

아모텍

(052710)

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY		유지
목표주가	28,000		유지

Earnings

Stock Information

현재가 (2/22)	20,650원
예상 주가상승률	35.6%
시가총액	2,012억원
비중(KOSDAQ내)	0.08%
발행주식수	9,743천주
52주 최저가 / 최고가	15,900 - 44,000원
3개월 일평균거래대금	33억원
외국인 지분율	3.4%
주요주주지분율(%)	
김병규 (외 5인)	26.0

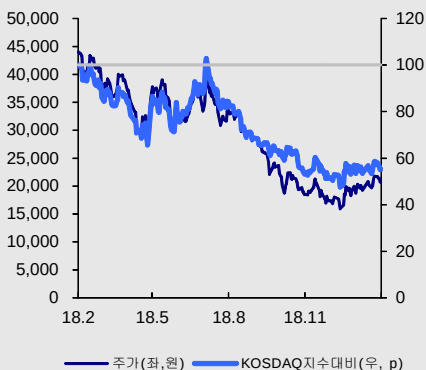
Valuation wide

	2017	2018E	2019E
PER(배)	19.0	27.3	9.5
PBR(배)	2.7	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	8.9	8.3	5.3
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

Performance

	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	73	(37)	(52)	147
KOSPI대비 상대수익률(%)	02	(31)	(37)	47

Price Trend



ktb 투자증권

Earnings review

25 Feb. 2019

핸드셋/IT부품 이동주 natelee@ktb.co.kr

겨울은 가고 봄이 온다

▶ Highlight

4Q18 Review

▶ Pitch

4분기 전방 시장 부진으로 적자 기록. 다만, 다른 부품사 실적을 통해 부진한 실적은 예상되었던 바로 주가도 악재를 이미 반영. 2018년을 돌이켜 보면 스마트폰 업황 부진의 영향을 피할 수 없었지만 전장 부문은 꾸준한 성장을 시현. 전장은 올해 그리고 이후에도 중요 투자 포인트 중 하나. 모바일도 3월 갤럭시S10 출시를 앞두고 1월부터 실적 회복 추세. 웨어러블향 무선 충전 매출도 견조 여기에 MLCC는 덤. 4분기 실적 저점 확인으로 우려는 해소 올해 다양한 모멘텀을 보유한 만큼 모바일 부품사 중 투자 매력도 상위

▶ In detail

- 4Q18 매출액 511억원(QoQ -9.4%, YoY -21.5%), 영업이익 -14억원(QoQ 적전, YoY 적전) 기록. 모바일 시장 부진에 따른 영향
- 2018년 연간으로도 외형과 수익은 전년 대비 크게 훼손되었지만 한가지 고무적이었던 부분은 전장 매출이 꾸준히 성장. 800억원 수준으로 YoY +30% 증가했고 올해 1,000억원 달성 전망. 단기 스마트폰 시장의 영향은 피할 수 없지만 전장 매출 증가는 회사의 중장기 체력을 의미
- 갤럭시S10 시리즈 공개 이후 3월 출시 예정. 관련 부품 공급은 1월부터 본격화. 1분기 온기 반영. 고객사 내 안테나 점유율도 견조 웨어러블향 무선 충전 공급도 올해 1,000만대 수준으로 크게 증가할 전망
- 신규 사업으로 진행 중인 MLCC는 상반기 양산 목표로 순항 중. 관련 매출은 하반기부터 반영될 것으로 예상
- 4분기 실적 저점 확인으로 우려는 해소. 1월부터 실적 회복 본격화. 다른 부품사와 달리 올해 실적 개선을 이끌 성장 포인트 다수 보유. 비중 확대 유효

▶ Review

(단위: 십억원, %)

	회사잠정: '18.12P	당사 추정치 대비 '18.12E	차이(%)	전년 동기 대비 '17.12A	차이(%)	전분기 대비 '18.09A	차이(%)	시장 컨센서스 대비 '18.12E	차이(%)
매출액	51.1	57.3	(10.8)	65.1	(21.5)	56.4	(9.4)	55.5	(7.9)
영업이익	(1.4)	2.0	n/a	7.3	적전	1.8	적전	1.7	n/a
순이익	(2.0)	(0.0)	n/a	1.3	적전	0.4	적전	(0.0)	n/a
이익률(%)									
영업이익	(2.8)	3.4		11.2		3.2		3.1	
순이익	(3.8)	(0.0)		2.0		0.7		(0.0)	
차이(%)									
영업이익률		(6.2)		(14.0)		(6.0)		(5.9)	
순이익률		(3.8)		(5.8)		(4.5)		(3.8)	

