

투자 의견(유지)	매수
목표주가(12M,상향)	▲ 29,000원
현재주가(19/04/10)	22,650원
상승여력	28%

영업이익(19F,십억원)	28
Consensus 영업이익(19F,십억원)	25
EPS 성장률(19F,%)	170.1
MKT EPS 성장률(19F,%)	-13.8
P/E(19F,x)	11.6
MKT P/E(19F,x)	11.7
KOSDAQ	756.81

시가총액(십억원)	222
발행주식수(백만주)	10
유동주식비율(%)	74.2
외국인 보유비중(%)	3.0
베타(12M) 일간수익률	1.61
52주 최저가(원)	15,900
52주 최고가(원)	40,000

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.6	-11.3	-37.2
상대주가	-1.2	-10.1	-27.4



[모바일/부품]

박원재  
02-3774-1426  
william.park@miraeasset.com

# 아모텍 (052710)

## 성장통은 끝났다 (2019년 매분기 호재가 기다린다)

### 1Q19 Preview: 영업이익 78억원 (-5.5% YoY, 흑자전환 QoQ). 기대 이상

아모텍의 1Q19년 실적은 매출액 820억원(-6.2% YoY, +60.4% QoQ), 영업이익 78억원 (-5.5% YoY, 흑자전환 QoQ)으로 추정된다. 당사 기존 추정 매출액 695억원 및 영업이익 74억원에서 각각 18.0% 및 4.8% 상향한 수치이다. 시장 기대치는 매출액 798억원, 영업이익 72억원이다.

최대 고객사의 스마트폰 판매 개선이 긍정적인 영향을 미치고 있다. 삼성전자의 갤럭시 S10 초기 반응이 좋은 상태이기 때문이다. 더욱 긍정적인 것은 실적의 안정화이다. 2Q18과 같은 급격한 실적 부진 가능성이 낮아졌다. 2Q19에는 A 시리즈가 본격적으로 판매되어 동사가 수혜를 받을 전망이다.

### 1Q 갤럭시 S10, 2Q 갤럭시 A 시리즈, 3Q 갤럭시 노트와 MLCC, 4Q 자동차 부품

2H19 실적도 안정화 가능성이 크다. 3Q19에는 갤럭시 노트가 출시될 예정이다. 기존 노트 시리즈는 경쟁사가 무선충전 모듈을 납품하였으나, 올해부터는 동사의 모듈 납품 가능성이 커졌다. MLCC 사업도 하반기 본격화될 것으로 기대된다. MLCC(Multi-Layer Ceramic Capacitor)의 경우 가격 하락이 우려되는 상황이나, 이를 고려해도 동사 평균 수익성보다 높을 것으로 예상된다. 외형 성장과 함께 수익성 개선이 가능할 전망이다.

자동차 부품 사업도 긍정적이다. 자동차용 모터(LED Cooling Fan, Battery Cooling Fan, In-car Sensor) 등 판매가 지속 증가하고 있다. 2015년 250억원, 2016년 400억원, 2017년 600억원, 2018년 800억원을 기록했던 자동차 관련 매출액은 2019년 1,000억원 수준으로 증가할 것으로 추정된다.

2016년 3개 수준이었던 자동차 관련 고객사는 2017년에는 10여개, 2018년 15개 수준으로 확대되었다. 동사의 주력 사업이 스마트폰 시장을 기반으로 자동차 전장까지 확대되고 있다는 점에서 긍정적이다. 성장뿐만 아니라 수익성 안정화도 가능하기 때문이다.

결국 올해는 1Q 갤럭시 S10, 2Q 갤럭시 A 시리즈, 3Q 갤럭시 노트와 MLCC, 4Q 자동차 부품 효과로 연간 안정적인 실적을 보여줄 것으로 전망된다. 2019년 실적은 매출액 3,054억원(+20.5%), 영업이익 275억원(+144.0%)으로 추정된다.

