

아바텍 (149950)

태양광 MLCC로 반등

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

4Q25 Review: 시작된 MLCC 성장

4Q25 별도 실적은 매출액 217억원(+39.5% YoY), 영업이익 27억원(흑전 YoY)으로 영업이익 기준 당사 추정치를 125.1% 크게 상회했다. 당사 예상 대비 디스플레이향 매출은 다소 부진했으나, MLCC 매출이 53억원으로 전분기 대비 2.5배 증가하며 당사 추정치(22억원)를 큰 폭으로 초과 달성했다. 태양광 인버터 업체향 매출이 의미 있게 반등했으며, 3분기 공급을 시작한 디스플레이 고객사향 MLCC 매출도 안정적인 수준을 유지한 것으로 파악된다. 지난 몇 분기 동안 MLCC 매출 부진에 따른 고정비 부담이 지속되어 왔으나, 이번 분기 MLCC 부문의 수익성이 회복되며 전사 수익성 또한 유의미한 개선을 달성하는데 성공하였다.

MLCC가 이끌 2026년

2026년 별도 매출액과 영업이익은 각각 916억원(+13.2% YoY), 영업이익 115억원(+86.2% YoY)을 전망한다. 기존 추정치 대비 매출액은 11.5% 하향 조정했으나, 영업이익은 9.3% 상향 조정했다. 매출은 MLCC향 공급 물량은 상향 추정했으나, 디스플레이향 추가 부진을 반영했다. LCD향 식각은 역성장이 예상되며, OLED향 식각 역시 최근 2년과 마찬가지로 아이패드 프로 1개 모델에 한해 진행될 전망이다. 반면 MLCC는 태양광 인버터 업체향 매출 확대와 더불어 디스플레이 고객사를 통한 라인업 확장이 기대된다. 또한 현재 추정치에는 반영하지 않았으나, 빠르면 하반기 Tier-1 전장 업체향 추가 공급 가능성도 열려 있어 이는 중장기 실적 측면에서 잠재적인 업사이드 요인으로 판단된다. 영업이익은 자체적인 비용 통제 노력에 더해 MLCC 매출 반등에 따른 가동률 개선과 고정비 부담 완화를 반영해 상향 조정했다.

투자 의견 Buy, 적정주가 14,000원으로 상향 제시

2개 분기 연속 태양광 인버터 업체향 MLCC 매출 반등 폭이 예상을 상회했다. 올해 역시 고객사 수요 회복에 따른 가파른 추가 성장이 기대되며, 최근 태양광 업황의 회복 흐름을 감안할 때 추가적인 실적 상향 가능성도 열려 있다고 판단된다. 투자 의견 Buy를 유지하고, 실적 추정치 상향을 반영해 적정주가는 14,000원으로 제시한다.

Meritz Research 2026. 2. 12

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	14,000원
현재주가 (2.11)	10,270원
상승여력	36.3%

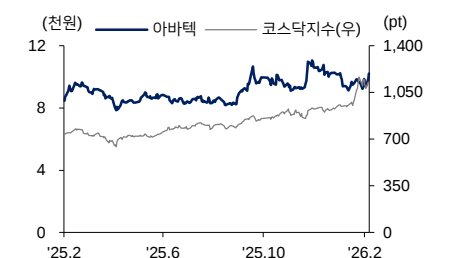
KOSDAQ	1,114.87pt
시가총액	1,404억원
발행주식수	1,367만주
유동주식비율	61.38%
외국인비중	1.78%
52주 최고/최저가	10,790원/7,650원
평균거래대금	2.7억원

주요주주(%)

위재곤 외 7 인	38.62
박창환 외 3 인	17.24
엘지디스플레이	9.74

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	12.1	21.8	11.8
상대주가	-4.7	-11.3	-24.9

