



BUY(Maintain)

목표주가: 11,500원(하향)

주가(5/2): 8,090원

시가총액: 1,482억원



스몰캡 Analyst 김학준
dillog10@kiwoom.com

RA 오치호
ch5@kiwoom.com

StockData

KOSPI (5/2)	2,559.79pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	8,780원	5,300원
등락률	-28.6%	18.3%
수익률	절대	상대
1M	7.4%	5.1%
6M	-20.5%	-21.1%
1Y	-26.1%	-22.7%

Company Data

발행주식수	18,314 천주
일평균거래량(3M)	107천주
외국인 지분율	1.5%
배당수익률(25E)	0.8%
BPS(25E)	8,398원
주요 주주	허영우 외 5인 36.7%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025E	2026E
매출액	242.2	563.6	454.5	601.6
영업이익	12.4	36.1	32.8	44.8
EBITDA	22.3	47.2	44.8	56.0
세전이익	10.9	43.3	35.2	47.4
순이익	7.4	33.9	26.9	36.3
지배주주지분순이익	7.4	33.9	26.9	36.3
EPS(원)	406	1,851	1,469	1,982
증감률(% YoY)	168.4	356.2	-20.6	34.9
PER(배)	21.8	3.1	4.2	3.1
PBR(배)	1.68	0.81	0.74	0.60
EV/EBITDA(배)	8.4	5.2	4.5	3.5
영업이익률(%)	5.1	6.4	7.2	7.4
ROE(%)	8.0	30.2	19.1	21.2
순차입금비율(%)	27.2	109.4	56.8	43.0

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업브리프

우신시스템 (017370)

속도감은 아쉬지만 개선되는 세이프티



우신시스템은 공장 자동화설비 및 자동차 부품 등을 생산하는 업체이다. 전기차 부진에 따른 세이프티 실적 성장 로드맵이 지연되고 있는 점이 아쉬운 대목이지만 자동화라인이 꾸준히 수주가 진행되고 있으며 소폭이긴 하지만 세이프티 매출의 성장이 진행되면서 이익 기여도가 늘어나고 있다는 점도 긍정적이다. 향후 전기차 중심의 모델 수주형태에서 하이브리드 등 다양한 차종으로 확대될 수 있을지 지켜볼 필요가 있다.

>>> 자동화라인 수주는 지속될 전망

우신시스템은 1Q실적은 매출액 1,046억원(YoY +82.0%), 영업이익 77억원(YoY +74.8%)를 기록할 것으로 전망된다. 자동화설비는 작년 하반기에 나갔던 블루오벌 관련 잔여 수주가 매출에 반영되었고 신규 작은 수주 건들이 반영되면서 전년대비 성장하는 모습을 보일 것으로 전망된다. 이와 더불어 영업이익률을 낮추던 주요 원인 중 하나였던 세이프티 매출도 소폭 확대됨에 따라 이익 기여도가 높아져 영업이익률은 7.3%를 기록할 것으로 기대된다. 올해는 재작년과 같은 대규모 수주가 없겠지만 자동화설비(차체설비, 전기차모듈후공정라인)에서 소규모의 수주들이 지속적으로 발생될 것으로 전망된다. 특히 기존에 수주와 이어지는 리비안향 R3라인 매출이 발생할 경우 하반기에 일부 반영될 것으로 기대된다.

>>> 아쉬운 세이프티 성장 속도, 가능성은 여전

세이프티 부문은 성장 속도가 일부 아쉬운 측면이 존재한다. 기존에 동사가 받았던 GM 및 포드 물량들이 올해부터 진행될 예정이었지만 전기차 수요 부진에 따른 신규 모델출시가 지연됨에 따라 동사의 세이프티 매출 성장도 늦어질 것으로 전망된다. 다만, 기대해볼 수 있는 부분은 전기차 모델들의 출시가 딜레이 된 것일 뿐 아예 없어진 것은 아니라는 점, 전기차 외 하이브리드, 가솔린 등 신규 차종에 대한 신규 수주 가능성이 있다는 점이다. 특히, 기존 전기차 외 신규 차종모델들의 확장은 동사의 포트폴리오가 전기차에 치중된 부분을 상당부분 완화시켜 줄 수 있다. 올해 세이프티 매출은 약 1,750억원 수준을 달성할 것으로 전망되며 내년에는 2,150억원 수준까지 올라갈 수 있을 것으로 추정된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 11,500원 하향

