



BUY(유지)

목표주가(12M) 54,000원  
현재주가(10.30) 45,550원

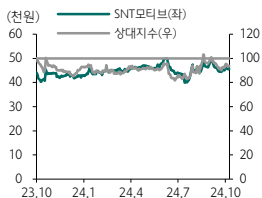
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,593.79
52주 최고/최저(원)	50,000/39,900
시가총액(십억원)	666.1
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	14,623.1
60일 평균 거래량(천주)	23.5
60일 평균 거래대금(십억원)	1.1
외국인지분율(%)	14.75
주요주주 지분율(%)	
S&T홀딩스 외 1인	42.01
국민연금공단	8.28

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	966.1	1,019.7
영업이익(십억원)	100.6	106.4
순이익(십억원)	96.0	95.6
EPS(원)	6,560	6,534
BPS(원)	84,292	90,626

#### Stock Price



#### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,044.9	1,136.3	953.3	1,000.9
영업이익	111.9	116.6	97.8	104.7
세전이익	118.9	113.9	120.1	117.6
순이익	87.5	87.0	94.9	88.9
EPS	5,984	5,948	6,490	6,080
증감율	9.22	(0.60)	9.11	(6.32)
PER	7.02	7.26	7.02	7.49
PBR	0.66	0.63	0.62	0.58
EV/EBITDA	1.80	1.35	1.04	0.51
ROE	10.08	9.55	9.68	8.44
BPS	63,655	68,464	73,568	78,342
DPS	1,600	1,600	1,600	1,600



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com  
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 10월 31일 | 기업분석

## SNT모티브 (064960)

### 성장에 목마르다

#### 4분기까지는 외형 축소가 이어질 전망

SNT모티브에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 5.4만원을 유지한다. 3분기 실적은 전방 산업 수요 둔화와 DU(Drive Unit) 및 구동모터 감소 등으로 시장 기대치를 하회했다. 관련 부정적 영향은 4분기 실적까지 이어지겠지만, DU 납품이 중단된 2023년 4분기부터 주가에는 지속적으로 반영되어 왔던 내용이다. 큰 폭의 외형 축소에도 가벼운 비용 구조로 10% 전후의 우수한 영업이익률을 유지하고 있고, HEV 차종의 호조로 HSG 모터의 성장률이 높다는 점은 긍정적이다. 다만, 실적/주가의 추세적 회복에는 EV용 구동모터의 신규 수주 및 HEV용 구동모터로의 진입이 필요하다. 그 이전까지는 Valuation에 기반한 박스권 내 주가 등락을 예상한다. 최근 시작한 자기주식 매입은 수급상 기여할 것이다.

#### 3Q24 Review: 영업이익률 10.0% 기록

SNT모티브의 3분기 실적은 시장 기대치를 하회했다(영업이익 기준 -9%). 매출액/영업이익은 전년 동기 대비 20%/24% 감소한 2,208억원/220억원(영업이익률 10.0%, -0.4%p (YoY))을 기록했다. 오일펌프 매출액이 7% (YoY) 증가했지만, 전년 3분기에 451억원의 매출을 기록했던 GM형 DU 납품이 사라지면서 자품 매출액이 46% (YoY) 감소했다. 현대차/기아형 EV 구동모터의 물량이 감소하면서 HEV/EV 모터가 14% (YoY) 감소하는 등 모터 전체 매출액이 4% (YoY) 감소했다. 두 부문에서의 매출액 감소분이 560억원으로 전체 매출액 감소분(559억원)의 대부분을 설명한다. 자동차용 전자 매출액도 경쟁 심화와 수주 감소의 영향으로 42% (YoY) 감소했다. 방산 내수가 증가하면서 방산/반도체장비 매출액만 유일하게 9% (YoY) 증가했다. 큰 폭의 외형 축소에도 영업이익률은 10% 수준을 유지했는데, 자동차부품 부문의 생산을 외주화하여 고정비 부담이 작고, 상대적으로 수익성이 좋은 오일펌프 및 방산 매출액이 증가했으며, 원/달러 환율 상승으로 수출(비중 45%) 수익성이 좋기 때문이다. 세전이익은 54% (YoY) 감소했는데, 영업이익 감소와 함께 외화환산 손실이 발생했기 때문이다.

