

Company Analysis

SNT모티브 064960

Jan 16, 2024

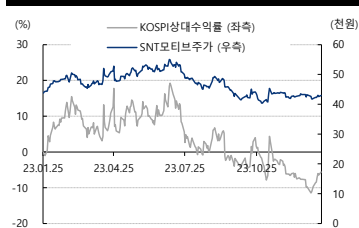
4Q23 Preview: 안정적인 사업 구조 따른 수익성 기대

Buy 유지
TP 55,000 원 하향

Company Data

현재가(01/15)	42,950 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	55,000 원
52 주 최저가(보통주)	40,350 원
KOSPI (01/15)	2,525.99p
KOSDAQ (01/15)	859.71p
자본금	731 억원
시가총액	6,281 억원
발행주식수(보통주)	1,462 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	30 만주
평균거래대금(60 일)	13 억원
외국인지분(보통주)	19.02%
주요주주	
S&T 홀딩스 외 1 인	41.10%
국민연금공단	8.28%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	0.6	-20.6	-0.6
상대주가	2.1	-17.4	-6.1



자동차/자동차부품 남준신

3771-9730, 20220077@iprovst.com

4Q23 실적 Preview

4Q23 매출액 2,981억원(YoY-11.5%), 영업이익 318억원(YoY-19%, OPM 10.7%)으로 컨센서스 하회 예상. 4분기 특이사항은 1)미국 UAW 파업에 따른 영향은 없었으나, 2)10월까지 분기당 약 450억원씩 발생했던 GM향 DU 매출이 중단되었고, 3)전방 수요에 따라 전기차 구동모터 부문 매출이 약해졌다는 점이 있음. 하지만 방산 매출이 4분기에 집중 반영되어 10%대의 영업이익률 유지 가능할 것으로 판단. 4)현대트랜시스향 전동식 오일펌프(연간 400억원)는 금번 분기부터 생산 시작하여 2024년부터 매출 인식이 시작될 전망.

2024년 실적 전망

2024년 매출액 1.26조원(YoY+9.9%), 영업이익 1,251억원(YoY+8%, OPM 9.9%)로 전망. GM향 DU 매출이 발생하지 않음에 따라 연간 약 1,000억원 수준의 공백이 있고, 전기차 수요 둔화에 따른 구동모터 매출 약세가 예상되지만, 이를 1)오일펌프(2024년 약 2,400억원 예상), 2)하이브리드 시동모터, 3)방산 부문 매출 확대에서 상쇄 가능할 것으로 판단. 다만 전기차와 하이브리드 제품의 단가 차이가 커 완전히 상쇄 가능한 수준은 아님. 신규 수주 없이는 2023년 만큼의 실적이 어려우나 오랫동안 쌓아온 레퍼런스 기반으로 향후 신규 수주 가능성이 높다고 판단.

투자의견 Buy 및 목표주가 55,000원 하향

목표주가 하향 이유는 2024~2025년 실적 하향 조정에 기인. 기존에 교보증권은 현대차그룹의 2024년 판매량을 YoY+6%로 추정했었으나, 최근 현대차는 2024년 판매 가이드를 YoY+1%, 기아는 YoY+3.7%로 제시하여 보수적으로 추정하였음. 부품사 실적은 완성차 판매(Q)에 영향을 많이 받는 구조이기 때문에 실적을 조정하였으나 동사의 다양한 사업 포트폴리오로 인한 실적의 안정성, 전기차 사업 성장과 신규 수주 기대감 모멘텀은 여전히 유효.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	942	1,045	1,148	1,267	1,319
YoY(%)	0.1	10.9	9.9	10.3	4.2
영업이익(십억원)	92	112	116	125	129
OP 마진(%)	9.8	10.7	10.1	9.9	9.8
순이익(십억원)	80	88	101	108	109
EPS(원)	5,479	5,984	6,901	6,574	7,477
YoY(%)	47.2	9.2	15.3	7.4	0.9
PER(배)	8.6	7.0	6.3	5.8	5.7
PCR(배)	5.0	4.0	4.3	4.1	4.1
PBR(배)	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	2.9	1.8	1.4	1.2	2.1
ROE(%)	9.9	10.1	11.0	10.8	10.0

