

아바코 (083930)

[다시봐] 신규성장동력을 주목!

아바코는 디스플레이 스퍼터 장비를 주력사업으로 영위하고 있으며, 2차전지, MLCC, 태양 전지, 반도체 등으로 사업영역을 확대하고 있다. 2000년 1월에 설립, 2005년 10월에 코스닥 상장했다. 06년 LCD 스퍼터를 국내 최초 개발, 2018년 OLED 10.5세대 스퍼터 개발 및 MLCC장비 개발, 2020년 2차전지 자동화장비 개발, 2023년 반도체 메탈 스퍼터 개발 및 2차전지 롤투롤 장비 개발 등 지속적인 장비 개발을 이어오고 있다. 25년 실적은 매출액 3,981.4억원, 영업이익 355.9억원으로 전년대비 30.3%, 68.7% 증가했다. 24년에 BOE 수주의 25년 매출인식이 실적성장을 견인했다.

주력사업 1. 디스플레이

동사는 스퍼터 장비, Vacuum Oven System, OLED In-Line Vacuum System, OLED TFE System 등 다수의 OLED 디스플레이 라인업을 보유하고 있다. 국내 최초로 국산화한 스퍼터 장비는 디스플레이 기판에 산화물 및 금속 물질을 증착하여 박막을 형성하는 역할을 수행한다. 6세대, 8세대, 10.5세 장비 라인업을 보유하고 있다. 24.6월 BOE로부터 증착물류장비를 2,932.5억원 규모 수주(24.06~26.01월)받았다.

해당 프로젝트의 후속 투자로 26.2월 BOE로부터 공급계약을 체결(26.02~27.12월)했다. 2H26부터 관련 매출이 발생되지만, 27년도에 대부분에 매출인식이 될 것으로 추정된다. 이외에도 중국 디스플레이 업체(CSOT, 비전옥스 등)들이 OLED 투자를 진행하는 것으로 알려져 있어 연내 OLED 관련 추가적인 수주가 이어질 것으로 예상된다.

주력사업 2. 2차전지

2차전지. Roll to Roll 설비(Roll Press, Slitter 등)와 자동화 시스템을 보유하고 있다. 롤투롤 설비는 전극공정의 핵심 설비이며, 전세계적으로 기술력을 보유하고 있는 기업은 소수에 불과해 2차전지 투자 확대와 실적이 연동되는 경향을 보인다. 2차전지 캐즘의 영향으로 25년에 이어 26년에도 관련 수주 및 매출은 저조할 것으로 예상된다. 동사는 전고체 배터리, 리튬메탈 배터리 등 차세대 배터리 시장 개화를 준비하며 관련 롤투롤장비 등의 연구개발을 진행하고 있다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	1,798	2,173	1,869	3,055
영업이익	98	136	44	211
지배순이익	125	181	43	264
PER	15.4	10.4	61.3	8.6
PBR	1.1	1.0	1.3	1.1
EV/EBITDA	11.1	9.0	32.3	9.0
ROE	8.4	11.1	2.4	13.7

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡

myoungchun.kwon@yuantakorea.com

서석준 Research Assistant

seokjun.seo@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가

-원 (I)

직전 목표주가

0원

현재주가 (03/05)

14,040원

상승여력

-

시가총액	2,061억원
총발행주식수	14,677,249주
60일 평균 거래대금	17억원
60일 평균 거래량	114,743주
52주 고/저	16,710원 / 11,800원
외인지분율	11.91%
배당수익률	4.16%
주요주주	위재곤 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(11.1)	(4.2)	(8.1)
상대	(11.8)	(20.7)	(38.5)
절대 (달러환산)	(11.1)	(4.2)	(9.0)

성장동력1. 반도체

2025년 2월 세미콘코리아 2025에 참가해 메탈 스퍼터 장비를 공개했다. 메탈 스퍼터 장비는 개발을 완료하고 고객사 대상으로 영업을 진행 중으로 HBM 시장 진입을 위한 장비이다.

