

우신시스템(O17370/KS)

3분기 및 2024, 2025년 실적 전망 상황

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 13,000 원(유지)

현재주가: 8,240 원

상승여력: 57.8%



Analyst
윤혁진

hjyoon2019@sk.com
3773-9025



R.A.
박준형

jh.park@sk.com
3773-8589

Company Data

발행주식수	1,831 만주
시가총액	151 십억원
주요주주	
허우영(외5)	36.74%
자사주	15.10%

Stock Data

주가(24/10/18)	8,240 원
KOSPI	2,593.82pt
52주 최고가	10,000 원
52주 최저가	5,770 원
60일 평균 거래대금	1 십억원

주가 및 상대수익률



EV 배터리 조립라인 수주 지속과 생각보다 양호할 이익률

우신시스템 3분기 실적은 북미 고객사향 EV 배터리 조립라인(23년 7월 2.1억불 수주) 매출액이 대거 반영되면서 서프라이즈가 예상된다. 3분기 실적은 매출액 2,395억 원, 영업이익 153 억원으로 기존 추정치(매출액 1,273 억원, 영업이익 65 억원)에서 각각 88%, 135% 상향된 호실적이 전망된다. 이번 분기가 EV 배터리 조립라인 첫 공급이라 마진에 대한 우려를 했지만, 차체 자동화 라인 설비 경험을 바탕으로 MS% 이상의 마진을 기록하고 있는 것으로 추정된다. EV 배터리 조립라인 이익률은 추가되는 경험치를 바탕으로 지속적으로 상승할 것으로 기대된다. 이에 따라 24년 및 25년 영업이익 전망치도 각각 27%, 43% 상향했다.

장비 발주의 주도권이 셀업체에서 완성차 업체로 옮겨가고 있어 자동차 OEM에 차체 설비 라인 공급 경력이 많은 동사가 추가적인 EV 배터리 조립라인뿐만 아니라 E-Platform(차체조립라인+EV 배터리 조립라인) 수주로 이어지고 있다. 일회적인 2차전지 장비 수주가 아닌 지속적인 매출성장이 가능한 이유다(북미 전기차회사 → 북미 자동차 회사 → 유럽 완성차 업체 등으로 고객사 확산 중). 동사의 주요 고객사 중 하나인 리비안이 폭스바겐으로부터 대규모 투자(50억불)를 받고, 후속 차종인 R2 생산을 준비하고 있기 때문에 E-Platform 수주가 기대된다.

2차전지 장비 기업인데, PER 5.6 배. 안정성과 성장성은 더 높아

회사의 영업과 경영은 연초보다 더 나아지고 있는데, 주가만 급락했다가 다시 제자리를 찾아가고 있으며, 분기 영업이익 100 억을 상회하는 회사 시총이 1,500 억원 밖에 안 되는 저평가 상황이다. 안전벨트를 생산하는 우신세이프티시스템 매출액은 올해 1,706 억원에서 25년 2,046 억원으로 성장하면서 흑자전환이 예상되며, 26년에는 2,922 억원으로 크게 성장하며 이익기여가 증가할 것으로 전망한다. 2차전지 장비 수주의 영속성과 마진에 대한 우려가 걷히는 현 시점이 여전히 투자 적기이며, 안정적인 성장과 실적을 보여주며 저평가를 벗어날 것으로 판단한다. 투자의견 매수, 목표주가 13,000 원 을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	262	255	242	531	481	621
영업이익	십억원	-11	8	12	34	41	53
순이익(지배주주)	십억원	-13	3	7	27	33	43
EPS	원	-709	151	406	1,480	1,803	2,333
PER	배	-5.8	21.2	21.8	5.6	4.6	3.5
PBR	배	0.8	0.6	1.5	1.1	0.9	0.7
EV/EBITDA	배	-620.5	6.5	8.4	3.9	3.1	2.0
ROE	%	-13.9	3.1	8.0	24.7	23.8	24.3

