



BUY(Maintain)

목표주가: 55,000원
주가(4/20): 39,000원

시가총액: 3,800억원

통신장비/부품

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ(4/20)		889.17pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	51,000원	24,200원
등락률	-23.53%	61.16%
수익률	절대	상대
1W	-3.6%	-3.5%
6M	4.7%	-20.8%
1Y	56.6%	12.0%

Company Data

발행주식수	9,743천주
일평균 거래량(3M)	190천주
외국인 지분율	14.99%
배당수익률(18E)	0.00%
BPS(18E)	22,945원
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	14.5	11.7	10.2
PBR(배)	1.3	2.0	1.7	1.5
EV/EBITDA(배)	5.8	6.9	5.9	4.7
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 Preview

아모텍 (052710)

자세히보면 보인다



1분기 주 고객사 스마트폰 관련 부품 출하로 전년대비, 전분기 대비 매출 상승이 예상된다. 2분기부터 전방산업의 재고조정 영향으로 매출감소가 예상되나, 자동차 전장 부품의 본격 매출상승으로 수익성은 유지될 것으로 기대한다. 18년 전장 매출 800억 이상을 예상하고, 자회사 실적 호조도 기업가치에 긍정적이다. 투자의견 BUY, 목표 주가 55,000원을 유지한다.

>>> 1분기 기대 충족할 전망

1분기 매출액 810억원(YoY 11%, QoQ 24%), 영업이익 107억원(YoY 20%, QoQ 47%)을 예상한다. 주 고객사 스마트폰 관련 부품 출하로 매출 상승이 예상된다. 안테나 사업은 고객사의 프리미엄 모델 및 중저가모델 내 점유율이 높은 수준으로 유지되면서 매출 성장이 기대되고, 세라믹칩 사업은 칩바리스터와 감전소자의 퍼스트 밴더로서 수익성 향상에 기여할 것으로 예상된다. 특히 무선충전의 경우, 국내 고객사를 시작으로 해외 고객사도 채용이 확대되는 상황에서 페라이트 소재 기술력을 바탕으로 한 동사의 매출성장의 기회가 될 것으로 판단된다.

>>> 스마트폰 부진을 자동차 전장이 메꾼다

2분기 매출액 725억원(YoY -24%, QoQ -10%), 영업이익 95억원(YoY -24%, QoQ -12%)으로 주 고객사 부품 재고조정 영향이 불가피할 것으로 예상된다. 글로벌 스마트폰 고객사 성장이 둔화되는 와중에, 스마트폰의 스펙 변화가 제한적이고, 제품의 차별화가 어려워 부품사의 수익성에 부정적인 영향을 미칠 것으로 판단한다.

동사의 경우 전방산업 부진에 따른 매출감소에도 수익성은 지속될 것으로 판단된다. 자동차 전장 매출이 전년 대비 30~40%상승이 예상되기 때문이다. 작년부턴 시작된 자동차 전장부품의 초도양산 매출이 올해에는 세라믹칩 및 안테나모듈, BLDC모터 사업부분에 걸쳐 본격적인 매출인식이 시작될 것으로 예상된다.

>>> 수익성 성장 지속될 것

18년 전장부품의 매출을 800억원 이상으로 예상한다. 차량 전장부품은 일본업체들이 시장점유율 대부분을 차지하고 있으나, 국내 전자업체 및 자동차부품 업체의 부품 국산화 수요성장으로 동사의 국내 시장 점유율이 상승할 것으로 기대된다. 모터사업은 헤드램프 시장 성장에 따른 수요 상승이 긍정적이다.

스마트폰 부품은 국내 고객사가 기술을 선도하는 입장에서 해외 고객사로 확대가 예상되는 무선충전모듈을 주목해야한다. 무선충전모듈의 핵심부품을 내재화하고 있는 동사에게는 새로운 매출 성장의 기회이기 때문이다.

자회사인 메탈소재의 아모센스, 전력전자관련 아모그린텍의 매출호조도 기업가치 상승에 기여할 것으로 예상된다.

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 55,000원으로 유지한다.

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	725	864	799	3,140	2,960	3,154	3,198
	YoY	-26%	27%	33%	8%	11%	-24%	6%	23%	76%	-6%	7%	1%
	QoQ	21%	31%	-14%	-20%	24%	-10%	19%	-8%				
	세라믹칩	319	317	379	283	375	300	384	383	1,235	1,107	1,297	1,442
	안테나	313	528	334	302	376	363	404	341	1,361	1,367	1,477	1,484
	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
영업이익		90	125	122	73	107	95	115	109	215	290	409	426
	YoY	-6%	97%	69%	23%	20%	-24%	-5%	49%	741%	35%	41%	4%
	QoQ	51%	39%	-2%	-40%	47%	-12%	21%	-5%				
세전이익		83	140	109	15	107	95	115	104	219	220	348	421
순이익		61	102	77	21	81	71	86	78	156	163	262	316
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%	9.8%	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%	50%	47%	43%	43%	46%	47%	46%
	모터	6%	5%	7%	8%	5%	6%	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
주가배수(배)					
PER	13.2	13.1	14.5	11.7	10.2
PBR	1.4	1.3	2.0	1.7	1.5
EV/EBITDA	7.3	5.8	6.9	5.9	4.7
PCFR	6.2	6.3	9.1	8.1	7.5
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

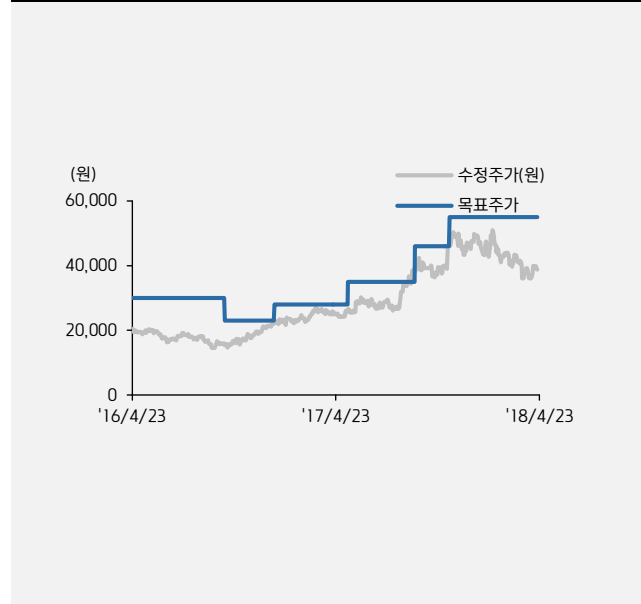
- 당사는 4월 20일 현재 '아모텍' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

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	-11.01	-8.36
	2017-11-28	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-14.54	-8.36
	2018-01-16	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-14.58	-7.27
	2018-02-06	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-15.95	-7.27
	2018-02-28	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-32.27	-26.83
	2018-04-23	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% 이상 초과 수익예상
Neutral(중립)	시장대비 +10~-10% 변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과 하락예상

투자등급 비율 통계 (2017/01/01~2017/12/31)

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