



2024년 07월 29일 | 기업분석

## BUY(유지)

# SNT모티브 (064960)

목표주가(12M) 54,000원  
현재주가(7.26) 43,750원

## 전기차 구동모터 수주가 필요

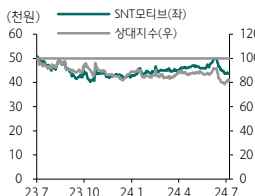
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,731.90
52주 최고/최저(원)	50,000/40,350
시가총액(십억원)	639.8
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	14,623.1
60일 평균 거래량(천주)	23.1
60일 평균 거래대금(십억원)	1.1
외국인지분율(%)	16.47
주요주주 지분율(%)	
S&T홀딩스 외 1인	41.10
국민연금공단	8.28

### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	986.1	1,041.0
영업이익(십억원)	101.8	109.0
순이익(십억원)	93.3	94.8
EPS(원)	6,371	6,492
BPS(원)	82,173	88,494

### Stock Price



### Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,044.9	1,136.3	980.8	1,039.7
영업이익	111.9	116.6	97.3	105.6
세전이익	118.9	113.9	107.3	113.9
순이익	87.5	87.0	81.1	86.1
EPS	5,984	5,948	5,545	5,890
증감율	9.22	(0.60)	(6.78)	6.22
PER	7.02	7.26	7.89	7.43
PBR	0.66	0.63	0.60	0.57
EV/EBITDA	1.80	1.35	0.95	0.45
ROE	10.08	9.55	8.33	8.30
BPS	63,655	68,464	72,615	77,178
DPS	1,600	1,600	1,600	1,600

### 올해 성장성은 부진. 이익 방어력은 우수

SNT모티브에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 5.4만원을 유지한다. DU(Drive Unit) 및 구동모터 감소로 2024년 역성장이 불가피하겠지만, 반년 넘게 관련 이슈가 지속됨에 따라 주가는 선반영해 온 상태다. 다양한 매출원과 가벼운 비용구조를 기반으로 외형 축소에도 불구하고, 영업이익률이 하락하지 않고 있다는 점에서 우수한 이익 방어력을 보여주고 있다. 고객사의 하이브리드차 호조로 HSG 모터의 성장률이 높다는 것도 긍정적이다. 다만, 실적 및 주가의 추세적 회복을 위해 구동모터 부문에서의 신규 거래선 확보가 필요한데, 수주가 계속 지연되고 있어 관련 시설투자가 나오기 전까지 주가는 박스권 내 등락을 보일 것으로 전망한다. 현재 주가는 P/E 7배 대, P/B 0.6배 대의 Valuation을 기록 중이다.

### 2Q24 Review: 영업이익률 10.4% 기록

SNT모티브의 2분기 실적은 시장 기대치 수준이었다(영업이익 기준 0%). 매출액/영업이익은 전년 동기대비 17%/12% 감소한 2,403억원/251억원(영업이익률 10.4%, +0.6%p (YoY))을 기록했다. 전년 2분기에 448억원의 매출을 기록했던 GM향 DU 납품이 사라지면서 자품 매출액이 40% (YoY) 감소했고, 현대차/기아향 EV 구동모터의 물량도 감소하면서 모터 매출액이 55% (YoY) 감소했다. 두 부문에서의 매출액 감소분이 620억원으로 전체 매출액 감소분(487억원)을 상회했다. 자동차용 전자 매출액도 55% (YoY) 감소한 가운데, 방산 내수/수출이 모두 증가하면서 방산/반도체장비 매출액이 29% (YoY) 증가했다. 외형 축소에도 영업이익률은 오히려 상승했는데, 자동차부품 부문의 생산을 외주화하여 고정비 부담이 작은 가운데, 고마진인 오일펌프 및 방산 매출액이 증가했고, 원/달러 환율 상승으로 수출(비중 45%) 수익성이 개선된 덕분이다.

