

KOSDAQ | 자동차와부품

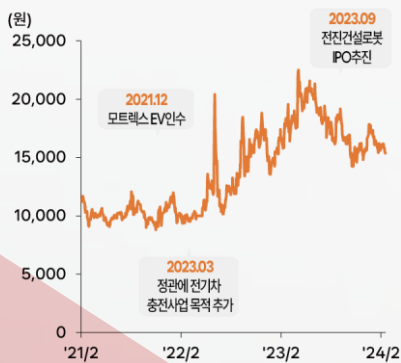
**모트렉스** (118990)

**본격화되는 사업 다각화**

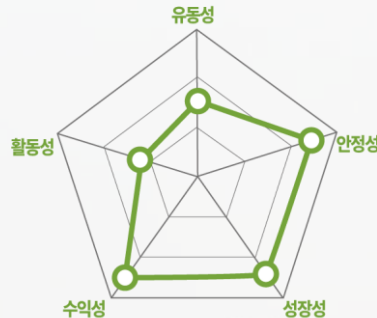
### 체크포인트

- 모트렉스는 차량용 인포테인먼트(IVI: In Vehicle Infotainment) 및 전장 제품을 제조, 판매하는 기업. 동사의 사업 부문은 전장 사업(70.3%, 2023년 3분기 누적 매출액 기준)과 중공업 사업(29.7%)으로 구분
- 투자포인트는 1) 전장 사업부 영업이익률의 지속적 개선 기대와 2) 본격적인 사업 다각화에 따른 장기 성장 기대
- 동사의 2024년 매출액 5,577억원(-2.1%YoY), 영업이익 708억원(+5.3%YoY), 영업이익률 12.7%(+0.9%pYoY)로 추정. 현재 동사의 2024년 예상 PBR은 1.4배로 밸류에이션 중단 위치
- 리스크 요인은 전장 사업부문의 매출액 감소

### 주가 및 주요이벤트



### 재무지표



### 밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 3Q23기준 Trailing, Fnguide WICS 분류상 경기관련소비재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

## 모트렉스는 차량용 인포테인먼트(IVI) 및 전장 제품을 제조, 판매하는 기업

주요 고객은 현대차와 기아차. 2018년 전진건설로봇 인수를 통해 중공업 사업을 영위. 2023년 3분기 누적 매출액 기준으로, 동사의 사업 부문은 전장 사업(70.3%)과 중공업 사업(29.7%)으로 구분

## 투자포인트1. 전장 사업부 영업이익률의 지속적 개선 기대

모트렉스의 전장사업부 영업이익률은 2019년 -5.8%를 기록한 이후, 2022년 7.9%까지 지속적인 개선세 유지. 2023년 3분기 누적 전장사업부 영업이익률은 8.8%. 2024년에도 지속적으로 개선할 전망. 올해 영업이익률 개선의 주요인은 1) 고마진 위주로의 제품 믹스 변화와 2) 원달러 환율 상승 가능성 증대에 기인. 동사는 PIO(Post Installed Option) 방식으로 제품을 공급하면서 원가의 평가 전가가 용이해 OEM업체 대비 고마진 유지 가능

## 투자포인트2. 본격적인 사업 다각화에 따른 장기 성장 기대

동사는 올해 1) 전진건설로봇의 상장과 2) 모트렉스EV 신사업을 적극적으로 진행하며 사업 다각화를 추진할 예정. 이에 따른 동사의 성장 기대 모멘텀은 주가에 긍정적으로 작용 가능. 전진건설로봇은 건설특장차 전문기업으로, 콘크리트펌프카를 주로 생산. 언론에 따르면, 모트렉스는 4월 코스피 시장분부에 전진건설로봇의 상장예비심사청구서를 제출해, 올해 하반기 중 상장을 할 계획. 모트렉스는 모트렉스EV를 통해 전기차 충전 시장에 본격적으로 진입할 계획. 국내 완성차 업체와 북미 지역의 가정용 및 휴대용 충전기 시장에 진입을 통해 2025년부터는 EV신사업의 매출액 발생이 목표

## Forecast earnings & Valuation

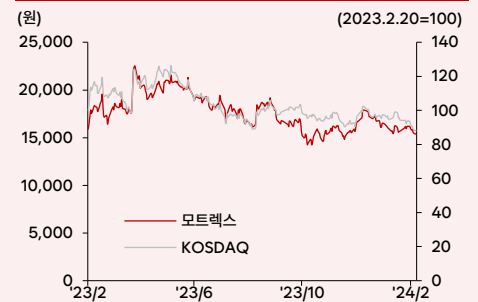
	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액(억원)	3,538	4,367	5,685	5,699	5,577
YoY(%)	12.8	23.4	30.2	0.3	-2.1
영업이익(억원)	106	353	588	673	708
OP 마진(%)	3.0	8.1	10.3	11.8	12.7
지배주주순이익(억원)	-176	117	386	449	498
EPS(원)	-818	492	1,573	1,831	2,002
YoY(%)	적지	흑전	219.4	16.4	9.4
PER(배)	N/A	22.4	8.6	9.8	7.5
PSR(배)	0.7	0.6	0.6	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	14.4	8.6	6.2	6.3	4.7
PBR(배)	2.3	2.0	1.9	2.1	1.4
ROE(%)	-17.5	9.4	24.7	22.9	21.1
배당수익률(%)	0.0	0.0	1.8	1.7	2.1

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

## Company Data

현재주가 (2/27)	14,940원
52주 최고가	22,500원
52주 최저가	14,240원
KOSDAQ (2/27)	85375p
자본금	123억원
시가총액	3,714억원
액면가	500원
발행주식수	25백만주
일평균 거래량 (60일)	28만주
일평균 거래액 (60일)	47억원
외국인지분율	1.51%
주요주주	이형환 외 1인 39.11%

## Price & Relative Performance



## Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.3	-7.4	-18.5
상대주가	-8.1	-2.4	-25.5

## 참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



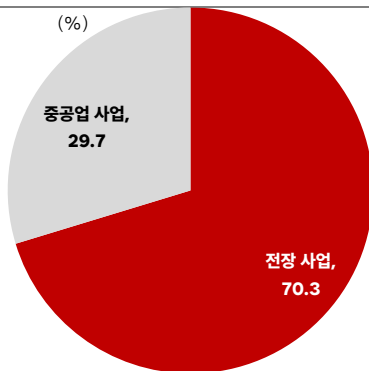
## 기업 개요

### 1 연혁

#### 모트렉스는 차량용 인포테인먼트를 제조 및 판매하는 기업

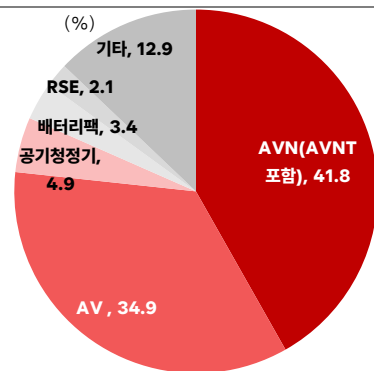
모트렉스는 차량용 인포테인먼트(IVI: In Vehicle Infotainment)를 비롯한 전장 제품을 제조 및 판매하는 기업이다. 인포테인먼트는 Information과 Entertainment의 합성어이다. 차량용 인포테인먼트는 운전자에게 차량 운행과 관련된 정보뿐만 아니라 음악, 영상 등 엔터테인먼트 기능을 제공하는 멀티미디어 디스플레이 장치로, 자율주행차와 전기차의 부상과 함께 성장 기대가 커지고 있다. 동사의 주요 고객은 현대차와 기아차이다. 동사는 전장사업 외에 2018년 전진건설로봇 인수를 통해 중공업 사업을 영위하고 있다. 최근에는 모트렉스EV를 인수하여 전기차 충전 사업을 추진하고 있다. 현재 동사의 사업 부문은 크게 전장 사업(70.3%, 2023년 3분기 누적 매출액 기준)과 중공업 사업(29.7%)로 나뉘어진다. 전장 사업 부문의 제품별 매출액은 AVN(Audio Video Navigation)(41.8%, 2023년 3분기 누적 별도매출액 기준, AVNT(Audio Video Navigation Telematics)포함), AV(Audio Video)(34.9%), 공기청정기(4.9%), 배터리팩(3.4%), RSE(Rear Seat Entertainment)(2.1%), 기타(12.9%)로 구성되어 있다.

모트렉스의 매출액 구성



주: 2023년 3분기 누적 매출액 기준, 연결기준, 자료: 모트렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

모트렉스의 별도 매출의 제품별 구성



주: 2023년 3분기 누적 매출액 기준, 별도기준, 자료: 모트렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

#### 모트렉스의 연혁: 2001년 설립, 2017년 코스닥 상장

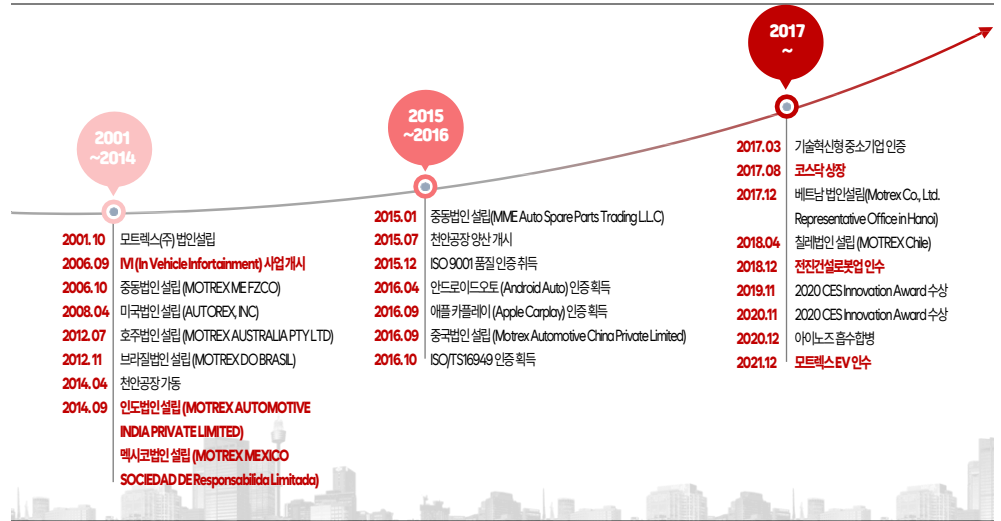
모트렉스는 2001년 10월 설립, 2017년 8월 코스닥에 상장되었다.