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	75.8	2.2	4.8	308	-211.1	9,124	47.4	1.6	20.7	3.4	5.5
2024	84.6	5.8	8.9	570	85.3	9,304	13.7	0.8	5.5	6.2	6.5
2025E	80.9	4.7	6.6	439	-22.9	10,909	22.8	0.9	6.7	4.5	2.7
2026E	91.6	11.5	11.6	849	93.2	11,558	12.1	0.9	4.2	7.6	-3.0
2027E	111.4	15.7	16.6	1,217	43.4	12,575	8.4	0.8	2.2	10.1	-1.5

표1 아바텍 4Q25 Review

(십억원)	4Q25	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	메리츠	(% diff)
매출액	21.7	15.6	39.5%	22.8	-4.8%	20.5	6.0%
영업이익	2.7	-3.5	nm	3.3	-18.2%	1.2	125.1%
세전이익	3.1	-2.5	nm	3.7	-17.1%	3.1	0.2%
지배주주 순이익	2.4	-2.0	nm	3.0	-19.8%	2.9	-15.6%
영업이익률(%)	12.4%	-22.7%		14.5%		5.9%	
세전이익률(%)	14.3%	-16.3%		16.4%		15.1%	
지배주주 순이익	11.3%	-12.8%		13.4%		14.1%	

자료: 아바텍, 메리츠증권 리서치센터

표2 아바텍 2026년, 2027년 실적 추정치 변경

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존추정치	차이	신규 추정치	기존추정치	차이
매출액	91.6	103.5	-11.5%	104.0	125.8	-17.3%
영업이익	11.5	10.5	9.3%	15.5	14.7	5.2%
세전이익	14.1	13.1	8.0%	18.5	17.4	6.3%
지배주주 순이익	11.6	10.8	7.4%	16.6	16.0	4.0%
영업이익률(%)	12.5%	10.1%		14.9%	11.7%	
세전이익률(%)	15.4%	12.7%		17.8%	13.8%	
순이익률(%)	12.7%	10.4%		16.0%	12.7%	

자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 아바텍 실적 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
환율	1,425	1,390	1,390	1,451	1,455	1,410	1,420	1,425	1,414	1,428	1,415
매출액	18.0	18.4	22.8	21.7	23.4	22.3	25.3	20.6	80.9	91.6	104.0
(%, QoQ)	15.4%	2.5%	23.8%	-4.8%	7.7%	-4.7%	13.2%	-18.3%			
(%, YoY)	-22.7%	-25.8%	9.1%	39.5%	30.2%	21.1%	10.7%	-5.0%	-4.3%	13.2%	13.5%
Display 매출액	17.3	17.7	21.0	16.4	17.3	16.5	18.4	14.0	72.4	66.2	67.9
MLCC 매출액	0.7	0.7	1.8	5.3	6.1	5.8	6.8	6.7	8.6	25.4	36.1
영업이익	-1.2	1.3	3.3	2.7	2.8	2.9	3.9	1.8	6.2	11.5	15.5
(%, QoQ)	적축	흑전	150.2%	-18.2%	4.8%	2.2%	35.3%	-53.2%			
(%, YoY)	적전	-72.7%	400.8%	흑전	흑전	119.2%	18.5%	-32.2%	5.6%	86.2%	34.7%
영업이익률 (%)	-6.5%	7.2%	14.5%	12.4%	12.1%	13.0%	15.5%	8.9%	7.6%	12.5%	14.9%
세전이익	-0.7	2.0	3.7	3.1	3.5	3.6	4.6	2.5	8.1	14.1	18.5
지배주주순이익	-0.5	1.6	3.0	2.4	2.9	2.9	3.9	1.9	6.6	11.6	16.6
지배주주순이익률 (%)	-2.9%	9.0%	13.4%	11.3%	12.2%	13.1%	15.6%	9.0%	8.2%	12.7%	16.0%

