

우신시스템 (017370)

EARNINGS PREVIEW

Company Analysis | 자동차/부품 | 2024.7.23

쌓여가는 수주

2Q24 Preview

우신시스템은 2Q24 매출액 691억원(+5.6% YoY, +20.3% QoQ), 영업이익 39억원(+258.3% YoY, +89.7% QoQ, OPM 5.6%)을 기록, 컨센서스에 부합할 전망이다.

견조한 2차전지 조립라인, 안전벨트 턴어라운드 기대

동사는 작년 2,700억원 규모 2차전지 조립라인 신규 수주 이후 같은 북미향 고객사로 부터 740억을 추가로 수주 받았으며, 올해 5월에는 신규 유럽 고객사로부터 550억원을 수주 받았다. 올해 하반기부터 본격적으로 매출 인식되면서, 2024년 2차전지 조립라인 매출액은 약 2,800억원을 기록할 전망이다. 최근 2차전지 조립라인 발주 권한이 완성차 업체로 넘어가는 상황이다. 동사는 과거부터 차체설비 경쟁력을 바탕으로 완성차 업체에게 라인 공급을 계속해왔고, 작년 북미향 고객사로부터 대규모 수주를 받은 레퍼런스를 바탕으로 주기적으로 추가 수주가 나올 것으로 예상된다.

안전벨트 매출액은 2024년 1,688억원 → 2025년 1,840억원 → 2026년 2,705억원으로 점차 증가할 전망이다. 2023년에 GM으로 받은 수주가 2025년부터 본격적으로 매출 인식되기 시작하면서 안전벨트 사업부 외형 성장은 지속될 것이다. 2026년부터는 GM/Ford/스텔란티스향 물량 증가 및 멕시코 공장 가동으로 안전벨트 실적이 큰 폭으로 증가할 것으로 예상된다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 11,000원으로 하향

우신시스템에 대해 투자의견 Buy를 유지하고 목표주는 11,000원으로 하향한다. 글로벌 완성차 업체의 안전벨트 수주가 예상보다 지연됨에 따라, 실적 추정치를 하향조정했다. 다만, 공급망 재편에 따른 수주 증가와 안전벨트 턴어라운드 방향성은 명확하다. 2차전지 조립라인 수주는 시장 우려와는 다르게 증가, 일회성 매출이 아니라 지속적으로 매출 증대를 견인할 새로운 아이템으로 인식할 필요가 있다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	255	242	544	426	423
영업이익	8	12	33	33	35
순이익	3	7	24	24	26
EPS (원)	175	478	1,527	1,574	1,699
증감률 (%)	흑전	172.5	219.6	3.1	7.9
PER (x)	18.2	18.5	4.8	4.7	4.3
PBR (x)	0.7	1.7	1.1	0.9	0.8
영업이익률 (%)	3.1	5.1	6.0	7.8	8.3
EBITDA 마진 (%)	7.0	9.2	8.0	10.6	11.5
ROE (%)	3.1	8.0	22.0	18.7	17.0

주: IFRS 연결 기준

자료: 우신시스템, LS증권 리서치센터

Analyst 이병근
bglee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	11,000 원
현재주가	7,330 원
상승여력	50.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI(7/22)	2,763.51 pt
시가총액	1,342 억원
발행주식수	18,314 천주
52 주 최고가/최저가	10,770 / 5,450 원
90 일 일평균거래대금	8.42 억원
외국인 지분율	1.3%
배당수익률(24.12E)	0.7%
BPS(24.12E)	6,516 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -7.5%
	6개월 -21.1%
	12개월 28.6%
주주구성	허우영 (외 6인) 허우영
	자사주 (외 1인) 자사주
	국민연금공단 (외 1인) 국민연

