



Not Rated

목표주가(12M) Not Rated
현재주가(8.27) 2,280원

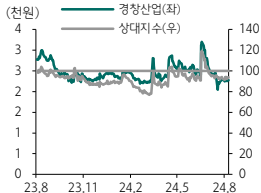
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	764.95
52주 최고/최저(원)	3,205/2,045
시가총액(십억원)	81.7
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	35,819.0
60일 평균 거래량(천주)	2,043.9
60일 평균 거래대금(십억원)	6.0
외국인지분율(%)	0.86
주요주주 지분율(%)	
SIS SRL 외 3인	48.45

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	486	564	616	667
영업이익	14	15	19	21
세전이익	4	4	9	13
순이익	5	4	21	9
EPS	134	118	575	255
증감율	흑전	(11.9)	387.3	(55.7)
PER	18.7	29.4	3.5	9.4
PBR	1.1	1.4	0.6	0.6
EV/EBITDA	7.8	7.5	5.9	5.0
ROE	5.8	4.8	17.0	6.8
BPS	2,373	2,534	3,420	3,796
DPS	0	0	0	50



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2023년 8월 28일 | 기업분석

경창산업 (024910)

전기모터 부품 사업의 성장 재개가 필요

자동 변속기용 부품이 주력

경창산업은 HUB/DRUM/리테이너/로터 등 자동 변속기용 부품(매출비중 53%), 변속기용 기어 액추에이터(비중 13%), 케이블/폐달/레버 등 샤프 부품(비중 20%), 그리고 기타 사업(비중 13%) 등을 영위하는 자동차 부품회사이다. 주력은 6속 자동 변속기용 부품이었고, 현재는 8속 자동변속기 및 하이브리드용 변속기 부품이 증가 중이다. 고객들은 현대차/기아/현대트랜시스/현대모비스/폭스바겐/스텔란티스 등이고, 한국/중국/멕시코에 생산 공장을 보유하고 있다.

전기차용 모터 부품의 조립도 진행 중

경창산업은 몇 년 전부터 고객사의 생산라인을 활용해 전기차 모터 부품들(Stator/Motor/구동모듈 등)을 조립 생산하는 사업도 진행 중이다. 관련 사업은 인건비 형태로 기타 매출액으로 분류되는데, 매출 비중은 10% 정도로 추산된다. 대표 제품인 전기모터용 Stator는 모터의 전자기 회로를 구성하여 전원이 가해졌을 때 전자기력이 발생되어 회전자를 회전시키는 역할을 하는데, 경창산업은 헤어핀 방식의 Stator에 구리선을 적층하는 작업을 담당한다. 관련 생산능력은 연간 50만개이다. 고객사의 전기차 모터 생산이 증가하면서 관련 매출액은 4년 동안 꾸준히 증가했지만, 최근 전기차 수요가 둔화되면서 2024년 상반기 매출액은 감소했다. 전기차 수요 부진이 하반기에도 이어질 것으로 보이지만, 중장기로는 고객사의 전기차 생산이 증가함에 따라 회복될 수 있을 것으로 전망한다. 경창산업은 개발 역량 확보를 위해 자동차/산업용으로 자체 전기 모터도 개발하고 있다.

전년 수준의 매출액 예상. P/E 10배 수준의 Valuation 기록

2024년 상반기 매출액/영업이익은 0%/24% (YoY) 감소한 3,196억원/97억원(영업이익률 3.0%, -1.0%p (YoY))을 기록했다. 변속기 부품 매출액이 증가했지만, 액추에이터/레버/기타 매출액이 감소했다. 외형 정체 속 외주가공비/감가비/전력비 등의 증가로 이익률은 하락했다. 하반기에도 현 상황이 이어지면서 2024년 연간 매출액/영업이익은 전년 대비 +1%/-5% 변동한 6,740억원/200억원(영업이익률 3.0%, -0.2%p (YoY))으로 예상된다. 하반기 이후 현대트랜시스를 통해 폭스바겐으로 납품하는 8속 자동변속기 부품과 하이브리드차 변속기 부품이 추가적으로 기여할 전망이다. 현재 주가로는 P/E 10배, P/B 0.5배 중반의 Valuation으로 동종업종 내 높은 편인 바 외형 성장이 재개될 필요가 있다. 2분기 말 기준으로 연결 순차입금이 1,818억원이고(상반기 순이자비용 50억원), 연결 부채비율은 235%이다(본사 별도는 261%). 현재 주가를 기준으로 배당수익률은 2.2%(주당 배당금은 전년 수준인 50원 유지 가정)로 예상된다.

