

에스앤씨엔진그룹 (900080/KQ | Not Rated)

## 탐방: 신공장 가동 으로 인한 외형 성장과 전기차를 통한 장기 성장동력 확보

중국 내 시장경쟁력을 확보한 엔진 베이스 제품 전문 기업으로 진강청다기어, 진강산리엔진 등의 자회사를 보유한 지주회사이다. 중국정부의 자동차 부품 국산화 추진 움직임이 강화되고 있는 가운데 지난해 연태청다기어공장에서 제품 양산이 시작됨에 따라 기어부문의 매출 성장이 기대된다. 이에 더해 2 분기 이후 상해차 그룹 산하 변속기 제조업체를 통해 본격적으로 전기자동차용 변속기 기어를 공급할 수 있을 것으로 예상된다

### 중국 내 시장경쟁력을 확보한 엔진 베이스 제품 전문 기업

동사는 자동차용 기어를 생산하는 연태 청다기어와 진강청다기어, 모터사이클과 잔디깎기 등을 생산하는 진강산리 엔진을 자회사를 보유한 지주회사로 2009 년 코스닥시장에 상장하였다. 2015 년 3 분기 기준 매출비중은 기어 40.3%, 모터사이클 34.3%, 잔디깎기 11.3%, 부품 및 기타 14.1%로 구성되어 있다.

### 신공장 가동으로 인한 외형 성장과 전기차를 통한 중장기 성장동력 확보

지난 해 중국 자동차 시장의 성장은 다소 둔화되는 모습을 나타냈지만 성장추세는 지속되고 있다. 특히 중국 Local 자동차 업체들의 높은 성장세가 이어지고 있는 가운데 중국 정부는 자동차 부품의 국산화를 추진하고 있다. 지난 해 4 월부터 연태청다기어공장에서 제품 양산이 시작됨에 따라 기어부문의 매출 성장이 기대되는 가운데, 중국 변속기 전문 업체인 파스터와 공동개발로 중소형 변속기 공급이 결정됨에 따라 안정적인 매출처가 확보되었다. 연태청다기어공장의 경우 기존 개별기어부품을 생산했던 시스템과는 달리 기어부품을 모듈화에서 공급하여 상대적으로 높은 마진 확보가 가능할 것으로 판단된다. 2016 년부터 전기차 관련 매출도 기대된다. 중국 상해자동차그룹과 2016 년 1 월부터 전기차 기어 개발 프로젝트가 진행되고 있는 가운데, 2 분기 이후 상해차 그룹 산하 변속기 제조업체를 통해 본격적으로 전기자동차용 변속기 기어를 공급할 수 있을 것으로 예상된다.

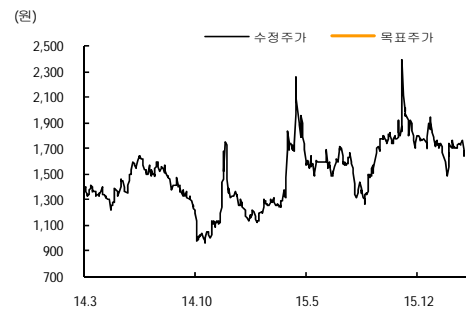
### 2016 년 매출액 2,057 억원, 영업이익 465 억원 추정

2015 년 매출액과 영업이익은 각각 1,974 억원(+ 13.0%, YoY), 432 억원(+ 35%, YoY)을 기록했다. 고수익성 제품 판매 증가에 힘입어 수익성이 개선된 가운데 사채 조기상환으로 금융비용이 감소하였다. 2016 년 예상 매출액과 영업이익은 각각 2,057 억원(+ 4.2%, YoY), 465 억원(+ 7.5%, YoY)로 추정된다. 연태공장의 가동이 본격화 됨에 따라 중국 시장 성장을 향유할 수 있을 것으로 기대되는 가운데 전기차 및 대형차량 기어 관련 외형 성장이 기대된다. 2016 년 실적 기준 PER 4.7 배로 저평가 국면으로 판단됨에 따라 긍정적인 시각의 접근이 유효하다고 판단된다.

| Company Data  |           | 구분        | 단위 | 2012  | 2013   | 2014   | 2015E  | 2016E  |
|---------------|-----------|-----------|----|-------|--------|--------|--------|--------|
| 자본금           | 64 억원     | 매출액       | 억원 | 1,979 | 1,987  | 1,747  | 1,974  | 2,057  |
| 발행주식수         | 9,149 만주  | yoy       | %  | -2.8  | 0.4    | -12.1  | 13.0   | 4.2    |
| 자사주           | -         | 영업이익      | 억원 | 465   | 492    | 388    | 432    | 465    |
| 액면가           | -         | yoy       | %  | -15.2 | 5.8    | -21.0  | 11.4   | 7.5    |
| 시가총액          | 1,532 억원  | EBITDA    | 억원 | 554   | 589    | 489    | 528    | 571    |
| 주요주주          |           | 세전이익      | 억원 | 464   | 380    | 249    | 382    | 400    |
| Chan Kwok Wai | 47.31%    | 순이익(지배주주) | 억원 | 364   | 277    | 149    | 305    | 320    |
|               |           | 영업이익률%    | %  | 23.5  | 24.7   | 22.2   | 21.9   | 22.6   |
| 외국인지분률        | 49.60%    | EBITDA%   | %  | 28.0  | 29.6   | 28.0   | 26.8   | 27.8   |
| 배당수익률         |           | 순이익률      | %  | 18.4  | 13.9   | 8.5    | 15.5   | 15.5   |
| Stock Data    |           | EPS       | 원  | 442   | 335    | 179    | 346    | 349    |
| 주가(16/03/17)  | 1,675 원   | PER       | 배  | 2.7   | 3.4    | 7.5    | 5.2    | 4.8    |
| KOSDAQ        | 693.44 pt | PBR       | 배  | 0.4   | 0.3    | 0.4    | 0.4    | 0.4    |
| 52주 Beta      | 0.92      | EV/EBITDA | 배  | 0.3   | -0.3   | -0.3   | -0.3   | -1.2   |
| 52주 최고가       | 2,390 원   | ROE       | %  | 14.3  | 9.7    | 4.8    | 8.6    | 7.9    |
| 52주 최저가       | 1,238 원   | 순차입금      | 억원 | -816  | -1,119 | -1,266 | -1,798 | -2,244 |
| 60일 평균 거래대금   | 7 억원      | 부채비율      | %  | 15.0  | 15.6   | 9.0    | 11.1   | 11.8   |

#### 투자의견변경

| 일시         | 투자의견      | 목표주가 |
|------------|-----------|------|
| 2016.03.18 | Not Rated |      |
| 2015.09.30 | Not Rated |      |



#### Compliance Notice

- 작성자(이승욱)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 3자에게 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 3월 18일 기준)

|    |        |    |       |    |    |
|----|--------|----|-------|----|----|
| 매수 | 95.21% | 중립 | 4.79% | 매도 | 0% |
|----|--------|----|-------|----|----|