

Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

Not Rated

목표주가

-

현재가 (3/14)

2,540원

KOSDAQ (3/14)	887.52pt
시가총액	107십억원
발행주식수	42,170천주
액면가	500원
52주 최고가	4,425원
최저가	2,475원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	0.6%
배당수익률 (2022.12월)	3.6%

주주구성	
구자겸 외 9 인	40.50%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-11%	-10%	-36%
절대기준	-8%	-11%	-25%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(21)	446	-	-
EPS(22)	-30	-	-

엔브이에이치코리아 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

엔브이에이치코리아 (067570)

사업 다각화로 매출 성장과 이익 개선

2018년 이후 사업 다각화하며 높은 성장세 시현

NVH코리아는 1984년 일양산업으로 설립되어 2001년 NVH코리아로 사명을 변경, 2013년 코스닥시장에 상장했다. 상장 이전에는 국내에서 GH신소재, 삼흥 등을 인수 하면서 수직 계열화를 준비했고, 해외에서는 중국(양주, 강소), 인도(첸나이), 러시아 등에 진출했다. 상장 이후에는 2018~2019년 해외에 체코, 폴란드, 인도(아나타푸르) 법인을 설립하는 한편, 사업 다각화를 위해 2018년 케이엔솔, 2019년 삼현BnE를 인수했고, 2020년 울산에 전동화공장을 설립, 2021년에는 3E 테크, 2022년에는 미국의 전동화 사출품 수주를 받아 NVH USA를 설립했다.

사업다각화가 본격화된 2018년부터는 자동차부품 이외 환경에너지 기여도가 높아졌는데 환경에너지의 매출비중은 2018년 11%에서 2022년 32%를 기록했다. 환경에너지가 추가되면서 연결 매출액도 2018년 6,220억원에서 2022년 1조2,300억원으로 두배 가까이 증가했다. 향후에는 전동화공장의 확장, NVH USA 및 NVH 조지아를 통한 글로벌 OE납품 다각화, 3E 테크를 통한 신사업 추가 등으로 매출 성장이 한단계 레벨업 될 것으로 기대된다.

2023년 영업이익률 4.6%로 개선추세 이어져

2023년 연결실적은 매출액 1.37조원(+11.5% yoy), 영업이익 629억원(+18.4% yoy), 영업이익률 4.6%(+0.3%p yoy), 당기순이익 106억원(+39.1% yoy)을 기록했다. 자동차사업부에서 고객사 생산증가(+10%) 및 전동화공장 용역매출 증가, 환경에너지사업부에서 미국법인 수주 확대로 매출 증가와 이에 따른 영업 레버리지 효과가 있었던 것으로 파악된다. 참고로 주당배당금도 150원으로 확대해 전일 증가기준 시가배당률은 5.9% 수준이다.

(단위:십억원,배)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	622	826	959	1,069	1,230
영업이익	3	27	28	43	53
세전이익	-11	19	-6	28	15
지배주주순이익	-17	10	-14	15	-1
EPS(원)	-555	313	-441	446	-30
증가율(%)	-435.8	-156.5	-240.6	-201.2	-106.8
영업이익률(%)	0.5	3.3	2.9	4.0	4.3
순이익률(%)	-2.6	1.5	-1.3	1.9	0.7
ROE(%)	-12.1	7.1	-9.9	10.1	-0.6
PER	-3.6	8.2	-8.1	8.9	-102.8
PBR	0.5	0.6	0.8	0.9	0.7
EV/EBITDA	12.5	7.2	7.9	6.9	5.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

2023년 4분기만 보면 매출액 3,831억원(+14.9% yoy), 영업이익 223억원(+40.5% yoy), 영업이익률 5.8%(+1.0%p yoy), 당기순이익 200억원(흑자전환 yoy)을 기록했다. 분기 중 가장 좋은 영업이익률을 기록했는데 이는 통상 4분기 금형 매출이 증가하는 가운데 전동화공장 용역매출이 증가했기 때문으로 추정된다.

