

SNT모티브 (064960)

2025.01.09

4Q24 Preview: 높은 기저의 부담은 끝났다

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

4Q24 Preview: 매출액 2,787억원, 영업이익 307억원

24년 4분기 매출액은 2,787억원(YoY -2.1%), 영업이익은 307억원(YoY -5.2%, OPM 11.0%)로 시장 기대치(2,728억원, 294억원)을 상회할 전망이다.

23년 11월부터 GM Bolt형 모터 공급(연간 1,400억원 규모)이 중단되면서 급격히 성장이 둔화되기 시작했다. 대신 GM형 오일 펌프 수출을 확대하며 이를 상쇄하고자 노력하고 있다. GM의 10~11월 미국, 중국 합산 판매 대수는 YoY +2.1%으로, 오일 펌프의 성장세(YoY +10%)는 지속되었다.

현대차그룹의 HEV/EV 모터 매출은 YoY +5%로 다시 성장 전환했을 것으로 예상된다. 동사는 현대차그룹의 하이브리드 차량에 20~25만원 대의 시동 모터를 독점 공급하고 있다. 하이브리드 합산 판매 대수는 24.6만 대(YoY +37.8%)로 높은 성장을 기록했다. 100만 원대의 EV 구동 모터는 Non-EGMP 차량에만 공급하고 있다. 포터(현대차), 봉고(기아) 전기차 합산 판매 대수는 4,273대(YoY -29.6%)로 부진했다. 그러나 작년 3분기부터 코나(현대차), 니로(기아)가 E-GMP 차량으로 풀체인지되면서 발생한 매출 공백이 기저로 작용했다.

수익성은 11%로 예상된다. 전자/방산 부문에 비해 상대적으로 낮은 차량 부품 부문의 비중 축소, 우호적인 환율 효과가 긍정적으로 작용한 결과이다.

2025: 오일펌프, 하이브리드 모터, 방산의 성장

2024년 연간 매출액은 9,618억원(YoY -15.4%), 영업이익은 998억원(YoY -14.4%, OPM 10.4%)로 예상된다. 작년 3분기부터 포터, 봉고 중심으로 전기차 구동 모터 공급하기 시작했다는 점, 4분기부터 GM Bolt형 모터 공급 중단되었다는 점이 높은 기저로 작용한 한 해였다. GM형 오일 펌프 수출, 하이브리드 시동 모터, 방산 부문의 성장이 약 1,700억원 가량의 매출 공백을 보완했다. 2025년도 세 부문의 성장(+4.0%/+12.5%/+8.1%)는 이어질 것으로 예상되며, 연간 매출액은 1.01조원(YoY +5.7%), 영업이익은 1,059억원(YoY +6.2%, OPM 10.4%)로 전망한다.

목표주가 60,000원 하향, 투자의견 Buy 유지

현재 12M Fwd P/E는 6.4x로 역사적 저점이다. 동사의 주가는 1) E-GMP 플랫폼 미수주(2021년), 2) GM Bolt형 모터 공급 중단(2023년) 두 번의 급락을 겪었다. 주가 상승을 위해서는 현대차그룹 차세대 전기차 플랫폼 구동모터 수주가 절실한 상황이다. 전기차 수요 둔화 가속화로 인해 차세대 전기차 플랫폼 수주 시기가 지연될 리스크가 있으나, 동사는 시제품 생산 라인을 운영하면서 테스트를 시작한 단계에 있다. 수주만 확정된다면 2027년 연간 3,000억원(점유율 30%)~ 5,000억원(점유율 50%)의 매출을 기대할 수 있다. 연간 매출이 더해질 수 있다. 수주만 확정된다면 다시 성장의 그림을 그릴 수 있는 시기이다. 구동 모터 수주에 대한 기대감이 Multiple에 반영되어 있던 2020년의 평균 P/E 9.5x를 12M Fwd EPS 6,368원에 적용해 목표주가를 60,000원으로 하향한다.

