

삼기오토모티브 (122350)

2018. 10. 08

자동차/타이어

Analyst 유지웅

02. 3779-8886

jwyyoo@ebestsec.co.kr

LG그룹향 전기차 매출액 발생하는 2019년을 보자

LG그룹향 매출액 발생으로 2019년부터 외형성장 모멘텀 시작

동사는 밸브바디 및 변속기 계열 하우징을 공급하는 알루미늄 다이캐스팅 업체로, 자동차 산업의 친환경차 위주 재편이 진행됨에 따라 사용도가 높아지는 알루미늄 기반의 수혜가 예상된다. 동사는 지난해 LG그룹으로부터 전기차 부품 및 배터리 관련 대규모 수주했다. LG전자 향으로는 traction motor, heater module, OBC 모듈 등 파워트레인 계열 핵심부품 하우징 공급이 이뤄질 예정이고, LG화학 으로는 리튬이온전지 모듈에 쓰이는 end plate 등을 공급할 예정이다. LG그룹사향 매출액은 2019년 매출발생을 시작으로 2021년경에는 연간 600~700억원에 달할 것으로 예상되어 동사의 강한 성장동력으로 자리잡을 예정이다.

NR

목표주가

현재주가

NR

2,910 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	○	

Stock Data

KOSDAQ (10/05)	773.7 pt
시가총액	897 억원
발행주식수	30,827 천주
52 주 최고가 / 최저가	3,800 / 2,910 원
90 일 일평균거래대금	2.07 억원
외국인 지분율	3.3%
배당수익률(18.12E)	5.2%
BPS(18.12E)	4,936 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 1.5%
	6개월 1.1%
	12개월 -13.8%
주주구성	김치환외 4인 38.8%
	이동원 1.4%

현대차그룹향 비중의 감소로 수요처 다변화 본격화

한편 동사의 현재 매출구성은 LG계열사를 제외하고도 VW향 매출이 빠르게 증가하며 HMG향 비중이 현저하게 감소하고 있는 것으로 나타난다. 2015년부터 공급이 시작된 동사의 VW향 매출액은 2016년 약 4%의 매출액 비중을 기록한 이후 올해 상반기에는 무려 19% 수준으로 증가했다. 여기에 성루이 및 중국 파워텍을 통한 타 로컬업체향 등을 감안하면 HMG 비중은 2018년부터 본격적인 감소세에 접어든 것으로 판단된다.

단기실적은 4Q18부터 개선세 나타날 것

분기실적 기준으로 3Q18부터 VW매출액은 최소 150억원 규모로 증가하게 되며 동사의 매출구성은 상당히 견고해 질 것으로 예상된다. 다만 3Q18은 9월의 영업일수 감소 등 기존 물량에 대한 감소요인이 존재해 실질적인 모멘텀은 4Q18부터 발생할 것으로 기대된다. LG그룹향 물량은 2Q19 ~ 3Q19부터 본격화 될 것으로 추정된다.

단순 섹터センチ먼트 저하에 따른 밸류에이션 저평가 구간으로 진입

동사 주가는 외형성장 모멘텀에도 불구하고 기존 변속기 및 엔진 하우징 사업에서의 물량감소 등으로 지속적으로 하강압박을 받아와 현재 P/B 0.8배의 한계 밸류에이션에 도달한 상태다. 반면 3Q18 실적을 저점으로 실적 정상화와 LG그룹향 모멘텀이 기대되고 있어 저가 매수 전략이 유효할 것으로 판단된다.

