



Not Rated

목표주가(12M) Not Rated  
현재주가(5.31) 5,100원

#### Key Data

|                  |             |
|------------------|-------------|
| KOSDAQ 지수 (pt)   | 839.98      |
| 52주 최고/최저(원)     | 7,560/4,925 |
| 시가총액(십억원)        | 116.7       |
| 시가총액비중(%)        | 0.03        |
| 발행주식수(천주)        | 22,877.2    |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 109.2       |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 0.6         |
| 외국인지분율(%)        | 0.00        |
| 주요주주 지분율(%)      |             |
| 이재하 외 12 인       | 38.91       |

#### Consensus Data

|           | 2024 | 2025 |
|-----------|------|------|
| 매출액(십억원)  | N/A  | N/A  |
| 영업이익(십억원) | N/A  | N/A  |
| 순이익(십억원)  | N/A  | N/A  |
| EPS(원)    | N/A  | N/A  |
| BPS(원)    | N/A  | N/A  |

#### Stock Price



#### Financial Data

| 투자지표      | 2020   | 2021   | 2022   | 2023   |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액       | 942    | 1,030  | 1,200  | 1,441  |
| 영업이익      | 16     | 17     | 24     | 52     |
| 세전이익      | (13)   | 18     | 25     | 36     |
| 순이익       | (6)    | 13     | 21     | 30     |
| EPS       | (366)  | 702    | 1,129  | 1,392  |
| 증감율       | 적지     | 폭전     | 60.8   | 23.3   |
| PER       | (17.6) | 8.2    | 4.4    | 4.3    |
| PBR       | 0.5    | 0.5    | 0.4    | 0.4    |
| EV/EBITDA | 5.3    | 5.2    | 4.7    | 3.5    |
| ROE       | (3.1)  | 5.4    | 8.1    | 9.3    |
| BPS       | 11,895 | 12,759 | 13,920 | 14,253 |
| DPS       | 0      | 50     | 50     | 50     |



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

하나증권 리서치센터

2024년 6월 3일 | 기업분석

## 삼보모터스 (053700)

### 전기차 및 하이브리드차용 부품을 대량 수주

#### 2024년 매출액/영업이익 5%/26% 증가할 전망

삼보모터스의 1분기 매출액/영업이익은 전년 동기대비 8%/50% 증가한 3,705억원/201억원(영업이익률 5.4%, +1.5%p (YoY))을 기록했다. 체코/멕시코 매출액이 감소했지만, 한국/중국의 성장으로 만회하면서 연결 매출액이 증가했다. 특히, 범퍼/스포일러 등 내외장재 부품을 생산하는 자회사들인 프라코와 나전이 각각 21%/11% (YoY) 성장하며 기여했다. 재료비가 상승하면서 본사 이익률이 3.2%p (YoY) 하락했지만, 외형 성장과 수익성 개선 활동에 힘입어 프라코/프라코체코/나전의 이익률은 3.4%p/4.2%p/3.3%p (YoY) 개선되면서 전체 영업이익률이 1.5%p (YoY) 상승했다. 2분기 이후로는 기저가 높아지면서 성장률은 다소 낮아지고, 한국/미국 내 신제품 라인 증설로 초기 비용들이 반영되면서 이익률도 1분기 대비 하락할 것이다. 하지만, 관련 투자들은 전기차 및 하이브리드용 부품군으로 확대되는 과정인 바 2025년 이후 외형 성장으로 만회될 것이다. 2024년 연간 매출액/영업이익/순이익은 5%/26%/27% 증가한 1.52조원/651억원/377억원으로 추정한다.

