

# 네오오토 (212560)

## 디프 어셈블리의 물량 회복이 필요

### 물량 감소와 부정적 환율 영향으로 상반기 실적 부진

상반기 매출액/영업이익은 24%/66% (YoY) 감소한 551억원/14억원(영업이익률 2.5%, -2.9%p (YoY))을 기록했다. 멕시코향 대형 기어 등이 16% (YoY) 증가했지만, 주력인 피니언 기어와 디프 어셈블리가 물량 감소와 ASP 하락, 그리고 부정적 환율 환경 등으로 29%/66% (YoY) 감소하면서 외형이 축소되었다. 가동률 하락에 따른 고정비 부담 상승과 원/달러 환율의 하락 등으로 영업이익률은 2.5%로 하락했다. 영업이익 감소와 더불어 외환손익의 소폭 악화, 그리고 전년 동기의 기타수익 제거 등으로 세전이익/순이익은 각각 70%/69% (YoY) 감소했다.

### 하반기 실적은 개선. 연간 매출액/영업이익 -12%/+79% 변동 전망

하반기 실적은 상반기 및 전년 동기대비 개선될 전망이다. 주 고객사의 멕시코 공장 출하가 증가하면서 멕시코향 4대 기어 수출이 늘어나고, 상반기 부정적 영향을 주었던 원/달러 환율도 상승한 상태이기 때문이다. 하반기 매출액/영업이익은 +5%/흑자전환 (YoY) 변동한 583억원/15억원으로 예상하고, 이를 감안할 때 2018년 연간 매출액/영업이익은 -12%/+79% 변동한 1,135억원/29억원(영업이익률 2.5% (+1.2%p))로 전망한다.

### 외형 성장이 필요한 시점

부채비율이 87%이고, P/B는 0.56배 수준으로 낮아 주가의 하방 경직성이 확보되고 있지만, 2018년 영업 실적이 하락하면서 P/E 기준으로는 15배 이상으로 높은 편이다. 주가가 추세적으로 회복되기 위해서는 물량 증가에 힘입은 외형 성장과 이에 따른 마진 확대가 선행되어야 한다는 판단이다. 멕시코향 수출 증가를 상쇄시키고 있는 디프 어셈블리의 물량 회복이 확인되어야 할 것이다.

### Company Visit Note

**Not Rated**

CP(9월 7일): 5,190원

#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	815.18
52주 최고/최저(원)	7,240/4,460
시가총액(십억원)	41.7
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	7,875.0
60일 평균 거래량(천주)	57.8
60일 평균 거래대금(십억원)	0.3
18년 배당금(예상, 원)	80
18년 배당수익률(예상, %)	1.51
외국인지분율(%)	0.73
주요주주 지분율(%)	0.00
김선연 외 11인	57.88
추가상승률	1M 6M 12M
절대	8.2 (2.4) (24.9)
상대	3.7 2.9 (39.9)

#### Consensus Data

	2018	2019
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

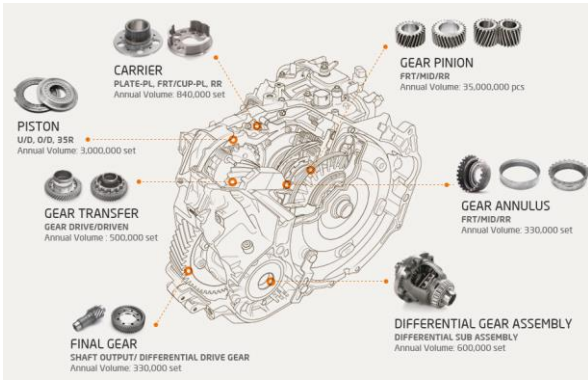
투자지표	단위	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	십억원	119.5	108.8	115.4	140.5	128.2
영업이익	십억원	3.7	8.3	9.2	10.1	1.6
세전이익	십억원	6.8	8.4	9.7	10.8	5.1
순이익	십억원	4.2	6.8	7.7	7.9	4.1
EPS	원	661	1,084	1,155	1,001	525
증감률	%	137.8	64.0	6.5	(13.3)	(47.6)
PER	배	N/A	N/A	5.46	6.97	10.57
PBR	배	N/A	N/A	0.81	0.80	0.60
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	2.82	2.32	4.10
ROE	%	26.00	22.68	14.78	12.09	5.84
BPS	원	2,870	6,563	7,791	8,768	9,208
DPS	원	0	0	0	150	80



Analyst **송선재**  
02-3771-7512  
sunjae.song@hanafn.com

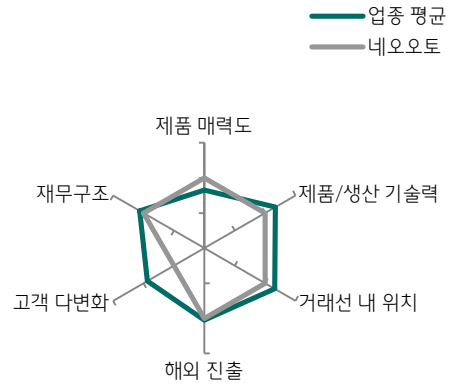
RA **구성중**  
02-3771-7219  
sungjoong.gu@hanafn.com