Stock Price



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2013	204	17	14	13	389	-19	35	9.2	5.8	1.5	17.2
2014	244	20	16	14	462	19	40	8.8	6.3	1.4	17.4
2015	276	24	22	16	522	13	47	5.6	5.1	0.9	16.8
2016	314	28	25	19	607	16	55	4.8	4.4	0.8	17.1
2017	342	32	29	21	694	14	61	4.2	4.1	0.7	17.1

자료: 삼기오토모티브, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표30 삼기오토모티브 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액 계	187	204	244	276	304	293	279	307	341
HMG 및 기타						260	221	215	216
VW						33	55	67	81
LG							3	25	44
매출원가	158	176	208	231	259	252	244	270	299
매출원가율(%)	84	86	85	84	85	86	88	88	88
판관비	12	11.7	16.5	27.5	24.1	24.5	26.0	28.5	31.2
판관비율(%)	6.2	5.7	6.8	10.0	7.9	8.4	9.3	9.3	9.2
영업이익	18	17.0	19.6	23.7	21.4	13.3	9.6	13.6	15.8
영업이익률(%)	10	8.3	8.0	8.6	7.0	4.5	3.5	4.4	4.6
당기순이익	10.8	11.9	14.2	16.1	12.5	10.9	5.5	8.4	10.1

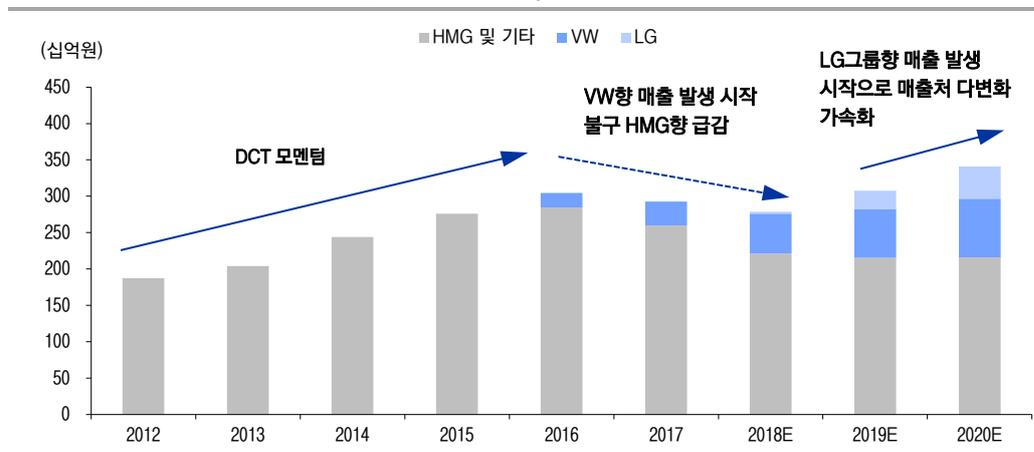
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표31 삼기오토모티브 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18E	4Q18E
매출액 계	82	74	69	67	64	72	69	74
HMG 및 기타	76	67	60	56	52	59	53	57
VW	6	7	9	11	12	13	15	16
LG					0.5	0.5	0.7	1.0
매출원가	69	64	60	59	56	64	60	64
매출원가율(%)	84.4	85.7	86.9	87.6	87.6	87.9	88.3	86.9
판관비	6.8	6.2	6.4	8.1	6.9	5.3	5.7	6.8
판관비율(%)	8.3	8.4	9.3	12.0	10.8	7.3	8.3	9.2
영업이익	6.0	4.4	2.6	0.2	1.0	3.5	2.3	2.9
영업이익률(%)	7.3	6.0	3.8	0.4	1.5	4.8	3.4	3.9
당기순이익	4.0	3.9	4.4	-1.4	1.5	1.7	0.8	1.5

