



SNT 모티브

| Bloomberg Code (064960 KS) | Reuters Code (064960.KS)

2024년 4월 25일

[자동차부품/타이어]

정용진 연구위원

☎ 02-3772-1591

✉ yjjung86@shinhan.com

최민기 연구원

☎ 02-3772-3734

✉ minki.choi@sinhan.com

덜어내도 이 정도는 무난



매수
(유지)



현재주가 (4월 24일)

45,850 원



목표주가

54,000 원 (유지)



상승여력

17.8%

- ◆ 1Q24 OP 220억원(-18% YoY) 기록, 외형 감소의 여파
- ◆ HEV/방산을 바탕으로 전기차 관련 사업부의 재개를 준비
- ◆ 향후 전기차 사업은 업사이드 리스크를 고민할 단계



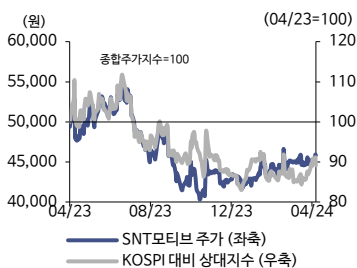
신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com



신한투자증권 기업분석부

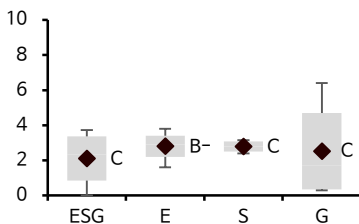
시가총액	670.5십억원
발행주식수	14.6백만주
유동주식수	6.7백만주(45.5%)
52 주 최고가/최저가	55,000 원/40,350 원
일평균 거래량 (60 일)	32,922 주
일평균 거래액 (60 일)	1,473 백만원
외국인 지분율	17.51%
주요주주	
S&T 홀딩스 외 1 인	41.10%
국민연금공단	8.28%
절대수익률	
3개월	7.3%
6개월	5.0%
12개월	-10.4%
KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	-1.0%
6개월	-6.4%
12개월	-15.5%

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



1Q24 OP 220억원(-18% YoY) 기록, 외형 감소의 여파

1Q24 실적은 매출 2,220억원(-22% YoY, -22% QoQ), 영업이익 220억원(-18% YoY, -32% QoQ)을 기록했다. 매출/영업이익 모두 컨센서스 대비 14% 하회한 실적이다. 수익성은 OPM 9.9%(+0.5%p YoY, -1.5%p QoQ)로 견조했으나 매출 감소가 예상보다 컸다. 시장의 우려가 컸던 GM Bolt 단산의 영향이 완벽하게 적용된 첫 분기였다. DU 매출이 0에 수렴해 자품 사업부 매출이 630억원(-39% YoY, -13% QoQ)에 그쳤다.

수익성을 방어할 수 있었던 요인은 HEV와 방산의 성과 덕분이다. 모터 사업부 매출은 1,060억원(-16% YoY, +5% QoQ)으로 양호했다. 전기차 구동모터 감소에도 불구하고 시장 선호도가 상승한 HEV용 모터가 선방했다. 방산을 포함한 기타 사업부 매출도 461억원(+18% YoY, -55% QoQ)으로 선전했는데 방산 수출이 분기 200억원으로 역대 1분기 매출 중 최고점을 기록했다.

HEV/방산을 바탕으로 전기차 관련 사업부의 재개를 준비

HEV 및 방산 업황은 이후에도 견조할 전망이다. EV 수요 둔화의 영향 속에서 소비자들의 HEV 선호가 지속되고 있다. 4월 국산차 모델별 납기 일정을 보면 HEV 차종들이 상위 순위를 독점하고 있다. 완화된 미국 연비 규제 최종안도 HEV 생산을 독려하고 있다. 이러한 업황 속에서 완성차들의 EV 전략이 저가 차종에 집중되면서 향후 DU 및 모터 신규 수주의 가능성도 여전히 존재한다. 방산 부문은 국내 유일한 소형 화기 전문 업체라는 점을 감안하면 글로벌 소형 화기 수요 개선의 수혜가 예상된다. 수출 증가시 원화 약세에 따른 환 효과도 긍정적으로 반영되겠다.

