



BUY(Maintain)

목표주가: 46,000원(상향)

주가(9/12): 38,400원

시가총액: 3,741억원

통신장비/부품

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ(9/12)		660.05pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	39,250원	14,550원
등락률	-2.17%	163.92%
수익률	절대	상대
1W	44.4%	37.4%
1M	53.6%	42.5%
1Y	158.6%	155.8%

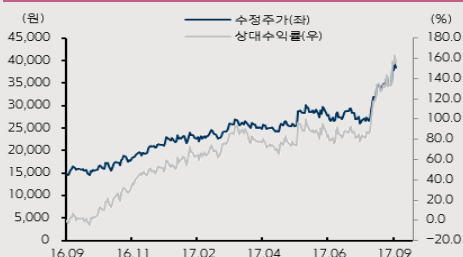
Company Data

발행주식수	9,743천주
일평균 거래량(3M)	256천주
외국인 지분율	17.18%
배당수익률(17E)	0.00%
BPS(17E)	20,196원
주요 주주	김병규 26.04%

투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017E	2018E	2019E
매출액(억원)	2,960	3,414	3,813	4,282
보고영업이익(억원)	290	441	497	558
핵심영업이익(억원)	290	441	497	558
EBITDA(억원)	466	599	643	695
세전이익(억원)	220	434	464	486
순이익(억원)	163	319	360	368
지배주주지분순이익	163	319	360	368
EPS(원)	1,677	3,270	3,696	3,778
증감율(%YoY)	4.6	95.0	13.0	2.2
PER(배)	13.1	11.7	10.4	10.2
PBR(배)	1.3	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA(배)	5.8	6.4	5.2	4.2
보고영업이익률(%)	9.8	12.9	13.0	13.0
핵심영업이익률(%)	9.8	12.9	13.0	13.0
ROE(%)	10.4	17.6	16.8	14.7
순부채비율(%)	34.9	4.3	-17.3	-29.9

Price Trend



기업 업데이트

아모텍 (052710)

자동차부품 성장이 가시화된다



동사가 최근 높은 이익률을 보이고 있는 것은 자동차 전장부품 매출 증가에 기인하였다. 자동차 전장부품은 세라믹칩, 안테나 모듈, BLDC모터 등 다양한 사업에 걸쳐 매출 발생되고 있다. 스마트폰 사업은 2분기부터 저가 모델향으로 매출 증가되면서 안정적인 매출을 유지할 것으로 판단한다. 동사에 대한 지속적인 비중확대를 제시한다.

>>> 자동차 전장부품, 전 사업부에 걸쳐 수익성 향상에 기여

동사가 업종 내 높은 이익률을 기록한 것에 대한 이유인 자동차 전장부품에 대해서 알아볼 시점이다. 자동차 전장부품은 세라믹칩, 안테나 모듈, BLDC모터 등 다양한 사업에 걸쳐 매출발생 되고 있다.

자동차 부품향 세라믹 칩은 15년 매출이 시작된 이후 연간 2배이상 성장을 지속하고 있다. 국내 자동차 업체에는 일본 업체인 Murata, TDK가 높은 점유율을 유지하고 있는 시장이었는데, 국내 전자업체 및 자동차 부품업체의 국산화에 대한 수요증가로 동사의 매출이 증가하게 되었다. 시장 기술진입 장벽이 높은 아이템으로 국내에서는 독보적 기술력을 보유한 것으로 판단한다.

BLDC 모터는 전기차 및 하이브리드차에 채용되는 배터리 및 LED헤드라이트 Cooling Fan에 사용된다. BLDC 모터는 지속적으로 적자가 유지되어오던 사업이었으나, 올해부터 매출 성장에 따른 적자폭 축소가 예상되고 앞으로 전기차 시장 성장에 따른 실적 성장이 예상된다. 안테나 모듈은 자동차 GPS안테나 모듈에 탑재된다. 고객사 맞춤형 제작으로 마진이 다른 부품에 비해 높은 것으로 판단한다.

