

# 우신시스템 (017370)

## 우신시스템, 하반기 실적의 GOD

### 차체 설비부터 안전벨트까지 점차 가시화되는 실적 개선

동사의 매출은 차체 설비 27.5%, 자동차부품 71.1%, 기타 1.3%로 구성(2023년 연간 기준)되어 있다. 자동차부품 부문은 GM형 도어파트 5%, 현대차그룹용 내장부품 55%, 안전벨트 11%로 구성되어 있다. 영업이익률은 2024년 1분기 3.5% → 2분기 8.3%로 개선세를 기록했다. 이익률의 개선은 1) 납기가 짧아 이익률이 더 좋은 전기차 차체 설비의 매출 증가, 2) 안전벨트의 턴어라운드가 긍정적이었다. 차체 설비 부문은 FMC, F/L 사이클에 맞춰 수주가 발생하며, 이후 발주>공정 기획>설계>제작>설치>시운전>해체>현지 공장 납품>복원 설치의 과정을 거친다. 다만 전기차는 공격적으로 신차가 출시되고 있는 상황이기 때문에 내연기관 차량에 비해 납기가 짧아 이익률이 더 좋다. 이 외에도 북미, 인도 지역 비-현대차그룹 향으로의 매출도 확대되고 있다.

주가는 작년 하반기에 2차전지 자동화 설비 수주가 공개되면서 상승한 바 있다. 1) 2차전지 자동화 설비가 일회적인 수익이라는 인식, 2) 예상 외로 부진한 안전벨트 매출이 주가 하락을 이끌었지만, 1) 차체 설비의 매출 증가 및 마진 개선, 2) 2차전지 자동화 설비 매출 반영 시작, 3) 안전벨트의 턴어라운드와 수주 확대가 하반기 주가 상승의 모멘텀으로 작용할 것으로 예상된다.

### 3분기부터 반영되는 2차전지 자동화 설비 매출

2023년 7월부터 약 4,044억원 가량의 2차전지 자동화 설비 수주가 누적되어 있다. 배터리 셀의 모듈 및 팩 조립라인 설비로, HL그린파워, 현대모비스, Rivian과 레퍼런스를 쌓은 바 있다. 이는 차체 설비와 유사하게 계약 시 10%, 출고 시 80%, 현지 생산 시 10% 매출로 인식된다. A사 향으로 수주 받은 금액은 약 3,341억원으로, 80%인 2,673억원이 하반기부터 매출로 인식될 수 있다. 기존에 납품하던 설비가 아니기 때문에 이익률 수준을 가늠하기는 어렵지만, 차체 설비의 이익률과 비슷하거나 소폭 높은 수준일 것으로 기대된다. 하반기에 큰 폭의 실적 개선이 가능하다는 점은 긍정적이지만, 현재 수주 내역 상으로는 2025년 역성장이 우려될 수도 있다. 그러나 글로벌 완성차와 배터리 업체들의 투자 흐름을 감안했을 때, 추가 수주는 충분히 가능해 보인다.

### 늘어나는 안전벨트 수주

동사는 2013년 DBI를 인수하며 안전벨트 시장에 진출했다. 2017년 TAKATA 파산과 JOYSON으로의 인수 이슈가 안전벨트 공급망의 변화를 불러오면서 동사 안전벨트 부문 실적 개선으로 이어지고 있다. 안전벨트 매출 목표는 2024년 1,688억원 → 2025년 1,840억원 → 2026년 2,705억원(2Q24 기준)이다. 북미 고객사와 유럽 고객사향 물량이 반영되기 시작한다. 다만 동사의 수주는 전기차향이 많은 편인데, 최근의 전기차 수요 둔화 흐름으로 인해 매출 인식 시기가 조금씩 지연되거나 규모가 축소되고 있다. 전기차 대신 내연기관, 하이브리드에서 신모델이 추가되면서 해당 세그먼트에서도 올해 추가 수주가 나올 가능성이 높다. 안전벨트 부문의 성장 방향은 변함 없다.

