

## Issue Comment

2017. 10. 30

# S&T 모티브 064960

## 기업가치 반등의 조건



### 자동차/타이어

Analyst 김준성  
02-6098-6690  
joonsung.kim@meritz.co.kr

RA 이종현  
02-6098-6654  
jonghyun\_lee@meritz.co.kr

- ▶ 3Q17 Review: 방산/S&TC 부진으로 매출 기대치 하회, 일회성 충당금 환입으로 영업이익 기대치 상회
  - 매출 2,610조원 (-6% YoY), 시장기대치 9% 하회, 방산매출 부진 (-150억원 YoY), S&TC매출 부진 (-200억원 YoY)이 모터매출 성장 (+140억원 YoY)을 상쇄하며 전년동기 대비 매출감소
  - OP 265(+8 YoY, OPM 10.2%), 전년동기 발생했던 GE의 S&TC에 대한 클레임 충당금 (40억원)이 환입되며 시장기대치 (240억원) +10% 상회

### ▶ 기업가치 반등의 조건

- 무미건조한 3Q17 실적 기록, S&T모티브는 현재 18년 EPS 추정치 기준 8.4배에 거래 중
- 방산/S&TC의 부진, 모터와 오일펌프를 제외한 자동차 사업부의 성장정체로 18년 제한적인 이익성장 (+8% YoY)이 예상되는 가운데 기업가치 반등을 위해서는 아래 세 가지 변화요인이 필요
  - 1. 연결매출의 15% (16년 기준)을 구성하고 있는 한국GM의 철수 가능성에 대한 우려 해소
  - 2. 15년을 정점 (매출 1,772억원)으로 큰 폭으로 줄어든 (17년 950억원) 방산 매출의 정상화
  - 3. 성장세를 이어가고 있는 모터 사업 (13년 2,144억원, 14년 2,460억원, 15년 2,872억원, 16년 2,943억원, 17년 3,207억원 예상)의 지속적인 확장성 확인 (현대/기아차 중소형 친환경차에 대한 모비스와의 경합 우려 제거, 현대/기아차 외 글로벌 OE에 대한 모터 직접 발주 확인)

### Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 10월 30일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 10월 30일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 10월 30일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김준성, 이종현)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.