

SNT 다이내믹스 (003570/KS)

이제 여기를 주목하세요

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 25,000 원(상향)

현재주가: 17,700 원

상승여력: 41.2%



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com
3773-8891

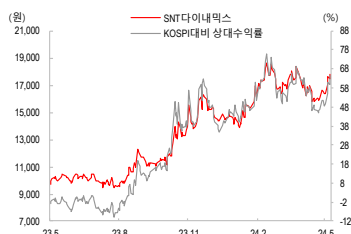
Company Data

발행주식수	3,325 만주
시가총액	5,922 억원
주요주주	
S&T홀딩스	42.27%
자사주	32.66%

Stock Data

주가(24/05/24)	17,700 원
KOSPI	2,722.99 pt
52주 최고가	18,670 원
52주 최저가	9,430 원
60일 평균 거래대금	20 억원

주가 및 상대수익률



올해 연간 매출액 5 천억원 상회 예상

올해 1분기도 매출액 1,141 억원(YoY +11%), 영업이익 110 억원(YoY +21%)을 기록하며 뚜렷한 실적 개선세를 이어가고 있다. 운수장비 사업 부문 내에서 방산의 매출 비중이 확대되며 실적 개선세를 이끌고 있는 것으로 추정된다. SNT 다이내믹스는 방산용 변속기 및 총화포 등의 화력장비, 상용/승용 차량용 변속기 및 차축, 공작기계 부품 등을 주로 생산한다. 이 중 방산의 경우 우리나라 방산 주요 수출품에 적용되는 변속기 등을 담당함에 따라 이에 따른 수혜가 이어지는 것으로 파악된다. 올해는 2015 년 이후 다시금 매출 5 천억원 달성에 성공할 것으로 예상되며, 수익성 개선세도 지속될 것으로 전망한다.

국산 기술 확대는 당면과제, 사업 영역 넓어진다

K-방산 수출이 증가하면서 어느때보다 방산 기술/부품의 국산화 의지가 강한 시점이다. 다양한 품목별로 대규모 해외 수출이 성사되고 있지만 국산 기술이 없으면 여전히 해외에 의존할 수밖에 없는 것이 사실이고, 품질 관리 및 납기 일정 준수에도 큰 문제가 발생할 수 있다. 특히 베스트셀러로 자리 매김 한 자주포/전차/장갑차 등의 핵심 요소라고 할 수 있는 파워팩의 국산 기술 적용은 시급한 당면과제 중 하나다. SNT 다이내믹스의 변속기의 경우 이미 충분한 기술 검증을 받아왔고, 실전 사용된 사례도 다양하기에 추가적인 영역 확대 가능성이 높다.

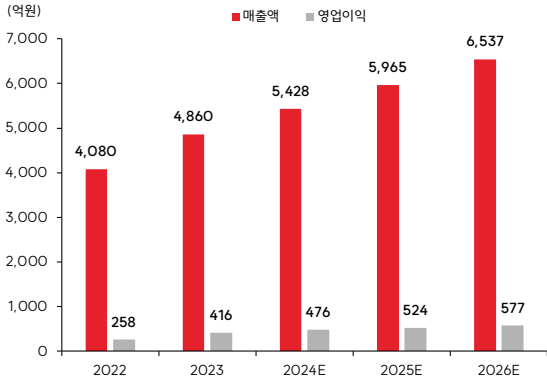
투자의견 매수 유지, 목표주가 25,000 원 상향

투자의견 매수를 유지하고 목표주가는 기존 18,000 원에서 25,000 원으로 상향(+38.9%) 조정한다. 기존 실적 추정치를 약 22% 상향 조정하였으며, 22 년~24 년 12m fwd PER 평균인 16 배를 적용하여 산출하였다. 과거 국산 변속기 도입 이슈가 대두되었을 때, 그리고 우크라이나 전쟁 발발 이후 30 배 초반의 Multiple 을 적용 받았음을 감안한다면 추가 상승여력은 충분하다는 판단이다. 유통주식수의 부족은 반대로 품절주의 매력을 부각시킨다. 추가적인 주주 가치 제고 움직임이 나타날 경우 시장에서의 관심은 더욱 가파르게 커질 수 있음을 유념해야 한다.