Buy (Maintain)

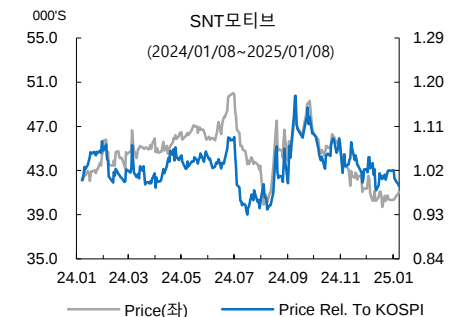
목표주가(12M)	60,000원(하향)
종가(2025.01.08)	41,050원
상승여력	46.2%

Stock Indicator

자본금	73십억원
발행주식수	1,462만주
시가총액	600십억원
외국인지분율	15.0%
52주 주가	39,700~50,000원
60일평균거래량	14,405주
60일평균거래대금	0.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.2	-8.6	-11.5	-3.0
상대수익률	-3.6	-5.7	0.3	-1.1

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	1,136	962	1,016	1,070
영업이익(십억원)	117	100	106	112
순이익(십억원)	87	92	93	92
EPS(원)	5,948	6,273	6,369	6,286
BPS(원)	64,509	69,719	75,025	80,249
PER(배)	7.3	6.5	6.4	6.5
PBR(배)	0.7	0.6	0.5	0.5
ROE(%)	9.5	9.3	8.8	8.1
배당수익률(%)	2.3	2.4	2.4	2.4
EV/EBITDA(배)	1.3	0.5	0.0	-

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. SNT모티브 실적 추이 및 전망

(억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	2,858	2,890	2,767	2,848	2,220	2,403	2,208	2,787	11,363	9,618	10,163
자동차 부품	1,029	1,116	1,120	721	630	673	606	623	3,986	2,531	2,453
Chassis	160	204	185	193	161	184	111	135	742	591	445
Airbag	24	22	20	14	0	0	0	1	79	2	0
Drive Unit	462	448	451	75	1	0	0	0	1,436	1	0
PowerTrain	380	438	460	439	463	485	490	483	1,718	1,921	1,998
Others	4	4	4	0	4	4	4	3	11	15	10
모터	1,267	1,166	1,062	1,010	1,060	1,110	1,016	1,064	4,504	4,249	4,636
EPS	74	57	58	74	85	88	69	82	264	323	345
PowerTrain	201	189	199	191	199	227	208	200	779	834	861
HEV/EV	796	751	653	568	586	579	560	596	2,768	2,321	2,612
Others(Sunroof)	196	168	152	177	190	216	179	185	692	771	817
전자	177	177	125	116	106	80	73	69	595	328	331
방산	391	440	489	1,026	461	569	534	1,077	2,346	2,641	2,855
YoY	32.4	32.0	1.2	-15.4	-22.3	-16.8	-20.2	-2.1	8.7	-15.4	5.7
자동차 부품	58.5	61.5	4.4	-34.0	-38.8	-39.7	-45.9	-13.6	13.7	-36.5	-3.1
Chassis	32.3	60.4	26.0	21.8	1.1	-10.0	-40.2	-30.0	34.1	-20.4	-24.8
Airbag	-53.8	-50.4	-49.4	-51.0	-99.7	-98.8	-99.5	-90.0	-51.3	-97.7	-90.0
Drive Unit	3505.5	293.7	-5.3	-83.3					36.6		
PowerTrain	-17.6	9.2	13.4	-3.1	21.9	10.6	6.5	10.0	-0.2	11.9	4.0
Others	11.1	-18.1	-26.1		6.8	13.7	10.4		-32.0	38.5	-35.4
모터	28.5	11.4	-0.9	-13.6	-16.3	-4.8	-4.4	5.4	5.4	-5.7	9.1
EPS	43.8	28.6	11.2	27.3	14.9	52.4	18.5	10.0	27.6	22.5	6.8
PowerTrain	7.9	1.2	-9.8	0.9	-1.2	20.2	4.6	5.0	-0.4	7.0	3.3
HEV/EV	32.7	13.9	2.9	-23.7	-26.3	-22.9	-14.3	5.0	4.9	-16.1	12.5
Others(Sunroof)	31.8	7.8	-7.3	0.1	-2.9	28.6	17.9	5.0	7.4	11.3	6.0
전자	0.7	7.5	-31.0	-38.8	-40.4	-54.7	-42.0	-40.0	-16.3	-44.9	1.0
방산	7.2	39.7	11.6	9.6	17.6	29.3	9.2	5.0	14.2	12.5	8.1
매출총이익	400	415	418	469	357	391	355	474	1,703	1,576	1,655
YoY	11.4	27.8	-6.2	-19.7	-10.9	-5.9	-15.1	0.9	-0.7	-7.4	5.0
GPM	14.0	14.4	15.1	16.5	16.1	16.3	16.1	17.0	15.0	16.4	16.3
영업이익	269	285	289	324	220	251	220	307	1,166	998	1,059
YoY	16.2	38.9	0.1	-18.0	-18.1	-12.1	-23.7	-5.2	4.2	-14.4	6.2
OPM	9.4	9.9	10.4	11.4	9.9	10.4	10.0	11.0	10.3	10.4	10.4
세전이익	397	357	384	0	354	353	178	284	1,139	1,170	1,226
지배주주순이익	314	272	294	-11	269	272	170	210	870	917	931
YoY	28.8	20.5	-11.9	-114.8	-14.3	0.3	-42.3	흑전	-0.6	5.5	1.5
NPM	11.0	9.4	10.6	-0.4	12.1	11.3	7.7	7.5	7.7	9.5	9.2