2024년에도 실적 개선 기대

2024년에도 실적 개선 추세가 이어질 것으로 기대된다. 환경에너지 사업부에서 케이 엔솔의 미국 수주 증가분이 매출로 대부분 반영될 전망이고, 자동차 사업부에서는 러시아법인 실적 개선과 하반기 미국과 인도법인 매출 증가가 기대되기 때문이다. 사업 확장에 따른 차입금 증가 등으로 2023년말 부채비율이 264%로 소폭 높아졌으나 해외 손상차손 개선으로 영업외부문 손익도 개선될 것으로 기대된다. 2023년 연결실적 기준 Trailing PER은 10.1배 수준이고, 2024년은 실적개선으로 밸류에이션 멀티플이 더 낮아질 것으로 추정된다.

표 1. 엔브이에이치코리아 연결기준 분기 및 연간 실적 추이

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2021	2022	2023
매출액	293.0	288.6	314.9	333.5	310.7	345.7	332.0	383.1	1,068.8	1,230.0	1,371.4
자동차부품	189.0	203.3	203.3	245.6	236.1	246.4	232.2	na	757.7	841.2	na
환경에너지	103.9	85.4	111.7	87.9	74.6	99.2	99.8	na	311.1	388.8	na
매출총이익	34.4	32.0	38.1	43.3	40.9	39.8	39.9	na	124.1	147.7	na
영업이익	12.2	10.4	14.7	15.9	13.9	16.0	10.8	22.3	42.8	53.2	62.9
세전이익	1.6	29.0	12.7	-27.9	5.8	1.6	-6.4	24.5	27.9	15.4	25.6
당기순이익	-2.7	26.6	6.9	-23.2	1.8	0.2	-11.3	20.0	19.6	7.6	10.6
지배순이익	-6.6	24.9	3.2	-22.6	1.7	-0.9	-11.2	na	15.4	-1.1	na
증감률(yoy %)											
매출액	28.0	21.4	14.0	2.3	6.1	19.8	5.4	14.9	11.4	15.1	11.5
자동차부품	5.4	7.9	11.7	18.1	24.9	21.2	14.2	na	na	na	Na
환경에너지	110.0	73.3	18.5	-25.6	-28.2	16.2	-10.7	na	na	na	Na
매출총이익	19.8	23.9	40.5	1.7	18.9	24.4	4.6	na	19.5	19.0	Na
영업이익	58.6	48.4	91.6	-22.3	13.6	53.8	-26.7	40.5	51.8	24.2	18.4
세전이익	-40.6	398.3	107.5	적전	253.0	-94.4	적전	흑전	흑전	-44.8	65.9
당기순이익	적전	674.1	42.7	적전	흑전	-99.4	적전	흑전	흑전	-61.3	39.2
지배순이익	적전	511.8	4.2	적전	흑전	적전	적전	0.0	흑전	적전	na
이익률(% of Sales)											
매출총이익률	11.7	11.1	12.1	13.0	13.2	11.5	12.0	na	11.6	12.0	na
영업이익률	4.2	3.6	4.7	4.8	4.5	4.6	3.2	5.8	4.0	4.3	4.6
세전이익률	0.6	10.0	4.0	-8.4	1.9	0.5	-1.9	6.4	2.6	1.3	1.9
당기순이익률	-0.9	9.2	2.2	-7.0	0.6	0.0	-3.4	5.2	1.8	0.6	0.8
지배순이익률	-2.3	8.6	1.0	-6.8	0.6	-0.3	-3.4	na	1.4	-0.1	na

자료: 엔브이에이치코리아, IBK투자증권

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	622	826	959	1,069	1,230
증가율(%)	12.7	32.8	16.1	11.4	15.1
매출원가	567	731	855	945	1,082
매출총이익	55	96	104	124	148
매출총이익률 (%)	8.8	11.6	10.8	11.6	12.0
판매비	52	69	76	81	95
판매비율(%)	8.4	8.4	7.9	7.6	7.7
영업이익	3	27	28	43	53
증가율(%)	-73.4	790.7	4.7	51.8	24.2
영업이익률(%)	0.5	3.3	2.9	4.0	4.3
순금융손익	-13	-6	-25	-8	-13
이자손익	-5	-11	-13	-10	-12
기타	-8	5	-12	2	-1
기타영업외손익	-1	1	-5	-6	-24
종속/관계기업손익	0	-3	-4	0	-1
세전이익	-11	19	-6	28	15
법인세	5	7	6	8	8
법인세율	-45.5	36.8	-100.0	28.6	53.3
계속사업이익	-16	12	-12	20	8
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-16	12	-12	20	8
증가율(%)	-349.7	-177.4	-195.0	-266.2	-61.3
당기순이익률 (%)	-2.6	1.5	-1.3	1.9	0.7
지배주주당순이익	-17	10	-14	15	-1
기타포괄이익	7	0	4	6	7
총포괄이익	-9	13	-8	26	15
EBITDA	26	58	62	81	96
증가율(%)	-16.2	121.2	7.5	31.1	18.1
EBITDA마진율(%)	4.2	7.0	6.5	7.6	7.8

