



## BUY(Maintain)

목표주가: 35,000원(상향)

주가(5/15): 26,350원

시가총액: 2,567억원

## IT

Analyst 김지산

02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com

장민준

02) 3787-4740 minjun@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ(5/15)		645.38pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	26,900원	14,550원
등락률	-2.04%	81.10%
수익률	절대	상대
IW	5.8%	1.4%
1M	44.8%	38.5%
1Y	36.2%	48.6%

## Company Data

발행주식수	9,743천주
일평균 거래량(3M)	180천주
외국인 지분율	19.51%
배당수익률(17E)	0.00%
BPS(17E)	19,753원
주요 주주	김병규 26.04%

## 투자지표

(억원, IFRS)	2015	2016	2017E	2018E
매출액(억원)	3,140	2,960	3,370	3,813
보고영업이익(억원)	215	290	413	477
핵심영업이익(억원)	215	290	413	477
EBITDA(억원)	392	466	570	623
세전이익(억원)	219	220	373	442
순이익(억원)	156	163	275	343
지배주주지분순이익	156	163	275	343
EPS(원)	1,603	1,677	2,827	3,524
증감율(YoY)	N/A	4.6	68.6	24.6
PER(배)	13.2	13.1	7.8	6.2
PBR(배)	1.4	1.3	1.1	0.9
EV/EBITDA(배)	7.3	5.8	4.0	2.9
보고영업이익률(%)	6.9	9.8	12.2	12.5
핵심영업이익률(%)	6.9	9.8	12.2	12.5
ROE(%)	11.2	10.4	15.4	16.4
순부채비율(%)	52.9	34.9	6.4	-15.0

## Price Trend



## 실적 Review

## 아모텍 (052710)

## 수익성 레벨업



1분기 영업이익률 12.3%를 기록하였다. 주고객사 플래그십 모델의 4월 출시로 동사의 1분기 매출이 전년 대비 감소하였지만, 자동차 부품의 실적 기여로 영업이익률은 한 단계 레벨업됐다. 2분기 주고객사 플래그십 모델의 본격 출시로 실적 개선을 기대해볼 만하며, 투자의견 BUY를 유지한다.

## &gt;&gt;&gt; 1분기 영업이익률 12.3% 기록

1분기 매출액 730억원(YoY -23%, QoQ 21%), 영업이익 90억원(YoY -6%, QoQ 51%)을 기록하였다. 영업이익률은 당사 추정치를 상회하였다.

전년 동기 매출액이 줄어든 것은 주고객사의 플래그십 스마트폰 출시가 4월로 연기되면서 안테나모듈 및 세라믹칩 부품의 납품이 3월부터 시작되었기 때문이다.

반면, 영업이익률이 12.3%(YoY 2.7%p, QoQ 2.5%p)를 기록하면서 실적 성장이 이루어진 것으로 판단한다. 이는 안테나모듈 사업에서 고부가 자동차용 매출이 증가한 것에 기인한다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 매출액 912억원(YoY 21%) 예상

2분기는 매출액 912억원(YoY 21%, QoQ 25%), 영업이익 112억원(YoY 75%, QoQ 24%)을 예상한다. 1) 주고객사의 플래그십 신규 모델 출시에 따라 안테나모듈 및 세라믹칩 사업 전반의 실적 개선이 이루어질 것이고, 2) 자동차 부품의 납품 실적이 1분기 대비 증가할 것으로 기대한다.

우선 주고객사 플래그십 모델의 경우 2분기 1천 800만대 판매가 예상되고, 초기 시장 반응이 우호적이라는 점에 기인하여 관련 부품의 2분기 실적 개선이 뚜렷해질 것이다.

자동차 부품 사업은 두 자리수 영업이익률을 유지하며 전사 수익성 향상을 이끌 것이다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY, 목표주가 35,000원으로 상향

동사는 기존 스마트폰 사업의 감전소자, 무선충전모듈, 전자결제모듈과 같은 성장 동력을 확보한 상태에서 자동차 부품 수주 증가로 수익성이 개선되고 있다.

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 35,000원으로 상향한다. 목표주가는 17년 당사 예상 EPS 추정치 2,827원에 Peer 그룹 PER 평균인 12.5배를 적용하였다.

