



BUY(Maintain)

목표주가: 55,000원
주가(2/27): 43,350원

시가총액: 4,224억원

통신장비/부품

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ(2/27)		874.01pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	51,000원	22,850원
등락률	-15.00%	89.72%
수익률	절대	상대
1W	-12.2%	-8.3%
6M	28.4%	-4.4%
1Y	92.2%	34.6%

Company Data

발행주식수	9,743천주
일평균 거래량(3M)	207천주
외국인 지분율	15.92%
배당수익률(17E)	0.00%
BPS(17E)	19,614원
주요 주주	김병규 26.04%

투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017	2018E	2019E
매출액(억원)	2,960	3,154	3,283	3,686
보고영업이익(억원)	290	409	438	512
핵심영업이익(억원)	290	409	438	512
EBITDA(억원)	466	566	584	648
세전이익(억원)	220	347	433	496
순이익(억원)	163	262	325	372
지배주주순이익(억원)	163	262	325	372
EPS(원)	1,677	2,688	3,331	3,820
증감율(%YoY)	4.6	60.3	23.9	14.7
PER(배)	13.1	16.1	13.0	11.3
PBR(배)	1.3	2.2	1.9	1.6
EV/EBITDA(배)	5.8	7.7	6.6	5.3
보고영업이익률(%)	9.8	13.0	13.3	13.9
핵심영업이익률(%)	9.8	13.0	13.3	13.9
ROE(%)	10.4	14.7	15.7	15.4
순부채비율(%)	34.9	5.6	-16.5	-30.0

Price Trend



실적 Review

아모텍 (052710)

1분기 실적 회복 기대



4분기 시장기대치를 하회하는 실적을 기록하였다. 주고객사 부품 재고조정 영향이 컸으며, 이로 인한 고정비 부담으로 이익률도 하락하였다. 1분기부터 주고객사 신제품 출시 사이클과 함께 빠르게 실적이 회복될 것으로 판단한다. 전장부품 성장의 가시성 여전히 높은 상황으로 투자의견과 목표주가를 유지한다.

>>> 4분기 매출감소에 따른 고정비 부담으로 수익성 악화

4분기 매출액 651억원(YoY 8%, QoQ -20%), 영업이익 73억원(YoY 23%, QoQ -40%)을 기록하면서 시장기대치를 하회하였다(컨센서스 매출액 750억, 영업이익 110억).

주고객사 부품 재고조정 영향이 컸으며, 세라믹칩, 안테나모듈 사업부 전반적인 매출감소에 따른 고정비 부담으로 영업이익률도 하락하였다. 자동차 부품향 세라믹칩 및 안테나모듈의 매출 성장도 제한적이었다고 판단한다. 세전이익은 부정적인 환율 영향과 개발비 관련 평가손 반영으로 전분기 대비 감소하였다.

>>> 1분기 빠르게 회복할 것

1분기 매출액 810억원(YoY 11%, QoQ 24%), 영업이익 107억원(YoY 20%, QoQ 47%)을 예상한다. 주고객사 신제품의 조기출시로 동사의 1분기 세라믹칩 및 안테나 매출이 호조를 보일 것으로 판단한다. 세라믹칩 사업은 기존의 칩 제품 및 감전소자의 채용확대가 예상되고, 안테나모듈사업은 프리미엄 모델향 3Combo 모듈과 중저가형 2Combo 모듈의 주요 벤더로서의 지위를 유지할 것이다. 자동차 전장부품은 BLDC모터의 매출 성장이 기대되고, 세라믹칩 비중이 높아져 제품믹스 개선에 기여할 것으로 예상한다.

>>> 전장부품 성장의 가시성 여전히 높다

18년 전장부품의 매출 성장률이 전년대비 50%이상이 될 것으로 예상된다. 국내 전자업체 및 자동차부품 업체의 부품 국산화 수요가 성장하고 있고, BLDC모터사업의 흑자전환도 기대되기 때문이다. 앞으로 안테나모듈 및 모터사업은 새로운 글로벌 자동차 부품사로 고객사를 다변화할 가능성이 높다는 점은 긍정적이다. 18년부터 본격적으로 스마트폰과 자동차 부품의 두 가지 성장동력을 확보한 것으로 보여진다.

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 55,000원으로 유지한다. 현 주가 수준이 Peer그룹 대비(Murata, TDK) 낮은 수준의 Multiple이라고 판단하기 때문이다.