설립 초기 공조기기 부품 유통 사업을 영위하던 동사는 2006년 내비게이션을 개발해 IV(In Vehicle Infotainment) 사업을 개시했다. 2006년 10월 중동법인을 설립해서, 현대차 싼타페용 AVN을 중동시장에 공급하기 시작한 동사는 현대차그룹에 본격적으로 IV를 납품하기 시작했다.

동사는 2008년에는 미국 법인을, 2012년에는 호주법인과 브라질 법인을 설립하였다. 모트렉스는 현대모비스와 LG전자가 진입하지 않는 신흥국 시장을 중심으로 사업 영역을 확장해 갔다. 동사는 2014년 인도법인, 멕시코법인을 설립하였는데, 현재도 인도와 멕시코는 동사가 주력하고 있는 시장이다. 2016년 중국법인을 설립한 동사는 2017년 코스닥에 상장하였다. 수출 중심의 영업을 영위하는 동사는 2017년에는 베트남 법인을, 2018년에는 칠레법인을 설립했다.

동사는 2018년부터 사업 다각화를 진행하고 있다. 동사는 2018년 콘크리트 펌프카 생산 업체 '전진건설로봇'을 2021년 전기차 충전 인프라 제조 업체 '모트렉스EV'를 인수했다.

## 모트렉스 주요 연혁



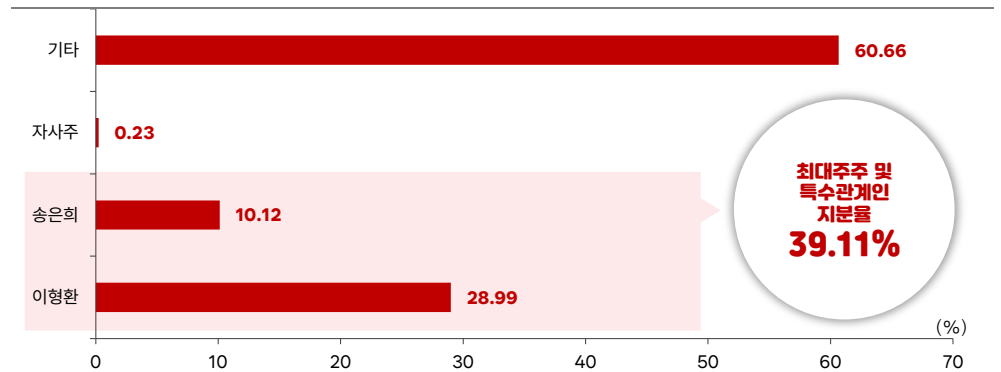
자료: 모트렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 주주 구성과 종속회사

모트렉스의 최대주주는  
이형환 회장으로  
지분율 28.99% 보유

2023년 9월말 기준 모트렉스의 최대주주는 이형환 회장으로 지분율 28.99%를 보유 중이다. 배우자 송은희가 10.12% 지분율을 가지고 있어 최대주주와 특수관계인의 지분 합계는 39.11%이다. 동사가 보유한 자사주 수량은 66,968주이며, 발행주식 수 대비 자사주 지분율은 0.23%이다.

## 모트렉스 주주 구성



주: 2023년 9월말 기준, 자료: 모트렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

**모트렉스의 종속회사**

**해외판매법인**

- 1) **MOTREX Mexico**
- 2) **MOTREX INDIA**
- 3) **MOTREX Vietnam**
- 4) **MOTREX CHINA**
- 5) **AUTOREX INC.**
- 6) **MOTREX AUSTRALIA PTY LTD.**
- 7) **Motrex do Brasil Ltda.**
- 8) **Motrex Chile**
- 9) **MOTREX KLD**
- 10) **MOTREX EUROPE GMBH**
- 11) **MOTREX KAZ**

모트렉스의 종속회사는 1) 해외판매법인과 2) 사업 다각화를 위해 인수한 기업으로 나뉘어진다.

해외 판매법인으로는 1) MOTREX Mexico(멕시코 법인), 2) MOTREX INDIA(인도 법인), 3) MOTREX Vietnam(베트남 법인), 4) MOTREX CHINA(중국 법인), 5) AUTOREX INC.(미국 법인), 6) MOTREX AUSTRALIA PTY LTD.(호주 법인), 7) Motrex do Brasil Ltda.(브라질 법인), 8) Motrex Chile(칠레 법인), 9) MOTREX KLD(러시아 법인), 10) MOTREX EUROPE GMBH(독일 법인), 11) MOTREX KAZ(카자흐스탄 법인) 이 있다. 모트렉스는 11개의 해외 판매 법인 종속회사의 지분을 100% 보유하고 있다. 당사는 해외법인 중 관계 기업으로는 MOTREX ME FZCO(중동 법인, 지분율 49%)이 있다.

사업 다각화를 위한 기업으로는 1) 전진건설로봇(주)(지분율 100%), 2) 모트렉스전진제1호 주식회사(지분율 100%, 전진건설로봇 출자를 위한 SPC), 3) 전진건설기계(천진)유한공사(지분율 91.31%, 전진건설로봇의 자회사), 4) (주)에코스틸(지분율 100%, 전진건설로봇의 자회사), 5) 모트렉스이브이(주)(지분율 87.95%), 6) 엠티알(주)(지분율 78.15%)와 7) 모트레인(주)(지분율 70%)이 있다.

모트렉스의 전장 사업부분의 매출액 중 94.2%(2022년 매출액 기준)는 수출에서 발생하고 있다. 모트렉스는 내수보다는 수출에 주력하고 있으며, 해외 시장 중 1) 멕시코, 2) 인도와 3) 베트남에 주력하고 있다.

**사업다각화를 위한 기업**

- 1) **전진건설로봇(주)**
- 2) **모트렉스이브이(주)**
- 3) **엠티알(주)**

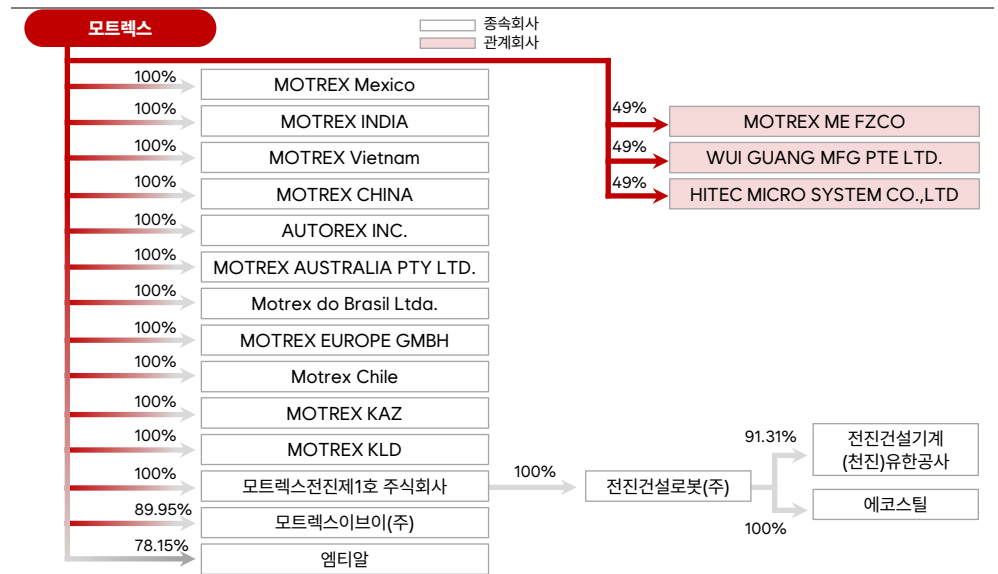
멕시코 법인의 자산 규모는 262억원(2023년 9월말 기준)으로 해외 법인 중 가장 큰 규모이다. 200억원 대를 유지하던 멕시코 법인의 매출액은 2022년 431억원을 기록하며 전년대비 64.4% 급증했고, 2023년 3분기 누적 매출액도 393억원으로 전년대비 28.1% 성장하며 고성장세를 보여 주었다. 2022년 영업이익률은 -1.8%로 부진했으나, 2023년 3분기 누적 영업이익률은 7.3%로 전년동기 대비 12.4%p 개선되었다. 영업이익률 개선의 주요인은 중남미 지역 판매량 증가에 따른 영업레버리지 효과이다.

인도 자동차 판매가 증가하며 인도 법인의 중요성도 부각되고 있다. 2020년 243만대였던 인도 자동차 판매 대수는 2023년 410만대로 연평균 19.1% 증가했다. 이에 힘입어 모트렉스의 2020년부터 2022년까지 인도 법인 매출액은 연평균 27.0% 증가했고, 2023년 3분기 누적 매출액은 125억원으로 전년동기 대비 46.0% 증가했다. 영업이익률은 2022년 9.3%에서 2023년(3분기 누적기준) 16.6%로 개선세를 보여주고 있다.

모트렉스의 베트남 법인은 2019년 485억원의 매출액을 기록해 매출 기여도가 가장 큰 해외 법인이었다. 2023년 3분기 누적 매출액은 6억원, 영업적자 1억원으로 현재는 부진한 모습을 보여주고 있다. 그러나 당사는 베트남 시장의 향후 성장 가능성을 높이 평가하고 있으며, 베트남 시장에서의 매출 확대를 위해 노력하고 있다.

