



## BUY (유지)

목표주가(12M) 56,000원 (하향)  
현재주가(11.27) 43,800원

### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,495.66
52주 최고/최저(원)	55,000/40,350
시가총액(십억원)	640.5
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	14,623.1
60일 평균 거래량(천주)	36.9
60일 평균 거래대금(십억원)	1.7
외국인지분율(%)	20.47
주요주주 지분율(%)	
S&T홀딩스 외 1인	41.10
국민연금공단	8.28

### Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	1,183.6	1,167.2
영업이익(십억원)	119.0	117.5
순이익(십억원)	113.2	103.5
EPS(원)	7,732	7,083
BPS(원)	74,177	80,109

### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	941.7	1,044.9	1,164.4	1,147.1
영업이익	91.6	111.9	117.9	114.6
세전이익	109.5	118.9	137.6	121.1
순이익	80.1	87.5	105.9	91.6
EPS	5,479	5,984	7,245	6,261
증감율	47.17	9.22	21.07	(13.58)
PER	8.59	7.02	6.07	7.03
PBR	0.78	0.66	0.63	0.59
EV/EBITDA	2.87	1.80	1.41	0.96
ROE	9.90	10.08	11.50	9.16
BPS	60,154	63,655	69,454	74,271
DPS	1,600	1,600	1,600	1,600



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com  
RA 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2023년 11월 28일 | 기업분석

## SNT모티브 (064960)

매출원이 다변화되어 있어 방어력이 좋은 편

### 목표주가를 5.6만원으로 하향

SNT모티브에 대한 투자 의견 BUY를 유지한 가운데, DU 위주의 역성장을 반영해 목표주가를 기존 6.0만원에서 신규 5.6만원(목표 P/E 9배 적용)으로 조정한다. 비록 DU 부문의 매출 부재가 아쉬운 상황이지만, 하이브리드차의 인기로 HSG모터의 성장이 이어지고 있고 GM향 오일펌프 매출이 증가하면서 상당부분 상쇄할 것이다. 다변화된 매출구조(고객 및 제품 믹스)와 높은 수익성(영업이익률 10%), 그리고 뛰어난 재무구조(부채비율 30%대) 등에도 불구하고, 현재 P/E 7배의 낮은 Valuation을 보이고 있는 것은 전기차 부품군의 성장 둔화 영향이다. 2024년 실적 및 Valuation 정체를 타개할 촉매는 GM향 DU 매출의 재개 및 현대차/기아 플랫폼향 구동모터 수주이다. SNT모티브가 해당 제품들에 대한 상용화 능력과 납품 경험을 가지고 있다는 것이 장점이지만, 발주처의 EV 공급망 의사결정과 관련된 것이라 실제 수주 여부는 지켜봐야 할 부분이다.

### DU 감소를 HSG 모터와 오일펌프로 만회

SNT모티브는 미국/중국 GM의 Bolt EV 모델향 드라이브 유닛(DU, Drive Unit)을 납품 중인데, 2021년/2022년 각각 1,005억원/1051억원, 2023년 3분기 누적 1,361억원의 매출을 기록했다. 하지만, GM이 Bolt EV의 생산을 중단함에 따라 11월 이후 납품이 사라지고(4분기 135억원으로 2023년 연간 1,496억원 예상), 2024년에는 13% 비중의 매출원을 잃게 된다. 해당 매출감소는 하이브리드차용 HSG 모터와 오일펌프로 상당부분 만회한다는 계획이다. SNT모티브는 현대차/기아향 HSG 모터와 파생 EV향 구동모터를 납품 중인데, 해당 매출액은 2023년 12% 증가한 2,967억원을 기록하고, 하이브리드차의 인기로 2024년에도 7% 증가한 3,170억원으로 예상된다. 오일펌프는 GM향으로 2023년 3% 증가한 1,777억원이 예상되는데, 2024년에는 신규 모델에 대한 납품과 트랜시스향 EV 오일펌프가 추가되면서 40% 증가한 2,500억원으로 전망한다. 두 제품의 매출증가가 DU 매출 감소의 60%를 상쇄시킬 것이고, 추가적으로 샤프트 및 SCMC 등에서의 매출 증가도 기여할 것이다. 이에 따라 DU의 매출 이탈에도 불구하고, 2024년 매출액/영업이익은 1%/3% 감소하는데 그친 1.15조원/1,146억원(영업이익률 10.0%, -0.1%p)으로 예상된다.

### 500억원 규모의 자기주식 매입 중

SNT모티브는 2023년 11월 8일부터 2024년 5월 7일까지 주가안정과 주주가치 제고의 목적으로 자기주식을 취득 중이다. 총 500억원 규모이고, 이는 현재 주가를 기준 약 114만 주로 발행주식의 7.8%에 해당한다. 매입 후 소각은 아니라는 점에서 아쉽지만, 매입기간 중 주식 수급을 안정화시키고, 과거 SNT모티브가 자기주식을 매입한 시기가 주가 저평가 구간이었다는 점에서 투자자들에게 긍정적인 시그널을 줄 수 있다는 판단이다.

