

2016-07-04

지엠비코리아 (013870/KS | Not Rated)

SK증권



Analyst

이지훈

sa75you@sk.com

02-3773-8880

## Company Data

자본금	95 억원
발행주식수	1,907 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,038 억원
주요주주	
교교성(외21)	64.15%

외국인지분률	57.90%
배당수익률	2.20%

## Stock Data

주가(16/07/01)	5,440 원
KOSPI	1987.32 pt
52주 Beta	0.67
52주 최고가	5,890 원
52주 최저가	4,030 원
60일 평균 거래대금	2 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	9.9%	9.6%
6개월	15.7%	14.2%
12개월	-5.4%	-0.1%

## 외형성장은 더디지만 점진적인 수익개선은 가능

## 변속기/엔진/새시 부품 전문 기업

변속기, 엔진, 새시 부품을 생산하는 업체이다. 매출비중은 변속기 부품(Spool Valve 류)이 37%, 엔진 부품(각종 베어링류) 30%, 새시 부품 21%, 기타 12%로 구성되어 있다. 생산거점을 중국과 태국으로 이전하고 국내 생산은 고부가가치 제품위주로 재편하고 있다. 매출처는 완성차 OEM 물량 20%, 부품모듈업체 45%, 해외수출 25%, A/S 판매 5%, 기타 5%이다.

## 투자포인트

**점진적인 수익 개선:** 전세계 자동차 출하량 정체와 엔저 영향 등으로 매출액은 제자리 걸음을 면치 못하고 해외법인의 수익성 악화로 영업이익률은 하락하였다. 그러나 루마니아 법인의 흑자 전환, 러시아 법인의 적자 축소 등 해외법인의 경영정상화가 이루어지며 점진적인 수익개선이 가능할 전망이다. 지난해 매출액 102 억원, 당기순이익 -14 억원을 기록했던 루마니아 법인은 1분기 매출액 47 억원, 당기순이익 2 억원으로 턴어라운드 가능성을 확인시켜 주었다. 최근 브렉시트 이후 강세 현상이 뚜렷해진 엔화도 수익개선에 일조할 것이다.

**전동식 워터펌프의 성장 가능성:** 차세대 성장동력인 전동식 워터펌프(EWP, 하이브리드, 수소연료, EV 모델 개발 완료)의 매출이 기존 기대치를 하회했던 것은 사실이다. 그러나 현기차의 양산 증가와 신규거래처 확보로 매출확대 가능성은 여전하다.

## 실적 및 밸류에이션

전방산업의 성장 정체로 외형증가는 더디지만 해외 법인 정상화로 수익개선은 가능할 전망이다. GM, 위아 물량 등이 증가하는 2017년에는 매출증가도 기대해 볼 수 있다. 금년 실적기준으로 PER 은 6 배 수준이다. 이익 개선 추이를 감안할 때 추가적인 주가 상승 여력은 충분하다는 판단이다.

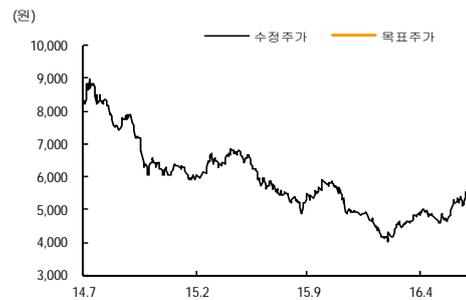
구분	단위	2013	2014	2015
매출액	억원	4,628	4,594	4,675
yoy	%	6.0	-0.7	1.8
영업이익	억원	251	192	169
yoy	%	10.6	-23.5	-11.8
EBITDA	억원	409	371	390
세전이익	억원	247	198	153
순이익(지배주주)	억원	196	172	118
EPS	원	1,029	902	618
PER	배	8.5	7.0	7.6
PBR	배	0.9	0.6	0.4
EV/EBITDA	배	5.8	6.4	6.2
ROE	%	11.0	8.8	5.8
순차입금	억원	408	826	1,156
부채비율	%	94.4	106.6	114.4

	2013	2014	2015
변속기 부품	1,878	2,001	2,099
엔진 부품	1,463	1,539	1,706
새시 부품	1,037	1,155	1,220
기타	612	717	650
단순합	4,990	5,412	5,675
내부거래제거	362	818	1,000
<b>매출합</b>	<b>4,628</b>	<b>4,594</b>	<b>4,675</b>
영업이익	251	192	169
영업이익률	5.4%	4.2%	3.6%

자료: 지엠비코리아

투자의견변경

일시: 2016.07.04  
 투자의견: Not Rated  
 목표주가:



Compliance Notice

- 작성자(이지훈)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 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 7월 4일 기준)

매수	96.08%	중립	3.92%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----