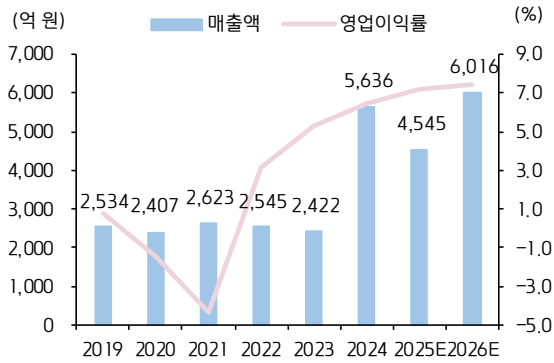
우신시스템에 대해 투자의견 BUY 유지, 목표주가를 11,500원으로 하향한다. 목표주가는 2025년 예상 EPS 1,469원에 Target PER 7.8배를 적용하였다. 2025년 실적은 매출액 4,545억원(YoY-19.4%), 영업이익 328억원(YoY -9.0%)로 전망된다. 기존 자동화 라인에 대한 부분은 규모를 소폭 하향조정하였지만 세이프티 관련 매출이 1년 정도 지연된 점을 실적 추정치에 반영하였다. 내년 세이프티 매출 확대와 더불어 이익률이 개선된다는 점을 감안하면 하반기에 얼마나 많은 수주를 받느냐에 따라 내년 실적 개선 속도가 결정될 것이다.

우신시스템 실적 Table (연결기준, 단위: 억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	575	876	2,806	1,380	1,046	1,120	1,247	1,132	5,636	4,545	6,016
차체설비	130	312	2,275	752	553	560	651	506	3,468	2,270	2,951
자동차부품부문	443	526	542	592	487	525	560	590	2,103	2,162	2,950
기타/2차전지	2	38	-11	36	6	35	36	36	65	113	115
영업비용	554	803	2,598	1,320	969	1,038	1,173	1,037	5,275	4,217	5,568
영업이익	20	73	208	59	77	82	74	95	361	328	448
영업이익률	4%	8%	7%	4%	7%	7%	6%	8%	6.4%	7.2%	7.4%
YoY											
매출액	1%	34%	333%	152%	82%	28%	-56%	-18%	132.7%	-19.4%	32.4%
영업비용	2%	25%	363%	144%	75%	29%	-55%	-21%	130.1%	-20.1%	32.1%
영업이익	-21%	634%	141%	752%	277%	13%	-64%	60%	179.6%	-9.0%	36.4%

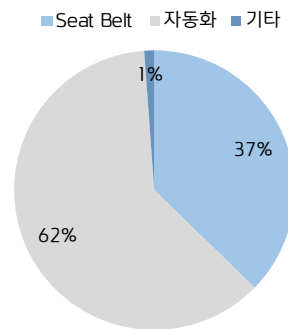
자료: 우신시스템, 키움증권 리서치센터

연간 매출액 추이 및 전망



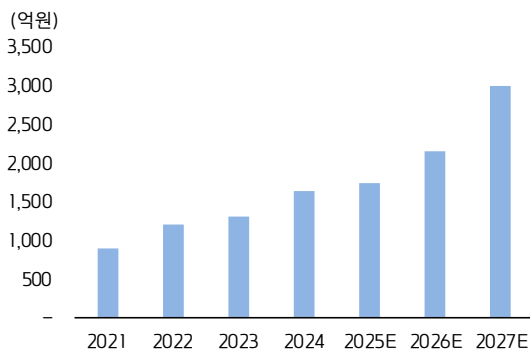
자료: 우신시스템, 키움증권 리서치센터

우신시스템 매출부문별 비중(2024년기준)



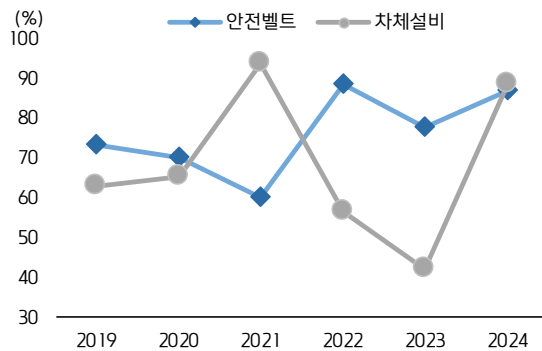
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