#### 전기차 및 하이브리드차 부품군에 대한 대량 수주를 확보

삼보모터스는 전기차 및 하이브리드차용 부품군 제품으로 확장 중이다. 배터리용 고전압 버스바는 배터리셀을 서로 연결해 충방전의 전기 통로 역할을 하는 부품인데, 삼보모터스가 기존 파이프 부품군의 벤딩/용접기술 노하우 및 원가 경쟁력을 활용해 현대모비스향으로 12월부터 공급할 예정이다(연간 350억원 규모, 기존 240억원에서 증가). 로터 어셈블리는 EV/HEV/FCEV 등에 모두 사용되는 구동 모터용 회전자인데, 현대차향으로 2026년부터 연간 640억원(vs. 기존 320억원 대비 +320억원 증가) 규모로 공급할 예정이다. 하이브리드차용으로는 하우징 블럭 어셈블리(연 150억원, 기존 대비 +20억원)와 커넥팅 플레이트(연 140억원, 기존 대비 +30억원)를 올해 12월말부터 현대차그룹향으로 생산을 시작한다. 이외에도 전기차용 모터 오일 쿨러(연 100억원)와 외장재 부품인 스포일러/가니쉬(연 1,100억원대) 등도 공급한다. 이에 더해 친환경차용 부품군에 대한 추가 수주 과정을 진행 중이다. 전기차 수요가 둔화됨에 따라 생산 시점이 2024년 5월에서 12월로 지연된 점은 아쉽지만, 관련 수주 총액은 증가했다는 점에서 2025년 이후 외형 성장에 기여할 것이다.

#### 전환사채 감안 P/E 4배대. 주가는 친환경차 부품군의 성장을 반영하기 시작할 것

2024년 예상 실적과 현재 주가를 기준으로 P/E 3배대, P/B 0.3배대의 Valuation이지만, 전환사채의 희석(총 628만주, 현재 주식수 대비 27.4%, 전환가 5,117원~5,934원)을 감안하면 P/E 4배 초반, P/B 0.4배 중반이다. EV/HEV용 신제품을 위한 투자 소요로 차입금이 증가했고(현재 부채비율 217%), 생산 초기에는 비용 부담도 있겠지만, 관련 제품군의 매출 기여가 늘어남에 따라 주가는 외형 성장성 및 친환경차 부품군으로의 믹스 전환 등을 긍정적으로 반영하기 시작할 것으로 판단한다.