그림 1. 주요 제품



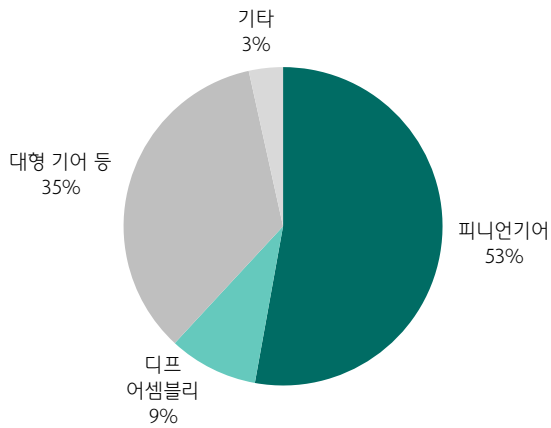
자료: 네오오토, 하나금융투자

그림 2. 6개 기준에 대한 정성평가



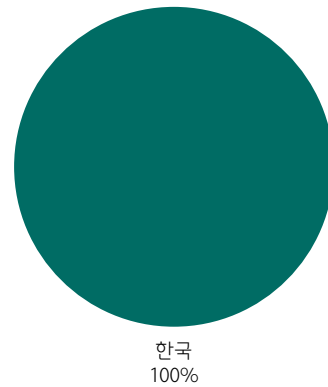
자료: 하나금융투자

그림 3. 제품별 매출비중



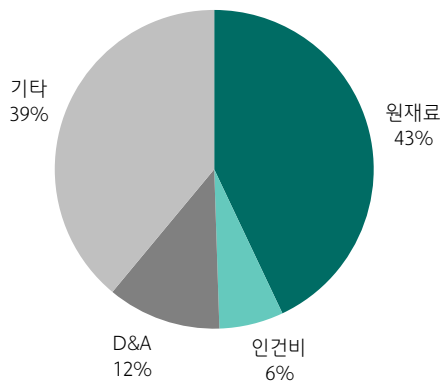
자료: 네오오토, 하나금융투자

그림 4. 지역별 매출비중



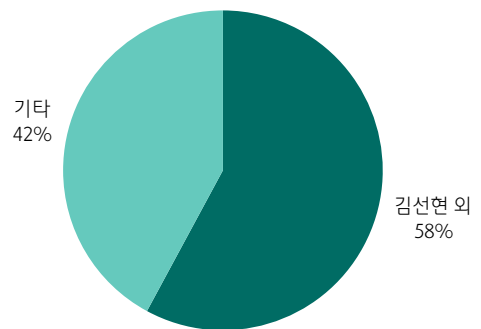
자료: 네오오토, 하나금융투자

그림 5. 비용의 성격별 분류



자료: 네오오토, 하나금융투자

그림 6. 주주 현황



자료: 네오오토, 하나금융투자

표 1. 분기별 실적 현황

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18
매출액	37.2	35.5	28.7	26.8	23.9	31.2
영업이익	2.2	1.7	(0.3)	(2.0)	0.7	0.6
영업이익률	6.0%	4.9%	-1.1%	-7.6%	3.0%	2.1%
순이익	1.9	2.5	0.8	(1.1)	0.8	0.6

자료: 네오오토, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	119.5	108.8	115.4	140.5	128.2
매출원가	106.5	94.4	100.7	124.3	119.7
매출총이익	13.0	14.4	14.7	16.2	8.5
판매비	9.3	6.1	5.5	6.2	6.9
영업이익	3.7	8.3	9.2	10.1	1.6
금융손익	(1.4)	(1.1)	(1.1)	(1.2)	(0.7)
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	4.4	1.2	1.6	1.9	4.2
세전이익	6.8	8.4	9.7	10.8	5.1
법인세	2.6	1.5	2.0	2.9	0.9
계속사업이익	4.2	6.8	7.7	7.9	4.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	4.2	6.8	7.7	7.9	4.1
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	4.2	6.8	7.7	7.9	4.1
지배주주지분포괄이익	0.0	6.3	7.9	7.7	4.3
NOPAT	2.3	6.8	7.3	7.3	1.3
EBITDA	24.6	23.0	24.2	28.3	19.0
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	12.4	(9.0)	6.1	21.8	(8.8)
NOPAT증가율	76.9	195.7	7.4	0.0	(82.2)
EBITDA증가율	37.4	(6.5)	5.2	16.9	(32.9)
영업이익증가율	32.1	124.3	10.8	9.8	(84.2)
(지배주주)순이익증가율	133.3	61.9	13.2	2.6	(48.1)
EPS증가율	137.8	64.0	6.5	(13.3)	(47.6)
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	10.9	13.2	12.7	11.5	6.6
EBITDA이익률	20.6	21.1	21.0	20.1	14.8
영업이익률	3.1	7.6	8.0	7.2	1.2
계속사업이익률	3.5	6.3	6.7	5.6	3.2
<b>투자지표</b>					
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	661	1,084	1,155	1,001	525
BPS	2,870	6,563	7,791	8,768	9,208
CFPS	4,131	4,450	3,795	4,014	3,024
EBITDAPS	3,901	3,645	3,647	3,590	2,409
SPS	18,968	17,263	17,419	17,847	16,286
DPS	0	0	0	150	80
<b>주가지표(배)</b>					
PER	N/A	N/A	5.5	7.0	10.6
PBR	N/A	N/A	0.8	0.8	0.6
PCFR	N/A	N/A	1.7	1.7	1.8
EV/EBITDA	N/A	N/A	2.8	2.3	4.1
PSR	N/A	N/A	0.4	0.4	0.3
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	26.0	22.7	14.8	12.1	5.8
ROA	5.7	8.1	7.2	6.2	3.0
ROIC	4.4	12.7	10.8	8.3	1.3
부채비율	328.1	115.6	96.3	95.3	89.1
순부채비율	163.0	29.1	30.0	41.9	47.1
이자보상배율(배)	2.4	6.6	9.4	10.1	1.7