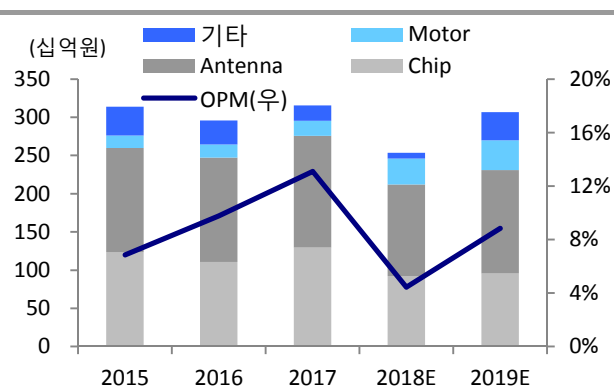
Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: KTB투자증권

Fig. 01: 아모텍 부문별 실적 전망

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2015	2016	2017	2018E	2019E
부문별 매출액													
Chip	28.8	21.9	24.2	17.4	28.1	22.5	24.1	21.0	123.5	110.6	129.6	92.3	95.7
Antenna	50.1	27.3	21.0	21.5	39.9	29.1	36.3	30.1	136.1	136.7	146.0	119.9	135.3
Motor	5.9	6.4	9.6	12.1	6.7	7.3	10.9	13.8	16.7	17.2	19.7	34.0	38.7
기타	2.6	2.9	1.5	0.1	2.6	2.9	16.5	15.1	37.6	31.5	20.1	7.2	37.2
Total	87.4	58.5	56.4	51.1	77.4	61.8	87.7	80.0	314.0	296.0	315.5	253.4	306.9
YoY	19.9%	-38.9%	-31.1%	-21.5%	-11.5%	5.7%	55.5%	56.5%	75.9%	-5.7%	6.6%	-19.7%	21.1%
영업이익													
Total	8.2	2.7	1.8	-1.4	6.4	4.9	8.3	7.5	21.5	29.0	41.3	11.2	27.1
YoY	-8.3%	-78.5%	-85.6%	#####	-21.0%	81.4%	358.8%	흑전	742.7%	34.5%	42.7%	-72.8%	141.3%
영업이익률													
	9.3%	4.6%	3.2%	-2.8%	8.3%	7.9%	9.5%	9.4%	6.9%	9.8%	13.1%	4.4%	8.8%