스마트폰 사업은 2분기부터 저가 스마트폰 모델 향으로 매출이 증가하고 있다. 이는 프리미엄 모델의 의존도가 낮아지는 상황에도 동사의 매출증가가 안정적으로 유지될 수 있는 중요한 요인이라고 판단한다.

>>> 목표주가 46,000원으로 상향

기존 목표 주가를 상회하는 주가를 기록한 시점에서 다시 한번 목표주가를 상향하고자 한다. 이유는 1)Peer그룹 대비(Murata, TDK) 저평가 구간, 2)새로운 자동차 사업의 성장성이 주가 프리미엄으로 작용할 수 있다는 점 때문이다. 목표주가 46,000원 산출근거는 18년 예상 EPS 기준 Peer그룹 평균 PER 12.44배를 적용하였다.

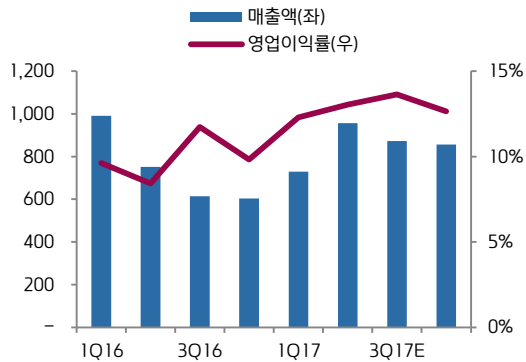
투자 의견 BUY를 유지하며 목표주가를 46,000원으로 상향한다.

아모텍 실적 전망(단위: 억원)

(IFRS 연결)		1Q17	2Q17	3Q17E	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2015	2016	2017E	2018E
매출액		730	956	872	856	865	862	1,008	1,078	3,140	2,960	3,414	3,813
	YoY	-26%	27%	42%	42%	19%	-10%	16%	26%	76%	-6%	15%	12%
	QoQ	21%	31%	-9%	-2%	1%	0%	17%	7%				
	세라믹칩	319	317	347	371	379	345	366	366	1,235	1,107	1,354	1,456
	안테나	313	528	410	379	377	406	526	604	1,361	1,367	1,631	1,913
영업이익	모터	43	48	52	42	45	46	50	40	167	172	185	180
	기타	55	63	63	63	63	65	67	69	376	315	244	264
		90	125	119	108	119	107	136	135	215	290	441	497
	YoY	-6%	97%	65%	82%	33%	-15%	15%	25%	741%	35%	52%	13%
	QoQ	51%	39%	-5%	-9%	10%	-11%	28%	-1%				
세전이익		83	140	117	93	105	102	135	123	219	220	434	464
순이익		61	102	87	68	80	78	105	97	156	163	319	360
영업이익률		12.3%	13.0%	13.6%	12.6%	13.8%	12.4%	13.5%	12.6%	6.9%	9.8%	12.9%	13.0%
세전이익률		11.4%	14.7%	13.4%	10.9%	12.1%	11.8%	13.4%	11.4%	7.0%	7.4%	12.7%	12.2%
순이익률		8.4%	10.7%	9.9%	8.0%	9.3%	9.0%	10.4%	9.0%	5.0%	5.5%	9.3%	9.4%
제품별 비중	세라믹칩	44%	33%	40%	43%	44%	40%	36%	34%	39%	37%	40%	38%
	안테나	43%	55%	47%	44%	44%	47%	52%	56%	43%	46%	48%	50%
	모터	6%	5%	6%	5%	5%	5%	5%	4%	5%	6%	5%	5%
	기타	8%	7%	7%	7%	7%	8%	7%	6%	12%	11%	7%	7%

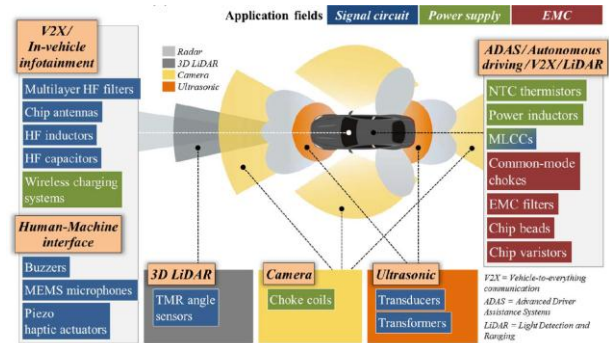
자료: 아모텍, DataGuide, 키움증권.

