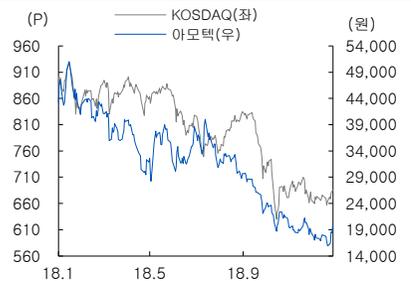


아모텍 (052710/매수/목표주가 25,000원)

4분기, 모바일 부진에 따른 실적 감소

매수 (유지)	
목표주가	25,000원
현재가 (1/15)	19,600원
KOSDAQ (1/15)	690.39pt
시가총액	191십억원
발행주식수	9,743천주
액면가	500원
52주 최고가	51,000원
최저가	15,900원
60일 평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	6.3%
배당수익률 (2018F)	0.0%
Upside(%)	27.6%
주주구성	
김병규 외 4인	25.84%
0	0.00%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	3%	-39%	-41%
절대기준	7%	-49%	-55%



- **FY4Q18 Review: 매출 496억원(-12.2%QQ), 영업이익 6억원(-65.2%QQ) 예상**
 - 4분기 실적: 매출 496억원, 영업이익 6억원으로 예상.
 - 국내 고객사의 Flagship 물량 부진으로 NFC 매출 3분기 대비 16.5% 감소할 전망
 - ESD/EMI 매출액은 3분기 대비 15.4% 감소할 것으로 예상. 메탈 케이스 물량 감소가 주요 원인으로 추정됨
 - 외형 감소로 영업이익률은 3분기 대비 하락할 것으로 예상

- **2019년 실적 개선 기대**
 - 상반기 국내 거래선 신제품 효과
 - 하반기 MLCC 양산 효과 기대
 - 하반기 해외 신규 고객 효과 기대

- **투자의견 '매수' 및 목표주가 25,000원 하향**
 - 2019년 예상 BPS 24,310원에 적정 PBR 1.4배를 적용한 값
 - 2019년 1분기 실적 개선 모멘텀 기대
 - 전장부품 비중은 지속적으로 상승할 것으로 기대
 - 2019년 MLCC 시장 진입 기대.

(단위:십억원,배)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	296	315	252	275	343
영업이익	29	41	13	18	23
세전이익	22	34	14	33	39
지배주주순이익	16	25	10	23	27
EPS(원)	1,677	2,600	1,016	2,356	2,782
증가율(%)	4.6	55.0	-60.9	131.9	18.1
영업이익률(%)	9.8	13.0	5.3	6.4	6.8
순이익률(%)	5.5	8.0	3.9	8.3	7.9
ROE(%)	10.4	14.2	5.0	10.8	11.4
PER	13.1	19.0	17.7	8.4	7.2
PBR	1.3	2.5	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	6.0	9.0	11.4	5.9	-1.3

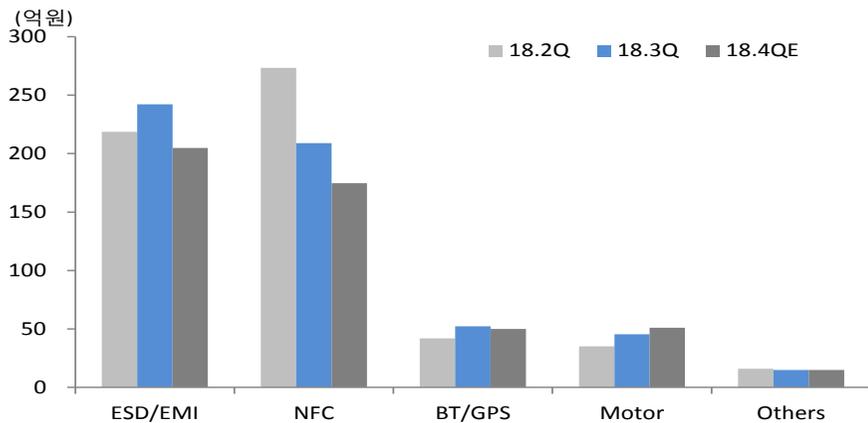
아모텍 (052710/매수/목표주가 25,000원)