안전벨트 매출액 전망(SOP의 80~85% 수준)



자료: 우신시스템, 키움증권 리서치센터

가동률 추이



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	242.2	563.6	454.5	601.6	667.8
매출원가	205.0	496.4	387.5	518.0	565.0
매출총이익	37.2	67.2	67.0	83.6	102.8
판매비	24.8	31.1	34.2	38.8	47.5
영업이익	12.4	36.1	32.8	44.8	55.3
EBITDA	22.3	47.2	44.8	56.0	64.3
영업외손익	-1.5	7.2	2.4	2.6	4.0
이자수익	2.1	1.9	4.2	4.5	5.9
이자비용	7.1	8.9	8.9	8.9	8.9
외환관련이익	4.9	24.2	12.3	12.3	12.3
외환관련손실	5.2	8.4	3.4	3.4	3.4
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.8	-1.6	-1.8	-1.9	-1.9
법인세차감전이익	10.9	43.3	35.2	47.4	59.3
법인세비용	3.5	9.4	8.3	11.1	13.9
계속사업순손익	7.4	33.9	26.9	36.3	45.4
당기순이익	7.4	33.9	26.9	36.3	45.4
지배주주순이익	7.4	33.9	26.9	36.3	45.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-4.8	132.7	-19.4	32.4	11.0
영업이익 증감율	55.5	191.1	-9.1	36.6	23.4
EBITDA 증감율	25.1	111.7	-5.1	25.0	14.8
지배주주순이익 증감율	167.3	358.1	-20.6	34.9	25.1
EPS 증감율	168.4	356.2	-20.6	34.9	25.1
매출총이익율(%)	15.4	11.9	14.7	13.9	15.4
영업이익률(%)	5.1	6.4	7.2	7.4	8.3
EBITDA Margin(%)	9.2	8.4	9.9	9.3	9.6
지배주주순이익률(%)	3.1	6.0	5.9	6.0	6.8

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	48.3	-81.3	80.8	26.2	52.2
당기순이익	7.4	33.9	26.9	36.3	45.4
비현금항목의 가감	20.6	32.2	43.6	45.4	44.6
유형자산감가상각비	9.7	10.9	11.8	11.0	8.7
무형자산감가상각비	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	10.8	21.1	31.5	34.1	35.7
영업활동자산부채증감	31.7	-142.3	23.3	-39.9	-20.7
매출채권및기타채권의감소	-8.7	-130.7	29.0	-39.2	-17.6
재고자산의감소	-18.9	9.4	6.2	-8.4	-3.8
매입채무및기타채무의증가	90.6	-65.8	-4.5	16.2	10.6
기타	-31.3	44.8	-7.4	-8.5	-9.9
기타현금흐름	-11.4	-5.1	-13.0	-15.6	-17.1
투자활동 현금흐름	-17.9	-19.9	-4.4	2.8	2.2
유형자산의 취득	-18.8	-18.7	-8.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	2.1	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.5	-1.4	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	2.8	-4.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-4.5	5.2	4.3	3.6	3.0
기타	1.0	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8
재무활동 현금흐름	-1.0	52.8	-1.8	-1.8	-1.8
차입금의 증가(감소)	0.8	55.6	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-0.9	-0.9	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-0.5	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8
기타	-0.4	-1.1	-1.0	-1.0	-1.0
기타현금흐름	-2.2	-2.7	-17.3	-17.4	-17.3
현금 및 현금성자산의 순증가	27.2	-51.2	57.3	9.8	35.3
기초현금 및 현금성자산	43.4	70.6	19.4	76.7	86.6
기말현금 및 현금성자산	70.6	19.4	76.7	86.6	121.9