영업실적 및 투자지표

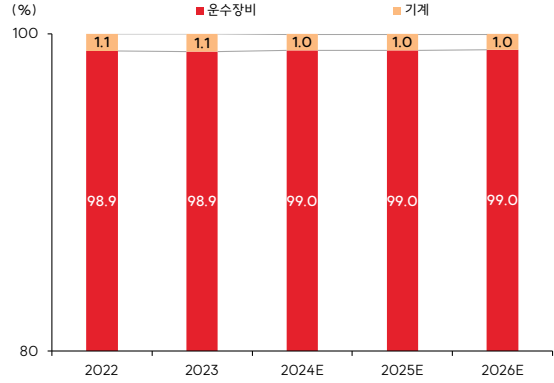
구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	억원	3,360	4,080	4,860	5,428	5,965	6,537
영업이익	억원	206	258	416	476	524	577
순이익(지배주주)	억원	590	230	495	497	542	592
EPS	원	1,774	692	1,489	1,494	1,631	1,780
PER	배	5.1	13.5	9.7	11.9	10.9	10.0
PBR	배	0.4	0.4	0.6	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	배	-0.1	1.3	2.4	3.2	2.2	1.3
ROE	%	9.4	3.5	7.3	6.9	7.2	7.4

SNT 다이내믹스 실적 추이 및 전망



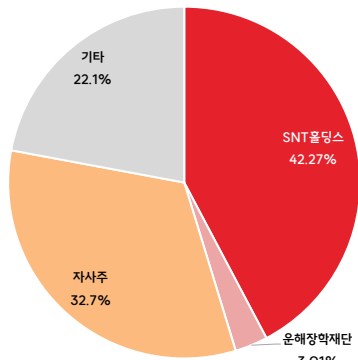
자료: SNT 다이내믹스, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 매출 비중 추이 및 전망



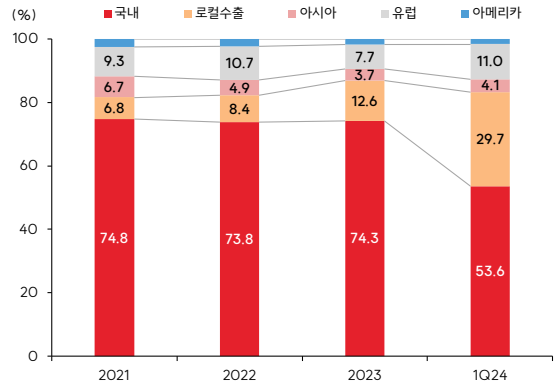
자료: SNT 다이내믹스, SK 증권 추정

주요 주주 현황



자료: SNT 다이내믹스, SK 증권

지역별 매출액 비중 추이



자료: SNT 다이내믹스, SK 증권

SNT 다이내믹스 실적 추정 및 목표주가 산출

(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	목표주가 산출
매출액	4,080	4,860	5,428	5,965	6,537	- 24~25년 예상 EPS 평균: 1,563 원 - Target PER: 16.0 배 (22~24년 Historical 12m fwd PER 평균) - 목표주가: 25,000 원 - 현재주가: 17,700 원 - Upside: 41.2 %
운수장비	4,037	4,805	5,372	5,904	6,471	
기계	43	54	56	61	66	
영업이익	258	416	476	524	577	
(OPM)	(6.3)	(8.6)	(8.8)	(8.8)	(8.8)	

