



BUY(유지)

목표주가(12M) 54,000원(하향)
현재주가(4.24) 45,850원

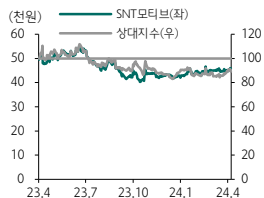
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,675.75
52주 최고/최저(원)	55,000/40,350
시가총액(십억원)	670.5
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	14,623.1
60일 평균 거래량(천주)	32.9
60일 평균 거래대금(십억원)	1.5
외국인지분율(%)	17.51
주요주주 지분율(%)	
S&T홀딩스 외 1인	41.10
국민연금공단	8.28

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	1,097.8	1,165.9
영업이익(십억원)	113.4	118.8
순이익(십억원)	96.3	101.0
EPS(원)	6,596	6,938
BPS(원)	80,377	86,781

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024F
매출액	941.7	1,044.9	1,136.3	1,006.4
영업이익	91.6	111.9	116.6	101.2
세전이익	109.5	118.9	113.9	111.2
순이익	80.1	87.5	87.0	84.1
EPS	5,479	5,984	5,948	5,750
증감율	47.17	9.22	(0.60)	(3.33)
PER	8.59	7.02	7.26	7.97
PBR	0.78	0.66	0.63	0.63
EV/EBITDA	2.87	1.80	1.35	1.15
ROE	9.90	10.08	9.55	8.62
BPS	60,154	63,655	68,464	72,798
DPS	1,600	1,600	1,600	1,600



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

하나증권 리서치센터

2024년 04월 25일 | 기업분석

SNT모티브 (064960)

방어력은 좋은데, 공격력이 약하네

하이브리드용 모터만으로는 부족

SNT모티브에 대한 투자 의견 BUY를 유지한 가운데, 예상보다 DU(Drive Unit) 및 구동모터 감소가 커서 2024년 실적 추정을 하향하고 목표주가를 기존 5.6만원에서 신규 5.4만원(향후 2년 평균 EPS 기준 목표 P/E 9배 적용)으로 조정한다. 다변화된 매출구조와 낮은 고정비에 기반한 높은 수익성, 그리고 뛰어난 재무구조에도 불구하고, 전기차 부품군에서의 역성장으로 2024년 실적 모멘텀이 하락했다는 점이 아쉬운 상황이다. P/E 7배 대, P/B 0.6배 대의 낮은 Valuation과 500억원 규모의 자기주식 매입(5월 7일 기한, 시총 대비 7% 비율)이 주가의 하방을 지지하겠지만, 주가의 추세적 반등을 자극하기 위해서는 전기차 모터 부문에서의 신규 납품이 필요하다. 하이브리드차용 HSG 모터의 성장률이 높지만, 2024년에는 DU/구동모터의 감소를 상쇄하는 의미이고, 기저가 확보된 2025년에야 추가 성장에 기여할 것이기 때문이다.

1Q24 Review: 영업이익률 9.9% 기록

SNT모티브의 1분기 실적은 시장 기대치를 하회했다(영업이익 기준 -14%). 매출액/영업이익은 전년 동기대비 22%/18% 감소한 2,220억원/220억원(영업이익률 9.9%, +0.5%p(YoY))을 기록했다. 전년 1분기에 462억원의 매출을 기록했던 GM향 DU 납품이 사라지면서 자품 매출액이 39% (YoY) 감소했고, 현대차/기아향 EV 구동모터의 물량도 감소하면서 모터 매출액이 16% (YoY) 감소했다. 두 부문에서의 매출액 감소분이 671억원으로 전체 매출액 감소분(638억원)의 대부분을 차지했다. 자동차용 전자 매출액도 40% (YoY) 감소한 가운데, 방산 수출의 증가로 방산/반도체장비 매출액이 18% (YoY) 증가하면서 방어했다. 외형 축소에도 이익률은 상승했는데, 자동차부품 부문의 생산을 외주화하여 고정비 부담이 작은 가운데 고마진 방산 매출액이 증가한 덕분이다.