### 투자 의견 '매수' 유지, 12개월 목표주가 29,000원으로 상향

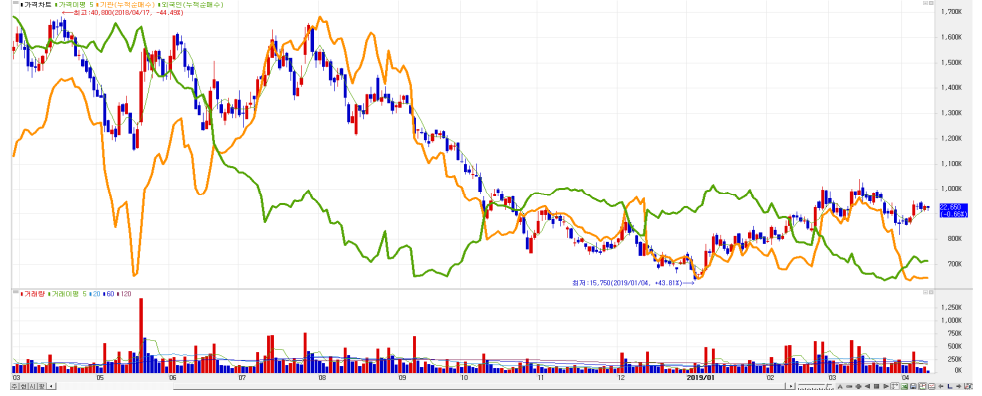
투자 의견 매수를 유지하고, 12개월 목표주가는 기존 26,300원에서 29,000원으로 상향 조정한다. 12개월 Forward EPS 2,187원에 PER 13.3배 (유지)를 적용하였다. 최근 스마트폰 부품 업체들의 주가가 좋다는 점을 고려하면, 실적의 안정성 가능성이 크고 MLCC와 자동차 부품 사업 성공 기대가 높아지는 동사의 주가에도 주목하여야 한다고 판단된다.

결산기 (12월)	12/16	12/17	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
매출액 (십억원)	296	315	253	305	347	391
영업이익 (십억원)	29	41	11	28	33	40
영업이익률 (%)	9.8	13.0	4.3	9.2	9.5	10.2
순이익 (십억원)	16	25	7	19	25	31
EPS (원)	1,677	2,600	730	1,973	2,614	3,140
ROE (%)	10.4	14.2	3.7	9.3	11.1	11.9
P/E (배)	13.1	19.0	24.6	11.6	8.7	7.3
P/B (배)	1.3	2.5	0.9	1.0	0.9	0.8
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 아모텍, 미래에셋대우 리서치센터

## 주요 차트 및 테이블

그림 1. 주가 추이 (일봉)



자료: KAIROS, 미래에셋대우 리서치센터

표 1. 분기별 실적 추이

(십억원, %, %p)

구분	2018				2019F				2017	2018	2019F	1Q19F			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF				YoY	QoQ	기존	차이
매출액	87.4	58.5	56.4	51.1	82.0	72.1	81.4	69.9	315.4	253.4	305.4	-6.2	60.4	69.5	18.0
세라믹칩 부문	28.8	21.9	24.3	17.5	24.4	25.2	34.0	26.3	129.8	92.4	109.8	-15.0	39.6	24.4	0.0
안테나 부문	50.1	26.5	21.0	22.2	47.6	34.5	31.5	26.6	147.2	119.9	140.2	-5.0	114.5	35.1	35.7
모터 부문 및 기타	8.5	10.0	11.2	11.3	9.9	12.4	15.9	17.0	38.5	41.1	55.3	16.9	-12.3	9.9	0.0
영업이익	8.2	2.7	1.8	-1.4	7.8	6.4	8.1	5.3	40.9	11.3	27.5	-5.5	흑전	7.4	4.8
세전이익	9.3	3.2	0.6	-3.4	7.9	6.9	8.4	5.7	33.6	9.7	28.9	-14.2	흑전	8.0	-1.0
지배주주순이익	6.8	2.1	0.4	-2.2	5.9	4.6	5.1	3.7	25.3	7.1	19.2	-14.2	흑전	5.9	-1.0
EPS	701	217	40	-227	601	467	526	379	2,600	730	1,972.8	-14.2	흑전	607	-1.0
영업이익률	9.4	4.6	3.2	-2.7	9.5	8.9	10.0	7.5	13.0	4.5	9.0	0.1	12.2	10.6	-1.2
세전이익률	10.6	5.4	1.1	-6.7	9.7	9.5	10.3	8.2	10.7	3.8	9.5	-0.9	16.4	11.6	-1.9
순이익률	7.8	3.6	0.7	-4.3	7.1	6.3	6.3	5.3	8.0	2.8	6.3	-0.7	11.5	8.5	-1.4

