

SNT모티브 (064960)

Company Issue Brief

자동차/부품 | 2024.6.21

2025년 구동모터 수주 기대

| Analyst 이병근 | bglee@ls-sec.co.kr

기업개요

동사는 자동차 부품 업체로 EV/HEV에 들어가는 모터와 오일 펌프, 쇼크업소버 등을 생산 및 판매하고 있다. 1Q24 기준 고객사별 매출 비중은 현대차그룹 32%, GM(한국GM 포함) 26%다. 오일펌프와 쇼크업소버는 대부분 GM형이고, 모터 매출은 대부분 현대차그룹으로부터 발생하고 있다.

감익 우려는 주가에 반영

올해는 GM Bolt 단종으로 Drive Unit 공급이 중단되면서, GM형 매출은 연간 1,400억원 감소할 것이다. GM형 오일펌프 수출 증가로 400억원 규모의 매출 증가가 있을 것으로 예상되지만, Drive Unit 매출 감소를 상쇄하기에는 어렵다.

동사는 현대차그룹에 하이브리드 시동모터와 상용 전기차 구동모터를 독점적으로 공급하고 있다. 다만, 헤어핀 모터를 쓰는 E-GMP 기반의 전기차가 나오기 시작하면서 현재는 상용 전기차에만 구동모터를 공급하고 있다. 2023년 시동모터/구동모터 매출은 1,500억/1200억원을 기록했다. 올해는 하이브리드 강세 영향으로 현대차그룹 하이브리드 판매량은 +25%YoY를 기록할 전망, 이에 따라 동사의 시동모터 매출은 1,900억원까지 증가할 것으로 예상된다. 구동모터 매출은 봉고EV와 포터EV 약세 영향으로 600억원까지 줄어들 전망이다. 하이브리드 시동모터 단가는 20~25만원, 전기차 구동모터는 90~100만원임을 감안했을 때 시동모터 판매 증가로 모터 매출을 견인하기에는 역부족이다.

2025년 수주 기대감 유효

동사의 12M Fwd P/E는 7.3배 수준으로 역사적 저점, 영업이익률이 10%임을 감안했을 때 Peer 대비 저평가이라 판단한다. 하반기에도 실적 부진은 지속될 것으로 전망되나, 현대차그룹의 차세대 전기차 플랫폼 출시가 내년에 예정되어 있기 때문에, 연말로 갈수록 eM/eS형 구동모터 수주 기대감이 올라갈 것으로 예상된다. 현대차그룹의 이원화 전략에 따라 구동모터코어에 이어 구동모터 역시 이원화할 가능성이 높다. 동사는 GM과 함께 헤어핀 모터를 개발한 경험이 있으며, 헤어핀 타입 시제품 라인도 구축하고 있다. eM/eS형 구동모터 수주 시 외부 자금 조달 없이 순현금(약 4,000억)만으로도 Capex 투자가 가능하다. 과거 E-GMP 구동모터 수주에 대한 기대감이 있었을 때 P/E는 14배 수준, 구동모터 수주 확정 시 Value Re-rating이 일어날 것이라 판단한다.

Not Rated

목표주가	Not Rated
현재주가	47,850 원
상승여력	-
KOSPI (06/20)	2,808pt

Stock Data

90일 일평균거래대금	11.1억원
외국인 지분율	16.8%
절대수익률(YTD)	10.2%
상대수익률(YTD)	4.8%
배당수익률(23.12)	3.7%

재무데이터

(십억원)	2020	2021	2022	2023
매출액	941	942	1,045	1,136
영업이익	89	92	112	117
순이익	54	80	88	87
ROE (%)	7.3	9.9	10.1	9.6
PER (x)	13.3	8.6	7.0	7.3
PBR (x)	0.9	0.8	0.6	0.6