도표 1. SNT모티브의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2020년	2021년	2022년	2023년F	2024년F
매출액	216	219	273	337	286	289	277	313	941	942	1,045	1,164	1,147
차량부품	179	188	230	243	247	245	228	218	790	779	849	944	913
기타	37	31	44	94	39	44	49	95	166	177	205	227	240
영업이익	23	21	29	39	27	29	29	34	89	92	112	118	115
차량부품	14	12	19	17	24	20	20	17	57	58	62	81	75
기타	9	8	10	22	3	9	9	17	32	35	50	37	39
세전이익	33	30	46	9	40	36	38	24	74	109	119	138	121
순이익	24	23	33	7	31	27	29	18	54	80	88	106	92
지배주주순이익	24	23	33	7	31	27	29	18	54	80	88	106	92
전년 동기대비													
매출액	-16	-1	29	34	32	32	1	-7	-4	0	11	11	-1
영업이익	-12	-5	44	66	16	39	0	-15	0	2	22	5	-3
세전이익	-18	91	52	-59	22	17	-17	153	172	47	9	16	-12
순이익	-17	122	47	-60	29	21	-12	151	1,372	47	9	21	-14
지배주주순이익	-17	122	47	-60	29	21	-12	151	2,149	47	9	21	-14
Margin													
영업이익률	10.7	9.4	10.5	11.7	9.4	9.9	10.4	10.7	9.5	9.7	10.7	10.1	10.0
차량부품	7.8	6.5	8.1	6.9	9.7	8.0	8.9	7.8	7.2	7.4	7.3	8.6	8.2
기타	24.7	25.1	23.7	24.0	7.4	19.6	17.5	17.7	19.3	19.5	24.2	16.2	16.4
세전이익률	15.1	13.9	17.0	2.8	13.9	12.4	13.9	7.6	7.9	11.6	11.4	11.8	10.6
순이익률	11.3	10.3	12.2	2.1	11.0	9.4	10.6	5.7	5.8	8.5	8.4	9.1	8.0

자료: SNT모티브, 하나증권

도표 2. SNT모티브의 자기주식 취득 내역

구분	내용
계약 금액	500억원
계약 기간	2023.11.08~2024.05.07
현재 추가	44,000원
자기주식 매입 주식수	1,136,364
발행 주식수	14,623,136
비율	7.8%
계약 전 자기주식 보유	1,393,076

주: 현재 추가는 2023.11.24일 기준

출처: SNT모티브, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	941.7	1,044.9	1,164.4	1,147.1	1,204.5
매출원가	797.7	873.4	990.8	975.2	1,023.9
매출총이익	144.0	171.5	173.6	171.9	180.6
판매비	52.4	59.6	55.7	57.4	59.1
영업이익	91.6	111.9	117.9	114.6	121.5
금융손익	21.6	21.4	28.3	15.4	18.6
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(3.8)	(14.4)	(8.6)	(8.9)	(7.2)
세전이익	109.5	118.9	137.6	121.1	132.9
법인세	29.3	31.4	31.6	29.6	32.4
계속사업이익	80.1	87.5	105.9	91.6	100.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	80.1	87.5	105.9	91.6	100.5
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	80.1	87.5	105.9	91.6	100.5
지배주주지분포괄이익	109.5	73.2	105.9	91.6	100.5
NOPAT	67.0	82.4	90.8	86.7	91.9
EBITDA	120.9	143.2	148.5	145.6	152.7
성장성(%)					
매출액증가율	0.11	10.96	11.44	(1.49)	5.00
NOPAT증가율	2.45	22.99	10.19	(4.52)	6.00
EBITDA증가율	2.54	18.44	3.70	(1.95)	4.88
영업이익증가율	2.46	22.16	5.36	(2.80)	6.02
(지배주주)순이익증가율	47.24	9.24	21.03	(13.50)	9.72
EPS증가율	47.17	9.22	21.07	(13.58)	9.74
수익성(%)					
매출총이익률	15.29	16.41	14.91	14.99	14.99
EBITDA이익률	12.84	13.70	12.75	12.69	12.68
영업이익률	9.73	10.71	10.13	9.99	10.09
계속사업이익률	8.51	8.37	9.09	7.99	8.34

