

S&T모티브

BUY(유지)

064960 기업분석 |

목표주가(유지)	47,000원	현재주가(05/07)	36,150원	Up/Downside	+30.0%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 05. 08

확고한 방향성

News

1Q19, 일회성 비용 제외 시 양호: S&T모티브의 1Q19 실적은 매출액 2,255억원(-6.0%YoY, -24.0%QoQ) 및 영업이익 139억원(+29.4%YoY, -4.4%QoQ)으로 시장기대치에 대체로 부합했다. 자회사 S&TC 매각으로 매출액은 감소했지만 수익성이 높은 파워트레인(+25%YoY) 및 모터(+10%YoY) 부문의 매출 성장으로 영업이익은 전년 동기 대비 약 30% 증가했다. 현대기아차의 BEV 생산량 증가로 HEV/EV모터 매출은 전년 동기 대비 57% 증가해 전반기에 이어 높은 증가세를 이어갔다. 다만 S&TC 매각에 따른 세후중단영업손실이 약 750억원 발생해 지배주주순이익은 적자전환했다.

Comment

파워트레인 부문 역시 반등: 니로 EV등 신차 출시의 확대 및 중국 내 EV 생산 본격화로 현대기아차의 BEV 생산량은 20년에 20만대 수준으로 성장할 전망이다. 파워트레인 부문 역시 GM의 차세대 변속기 공급 물량의 증가로 매출 및 수익성 역시 빠르게 제자리를 찾아가고 있다. 이에 따라 2Q19 동사의 영업이익은 195억원(+19.5%YoY)으로 시장기대치(166억원)를 상회할 전망이다. 다만 1Q19 발생한 일회성 중단영업손실을 반영해 19년 지배주주순이익 추정치를 하향했다.

Action

확고한 방향성: 동사의 핵심 투자 포인트인 HEV/EV 모터 매출의 고성장이 지속되고 있다. 이에 따라 전체 모터 부문의 매출은 19년에 전사 매출의 37%를 차지할 전망이다. 실적 역시 19년에 본격적으로 회복될 전망이다. 최근의 주가 상승에도 불구하고, 모터 부문의 높은 성장률과 국내 경쟁사 대비 월등한 배당 성향을 고려하면 밸류에이션은 여전히 낮은 수준이다. BUY!

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	1,137	1,058	1,058	1,162	1,282
(증가율)	-1.4	-6.9	-0.1	9.9	10.3
영업이익	97	56	76	85	95
(증가율)	35.0	-41.8	35.4	11.9	11.7
지배주주순이익	57	56	-4	73	83
EPS	3,888	3,848	-243	5,011	5,696
PER (H/L)	14.6/11.0	13.8/6.0	NA	7.2	6.3
PBR (H/L)	1.2/0.9	1.1/0.5	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA (H/L)	5.6/4.1	7.1/2.5	3.9	3.3	2.7
영업이익률	8.5	5.3	7.2	7.3	7.4
ROE	8.1	7.8	-0.5	10.0	10.4

Stock Data

52주 최저/최고	23,450/43,350원
KOSDAQ /KOSPI	753/2,177pt
시가총액	5,286억원
60일-평균거래량	48,031
외국인지분율	19.3%
60일-외국인지분율변동추이	+1.7%p
주요주주	S&T홀딩스 외 1인 37.3%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-10.3	6.0	6.2
상대기준	-9.0	7.3	20.0

도표 1. S&T모티브 1Q19 실적 및 추정치 비교

(단위: 십억원 %, %pt)

	1Q19P	DB추정치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	225	250	-9.8	239	-5.7
영업이익	14	16	-13.3	14	-2.3
(영업이익률)	6.2	6.4	-0.2	5.9	0.2
지배주주순이익	-59	6	N/A	7	N/A
(지배주주순이익률)	-26.0	2.4	-28.4	2.8	-28.9

자료: FnGuide, DB금융투자

도표 2. S&T모티브 1Q19 상세 실적 요약

(단위: 십억원 %, %pt)

	1Q19P	1Q18	YoY	4Q18	QoQ
매출액	225	240	-6.0	297	-24.0
샤시	23	25	-9.9	23	-2.8
에어백	15	16	-5.5	14	10.1
파워트레인	78	62	24.8	82	-5.1
전장부품	25	27	-5.7	29	-13.6
모터	80	73	10.0	89	-9.3
HEV/EV 모터	27	17	56.5	32	-16.5
기타 (방산, 반도체)	14	13	4.0	53	-73.8
S&TC 등 자회사	-	35	N/A	29	N/A
영업이익	14	11	29.4	15	-4.4
영업이익률	6.2	4.5	1.7	4.9	1.3
지배주주순이익	-59	9	적자전환	10	적자전환
(지배주주순이익률)	-26.0	3.6	-29.6	3.3	-29.4

