SNT모티브 (064960)

2024.04.08

1Q24 Preview: 구동 모터 수주에 대한 기대감

[자동차/자동차부품] 조희승
2122-9195 hs.jo@hi-ib.com

1Q24 Preview: 매출액 2,656억원, 영업이익 266억원 (OPM 10%)

2024년 1분기 매출액은 2,656억원(YoY -7.1%), 영업이익 266억원(YoY -1.2%, OPM 10.0%)으로 시장 기대치(2,607억원, 264억원)을 부합할 전망이며, 2024년 연간 매출액과 영업이익은 각각 1.1조원(YoY +0.4%), 1,203억원(YoY +3.2%, OPM 10.5%)로 예상된다.

2022년과 2023년 10% 내외의 매출 성장을 기록했던 것과 달리 올해는 성장이 둔화된다. GM Bolt향 모터 공급이 2023년 11월부터 중단된 영향이 크며. 연간 1,400억원(매출의 13%) 가량의 규모였기 때문에 성장의 부담이 큰 상황이다. GM향 오일 펌프 수출 확대, 내수 GM향 샤시 매출 증가가 이를 완전히 상쇄하기에는 어려워 보인다.

그러나 현대차그룹향 HEV/EV향 모터 매출은 꾸준한 상승을 보일 전망이다. 동사는 Non E-GMP 기반의 전기차(포터, 봉고 등)에 100만원 대의 구동 모터를, 하이브리드 차량에 20~25만원 대의 시동 모터를 독점으로 공급하고 있다. 2023년 연간으로 전기차 1,300억원, 하이브리드 1,400억원을 기록했으며, 올해 현대차그룹의 하이브리드 판매 목표는 YoY +14.0%를 감안하면 때 전기차 1,300억원, 하이브리드 1,800억원까지의 매출 성장이 가능하다. 뿐만 아니라 수익성이 미드 싱글 수준인 자동차 부품 부문의 감소를 20% 이상의 전자+방산 부문이 상쇄하고 있다는 점은 전사 수익성 개선에 긍정적이다.

투자의견 Buy, 목표주가 55,000원 유지

현재 12M Fwd P/E는 6.7배로 역사적 저점에 가깝다. 동사는 2020~2021년 현대차그룹 E-GMP 구동 모터 공급에 대한 기대감이 높아지면서 14배까지 높아졌던 적이 있다. 그러나 현대모비스가 독점적으로 공급하기로 결정되면서 Multiple은 7배 내외로 급락했다. 올해는 2025년 차세대 전기차 플랫폼 출시를 앞두고 부품 업체들의 수주 입찰이 예정되어 있는 해이다. 1) 현대차그룹의 공급망 관리 전략이 '이원화'라는 점, 2) 과거 GM과 함께 초기 헤어핀 모터를 개발하는 등 기술력을 가지고 있는 회사라는 점을 감안했을 때, eM/eS향 전기차 구동 모터 수주의 가능성을 기대해 볼 만한 시점이다. 올해 실적 자체는 GM향 드라이브 유닛 매출 감소를 GM향 오일펌프(수출), 샤시(내수), 현대차그룹향 하이브리드 시동 모터, 방산, 전자 부문이 상쇄하면서 성장이 둔화되겠지만, 연간 150만 대 규모의 차세대 전기차 플랫폼 수주 가능성에 대한 부분이 Multiple Re-rating 요소로 작용할 것으로 보인다. 목표주가 55,000원, 투자의견 Buy를 유지한다.

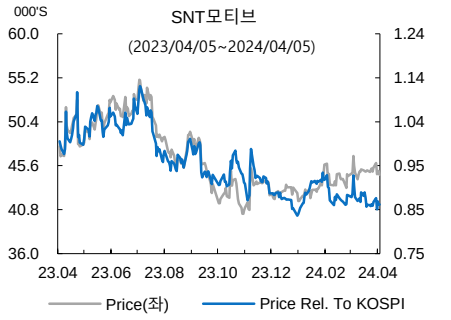
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	55,000원(유지)
종가(2024.04.05)	44,600원
상승여력	23.3 %

Stock Indicator	
자본금	73십억원
발행주식수	1,462만주
시가총액	652십억원
외국인지분율	17.8%
52주 주가	40,350~55,000원
60일평균거래량	33,989주
60일평균거래대금	1.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.2	6.3	6.3	-4.7
상대수익률	-4.7	1.0	-6.4	-13.7

Price Trend



FY	2022	2023	2024E	2025E
매출액(십억원)	1,045	1,136	1,141	1,285
영업이익(십억원)	112	117	120	129
순이익(십억원)	88	87	96	103
EPS(원)	5,984	5,948	6,574	7,064
BPS(원)	60,112	64,509	69,929	75,839
PER(배)	7.0	7.5	6.8	6.3
PBR(배)	0.7	0.7	0.6	0.6
ROE(%)	10.1	9.5	9.8	9.7
배당수익률(%)	2.4	2.2	2.2	2.2
EV/EBITDA(배)	1.8	1.5	1.0	0.6