2024년 아쉬운 외형 축소

2024년 매출액은 기존 예상보다 감소폭이 커져 11% 감소한 1.01조원으로 예상된다. 2023년 1,436억원을 기록했던 GM Bolt EV 모델향 DU 매출액이 해당 모델의 단종으로 사라지고, 현대차/기아향 EV 구동모터 납품도 기존 모델들의 사양 변경으로 축소되면서 20% 감소할 전망이다. 하이브리드차 모델의 생산 증가로 HSG 모터 매출액이 증가하고, GM향 오일펌프 공급이 추가되며, 방산/반도체장비 부문도 성장하면서 DU 및 구동모터 감소를 만회하겠지만, 두 제품의 감소분이 전년 매출액의 17% 비율로 높기 때문에 완전히 상쇄하지는 못할 것이다. 다만, 감소의 분기별 영향력은 1분기가 가장 크고, 2~4분기로 갈수록 낮아질 전망이다.

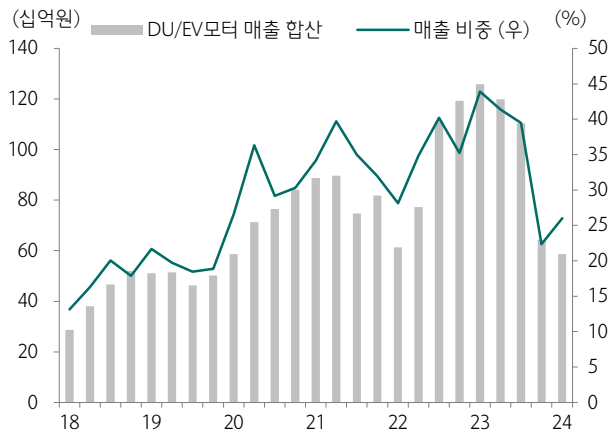
도표 1. SNT모티브의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2021년	2022년	2023년	2024년F	2025년F
매출액	286	289	277	285	222	254	243	287	942	1,045	1,136	1,006	1,067
차량부품	247	245	228	182	176	199	188	180	779	849	909	752	797
기타	39	44	49	103	46	56	55	107	177	205	235	263	269
영업이익	27	29	29	32	22	26	23	30	92	112	117	101	110
차량부품	24	20	20	9	12	15	13	13	58	62	73	53	60
기타	3	9	9	24	10	12	10	17	35	50	44	48	50
세전이익	40	36	38	0	35	29	22	24	109	119	114	111	118
순이익	31	27	29	-1	27	22	17	18	80	88	87	84	89
지배주주순이익	31	27	29	-1	27	22	17	18	80	88	87	84	89
전년 동기대비													
매출액	32	32	1	-15	-22	-12	-12	1	0	11	9	-11	6
영업이익	16	39	0	-18	-18	-8	-20	-8	2	22	4	-13	9
세전이익	22	17	-17	-100	-11	-18	-42	96,237	47	9	-4	-2	6
순이익	29	21	-12	-115	-14	-19	-43	흑전	47	9	-1	-3	6
지배주주순이익	29	21	-12	-115	-14	-19	-43	흑전	47	9	-1	-3	6
Margin													
영업이익률	9.4	9.9	10.4	11.4	9.9	10.3	9.5	10.4	9.7	10.7	10.3	10.1	10.3
차량부품	9.7	8.0	8.9	4.8	7.1	7.3	7.0	6.9	7.4	7.3	8.0	7.0	7.5
기타	7.4	19.6	17.5	23.0	20.7	21.0	18.3	16.2	19.5	24.2	18.6	18.2	18.6
세전이익률	13.9	12.4	13.9	0.0	16.0	11.5	9.1	8.5	11.6	11.4	10.0	11.1	11.1
순이익률	11.0	9.4	10.6	-0.4	12.1	8.7	6.9	6.4	8.5	8.4	7.7	8.4	8.4

