2021년 04월 30일 I Equity Research

SNT모티브 (064960)

친환경차 부품 비중이 어느덧 34%까지 상승

친환경차 부품군은 40% 성장할 전망

SNT모티브에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 8.2만원(목표 P/E 13.5배)을 유지한다. 1분기 실적은 친환경차 모터 및 드라이브유닛(DU) 부문의 고성장에 힘입어 시장 기대치를 소폭 상회했다. 2분기 이후 차량용 반도체 공급부족에 따른 고객사들의 생산차질이 일부 반영되겠지만, SNT모티브의 친환경차 부품군 위주의 고성장을 훼손시키지는 못할 것이다. 친환경차 부품군의 매출액은 40% 증가하면서 매출비중이 2020년 30%에서 2021년 37%까지 높아질 전망이다. 현재 주가는 12MF 기준 P/E 10배, P/B 1배 전후로 이러한 성장성을 충분히 반영하지 못하고 있는 저평가 상태이다. 순현금 3,300억원, 부채비율 40%대의 우량한 재무구조와 기대 배당수익률 2.6%도 투자매력이다.

1Q21 Review: 영업이익률 10.2% 기록

2021년 1분기 실적은 영업이익 기준으로 기대치를 소폭 상회했다(영업이익 +8%). 매출액/영업이익은 전년 동기대비 19%/40% 증가한 2,569억원/263억원(영업이익률 10.2%, +1.6%p (YoY))을 기록했다. 자품/모터/특수 부문이 각각 0%/30%/75% (YoY) 성장한 반면, 프로그램 종료 여파가 지속된 전자 부문의 매출액은 15% (YoY) 감소했다. 자품 부문에 포함된 드라이브유닛 매출액은 북미 고객사에 대한 납품지역 확대에 힘입어 53% (YoY), 12% (QoQ) 증가했고, 모터 부문에 포함된 친환경차 모터 매출액은 고객사의 친환경차 생산증가와 HSG 모터의 추가 납품에 힘입어 51% (YoY), 3% (QoQ) 증가했다. 친환경차 모터/드라이브유닛의 합산 매출액은 51% (YoY), 6% (QoQ) 증가했고, 매출비중도 34%(+7%p (YoY), +4% (QoQ))로 상승했다. 영업이익률은 +1.6%p (YoY), −0.5% (QoQ) 변동했는데, 상대적으로 수익성이 좋은 모터/드라이브유닛 비중이 상승한 덕분이다. 영업외 손익은 전년 4분기와 달리 외화환산이익이 발생하면서 호전되었다.

친환경차 모터와 드라이브유닛 모두 고성장

주고객사인 현대차/기아의 2021년 1분기 친환경차(HEV/PHEV/BEV/FCEV) 생산이 71% (YoY) 증가(HEV/PHEV/BEV 각각 78%/79%/56% (YoY))하고, 전년 하반기부터 구동모터 이외에도 HEV용 HSG모터가 추가되면서 친환경차 모터 부문이 지속적으로 고성장 중이다. 2019년 36%, 2020년 58% 성장하였고, 2021년 1분기에도 51% (YoY) 성장했다. 고객사의 신규 전기차 플랫폼향 수주가 지연되고 있어 아쉽지만, 고객사들의 기존 전기차 모델들의 성장이 예상보다 높아 2021년 연간으로도 20% 중반의 성장이 기대된다(vs. 기존 예상치는 10% 초반). 북미 고객사향 드라이브유닛 부문은 2020년 18% 성장했고, 2021년 1분기에는 지역 확대(북미→북미/중국)와 차종 확대(세단→세단/SUV)에 힘입어 53% (YoY) 성장했다. 2분기 이후에도 관련 효과가 이어지면서 연간 80% 성장할 것이다. 친환경차 모터/드라이브유닛 합산 매출액은 2020년 46%, 2021년 40% 증가하고, 매출비중도 2020년 30%에서 2021년 37%까지 높아질 전망이다.

