

모토닉(009680)

현금 부자

Mobility/EV 이재일_02)368-6183_lee.jae-il@eugenefn.com

2022.11.29

Company Comment

투자의견: **BUY** (신규)목표주가: **10,000**원(신규)

현재주가: 8,250원(11/28)

시가총액: 272(십억원)

회사소개

1974 년 카브레타, 다이캐스팅 제품을 생산할 목적으로 설립된 후 1994 년 유가증권 시장에 상장. 꾸준한 연구개발 투자를 통해 현재는 LPI System, OPU, 레귤레이터를 주력 제품으로 하고 있으며 신에너지차량 부품 개발을 적극적으로 추진하고 있음. 대구와 성주 공장에서 모든 제품이 생산되고, 해외 현지법인 '북경모토닉'과 '모토닉인디아'는 생산/영업활동을 중단한 상태(모토닉인디아는 청산절차 진행 중). 고객사별 매출비중은 현대차 24%/기아 7%/현대모비스 24%/현대캐피코 25%/현대트렌시스 10%/기타 10%로 특정 그룹에 대한 매출 의존도 높은 편

안정적인 수익성 보유

동사는 최근 3 년간 영업이익률 6~7% 수준을 유지하며 안정적인 호실적을 나타내고 있음. 파워트레인 중심의 수익 구조로 인해 최근 매출 성장세는 다소 둔화된 모습이나 LPI, 하이브리드, 수소전기차 등 친환경차 관련 아이템에 대한 연구개발 확대하고 있음. 북경 법인은 수익성 악화로 2019 년 청산을 위해 생산과 영업활동을 중단하였으며 2020 년 연결 매출에서 제외됨. 중국 시장으로 인한 추가적인 손실 발생 가능성은 낮음

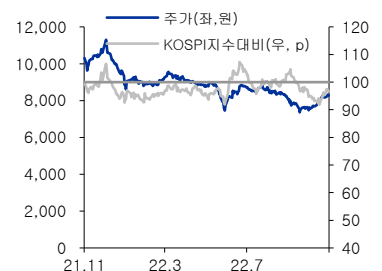
현금 부자

동사는 3Q22 기준 현금성자산 3,344 억원(현금 265 억원, 단기금융상품 3,078 억원)을 보유하고 있으며 이자발생 부채를 보유하고 있지 않음(총 부채 284 억원). 현금성자산의 가치만 시가총액의 122%에 달함. 또한, 발행주식의 34%에 해당하는 1,126 만주를 자사주로 보유하고 있음. 2020 년 이후 주당 400 원의 배당 실행 중이며 향후 배당금 상향 가능성 높을 것으로 추정됨. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 10,000 원으로 커버리지를 개시함. 목표주가는 2023 년 조정 BPS 20,029 원(자사주 수를 차감하고 산정), P/B 0.5 배를 적용해 산정하였음

발행주식수(천주)	33,000
52주 최고가	11,500
최저가	7,330
52주 일간 Beta	0.70
일평균거래대금(3M, 억원)	93
외국인 지분율(%)	10.4
배당수익률(2022F, %)	4.8

주주구성(%)	
김영봉(외 8인)	38.8
자사주(외 1인)	32.7
FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH COMP(외 1인)	7.0

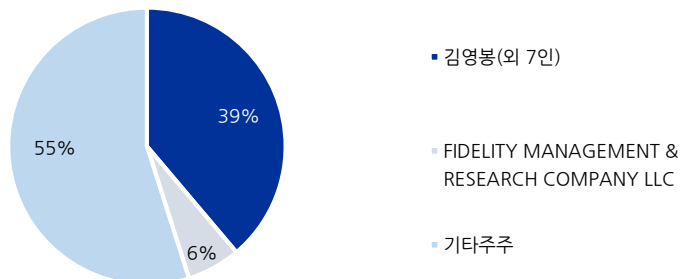
	1M	6M	12M
주가상승률(%)	9.1	-6.4	-19.9
	현재	직전	변동
투자의견	BUY	-	-
목표주가	10,000	-	-
영업이익(22)	15	-	-
영업이익(23)	16	-	-



