

대원강업 (000430)

Company Issue Brief | 자동차/부품

NR

목표주가	NR
현재주가	5,140 원
시가총액	3,187 억원
KOSPI (5/30)	2,635.44 pt

EV/HEV 성장 수혜

Analyst 이병근 _ bglee@ebestsec.co.kr

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

90일 일평균거래대금	12.8 억원
외국인 지분율	2.0%
절대수익률 (YTD)	-5.5%
상대수익률(YTD)	-4.8%
배당수익률(24E)	0.0%

재무데이터

(십억원)	2020	2021	2022	2023
매출액	861	862	1,024	1,107
영업이익	5	-5	22	59
순이익	-3	-3	23	38
ROE (%)	-1.4	-1.5	4.0	6.2
PER (x)	n/a	n/a	11.1	11.0
PBR (x)	0.5	0.5	0.4	0.6

자료: 대원강업, 이베스트투자증권 리서치센터

주: K-IFRS 연결 기준

Stock Price



기업개요

동사는 자동차 부품 업체로 스프링과 시트를 생산 및 판매하고 있다. 1Q24 매출액 기준 현가스프링/시트 부문이 83%/16%를 차지하고 있다. 국내 M/S는 80%에 달한다. 현가스프링 내 현대차그룹 비중은 50%, 나머지 50%는 GM과 Chrysler이 대부분이다. 자회사인 삼원강재를 통해 열간압연제품을 공급받고 있어, 경쟁사 대비 안정적으로 원재료 조달이 가능하다.

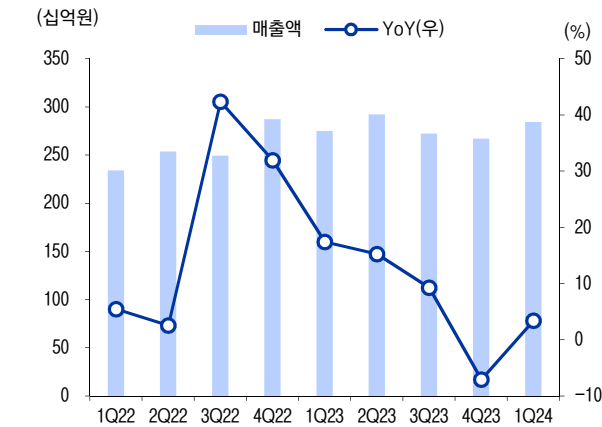
증장기 실적 양호

동사는 증장기적으로 HEV/EV 판매량 증가에 따른 매출 성장이 기대된다. 현가스프링은 노면에서 받는 충격을 흡수하고 선회 시 균형을 유지할 수 있도록 도와주는 부품이다. ICE에 비해 HEV는 150kg, EV는 400~500kg 더 무겁기 때문에, HEV/EV에 들어가는 현가스프링은 가격과 마진이 더 높다. HEV/EV 시장 규모는 2023년~2030년 CAGR 16% 성장할 것으로 예상, 이에 따라 동사의 믹스 개선 역시 지속될 전망이다.

구동모터코어를 통한 Re-rating

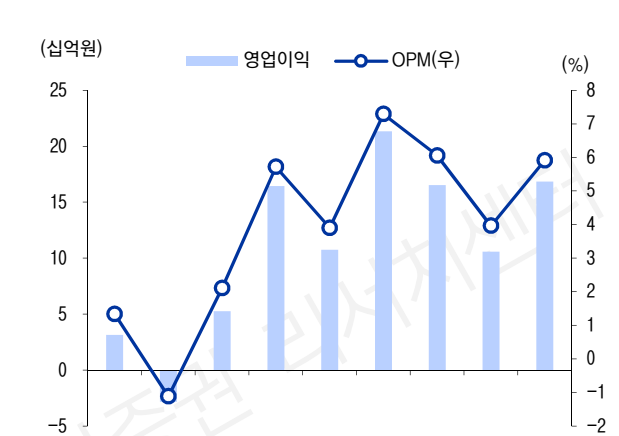
동사는 작년에 현대차그룹으로부터 구동모터코어를 수주받았다. 지금까지 구동모터코어는 포스코인터네셔널이 독점적으로 공급해왔으나, 동사가 구동모터코어 개발을 완료한 이후 현대차그룹은 동사와 포스코인터네셔널에게 50대50으로 발주하고 있다. 현대차그룹의 구동모터코어 이원화가 본격화되고 있다고 판단한다. 동사는 1) 아이오닉7(2024년~2030년, 22만대, 830~840억원), 2) 펠리세이드급 SUV 하이브리드(2025년~2031년, 440만대, 2,600억원), 3) 제네시스 중대형 전기차 플랫폼(2025년~2033년, 150만대, 3,000억원)을 수주 받았다. 최근 하이브리드 강세로 수주 받은 하이브리드형 물량이 확대될 것이며, 특히 펠리세이드급 SUV 하이브리드 차량은 계약 시점보다 2배정도 늘어날 것으로 추정된다. 양산 초기이고 고정비 부담이 크기에, 내년까지 실적 기여도는 크지는 않겠지만 수주 증가로 인한 Value Re-rating은 가능할 전망이다.

