

SNT모티브 (064960)

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

56,000

유지

현재주가

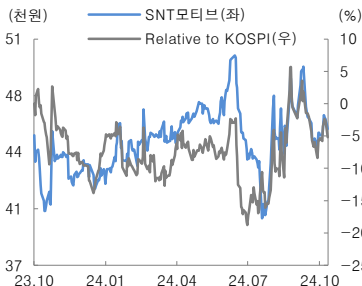
45,450

(24,10,28)

자동차업종

KOSPI	2612.43
시가총액	665십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	73십억원
52주 최고/최저	50,000원 / 39,900원
120일 평균거래대금	11억원
외국인지분율	14.76%
주요주주	S&T홀딩스 외 1 인 42.01% 국민연금공단 8.28%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.8	3.9	-0.9	9.7
상대수익률	-6.5	8.6	0.8	-3.3



기저부담 마무리

- 4Q23 이후 고객사 EV 모델 단산 & 납품 모델 축소에 따른 외형둔화 지속
- 4Q24 기저 완화되며 YoY 매출 감소폭 3Q -20% ⇒ 24 -0.8%로 축소
- '25년 매출 개선/건조한 수익성에 모터 수주만 확인되면 모멘텀 발현 예상

투자 의견 매수 유지, 56,000원 유지

TP 5,616원은 2024~25년 EPS 5,616원에 Target PER 10배('15~19년 실적 둔화 사이클 당시 밸류) 적용. 4Q23 이후 고객사 EV 모델 단산 & 납품 모델 축소에 따른 외형둔화 지속. 4Q24 기저 부담 완화되며 YoY 매출 감소폭 3Q24 -20% ⇒ 4Q24 -0.8%로 축소 예상. 외형 축소에도 불구하고 연간 OPM 10% 사수하며 견고한 이익체력 확인. 2025년 1) 매출 개선(YoY +3%), 2) HEV 시동모터 매출 증가, 3) 구동모터 수주 성과에 따른 주가 반등 예상

3Q24 매출 2,208억(YoY -20%, 이하 YoY), OP 220억(-24%), OPM 10% 시현

OP 컨센(241억)/당사 추정(234억)에 대체로 부합하는 양호한 실적 시현. 3Q24까지는 GM 볼트EV 단산에 따른 DU 매출과 HMG 파생EV 납품 물량 하락에 따른 외형 둔화 불가피. 그럼에도 3Q24 GPM 16.1%(-1.0pt)/OPM 10.0%(-0.4%) 기록하며 건조한 수익성 지속. 다만, 3Q24 환율 변동에 따른 영업외손익 42억 반영되며 3Q24 NP 170억(-42%)/NPM 7.7% 기록

3Q24 외형 둔화 마무리 ⇒ 4Q24 기저 부담 완화 국면 진입

2024년 GM/현대기아 납품 모터 물량 축소로 연간 약 2,000억원의 매출 감소 불가피. 4Q24 들어서는 관련한 기저 부담 완화되며 YoY 매출 감소세 둔화. BEV 캐즘 지속으로 단기 HMG향 구동모터 수주 기대감은 제한적. 다만, 성장 둔화로 주가 하락 지속된 상황에서 매출 개선/건조한 수익성 확인 + 전기차 구동모터 수주 성과만 확인되면 주가 모멘텀은 재차 발현될 것으로 예상

(단위: 십억원, %)

구분	3Q23	2Q24	직전	잠정	3Q24			4Q24		
					YoY	QoQ	Consen	추정	YoY	QoQ
매출액	277	240	228	221	-20.2	-8.1	234	283	-0.8	27.9
영업이익	29	25	23	22	-23.7	-12.2	24	29	-11.5	30.0
순이익	29	27	26	17	-42.5	-37.9	22	8	흑전	-54.8

자료: 현대위아, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,045	1,136	966	995	1,034
영업이익	112	117	98	107	114
세전순이익	119	114	103	112	119
총당기순이익	88	87	79	86	91
지배지분순이익	88	87	79	86	91
EPS	5,984	5,948	5,384	5,848	6,213
PER	7.0	7.3	8.7	8.0	7.5
BPS	60,112	64,509	65,038	69,569	74,465
PBR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
ROE	10.1	9.5	8.3	8.7	8.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: SNT모티브, 대신증권 Research Center

