

Company Brief

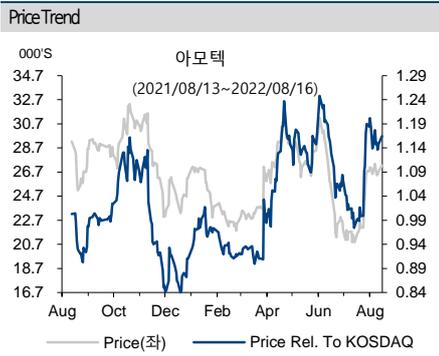
2022-08-16

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	43,000 원(유지)
증가(2022/08/16)	27,250 원
상승여력	57.8 %

Stock Indicator	
자본금	5십억원
발행주식수	974만주
시가총액	266십억원
외국인지분율	4.6%
52 주 주가	20,900~32,350 원
60 일평균거래량	46,775 주
60 일평균거래대금	1.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	30.4	-1.3	20.8	-4.2
상대수익률	20.9	2.3	25.4	13.2



FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	199	230	304	359
영업이익(십억원)	-24	-4	19	35
순이익(십억원)	-5	-6	11	24
EPS(원)	-479	-608	1,135	2,475
BPS(원)	19,024	18,459	19,637	22,154
PER(배)			24.0	11.0
PBR(배)	1.4	1.5	1.4	1.2
ROE(%)	-2.5	-3.2	6.0	11.8
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	515.9	18.2	7.7	5.2

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[전기전자] 고의영  
 (2122-9179) ey.ko@hi-ib.com  
 [IT] 박상욱  
 (2122-9194) psw3707@hi-ib.com

아모텍(052710)

모바일 축소, 전장 확대, MLCC 시작

모바일 축소, 전장 확대, MLCC 시작

2Q22 실적은 매출 497 억원(+8.9%YoY, -13.4%QoQ), 영업이익 -27 억원(적지 YoY, 영업이익률 -5.4%)으로 시장 컨센서스(매출 499 억원, 영업이익 -26 억원)에 부합했다.

비효율자산 매각을 비롯한 경영효율화 작업을 통해 전분기 대비 매출 감소에도 적자폭은 개선되었다. 부문별로, 이전 실적과 마찬가지로 모바일 부품군의 축소, 전장 부품군의 확대, MLCC 관련 비용 부담의 지속이 재확인되었다.

① **모바일 매출 축소:** 칩바리스터, 감전소자, 콤보 모듈 등 모바일 부품군은 축소되고 있다. 고객사의 스마트폰 판매 부진 때문이다. 특히 세라믹 부품에 대해서는 여기서 판가가 더 빠질 수 있을까 싶은 정도의 강도 높은 CR이 수반되어왔다.

② **전장 매출 확대:** 성장의 축이 바뀌고 있다[그림 2]. '22년 전사 매출의 51%가 전장 부품에서 창출될 전망이다. 특히 BLDC 모터의 매출 성장이 두드러지는데, '21년 540 억원 → '22년 650 억원 → '24년 770 억원으로 확대될 전망이다. 기존 부품군인 LED 쿨링팬, 배터리쿨링팬, 인카센서는 물론, '22년 시트용 액츄에이터, '23년 EWP 모터, '25년 UAM 용 소형 항공 구동모터까지 성장의 로드맵이 확고하다.

전장 안테나 역시 견고하다[그림 3]. 해당 매출은 전년 대비 +23% 성장한 430 억원으로 전망한다. 2Q22 안테나 사업이 모바일 부진에도 +13.3%YoY 성장할 수 있었던 것도 전장 매출 확대 덕분이다(반면 세라믹칩 매출은 -17.4%YoY 역성장). 최근 차량용 반도체 수급이 완화됨에 따라 하반기 개선폭이 확대될 전망이다.

③ **MLCC 사업 현황:** 1Q22와 마찬가지로 이번에도 40 억원의 비용이 발생한 것으로 파악된다. 감가상각비와 잠재 고객사에 대한 대규모 샘플 제공 때문이다. 이는 만성 적자의 원인이다. MLCC 매출 확대를 통한 고정비 상쇄가 동사 주가의 변곡점인 이유다[그림 4].

