



BUY(Maintain)

목표주가: 28,000원

주가(1/18): 23,300원

시가총액: 2,270억원

IT

Analyst 김지산

02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com

장민준

02) 3787-4740 minjun@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ(1/18)	626.89pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	23,400원	14,550원
등락률	-0.43%	60.14%
수익률	절대	상대
1W	10.7%	9.8%
1M	27.7%	42.7%
1Y	35.1%	47.3%

Company Data

발행주식수	9,743천주
일평균 거래량(3M)	194천주
외국인 지분율	10.86%
배당수익률(16E)	0.00%
BPS(16E)	16,527원
주요 주주	김병규 26.07%

투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액(억원)	1,785	3,140	2,958	3,463
보고영업이익(억원)	26	215	291	374
핵심영업이익(억원)	26	215	291	374
EBITDA(억원)	206	378	459	544
세전이익(억원)	-26	219	255	369
순이익(억원)	-23	156	176	240
지배주주지분순이익	-23	156	176	240
EPS(원)	-236	1,603	1,808	2,464
증감율(%YoY)	N/A	N/A	12.8	36.3
PER(배)	-60.3	13.2	12.1	8.9
PBR(배)	1.1	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	12.5	8.0	6.2	5.2
보고영업이익률(%)	1.4	6.9	9.8	10.8
핵심영업이익률(%)	1.4	6.9	9.8	10.8
ROE(%)	-1.8	11.5	11.6	13.9
순부채비율(%)	93.7	68.6	49.7	41.1

Price Trend



실적 Preview

아모텍 (052710)

스마트폰과 스마트카 사이



4분기 계절적 재고조정에도 매출액 감소폭은 크지 않을 것이다. 주고객사 판매 중단 모델 내 세라믹칩, 안테나 모듈 부품의 점유율이 높지 않았고, 자동차 안테나 모듈 매출도 지속적이기 때문이다. 17년 자동차 전장 매출로 인한 수익성 개선이 지속될 것으로 판단한다.

>>> 4분기 매출액 601억원(QoQ -2%, YoY -12%) 예상

4분기 매출액 601억원(QoQ -2%, YoY -12%), 영업이익 60억원(QoQ -16%, YoY 94%)을 예상한다. 스마트폰 부품의 연말 계절적 재고조정 영향에도 불구하고, 3분기 대비 비슷한 수준을 기대하는 이유는 1) 주고객사 판매 중단 모델보다는 상반기 전략 모델 내에서 높은 점유율을 유지하고 있어 세라믹칩, 안테나 모듈에 대한 지속적인 수요가 있었다는 점, 2) 자동차향 안테나 모듈 매출이 증가해 특히 제품 Mix 개선에 기여했을 것이라는 점이다.

>>> 자동차 전장 부품 매출 성장을 통한 수익성 개선 지속

“CES 2017 스마트=연결” 보고서(1/12)에서 언급했듯이, 스마트카의 시대가 오고 있다. 그 중심에는 자동차와 인터넷의 연결고리인 통신 부품이 있을 것으로 기대한다. 이러한 시대적 변화에 발맞춰 동사는 스마트카용 자동차 부품의 매출 증가가 지속될 것이다. 자동차 전장 매출은 16년 400억원 수준에서 17년에는 50% 이상 성장할 것으로 기대한다.

>>> 17년 영업이익률 10.8% 기대

17년 매출액 3,463억원(YoY 17%), 영업이익 374억원(YoY 29%)을 예상한다. 영업이익률이 10.8%로서 스마트폰 부품 업계 평균보다 높을 것으로 예상되는 이유는 1) 자동차 전장 매출 증가로 인한 제품 Mix 개선, 2) 적자가 지속되던 BLDC 모터 사업의 흑자 전환에 근거할 것이다.

스마트폰 부품 사업은 상반기 주고객사의 Flagship 모델들 중 한 모델에서 가장 높은 시장 점유율을 유지할 것이다. Flagship 모델은 4월 출시 예정이며, 이에 따라 2월부터 부품 납품이 시작될 것이다.

아모그린텍과 아모센스 등 자회사 매출도 양호하다. 아모그린텍의 스마트 그리드, 스마트 텍스타일용 부품 매출의 증가가 예상된다. 자회사 실적 개선에 따른 지분법이익 증가도 기대된다.

투자의견 BUY와 목표주가 28,000원을 유지한다.