#### 자기주식 취득 중

SNT모티브는 9월 2일 100억원 규모의 자기주식 취득을 공시했다. 취득 기간은 2024년 9월 2일부터 2025년 3월 1일까지이고, 취득 목적은 주가 안정이다. 주식수로는 대략 22만 주 정도인데, 최근 1개월간 일평균 거래량이 1.3만주라는 점을 감안하면 매일 3천주 정도로 거래일 기준 70일 정도가 소요될 것으로 보인다. SNT모티브는 이미 2023년 11월~2024년 7월에 걸쳐 총 110만주, 500억원 규모의 자기주식을 취득한 바 있는데, 현재 자기주식 보유 수량은 249만주로 총 주식수의 17%에 해당한다. 이번에 22만주, 1.5%를 추가 취득하게 되면 자기주식 비율은 18.6%로 상승하게 된다. 다만, 취득 후 보유할 계획이고, 현재로서는 소각 계획이 없다는 점은 아쉬운 내용이다.

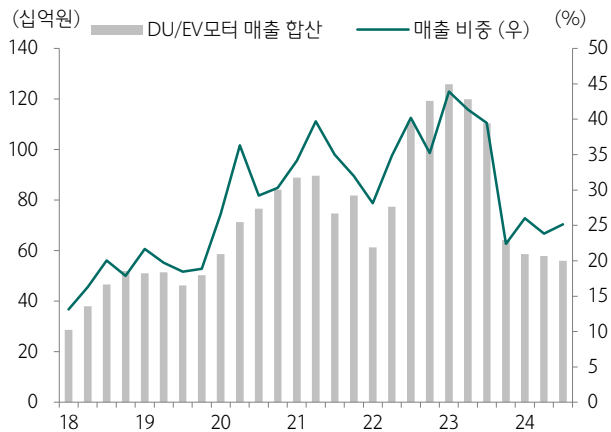
도표 1. SNT모티브의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2021년	2022년	2023년	2024년F	2025년F
매출액	286	289	277	285	222	240	221	270	942	1,045	1,136	953	1,001
차량부품	247	245	228	182	176	183	167	186	779	849	909	724	767
기타	39	44	49	103	46	57	53	84	177	205	235	240	234
영업이익	27	29	29	32	22	25	22	29	92	112	117	98	105
차량부품	24	20	20	9	17	n/a	n/a	n/a	58	62	73	48	55
기타	3	9	9	24	6	n/a	n/a	n/a	35	50	44	49	49
세전이익	40	36	38	0	35	35	18	32	109	119	114	120	118
순이익	31	27	29	-1	27	27	17	24	80	88	87	95	89
지배주주순이익	31	27	29	-1	27	27	17	24	80	88	87	95	89
전년 동기대비													
매출액	32	32	1	-15	-22	-17	-20	-5	0	11	9	-16	5
영업이익	16	39	0	-18	-18	-12	-24	-11	2	22	4	-16	7
세전이익	22	17	-17	-100	-11	-1	-54	124,405	47	9	-4	5	-2
순이익	29	21	-12	-115	-14	0	-42	흑전	47	9	-1	9	-6
지배주주순이익	29	21	-12	-115	-14	0	-42	흑전	47	9	-1	9	-6
Margin													
영업이익률	9.4	9.9	10.4	11.4	9.9	10.4	10.0	10.6	9.7	10.7	10.3	10.3	10.5
차량부품	9.7	8.0	8.9	4.8	9.4	n/a	n/a	n/a	7.4	7.3	8.0	6.7	7.2
기타	7.4	19.6	17.5	23.0	12.0	n/a	n/a	n/a	19.5	24.2	18.6	20.4	21.1
세전이익률	13.9	12.4	13.9	0.0	16.0	14.7	8.1	11.7	11.6	11.4	10.0	12.6	11.7
순이익률	11.0	9.4	10.6	-0.4	12.1	11.3	7.7	8.8	8.5	8.4	7.7	10.0	8.9