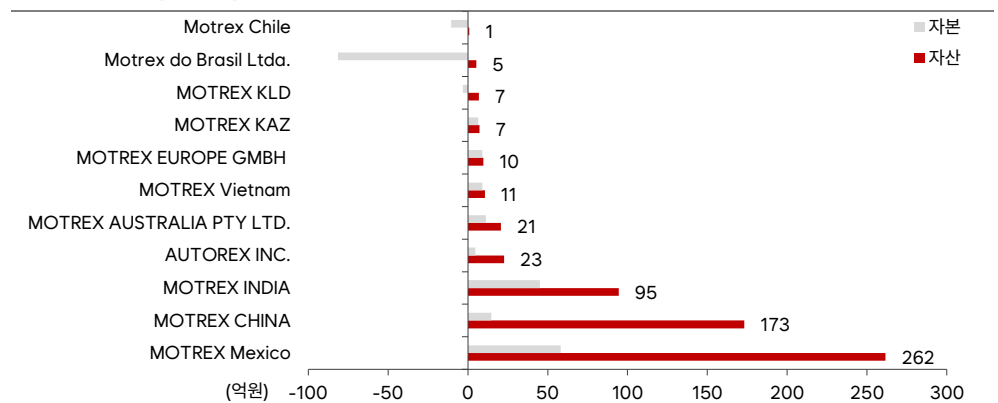
국내 자회사로 전진건설로봇은 콘크리트펌프카 제조 및 판매 사업을, 모트렉스EV는 전기차 충전 인프라 사업을 영위하고 있다. 또한 엠티알(주)는 PBV(Purpose Built Vehicle) 및 특장 사업을, (주)에코스틸은 건설기계 부품 제조업을, 모트레인(주)는 Transmission 판매 및 AS를 주요 사업으로 영위하고 있다.

### 모트렉스 지배구조



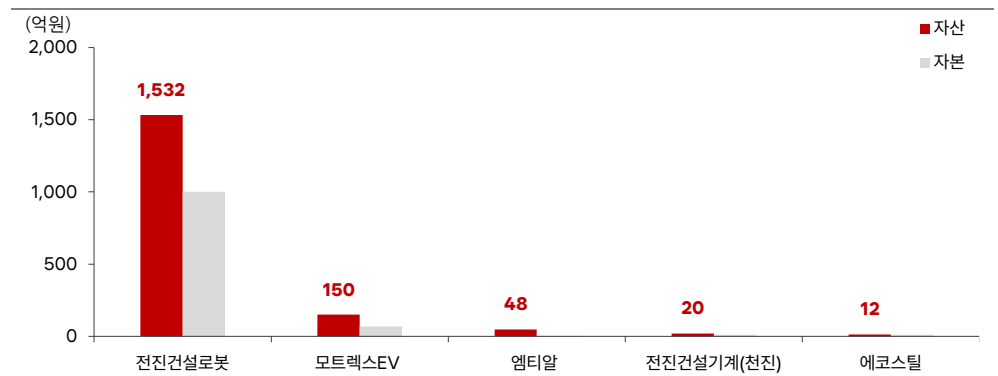
주: 2023년 9월말 기준, 자료: 금감원, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 모트렉스 해외법인(종속회사)의 자산 및 자본 규모



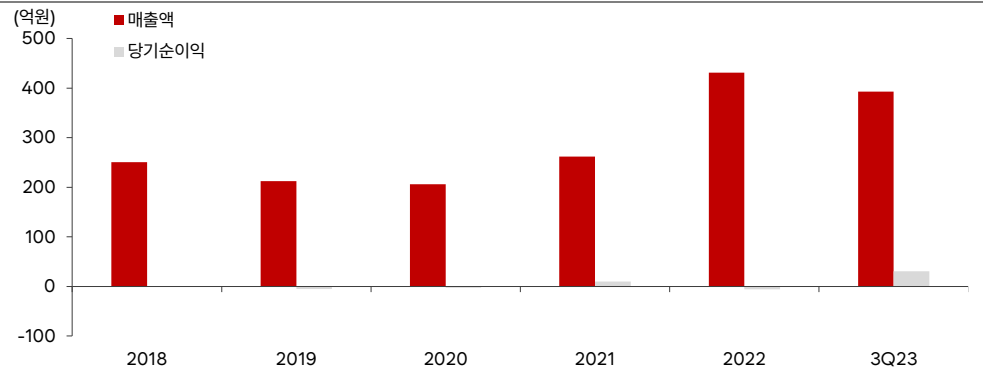
주: 2023년 9월말 기준, 자료: 모트렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 모트렉스의 사업다각화를 위한 종속회사의 자산 및 자본 규모



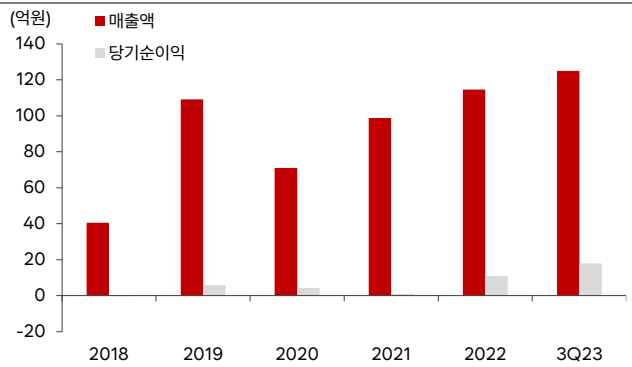
주: 2023년 9월말 기준, 자료: 금감원, 한국IR협의회 기업리서치센터

MOTREX Mexico의 매출액과 당기순이익 추이



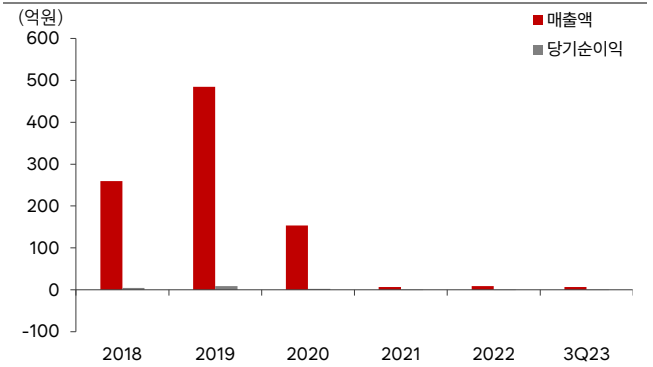
주: 2023년은 9월 누계 기준, 자료: 모트렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

MOTREX INDIA의 매출액과 당기순이익 추이



주: 2023년은 9월 누계 기준, 자료: 모트렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

MOTREX Vietnam의 매출액과 당기순이익 추이



주: 2023년은 9월 누계 기준, 자료: 모트렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터





## 산업 현황

## 모트렉스는 자동차 산업에 속함

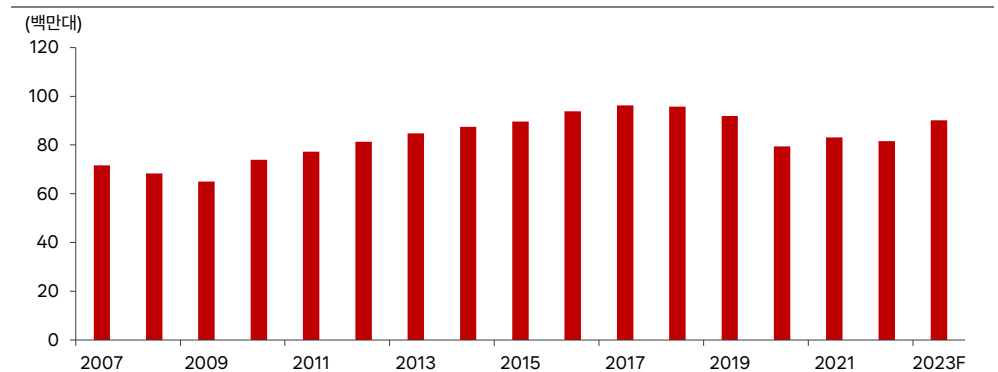
모트렉스는 자동차 부품업체로 자동차 산업에 속해 있다.

**2023년 세계 자동차 판매대수는  
9,010만대로 전년대비 10.4%  
성장**

한국자동차연구원에 따르면, 2023년 세계 자동차 판매 대수는 9,010만대로 전년대비 10.4% 성장하며, 코로나 이후 처음으로 9,000만대를 회복했을 것으로 추정되고 있다. 2007년부터 연평균 1.4% 성장한 셈이다. 지난 16년간 정체 상태를 유지한 것이나, 시기별로 차이를 보인다. 2008년 금융위기로 인해 세계 자동차 판매 대수는 2007년 7,162만대에서 2009년 6,502만대로 연평균 4.7% 감소했다. 금융위기의 진앙지였던 미국에서의 판매 대수가 19.7%(연평균 기준) 감소한 반면, 동기간 중국의 판매대수가 24.3% 증가하며 세계 자동차 판매 대수의 급락을 방어했다. 2009년 이후 2017년까지는 세계 자동차 산업 호황기였다. 이 시기 자동차 판매대수는 연평균 5.0% 증가하여 2017년에 9,620만대를 기록했다. 성장의 주요인은 1) 2000년 중국 자동차 시장 개방 이후 급성장 2) 금융위기 이후 미국 자동차 시장 회복이었다. 개방 초기 연간 2.5백만대 판매 대수에 불과했던 중국 자동차 시장은 2017년에는 28백만대로 10배 이상 성장했다. 2009년부터 2017년까지 중국과 미국의 자동차 판매대수의 연평균 성장률은 각각 9.8%, 6.5%였다.