2025년 10월 국내 반도체 OSAT 업체와 웨이퍼 데모를 통한 메탈 스퍼터 양산라인 평가 계약을 체결했다. 고객사 양산라인에서 장비 성능 평가가 진행되며, 기간은 6개월에서 1년정도 소요될 것으로 예상된다. 동사의 메탈 스퍼터는 WLP(Wafer Level Package) 공정에서 재배선층(RDL)과 범프 형성을 위한 금속막 증착에 사용된다. HBM, 2.5/3D 패키징 등 고집적 패키징에서 스퍼터를 통해 필요한 평탄화 금속배선막을 구현한다.

대기와 진공 환경을 고려한 배치형 습기 제거 모듈을 적용했고, 공정 중 150도 이하 저온을 안정적으로 유지할 수 있는 구조를 구현했다. 얇은 웨이퍼와 캐리어 기판을 사용하는 첨단 패키징 공정 특성을 반영해 공정 안정성과 재현성을 높였다. WLP 공정에서 발생하는 웨이퍼 휨 현상도 축소했다. HBM뿐 아니라 PIM, CXL 등에서도 적용이 가능할 것으로 판단된다.

공정 미세화로 결함을 유발할 수 있는 고온공정이 증가하고 있어, 동사의 저온공정내 구현이 가능한 스퍼터는 긍정적인 양산 평가 이후 글로벌 IDM과 OSAT기업들에게 주목을 받을 것으로 기대된다. 2027년 디스플레이/2차전지 기업에서 반도체 기업으로 변화되는 시발점이 될 것으로 기대된다.

[참고] 스퍼터

스퍼터 장비는 PVD(Physical Vapor Deposition, 물리기상증착)의 일환이다. 반도체 공정에서 웨이퍼 위에 금속이나 절연막을 얇게 입히는 박막증착 장비이다. 진공 챔버 안에서 플라스마를 이용해 금속타겟을 이온으로 때려서 원자를 튕겨내고 웨이퍼 표면에 달라붙게 하는 장비이다. PVD에는 스퍼터 외에도 Evaporation(봉지) 공정이 있다. 스퍼터 관련 대표적인 기업은 AMAT, Cannon, Ulvac 등이 있다.

박막 증착에서는 CVD와 ALD도 있다. CVD는 화학 반응을 활용한 증착방식으로 가스의 반응을 통해 증착된다. 절연막 및 산화막 증착에 주로 사용된다. ALD는 원자층 순차 반응을 통한 증착으로 가장 얇은 두께의 증착이 가능하다. Gate Stack에 주로 사용된다.

스퍼터링 공정은 플라스마 발생→이온충돌→타겟물질 방출→타겟물질 증착 순으로 이뤄진다. 챔버를 진공상태로 만들어준 후 공정가스를 챔버에 투입해 압력을 안정화시킨다. 챔버내 높은 전압을 부여해 Ar 플라스마를 형성한다. 플라스마에서 발생된 이온이 타겟에 충돌한다. 타겟에서 스퍼터링되어 나온 원자가 기판에 부착되어 박막을 형성한다.

스퍼터링은 주로 금속 배선 형성에 사용된다. HBM 패키징에서는 TSV Barrier, Seed layer, Metal layer 등에 스퍼터 공정이 사용된다.

스퍼터의 장점은 낮은 온도에서 공정이 진행된다는 점이다. 다양한 소재 증착이 가능하며, 균일한 박막 대면적 공정이 가능하다 점들도 긍정적인 요인이다. 반면, 증착속도가 느리며, 파티클이 발생할 가능성이 있다는 점이 단점으로 지목된다.

성장동력2. 유리기판

동사는 2018년 독일 장비업체인 슈미드(SCHMID)와 전략적 제휴를 통해 슈미드아바코코리아 JV를 설립했다. 이후 2019년 PCB건식공정 및 플라즈마를 활용한 EDR 장비를 개발했다. EDR은 기판 위에 에칭과 증착을 연속으로 수행하는 장비이다. PCB 제조업체에 납품한 레퍼런스를 보유하고 있다.

이를 기반으로 유리기판 장비개발을 진행하고 있다. 2025 세미콘코리아(SEMICON KOREA)에 TGV Laser Glass Process 장비를 공개했다. 유리기판에 미세한 홀을 정밀하게 가공하는 레이저 시스템이다.

다양한 기판에 적용 가능하며, 플라즈마 에칭을 통해 미세화로 구성이 가능하다는 장점을 보유하고 있다. 특히 TGV와 에칭을 동시에 구현할 수 있다는 점은 경쟁사와 차별화된 요인이라고 판단된다.

