



BUY(Maintain)

목표주가: 35,000원

주가(8/14): 27,050원

시가총액: 2,636억원

통신장비/부품

Analyst 장민준

02) 3787-4740

minjunj@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ(8/14)		629.37pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	30,250원	14,550원
등락률	-10.58%	85.91%
수익률	절대	상대
IW	0.2%	4.1%
1M	18.4%	15.0%
1Y	54.1%	72.7%

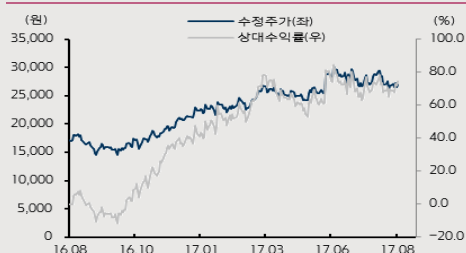
Company Data

발행주식수	9,743천주
일평균 거래량(3M)	238천주
외국인 지분율	13.06%
배당수익률(17E)	0.00%
BPS(17E)	20,196원
주요 주주	김병규 26.04%

투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017E	2018E	2019E
매출액(억원)	2,960	3,414	3,813	4,282
보고영업이익(억원)	290	441	497	558
핵심영업이익(억원)	290	441	497	558
EBITDA(억원)	466	599	643	695
세전이익(억원)	220	434	464	486
순이익(억원)	163	319	360	368
지배주주지분순이익	163	319	360	368
EPS(원)	1,677	3,270	3,696	3,778
증감율(YoY)	4.6	95.0	13.0	2.2
PER(배)	13.1	8.3	7.3	7.2
PBR(배)	1.3	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	5.8	4.5	3.5	2.6
보고영업이익률(%)	9.8	12.9	13.0	13.0
핵심영업이익률(%)	9.8	12.9	13.0	13.0
ROE(%)	10.4	17.6	16.8	14.7
순부채비율(%)	34.9	4.3	-17.3	-29.9

Price Trend



실적 Review

아모텍 (052710)

다시 한번 차별적 영업이익률 기록



동사는 2분기 영업이익이 컨센서스를 상회하였다. 중저가 신규 모델 관련 안테나 매출 증가와 자동차향 전장 부품 매출 증가가 주 요인이었다. 3분기 자동차 전장 매출 확대로 수익성이 더 개선될 것으로 판단한다. 차별적 실적 개선이 지속적으로 이루어지고 있는 동사의 비중 확대를 제시한다.

>>> 2분기 영업이익 컨센서스 상회

2분기 매출액 956억원(YoY 27%, QoQ 31%), 영업이익 125억원(YoY 68%, QoQ 31%)을 기록하였다. 영업이익률은 13%로 컨센서스 11.2%대비 1.8%p 높았다. (컨센서스 매출액 1,008억원, 영업이익 113억원)

주 고객사 플래그십 모델의 6월 재고조정 영향이 있었으나, 중저가 신규모델 출시로 관련 안테나 매출의 증가와 자동차향 전장 부품 매출 증가로 영업이익이 크게 증가하였다. 뿐만 아니라 저가모델 메탈케이스 채용으로 감전소자 매출도 호조를 보인 것으로 판단한다.

>>> 3분기 영업이익률 13.6% 예상

3분기 매출액 872억원(YoY 42%, QoQ -9%), 영업이익 119억원(YoY 65%, QoQ -5%)로 전년대비 큰 폭의 성장이 기대되고, 자동차 전장부품 매출의 꾸준한 성장으로 영업이익률은 13.6%로 예상된다.

우선 안테나사업은 고객사 프리미엄 모델 출시에 따라 3Combo 모듈 매출 증가가 예상되고, 중저가 2Combo 모듈의 매출 또한 견조하게 유지될 것으로 판단한다. 세라믹칩은 메탈케이스 저가모델 하방전개에 따른 수요 증가가 지속적으로 증가할 것으로 기대한다. 자동차 전장 부품은 기존의 고객사 이외의 신규고객사 확보로 매출 성장에 따른 수익성 개선이 유지될 것이다.

>>> 다시 한번 부품사내 차별적 영업이익률

2분기 영업이익률 13%를 기록하면서, 회사의 성장에 대한 기대감이 다시 한번 재조명되고 있다. 이번 실적으로 전자결제 및 무선충전 모듈 확대, 메탈케이스 하방 전개에 따른 감전소자 수요 확대, 자동차 전장부품 매출 증가의 3가지 성장 포인트가 현실화되었다고 판단한다.