자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 수익 예상 변경

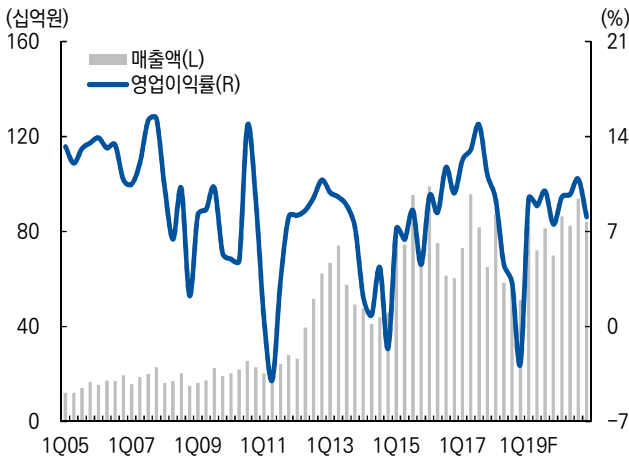
(십억원, %, %p)

구분	변경 전		변경 후		변경률		변경사유
	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F	
매출액	277.2	312.7	305.4	346.7	10.2	10.9	삼성전자 스마트폰 판매 호조
영업이익	25.2	30.6	27.5	33.3	9.2	8.7	
세전이익	28.4	33.2	28.9	38.4	1.6	15.7	
지배주주순이익	18.8	21.9	19.2	25.5	2.3	16.4	
EPS	1,927	2,246	1,973	2,614	2.3	16.4	
영업이익률	9.1	9.8	9.0	9.6	-0.1	-0.2	
세전이익률	10.3	10.6	9.5	11.1	-0.8	0.5	
순이익률	6.8	7.0	6.3	7.3	-0.5	0.3	

자료: 미래에셋대우 리서치센터

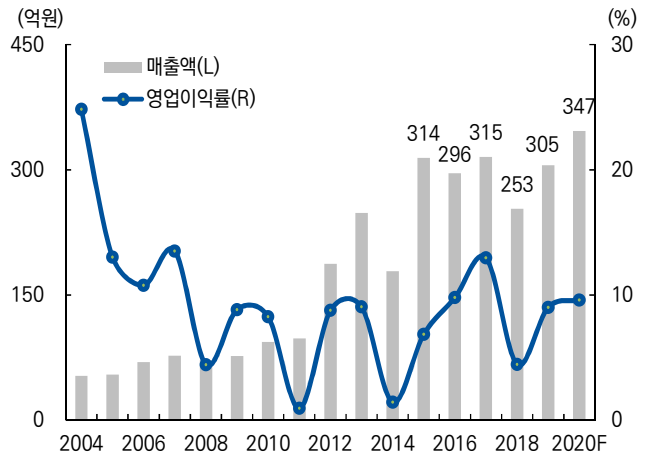
아모텍  
성장통은 끝났다

그림 2. 아모텍 분기 실적 추이



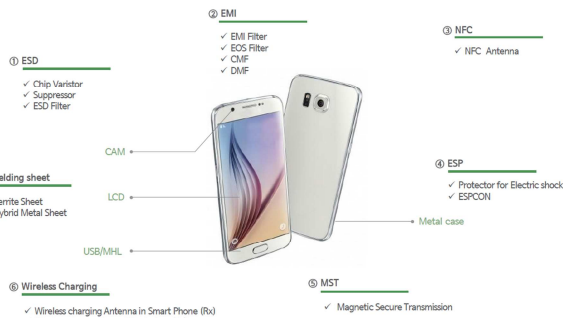
자료: 아모텍, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 아모텍 연간 실적 추이



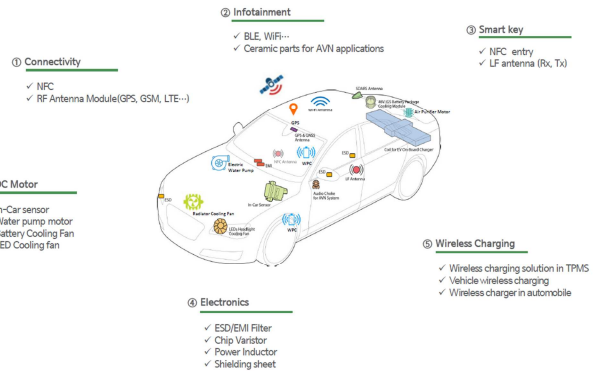
자료: 아모텍, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 아모텍 스마트폰 관련 부품