자료: SNT 다이내믹스, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	4,712	5,870	6,473	7,162	7,920
현금및현금성자산	158	602	547	650	784
매출채권 및 기타채권	658	1,071	1,196	1,314	1,440
재고자산	1,302	1,106	1,236	1,358	1,488
비유동자산	4,598	4,699	4,793	4,870	4,950
장기금융자산	691	517	568	595	615
유형자산	2,802	2,941	2,959	2,986	3,025
무형자산	10	39	48	55	59
자산총계	9,310	10,569	11,266	12,032	12,871
유동부채	1,835	2,418	2,692	2,951	3,226
단기금융부채	4	5	6	7	7
매입채무 및 기타채무	580	507	566	622	682
단기충당부채	8	8	9	10	11
비유동부채	885	1,144	1,227	1,349	1,477
장기금융부채	8	5	7	8	8
장기매입채무 및 기타채무	12	47	47	47	47
장기충당부채	462	460	514	565	619
부채총계	2,719	3,562	3,919	4,299	4,703
지배주주지분	6,591	7,007	7,347	7,733	8,168
자본금	856	856	856	856	856
자본잉여금	224	224	224	224	224
기타자본구성요소	-878	-878	-878	-878	-878
자기주식	-844	-844	-844	-844	-844
이익잉여금	6,425	6,805	7,145	7,531	7,966
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	6,591	7,007	7,347	7,733	8,168
부채외자본총계	9,310	10,569	11,266	12,032	12,871

현금흐름표

12월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
당기순이익(손실)	230	495	497	542	592
비현금성항목등	90	-9	36	42	45
유형자산감가상각비	65	69	67	66	66
무형자산상각비	3	2	3	3	3
기타	22	-80	-33	-27	-24
운전자본감소(증가)	30	527	139	131	140
매출채권및기타채권의감소(증가)	-237	-401	-125	-118	-126
재고자산의감소(증가)	-426	211	-129	-122	-130
매입채무및기타채무의증가(감소)	186	-87	59	56	60
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
법인세납부	-230	-75	-78	-92	-102
투자활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
금융자산의감소(증가)	50	-192	-405	-361	-376
유형자산의감소(증가)	-96	-150	-85	-93	-105
무형자산의감소(증가)	-2	-34	-11	-10	-8
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
재무활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
단기금융부채의증가(감소)	0	0	1	1	1
장기금융부채의증가(감소)	-4	-5	2	1	-1
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-90	-112	-157	-157	-157
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
현금의 증가(감소)	1	443	-54	103	134
기초현금	157	158	602	547	650
기말현금	158	602	547	650	784
FCF	24	788	611	637	683

자료 : SNT다이내믹스, SK증권

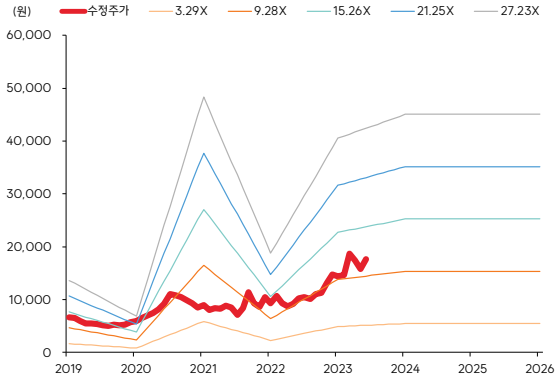
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	4,080	4,860	5,428	5,965	6,537
매출원가	3,519	4,204	4,668	5,104	5,559
매출총이익	561	655	760	861	978
매출총이익률(%)	13.8	13.5	14.0	14.4	15.0
판매비와 관리비	304	239	284	337	401
영업이익	258	416	476	524	577
영업이익률(%)	6.3	8.6	8.8	8.8	8.8
비영업손익	36	166	98	110	116
순금융손익	35	124	57	60	67
외환관련손익	0	1	10	15	13
관계기업등 투자손익	-4	2	2	2	2
세전계속사업이익	293	582	574	634	693
세전계속사업이익률(%)	7.2	12.0	10.6	10.6	10.6
계속사업법인세	63	87	78	92	102
계속사업이익	230	495	497	542	592
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	230	495	497	542	592
순이익률(%)	5.6	10.2	9.2	9.1	9.1
지배주주	230	495	497	542	592
지배주주귀속 순이익률(%)	5.6	10.2	9.2	9.1	9.1
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	151	528	497	542	592
지배주주	151	528	497	542	592
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	326	487	546	593	646