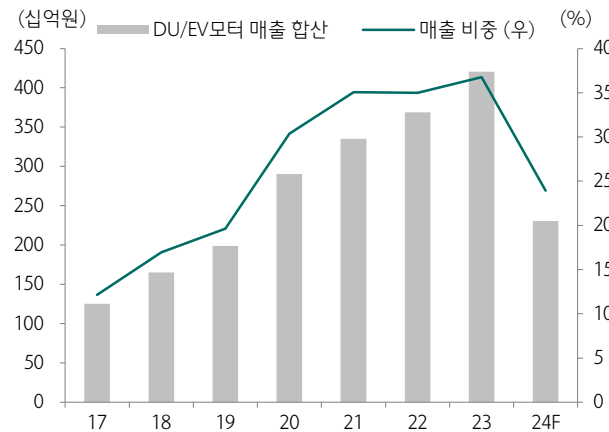
자료: SNT모티브, 하나증권

도표 2. SNT모티브의 DU/EV모터 분기별 매출액 추이



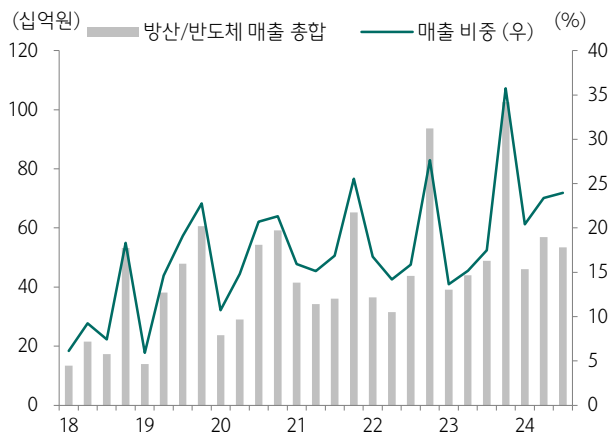
자료: SNT모티브, 하나증권

도표 3. SNT모티브의 DU/EV모터 연간 매출액 추이



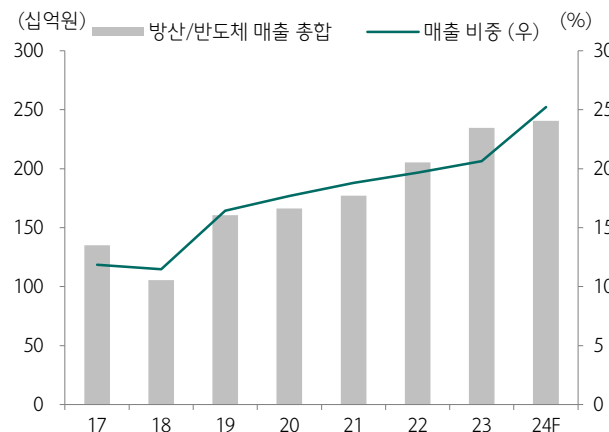
자료: SNT모티브, 하나증권

도표 4. SNT모티브의 방산/반도체장비 분기별 매출액 추이



자료: SNT모티브, 하나증권

도표 5. SNT모티브의 방산/반도체장비 연간 매출액 추이



자료: SNT모티브, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,044.9	1,136.3	953.3	1,000.9	1,041.0
매출원가	873.4	966.0	800.7	839.8	872.6
매출총이익	171.5	170.3	152.6	161.1	168.4
판매비	59.6	53.7	54.8	56.4	58.4
영업이익	111.9	116.6	97.8	104.7	110.0
금융손익	21.4	27.2	38.4	32.2	32.8
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(14.4)	(30.0)	(16.1)	(19.2)	(21.8)
세전이익	118.9	113.9	120.1	117.6	121.1
법인세	31.4	26.9	25.2	28.7	29.5
계속사업이익	87.5	87.0	94.9	88.9	91.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	87.5	87.0	94.9	88.9	91.5
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	87.5	87.0	94.9	88.9	91.5
지배주주지분포괄이익	73.2	90.5	94.9	88.9	91.5
NOPAT	82.4	89.1	77.3	79.1	83.2
EBITDA	143.2	147.1	127.7	134.9	140.6
성장성(%)					
매출액증가율	10.96	8.75	(16.10)	4.99	4.01
NOPAT증가율	22.99	8.13	(13.24)	2.33	5.18
EBITDA증가율	18.44	2.72	(13.19)	5.64	4.23
영업이익증가율	22.16	4.20	(16.12)	7.06	5.06
(지배주주)순이익증가율	9.24	(0.57)	9.08	(6.32)	2.92
EPS증가율	9.22	(0.60)	9.11	(6.32)	2.96
수익성(%)					
매출총이익률	16.41	14.99	16.01	16.10	16.18
EBITDA이익률	13.70	12.95	13.40	13.48	13.51
영업이익률	10.71	10.26	10.26	10.46	10.57
계속사업이익률	8.37	7.66	9.95	8.88	8.79

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,984	5,948	6,490	6,080	6,260
BPS	63,655	68,464	73,568	78,342	83,296
CFPS	10,580	9,855	7,541	7,821	8,063
EBITDAPS	9,791	10,058	8,730	9,225	9,612
SPS	71,453	77,704	65,188	68,448	71,186
DPS	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600
주기지표(배)					
PER	7.02	7.26	7.02	7.49	7.28
PBR	0.66	0.63	0.62	0.58	0.55
PCFR	3.97	4.38	6.04	5.82	5.65
EV/EBITDA	1.80	1.35	1.04	0.51	0.01
PSR	0.59	0.56	0.70	0.67	0.64
재무비율(%)					
ROE	10.08	9.55	9.68	8.44	8.14
ROA	7.37	7.14	7.65	6.78	6.57
ROIC	16.66	18.13	16.41	17.02	17.66
부채비율	39.41	28.39	24.74	24.25	23.60
순부채비율	(40.56)	(45.92)	(52.57)	(55.07)	(57.46)
이자보상배율(배)	7,130.80	9,633.96	10,354.90	12,471.57	14,125.81