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 35,000원으로 유지한다.

아모텍 2분기 잠정 실적 요약

(단위: 억원)

	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	990	752	615	603	956	59%	-3%	875	9.3%
영업이익	95	63	72	59	125	110%	31%	106	17.7%
영업이익률	9.6%	8.4%	11.7%	9.8%	13.0%	3%	3%	12.1%	0.9%
세전이익	63	67	65	25	140	459%	123%	97	44.6%
순이익	48	46	43	27	102	279%	114%	71	44.1%

자료: 아모텍, 키움증권.

아모텍 실적 전망(단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q17	2Q17	3Q17E	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2015	2016	2017E	2018E
매출액	730	956	872	856	865	862	1,008	1,078	3,140	2,960	3,414	3,813
YoY	-26%	27%	42%	42%	19%	-10%	16%	26%	76%	-6%	15%	12%
QoQ	21%	31%	-9%	-2%	1%	0%	17%	7%				
세라믹칩	319	317	347	371	379	345	366	366	1,235	1,107	1,354	1,456
안테나	313	528	410	379	377	406	526	604	1,361	1,367	1,631	1,913
모터	43	48	52	42	45	46	50	40	167	172	185	180
기타	55	63	63	63	63	65	67	69	376	315	244	264
영업이익	90	125	119	108	119	107	136	135	215	290	441	497
YoY	-6%	97%	65%	82%	33%	-15%	15%	25%	741%	35%	52%	13%
QoQ	51%	39%	-5%	-9%	10%	-11%	28%	-1%				
세전이익	83	140	117	93	105	102	135	123	219	220	434	464
순이익	61	102	87	68	80	78	105	97	156	163	319	360
영업이익률	12.3%	13.0%	13.6%	12.6%	13.8%	12.4%	13.5%	12.6%	6.9%	9.8%	12.9%	13.0%
세전이익률	11.4%	14.7%	13.4%	10.9%	12.1%	11.8%	13.4%	11.4%	7.0%	7.4%	12.7%	12.2%
순이익률	8.4%	10.7%	9.9%	8.0%	9.3%	9.0%	10.4%	9.0%	5.0%	5.5%	9.3%	9.4%
제품별 비중												
세라믹칩	44%	33%	40%	43%	44%	40%	36%	34%	39%	37%	40%	38%
안테나	43%	55%	47%	44%	44%	47%	52%	56%	43%	46%	48%	50%
모터	6%	5%	6%	5%	5%	5%	5%	4%	5%	6%	5%	5%
기타	8%	7%	7%	7%	7%	8%	7%	6%	12%	11%	7%	7%

자료: 아모텍, DataGuide, 키움증권.

아모텍 실적 전망치 변경 내역(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	3Q17E	2017E	2018E	3Q17E	2017E	2018E	3Q17E	2017E	2018E
매출액	855	3,310	3,789	872	3,414	3,813	2.0%	3.1%	0.6%
영업이익	105	404	474	119	441	497	13.2%	9.3%	4.9%
세전이익	103	372	441	117	434	464	13.7%	16.7%	5.3%
순이익	76	274	342	87	319	360	14.0%	16.3%	5.3%
영업이익률	12.28%	12.21%	12.51%	13.6%	12.9%	13.0%	1.4%	0.7%	0.5%
세전이익률	12.05%	11.24%	11.64%	13.4%	12.7%	12.2%	1.4%	1.5%	0.5%
순이익률	8.89%	8.28%	9.03%	9.9%	9.3%	9.4%	1.0%	1.1%	0.4%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	3,140	2,960	3,414	3,813	4,282
매출원가	2,563	2,309	2,703	3,180	3,571
매출총이익	577	651	710	633	711
판매비및일반관리비	362	361	269	136	152
영업이익(보고)	215	290	441	497	558
영업이익(핵심)	215	290	441	497	558
영업외손익	3	-70	-45	-38	-73
이자수익	5	6	7	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	434	464	486
법인세비용	63	57	115	139	118
유효법인세율 (%)	28.6%	25.8%	26.5%	30.0%	24.2%
당기순이익	156	163	319	360	368
지배주주지분순이익(억원)	156	163	319	360	368
EBITDA	392	466	599	643	695
현금순이익(Cash Earnings)	333	339	476	506	505
수정당기순이익	150	161	323	360	368
증감율(% YoY)					
매출액	75.9	-5.7	15.3	11.7	12.3
영업이익(보고)	742.7	34.7	52.3	12.7	12.3
영업이익(핵심)	742.7	34.7	52.3	12.7	12.3
EBITDA	90.1	18.9	28.5	7.5	8.1
지배주주지분 당기순이익	N/A	4.6	95.0	13.0	2.2
EPS	N/A	4.6	95.0	13.0	2.2
수정순이익	N/A	7.1	100.3	11.6	2.2