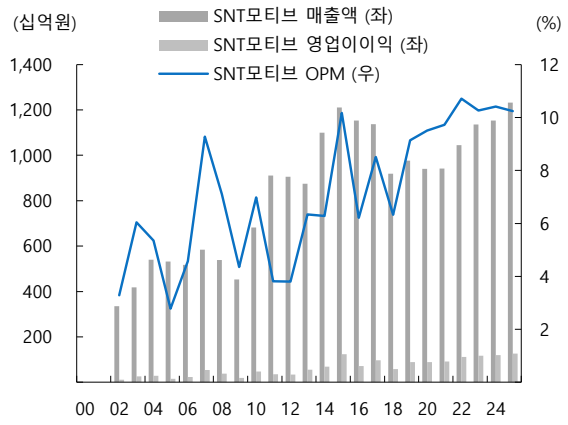
주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. SNT모티브 실적 추이 및 전망

(억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	2,858	2,890	2,767	2,848	2,656	2,777	2,693	3,282	11,363	11,408	12,847
자동차 부품	1,029	1,116	1,120	721	566	686	696	736	3,986	2,684	2,848
Chassis	160	204	185	193	144	187	184	234	742	748	777
Airbag	24	22	20	14	14	14	17	16	79	61	55
Drive Unit	462	448	451	75					1,436		
PowerTrain	380	438	460	439	407	482	493	483	1,718	1,864	2,005
Others	4	4	4	0	2	3	2	4	11	11	12
모터	1,267	1,166	1,062	1,010	1,301	1,269	1,206	1,118	4,504	4,894	5,841
EPS	74	57	58	74	79	61	61	82	264	284	303
Power Train	201	189	199	191	203	196	204	200	779	804	831
HEV/EV	796	751	653	568	813	831	781	641	2,768	3,067	3,918
Others(Sunroof)	196	168	152	177	205	180	160	194	692	739	790
전자	177	177	125	116	186	186	131	121	595	625	703
방산	391	440	489	1,026	411	470	514	1,129	2,346	2,524	2,730
YoY	32.4	32.0	1.2	-15.4	-7.1	-3.9	-2.7	15.3	8.7	0.4	12.6
자동차 부품	58.5	61.5	4.4	-34.0	-45.1	-38.5	-37.9	2.2	13.7	-32.7	6.1
Chassis	32.3	60.4	26.0	21.8	-10.1	-8.4	-0.9	21.1	34.1	0.8	3.8
Airbag	-53.8	-50.4	-49.4	-51.0	-42.6	-36.6	-11.7	13.9	-51.3	-23.3	-10.1
Drive Unit	3505.5	293.7	-5.3	-83.3					36.6		
PowerTrain	-17.6	9.2	13.4	-3.1	7.0	10.0	7.0	10.0	-0.2	8.5	7.6
Others	11.1	-18.1	-26.1		-54.1	-4.2	-44.2		-32.0	-1.1	5.6
모터	28.5	11.4	-0.9	-13.6	2.7	8.9	13.6	10.7	5.4	8.7	19.3
EPS	43.8	28.6	11.2	27.3	7.0	7.0	5.0	10.0	27.6	7.4	6.9
Power Train	7.9	1.2	-9.8	0.9	1.0	4.0	3.0	5.0	-0.4	3.2	3.2
HEV/EV	32.7	13.9	2.9	-23.7	2.2	10.7	19.6	13.0	4.9	10.8	27.8
Others(Sunroof)	31.8	7.8	-7.3	0.1	5.0	7.0	5.0	10.0	7.4	6.8	6.8
전자	0.7	7.5	-31.0	-38.8	5.0	5.0	5.0	5.0	-16.3	5.0	12.5
방산	7.2	39.7	11.6	9.6	5.0	7.0	5.0	10.0	14.2	7.6	8.2
매출총이익	400	415	418	469	425	417	431	558	1,703	1,830	2,092
YoY	11.4	27.8	-6.2	-19.7	6.1	0.4	3.0	18.9	-0.7	7.5	14.3
GPM	14.0	14.4	15.1	16.5	16.0	15.0	16.0	17.0	15.0	16.0	16.3
영업이익	269	285	289	324	266	264	296	377	1,166	1,203	1,288
YoY	16.2	38.9	0.1	-18.0	-1.2	-7.6	2.7	16.7	4.2	3.2	7.0
OPM	9.4	9.9	10.4	11.4	10.0	9.5	11.0	11.5	10.3	10.5	10.0
세전이익	397	357	384	0	292	283	323	400	1,139	1,299	1,396
지배주주순이익	314	272	294	-11	216	210	239	296	870	961	1,033
YoY	28.8	20.5	-11.9	-114.8	-31.2	-22.9	-18.7	-2896	-0.6	10.5	7.5
NPM	11.0	9.4	10.6	-0.4	8.1	7.5	8.9	9.0	7.7	8.4	8.0

