



BUY(Maintain)

목표주가: 35,000원

주가(7/11): 28,650원

시가총액: 2,791억원

통신장비/부품

Analyst 장민준

02) 3787-4740 minjun@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ(7/11)		656.01pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	30,250원	14,550원
등락률	-5.29%	96.91%
수익률	절대	상대
1W	-3.0%	-0.4%
1M	29.9%	26.3%
1Y	70.5%	81.3%

Company Data

발행주식수	9,743천주
일평균 거래량(3M)	214천주
외국인 지분율	14.90%
배당수익률(17E)	0.00%
BPS(17E)	19,738원
주요 주주	김병규 26.04%

투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017E	2018E	2019E
매출액(억원)	2,960	3,310	3,789	4,255
보고영업이익(억원)	290	404	474	532
핵심영업이익(억원)	290	404	474	532
EBITDA(억원)	466	562	620	669
세전이익(억원)	220	372	439	460
순이익(억원)	163	274	341	349
지배주주지분순이익	163	274	341	349
EPS(원)	1,677	2,812	3,499	3,578
증감율(%YoY)	4.6	67.6	24.4	2.2
PER(배)	13.1	10.2	8.2	8.0
PBR(배)	1.3	1.5	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	5.8	5.2	3.9	3.1
보고영업이익률(%)	9.8	12.2	12.5	12.5
핵심영업이익률(%)	9.8	12.2	12.5	12.5
ROE(%)	10.4	15.3	16.3	14.3
순부채비율(%)	34.9	6.5	-15.2	-27.9

Price Trend



실적 Preview

아모텍 (052710)

차별적 실적 개선 선두주자



2분기 스마트폰 부품사업의 주고객사 향 재고조정이 예상보다 빠르게 시작된 점은 부담스러우나, 저가형 신모델향 세라믹칩, 2Combo모듈의 납품이 시작되면서 이를 상쇄할 것으로 예상된다. 자동차 전장 매출성장은 지속될 것으로 기대한다. 당사는 스마트폰 부품사 내의 차별적 실적 개선을 보여줄 것이다.

>>> 2분기 저가형 신모델향 매출 성장 전망

2분기 매출액 875억원(YoY 16%, QoQ 20%), 영업이익 106억원(YoY 68%, QoQ 19%)을 기록하며 실적 개선세가 지속될 것으로 예상된다. 스마트폰 부품은 주고객사 상반기 프리미엄 모델의 재고조정이 생각보다 빠르게 시작된 점은 부담스러운 점이나, 6월부터 주고객사 저가형 신모델향 세라믹칩, 2Combo 안테나모듈의 납품이 시작되는 점이 이를 상쇄할 것으로 예상된다. 자동차 전장 안테나 모듈사업은 17년 기존의 예상대로 분기당 150억 이상의 매출기여를 할 것으로 추정한다.

>>> 차별적 실적개선 지속될 것

스마트폰 시장 성숙에 따른 프리미엄 폰 출하량의 성장률이 5%미만으로 예상되는 가운데, 부품업체는 차별적 실적 개선이 지속될 것으로 예상된다. 우선 동사의 차별화 되는 부분은 1)스마트폰 내에서 프리미엄 폰 뿐만 아니라, 중저가 스마트폰향 부품 성장 동력을 가지고 있는 점, 2)자동차향 고객 다변화를 통해서 연초 예상보다 높은 자동차 매출을 기록할 것이라는 점이다. 3분기 매출액 855억원(YoY 39%, QoQ -2%), 영업이익 105억원(YoY 46%, QoQ -1%)를 예상한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 35,000원으로 유지

동사는 프리미엄 스마트 폰 시장이 성장성이 둔화된 와중에도, 중저가향 안테나모듈 및 자동차향 부품을 통해 매출성장률과 수익성 개선을 지속할 것으로 기대된다.

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 35,000원으로 유지한다. 부품업체의 차별적인 실적 개선 속에서 영업이익률이 독보적인 동사에 주목해야 할 시점으로 판단한다.

아모텍 실적 전망 (단위: 억원)

(IFRS 연결)		1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2015	2016	2017E	2018E
매출액		730	875	855	850	829	968	1,020	972	3,140	2,960	3,310	3,789
	YoY	-26%	16%	39%	41%	14%	11%	19%	14%	76%	-6%	12%	14%
	QoQ	21%	20%	-2%	-1%	-3%	17%	5%	-5%				
	세라믹칩	319	317	396	424	433	394	418	418	1,235	1,107	1,456	1,662
	안테나	313	457	357	333	300	476	502	464	1,361	1,367	1,461	1,742
	모터	43	45	47	38	41	43	45	36	167	172	173	165
영업이익	기타	55	55	55	55	55	55	55	55	376	315	220	220
		90	106	105	103	104	120	127	123	215	290	404	474
	YoY	-6%	68%	46%	74%	16%	13%	21%	19%	741%	35%	40%	17%
순이익	QoQ	51%	19%	-1%	-2%	0%	16%	6%	-4%				
		77	97	103	89	87	116	126	110	219	220	365	439
세전이익		57	71	76	65	67	89	98	87	156	163	269	341
영업이익률		12.3%	12.2%	12.3%	12.2%	12.5%	12.4%	12.5%	12.6%	6.9%	9.8%	12.2%	12.5%
세전이익률		10.5%	11.0%	12.1%	10.4%	10.5%	12.0%	12.4%	11.3%	7.0%	7.4%	11.0%	11.6%
순이익률		7.8%	8.1%	8.9%	7.6%	8.0%	9.2%	9.6%	9.0%	5.0%	5.5%	8.1%	9.0%
제품별 비중	세라믹칩	44%	36%	46%	50%	52%	41%	41%	43%	39%	37%	44%	44%
	안테나	43%	52%	42%	39%	36%	49%	49%	48%	43%	46%	44%	46%
	모터	6%	5%	6%	4%	5%	4%	4%	4%	5%	6%	5%	4%
	기타	8%	6%	6%	6%	7%	6%	5%	6%	12%	11%	7%	6%

자료: 아모텍, DataGuide, 키움증권.