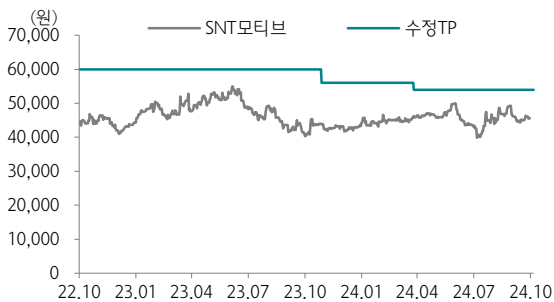
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	754.9	799.3	855.8	935.8	1,016.8
금융자산	356.8	433.3	535.3	599.2	666.8
현금성자산	203.7	199.6	339.2	393.3	452.6
매출채권	213.5	178.2	164.3	172.5	179.4
재고자산	168.7	164.5	139.8	146.8	152.6
기타유동자산	15.9	23.3	16.4	17.3	18.0
비유동자산	470.6	411.9	414.0	415.8	417.3
투자자산	78.3	47.0	46.9	46.9	47.0
금융자산	78.3	47.0	46.9	46.9	47.0
유형자산	365.7	356.7	358.9	360.7	362.2
무형자산	9.4	7.2	7.2	7.2	7.1
기타비유동자산	17.2	1.0	1.0	1.0	1.0
자산총계	1,225.5	1,211.2	1,269.8	1,351.6	1,434.0
유동부채	289.7	220.0	207.5	217.3	225.4
금융부채	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
매입채무	179.8	132.3	130.9	137.5	143.0
기타유동부채	109.7	87.6	76.5	79.7	82.3
비유동부채	56.8	47.9	44.3	46.5	48.4
금융부채	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
기타비유동부채	56.8	47.8	44.2	46.4	48.3
부채총계	346.5	267.9	251.8	263.8	273.8
지배주주지분	879.0	943.3	1,018.0	1,087.8	1,160.2
자본금	73.1	73.1	73.1	73.1	73.1
자본잉여금	73.4	73.4	73.4	73.4	73.4
자본조정	(31.6)	(37.6)	(37.6)	(37.6)	(37.6)
기타포괄이익누계액	(0.9)	4.4	4.4	4.4	4.4
이익잉여금	765.1	830.0	904.7	974.5	1,046.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	879.0	943.3	1,018.0	1,087.8	1,160.2
순금융부채	(356.6)	(433.2)	(535.2)	(599.1)	(666.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	108.5	96.5	123.7	106.7	110.1
당기순이익	87.5	87.0	94.9	88.9	91.5
조정	38.5	41.2	11.9	20.2	20.6
감가상각비	31.2	30.5	29.8	30.2	30.5
외환거래손익	3.0	0.5	(18.0)	(10.0)	(10.0)
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	4.3	10.2	0.1	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	(17.5)	(31.7)	16.9	(2.4)	(2.0)
투자활동 현금흐름	(97.1)	(73.3)	23.7	(31.8)	(30.3)
투자자산감소(증가)	7.0	31.3	0.1	(0.0)	(0.0)
자본증가(감소)	(31.2)	(27.2)	(30.0)	(30.0)	(30.0)
기타	(72.9)	(77.4)	53.6	(1.8)	(0.3)
재무활동 현금흐름	(52.2)	(27.2)	(20.3)	(19.1)	(19.1)
금융부채증가(감소)	(1.5)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(28.8)	(6.0)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(22.0)	(21.2)	(20.3)	(19.1)	(19.1)
현금의 증감	(40.7)	(4.0)	145.3	54.1	59.2
Unlevered CFO	154.7	144.1	110.3	114.4	117.9
Free Cash Flow	76.9	69.3	93.7	76.7	80.1

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

## SNT모티브



날짜	투자이견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
24.4.25	BUY	54,000	-	-
23.11.27	BUY	56,000	-21.57%	-16.70%
23.2.4	1년 경과	-	-	-
22.2.4	BUY	60,000	-26.27%	-15.67%

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 10월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 10월 30일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

## 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.18%	4.39%	0.44%	100%

\* 기준일: 2024년 10월 27일