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	972	1,013	966	995	-0.6	-1.9
판매비와 관리비	59	56	60	55	0.5	-2.0
영업이익	98	109	98	107	0.2	-2.2
영업이익률	10.0	10.7	10.1	10.7	0.1	0.0
영업외손익	5	5	5	5	0.0	0.0
세전순이익	103	114	103	112	0.2	-2.1
지배지분순이익	79	87	79	86	0.2	-2.1
순이익률	8.1	8.6	8.2	8.6	0.1	0.0
EPS(지배지분순이익)	5,375	5,972	5,384	5,848	0.2	-2.1

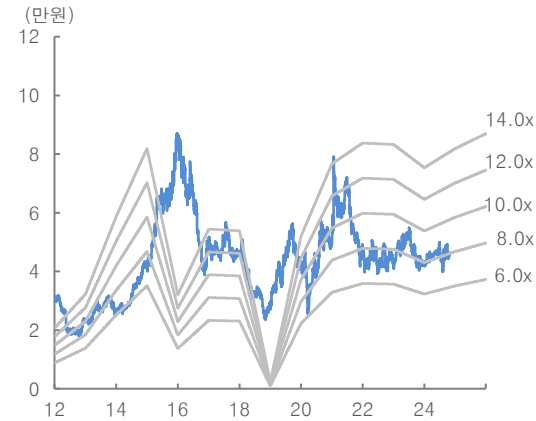
자료: SNT모티브, 대신증권 Research Center

그림 1. SNT 모티브 Valuation

구분	비고	
'23년 EPS	5,948.1	원
'24년 EPS	5,383.6	원
'25년 EPS	5,848.3	원
'24~'25년 EPS	5,615.9	원
Target PER	10.0 배	실적 둔화 사이클(2015~19년) 당시 평균 밸류 적용
목표주가	56,000.0	원
현재주가	45,450.0	원 2024.10.28일 종가 기준
상승여력	23.2	%

