

에스엔씨엔진그룹 (900080/KQ | Not Rated)

탐방: 신공장 가동으로 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 대해 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 잔디깍이 등을 생산하는 진강산리 엔진을 자회사를 보유한 지주회사로 2009년 코스닥시장에 상장하였다. 2015년 3분기 기준 매출비중은 기어 40.3%, 모터사이클 34.3%, 잔디깍이 11.3%, 부품 및 기타 14.1%로 구성되어 있다.

신공장 가동으로 인한 외형 성장과 전기차를 통한 중장기 성장동력 확보

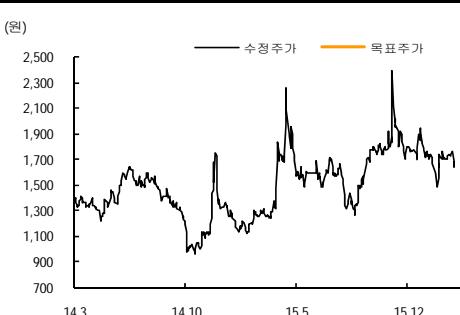
지난 해 중국 자동차 시장의 성장은 다소 둔화되는 모습을 나타냈지만 성장추세는 지속되고 있다. 특히 중국 Local 자동차 업체들의 높은 성장세가 이어지고 있는 가운데 중국 정부는 자동차 부품의 국산화를 추진하고 있다. 지난 해 4월부터 연태청다기어공장에서 제품 양산이 시작됨에 따라 기어부문의 매출 성장이 기대되는 가운데, 중국 변속기 전문 업체인 파스터와 공동개발로 중소형 변속기 공급이 결정됨에 따라 안정적인 매출처가 확보되었다. 연태청다기어공장의 경우 기존 개별기어부품을 생산했던 시스템과는 달리 기어부품을 모듈화에서 공급하여 상대적으로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

2016년 매출액 2,057 억원, 영업이익 465 억원 추정

2015년 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. 2016년 예상 매출액과 영업이익은 각각 2,057 억원(+ 4.2%, YoY), 465 억원(+ 7.5%, YoY)로 추정된다. 연태공장의 가동이 본격화됨에 따라 중국 시장 성장을 향유할 수 있을 것으로 기대되는 가운데 전기차 및 대형차량 기어 관련 외형 성장이 기대된다. 2016년 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
발행주식수	9,149 만주	yoY	%	-2.8	0.4	-12.1	13.0
자사주	-	영업이익	억원	465	492	388	432
액면가	-	yoY	%	-15.2	5.8	-21.0	11.4
시가총액	1,532 억원	EBITDA	억원	554	589	489	528
주요주주	Chan Kwok Wai 47.31%	세전이익	억원	464	380	249	382
		순이익(자배주주)	억원	364	277	149	305
외국인지분율	49.60%	영업이익률%	%	23.5	24.7	22.2	21.9
배당수익률		EBITDA%	%	28.0	29.6	28.0	26.8
		순이익률	%	18.4	13.9	8.5	15.5
Stock Data	EPS	원	442	335	179	346	349
주가(16/03/17)	1,675 원	PER	배	2.7	34	7.5	5.2
KOSDAQ	693.44 pt	PBR	배	0.4	0.3	0.4	0.4
52주 Beta	0.92	EV/EBITDA	배	0.3	-0.3	-0.3	-0.3
52주 최고가	2,390 원	ROE	%	14.3	9.7	4.8	8.6
52주 최저가	1,238 원	순차입금	억원	-816	-1,119	-1,266	-1,798
60일 평균 거래대금	7 억원	부채비율	%	15.0	15.6	9.0	11.1

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	2016.03.18	Not Rated	
	2015.09.30	Not Rated	



(원)

2,500
2,300
2,100
1,900
1,700
1,500
1,300
1,100
900
700

14.3 14.10 15.5 15.12

— 수정 주가 — 목표 주가

Compliance Notice

- 작성자(이승욱)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6 개월 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%
----	--------	----	-------	----	----