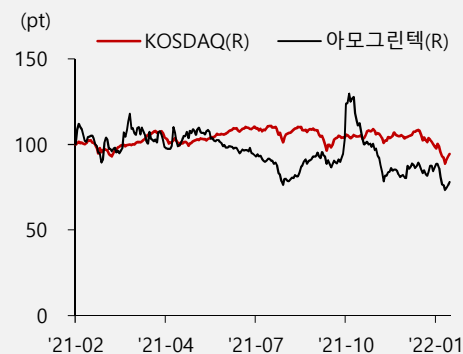


N/R

목표주가	- 원
현재주가	10,650
Upside	- %
Key Data	2021년 2월 4일
산업분류	코스닥 IT H/W
KOSPI(pt)	2,750.26
시가총액 (억원)	1,757
발행주식수 (천주)	16,497
외국인 지분율 (%)	1.0
52 주 고가 (원)	17,700
저가 (원)	10,000
60 일 일평균거래대금 (십억원)	4.5
주요주주	(%)
김병규 외 12 인	60.80
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	-11.25 -13.77 -29.24
상대주가	1.41 0.09 -24.40

Relative Performance



LEADING RESEARCH

메타버스/블록체인/Mid-Small Cap

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

아모그린텍(125120)

전기차향 매출증가가 본격적으로 되는 시기

기업 개요

동사는 2004년 1월에 설립되어, 2019년 3월에 코스닥 시장에 상장하였다. 주요사업은 1) 첨단소재 부분: 고효율 자성소재와 방열 및 Nano Membrane 소재를 기반 2) 기능성 부품 부문: FPCB, 박막필름, Flexible Battery 등을 개발 3) 환경 에너지 시스템 부문: ESS 와 Metallic Convertor, 수처리와 공기청정 및 환기시스템 개발로 구분된다.

투자포인트

1. 고효율 자성부품의 전기차향 매출 증가: 고효율 자성부품은 메탈기반으로 전력변환 장치에서 에너지 손실을 최소화하는 기능을 한다. 전기차, 신재생 에너지, 스마트 그리드 등에 적용되며, 앞으로 전기차향 매출이 급격하게 증가할 것으로 예상된다. 현재 전기차향 매출은 '테슬라'향이 대부분인데, 올해 하반기에는 추가적인 전기차 완성업체향 매출이 추가될 계획이다. 기존의 테슬라향 매출도 증가하면서 새로운 완성차향 매출이 추가되어 올해 고효율 자성부품의 매출은 전년 대비 약 40~50% 정도 증가할 것으로 예상된다.

2. 나노 멤브레인의 VENT와 자동차향 매출의 성장: 나노 멤브레인은 나노섬유가 적층 되어 부피 대비 높은 표면적을 가진 그물망 형태를 하는 첨단 소재인데, 동사는 직접 소재를 양산하고 'VENT'(예: 스마트폰 스피커에 소리는 나오는 '통음' 기능과 물은 안들어가는 '방수' 기능)라고 하는 방수부품을 생산한다. 2019년부터 글로벌 스마트폰 브랜드의 플래그쉽 모델에 납품(듀얼 밴더)되고 있으며, 보급형 모델 및 무선이어폰으로도 매출이 확장되고 있다. 올해부터는 'VENT'의 자동차향 매출(예: 헤드램프에 적용)이 시작된다. 나노멤브레인 부문의 매출도 올해(22년)에는 전년도 대비 약 50%이상 증가할 것으로 전망된다.

3. ESS 해외사업부문의 확장: 동사는 LFP(리튬인산철)계열이며, 배터리를 직접 생산하지 않고 중국에서 생산한 LFP 셀을 BMS 및 패키징을 진행하여 공급한다. 국내향 매출은 주요 이통사들의 '통신장비 비상전력 시스템' 관련 매출이 발생하고, 올해부터는 본격적으로 해외향 매출이 증가할 전망이다. 첫째는 글로벌 풍력 업체에 '비상전환 시스템'을 솔루션으로 공급하고 있으며, 둘째는 일본 주요 이통사에 '통신장비 비상전력 시스템'을 공급하고, 셋째는 디젤 기관차를 배터리 기관차로 대체하는 '전기기관차 프로젝트'가 반도체 shortage 문제로 지연되었던 것이 올해 시작될 계획이다. 따라서 ESS 사업부의 올해 매출은 전년 대비 약 2배 이상 증가할 것이다.