### 신규 거래선을 대상으로 구동모터 공급을 노력 중

2024년 매출액은 14% 감소한 9,808원으로 예상된다. 2023년 1,436억원을 기록했던 GM Bolt EV 모델향 DU 매출액이 해당 모델의 단종으로 완전히 사라지고, 전기차 수요 감소와 기존 모델들의 사양 변경으로 EV 구동모터가 45% 감소하기 때문이다. 현대차/기아의 하이브리드차 생산 증가로 HSG 모터 매출액이 27% 증가하고, GM향 오일펌프 및 방산 부문이 성장하면서 일부 만회할 것이다. 다만, 분기별 매출액은 감소폭은 3분까지 10%대이겠지만, 4분기부터는 기저가 낮아짐에 따라 전년 동기 수준에 근접하고 2025년부터 외형 성장이 가능할 전망이다. SNT모티브는 성장성 회복을 위해 신규 거래선들을 대상으로 구동모터 공급을 노력 중에 있으며, 관련 결과가 나오면 시설투자를 단행할 것인 바 주가의 상승 동력은 모터 부문의 시설투자 공시부터 시작될 것이다.



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

하나증권 리서치센터

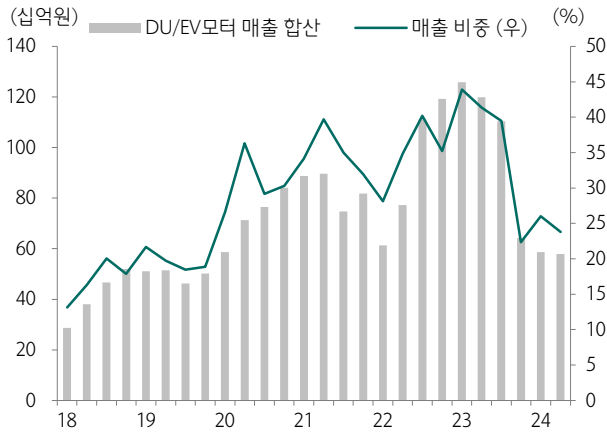
도표 1. SNT모티브의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2021년	2022년	2023년	2024년F	2025년F
매출액	286	289	277	285	222	240	235	283	942	1,045	1,136	981	1,040
차량부품	247	245	228	182	176	183	180	177	779	849	909	728	771
기타	39	44	49	103	46	57	55	106	177	205	235	264	268
영업이익	27	29	29	32	22	25	22	28	92	112	117	97	106
차량부품	24	20	20	9	17	n/a	n/a	n/a	58	62	73	48	56
기타	3	9	9	24	6	n/a	n/a	n/a	35	50	44	48	50
세전이익	40	36	38	0	35	35	16	20	109	119	114	107	114
순이익	31	27	29	-1	27	27	12	15	80	88	87	81	86
지배주주순이익	31	27	29	-1	27	27	12	15	80	88	87	81	86
전년 동기대비													
매출액	32	32	1	-15	-22	-17	-15	0	0	11	9	-14	6
영업이익	16	39	0	-18	-18	-12	-24	-13	2	22	4	-17	9
세전이익	22	17	-17	-100	-11	-1	-58	80,716	47	9	-4	-6	6
순이익	29	21	-12	-115	-14	0	-59	흑전	47	9	-1	-7	6
지배주주순이익	29	21	-12	-115	-14	0	-59	흑전	47	9	-1	-7	6
Margin													
영업이익률	9.4	9.9	10.4	11.4	9.9	10.4	9.4	9.9	9.7	10.7	10.3	9.9	10.2
차량부품	9.7	8.0	8.9	4.8	9.4	n/a	n/a	n/a	7.4	7.3	8.0	6.7	7.2
기타	7.4	19.6	17.5	23.0	12.0	n/a	n/a	n/a	19.5	24.2	18.6	18.2	18.7
세전이익률	13.9	12.4	13.9	0.0	16.0	14.7	6.8	7.2	11.6	11.4	10.0	10.9	11.0
순이익률	11.0	9.4	10.6	-0.4	12.1	11.3	5.2	5.2	8.5	8.4	7.7	8.3	8.3