슈미드와 함께 글로벌 고객사 협의 중이다.

2027년부터 유리기판 시장이 개화가 예상되고 있다는 점에서 유리기판 역시 2027년 성장동력으로 반영될 가능성이 존재한다.

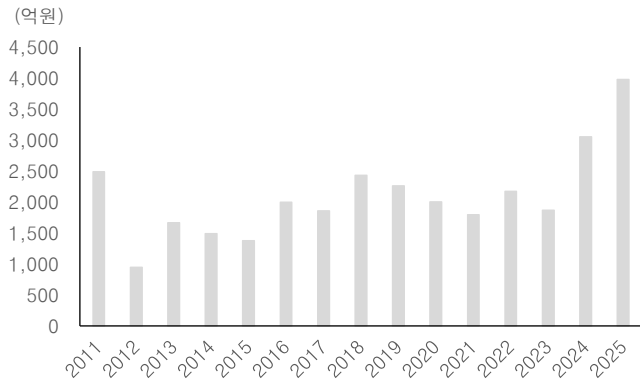
성장동력3. MLCC

MLCC 사업을 영위하고 있는 계열사인 아바텍에 MLCC 전공정 및 후공정 장비(코팅기, 인쇄기, 적층기, 도포기, Arranging 등)를 납품하고 있다. 주력제품은 세라믹 시트를 박리하고 전기적 특성을 유지, 정렬 위치를 보정하여 적층하는 적층기(Stacking System)이다.

MLCC(Multi Layer Ceramic Capacitor)는 전자 회로에서 전기적 신호를 안정화하고 잡음을 제거하는 역할을 수행한다. 2025년 이후 AI향 MLCC수요가 큰 폭으로 늘어나면서 MLCC 공급부족 현상이 발생되고 있다. 1Q26내 MLCC 현물가격이 20% 이상 상승한 것으로 파악된다는 점이 이를 증명한다. 메모리 반도체에서 HBM 공급부족 현상이 레거시 제품으로 확대되듯이 MLCC 역시 타 산업내 MLCC로 확산될 가능성이 높다고 판단된다.

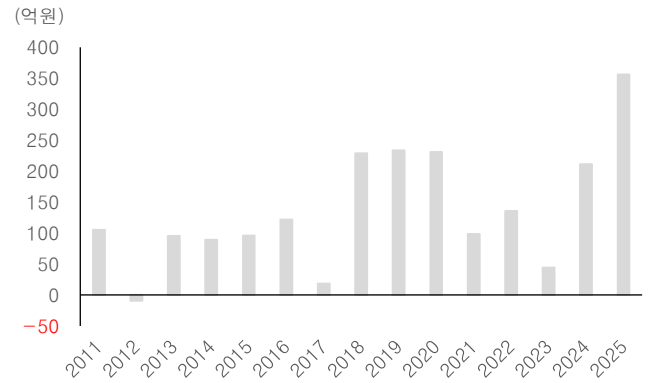
계열사 외 중국 MLCC 제조사로의 진출도 모색하고 있다. 동사의 MLCC 적층기는 하이엔드 제품을 비롯 전 모델에 대응이 가능하다. 현재 다수의 중국 업체와 협의 중으로 연내 가시적인 성과가 나올 것으로 기대된다.