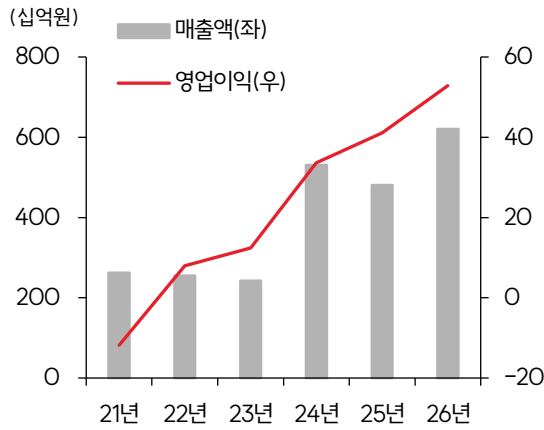
	21년	22년	23년	24년	25년	26년
매출액	262.3	254.5	242.2	530.6	481.0	620.6
자동차사업	135.7	92.3	66.6	330.0	228.0	279.6
자동차부품	2.1	4.8	175.6	200.6	253.0	341.0
영업이익	-11.9	8.0	12.4	33.7	41.1	52.9
자동차사업	6.7	11	12.6	39.7	37.2	43.2
자동차부품	0.5	0.5	-0.2	-6.1	3.9	9.6
OPM	-4.5%	3.1%	5.1%	6.3%	8.5%	8.5%

자료: 우신시스템, SK 증권

	24년 3분기			24년 연간 실적		
	신규 추정치	이전 추정치	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이
매출액 (십억원)	239.5	127.3	88.1%	531	502	5.6%
자동차설비부문	24.9	18.5	34.5%	90	85	5.9%
자동차부품부문	47.5	52.5	-9.4%	193	197	-2.4%
2차전지 조립라인	165.0	55.0	200.0%	240.0	215.0	11.6%
영업이익 (십억원)	15.3	6.5	135.0%	34	26	27.3%
영업이익률	6.4%	5.1%		6.3%	5.3%	