2017년 9,620만대에 육박했던 세계 자동차 판매 대수는 2017년 이후 3년간 감소했다. 특히, 코로나에 따른 영향으로 2020년 세계 자동차 판매 대수는 전년 대비 13.5% 급감한 7,949만대를 기록했다. 2021년에는 코로나 기저효과와 주요 국가의 확장적 재정정책과 통화정책 하에 되살아난 수요로 세계 자동차 판매 대수는 8,311만대로 4.6% 증가했다. 자동차에 대한 강한 수요로 판매 대수는 더 증가할 여지가 있었으나, 생산 단의 차량용 반도체 부족으로 증가 폭이 제한되었다. 2022년에는 생산 단의 차량용 반도체 수요 부족 이슈 등 각종 공급망 차질로 세계 자동차 판매 대수는 2021년 대비 1.8% 감소한 8,162만대를 기록했다. 2023년에는 1) 주요국들의 기준금리 인상에도 미국, 유럽, 중국 등에서 대기수요가 소진되며 견조한 수요 상황이 지속되었고, 2) 반도체 공급 등 공급망 불안이 해소되며 세계 자동차 판매 대수는 높은 증가율을 보여주었다.

## 세계 자동차 판매 대수 추이



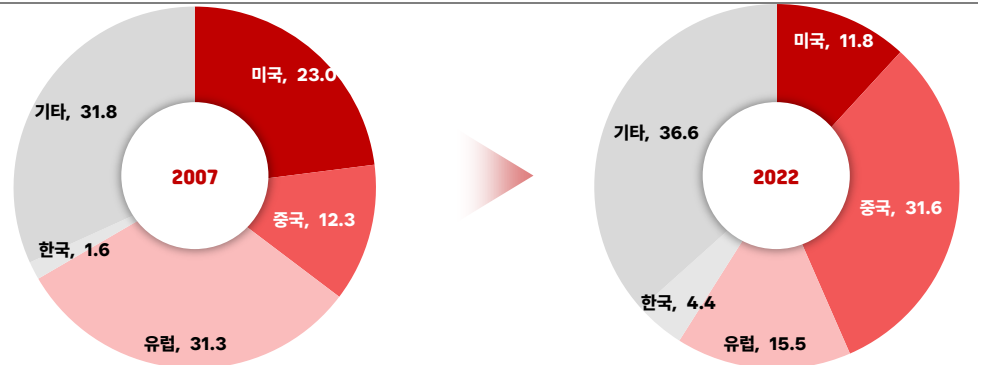
자료: 한국자동차산업협회, 한국IR협회의 기업리서치센터



### 현재 자동차시장 점유율이 높은 국가는 중국, 유럽, 미국 순

2007년 자동차 판매 시장의 국가별 점유율을 보면, 유럽과 미국이 31.3%와 23.0%로 주요 시장이었다. 반면, 중국 비중은 12.3%에 불과했다. 그러나 2022년 기준 세계 자동차 판매 시장에서 중국의 시장점유율은 31.6%이며, 유럽과 미국은 각각 15.5%, 11.8%를 차지하고 있다. 즉, 지난 14년간 중국에서의 자동차 판매 대수는 급성장해 온 반면, 미국과 유럽에서의 자동차 판매 대수는 감소했다. 참고로, 한국은 4.4%이다.

자동차 판매 시장의 국가별 시장 점유율 추이

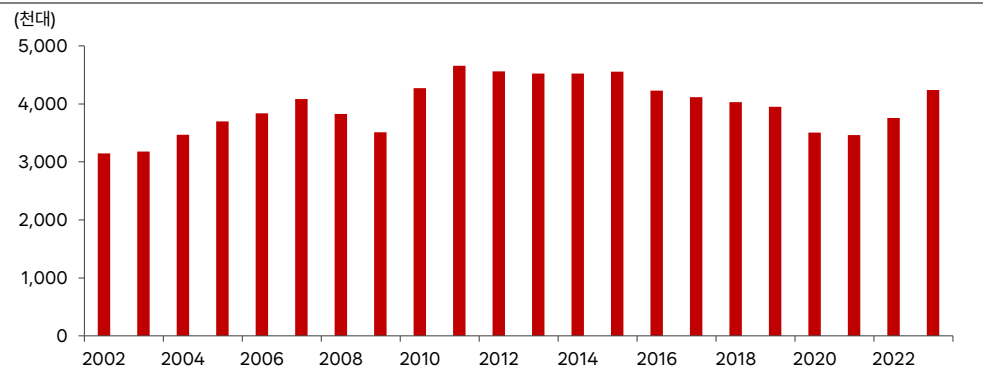


자료: 한국자동차산업협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 2023년 국내 자동차 생산대수는 424만대로 전년대비 12.8% 성장

2015년 465만대를 기록했던 국내 자동차 생산대수는 이후 지속적으로 감소해 2021년 346만대를 기록했다. 2022년 상반기에도 인플레이션 우려와 미국을 포함한 대부분 중앙은행의 기준금리 인상 및 반도체 부품 수급난이 지속되며 국내 자동차 생산대수는 감소(-2.0%YoY)했다. 그러나 1) 기저효과, 2) 차량용 반도체 부족 현상의 완화와 3) 환율 상승으로 인한 가격 경쟁력 강화로 2022년 하반기에는 높은 성장률을 보이며, 연간 전체로는 8.5% 증가한 376만대를 기록했다. 2023년에도 코로나 지연 수요가 이어지며 국내 자동차 생산대수는 424만대를 기록, 전년대비 12.8% 증가하며 성장세를 이어갔고, 2018년 이후 처음으로 400만대를 초과했다.

국내 자동차 생산대수 추이



자료: 한국자동차산업협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

## 2023년 현대차그룹 판매대수는 723만대로 5.6% 성장

모트렉스의 최종 주요 고객사는 현대차그룹이다.

2023년 현대차그룹(현대차+기아차)의 자동차 판매대수(소매판매 기준)는 723만대로 세계 자동차 시장 점유율 7.8%를 기록했을 것으로 추정된다. 현대차가 4.6%, 기아차가 3.3%이다.

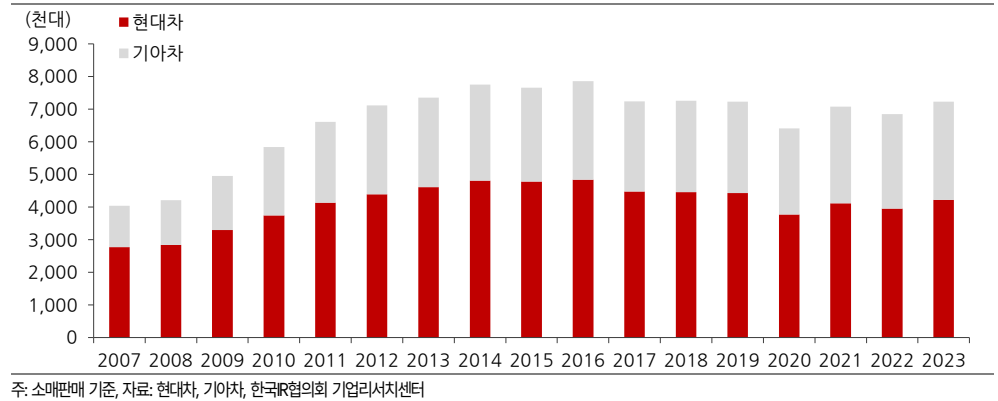
현대차 그룹의 자동차 판매 대수는 중국 시장 부상과 같이 성장하며 2016년 최고치를 기록했다. 2016년 당시 현대차 그룹의 판매대수는 787만대로, 현대차 485만대, 기아차 302만대를 기록했다. 이후 4년간은 판매대수가 감소해 2020년에는 641만대를 기록했다. 이와 같은 부진의 요인은 1) 코로나 영향도 있었으나, 2) 중국에서의 브랜드 이미지 약화와 2) SUV 대중화에 대한 늦은 대응을 들 수 있다.

현대차그룹은 2010년 초중반 중국에서 공장을 잇달아 가동하며 생산능력을 급격히 증대했다. 그러나 동사는 단기간의 생산능력 급증으로 차량 품질 저하 문제에 시달렸다. 또한 중국내 소비자들의 선호도가 한국차보다 고급인 일본, 유럽차 및 저가의 중국 브랜드 차량으로 양극화되며 중간 위치에 있던 현대차그룹 브랜드에 대한 잠재 소비층이 줄어들었다. 특히 일본 등 경쟁업체들이 4S(판매, 서비스, 교체용부품, 소비자 조사)를 담당하는 딜러망을 집중적으로 공략하면서 한국 브랜드의 입지가 좁아졌다. 더불어 2016년 발생한 사드사태는 한국 브랜드에 대한 불매운동을 일으켜 현대차 브랜드에 추가 타격을 입혔다.

현대차와 기아의 세단 라인업은 모닝급부터 에쿠스(現 G90)까지 잘 갖춰져 있었던 반면, SUV 라인업에서는 투싼과 스포티지, 산타페와 소렌토 외 내세울 만한 모델이 없었다. 2015년 이후 저유가시대가 도래하고, SUV 등 큰 차에 대한 소비자들의 선호가 증가했다. 현대차그룹의 부실한 SUV라인업은 대형 SUV에 대한 선호도가 빠르게 높아진 미국 시장에서 약점으로 작용해 시장 점유율 하락으로 이어졌다. 다만, 2019년 이후 현대차의 팰리세이드, 기아의 텔루라이드 등 새로 출시된 SUV 들이 시장의 호평을 받고, 내연기관 모델과 전기차 모델에서 모두 많은 판매를 올린 코나가 등장하면서 SUV 라인업은 상당히 개선된 상황이다.