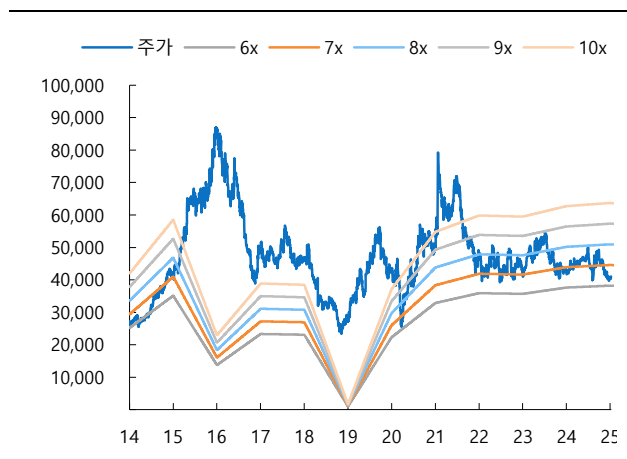
자료: SNT모티브, iM증권 리서치본부

표2. SNT모티브의 실적 추정치 변경

(억원, %, %p)	신규 추정(a)		기존 추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	9,618	10,163	9,588	10,144	0.3	0.2
영업이익	998	1,059	994	1,055	0.4	0.4
세전이익	1,170	1,226	1,251	1,223	-6.5	0.2
지배주주순이익	917	931	999	930	-8.2	0.2
영업이익률	10.4	10.4	10.4	10.4	0.0	0.0
세전이익률	12.2	12.1	13.0	12.1	-0.9	0.0
지배주주순이익률	9.5	9.2	10.4	9.2	-0.9	0.0

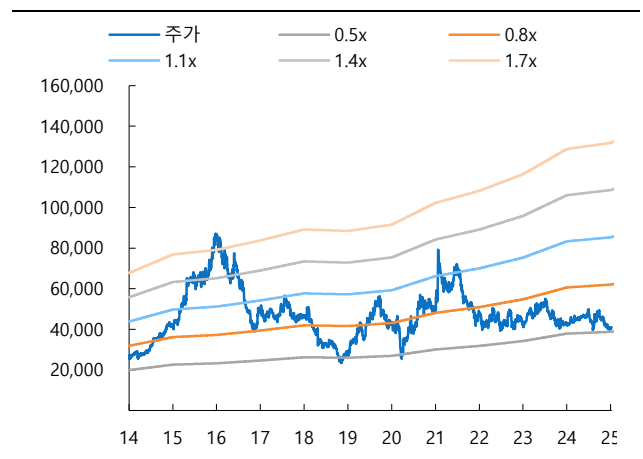
자료: iM증권 리서치본부

그림3. SNT모티브 12M Fwd P/E 6.4x



자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림4. SNT모티브 12M Fwd P/B 0.5x



자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

표3. SNT모티브의 Valuation Table

(단위: 원, 배, %)		비고
(a) EPS	6,368	12개월 선행
(b) Target Multiple	9.5	2020년 평균 P/E
- 적정주가	60,494	(a)*(b)
목표주가	60,000	
현재주가	41,050	2025-01-08 종가 기준
상승여력	46.2	