아모텍 실적 전망(단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2014	2015	2016E	2017E
매출액	990	752	615	601	896	827	858	882	1,785	3,140	2,958	3,463
YoY	30%	1%	-36%	-12%	-9%	10%	40%	47%	-28%	76%	-6%	17%
QoQ	45%	-24%	-18%	-2%	49%	-8%	4%	3%				
세라믹칩	310	256	305	285	359	334	438	469	820	1,235	1,157	1,601
안테나	532	371	213	225	448	399	325	325	576	1,361	1,341	1,496
모터	38	45	45	39	37	42	43	37	236	167	166	159
기타	110	80	52	52	52	52	52	52	153	376	294	207
영업이익	95	63	72	60	99	90	96	88	26	215	291	374
YoY	74%	32%	-12%	94%	4%	42%	34%	46%	-89%	741%	35%	29%
QoQ	205%	-34%	14%	-16%	65%	-9%	7%	-8%				
세전이익	63	67	65	60	99	90	96	83	-27	219	255	369
순이익	48	46	43	40	65	59	63	54	-23	156	176	240
영업이익률	9.6%	8.4%	11.7%	10.0%	11.1%	10.9%	11.2%	10.0%	1.4%	6.9%	9.8%	10.8%
세전이익률	6.4%	8.9%	10.6%	10.0%	11.1%	10.9%	11.2%	9.5%	-1.5%	7.0%	8.6%	10.7%
순이익률	4.8%	6.1%	7.0%	6.6%	7.2%	7.1%	7.3%	6.1%	-1.3%	5.0%	6.0%	6.9%
제품별	세라믹칩	31%	34%	50%	47%	40%	40%	51%	53%	46%	39%	39%
	안테나	54%	49%	35%	37%	50%	48%	38%	37%	32%	43%	45%
비중	모터	4%	6%	7%	6%	4%	5%	5%	4%	13%	5%	6%
	기타	11%	11%	8%	9%	6%	6%	6%	6%	9%	12%	10%

자료: 아모텍, DataGuide, 키움증권.

아모텍 실적 전망치 변경 내역(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	4Q16E	2016E	2017E	4Q16E	2016E	2017E	4Q16E	2016E	2017E
매출액	585	2,942	3,462	601	2,958	3,463	2.8%	0.5%	0.0%
영업이익	59	289	360	60	291	374	2.3%	0.7%	4.0%
세전이익	59	254	355	60	255	369	2.3%	0.5%	4.0%
순이익	39	175	231	40	176	240	1.9%	0.7%	3.9%
영업이익률	10.03%	9.83%	10.41%	10.0%	9.8%	10.8%	0.0%p	0.0%p	0.4%p
세전이익률	10.03%	8.62%	10.27%	10.0%	8.6%	10.7%	0.0%p	0.0%p	0.4%p
순이익률	6.60%	5.95%	6.67%	6.6%	6.0%	6.9%	0.0%p	0.0%p	0.3%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	1,785	3,140	2,958	3,463	3,904
매출원가	1,423	2,563	2,390	3,022	3,394
매출총이익	362	577	567	441	510
판매비및일반관리비	336	362	276	67	80
영업이익(보고)	26	215	291	374	430
영업이익(핵심)	26	215	291	374	430
영업외손익	-52	3	-35	2	2
이자수익	4	5	2	0	0
배당금수익	1	0	0	0	0
외환이익	25	65	27	0	0
이자비용	61	52	12	0	0
외환손실	28	68	42	0	0
관계기업지분법손익	-6	21	4	0	0
투자및기타자산처분손익	1	10	2	0	0
금융상품평가및기타금융이익	1	-2	-6	0	0
기타	13	24	-11	2	2
법인세차감전이익	-26	219	255	369	425
법인세비용	-3	63	79	74	128
유효법인세율 (%)	13.1%	28.6%	31.0%	20.0%	30.0%
당기순이익	-23	156	176	240	276
지배주주지분순이익(억원)	-23	156	176	240	276
EBITDA	206	378	459	544	602
현금순이익(Cash Earnings)	158	319	345	410	448
수정당기순이익	-24	150	179	240	276
증감율(% YoY)					
매출액	-28.0	75.9	-5.8	17.1	12.7
영업이익(보고)	-88.6	742.7	35.2	28.7	14.9
영업이익(핵심)	-88.6	742.7	35.2	28.7	14.9
EBITDA	-50.3	83.3	21.6	18.4	10.5
지배주주지분 당기순이익	N/A	N/A	12.8	36.3	15.1
EPS	N/A	N/A	12.8	36.3	15.1
수정순이익	N/A	N/A	19.6	34.0	15.1