목표주가 54,000원, 투자 의견 매수 유지

목표주가 54,000원과 투자 의견 매수를 유지한다. 24F PER 기준 7.6배를 적용했다. 숨겨진 방산/환을 수혜주다. 전기차 사업부에 대한 우려가 컸지만 예견된 변화에 선대응해 높은 수익성을 유지하고 있다. 전기차 사업은 다운사이드보다 업사이드 리스크에 대한 고민이 필요한 시점이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	자배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2022	1,044.9	111.9	87.5	5,984	60,112	7.0	1.8	0.7	10.1	(40.6)
2023	1,136.3	116.6	87.0	5,948	64,509	7.3	1.3	0.7	9.5	(45.9)
2024F	1,012.3	109.5	103.7	7,092	70,216	6.5	1.4	0.7	10.5	(47.3)
2025F	1,028.1	109.5	98.4	6,731	75,562	6.8	1.1	0.6	9.2	(47.9)
2026F	1,068.8	113.8	102.8	7,027	79,818	6.5	0.9	0.6	9.0	(47.1)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

목표주가 산정 Table

(원, 배)	2024F	2025F	2026F 비교
EPS	7,092	6,731	7,027
목표 PER	7.6	8.0	7.7
목표주가	54,000	54,000	54,000
현재 PER	6.5	6.8	6.5
현재주가	45,850	45,850	45,850
상승여력		17.8	

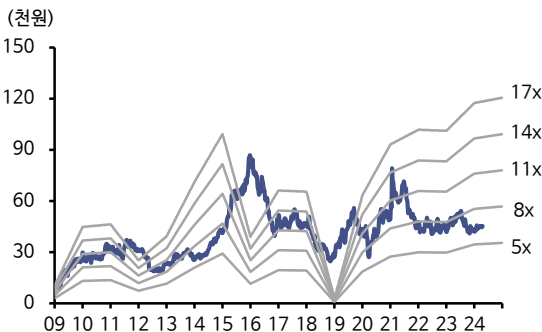
자료: 신한투자증권 추정

글로벌 경쟁사 밸류에이션 비교

회사명	시가총액 (십억원, x, %)	2024F				2025F			
		PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA	ROE
현대모비스	22,805	6.1	0.5	4.2	8.7	5.7	0.5	3.8	8.7
한온시스템	2,786	13.8	1.2	6.5	8.8	9.0	1.1	5.7	12.9
현대위아	1,564	8.0	0.4	4.1	5.6	6.9	0.4	3.8	6.2
HL만도	1,540	7.3	0.6	4.8	9.0	6.2	0.6	4.3	9.9
S&T모티브	670	6.8	0.6	1.5	9.9	6.4	0.6	1.5	9.8
콘티넨탈 (독일)	18,623	7.7	0.9	3.6	11.3	6.1	0.8	3.1	13.0
마그나 (캐나다)	19,589	8.3	1.1	4.6	13.6	6.8	1.0	4.1	15.0
도요타 인더 (일본)	42,809	19.3	1.0	15.5	5.9	17.0	1.0	13.7	5.8
아이신 (일본)	16,349	17.3	0.9	5.7	5.5	10.4	0.9	4.6	8.8
보그워너 (미국)	10,587	8.6	1.2	5.1	13.6	7.7	1.0	4.8	13.7
니덱 (일본)	35,951	27.2	2.6	14.6	10.1	21.4	2.3	11.9	11.5
덴소 (일본)	79,461	22.3	1.8	11.0	8.0	14.9	1.7	8.3	11.7
존슨콘 (미국)	61,061	18.1	2.5	12.4	14.0	15.9	2.3	11.5	15.1
애플티브 (미국)	26,337	12.3	1.6	7.4	12.3	9.8	1.4	6.6	13.8
코이토 (일본)	6,107	14.9	1.1	4.1	7.4	15.1	1.0	4.0	6.8

