

# 삼보모터스 (053700)

## 자회사 프라코가 IPO 추진 중

### 2018년 매출액/영업이익 1%/8% 증가 예상

상반기 매출액/영업이익은 1%/113% (YoY) 증가한 4,647억원/107억원(영업이익률 2.3%, +1.2%p (YoY))을 기록했다. 본사의 매출액/영업이익은 5%/75% (YoY) 감소했지만, 연결 자회사인 일조삼보의 매출액이 증가하고, 프라코와 프라코 체코도 흑자 전환하면서 실적이 개선되었다. 연결 매출액을 지역별로 보면, 한국이 5% (YoY) 감소했지만, 중국/유럽 매출액은 24%/9% (YoY) 증가했다. 영업이익률은 한국/중국 지역에서 1.0%p/3.3%p (YoY) 하락했지만, 유럽 지역이 6.3%p (YoY) 상승했다. 프라코 체코의 실적 향상은 주요 고객사향 물량 증가와 함께 전년 동기의 낮은 기저 영향인데, 하반기에도 관련 추세가 이어질 것으로 보인다. 2018년 연간 매출액/영업이익은 1%/8% 증가한 9,500억원/255억원으로 예상된다.

### 프라코의 실적 개선과 IPO 추진

연결 자회사인 프라코와 프라코 체코의 상반기 매출액은 각각 -5%/+9% (YoY) 변동한 1,912억원/1,401억원을 기록했고, 순이익은 각각 흑자로 전환하면서 31억원/30억원을 기록했다. 2017년 상반기에 재료비 증가와 품질비용 등으로 원가율이 높았는데, 2018년에는 프라코 체코 위주로 글로벌OE향 납품 증가와 단가인상, 그리고 비용절감 효과가 발생했기 때문이다. 한편, 프라코는 2016년 10월 철회했던 IPO를 재추진하고 있는데, 대주주인 삼보모터스(지분율 94.7%)의 구주 매출과 더불어 신주 공모가 진행될 것으로 보인다. 프라코는 본사와 프라코 체코(지분율 100%), 그리고 나전(지분율 57%)으로 구성되어 있는데, 2017년 연결 매출액/영업이익/순이익/지배주주순이익은 각각 6,747억원/162억원/95억원/87억원이었고, 2018년 상반기 3사의 단순 합산 매출액/순이익은 3,768억원/73억원(vs. 1H17 3,785억원/-67억원)으로 개선되었다.

### P/E 10배, P/B 0.78배 수준의 Valuation 기록 중

전환사채(전환가 5,685원, 전환가능주식수 253만주, 희석률 17.8%)를 감안할 때, 2018년 예상 실적 기준 P/E 10배, P/B 0.78배 수준이다. 수소차 연료전지용 분리판 기술과 함께 자회사 프라코의 SCC(Smart Cruise Control) 커버, 그리고 프라코 IPO 등에 대한 기대감으로 연초 대비 주가가 57% 상승하면서 업종 내 Valuation 매력이 하락했다. 추가적인 Valuation 상향을 위해서는 친환경차/자율주행차 관련 부품군의 성장을 확인할 필요가 있다.

### Company Visit Note

**Not Rated**

CP(9월 10일): 9,730원

#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	818.86		
52주 최고/최저(원)	12,350/5,110		
시가총액(십억원)	142.4		
시가총액비중(%)	0.05		
발행주식수(천주)	14,249.3		
60일 평균 거래량(천주)	338.3		
60일 평균 거래대금(십억원)	3.1		
18년 배당금(예상, 원)	70		
18년 배당수익률(예상, %)	0.70		
외국인지분율(%)	0.00		
주요주주 지분율(%)	이연성 외 12인 41.59		
	0.00		
주가상승률	1M	6M	12M
절대	23.8	28.9	94.0
상대	18.6	32.4	56.0

#### 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	656.0	749.6	819.8	853.9	938.7
영업이익	십억원	26.0	33.4	30.2	24.3	23.6
세전이익	십억원	44.3	24.9	25.6	18.2	12.5
순이익	십억원	35.5	17.1	16.3	15.9	6.2
EPS	원	3,537	1,592	1,370	1,262	447
증감률	%	795.4	(55.0)	(13.9)	(7.9)	(64.6)
PER	배	1.74	4.57	5.35	5.44	13.53
PBR	배	0.61	0.65	0.64	0.48	0.44
EV/EBITDA	배	4.81	4.73	4.85	5.55	5.47
ROE	%	48.65	15.89	12.65	10.20	3.39
BPS	원	10,069	11,134	11,383	14,189	13,819
DPS	원	50	50	50	70	70