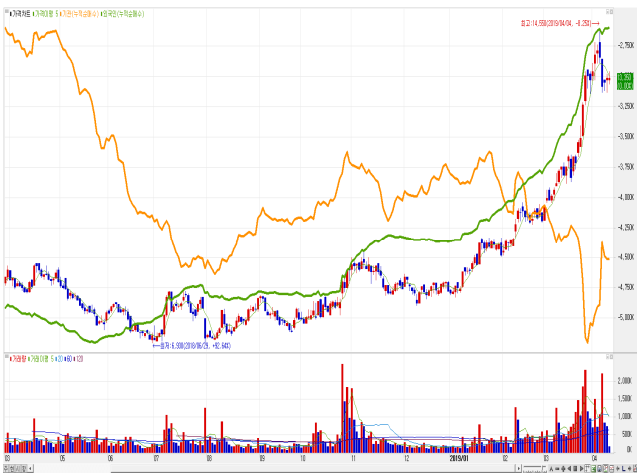
자료: 아모텍, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 아모텍 자동차 관련 부품



자료: 아모텍, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 파트론 주가 추이 (일봉)



자료: KAIROS, 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 주요 스마트폰 관련 부품 업체 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

## Global peer group

표 3. 글로벌 모바일 부품 실적

(십억원,%)

회사명	추가상승률		시가총액	매출액			영업이익			영업이익률			순이익		
	-1M	-3M		18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F
아모텍	1.6	23.9	222	315	251	277	41	12	25	13.0	4.8	9.0	25	10	19
파트론	26.3	55.1	728	803	1,075	1,172	31	83	96	3.9	7.7	8.2	16	60	73
삼성전기	9.9	12.7	8,179	8,193	8,739	9,767	1,018	937	1,175	12.4	10.7	12.0	656	599	764
LG이노텍	14.0	42.4	2,887	7,982	8,172	8,415	264	251	305	3.3	3.1	3.6	163	132	197
슈피겐코리아	34.8	35.3	505	267	301	332	51	58	64	19.1	19.3	19.3	43	49	55
MURATA	-0.2	28.7	40,702	16,204	17,525	18,664	2,828	3,390	3,748	17.5	19.3	20.1	2,141	2,568	2,871
LITE-ON	3.1	4.2	3,878	7,196	7,388	-	359	414	-	5.0	5.6	-	299	324	-
CHICONY	4.1	10.3	1,945	3,454	3,674	-	204	228	-	5.9	6.2	-	163	175	-
CATCHER	13.4	17.7	7,121	3,207	3,509	-	927	1,003	-	28.9	28.6	-	717	807	-
AAC	12.0	21.1	9,425	2,956	3,264	3,504	659	780	891	22.3	23.9	25.4	565	655	697
평균	11.9	25.1								12.3	13.3	14.1			

자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 4. 글로벌 모바일 부품 밸류에이션

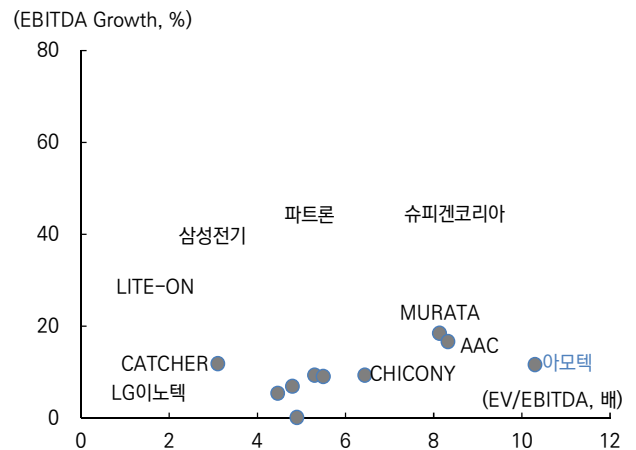
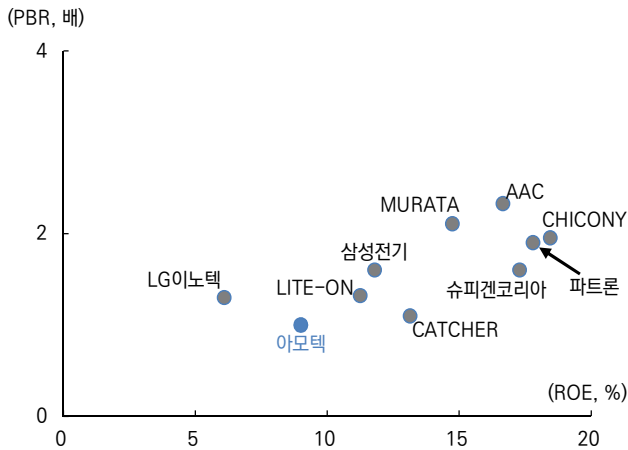
(배, %)

