

SNT모티브

(064960)

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

56,000

유지

현재주가

46,400

(24.04.30)

자동차업종

결국, HEV/ICE 모로가도 통할 것

- 2024년 GM 볼트 DU/HMG 파생형 EV 부진으로 외형 제한
- 환율 등 영향으로 마진은 안정적. '24년 OP 996억/OPM 10%(-0.2%pt)
- 2025년 HEV 물량 수혜 온전히 반영되며 매력도 높아질 것으로 예상

투자의견 매수, 목표주가 56,000원 유지

목표주가 5.6만원은 2024년 EPS 5,578원에 Target PER('15~19년 실적 둔화 사이클 당시 밸류에이션에 -10% 할인). 2024년 1) GM 볼트향 DU(Drive Unit) 매출 감소, 2) HMG 파생 EV 부진으로 외형 축소 불가피. 또, EV 수요 둔화에 따른 HMG EV 플랫폼 구동모터 수주 기대감 하락으로 모멘텀 제한된 상황. 2024년 악재 반영 이후, 2025년 HEV 물량 수혜 온전히 반영되며 매력도 높아질 것으로 예상. 이에, 2024년 연말로 가며 관심 높일 필요 있다는 판단

1Q24 매출 2,291억(YoY -20%, 이하 YoY), OP 220억(-18%), OPM 9.6%

1Q24 OP 컨센(257억)/당사추정(243억)을 각각 -14%/-9% 하회. 1) '23.11월 GM Bolt EV 단산으로 DU 납품 중단, 2) HMG향 EV모터(시동/구동) 판매 부진 영향으로 당사 추정대비 매출/OP 모두 -10%가량 하회. 그럼에도 불구하고, 우호적인 환율 영향으로 9%대 수익성 유지

2024년 매출 1.0조(-12%) => 2025년 매출 1.1조(+6%, +583억원)

1Q24 볼트 EV 단산으로 YoY 약 -1,400억원의 매출 하락 불가피. 반면, HEV 시동모터는 2024년 수요 호조로 약 +400억의 매출 효과 예상. 매출 둔화에도 2024년 우호적인 환율 영향으로 OP 996억/OPM 10%(-0.2%pt) 예상. 2025년 에도 HEV 고성장 예상됨에 따라, HEV 수혜주로서 관심 확대 예상. BEV 수요 개선될 경우, 파생 => 신규 BEV플랫폼 구동모터 수주 기대감 지속될 것으로 판단. 이에 따라, 2024년 연말로 가며 시장관심 높아질 것으로 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	4Q23	직전추정	잠정치	1Q24		2Q24			
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	286	285	252	229	-19.8	-19.5	258	242	-16.2	5.6
영업이익	27	32	24	22	-19.9	-33.5	26	23	-20.6	5.3
순이익	31	-1	18	18	-43.3	흑전	24	19	-31.2	4.9

자료: SNT모티브, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

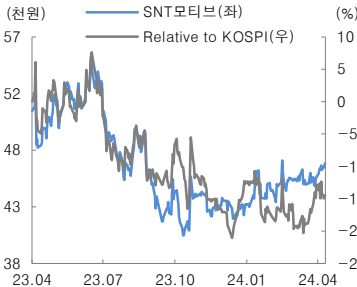
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,045	1,136	1,000	1,059	1,124
영업이익	112	117	99	108	115
세전순이익	119	114	106	116	122
총당기순이익	88	87	81	88	93
지배지분순이익	88	87	81	88	93
EPS	5,984	5,948	5,558	5,403	6,375
PER	7.0	7.3	8.1	8.3	7.0
BPS	60,112	64,509	65,212	69,992	75,097
PBR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
ROE	10.1	9.5	8.6	8.0	8.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: SNT모티브, 대신증권 Research Center

