

삼보모터스 (053700)

고객/아이템 다각화 추진 중

2019년 매출액/영업이익 4%/49% 증가할 전망

2019년 매출액/영업이익은 각각 4%/49% 증가한 9,800억원/193억원(영업이익률 2.0%, +0.6%p)으로 전망한다. 한국/유럽 법인이 완성차의 신차 출시로 3%/2%씩 안정적으로 성장하는 가운데, 중국 법인이 기존 아이템 이외에도 추가적으로 모듈화 납품하게 되면서 19% 성장할 것으로 보인다. 외형 성장과 비용 절감에 따른 한국/중국 법인의 고정비 부담 완화, 멕시코 법인의 적자폭 축소, 그리고 전년 발생했던 일회성 비용의 제거(약 10억원) 등으로 영업이익은 49% 증가할 전망이다. 이자비용(연간 109억원)과 잡이익/잡손실 등을 고려할 때, 순이익은 105억원으로 예상된다.

고객/아이템 다각화 추진

삼보모터스는 고객/아이템 다각화를 위해 다수의 사업을 진행하고 있다. 우선 2018년 8월 미국 법인을 설립하여 GM/포드/FCA/Valeo 등 자동차용 파이프류를 공급을 확대할 예정이고, 중국에서는 기존 파이프류 이외에 추가 아이템을 확보해 모듈화 납품하면서 해당 납품단가가 상승하는 효과가 있다. 한국에서는 기존 스틸 필러백에서 플라스틱 필러백으로 영역을 확대할 계획이다. 친환경차 관련 매출액은 미미하지만, 점진적으로 늘어날 여지는 있다. 수소차 연료전지용 분리판 코팅 가공기술에 대한 특허를 출원했고(아직 매출은 없음), 전기차용 감속기도 상해기차로 소량 납품하고 있는데, 타 업체들로의 납품도 추진 중에 있다.

P/E 12배, P/S 0.13배 수준을 기록 중

2019년 예상 실적과 전환사채의 희석(전환가 5,685원, 약 5.2%)을 감안할 때, P/E 12배, P/S 0.13배, P/B 0.58배의 Valuation을 기록 중이다. 2018년 하반기 기대했던 자회사 프라코의 IPO가 무기한 연기된 후 주가가 하락하다가 SCC(Smart Cruise Control) 커버와 전기차 감속기, 그리고 수소차 연료전지용 분리판 가공기술 등에 대한 기대감으로 반등했다. 큰 외형에 비해 낮은 수익성의 회복이 가시화될 필요가 있다.

Company Visit Note

Not Rated

CP(4월 22일): 7,440원

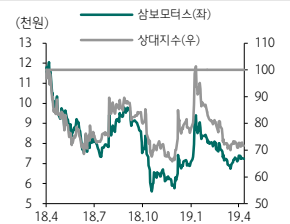
Key Data

| | |
|------------------|------------------|
| KOSDAQ 지수 (pt) | 762.01 |
| 52주 최고/최저(원) | 11,700/5,800 |
| 시가총액(십억원) | 118.7 |
| 시가총액비중(%) | 0.05 |
| 발행주식수(천주) | 15,952.1 |
| 60일 평균 거래량(천주) | 185.8 |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 1.5 |
| 19년 배당금(예상, 원) | 70 |
| 19년 배당수익률(예상, %) | 0.94 |
| 외국인지분율(%) | 0.00 |
| 주요주주 지분율(%) | 0.00 |
| 이연성 외 12인 | 37.15 |
| | 0.00 |
| 주가상승률 | 1M 6M 12M |
| 절대 | 4.1 (1.2) (36.4) |
| 상대 | 1.6 (3.5) (25.8) |