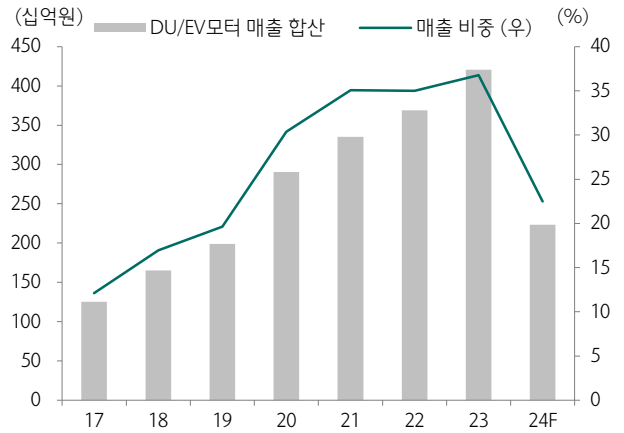
자료: SNT모티브, 하나증권

도표 2. SNT모티브의 DU/EV모터 분기별 매출액 추이



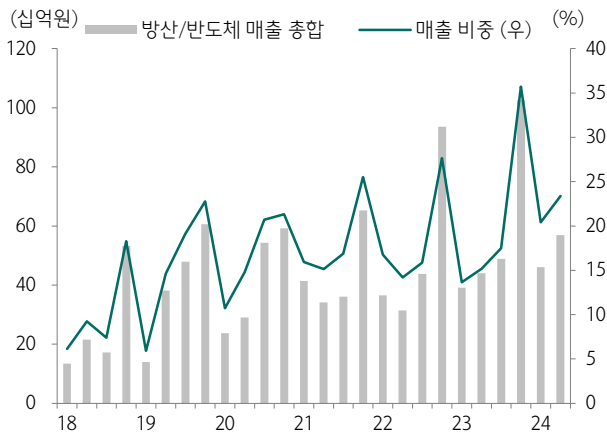
자료: SNT모티브, 하나증권

도표 3. SNT모티브의 DU/EV모터 연간 매출액 추이



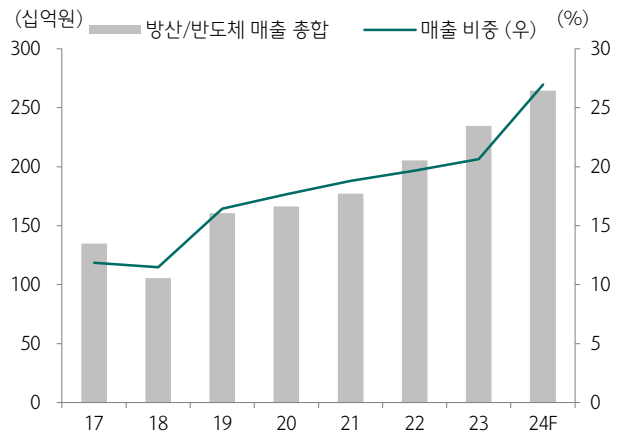
자료: SNT모티브, 하나증권

도표 4. SNT모티브의 방산/반도체장비 분기별 매출액 추이



자료: SNT모티브, 하나증권

도표 5. SNT모티브의 방산/반도체장비 연간 매출액 추이



자료: SNT모티브, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>1,044.9</b>	<b>1,136.3</b>	<b>980.8</b>	<b>1,039.7</b>	<b>1,086.4</b>
매출원가	873.4	966.0	828.8	877.6	917.1
매출총이익	171.5	170.3	152.0	162.1	169.3
판매비	59.6	53.7	54.8	56.4	58.4
<b>영업이익</b>	<b>111.9</b>	<b>116.6</b>	<b>97.3</b>	<b>105.6</b>	<b>110.9</b>
금융손익	21.4	27.2	26.1	27.6	28.2
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(14.4)	(30.0)	(16.1)	(19.2)	(21.8)
<b>세전이익</b>	<b>118.9</b>	<b>113.9</b>	<b>107.3</b>	<b>113.9</b>	<b>117.3</b>
법인세	31.4	26.9	26.2	27.8	28.6
계속사업이익	87.5	87.0	81.1	86.1	88.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>87.5</b>	<b>87.0</b>	<b>81.1</b>	<b>86.1</b>	<b>88.7</b>
비배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>87.5</b>	<b>87.0</b>	<b>81.1</b>	<b>86.1</b>	<b>88.7</b>
지배주주지분포괄이익	73.2	90.5	81.1	86.1	88.7
NOPAT	82.4	89.1	73.5	79.8	83.9
EBITDA	143.2	147.1	127.1	135.8	141.5