투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	-555	313	-441	446	-30
BPS	4,310	4,569	4,431	4,640	4,692
DPS	93	47	70	93	112
밸류에이션(배)					
PER	-3.6	8.2	-8.1	8.9	-102.8
PBR	0.5	0.6	0.8	0.9	0.7
EV/EBITDA	12.5	7.2	7.9	6.9	5.3
성장성지표(%)					
매출증가율	12.7	32.8	16.1	11.4	15.1
EPS증가율	-435.8	-156.5	-240.6	-201.2	-106.8
수익성지표(%)					
배당수익률	4.7	1.8	2.0	2.3	3.6
ROE	-12.1	7.1	-9.9	10.1	-0.6
ROA	-2.7	1.6	-1.4	2.2	0.7
ROIC	-5.9	3.2	-2.6	4.0	1.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	305.5	334.5	243.6	233.1	256.9
순차입금 비율(%)	122.5	158.5	107.2	102.1	87.6
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.1	8.3	8.1	8.1	8.7
재고자산회전율	25.0	31.7	32.0	28.4	26.8
총자산회전율	1.0	1.1	1.2	1.2	1.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	313	308	335	385	477
현금및현금성자산	85	77	79	71	163
유가증권	13	7	6	4	6
매출채권	83	116	121	144	138
재고자산	27	25	35	41	51
비유동자산	411	487	521	578	588
유형자산	276	317	340	364	351
무형자산	86	113	109	107	108
투자자산	10	16	24	61	83
자산총계	724	795	856	962	1,065
유동부채	364	438	406	488	562
매입채무및기타채무	105	118	124	142	154
단기차입금	159	155	172	182	221
유동성장기부채	10	84	32	51	46
비유동부채	181	174	201	185	205
사채	0	7	36	36	42
장기차입금	147	127	104	93	113
부채총계	545	612	607	673	767
지배주주지분	133	141	141	163	165
자본금	14	15	16	17	17
자본잉여금	35	36	43	48	47
자본조정등	-8	-7	1	-1	-1
기타포괄이익누계액	17	17	20	25	28
이익잉여금	75	81	61	74	73
비지배주주지분	46	42	108	125	133
자본총계	178	183	249	289	298
비이자부채	229	238	254	303	337
총차입금	316	374	353	370	430
순차입금	218	290	267	295	261

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	23	18	46	47	95
당기순이익	0	0	0	0	0
비현금성 비용 및 수익	40	49	72	64	86
유형자산감가상각비	19	24	28	32	37
무형자산상각비	4	6	6	6	6
운전자본변동	2	-29	-3	-27	15
매출채권등의 감소	8	-28	-12	-12	6
재고자산의 감소	-3	3	-12	-3	-10
매입채무등의 증가	5	7	14	12	10
기타 영업현금흐름	-19	-2	-23	10	-6
투자활동 현금흐름	-212	-59	-69	-95	-57
유형자산의 증가(CAPEX)	61	58	41	49	43
유형자산의 감소	5	2	5	1	9
무형자산의 감소(증가)	-1	-2	-2	-3	-7
투자자산의 감소(증가)	-149	-1	-30	-38	-23
기타	-128	-116	-83	-104	-79
재무활동 현금흐름	174	32	28	38	56
차입금의 증가(감소)	182	33	-44	0	53
자본의 증가	0	0	11	13	0
기타	-8	-1	61	25	3
기타 및 조정	-1	1	-3	2	-3
현금의 증가	-16	-8	2	-8	91
기초현금	101	85	77	79	71
기말현금	85	77	79	71	163

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
매도	0	0