주: K-IFRS 연결 기준

자료: SNT모티브, LS증권 리처치센터

Stock Price

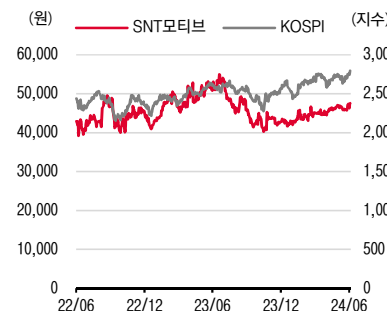
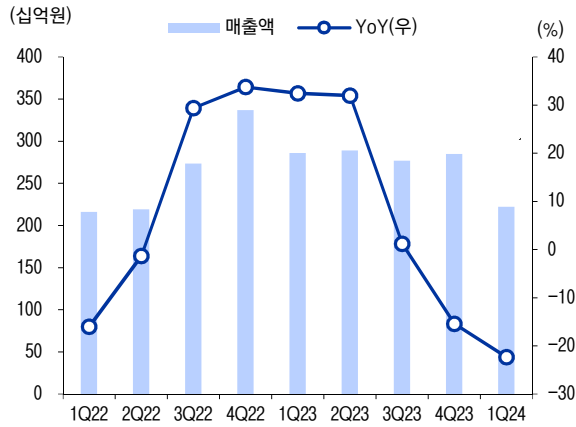
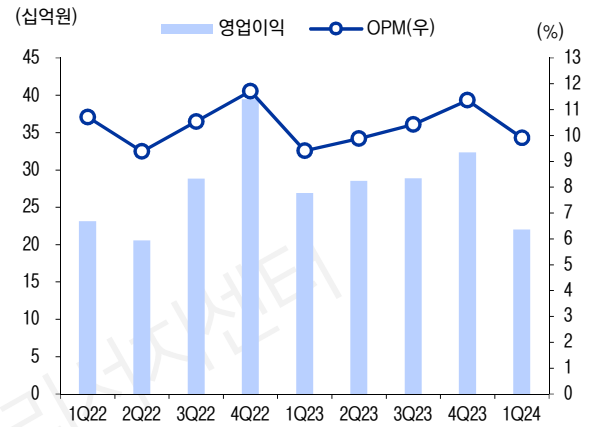


