



기업분석 | 반도체/디스플레이

Analyst
어규진

02 3779 8425

kjsyndrome@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	26,000 원
현재주가	20,400 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ(5/15)	729.6 pt
시가총액	1,988 억원
발행주식수	9,743 천주
52 주 최고가/최저가	40,000 / 15,900 원
90 일 일평균거래대금	51.83 억원
외국인 지분율	3.6%
배당수익률(18.12E)	0.0%
BPS(18.12E)	21,310 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -14.0%
	6개월 -1.7%
	12개월 5.3%
주주구성	김병규외 5인 26.0%

Stock Price



아모텍 (052710)

기대치 하회

1분기 실적 기대치 하회

아모텍의 1분기 연결기준 실적은 매출액 737억원(-15.7%, YoY / +44.1%, QoQ), 영업이익 28억원(-65.3%, YoY / 흑자전환, QoQ / OPM 3.9%)으로 시장기대치(영업이익 72억원)에 미달했다. 1분기 삼성전자 갤럭시S10 시리즈 판매 호조에 따른 동사의 3콤보(무선충전 + NFC + MST) 안테나 모듈, 칩바리스터, 감전소자의 매출은 증가했지만, 일부 전장 부품의 매출인식 지연과 MLCC 투자에 따른 감가상각비 발생 등의 이슈로 수익성은 부진했다.

그래도 실적은 반등

상반기 예상 밖의 수익성 부진에도 아모텍의 2019년 연간 실적은 매출액 2,895원(+14.2%), 영업이익 199억원(+76.3%, YoY/ OPM 6.9%)으로 성장할 전망이다. 본업인 모바일용 세라믹칩과 안테나 부분의 외형 성장은 제한적이지만, BLDC 모터 및 수동소자 칩 등 전장부품 매출 증가세가 지속되는 가운데, 신규 MLCC 매출이 하반기 이후 시작되면서 3분기부터 의미 있는 연간 실적 성장세 진입이 기대되기 때문이다.

투자의견 매수, 목표주가 26,000원으로 하향

아모텍에 대해 비용 발생에 따른 2019년 실적 추정치 하향분을 반영하여 목표주가를 26,000원으로 하향한다. 동사는 2018년 하이엔드 스마트폰 판매 둔화에 따른 큰 폭의 실적 부진 이후 2019년 실적 정상화를 위한 초입 단계에 있다. 반면 삼성전자의 갤럭시S10 시리즈 판매 기대감과 중저가 스마트폰 강화 정책에 따라 본업인 세라믹칩 및 안테나 부분 실적 개선이 중장기적으로 기대되는 가운데 자동차 부품의 가파른 실적 성장도 기대된다. 이에 동사에 대해 매수 추천한다

Financial Data

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	315	253	289	345	369
영업이익	41	11	20	37	49
세전계속사업손익	34	10	12	23	35
순이익	25	7	9	17	26
EPS (원)	2,600	730	953	1,761	2,717
증감률 (%)	n/a	-71.9	30.5	84.8	54.3
PER (x)	19.0	24.6	21.4	11.6	7.5
PBR (x)	2.5	0.9	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	8.9	8.7	6.9	4.7	3.5
영업이익률 (%)	13.0	4.5	6.9	10.8	13.4
EBITDA 마진 (%)	18.6	11.4	14.1	16.8	18.9
ROE (%)	14.2	3.7	4.6	7.9	11.1
부채비율 (%)	105.5	100.5	106.1	101.3	92.3

주: IFRS 연결 기준

자료: 아모텍, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 아모텍 실적 추이 및 전망

(십억원)	2018	2019E	2020E	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E
매출액	253.4	289.5	344.6	73.7	63.0	72.5	80.3	92.3	80.8	82.3	89.2
매출원가	202.2	227.5	265.1	59.0	49.8	56.6	62.2	72.0	61.8	62.2	69.1
% of Sales	79.8%	78.6%	76.9%	80.1%	79.0%	78.0%	77.5%	78.0%	76.5%	75.5%	77.5%
매출총이익	51.3	61.9	79.5	14.7	13.2	16.0	18.1	20.3	19.0	20.2	20.1
% of Sales	20.2%	21.4%	23.1%	19.9%	21.0%	22.0%	22.5%	22.0%	23.5%	24.5%	22.5%
판매비	40.0	42.0	42.4	11.9	10.8	9.4	10.0	11.3	10.0	10.2	11.0
% of Sales	15.8%	14.5%	12.3%	16.1%	17.1%	13.0%	12.4%	12.2%	12.4%	12.4%	12.3%
영업이익	11.3	19.9	37.1	2.8	2.4	6.5	8.1	9.0	9.0	10.0	9.1
영업이익률	4.5%	6.9%	10.8%	3.9%	3.9%	9.0%	10.1%	9.8%	11.1%	12.1%	10.2%
세전이익	10.0	12.4	22.6	8.4	-0.8	1.6	3.2	7.5	5.8	5.1	4.2
법인세	2.6	3.1	5.4	2.2	-0.2	0.4	0.8	1.8	1.4	1.2	1.0
순이익	7.4	9.3	17.2	6.2	-0.6	1.2	2.4	5.7	4.4	3.9	3.2
EPS(원)	757	953	1,761								
PER	23.8	21.4	11.6								
BPS(원)	20,367	21,310	23,071								
PBR	0.9	1.0	0.9								

