



자동차/부품 Analyst 신윤철 yoonchul.shin@kiwoom.com

## 명신산업(009900)

## 독일공장 감산 리스크로부터 자유롭다

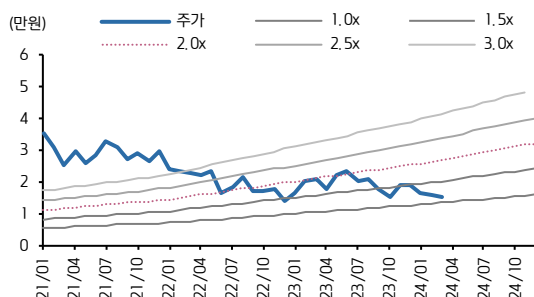
## ◎ 2023년 연간 연결 매출액에서 독일 비중은 1% 미만

- 북미 BEV 선도 고객사의 독일공장이 인근 송전탑 방화에 따른 전력공급 중단 사태에 노출되며 3월 17일까지 생산중단 예상됨. 복구작업이 장기화 될 가능성 또한 열어줄 필요. 이에 따라 해당 고객사의 1Q24 실적 불확실성이 확대되면서 명신산업 주가에도 단기 하방 압력 발생한 상황
- 그러나 북미 BEV 선도 고객사의 독일공장은 유럽 현지 업체로부터 핫스탬핑 제품을 공급 받고 있으며 명신산업은 유럽 현지에 공장을 보유하고 있지 않음. 독일공장이 본격 가동되기 전에는 명신산업이 해당 고객사의 중국공장에서 생산했던 유럽향 수출물량에 대응했었던 바가 있으나, 독일공장이 직접 유럽 내 물량을 커버하기 시작하면서 이미 명신산업의 2023년 연간 연결 매출액에서의 독일 비중은 1% 미만까지 구조적 축소된 것으로 추정
- 따라서 북미 BEV 선도 고객사의 독일공장 셧다운에 따른 감산이 명신산업 1Q24 연결 손익에 미치는 영향은 극히 제한적일 것으로 판단. 오히려 미국 또는 중국에서 독일 물량을 보완하게 될 경우 명신산업에게는 수혜

## ◎ 2023년 결산 기말배당 가능성 여전히 유효

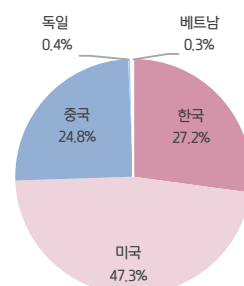
- 3월 말로 예상되는 정기주주총회에서 상장 이후 최초로 현금배당 결의가 있을 것으로 예상. 모회사 엠에스오토텍이 2월 29일 이사회를 진행하며 현금배당결정 공시를 낸 것과는 달리 명신산업은 아직 이사회를 진행하지 않은 단계. 또한 2023년 12월 31일로 배당기준일을 설정한 모회사 엠에스오토텍과는 달리 명신산업은 선제적으로 정관 개정을 진행했으므로 배당기준일은 3월말 ~ 4월초로 설정될 전망
- 2023년부터 명신산업의 연간 FCF는 9백억원 ~ 1천억원 수준으로 안정화 단계에 접어든 것으로 추정되며 2024년에도 영업활동현금흐름 기반의 CapEx 및 배당금 자금조달에 무리가 없을 것으로 판단. 또한 2023년 결산 기말배당이 실시될 경우 배당수익 관점보다도 오히려 북미 BEV 선도 고객사가 한동안 지속해왔던 공격적 증설에 대응하는 차원의 외부 자금조달 가능성에 따른 지분 희석 우려를 불식시키는 관점이 주목받을 것으로 기대
- 당사 추정치 기준 현재 명신산업의 24년 P/B: 1.16x, 24년 P/E: 5.3x. 그동안 섹터 내에서 상대적 고P/B 종목으로 분류됐던 만큼 최근 투자자들의 저P/B 종목 중심의 포트폴리오 재편 과정에서 지난 1개월 간 주가 약세흐름 보여왔으나 이는 다소 과도한 낙폭으로 판단. Bottom fishing 관점에서 접근 가능한 구간

명신산업 12M Fwd P/B Band Chart



자료: 키움증권 리서치

명신산업 2023년 연간 지역별 연결 매출 비중 추정치



자료: 키움증권 리서치

## 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## Compliance Notice

- 당사는 03월 08일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.