도표 1. 삼보모터스의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

|           | 1Q22   | 2Q22  | 3Q22  | 4Q22  | 1Q23  | 2Q23  | 3Q23  | 4Q23  | 1Q24  | 2019   | 2020   | 2021    | 2022    | 2023    |
|-----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 매출액       | 267.2  | 294.6 | 291.2 | 346.9 | 342.5 | 366.0 | 352.1 | 380.0 | 370.5 | 939.5  | 941.6  | 1,029.8 | 1,199.9 | 1,440.6 |
| (제품별)     |        |       |       |       |       |       |       |       |       |        |        |         |         |         |
| 변속기용 플레이트 | 20.4   | 18.0  | 18.8  | 22.9  | 24.1  | 24.2  | 24.1  | 28.1  | 27.1  | 70.8   | 66.5   | 82.4    | 80.2    | 100.6   |
| 자동차용 파이프  | 69.7   | 74.0  | 80.8  | 85.0  | 85.6  | 90.8  | 87.3  | 89.2  | 86.2  | 219.6  | 224.0  | 257.4   | 309.5   | 352.9   |
| 내외장재      | 174.3  | 199.0 | 178.4 | 225.2 | 220.4 | 232.3 | 214.2 | 232.9 | 250.5 | 580.3  | 565.9  | 646.4   | 776.9   | 899.9   |
| 기타        | 2.8    | 3.6   | 13.1  | 13.8  | 12.4  | 18.7  | 26.4  | 29.8  | 6.6   | 68.8   | 85.2   | 43.5    | 33.3    | 87.3    |
| (지역별)     |        |       |       |       |       |       |       |       |       |        |        |         |         |         |
| 한국        | 196.4  | 213.1 | 222.4 | 262.6 | 247.1 | 291.1 | 291.5 | 308.6 | 283.9 | 729.4  | 653.9  | 817.0   | 894.5   | 1,138.4 |
| 중국        | 8.2    | 6.1   | 8.4   | 8.3   | 6.0   | 8.0   | 9.0   | 9.8   | 9.2   | 39.1   | 37.0   | 32.6    | 31.0    | 32.8    |
| 일본        | 1.0    | 0.8   | 0.8   | 0.9   | 0.7   | 0.6   | 0.5   | 0.6   | 0.6   | 2.6    | 6.4    | 4.6     | 3.5     | 2.4     |
| 유럽        | 83.5   | 96.0  | 83.2  | 102.5 | 110.0 | 103.8 | 90.3  | 99.5  | 107.0 | 283.2  | 330.5  | 282.1   | 365.2   | 403.6   |
| 미주        | 16.0   | 17.1  | 18.6  | 15.0  | 19.5  | 16.7  | 15.6  | 14.7  | 14.0  | 18.9   | 43.2   | 52.3    | 66.8    | 66.5    |
| 연결조정      | -37.9  | -38.5 | -42.2 | -42.4 | -40.8 | -54.2 | -54.8 | -53.3 | -44.3 | -133.8 | -129.3 | -158.9  | -161.0  | -203.1  |
| 매출총이익     | 28.7   | 31.2  | 30.7  | 39.8  | 37.4  | 43.5  | 42.6  | 33.9  | 48.6  | 77.1   | 79.3   | 109.5   | 130.5   | 157.4   |
| 영업이익      | -1.2   | 6.8   | 3.7   | 13.6  | 13.4  | 14.0  | 14.1  | 10.1  | 20.1  | -10.7  | 16.2   | 16.6    | 22.9    | 51.6    |
| 세전이익      | 3.7    | 12.5  | 6.3   | 3.4   | 13.3  | 2.7   | 17.4  | 3.1   | 15.6  | -21.9  | -13.1  | 18.3    | 25.9    | 36.5    |
| 지배주주순이익   | 2.4    | 10.1  | 5.2   | 3.7   | 9.5   | 3.1   | 14.2  | 3.1   | 12.8  | -14.5  | -6.1   | 12.8    | 21.4    | 29.8    |
| 증가율 (YoY) |        |       |       |       |       |       |       |       |       |        |        |         |         |         |
| 매출액       | 7.1    | 8.8   | 26.6  | 24.1  | 28.2  | 24.3  | 20.9  | 9.5   | 8.2   | -0.7   | 0.2    | 9.4     | 16.5    | 20.1    |
| 매출총이익     | 17.7   | 3.6   | 29.0  | 27.7  | 30.3  | 39.2  | 38.6  | -14.8 | 30.0  | -0.2   | 2.8    | 38.1    | 19.1    | 20.6    |
| 영업이익      | -136.6 | -23.3 | 41.4  | 617.5 | 흑전    | 105.6 | 283.2 | -25.6 | 49.9  | 적전     | 흑전     | 2.4     | 37.9    | 125.4   |
| 세전이익      | -37.0  | 266.6 | -37.2 | 흑전    | 256.3 | -78.2 | 176.4 | -10.0 | 17.2  | 적전     | 적지     | 흑전      | 42.0    | 40.6    |
| 지배주주순이익   | -49.9  | 195.3 | -28.1 | 흑전    | 300.4 | -69.3 | 171.2 | -16.7 | 34.8  | 적전     | 적지     | 흑전      | 67.0    | 39.5    |
| Margin    |        |       |       |       |       |       |       |       |       |        |        |         |         |         |
| 매출총이익률    | 10.7   | 10.6  | 10.6  | 11.5  | 10.9  | 11.9  | 12.1  | 8.9   | 13.1  | 8.2    | 8.4    | 10.6    | 10.9    | 10.9    |
| 영업이익률     | -0.4   | 2.3   | 1.3   | 3.9   | 3.9   | 3.8   | 4.0   | 2.7   | 5.4   | -1.1   | 1.7    | 1.6     | 1.9     | 3.6     |
| 세전이익률     | 1.4    | 4.2   | 2.2   | 1.0   | 3.9   | 0.7   | 4.9   | 0.8   | 4.2   | -2.3   | -1.4   | 1.8     | 2.2     | 2.5     |
| 지배주주순이익률  | 0.9    | 3.4   | 1.8   | 1.1   | 2.8   | 0.8   | 4.0   | 0.8   | 3.5   | -1.5   | -0.6   | 1.2     | 1.8     | 2.1     |