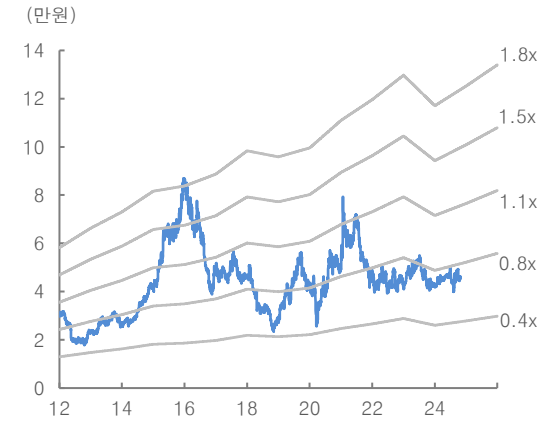
자료: 대신증권 Research Center

그림 2. SNT 모티브 12MF PER Band



자료: QuantilWise, 대신증권 Research Center

그림 3. SNT 모티브 12MF PBR Band



자료: QuantilWise, 대신증권 Research Center

그림 4. SNT 모티브 실적 추정 (십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	285.8	289.0	276.7	284.8	222.0	240.3	220.8	282.5	1,136.3	965.6	994.7
YoY	32.4%	32.0%	1.2%	-15.4%	-22.3%	-16.8%	-20.2%	-0.8%	8.7%	-15.0%	3.0%
QoQ	-15.1%	1.1%	-4.2%	2.9%	-22.0%	8.2%	-8.1%	27.9%			
차량부품	102.9	111.6	112.0	72.1	63.0	67.3	60.6	66.7	398.6	257.6	275.2
매출비중 %	36.0%	38.6%	40.5%	25.3%	28.4%	28.0%	27.4%	23.6%	35.1%	26.7%	27.7%
YoY %	58.5%	61.5%	4.4%	-34.0%	-38.8%	-39.7%	-45.9%	-7.4%	13.7%	-35.4%	6.8%
QoQ %	-5.7%	8.4%	0.4%	-35.7%	-12.7%	6.9%	-9.9%	10.1%			
모터	126.7	116.6	106.2	101.0	106.0	111.0	101.6	102.0	450.4	420.5	416.3
매출비중 %	44.3%	40.3%	38.4%	35.5%	47.7%	46.2%	46.0%	36.1%	39.6%	43.5%	41.8%
YoY %	28.5%	11.4%	-0.9%	-13.6%	-16.3%	-4.8%	-4.4%	1.0%	5.4%	-6.6%	-1.0%
QoQ %	8.4%	-8.0%	-8.9%	-4.9%	5.0%	4.7%	-8.4%	0.4%			
전장	17.7	17.7	12.5	11.6	10.6	8.0	7.3	11.7	59.5	37.5	38.1
매출비중 %	6.2%	6.1%	4.5%	4.1%	4.8%	3.3%	3.3%	4.1%	5.2%	3.9%	3.8%
YoY %	0.7%	7.5%	-31.0%	-38.8%	-40.4%	-54.7%	-42.0%	1.0%	-16.3%	-36.9%	1.5%
QoQ %	-6.1%	-0.4%	-29.2%	-7.6%	-8.5%	-24.3%	-9.4%	60.9%			
특수	39.1	44.0	48.9	102.6	46.1	56.9	53.4	104.7	234.6	261.0	274.0
매출비중 %	13.7%	15.2%	17.7%	36.0%	20.7%	23.7%	24.2%	37.0%	20.6%	27.0%	27.6%
YoY %	7.2%	39.7%	11.6%	9.6%	17.6%	29.3%	9.2%	2.0%	14.2%	11.2%	5.0%
QoQ %	-58.2%	12.3%	11.3%	109.8%	-55.1%	23.5%	-6.1%	95.9%			
연결조정	0.7	0.8	2.9	2.4	3.6	2.8	2.0	2.5	6.9	10.9	8.9
영업이익	26.9	28.5	28.9	32.4	22.0	25.1	22.0	28.6	116.6	97.7	106.6
OPM	9.4%	9.9%	10.4%	11.4%	9.9%	10.4%	10.0%	10.1%	10.3%	10.1%	10.7%
YoY	16.3%	38.9%	0.1%	-18.0%	-18.1%	-12.1%	-23.7%	-11.5%	4.2%	-16.2%	9.0%
QoQ	-31.8%	6.2%	1.1%	12.1%	-32.0%	14.0%	-12.2%	30.0%			
당기순이익	31.4	27.2	29.4	-1.1	26.9	27.2	17.0	7.6	87.0	78.8	85.5
지배순이익	31.4	27.2	29.4	-1.1	26.9	27.2	17.0	7.6	87.0	78.8	85.5
NPM	11.0%	9.4%	10.6%	-0.4%	12.1%	11.3%	7.7%	2.7%	7.7%	8.2%	8.6%
YoY	28.7%	20.5%	-11.9%	적전	-14.3%	0.3%	-42.3%	흑전	-0.6%	-9.4%	8.6%
QoQ	340.3%	-13.6%	8.3%	적전	흑전	1.1%	-37.7%	-55.0%			

자료: 대신증권 Research Center

SNT 모티브 Global Peer 테이블

(십억달러)

