

최악은 지났다

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	25,000원(하향)
종가(2018/11/27)	19,100원

Stock Indicator

자본금	5십억원
발행주식수	974만주
시가총액	186십억원
외국인지분율	6.1%
52주주가	18,400~51,000원
60일평균거래량	150,489원
60일평균거래대금	3.9십원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.7	-42.4	-48.7	-60.2
상대수익률	-11.3	-29.9	-29.3	-48.6



[투자포인트]

- 전방 스마트폰 부진의 영향으로 어려운 시기를 보내고 있는 상황. 4분기 실적은 매출액 560억원 (-4.0%YoY, -0.7%QoQ), 영업이익 26억원 (-64.2%YoY, 영업이익률 4.7%)로 추정. 4분기는 통상적으로 스마트폰 재고 조정 시기로 의미 있는 외형의 반등은 어려울 것으로 보이나, 주요 고객사 신규 플래그십 모델향 초도 양산 물량이 4분기에 일부 반영되며 수익성은 개선될 것으로 판단.
- 신규 사업은 계획대로 진행 중. 전체 매출액에서 자동차 부품 매출액은 '17년 600억원 → '18년 800억원 → '19년 1,000억원으로 확대될 것으로 전망. MLCC 사업도 '19년 상반기 1개 라인(10억개/월) 양산 목표로 진행되고 있으며, '19년말 4개 라인까지 확장할 계획
- 목표주가를 기존 4.1만원에서 2.5만원으로 하향. 12개월 선행 EPS 2,052원 기준 P/E 배수를 3년 고점 평균 16.1배에서 3년 평균인 11.6배로 조정. 신규사업 성장성에도 불구하고 본업인 스마트폰 수요 부진의 영향으로 실적과 주가 모두 부진. 다만 '19년은 1) 주요 고객사의 H/W 상향으로 세트 수요 반등 2) 중화향 신규 안테나 모듈 고객사 확보, 3) 웨어러블향 매출 발생 등 본업의 회복이 전망됨에 따라 견조한 신사업도 재부각 받을 환경이 마련될 것으로 판단

FY	2017	2018E	2019E	2020E
매출액(십억원)	315	258	306	345
영업이익(십억원)	41	15	30	39
순이익(십억원)	25	11	23	29
EPS(원)	2,600	1,092	2,315	2,999
BPS(원)	19,685	20,935	23,409	26,566
PER(배)	190	175	8.3	6.4
PBR(배)	25	0.9	0.8	0.7
ROE(%)	142	5.4	10.4	12.0
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	8.9	6.5	4.0	2.9

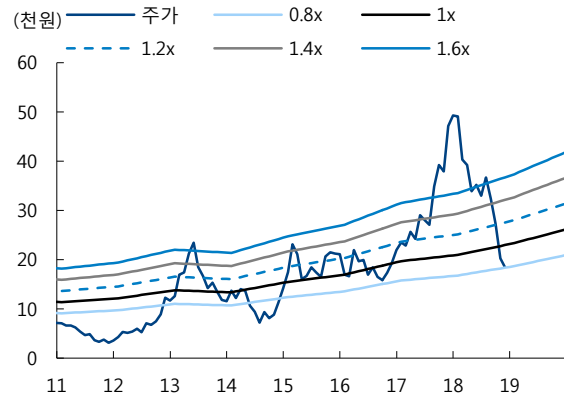
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