주요투자지표

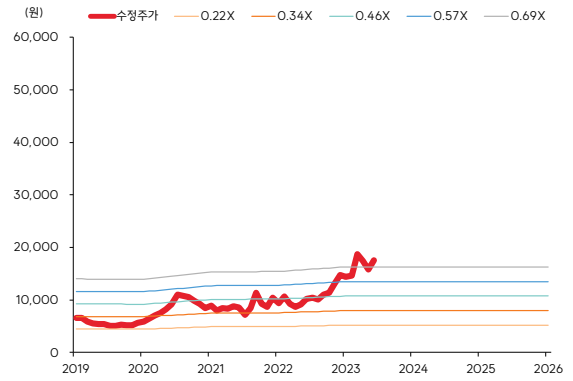
12월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	21.5	19.1	11.7	9.9	9.6
영업이익	25.1	61.4	14.4	10.1	10.1
세전계속사업이익	-63.8	98.3	-1.3	10.4	9.3
EBITDA	16.7	49.7	12.0	8.7	9.0
EPS	-61.0	115.3	0.3	9.2	9.1
수익성 (%)					
ROA	2.5	5.0	4.6	4.7	4.8
ROE	3.5	7.3	6.9	7.2	7.4
EBITDA마진	8.0	10.0	10.1	9.9	9.9
안정성 (%)					
유동비율	256.8	242.7	240.4	242.7	245.5
부채비율	41.3	50.8	53.3	55.6	57.6
순차입금/자기자본	-40.6	-51.6	-53.3	-56.3	-59.3
EBITDA/이자비용(배)	67.6	952.8	79.8	73.5	75.4
배당성향	48.7	31.6	31.6	28.9	26.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	692	1,489	1,494	1,631	1,780
BPS	22,356	23,609	24,631	25,791	27,099
CFPS	896	1,704	1,704	1,839	1,988
주당 현금배당금	500	700	700	700	700
Valuation지표 (배)					
PER	13.5	9.7	11.9	10.9	10.0
PBR	0.4	0.6	0.7	0.7	0.7
PCR	10.4	8.5	10.5	9.7	9.0
EV/EBITDA	1.3	2.4	3.2	2.2	1.3
배당수익률	5.4	4.9	4.1	4.1	4.1

SNT 다이내믹스 PER 밴드 차트



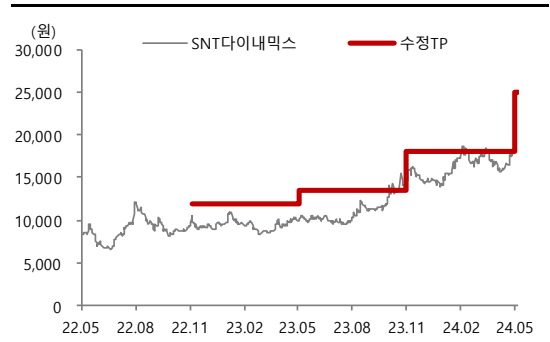
자료: Quantwise, SK 증권

SNT 다이내믹스 PBR 밴드 차트



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.05.28	매수	25,000원	6개월		
2023.11.28	매수	18,000원	6개월	-9.98%	3.72%
2023.05.30	매수	13,500원	6개월	-17.46%	15.19%
2022.11.30	매수	12,000원	6개월	-21.50%	-8.67%



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 05월 28일 기준)

매수	96.27%	중립	3.73%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------