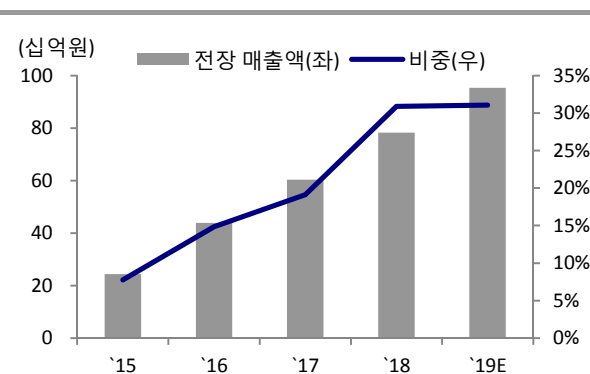
Source: 아모텍, KTB투자증권

Fig. 02: 연간 실적 추이



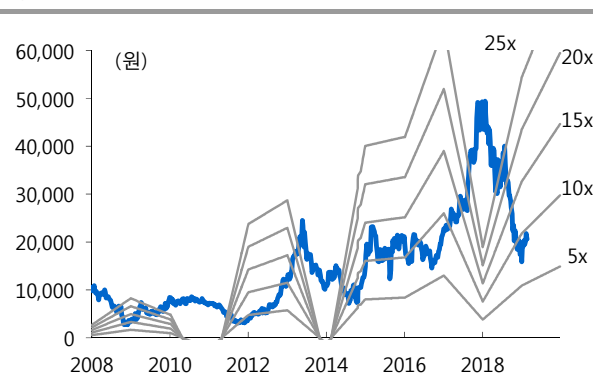
Source: 아모텍, KTB투자증권

Fig. 03: 전장 매출 추이



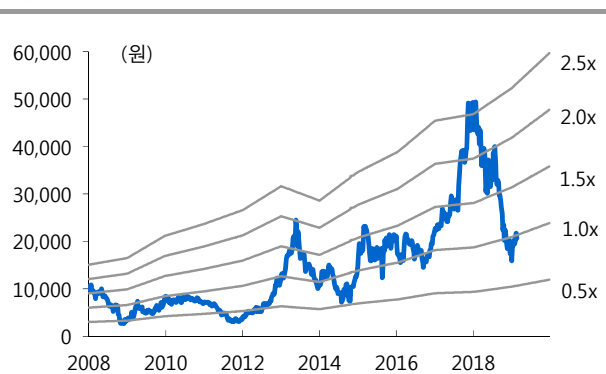
Source: 아모텍, KTB투자증권

Fig. 01: 아모텍 12개월 forward PER Band 추이



Source: 아모텍, KTB투자증권

Fig. 02: 아모텍 12개월 forward PBR Band 추이



Source: 아모텍, KTB투자증권

재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위:십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	146.6	182.5	153.3	180.9	209.8
현금성자산	73.4	87.0	78.0	67.7	69.3
매출채권	34.3	38.6	30.1	47.1	59.2
재고자산	32.0	48.8	37.0	58.0	73.0
비유동자산	207.6	211.7	219.3	214.5	212.0
투자자산	50.3	57.2	64.7	67.3	70.0
유형자산	143.3	139.8	139.0	131.7	126.6
무형자산	14.1	14.7	15.6	15.5	15.3
자산총계	354.2	394.1	372.5	395.4	421.7
유동부채	113.3	123.8	134.1	140.2	141.7
매입채무	31.5	41.6	28.2	44.1	55.5
유동성이자부채	70.4	69.1	92.7	82.7	72.7
비유동부채	76.0	78.6	40.3	35.9	31.5
비유동이자부채	60.5	61.1	22.0	17.0	12.0
부채총계	189.3	202.4	174.4	176.1	173.2
자본금	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9
자본잉여금	31.4	31.4	31.4	31.4	31.4
이익잉여금	110.6	136.1	143.6	164.8	193.9
자본조정	18.1	19.4	18.3	18.3	18.3
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	164.9	191.8	198.1	219.3	248.5
투하자본	182.3	195.3	194.5	209.4	220.2
순차입금	57.5	43.2	36.7	32.1	15.5
ROA	4.6	6.8	1.8	5.5	7.1
ROE	10.4	14.2	3.5	10.2	12.5
ROIC	11.3	16.3	4.2	10.6	13.4

현금흐름표

(단위:십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업현금	33.1	31.6	25.8	16.6	30.2
당기순이익	16.3	25.3	7.4	21.2	29.1
자산상각비	17.6	17.6	17.2	16.7	16.1
운전자본증감	(11.5)	(18.6)	16.8	(22.0)	(15.7)
매출채권감소(증가)	0.9	(5.4)	5.4	(17.0)	(12.2)
재고자산감소(증가)	(0.3)	(15.3)	3.0	(20.9)	(15.0)
매입채무증감(감소)	(2.9)	10.4	(8.8)	15.9	11.4
투자현금	(26.1)	(21.8)	(18.1)	(13.6)	(15.3)
단기투자자산감소	(14.0)	(4.9)	2.3	(1.6)	(1.7)
장기투자증권감소	0.2	3.9	(3.3)	(1.6)	(1.7)
설비투자	(5.2)	(10.3)	(10.2)	(6.1)	(7.6)
유무형자산감소	5.8	(3.8)	(0.1)	(3.2)	(3.2)
재무현금	(15.3)	3.1	(16.3)	(15.0)	(15.0)
차입금증가	(17.0)	1.8	(16.0)	(15.0)	(15.0)
자본증가	0.0	0.0	(0.3)	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	(8.3)	11.0	(8.7)	(12.0)	(0.1)
총현금흐름(Gross CF)	58.2	61.5	9.0	38.6	45.9
(-) 운전자본증감(감소)	(2.4)	10.5	(7.0)	22.0	15.7
(-) 설비투자	5.2	10.3	10.2	6.1	7.6
(+) 자산매각	5.8	(3.8)	(0.1)	(3.2)	(3.2)
Free Cash Flow	20.5	21.1	7.6	3.0	14.9
(-) 기타투자	(0.2)	(3.9)	3.3	1.6	1.7
잉여현금	20.7	24.9	4.3	1.4	13.2