아모텍 분기 및 연간 실적 추정치 변경

항목(단위: 억원)	2018년 4분기			2018년			
	신규 추정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이	
매출액	ESD/EMI	205	255	-19.6%	953	1,003	-5.0%
	NFC	175	245	-28.6%	1,099	1,169	-6.0%
	BT/GPS	50	50	0.0%	204	204	0.0%
	Motor	51	64	-20.3%	191	204	-6.4%
	Others	15	15	0.0%	72	72	0.0%
	합계	496	628	-21.0%	2,519	2,651	-5.0%
영업이익	6	34	-82.4%	133	177	-24.9%	
세전이익	8	35	-77.1%	139	197	-29.4%	
순이익	6	26	-76.9%	99	142	-30.3%	

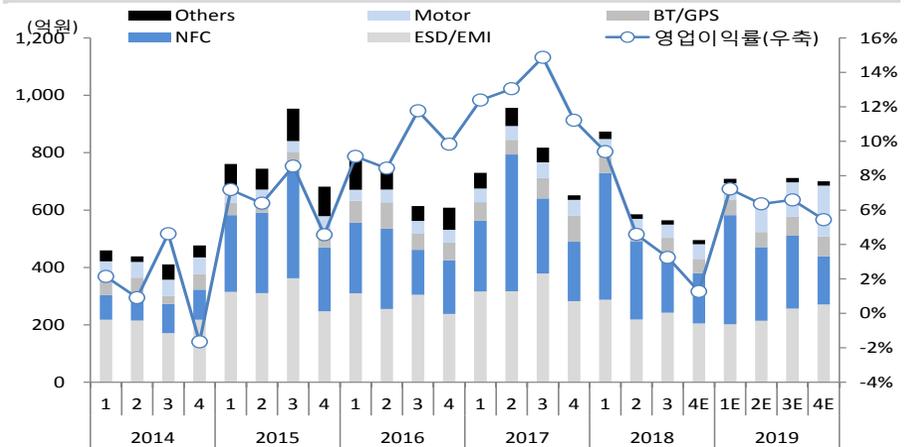
자료: IBK투자증권

분기별 제품별 매출액 추이



자료: IBK투자증권

제품별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: IBK투자증권

아모텍 (052710/매수/목표주가 25,000원)

아모텍 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)		2017				2018E				3분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	ESD/EMI	315	317	379	283	288	219	209	225	-4.6%	-44.9%
	NFC	245	477	262	207	442	273	229	262	-16.1%	-12.5%
	BT/GPS	65	51	71	91	60	42	55	60	31.0%	-22.8%
	Motor	47	48	55	55	59	35	46	64	29.4%	-16.6%
	Others	55	63	50	15	26	16	30	30	87.5%	-40.5%
	합계	730	956	817	651	874	585	569	640	-2.9%	-30.4%
영업이익		90	125	122	73	82	27	24	44	-8.9%	-79.9%
세전이익		83	140	108	4	93	32	27	45	-14.9%	-75.1%
순이익		61	102	77	13	68	21	20	33	-6.4%	-74.3%
영업이익률		12.3%	13.0%	14.9%	11.2%	9.4%	4.6%	4.3%	6.8%		
세전이익률		11.4%	14.7%	13.2%	0.6%	10.6%	5.4%	4.8%	7.0%		
순이익률		8.4%	10.7%	9.4%	2.0%	7.8%	3.6%	3.5%	5.1%		

