



BUY(Maintain)

목표주가: 30,000원
주가(5/16): 19,350원
시가총액: 1,885억원

IT

Analyst 김지산

02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com

장민준

02) 3787-4740 minjun@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ(5/16)		701.46pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	21,950원	12,200원
등락률	-11.85%	58.61%
수익률	절대	상대
1W	-5.4%	-6.2%
1M	1.3%	-4.8%
1Y	16.6%	17.2%

Company Data

발행주식수	9,743천주
일평균 거래량(3M)	283천주
외국인 지분율	12.67%
배당수익률(16E)	0.00%
BPS(16E)	17.082원
주요 주주	김병규 26.07%

투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	1,785	3,140	3,689	3,945
영업이익	26	215	327	347
EBITDA	206	378	496	517
세전이익	-26	219	297	342
순이익	-23	156	230	256
지배주주지분순이익	-23	156	230	256
EPS(원)	-236	1,603	2,362	2,632
증감률(%YoY)	N/A	N/A	47.3	11.4
PER(배)	-60.3	13.2	8.2	7.4
PBR(배)	1.1	1.4	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	12.5	8.0	5.9	5.5
영업이익률(%)	1.4	6.9	8.9	8.8
ROE(%)	-1.8	11.5	14.9	14.3
순부채비율(%)	93.7	68.6	51.6	40.4

Price Trend



아모텍 (052710)

수익성 개선이 뚜렷하다



1분기 주고객사의 전략 모델 조기 출시 효과가 명확하게 보여졌고, 1분기부터 본격 가동된 베트남 생산 법인으로 인해 수익성이 개선되었다. 2분기는 주고객사 전략 모델의 판매 동향을 예의 주시할 필요가 있다. 하반기 자동차용 안테나 모듈 납품에 대한 기대감이 유효하다.

>>> 1분기 주고객사 전략모델 조기출시 효과

1분기 영업이익은 95억원(YoY 74%, QoQ 205%)으로 시장 기대치를 상회하는 실적이다. 주고객사 전략 모델의 조기 출시 효과에 따른 안테나 모듈 사업의 매출 성장이 주요한 이유였다. 세라믹칩 사업부도 메탈케이스가 중저가 라인으로 하방 전개되면서 감전소자의 매출이 호조를 보였다. 영업이익률은 9.6%(YoY 2.4%p, QoQ 5.0%p)로 크게 개선되었는데, 이는 지난해 말부터 본격 가동된 베트남 생산법인으로 인해 인건비 및 물류비가 줄어들었기 때문으로 판단된다.

>>> 2분기 주고객사 전략 모델 판매량이 주요 변수

2분기에는 주고객사의 전략 모델 판매 흐름을 살펴볼 필요가 있다. 2분기 매출액은 899억원(YoY 21%, QoQ -9%), 영업이익은 75억원(YoY 57%, QoQ -21%)으로 전년 동기에 비하면 큰 폭의 이익성장세를 이어갈 전망이다. 전략 모델의 판매량이 호조를 이어간다면, 동사 실적 개선폭이 확대될 여지가 있을 것이다.

>>> 하반기 자동차 안테나 모듈 기대감 유효

하반기 자동차용 안테나 모듈의 기대감은 유효하다. 전방 산업의 성장성이 둔화되는 상황에서 동사는 전장 부품으로 새로운 성장을 모색하고 있다. 스마트폰보다 높은 신뢰성을 요구하는 자동차용으로 납품될 경우, 안테나 모듈의 견조한 수요 기반이 형성될 것이다.

투자 의견 'BUY'와 목표주가 30,000원을 유지한다. 안테나 모듈의 실적 성장성은 무선충전 및 모바일 결제 기능의 확대에 앞으로 유효할 것이고, 메탈 케이스 채용 확대에 따른 감전소자 등 세라믹 칩 사업의 성장도 기대된다.

아모텍 1분기 실적 요약

(단위: 억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	761	744	953	681	990	45%	30%	882	12%
영업이익	55	48	82	31	95	205%	74%	73	30%
영업이익률	7.2%	6.4%	8.5%	4.6%	9.6%	110%	34%	8.3%	1.3%p
세전이익	50	40	88	41	63	52%	26%	70	-10%
순이익	39	28	70	19	48	147%	23%	56	-15%