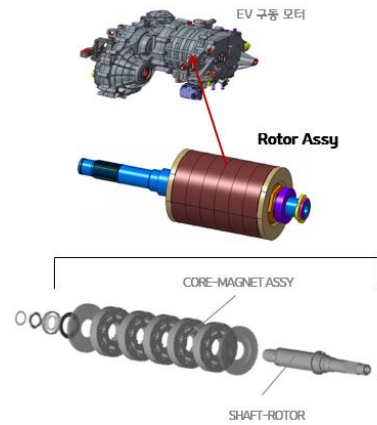
자료: 삼보모터스, 하나증권

도표 2. 삼보모터스의 신제품 (1) 배터리용 버스바



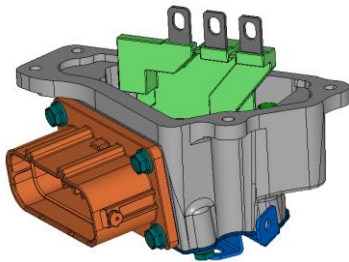
자료: 삼보모터스

도표 3. 삼보모터스의 신제품 (2) EV용 로터 어셈블리



자료: 삼보모터스

도표 4. 삼보모터스의 신제품 (3) HEV용 하우징 블럭



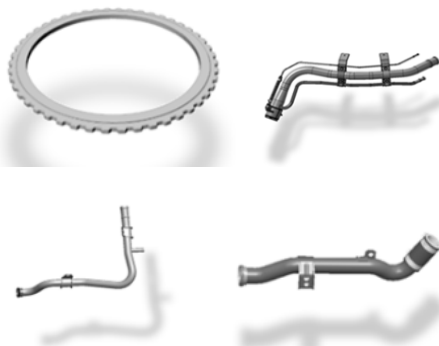
자료: 삼보모터스

도표 5. 삼보모터스의 신제품 (4) HEV용 커넥팅 플레이트



자료: 삼보모터스

도표 6. 삼보모터스의 제품 중 플레이트와 각종 파이프



자료: 삼보모터스

도표 7. 삼보모터스 연결 회사인 프라코의 내외장재 제품들



자료: 프라코

## 추정 재무제표

| 손익계산서        | (단위:십억원) |       |        |       |       |
|--------------|----------|-------|--------|-------|-------|
|              | 2019     | 2020  | 2021   | 2022  | 2023  |
| 매출액          | 939      | 942   | 1,030  | 1,200 | 1,441 |
| 매출원가         | 862      | 862   | 920    | 1,069 | 1,283 |
| 매출총이익        | 77       | 80    | 110    | 131   | 158   |
| 판매비          | 88       | 63    | 93     | 106   | 106   |
| 영업이익         | (11)     | 16    | 17     | 24    | 52    |
| 금융손익         | (9)      | (20)  | (1)    | (8)   | (16)  |
| 종속/관계기업손익    | 0        | 0     | 0      | 0     | 0     |
| 기타영업외손익      | (2)      | (9)   | 3      | 9     | 1     |
| 세전이익         | (22)     | (13)  | 18     | 25    | 36    |
| 법인세          | (6)      | (2)   | 6      | 5     | 6     |
| 계속사업이익       | (16)     | (11)  | 12     | 21    | 31    |
| 중단사업이익       | 0        | 0     | 0      | 1     | (1)   |
| 당기순이익        | (16)     | (11)  | 12     | 21    | 30    |
| 비배주주지분 순이익   | (1)      | (5)   | (1)    | (0)   | (0)   |
| 지배주주순이익      | (14)     | (6)   | 13     | 21    | 30    |
| 지배주주지분포괄이익   | (14)     | (2)   | 22     | 27    | 32    |
| NOPAT        | (8)      | 14    | 11     | 20    | 43    |
| EBITDA       | 38       | 64    | 63     | 69    | 101   |
| 성장성(%)       |          |       |        |       |       |
| 매출액증가율       | (0.7)    | 0.3   | 9.3    | 16.5  | 20.1  |
| NOPAT증가율     | 적전       | 흑전    | (21.4) | 81.8  | 115.0 |
| EBITDA증가율    | (34.5)   | 68.4  | (1.6)  | 9.5   | 46.4  |
| 영업이익증가율      | 적전       | 흑전    | 6.3    | 41.2  | 116.7 |
| (지배주주)순이익증가율 | 적전       | 적지    | 흑전     | 61.5  | 42.9  |
| EPS증가율       | 적전       | 적지    | 흑전     | 60.8  | 23.3  |
| 수익성(%)       |          |       |        |       |       |
| 매출총이익률       | 8.2      | 8.5   | 10.7   | 10.9  | 11.0  |
| EBITDA이익률    | 4.0      | 6.8   | 6.1    | 5.8   | 7.0   |
| 영업이익률        | (1.2)    | 1.7   | 1.7    | 2.0   | 3.6   |
| 계속사업이익률      | (1.7)    | (1.2) | 1.2    | 1.8   | 2.2   |