최악은 지났다

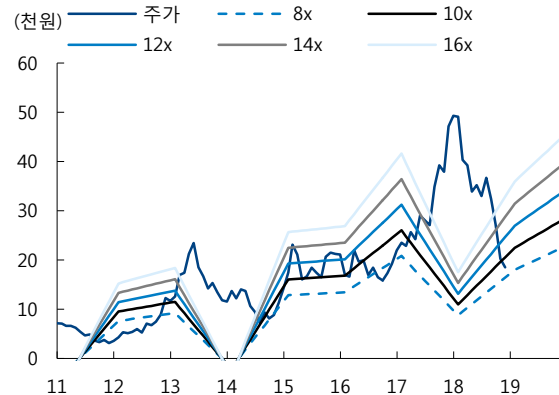
그림. 아모텍 연결기준 영업실적 추이 및 전망

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2017	2018E	2019E
매출액	874	585	564	560	855	721	750	736	3,154	2,583	3,061
YoY	19.8%	-38.9%	-31.0%	-14.0%	-2.2%	23.3%	32.9%	31.3%	6.6%	-18.1%	18.5%
QoQ	34.2%	-33.1%	-3.5%	-0.7%	52.5%	-15.6%	4.0%	-1.9%			
세라믹칩	288	219	242	203	301	225	259	215	1,296	952	1,000
YoY	-9.4%	-31.0%	-36.1%	-27.9%	4.7%	2.7%	6.8%	5.7%	17.2%	-26.5%	5.0%
안테나	501	273	210	229	422	344	302	282	1,460	1,214	1,350
YoY	60.1%	-48.3%	-37.3%	-19.2%	-15.8%	25.9%	43.9%	22.8%	6.8%	-16.9%	11.2%
모터	59	76	84	102	107	129	144	156	197	321	536
YoY	37.2%	58.3%	55.7%	95.3%	81.8%	69.7%	71.1%	53.7%	14.5%	62.8%	67.2%
기타	26	25	20	26	24	24	18	23	201	97	89
YoY	-52.7%	-61.1%	-59.7%	-21.5%	-7.2%	-3.4%	-8.3%	-11.1%	-36.2%	-52.0%	-7.5%
영업이익	82	27	18	26	91	60	79	74	409	153	305
YoY	-8.4%	-78.5%	-85.2%	-64.2%	11.1%	125.6%	341.7%	182.7%	41.1%	-62.6%	99.3%
QoQ	12.4%	-67.3%	-32.9%	45.2%	248.9%	-33.6%	31.4%	-7.1%			
OPM	9.4%	4.6%	3.2%	4.7%	10.7%	8.4%	10.6%	10.0%	13.0%	5.9%	10.0%

12개월 Fwd. PBR Band



12개월 Fwd. PER Band



자료: 하이투자증권 리서치센터

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	182	183	191	202
현금 및 현금성자산	46	59	50	45
단기금융자산	41	43	46	49
매출채권	39	32	38	43
재고자산	49	40	47	53
비유동자산	212	204	198	193
유형자산	140	135	131	129
무형자산	15	12	9	7
자산총계	394	386	389	395
유동부채	124	110	94	89
매입채무	34	28	33	37
단기차입금	50	43	21	13
유동성장기부채	18	18	18	18
비유동부채	79	72	67	47
사채	-	-	-	-
장기차입금	61	55	49	30
부채총계	202	182	161	136
지배주주지분	192	204	228	259
자본금	5	5	5	5
자본잉여금	31	31	31	31
이익잉여금	136	147	169	199
기타자본항목	19	21	22	24
비지배주주지분	-	-	0	0
자본총계	192	204	228	259

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	32	40	33	40
당기순이익	25	11	23	29
유형자산감가상각비	15	12	12	11
무형자산상각비	3	3	2	2
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-22	-10	-10	-11
유형자산의 처분(취득)	-10	-8	-8	-9
무형자산의 처분(취득)	-4	-	-	-
금융상품의 증감	-6	-	-	-
재무활동 현금흐름	3	-12	-26	-27
단기금융부채의 증감	-36	-8	-21	-9
장기금융부채의 증감	37	-6	-5	-20
자본의 증감	-	-	-	-
배당금 지급	0	0	0	0
현금및현금성자산의 증감	11	12	-9	-4
기초현금및현금성자산	35	46	59	50
기말현금및현금성자산	46	59	50	45

자료: 아모텍, 하이투자증권 리서치센터

포괄손익계산서	(단위:십억원 %)			
	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	315	258	306	345
증가율(%)	6.6	-18.1	18.5	12.8
매출원가	236	206	234	264
매출총이익	79	52	72	81
판매비와관리비	38	37	42	43
연구개발비	13	11	13	14
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	41	15	30	39
증가율(%)	41.1	-62.6	99.3	26.7
영업이익률(%)	13.0	5.9	10.0	11.2
이자수익	1	1	1	1
이자비용	4	3	2	2
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-2	3	3	3
세전계속사업이익	34	14	30	39
법인세비용	8	3	7	10
세전계속이익률(%)	10.7	5.5	9.8	11.2
당기순이익	25	11	23	29
순이익률(%)	8.0	4.1	7.4	8.5
지배주주귀속 순이익	25	11	23	29
기타포괄이익	2	2	2	2
총포괄이익	27	12	24	31
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

주요투자지표	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)				
EPS	2,600	1,092	2,315	2,999
BPS	19,685	20,935	23,409	26,566
CFPS	4,410	2,669	3,761	4,337
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	19.0	17.5	8.3	6.4
PBR	2.5	0.9	0.8	0.7
PCR	11.2	7.2	5.1	4.4
EV/EBITDA	8.9	6.5	4.0	2.9
Key Financial Ratio(%)				
ROE	14.2	5.4	10.4	12.0
EBITDA이익률	18.6	11.9	14.6	15.0
부채비율	105.5	89.5	70.4	52.7
순부채비율	22.2	7.0	-3.0	-13.1
매출채권회전율(x)	8.6	7.3	8.8	8.6
재고자산회전율(x)	7.8	5.8	7.0	6.9