Analyst 송선재 02-3771-7512

2017년 11월 27일

삼기오토모티브(122350)

고객과 아이템이 동시에 확대 중

회사 소개

알루미늄 다이캐스팅(고압주조) 공법으로 엔진/변속기 부품인 Head Cover/Oil Pan/Valve Body/Oil Pump Cover 등과 알루미늄 합금을 생산한다. 비중은 28%/58%/14%이다. 주 고객은 현대/기아/현대파워텍이고, GM/VW/Audi 등도 공급한다.

주요 투자 포인트

① 타OE 확대: 현대/기아의 비중이 70% 후반에서 60% 후반로 하락했고, 폭스바겐 비중은 5%에서 10%로 상승했다. GM과 기타 비중도 20% 대로 상승했다. 폭스바겐/아우디향 매출액은 2015년/2016년 각각 21억원/138억원에 불과했으나, 2017년 3분기 누적 220억원을 기록했고 연간으로도 300억원 이상으로 늘어날 전망이다. 타OE로부터의 수주가 지속되고 있어 관련 비중은 더욱 높아질 것이다. 최근 현대파워텍을 통해 중국 지리차에 3년간 212억원 규모의 6속 변속기용 Coverter Housing/Valve Body 3종을 수주하여 2018년 2분기부터 납품할 예정이다.

② CVT/친환경차 부품의 가세: LG전자로부터는 5년간 약 532억원 규모의 전기차 모터하우징 3종 부품을 수주하여 2019년 2분기부터 공급한다. LG전자 전기차 부품으로는 OBCM 3종과 CHCM 4종도 이미 수주한 상태이다. 국내 배터리 업체로는 1차 벤더 등록이 완료되어 향후 수주가 기대된다. 폭스바겐 MEB 플랫폼에도 견적 참여 중이다. 2018년부터는 현대/기아로 CVT용 컨버터/밸브바디를 공급한다(2017년 하반기부터 2022년까지 총 463억원/206억원). 고객/제품군 다양화를 통해 성장성 보강과 단일고객 리스크 완화가 예상된다.

향후 사업/실적/주가 전망

사업/실적: 2017년 매출액은 주 거래선의 중국 출하가 부진한 여파로 소폭 증가한 수준에 그치고, 가동률 하락과 R&D 비용의 증가로 영업이익률은 소폭 하락할 것이다. 2018년에는 중국 출하가 회복되는 가운데, 폭스바겐/아우디/지리차향 매출액이 늘어나면서 성장성/수익성이 향상될 전망이다.

주가: P/E 7배 수준이고, 배당수익률은 2.6%이다. 타OE로부터의 수주가 확대되고 있고, 기존 엔진과 자동변속기 부품 위주에서 DCT/CVT/배터리 등으로 제품군도 다양화되고 있다는 점에서 긍정적 관점을 유지한다.

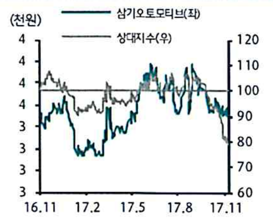
Not Rated

CP(11월23일): 3,410원

Key Data			
KOSDAQ 지수 (pt)			796.80
52주 최고/최저(원)			3,885/3,035
시가총액(십억원)			105.1
시가총액비중(%)			0.04
발행주식수(천주)			30,827.3
60일 평균 거래량(천주)			162.9
60일 평균 거래대금(십억원)			0.6
17년 배당금(예상,원)			90
17년 배당수익률(예상,%)			2.64
외국인지분율(%)			2.92
주요주주 지분율(%)			
김치환 외 5 인			40.18
미래에셋자산운용			5.57
주가상승률	1M	6M	12M
절대	(1.2)	1.5	1.9
상대	(16.2)	(17.9)	(23.2)

Consensus Data	2017	2018
매출액(십억원)	339.0	378.2
영업이익(십억원)	24.8	31.6
순이익(십억원)	16.2	21.0
EPS(원)	526	681
BPS(원)	4,058	4,648

Stock Price



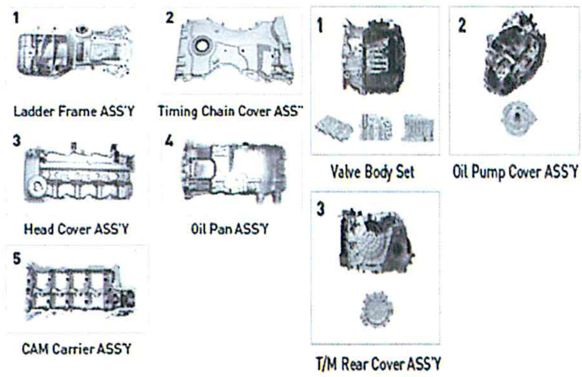
Financial Data

투자지표	단위	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	십억원	187.5	204.2	243.9	276.1	304.5
영업이익	십억원	18.1	17.0	19.6	23.7	21.4
세전이익	십억원	13.7	14.3	16.4	21.8	14.4
순이익	십억원	10.8	11.9	14.2	16.1	12.5
EPS	원	384	389	462	522	407
증감률	%	N/A	1.3	18.8	13.0	(22.0)
PER	배	6.42	9.23	8.81	8.69	8.49
PBR	배	1.09	1.42	1.42	1.36	0.95
EV/EBITDA	배	5.39	5.87	6.33	6.19	5.19
ROE	%	34.04	17.22	17.42	16.84	11.70
BPS	원	2,273	2,526	2,873	3,332	3,624
DPS	원	50	70	70	90	90