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	5,479	5,984	7,245	6,261	6,871
BPS	60,154	63,655	69,454	74,271	79,698
CFPS	9,400	10,580	9,500	9,256	9,987
EBITDAPS	8,266	9,791	10,155	9,954	10,443
SPS	64,401	71,453	79,629	78,446	82,369
DPS	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600
주기지표(배)					
PER	8.59	7.02	6.07	7.03	6.40
PBR	0.78	0.66	0.63	0.59	0.55
PCR	5.01	3.97	4.63	4.75	4.41
EV/EBITDA	2.87	1.80	1.41	0.96	0.44
PSR	0.73	0.59	0.55	0.56	0.53
재무비율(%)					
ROE	9.90	10.08	11.50	9.16	9.36
ROA	7.14	7.37	8.36	6.82	7.06
ROIC	14.12	16.66	18.03	17.17	18.09
부채비율	34.07	39.41	35.98	33.06	32.14
순부채비율	(39.79)	(40.56)	(44.97)	(48.71)	(51.80)
이자보상배율(배)	1,518.16	7,130.80	32,610.87	30,553.31	31,932.13

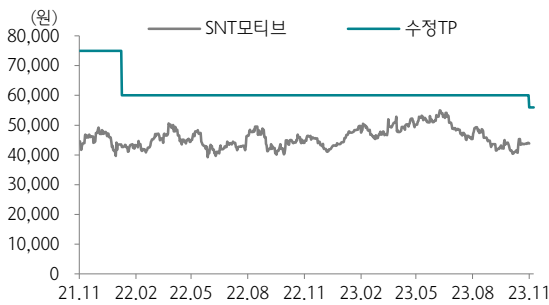
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	666.3	754.9	835.6	900.0	992.9
금융자산	343.0	356.8	433.6	504.0	577.1
현금성자산	242.8	203.7	263.1	336.0	400.7
매출채권	170.1	213.5	213.8	210.6	221.1
재고자산	140.0	168.7	172.0	169.5	178.0
기타유동자산	13.2	15.9	16.2	15.9	16.7
비유동자산	483.5	470.6	474.9	476.1	478.6
투자자산	85.3	78.3	80.7	80.4	81.6
금융자산	85.3	78.3	80.7	80.4	81.6
유형자산	367.3	365.7	367.7	369.2	370.6
무형자산	13.3	9.4	9.4	9.4	9.3
기타비유동자산	17.6	17.2	17.1	17.1	17.1
자산총계	1,149.8	1,225.5	1,310.6	1,376.2	1,471.5
유동부채	234.7	289.7	288.8	284.9	298.0
금융부채	1.5	0.2	0.2	0.2	0.2
매입채무	132.9	179.8	174.2	171.6	180.2
기타유동부채	100.3	109.7	114.4	113.1	117.6
비유동부채	57.5	56.8	57.9	57.0	59.9
금융부채	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	57.3	56.8	57.9	57.0	59.9
부채총계	292.2	346.5	346.8	341.9	357.9
지배주주지분	857.6	879.0	963.8	1,034.3	1,113.6
자본금	73.1	73.1	73.1	73.1	73.1
자본잉여금	73.3	73.4	73.4	73.4	73.4
자본조정	(1.8)	(31.6)	(31.6)	(31.6)	(31.6)
기타포괄이익누계액	18.0	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(0.9)
이익잉여금	695.0	765.1	849.9	920.3	999.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	857.6	879.0	963.8	1,034.3	1,113.6
순금융부채	(341.3)	(356.6)	(433.4)	(503.8)	(576.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	59.6	108.5	121.7	120.1	126.8
당기순이익	80.1	87.5	105.9	91.6	100.5
조정	39.3	38.5	13.6	27.9	28.2
감가상각비	29.3	31.2	30.6	30.9	31.2
외환거래손익	(9.5)	3.0	(17.0)	(3.0)	(3.0)
지분법손익	(0.5)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	20.0	4.3	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(59.8)	(17.5)	2.2	0.6	(1.9)
투자활동 현금흐름	(57.1)	(97.1)	(35.5)	(26.6)	(39.1)
투자자산감소(증가)	(40.5)	7.0	(2.4)	0.4	(1.2)
자본증가(감소)	(21.3)	(31.2)	(30.0)	(30.0)	(30.0)
기타	4.7	(72.9)	(3.1)	3.0	(7.9)
재무활동 현금흐름	(21.2)	(52.2)	(21.1)	(21.1)	(21.1)
금융부채증가(감소)	0.9	(1.5)	0.0	(0.0)	0.0
자본증가(감소)	3.8	0.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(5.2)	(28.8)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(20.7)	(22.0)	(21.1)	(21.1)	(21.1)
현금의 증감	(18.6)	(40.7)	65.3	72.8	64.7
Unlevered CFO	137.5	154.7	138.9	135.4	146.0
Free Cash Flow	29.1	76.9	91.7	90.1	96.8

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## SNT모티브



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.11.27	BUY	56,000	-	-
23.2.4	1년 경과			
22.2.4	BUY	60,000	-26.27%	-15.67%
21.8.3	BUY	75,000	-33.42%	-17.60%

## 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 2023년 11월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2023년 11월 27일 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 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	94.44%	5.09%	0.46%	100%

\* 기준일: 2023년 11월 27일