분기별 매출 및 영업이익률 현황



자료: 아모텍, 키움증권

자동차 전장부품 개괄도



자료: TDK, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	3,140	2,960	3,414	3,813	4,282
매출원가	2,563	2,309	2,703	3,180	3,571
매출총이익	577	651	710	633	711
판매비및일반관리비	362	361	269	136	152
영업이익(보고)	215	290	441	497	558
영업이익(핵심)	215	290	441	497	558
영업외손익	3	-70	15	57	-73
이자수익	5	6	7	7	8
배당금수익	0	1	1	1	1
외환이익	65	73	36	65	65
이자비용	52	43	43	43	43
외환손실	68	72	36	65	65
관계기업지분법손익	21	-10	0	0	0
투자및기타자산처분손익	10	1	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-2	2	-13	0	0
기타	24	-27	64	92	-39
법인세차감전이익	219	220	434	464	486
법인세비용	63	57	117	139	118
유효법인세율 (%)	28.6%	25.8%	27.0%	30.0%	24.2%
당기순이익	156	163	319	360	368
지배주주지분순이익(억원)	156	163	319	360	368
EBITDA	392	466	599	643	695
현금순이익(Cash Earnings)	333	339	476	506	505
수정당기순이익	150	161	329	360	368
증감율(% YoY)					
매출액	75.9	-5.7	15.3	11.7	12.3
영업이익(보고)	742.7	34.7	52.3	12.7	12.3
영업이익(핵심)	742.7	34.7	52.3	12.7	12.3
EBITDA	90.1	18.9	28.5	7.5	8.1
지배주주지분 당기순이익	N/A	4.6	95.0	13.0	2.2
EPS	N/A	4.6	95.0	13.0	2.2
수정순이익	N/A	7.1	103.9	9.6	2.2

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	395	331	507	552	470
당기순이익	156	163	319	360	368
감가상각비	152	147	133	126	120
무형자산상각비	25	29	24	20	17
외환손익	13	-3	0	-1	-1
자산처분손익	7	4	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-80	-115	31	47	-34
기타	123	106	-1	0	0
투자활동현금흐름	-106	-261	-87	-127	-138
투자자산의 처분	-7	-243	-73	-64	-75
유형자산의 처분	4	101	0	0	0
유형자산의 취득	-75	-52	-57	-63	-63
무형자산의 처분	-42	-43	0	0	0
기타	14	-24	43	0	0
재무활동현금흐름	31	-153	12	11	11
단기차입금의 증가	-153	-403	0	0	0
장기차입금의 증가	102	233	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	82	17	12	11	11
현금및현금성자산의순증가	322	-83	431	437	342
기초현금및현금성자산	115	437	354	785	1,222
기말현금및현금성자산	437	354	785	1,222	1,565
Gross Cash Flow	475	447	475	506	504
Op Free Cash Flow	133	181	466	507	463

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	1,479	1,466	1,982	2,474	2,970
현금및현금성자산	437	354	785	1,222	1,565
유동금융자산	239	380	438	489	549
매출채권및유동채권	415	413	379	381	428
재고자산	388	320	379	381	428
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,111	2,076	1,951	1,885	1,830
장기매출채권및기타비유동채권	24	22	25	28	32
투자자산	321	438	453	466	482
유형자산	1,593	1,433	1,357	1,293	1,236
무형자산	157	141	116	97	80
기타비유동자산	17	43	0	0	0
자산총계	3,590	3,542	3,934	4,359	4,801
유동부채	1,345	1,133	1,194	1,248	1,311
매입채무및기타유동채무	406	380	439	490	550
단기차입금	437	317	317	317	317
유동성장기차입금	433	387	387	387	387
기타유동부채	69	49	52	55	57
비유동부채	739	760	772	783	794
장기매입채무및비유동채무	23	29	29	29	29
사채및장기차입금	602	605	605	605	605
기타비유동부채	113	126	137	149	159
부채총계	2,084	1,893	1,966	2,031	2,105
자본금	49	49	49	49	49
주식발행초과금	253	253	253	253	253
이익잉여금	928	1,106	1,424	1,785	2,153
기타자본	277	242	242	242	242
지배주주지분자본총계	1,506	1,649	1,968	2,328	2,696
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	1,506	1,649	1,968	2,328	2,696
순차입금	796	575	85	-403	-805
총차입금	1,472	1,309	1,309	1,309	1,309