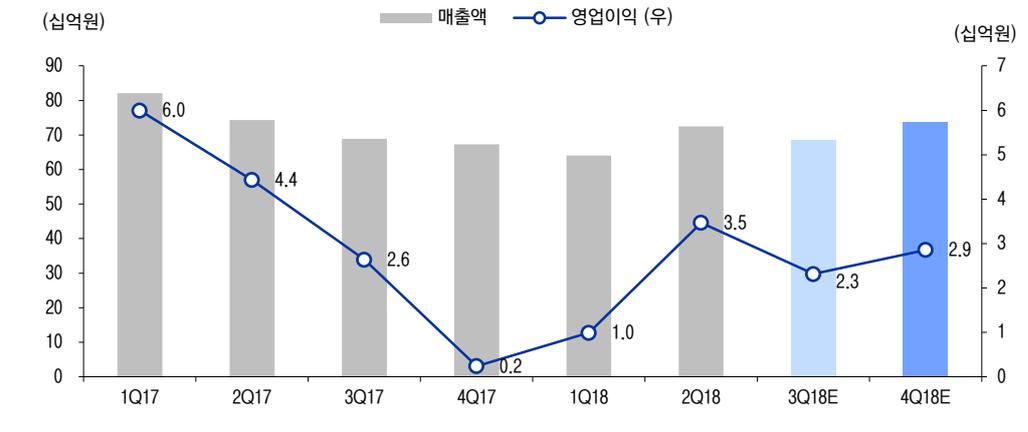
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림87 수요처별 삼기오토모티브 매출액 추이 및 전망



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림88 삼기토토모티브 분기실적 추이 및 전망



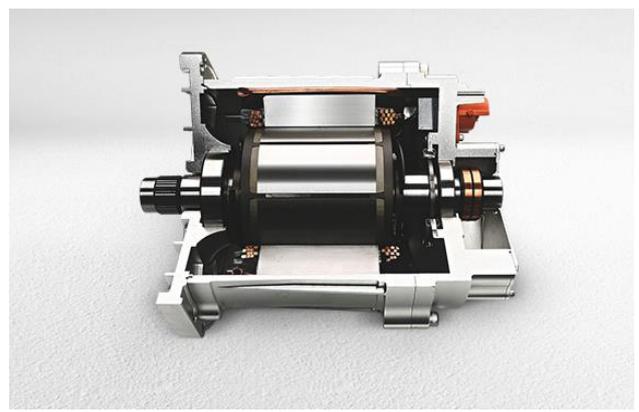
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림89 LG 향 전기차 부품: PTC Heater 하우징



자료: LG전자, 이베스트투자증권 리서치센터

그림90 LG 향 전기차 부품: Traction Motor Housing



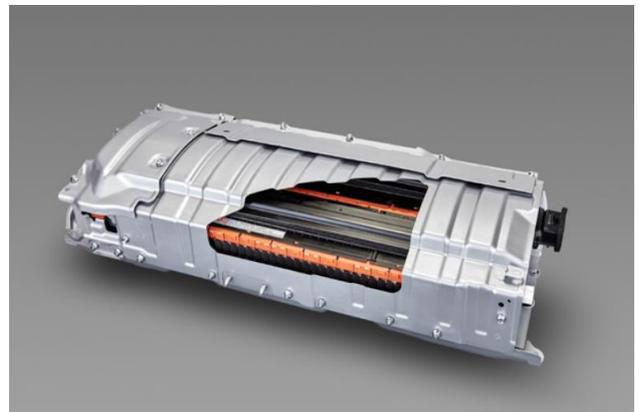
자료: LG전자, 이베스트투자증권 리서치센터

그림91 LG 향 전기차 부품: On Board Charger



자료: LG전자, 이베스트투자증권 리서치센터

그림92 LG 향 전기차 부품: 배터리용 End Plate



자료: 언론, 이베스트투자증권 리서치센터

삼기오토모티브 (122350)

재무상태표

(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산	47	57	62	72	78
현금 및 현금성자산	0	6	1	15	16
매출채권 및 기타채권	27	27	39	35	38
재고자산	15	17	18	17	19
기타유동자산	4	6	4	5	5
비유동자산	159	190	223	247	266
관계기업투자등	0	0	0	0	0
유형자산	156	187	217	236	252
무형자산	1	1	5	9	13
자산총계	206	247	286	319	344
유동부채	91	102	96	102	103
매입채무 및 기타채무	27	18	25	26	28
단기금융부채	61	80	66	71	69
기타유동부채	4	4	5	5	6
비유동부채	38	57	87	100	107
장기금융부채	36	52	85	98	105
기타비유동부채	2	5	2	2	2
부채총계	129	159	183	203	210
지배주주지분	75	89	103	116	134
자본금	2	3	3	3	3
자본잉여금	45	43	43	43	43
이익잉여금	34	46	60	73	91
비지배주주지분(연결)	2	0	0	0	0
자본총계	77	89	103	116	134