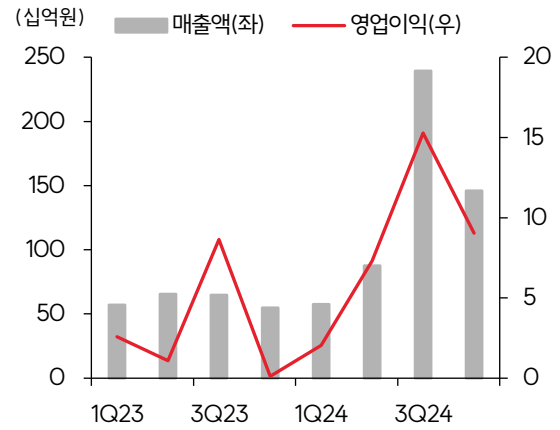
자료: SK 증권

우신시스템 연간 실적 추이 및 전망



자료: 우신시스템, SK 증권

우신시스템 분기 실적 추이 및 전망



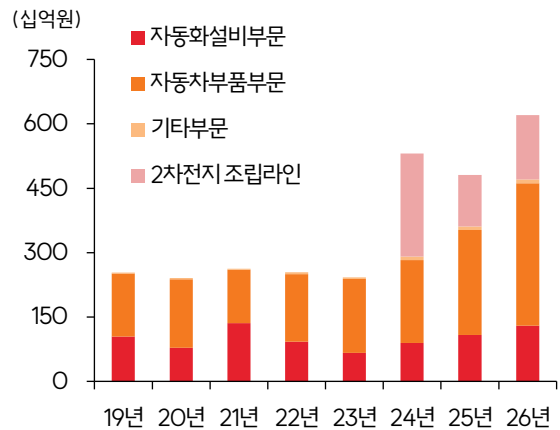
자료: 우신시스템, SK 증권

우신시스템 안전벨트 매출액 추이 및 전망



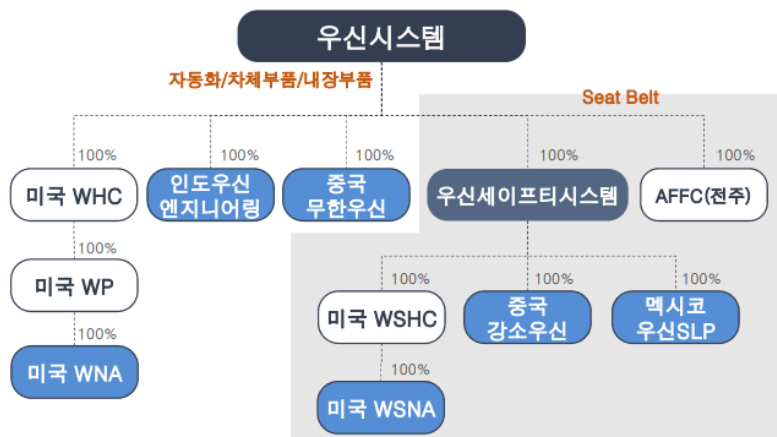
자료: 우신시스템, SK 증권

우신시스템 사업 부문별 매출액 추이 및 전망



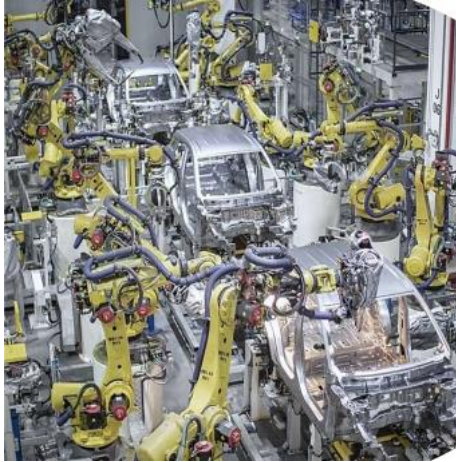
자료: 우신시스템, SK 증권

우신시스템 기업 구조도



자료: 우신시스템, SK 증권

차체 자동화 사업



차체 자동화 사업 고객사



자료: 우신시스템 SK 증권

자료: 우신시스템 SK 증권

안전벨트 주요부품(RETRACTOR)



자료: 우신시스템 SK 증권

안전벨트 주요부품(BUCKLE)



자료: 우신시스템 SK 증권

안전벨트 주요부품(HEIGHT ADJUSTER)



자료: 우신시스템 SK 증권

안전벨트 주요부품(LAP PRETENSINER)



자료: 우신시스템 SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	151	241	356	334	464
현금및현금성자산	43	71	85	88	147
매출채권 및 기타채권	49	61	87	79	102
재고자산	23	42	58	53	68
비유동자산	132	139	151	160	165
장기금융자산	8	3	6	5	6
유형자산	119	121	130	139	143
무형자산	3	3	3	3	3
자산총계	283	380	507	493	628
유동부채	178	267	356	311	400
단기금융부채	119	117	164	148	192
매입채무 및 기타채무	36	58	77	69	90
단기충당부채	1	0	1	1	1
비유동부채	14	17	24	22	26
장기금융부채	9	11	11	11	11
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	192	284	385	338	431
지배주주지분	90	96	123	155	197
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	19	19	19	19	19
기타자본구성요소	-8	-9	-9	-9	-9
자기주식	-8	-9	-9	-9	-9
이익잉여금	71	77	103	135	177
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	90	96	123	155	197
부채외자본총계	283	380	507	493	628

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	18	48	29	32	52
당기순이익(손실)	3	7	27	33	43
비현금성항목등	29	21	20	22	24
유형자산감가상각비	10	10	11	11	11
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
기타	19	11	9	11	13
운전자본감소(증가)	-8	32	-9	-13	-2
매출채권및기타채권의감소(증가)	-3	-9	-26	8	-23
재고자산의감소(증가)	17	-19	-17	5	-15
매입채무및기타채무의증가(감소)	-12	18	19	-7	20
기타	-7	-16	-15	-17	-22
법인세납부	-1	-5	-6	-7	-9
투자활동현금흐름	-19	-18	-55	-14	-34
금융자산의감소(증가)	-17	-1	-37	6	-18
유형자산의감소(증가)	-4	-17	-20	-20	-15
무형자산의감소(증가)	-0	-0	0	0	0
기타	1	0	2	0	-1
재무활동현금흐름	-23	-1	46	-16	42
단기금융부채의증가(감소)	-20	-9	47	-15	43
장기금융부채의증가(감소)	1	9	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	-0	-1	-1	-1
기타	-4	-1	0	-0	0
현금의 증가(감소)	-27	27	15	3	59
기초현금	70	43	71	85	88
기말현금	43	71	85	88	147
FCF	14	32	9	12	37