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>유동자산</b>	33.1	36.4	36.0	34.7	37.3
금융자산	10.0	18.4	20.0	16.1	12.4
현금성자산	8.3	17.9	18.2	14.3	9.9
매출채권 등	16.3	12.3	8.8	10.1	15.5
재고자산	3.9	3.7	5.2	6.7	7.8
기타유동자산	2.9	2.0	2.0	1.8	1.6
<b>비유동자산</b>	44.3	54.6	84.5	100.1	99.9
투자자산	1.4	3.0	2.9	3.3	1.3
금융자산	1.4	3.0	2.9	3.3	1.3
유형자산	42.4	51.0	80.1	94.8	95.6
무형자산	0.2	0.6	0.5	0.5	0.5
기타비유동자산	0.3	0.0	1.0	1.5	2.5
<b>자산총계</b>	77.4	90.9	120.5	134.9	137.1
<b>유동부채</b>	46.5	30.5	30.5	37.4	36.4
금융부채	28.9	15.4	10.6	16.7	18.5
매입채무 등	15.2	13.9	18.0	18.4	16.5
기타유동부채	2.4	1.2	1.9	2.3	1.4
<b>비유동부채</b>	12.8	18.3	28.6	28.4	28.2
금융부채	10.5	15.4	27.8	28.4	28.0
기타비유동부채	2.3	2.9	0.8	0.0	0.2
<b>부채총계</b>	59.3	48.8	59.1	65.8	64.6
<b>지배주주지분</b>	18.1	42.2	61.3	69.0	72.5
자본금	1.4	1.4	2.6	2.6	3.9
자본잉여금	2.2	2.3	12.4	12.4	11.0
자본조정	0.0	1.5	1.5	1.5	1.5
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	14.5	37.0	44.9	52.6	56.0
<b>비지배주주지분</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	18.1	42.2	61.3	69.0	72.5
순금융부채	29.5	12.3	18.4	28.9	34.1
<b>현금흐름표</b>	(단위: 십억원)				
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>영업활동 현금흐름</b>	18.6	24.1	23.1	19.5	15.0
당기순이익	4.2	6.8	7.7	7.9	4.1
조정	21.8	16.7	14.3	18.6	14.9
감가상각비	20.9	14.7	14.9	18.2	17.4
외환거래손익	1.9	0.7	0.4	0.1	0.1
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(1.0)	1.3	(1.0)	0.3	(2.6)
영업활동 자산부채 변동	(7.4)	0.6	1.1	(7.0)	(4.0)
<b>투자활동 현금흐름</b>	(14.1)	(5.7)	(42.1)	(30.1)	(20.2)
투자자산감소(증가)	(0.7)	(1.6)	0.2	(0.4)	2.0
유형자산감소(증가)	(12.6)	(5.0)	(39.7)	(29.5)	(24.5)
기타	(0.8)	0.9	(2.6)	(0.2)	2.3
<b>재무활동 현금흐름</b>	1.9	(8.4)	18.9	6.6	0.7
금융부채증가(감소)	0.5	(8.7)	7.7	6.6	1.5
자본증가(감소)	0.0	0.1	11.3	0.0	0.0
기타재무활동	1.4	0.2	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.8)
<b>현금의 증감</b>	6.4	9.6	0.3	(3.9)	(4.4)
Unlevered CFO	26.0	28.0	25.1	31.6	23.8
Free Cash Flow	6.0	18.8	(16.6)	(10.1)	(9.6)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

네오오토



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
 BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.0%	5.1%	0.9%	100.0%

\* 기준일: 2018년 9월 6일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성중)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 2018년 09월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성중)는 2018년 09월 10일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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.