

2Q19 바닥 → 2H19 회복 → '20년 성장

Buy (Maintain)	
목표주가(12M)	29,000원(유지)
증가(2019/06/04)	20,350원

Stock Indicator	
자본금	5십억원
발행주식수	974만주
시가총액	199십억원
외국인지분율	3.2%
52주주가	15,900~40,000원
60일평균거래량	193,314원
60일평균거래대금	44십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.9	-12.2	-4.0	-49.0
상대수익률	-4.5	-7.6	-2.3	-27.9



[투자포인트]

- 삼성전자의 중저가 스마트폰 전략 변화(메탈케이스 → 플라스틱케이스 채용)에 따라 수익성 높은 감전소자 매출이 지속 감소하고, MLCC 투자 관련 제비용 때문에 상반기까지 부진 지속될 것
- 하반기 회복에 초점을 맞춘 투자 전략 필요. ① 삼성전자 하반기 플래그십향 3콤보 모듈 벤더 지위를 재획득하여 500만대 수준의 안테나 부품을 공급, ② 북미향 2콤보 모듈 신규 공급분이 이르면 3분기부터 반영되기 시작 ③ MLCC 사업도 3분기부터는 양산이 시작되며 고정비 커버
- '20년 다시 성장궤도 진입. ① 전장 부품 매출은 '18년 750억 → '19년 950억 → '20년 1200억원으로 확대. BLDC 모터 고성장 지속. ② MLCC 사업이 확대되며 감전소자로 인해 낮아진 가동률 회복 ③ 성전자향 매출 비중 60 - 65% 수준. 화웨이 제재에 따른 반사이익 가능
- '19년 기준 P/E는 21.7배 → '20년 기준 P/E 8.9배. 2Q19 실적을 바탕으로 '19년 하반기부터 YoY 실적 회복 구간 본격화

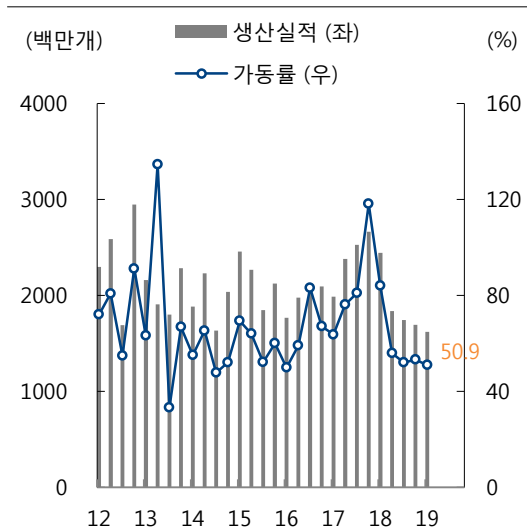
FY	2017	2018	2019E	2020E
매출액(십억원)	315	253	288	370
영업이익(십억원)	41	11	12	29
순이익(십억원)	25	7	9	22
EPS(원)	2,600	730	932	2,270
BPS(원)	19,685	20,260	21,032	23,143
PER(배)	6.9	27.7	21.7	8.9
PBR(배)	0.9	1.0	1.0	0.9
ROE(%)	14.2	3.7	4.5	10.3
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	3.7	9.6	8.1	4.9

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

2Q19 바닥 → 2H19 회복 → '20년 성장

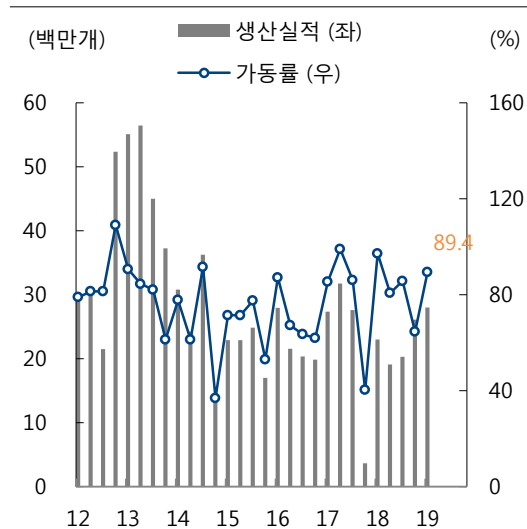
- 1분기 세라믹칩 사업부 가동률 50.9%로 전년 동기 대비 33.1%p 하락[그림1]. 고객사 중저가 전략 변화 때문인 것으로 추정
- 상대적으로 안테나모듈 사업부의 가동률은 견조하게 유지[그림2]
- 세라믹칩 사업부의 수익성이 안테나모듈 대비 높으므로 제품믹스 악화[그림3]
- 2H19 이후 MLCC 사업 전개에 따른 세라믹칩 가동률 상승 기대