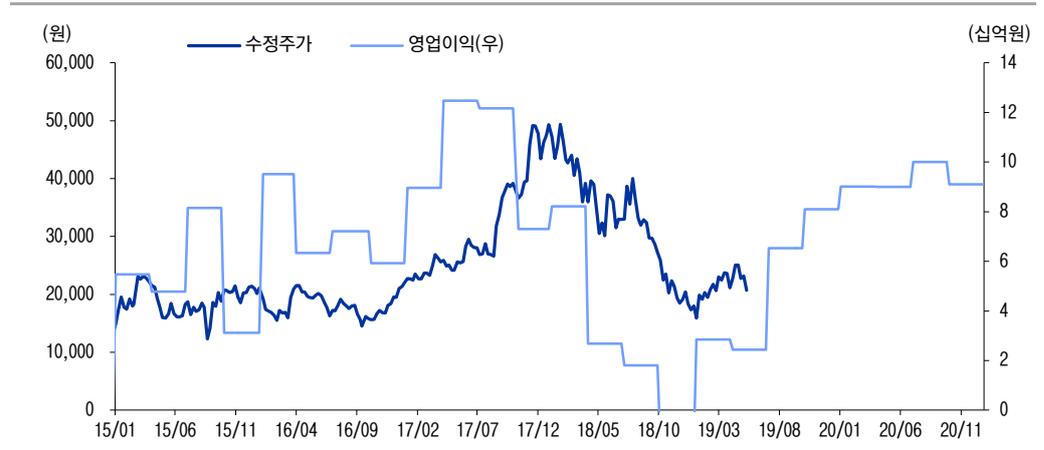
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 목표주가 산출

항목	산출내역	비고
EPS(원)	1,761	2020년 기준 EPS
적용 PER(배)	15.2	최근 6년 평균 PER
프리미엄(%)		
적정가치	26,760	
목표주가	26,000	
현주가	20,400	5월 15일 종가 기준
상승여력(%)	27.5%	

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 아모텍 주가 vs 실적



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 추정치 변화

(십억원)	1Q19E			2Q19E			2019E			2020E		
	종전	신규	차이	종전	신규	차이	종전	신규	차이	종전	신규	차이
매출액	83.8	73.7	-12.1%	63.4	63.0	-0.7%	300.8	289.5	-3.8%	348.4	344.6	-1.1%
영업이익	8.0	2.8	-64.4%	5.5	2.4	-55.9%	28.4	19.9	-30.0%	38.0	37.1	-2.3%
영업이익율	9.5%	3.9%		8.7%	3.9%		9.4%	6.9%		10.9%	10.8%	
순이익	7.1	6.2	-12.0%	4.8	-0.6	-112.6%	21.2	9.3	-56.2%	28.5	17.2	-39.8%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표4 컨센서스 괴리율

(십억원)	1Q19E			2Q19E			2019E			2020E		
	컨센서스	이베스트	차이	컨센서스	이베스트	차이	컨센서스	이베스트	차이	컨센서스	이베스트	차이
매출액	82.9	73.7	-11.1%	69.2	63.0	-9.0%	307.2	289.5	-5.8%	363.8	344.6	-5.3%
영업이익	7.2	2.8	-60.5%	5.4	2.4	-54.9%	26.2	19.9	-24.0%	36.3	37.1	2.3%
순이익	6.0	6.2	3.8%	6.8	-0.6	-108.8%	18.0	9.3	-48.4%	26.9	17.2	-36.2%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

아모텍 (052710)

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	182	147	181	207	237
현금 및 현금성자산	46	30	21	31	53
매출채권 및 기타채권	39	32	53	59	62
재고자산	49	45	67	74	78
기타유동자산	49	39	41	43	44
비유동자산	212	249	246	246	246
관계기업투자등	40	40	42	44	46
유형자산	140	167	159	154	150
무형자산	15	16	18	20	22
자산총계	394	396	428	452	483
유동부채	124	149	171	177	181
매입채무 및 기타채무	42	37	58	65	68
단기금융부채	69	105	105	105	105
기타유동부채	13	7	8	8	8
비유동부채	79	49	50	50	51
장기금융부채	61	31	31	31	31
기타비유동부채	17	18	19	19	20
부채총계	202	198	220	228	232
지배주주지분	192	197	208	225	251
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	31	31	31	31	31
이익잉여금	136	143	153	170	196
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	192	197	208	225	251