Consensus Data

| | 2019 | 2020 |
|-----------|------|------|
| 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 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----------|-----|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 십억원 | 749.6 | 819.8 | 853.9 | 938.7 | 945.9 |
| 영업이익 | 십억원 | 33.4 | 30.2 | 24.3 | 23.6 | 13.0 |
| 세전이익 | 십억원 | 24.9 | 25.6 | 18.2 | 12.5 | 9.5 |
| 순이익 | 십억원 | 17.1 | 16.3 | 15.9 | 6.2 | 4.0 |
| EPS | 원 | 1,592 | 1,370 | 1,262 | 447 | 283 |
| 증감률 | % | (55.0) | (13.9) | (7.9) | (64.6) | (36.7) |
| PER | 배 | 4.57 | 5.35 | 5.44 | 13.53 | 25.80 |
| PBR | 배 | 0.65 | 0.64 | 0.48 | 0.44 | 0.54 |
| EV/EBITDA | 배 | 4.73 | 4.85 | 5.55 | 5.47 | 6.21 |
| ROE | % | 15.89 | 12.65 | 10.20 | 3.39 | 2.08 |
| BPS | 원 | 11,134 | 11,383 | 14,189 | 13,819 | 13,611 |
| DPS | 원 | 50 | 50 | 70 | 70 | 70 |



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

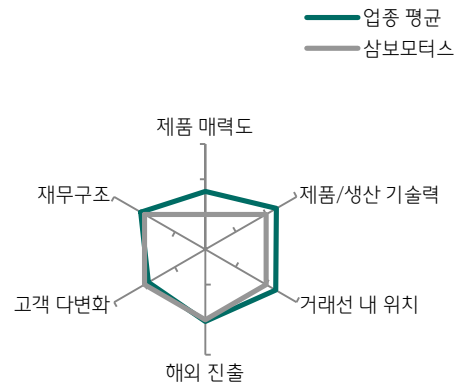
RA 구성중
02-3771-7219
sungjoong.gu@hanafn.com