## Company Brief

## NR

액면가	500원
증가(2024.10.16)	7,740원

### Stock Indicator

자본금	9십억원
발행주식수	1,831만주
시가총액	133십억원
외국인지분율	1.2%
52주 주가	5,770~10,000원
60일평균거래량	65,796주
60일평균거래대금	0.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.7	-3.5	-10.5	-15.4
상대수익률	12.5	4.7	-11.4	-23.5

### Price Trend



FY	2020	2021	2022	2023
매출액(십억원)	241	262	255	242
영업이익(십억원)	-4	-11	8	12
순이익(십억원)	-14	-13	3	7
EPS(원)	-846	-792	171	477
BPS(원)	5,389	4,802	4,917	5,264
PER(배)			18.7	18.5
PBR(배)	0.7	0.9	0.7	1.7
ROE(%)	-132	-13.9	3.1	8.0
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	20.0	-	12.3	8.4

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[자동차/자동차부품]

조희승 2122-9195 hs.jo@imfnsec.com

표1. 우신시스템의 실적 추이

(억원, %)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	2022	2023
매출액	769.5	563.8	571.5	654.4	647.9	548.2	574.7	875.8	2545.4	2422.0
차체설비	319.6	92.2	178.7	215.7	182.5	89.5	129.7	311.8	923.1	666.4
자동차부품	443.0	446.8	386.2	428.5	458.2	450.1	443.0	525.6	1574.1	1723.0
기타	6.9	24.8	6.6	10.2	7.2	8.6	1.9	38.4	48.3	32.6
YoY	11.8	-17.0	-23.1	39.6	-15.8	-2.8	0.6	33.8	-3.0	-4.8
차체설비	-27.4	-74.9	-56.0	105.9	-42.9	-3.0	-27.4	44.6	-32.0	-27.8
자동차부품	83.8	51.3	16.9	21.1	3.4	0.7	14.7	22.7	29.3	9.5
기타	2.9	57.5	4.8	-1.6	4.7	-65.1	-70.6	277.6	-1.4	-32.5
비중										
차체설비	41.5	16.4	31.3	33.0	28.2	16.3	22.6	35.6	36.3	27.5
자동차부품	57.6	79.2	67.6	65.5	70.7	82.1	77.1	60.0	61.8	71.1
기타	0.9	4.4	1.2	1.6	1.1	1.6	0.3	4.4	1.9	1.3
매출총이익	186.8	66.3	86.8	72.6	145.6	67.2	96.0	149.9	369.4	372.2
YoY	517.7	-57.9	78.7	7.2	-22.1	1.3	10.5	106.4	118.5	0.7
GPM	24.3	11.8	15.2	11.1	22.5	12.2	16.7	17.1	14.5	15.4
영업이익	116.7	-7.4	25.8	10.8	86.3	1.2	20.4	73.0	79.7	124.1
YoY	흑전	적전	흑전	흑전	-26.1	흑전	-21.2	576.9	흑전	55.7
OPM	15.2	-1.3	4.5	1.6	13.3	0.2	3.5	8.3	3.1	5.1
세전이익	126.7	-49.3	59.4	5.2	85.5	-41.2	48.2	55.1	57.5	108.9
지배주주순이익	117.2	-60.2	50.6	-2.4	67.9	-44.2	32.7	44.3	27.7	72.0
YoY	흑전	적전	흑전	적지	-42.1	적지	-35.4	흑전	흑전	159.9
NPM	15.2	-10.7	8.8	-0.4	10.5	-8.1	5.7	5.1	1.1	3.0

자료: 우신시스템, iM증권 리서치본부

표2. 2차전지 자동화 설비 수주 내역

계약기간	금액 (백만)	로컬 통화	원화 기준 금액 (억원)
2024.03.14~2024.06.26	33.1	USD	450.2
2023.07.26~2024.08.15	212.6	USD	2,891.4
2024.05.09~2027.02.01	37.4	EUR	553.5
2024.03.27~2025.03.01	11.0	USD	149.6