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

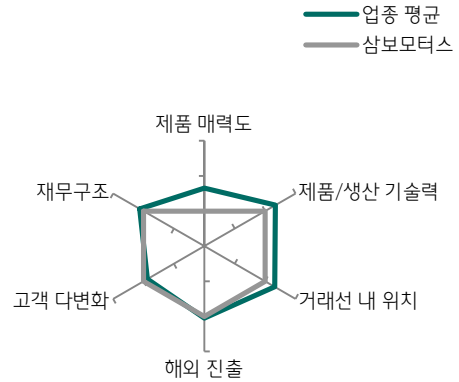
RA 구성중  
02-3771-7219  
sungjoong.gu@hanafn.com

그림 1. 주요 제품



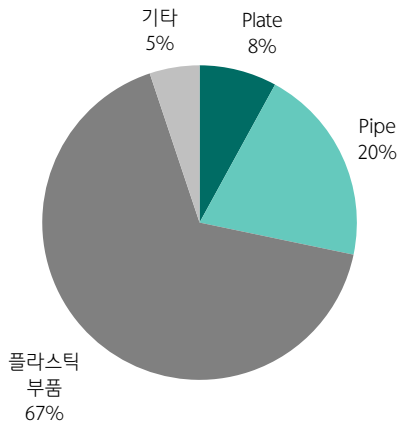
자료: 삼보모터스, 하나금융투자

그림 2. 6개 기준에 대한 정성평가



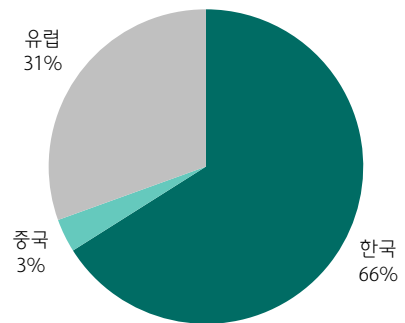
자료: 하나금융투자

그림 3. 제품별 매출비중



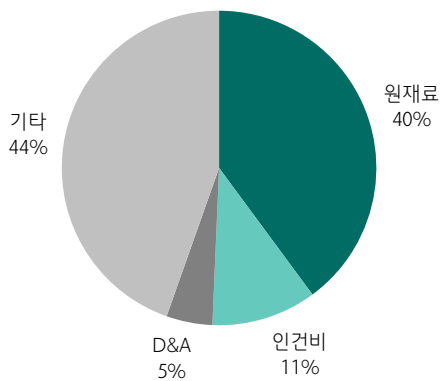
자료: 삼보모터스, 하나금융투자

그림 4. 지역별 매출비중



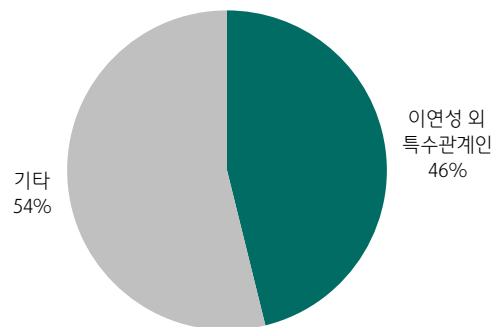
자료: 삼보모터스, 하나금융투자

그림 5. 비용의 성격별 분류



자료: 삼보모터스, 하나금융투자

그림 6. 주주 현황



자료: 삼보모터스, 하나금융투자

표 1. 분기별 실적 현황

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18
매출액	228.7	229.7	239.5	240.8	195.1	269.6
영업이익	5.6	(0.6)	6.3	12.3	1.5	9.2
영업이익률	2.4%	-0.2%	2.6%	5.1%	0.8%	3.4%
순이익	(3.5)	(0.8)	4.4	6.0	1.5	5.1

자료: 삼보모터스, 하나금융투자

표 2. 주요 연결 자회사 현황

(단위: 십억원)

회사명	지분율	자산	부채	매출	당기순이익
일조삼보기차배건	100%	40.7	28.3	16.0	(0.3)
(주)프라코	95%	340.9	186.6	191.2	3.1
Plakor Czech s.r.o.	100%	192.2	98.2	140.1	3.0
(주)나전	100%	63.7	32.3	45.4	1.2
Carlsson Fahrzeugtechnik GmbH	100%	11.4	11.2	1.4	(0.9)
SAMBO MOTORS, S. DE R.L. DE C.V	100%	5.3	6.4	1.2	(1.2)