그림1 SNT 모티브 매출액 추이



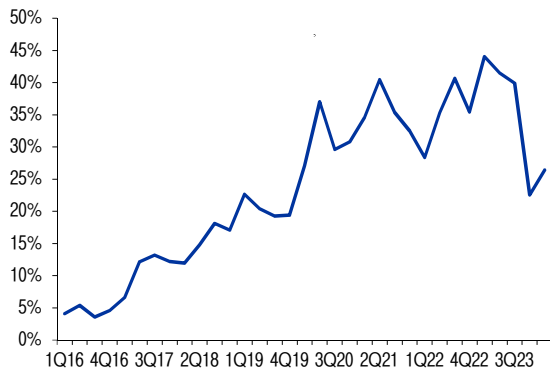
자료: SNT모티브, LS증권 리서치센터

그림2 SNT 모티브 영업이익 추이



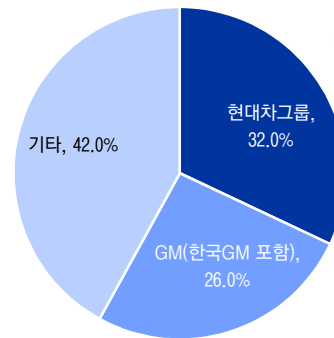
자료: SNT모티브, LS증권 리서치센터

그림3 SNT 모티브 친환경차 제품 비중 추이



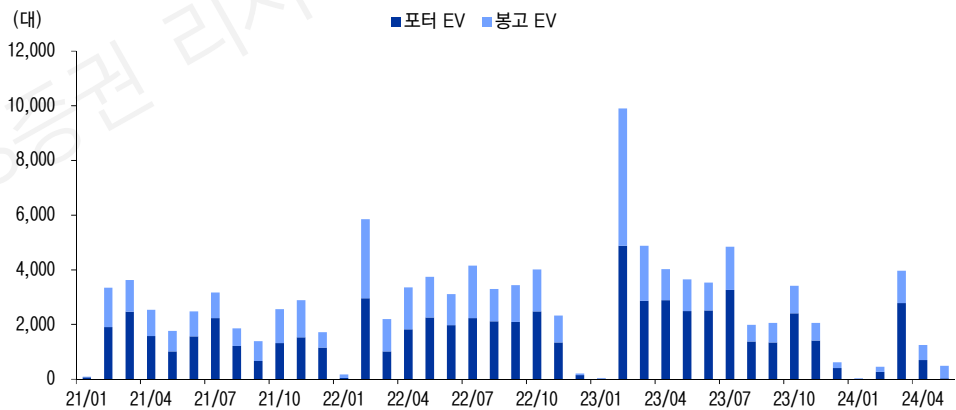
자료: SNT모티브, LS증권 리서치센터

그림4 SNT 모티브 고객사별 매출 비중



자료: SNT모티브, LS증권 리서치센터
주: 기타에는 방산/반도체 매출도 포함

그림5 현대차그룹 상용 전기차 판매량 추이



자료: 현대차그룹, LS증권 리서치센터



표1 SNT 모티브 실적 추이

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2022	2023
매출액	215.8	219.0	273.4	336.6	285.8	289.0	276.7	284.8	222.0	1,045	1,136
%yoy	-16.0	-1.3	29.4	33.7	32.4	32.0	1.2	-15.4	-22.3	10.9	8.7
%qoq	-14.3	1.5	24.8	23.1	-15.1	1.1	-4.2	2.9	-22.0		
자동차부품	65	69	107	109	103	112	112	72	63	351	399
Chassis	12	13	15	16	16	20	19	19	16	55	74
Airbag	5	4	4	3	2	2	2	1	0	16	8
Drive Unit	1	11	48	45	46	45	45	7	0	105	144
PowerTrain	46	40	41	45	38	44	46	44	46	172	172
Others	0	0	1	0	0	0	0	-	0	2	1
모터	99	105	107	117	127	117	106	101	106	427	450
EPS	5	4	5	6	7	6	6	7	8	21	26
Power	19	19	22	19	20	19	20	19	20	78	78
HEV/EV	60	66	63	74	80	75	65	57	59	264	277
Others	15	16	16	18	20	17	15	18	19	64	69
전자	18	16	18	19	18	18	13	12	11	71	60
방산	37	31	44	94	39	44	49	103	46	205	235
영업이익	23.1	20.5	28.8	39.4	26.9	28.5	28.9	32.4	22.0	112	117
%OPM	10.7	9.4	10.5	11.7	9.4	9.9	10.4	11.4	9.9	10.7	10.3
%yoy	-12.2	-4.9	44.4	66.4	16.2	38.9	0.1	-18.0	-18.1	22.2	4.2
%qoq	-2.5	-11.1	40.2	36.9	-31.8	6.2	1.1	12.1	-32.0		
세전이익	32.6	30.4	46.5	9.4	39.7	35.7	38.4	0.0	35.4	119	114
%yoy	-18.2	91.0	52.2	-59.4	21.8	17.2	-17.3	-99.7	-10.8	8.6	-4.2
%qoq	41.1	-6.7	52.7	-79.8	323.9	-10.2	7.6	-99.9	139,791		
지배주주순이익	24.4	22.5	33.4	7.1	31.4	27.2	29.4	-1.1	26.9	88	87
%NPM	11.3	10.3	12.2	2.1	11.0	9.4	10.6	-0.4	12.1	11.4	10.0
%yoy	-17.2	121.7	47.0	-59.8	28.8	20.5	-11.9	적전	-14.3	8.6	-4.2
%qoq	37.6	-7.7	48.2	-78.6	340.6	-13.6	8.3	적전	흑전		

자료: SNT모티브, LS증권 리서치센터

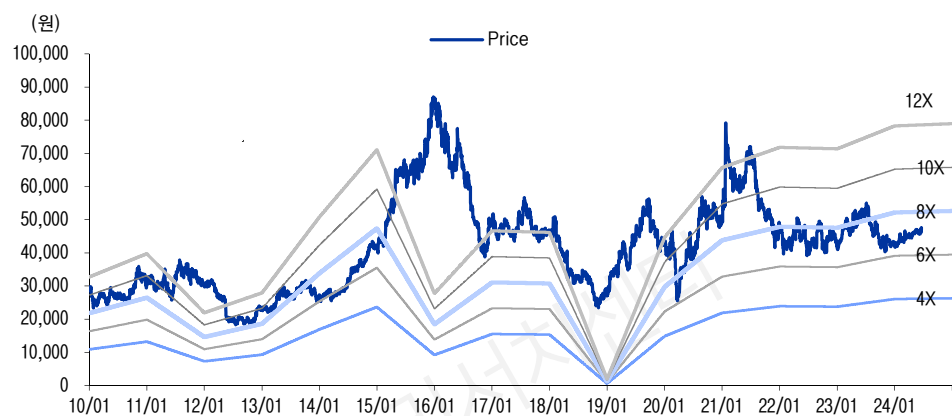
표2 부품사 Peer Valuation

(단위: 백만달러)		매출액	영업이익	OPM(%)	EPS(\$)	BPS(\$)	PER(X)	PBR(X)	EV/ EBITDA(X)	ROE(%)
현대모비스	2023	45,373	1,758	3.9	28.8	345.8	5.8	0.5	3.8	8.7
	2024E	42,152	1,899	4.5	28.2	343.3	6.2	0.5	4.7	8.6
	2025E	44,616	2,181	4.9	30.6	370.6	5.7	0.5	3.8	8.6
덴소	2023	47,350	3,152	6.7	0.8	11.0	11.6	1.2	6.5	7.3
	2024E	45,926	3,118	6.8	0.8	10.3	19.0	1.5	9.1	8.0
	2025E	47,112	4,603	9.8	1.2	12.2	13.0	1.3	7.1	10.2
마그나	2023	42,797	2,038	4.8	4.2	41.5	8.6	1.3	5.1	10.6
	2024E	43,542	2,353	5.4	5.7	43.1	7.5	1.0	4.5	13.0
	2025E	45,386	2,742	6.0	6.8	46.7	6.2	0.9	4.0	14.4

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터



그림6 SNT 모티브 12M Fwd P/E Band



자료: SNT모티브, LS증권 리서치센터

그림7 SNT 모티브 12M Fwd P/B Band



자료: SNT모티브, LS증권 리서치센터

SNT모티브 목표주가 추이

(원)

SNT모티브

목표주가

60,000

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

22/06

22/12

23/06

23/12

24/06

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2024.06.21	신규	이병근									
2024.06.21	NR	NR									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이병근).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	92.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15%	7.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2023.4.1 ~ 2024.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)