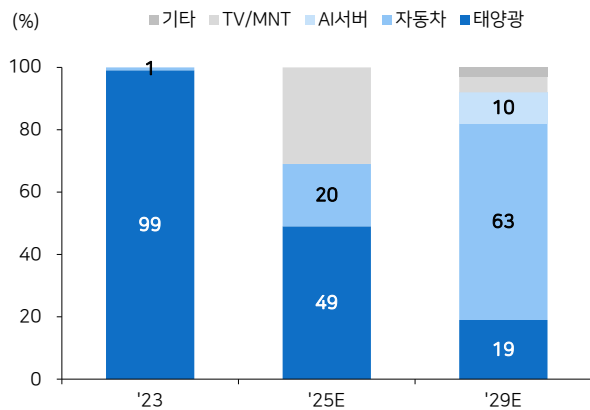
자료: 아바텍, 메리츠증권 리서치센터

그림1 아바텍 MLCC 매출 가이드선스



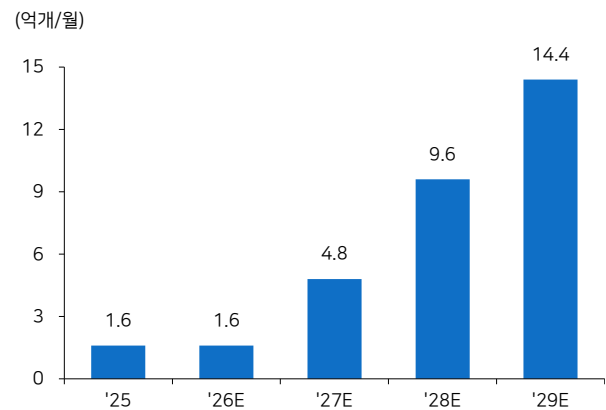
자료: 아바텍

그림2 MLCC 응용처별 매출 비중 전망



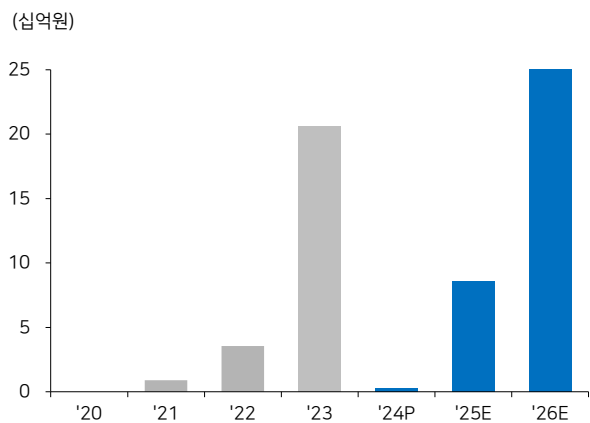
자료: 아바텍, 메리츠증권 리서치센터

그림3 MLCC 라인 증설 계획(3216 Size 기준)



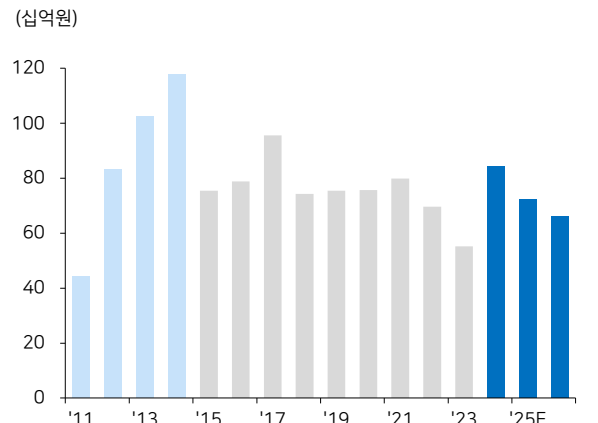
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 아바텍 MLCC 부문 매출액 전망