KOSPI	2692.06
시가총액	679십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	73십억원
52주 최고/최저	55,000원 / 40,350원
120일 평균거래대금	14억원
외국인지분율	17.63%
주요주주	S&T홀딩스 외 1 인 41.10% 국민연금공단 8.28%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.2	6.8	13.2	-2.7
상대수익률	4.3	-0.9	-2.9	-9.6



연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	1,088	1,154	1,000	1,059	-8.1	-8.3
판매비와 관리비	68	72	63	66	-7.8	-8.1
영업이익	110	120	99	108	-9.6	-9.6
영업이익률	10.1	10.4	9.9	10.2	-0.2	-0.1
영업외손익	-2	-2	7	7	흑자조정	흑자조정
세전순이익	108	118	106	116	-1.4	-2.1
지배지분순이익	82	90	81	88	-1.2	-2.0
순이익률	7.6	7.8	8.1	8.4	0.6	0.5
EPS(지배지분순이익)	5,628	5,578	5,558	5,403	-1.2	-3.1

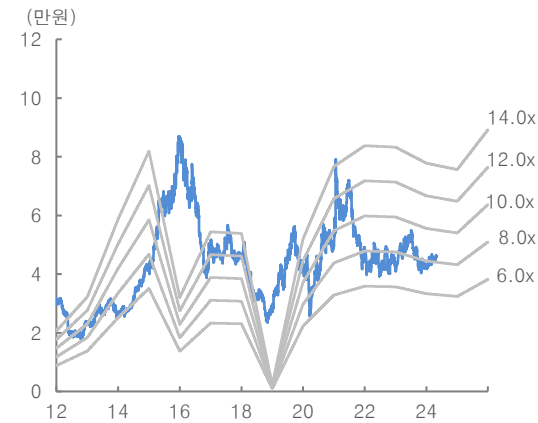
자료: SNT모티브, 대신증권 Research Center

표 1.SNT 모티브 Valuation

구분	비고	
'23년 EPS	5,948.1	원
'24년 EPS	5,557.9	원
'25년 EPS	5,402.8	원
2024년 EPS	5,557.9	원
Target PER	10.0 배	실적 둔화 사이클(2015~19년) 당시 평균 밸류 적용
목표주가	56,000.0	원
현재주가	46,400.0	원 2024.03.29 종가 기준
상승여력	20.7	%

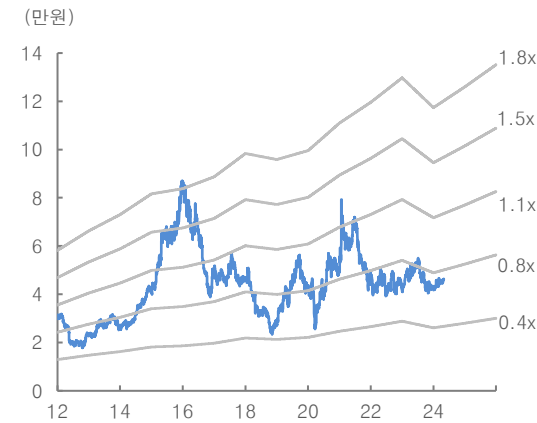
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. SNT 모티브 12MF PER Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 2. SNT 모티브 12MF PBR Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