회사명	ROE			PER			PBR			EV/EBITDA		
	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F	18F	19F	20F
아모텍	14.2	4.9	9.0	19.0	18.2	10.4	2.5	0.9	0.9	8.9	17.4	9.3
파트론	5.1	17.8	18.6	28.1	12.1	9.9	1.3	1.9	1.6	5.9	5.3	2.6
삼성전기	14.5	11.8	13.4	12.2	14.3	11.2	1.6	1.6	1.4	4.0	4.8	4.1
LG이노텍	8.0	6.1	8.4	12.5	21.9	14.7	1.0	1.3	1.2	4.5	4.9	4.4
슈피겐코리아	17.9	17.3	16.6	7.5	10.2	9.2	1.2	1.6	1.4	3.5	5.5	4.4
MURATA	13.8	14.7	14.7	17.9	14.9	13.4	2.3	2.1	1.9	9.6	8.1	7.3
LITE-ON	11.1	11.3	-	12.9	12.1	-	1.4	1.3	-	4.7	4.5	-
CHICONY	16.3	18.5	-	11.5	10.6	-	1.9	2.0	-	7.0	6.4	-
CATCHER	11.8	13.1	-	9.9	8.8	-	1.2	1.1	-	3.5	3.1	-
AAC	16.1	16.7	16.3	16.6	14.3	13.4	2.6	2.3	2.3	9.7	8.3	8.2
평균	11.9	13.6	13.9	14.7	13.1	11.7	1.5	1.6	1.5	7.0	6.1	5.6

자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 글로벌 모바일 부품주 PBR-ROE 비교

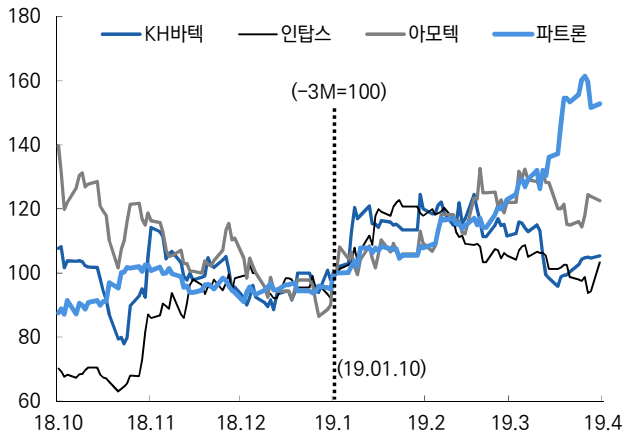
그림 9. 글로벌 모바일 부품주 EV/EBITDA-EBITDA Growth 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

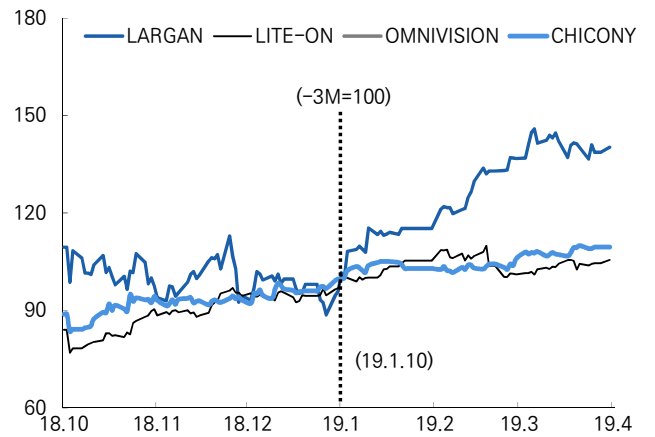
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 10. 국내 모바일 부품 업체 상대주가 추이