자료: 아바텍, 메리츠증권 리서치센터

그림5 아바텍 디스플레이 부문 매출액 추이 및 전망



자료: 아바텍, 메리츠증권 리서치센터

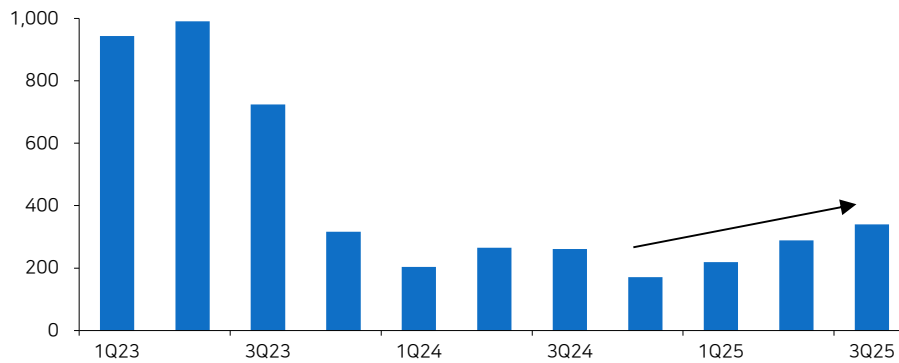
표4 아바텍 적정주가 산정표

	Fair Value(원)	비고
2026년 EPS	849	
적정배수 (배)	17.0	과거 10년 평균
적정가치	14,429	
적정주가	14,000	
현재주가	10,270	
상승여력 (%)	36.3%	

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 태양광 인버터 업체 S사 매출액 추이

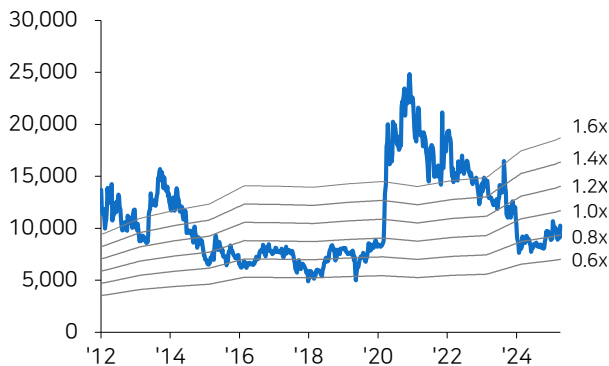
(백만달러)



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림7 아바텍 12개월 Forward PBR 밴드

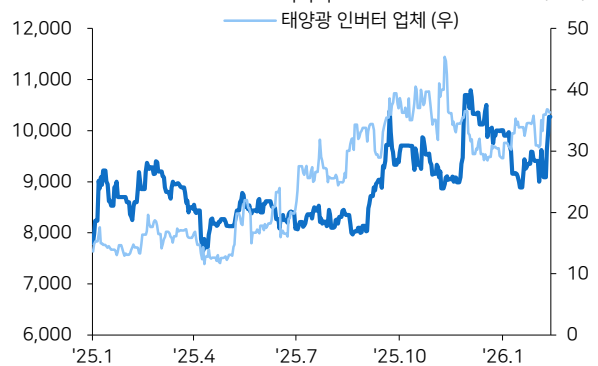
(원)



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 아바텍과 태양광 인버터 업체 주가 추이

(원)