중국 통신사향으로 매출이 발생한 데 이어, 2Q22 말에는 글로벌 전기차 업체 2곳으로 공급을 시작했다. 초기 공급이라 수량이 많지 않으나, 고신뢰성이 요구되는 전장품 양산에 성공했다는 점은 분명 레퍼런스 확보 차원에서 의미 있다. 상대적으로 물동이 큰 국내 N/W 대기업 향으로는 5월, 6월 승인 분에 대하여 3분기 중 양산을 계획하고 있다.

턴어라운드 목전

3Q22 매출 583 억원(+17.5%YoY, +17.2%QoQ), 영업이익 -4.5 억원(적지 YoY, 영업이익률 -0.8%)으로 전망된다. ① 앞선 경영효율화 효과의 온기 반영, ② 차량용 반도체 수급 완화에 따른 전장 부품 성장폭 확대, ③ 신규 거래선에 대한 MLCC 양산 본격화 등 2분기를 저점으로 장기 성장의 그림을 그려볼 수 있는 구간이다. 투자자의견과 목표주가를 유지한다[표 2].

표1. 아모텍 영업실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	549	456	496	485	574	497	583	643	1,986	2,297	3,041
YoY	-19.9%	35.7%	-17.9%	-21.0%	4.7%	8.9%	17.5%	32.6%	-11.3%	15.7%	32.4%
QoQ	-10.6%	-16.8%	8.7%	-2.2%	18.4%	-13.4%	17.2%	10.4%			
세라믹칩	85	90	93	96	107	74	114	163	364	458	1,017
YoY	-43.7%	4.1%	-27.3%	-0.7%	25.2%	-17.4%	22.5%	70.4%	-21.2%	25.9%	121.9%
안테나	324	240	279	242	315	272	301	300	1,086	1,188	1,254
YoY	-24.2%	54.3%	-18.0%	-35.5%	-2.7%	13.3%	7.7%	23.6%	-16.5%	9.4%	5.6%
모터	139	126	124	147	152	151	169	180	536	651	770
YoY	31.0%	34.1%	-8.4%	3.8%	9.2%	19.3%	35.9%	22.8%	12.3%	21.5%	18.3%
영업이익	-33	-57	-51	-97	-30	-27	-5	16	-237	-45	194
%YoY	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	흑전
%QoQ	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전			
영업이익률	-6.0%	-12.4%	-10.3%	-20.0%	-5.2%	-5.4%	-0.8%	2.5%	-12.0%	-2.0%	6.4%