Stock Price



표1 우신시스템 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2023	2024E	2025E	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	242.2	544.5	426.0	57.1	65.4	64.8	54.8	57.5	69.1	189.3	228.5
%yoy	-4.8	124.8	-21.8	-23.1	39.6	-15.8	-2.8	0.6	5.6	192.2	316.9
%qoq				1.4	14.5	-1.0	-15.4	4.8	20.3	173.9	20.7
차체설비	66.6	57.7	59.4	17.9	21.6	18.3	8.9	13.0	17.9	17.5	9.3
자동차부품	172.3	200.0	215.8	38.6	42.9	45.8	45.0	44.3	50.2	54.2	51.4
2 차전자 조립라인	-	283.9	147.9	-	-	-	-	-	-	116.9	167.0
기타	3.3	2.8	2.8	0.7	1.0	0.7	0.9	0.2	1.0	0.7	0.9
영업이익	12.4	32.6	33.3	2.6	1.1	8.6	0.1	2.0	3.9	12.3	14.5
%OPM	5.1	6.0	7.8	4.5	1.6	13.3	0.2	3.5	5.6	6.5	6.3
%yoy	55.7	163.1	1.9	흑전	흑전	-26.1	흑전	-21.2	258.3	42.0	12,045
%qoq				흑전	-58.2	700.3	-98.6		89.7	217.3	18.2
세전이익	10.9	31.9	32.3	5.9	0.5	8.6	-4.1	4.8	3.4	13.3	10.3
%yoy	89.3	192.9	1.4	-376.8	241.5	-32.5	-16.4	-18.9	550.5	56.0	흑전
%qoq				흑전	-91.2	1,529	적전	흑전	-29.1	290.7	-22.5
지배순이익	7.4	23.6	24.3	5.1	-0.2	7.0	-4.4	3.3	2.6	10.0	7.7
%NPM	4.5	5.9	7.6	8.8	-0.4	10.8	-8.1	5.7	3.7	5.3	3.4
%yoy	89.3	192.9	1.4	흑전	적지	-40.0	적지	-35.4	흑전	42.4	흑전
%qoq				흑전	적전	흑전	적전	흑전	-21.7	290.7	-22.5

자료: 우신시스템, LS증권 리서치센터

표2 우신시스템 목표주가 산정 Table

(단위: 원, 배)	2024E	2025E
EPS	1,527	1,574
Target P/E ratio		× 5.5
	Autoliv 2024~2025년 P/E 평균값에 50% 할인	
Target Price		11,000
Current Price		7,330
Upside (%)		50.1

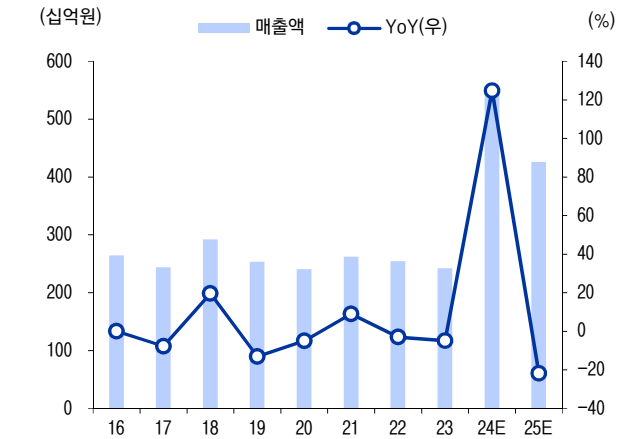
자료: LS증권 리서치센터

표1 우신시스템 2Q24 Preview

(단위: 십억원)	분기실적			증감		Consensus	
	2Q23	1Q24	2Q24E	(YoY)	(QoQ)	2Q24E	Diff.
매출액	65.4	57.5	69.1	5.6%	20.3%	68.3	1.2%
영업이익	1.1	2.0	3.9	258.3%	89.7%	3.8	1.7%
영업이익률	1.6%	3.5%	5.6%	3.9%p	2.0%p	5.6%	0.0%p
순이익	-0.2	3.3	2.6	흑전	-21.7%	-	-