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2020	2021	2022	2023	(십억원,%)	2020	2021	2022	2023
유동자산	184	178	151	241	매출액	241	262	255	242
현금 및 현금성자산	42	70	43	71	증가율(%)	-8.7	9.0	-3.0	-4.8
단기금융자산	9	9	27	31	매출원가	221	245	218	205
매출채권	73	33	47	58	매출총이익	19	17	37	37
재고자산	33	40	23	42	판매비와관리비	23	28	29	25
비유동자산	141	131	132	139	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	130	123	119	121	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	4	3	3	3	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	325	310	283	380	영업이익	-4	-11	8	12
유동부채	190	195	178	267	증가율(%)	적전	적지	흑전	55.7
매입채무	35	41	30	51	영업이익률(%)	-1.5	-4.4	3.1	5.1
단기차입금	104	106	106	109	이자수익	1	1	1	2
유동성장기부채	14	20	12	7	이자비용	4	4	6	7
비유동부채	34	26	14	17	지분법이익(손실)	-1	-	-	-
사채	11	-	-	-	기타영업외손익	0	1	1	3
장기차입금	13	20	9	11	세전계속사업이익	-11	-13	6	11
부채총계	224	220	192	284	법인세비용	2	0	3	3
지배주주지분	99	88	90	96	세전계속이익률(%)	-4.5	-5.0	2.3	4.5
자본금	9	9	9	9	당기순이익	-14	-13	3	7
자본잉여금	17	18	18	18	순이익률(%)	-5.8	-5.0	1.1	3.1
이익잉여금	78	66	71	77	지배주주귀속 순이익	-14	-13	3	7
기타자본항목	-1	1	-1	0	기타포괄이익	-1	3	1	0
비지배주주지분	2	1	-	-	총포괄이익	-15	-10	4	8
자본총계	100	89	90	96	지배주주귀속총포괄이익	-15	-10	4	8

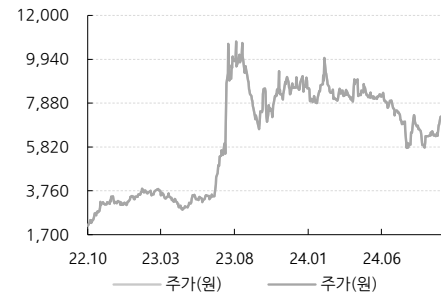
  

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2020	2021	2022	2023		2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	13	30	18	48	주당지표(원)				
당기순이익	-14	-13	3	7	EPS	-846	-792	171	477
유형자산감가상각비	11	11	10	10	BPS	5,389	4,802	4,917	5,264
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	-151	-106	780	1,110
지분법관련손실(이익)	-1	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-19	-3	-19	-18	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	3	-	PER			18.7	18.5
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0	PBR	0.7	0.9	0.7	1.7
금융상품의 증감	-	-	-	-	PCR	-23.6	-38.7	4.1	8.0
재무활동 현금흐름	27	0	-23	-1	EV/EBITDA	20.0	-	12.3	8.4
단기금융부채의증감	38	14	1	13	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	8	0	-19	-3	ROE	-13.2	-13.9	3.1	8.0
자본의증감	0	-	-2	-1	EBITDA이익률	3.3	-0.1	7.0	9.2
배당금지급	-	-	-	0	부채비율	223.8	246.9	213.7	294.7
현금및현금성자산의증감	21	27	-25	29	순부채비율	91.6	73.9	62.9	26.7
기초현금및현금성자산	23	42	70	43	매출채권회전율(x)	3.1	4.9	6.3	4.6
기말현금및현금성자산	42	70	43	71	재고자산회전율(x)	6.0	7.1	8.1	7.5

자료 : 우신시스템, 하이투자증권 리서치본부

## 우신시스템 투자이전 및 목표주가 변동추이

일자	투자이전	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-10-17	NR			



## Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

## [투자이전]

## 종목추천 투자등급

종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

## 산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

## [투자등급 비율 2024-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	7.3%	0.7%