| 투자지표      |        |        |        |        |        |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
|           | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023   |
| 주당지표(원)   |        |        |        |        |        |
| EPS       | (914)  | (366)  | 702    | 1,129  | 1,392  |
| BPS       | 12,490 | 11,895 | 12,759 | 13,920 | 14,253 |
| CFPS      | 3,823  | 3,857  | 4,811  | 4,619  | 5,512  |
| EBITDAPS  | 2,423  | 3,814  | 3,437  | 3,653  | 4,726  |
| SPS       | 59,210 | 56,324 | 56,529 | 63,416 | 67,283 |
| DPS       | 0      | 0      | 50     | 50     | 50     |
| 주가지표(배)   |        |        |        |        |        |
| PER       | (5.7)  | (17.6) | 8.2    | 4.4    | 4.3    |
| PBR       | 0.4    | 0.5    | 0.5    | 0.4    | 0.4    |
| PCFR      | 1.4    | 1.7    | 1.2    | 1.1    | 1.1    |
| EV/EBITDA | 9.6    | 5.3    | 5.2    | 4.7    | 3.5    |
| PSR       | 0.1    | 0.1    | 0.1    | 0.1    | 0.1    |
| 재무비율(%)   |        |        |        |        |        |
| ROE       | (7.5)  | (3.1)  | 5.4    | 8.1    | 9.3    |
| ROA       | (2.0)  | (0.8)  | 1.6    | 2.5    | 2.9    |
| ROIC      | (1.5)  | 3.0    | 2.3    | 3.8    | 7.3    |
| 부채비율      | 271.1  | 299.3  | 235.9  | 227.7  | 225.4  |
| 순부채비율     | 141.9  | 114.3  | 91.7   | 86.7   | 69.9   |
| 이자보상배율(배) | (0.9)  | 1.5    | 1.4    | 1.8    | 2.4    |