현대차그룹의 자동차 판매대수는 2021년 코로나 기저효과와 전세계적인 확장 재정 및 통화정책에 힘입어 전년 대비 10.4% 증가한 707만대를 기록했다. 이는 코로나 확산 전인 2019년 판매대수 723만대의 97%로 경쟁사 대비 빠르게 정상화되는 모습을 보여 주었다. 그러나 2022년에는 차량용 반도체 부족현상으로 인한 공급망 이슈로 현대차그룹의 판매대수는 3.1% 감소했다. 2023년 현대차그룹 판매대수는 2022년 반도체 공급 부족으로 인한 생산 차질이 대기 수요로 이어지고 신차 공급효과에 기인해서 5.6% 증가한 723만대를 기록했다. 현대차그룹은 2024년 자동차 판매 목표(도매기준)을 올해 대비 2%증가한 744만대를 제시했다. 참고로, 현대차그룹의 2023년 도매기준 자동차 판매대수는 730만대이다.

현대차그룹 자동차 판매 대수 추이



그간 성숙산업으로 여겨졌던 자동차 산업은 중장기 성장산업으로 주목받고 있다.

2016년 이후 글로벌 자동차 판매 대수가 정체되는 등 자동차 산업의 외형은 늘지 않고 있으나, 전기차, 자율주행, 차량 공유 등 새로운 기술들이 자동차 산업의 성장을 주도하고 있기 때문이다. 이는 각국의 환경 및 안전에 대한 규제가 강화되고 2차전지, 머신러닝 등 새로운 기술들이 자동차 산업에 접목되면서 나타난 현상이다.

미래차에 들어가는 새로운 파워트레인, 전자제품 등을 개발 및 공급할 수 있는 능력이 향후 자동차 부품 업체들의 주요 경쟁 포인트가 될 것이다. 글로벌 자동차 업체들은 자율주행 모빌리티 서비스가 광범위하게 확산될 것에 대비해서, 경쟁력 있는 전기차 플랫폼으로 미래차 시장을 선점하고자 각고의 노력을 기울이고 있다. 정부도 국내 무공해차 (전기차, 수소차) 보급 계획에서 목표 대수를 2021년 24.8만대에서 2030년 450만대로 빠르게 늘리는 한편, 2027년에는 세계 최초 레벨 4 (정해진 구역내에서 운전자의 주의의무 없이 스스로 주행 가능) 자율주행차 상용화를 목표로 하면서, 각종 정책지원을 준비하고 있다.



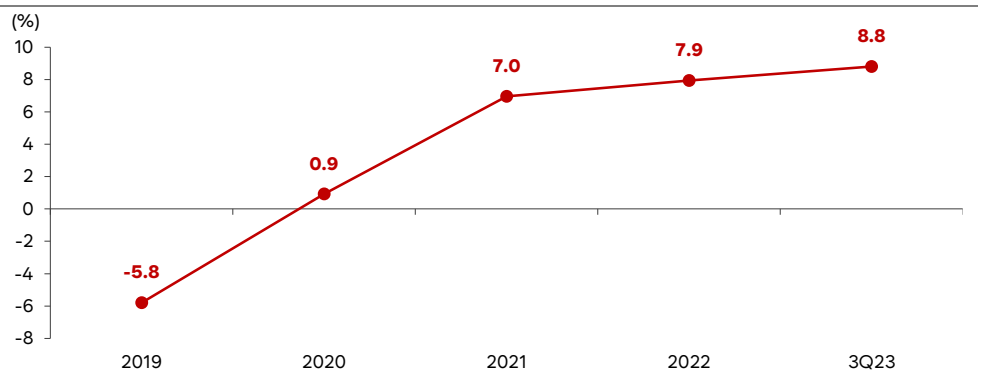
## 투자포인트

## 1 전장 사업부 영업이익률의 지속적 개선 기대

투자포인트1. 전장 사업부  
영업이익률의 지속적 개선 기대

모트렉스의 첫번째 투자포인트는 전장 사업부 영업이익률의 지속적 개선 기대이다. 모트렉스의 전장사업부 영업이익률은 2019년 -5.8%를 기록한 이후 2022년 7.9%까지 지속적인 개선세를 유지하고 있다. 동사의 2023년 3분기 누적 전장사업부 영업이익률은 8.8%로 2022년 3분기 누적 영업이익률 7.6% 대비 1.2%p 개선되었다. 당사는 2024년에도 모트렉스 전장사업부의 영업이익률 개선세를 지속할 것으로 예상한다.

모트렉스 전장 사업부의 영업이익률 추이



주: 2023년은 3분기 누적 실적 기준, 자료: 모트렉스, 한국IR협회의 기업리서치센터

모트렉스는 PIO방식으로  
고객사에 제품 공급하고 있어,  
OEM업체 대비 고마진 유지 가능

이와 같은 전장사업부의 이익 개선세의 주요인은 1) 고마진 위주로의 제품 믹스 변화, 2) 원달러 환율 상승 가능성 증대에 기인한다.

참고로, 모트렉스는 일반 자동차 부품회사와 같이 OEM(Original Equipment Manufacturing)이 아닌 PIO(Post Installed Option) 방식으로 고객사에 제품을 공급하고 있다. PIO는 자동차 시장에서 자동차를 구매한 후에 추가 옵션 또는 기능을 설치하는 거래 구조이다. 모트렉스는 고객사인 완성차 업체와 공급 여부를 결정된 후, 해외 각국의 자동차 대리점 또는 딜러에게 동사의 제품인 IM 발주를 받아 고객별로 customizing을 해준다. 이와 같은 거래 구조로 인해 모트렉스는 완성차 업체의 CR(Cost Reduction) 정책 영향에 상대적으로 자유로우며, 원가의 평가 전가가 용이해 OEM 업체 대비 고마진을 유지할 수 있다.

전장사업부 이익개선세 주요인:  
1) 고마진 위주의 제품 믹스 변화

모트렉스의 제품 믹스 변화는 동사의 영업이익률 상승에 기여할 예정이다. 현재 모트렉스의 주요 제품은 AV(Audio Video), AVN(Audio Video Navigation)과 AVNT(Audio Video Navigation Telematics)이다. 별도기준 매출액 중에서 이들 제품이 차지하는 비중은 76.7%(2023년 3분기 누적 기준)이다. 이 중 상대적으로 마진이 높은 제품은 AV와 AVN이다. 시장에서 판매가 되고 있는 AV와 AVN은 제품 라이프사이클 상 '마케팅 및 판매(Marketing and Sales)'와 '운영 및 유지보수(Operation and Maintenance)' 단계로, 안정적인 마진 창출이 가능하다. 반면, AVNT는 '개발 및 설계(Development and Design)'와 '제조(Manufacturing)' 초기 국면으로 개발비 때문에 마진이 낮은 상황이다. 동사의 AVNT는 상대적으로 인도 시장에 많이 판매되고 있다. 그러나 인도의 '에너지 보존법2022' 개정안이 본격적으

로 시행되면서, 모트렉스의 고객사의 매출액이 감소할 가능성이 제기되고 있다. 이로 인한 AVNT 매출 비중 감소는 동사 전장 사업부분의 수익성 개선을 이끌어 낼 수 있다.

#### 인도의 '에너지 보존법 2022' 개정안 주요 내용

구분	주요내용
비화석 에너지원 사용의무	1) 광업, 철강, 시멘트, 석유, 화학, 석유화학 산업, 2) 철도를 포함한 운송부문, 3) 상업 건물에 대해서는 비화석 에너지 소비의 최소비율 준수를 요구하는 한편 미준수 시 벌금 부과
탄소배출권 거래 시행	중앙 정부 및 인가 기관은 등록 기관에 탄소배출권 발급
에너지 보존 건축법	기존 에너지 보존법은 상업용 건물에만 적용되었으나, 개정안은 주거용 시설(1)법을 통지 이후 건립된 건물, 2) 최소 연결된 전기부하 100kW 또는 계약 전력 120kVA 인 건물에 대해서도 적용
차량, 선박 에너지 소비 기준	에너지 소비기준의 적용범위를 차량과 선박으로 확대하는 한편 미준수 시 100 만 루비(약 1,642 만원) 벌금 부과

자료: 대외경제정책연구원, 한국IR협회의 기업리서치센터

#### 전장사업부 이익개선세 주요인:

##### 2) 환율 상승 및 고회환율 유지 기대

연초 대비 환율 상승 및 높은 수준에서의 환율 유지에 대한 가능성이 높아지고 있다. 작년말 1,288원였던 원달러 환율은 최근 1,331원까지 상승했다. 미국 1월 소비자 물가 상승률은 전년대비 3.1% 상승(시장 예상치 2.9%YoY)하고, 1월 FOMC 의사록이 매파적으로 나오면서 연초 2024년 미국 기준금리가 5~7번까지도 내릴 수 있다는 기대가 후퇴하고 있다. 이에 12월 Federal Funds 금리 선물시장 확률표는 2번 인하까지 가능하나, 3번~4번 인하 확률은 과거 대비 낮아졌다. 이에 현재 원달러 환율의 하향 안정화에 대한 기대도 약해지고 있다. 이는 모트렉스의 전장 사업부분의 영업이익 증가로 이어질 수 있다. 동사는 전장 매출의 90% 이상이 수출로 이뤄지고 있고, 반면 원자재는 국내 원화로 조달되는 구조이기 때문이다.

#### 원달러 환율 추이



주: 2023년은 3분기 누적 실적 기준, 자료: 모트렉스, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 본격적인 사업 다각화에 따른 장기 성장 기대

#### 투자포인트2. 본격적인

##### 사업다각화에 따른 장기 성장 기대

모트렉스의 두번째 투자포인트는 본격적인 사업 다각화에 따른 장기 성장 기대이다. 동사는 올해 1) 전진건설로봇의 상장과 2) 모트렉스EV 신사업을 적극적으로 진행하며 사업 다각화를 추진할 예정이다. 이에 따른 동사의 성장 기대 모멘텀은 주가에 긍정적으로 작용할 수 있다.