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	10.96	8.75	(13.68)	6.01	4.49
NOPAT증가율	22.99	8.13	(17.51)	8.57	5.14
EBITDA증가율	18.44	2.72	(13.60)	6.85	4.20
영업이익증가율	22.16	4.20	(16.55)	8.53	5.02
(지배주주)순이익증가율	9.24	(0.57)	(6.78)	6.17	3.02
EPS증가율	9.22	(0.60)	(6.78)	6.22	2.99
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	16.41	14.99	15.50	15.59	15.58
EBITDA이익률	13.70	12.95	12.96	13.06	13.02
영업이익률	10.71	10.26	9.92	10.16	10.21
계속사업이익률	8.37	7.66	8.27	8.28	8.16

투자지표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	5,984	5,948	5,545	5,890	6,066
BPS	63,655	68,464	72,615	77,178	81,917
CFPS	10,580	9,855	7,500	7,885	8,126
EBITDAPS	9,791	10,058	8,690	9,289	9,674
SPS	71,453	77,704	67,072	71,097	74,296
DPS	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600
<b>주기지표(배)</b>					
PER	7.02	7.26	7.89	7.43	7.21
PBR	0.66	0.63	0.60	0.57	0.53
PCFR	3.97	4.38	5.83	5.55	5.38
EV/EBITDA	1.80	1.35	0.95	0.45	(0.02)
PSR	0.59	0.56	0.65	0.62	0.59
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	10.08	9.55	8.33	8.30	8.02
ROA	7.37	7.14	6.55	6.61	6.41
ROIC	16.66	18.13	15.56	17.05	17.65
부채비율	39.41	28.39	25.77	25.54	25.02
순부채비율	(40.56)	(45.92)	(51.68)	(54.05)	(56.36)
이자보상배율(배)	7,130.80	9,633.96	10,227.59	12,388.78	13,969.93