Earnings Review

BUY

I TP(12M): 82,000원 I CP(4월29일): 61,700원

Key Data

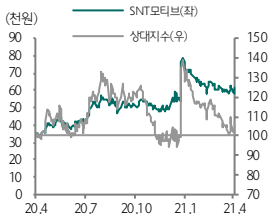
KOSPI 지수 (pt)	3,174.07
52주 최고/최저(원)	79,200/34,100
시가총액(십억원)	902.2
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	14,623.1
60일 평균 거래량(천주)	83.8
60일 평균 거래대금(십억원)	5.4
21년 배당금(예상,원)	1,600
21년 배당수익률(예상,%)	2.74
외국인지분율(%)	22.09
주요주주 지분율(%)	
S&T홀딩스	40.03
국민연금공단	9.99

주가상승률	1M	6M	12M
절대	2.0	21.7	71.9
상대	(2.5)	(10.8)	5.5

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	1,119.3	1,206.5
영업이익(십억원)	108.5	122.1
순이익(십억원)	81.7	92.3
EPS(원)	5,795	6,553
BPS(원)	59,808	64,786

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	976.3	940.7	1,088.3	1,142.7	1,194.2
영업이익	십억원	89.2	89.4	110.7	117.5	124.1
세전이익	십억원	102.3	74.4	118.8	122.0	133.6
순이익	십억원	2.4	54.4	86.9	89.3	97.8
EPS	원	166	3,723	5,942	6,105	6,686
증감율	%	(95.69)	2,142.77	59.60	2.74	9.52
PER	배	257.53	13.27	9.85	9.58	8.75
PBR	배	0.82	0.92	1.00	0.93	0.86
EV/EBITDA	배	2.79	3.36	3.59	2.99	2.39
ROE	%	0.33	7.27	10.95	10.39	10.50
BPS	원	52,009	53,859	58,297	62,897	68,078
DPS	원	1,400	1,600	1,600	1,600	1,600

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

하나금융투자

표 1. SNT모티브의 연결 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년F
매출액	217	193	259	273	257	263	276	292	1,137	1,058	976	941	1,088
차량부품	197	167	208	218	219	238	227	244	894	867	852	790	927
산업설비									184	140			
기타	24	29	54	59	41	31	53	53	138	108	161	166	178
영업이익	19	13	28	29	26	26	29	29	97	56	89	89	111
차량부품	13	7	17	20	19	21	19	21	61	47	52	57	79
산업설비									19	-2			
기타	6	6	11	9	8	5	10	8	14	11	39	32	31
세전이익	33	9	24	9	40	24	28	27	72	76	27	74	119
순이익	24	6	18	7	29	18	20	19	59	57	4	54	87
지배주주순이익	24	6	18	7	29	18	20	19	57	56	2	54	87
전년 동기대비													
매출액	-4	-24	8	6	19	37	7	7		-7	-8	-4	16
영업이익	35	-42	4	15	40	100	2	0		-42	59	0	24
세전이익	-158	-69	-31	-53	22	181	17	182		6	-64	172	60
순이익	-142	-71	-30	-54	23	186	16	187		-3	-94	1,372	60
지배주주순이익	-141	-71	-30	-54	23	186	16	187		-1	-96	2,149	60
Margin													
영업이익률	8.7	6.8	10.9	10.7	10.2	10.0	10.5	10.0	8.5	5.3	9.1	9.5	10.2
차량부품	6.5	4.3	8.2	9.0	8.6	8.8	8.3	8.5	6.8	5.5	6.1	7.2	8.6
산업설비									10.4	-1.4			
기타	25.3	18.9	20.9	15.7	18.6	17.3	19.0	15.5	9.9	9.8	24.1	19.3	17.6
세전이익률	15.0	4.5	9.2	3.5	15.5	9.2	10.1	9.1	6.3	7.2	2.8	7.9	10.9
순이익률	11.1	3.2	6.8	2.5	11.5	6.8	7.4	6.6	5.2	5.4	0.4	5.8	8.0

자료: SNT모티브, 하나금융투자

표 2. SNT모티브의 부문별 매출액 추이

(단위: 십억원, %)

		1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2017년	2018년	2019년	2020년
자품	Chassis(S/A)	23	21	20	21	20	16	18	16	17	118	92	85	82
	Airbag	15	15	12	10	10	7	7	6	5	73	60	53	47
	Drive Unit	24	19	11	7	18	9	19	25	28	54	63	61	55
	PowerTrain(O/P)	54	54	49	51	42	38	40	46	40	243	214	208	196
	Others	0	0	0	0	0	0	0	0	0	11	3	1	1
	합계	116	110	92	89	90	70	85	93	90	498	432	407	380
모터	EPS	12	12	9	7	5	3	5	6	6	58	55	40	33
	Power Train(DCT,ESM)	29	32	29	28	27	11	30	28	26	110	108	117	116
	HEV/EV	27	32	36	44	40	62	57	59	61	71	102	138	152
	Others(Sunroof)	13	10	11	9	11	6	12	11	16	60	59	43	42
	합계	80	86	85	87	83	82	105	104	109	299	325	339	342
전자	Electronics	3	2	4	4	3	2	2	3	3	14	15	13	13
	Cluster	15	19	15	17	14	10	10	11	9	51	59	67	65
	Infortainment	7	5	7	8	7	4	5	7	8	34	38	27	28
	합계	25	26	26	29	24	15	18	21	20	100	112	107	106
특수	Defense(D)	3	2	6	43	3	1	20	37	8	88	61	54	54
	Defense(E)	1	25	33	6	9	17	22	10	17	7	14	65	74
	SCMC	10	11	9	11	12	11	13	12	16	40	30	41	43
	합계	14	38	48	61	24	29	54	59	41	135	105	161	170
S&TC	산업설비	0	0	0	0	0	0	0	0	0	184	140	0	0
총매출		236	261	250	266	221	196	262	278	260	1,216	1,114	1,013	998
연결제거		10	9	11	7	4	4	4	4	3	79	56	37	31
순매출액		225	252	240	259	217	193	259	273	257	1,137	1,058	976	967