자료: 아모텍, 키움증권

아모텍 실적 전망 (단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16P	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2014	2015	2016E	2017E
매출액	761	744	953	681	990	899	960	840	1,785	3,140	3,689	3,945
YoY	60%	81%	118%	48%	30%	21%	1%	23%	-28%	76%	17%	7%
QoQ	66%	-2%	28%	-29%	45%	-9%	7%	-12%				
세라믹칩	312	313	362	248	310	313	405	297	820	1,235	1,320	1,603
안테나	312	320	441	289	532	417	408	381	576	1,361	1,729	1,710
모터	47	41	37	41	38	61	37	54	236	167	207	198
기타	89	71	113	103	110	108	108	108	153	376	433	433
영업이익	55	48	82	31	95	75	99	57	26	215	327	347
YoY	426%	1266%	327%	흑전	74%	57%	22%	84%	-89%	741%	52%	6%
QoQ	흑전	-13%	71%	-62%	205%	-21%	32%	-42%				
세전이익	50	40	88	41	63	85	91	57	-27	219	297	342
순이익	39	28	70	19	48	66	71	45	-23	156	230	256
영업이익률	7.2%	6.4%	8.5%	4.6%	9.6%	8.4%	10.4%	6.8%	1.4%	6.9%	8.9%	8.8%
세전이익률	6.6%	5.3%	9.2%	6.1%	6.4%	9.5%	6.8%	-1.5%	7.0%	8.1%	8.7%	8.7%
순이익률	5.1%	3.8%	7.3%	2.8%	4.8%	7.4%	7.4%	5.3%	-1.3%	5.0%	6.2%	6.5%
제품별 비중												
세라믹칩	41%	42%	38%	36%	31%	35%	42%	35%	46%	39%	36%	41%
안테나	41%	43%	46%	42%	54%	46%	43%	45%	32%	43%	47%	43%
모터	6%	6%	4%	6%	4%	7%	4%	6%	13%	5%	6%	5%
기타	12%	9%	12%	15%	11%	12%	11%	13%	9%	12%	12%	11%

자료: 아모텍, DataGuide, 키움증권.

아모텍 실적 전망치 변경 내역 (단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	2Q16E	2016E	2017E	2Q16E	2016E	2017E	2Q16E	2016E	2017E
매출액	870	3,495	3,827	899	3,689	3,945	3.4%	5.5%	3.1%
영업이익	67	296	332	75	327	347	12.3%	10.5%	4.5%
세전이익	64	284	320	85	297	342	33.2%	4.6%	6.8%
순이익	51	227	255	66	230	256	30.3%	1.4%	0.6%
영업이익률	8.0%	8.5%	8.7%	8.4%	8.9%	8.8%	0.4%	0.4%	0.1%
세전이익률	7.0%	8.1%	8.4%	9.5%	8.1%	8.7%	2.5%	0.0%	0.3%
순이익률	6.0%	6.5%	6.7%	7.4%	6.2%	6.5%	1.4%	-0.3%	-0.2%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	1,785	3,140	3,689	3,945	9,807
매출원가	1,423	2,563	3,148	3,390	8,035
매출총이익	362	577	541	555	1,771
판매비및일반관리비	336	362	214	208	268
영업이익(보고)	26	215	327	347	1,503
영업이익(핵심)	26	215	327	347	1,503
영업외손익	-52	3	-24	-21	101
이자수익	4	5	4	4	8
배당금수익	1	0	1	1	1
외환이익	25	65	0	0	0
이자비용	61	52	103	104	104
외환손실	28	68	0	0	0
관계기업지분법손익	-6	21	0	0	0
투자및기타자산처분손익	1	10	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	1	-2	0	0	0
기타	13	24	74	79	196
법인세차감전이익	-26	219	297	342	1,604
법인세비용	-3	63	159	68	321
유효법인세율 (%)	13.1%	28.6%	53.4%	20.0%	20.0%
당기순이익	-23	156	230	256	1,283
지배주주지분순이익(억원)	-23	156	230	256	1,283
EBITDA	206	378	496	517	1,675
현금순이익(Cash Earnings)	158	319	399	426	1,455
수정당기순이익	-24	150	230	256	1,283
증감율(% YoY)					
매출액	-28.0	75.9	17.5	6.9	148.6
영업이익(보고)	-88.6	742.7	52.0	6.1	333.4
영업이익(핵심)	-88.6	742.7	52.0	6.1	333.4
EBITDA	-50.3	83.3	31.2	4.3	224.1
지배주주지분 당기순이익	N/A	N/A	47.3	11.4	400.5
EPS	N/A	N/A	47.3	11.4	400.5
수정순이익	N/A	N/A	53.6	11.4	400.5