그림1 대원강업 매출액 추이



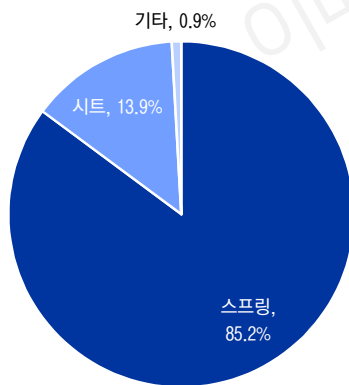
자료: 대원강업, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 대원강업 영업이익 추이



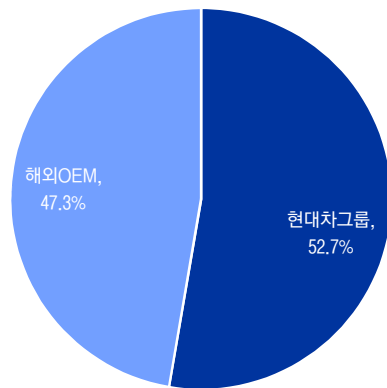
자료: 대원강업, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 대원강업 제품별 매출 비중(2023년 기준)



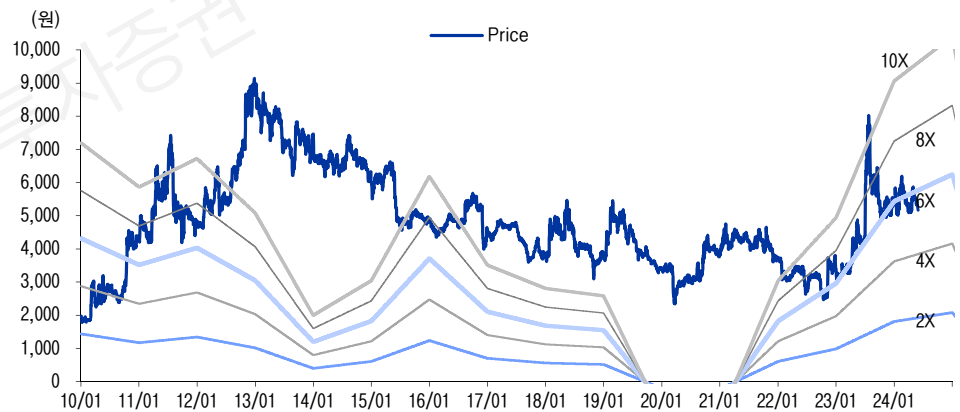
자료: 대원강업, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 대원강업 고객사별 매출 비중(2023년 기준)



자료: 대원강업, 이베스트투자증권 리서치센터
주: 해외OEM은 GM, 크라이슬러 등이 포함

그림5 대원강업 12M Fwd P/E Band



자료: 대원강업, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 전체 매출의 85%를 차지하는 현가스프링



자료: 대원강업, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 올해 말부터 양산될 구동모터코어



자료: 대원강업, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 대원강업 실적 추이

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2022	2023
매출액	234.2	253.6	249.3	287.4	275	292.3	272.4	267.1	284.4	1024.5	1106.8
%yoy	5.5	2.6	42.4	32	13.2	7.5	5.7	-9.9	3.4	18.8	8
스프링	207.4	231.1	217.1	254.3	234.8	248.6	229.5	229.1	235.6	910	941.9
%yoy	4.8	5.1	44.9	38.3	13.2	7.5	5.7	-9.9	0.3	21.1	3.5
시트	23.7	18.6	28.9	29.8	37.7	41.1	40.4	35.4	45.9	101.0	154.6
%yoy	11.2	-22	29.6	-2.3	59	120.6	40.1	18.9	21.8	3.1	53.1
기타	3.1	3.8	3.3	3.3	2.5	2.6	2.5	2.5	2.9	13.5	10.2
영업이익	3.1	-2.8	5.3	16.5	10.7	21.3	16.5	10.6	16.8	22.1	59.2
%OPM	1.3	-1.1	2.1	5.7	3.9	7.3	6.1	4.0	5.9	2.2	5.3
%yoy	흑전	적지	흑전	흑전	241.2	흑전	213.2	-35.6	57.0	흑전	168.3
세전이익	3.4	-0.2	8.5	0	12.0	20.1	22.6	5.8	18.3	11.6	41.9
지배주주순이익	-0.8	-3.8	9.8	13.6	8.4	13.1	12.0	-3	12.0	18.9	30.6
%NPM	-0.4	-1.5	3.9	4.7	3.1	4.5	4.4	-1.1	0.4	1.8	2.8
%yoy	적지	적전	흑전	74.8	흑전	흑전	22.4	적전	42.9	흑전	62.5

자료: 대원강업, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 부품사 Peer Valuation

(단위: 십억원)		매출액	영업이익	OPM(%)	EPS	BPS	PER(X)	PBR(X)	EV/ EBITDA(X)	ROE(%)
대원강업	2023	1,107	59	5.4	494	8,211	11.0	0.7	4.5	6.2
	2024E	1,257	69	5.5	906	9,266	5.7	0.6	3.8	10.4
	2025E	1,413	79	5.6	1,040	10,206	5.0	0.5	3.3	10.7
서연이화	2023	3,733	184	4.9	5,663	34,709	3.1	0.5	2.8	17.7
	2024E	3,942	214	5.4	6,597	36,692	2.6	0.5	2.5	19.0
	2025E	4,257	239	5.6	6,762	43,254	2.6	0.4	2.3	16.9
포스코인터네셔널	2023	32,587	1,149	3.5	3,912	35,005	11.1	1.2	7.8	11.2
	2024E	32,088	1,072	3.3	3,863	36,408	11.3	1.2	7.7	10.5
	2025E	34,062	1,202	3.5	4,219	39,703	10.3	1.1	7.1	11.1

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023. 4. 1 ~ 2024. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최간 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)