자료: 아모텍, 하이투자증권

그림 1. 아모텍 부문별 매출액 추이 및 전망: '23년 기점으로 ESD/EMI(MLCC) 매출 확대 전망

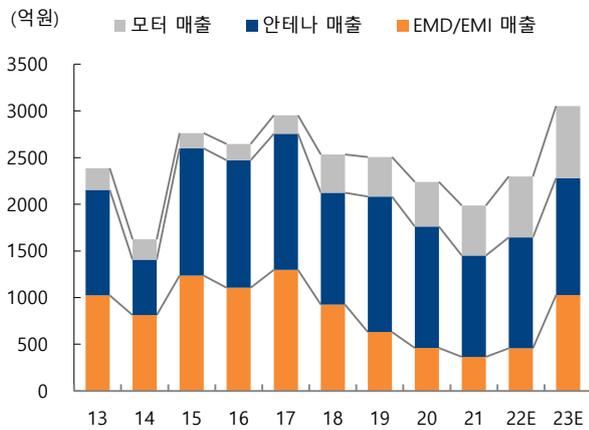


그림 2. 아모텍 전장부품 매출 추이 및 전망: 전사 매출이 성장이 정체되어 있는 사이 전장품의 외형은 꾸준히 성장해옴

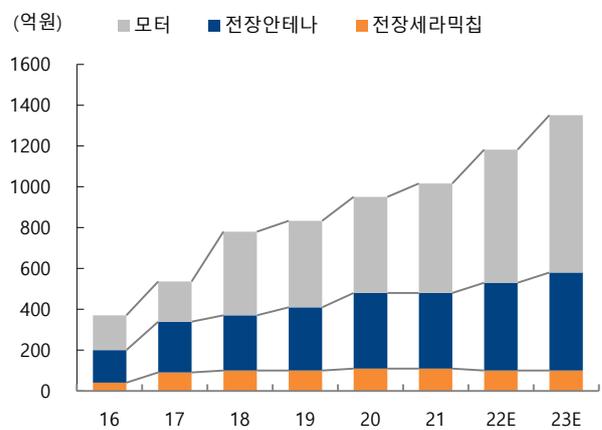
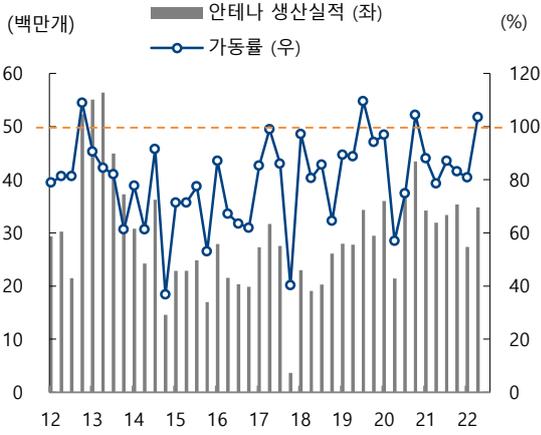


그림 3. 안테나 생산 가동률은 모바일 부진에도 견고한 모습을 보임. 전장용 물동 확대에 기인하는 것으로 추정



자료: 아모텍, 하이투자증권

그림 4. 세라믹칩 사업의 이익레버리지가 전사 영업이익률을 결정 짓는 모습. MLCC 양산을 통한 세라믹 물동 반등이 중요한 이유



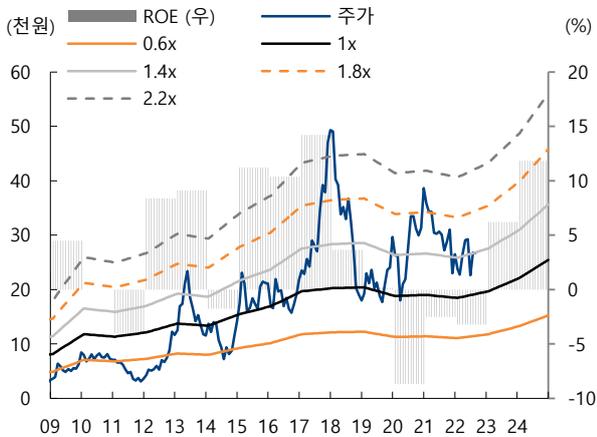
자료: 아모텍, 하이투자증권

표2. 아모텍 Valuation Table

(단위: 십억원, 원, 배)		비고
① BPS	19,293	12개월 선행
② Target Multiple	2.22	지난 5년간 연간 고점 PBR 평균
- 적정주가	42,895	① * ②
③ 목표주가	43,000	
④ 현재주가	27,250	
상승여력	58%	③ / ④ - 1

