

S&T모티브

BUY(유지)

064960 기업분석 |

목표주가(상향)	65,000원	현재주가(09/11)	52,000원	Up/Downside	+25.0%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 09. 14

현대차 그룹 EV 성장과 동행

Update

순조로운 HEV/EV 모터 매출 성장: S&T모티브의 HEV/EV 모터 매출은 현대/기아차의 EV 판매와 동행하고 있다. 현대/기아차의 2Q20 EV 판매량은 약 5만대로 전년 대비 98% 증가했고, 같은 기간 동사의 HEV/EV 모터 매출은 621억원(+94%YoY)을 기록했다. 현대/기아차는 연초 이후 국내 공장 외에도 유럽 및 중국 등 해외 공장에서 코나 EV 등의 생산을 본격화해 xEV 판매의 물량 증가가 지속되고 있다. 하반기 현대/기아차의 EV 생산량 증가가 지속됨에 따라 동사의 HEV/EV 모터 매출은 1,302억원으로 전년 대비 64% 증가할 전망이다.

Comment

부품사 중 가장 양호한 실적 유지 전망: 2Q20 고객사들의 물량 감소로 국내 부품 업체들의 실적은 대부분 적자 전환했다. 동사는 고객사 물량 감소에도 불구하고 HEV/EV 모터 매출 증가로 양호한 실적을 시현했다. 3Q20에도 북미 내 고객사의 생산량 회복과 현대/기아차의 EV 판매량 증가로 동사의 3Q20 실적은 매출액 2,578억원(+8%YoY), 영업이익 220억원(-19%YoY)로 시장 컨센서스에 부합할 전망이다. 기존 예상보다 높은 GM을 비롯한 고객사의 물량 감소를 감안해 2020년 매출 및 영업이익 추정치를 기존 대비 2% 하향한다.

Action

EV 판매량 증가에 주목: 21년 FWD EPS 5,624원에 Target PER 11.5배를 적용해 목표주가를 65,000원으로 상향한다. 현대차 그룹의 전기차 전용 플랫폼인 E-GMP의 1차 물량에서는 제외됐지만 기존에 공급 중인 EV 구동 모터와 HEV/PHEV용 HSG 모터만으로도 21년까지 성장은 담보된 상태이다. 유럽 내 EV 판매량은 19년 대비 100% 이상 증가하고 있다. GM 역시 중국 내 EV 생산을 본격화 함에 따라 동사의 xEV 관련 매출 역시 지속 증가할 전망이다. 투자 의견을 BUY로 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 백 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	919	976	938	1,156	1,283
(증가율)	-19.2	6.2	-3.9	23.3	11.0
영업이익	58	89	81	94	102
(증가율)	-39.9	53.4	-9.6	16.4	8.4
지배주주순이익	56	2	67	82	91
EPS	3,848	166	4,600	5,624	6,206
PER (H/L)	13.8/6.0	343.7/160.4	11.3	9.2	8.4
PBR (H/L)	1.1/0.5	1.1/0.5	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (H/L)	7.1/2.5	4.5/0.9	3.8	3.3	2.7
영업이익률	6.3	9.1	8.6	8.1	7.9
ROE	7.8	0.3	8.9	10.1	10.3

Stock Data

52주 최저/최고	25,500/57,000원
KOSDAQ /KOSPI	888/2,397pt
시가총액	7,604억원
60일-평균거래량	76,221
외국인지분율	23.6%
60일-외국인지분율변동추이	-1.2%p
주요주주	S&T홀딩스 40.0%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-2.8	15.8	-7.0
상대기준	-1.9	5.2	-20.5

도표 1. S&T모티브 실적 추정치 변경

(단위: 십억원, %, %pt)

	2020년			2021년		
	수정 후	수정 전	% 차이	수정 후	수정 전	% 차이
매출액	938	958	-2.1	1,156	1,184	-2.4
영업이익	81	83	-2.3	94	97	-2.8
(영업이익률)	8.6	8.6	0.0	8.1	8.2	0.0
지배주주순이익	67	69	-2.8	82	85	-3.1
(지배주주순이익률)	7.2	7.2	0.0	7.1	7.2	-0.1

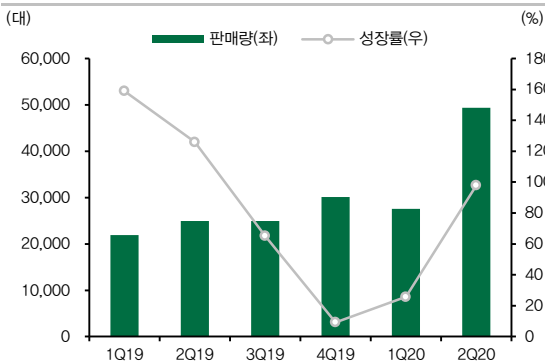
자료: DB금융투자

도표 2. S&T모티브 목표주가 산정

2021년 FWD EPS(원)	5,624	글로벌 친환경차 관련 기업 20년 FWD PER 평균 15배 25% 할인
Target PER(배)	11.5	
Target Price(원)	65,000	
Implied PBR(배)	1.12	20년 FWD BPS 57,907원 기준
상승여력(%)	+25.0	9/11일 증가 기준

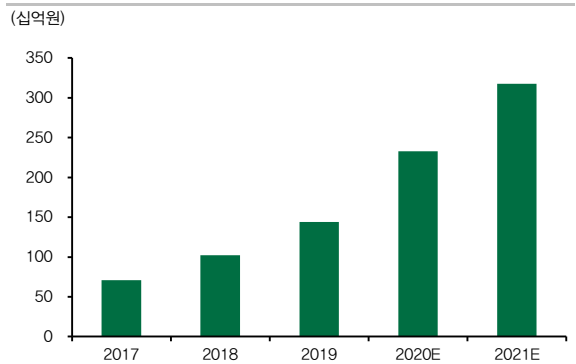
자료: DB금융투자

도표 3. 현대/기아차 EV 판매량 2Q20 +98%YoY 증가



자료: DB 금융투자

도표 4. S&T모티브 HEV/EV 모터 매출 21년 3,175억원 전망



자료: DB 금융투자