

# SNT모티브 (064960)

## 2Q24 Review: 구동 모터 수주 절실

### 2Q24 Review: 매출 2,403억원, 영업이익 251억원 (OPM 10.4%)

24년 2분기 매출액은 2,403억원(YoY -16.8%), 영업이익은 251억원(YoY -12.1%, OPM 10.4%)으로 시장 기대치(2,388억원, 241억원)를 상회했다.

**자동차 부품** 부문의 매출은 673억원(YoY -39.7%)으로 큰 폭의 역성장을 지속했다. 작년 11월부터 GM Bolt형 모터 공급(연간 1,400억원 규모)이 중단되면서 급격히 성장이 둔화되기 시작했다. GM형 오일 펌프 수출이 YoY +10.6%로 확대되고 있으나, 이를 완전히 상쇄하기는 어려웠다.

**모터** 부문의 매출은 1,110억원(YoY -4.8%)로, 현대차그룹용 HEV/EV 모터 매출 감소(YoY -22.9%)가 부정적이었다. 당사는 현대차그룹의 하이브리드 차량에 20~25만원 대의 시동 모터를 독점 공급하고 있다. 하이브리드 합산 판매 대수는 21.5만 대(YoY +20.7%)으로 높은 성장을 기록했음은 분명 긍정적이다. 그러나 EV 구동 모터는 100만원 대로, Non-EGMP 차량에만 공급하고 있다. 포터(현대차)와 봉고(기아) 전기차 합산 판매 대수는 3,742대(YoY -66.6%)로 부진했다.

**전자** 부문의 매출도 80억원(YoY -54.7%)으로 큰 폭의 감소세가 이어지고 있지만, **방산** 부문 매출이 569억원(YoY +29.3%)으로 개선세를 기록했다. 방산을 제외한 3개 사업 부문의 외형이 축소되면서 방산 부문의 비중이 23.7%로 상승했다. 외형 축소는 아쉽지만, 고마진의 방산 부문 중심으로 수익성은 10.4%(YoY +0.5%p)로 개선되었다.

### 2H24: 피할 수 없는 역성장, 그러나 부담스럽던 기저의 소멸

23년 3분기부터 포터, 봉고 중심으로 전기차 구동 모터를 공급, 4분기부터 GM Bolt형 모터 공급이 중단되기 시작했다는 점을 감안했을 때, 올해 하반기의 기저는 상반기보다 낮다. GM형 오일 펌프의 수출 확대(YoY +10~15%), 현대차그룹 HEV/EV 모터 공급 확대(YoY +10~20%)가 GM Bolt형 구동 모터 공급 중단의 영향을 일부 상쇄할 것으로 예상된다. 특히 현대차그룹은 하이브리드 차량 판매를 중심으로 믹스 개선을 꾀하고 있기 때문에, 현대차그룹 하이브리드 연간 판매 대수는 YoY +26.8%로 고성장을 지속할 것으로 보인다. 수익성은 방산 부문을 중심으로 분기별로 점차 개선될 것이다. 전자 부문의 부진은 아쉽지만, 방산 부문은 수출 스케줄에 따라 YoY +11%의 성장을 기록할 것으로 예상된다. 4분기에 집중적으로 인식되어, 3분기 22.1%, 4분기 35.9%의 높은 방산 비중이 유지될 전망이다.

### 투자의견 Buy, 목표주가 62,000원 유지

현재 12M Fwd P/E는 6.4x로 역사적 저점이다. 주가 상승을 위해서는 현대차그룹 차세대 전기차 플랫폼 구동모터 수주가 절실한 상황이다. 당사는 20년~21년에 현대차그룹 E-GMP 구동 모터 공급에 대한 기대감이 높아지면서 14배까지 높아졌었다. 그러나 현대모비스가 독점적으로 공급하기로 결정되면서 Multiple은 7배 내외로 급락했다. 올해는 25년~26년 차세대 전기차 플랫폼 출시를 앞두고 부품 업체들의 수주 입찰이 예정되어 있는 해이다. 1) 현대차그룹의 공급망 관리 전략이 '이원화'라는 점, 2) 과거 GM과 함께 초기 헤어핀 모터를 개발하는 등 기술력을 가지고 있는 회사라는 점, 3) 시제품 생산 라인을 운영하며 테스트를 시작했다는 점을 감안했을 때, 올해 중으로 전기차 구동 모터 수주가 이루어질 가능성이 높다는 판단이다. 목표주가 62,000원, 투자의견 Buy를 유지한다.

