



BUY(Maintain)

목표주가: 28,000원

주가(2/22): 23,850원

시가총액: 2,324억원

IT

Analyst 김지산

02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com

장민준

02) 3787-4740 minjun@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ(2/22)		621.39pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	24,650원	14,550원
등락률	-3.25%	63.92%
수익률	절대	상대
IW	6.2%	6.4%
1M	32.5%	46.7%
1Y	39.1%	45.5%

Company Data

발행주식수	9,743천주
일평균 거래량(3M)	191천주
외국인 지분율	10.84%
배당수익률(16E)	0.00%
BPS(16E)	17,245원
주요 주주	김병규 26.07%

투자지표

(억원, IFRS)	2015	2016P	2017E	2018E
매출액(억원)	3,140	2,960	3,473	3,915
보고영업이익(억원)	215	290	376	432
핵심영업이익(억원)	215	290	376	432
EBITDA(억원)	392	450	528	577
세전이익(억원)	219	233	371	427
순이익(억원)	156	174	259	299
지배주주지분순이익	156	174	259	299
EPS(원)	1,603	1,787	2,663	3,066
증감율(YoY)	N/A	11.5	49.0	15.1
PER(배)	13.2	12.3	8.2	7.2
PBR(배)	1.4	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	7.3	5.2	3.6	2.6
보고영업이익률(%)	6.9	9.8	10.8	11.0
핵심영업이익률(%)	6.9	9.8	10.8	11.0
ROE(%)	11.2	10.9	14.3	14.3
순부채비율(%)	52.9	15.6	-7.0	-25.2

Price Trend



실적 Review

아모텍 (052710)

차별적 이익 모멘텀 지속



4분기 매출액 603억원, 영업이익 59억원으로 당사 추정치에 부합하는 실적을 보여주었다. 17년 메탈케이스 확대에 따른 감전소자 매출 증가, 무선충전 모듈을 탑재한 3콤보 모듈의 시장점유율 지속 확대, 자동차 전장 부품의 매출 증가로 인한 수익성 개선으로 양적 성장과 질적 성장이 이루어질 것으로 판단한다.

>>> 4분기 영업이익 59억원(YoY 91%) 기록

4분기 매출액은 603억원(QoQ -2%, YoY -12%), 영업이익은 59억원(QoQ -17%, YoY 91%)으로 당사 추정치에 부합하였다. 세라믹칩 사업과 안테나 모듈 사업은 주 고객사 전략 모델 판매 중단에 따른 영향에도 불구하고, 상반기 전략 모델의 대체 판매로 인해 재고조정의 영향을 피할 수 있었다. 영업이익은 전년대비 큰 폭으로 개선되었는데 이는 자동차향 안테나 모듈 매출이 증가해 제품 Mix가 개선된 영향이 크다.

>>> 1분기 영업이익 100억원(YoY 5%) 예상

1분기는 매출액 898억원(QoQ 49%, YoY -9%), 영업이익 100억원(QoQ 67%, YoY 5%)을 기록할 것으로 예상된다. 주 고객사 전략 모델 출시가 16년 보다 2개월 정도 늦추어짐에 따라 세라믹칩과 안테나 모듈의 매출 감소로 매출액은 전년 대비 감소할 것으로 예상된다. 그러나 2분기까지 부품 출하가 이어져 2분기 급격한 재고조정은 없을 것이다. 수익성 면에서는 자동차 매출의 견조한 성장과 BLDC 모터 사업의 적자 폭이 축소됨에 따라 개선될 것으로 예상된다.

17년 매출액은 3,473억원(YoY 17%), 영업이익은 376억원(YoY 29%)으로 의미 있는 한 해가 될 것이다. 메탈케이스 확대에 따른 감전소자 매출 증가, 무선충전 모듈을 탑재한 3콤보 모듈의 시장점유율 지속 확대, 자동차 전장 부품의 매출 증가로 인한 수익성 개선으로 양적 성장과 질적 성장이 이루어질 것으로 판단한다.

주가 측면에서 보면 자동차 전장 사업에 대한 기대감으로 단기간에 급격히 상승하였다. 그럼에도 불구하고 17년 예상 PER 8.2배로 추가 상승의 여지가 충분하다고 판단한다.