[차트 1] 연도별 매출액 추이



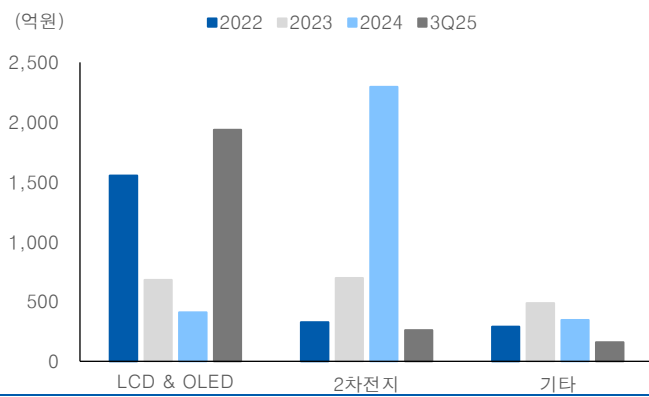
자료: 아바코, 유안타증권 리서치센터

[차트 2] 연도별 영업이익 추이



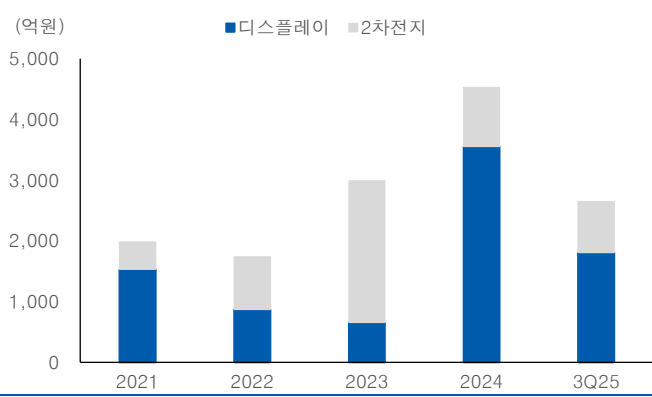
자료: 아바코, 유안타증권 리서치센터

[차트 3] 전방산업별 매출액 추이



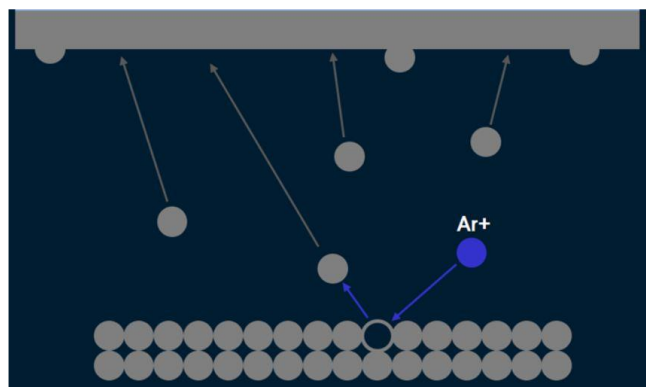
자료: 아바코, 유안타증권 리서치센터

[차트 4] 연도별 수주잔고 추이



자료: 아바코, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 스퍼터 공정



자료: 삼성디스플레이, 유안타증권 리서치센터

아비코 (083930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	2,003	1,798	2,173	1,869	3,055
매출원가	1,538	1,474	1,692	1,564	2,490
매출총이익	465	324	480	304	565
판매비	234	226	345	260	354
영업이익	231	98	136	44	211
EBITDA	247	115	156	63	233
영업외손익	-45	50	46	11	112
외환관련손익	-61	61	37	15	121
이자손익	6	5	13	13	8
관계기업관련손익	-1	0	0	0	0
기타	10	-17	-3	-17	-17
법인세비용차감전순이익	186	148	182	55	323
법인세비용	41	22	1	13	59
계속사업순이익	145	125	181	43	264
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	145	125	181	43	264
지배지분순이익	145	125	181	43	264
포괄순이익	159	196	161	31	223
지배지분포괄이익	159	196	161	31	223

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	574	-11	-62	182	-318
당기순이익	145	125	181	43	264
감가상각비	16	16	19	17	21
외환손익	47	-27	0	0	-107
중속, 관계기업관련손익	1	0	0	0	0
자산부채의 증감	322	-195	-320	64	-606
기타현금흐름	43	69	58	58	110
투자활동 현금흐름	-19	-298	24	-77	-188
투자자산	-13	-65	-29	0	-5
유형자산 증가 (CAPEX)	-6	-23	-4	-210	-32
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	-211	57	133	-151
재무활동 현금흐름	-2	-98	-53	168	115
단기차입금	63	-60	-5	-6	155
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-41	-40	-40	-40	-29
기타현금흐름	-24	2	-8	214	-12
연결범위변동 등 기타	-26	1	-10	-1	1
현금의 증감	528	-407	-100	271	-390
기초 현금	186	714	307	207	478
기말 현금	714	307	207	478	87
NOPLAT	231	98	136	44	211
FCF	564	-103	-167	-83	-405