자료: SNT모티브, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	**976.3**	**940.7**	**1,088.3**	**1,142.7**	**1,194.2**
매출원가	823.0	804.1	925.6	970.9	1,013.5
매출총이익	153.3	136.6	162.7	171.8	180.7
판관비	64.1	47.3	52.0	54.4	56.5
영업이익	**89.2**	**89.4**	**110.7**	**117.5**	**124.1**
금융손익	9.2	(7.4)	7.9	4.3	9.4
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	4.0	(7.6)	0.2	0.2	0.2
세전이익	**102.3**	**74.4**	**118.8**	**122.0**	**133.6**
법인세	23.7	20.0	31.9	32.7	35.9
계속사업이익	78.7	54.4	86.9	89.3	97.8
중단사업이익	(75.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**3.7**	**54.4**	**86.9**	**89.3**	**97.8**
비지배주주지분 순이익	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**2.4**	**54.4**	**86.9**	**89.3**	**97.8**
지배주주지분포괄이익	3.1	56.0	86.9	89.3	97.8
NOPAT	68.6	65.4	81.0	86.0	90.8
EBITDA	118.0	117.9	139.1	146.7	153.9
성장성(%)					
매출액증가율	6.25	(3.65)	15.69	5.00	4.51
NOPAT증가율	57.70	(4.66)	23.85	6.17	5.58
EBITDA증가율	37.69	(0.08)	17.98	5.46	4.91
영업이익증가율	53.26	0.22	23.83	6.14	5.62
(지배주주)순익증가율	(95.74)	2,166.67	59.74	2.76	9.52
EPS증가율	(95.69)	2,142.77	59.60	2.74	9.52
수익성(%)					
매출총이익률	15.70	14.52	14.95	15.03	15.13
EBITDA이익률	12.09	12.53	12.78	12.84	12.89
영업이익률	9.14	9.50	10.17	10.28	10.39
계속사업이익률	8.06	5.78	7.98	7.81	8.19

대차대조표

(단위:십억원)

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	**625.9**	**643.9**	**730.8**	**810.3**	**899.0**
금융자산	296.3	327.4	357.0	417.9	488.9
현금성자산	295.5	251.2	268.9	325.3	392.2
매출채권	187.1	181.7	213.3	224.0	234.1
재고자산	130.1	122.6	146.2	153.5	160.4
기타유동자산	12.4	12.2	14.3	14.9	15.6
비유동자산	**413.1**	**449.0**	**453.9**	**458.8**	**462.1**
투자자산	2.7	44.7	45.0	45.1	45.2
금융자산	2.7	44.7	45.0	45.1	45.2
유형자산	376.3	372.0	375.5	378.4	380.8
무형자산	16.5	14.2	15.4	17.3	18.1
기타비유동자산	17.6	18.1	18.0	18.0	18.0
자산총계	**1,038.9**	**1,092.9**	**1,184.7**	**1,269.1**	**1,361.1**
유동부채	**241.1**	**274.1**	**292.0**	**305.8**	**319.0**
금융부채	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5
매입채무	144.1	178.3	186.5	195.8	204.6
기타유동부채	96.7	95.4	105.1	109.6	113.9
비유동부채	**61.8**	**58.1**	**67.1**	**70.4**	**73.6**
금융부채	0.1	0.5	0.5	0.5	0.5
기타비유동부채	61.7	57.6	66.6	69.9	73.1
부채총계	**302.9**	**332.2**	**359.1**	**376.3**	**392.5**
지배주주지분	**736.0**	**760.7**	**825.6**	**892.9**	**968.6**
자본금	73.1	73.1	73.1	73.1	73.1
자본잉여금	69.5	69.5	69.5	69.5	69.5
자본조정	(4.3)	(6.6)	(6.6)	(6.6)	(6.6)
기타포괄이익누계액	(1.4)	(1.6)	(1.6)	(1.6)	(1.6)
이익잉여금	599.0	626.2	691.1	758.4	834.1
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**736.0**	**760.7**	**825.6**	**892.9**	**968.6**
순금융부채	(295.9)	(326.5)	(356.1)	(417.0)	(488.0)