자료: iM증권 리서치본부

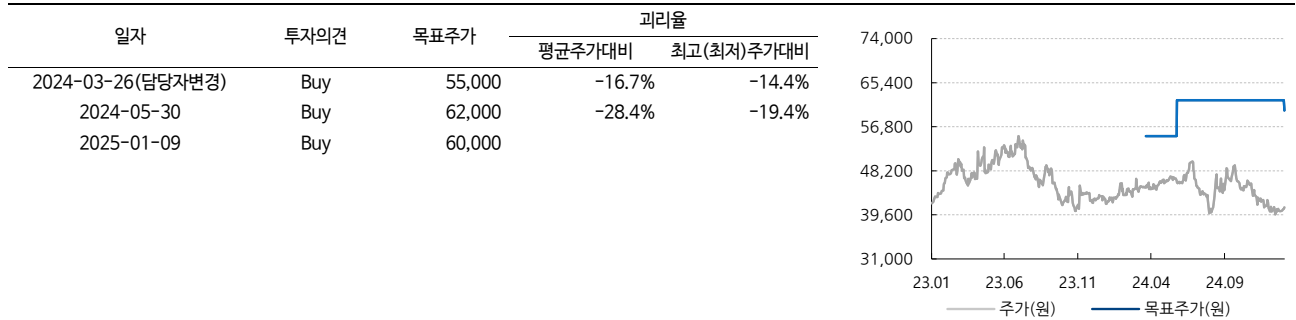
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	799	850	925	1,012	매출액	1,136	962	1,016	1,070
현금 및 현금성자산	200	303	359	426	증가율(%)	8.7	-15.4	5.7	5.3
단기금융자산	234	236	238	241	매출원가	966	804	851	893
매출채권	194	164	174	183	매출총이익	170	158	166	176
재고자산	164	139	147	155	판매비와관리비	54	58	60	64
비유동자산	412	418	426	422	연구개발비	18	15	16	17
유형자산	357	364	374	371	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	7	5	4	3	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,211	1,267	1,351	1,434	영업이익	117	100	106	112
유동부채	220	200	207	213	증가율(%)	4.2	-14.4	6.2	5.8
매입채무	132	112	118	125	영업이익률(%)	10.3	10.4	10.4	10.5
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	16	20	22	24
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	48	48	48	48	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-30	-30	-30	-30
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	114	117	123	121
부채총계	268	248	254	261	법인세비용	27	25	29	29
지배주주지분	943	1,020	1,097	1,173	세전계속이익률(%)	10.0	12.2	12.1	11.3
자본금	73	73	73	73	당기순이익	87	92	93	92
자본잉여금	73	73	73	73	순이익률(%)	7.7	9.5	9.2	8.6
이익잉여금	830	903	977	1,050	지배주주귀속 순이익	87	92	93	92
기타자본항목	-33	-30	-26	-23	기타포괄이익	4	4	4	4
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	91	95	97	95
자본총계	943	1,020	1,097	1,173	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	97	144	102	102	주당지표 (원)				
당기순이익	87	92	93	92	EPS	5,948	6,273	6,369	6,286
유형자산감가상각비	28	26	30	32	BPS	64,509	69,719	75,025	80,249
무형자산상각비	2	2	1	1	CFPS	8,031	8,192	8,489	8,522
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	1,600	1,600	1,600	1,600
투자활동 현금흐름	-73	-32	-38	-27	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-27	-34	-40	-29	PER	7.3	6.5	6.4	6.5
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-	PBR	0.7	0.6	0.5	0.5
금융상품의 증감	31	-	-	-	PCR	5.4	5.0	4.8	4.8
재무활동 현금흐름	-27	-21	-19	-19	EV/EBITDA	1.3	0.5	0.0	-
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	9.5	9.3	8.8	8.1
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	12.9	13.3	13.5	13.5
배당금지급	-21	-21	-19	-19	부채비율	28.4	24.3	23.2	22.2
현금및현금성자산의증감	-4	103	56	67	순부채비율	-45.9	-52.8	-54.4	-56.8
기초현금및현금성자산	204	200	303	359	매출채권회전율(x)	5.4	5.4	6.0	6.0
기말현금및현금성자산	200	303	359	426	재고자산회전율(x)	6.8	6.3	7.1	7.1

자료 : SNT모티브, iM증권 리서치본부

SNT모티브 투자이건 및 목표주가 변동추이



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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이건]

종목추천 투자등급

종목투자이건은 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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%