



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) | 최고가 | 최저가 |
|--------------|---------|----------|
| 52주 주가동향 | | 645.38pt |
| 최고/최저가 대비 | 26,900원 | 14,550원 |
| 등락률 | -2.04% | 81.10% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1W | 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.

>>> 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 질적 성장이 이루어진 것으로 판단한다. 이는 안테나모듈 사업에서 고부가 자동차부품 매출이 증가한 것에 기인한다.

>>> 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.

>>> 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 | 세라믹칩 | 31% | 34% | 50% | 39% | 44% | 36% | 45% | 50% | 39% | 37% | 44% |
| 비중 | 안테나 | 54% | 49% | 35% | 42% | 43% | 53% | 43% | 39% | 43% | 46% | 45% |
| 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, %)

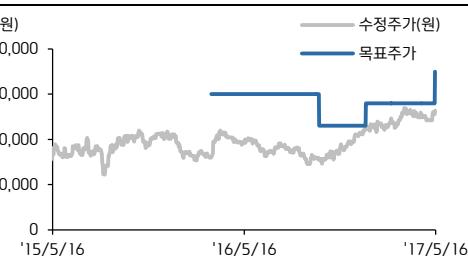
| 12월 결산, IFRS 연결 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | 2019E |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 1,603 | 1,677 | 2,827 | 3,524 | 3,598 |
| BPS | 15,458 | 16,926 | 19,753 | 23,277 | 26,875 |
| 주당EBITDA | 4,019 | 4,780 | 5,849 | 6,398 | 6,905 |
| 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 |
| 투하자본이익률(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 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 |
| | 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) | 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 (2016/04/01~2017/03/31)

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