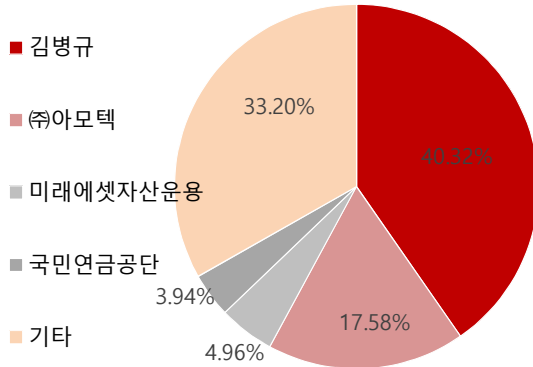
구분	2016	2017	2018	2019	2020
매출액 (억원)	934	1,118	1,175	1,236	1,236
영업이익 (억원)	26	16	6	21	21
영업이익률 (%)	2.8	1.4	0.6	1.7	1.7
지배순이익 (억원)	17	11	-6	7	7
PER (배)	123.9	236.1	-	252.6	252.6
PBR (배)	5.6	6.5	5.1	4.4	4.4
ROE (%)	8.6	2.8	-1.6	1.8	1.7
EPS (원)	109	66	-38	42	42

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 별도기준

고효율 자성부품의 전기차향 매출 증가

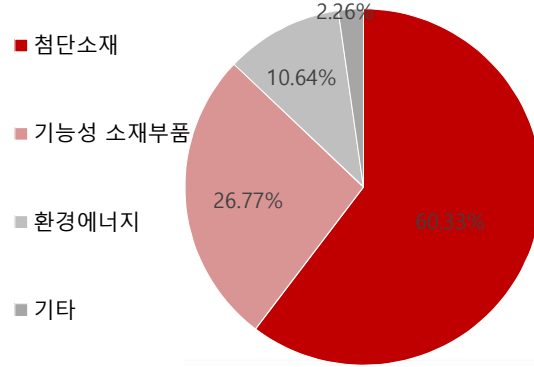
고효율 자성부품은 메탈기반으로 전력변환 장치에서 에너지 손실을 최소화하는 기능을 한다. 전기차, 신재생 에너지, 스마트 그리드 등에 적용되며, 앞으로 전기차향 매출이 급격하게 증가할 것으로 예상된다. 현재 전기차향 매출은 '테슬라'향이 대부분인데, 올해 하반기에는 추가적인 전기차 완성업체향 매출이 추가될 계획이다. 기존의 테슬라향 매출도 증가하면서 새로운 완성차향 매출이 추가되어 올해 고효율 자성부품의 매출은 전년 대비 약 40~50% 정도 증가할 것으로 예상된다

그림 1. 주요 주주현황



자료: 아모그린텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 사업부별 매출 비중(2021년 3분기 기준)



자료: 아모그린텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 소재 및 기술경쟁력



자료: 아모그린텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. Inductor Core



자료: 아모그린텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. Common Mode Choke



자료: 아모그린텍, 리딩투자증권 리서치센터

나노 멤브레인의 VENT와 자동차향 매출의 성장

나노 멤브레인은 나노섬유가 적층 되어 부피 대비 높은 표면적을 가진 그물망 형태를 하는 첨단 소재인데, 동사는 직접 소재를 양산하고 'VENT'(예: 스마트폰 스피커에 소리는 나오는 '통음' 기능과 물은 안들어가는 '방수' 기능)라고 하는 방수부품을 생산한다. 2019년부터 글로벌 스마트폰 브랜드의 플래그쉽 모델에 납품(듀얼 벤더)되고 있으며, 보급형 모델 및 무선이어폰으로도 매출이 확장되고 있다. 올해부터는 'VENT'의 자동차향 매출(예: 헤드램프에 적용)이 시작된다. 나노멤브레인 부문의 매출도 올해(22년)에는 전년도 대비 약 50%이상 증가할 것으로 전망된다.

그림 6. Acoustic Vent



자료: 아모그린텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 7. Automotive Vent



자료: 아모그린텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 8. 나노 멤브레인 기술경쟁력

혁신적인 나노 멤브레인 양산기술 보유

- Advanced Hybrid Electro-spinning
- 총 300여 건 특허 보유 (나노 멤브레인 소재 관련)
- 신뢰성·내구성 높은 최적의 소재
- High Quality Nano Membrane



자료: 아모그린텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 9. 배터리 시장 트렌드

다양한 형상 및 용량의
배터리 수요 지속적 증가



자료: 아모그린텍, 리딩투자증권 리서치센터

ESS 해외사업부문의 확장

동사는 LFP(리튬인산철)계열이며, 배터리를 직접 생산하지 않고 중국에서 생산한 LFP 셀을 BMS 및 패키징을 진행하여 공급한다. 국내향 매출은 주요 이통사들의 '통신장비 비상전력 시스템' 관련 매출이 발생하고, 올해부터는 본격적으로 해외향 매출이 증가할 전망이다. 첫째는 글로벌 풍력 업체에 '비상전환 시스템'을 솔루션으로 공급하고 있으며, 둘째는 일본 주요 이통사에 '통신장비 비상전력 시스템'을 공급하고, 셋째는 디젤 기관차를 배터리 기관차로 대체하는 '전기기관차 프로젝트'가 반도체 shortage 문제로 지연되었던 것이 올해 시작될 계획이다. 따라서 ESS 사업부의 올해 매출은 전년 대비 약 2 배 이상 증가할 것이다.