그림 1. 주요 제품



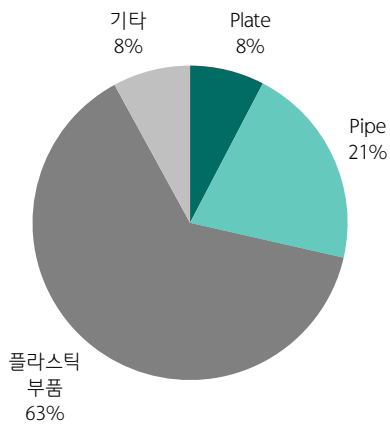
자료: 삼보모터스, 하나금융투자

그림 2. 6개 기준에 대한 정성평가



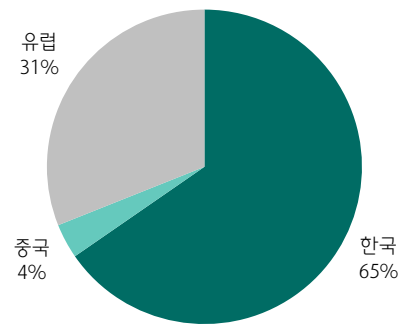
자료: 하나금융투자

그림 3. 제품별 매출비중



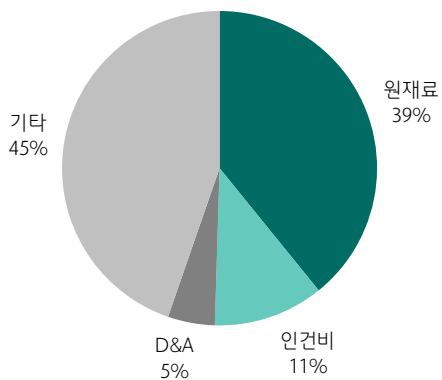
자료: 삼보모터스, 하나금융투자

그림 4. 지역별 매출비중



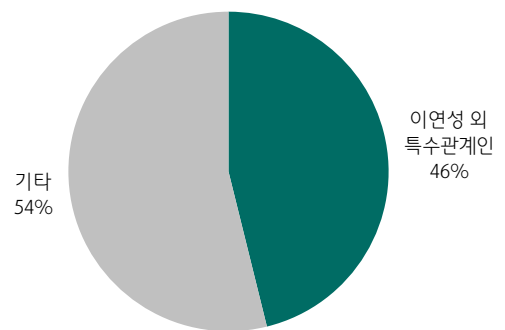
자료: 삼보모터스, 하나금융투자

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 | 3Q18 | 4Q18 |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 228.7 | 229.7 | 239.5 | 240.8 | 195.1 | 269.6 | 228.0 | 253.2 |
| 영업이익 | 5.6 | (0.6) | 6.3 | 12.3 | 1.5 | 9.2 | (0.2) | 2.5 |
| 영업이익률 | 2.4% | -0.2% | 2.6% | 5.1% | 0.8% | 3.4% | -0.1% | 1.0% |
| 순이익 | (3.5) | (0.8) | 4.4 | 6.0 | 1.5 | 5.1 | (2.1) | (0.5) |

자료: 삼보모터스, 하나금융투자

표 2. 주요 연결 자회사 현황

(단위: 십억원)

| 회사명 | 지분율 | 자산 | 부채 | 매출 | 당기순이익 |
|---------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|
| 일조삼보기차배건 | 100% | 39.6 | 23.2 | 33.7 | (0.4) |
| (주)프라코 | 95% | 342.3 | 188.3 | 393.3 | 2.4 |
| Plakor Czech s.r.o. | 100% | 192.7 | 103.3 | 278.3 | (0.4) |
| (주)나전 | 100% | 63.3 | 31.1 | 90.4 | 2.2 |
| Carlsson Fahrzeugtechnik GmbH | 100% | 14.8 | 15.2 | 14.1 | (1.4) |
| SAMBO MOTORS, S. DE R.L. DE C.V | 100% | 6.7 | 7.3 | 4.5 | (0.5) |
| SAMBO AMERICA INC. | 100% | 1.2 | 0.9 | - | (0.1) |
| 프라코제일차유한회사 | 100% | 5.0 | 5.0 | - | - |