도표 1. 경창산업의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	146.0	150.7	153.0	165.9	158.0	161.7	168.1	179.5	156.0	163.6	531.3	486.4	563.7	615.6	667.3
AUTO T/M부품	59.2	58.9	56.3	65.2	62.3	67.8	73.6	75.7	79.7	78.0	283.4	223.8	241.3	239.7	279.4
ACTUATOR	16.7	18.8	18.5	19.8	21.5	22.7	19.5	17.7	15.9	23.4	0.0	0.0	61.8	73.8	81.3
CABLE	4.4	4.1	3.8	3.6	3.4	3.4	3.3	2.6	3.3	3.5	32.3	20.1	16.2	15.8	12.7
PEDAL	9.9	10.5	10.4	11.8	11.5	11.9	11.6	12.7	12.5	12.4	36.7	33.4	37.9	42.6	47.6
LEVER	17.2	18.7	17.6	20.7	18.5	17.3	15.7	15.1	14.5	15.0	67.6	66.3	70.0	74.2	66.7
기타	18.8	21.7	26.5	27.5	25.0	21.6	24.2	30.0	21.1	19.2	30.8	75.3	67.4	94.4	100.8
(내부거래)	19.8	17.9	19.9	17.4	15.7	17.0	20.2	25.7	9.0	12.2	80.6	67.5	69.2	75.0	78.6
매출총이익	15.3	13.3	16.6	18.7	16.8	16.2	18.3	17.5	15.8	14.8	37.0	54.3	57.4	64.0	68.7
영업이익	5.3	3.9	5.8	4.2	6.3	6.5	5.6	2.7	5.4	4.3	-15.2	13.9	15.3	19.2	21.0
세전이익	3.2	11.9	5.7	-11.4	4.9	3.5	4.4	0.4	4.4	0.2	-80.0	3.5	3.8	9.3	13.2
지배주주순이익	2.8	10.0	4.5	3.4	4.1	1.6	3.2	0.2	2.5	-0.2	-71.3	4.8	4.2	20.6	9.1
증가율 (YoY)															
매출액	6.4	6.2	13.5	10.8	8.2	7.3	9.9	8.2	-1.3	1.2	13.1	-8.5	15.9	9.2	8.4
매출총이익	-3.5	-26.3	37.8	65.0	9.7	21.0	9.8	-6.5	-6.2	-8.5	13.7	46.6	5.7	11.5	7.4
영업이익	-19.1	-50.8	167.1	흑전	19.2	67.2	-4.1	-36.6	-14.6	-34.0	20.9	-191.3	10.3	25.4	9.7
세전이익	-34.3	115.9	258.4	적지	53.0	-70.4	-22.2	흑전	-9.4	-94.8	105.7	-104.4	9.6	141.5	42.3
지배주주순이익	-28.0	111.2	140.8	흑전	49.1	-84.2	-28.5	-93.5	-40.7	적전	43.1	-106.7	-11.7	386.1	-55.7
Margin															
매출총이익률	10.5	8.9	10.9	11.3	10.6	10.0	10.9	9.7	10.1	9.0	7.0	11.2	10.2	10.4	10.3
영업이익률	3.6	2.6	3.8	2.5	4.0	4.0	3.3	1.5	3.4	2.6	-2.9	2.9	2.7	3.1	3.2
세전이익률	2.2	7.9	3.7	-6.9	3.1	2.2	2.6	0.2	2.8	0.1	-15.1	0.7	0.7	1.5	2.0
지배주주순이익률	1.9	6.6	2.9	2.0	2.6	1.0	1.9	0.1	1.6	-0.1	-13.4	1.0	0.8	3.3	1.4