## 아모텍 1분기 실적 요약

(단위: 억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	990	752	615	603	730	21%	-26%	898	-18.8%
영업이익	95	63	72	59	90	51%	-6%	100	-10.1%
영업이익률	9.6%	8.4%	11.7%	9.8%	12.3%	3%	2%	11.1%	1.2%
세전이익	63	67	65	25	77	205%	22%	100	-23.1%
순이익	48	46	43	27	57	110%	19%	70	-18.5%

자료: 아모텍, 키움증권,

## 아모텍 실적 전망(단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	2016	2017E	2018E
매출액	990	752	615	603	730	912	876	853	3,140	2,960	3,370	3,813
YoY	30%	1%	-36%	-11%	-26%	21%	42%	41%	76%	-6%	14%	13%
QoQ	45%	-24%	-18%	-2%	21%	25%	-4%	-3%				
세라믹칩	310	256	305	235	319	332	396	424	1,235	1,107	1,471	1,662
안테나	532	371	213	251	313	479	377	337	1,361	1,367	1,506	1,766
모터	38	45	45	44	43	45	47	38	167	172	173	165
기타	110	80	52	73	55	55	55	55	376	315	220	220
영업이익	95	63	72	59	90	112	108	104	215	290	413	477
YoY	74%	32%	-12%	90%	-6%	76%	49%	75%	741%	35%	42%	16%
QoQ	205%	-34%	14%	-18%	51%	24%	-3%	-4%				
세전이익	63	67	65	25	77	102	106	89	219	220	373	442
순이익	48	46	43	27	57	75	78	65	156	163	275	343
영업이익률	9.6%	8.4%	11.7%	9.8%	12.3%	12.2%	12.3%	12.2%	6.9%	9.8%	12.2%	12.5%
세전이익률	6.4%	8.9%	10.6%	4.2%	10.5%	11.1%	12.1%	10.4%	7.0%	7.4%	11.1%	11.6%
순이익률	4.8%	6.1%	7.0%	4.5%	7.8%	8.2%	9.0%	7.6%	5.0%	5.5%	8.2%	9.0%
제품별 비중												
세라믹칩	31%	34%	50%	39%	44%	36%	45%	50%	39%	37%	44%	44%
안테나	54%	49%	35%	42%	43%	53%	43%	39%	43%	46%	45%	46%
모터	4%	6%	7%	7%	6%	5%	5%	4%	5%	6%	5%	4%
기타	11%	11%	8%	12%	8%	6%	6%	6%	12%	11%	7%	6%

자료: 아모텍, DataGuide, 키움증권.

## 아모텍 실적 전망치 변경 내역(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	2Q17E	2017E	2018E	2Q17E	2017E	2018E	2Q17E	2017E	2018E
매출액	829	3,473	3,915	912	3,370	3,813	10.0%	-3.0%	-2.6%
영업이익	90	376	432	112	413	477	23.9%	9.9%	10.5%
세전이익	90	371	427	102	373	442	13.0%	0.7%	3.6%
순이익	63	259	299	75	275	343	19.0%	6.2%	14.9%
영업이익률	10.86%	10.82%	11.03%	12.2%	12.2%	12.5%	1.4%p	1.4%p	1.5%p
세전이익률	10.86%	10.67%	10.90%	11.1%	11.1%	11.6%	0.3%p	0.4%p	0.7%p
순이익률	7.60%	7.47%	7.63%	8.2%	8.2%	9.0%	0.6%p	0.7%p	1.4%p

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	3,140	2,960	3,370	3,813	4,282
매출원가	2,563	2,309	2,466	2,902	3,259
매출총이익	577	651	904	911	1,023
판매비및일반관리비	362	361	492	434	487
영업이익(보고)	215	290	413	477	536
영업이익(핵심)	215	290	413	477	536
영업외손익	3	-70	-195	-204	-74
이자수익	5	6	16	18	8
배당금수익	0	1	2	3	1
외환이익	65	73	0	0	0
이자비용	52	43	125	125	43
외환손실	68	72	0	0	0
관계기업지분법손익	21	-10	0	0	0
투자및기타자산처분손익	10	1	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-2	2	0	0	0
기타	24	-27	-88	-100	-39
법인세차감전이익	219	220	373	442	462
법인세비용	63	57	112	133	112
유효법인세율 (%)	28.6%	25.8%	30.0%	30.0%	24.2%
당기순이익	156	163	275	343	351
지배주주지분순이익(억원)	156	163	275	343	351
EBITDA	392	466	570	623	673
현금순이익(Cash Earnings)	333	339	433	489	487
수정당기순이익	150	161	275	343	351
증감율(% YoY)					
매출액	75.9	-5.7	13.9	13.1	12.3
영업이익(보고)	742.7	34.7	42.4	15.7	12.3
영업이익(핵심)	742.7	34.7	42.4	15.7	12.3
EBITDA	90.1	18.9	22.4	9.4	7.9
지배주주지분 당기순이익	N/A	4.6	68.6	24.6	2.1
EPS	N/A	4.6	68.6	24.6	2.1
수정순이익	N/A	7.1	71.0	24.6	2.1