아모텍 4분기 잠정 실적 요약

(단위: 억원)

	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	603	730	956	818	651	-20%	8%	779	-16%
영업이익	59	90	125	122	73	-40%	23%	114	-36%
영업이익률	7.2%	6.4%	8.5%	4.6%	9.6%	110%	34%	14.6%	-5%
세전이익	25	83	140	109	15	-86%	-40%	109	-86%
순이익	27	61	102	77	21	-72%	-21%	77	-72%

자료: 아모텍, 키움증권.

아모텍 실적 전망 (단위: 억원)

(IFRS 연결)		1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2015	2016	2017E	2018E
매출액		730	956	818	651	810	810	864	799	3,140	2,960	3,154	3,283
	YoY	-26%	27%	33%	8%	11%	-15%	6%	23%	76%	-6%	7%	4%
	QoQ	21%	31%	-14%	-20%	24%	0%	7%	-8%				
	세라믹칩	319	317	379	283	375	330	384	383	1,235	1,107	1,297	1,472
	안테나	313	528	334	302	376	417	404	341	1,361	1,367	1,477	1,538
영업이익	모터	43	48	55	52	40	41	54	53	167	172	197	188
	기타	55	63	50	15	18	22	23	22	376	315	184	84
	YoY	90	125	122	73	107	106	115	109	215	290	409	438
	QoQ	-6%	97%	69%	23%	20%	-15%	-5%	49%	741%	35%	41%	7%
세전이익		83	140	109	15	107	106	115	104	219	220	348	433
순이익		61	102	77	21	81	80	86	78	156	163	262	325
영업이익률		12.3%	13.0%	14.9%	11.2%	13.3%	13.1%	13.3%	13.6%	6.9%	9.8%	13.0%	13.3%
세전이익률		11.4%	14.7%	13.3%	2.3%	13.3%	13.1%	13.3%	13.0%	7.0%	7.4%	11.0%	13.2%
순이익률		8.4%	10.7%	9.4%	3.3%	10.0%	9.9%	10.0%	9.7%	5.0%	5.5%	8.3%	9.9%
제품별 비중	세라믹칩	44%	33%	46%	43%	46%	41%	44%	48%	39%	37%	41%	45%
	안테나	43%	55%	41%	46%	46%	52%	47%	43%	43%	46%	47%	47%
	모터	6%	5%	7%	8%	5%	5%	6%	7%	5%	6%	6%	6%
	기타	8%	7%	6%	2%	2%	3%	3%	3%	12%	11%	6%	3%

자료: 아모텍, DataGuide, 키움증권.

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	3,140	2,960	3,154	3,283	3,686
매출원가	2,563	2,309	2,345	2,445	2,745
매출총이익	577	651	810	838	941
판매비및일반관리비	362	361	401	400	429
영업이익(보고)	215	290	409	438	512
영업이익(핵심)	215	290	409	438	512
영업외손익	3	-70	-46	-63	-15
이자수익	5	6	6	6	7
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	10	-28	-34
법인세차감전이익	219	220	347	433	496
법인세비용	63	57	86	108	124
유효법인세율 (%)	28.6%	25.8%	24.6%	25.0%	25.0%
당기순이익	156	163	262	325	372
지배주주지분순이익(억원)	156	163	262	325	372
EBITDA	392	466	566	584	648
현금순이익(Cash Earnings)	333	339	419	471	509
수정당기순이익	150	161	276	325	372
증감율(% YoY)					
매출액	75.9	-5.7	6.6	4.1	12.3
영업이익(보고)	742.7	34.7	41.1	7.0	16.9
영업이익(핵심)	742.7	34.7	41.1	7.0	16.9
EBITDA	90.1	18.9	21.6	3.1	11.1
지배주주지분 당기순이익	N/A	4.6	60.3	23.9	14.7
EPS	N/A	4.6	60.3	23.9	14.7
수정순이익	N/A	7.1	71.5	17.4	14.7

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018E	2019E
영업활동현금흐름	395	331	476	533	475
당기순이익	156	163	262	325	372
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	58	63	-29
기타	123	106	-1	0	50
투자활동현금흐름	-106	-261	-45	-84	-128
투자자산의 처분	-7	-243	-31	-21	-65
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	442	460	358
기초현금및현금성자산	115	437	354	797	1,257
기말현금및현금성자산	437	354	797	1,257	1,615
Gross Cash Flow	475	447	419	470	505
Op Free Cash Flow	133	181	468	477	428