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	1,603	1,677	3,270	3,696	3,778
BPS	15,458	16,926	20,196	23,892	27,671
주당EBITDA	4,019	4,780	6,144	6,603	7,136
CFPS	3,414	3,483	4,884	5,196	5,183
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	13.2	13.1	11.7	10.4	10.2
PBR	1.4	1.3	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA	7.3	5.8	6.4	5.2	4.2
PCFR	6.2	6.3	7.9	7.4	7.4
수익성(%)					
영업이익률(보고)	6.9	9.8	12.9	13.0	13.0
영업이익률(핵심)	6.9	9.8	12.9	13.0	13.0
EBITDA margin	12.5	15.7	17.5	16.9	16.2
순이익률	5.0	5.5	9.3	9.4	8.6
자기자본이익률(ROE)	11.2	10.4	17.6	16.8	14.7
투자자본이익률(ROIC)	7.1	10.9	18.6	22.5	26.7
안정성(%)					
부채비율	138.4	114.8	99.9	87.2	78.1
순차입금비율	52.9	34.9	4.3	-17.3	-29.9
이자보상배율(배)	4.1	6.7	10.2	11.4	12.9
활동성(배)					
매출채권회전율	7.7	7.2	8.6	10.0	10.6
재고자산회전율	7.9	8.4	9.8	10.0	10.6
매입채무회전율	9.0	7.5	8.3	8.2	8.2

Compliance Notice

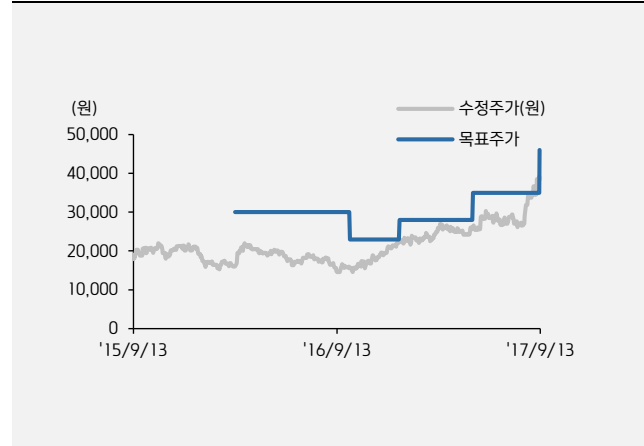
- 당사는 9월 12일 현재 '아모텍' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
아모텍 (052710)	2016/03/24	BUY(Reinitiate)	30,000원	6개월	-32.27	-26.83
	2016/05/17	BUY(Maintain)	30,000원	6개월	-38.24	-26.83
	2016/10/12	BUY(Maintain)	23,000원	6개월	-19.10	0.00
	2017/01/04	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-19.12	-16.43
	2017/01/19	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-17.99	-11.96
	2017/02/22	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-14.99	-3.93
	2017/03/30	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-13.31	-3.93
	2017/05/16	BUY(Maintain)	35,000원	6개월	-20.81	-13.57
담당자변경	2017/07/10	BUY(Maintain)	35,000원	6개월	-20.73	-13.57
	2017/07/12	BUY(Maintain)	35,000원	6개월	-20.60	-13.57
	2017/08/02	BUY(Maintain)	35,000원	6개월	-21.00	-13.57
	2017/08/16	BUY(Maintain)	35,000원	6개월	-16.74	10.00
	2017/09/13	BUY(Maintain)	46,000원			

* 주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2016/07/01~2017/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	97.73%
중립	4	2.27%
매도	0	0.00%