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	57	663	189	257	647
당기순이익	-23	156	176	240	276
감가상각비	150	137	147	152	156
무형자산상각비	30	26	22	18	15
외환손익	8	3	14	0	0
자산처분손익	0	-10	-2	0	0
지분법손익	0	-21	-4	0	0
영업활동자산부채 증감	-118	198	29	-153	199
기타	9	175	-193	0	0
투자활동현금흐름	-311	-131	-187	-230	-126
투자자산의 처분	-76	95	11	-30	-26
유형자산의 처분	8	0	0	0	0
유형자산의 취득	-145	-250	-200	-200	-100
무형자산의 처분	-98	0	0	0	0
기타	-1	24	2	0	0
재무활동현금흐름	197	15	12	9	7
단기차입금의 증가	-118	0	0	0	0
장기차입금의 증가	301	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	14	15	12	9	7
현금및현금성자산의순증가	-59	547	13	36	527
기초현금및현금성자산	174	115	663	676	711
기말현금및현금성자산	115	663	676	711	1,238
Gross Cash Flow	175	465	160	410	448
Op Free Cash Flow	-158	283	218	100	596

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	1,121	1,320	1,445	1,708	2,102
현금및현금성자산	115	491	676	711	1,238
유동금융자산	193	31	30	35	39
매출채권및유동채권	402	449	370	385	390
재고자산	410	349	370	577	434
기타유동금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,074	2,268	2,291	2,358	2,319
장기매출채권및기타비유동채권	41	73	69	80	90
투자자산	313	402	397	423	444
유형자산	1,542	1,655	1,708	1,757	1,701
무형자산	163	138	116	98	83
기타비유동자산	14	0	0	0	0
자산총계	3,194	3,588	3,736	4,066	4,420
유동부채	1,253	1,468	1,435	1,516	1,587
매입채무및기타유동채무	293	515	485	567	640
단기차입금	794	794	794	794	794
유동성장기차입금	153	153	153	153	153
기타유동부채	14	7	3	2	1
비유동부채	663	678	690	699	706
장기매입채무및비유동채무	10	10	10	10	10
사채및장기차입금	559	559	559	559	559
기타비유동부채	94	109	121	130	136
부채총계	1,916	2,147	2,125	2,215	2,293
자본금	49	49	49	49	49
주식발행초과금	253	253	253	253	253
이익잉여금	775	931	1,107	1,347	1,623
기타자본	202	202	202	202	202
지배주주지분자본총계	1,278	1,434	1,610	1,850	2,127
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	1,278	1,434	1,610	1,850	2,127
순차입금	1,198	984	801	760	229
총차입금	1,506	1,506	1,506	1,506	1,506

투자지표

(단위: 원, 배, %)

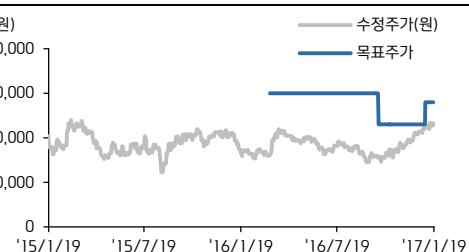
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	-236	1,603	1,808	2,464	2,837
BPS	13,116	14,720	16,527	18,991	21,828
주당EBITDA	2,115	3,876	4,715	5,585	6,174
CFPS	1,617	3,270	3,537	4,207	4,595
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-60.3	13.2	12.1	8.9	7.7
PBR	1.1	1.4	1.3	1.2	1.0
EV/EBITDA	12.5	8.0	6.2	5.2	3.8
PCFR	8.8	6.5	6.2	5.2	4.8
수익성(%)					
영업이익률(보고)	1.4	6.9	9.8	10.8	11.0
영업이익률(핵심)	1.4	6.9	9.8	10.8	11.0
EBITDA margin	11.5	12.0	15.5	15.7	15.4
순이익률	-1.3	5.0	6.0	6.9	7.1
자기자본이익률(ROE)	-1.8	11.5	11.6	13.9	13.9
투하자본이익률(ROIC)	1.0	7.9	10.3	12.7	14.9
안정성(%)					
부채비율	150.0	149.7	132.0	119.7	107.8
순차입금비율	93.7	68.6	49.7	41.1	10.8
이자보상배율(배)	0.4	4.1	23.8	N/A	N/A
활동성(배)					
매출채권회전율	4.4	7.4	7.2	9.2	10.1
재고자산회전율	5.1	8.3	8.2	7.3	7.7
매입채무회전율	6.3	7.8	5.9	6.6	6.5

- 당사는 1월 18일 현재 '아모텍(052710)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
아모텍 (052710)	2016/03/24	BUY(Reinitiate)	30,000원
	2016/05/17	BUY(Maintain)	30,000원
	2016/10/12	BUY(Maintain)	23,000원
	2017/01/04	BUY(Maintain)	28,000원
	2017/01/19	BUY(Maintain)	28,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장 대비+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 (2016/01/01~2016/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	95.15%
중립	7	3.85%
매도	0	0.00%