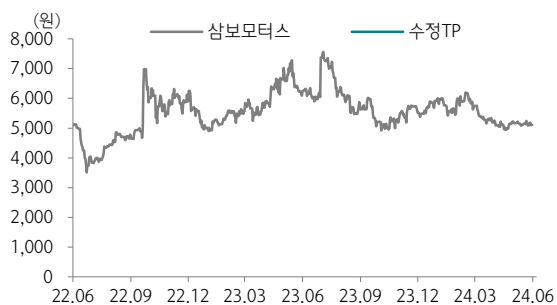
자료: 하나증권

| 대차대조표     | (단위:십억원) |      |      |      |       |
|-----------|----------|------|------|------|-------|
|           | 2019     | 2020 | 2021 | 2022 | 2023  |
| 유동자산      | 321      | 412  | 404  | 428  | 504   |
| 금융자산      | 67       | 154  | 149  | 123  | 220   |
| 현금성자산     | 65       | 152  | 148  | 117  | 193   |
| 매출채권      | 108      | 118  | 110  | 142  | 130   |
| 재고자산      | 115      | 101  | 107  | 119  | 108   |
| 기타유동자산    | 31       | 39   | 38   | 44   | 46    |
| 비유동자산     | 415      | 381  | 386  | 436  | 533   |
| 투자자산      | 9        | 6    | 11   | 13   | 18    |
| 금융자산      | 9        | 6    | 11   | 11   | 15    |
| 유형자산      | 367      | 340  | 342  | 389  | 470   |
| 무형자산      | 6        | 5    | 5    | 5    | 7     |
| 기타비유동자산   | 33       | 30   | 28   | 29   | 38    |
| 자산총계      | 736      | 793  | 790  | 865  | 1,037 |
| 유동부채      | 451      | 478  | 437  | 522  | 536   |
| 금융부채      | 291      | 292  | 272  | 293  | 286   |
| 매입채무      | 122      | 150  | 125  | 166  | 185   |
| 기타유동부채    | 38       | 36   | 40   | 63   | 65    |
| 비유동부채     | 86       | 117  | 117  | 79   | 183   |
| 금융부채      | 57       | 89   | 93   | 59   | 157   |
| 기타비유동부채   | 29       | 28   | 24   | 20   | 26    |
| 부채총계      | 537      | 594  | 555  | 601  | 719   |
| 지배주주지분    | 194      | 198  | 235  | 264  | 319   |
| 자본금       | 8        | 9    | 9    | 10   | 11    |
| 자본잉여금     | 75       | 81   | 94   | 97   | 119   |
| 자본조정      | (6)      | (6)  | (6)  | (6)  | (6)   |
| 기타포괄이익누계액 | (5)      | (2)  | 4    | 4    | 12    |
| 이익잉여금     | 121      | 116  | 133  | 159  | 183   |
| 비지배주주지분   | 4        | 1    | 0    | (0)  | (0)   |
| 자본총계      | 198      | 199  | 235  | 264  | 319   |
| 순금융부채     | 281      | 227  | 215  | 229  | 223   |

| 현금흐름표          | (단위:십억원) |      |      |      |       |
|----------------|----------|------|------|------|-------|
|                | 2019     | 2020 | 2021 | 2022 | 2023  |
| 영업활동 현금흐름      | 29       | 85   | 50   | 72   | 138   |
| 당기순이익          | (16)     | (11) | 12   | 21   | 30    |
| 조정             | 68       | 69   | 66   | 48   | 64    |
| 감가상각비          | 49       | 48   | 46   | 45   | 50    |
| 외환거래손익         | 6        | 9    | 4    | 6    | 5     |
| 지분법손익          | 0        | 0    | 0    | (4)  | 0     |
| 기타             | 13       | 12   | 16   | 1    | 9     |
| 영업활동 자산부채변동    | (23)     | 27   | (28) | 3    | 44    |
| 투자활동 현금흐름      | (40)     | (29) | (53) | (88) | (151) |
| 투자자산감소(증가)     | 6        | 2    | (5)  | (1)  | (5)   |
| 자본증가(감소)       | (46)     | (28) | (50) | (89) | (133) |
| 기타             | 0        | (3)  | 2    | 2    | (13)  |
| 재무활동 현금흐름      | 10       | 33   | (4)  | (13) | 89    |
| 금융부채증가(감소)     | 19       | 16   | (38) | (36) | 48    |
| 자본증가(감소)       | 11       | 6    | 14   | 3    | 24    |
| 기타재무활동         | (19)     | 11   | 20   | 21   | 18    |
| 배당지급           | (1)      | 0    | 0    | (1)  | (1)   |
| 현금의 증감         | (1)      | 87   | (4)  | (31) | 76    |
| Unlevered CFO  | 61       | 64   | 88   | 87   | 118   |
| Free Cash Flow | (19)     | 43   | (7)  | (24) | 3     |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 삼보모터스



| 날짜       | 투자의견      | 목표주가 | 괴리율 |       |
|----------|-----------|------|-----|-------|
|          |           |      | 평균  | 최고/최저 |
| 23.11.23 | Not Rated | -    |     |       |

## 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 6월 1일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 6월 1일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 자 신의 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 | 93.69%  | 5.86%       | 0.45%      | 100% |

\* 기준일: 2024년 05월 29일