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	395	331	494	547	465
당기순이익	156	163	319	360	368
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	31	47	-34
기타	123	106	-13	-6	-4
투자활동현금흐름	-106	-261	-87	-127	-138
투자자산의 처분	-7	-243	-73	-64	-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	419	431	338
기초현금및현금성자산	115	437	354	773	1,204
기말현금및현금성자산	437	354	773	1,204	1,542
Gross Cash Flow	475	447	463	500	500
Op Free Cash Flow	133	181	466	507	463

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	1,479	1,466	1,982	2,474	2,970
현금및현금성자산	437	354	785	1,222	1,565
유동금융자산	239	380	438	489	549
매출채권및유동채권	415	413	379	381	428
재고자산	388	320	379	381	428
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,111	2,076	1,951	1,885	1,830
장기매출채권및기타비유동채권	24	22	25	28	32
투자자산	321	438	453	466	482
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	3,934	4,359	4,801
유동부채	1,345	1,133	1,194	1,248	1,311
매입채무및기타유동채무	406	380	439	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	1,966	2,031	2,105
자본금	49	49	49	49	49
주식발행초과금	253	253	253	253	253
이익잉여금	928	1,106	1,424	1,785	2,153
기타자본	277	242	242	242	242
지배주주지분자본총계	1,506	1,649	1,968	2,328	2,696
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	1,506	1,649	1,968	2,328	2,696
순차입금	796	575	85	-403	-805
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	3,270	3,696	3,778
BPS	15,458	16,926	20,196	23,892	27,670
주당EBITDA	4,019	4,780	6,144	6,603	7,136
CFPS	3,414	3,483	4,884	5,196	5,182
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	13.2	13.1	8.3	7.3	7.2
PBR	1.4	1.3	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	7.3	5.8	4.5	3.5	2.6
PCFR	6.2	6.3	5.5	5.2	5.2
수익성(%)					
영업이익률(보고)	6.9	9.8	12.9	13.0	13.0
영업이익률(핵심)	6.9	9.8	12.9	13.0	13.0
EBITDA margin	12.5	15.7	17.5	16.9	16.2
순이익률	5.0	5.5	9.3	9.4	8.6
자기자본이익률(ROE)	11.2	10.4	17.6	16.8	14.7
투자자본이익률(ROIC)	7.1	10.9	18.6	22.5	26.7
안정성(%)					
부채비율	138.4	114.8	99.9	87.2	78.1
순차입금비율	52.9	34.9	4.3	-17.3	-29.9
이자보상배율(배)	4.1	6.7	10.2	11.4	12.9
활동성(배)					
매출채권회전율	7.7	7.2	8.6	10.0	10.6
재고자산회전율	7.9	8.4	9.8	10.0	10.6
매입채무회전율	9.0	7.5	8.3	8.2	8.2

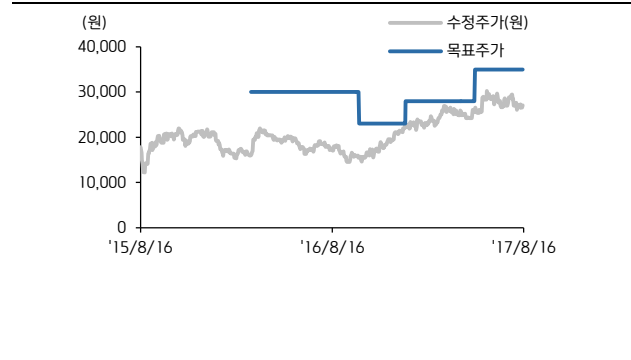
Compliance Notice

- 당사는 8월 14일 현재 '아모텍' 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.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	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
	담당자변경 2017/07/10	BUY(Maintain)	35,000원
	2017/07/12	BUY(Maintain)	35,000원
	2017/08/02	BUY(Maintain)	35,000원
	2017/08/16	BUY(Maintain)	35,000원

목표주가 추이



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(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	적용 기준(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%