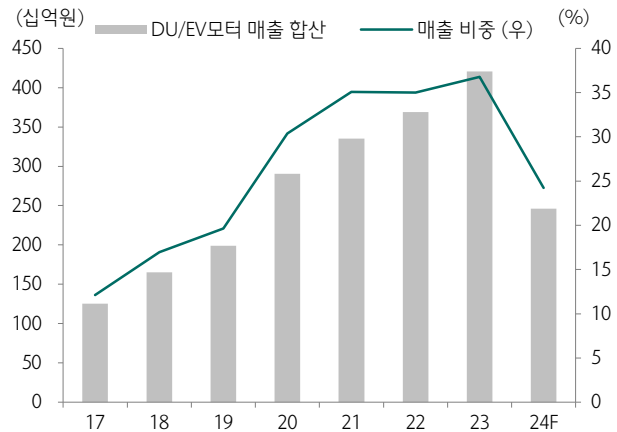
자료: SNT모티브, 하나증권

도표 2. SNT모티브의 DU/EV모터 분기별 매출액 추이



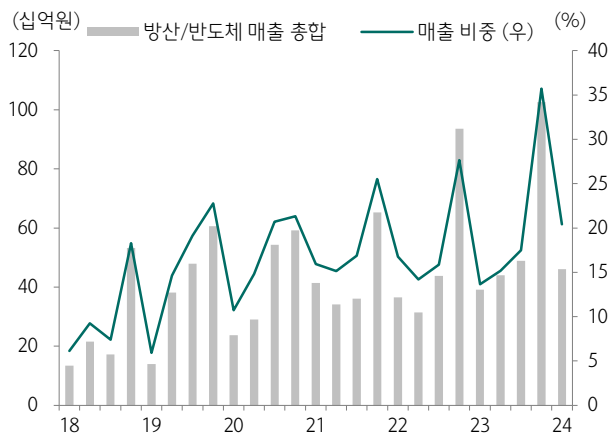
자료: SNT모티브, 하나증권

도표 3. SNT모티브의 DU/EV모터 연간 매출액 추이



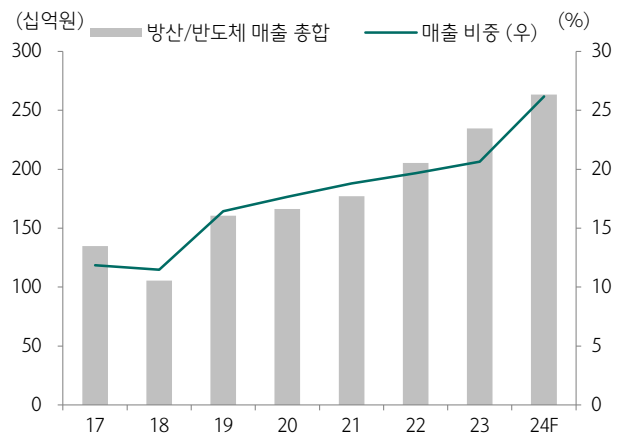
자료: SNT모티브, 하나증권

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	1,006.4	1,066.7	1,114.8
매출원가	873.4	966.0	850.4	900.5	941.0
매출총이익	171.5	170.3	156.0	166.2	173.8
판매비	59.6	53.7	54.8	56.4	58.4
영업이익	111.9	116.6	101.2	109.8	115.3
금융손익	21.4	27.2	26.1	27.6	28.3
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	111.2	118.2	121.9
법인세	31.4	26.9	27.1	28.8	29.7
계속사업이익	87.5	87.0	84.1	89.4	92.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	87.5	87.0	84.1	89.4	92.1
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	87.5	87.0	84.1	89.4	92.1
지배주주지분포괄이익	73.2	90.5	84.1	89.4	92.1
NOPAT	82.4	89.1	76.5	83.0	87.2
EBITDA	143.2	147.1	131.0	140.0	145.9
성장성(%)					
매출액증가율	10.96	8.75	(11.43)	5.99	4.51
NOPAT증가율	22.99	8.13	(14.14)	8.50	5.06
EBITDA증가율	18.44	2.72	(10.94)	6.87	4.21
영업이익증가율	22.16	4.20	(13.21)	8.50	5.01
(지배주주)순이익증가율	9.24	(0.57)	(3.33)	6.30	3.02
EPS증가율	9.22	(0.60)	(3.33)	6.28	3.09
수익성(%)					
매출총이익률	16.41	14.99	15.50	15.58	15.59
EBITDA이익률	13.70	12.95	13.02	13.12	13.09
영업이익률	10.71	10.26	10.06	10.29	10.34
계속사업이익률	8.37	7.66	8.36	8.38	8.26