		SNT 모티브	덴소	니텍	콘티넨탈	마그나	발레오	합산/평균
시가총액		483.6	43,466.4	24,470.4	12,685.4	12,078.1	2,490.5	95,674.4
수익률	1M	-6.2	-2.0	2.3	6.1	7.3	-4.6	
	3M	5.3	-11.0	-9.5	3.0	-1.2	-1.2	
	6M	0.9	-23.6	-8.7	-2.0	-10.4	-18.0	
	1Y	10.9	-6.8	8.5	1.9	-11.9	-20.7	
매출액	2022	811.0	47,349.9	16,495.3	41,508.5	37,840.0	21,104.5	165,109.3
	2023	870.1	45,925.7	15,031.2	44,797.5	42,797.0	23,841.2	173,262.7
	2024E	705.5	49,108.2	17,174.8	43,495.9	42,773.6	23,485.4	176,743.4
	2025E	755.8	51,082.5	18,278.0	45,003.8	43,519.9	24,623.4	183,263.4
영업이익	2022	86.9	3,151.8	665.2	765.2	1,573.0	557.2	6,799.2
	2023	89.3	3,118.3	1,158.7	1,954.6	2,038.0	786.3	9,145.2
	2024E	74.5	4,503.5	1,621.8	2,641.1	2,227.9	896.1	11,964.8
	2025E	76.5	5,059.1	1,864.7	3,192.6	2,455.6	1,117.3	13,765.8
EBITDA	2022	111.1	5,849.0	1,403.1	3,129.4	3,505.0	2,434.1	16,431.8
	2023	112.6	5,405.3	1,982.8	4,299.3	4,139.0	2,770.9	18,709.9
	2024E	95.5	6,887.6	2,501.6	4,913.2	3,840.1	2,936.2	21,174.2
	2025E	97.9	7,594.2	2,744.8	5,585.4	4,101.8	3,199.8	23,324.0
당기순익	2022	67.9	2,327.3	273.6	70.1	592.0	242.3	3,573.2
	2023	66.6	2,399.9	930.8	1,250.7	1,213.0	239.0	6,100.0
	2024E	69.9	3,369.9	1,241.4	1,509.2	1,510.3	292.6	7,993.2
	2025E	68.9	3,830.9	1,431.3	2,017.6	1,718.2	455.5	9,522.3
PER	2022	6.5	17.9	101.1	169.6	13.4	17.6	54.3
	2023	6.6	16.5	25.0	13.3	10.3	15.3	14.5
	2024E	7.0	12.2	19.1	8.1	7.9	8.6	10.5
	2025E	7.1	10.5	16.5	6.2	7.0	5.5	8.8
PBR	2022	0.6	1.3	2.9	0.8	1.5	1.1	1.4
	2023	0.6	1.3	2.4	1.1	1.4	0.9	1.3
	2024E	0.7	1.1	2.0	0.8	1.0	0.6	1.0
	2025E	0.6	1.0	1.9	0.8	0.9	0.6	1.0
EV/EBITDA	2022	1.0	7.5	15.3	3.9	4.8	3.6	6.0
	2023	0.7	8.2	13.8	5.3	5.2	3.1	6.1
	2024E	1.3	6.1	10.7	3.4	4.6	2.5	4.8
	2025E	1.5	5.4	9.5	3.0	4.2	2.2	4.3
ROE	2022	10.1	7.3	2.8	0.5	5.2	6.1	5.3
	2023	9.5	8.0	10.1	8.6	10.6	6.0	8.8
	2024E	9.9	9.1	11.2	9.8	12.1	7.3	9.9
	2025E	9.1	10.4	11.6	12.0	12.6	9.9	10.9
배당성향	2022	24.4	44.2	103.8	450.5	86.8	39.8	124.9
	2023	24.2	40.8	29.5	38.1	43.0	41.9	36.3
	2024E	25.4	37.5	25.5	29.8	36.0	40.8	32.5
	2025E	25.8	34.8	27.3	32.6	33.3	37.9	32.0

주: 2024/10/25일 종가 기준
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,045	1,136	966	995	1,034
매출원가	873	966	808	833	865
매출총이익	171	170	157	161	169
판매비와관리비	60	54	60	55	55
영업이익	112	117	98	107	114
영업이익률	10.7	10.3	10.1	10.7	11.0
EBITDA	143	147	127	136	143
영업외손익	7	-3	5	5	5
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	40	37	36	36	36
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-18	-9	-7	-7	-7
외환관련손실	16	8	6	6	6
기타	-14	-30	-23	-23	-23
법인세비용차감전순손익	119	114	103	112	119
법인세비용	-31	-27	-24	-26	-28
계속사업순손익	88	87	79	86	91
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	88	87	79	86	91
당기순이익률	8.4	7.7	8.2	8.6	8.8
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	88	87	79	86	91
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
포괄순이익	73	91	82	86	91
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	73	91	82	86	91