자료 : 우신시스템, SK증권 추정

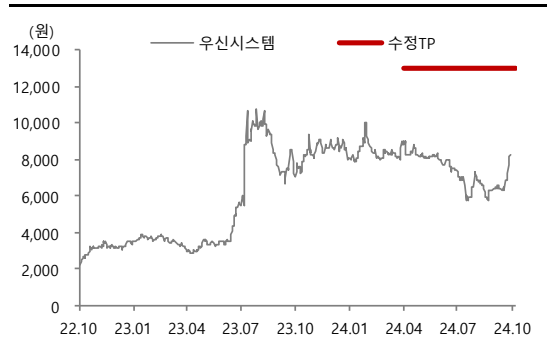
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	255	242	531	481	621
매출원가	218	205	460	405	523
매출총이익	37	37	71	76	98
매출총이익률(%)	14.5	15.4	13.4	15.8	15.7
판매비와 관리비	29	25	37	35	45
영업이익	8	12	34	41	53
영업이익률(%)	3.1	5.1	6.3	8.5	8.5
비영업손익	-2	-2	-1	-1	-1
순금융손익	-5	-5	-4	-4	-4
외환관련손익	3	-0	-0	-0	-0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	6	11	33	40	51
세전계속사업이익률(%)	2.3	4.5	6.2	8.3	8.3
계속사업법인세	3	3	6	7	9
계속사업이익	3	7	27	33	43
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	3	7	27	33	43
순이익률(%)	1.1	3.1	5.1	6.9	6.9
지배주주	3	7	27	33	43
지배주주귀속 순이익률(%)	1.1	3.1	5.1	6.9	6.9
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	4	8	27	33	43
지배주주	4	8	27	33	43
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	18	22	44	52	64

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	-3.0	-4.8	119.1	-9.3	29.0
영업이익	흑전	55.7	171.2	22.0	28.7
세전계속사업이익	흑전	89.3	199.9	21.8	29.4
EBITDA	흑전	25.0	99.0	18.3	22.1
EPS	흑전	168.4	264.8	21.8	29.4
수익성 (%)					
ROA	1.0	2.2	6.1	6.6	7.6
ROE	3.1	8.0	24.7	23.8	24.3
EBITDA마진	7.0	9.2	8.4	10.9	10.3
안정성 (%)					
유동비율	84.7	90.2	100.0	107.3	115.8
부채비율	213.7	294.7	313.3	218.3	219.0
순차입금/자기자본	63.9	27.1	17.1	5.9	-12.5
EBITDA/이자비용(배)	3.2	3.1	9.5	10.2	11.5
배당성향	17.1	10.5	2.9	2.3	1.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	151	406	1,480	1,803	2,333
BPS	5,341	5,733	7,171	8,932	11,222
CFPS	690	945	2,063	2,423	2,942
주당 현금배당금	30	50	50	50	50
Valuation지표 (배)					
PER	21.2	21.8	5.6	4.6	3.5
PBR	0.6	1.5	1.1	0.9	0.7
PCR	4.6	9.4	4.0	3.4	2.8
EV/EBITDA	6.5	8.4	3.9	3.1	2.0
배당수익률	0.9	0.6	0.6	0.6	0.6

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 추가대비
2024.04.22	매수	13,000원	6개월	
2023.10.27	Not Rated			



Compliance Notice

작성자(윤혁진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 21일 기준)

매수	97.60%	중립	2.40%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------