## Company Brief

# Buy (Maintain)

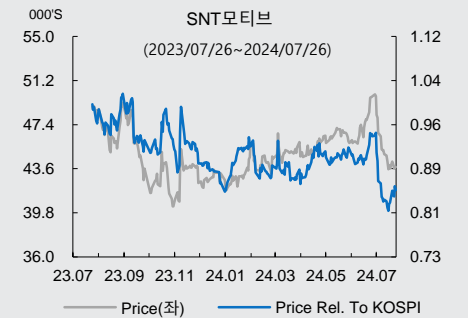
목표주가(12M) 62,000원(유지)  
증가(2024.07.26) 43,750원  
상승여력 41.7%

### Stock Indicator

자본금	73십억원
발행주식수	1,462만주
시가총액	640십억원
외국인지분율	16.5%
52주 주가	40,350~50,000원
60일평균거래량	23,129주
60일평균거래대금	1.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.1	-4.6	1.5	-10.6
상대수익률	-9.9	-7.4	-8.7	-16.0

### Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	1,136	994	1,054	1,108
영업이익(십억원)	117	106	110	116
순이익(십억원)	87	92	88	93
EPS(원)	5,948	6,287	6,002	6,338
BPS(원)	64,509	69,710	74,626	79,878
PER(배)	7.3	7.0	7.3	6.9
PBR(배)	0.7	0.6	0.6	0.5
ROE(%)	9.5	9.4	8.3	8.2
배당수익률(%)	2.3	2.3	2.3	2.3
EV/EBITDA(배)	1.3	0.8	0.4	-

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[자동차/자동차부품]

조회승 2122-9195 hs.jo@hi-ib.com

표1. SNT모티브 실적 추이 및 전망

(억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	2,858	2,890	2,767	2,848	2,220	2,403	2,437	2,884	11,363	9,944	10,537
자동차 부품	1,029	1,116	1,120	721	630	673	698	693	3,986	2,693	2,776
Chassis	160	204	185	193	161	184	187	183	742	716	726
Airbag	24	22	20	14	0	0	2	1	79	4	0
Drive Unit	462	448	451	75	1	0	0	0	1,436	1	0
PowerTrain	380	438	460	439	463	485	506	505	1,718	1,959	2,038
Others	4	4	4	0	4	4	2	3	11	14	11
모터	1,267	1,166	1,062	1,010	1,060	1,110	1,166	1,133	4,504	4,468	4,716
EPS	74	57	58	74	85	88	76	86	264	334	356
PowerTrain	201	189	199	191	199	227	204	200	779	830	858
HEV/EV	796	751	653	568	586	579	718	653	2,768	2,536	2,688
Others(Sunroof)	196	168	152	177	190	216	167	194	692	768	814
전자	177	177	125	116	106	80	75	69	595	330	347
방산	391	440	489	1,026	461	569	538	1,036	2,346	2,604	2,814
YoY	32.4	32.0	1.2	-15.4	-22.3	-16.8	-12.0	1.3	8.7	-12.5	6.0
자동차 부품	58.5	61.5	4.4	-34.0	-38.8	-39.7	-37.7	-3.9	13.7	-32.4	3.1
Chassis	32.3	60.4	26.0	21.8	1.1	-10.0	1.0	-5.0	34.1	-3.6	1.5
Airbag	-53.8	-50.4	-49.4	-51.0	-99.7	-98.8	-90.0	-90.0	-51.3	-95.3	-90.0
Drive Unit	3505.5	293.7	-5.3	-83.3					36.6		
PowerTrain	-17.6	9.2	13.4	-3.1	21.9	10.6	10.0	15.0	-0.2	14.1	4.0
Others	11.1	-18.1	-26.1		6.8	13.7	-44.0		-32.0	23.2	-17.7
모터	28.5	11.4	-0.9	-13.6	-16.3	-4.8	9.8	12.2	5.4	-0.8	5.5
EPS	43.8	28.6	11.2	27.3	14.9	52.4	30.0	15.0	27.6	26.4	6.8
PowerTrain	7.9	1.2	-9.8	0.9	-1.2	20.2	3.0	5.0	-0.4	6.6	3.3
HEV/EV	32.7	13.9	2.9	-23.7	-26.3	-22.9	10.0	15.0	4.9	-8.4	6.0
Others(Sunroof)	31.8	7.8	-7.3	0.1	-2.9	28.6	10.0	10.0	7.4	10.9	6.1
전자	0.7	7.5	-31.0	-38.8	-40.4	-54.7	-40.0	-40.0	-16.3	-44.5	5.0
방산	7.2	39.7	11.6	9.6	17.6	29.3	10.0	1.0	14.2	11.0	8.1
매출총이익	400	415	418	469	357	360	390	490	1,703	1,597	1,717
YoY	11.4	27.8	-6.2	-19.7	-10.9	-13.1	-6.8	4.4	-0.7	-6.2	7.5
GPM	14.0	14.4	15.1	16.5	16.1	15.0	16.0	17.0	15.0	16.1	16.3
영업이익	269	285	289	324	220	251	258	329	1,166	1,058	1,098
YoY	16.2	38.9	0.1	-18.0	-18.1	-12.1	-10.5	1.6	4.2	-9.3	3.7
OPM	9.4	9.9	10.4	11.4	9.9	10.4	10.6	11.4	10.3	10.6	10.4
세전이익	397	357	384	0	354	353	283	349	1,139	1,339	1,186
지배주주순이익	314	272	294	-11	269	272	209	258	870	919	878
YoY	28.8	20.5	-11.9	-114.8	-14.3	0.3	-28.9	흑전	-0.6	5.7	-4.5
NPM	11.0	9.4	10.6	-0.4	12.1	11.3	8.6	9.0	7.7	9.2	8.3