그림1. 아모텍 세라믹칩 사업부 가동률 추이



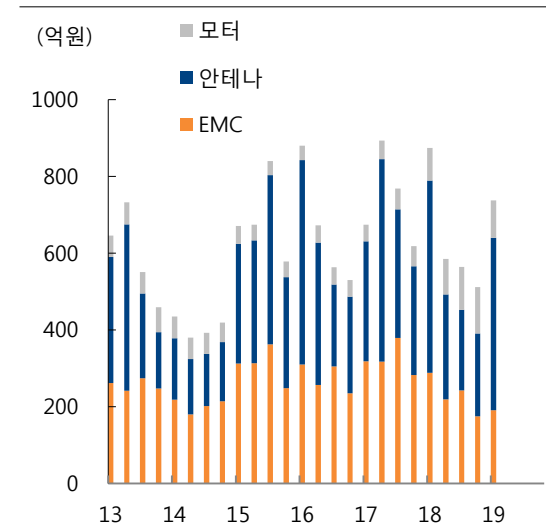
자료: 아모텍, 하이투자증권 리서치센터

그림2. 아모텍 안테나모듈 사업부 가동률 추이



자료: 아모텍, 하이투자증권 리서치센터

그림3. 세라믹 매출 비중 축소되며 전사 믹스 악화



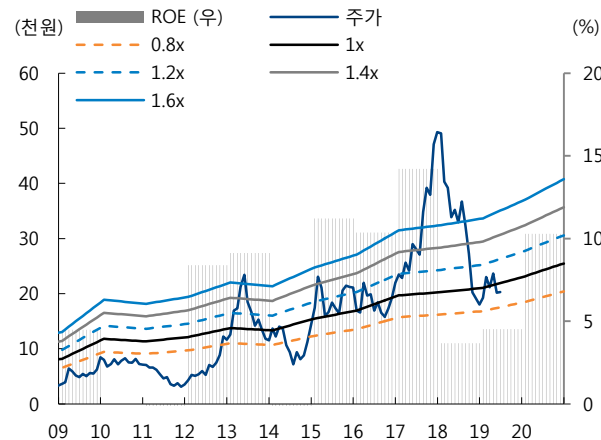
자료: 아모텍, 하이투자증권 리서치센터

2Q19 바닥 → 2H19 회복 → '20년 성장

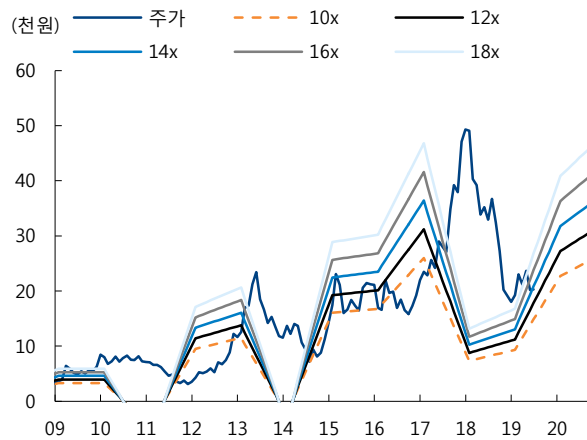
그림. 아모텍 연결기준 영업실적 추이 및 전망

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E	2020E
매출액	874	585	564	511	737	606	767	766	3,154	2,534	2,875	3,697
YoY	19.8%	-38.9%	-31.0%	-21.5%	-15.7%	3.6%	35.9%	49.7%	6.6%	-19.7%	13.5%	28.6%
QoQ	34.2%	-33.1%	-3.5%	-9.3%	44.1%	-17.8%	26.6%	-0.1%				
세라믹칩	288	219	243	175	191	171	232	239	1,296	924	832	1,131
YoY	-9.4%	-31.0%	-36.0%	-38.0%	-33.8%	-21.8%	-4.4%	36.7%	17.2%	-28.7%	-9.9%	35.8%
안테나	501	273	210	216	449	325	403	384	1,460	1,200	1,562	1,997
YoY	60.1%	-48.3%	-37.4%	-24.1%	-10.3%	19.1%	92.2%	78.1%	6.8%	-17.8%	30.2%	27.9%
모터	85	93	112	121	97	110	132	143	197	411	481	570
YoY	97.7%	93.3%	107.0%	132.8%	14.1%	18.2%	17.8%	18.0%	14.5%	108.4%	17.2%	18.4%
영업이익	82	27	18	-14	28	6	46	41	409	113	121	291
YoY	-8.4%	-78.5%	-85.2%	적전	-65.3%	-79.3%	154.9%	-392.3%	41.1%	-72.4%	7.0%	140.4%
QoQ	12.4%	-67.3%	-32.9%	적전	흑전	-80.5%	727.0%	-10.8%				
OPM	9.4%	4.6%	3.2%	-2.7%	3.9%	0.9%	6.0%	5.3%	13.0%	4.5%	4.2%	7.9%