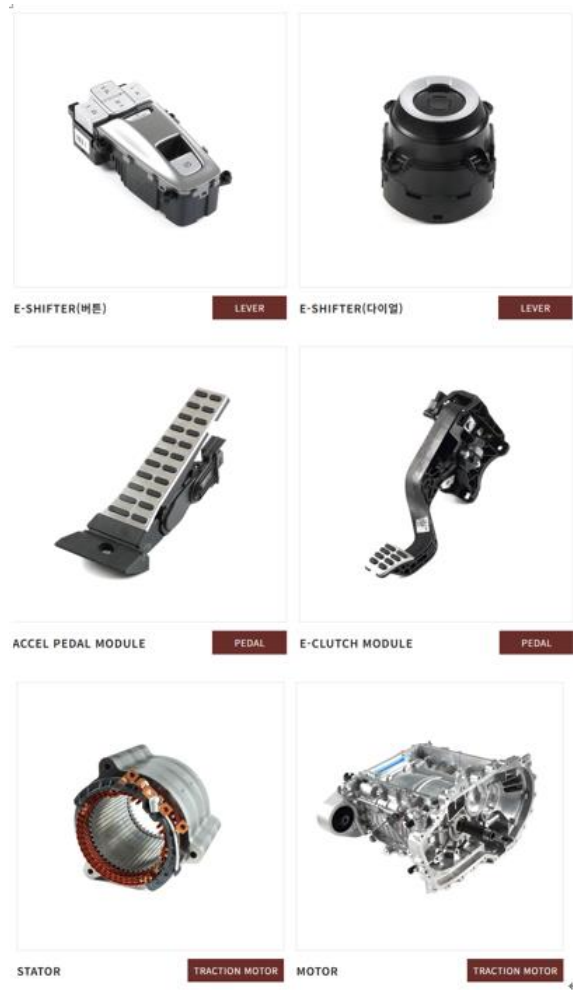
자료: 경창산업, 하나증권

도표 2. 경창산업의 주력 제품인 변속기 부품류



자료: 경창산업, 하나증권

도표 3. 경창산업의 제품들인 레버, 페달, 그리고 전기모터 부품



자료: 경창산업, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	531	486	564	616	667
매출원가	494	432	506	552	599
매출총이익	37	54	58	64	68
판매비	52	40	42	45	48
영업이익	(15)	14	15	19	21
금융손익	(12)	(12)	(9)	(11)	(11)
종속/관계기업손익	0	0	0	11	0
기타영업외손익	(53)	2	(3)	(10)	3
세전이익	(80)	4	4	9	13
법인세	(3)	(1)	0	(10)	4
계속사업이익	(77)	5	4	19	9
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	(77)	5	4	19	9
비배주주지분 손익	(5)	(0)	(1)	(1)	(0)
지배주주순이익	(71)	5	4	21	9
지배주주지분포괄이익	(68)	6	6	31	9
NOPAT	(15)	18	14	40	14
EBITDA	23	47	48	48	50
성장성(%)					
매출액증가율	(10.9)	(8.5)	16.0	9.2	8.3
NOPAT증가율	적전	흑전	(22.2)	185.7	(65.0)
EBITDA증가율	(55.8)	104.3	2.1	0.0	4.2
영업이익증가율	적전	흑전	7.1	26.7	10.5
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	(20.0)	425.0	(57.1)
EPS증가율	적지	흑전	(11.9)	387.3	(55.7)
수익성(%)					
매출총이익률	7.0	11.1	10.3	10.4	10.2
EBITDA이익률	4.3	9.7	8.5	7.8	7.5
영업이익률	(2.8)	2.9	2.7	3.1	3.1
계속사업이익률	(14.5)	1.0	0.7	3.1	1.3