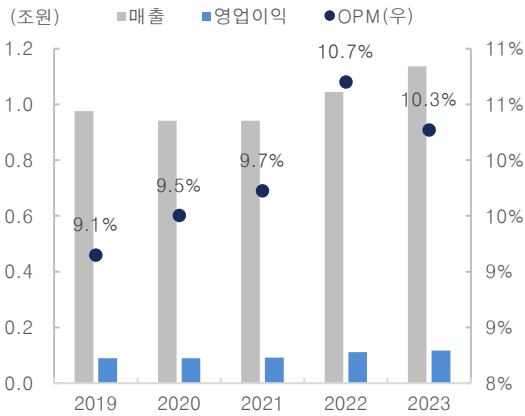
표 2.SNT 모티브 실적 추정

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	285.8	289.0	276.7	284.8	229.1	242.0	230.7	298.3	1,136.3	1,000.2	1,058.5
YoY	-15.1%	1.1%	-4.3%	2.9%	-19.5%	5.6%	-4.7%	29.3%	8.8%	-12.0%	5.8%
QoQ	-165.3%	-107.4%	-480.1%	-168.8%	-767.8%	-128.8%	-183.1%	-726.8%			
차량부품	102.9	111.6	112.0	72.1	63.0	72.3	68.9	75.3	398.6	279.4	293.3
매출비중 %	36.0%	38.6%	40.5%	25.3%	27.5%	29.9%	29.9%	25.2%	35.1%	27.9%	27.7%
YoY %	58.5%	61.5%	4.4%	-34.0%	-38.8%	-35.2%	-38.5%	4.4%	13.7%	-29.9%	5.0%
QoQ %	-5.7%	8.4%	0.4%	-35.7%	-12.7%	14.8%	-4.7%	9.3%			
모터	126.7	116.6	106.2	101.0	106.0	110.7	96.5	104.0	450.4	417.1	455.0
매출비중 %	44.3%	40.3%	38.4%	35.4%	46.2%	45.7%	41.8%	34.9%	39.6%	41.7%	43.0%
YoY %	28.5%	11.4%	-0.9%	-13.6%	-16.3%	-5.1%	-9.2%	3.0%	5.4%	-7.4%	9.1%
QoQ %	8.4%	-8.0%	-8.9%	-4.9%	5.0%	4.4%	-12.8%	7.8%			
전장	17.7	17.7	12.5	11.6	10.6	11.5	12.8	11.9	59.5	46.7	47.7
매출비중 %	6.2%	6.1%	4.5%	4.1%	4.6%	4.7%	5.6%	4.0%	5.2%	4.7%	4.5%
YoY %	0.7%	7.5%	-31.0%	-38.8%	-40.4%	-35.0%	2.4%	2.5%	-16.3%	-21.5%	2.0%
QoQ %	-6.1%	-0.4%	-29.2%	-7.6%	-8.5%	8.6%	11.5%	-7.5%			
특수	39.1	44.0	48.9	102.6	46.1	45.3	50.4	104.7	234.6	246.4	253.8
매출비중 %	13.7%	15.2%	17.7%	36.0%	20.1%	18.7%	21.8%	35.1%	20.6%	24.6%	24.0%
YoY %	7.2%	39.7%	11.6%	9.6%	17.6%	3.0%	3.0%	2.0%	14.2%	5.0%	3.0%
QoQ %	-58.2%	12.3%	11.3%	109.8%	-55.1%	-1.7%	11.3%	107.7%			
연결조정	0.7	0.8	2.9	2.4	3.6	2.3	2.1	2.5	6.9	10.5	8.8
영업이익	26.9	28.5	28.9	32.4	22.0	22.7	22.4	32.5	116.7	99.6	108.4
OPM	9.4%	9.9%	10.4%	11.4%	9.6%	9.4%	9.7%	10.9%	10.3%	10.0%	10.2%
YoY	16.5%	39.0%	0.3%	-17.8%	-18.2%	-20.5%	-22.4%	0.2%	4.4%	-14.7%	8.9%
QoQ	-31.7%	5.9%	1.4%	12.1%	-32.1%	3.0%	-1.0%	44.8%			
당기순이익	31.4	27.2	29.4	-1.1	26.9	15.7	15.5	23.2	86.9	81.2	88.5
지배순이익	31.4	27.2	29.4	-1.1	26.9	15.7	15.5	23.2	86.9	81.2	88.5
NPM	11.0%	9.4%	10.6%	-0.4%	11.8%	6.5%	6.7%	7.8%	7.6%	8.1%	8.4%
YoY	28.7%	20.9%	-12.0%	적전	-14.2%	-42.4%	-47.3%	흑전	-0.6%	-6.5%	8.9%
QoQ	342.3%	-13.4%	8.1%	적전	흑전	-41.9%	-1.1%	49.6%			