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	57	663	169	286	1,304
당기순이익	-23	156	230	256	1,283
감가상각비	150	137	147	152	156
무형자산상각비	30	26	22	18	15
외환손익	8	3	0	0	0
자산처분손익	0	-10	0	0	0
지분법손익	0	-21	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-118	198	-51	-139	-151
기타	9	175	-179	-1	-1
투자활동현금흐름	-311	-131	-233	-215	-450
투자자산의 처분	-76	95	-33	-15	-350
유형자산의 처분	8	0	0	0	0
유형자산의 취득	-145	-250	-200	-200	-100
무형자산의 처분	-98	0	0	0	0
기타	-1	24	0	0	0
재무활동현금흐름	197	15	12	9	7
단기차입금의 증가	-118	0	0	0	0
장기차입금의 증가	301	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	14	15	12	9	7
현금및현금성자산의순증가	-59	547	-52	80	860
기초현금및현금성자산	174	115	663	611	691
기말현금및현금성자산	115	663	611	691	1,551
Gross Cash Flow	175	465	220	426	1,454
Op Free Cash Flow	-158	283	165	94	1,060

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	1,121	1,320	1,570	1,826	3,719
현금및현금성자산	115	491	611	691	1,551
유동금융자산	193	31	37	39	98
매출채권및유동채권	402	449	461	438	981
재고자산	410	349	461	657	1,090
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,074	2,268	2,340	2,389	2,745
장기매출채권및기타비유동채권	41	73	85	91	227
투자자산	313	402	429	443	735
유형자산	1,542	1,655	1,708	1,757	1,701
무형자산	163	138	116	98	83
기타비유동자산	14	0	0	0	0
자산총계	3,194	3,588	3,909	4,215	6,465
유동부채	1,253	1,468	1,555	1,595	2,555
매입채무및기타유동채무	293	515	604	646	1,607
단기차입금	794	794	794	794	794
유동성장기차입금	153	153	153	153	153
기타유동부채	14	7	3	2	1
비유동부채	663	678	690	699	706
장기매입채무및비유동채무	10	10	10	10	10
사채및장기차입금	559	559	559	559	559
기타비유동부채	94	109	121	130	136
부채총계	1,916	2,147	2,245	2,294	3,261
자본금	49	49	49	49	49
주식발행초과금	253	253	253	253	253
이익잉여금	775	931	1,161	1,417	2,701
기타자본	202	202	202	202	202
지배주주지분자본총계	1,278	1,434	1,664	1,921	3,204
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	1,278	1,434	1,664	1,921	3,204
순차입금	1,198	984	859	776	-143
총차입금	1,506	1,506	1,506	1,506	1,506

투자지표

(단위: 원, 배, %)

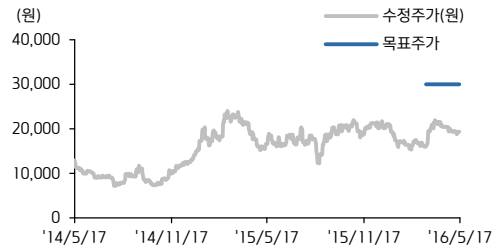
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	-236	1,603	2,362	2,632	13,173
BPS	13,116	14,720	17,082	19,713	32,886
주당EBITDA	2,115	3,876	5,086	5,303	17,188
CFPS	1,617	3,270	4,091	4,375	14,930
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-60.3	13.2	8.2	7.4	1.5
PBR	1.1	1.4	1.1	1.0	0.6
EV/EBITDA	12.5	8.0	5.9	5.5	1.1
PCFR	8.8	6.5	4.7	4.4	1.3
수익성(%)					
영업이익률(보고)	1.4	6.9	8.9	8.8	15.3
영업이익률(핵심)	1.4	6.9	8.9	8.8	15.3
EBITDA margin	11.5	12.0	13.4	13.1	17.1
순이익률	-1.3	5.0	6.2	6.5	13.1
자기자본이익률(ROE)	-1.8	11.5	14.9	14.3	50.1
투자자본이익률(ROIC)	1.0	7.9	11.4	11.4	47.0
안정성(%)					
부채비율	150.0	149.7	134.9	119.4	101.8
순차입금비율	93.7	68.6	51.6	40.4	-4.5
이자보상배율(배)	0.4	4.1	3.2	3.3	14.5
활동성(배)					
매출채권회전율	4.4	7.4	8.1	8.8	13.8
재고자산회전율	5.1	8.3	9.1	7.1	11.2
매입채무회전율	6.3	7.8	6.6	6.3	8.7

- 당사는 5월 16일 현재 '아모텍(052710)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 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	2016/03/24	BUY(Reinitiate)	30,000원
(052710)	2016/05/17	BUY(Maintain)	30,000원

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 (2015/3/1~2016/3/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	94.51%
중립	10	5.49%
매도	0	0.00%