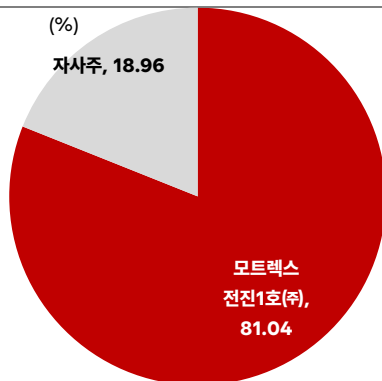
#### 1) 전진건설로봇 상장

전진건설로봇은 1999년 11월에 설립되어 건설기계장비의 제조 및 판매를 주요 사업으로 영위하고 있는 회사이다. 모

트렉스는 2018년 전진건설로봇 지분을 50% 인수했고, 2021년 추가 지분 매입을 통해 100% 자회사화 했다. 2023년말 기준으로 전진건설로봇의 지분 81.04%는 모트렉스의 SPC인 모트렉스전진1호 주식회사가 보유하고 있으며, 자사주는 18.96%가 있다.

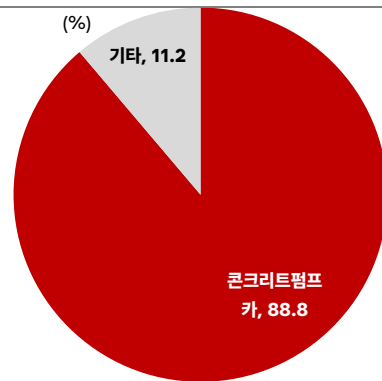
전진건설로봇은 건설특장차 전문기업으로, 콘크리트펌프카 외에 플레이싱붐(초고층에 이용되는 고공 콘크리트 타설 장비), 라인펌프 등도 제조하고 있다. 2022년 매출액을 기준으로 매출의 82.7%가 해외에서 발생하고 있다. 제품별 매출 비중을 살펴보면, 2023년 3분기 기준으로 콘크리트 펌프카의 매출 비중은 88.8%이며, 나머지는 기타 제품이다. 모트렉스는 1) 건설장비분야로 M매출을 확대해 시너지 효과를 누리고, 2) 안정적인 Cash Cow를 확보하기 위해 전진건설로봇을 인수했다.

전진건설로봇의 지분 구조



주: 2023년 기준, 자료: 금감원, 한국IR협회의 기업리서치센터

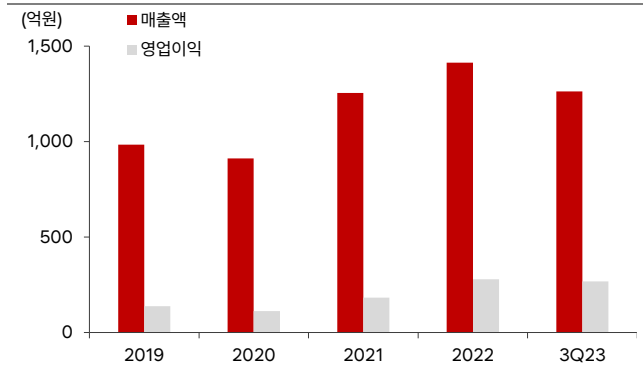
전진건설로봇의 매출 구성



주: 2023년은 3분기 기준, 자료: 모트렉스, 한국IR협회의 기업리서치센터

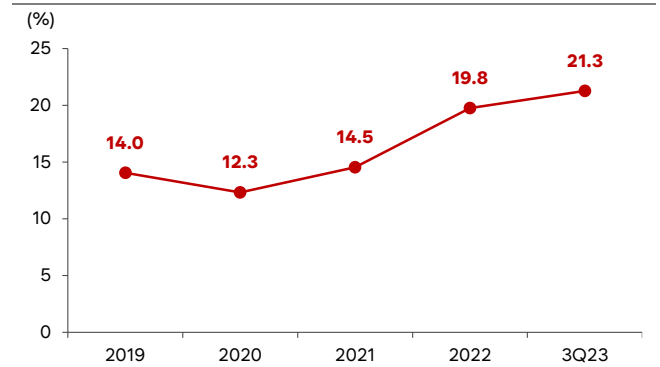
2023년 3분기말 기준으로 전진건설로봇의 자산과 자본 규모는 각각 1,532억원과 1,002억원이다. 2022년 동사의 매출액은 1,413억원으로 2020년 이후 연평균 24.5% 증가하였고, 2023년 3분기 누적 매출액은 1,262억원으로 전년 동기 대비 25.1% 성장했다. 영업이익률은 2020년 12.3%에서 2023년(3분기 누적 기준) 21.3%로 지속적으로 개선 추세를 이어가고 있다. 전진건설로봇은 북미로의 매출 비중이 높은 편(2Q23 매출액 기준, 37.1% 비중)이어서, 미국에서의 인프라 투자 수혜를 받고 있다. 모트렉스는 미래에셋증권을 주관사로 선정하고 전진건설로봇의 상장을 추진하고 있다. 현재 언론에 보도된 바에 따르면 모트렉스는 올해 4월 코스피 시장본부에 전진건설로봇의 상장예비심사청구서를 제출해, 하반기 중 상장을 할 계획이다. 전진건설로봇 상장 시, 조달되는 자금을 활용해 전진건설로봇의 시장 점유율 확대 뿐만 아니라, 장기 성장 비전을 위한 준비도 실행 가능할 것으로 예상된다.

전진건설로봇의 매출액과 영업이익 추이



주: 2023년은 3분기 누적 기준, 자료: 모트렉스, 한국IR협회의 기업리서치센터

전진건설로봇의 영업이익률 추이



주: 2023년은 3분기 누적 기준, 자료: 모트렉스, 한국IR협회의 기업리서치센터

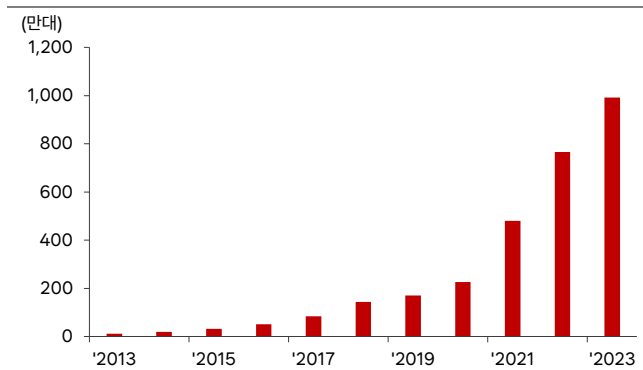
## 2) 모트렉스EV의 전기차

### 충전시장 본격 진입

모트렉스는 모트렉스EV를 통해 전기차 충전 시장에 본격적으로 진입할 계획이다. 동사는 국내 완성차 업체와 북미 지역의 가정용 및 휴대용 충전기 시장에 진입을 통해 2025년부터는 추가 매출액이 발생될 것으로 기대하고 있다.

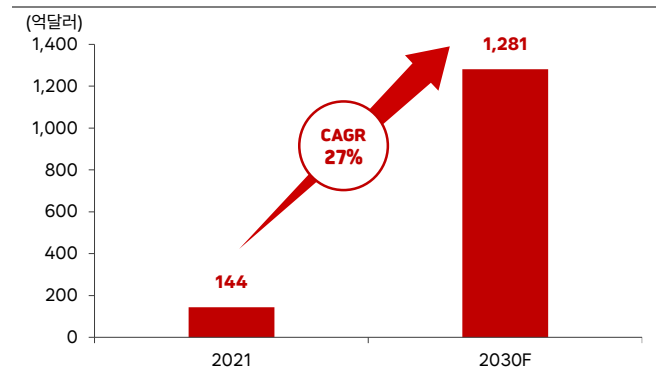
LMC Automotive에 의하면 2023년 글로벌 전기차 판매량은 992만대로 전년대비 29.5% 증가했다. 2023년 6월말 누적 기준으로, 글로벌 자동차 판매량 대비 비중은 10.0%이다. 자동차 시장에서 전기차 위상이 커지고, 각국의 탄소중립정책이 이어지면서 전기차 충전 시장에 대한 관심도 고조되고 있다. Statista에 의하면 글로벌 충전 인프라 시장 규모는 2021년 144억달러에서, 2030년까지 연평균 27%씩 성장해 1,281억 달러에 이를 것으로 예상되고 있다.

글로벌 전기차 판매 대수 추이



자료: LMC Automotive, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 충전 인프라 시장 규모 전망



자료: Statista, 한국IR협회의 기업리서치센터

작년 제품 라인업을 확대하는데 주력한 모트렉스EV는 올해와 내년 미국 및 유럽 시장에 진출할 계획이다. 동사는 V2G(Vehicle-to-Grid, 전기차가 전력 그리드에 전기를 공급할 수 있는 양방향 충전 시스템) 충전기 및 VPP(Virtual Power Plant, 분산된 에너지 자원(태양광, 풍력, 전기차 배터리 등)을 통합하여 하나의 가상 발전소처럼 운영하는 시스템) 기반 충전관리플랫폼으로, 미국의 가정용 충전기 시장을 타겟으로 미국에 진출할 예정이다. 이를 위해 작년 2월 모트렉스EV는 현대엔지니어링과 전기차 충전 사업 MOU를 체결했다.

이외에도 모트렉스는 PBV(Purpose Built Vehicle, 특수목적 모빌리티) 시장에서도 기회를 모색하고 있다.