12개월 Fwd. PBR Band



12개월 Fwd. PER Band



K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	182	147	150	166
현금 및 현금성자산	46	30	45	42
단기금융자산	41	24	24	24
매출채권	41	34	33	42
재고자산	49	45	35	44
비유동자산	212	249	251	260
유형자산	140	167	173	183
무형자산	15	16	13	10
자산총계	394	396	401	426
유동부채	124	149	150	166
매입채무	34	24	27	34
단기차입금	50	23	12	7
유동성장기부채	18	82	82	82
비유동부채	79	49	46	35
사채	-	-	-	-
장기차입금	61	31	28	17
부채총계	202	198	196	201
자배주주지분	192	197	205	225
자본금	5	5	5	5
자본잉여금	31	31	31	31
이익잉여금	136	143	153	175
기타자본항목	19	18	16	15
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	192	197	205	225

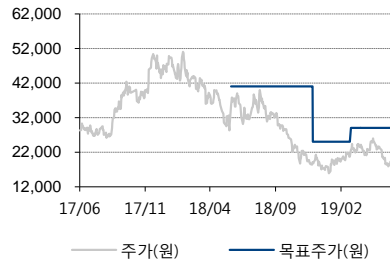
현금흐름표	(단위:십억원)			
	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	32	22	51	42
당기순이익	25	7	9	22
유형자산감가상각비	15	15	16	17
무형자산상각비	3	3	3	2
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-22	-44	-26	-34
유형자산의 처분(취득)	-10	-43	-21	-27
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	-6	-8	1	-2
재무활동 현금흐름	3	6	-13	-14
단기금융부채의 증감	-36	-19	-12	-5
장기금융부채의 증감	37	23	-3	-11
자본의 증감	-	-	-	-
배당금지급	0	0	0	0
현금및현금성자산의 증감	11	-16	15	-3
기초현금및현금성자산	35	46	30	45
기말현금및현금성자산	46	30	45	42

자료 : 아모텍, 하이투자증권 리서치센터

포괄손익계산서	(단위:십억원,%)			
	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	315	253	288	370
증가율(%)	6.6	-19.7	13.5	28.6
매출원가	236	202	229	289
매출총이익	79	52	59	80
판매비와관리비	38	41	47	51
연구개발비	13	13	15	19
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	41	11	12	29
증가율(%)	41.1	-72.4	7	140.4
영업이익률(%)	13	4.5	4.2	7.9
이자수익	1	1	2	2
이자비용	4	4	4	3
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-2	1	1	1
세전계속사업이익	34	10	12	29
법인세비용	8	3	3	7
세전계속이익률(%)	10.7	3.8	4.2	8
당기순이익	25	7	9	22
순이익률(%)	8	2.8	3.2	6
지배주주귀속순이익	25	7	9	22
기타포괄이익	2	-2	-2	-2
총포괄이익	27	6	8	21
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

주요투자지표				
	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)				
EPS	2,600	730	932	2,270
BPS	19,685	20,260	21,032	23,143
CFPS	4,410	2,532	2,833	4,211
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	6.9	27.7	21.7	8.9
PBR	0.9	1	1	0.9
PCR	4.1	8	7.1	4.8
EV/EBITDA	3.7	9.6	8.1	4.9
Key Financial Ratio(%)				
ROE	14.2	3.7	4.5	10.3
EBITDA이익률	18.6	11.4	10.6	13
부채비율	105.5	100.5	95.5	89
순부채비율	22.2	41.1	25.3	17.3
매출채권회전율(x)	8.4	6.7	8.5	9.7
재고자산회전율(x)	7.8	5.4	7.3	9.4

아모텍
최근 2년간 투자이전 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이전	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2018-05-21 (담당자변경)	Buy	41,000	1년	-27.0%	-2.4%
2018-11-28	Buy	25,000	1년	-23.3%	-12.8%
2019-02-25	Buy	29,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 고의영)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2019-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이전 비율(%)	88.4%	11.6%	-