현금흐름표

(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동 현금흐름	22	32	30	51	48
당기순이익(손실)	13	14	16	19	21
비현금수익비용가감	25	28	37	27	29
유형자산감가상각비	18	20	23	27	29
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	0	0	1	0	0
영업활동 자산부채변동	-11	-4	-14	5	-2
매출채권 감소(증가)	-9	-1	-12	4	-3
재고자산 감소(증가)	-4	-2	-1	1	-2
매입채무 증가(감소)	4	-6	5	0	2
기타자산, 부채변동	-2	5	-6	0	0
투자활동 현금	-40	-60	-51	-51	-48
유형자산처분(취득)	-42	-50	-44	-47	-44
무형자산 감소(증가)	0	0	-2	-4	-4
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
기타투자활동	2	-10	-5	0	0
재무활동 현금	19	34	15	14	1
차입금의 증가(감소)	18	35	17	19	4
자본의 증가(감소)	-1	-1	-2	-5	-4
배당금의 지급	1	1	2	5	4
기타재무활동	1	0	0	0	0
현금의 증가	0	6	-6	15	0
기초현금	0	0	6	1	15
기말현금	0	6	1	15	16

주: K-IFRS 연결 기준 자료: 삼기오토모티브, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	204	244	276	314	342
매출원가	176	208	231	262	284
매출총이익	29	36	45	52	58
판매비 및 관리비	12	16	21	24	26
영업이익	17	20	24	28	32
(EBITDA)	35	40	47	55	61
금융손익	-3	-4	-5	-4	-4
이자비용	3	4	4	4	4
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	1	3	1	1
세전계속사업이익	14	16	22	25	29
계속사업법인세비용	2	2	6	7	8
계속사업이익	13	14	16	19	21
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	13	14	16	19	21
지배주주	12	14	16	19	21
총포괄이익	13	14	16	19	21
매출총이익률 (%)	14.0	14.8	16.3	16.4	16.9
영업이익률 (%)	8.3	8.0	8.6	8.9	9.4
EBITDA 마진률 (%)	17.4	16.2	16.9	17.5	17.9
당기순이익률 (%)	6.2	5.8	5.8	6.0	6.3
ROA (%)	6.4	6.3	6.0	6.2	6.5
ROE (%)	17.2	17.4	16.8	17.1	17.1
ROIC (%)	9.5	8.8	7.5	7.9	8.4

주요 투자지표

	2013	2014	2015	2016	2017
투자지표 (x)					
P/E	9.2	8.8	5.6	4.8	4.2
P/B	1.5	1.4	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.8	6.3	5.1	4.4	4.1
P/CF	2.9	3.0	1.7	2.0	1.8
배당수익률 (%)	2.0	1.7	3.1	3.4	4.1
성장성 (%)					
매출액	8.9	19.5	13.2	13.7	8.8
영업이익	-5.9	15.5	20.8	17.8	14.8
세전이익	4.3	14.7	32.8	16.2	14.3
당기순이익	16.1	13.0	13.1	16.2	14.3
EPS	-19.1	19.0	13.0	16.2	14.3
안정성(%)					
부채비율	168.9	179.0	178.1	174.6	156.8
유동비율	51.0	55.6	64.7	70.5	75.7
순차입금/자기자본	125.3	141.4	145.7	132.8	118.2
영업이익/금융비용	5.0	5.2	6.3	7.4	8.1
총차입금 (십억원)	96	132	150	170	174
순차입금 (십억원)	96	125	150	154	158
주당지표 (원)					
EPS	389	462	522	607	694
BPS	2,438	2,873	3,332	3,768	4,342
CFPS	1,239	1,372	1,707	1,490	1,637
DPS	70	70	90	100	120