투자지표

	2019	2020	2021	2022	2023
주당지표(원)					
EPS	(1,992)	134	118	575	255
BPS	2,233	2,373	2,534	3,420	3,796
CFPS	1,133	1,611	1,831	1,914	2,007
EBITDAPS	641	1,301	1,345	1,341	1,400
SPS	14,834	13,580	15,736	17,186	18,628
DPS	0	0	0	0	50
주가지표(배)					
PER	(0.6)	18.7	29.4	3.5	9.4
PBR	0.6	1.1	1.4	0.6	0.6
PCFR	1.1	1.6	1.9	1.0	1.2
EV/EBITDA	16.1	7.8	7.5	5.9	5.0
PSR	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1
재무비율(%)					
ROE	(93.3)	5.8	4.8	17.0	6.8
ROA	(12.6)	0.9	0.8	4.1	1.8
ROIC	(3.5)	4.7	3.9	11.4	4.2
부채비율	511.3	426.6	382.9	270.5	238.0
순부채비율	332.2	262.0	209.2	141.2	100.0
이자보상비율(배)	(1.2)	1.2	1.4	1.8	1.7

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	181	164	169	180	184
금융자산	26	31	44	44	50
현금성자산	19	19	26	25	36
매출채권	77	69	61	73	74
재고자산	58	53	57	56	54
기타유동자산	20	11	7	7	6
비유동자산	384	358	338	328	323
투자자산	12	8	7	5	7
금융자산	12	8	7	5	7
유형자산	359	341	324	309	303
무형자산	8	5	4	4	4
기타비유동자산	5	4	3	10	9
자산총계	565	522	507	508	507
유동부채	315	273	245	242	244
금융부채	231	196	165	155	135
매입채무	45	47	48	55	75
기타유동부채	39	30	32	32	34
비유동부채	158	150	157	129	113
금융부채	102	95	99	82	65
기타비유동부채	56	55	58	47	48
부채총계	472	423	402	371	357
지배주주지분	76	83	89	121	134
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	19	19	19	19	19
자본조정	(4)	(2)	(2)	(2)	(2)
기타포괄이익누계액	56	56	57	57	55
이익잉여금	(13)	(7)	(3)	29	44
비지배주주지분	16	16	16	16	16
자본총계	92	99	105	137	150
순금융부채	307	260	220	194	150

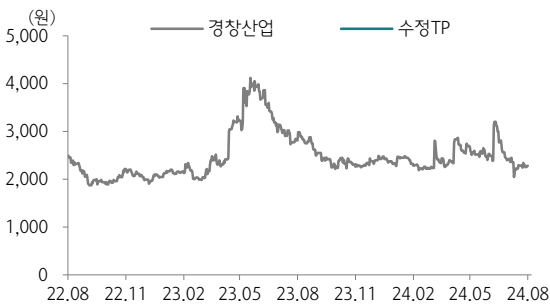
현금흐름표

(단위:십억원)

	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	37	62	64	42	74
당기순이익	(77)	5	4	19	9
조정	115	53	61	48	60
감가상각비	38	33	33	29	29
외환거래손익	1	2	1	4	2
지분법손익	0	0	0	(11)	0
기타	76	18	27	26	29
영업활동 자산부채변동	(1)	4	(1)	(25)	5
투자활동 현금흐름	(13)	(8)	(13)	1	(18)
투자자산감소(증가)	(2)	4	2	2	(2)
자본증가(감소)	(11)	(9)	(10)	(11)	(21)
기타	0	(3)	(5)	10	5
재무활동 현금흐름	(18)	(53)	(44)	(44)	(46)
금융부채증가(감소)	(5)	(42)	(31)	(41)	(38)
자본증가(감소)	(1)	0	(0)	0	0
기타재무활동	(12)	(11)	(13)	(3)	(8)
배당지급	(0)	0	0	0	(0)
현금의 증감	7	0	7	(1)	11
Unlevered CFO	41	58	66	69	72
Free Cash Flow	(2)	42	52	30	45

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

경향산업



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.8.27	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 8월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 8월 27일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.17%	5.38%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 08월 27일