모트렉스EV의 전기차 충전 사업 계획

**모트렉스EV**

전기차 충전기 개발 및 제조, 구축까지  
One Stop Solution 제공으로 전기차 충전 시장 선도 기업

**주요 제품**



완속 충전기



급속 충전기



휴대형/가성용  
/과금형 충전기

**주요 고객군**



OEM 자동차 업체



기관/사업자  
(한국전력, 지자체, 아파트 등)



민간 사용자

**그룹사 시너지 효과 발생**




그룹사 기술 역량 및 품질 관리 노하우를 통한 시너지 극대화

전기차 충전기 플랫폼 구축

완성차 품질에 준하는 고품질/기능 제품 보유

완성차 업체와 제품 납품 및 대응 능력 확보

**모트렉스EV 중장기 전략**

2023년

제품 라인업 확대  
시장수요 대응 전략형 충전기 라인업 확대

2024~2025년

미국/유럽 시장 진출  
V2G 충전기 및 VPP 기반 충전관리 플랫폼 미국 런칭

2025년

Energy Platform Service Provider 도약  
VPP 기반 충전관리 플랫폼 서비스 고도화

자료: 모트렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터



## 실적 추이 및 전망

### 2023년 3분기 누적 실적 Review

**2023년 3분기 누적 매출액**  
**4,249억원(+6.7%YoY),**  
**영업이익**  
**506억원(+40.3%YoY) 기록**

모트렉스의 2023년 3분기 누적 매출액은 4,249억원으로 전년동기 대비 6.7% 증가했다.

전장사업부분의 매출액은 0.4% 증가에 그쳤다. 모트렉스의 별도 기준 2023년 3분기 누적 매출액은 2,775억원으로 전년 동기 대비 2.0% 감소했으나, 인도, 멕시코, 중국 해외법인의 매출액이 46.0%, 28.1%, 30.3% 성장하며 전장사업부분 매출액 유지 및 증가를 견인했다. 모트렉스의 중공업 사업부분 매출액은 25.1% 고성장했다.

모트렉스의 영업이익은 506억원으로 전년동기 대비 40.3% 급증했다. 2023년 3분기 누적 영업이익률은 11.9%로 전년동기 대비 2.9%p 상승했다. 동사의 2023년 3분기 누적 매출원가와 판매비용은 75.9%와 12.2%로 전년동기 대비 각각 2.7%p, 0.2%p 하락했다. 원재료 비용의 안정화와 감가상각비 감소가 주요인으로 작용했다.

사업부분별로 영업이익률을 살펴보면, 전장사업부분의 영업이익률은 8.8%로 전년동기 대비 1.2%p 상승하였다. 중공업사업부분의 영업이익률은 19.3%로 전년동기 대비 5.9%p 상승했다.

동사의 2023년 3분기 누적 지배주주기준 당기순이익은 348억원으로 2.9% 증가했다.

### 2023년과 2024년 실적 전망

**2023년 매출액**  
**5,699억원(+0.3%YoY),**  
**영업이익 673억원(+14.3%YoY)**  
**예상**

당사는 모트렉스의 2023년 매출액을 5,699억원(+0.3%YoY), 영업이익을 673억원(+14.3%YoY), 영업이익률을 11.8%(+1.5%pYoY)로 추정한다.

사업부분별 매출액을 살펴보면, 전장사업부분의 매출액이 전년대비 9.0% 감소하며 저조한 모습을 보일 것으로 예상된다. 국내 매출액이 저조한 가운데, 3분기까지 고성장하던 인도 해외법인의 매출액이 둔화되었을 것으로 추정된다. 다만, 중공업사업부분 매출액이 28.2% 증가하며 모트렉스의 전체 매출액 유지에 기여할 것으로 예상된다.

영업이익률은 원재료 비용 안정화 및 물류비 감소로 2022년 대비 1.5%p 상승할 것 추정한다. 이는 연말 일회성 비용 등을 감안하지 않은 수치이다.

**2024년 매출액**  
**5,577억원(-2.1%YoY),**  
**영업이익**  
**708억원(+5.3%YoY) 추정**

당사는 모트렉스의 2024년 매출액을 5,577억원(-2.1%YoY), 영업이익을 708억원(+5.3%YoY), 영업이익률을 12.7%(+0.9%pYoY)로 추정한다.

전장사업부분은 고객사의 이머징 마켓 판매 수요 둔화 영향으로 7.2% 감소할 전망이다. 지난 3년간 고성장세를 유지했던 중공업사업부분은 국내 건설 수요는 감소하지만, 중동과 동유럽의 수요 증가로 2024년 8.7% 증가는 가능할 것으로 추정한다.

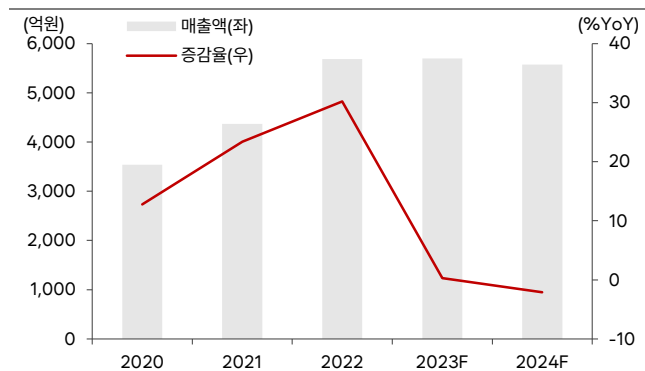
영업이익률은 1) 매출 감소에 따른 고정비 부담 증가와 2) 신사옥 건설에 따른 감가상각비 증가가 부담될 수 있으나, 1) 고마진 제품 판매 비중 증가와 2) 우호적인 환율 환경으로 개선세를 이어갈 전망이다.

실적 추정 (단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	3,538	4,367	5,685	5,699	5,577
전장사업부문	2,626	3,113	4,272	3,888	3,608
중공업사업부문	912	1,255	1,413	1,812	1,969
영업이익	106	353	588	673	708
당기순이익	-176	117	386	449	498
%YoY					
매출액	12.8	23.4	30.2	0.3	-2.1
영업이익	흑전	232	66.5	14.3	5.3
당기순이익	적지	흑전	229.9	16.3	10.9
영업이익률	3.0	8.1	10.3	11.8	12.7
당기순이익률	-5.0	2.7	6.8	7.9	8.9

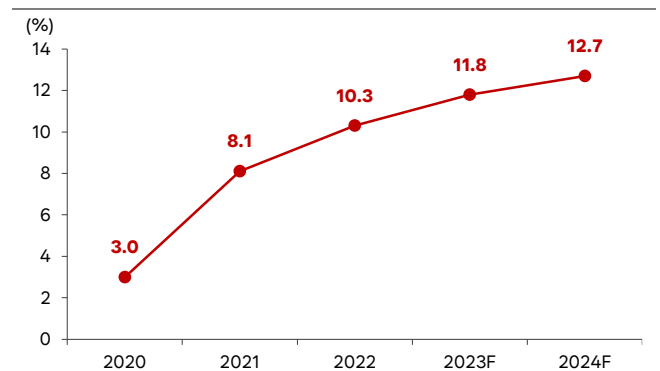
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

모트렉스의 매출액과 증감을 추이 및 전망



자료: 모트렉스, 한국IR협회의 기업리서치센터

모트렉스의 영업이익률 추이 및 전망



자료: 모트렉스, 한국IR협회의 기업리서치센터

## Valuation

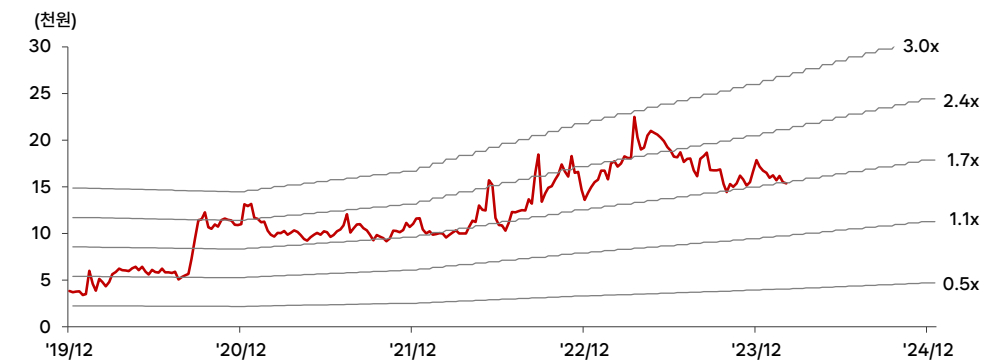
### 현재 동사의 2024년 예상 PBR은 1.4배로 밸류에이션 중단 위치

현재 모트렉스의 2024년 예상 PBR은 1.4배이다. 2019년 이후 동사의 주가는 PBR Band 0.5배~3.0배 사이에서 움직이고 있다. 이를 감안 시, 동사의 현재 주가는 밸류에이션 중단에 위치해 있다. 2019년 이후 빠른 매출액 증가와 수익성 개선으로 밸류에이션 리레이팅이 진행되었다. 그러나 매출 상승 폭이 둔화되며 동사 주가는 하락했다.

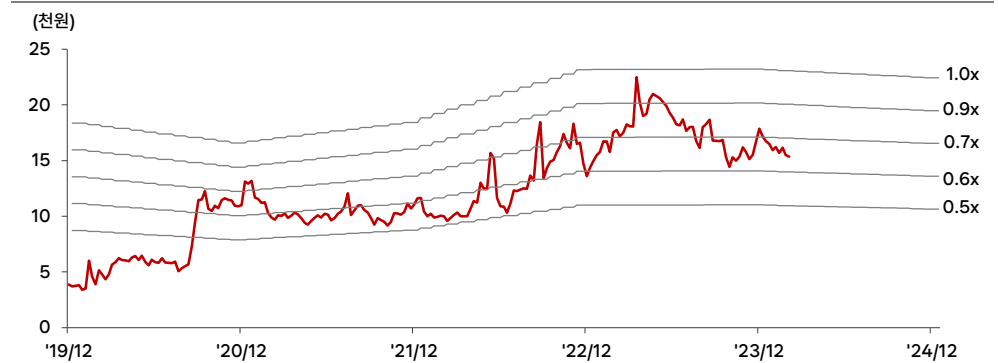
참고로, 현재 모트렉스의 2024년 예상 PSR은 0.7배이다. 2019년 이후 동사의 주가는 PBR Band 0.2배~1.0배 사이에서 움직이고 있다. PSR 측면에서는 모트렉스의 현재 주가는 밸류에이션 중단단에 위치해 있다.