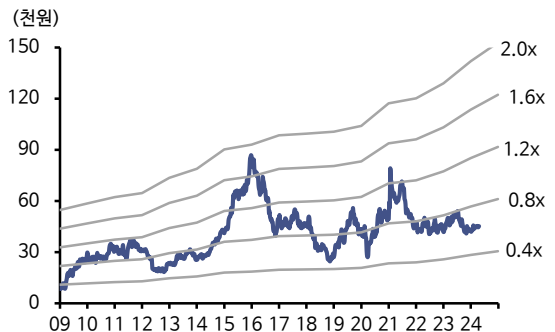
자료: Bloomberg, 신한투자증권

12개월 선행 PER 밴드 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권

12개월 선행 PBR 밴드 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권

실적 요약

(십억원, %)	1Q24P	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	신한(기준)	컨센서스
매출액	222	286	(22.3)	285	(22.0)	256	258
영업이익	22	27	(18.1)	32	(32.0)	26	26
세전이익	36	40	(10.2)	0	140,705.7	30	34
순이익	27	31	(13.8)	(1)	흑전	23	24
영업이익률	9.9	9.4		11.4		10.1	10.0
순이익률	12.2	11.0		(0.4)		8.8	9.4

자료: 회사 자료, FnGuide, 신한투자증권 추정 / 주: 순이익은 지배주주 기준

수익 예상 변경

(십억원, %)	변경전			변경후			변경률		
	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F
매출액	1,094	1,105	1,152	1,012	1,028	1,069	(7.5)	(7.0)	(7.2)
영업이익	115	116	120	109	110	114	(5.2)	(5.2)	(5.2)
세전이익	134	136	142	138	131	137	2.7	(4.0)	(4.0)
순이익	100	102	107	104	98	103	3.4	(3.7)	(3.6)
EPS	6,857	6,990	7,288	7,092	6,731	7,027	3.4	(3.7)	(3.6)
영업이익률	10.5	10.5	10.4	10.8	10.7	10.7			

자료: 신한투자증권 추정

실적 추이 및 전망

(십억원, %)		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
평균 환율	원/달러	1,275.6	1,315.8	1,313.1	1,321.0	1,330.0	1,300.0	1,280.0	1,270.0	1,306.4	1,295.0	1,290.0	1,337.5
	원/유로	1,368.7	1,432.2	1,428.9	1,421.8	1,436.4	1,430.0	1,420.8	1,409.7	1,412.9	1,424.2	1,418.9	1,393.6
매출액		286	289	277	285	222	245	242	303	1,136	1,012	1,028	1,069
	자동차 부품	247	246	231	185	180	199	189	190	909	757	775	794
	기타	39	44	49	103	46	50	57	117	235	270	269	291
매출원가		246	247	235	238	188	207	202	252	966	849	865	900
판매관리비		13	13	13	15	12	13	13	16	54	54	53	55
영업이익		27	29	29	32	22	26	26	35	117	109	110	114
	자동차 부품	19	19	15	12	13	14	14	12	65	52	53	54
	기타	8	10	14	20	9	11	13	24	52	57	56	59
세전이익		40	36	38	0	36	30	31	40	114	138	131	137
순이익		31	27	29	(1)	27	23	24	30	87	104	98	103
매출액 증가율		YoY	32.4	32.0	1.2 (15.4)	(22.3)	(15.1)	(12.6)	6.5	8.7	(10.9)	1.6	4.0
		QoQ	(15.1)	1.1	(4.2) 2.9	(22.0)	10.5	(1.4)	25.4				
영업이익 증가율		YoY	16.2	38.9	0.1 (18.0)	(18.1)	(10.2)	(8.5)	9.5	4.2	(6.1)	0.1	3.9
		QoQ	(31.8)	6.2	1.1 12.1	(32.0)	16.4	3.0	34.2				
영업이익률			9.4	9.9	10.4 11.4	9.9	10.4	10.9	11.7	10.3	10.8	10.7	10.7
	자동차 부품		7.8	7.5	6.6 6.5	7.2	7.1	7.2	6.1	7.2	6.9	6.9	6.8
	기타		19.4	22.7	27.9 19.8	19.8	22.8	22.5	20.4	22.0	21.2	20.9	20.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

