그린텍 메탈릭 컨버터 주요 제품군



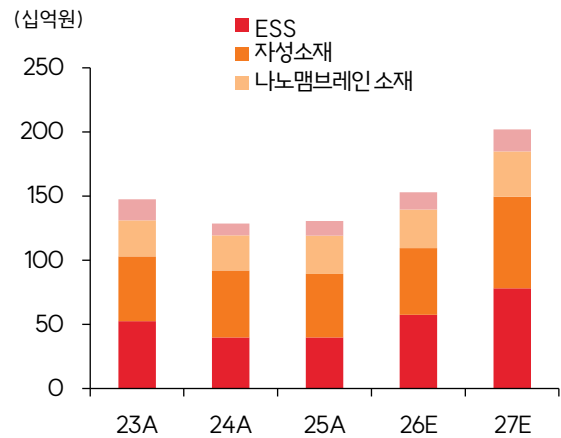
자료: 아모그린텍, SK 증권

아모그린텍 연결 실적 추이 및 전망



자료: 아모그린텍, SK 증권

아모그린텍 부문별 매출액 추이 및 전망



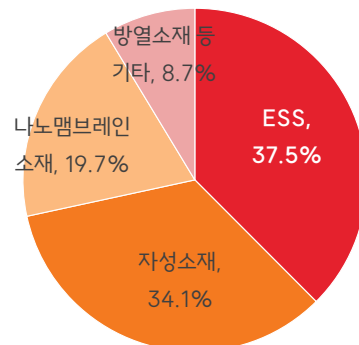
자료: 아모그린텍, SK 증권

아모그린텍 생산 시설 현황



자료: 아모그린텍, SK 증권

아모그린텍 사업 부문별 매출 비중



주: 25년 기준, 자료: 아모그린텍, SK 증권

아모그린텍 나노기술 경쟁력



자료: 아모그린텍, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	86	81	88	121	181
현금및현금성자산	11	16	27	48	84
매출채권 및 기타채권	37	34	27	32	42
재고자산	24	25	25	29	39
비유동자산	87	93	102	94	88
장기금융자산	3	4	4	4	4
유형자산	64	69	79	74	69
무형자산	12	12	11	9	8
자산총계	173	175	190	215	268
유동부채	85	79	84	98	130
단기금융부채	55	52	56	66	87
매입채무 및 기타채무	28	23	24	28	37
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	18	25	25	24	26
장기금융부채	12	18	17	17	17
장기매입채무 및 기타채무	1	1	2	2	2
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	104	104	109	122	156
지배주주지분	69	71	81	93	112
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	48	48	48	48	48
기타자본구성요소	-0	-0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	7	8	14	26	45
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	69	71	81	93	112
부채와자본총계	173	175	190	215	268

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동현금흐름	8	9	22	15	19
당기순이익(손실)	13	2	6	11	20
비현금성항목등	9	13	9	9	9
유형자산감가상각비	5	6	6	6	5
무형자산상각비	2	2	2	2	2
기타	2	5	1	1	2
운전자본감소(증가)	-9	-3	10	-3	-8
매출채권및기타채권의감소(증가)	-8	5	6	-5	-10
재고자산의감소(증가)	-6	-3	1	-4	-9
매입채무및기타채무의증가(감소)	7	-5	1	4	9
기타	-5	-5	-4	-3	-5
법인세납부	-1	-1	-1	-1	-2
투자활동현금흐름	-13	-7	-15	-1	-3
금융자산의감소(증가)	-4	3	-3	-1	-3
유형자산의감소(증가)	-5	-7	-9	0	0
무형자산의감소(증가)	-4	-4	-3	0	0
기타	0	1	-1	-0	-0
재무활동현금흐름	9	3	3	10	21
단기금융부채의증가(감소)	9	-9	-3	10	21
장기금융부채의증가(감소)	-0	12	6	0	0
자본의증가(감소)	56	0	-0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-56	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	5	5	10	21	37
기초현금	7	11	16	27	48
기말현금	11	16	27	48	84
FCF	4	1	13	15	19

자료 : 아모그린텍, SK증권 추정

포괄손익계산서

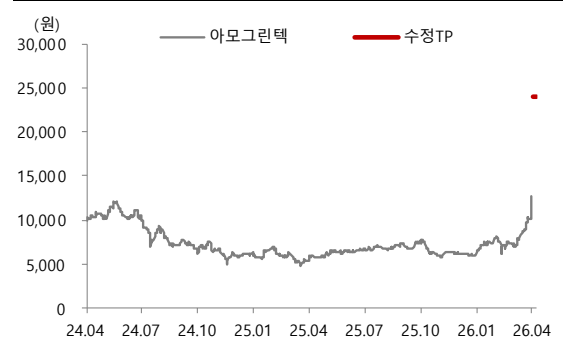
12월 결산(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	148	129	131	153	202
매출원가	114	100	96	111	146
매출총이익	33	29	34	42	56
매출총이익률(%)	22.5	22.6	26.1	27.5	27.9
판매비와 관리비	21	25	25	28	33
영업이익	12	4	9	14	23
영업이익률(%)	8.3	3.5	7.2	9.4	11.5
비영업손익	-2	-1	-3	-2	-1
순금융손익	-3	-3	-2	0	0
외환관련손익	0	3	-0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	10	3	7	13	22
세전계속사업이익률(%)	6.7	2.6	5.0	8.4	11.0
계속사업법인세	-3	1	1	1	2
계속사업이익	13	2	6	11	20
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	13	2	6	11	20
순이익률(%)	8.8	1.6	4.5	7.5	9.8
지배주주	13	2	6	11	20
지배주주귀속 순이익률(%)	8.8	1.6	4.5	7.5	9.8
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	13	2	10	11	20
지배주주	13	2	10	11	20
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	19	13	18	22	30

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-	-12.9	1.6	17.1	32.1
영업이익	N/A	-63.6	109.9	53.2	61.7
세전계속사업이익	N/A	-66.9	100.0	94.1	73.2
EBITDA	N/A	-35.1	43.0	22.0	36.4
EPS	N/A	-83.7	178.1	94.0	73.2
수익성 (%)					
ROA	7.5	1.2	3.2	5.7	8.2
ROE	18.9	3.0	7.8	13.2	19.3
EBITDA마진	13.1	9.7	13.7	14.3	14.7
안정성 (%)					
유동비율	100.3	103.5	105.0	122.8	139.2
부채비율	150.8	147.0	133.9	132.1	138.9
순차입금/자기자본	68.8	69.7	48.0	28.3	7.1
EBITDA/이자비용(배)	6.2	3.8	5.9	0.0	0.0
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	789	129	357	693	1,201
BPS	4,169	4,286	4,917	5,611	6,811
CFPS	1,214	616	873	1,145	1,597
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	15.4	45.7	17.0	18.3	10.6
PBR	2.9	1.4	1.2	2.3	1.9
PCR	10.0	9.5	6.9	11.1	8.0
EV/EBITDA	12.8	11.7	7.8	9.3	6.2
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비

2026.04.23 매수 24,000원 6개월



COMPLIANCE NOTICE

작성자(허선재)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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 04 월 23 일 기준)

매수 93.87% 중립 6.13% 매도 0.00%