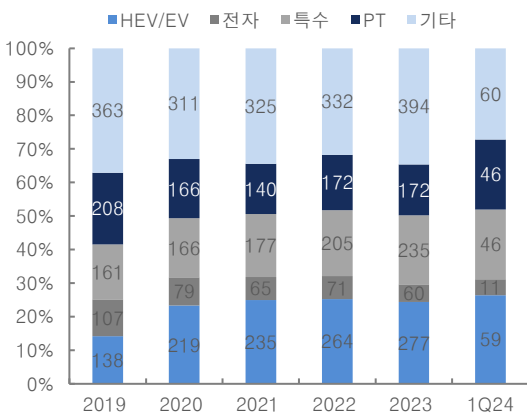
자료: 대신증권 Research Center

그림 3. SNT 모티브 연간 실적



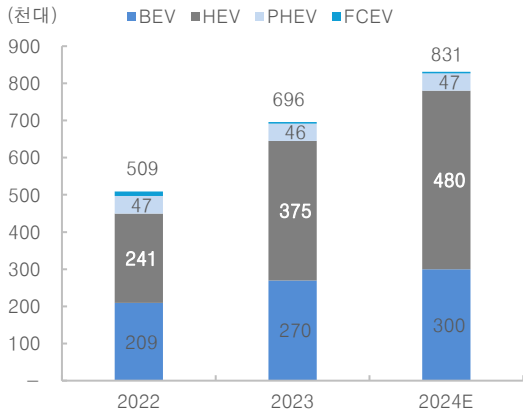
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 4. SNT 모티브 부문별 매출



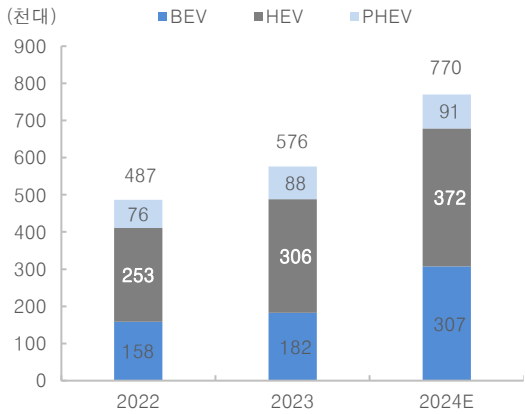
자료: SNT모티브, 대신증권 Research Center

그림 1. 현대차 친환경차 판매계획



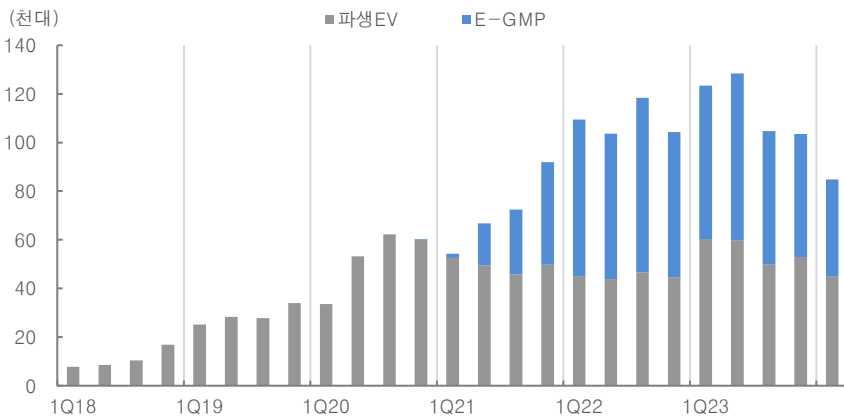
자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 2. 기아 친환경차 판매계획



자료: 기아, 대신증권 Research Center

그림 5. 현대기아 파생EV vs E-GMP 기반 BEV 판매



자료: 현대차, 기아, 대신증권 Research Center

표 3.SNT 모티브 Global Peer 테이블 (십억달러)