결산기(12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액(십억원)	208	179	196	219	237
영업이익(십억원)	10	11	14	15	16
세전계속사업손익(십억원)	15	15	19	30	25
당기순이익(십억원)	11	15	12	22	19
EPS(원)	344	450	363	674	579
증감률(%)	30.8	30.9	-19.4	85.7	-14.1
PER(배)	25.7	26.2	29.2	12.3	14.3
ROE(%)	2.8	3.6	2.9	5.2	4.4
PBR(배)	0.7	0.9	0.8	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	na	2.7	0.2	-2.2	-2.4

자료: 유진투자증권

도표 1. 주주구성



자료: 모토닉, 유진투자증권

도표 2. 연결대상 종속회사 현황

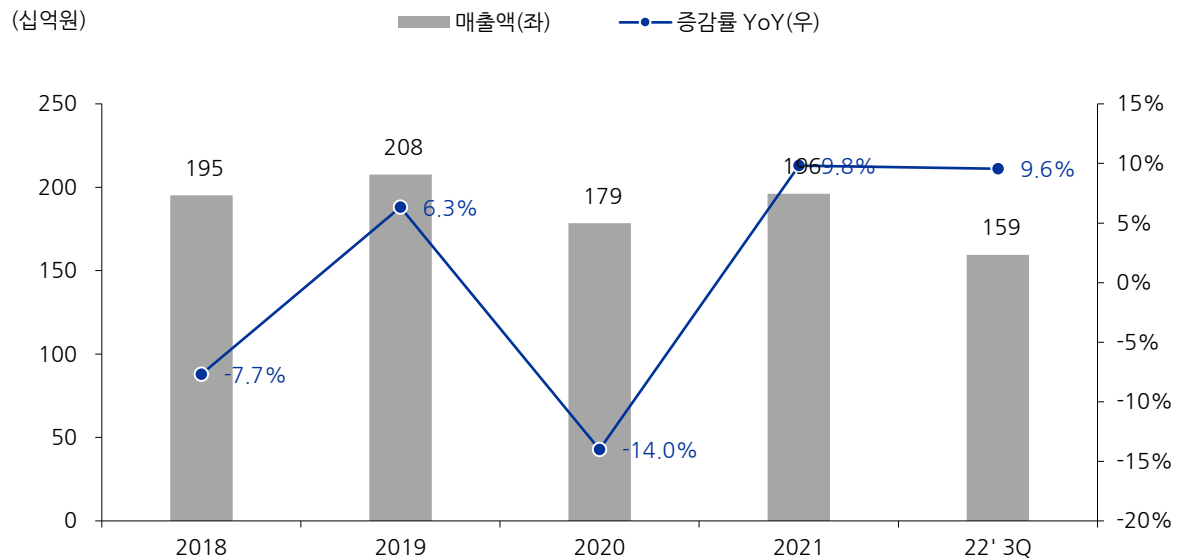
상장여부	회사 수	기업명	주소지
상장	-	-	-
비상장	2	북경모토닉	해외
		모토닉인디아	해외