모트렉스와 같이 IV 순정부품(Before market) 상장사로는 현대모비스와 LG전자가 있다. 그러나 이들은 1) IV외에 여러 제품을 취급하고, 2) 다양한 사업부가 있으며, 3) 완성차의 주요 판매국가에 OEM 방식으로 IV를 대량 공급한다는 측면에서 모트렉스와의 직접적인 비교는 어렵다.

#### 모트렉스PBR Band



#### 모트렉스PSR Band



모트렉스와 같이 Before Market IVI사업을 영위하는 주요 회사의 재무 및 밸류에이션 지표

(단위: 억원, %, 배)

		모트렉스	현대모비스	LG 전자
주가(원)		15,360	241,000	98,200
시가총액 (억원)		3,819	225,709	160,702
자산총계 (억원)	2021	4,530	514,825	534,815
	2022	5,077	554,067	551,561
	2023E	5,413	595,919	587,992
	2024E	5,947	627,655	609,328
자본총계 (억원)	2021	1,332	353,575	200,980
	2022	1,761	378,076	224,920
	2023E	2,135	408,134	244,272
	2024E	2,552	440,323	262,030
매출액 (억원)	2021	4,367	417,022	739,080
	2022	5,685	519,063	834,673
	2023E	5,699	599,841	840,081
	2024E	5,577	608,428	871,072
영업이익(억원)	2021	353	20,401	40,580
	2022	588	20,265	35,510
	2023E	673	24,412	39,240
	2024E	708	27,712	39,849
영업이익률(%)	2021	8.1	4.9	5.5
	2022	10.3	3.9	4.3
	2023E	11.8	4.1	4.7
	2024E	12.7	4.6	4.6
지배당기순이익(억원)	2021	117	23,523	10,317
	2022	386	24,853	11,964
	2023E	449	35,293	14,543
	2024E	498	36,921	20,080
ROE(%)	2021	9.4	6.9	6.3
	2022	24.7	6.8	6.6
	2023E	22.9	8.6	7.0
	2024E	22.1	8.4	9.1
PER(배)	2021	22.3	10.3	24.2
	2022	8.7	7.6	13.1
	2023E	9.8	6.3	11.5
	2024E	7.5	6.1	8.0
PBR(배)	2021	2.0	0.7	1.3
	2022	1.9	0.5	0.7
	2023E	2.1	0.5	0.8
	2024E	1.4	0.5	0.7
PSR(배)	2021	0.6	0.6	0.3
	2022	0.6	0.4	0.2
	2023E	0.8	0.4	0.2
	2024E	0.7	0.4	0.2
배당수익률(%)	2021	-	1.6	0.6
	2022	1.8	2.0	0.8

주: 주가, 시가총액은 2024년 2월 27일 기준 / 모트렉스의 2023년과 2024년 예상 실적은 당사 추정치 기준, PEER 기업들의 예상 실적은 컨센서스 기준

출처: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터



## 리스크 요인

### 리스크 요인은 전장 사업부문의 매출액 감소

모트렉스의 리스크 요인은 전장 사업부문의 매출액이 감소되고 있다는 점이다.

2019년부터 2022년까지 연평균 25.7% 성장하던 모트렉스 전장 사업부문의 매출액은 2023년과 2024년 각각 9%, 7.2% 감소할 예정이다. IMF에 따르면, 동사의 주요 매출국인 인도의 2024년 경제 성장률은 6.5%로 2023년 대비 0.2%p 하락할 전망이다. 2024년 멕시코 경제성장률도 2.7%로 2023년 대비 0.7%p 하락할 것으로 예상되고 있다. 또한, 동사의 주요 고객사인 완성차 업체가 지역별로는 북미 위주로, 차종별로는 고급차에 집중하면서 모트렉스의 주요 시장인 신흥국에서의 수요 증가가 둔화되고 있다.

중장기적으로는 PBV(Purpose Built Vehicle, 특수목적 모빌리티) 시장에서의 역할 확대는 동사의 기회가 되고 있다. PBA는 다품종 소량생산이 특징인데, 이는 모트렉스가 IV제품에서 생산해 오던 방식이다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	3,538	4,367	5,685	5,699	5,577
증가율(%)	12.8	23.4	30.2	0.3	-2.1
매출원가	2,980	3,441	4,402	4,326	4,172
매출원가율(%)	84.2	78.8	77.4	75.9	74.8
매출총이익	558	926	1,283	1,374	1,405
매출이익률(%)	15.8	21.2	22.6	24.1	25.2
판매관리비	452	572	695	701	697
판매비율(%)	12.8	13.1	12.2	12.3	12.5
EBITDA	307	523	793	907	959
EBITDA 이익률(%)	8.7	12.0	14.0	15.9	17.2
증가율(%)	69.1	70.5	51.5	14.3	5.7
영업이익	106	353	588	673	708
영업이익률(%)	3.0	8.1	10.3	11.8	12.7
증가율(%)	흑전	232.0	66.5	14.3	5.3
영업외손익	-294	-191	-115	-95	-69
금융수익	154	156	281	229	236
금융비용	383	309	369	282	284
기타영업외손익	-66	-37	-27	-42	-22
총속/관계기업관련손익	2	0	-2	-2	-2
세전계속사업이익	-186	163	471	575	637
증가율(%)	적지	흑전	189.2	22.1	10.8
법인세비용	-7	47	86	126	140
계속사업이익	-179	116	385	448	497
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-179	116	385	448	497
당기순이익률(%)	-5.1	2.6	6.8	7.9	8.9
증가율(%)	적지	흑전	233.1	16.5	10.8
지배주주지분 순이익	-176	117	386	449	498

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	311	255	450	805	853
당기순이익	-179	116	385	448	497
유형자산 상각비	104	99	101	124	140
무형자산 상각비	97	71	104	110	111
외환손익	80	26	85	0	0
운전자본의감소(증가)	3	-269	-329	119	103
기타	206	212	104	4	2
투자활동으로인한현금흐름	-342	98	-181	-441	-362
투자자산의 감소(증가)	-20	-5	11	12	1
유형자산의 감소	59	1	2	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-162	-45	-157	-300	-250
기타	-219	147	-37	-153	-113
재무활동으로인한현금흐름	-47	-274	-29	-88	5
차입금의 증가(감소)	-169	194	-44	252	79
사채의증가(감소)	61	277	50	-280	0
자본의 증가	102	0	0	0	0
배당금	-14	-14	0	-60	-74
기타	-27	-731	-35	0	0
기타현금흐름	22	-1	-16	-1	-1
현금의증가(감소)	-56	78	224	275	495
기초현금	212	156	233	457	732
기말현금	156	233	457	732	1,227

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	1,819	2,079	2,688	2,865	3,288
현금성자산	156	233	457	732	1,227
단기투자자산	264	47	47	93	91
매출채권	604	698	995	915	869
재고자산	720	971	1,077	1,012	990
기타유동자산	75	129	112	113	110
비유동자산	2,443	2,451	2,389	2,547	2,659
유형자산	1,097	1,106	1,139	1,315	1,426
무형자산	1,016	1,004	935	929	932
투자자산	205	239	213	201	200
기타비유동자산	125	102	102	102	101
자산총계	4,261	4,530	5,077	5,413	5,947
유동부채	1,247	1,613	1,750	2,041	2,082
단기차입금	402	509	573	903	903
매입채무	438	495	578	509	498
기타유동부채	407	609	599	629	681
비유동부채	1,920	1,584	1,566	1,237	1,313
사채	79	323	280	0	0
장기차입금	1,004	1,078	1,091	1,041	1,121
기타비유동부채	837	183	195	196	192
부채총계	3,167	3,197	3,316	3,278	3,395
지배주주지분	1,122	1,353	1,777	2,152	2,571
자본금	39	41	123	123	123
자본잉여금	892	999	943	943	943
자본조정 등	-89	-89	-61	-61	-61
기타포괄이익누계액	94	114	113	113	113
이익잉여금	186	288	659	1,034	1,453
자본총계	1,094	1,332	1,761	2,135	2,552

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023F	2024F
P/E(배)	N/A	22.4	8.6	9.8	7.5
P/B(배)	2.3	2.0	1.9	2.1	1.4
P/S(배)	0.7	0.6	0.6	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	14.4	8.6	6.2	6.3	4.7
배당수익률(%)	0.0	0.0	1.8	1.7	2.1
EPS(원)	-818	492	1,573	1,831	2,002
BPS(원)	4,820	5,558	7,256	8,657	10,340
SPS(원)	16,406	18,432	23,173	23,218	22,432
DPS(원)	0	0	246	300	320
수익성(%)					
ROE	-17.5	9.4	24.7	22.9	21.1
ROA	-4.1	2.6	8.0	8.5	8.7
ROIC	2.9	8.3	14.7	15.9	16.5
안정성(%)					
유동비율	145.9	128.9	153.6	140.4	157.9
부채비율	289.4	240.0	188.3	153.5	133.0
순차입금비율	172.0	139.0	91.3	58.9	33.1
이자보상배율	1.1	4.1	5.4	6.3	6.5
활동성(%)					
총자산회전율	0.8	1.0	1.2	1.1	1.0
매출채권회전율	5.5	6.7	6.7	6.0	6.3
재고자산회전율	4.5	5.2	5.6	5.5	5.6



최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
모트렉스	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협회의 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.