그림 10. ESS



ESS

최고 안전성, 장수명 확보를 위한
리튬인산철 배터리와 최적의 BMS 기술

자료: 아모그린텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 11. Flexible Battery



Flexible Battery

절대 안전성 및 고출력 Flexible 배터리
구조 설계 기술 및 특허 (자체 개발 분리막)

자료: 아모그린텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 12. ESS 관련 기술경쟁력

우수한 BMS 기술	안전성	장수명
ESS 구성을 위한 최적화된 BMS 기술 보유	리튬인산철 (안정적인 분자 구조)	충전사이클 비교
BATTERY MANAGEMENT SYSTEM	리튬이온 배터리 대비 화재나 폭발로부터 안전	- 납축 500회 - 리튬이온 1200회 - 리튬인산철 3000회

자료: 아모그린텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 13. TESS(통신용)



자료: 아모그린텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 14. RESS(신재생에너지용)



자료: 아모그린텍, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	888	1,057	1,064	1,023	983
유동자산	495	642	565	543	522
현금및현금성자산	51	163	76	73	70
단기금융자산	102	84	65	62	60
매출채권및기타채권	166	236	235	226	217
재고자산	164	151	176	169	163
비유동자산	393	415	499	480	461
장기금융자산	12	9	14	13	13
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	306	316	391	376	361
무형자산	51	66	71	69	66
부채총계	506	662	676	627	581
유동부채	373	484	500	480	462
단기차입부채	186	269	289	278	267
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	187	212	209	201	193
비유동부채	133	178	176	147	119
장기차입부채	74	120	116	112	107
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	382	395	388	395	402
지배주주지분*	382	395	388	395	402
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	934	1,118	1,175	1,236	1,236
매출원가	737	921	995	1,047	1,047
매출총이익	197	196	180	190	190
판매비와관리비	171	181	174	169	169
영업이익	26	16	6	21	21
EBITDA	59	62	62	74	72
비영업손익	-9	-15	-8	-12	-12
이자수익	1	1	1	1	1
이자비용	11	10	10	11	11
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-6	-5	10	13	13
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	6	-1	-8	-15	-15
세전계속사업이익	17	0	-1	9	9
법인세비용	0	-10	5	2	2
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	17	11	-6	7	7
지배주주순이익*	17	11	-6	7	7
비지배주주순이익	0	0	-0	0	0
기타포괄손익	-2	1	-0	-0	-0
총포괄손익	15	12	-6	7	7

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	-30	43	19	32	30
당기순이익	17	11	-6	7	7
현금유입(유출)이없는수익	61	69	91	52	50
자산상각비	33	46	55	53	51
영업자산부채변동	-99	-28	-56	-15	-15
매출채권및기타채권	-30	-72	4	9	9
재고자산감소(증가)	-73	14	-27	7	7
매입채무및기타채무	8	47	-8	-8	-8
투자활동현금흐름	-215	-40	-142	-32	-31
투자활동현금유입액	0	45	25	3	3
유형자산	0	3	1	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	216	86	166	35	34
유형자산	87	33	126	19	19
무형자산	28	31	27	16	15
재무활동현금흐름	272	111	30	-16	-15
재무활동현금유입액	509	238	104	0	0
단기차입부채	86	141	11	0	0
장기차입부채	85	87	76	0	0
재무활동현금유출액	237	127	74	16	15
단기차입부채	230	117	51	11	11
장기차입부채	0	0	11	5	4
기타현금흐름	0	0	3	13	13
연결법위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-0	-2	2	0	0
현금변동	26	112	-87	-3	-3
기초현금	25	51	163	76	73
기말현금	51	163	76	73	70

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원 배 %)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	109	66	-38	42	42
BPS*	2,429	2,392	2,355	2,397	2,439
CFPS	-190	261	116	192	181
SPS	5,932	6,775	7,124	7,494	7,494
EBITDAPS	373	373	373	447	435
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	123.9	236.1	-	252.6	252.6
PBR*	5.6	6.5	5.1	4.4	4.4
PCFR	-	60.0	102.8	55.6	58.8
PSR	2.3	2.3	1.7	1.4	1.4
EV/EBITDA	39.8	45.6	37.2	28.1	28.7
재무비율					
매출액증가율	9.9	19.7	5.1	5.2	0.0
영업이익증가율	흑전	-39.5	-59.1	220.9	0.0
지배주주순이익증가율*	흑전	-36.3	적전	흑전	0.0
매출총이익률	21.1	17.6	15.3	15.3	15.3
영업이익률	2.8	1.4	0.6	1.7	1.7
EBITDA이익률	6.3	5.5	5.2	6.0	5.8
지배주주순이익률*	1.8	1.0	-0.5	0.6	0.6
ROA	3.7	1.6	0.6	2.0	2.1
ROE	8.6	2.8	-1.6	1.8	1.7
ROIC	6.8	69.6	5.1	2.5	2.5
부채비율	132.3	167.8	173.9	158.7	144.4
차입금비율	67.9	98.7	104.4	98.6	93.1
순차입금비율	54.5	57.5	84.8	80.1	75.6

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

아모그린텍(125120)

일자	2022-02-07
투자의견	Not Rated
목표주가	-
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2021.12.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%