자료: 모토닉, 유진투자증권

참고: 북경모토닉은 2019년 12월 생산과 영업활동 중단. 향후 청산절차 진행할 예정

참고: 모토닉인디아는 2015년 8월 청산절차 개시. 현재 청산 진행 중

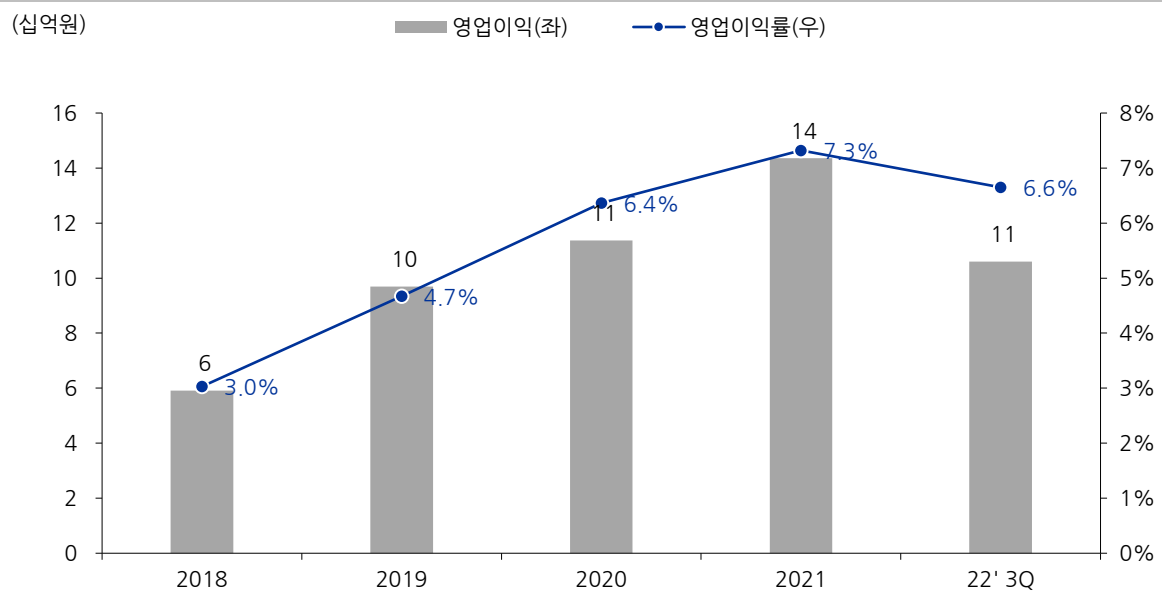
도표3. 최근 5개년 매출/매출 성장 추이



자료: 모토닉, 유진투자증권

참고: 22년 매출 및 매출 성장률은 3분기까지의 누계 기준

도표4. 최근 5개년 영업이익/영업이익률 추이



자료: 모토닉, 유진투자증권

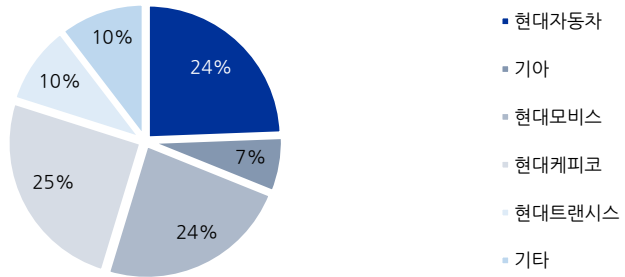
참고: 22년 영업이익 및 영업이익률은 3분기까지의 누계 기준

도표 5. 모토닉 분기별 실적

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022E	2023E
매출액	48	57	54	59	54	64	55	64	219	237
매출원가	42	50	46	51	47	55	47	55	189	204
매출총이익	6	8	8	9	7	9	7	9	30	33
판관비	3	3	4	4	4	5	4	5	15	17
영업이익	3	4	4	5	3	5	3	5	15	16
세전이익	11	6	6	7	6	7	5	7	30	25
당기순이익	8	4	5	5	4	5	4	5	22	19
성장률(%)										
매출액	2.2	9.1	17.7	17.6	12.0	12.0	1.0	8.0	11.6	8.2
영업이익	-14.4	4.1	35.9	2.5	22.0	12.1	-14.4	8.0	5.4	6.4
당기순이익	157.9	-1.1	40.5	277.6	-50.1	38.3	-14.7	5.3	85.7	-14.1
이익률(%)										
매출총이익	12.6	13.6	14.3	14.8	13.1	14.6	13.3	14.8	13.9	14.0
영업이익	5.6	7.6	6.6	7.6	6.1	7.6	5.6	7.6	6.9	6.8
당기순이익	17.5	6.9	8.7	8.7	7.8	8.5	7.4	8.5	10.2	8.1

자료: 모토닉, 유진투자증권

도표 6. 공급처별 매출 비중



자료: 모토닉, 유진투자증권

도표 7. 모토닉 목표주가 산정

적용 BPS(원)	20,029	2023년 조정 BPS(자기주식 차감 주식 수 기준)
적용 P/B(배)	0.5	-
목표주가(원)	10,000	신규 제시
현재주가(원)	8,250	-
Upside(%)	21.4	-