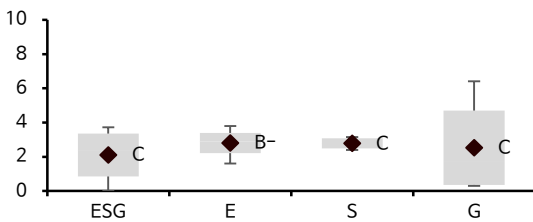
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ ISO 14001, ISO 45001, 에코바디스 등 환경관련 시스템 인증 및 친환경 자동차부품 매출 증가로 탄소 중립 기여
- ◆ 협력업체 ESG 관리 역량 강화 지원 및 운해장학재단 출연 및 기부 지속
- ◆ 주주환원정책 강화 위해 배당 횟수 및 금액 확대 검토

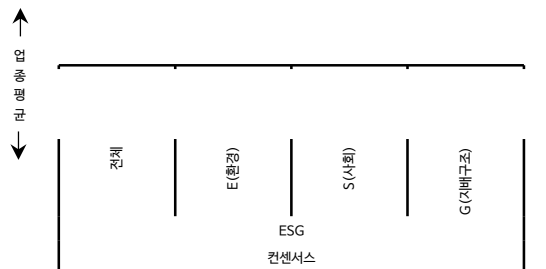
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

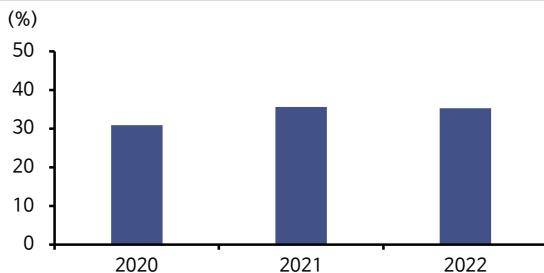
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