자동차 산업

위기만이 기회

[도표 48] SNT 모티브 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q2E	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	216	219	273	337	286	289	275	298	1,045	1,148	1,267
YoY(%)	- 16.0	- 2.3	28.1	33.9	32.5	32.0	0.6	- 11.5	10.5	9.8	10.3
자동차부품	181	190	233	246	247	245	231	244	849	967	1,064
YoY(%)	- 17.2	- 3.0	31.3	29.3	36.6	29.1	- 0.7	- 0.8	8.7	13.9	10.0
현가장치	12	13	15	16	16	20	19	20	55	75	66
YoY(%)	- 27.7	- 15.2	23.6	71.5	32.6	57.3	29.1	25.0	4.9	35.1	- 11.5
전자전장품	18	16	18	19	18	18	13	14	71	63	79
YoY(%)	- 13.4	2.7	28.0	30.8	2.1	9.5	- 28.3	- 26.3	9.4	- 11.5	25.4
모터	99	105	107	117	127	117	106	100	427	450	508
YoY(%)	- 9.2	- 1.3	30.3	8.2	28.8	11.8	- 1.1	- 14.5	5.6	5.3	12.8
에어백	5	4	4	3	2	2	2	2	16	8	18
YoY(%)	- 1.7	12.3	- 5.5	- 29.4	- 61.1	- 54.8	- 48.5	- 33.3	- 6.2	- 51.4	130.0
엔진	46	40	41	46	38	39	47	42	173	166	184
YoY(%)	16.1	70.8	17.0	9.1	- 17.6	- 2.8	14.6	- 9.1	23.4	- 4.3	11.2
비자동차부품	37	31	44	94	39	44	49	68	206	200	230
YoY(%)	-11.9	-13.1	-26.8	44.0	6.8	38.9	11.8	-27.7	1.5	-3.0	15.1
반도체장비	21	22	24	21	18	22	25	25	89	90	82
YoY(%)	33.3	24.1	36.5	12.9	- 15.9	- 0.4	4.1	17.1	26.3	1.3	- 9.3
기타(방산등)	15	9	20	72	21	22	24	43	117	110	148
YoY(%)	11	- 19	73	27	32	29	28	- 14	18	15	6
영업이익	23.1	20.5	28.8	39.4	26.9	28.5	28.9	31.8	111.9	116.1	125.4
YoY(%)	- 12	- 5	44	66	16	39	0	- 19	22	4	8
OPM(%)	10.7	9.4	10.5	11.7	9.4	9.9	10.5	10.7	10.7	10.1	10.1

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 49] SNT 모티브 Valuation

구분	단위	값	비고
지배주주순이익	십억원	108.4	2024 년 기준
EPS	원	6,574	2024 년 기준
Target P/E	배	8.5	역사적 평균 P/E 대비 30% 할증
목표주가	원	55,000	Target P/E x EPS
현재주가	원	42,950	
상승여력	%	28.1	

자료: 교보증권 리서치센터

[SNT모티브 064960]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	942	1,045	1,148	1,267	1,319
매출원가	798	873	964	1,054	1,102
매출총이익	144	171	184	213	217
매출총이익률 (%)	15.3	16.4	16.0	16.8	16.5
판매비와관리비	52	60	68	87	88
영업이익	92	112	116	125	129
영업이익률 (%)	9.7	10.7	10.1	9.9	9.8
EBITDA	121	143	141	146	145
EBITDA Margin (%)	12.8	13.7	12.3	11.5	11.0
영업외손익	18	7	21	22	19
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	25	40	29	29	27
금융비용	-4	-18	-6	-6	-7
기타	-4	-14	-2	-1	-1
법인세비용차감전순익	109	119	137	147	149
법인세비용	29	31	36	39	39
계속사업순손익	80	88	101	108	109
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	80	88	101	108	109
당기순이익률 (%)	8.5	8.4	8.8	8.6	8.3
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	80	88	101	108	109
지배순이익률 (%)	8.5	8.4	8.8	8.6	8.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	29	-14	0	0	0
포괄순이익	109	73	101	109	110
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	109	73	101	109	110