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

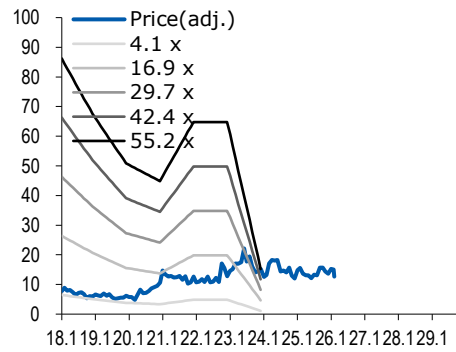
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	1,490	1,933	1,942	2,522	2,970
현금및현금성자산	714	307	207	478	87
매출채권 및 기타채권	138	717	352	714	1,138
재고자산	451	517	999	1,108	1,364
비유동자산	612	704	843	927	937
유형자산	292	305	297	495	495
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	74	199	206	195	154
자산총계	2,102	2,637	2,784	3,449	3,907
유동부채	670	1,049	1,073	1,553	1,839
매입채무 및 기타채무	288	353	363	618	605
단기차입금	64	5	0	0	155
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	28	23	24	54	56
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	698	1,073	1,096	1,607	1,895
지배지분	1,403	1,565	1,688	1,842	2,012
자본금	80	80	80	80	80
자본잉여금	476	477	477	573	572
이익잉여금	968	1,064	1,211	1,203	1,400
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,403	1,565	1,688	1,842	2,012
순차입금	-799	-649	-489	-584	-181
총차입금	73	13	3	30	182

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	921	813	1,175	276	1,756
BPS	10,644	11,746	12,644	12,784	14,086
EBITDAPS	157	75	101	41	155
SPS	1,270	1,167	1,410	1,212	2,032
DPS	300	300	300	200	500
PER	8.1	15.4	10.4	61.3	8.6
PBR	0.7	1.1	1.0	1.3	1.1
EV/EBITDA	1.5	11.1	9.0	32.3	9.0
PSR	5.9	10.7	8.7	14.0	7.5

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	-11.4	-10.3	20.8	-14.0	63.5
영업이익 증가율 (%)	-1.1	-57.5	38.3	-67.5	378.7
지배순이익 증가율 (%)	-25.8	-13.7	44.4	-76.5	520.0
매출총이익률 (%)	23.2	18.0	22.1	16.3	18.5
영업이익률 (%)	11.5	5.5	6.2	2.4	6.9
지배순이익률 (%)	7.3	7.0	8.3	2.3	8.6
EBITDA 마진 (%)	12.3	6.4	7.2	3.4	7.6
ROIC	43.8	23.9	23.5	6.1	19.1
ROA	7.1	5.3	6.7	1.4	7.2
ROE	10.7	8.4	11.1	2.4	13.7
부채비율 (%)	49.8	68.5	64.9	87.3	94.2
순차입금/자기자본 (%)	-56.9	-41.5	-29.0	-31.7	-9.0
영업이익/금융비용 (배)	739.5	106.8	303.7	128.4	35.0

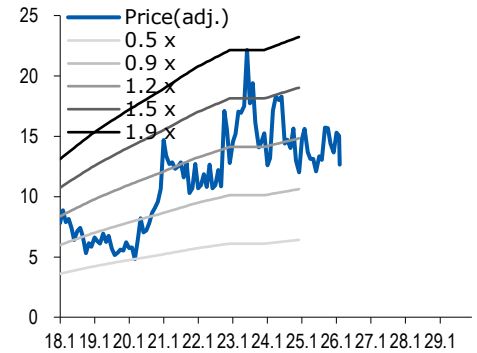
P/E band chart

(천원)

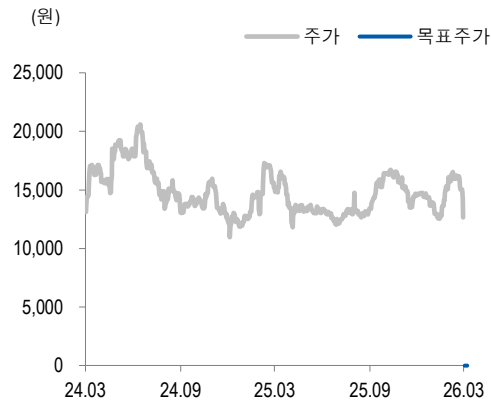


P/B band chart

(천원)



아바코 (083930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 최고(최저) 대비 주가 대비	
2026-03-06	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-03-05

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.