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	241.2	277.4	302.5	364.9	428.5
현금 및 현금성자산	70.6	19.4	76.7	86.6	121.9
단기금융자산	31.1	25.9	21.5	17.9	14.9
매출채권 및 기타채권	60.7	150.1	121.0	160.2	177.8
재고자산	41.7	32.2	26.0	34.4	38.2
기타유동자산	37.1	49.8	57.3	65.8	75.7
비유동자산	139.3	156.4	152.3	141.1	132.1
투자자산	2.8	7.6	7.6	7.6	7.6
유형자산	120.7	129.8	126.0	115.0	106.3
무형자산	3.2	4.5	4.2	4.0	3.7
기타비유동자산	12.6	14.5	14.5	14.5	14.5
자산총계	380.5	433.8	454.8	506.0	560.6
유동부채	267.3	288.1	283.6	299.9	310.4
매입채무 및 기타채무	62.0	71.4	66.9	83.1	93.7
단기금융부채	116.9	174.6	174.6	174.6	174.6
기타유동부채	88.4	42.1	42.1	42.2	42.1
비유동부채	16.7	17.4	17.4	17.4	17.4
장기금융부채	10.9	11.0	11.0	11.0	11.0
기타비유동부채	5.8	6.4	6.4	6.4	6.4
부채총계	284.1	305.5	301.0	317.2	327.8
자본지분	96.4	128.2	153.8	188.8	232.8
자본금	9.2	9.2	9.2	9.2	9.2
자본잉여금	18.8	18.8	18.8	18.8	18.8
기타자본	-8.6	-9.5	-9.5	-9.5	-9.5
기타포괄손익누계액	0.4	2.2	1.6	1.0	0.4
이익잉여금	76.7	107.6	133.8	169.3	213.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	96.4	128.2	153.8	188.8	232.8

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	406	1,851	1,469	1,982	2,478
BPS	5,264	7,002	8,398	10,306	12,711
CFPS	1,530	3,606	3,851	4,463	4,912
DPS	50	50	50	50	50
주당배수(배)					
PER	21.8	3.1	4.2	3.1	2.5
PER(최고)	28.5	5.7	4.7		
PER(최저)	7.0	2.8	3.6		
PBR	1.68	0.81	0.74	0.60	0.49
PBR(최고)	2.20	1.50	0.83		
PBR(최저)	0.54	0.75	0.63		
PSR	0.67	0.19	0.25	0.19	0.17
PCFR	5.8	1.6	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	8.4	5.2	4.5	3.5	2.5
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	10.5	2.3	2.9	2.1	1.7
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.6	0.9	0.8	0.8	0.8
ROA	2.2	8.3	6.1	7.6	8.5
ROE	8.0	30.2	19.1	21.2	21.5
ROIC	6.4	14.2	10.4	14.2	16.2
매출채권회전율	4.4	5.3	3.4	4.3	4.0
재고자산회전율	7.5	15.3	15.6	19.9	18.4
부채비율	294.7	238.2	195.7	168.1	140.8
순차입금비율	27.2	109.4	56.8	43.0	21.0
이자보상배율	1.8	4.0	3.7	5.0	6.2
총차입금	127.9	185.6	185.6	185.6	185.6
순차입금	26.2	140.3	87.3	81.1	48.8
NOPLAT	22.3	47.2	44.8	56.0	64.3
FCF	32.6	-124.6	52.4	5.6	30.6

Compliance Notice

- 당사는 5월 2일 현재 '우신시스템' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

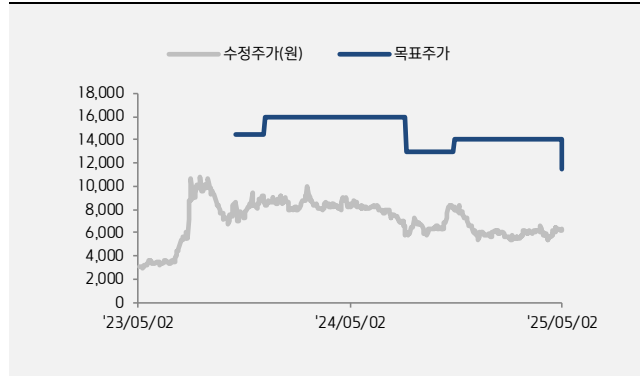
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율	
					평균 주가대비	최고 주가대비
우신시스템 (017370)	2023/10/16	BUY(Initiate)	14,500 원	6개월	-43.69	-35.24
	2023/12/06	BUY(Mainatain)	16,000 원	6개월	-46.82	-37.50
	2024/04/03	BUY(Mainatain)	16,000 원	6개월	-47.18	-37.50
	2024/08/06	BUY(Mainatain)	13,000 원	6개월	-48.48	-36.00
	2024/10/28	BUY(Mainatain)	14,000 원	6개월	-42.83	-40.50
	2024/11/06	BUY(Mainatain)	14,000 원	6개월	-56.01	-40.50
	2025/05/02	BUY(Mainatain)	11,500 원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음..

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/04/01~2025/03/31)

매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%