자료: 메리츠증권 리서치센터

아바텍 (149950)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	75.8	84.6	80.9	91.6	111.4
매출액증가율(%)	3.5	11.6	-4.3	13.2	21.6
매출원가	68.5	72.6	68.9	73.1	88.1
매출총이익	7.3	11.9	12.1	18.5	23.2
판매관리비	5.1	6.1	5.9	7.0	7.5
영업이익	2.2	5.8	4.7	11.5	15.7
영업이익률(%)	2.9	6.9	7.6	12.5	14.1
금융손익	3.2	2.0	3.5	2.7	2.8
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	0.6	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	5.5	8.4	8.1	14.2	18.5
법인세비용	0.7	-0.5	1.5	2.6	1.9
당기순이익	4.8	8.9	6.6	11.6	16.6
지배주주지분 순이익	4.8	8.9	6.6	11.6	16.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	8.4	16.2	13.1	18.1	29.9
당기순이익(손실)	4.8	8.9	6.6	11.6	16.6
유형자산상각비	6.8	7.3	7.3	7.6	15.0
무형자산상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
운전자본의 증감	-4.4	-11.0	0.3	-0.7	-1.4
투자활동 현금흐름	19.6	-2.5	-3.8	-11.5	-14.6
유형자산의증가(CAPEX)	-9.4	-3.2	-5.0	-12.0	-15.0
투자자산의감소(증가)	-1.8	2.4	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-0.1	-3.8	-7.7	-12.7	-2.7
차입금의 증감	0.0	0.0	-5.0	-10.0	0.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	27.9	10.0	1.6	-6.2	12.6
기초현금	11.2	39.1	49.2	50.7	44.5
기말현금	39.1	49.2	50.7	44.5	57.1

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	55.5	64.6	65.5	61.3	77.5
현금및현금성자산	39.1	49.2	50.7	44.5	57.1
매출채권	4.8	1.6	1.5	1.7	2.1
재고자산	11.0	13.2	12.7	14.3	17.4
비유동자산	94.7	90.1	87.7	92.0	91.9
유형자산	78.2	74.1	71.7	76.1	76.0
무형자산	1.6	1.5	1.4	1.4	1.3
투자자산	11.1	8.8	8.8	8.8	8.8
자산총계	150.2	154.7	153.1	153.2	169.3
유동부채	7.4	9.1	3.7	-5.2	-3.1
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	0.0	0.0	-5.0	-15.0	-15.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.4	0.4	0.4	0.5	0.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	7.8	9.5	4.1	-4.8	-2.5
자본금	8.2	8.2	8.2	8.2	8.2
자본잉여금	33.2	33.2	33.2	33.2	33.2
기타포괄이익누계액	4.5	2.7	2.7	2.7	2.7
이익잉여금	111.2	118.5	122.4	131.2	145.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	142.4	145.2	149.1	158.0	171.9

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	4,855	5,417	5,365	6,701	8,147
EPS(지배주주)	308	570	439	849	1,217
CFPS	693	1,630	799	1,403	2,252
EBITDAPS	584	845	799	1,403	2,252
BPS	9,124	9,304	10,909	11,558	12,575
DPS	100	200	200	200	200
배당수익률(%)	0.7	2.6	2.0	1.9	1.9
Valuation(Multiple)					
PER	47.4	13.7	22.8	12.1	8.4
PCR	21.1	4.8	12.5	7.3	4.6
PSR	3.0	1.4	1.9	1.5	1.3
PBR	1.6	0.8	0.9	0.9	0.8
EBITDA(십억원)	9.1	13.2	12.1	19.2	30.8
EV/EBITDA	20.7	5.5	6.7	4.2	2.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	3.4	6.2	4.5	7.6	10.1
EBITDA 이익률	12.0	15.6	14.9	20.9	27.6
부채비율	5.5	6.5	2.7	-3.0	-1.5
금융비용부담률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)					
매출채권회전율(x)	12.7	26.7	52.8	57.3	59.2
재고자산회전율(x)	7.7	7.0	6.3	6.8	7.0

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

아바텍 (149950) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*	주가 및 적정주가 변동추이	
					평균	최고(최저)	
2023.11.07	산업분석	Buy	23,000	양승수	-42.5	-34.2	
2024.05.14	기업브리프	Buy	20,000	양승수	-38.5	-16.7	
2024.11.25	기업브리프	Buy	16,500	양승수	-48.7	-43.2	
2025.02.19	기업브리프	Buy	16,000	양승수	-47.4	-41.3	
2025.09.01	기업브리프	Buy	13,000	양승수	-26.9	-17.0	
2026.02.12	기업브리프	Buy	14,000	양승수	-	-	