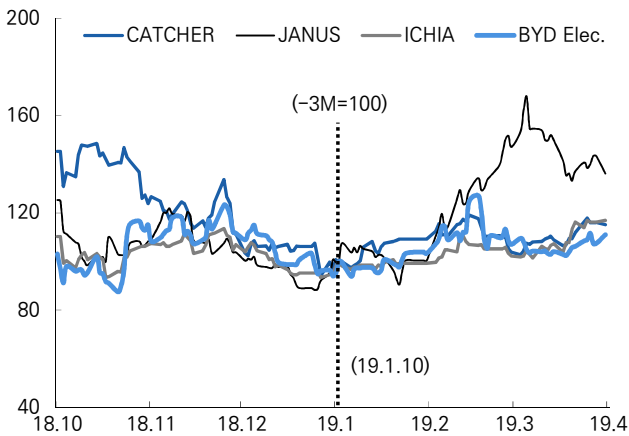
자료: Thomson Reuters, 미래에셋대우 리서치센터

그림 11. 글로벌 모바일 부품 업체 상대주가 추이 (I)



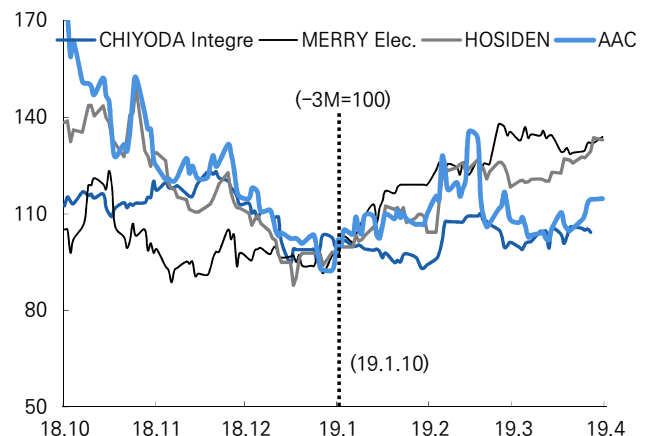
자료: Thomson Reuters, 미래에셋대우 리서치센터

그림 12. 글로벌 모바일 부품 업체 상대주가 추이 (II)



자료: Thomson Reuters, 미래에셋대우 리서치센터

그림 13. 글로벌 모바일 부품 업체 상대주가 추이 (III)



자료: Thomson Reuters, 미래에셋대우 리서치센터

아모텍 (052710)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
<b>매출액</b>	<b>253</b>	<b>305</b>	<b>347</b>	<b>391</b>
매출원가	202	229	259	291
매출총이익	51	76	88	100
판매비와관리비	41	48	54	61
조정영업이익	11	28	33	40
영업이익	11	28	33	40
비영업손익	-1	1	5	7
금융손익	-3	1	5	7
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	10	29	38	47
계속사업법인세비용	3	10	13	17
계속사업이익	7	19	25	31
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>7</b>	<b>19</b>	<b>25</b>	<b>31</b>
지배주주	7	19	25	31
비지배주주	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	<b>6</b>	<b>19</b>	<b>25</b>	<b>31</b>
지배주주	6	19	25	31
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	29	80	64	58
FCF	-26	66	57	43
EBITDA 마진율 (%)	11.5	26.2	18.4	14.8
영업이익률 (%)	4.3	9.2	9.5	10.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.8	6.2	7.2	7.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
<b>유동자산</b>	<b>147</b>	<b>204</b>	<b>250</b>	<b>288</b>
현금 및 현금성자산	30	73	101	113
매출채권 및 기타채권	32	44	53	63
재고자산	45	46	48	54
기타유동자산	40	41	48	58
<b>비유동자산</b>	<b>249</b>	<b>224</b>	<b>210</b>	<b>213</b>
관계기업투자등	38	52	62	74
유형자산	167	132	107	95
무형자산	16	8	4	2
<b>자산총계</b>	<b>396</b>	<b>428</b>	<b>461</b>	<b>501</b>
<b>유동부채</b>	<b>149</b>	<b>156</b>	<b>158</b>	<b>162</b>
매입채무 및 기타채무	37	51	61	73
단기금융부채	105	95	85	75
기타유동부채	7	10	12	14
<b>비유동부채</b>	<b>49</b>	<b>56</b>	<b>61</b>	<b>66</b>
장기금융부채	31	31	31	31
기타비유동부채	18	25	30	35
<b>부채총계</b>	<b>198</b>	<b>211</b>	<b>219</b>	<b>228</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>197</b>	<b>217</b>	<b>242</b>	<b>273</b>
자본금	5	5	5	5
자본잉여금	31	31	31	31
이익잉여금	143	163	188	219
<b>비지배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>자본총계</b>	<b>197</b>	<b>217</b>	<b>242</b>	<b>273</b>

