

아모텍 (052710)

스몰캡



이수림

02 3770 2683

surim.lee@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (I)
목표주가	-원 (I)
현재주가 (1/27)	28,850원
상승여력	-

시가총액	2,811억원
총발행주식수	9,743,406주
60일 평균 거래대금	17억원
60일 평균 거래량	67,576주
52주 고	32,000원
52주 저	19,900원
외인지분율	3.87%
주요주주	김병규 외 4 인 27.48%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	14.0	35.4	25.7
상대	8.3	27.0	44.0
절대(달려환산)	17.7	55.9	22.8

턴어라운드 의 원년

이제는 전장부품 업체로

1994년 설립되어 2003년 코스닥 시장 상장. 세라믹 칩, 안테나, BLDC 모터 등의 제조 및 판매를 주요 사업으로 영위, 3Q22 기준 매출비중은 안테나 52%, 모터 33%, 세라믹 칩 (ESD/EMI, MLCC) 15%. MLCC는 2021년 중국 통신 장비 업체 향으로 양산을 시작했고 2022년부터 시작된 전장용 MLCC의 중국 및 북미 글로벌 전기차 향 매출 본격화를 기대

학수고대의 끝 - 전장용 MLCC 매출 본격화

MLCC 부문의 매출비중은 2022년 6%→2023년 24%까지 성장하며 중장기적 성장동력으로 서의 면모를 입증할 것. 2023년 연간 매출액 700억원 이상 전망. MLCC 내 Application 별 매출비중은 전장용 60%, 통신장비용 20%, 기타 중소형용 20% 등. 2022년부터 중국 전기차 1위 업체 향으로 BMS용 MLCC를 공급 중이며, 북미 전기차 1위 업체 향으로 ADAS/카메라모듈용 MLCC 공급중. 북미 업체 향은 직납 요청을 받아 현재 샘플 테스트 진행중으로, 향후 물량 증가 가능성 존재.

현재 MLCC CAPA는 30억개/월(라인 2~3개)로 3Q22부터 본격 양산 시작. 2022년까지 양산 지연에 따른 고정비 부담으로 부진한 실적이 이어졌으나 2023년 가동률 상승 및 매출 본격화로 수익성 개선 속도 가파를 것. 동사가 중국 전기차 업체 향으로 납품하는 BMS용 MLCC는 기존 TDK가 독점하던 시장을 이원화 한 것으로 중장기 Target 마진은 20% 이상

실적 전망: 턴어라운드

2023년 실적은 매출액 2,876억원(YoY+28.9%), 영업이익 216억원(흑자전환)으로 턴어라운드를 전망. 모바일향 제품군인 ESD/EMI, NFC 매출액은 전방 세트 수요 부진에 따라 감소할 전망이다. 전장부품인 BT/GPS, 모터, MLCC 매출액 증가하며 수익성 개선될 것. 핵심은 가파르게 증가하는 전장부품 매출 비중. 2023년 전장부품 매출 58% 이상을 전망하며 마진이 높은 전장부품 매출의 성장으로 OPM 7.5%→2024년 OPM 10% 이상을 기대

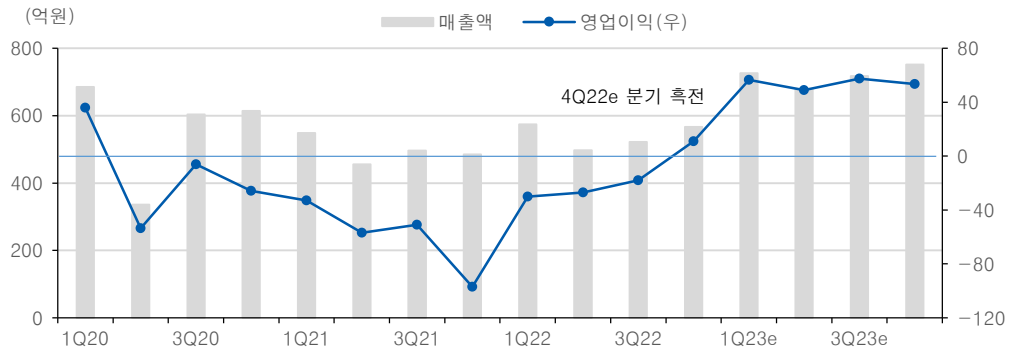
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

계산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	2,239	1,986	2,160	2,876
영업이익	-49	-237	-65	216
지배순이익	-166	-47	-35	114
PER	-16.7	-64.9	-66.5	24.7
PBR	1.5	1.6	1.3	1.4
EV/EBITDA	20.8	587.2	22.9	8.2
ROE	-8.7	-2.5	-1.9	5.9