자료: KTB투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	296.0	315.4	253.4	306.9	381.6
증가율 (Y-Y,%)	(5.7)	6.6	(19.7)	21.1	24.4
영업이익	29.0	40.9	11.3	27.1	36.5
증가율 (Y-Y,%)	34.7	41.1	(72.4)	140.5	34.6
EBITDA	46.6	58.5	28.5	43.9	52.6
영업외손익	(7.0)	(7.3)	(1.8)	(0.3)	0.4
순이자수익	(3.7)	(3.1)	(3.5)	(2.5)	(1.9)
외화관련손익	0.1	(2.2)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(1.0)	(2.1)	(0.5)	0.0	0.0
세전계속사업손익	22.0	33.6	9.5	26.8	36.9
당기순이익	16.3	25.3	6.9	21.2	29.1
지배기업당기순이익	16.3	25.3	7.4	21.2	29.1
증가율 (Y-Y,%)	4.6	55.0	(72.9)	208.5	37.4
NOPLAT	21.5	30.8	8.2	21.4	28.9
(+) Dep	17.6	17.6	17.2	16.7	16.1
(-) 운전자본투자	(2.4)	10.5	(7.0)	22.0	15.7
(-) Capex	5.2	10.3	10.2	6.1	7.6
OpFCF	36.3	27.6	22.1	10.1	21.6
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	6.1	20.9	(6.9)	1.2	6.6
영업이익증가율(3Yr)	8.9	152.0	(19.4)	(2.2)	(3.7)
EBITDA증가율(3Yr)	4.0	41.6	(10.0)	(2.0)	(3.5)
순이익증가율(3Yr)	13.5	n/a	(23.9)	9.1	4.8
영업이익률(%)	9.8	13.0	4.5	8.8	9.6
EBITDA마진(%)	15.7	18.6	11.3	14.3	13.8
순이익률(%)	5.5	8.0	2.7	6.9	7.6

주요투자지표

(단위:원,배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Per share Data					
EPS	1,677	2,600	757	2,177	2,991
BPS	15,483	18,179	18,733	20,926	23,931
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x, %)					
PER	13.1	19.0	27.3	9.5	6.9
PBR	1.4	2.7	1.1	1.0	0.9
EV/ EBITDA	5.8	8.9	8.3	5.3	4.1
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	3.7	7.8	22.3	5.2	4.4
PSR	0.7	1.5	0.8	0.7	0.5
재무건전성 (%)					
부채비율	114.8	105.5	88.0	80.3	69.7
Net debt/Equity	34.9	22.5	18.5	14.6	6.2
Net debt/EBITDA	123.4	73.8	128.8	73.2	29.4
유동비율	129.4	147.4	114.3	129.1	148.0
이자보상배율	7.8	13.4	3.2	10.8	19.2
이자비용/매출액	1.5	1.2	1.4	1.0	0.7
자산구조					
투하자본(%)	59.6	57.5	57.7	60.8	61.3
현금+투자자산(%)	40.4	42.5	42.3	39.2	38.7
자본구조					
차입금(%)	44.2	40.4	36.7	31.3	25.4
자기자본(%)	55.8	59.6	63.3	68.7	74.6

▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수 합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다.

당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다.

당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주권사로 참여하지 않았습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다.

본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 비율

BUY :	92%	HOLD :	8%	SELL :	0%
-------	-----	--------	----	--------	----

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자등급은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- STRONG BUY: 추천기준일 종가대비 +50%이상.
- BUY: 추천기준일 종가대비 +15%이상~+50%미만.
- REDUCE: 추천기준일 종가대비 -5%미만.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -5%이상~+15%미만.
- SUSPENDED: 기업/채권 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

당사의 투자등급 중 STRONG BUY, BUY는 '매수', HOLD는 '중립', REDUCE는 '매도'에 해당.

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자등급은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자등급과 다를 수 있음.

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

▶ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내용



일자	2017.03.14	2017.06.12	2017.08.16	2017.09.04	2017.11.15	2018.05.16
투자의견	BUY	BUY	BUY	HOLD	BUY	BUY
목표주가	32,000원	34,000원	36,000원	41,000원	56,000원	45,000원
일자	2018.08.16	2018.10.1	2018.11.15			
투자의견	BUY	BUY	BUY			
목표주가	42,000원	38,000원	28,000원			

	일자	목표주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
목표주가 대비 실제주가 괴리율	2017-03-14	32,000	26,104	30,250	-18.43	-5.47
	2017-06-12	34,000	27,866	29,700	-18.04	-12.65
	2017-08-16	36,000	33,450	36,700	-7.08	1.94
	2017-09-04	41,000	39,300	46,250	-4.15	12.8
	2017-11-15	56,000	42,525	51,000	-24.06	-8.93
	2018-05-16	45,000	34,703	40,000	-22.88	-11.11
	2018-08-16	42,000	31,078	33,500	-26	-20.24
	2018-10-01	38,000	22,589	27,050	-40.56	-28.82
	2018-11-15	28,000	19,135	21,800	-31.66	-22.14

* 괴리율 적용 기간: 최근 1년내 목표주가 변경일로부터 최근 증가 산출일(2019년 2월 24일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 목표주가) / 목표주가

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.

ktb 투자증권

본사 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 www.ktb.co.kr

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 강남금융센터 | 서울특별시 서초구 강남대로 327 대륭서초타워 17층

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.