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	3,140	2,960	3,310	3,789	4,255
매출원가	2,563	2,309	2,422	2,884	3,239
매출총이익	577	651	888	905	1,017
판매비및일반관리비	362	361	484	431	484
영업이익(보고)	215	290	404	474	532
영업이익(핵심)	215	290	404	474	532
영업외손익	3	-70	-45	-38	-73
이자수익	5	6	6	7	8
배당금수익	0	1	1	1	1
외환이익	65	73	57	78	78
이자비용	52	43	43	43	43
외환손실	68	72	57	77	77
관계기업지분법손익	21	-10	0	0	0
투자및기타자산처분손익	10	1	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-2	2	-6	0	0
기타	24	-27	-3	-3	-39
법인세차감전이익	219	220	372	439	460
법인세비용	63	57	98	132	111
유효법인세율 (%)	28.6%	25.8%	26.5%	30.0%	24.2%
당기순이익	156	163	274	341	349
지배주주지분순이익(억원)	156	163	274	341	349
EBITDA	392	466	562	620	669
현금순이익(Cash Earnings)	333	339	431	487	485
수정당기순이익	150	161	278	341	349
증감율(% YoY)					
매출액	75.9	-5.7	11.8	14.5	12.3
영업이익(보고)	742.7	34.7	39.5	17.2	12.3
영업이익(핵심)	742.7	34.7	39.5	17.2	12.3
EBITDA	90.1	18.9	20.6	10.4	7.9
지배주주지분 당기순이익	N/A	4.6	67.6	24.4	2.2
EPS	N/A	4.6	67.6	24.4	2.2
수정순이익	N/A	7.1	72.6	22.5	2.2

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	395	331	474	525	450
당기순이익	156	163	274	341	349
감가상각비	152	147	133	126	120
무형자산상각비	25	29	24	20	17
외환손익	13	-3	0	-1	-1
자산처분손익	7	4	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-80	-115	42	38	-34
기타	123	106	1	0	-1
투자활동현금흐름	-106	-261	-70	-140	-138
투자자산의 처분	-7	-243	-56	-77	-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	416	396	323
기초현금및현금성자산	115	437	354	770	1,166
기말현금및현금성자산	437	354	770	1,166	1,489
Gross Cash Flow	475	447	432	486	484
Op Free Cash Flow	133	181	448	481	443

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	1,479	1,466	1,918	2,411	2,889
현금및현금성자산	437	354	758	1,167	1,492
유동금융자산	239	380	425	486	546
매출채권및유동채권	415	413	368	379	426
재고자산	388	320	368	379	426
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,111	2,076	1,947	1,884	1,829
장기매출채권및기타비유동채권	24	22	25	28	32
투자자산	321	438	450	466	481
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	3,866	4,295	4,718
유동부채	1,345	1,133	1,181	1,245	1,308
매입채무및기타유동채무	406	380	425	487	547
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	1,952	2,028	2,101
자본금	49	49	49	49	49
주식발행초과금	253	253	253	253	253
이익잉여금	928	1,106	1,380	1,721	2,069
기타자본	277	242	242	242	242
지배주주지분자본총계	1,506	1,649	1,923	2,264	2,613
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	1,506	1,649	1,923	2,264	2,613
순차입금	796	575	126	-344	-729
총차입금	1,472	1,309	1,309	1,309	1,309

투자지표

(단위: 원, 배, %)

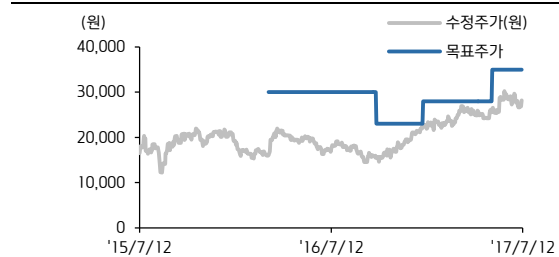
12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	1,603	1,677	2,812	3,499	3,578
BPS	15,458	16,926	19,738	23,237	26,815
주당EBITDA	4,019	4,780	5,766	6,366	6,869
CFPS	3,414	3,483	4,426	4,999	4,982
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	13.2	13.1	10.2	8.2	8.0
PBR	1.4	1.3	1.5	1.2	1.1
EV/EBITDA	7.3	5.8	5.2	3.9	3.1
PCFR	6.2	6.3	6.5	5.7	5.8
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	17.0	16.4	15.7
순이익률	5.0	5.5	8.3	9.0	8.2
자기자본이익률(ROE)	11.2	10.4	15.3	16.3	14.3
투자자본이익률(ROIC)	7.1	10.9	17.1	21.6	25.5
안정성(%)					
부채비율	138.4	114.8	101.5	89.6	80.4
순차입금비율	52.9	34.9	6.5	-15.2	-27.9
이자보상배율(배)	4.1	6.7	9.3	10.9	12.3
활동성(배)					
매출채권회전율	7.7	7.2	8.5	10.1	10.6
재고자산회전율	7.9	8.4	9.6	10.1	10.6
매입채무회전율	9.0	7.5	8.2	8.3	8.2

- 당사는 7월 11일 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 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
	2017/03/30	BUY(Maintain)	28,000원
	2017/05/16	BUY(Maintain)	35,000원
	2017/07/10	BUY(Maintain)	35,000원
	2017/07/12	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 (2016/07/01~2017/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	97.73%
중립	4	2.27%
매도	0	0.00%