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	60	109	120	127	121
당기순이익	80	88	101	108	109
비현금항목의 가감	57	67	46	44	42
감가상각비	27	29	23	19	15
외환손익	-9	3	-15	-5	-11
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	39	36	38	40	42
자산부채의 증감	-60	-17	-1	-4	9
투자활동 현금흐름	-57	-97	-57	-57	-61
투자자산	-11	8	0	0	0
유형자산	-31	-32	-30	-34	-40
기타	-16	-73	-77	-32	-31
재무활동 현금흐름	-21	-52	-22	-21	-40
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-21	-22	-21	-21	-21
기타	0	-30	0	0	0
현금의 증감	-8	-39	82	83	75
기초 현금	251	243	204	286	294
기말 현금	243	204	286	294	169
FCF	6	65	110	109	121

자료: SNT 모티브, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	666	755	800	925	1,037
현금및현금성자산	243	204	286	394	469
매출채권및 기타채권	174	226	271	267	293
재고자산	140	169	185	205	213
기타유동자산	109	157	158	160	161
비유동자산	484	471	419	499	483
유형자산	367	366	342	324	308
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	85	78	59	59	59
기타비유동자산	31	27	18	16	15
자산총계	1,150	1,225	1,319	1,424	1,519
유동부채	235	290	307	328	337
매입채무및 기타채무	161	206	224	245	254
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	73	83	83	83	83
비유동부채	58	57	53	50	48
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	58	57	53	50	48
부채총계	292	346	361	378	385
지배지분	858	879	959	1,046	1,135
자본금	73	73	73	73	73
자본잉여금	73	73	73	73	73
이익잉여금	695	765	845	932	1,021
기타자본변동	-2	-32	-32	-32	-32
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	858	879	959	1,046	1,135
총차입금	17	2	2	3	2

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

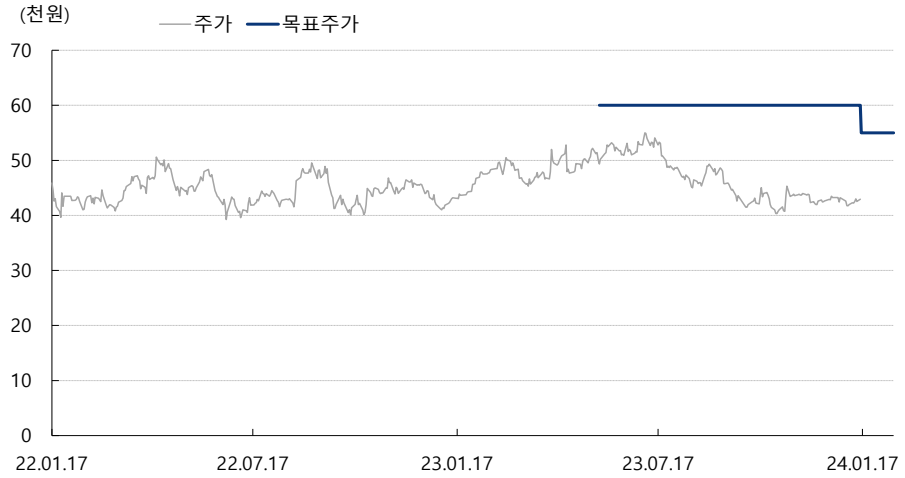
12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	5,479	5,984	6,901	6,574	7,477
PER	8.6	7.0	6.3	5.8	5.7
BPS	58,645	60,112	65,553	71,532	77,583
PBR	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	8,266	9,791	9,654	9,958	9,949
EV/EBITDA	2.9	1.8	1.4	1.2	2.1
SPS	64,401	71,453	78,513	86,612	90,209
PSR	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
DPS	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	0.1	10.9	9.9	10.3	4.2
영업이익 증가율	2.5	22.2	3.7	8.0	3.0
순이익 증가율	47.2	9.2	15.3	7.4	0.9
수익성					
ROIC	14.9	17.3	17.3	15.1	13.9
ROA	7.1	7.4	7.9	7.9	7.4
ROE	9.9	10.1	11.0	10.8	10.0
안정성					
부채비율	34.1	39.4	35.6	32.1	33.1
이자보상배율	1,518.2	7,130.8	7,394.7	8,289.3	13,231.4

SNT 모티브 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.05.25	매수	60,000	(22.62)	(8.33)					
2024.01.16	매수	55,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시
기
어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없
습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2023.12.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	3.6	2.2	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하