자료: SNT모티브, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

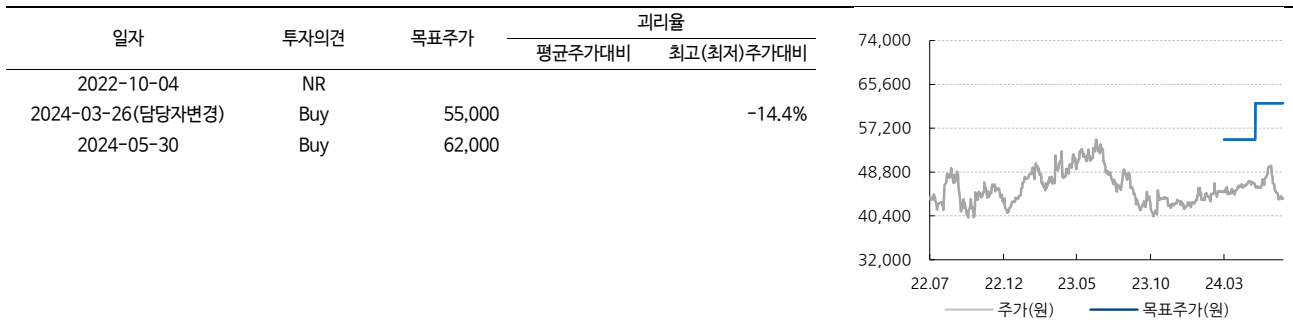
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	799	853	924	1,011	매출액	1,136	994	1,054	1,108
현금 및 현금성자산	200	296	345	413	증가율(%)	8.7	-12.5	6.0	5.2
단기금융자산	234	236	238	241	매출원가	966	835	882	926
매출채권	194	170	180	189	매출총이익	170	160	172	183
재고자산	164	144	153	160	판매비와관리비	54	54	62	67
비유동자산	412	418	426	422	연구개발비	18	16	17	18
유형자산	357	364	374	371	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	7	5	4	3	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,211	1,271	1,350	1,433	영업이익	117	106	110	116
유동부채	220	204	211	217	증가율(%)	4.2	-9.3	3.7	5.7
매입채무	132	116	123	129	영업이익률(%)	10.3	10.6	10.4	10.5
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	16	19	21	24
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	48	48	48	48	자본법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-30	-30	-30	-30
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	114	125	119	125
부채총계	268	252	259	265	법인세비용	27	33	31	33
지배주주지분	943	1,019	1,091	1,168	세전계속이익률(%)	10.0	12.6	11.3	11.3
자본금	73	73	73	73	당기순이익	87	92	88	93
자본잉여금	73	73	73	73	순이익률(%)	7.7	9.2	8.3	8.4
이익잉여금	830	903	971	1,044	지배주주귀속 순이익	87	92	88	93
기타자본항목	-33	-30	-26	-23	기타포괄이익	4	4	4	4
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	91	95	91	96
자본총계	943	1,019	1,091	1,168	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	97	138	95	103	주당지표(원)				
당기순이익	87	92	88	93	EPS	5,948	6,287	6,002	6,338
유형자산감가상각비	28	26	30	32	BPS	64,509	69,710	74,626	79,878
무형자산상각비	2	2	1	1	CFPS	8,031	8,206	8,122	8,574
지분법관련손익(이익)	-	-	-	-	DPS	1,600	1,600	1,600	1,600
투자활동 현금흐름	-73	-32	-38	-27	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-27	-34	-40	-29	PER	7.3	7.0	7.3	6.9
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-	PBR	0.7	0.6	0.6	0.5
금융상품의 증감	31	-	-	-	PCR	5.4	5.3	5.4	5.1
재무활동 현금흐름	-27	-21	-20	-20	EV/EBITDA	1.3	0.8	0.4	-
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	9.5	9.4	8.3	8.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	12.9	13.5	13.4	13.4
배당금지급	-21	-21	-19	-19	부채비율	28.4	24.7	23.7	22.7
현금및현금성자산의증감	-4	96	49	68	순부채비율	-45.9	-52.2	-53.5	-56.0
기초현금및현금성자산	204	200	296	345	매출채권회전율(x)	5.4	5.5	6.0	6.0
기말현금및현금성자산	200	296	345	413	재고자산회전율(x)	6.8	6.4	7.1	7.1

자료 : SNT모티브, 하이투자증권 리서치본부

## SNT모티브 투자이전 및 목표주가 변동추이



## 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 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%