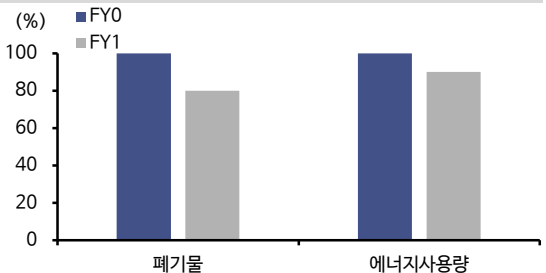
Key Chart

친환경차 관련 부품 매출 비중 추이



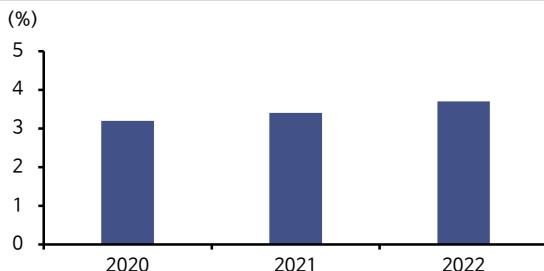
자료: SNT모티브, 신한투자증권 추정

환경경영 관련 비용 절감 목표



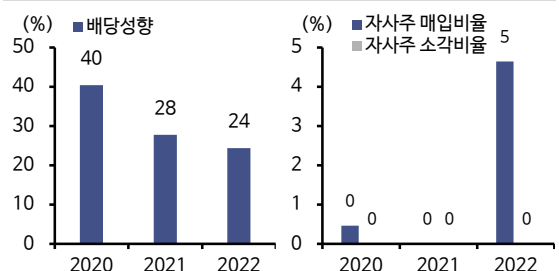
자료: SNT모티브, 신한투자증권

배당수익률 추이



자료: SNT모티브, 신한투자증권

SNT모티브 배당성향 및 자사주 매입/소각 비율



자료: FnGuide, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,225.5	1,211.2	1,311.9	1,402.1	1,480.0
유동자산	754.9	799.3	875.8	935.9	977.2
현금및현금성자산	203.7	199.6	237.3	270.3	276.7
매출채권	213.5	178.2	189.8	197.8	208.2
재고자산	168.7	164.5	175.1	182.6	192.2
비유동자산	470.6	411.9	436.0	466.3	502.7
유형자산	365.7	356.7	382.3	413.6	450.9
무형자산	9.4	7.2	5.8	4.7	3.8
투자자산	78.3	47.0	47.0	47.0	47.1
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	346.5	267.9	285.2	297.3	312.9
유동부채	289.7	220.0	234.2	244.1	257.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	179.8	132.3	140.9	146.9	154.6
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	56.8	47.9	51.0	53.1	55.9
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	879.0	943.3	1,026.8	1,105.0	1,167.2
자본금	73.1	73.1	73.1	73.1	73.1
자본잉여금	73.4	73.4	73.4	73.4	73.4
기타자본	(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	913.5	991.7	1,053.9
지배주주지분	879.0	943.3	1,026.8	1,105.0	1,167.2
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
*순차입금(순현금)	(356.6)	(433.2)	(486.0)	(529.6)	(549.6)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	108.5	96.5	124.3	115.2	106.4
당기순이익	87.5	87.0	103.7	98.4	102.8
유형자산상각비	28.7	28.4	25.1	20.1	16.1
무형자산상각비	2.5	2.0	1.4	1.1	0.9
외환환손실(이익)	3.0	0.5	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	2.7	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(17.5)	(31.7)	(5.9)	(4.4)	(13.3)
(법인세납부)	(38.2)	(33.3)	(34.1)	(32.3)	(33.9)
기타	39.8	43.6	34.1	32.3	33.8
투자활동으로인한현금흐름	(97.1)	(73.3)	(65.8)	(62.0)	(67.1)
유형자산의증가(CAPEX)	(31.6)	(27.2)	(50.6)	(51.4)	(53.4)
유형자산의감소	0.5	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(0.7)	(1.0)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	7.8	14.1	(0.0)	(0.0)	(0.0)
기타	(73.1)	(59.5)	(15.2)	(10.6)	(13.7)
FCF	59.0	65.6	48.6	45.6	40.5
재무활동으로인한현금흐름	(52.2)	(27.4)	(20.7)	(20.3)	(32.9)
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	29.7	6.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(22.0)	(21.2)	(20.7)	(20.3)	(32.9)
기타	(59.9)	(12.2)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	1.7	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(39.1)	(4.1)	37.8	33.0	6.4
기초현금	242.8	203.7	199.6	237.4	270.4
기말현금	203.7	199.6	237.4	270.4	276.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,044.9	1,136.3	1,012.3	1,028.1	1,068.8
증감률 (%)	10.9	8.7	(10.9)	1.6	4.0
매출원가	873.4	966.0	848.9	865.3	899.8
매출총이익	171.5	170.3	163.5	162.8	169.0
매출총이익률 (%)	16.4	15.0	16.1	15.8	15.8
판매관리비	59.6	53.7	54.0	53.3	55.2
영업이익	111.9	116.6	109.5	109.5	113.8
증감률 (%)	22.2	4.2	(6.1)	0.1	3.9
영업이익률 (%)	10.7	10.3	10.8	10.7	10.7
영업외손익	7.0	(2.8)	28.4	21.2	22.8
금융손익	21.4	27.2	19.3	21.2	22.8
기타영업외손익	(14.4)	(30.0)	0.0	0.0	0.0
중대손익 관련기업관련손익	0.0	0.0	9.1	0.0	0.0
세전계속사업이익	118.9	113.9	137.8	130.8	136.7
법인세비용	31.4	26.9	34.1	32.3	33.9
계속사업이익	87.5	87.0	103.7	98.4	102.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	87.5	87.0	103.7	98.4	102.8
증감률 (%)	9.2	(0.6)	19.2	(5.1)	4.4
순이익률 (%)	8.4	7.7	10.2	9.6	9.6
(지배주주)당기순이익	87.5	87.0	103.7	98.4	102.8
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	73.2	90.5	103.7	98.4	102.8
(지배주주)총포괄이익	73.2	90.5	103.7	98.4	102.8
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	143.2	147.1	135.9	130.7	130.8
증감률 (%)	18.4	2.7	(7.6)	(3.8)	0.1
EBITDA 이익률 (%)	13.7	12.9	13.4	12.7	12.2