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	5,984	5,948	5,384	5,848	6,213
PER	7.0	7.3	8.7	8.0	7.5
BPS	60,112	64,509	65,038	69,569	74,465
PBR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
EBITDAPS	9,791	10,058	8,700	9,327	9,812
EV/EBITDA	1.8	1.3	1.5	0.9	0.4
SPS	71,453	77,704	66,034	68,021	70,684
PSR	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6
CFPS	10,580	9,855	8,409	9,039	9,527
DPS	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	10.9	8.7	-15.0	3.0	3.9
영업이익 증가율	22.2	4.2	-16.2	9.0	6.5
순이익 증가율	9.2	-0.6	-9.5	8.6	6.2
수익성					
ROIC	16.6	17.5	14.9	16.7	17.7
ROA	9.4	9.6	8.1	8.6	8.7
ROE	10.1	9.5	8.3	8.7	8.6
안정성					
부채비율	39.4	28.4	26.2	24.9	23.8
순차입금비율	-40.6	-45.9	-50.0	-53.1	-55.7
이자보상배율	7,130.8	9,634.0	7,942.7	8,661.3	9,224.0

자료: SNT 모티브, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	755	799	790	863	942
현금및현금성자산	204	200	239	301	366
매출채권 및 기타채권	226	194	168	172	179
재고자산	169	164	140	144	150
기타유동자산	157	241	243	246	248
비유동자산	471	412	410	407	406
유형자산	366	357	358	357	358
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	105	55	52	50	48
자산총계	1,225	1,211	1,200	1,271	1,348
유동부채	290	220	201	205	210
매입채무 및 기타채무	206	158	138	141	146
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	83	62	63	64	64
비유동부채	57	48	48	49	49
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	57	48	48	49	49
부채총계	346	268	249	254	259
자배지분	879	943	951	1,017	1,089
자본금	73	73	73	73	73
자본잉여금	73	73	73	73	73
이익잉여금	765	830	888	954	1,025
기타지분변동	-33	-33	-83	-83	-83
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	879	943	951	1,017	1,089
순차입금	-357	-433	-475	-540	-606

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	109	97	131	101	105
당기순이익	88	87	79	86	91
비현금항목의 가감	67	57	44	47	48
감가상각비	31	30	29	30	30
외환손익	3	1	-8	-8	-8
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	33	26	23	25	27
자산부채의 증감	-17	-32	11	-25	-27
기타현금흐름	-29	-16	-3	-5	-7
투자활동 현금흐름	-97	-73	-31	-29	-31
투자자산	-65	-46	0	0	0
유형자산	-31	-27	-28	-27	-29
기타	-1	-1	-2	-2	-2
재무활동 현금흐름	-52	-27	29	-20	-20
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-22	-21	-21	-19	-19
기타	-30	-6	50	0	0
현금의 증감	-39	-4	40	62	64
기초 현금	243	204	200	239	301
기말 현금	204	200	239	301	366
NOPLAT	82	89	75	82	87
FCF	81	91	75	84	88

[Compliance Notice]

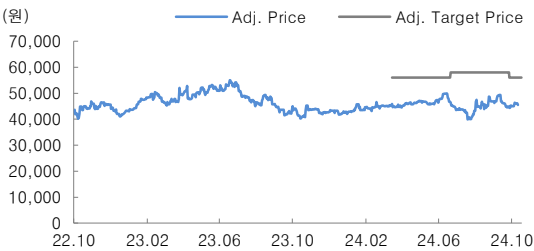
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

SNT모티브(064960) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.10.29	24.10.14	24.08.29	24.08.26	24.07.29	24.07.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	56,000	56,000	58,000	58,000	58,000	58,000
과리율(평균%)		(18.88)	(22.70)	(24.77)	(25.04)	(23.76)
과리율(최대/최소%)		(17.32)	(15.00)	(18.10)	(18.10)	(21.98)
제시일자	24.07.08	24.06.02	24.04.08	24.04.01		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	58,000	56,000	56,000	56,000		
과리율(평균%)	(23.33)	(16.89)	(19.16)	(20.04)		
과리율(최대/최소%)	(21.98)	(10.71)	(17.14)	(19.64)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						00.06.29
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20241026)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	94.1%	5.9%	0.0%

- 산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상