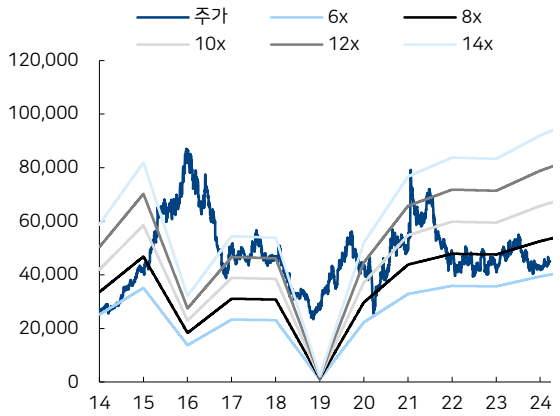
자료: SNT모티브, 하이투자증권 리서치본부

그림1. 둔화된 매출 성장에도 불구하고 10%대의 수익성은 유지



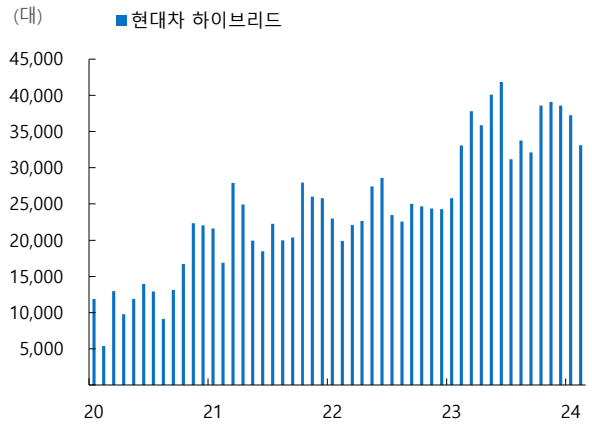
자료: Quantiwise, 하이투자증권 리서치본부

그림2. 현재 12M Fwd P/E는 6.7배로 역사적 저점



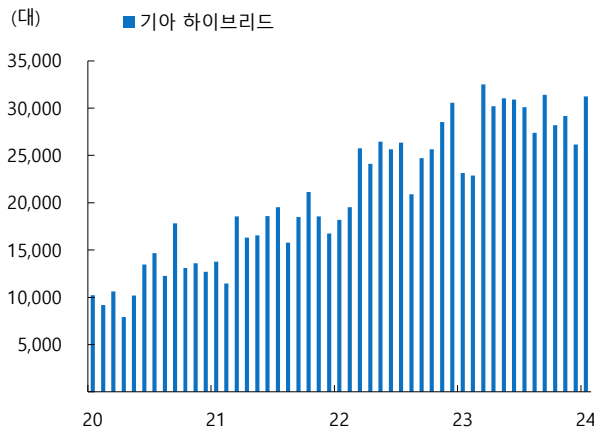
자료: Quantiwise, 하이투자증권 리서치본부

그림3. 2024년 현대차의 하이브리드 판매 목표는 48만 대



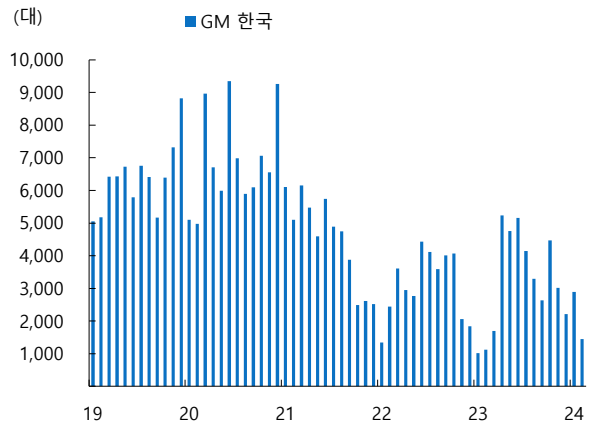
자료: 현대차, 하이투자증권 리서치본부

그림4. 2024년 기아의 하이브리드 판매 목표는 36만 대



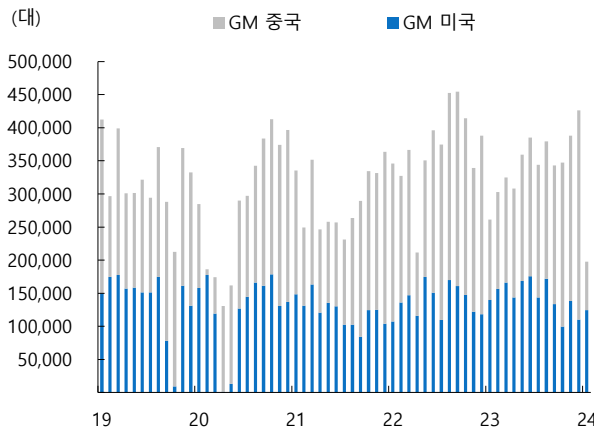
자료: 기아, 하이투자증권 리서치본부

그림5. GM 한국 플랜트에 샤시 공급



자료: 한국지엠, 하이투자증권 리서치본부

그림6. GM 미국과 중국 플랜트로 오일 펌프 공급



자료: Marklines, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	755	799	874	968
현금 및 현금성자산	204	200	270	317
단기금융자산	153	234	236	238
매출채권	226	194	195	220
재고자산	169	164	165	186
비유동자산	471	412	418	426
유형자산	366	357	364	374
무형자산	9	7	5	4
자산총계	1,225	1,211	1,291	1,395
유동부채	290	220	221	238
매입채무	180	132	133	150
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	57	48	48	48
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	346	268	269	286
지배주주지분	879	943	1,023	1,109
자본금	73	73	73	73
자본잉여금	73	73	73	73
이익잉여금	765	830	906	989
기타자본항목	-33	-33	-30	-26
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	879	943	1,023	1,109

포괄손익계산서

(십억원,%)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	1,045	1,136	1,141	1,285
증가율(%)	10.9	8.7	0.4	12.6
매출원가	873	966	958	1,075
매출총이익	171	170	183	209
판매비와관리비	60	54	63	80
연구개발비	16	18	18	21
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	112	117	120	129
증가율(%)	22.2	4.2	3.2	7.0
영업이익률(%)	10.7	10.3	10.5	10.0
이자수익	7	16	18	20
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-14	-30	-30	-30