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018E	2019E
유동자산	1,479	1,466	1,902	2,335	2,829
현금및현금성자산	437	354	797	1,257	1,619
유동금융자산	239	380	405	421	473
매출채권및유동채권	415	413	350	328	369
재고자산	388	320	350	328	369
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,111	2,076	1,941	1,864	1,806
장기매출채권및기타비유동채권	24	22	23	24	27
투자자산	321	438	445	449	463
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	3,844	4,198	4,636
유동부채	1,345	1,133	1,161	1,180	1,234
매입채무및기타유동채무	406	380	405	422	474
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	1,932	1,963	2,028
자본금	49	49	49	49	49
주식발행초과금	253	253	253	253	253
이익잉여금	928	1,106	1,368	1,692	2,064
기타자본	277	242	242	242	242
지배주주지분자본총계	1,506	1,649	1,911	2,236	2,608
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	1,506	1,649	1,911	2,236	2,608
순차입금	796	575	107	-369	-783
총차입금	1,472	1,309	1,309	1,309	1,309

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	1,603	1,677	2,688	3,331	3,820
BPS	15,458	16,926	19,614	22,945	26,764
주당EBITDA	4,019	4,780	5,811	5,992	6,654
CFPS	3,414	3,483	4,302	4,830	5,224
DPS	0	0	0	0	0
주배수(배)					
PER	13.2	13.1	16.1	13.0	11.3
PBR	1.4	1.3	2.2	1.9	1.6
EV/EBITDA	7.3	5.8	7.7	6.6	5.3
PCFR	6.2	6.3	10.1	9.0	8.3
수익성(%)					
영업이익률(보고)	6.9	9.8	13.0	13.3	13.9
영업이익률(핵심)	6.9	9.8	13.0	13.3	13.9
EBITDA margin	12.5	15.7	17.9	17.8	17.6
순이익률	5.0	5.5	8.3	9.9	10.1
자기자본이익률(ROE)	11.2	10.4	14.7	15.7	15.4
투자자본이익률(ROIC)	7.1	10.9	17.3	20.2	24.9
안정성(%)					
부채비율	138.4	114.8	101.1	87.8	77.8
순차입금비율	52.9	34.9	5.6	-16.5	-30.0
이자보상배율(배)	4.1	6.7	9.4	10.1	11.8
활동성(배)					
매출채권회전율	7.7	7.2	8.3	9.7	10.6
재고자산회전율	7.9	8.4	9.4	9.7	10.6
매입채무회전율	9.0	7.5	8.0	7.9	8.2

Compliance Notice

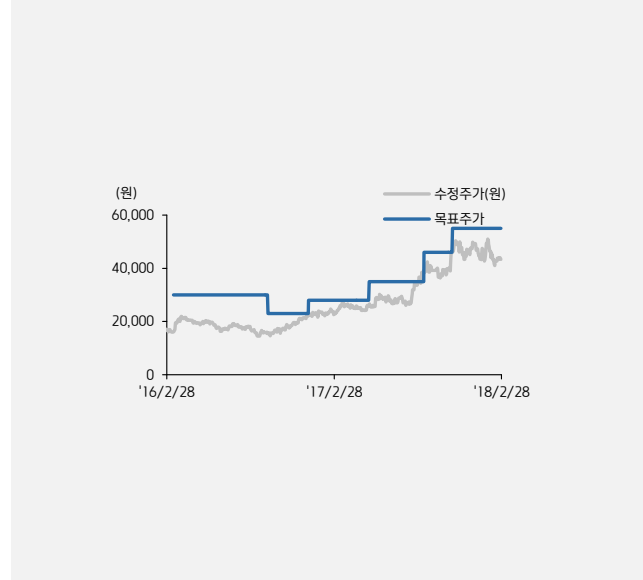
- 당사는 2월 27일 현재 '아모텍' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	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
	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	-16.28	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
	2017-11-28	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-14.58	-7.27
담당자변경	2018-01-16	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-15.95	-7.27
	2018-02-06	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-14.54	-8.36
	2018-02-28	BUY(Maintain)	55,000원	6개월		

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

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