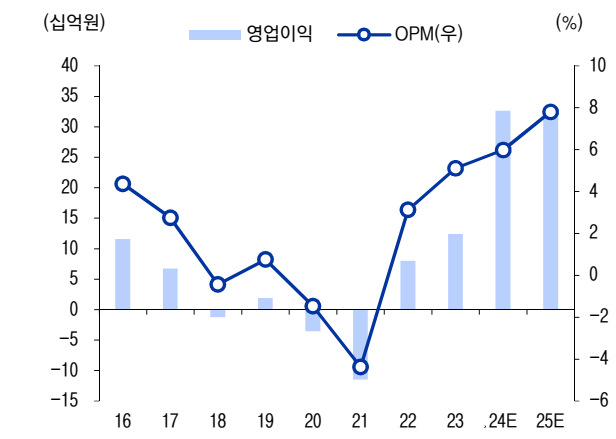
자료: 우신시스템, LS증권 리서치센터

그림1 우신시스템 매출액 추이 및 전망



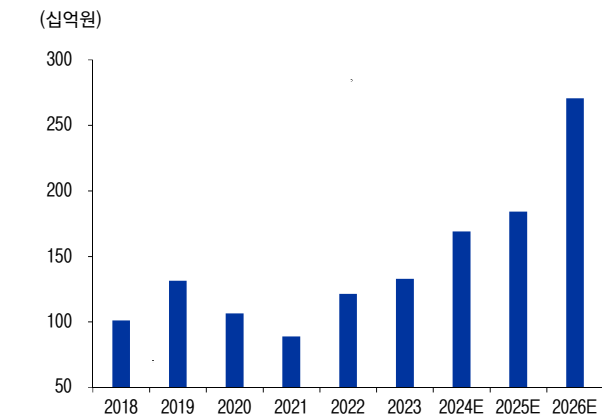
자료: 우신시스템, LS증권 리서치센터

그림2 우신시스템 영업이익 추이 및 전망



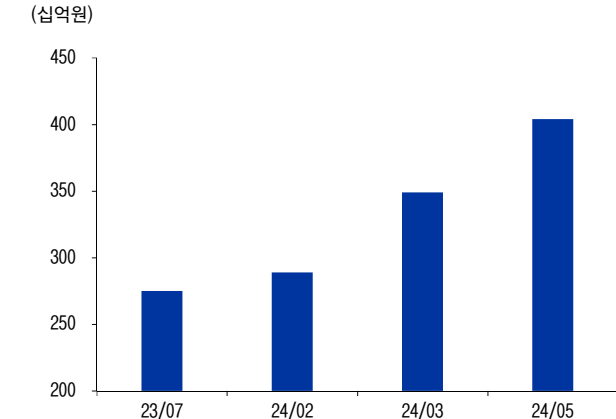
자료: 우신시스템, LS증권 리서치센터

그림3 우신시스템 안전벨트 매출액 추이



자료: 우신시스템, LS증권 리서치센터

그림4 우신시스템 2차전지 조립라인 누적 수주



자료: 우신시스템, LS증권 리서치센터

표2 안전벨트 수주 현황

Customer	NamePlate	SOP	EOP(E)	Volume (천대/년)
GM	COLORADO/CANYON	'23/01	'30/10	213
	뉴트랙스	'23/01	'28/01	292
	뷰익엔비스타	'23/01	'28/01	5
	C-CUV-S	'22/08	'27/07	202
	BRIGHTHDROP	'23/07	'33/06	59
	EQUINOX/GMC TERRAIN	'24/04	'31/04	423
	EQUINOX	'23/11	'30/11	104
	SILVERADO EV	'24/12	'32/11	263
	Tahoe,Yukon	'25/08	'34/01	95
Ford	F150 EV Lighting	'25/08	'31/08	291
Stellantis	Jeep Compass 외 4 차종	'25/04	~'33/06	506

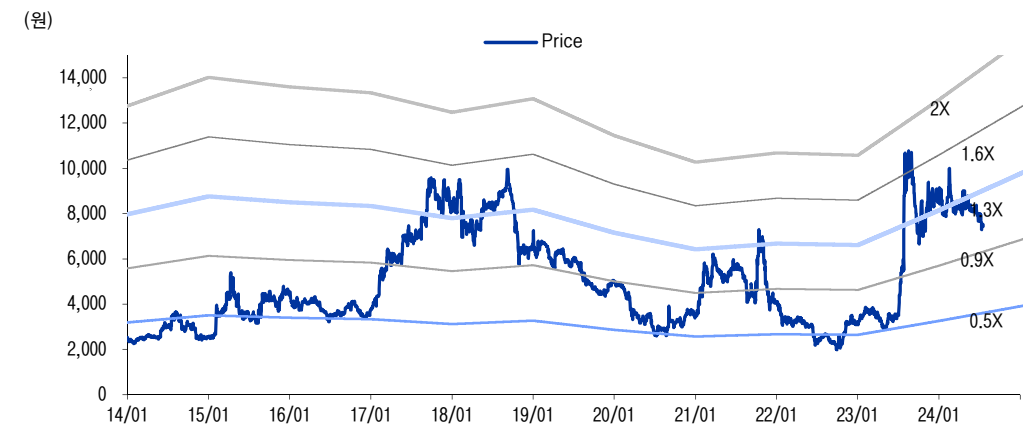
자료: 우신시스템, LS증권 리서치센터

그림5 12M Fwd P/E band



자료: LS증권 리서치센터

그림6 12M Fwd P/B band



자료: LS증권 리서치센터



우신시스템 (017370)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	151	241	500	375	392
현금 및 현금성자산	43	71	26	259	138
매출채권 및 기타채권	49	61	101	50	66
재고자산	23	42	334	25	146
기타유동자산	35	68	39	41	42
비유동자산	132	139	156	173	193
관계기업투자등	4	2	6	6	7
유형자산	119	121	133	148	168
무형자산	3	3	4	4	4
자산총계	283	380	656	547	585
유동부채	178	267	516	385	397
매입채무 및 기타채무	40	62	106	44	57
단기금융부채	119	117	312	239	234
기타유동부채	19	88	98	102	106
비유동부채	14	17	20	20	19
장기금융부채	9	11	14	13	12
기타비유동부채	5	6	6	7	7
부채총계	192	284	536	404	416
지배주주지분	90	96	119	143	169
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	19	19	19	19	19
이익잉여금	71	77	100	123	149
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	90	96	119	143	169