자료: Company data, IBK투자증권

아모텍 (052710/매수/목표주가 25,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	296	315	252	275	343
증가율(%)	-5.7	6.6	-20.2	9.2	24.5
매출원가	231	236	197	211	266
매출총이익	65	79	55	64	76
매출총이익률(%)	22.0	25.2	21.8	23.2	22.2
판매비	36	38	42	46	53
판매비율(%)	12.2	12.2	16.5	16.8	15.5
영업이익	29	41	13	18	23
증가율(%)	34.7	41.1	-67.4	32.4	32.1
영업이익률(%)	9.8	13.0	5.3	6.4	6.8
순금융손익	-4	-5	-2	5	3
이자손익	-4	-3	1	4	1
기타	0	-2	-3	1	2
기타영업외손익	-3	-2	2	10	13
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	22	34	14	33	39
법인세	6	8	4	10	12
법인세율	25.8	24.6	28.6	30.6	30.2
계속사업이익	16	25	10	23	27
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	16	25	10	23	27
증가율(%)	4.6	55.0	-60.9	131.9	18.1
당기순이익률(%)	5.5	8.0	3.9	8.3	7.9
지배주주당기순이익	16	25	10	23	27
기타포괄이익	-4	2	-1	0	0
총포괄이익	12	27	9	23	27
EBITDA	47	59	19	27	33
증가율(%)	18.9	25.7	-68.3	47.8	20.8
EBITDA마진율(%)	15.7	18.6	7.4	10.0	9.7

재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	147	182	179	275	503
현금및현금성자산	35	46	59	135	340
유가증권	31	36	34	33	33
매출채권	32	34	20	28	38
재고자산	32	49	35	47	57
비유동자산	208	212	219	227	246
유형자산	143	140	139	139	141
무형자산	14	15	15	15	15
투자자산	44	50	57	67	82
자산총계	354	394	398	503	748
유동부채	113	124	154	247	476
매입채무및기타채무	23	34	20	28	35
단기차입금	32	50	23	30	30
유동성장기부채	39	18	79	89	99
비유동부채	76	79	43	32	22
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	61	61	27	17	7
부채총계	189	202	197	279	498
지배주주지분	165	192	201	224	251
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	31	31	31	31	31
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	18	19	18	18	18
이익잉여금	111	136	146	169	196
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	165	192	201	224	251
비이자부채	58	73	68	143	361
총차입금	131	130	129	137	137
순차입금	64	47	36	-31	-236

현금흐름표

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	33	32	23	7	6
당기순이익	16	25	10	23	27
비현금성 비용 및 수익	42	36	25	-6	-6
유형자산감가상각비	15	15	5	9	10
무형자산상각비	3	3	0	0	0
운전자본변동	-12	-19	-3	-15	-17
매출채권의 감소	2	-3	13	-8	-10
재고자산의 감소	0	-15	5	-12	-11
매입채무등의 증가	-5	11	-3	8	6
기타 영업현금흐름	-14	-11	-9	4	1
투자활동 현금흐름	-26	-22	-18	-18	-27
유형자산의 증가(CAPEX)	-5	-10	-11	-10	-12
유형자산의 감소	10	0	3	0	0
무형자산의 감소(증가)	-4	-4	-2	0	0
투자자산의 감소(증가)	-10	4	-7	-10	-15
기타	-16	-12	-1	1	0
재무활동 현금흐름	-15	3	8	87	226
차입금의 증가(감소)	23	37	15	-10	-10
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-39	-34	-7	97	236
기타 및 조정	0	-2	0	0	0
현금의 증가	-8	11	13	76	205
기초현금	44	35	46	59	135
기말현금	35	46	59	135	340

주당지표 및 밸류에이션

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	1,677	2,600	1,016	2,356	2,782
BPS	16,926	19,685	20,595	22,950	25,733
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	13.1	19.0	17.7	8.4	7.2
PBR	1.3	2.5	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	6.0	9.0	11.4	5.9	-1.3

성장성 및 수익성 지표

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
성장성지표(%)					
매출증가율	-5.7	6.6	-20.2	9.2	24.5
EPS증가율	4.6	55.0	-60.9	131.9	18.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	10.4	14.2	5.0	10.8	11.4
ROA	4.6	6.8	2.5	5.1	4.3
ROIC	8.3	13.2	5.3	14.9	93.3

안정성 및 활동성 지표

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	114.8	105.5	98.1	124.9	198.5
순차입금 비율(%)	38.9	24.5	18.1	-14.0	-94.1
이자보상배율(배)	6.7	10.5	-7.0	-2.3	-2.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.0	9.5	9.3	11.5	10.3
재고자산회전율	8.4	7.8	6.0	6.7	6.6
총자산회전율	0.8	0.8	0.6	0.6	0.5

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준