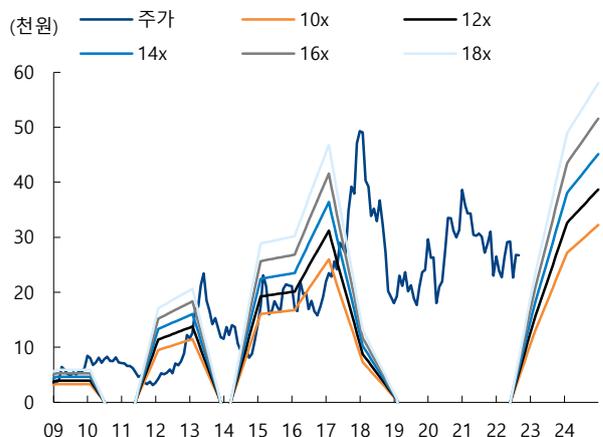
자료: 하이투자증권

그림 5. 아모텍 12개월 선행 PBR 밴드



자료: Dataguide, 하이투자증권

그림 6. 아모텍 12개월 선행 PER 밴드



자료: Dataguide, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	194	158	138	159
현금 및 현금성자산	61	59	53	60
단기금융자산	9	4	2	1
매출채권	42	46	37	44
재고자산	79	46	43	51
비유동자산	225	218	216	209
유형자산	159	156	158	153
무형자산	17	12	9	6
자산총계	420	376	354	368
유동부채	164	126	107	107
매입채무	37	34	28	33
단기차입금	49	44	40	40
유동성장기부채	61	30	22	17
비유동부채	70	70	55	44
사채	-	-	-	-
장기차입금	51	51	36	25
부채총계	234	196	162	152
자배주주지분	185	180	191	216
자본금	5	5	5	5
자본잉여금	31	31	31	31
이익잉여금	126	120	132	156
기타자본항목	23	23	24	24
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	185	180	191	216

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	199	230	304	359
증가율(%)	-11.3	15.7	32.4	17.9
매출원가	184	197	235	264
매출총이익	15	33	69	95
판매비와관리비	38	38	50	59
연구개발비	11	12	16	19
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	-24	-4	19	35
증가율(%)	적지	적지	흑전	83.0
영업이익률(%)	-12.0	-2.0	6.4	9.9
이자수익	0	0	0	0
이자비용	6	5	4	3
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	18	0	-1	-1
세전계속사업이익	-11	-7	14	31
법인세비용	-7	-1	3	7
세전계속이익률(%)	-5.7	-3.2	4.7	8.6
당기순이익	-5	-6	11	24
순이익률(%)	-2.4	-2.6	3.6	6.7
지배주주귀속 순이익	-5	-6	11	24
기타포괄이익	4	0	0	0
총포괄이익	-1	-6	11	25
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	-1	22	15	13
당기순이익	-5	-6	11	24
유형자산감가상각비	20	18	17	18
무형자산상각비	5	5	3	2
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	13	-23	-30	-25
유형자산의 처분(취득)	5	-15	-19	-13
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	14	-	-	-
재무활동 현금흐름	0	-38	-29	-17
단기금융부채의증감	-39	-36	-12	-5
장기금융부채의증감	40	-	-15	-11
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	0	0	0	0
현금및현금성자산의증감	14	-2	-7	8
기초현금및현금성자산	48	61	59	53
기말현금및현금성자산	61	59	53	60

주요투자지표

	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	-479	-608	1,135	2,475
BPS	19,024	18,459	19,637	22,154
CFPS	2,027	1,698	3,261	4,525
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER			24.0	11.0
PBR	1.4	1.5	1.4	1.2
PCR	13.1	16.1	8.4	6.0
EV/EBITDA	515.9	18.2	7.7	5.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-2.5	-3.2	6.0	11.8
EBITDA 이익률	0.3	7.8	13.2	15.5
부채비율	126.3	109.1	84.9	70.3
순부채비율	49.1	34.4	22.6	9.4
매출채권회전율(x)	4.7	5.2	7.3	8.8
재고자산회전율(x)	2.7	3.7	6.8	7.7

자료 : 아모텍, 하이투자증권 리서치본부

**아모텍**  
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 증가대비	최고(최저) 증가대비
2021-01-05	Buy	57,000	1년	-38.8%	-27.5%
2021-05-17	Buy	46,000	1년	-34.0%	-29.6%
2021-08-18	Buy	43,000	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 기관투자가 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 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 고의영, 박상욱)

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 3등급) 종목투자의견은 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 (시기총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
  - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

**하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-06-30 기준**

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.9%	2.1%	-