투자지표

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	166	3,723	5,942	6,105	6,686
BPS	52,009	53,859	58,297	62,897	68,078
CFPS	4,901	8,631	9,542	10,121	10,683
EBITDAPS	8,067	8,063	9,514	10,033	10,522
SPS	66,762	64,333	74,425	78,146	81,663
DPS	1,400	1,600	1,600	1,600	1,600
주가지표(배)					
PER	257.53	13.27	9.85	9.58	8.75
PBR	0.82	0.92	1.00	0.93	0.86
PCFR	8.72	5.72	6.13	5.78	5.48
EV/EBITDA	2.79	3.36	3.59	2.99	2.39
PSR	0.64	0.77	0.79	0.75	0.72
재무비율(%)					
ROE	0.33	7.27	10.95	10.39	10.50
ROA	0.22	5.11	7.63	7.28	7.43
ROIC	12.10	13.83	17.10	17.59	18.29
부채비율	41.16	43.67	43.49	42.14	40.52
순부채비율	(40.21)	(42.93)	(43.14)	(46.70)	(50.38)
이자보상배율(배)	1,008.19	1,965.44	1,671.28	1,697.39	1,752.97

자료: 하나금융투자

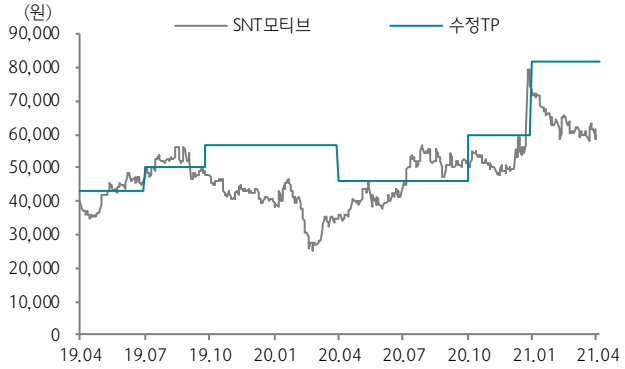
현금흐름표

(단위:십억원)

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	**99.3**	**139.3**	**103.7**	**118.5**	**124.2**
당기순이익	3.7	54.4	86.9	89.3	97.8
조정	13	4	2	3	3
감가상각비	28.8	28.5	28.4	29.2	29.8
외환거래손익	2.0	12.2	(4.6)	0.2	(3.2)
지분법손익	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(17.7)	(36.7)	(21.8)	(26.4)	(23.6)
영업활동 자산부채 변동	(35.9)	41.6	(6.9)	(0.2)	(0.2)
투자활동 현금흐름	**(7.0)**	**(145.8)**	**(40.6)**	**(38.7)**	**(34.1)**
투자자산감소(증가)	5.9	(42.1)	(0.3)	(0.1)	(0.1)
자본증가(감소)	(32.4)	(24.8)	(30.0)	(30.0)	(30.0)
기타	19.5	(78.9)	(10.3)	(8.6)	(4.0)
재무활동 현금흐름	**1.2**	**(31.7)**	**(21.9)**	**(22.0)**	**(22.0)**
금융부채증가(감소)	(6.2)	0.5	0.1	0.0	0.0
자본증가(감소)	8.9	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	14.5	(3.2)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(16.0)	(29.0)	(22.0)	(22.0)	(22.0)
현금의 증감	**94.4**	**(38.2)**	**11.6**	**56.5**	**66.9**
Unlevered CFO	71.7	126.2	139.5	148.0	156.2
Free Cash Flow	66.8	114.5	73.7	88.5	94.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SNT모티브



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.1.27	BUY	82,000		
20.10.30	BUY	60,000	-10.07%	32.00%
20.4.28	BUY	46,000	-0.07%	23.91%
19.10.24	BUY	57,000	-30.60%	-15.79%
19.7.29	BUY	50,000	2.08%	12.60%
19.3.19	BUY	43,000	-3.23%	12.33%

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	94.66%	5.34%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 04월 27일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 4월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2021년 4월 30일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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.