자료: DB금융투자

도표 3. S&T모티브 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q18	2Q18	3Q18	1Q19	1Q19P	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	240	257	257	297	225	268	278	286	1,058	1,058	1,162
샤시	25	23	20	23	23	23	20	29	92	95	98
에어백	16	16	14	14	15	16	14	17	60	62	64
파워트레인	62	67	66	82	78	80	76	80	277	314	323
전장부품	27	29	28	29	25	30	28	25	112	116	119
모터	73	76	87	89	80	98	113	135	325	426.1	512.9
HEV/EV 모터	17	21	31.1	32	27	34	51.3	56	102	168	231
기타 (방산, 반도체)	13	22	17	53	14	21	26	50	105	111	115
S&TC 등 자회사	35	36	39	29	0	0	0	0	140	0	0
영업이익	11	16	15	15	14	20	19	24	56	76	85
(영업이익률)	4.5	6.4	5.7	4.9	6.2	7.3	6.9	8.2	5.3	7.2	7.3
지배주주순이익	9	28	10	10	-59	17	15	23	56	-4	73
(지배주주순이익률)	3.6	10.8	4.0	3.3	-26.0	6.4	5.5	7.9	5.3	-0.3	6.3

자료: DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	708	680	663	745	831
현금및현금성자산	226	201	189	233	275
매출채권및기타채권	319	236	242	264	290
재고자산	131	133	131	143	159
비유동자산	519	516	504	497	493
유형자산	486	484	477	473	471
무형자산	20	20	16	13	11
투자자산	8	9	7	7	7
자산총계	1,226	1,197	1,167	1,241	1,324
유동부채	305	281	272	288	302
매입채무및기타채무	264	229	219	236	250
단기차입금및단기차	0	7	7	7	7
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	93	90	90	90	90
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	398	372	362	378	393
자본금	73	73	73	73	73
자본잉여금	55	61	61	61	61
이익잉여금	572	613	593	650	717
비지배주주지분	108	97	97	98	100
자본총계	829	825	805	863	931

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	70	90	9	81	81
당기순이익	59	57	-4	75	85
현금유출이없는비용및수익	61	56	44	52	54
유형및무형자산상각비	29	30	31	30	29
영업관련자산부채변동	-3	-11	-16	-20	-29
매출채권및기타채권의감소	15	27	-6	-22	-26
재고자산의감소	11	-2	2	-12	-16
매입채무및기타채무의증가	-9	-22	-10	16	14
투자활동현금흐름	-21	-61	-5	-20	-23
CAPEX	-19	-27	-20	-22	-25
투자자산의순증	2	-1	2	0	0
재무활동현금흐름	-16	-54	-16	-16	-16
사채및차입금의 증가	0	7	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	1	6	0	0	0
배당금지급	-15	-15	-16	-16	-16
기타현금흐름	-3	-1	0	0	0
현금의증가	31	-25	-12	44	42
기초현금	196	226	201	189	233
기말현금	226	201	189	233	275

자료: S&T 모티브, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	1,137	1,058	1,058	1,162	1,282
매출원가	962	926	897	984	1,084
매출총이익	175	132	161	178	198
판매비	79	76	85	93	103
영업이익	97	56	76	85	95
EBITDA	126	86	107	115	124
영업외손익	-25	20	11	14	18
금융손익	-31	15	6	8	11
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	6	5	5	6	7
세전이익	72	76	87	99	113
중단사업이익	0	0	-75	0	0
당기순이익	59	57	-4	75	85
자배주주지분순이익	57	56	-4	73	83
비지배주주지분순이익	2	1	0	1	1
총포괄이익	55	56	-4	75	85
증감률(%YoY)					
매출액	-1.4	-6.9	-0.1	9.9	10.3
영업이익	35.0	-41.8	35.4	11.9	11.7
EPS	67.9	-1.0	작전	흑전	13.7

주: K-IFRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)					
EPS	3,888	3,848	-243	5,011	5,696
BPS	49,272	49,754	48,390	52,280	56,856
DPS	1,000	1,200	1,200	1,200	1,200
Multiple(배)					
P/E	12.1	7.0	NA	7.2	6.3
P/B	1.0	0.5	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.5	3.1	3.9	3.3	2.7
수익성(%)					
영업이익률	8.5	5.3	7.2	7.3	7.4
EBITDA마진	11.1	8.1	10.1	9.9	9.7
순이익률	5.2	5.4	-0.3	6.4	6.6
ROE	8.1	7.8	-0.5	10.0	10.4
ROA	4.8	4.7	-0.3	6.2	6.6
ROC	11.7	6.2	9.2	9.3	10.1
안정성및기타					
부채비율(%)	48.0	45.1	45.0	43.8	42.2
이자보상배율(배)	776.2	407,839.0	276,153.6	309,133.4	345,157.1
배당성향(배)	24.8	27.9	-454.5	22.0	19.4

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이익률 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

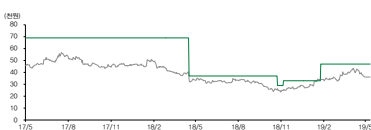
가업 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

S&T모티브 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이익률 및 목표주가 변경

일자	투자이익	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이익	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
17/04/26	Buy	69,000	-32.4 -17.8				
18/04/24	Hold	37,000	-14.5 -4.9				
18/10/31	Hold	29,000	-15.1 -13.3				
18/11/13	Buy	33,000	-13.5 3.9				
19/02/01	Buy	47,000	-				

주: *표는 답당차 변경