자료: 모토닉, 유진투자증권

모토닉(009680.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	442	448	461	469	477
유동자산	360	377	393	432	448
현금성자산	334	345	352	387	402
매출채권	14	17	27	29	30
재고자산	12	11	11	12	13
비유동자산	82	71	68	37	28
투자자산	10	7	22	23	23
유형자산	72	64	46	15	5
기타	0	0	0	0	0
부채총계	28	29	32	33	35
유동부채	23	25	28	29	30
매입채무	19	20	22	23	24
유동성이자부채	0	0	0	0	0
기타	4	6	6	6	6
비유동부채	5	4	4	4	4
비유동이자부채	0	0	0	0	0
기타	4	4	4	4	4
자본총계	415	419	429	435	442
지배지분	415	419	429	435	442
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	35	35	35	35	35
이익잉여금	382	386	400	405	412
기타	(20)	(19)	(22)	(22)	(22)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	415	419	429	435	442
총차입금	1	0	0	0	0
순차입금	(334)	(345)	(352)	(387)	(402)

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업현금	25	22	27	49	29
당기순이익	15	12	22	19	20
자산상각비	9	7	20	31	10
기타비현금성손익	(1)	6	(9)	0	0
운전자본증감	1	(4)	(7)	(1)	(1)
매출채권감소(증가)	4	(4)	(8)	(2)	(1)
재고자산감소(증가)	(1)	0	0	(1)	(0)
매입채무증가(감소)	(0)	(0)	2	2	1
기타	(2)	(1)	(1)	0	0
투자현금	(13)	(27)	3	(14)	(14)
단기투자자산감소	(32)	(24)	13	(13)	(13)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(1)	(1)
설비투자	4	2	1	0	0
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
재무현금	(8)	(9)	(10)	(13)	(13)
차입금증가	(0)	(0)	(0)	0	0
자본증가	(8)	(9)	(10)	(13)	(13)
배당금지급	7	9	9	13	13
현금 증감	4	(14)	20	23	2
기초현금	30	34	20	40	63
기말현금	34	20	40	63	65
Gross Cash flow	23	25	37	51	30
Gross Investment	(20)	7	17	2	2
Free Cash Flow	43	18	20	48	28

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	179	196	219	237	246
증가율(%)	(14.0)	9.8	11.6	8.2	4.0
매출원가	155	169	189	204	212
매출총이익	24	28	30	33	35
판매 및 일반관리비	12	13	15	17	18
기타영업손익	(22)	6	16	12	4
영업이익	11	14	15	16	17
증가율(%)	17.2	26.3	5.3	6.5	5.5
EBITDA	20	22	35	48	27
증가율(%)	5.8	6.6	62.1	34.6	(43.3)
영업외손익	4	4	15	9	9
이자수익	5	4	5	4	5
이자비용	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(1)	1	9	5	5
세전순이익	15	19	30	25	26
증가율(%)	6.3	21.0	58.9	(15.2)	3.5
법인세비용	1	7	7	6	6
당기순이익	15	12	22	19	20
증가율(%)	30.9	(19.4)	85.7	(14.1)	3.5
지배주주지분	15	12	22	19	20
증가율(%)	30.9	(19.4)	85.7	(14.1)	3.5
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	450	363	674	579	599
증가율(%)	30.9	(19.4)	85.7	(14.1)	3.5
수정EPS(원)	450	363	674	579	599
증가율(%)	30.9	(19.4)	85.7	(14.1)	3.5

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	450	363	674	579	599
BPS	12,565	12,691	13,014	13,193	13,392
DPS	400	400	400	400	400
밸류에이션(배, %)					
PER	26.2	29.2	12.2	14.3	13.8
PBR	0.9	0.8	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	2.7	0.2	n/a	n/a	n/a
배당수익률	3.4	3.8	4.8	4.8	4.8
PCR	16.9	13.9	7.4	5.4	9.1
수익성(%)					
영업이익률	6.4	7.3	6.9	6.8	6.9
EBITDA이익률	11.4	11.1	16.1	20.1	10.9
순이익률	8.3	6.1	10.2	8.1	8.0
ROE	3.6	2.9	5.2	4.4	4.5
ROIC	12.3	12.1	17.2	27.7	52.7
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(80.4)	(82.3)	(81.8)	(88.8)	(90.9)
유동비율	1,552.6	1,480.9	1,429.5	1,473.2	1,480.4
이자보상배율	399.5	346.1	280.8	218.6	230.7
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	10.7	12.5	10.0	8.6	8.4
재고자산회전율	15.3	16.9	19.3	19.8	19.4
매입채무회전율	9.5	10.3	10.6	10.5	10.3

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	6%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.09.30 기준)