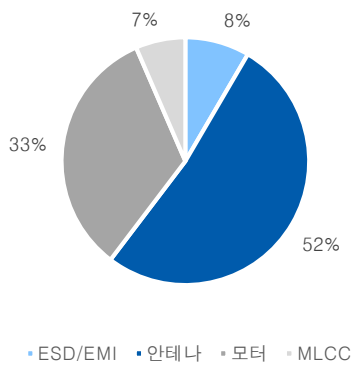
자료: 유안타증권

아모텍 분기별 실적 추이 및 전망 - 4Q22e 반가운 턴어라운드



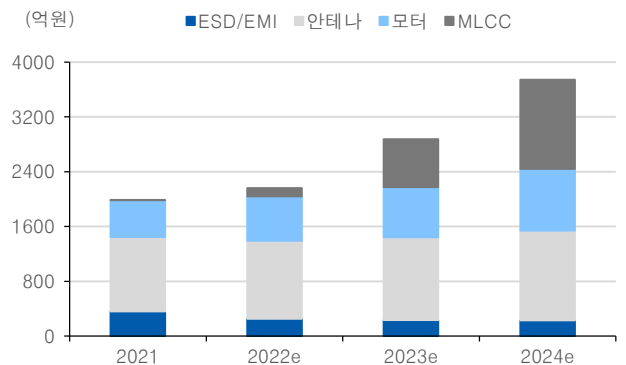
자료: 아모텍, 유안타증권 리서치센터

아모텍 제품별 매출비중 (3Q22)



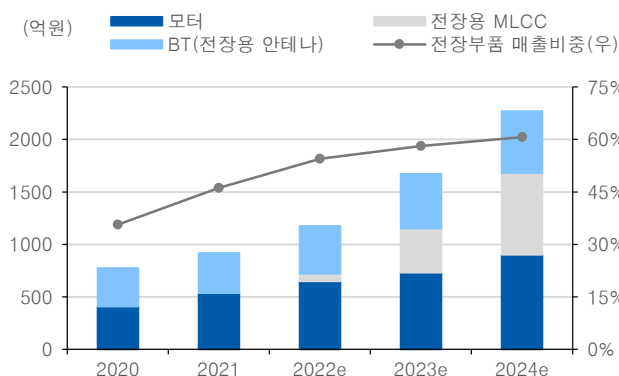
자료: 아모텍, 유안타증권 리서치센터

아모텍 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 아모텍, 유안타증권 리서치센터

아모텍 전장부품(모터, 전장 안테나, MLCC)의 성장세



자료: 유안타증권 리서치센터

글로벌 MLCC 업체 Fwd P/B 비교

업체	2023e	2024e
Murata	1.9	1.8
TDK	1.2	1.1
Yageo	2.2	1.9
Taiyo yuden	1.7	1.5
삼성전기	1.5	1.4
삼화콘덴서	1.8	1.6
아모텍	1.5	1.4

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

아모텍 (052710) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	2,239	1,986	2,160	2,876	3,740
매출원가	1,900	1,838	1,879	2,258	2,869
매출충이익	339	147	281	618	871
판매비	388	385	346	403	486
영업이익	-49	-237	-65	216	385
EBITDA	186	7	134	384	528
영업외손익	-133	124	-53	-61	-55
외환관련손익	-4	5	49	26	26
이자손익	-55	-60	-58	-53	-47
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-75	179	-44	-34	-34
법인세비용차감전순손익	-182	-113	-118	154	330
법인세비용	-17	-67	-83	41	87
계속사업순손익	-166	-47	-35	114	243
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-166	-47	-35	114	243
지배지분순이익	-166	-47	-35	114	243
포괄순이익	-148	-6	5	155	284
지배지분포괄이익	-148	-6	5	155	284

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	24	-12	15	134	310
당기순이익	-166	-47	-35	114	243
감가상각비	196	198	165	141	121
외환손익	0	-1	-49	-26	-26
중속, 관계기업관련손익	44	64	0	0	0
자산부채의 증감	-181	-86	47	24	96
기타현금흐름	130	-140	-111	-118	-123
투자활동 현금흐름	-193	134	19	19	19
투자자산	5	13	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-155	-75	0	0	0
유형자산 감소	19	127	0	0	0
기타현금흐름	-63	68	19	19	19
재무활동 현금흐름	159	-3	-9	-114	-114
단기차입금	0	0	-200	0	0
사채 및 장기차입금	175	11	230	-100	-100
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-16	-14	-39	-14	-14
연결범위변동 등 기타	-13	18	229	206	206
현금의 증감	-23	137	255	246	422
기초 현금	499	476	613	868	1,114
기말 현금	476	613	868	1,114	1,536
NOPLAT	-49	-237	-65	216	385
FCF	-131	-87	15	134	310