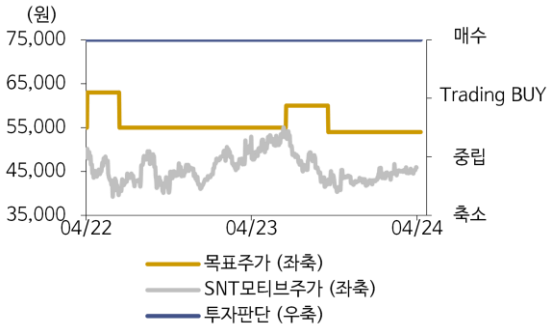
주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	5,984	5,948	7,092	6,731	7,027
EPS (지배순이익, 원)	5,984	5,948	7,092	6,731	7,027
BPS (자본총계, 원)	60,112	64,509	70,216	75,562	79,818
BPS (지배지분, 원)	60,112	64,509	70,216	75,562	79,818
DPS (원)	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600
PER (당기순이익, 배)	7.0	7.3	6.5	6.8	6.5
PER (지배순이익, 배)	7.0	7.3	6.5	6.8	6.5
PBR (자본총계, 배)	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
PBR (지배지분, 배)	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA (배)	1.8	1.3	1.4	1.1	0.9
배당성향 (%)	24.4	24.2	19.5	20.6	19.7
배당수익률 (%)	3.8	3.7	3.5	3.5	3.5
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	13.7	12.9	13.4	12.7	12.2
영업이익률 (%)	10.7	10.3	10.8	10.7	10.7
순이익률 (%)	8.4	7.7	10.2	9.6	9.6
ROA (%)	7.4	7.1	8.2	7.3	7.1
ROE (지배순이익, %)	10.1	9.5	10.5	9.2	9.0
ROIC (%)	15.7	18.4	15.9	14.8	14.4
안정성					
부채비율 (%)	39.4	28.4	27.8	26.9	26.8
순차입금비율 (%)	(40.6)	(45.9)	(47.3)	(47.9)	(47.1)
현금비율 (%)	70.3	90.7	101.3	110.7	107.7
이자보상배율 (배)	7,130.8	9,634.0	10,819.5	10,733.6	10,959.7
활동성					
순운전자본회전율 (회)	9.5	8.4	6.6	6.4	6.3
재고자산회수기간 (일)	53.9	53.5	61.2	63.5	64.0
매출채권회수기간 (일)	67.0	62.9	66.3	68.8	69.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

SNT모티브(064960)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 01월 20일	매수	55,000	(19.7)	(8.0)
2022년 04월 28일	매수	63,000	(29.5)	(21.6)
2022년 07월 08일	매수	55,000	(19.8)	(9.9)
2023년 01월 09일		6개월경과	(11.3)	0.0
2023년 07월 10일		6개월경과	(4.2)	(4.2)
2023년 07월 11일	매수	60,000	(21.1)	(9.8)
2023년 10월 12일	매수	54,000	(19.3)	(13.6)
2024년 04월 13일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 정용진, 최민기)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY: 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 04월 23일 기준)

매수 (매수)	92.44%	Trading BUY (중립)	5.46%	중립 (중립)	2.10%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------