자료: 삼보모터스, 하나금융투자

추정 재무제표

| 손익계산서 | (단위: 십억원) | | | | |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
| 매출액 | 749.6 | 819.8 | 853.9 | 938.7 | 945.9 |
| 매출원가 | 672.6 | 736.3 | 767.9 | 850.8 | 864.0 |
| 매출총이익 | 77.0 | 83.5 | 86.0 | 87.9 | 81.9 |
| 판매비 | 43.7 | 53.3 | 61.7 | 64.3 | 68.9 |
| 영업이익 | 33.4 | 30.2 | 24.3 | 23.6 | 13.0 |
| 금융손익 | (10.2) | (7.8) | (7.7) | (13.5) | (11.8) |
| 중속/관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타영업외손익 | 1.7 | 3.3 | 1.6 | 2.4 | 8.3 |
| 세전이익 | 24.9 | 25.6 | 18.2 | 12.5 | 9.5 |
| 법인세 | 0.7 | 3.5 | (3.1) | 5.9 | 5.2 |
| 계속사업이익 | 24.2 | 22.1 | 21.3 | 6.6 | 4.3 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | 24.2 | 22.1 | 21.3 | 6.6 | 4.3 |
| 비지배주주지분순이익 | 7.1 | 5.8 | 5.4 | 0.4 | 0.2 |
| 지배주주순이익 | 17.1 | 16.3 | 15.9 | 6.2 | 4.0 |
| 지배주주지분포괄이익 | 12.8 | 12.0 | 15.9 | 8.0 | 2.1 |
| NOPAT | 32.5 | 26.1 | 28.5 | 12.6 | 5.9 |
| EBITDA | 68.4 | 68.4 | 65.9 | 66.9 | 58.0 |
| 성장성(%) | | | | | |
| 매출액증가율 | 14.3 | 9.4 | 4.2 | 9.9 | 0.8 |
| NOPAT증가율 | 34.3 | (19.7) | 9.2 | (55.8) | (53.2) |
| EBITDA증가율 | 14.8 | 0.0 | (3.7) | 1.5 | (13.3) |
| 영업이익증가율 | 28.5 | (9.6) | (19.5) | (2.9) | (44.9) |
| (지배주주)순이익증가율 | (51.8) | (4.7) | (2.5) | (61.0) | (35.5) |
| EPS증가율 | (55.0) | (13.9) | (7.9) | (64.6) | (36.7) |
| 수익성(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 10.3 | 10.2 | 10.1 | 9.4 | 8.7 |
| EBITDA이익률 | 9.1 | 8.3 | 7.7 | 7.1 | 6.1 |
| 영업이익률 | 4.5 | 3.7 | 2.8 | 2.5 | 1.4 |
| 계속사업이익률 | 3.2 | 2.7 | 2.5 | 0.7 | 0.5 |
| 투자지표 | | | | | |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 1,592 | 1,370 | 1,262 | 447 | 283 |
| BPS | 11,134 | 11,383 | 14,189 | 13,819 | 13,611 |
| CFPS | 6,833 | 6,854 | 5,717 | 5,449 | 5,387 |
| EBITDAPS | 6,362 | 5,746 | 5,218 | 4,826 | 4,064 |
| SPS | 69,770 | 68,876 | 67,564 | 67,669 | 66,251 |
| DPS | 50 | 50 | 70 | 70 | 70 |
| 추가지표(배) | | | | | |
| PER | 4.6 | 5.4 | 5.4 | 13.5 | 25.8 |
| PBR | 0.7 | 0.6 | 0.5 | 0.4 | 0.5 |
| PCFR | 1.1 | 1.1 | 1.2 | 1.1 | 1.4 |
| EV/EBITDA | 4.7 | 4.9 | 5.5 | 5.5 | 6.2 |
| PSR | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 재무비율(%) | | | | | |
| ROE | 15.9 | 12.6 | 10.2 | 3.4 | 2.1 |
| ROA | 3.1 | 2.8 | 2.5 | 0.9 | 0.6 |
| ROIC | 9.1 | 6.7 | 6.7 | 2.7 | 1.3 |
| 부채비율 | 224.8 | 218.2 | 266.3 | 251.7 | 248.7 |
| 순부채비율 | 109.2 | 93.4 | 149.1 | 136.7 | 120.7 |
| 이자보상배율(배) | 3.4 | 3.4 | 3.1 | 2.6 | 1.2 |