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>22</b>	<b>76</b>	<b>59</b>	<b>48</b>
당기순이익	7	19	25	31
비현금수익비용가감	26	61	39	28
유형자산감가상각비	15	45	27	17
무형자산상각비	3	7	4	2
기타	8	9	8	9
영업활동으로인한자산및부채의변동	1	4	3	-2
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	6	-11	-8	-9
재고자산 감소(증가)	5	-1	-1	-6
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-3	9	7	7
법인세납부	-9	-10	-13	-17
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-44</b>	<b>-12</b>	<b>-11</b>	<b>-15</b>
유형자산처분(취득)	-43	-10	-2	-5
무형자산감소(증가)	-4	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	13	-2	-9	-10
기타투자활동	-10	0	0	0
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>6</b>	<b>-10</b>	<b>-10</b>	<b>-10</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	6	-10	-10	-10
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	0	0	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>-16</b>	<b>43</b>	<b>28</b>	<b>12</b>
기초현금	46	30	73	101
기말현금	30	73	101	113

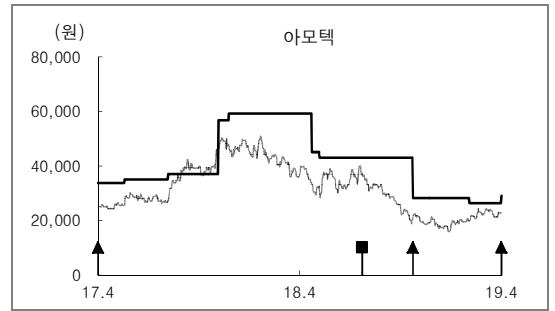
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
P/E (x)	24.6	11.6	8.7	7.3
P/CF (x)	5.3	2.8	3.4	3.8
P/B (x)	0.9	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	8.9	3.2	3.3	3.2
EPS (원)	730	1,973	2,614	3,140
CFPS (원)	3,369	8,237	6,634	6,046
BPS (원)	20,260	22,233	24,847	27,987
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	-19.7	20.6	13.8	12.7
EBITDA증가율 (%)	-50.8	175.9	-20.0	-9.4
조정영업이익증가율 (%)	-73.2	154.5	17.9	21.2
EPS증가율 (%)	-71.9	170.3	32.5	20.1
매출채권 회전을 (회)	8.0	8.8	7.9	7.4
재고자산 회전을 (회)	5.4	6.7	7.4	7.7
매입채무 회전을 (회)	7.0	8.2	7.3	6.9
ROA (%)	1.8	4.7	5.7	6.4
ROE (%)	3.7	9.3	11.1	11.9
ROIC (%)	3.8	8.6	12.2	15.6
부채비율 (%)	100.5	97.6	90.4	83.7
유동비율 (%)	98.1	130.9	158.3	177.4
순차입금/자기자본 (%)	41.1	15.1	-3.9	-13.0
조정영업이익/금융비용 (x)	2.7	5.1	6.7	8.6

자료: 아모텍, 미래에셋대우 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
아모텍(052710)				
2019.04.10	매수	29,000	-	-
2019.02.11	매수	26,300	-14.82	-7.22
2018.11.01	매수	28,200	-32.05	-20.57
2018.08.01	Trading Buy	43,100	-26.64	-7.19
2018.05.16	매수	43,100	-19.18	-7.19
2018.05.02	매수	45,000	-30.58	-26.33
2017.12.03	매수	59,200	-27.80	-13.85
2017.11.14	매수	56,700	-14.43	-11.11
2017.08.15	매수	37,000	2.35	25.00
2017.05.28	매수	35,000	-19.84	-13.57
2017.04.02	매수	33,800	-24.93	-21.30



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화
비중축소 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(▣)

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
83.52%	8.24%	8.24%	0.00%

\* 2019년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.