



BUY(Maintain)

목표주가: 55,000원
주가(2/5): 44,100원

시가총액: 4,297억원

통신장비/부품

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ(2/5)		858.22pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	51,000원	22,100원
등락률	-13.53%	99.55%
수익률	절대	상대
1W	-6.7%	-9.9%
6M	64.2%	22.8%
1Y	94.3%	37.9%

Company Data

발행주식수	9,743천주
일평균 거래량(3M)	233천주
외국인 지분율	16.89%
배당수익률(17E)	0.00%
BPS(17E)	20,187원
주요 주주	김병규 26.04%

투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017E	2018E	2019E
매출액(억원)	2,960	3,282	3,557	3,995
보고영업이익(억원)	290	450	510	573
핵심영업이익(억원)	290	450	510	573
EBITDA(억원)	466	608	657	710
세전이익(억원)	220	442	505	556
순이익(억원)	163	318	329	361
지배주주순이익(억원)	163	318	329	361
EPS(원)	1,677	3,261	3,372	3,707
증감율(%YoY)	4.6	94.5	3.4	10.0
PER(배)	13.1	15.1	14.6	13.3
PBR(배)	1.3	2.4	2.1	1.8
EV/EBITDA(배)	5.8	8.0	6.7	5.6
보고영업이익률(%)	9.8	13.7	14.3	14.3
핵심영업이익률(%)	9.8	13.7	14.3	14.3
ROE(%)	10.4	17.6	15.4	14.6
순부채비율(%)	34.9	3.5	-17.4	-30.0

Price Trend



기업 업데이트

아모텍 (052710)

여전히 좋다



4분기 스마트폰의 재고조정 영향에도, 자동차 부품의 견조한 성장으로 선방이 예상된다. 1분기는 주고객사 신제품 효과와 더불어, BLDC모터의 매출 성장이 긍정적이다. 18년에도 독보적 영업이익률을 유지하면서 성장을 지속할 것이다. 투자의견 BUY와 목표주가를 유지한다.

>>> 자동차 부품 견조한 성장으로 비수기도 선방

4분기 매출액 779억원(YoY 29%, QoQ -5%), 영업이익 114억원(YoY 93%, QoQ -6%)을 기대한다. 주고객사 부품 재고조정 영향으로 실적은 전분기대비 감소할 것이나, 작년 하반기부터 중저가 스마트폰 향 매출이 반영되기 시작하면서 전년동기대비 증가할 것으로 예상된다. 자동차 부품향 세라믹칩 및 안테나모듈의 견조한 성장으로 영업이익률은 14%를 넘을 것으로 기대한다.

>>> 1분기 주고객사 신제품 효과 기대

1분기 매출액 832억원(YoY 14%, QoQ 7%), 영업이익 121억원(YoY 35%, QoQ 6%)을 예상한다. 주고객사 신제품이 지난 모델 보다 한달 가까이 빨라진 출시시기로 동사의 1분기 세라믹칩 및 안테나 매출이 성장할 것으로 판단된다.

사업부별로 보면, 세라믹칩 사업은 칩바리스터, EMI필터 및 감전소자의 채용이 지속될 것이고, 안테나모듈사업은 무선충전, NFC, 전자결제의 3Combo 모듈 주요 벤더로서의 지위를 유지할 것이다. 자동차 전장부품은 BLDC모터의 매출성장으로 외형은 확대되고, 세라믹칩의 비중 증가로 영업이익률은 견조하게 유지될 것으로 판단한다.

>>> 18년 14% 상회하는 영업이익률 유지 예상

18년 매출액 3,557억원(YoY 8%), 영업이익 512억원(YoY 14%)을 예상한다. 영업이익률은 14%를 상회하며, 업계 내에서 독보적인 수준이 예상된다. 국내 전자업체 및 자동차부품업체의 부품 국산화 수요가 성장하고 있고, BLDC모터사업의 매출증가에 따른 흑자전환도 기대되기 때문이다. 앞으로 안테나 모듈 및 모터사업은 새로운 글로벌 자동차 부품사로 고객사를 다변화할 가능성이 높다는 점은 긍정적이다.