세전계속사업이익	119	114	130	140
법인세비용	31	27	34	36
세전계속이익률(%)	11.4	10.0	11.4	10.9
당기순이익	88	87	96	103
순이익률(%)	8.4	7.7	8.4	8.0
지배주주귀속 순이익	88	87	96	103
기타포괄이익	-14	4	4	4
총포괄이익	73	91	100	107
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	109	97	112	94
당기순이익	88	87	96	103
유형자산감가상각비	29	28	26	30
무형자산상각비	3	2	2	1
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-97	-73	-32	-38
유형자산의 처분(취득)	-31	-27	-34	-40
무형자산의 처분(취득)	-1	-1	-	-
금융상품의 증감	7	31	-	-
재무활동 현금흐름	-52	-27	-21	-21
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-22	-21	-21	-20
현금및현금성자산의증감	-39	-4	70	47
기초현금및현금성자산	243	204	200	270
기말현금및현금성자산	204	200	270	317

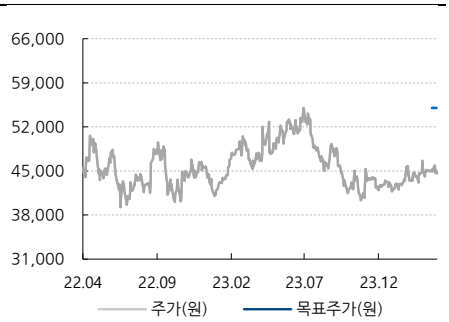
주요투자지표

	2022	2023	2024E	2025E
주당지표(원)				
EPS	5,984	5,948	6,574	7,064
BPS	60,112	64,509	69,929	75,839
CFPS	8,121	8,031	8,493	9,184
DPS	1,600	1,600	1,600	1,600
Valuation(배)				
PER	7.0	7.5	6.8	6.3
PBR	0.7	0.7	0.6	0.6
PCR	5.2	5.6	5.3	4.9
EV/EBITDA	1.8	1.5	1.0	0.6
Key Financial Ratio(%)				
ROE	10.1	9.5	9.8	9.7
EBITDA이익률	13.7	12.9	13.0	12.4
부채비율	39.4	28.4	26.3	25.8
순부채비율	-40.5	-45.9	-49.5	-50.1
매출채권회전율(x)	5.2	5.4	5.9	6.2
재고자산회전율(x)	6.8	6.8	6.9	7.3

자료 : SNT모티브, 하이투자증권 리서치본부

SNT모티브 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022-10-04	NR			
2024-03-26(담당자변경)	Buy	55,000		



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-mail등을 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.

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.

[투자의견]

종목추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

산업추천 투자등급
시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.1%	7.9%	-