		SNT 모티브	덴소	니텍	콘티넨탈	마그나	발레오	합산/평균
시가총액		490.7	56,460.5	26,396.8	13,309.1	13,934.7	3,117.8	113,709.6
수익률	1M	1.7	-2.7	6.8	-4.6	-9.6	4.6	
	3M	7.3	23.3	15.9	-13.2	-8.6	1.5	
	6M	7.5	25.4	14.1	5.0	-1.7	-7.7	
	1Y	-7.3	53.6	3.8	-1.0	-3.0	-33.5	
매출액	2022	811.0	47,349.9	16,589.9	41,508.5	37,840.0	21,104.5	165,203.9
	2023	870.1	45,913.9	15,031.2	44,797.5	42,797.0	23,841.2	173,250.9
	2024E	754.9	48,331.3	16,182.1	45,293.3	44,443.2	24,184.6	179,189.4
	2025E	807.0	51,141.2	17,271.4	46,975.6	46,423.4	25,850.2	188,468.7
영업이익	2022	86.9	3,151.8	740.3	765.2	1,573.0	557.2	6,874.4
	2023	89.3	3,117.5	1,158.7	1,954.6	2,038.0	786.3	9,144.4
	2024E	79.5	4,734.8	1,568.8	2,883.5	2,441.7	972.3	12,680.6
	2025E	83.4	5,256.1	1,800.9	3,440.8	2,900.1	1,300.1	14,781.5
EBITDA	2022	111.1	5,849.0	1,478.3	3,129.4	3,505.0	2,434.1	16,506.9
	2023	112.6	5,403.9	1,982.8	4,299.3	4,139.0	2,770.9	18,708.5
	2024E	98.6	7,164.4	2,416.2	5,168.8	4,078.9	2,974.7	21,901.6
	2025E	101.0	7,752.7	2,661.6	5,847.2	4,600.6	3,304.9	24,268.0
당기순익	2022	67.9	2,327.3	332.9	70.1	592.0	242.3	3,632.5
	2023	66.6	2,399.3	930.8	1,250.7	1,213.0	239.0	6,099.4
	2024E	70.7	3,596.7	1,178.5	1,728.8	1,696.1	330.4	8,601.2
	2025E	73.9	3,980.3	1,377.5	2,206.2	2,073.1	577.1	10,288.0
PER	2022	6.5	17.9	83.8	169.6	13.4	17.6	51.5
	2023	6.6	21.9	27.5	13.3	10.3	15.3	15.8
	2024E	6.9	14.7	21.7	7.6	8.1	9.1	11.4
	2025E	6.6	13.1	18.5	6.0	6.7	5.6	9.4
PBR	2022	0.6	1.3	2.9	0.8	1.5	1.1	1.4
	2023	0.6	1.7	2.6	1.1	1.4	0.9	1.4
	2024E	0.7	1.6	2.4	0.9	1.1	0.8	1.2
	2025E	0.6	1.5	2.2	0.8	1.0	0.7	1.1
EV/EBITDA	2022	1.0	7.5	19.7	3.9	4.8	3.6	6.8
	2023	0.7	10.7	14.7	4.9	5.2	3.1	6.6
	2024E	1.2	7.8	11.9	3.4	4.8	2.6	5.3
	2025E	0.9	7.1	10.5	2.8	4.2	2.3	4.6
ROE	2022	10.1	7.3	3.4	0.5	5.2	6.1	5.4
	2023	9.5	8.0	10.1	8.6	10.6	6.0	8.8
	2024E	9.9	11.6	11.5	11.3	13.6	7.4	10.9
	2025E	9.5	12.2	12.2	13.0	15.0	12.1	12.3
배당성향	2022	24.4	44.2	85.7	450.5	86.8	39.8	121.9
	2023	24.2	40.8	29.5	38.0	43.0	41.9	36.3
	2024E	24.1	31.4	26.6	30.7	32.2	40.0	30.8
	2025E	23.0	31.0	26.0	32.7	28.0	38.0	29.8