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	32	22	9	30	43
당기순이익(손실)	25	7	9	17	26
비현금수익비용가감	36	26	21	20	20
유형자산감가상각비	15	15	17	17	16
무형자산상각비	3	3	4	4	4
기타현금수익비용	0	8	0	-1	-1
영업활동 자산부채변동	-19	1	-22	-7	-4
매출채권 감소(증가)	-5	6	-21	-6	-3
재고자산 감소(증가)	-15	5	-22	-7	-4
매입채무 증가(감소)	10	-3	21	6	3
기타자산, 부채변동	-8	-7	0	0	0
투자활동 현금	-22	-44	-18	-20	-21
유형자산처분(취득)	-10	-43	-9	-11	-12
무형자산 감소(증가)	-4	-4	-6	-6	-6
투자자산 감소(증가)	-1	10	-2	-2	-2
기타투자활동	-7	-7	-1	-1	-1
재무활동 현금	3	6	0	0	0
차입금의 증가(감소)	2	4	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타재무활동	1	2	0	0	0
현금의 증가	11	-16	-9	10	22
기초현금	35	46	30	21	31
기말현금	46	30	21	31	53

자료: 아모텍, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결 기준

손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	315	253	289	345	369
매출원가	236	202	228	265	276
매출총이익	79	52	62	80	93
판매비 및 관리비	38	41	42	42	43
영업이익	41	11	20	37	49
(EBITDA)	59	29	41	58	70
금융손익	-5	-2	-16	-16	-16
이자비용	4	4	17	17	17
관계기업등 투자손익	-2	0	1	1	1
기타영업외손익	0	0	7	0	0
세전계속사업이익	34	10	12	23	35
계속사업법인세비용	8	3	3	5	8
계속사업이익	25	7	9	17	26
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	25	7	9	17	26
지배주주	25	7	9	17	26
총포괄이익	27	6	9	17	26
매출총이익률 (%)	25.2	20.5	21.4	23.1	25.1
영업이익률 (%)	13.0	4.5	6.9	10.8	13.4
EBITDA마진률 (%)	18.6	11.4	14.1	16.8	18.9
당기순이익률 (%)	8.0	2.8	3.2	5.0	7.2
ROA (%)	6.8	1.8	2.3	3.9	5.7
ROE (%)	14.2	3.7	4.6	7.9	11.1
ROIC (%)	16.3	3.9	6.2	11.2	14.7

주요 투자지표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
투자지표 (x)					
P/E	19.0	24.6	21.4	11.6	7.5
P/B	2.5	0.9	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	8.9	8.7	6.9	4.7	3.5
P/CF	7.8	5.3	6.5	5.3	4.3
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	6.6	-19.7	14.2	19.0	7.1
영업이익	41.1	-72.4	76.3	86.5	32.9
세전이익	52.7	-71.3	28.6	81.8	54.3
당기순이익	55.0	-71.9	30.5	84.8	54.3
EPS	55.0	-71.9	30.5	84.8	54.3
안정성 (%)					
부채비율	105.5	100.5	106.1	101.3	92.3
유동비율	147.4	98.1	106.3	116.4	130.8
순차입금/자기자본(x)	22.5	38.3	40.4	32.2	19.7
영업이익/금융비용(x)	10.5	2.7	1.2	2.2	2.9
총차입금 (십억원)	130	136	136	136	136
순차입금 (십억원)	43	76	84	72	49
주당지표(원)					
EPS	2,600	730	953	1,761	2,717
BPS	19,685	20,260	21,310	23,071	25,788
CFPS	6,310	3,369	3,137	3,830	4,776
DPS	-	-	-	-	-

아모텍 목표주가 추이		투자의견 변동내역																																																	
		<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자 의견</th> <th rowspan="2">목표 가격</th> <th colspan="3">과리율(%)</th> </tr> <tr> <th>최고 대비</th> <th>최저 대비</th> <th>평균 대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2018.10.08</td> <td>변경</td> <td>어규진</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2018.10.08</td> <td>Buy</td> <td>38,000</td> <td>-32.4</td> <td></td> <td>-47.1</td> </tr> <tr> <td>2019.03.04</td> <td>Buy</td> <td>32,000</td> <td>-18.9</td> <td></td> <td>-28.4</td> </tr> <tr> <td>2019.05.16</td> <td>Buy</td> <td>26,000</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			최고 대비	최저 대비	평균 대비	2018.10.08	변경	어규진				2018.10.08	Buy	38,000	-32.4		-47.1	2019.03.04	Buy	32,000	-18.9		-28.4	2019.05.16	Buy	26,000				<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자 의견</th> <th rowspan="2">목표 가격</th> <th colspan="3">과리율(%)</th> </tr> <tr> <th>최고 대비</th> <th>최저 대비</th> <th>평균 대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			최고 대비	최저 대비	평균 대비						
						일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)																																										
최고 대비	최저 대비	평균 대비																																																	
2018.10.08	변경	어규진																																																	
2018.10.08	Buy	38,000	-32.4		-47.1																																														
2019.03.04	Buy	32,000	-18.9		-28.4																																														
2019.05.16	Buy	26,000																																																	
일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)																																																
			최고 대비	최저 대비	평균 대비																																														

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 어규진)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.2% 6.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2018. 4. 1 ~ 2019. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)