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	395	331	468	530	548
당기순이익	156	163	275	343	351
감가상각비	152	147	133	126	120
무형자산상각비	25	29	24	20	17
외환손익	13	-3	0	0	0
자산처분손익	7	4	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-80	-115	36	43	-34
기타	123	106	-1	-2	95
투자활동현금흐름	-106	-261	-80	-134	-138
투자자산의 처분	-7	-243	-66	-71	-75
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	400	407	420
기초현금및현금성자산	115	437	354	754	1,161
기말현금및현금성자산	437	354	754	1,161	1,581
Gross Cash Flow	475	447	432	487	582
Op Free Cash Flow	133	181	449	487	446

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	1,479	1,466	1,935	2,412	2,889
현금및현금성자산	437	354	754	1,161	1,483
유동금융자산	239	380	432	489	549
매출채권및유동채권	415	413	374	381	428
재고자산	388	320	374	381	428
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,111	2,076	1,950	1,886	1,834
장기매출채권및기타비유동채권	24	22	25	28	32
투자자산	321	438	452	468	486
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	3,885	4,299	4,723
유동부채	1,345	1,133	1,188	1,248	1,311
매입채무및기타유동채무	406	380	433	490	550
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	1,960	2,031	2,104
자본금	49	49	49	49	49
주식발행초과금	253	253	253	253	253
이익잉여금	928	1,106	1,381	1,725	2,075
기타자본	277	242	242	242	242
지배주주지분자본총계	1,506	1,649	1,925	2,268	2,619
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	1,506	1,649	1,925	2,268	2,619
순차입금	796	575	123	-341	-724
총차입금	1,472	1,309	1,309	1,309	1,309

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

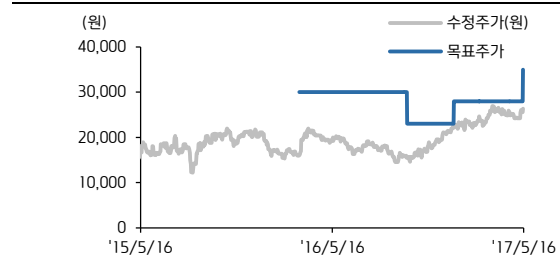
12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	1,603	1,677	2,827	3,524	3,598
BPS	15,458	16,926	19,753	23,277	26,875
주당EBITDA	4,019	4,780	5,849	6,398	6,905
CFPS	3,414	3,483	4,442	5,023	5,002
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	13.2	13.1	7.8	6.2	6.1
PBR	1.4	1.3	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA	7.3	5.8	4.0	2.9	2.1
PCFR	6.2	6.3	4.9	4.4	4.4
수익성(%)					
영업이익률(보고)	6.9	9.8	12.2	12.5	12.5
영업이익률(핵심)	6.9	9.8	12.2	12.5	12.5
EBITDA margin	12.5	15.7	16.9	16.3	15.7
순이익률	5.0	5.5	8.2	9.0	8.2
자기자본이익률(ROE)	11.2	10.4	15.4	16.4	14.3
투자자본이익률(ROIC)	7.1	10.9	17.4	21.7	25.6
안정성(%)					
부채비율	138.4	114.8	101.8	89.5	80.4
순차입금비율	52.9	34.9	6.4	-15.0	-27.7
이자보상배율(배)	4.1	6.7	3.3	3.8	12.3
활동성(배)					
매출채권회전율	7.7	7.2	8.6	10.1	10.6
재고자산회전율	7.9	8.4	9.7	10.1	10.6
매입채무회전율	9.0	7.5	8.3	8.3	8.2

- 당사는 5월 15일 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
	2017/05/16	BUY(Maintain)	35,000원

## 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 (2016/04/01~2017/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	183	96.32%
중립	7	3.68%
매도	0	0.00%