아모텍 4분기 잠정 실적 요약

(단위: 억원)

	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	681	990	752	615	603	-2%	-12%	601	0.3%
영업이익	31	95	63	72	59	-17%	91%	60	-1.5%
영업이익률	4.6%	9.6%	8.4%	11.7%	9.9%	5%	-2%	10.0%	-0.2%p
세전이익	41	63	67	65	38	-41%	-8%	60	-36.8%
순이익	19	48	46	43	38	-12%	96%	40	-5.0%

자료: 아모텍, 키움증권,

아모텍 실적 전망(단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016P	2017E	2018E
매출액	990	752	615	603	898	829	861	885	3,140	2,960	3,473	3,915
YoY	30%	1%	-36%	-12%	-9%	10%	40%	47%	76%	-6%	17%	13%
QoQ	45%	-24%	-18%	-2%	49%	-8%	4%	3%				
세라믹칩	310	256	305	287	361	336	441	472	1,235	1,158	1,610	1,849
안테나	532	371	213	225	448	399	325	325	1,361	1,341	1,496	1,706
모터	38	45	45	39	37	42	43	37	167	166	159	152
기타	110	80	52	52	52	52	52	52	376	294	207	207
영업이익	95	63	72	59	100	90	97	89	215	290	376	432
YoY	74%	32%	-12%	91%	5%	43%	34%	49%	741%	35%	29%	15%
QoQ	205%	-34%	14%	-17%	67%	-9%	7%	-8%				
세전이익	63	67	65	38	100	90	97	84	219	233	371	427
순이익	48	46	43	38	70	63	68	59	156	174	259	299
영업이익률	9.6%	8.4%	11.7%	9.9%	11.1%	10.9%	11.2%	10.0%	6.9%	9.8%	10.8%	11.0%
세전이익률	6.4%	8.9%	10.6%	6.3%	11.1%	10.9%	11.2%	9.5%	7.0%	7.9%	10.7%	10.9%
순이익률	4.8%	6.1%	7.0%	6.3%	7.8%	7.6%	7.9%	6.6%	5.0%	5.9%	7.5%	7.6%
제품별 비중												
세라믹칩	31%	34%	50%	48%	40%	41%	51%	53%	39%	39%	46%	47%
안테나	54%	49%	35%	37%	50%	48%	38%	37%	43%	45%	43%	44%
모터	4%	6%	7%	6%	4%	5%	5%	4%	5%	6%	5%	4%
기타	11%	11%	8%	9%	6%	6%	6%	6%	12%	10%	6%	5%

자료: 아모텍, DataGuide, 키움증권.

아모텍 실적 전망치 변경 내역(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q17E	2017E	2018E	1Q17E	2017E	2018E	1Q17E	2017E	2018E
매출액	896	3,463	3,915	898	3,473	3,915	0.3%	0.3%	0.0%
영업이익	99	374	432	100	376	432	0.6%	0.3%	0.0%
세전이익	99	369	427	100	371	427	0.6%	0.3%	0.0%
순이익	65	240	299	70	259	299	7.3%	8.1%	0.0%
영업이익률	11.05%	10.81%	11.03%	11.1%	10.8%	11.0%	0.0%p	0.0%p	0.0%p
세전이익률	11.05%	10.66%	10.90%	11.1%	10.7%	10.9%	0.0%p	0.0%p	0.0%p
순이익률	7.25%	6.93%	7.63%	7.8%	7.5%	7.6%	0.5%p	0.5%p	0.0%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	1,785	3,140	2,960	3,473	3,915
매출원가	1,423	2,563	2,392	3,030	3,403
매출총이익	362	577	568	443	512
판매비및일반관리비	336	362	278	67	80
영업이익(보고)	26	215	290	376	432
영업이익(핵심)	26	215	290	376	432
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	233	371	427
법인세비용	-3	63	72	111	128
유효법인세율 (%)	13.1%	28.6%	30.7%	30.0%	30.0%
당기순이익	-23	156	174	259	299
지배주주지분순이익(억원)	-23	156	174	259	299
EBITDA	206	392	450	528	577
현금순이익(Cash Earnings)	158	333	334	411	444
수정당기순이익	-24	150	177	259	299
증감율(% YoY)					
매출액	-28.0	75.9	-5.7	17.3	12.7
영업이익(보고)	-88.6	742.7	34.8	29.5	14.9
영업이익(핵심)	-88.6	742.7	34.8	29.5	14.9
EBITDA	-50.3	90.1	14.9	17.3	9.4
지배주주지분 당기순이익	N/A	N/A	11.5	49.0	15.1
EPS	N/A	N/A	11.5	49.0	15.1
수정순이익	N/A	N/A	17.7	46.4	15.1