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	18	48	-225	337	-79
당기순이익(손실)	3	7	24	24	26
비현금수익비용가감	29	21	14	12	14
유형자산감가상각비	10	10	11	12	13
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	19	11	-4	0	0
영업활동 자산부채변동	-8	32	-262	301	-119
매출채권 감소(증가)	-3	-9	-41	50	-15
재고자산 감소(증가)	17	-19	-292	309	-121
매입채무 증가(감소)	-12	18	41	-62	13
기타자산, 부채변동	-10	41	30	3	4
투자활동 현금흐름	-19	-18	-33	-29	-35
유형자산처분(취득)	-4	-17	-31	-27	-33
무형자산 감소(증가)	0	0	0	-1	-1
투자자산 감소(증가)	-15	0	0	-1	-1
기타투자활동	-1	0	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	-23	-1	211	-75	-7
차입금의 증가(감소)	-19	0	201	-74	-6
자본의 증가(감소)	-2	-1	-1	-1	-1
배당금의 지급	0	0	-1	-1	-1
기타재무활동	-3	0	11	0	0
현금의 증가	-27	27	-45	233	-121
기초현금	70	43	71	26	259
기말현금	43	71	26	259	138

자료: 우신시스템, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	255	242	544	426	423
매출원가	218	205	467	354	349
매출총이익	37	37	78	72	74
판매비 및 관리비	29	25	45	39	39
영업이익	8	12	33	33	35
(EBITDA)	18	22	44	45	49
금융손익	-2	-5	1	0	0
이자비용	6	7	9	7	7
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	4	-2	-1	-1
세전계속사업이익	6	11	32	32	34
계속사업법인세비용	3	3	8	8	8
계속사업이익	3	7	24	24	26
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3	7	24	24	26
지배주주	3	7	24	24	26
총포괄이익	1	9	24	24	26
매출총이익률 (%)	14.5	15.4	14.3	16.9	17.4
영업이익률 (%)	3.1	5.1	6.0	7.8	8.3
EBITDA 마진률 (%)	7.0	9.2	8.0	10.6	11.5
당기순이익률 (%)	1.1	3.1	4.4	5.7	6.2
ROA (%)	0.9	2.2	4.6	4.1	4.7
ROE (%)	3.1	8.0	22.0	18.7	17.0
ROIC (%)	2.6	6.4	9.6	10.3	15.8

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	18.2	18.5	4.8	4.7	4.3
P/B	0.7	1.7	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA	6.5	8.4	9.3	2.2	4.4
P/CF	1.9	5.8	3.6	3.7	3.3
배당수익률 (%)	0.9	0.6	0.7	0.7	0.7
성장성 (%)					
매출액	-3.0	-4.8	124.8	-21.8	-0.7
영업이익	흑전	55.7	163.1	1.9	5.8
세전이익	흑전	89.3	192.2	1.7	5.9
당기순이익	흑전	163.8	219.6	3.1	7.9
EPS	흑전	172.5	219.6	3.1	7.9
안정성 (%)					
부채비율	213.7	294.7	449.4	282.7	246.7
유동비율	84.7	90.2	96.8	97.4	98.6
순차입금/자기자본(x)	64.1	27.1	229.9	-23.7	47.4
영업이익/금융비용(x)	1.4	1.8	3.7	4.9	5.2
총차입금 (십억원)	128	128	326	252	246
순차입금 (십억원)	58	26	274	-34	80
주당지표(원)					
EPS	175	478	1,527	1,574	1,699
BPS	4,917	5,264	6,516	7,810	9,210
CFPS	1,725	1,530	2,040	2,005	2,193
DPS	30	50	50	50	50

우신시스템

목표주가 추이

(원)

14,000

12,000

10,000

8,000

6,000

4,000

2,000

0

22/07

23/01

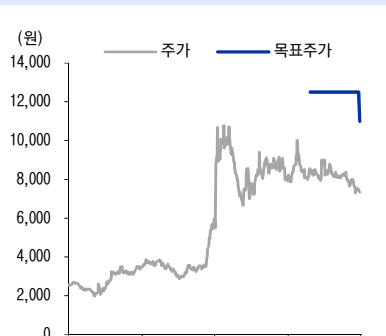
23/07

24/01

24/07

주가

목표주가



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
2024.03.20	변경	이병근									
2024.03.20	Buy	12,500	-28.0		-34.7						
2024.07.23	Buy	11,000									

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 리서치본부의 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 당사에게 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	92.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15%	7.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2023.7.1 ~ 2024.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)