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 55,000원으로 유지한다. 현 주가 수준이 Peer그룹 대비(Murata, TDK) 현저히 저평가 구간에 있다고 판단한다

아모텍 실적 전망(단위: 억원)

(IFRS 연결)		1Q17	2Q17	3Q17	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2015	2016	2017E	2018E
매출액		730	956	818	779	832	880	926	919	3,140	2,960	3,282	3,557
	YoY	-26%	27%	33%	29%	14%	-8%	13%	18%	76%	-6%	11%	8%
	QoQ	21%	31%	-14%	-5%	7%	6%	5%	-1%				
	세라믹칩	319	317	379	321	395	360	417	417	1,235	1,107	1,335	1,590
	안테나	313	528	334	353	345	430	404	400	1,361	1,367	1,529	1,579
	모터	43	48	55	55	39	40	53	52	167	172	200	185
	기타	55	63	50	50	52	50	52	50	376	315	218	204
영업이익		90	125	122	114	121	123	133	133	215	290	450	510
	YoY	-6%	97%	69%	93%	35%	-1%	10%	16%	741%	35%	55%	13%
	QoQ	51%	39%	-2%	-6%	6%	2%	8%	0%				
세전이익		83	140	109	109	121	123	133	128	219	220	442	505
순이익		61	102	77	77	79	80	87	83	156	163	318	329
영업이익률		12.3%	13.0%	14.9%	14.7%	14.5%	14.0%	14.4%	14.4%	6.9%	9.8%	13.7%	14.3%
세전이익률		11.4%	14.7%	13.3%	14.0%	14.5%	14.0%	14.4%	13.9%	7.0%	7.4%	13.5%	14.2%
순이익률		8.4%	10.7%	9.4%	9.9%	9.5%	9.1%	9.3%	9.0%	5.0%	5.5%	9.7%	9.2%
제품별 비중	세라믹칩	44%	33%	46%	41%	48%	41%	45%	45%	39%	37%	41%	45%
	안테나	43%	55%	41%	45%	41%	49%	44%	44%	43%	46%	47%	44%
	모터	6%	5%	7%	7%	5%	5%	6%	6%	5%	6%	6%	5%
	기타	8%	7%	6%	6%	6%	6%	6%	5%	12%	11%	7%	6%

자료: 아모텍, DataGuide, 키움증권.

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	3,140	2,960	3,282	3,557	3,995
매출원가	2,563	2,309	2,442	2,649	2,975
매출총이익	577	651	841	908	1,020
판매비및일반관리비	362	361	390	398	447
영업이익(보고)	215	290	450	510	573
영업이익(핵심)	215	290	450	510	573
영업외손익	3	-70	-47	-65	-17
이자수익	5	6	6	7	8
배당금수익	0	1	1	1	1
외환이익	65	73	17	54	54
이자비용	52	43	43	43	43
외환손실	68	72	17	53	0
관계기업지분손익	21	-10	0	0	0
투자및기타자산처분손익	10	1	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-2	2	-19	0	0
기타	24	-27	9	-30	-36
법인세차감전이익	219	220	442	505	556
법인세비용	63	57	124	177	194
유효법인세율 (%)	28.6%	25.8%	28.1%	35.0%	35.0%
당기순이익	156	163	318	329	361
지배주주지분순이익(억원)	156	163	318	329	361
EBITDA	392	466	608	657	710
현금순이익(Cash Earnings)	333	339	475	475	498
수정당기순이익	150	161	332	329	361
증감율(% YoY)					
매출액	75.9	-5.7	10.9	8.4	12.3
영업이익(보고)	742.7	34.7	55.3	13.4	12.3
영업이익(핵심)	742.7	34.7	55.3	13.4	12.3
EBITDA	90.1	18.9	30.4	8.1	8.1
지배주주지분 당기순이익	N/A	4.6	94.5	3.4	10.0
EPS	N/A	4.6	94.5	3.4	10.0
수정순이익	N/A	7.1	106.1	-1.1	10.0

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	395	331	567	625	434
당기순이익	156	163	318	329	361
감가상각비	152	147	133	126	120
무형자산상각비	25	29	24	20	17
외환손익	13	-3	0	-1	-54
자산처분손익	7	4	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-80	-115	45	54	-32
기타	123	106	48	97	22
투자활동현금흐름	-106	-261	-66	-107	-133
투자자산의 처분	-7	-243	-52	-44	-70
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	513	529	311
기초현금및현금성자산	115	437	354	867	1,397
기말현금및현금성자산	437	354	867	1,397	1,708
Gross Cash Flow	475	447	523	571	466
Op Free Cash Flow	133	181	486	524	415