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	57	395	577	482	522
당기순이익	-23	156	174	259	299
감가상각비	150	152	138	134	130
무형자산상각비	30	25	21	19	16
외환손익	8	13	14	0	0
자산처분손익	0	7	-2	0	0
지분법손익	0	0	-4	0	0
영업활동자산부채 증감	-118	-80	249	70	77
기타	9	123	-15	0	0
투자활동현금흐름	-311	-106	-46	-142	-144
투자자산의 처분	-76	-7	18	-51	-44
유형자산의 처분	8	4	0	0	0
유형자산의 취득	-145	-75	-82	-90	-99
무형자산의 처분	-98	-42	0	0	0
기타	-1	14	18	0	0
재무활동현금흐름	197	31	17	17	18
단기차입금의 증가	-118	-153	0	0	0
장기차입금의 증가	301	102	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	14	82	17	17	18
현금및현금성자산의순증가	-59	322	548	357	396
기초현금및현금성자산	174	115	437	986	1,343
기말현금및현금성자산	115	437	986	1,343	1,739
Gross Cash Flow	175	475	327	411	444
Op Free Cash Flow	-158	133	547	417	451

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	1,121	1,479	1,951	2,379	2,820
현금및현금성자산	115	437	986	1,343	1,739
유동금융자산	193	239	225	264	298
매출채권및유동채권	402	415	370	386	391
재고자산	410	388	370	386	391
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,074	2,111	2,016	1,971	1,938
장기매출채권및기타비유동채권	41	24	22	26	29
투자자산	313	321	322	334	345
유형자산	1,542	1,593	1,537	1,493	1,463
무형자산	163	157	136	117	101
기타비유동자산	14	17	0	0	0
자산총계	3,194	3,590	3,967	4,350	4,758
유동부채	1,253	1,345	1,531	1,637	1,729
매입채무및기타유동채무	293	406	592	695	783
단기차입금	794	437	437	437	437
유동성장기차입금	153	433	433	433	433
기타유동부채	14	69	69	72	76
비유동부채	663	739	756	773	791
장기매입채무및비유동채무	10	23	23	23	23
사채및장기차입금	559	602	602	602	602
기타비유동부채	94	113	130	148	166
부채총계	1,916	2,084	2,286	2,410	2,520
자본금	49	49	49	49	49
주식발행초과금	253	253	253	253	253
이익잉여금	775	928	1,102	1,361	1,660
기타자본	202	277	277	277	277
지배주주지분자본총계	1,278	1,506	1,680	1,940	2,238
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	1,278	1,506	1,680	1,940	2,238
순차입금	1,198	796	261	-135	-565
총차입금	1,506	1,472	1,472	1,472	1,472

투자지표

(단위: 원, 배, %)

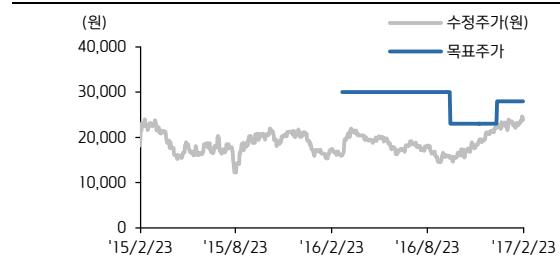
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	-236	1,603	1,787	2,663	3,066
BPS	13,116	15,458	17,245	19,907	22,973
주당EBITDA	2,115	4,019	4,617	5,415	5,927
CFPS	1,617	3,414	3,428	4,223	4,562
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-60.3	13.2	12.3	8.2	7.2
PBR	1.1	1.4	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	12.5	7.3	5.2	3.6	2.6
PCFR	8.8	6.2	6.4	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	12.5	15.2	15.2	14.8
순이익률	-1.3	5.0	5.9	7.5	7.6
자기자본이익률(ROE)	-1.8	11.2	10.9	14.3	14.3
투자자본이익률(ROIC)	1.0	7.1	11.5	16.9	21.0
안정성(%)					
부채비율	150.0	138.4	136.1	124.2	112.6
순차입금비율	93.7	52.9	15.6	-7.0	-25.2
이자보상배율(배)	0.4	4.1	23.7	N/A	N/A
활동성(배)					
매출채권회전율	4.4	7.7	7.5	9.2	10.1
재고자산회전율	5.1	7.9	7.8	9.2	10.1
매입채무회전율	6.3	9.0	5.9	5.4	5.3

- 당사는 2월 22일 현재 '아모텍(052710)' 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.

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
	2017/02/22	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)	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 (2016/01/01~2016/12/31)

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