주: 2분기 누적 기준

자료: 하나금융투자

추정 재무제표

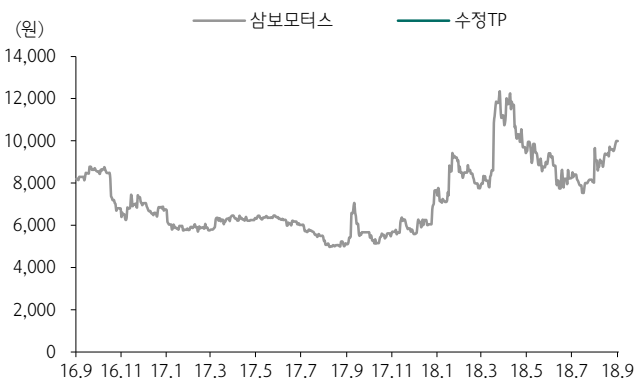
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>매출액</b>	<b>656.0</b>	<b>749.6</b>	<b>819.8</b>	<b>853.9</b>	<b>938.7</b>
매출원가	587.3	672.6	736.3	767.9	850.8
매출총이익	68.7	77.0	83.5	86.0	87.9
판매비	42.7	43.7	53.3	61.7	64.3
<b>영업이익</b>	<b>26.0</b>	<b>33.4</b>	<b>30.2</b>	<b>24.3</b>	<b>23.6</b>
금융손익	(9.8)	(10.2)	(7.8)	(7.7)	(13.5)
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	28.2	1.7	3.3	1.6	2.4
<b>세전이익</b>	<b>44.3</b>	<b>24.9</b>	<b>25.6</b>	<b>18.2</b>	<b>12.5</b>
법인세	3.1	0.7	3.5	(3.1)	5.9
계속사업이익	41.2	24.2	22.1	21.3	6.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>41.2</b>	<b>24.2</b>	<b>22.1</b>	<b>21.3</b>	<b>6.6</b>
비지배주주지분 순이익	5.7	7.1	5.8	5.4	0.4
<b>지배주주순이익</b>	<b>35.5</b>	<b>17.1</b>	<b>16.3</b>	<b>15.9</b>	<b>6.2</b>
지배주주지분포괄이익	35.7	12.8	12.0	15.9	8.0
NOPAT	24.2	32.5	26.1	28.5	12.6
EBITDA	59.6	68.4	68.4	65.9	66.9
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	195.5	14.3	9.4	4.2	9.9
NOPAT증가율	191.6	34.3	(19.7)	9.2	(55.8)
EBITDA증가율	204.1	14.8	0.0	(3.7)	1.5
영업이익증가율	116.7	28.5	(9.6)	(19.5)	(2.9)
(지배주주)순이익증가율	810.3	(51.8)	(4.7)	(2.5)	(61.0)
EPS증가율	795.4	(55.0)	(13.9)	(7.9)	(64.6)
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	10.5	10.3	10.2	10.1	9.4
EBITDA이익률	9.1	9.1	8.3	7.7	7.1
영업이익률	4.0	4.5	3.7	2.8	2.5
계속사업이익률	6.3	3.2	2.7	2.5	0.7
<b>투자지표</b>					
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,537	1,592	1,370	1,262	447
BPS	10,069	11,134	11,383	14,189	13,819
CFPS	6,671	6,833	6,854	5,717	5,449
EBITDAPS	5,937	6,362	5,746	5,218	4,826
SPS	65,334	69,770	68,876	67,564	67,669
DPS	50	50	50	70	70
<b>주가지표(배)</b>					
PER	1.7	4.6	5.4	5.4	13.5
PBR	0.6	0.7	0.6	0.5	0.4
PCFR	0.9	1.1	1.1	1.2	1.1
EV/EBITDA	4.8	4.7	4.9	5.5	5.5
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	48.7	15.9	12.6	10.2	3.4
ROA	10.2	3.1	2.8	2.5	0.9
ROIC	12.2	9.1	6.7	6.7	2.7
부채비율	233.9	224.8	218.2	266.3	251.7
순부채비율	100.2	109.2	93.4	149.1	136.7
이자보상배율(배)	2.6	3.4	3.4	3.1	2.6