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	1,479	1,466	1,970	2,419	2,905
현금및현금성자산	437	354	819	1,251	1,594
유동금융자산	239	380	421	456	513
매출채권및유동채권	415	413	365	356	399
재고자산	388	320	365	356	399
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,111	2,076	1,946	1,875	1,819
장기매출채권및기타비유동채권	24	22	24	26	30
투자자산	321	438	449	458	473
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	3,916	4,293	4,724
유동부채	1,345	1,133	1,177	1,215	1,274
매입채무및기타유동채무	406	380	422	457	513
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	1,949	1,998	2,068
자본금	49	49	49	49	49
주식발행초과금	253	253	253	253	253
이익잉여금	928	1,106	1,424	1,752	2,113
기타자본	277	242	242	242	242
지배주주지분자본총계	1,506	1,649	1,967	2,295	2,657
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	1,506	1,649	1,967	2,295	2,657
순차입금	796	575	69	-399	-798
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	3,261	3,372	3,707
BPS	15,458	16,926	20,187	23,559	27,266
주당EBITDA	4,019	4,780	6,236	6,738	7,287
CFPS	3,414	3,483	4,876	4,871	5,111
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	13.2	13.1	15.1	14.6	13.3
PBR	1.4	1.3	2.4	2.1	1.8
EV/EBITDA	7.3	5.8	8.0	6.7	5.6
PCFR	6.2	6.3	10.1	10.1	9.6
수익성(%)					
영업이익률(보고)	6.9	9.8	13.7	14.3	14.3
영업이익률(핵심)	6.9	9.8	13.7	14.3	14.3
EBITDA margin	12.5	15.7	18.5	18.5	17.8
순이익률	5.0	5.5	9.7	9.2	9.0
자기자본이익률(ROE)	11.2	10.4	17.6	15.4	14.6
투자자본이익률(ROIC)	7.1	10.9	19.0	23.4	23.8
안정성(%)					
부채비율	138.4	114.8	99.1	87.0	77.8
순차입금비율	52.9	34.9	3.5	-17.4	-30.0
이자보상배율(배)	4.1	6.7	10.4	11.7	13.2
활동성(배)					
매출채권회전율	7.7	7.2	8.4	9.9	10.6
재고자산회전율	7.9	8.4	9.6	9.9	10.6
매입채무회전율	9.0	7.5	8.2	8.1	8.2

Compliance Notice

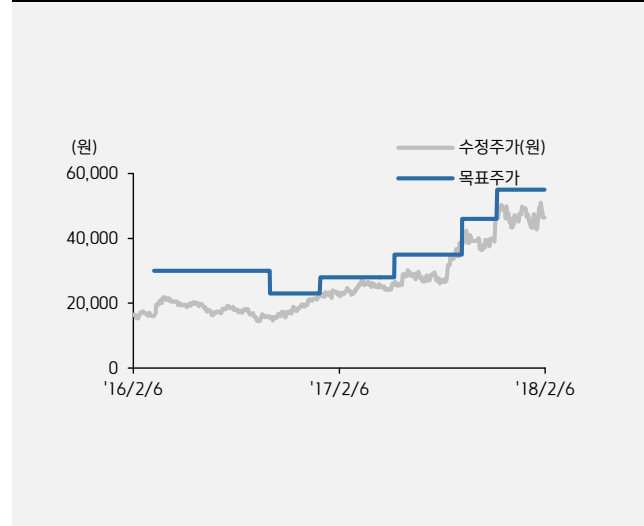
- 당사는 2월 5일 현재 '아모텍' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과락율(%)	
					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
	2017/07/10	BUY(Maintain)	35,000원	6개월	-20.73	-13.57
	2017/07/12	BUY(Maintain)	35,000원	6개월	-20.60	-13.57
담당자변경	2017/08/02	BUY(Maintain)	35,000원	6개월	-21.00	-13.57
	2017/08/16	BUY(Maintain)	35,000원	6개월	-16.28	12.14
	2017/09/13	BUY(Maintain)	46,000원	6개월	-13.91	0.54
	2017/11/15	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-14.54	-8.36
	2018/01/16	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-14.52	-7.27
	2018/02/06	BUY(Maintain)	55,000원			

*주가는 수정주가를 기준으로 과락율을 산출하였음.

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 (2017/01/01~2017/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	95.21%
중립	7	4.19%
매도	1	0.61%