주: 2024/04/25일 종가 기준
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,045	1,136	1,000	1,059	1,124
매출원가	873	966	838	884	940
매출총이익	171	170	162	174	184
판매비와관리비	60	54	63	66	70
영업이익	112	117	99	108	115
영업이익률	10.7	10.3	9.9	10.2	10.2
EBITDA	143	147	128	138	144
영업외손익	7	-3	7	7	7
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	40	37	36	36	36
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-18	-9	-7	-7	-7
외환관련손실	16	8	6	6	6
기타	-14	-30	-21	-21	-21
법인세비용차감전순손익	119	114	106	116	122
법인세비용	-31	-27	-25	-27	-29
계속사업순손익	88	87	81	88	93
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	88	87	81	88	93
당기순이익률	8.4	7.7	8.1	8.4	8.3
비지배지분순이익	0	0	0	9	0
지배지분순이익	88	87	81	88	93
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
포괄순이익	73	91	85	89	94
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	73	91	85	89	94

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	5,984	5,948	5,558	5,403	6,375
PER	7.0	7.3	8.1	8.3	7.0
BPS	60,112	64,509	65,212	69,992	75,097
PBR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
EBITDAPS	9,791	10,058	8,729	9,404	9,858
EV/EBITDA	1.8	1.3	1.6	1.1	0.6
SPS	71,453	77,704	68,397	72,387	76,873
PSR	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
CFPS	10,580	9,855	8,574	9,251	9,708
DPS	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	10.9	8.7	-12.0	5.8	6.2
영업이익 증가율	22.2	4.2	-15.0	9.4	5.7
순이익 증가율	9.2	-0.6	-6.6	8.8	5.4
수익성					
ROC	16.6	17.5	15.0	16.7	17.3
ROA	9.4	9.6	8.2	8.7	8.6
ROE	10.1	9.5	8.6	8.0	8.8
안정성					
부채비율	39.4	28.4	26.5	25.5	24.6
순차입금비율	-40.6	-45.9	-49.5	-52.0	-54.2
이자보상배율	7,130.8	9,634.0	8,052.5	8,812.1	9,315.0

자료: SNT 모티브, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	755	799	797	876	959
현금및현금성자산	204	200	236	294	355
매출채권 및 기타채권	226	194	173	182	193
재고자산	169	164	145	153	163
기타유동자산	157	241	243	246	248
비유동자산	471	412	410	409	409
유형자산	366	357	358	359	361
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	105	55	52	50	48
자산총계	1,225	1,211	1,207	1,285	1,368
유동부채	290	220	205	212	220
매입채무 및 기타채무	206	158	142	149	156
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	83	62	63	64	64
비유동부채	57	48	48	49	49
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	57	48	48	49	49
부채총계	346	268	253	261	270
자배지분	879	943	954	1,023	1,098
자본금	73	73	73	73	73
자본잉여금	73	73	73	73	73
이익잉여금	765	830	890	960	1,035
기타지분변동	-33	-33	-83	-83	-83
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	879	943	954	1,023	1,098
순차입금	-357	-433	-472	-533	-596

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	109	97	126	98	102
당기순이익	88	87	81	88	93
비현금항목의 가감	67	57	44	47	49
감가상각비	31	30	29	29	30
외환손익	3	1	-8	-8	-8
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	33	26	24	26	27
자산부채의 증감	-17	-32	5	-31	-32
기타현금흐름	-29	-16	-4	-6	-8
투자활동 현금흐름	-97	-73	-30	-30	-32
투자자산	-65	-46	0	0	0
유형자산	-31	-27	-27	-28	-30
기타	-1	-1	-2	-2	-2
재무활동 현금흐름	-52	-27	29	-19	-19
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-22	-21	-21	-19	-19
기타	-30	-6	50	0	0
현금의 증감	-39	-4	36	59	61
기초 현금	243	204	200	236	294
기말 현금	204	200	236	294	355
NOPLAT	82	89	76	83	88
FCF	81	91	77	84	87