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,984	5,948	5,750	6,111	6,300
BPS	63,655	68,464	72,798	77,524	82,439
CFPS	10,580	9,855	7,771	8,173	8,427
EBITDAPS	9,791	10,058	8,961	9,577	9,976
SPS	71,453	77,704	68,820	72,949	76,232
DPS	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600
주가지표(배)					
PER	7.02	7.26	7.97	7.50	7.28
PBR	0.66	0.63	0.63	0.59	0.56
PCFR	3.97	4.38	5.90	5.61	5.44
EV/EBITDA	1.80	1.35	1.15	0.64	0.16
PSR	0.59	0.56	0.67	0.63	0.60
재무비율(%)					
ROE	10.08	9.55	8.62	8.58	8.29
ROA	7.37	7.14	6.77	6.80	6.59
ROIC	16.66	18.13	16.16	17.64	18.25
부채비율	39.41	28.39	26.34	26.05	25.47
순부채비율	(40.56)	(45.92)	(51.59)	(54.05)	(56.44)
이자보상배율(배)	7,130.80	9,633.96	10,582.54	12,727.91	14,344.84

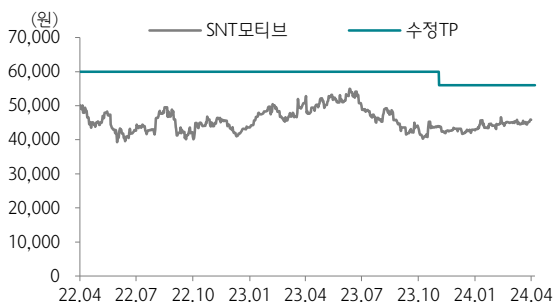
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	754.9	799.3	857.8	940.3	1,022.7
금융자산	356.8	433.3	519.5	581.6	647.9
현금성자산	203.7	199.6	312.5	362.2	418.6
매출채권	213.5	178.2	173.5	183.9	192.2
재고자산	168.7	164.5	147.6	156.4	163.5
기타유동자산	15.9	23.3	17.2	18.4	19.1
비유동자산	470.6	411.9	414.0	415.8	417.3
투자자산	78.3	47.0	46.9	47.0	47.0
금융자산	78.3	47.0	46.9	47.0	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	0.9	1.0
자산총계	1,225.5	1,211.2	1,271.9	1,356.1	1,440.0
유동부채	289.7	220.0	218.4	230.7	240.5
금융부채	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
매입채무	179.8	132.3	138.2	146.5	153.1
기타유동부채	109.7	87.6	80.1	84.1	87.3
비유동부채	56.8	47.9	46.8	49.6	51.8
금융부채	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
기타비유동부채	56.8	47.8	46.7	49.5	51.7
부채총계	346.5	267.9	265.1	280.3	292.3
지배주주지분	879.0	943.3	1,006.7	1,075.8	1,147.7
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	893.4	962.5	1,034.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	879.0	943.3	1,006.7	1,075.8	1,147.7
순금융부채	(356.6)	(433.2)	(519.3)	(581.4)	(647.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	108.5	96.5	122.2	110.5	114.2
당기순이익	87.5	87.0	84.1	89.4	92.1
조정	38.5	41.2	23.8	24.2	24.5
감가상각비	31.2	30.5	29.8	30.2	30.5
외환거래손익	3.0	0.5	(6.0)	(6.0)	(6.0)
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	4.3	10.2	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(17.5)	(31.7)	14.3	(3.1)	(2.4)
투자활동 현금흐름	(97.1)	(73.3)	0.8	(38.4)	(35.9)
투자자산감소(증가)	7.0	31.3	0.0	(0.0)	(0.0)
자본증가(감소)	(31.2)	(27.2)	(30.0)	(30.0)	(30.0)
기타	(72.9)	(77.4)	30.8	(8.4)	(5.9)
재무활동 현금흐름	(52.2)	(27.2)	(20.7)	(20.3)	(20.3)
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)	(20.7)	(20.3)	(20.3)
현금의 증감	(40.7)	(4.0)	118.6	49.7	56.4
Unlevered CFO	154.7	144.1	113.6	119.5	123.2
Free Cash Flow	76.9	69.3	92.2	80.5	84.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SNT모티브



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.4.24	BUY	54,000		
23.11.27	BUY	56,000		
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 4월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 4월 24일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	94.09%	5.45%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 04월 24일