Analyst 송선재
02-3771-7512
sunjae.song@hanafn.com

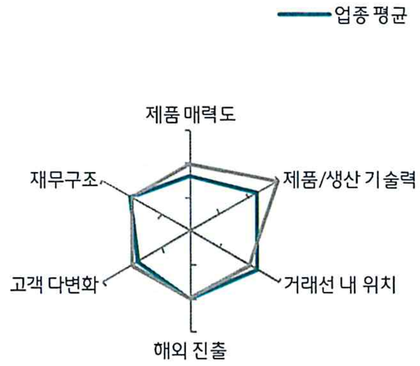
RA 신동하
02-3771-7794
asdfhjkl@hanafn.com

그림 1. 주요 제품



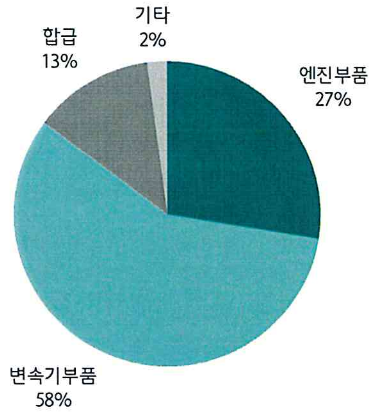
자료: 삼기오토모티브, 하나금융투자

그림 2. 6개 기준에 대한 정성평가



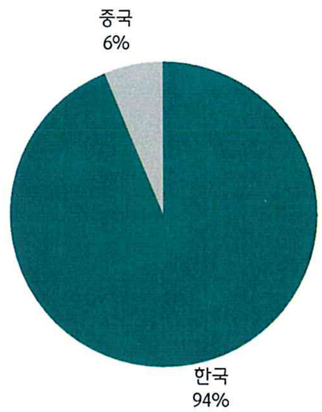
자료: 하나금융투자

그림 3. 제품별 매출비중



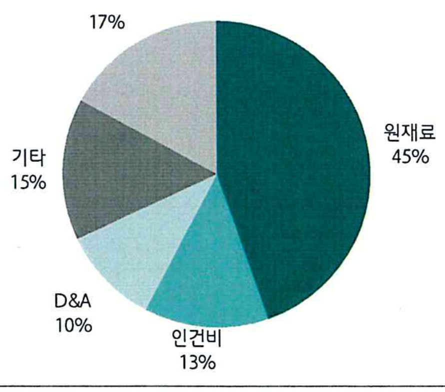
자료: 삼기오토모티브, 하나금융투자

그림 4. 지역별 매출비중



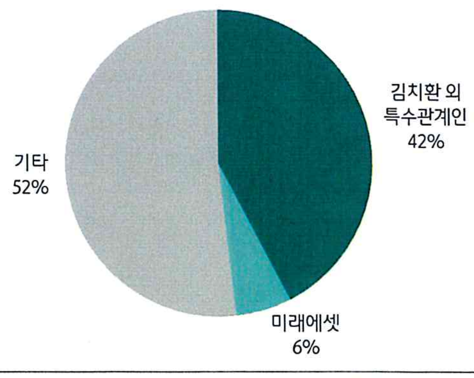
자료: 삼기오토모티브, 하나금융투자

그림 5. 비용의 성격별 분류



자료: 삼기오토모티브, 하나금융투자

그림 6. 주주 현황



자료: 삼기오토모티브, 하나금융투자

표 1. 분기별 실적 현황

(단위: 십억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17
매출액	78.9	72.9	70.1	82.5	82.1	74.3	68.9
영업이익	6.3	4.8	3.9	6.3	6.0	4.4	2.6
영업이익률	8.0%	6.6%	5.6%	7.6%	7.3%	6.0%	3.8%
지배주주 순이익	1.3	4.5	3.2	3.5	4.0	3.9	4.4

자료: 삼기오토모티브, 하나금융투자

표 2. 주요 연결 자회사 현황

(단위: 십억원)

종속기업명	지분율	총자산	총부채	매출액	순이익
산동삼기기차배건유한공사	100%	42.0	36.2	4.5	(0.5)