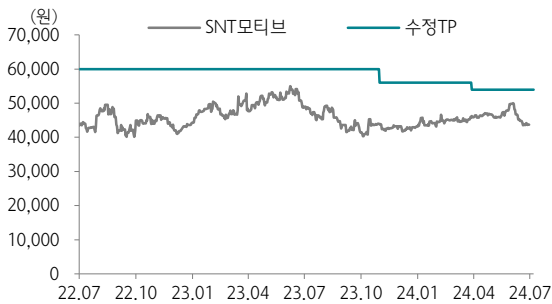
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	<b>754.9</b>	<b>799.3</b>	<b>848.8</b>	<b>928.4</b>	<b>1,008.0</b>
금융자산	356.8	433.3	519.0	578.9	642.7
현금성자산	203.7	199.6	317.2	365.0	419.2
매출채권	213.5	178.2	169.1	179.2	187.3
재고자산	168.7	164.5	143.8	152.4	159.3
기타유동자산	15.9	23.3	16.9	17.9	18.7
<b>비유동자산</b>	<b>470.6</b>	<b>411.9</b>	<b>414.0</b>	<b>415.8</b>	<b>417.3</b>
투자자산	78.3	47.0	46.9	47.0	47.0
금융자산	78.3	47.0	46.9	47.0	47.0
유형자산	365.7	356.7	358.9	360.7	362.2
무형자산	9.4	7.2	7.2	7.2	7.1
기타비유동자산	17.2	1.0	1.0	0.9	1.0
<b>자산총계</b>	<b>1,225.5</b>	<b>1,211.2</b>	<b>1,262.8</b>	<b>1,344.2</b>	<b>1,425.3</b>
<b>유동부채</b>	<b>289.7</b>	<b>220.0</b>	<b>213.2</b>	<b>225.2</b>	<b>234.7</b>
금융부채	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
매입채무	179.8	132.3	134.7	142.8	149.2
기타유동부채	109.7	87.6	78.4	82.3	85.4
<b>비유동부채</b>	<b>56.8</b>	<b>47.9</b>	<b>45.6</b>	<b>48.3</b>	<b>50.5</b>
금융부채	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
기타비유동부채	56.8	47.8	45.5	48.2	50.4
<b>부채총계</b>	<b>346.5</b>	<b>267.9</b>	<b>258.7</b>	<b>273.5</b>	<b>285.2</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>879.0</b>	<b>943.3</b>	<b>1,004.0</b>	<b>1,070.8</b>	<b>1,140.1</b>
자본금	73.1	73.1	73.1	73.1	73.1
자본잉여금	73.4	73.4	73.4	73.4	73.4
자본조정	(31.6)	(37.6)	(37.6)	(37.6)	(37.6)
기타포괄이익누계액	(0.9)	4.4	4.4	4.4	4.4
이익잉여금	765.1	830.0	890.7	957.5	1,026.8
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>879.0</b>	<b>943.3</b>	<b>1,004.0</b>	<b>1,070.8</b>	<b>1,140.1</b>
순금융부채	(356.6)	(433.2)	(518.8)	(578.7)	(642.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>108.5</b>	<b>96.5</b>	<b>120.5</b>	<b>107.4</b>	<b>110.9</b>
당기순이익	87.5	87.0	81.1	86.1	88.7
조정	38.5	41.2	23.9	24.3	24.6
감가상각비	31.2	30.5	29.8	30.2	30.5
외환거래손익	3.0	0.5	(6.0)	(6.0)	(6.0)
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	4.3	10.2	0.1	0.1	0.1
영업활동자산부채변동	(17.5)	(31.7)	15.5	(3.0)	(2.4)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(97.1)</b>	<b>(73.3)</b>	<b>6.0</b>	<b>(38.1)</b>	<b>(35.6)</b>
투자자산감소(증가)	7.0	31.3	0.1	(0.0)	(0.0)
자본증가(감소)	(31.2)	(27.2)	(30.0)	(30.0)	(30.0)
기타	(72.9)	(77.4)	35.9	(8.1)	(5.6)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(52.2)</b>	<b>(27.2)</b>	<b>(20.4)</b>	<b>(19.4)</b>	<b>(19.4)</b>
금융부채증가(감소)	(1.5)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(28.8)	(6.0)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(22.0)	(21.2)	(20.4)	(19.4)	(19.4)
<b>현금의 증감</b>	<b>(40.7)</b>	<b>(4.0)</b>	<b>123.3</b>	<b>47.8</b>	<b>54.1</b>
Unlevered CFO	154.7	144.1	109.7	115.3	118.8
Free Cash Flow	76.9	69.3	90.5	77.4	80.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SNT모티브



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.4.25	BUY	54,000	-	-
23.11.27	BUY	56,000	-21.57%	-16.70%
23.2.4	1년 경과	-	-	-
22.2.4	BUY	60,000	-26.27%	-15.67%

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 7월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 7월 28일 현재 해당회사의 유가증권을 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 자신의 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 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	94.01%	5.53%	0.46%	100%

\* 기준일: 2024년 07월 28일