자료: 하나금융투자

| 대차대조표 | (단위: 십억원) | | | | |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
| 유동자산 | 256.5 | 262.4 | 271.2 | 302.0 | 318.7 |
| 금융자산 | 50.0 | 73.8 | 39.4 | 61.7 | 70.2 |
| 현금성자산 | 42.1 | 65.0 | 35.4 | 60.5 | 66.6 |
| 매출채권 등 | 116.6 | 95.5 | 109.9 | 115.6 | 126.8 |
| 재고자산 | 73.7 | 80.1 | 101.2 | 105.8 | 102.0 |
| 기타유동자산 | 16.2 | 13.0 | 20.7 | 18.9 | 19.7 |
| 비유동자산 | 304.1 | 359.1 | 395.3 | 398.2 | 397.4 |
| 투자자산 | 6.9 | 8.4 | 11.0 | 12.5 | 14.4 |
| 금융자산 | 6.9 | 8.4 | 11.0 | 12.5 | 14.4 |
| 유형자산 | 286.3 | 337.1 | 365.8 | 367.4 | 360.5 |
| 무형자산 | 5.4 | 5.3 | 5.9 | 5.5 | 4.6 |
| 기타비유동자산 | 5.5 | 8.3 | 12.6 | 12.8 | 17.9 |
| 자산총계 | 560.6 | 621.5 | 666.4 | 700.1 | 716.1 |
| 유동부채 | 312.5 | 335.5 | 429.1 | 435.4 | 430.2 |
| 금융부채 | 187.1 | 190.8 | 276.4 | 288.2 | 263.7 |
| 매입채무 등 | 118.4 | 132.4 | 144.8 | 142.1 | 160.4 |
| 기타유동부채 | 7.0 | 12.3 | 7.9 | 5.1 | 6.1 |
| 비유동부채 | 75.5 | 90.7 | 55.4 | 65.7 | 80.6 |
| 금융부채 | 51.4 | 65.5 | 34.3 | 45.7 | 54.4 |
| 기타비유동부채 | 24.1 | 25.2 | 21.1 | 20.0 | 26.2 |
| 부채총계 | 388.0 | 426.2 | 484.5 | 501.0 | 510.8 |
| 지배주주지분 | 119.2 | 138.5 | 174.1 | 191.6 | 197.7 |
| 자본금 | 5.4 | 6.1 | 6.1 | 7.1 | 7.5 |
| 자본잉여금 | 23.7 | 30.6 | 50.7 | 60.1 | 64.5 |
| 자본조정 | (5.6) | (5.6) | (5.6) | (5.6) | (5.6) |
| 기타포괄이익누계액 | (2.1) | (3.9) | (4.7) | (4.6) | (7.0) |
| 이익잉여금 | 97.9 | 111.4 | 127.6 | 134.7 | 138.2 |
| 비지배주주지분 | 53.4 | 56.8 | 7.9 | 7.5 | 7.7 |
| 자본총계 | 172.6 | 195.3 | 182.0 | 199.1 | 205.4 |
| 손금유부채 | 188.4 | 182.5 | 271.2 | 272.2 | 247.8 |
| 현금흐름표 | | | | | |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
| 영업활동 현금흐름 | 11.2 | 96.6 | 19.5 | 42.3 | 69.9 |
| 당기순이익 | 24.2 | 22.1 | 21.3 | 6.6 | 4.3 |
| 조정 | 38.8 | 49.1 | 36.6 | 51.7 | 59.9 |
| 감가상각비 | 35.0 | 38.2 | 41.6 | 43.3 | 45.0 |
| 외환거래손익 | 2.7 | 2.2 | 2.3 | 4.2 | 2.2 |
| 지분법손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 1.1 | 8.7 | (7.3) | 4.2 | 12.7 |
| 영업활동자산부채변동 | (51.8) | 25.4 | (38.4) | (16.0) | 5.7 |
| 투자활동 현금흐름 | (32.8) | (95.2) | (68.7) | (48.5) | (46.9) |
| 투자자산감소(증가) | (2.6) | (1.5) | (2.6) | (1.5) | (1.9) |
| 유형자산감소(증가) | (35.2) | (90.2) | (69.8) | (50.8) | (42.5) |
| 기타 | 5.0 | (3.5) | 3.7 | 3.8 | (2.5) |
| 재무활동 현금흐름 | (1.6) | 21.9 | 20.0 | 31.9 | (16.8) |
| 금융부채증가(감소) | 2.0 | 17.8 | 54.4 | 23.3 | (15.9) |
| 자본증가(감소) | 8.9 | 7.6 | 20.1 | 10.4 | 4.8 |
| 기타재무활동 | (12.4) | (3.2) | (53.9) | (1.0) | (4.7) |
| 배당지급 | (0.1) | (0.3) | (0.6) | (0.8) | (1.0) |
| 현금의 증감 | (24.6) | 22.9 | (29.5) | 25.1 | 6.1 |
| Unlevered CFO | 73.4 | 81.6 | 72.3 | 75.6 | 76.9 |
| Free Cash Flow | (25.8) | 4.7 | (52.2) | (9.4) | 26.1 |

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼보모터스



| 날짜 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|----|------|------|-----|-------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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 | 91.6% | 7.8% | 0.6% | 100.0% |

* 기준일: 2019년 4월 21일

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 2019년 04월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성중)는 2019년 04월 23일 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.