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>유동자산</b>	<b>241.2</b>	<b>256.5</b>	<b>262.4</b>	<b>271.2</b>	<b>302.0</b>
금융자산	76.3	50.0	73.8	39.4	61.7
현금성자산	66.6	42.1	65.0	35.4	60.5
매출채권 등	90.9	116.6	95.5	109.9	115.6
재고자산	63.7	73.7	80.1	101.2	105.8
기타유동자산	10.3	16.2	13.0	20.7	18.9
<b>비유동자산</b>	<b>292.7</b>	<b>304.1</b>	<b>359.1</b>	<b>395.3</b>	<b>398.2</b>
투자자산	4.3	6.9	8.4	11.0	12.5
금융자산	4.3	6.9	8.4	11.0	12.5
유형자산	275.9	286.3	337.1	365.8	367.4
무형자산	5.4	5.4	5.3	5.9	5.5
기타비유동자산	7.1	5.5	8.3	12.6	12.8
<b>자산총계</b>	<b>533.9</b>	<b>560.6</b>	<b>621.5</b>	<b>666.4</b>	<b>700.1</b>
<b>유동부채</b>	<b>278.8</b>	<b>312.5</b>	<b>335.5</b>	<b>429.1</b>	<b>435.4</b>
금융부채	162.6	187.1	190.8	276.4	288.2
매입채무 등	111.6	118.4	132.4	144.8	142.1
기타비유동부채	4.6	7.0	12.3	7.9	5.1
비유동부채	95.2	75.5	90.7	55.4	65.7
금융부채	73.9	51.4	65.5	34.3	45.7
기타비유동부채	21.3	24.1	25.2	21.1	20.0
<b>부채총계</b>	<b>374.0</b>	<b>388.0</b>	<b>426.2</b>	<b>484.5</b>	<b>501.0</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>96.0</b>	<b>119.2</b>	<b>138.5</b>	<b>174.1</b>	<b>191.6</b>
자본금	4.9	5.4	6.1	6.1	7.1
자본잉여금	15.3	23.7	30.6	50.7	60.1
자본조정	(7.3)	(5.6)	(5.6)	(5.6)	(5.6)
기타포괄이익누계액	0.5	(2.1)	(3.9)	(4.7)	(4.6)
이익잉여금	82.5	97.9	111.4	127.6	134.7
<b>비지배주주지분</b>	<b>63.9</b>	<b>53.4</b>	<b>56.8</b>	<b>7.9</b>	<b>7.5</b>
<b>자본총계</b>	<b>159.9</b>	<b>172.6</b>	<b>195.3</b>	<b>182.0</b>	<b>199.1</b>
순금융부채	160.2	188.4	182.5	271.2	272.2
<b>현금흐름표</b>	(단위: 십억원)				
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>38.8</b>	<b>11.2</b>	<b>96.6</b>	<b>19.5</b>	<b>42.3</b>
당기순이익	41.2	24.2	22.1	21.3	6.6
조정	13.0	38.8	49.1	36.6	51.7
감가상각비	33.6	35.0	38.2	41.6	43.3
외환거래손익	6.0	2.7	2.2	2.3	4.2
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(26.6)	1.1	8.7	(7.3)	4.2
영업활동자산부채변동	(15.4)	(51.8)	25.4	(38.4)	(16.0)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(85.0)</b>	<b>(32.8)</b>	<b>(95.2)</b>	<b>(68.7)</b>	<b>(48.5)</b>
투자자산감소(증가)	(2.5)	(2.6)	(1.5)	(2.6)	(1.5)
유형자산감소(증가)	(53.7)	(35.2)	(90.2)	(69.8)	(50.8)
기타	(28.8)	5.0	(3.5)	3.7	3.8
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>62.1</b>	<b>(1.6)</b>	<b>21.9</b>	<b>20.0</b>	<b>31.9</b>
금융부채증가(감소)	163.2	2.0	17.8	54.4	23.3
자본증가(감소)	1.8	8.9	7.6	20.1	10.4
기타재무활동	(102.8)	(12.4)	(3.2)	(53.9)	(1.0)
배당지급	(0.1)	(0.1)	(0.3)	(0.6)	(0.8)
<b>현금의 증감</b>	<b>14.7</b>	<b>(24.6)</b>	<b>22.9</b>	<b>(29.5)</b>	<b>25.1</b>
Unlevered CFO	67.0	73.4	81.6	72.3	75.6
Free Cash Flow	(24.5)	(25.8)	4.7	(52.2)	(9.4)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼보모터스



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 7일

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 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성중)는 2018년 09월 11일 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.