자료: 유안타증권

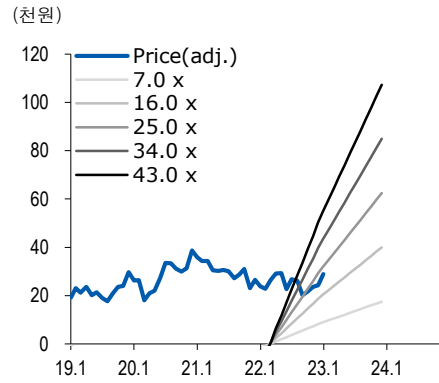
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	1,824	1,940	2,159	2,571	3,152
현금및현금성자산	476	613	868	1,114	1,536
매출채권 및 기타채권	418	421	314	437	560
재고자산	694	788	857	899	935
비유동자산	2,532	2,255	2,057	1,889	1,746
유형자산	1,771	1,592	1,427	1,286	1,165
관계기업등 지분관련자산	396	275	275	275	275
기타투자자산	59	42	42	42	42
자산총계	4,355	4,195	4,216	4,459	4,898
유동부채	1,762	1,639	1,424	1,613	1,868
매입채무 및 기타채무	445	495	505	694	949
단기차입금	657	489	289	289	289
유동성장기부채	387	612	612	612	612
비유동부채	760	703	933	833	733
장기차입금	546	510	740	640	540
사채	0	0	0	0	0
부채총계	2,522	2,342	2,357	2,446	2,601
지배지분	1,833	1,854	1,859	2,014	2,298
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	314	314	314	314	314
이익잉여금	1,277	1,264	1,229	1,342	1,586
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,833	1,854	1,859	2,014	2,298
순차입금	1,117	945	694	348	-174
총차입금	1,797	1,645	1,650	1,550	1,450

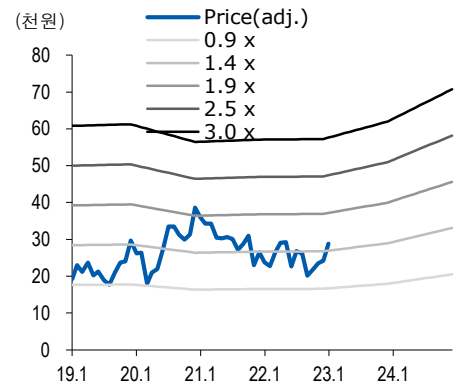
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	-1,700	-479	-364	1,168	2,496
BPS	18,815	19,024	19,079	20,666	23,581
EBITDAPS	1,908	69	1,370	3,939	5,416
SPS	22,979	20,381	22,169	29,517	38,385
DPS	0	0	0	0	0
PER	-16.7	-64.9	-66.5	24.7	11.6
PBR	1.5	1.6	1.3	1.4	1.2
EV/EBITDA	20.8	587.2	22.9	8.2	5.0
PSR	1.2	1.5	1.1	1.0	0.8

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 증가율 (%)	-9.9	-11.3	8.8	33.1	30.0
영업이익 증가율 (%)	적전	적지	적지	흑전	78.6
지배순이익 증가율 (%)	적전	적지	적지	흑전	113.7
매출충이익률 (%)	15.1	7.4	13.0	21.5	23.3
영업이익률 (%)	-2.2	-12.0	-3.0	7.5	10.3
지배순이익률 (%)	-7.4	-2.4	-1.6	4.0	6.5
EBITDA 마진 (%)	8.3	0.3	6.2	13.3	14.1
ROIC	-1.7	-3.8	-0.8	7.4	14.6
ROA	-3.8	-1.1	-0.8	2.6	5.2
ROE	-8.7	-2.5	-1.9	5.9	11.3
부채비율 (%)	137.6	126.3	126.8	121.5	113.2
순차입금/자기자본 (%)	60.9	51.0	37.4	17.3	-7.6
영업이익/금융비용 (배)	-0.8	-3.8	-1.0	3.6	6.9

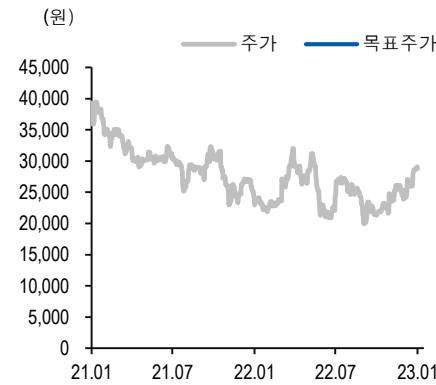
P/E band chart



P/B band chart



아모텍 (052710) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-01-30	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	93.9
Hold(중립)	5.5
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-01-25

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이수림)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.