주: 3분기 누적 기준
자료: 삼기오토모티브, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	**187.5**	**204.2**	**243.9**	**276.1**	**304.5**
매출원가	157.8	175.5	207.8	231.3	259.0
매출총이익	29.7	28.7	36.1	44.8	45.5
판관비	11.7	11.7	16.5	21.2	24.1
영업이익	**18.1**	**17.0**	**19.6**	**23.7**	**21.4**
금융손익	(4.8)	(3.6)	(3.6)	(3.8)	(3.7)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.4	0.9	0.4	1.8	(3.2)
세전이익	**13.7**	**14.3**	**16.4**	**21.8**	**14.4**
법인세	2.9	1.7	2.2	5.7	1.9
계속사업이익	10.8	12.6	14.2	16.1	12.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**10.8**	**12.6**	**14.2**	**16.1**	**12.5**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**10.8**	**11.9**	**14.2**	**16.1**	**12.5**
지배주주지분포괄이익	10.7	11.9	13.0	16.3	11.8
NOPAT	14.3	15.0	17.0	17.5	18.5
EBITDA	28.6	35.4	39.6	46.8	50.3
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	8.9	19.4	13.2	10.3
NOPAT증가율	N/A	4.9	13.3	2.9	5.7
EBITDA증가율	N/A	23.8	11.9	18.2	7.5
영업이익증가율	N/A	(6.1)	15.3	20.9	(9.7)
(지배주주)순익증가율	N/A	10.2	19.3	13.4	(22.4)
EPS증가율	N/A	1.3	18.8	13.0	(22.0)
수익성(%)					
매출총이익률	15.8	14.1	14.8	16.2	14.9
EBITDA이익률	15.3	17.3	16.2	17.0	16.5
영업이익률	9.7	8.3	8.0	8.6	7.0
계속사업이익률	5.8	6.2	5.8	5.8	4.1

대차대조표

(단위: 십억원)

	2012	2013	2014	2015	2016
유동자산	**33.0**	**46.7**	**56.8**	**62.3**	**64.1**
금융자산	0.0	0.3	6.5	0.9	2.6
현금성자산	0.0	0.3	6.5	0.9	2.6
매출채권 등	19.0	26.6	27.4	38.8	38.6
재고자산	11.0	15.2	17.3	18.2	15.5
기타유동자산	3.0	4.6	5.6	4.4	7.4
비유동자산	**135.6**	**159.4**	**190.3**	**223.4**	**244.2**
투자자산	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
금융자산	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
유형자산	132.6	155.8	186.7	216.7	235.7
무형자산	1.2	1.2	1.4	5.2	5.0
기타비유동자산	1.6	2.1	2.0	1.3	3.3
자산총계	**168.6**	**206.1**	**247.1**	**285.7**	**308.3**
유동부채	**88.6**	**91.4**	**102.0**	**96.2**	**110.6**
금융부채	63.6	60.7	79.8	65.6	73.6
매입채무 등	21.3	27.2	19.0	25.7	31.3
기타유동부채	3.7	3.5	3.2	4.9	5.7
비유동부채	**16.2**	**38.0**	**56.5**	**86.7**	**86.0**
금융부채	14.5	35.6	52.0	84.8	84.1
기타비유동부채	1.7	2.4	4.5	1.9	1.9
부채총계	**104.9**	**129.4**	**158.6**	**183.0**	**196.6**
지배주주지분	**63.8**	**74.9**	**88.6**	**102.7**	**111.7**
자본금	1.5	1.5	3.1	3.1	3.1
자본잉여금	45.2	45.2	42.6	42.6	42.6
자본조정	(5.8)	(5.9)	(3.1)	(3.1)	(3.1)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.2	0.3	0.1
이익잉여금	22.8	34.0	45.8	59.8	69.1
비지배주주지분	**0.0**	**1.7**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**63.8**	**76.6**	**88.6**	**102.7**	**111.7**
순금융부채	78.1	96.0	125.3	149.6	155.1

투자지표

	2012	2013	2014	2015	2016
주당지표(원)					
EPS	384	389	462	522	407
BPS	2,273	2,526	2,873	3,332	3,624
CFPS	1,112	1,239	1,372	1,707	1,773
EBITDAPS	1,012	1,153	1,285	1,518	1,633
SPS	6,643	6,644	7,916	8,958	9,877
DPS	50	70	70	90	90
주가지표(배)					
PER	6.4	9.2	8.8	8.7	8.5
PBR	1.1	1.4	1.4	1.4	1.0
PCFR	2.2	2.9	3.0	2.7	1.9
EV/EBITDA	5.4	5.9	6.3	6.2	5.2
PSR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.3
재무비율(%)					
ROE	34.0	17.2	17.4	16.8	11.7
ROA	12.9	6.4	6.3	6.0	4.2
ROIC	19.7	9.3	8.6	7.3	7.0
부채비율	164.5	168.9	179.0	178.1	175.9
순부채비율	122.4	125.3	141.4	145.7	138.8
이자보상배율(배)	3.8	5.0	5.2	6.3	5.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2012	2013	2014	2015	2016
영업활동 현금흐름	**22.7**	**22.0**	**32.3**	**30.4**	**48.9**
당기순이익	10.8	12.6	14.2	16.1	12.5
조정	14.1	20.2	22.1	28.0	34.1
감가상각비	10.5	18.4	20.0	23.1	29.0
외환거래손익	0.2	0.1	0.5	1.5	2.3
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.4	1.7	1.6	3.4	2.8
영업활동 자산부채 변동	(2.2)	(10.8)	(4.0)	(13.7)	2.3
투자활동 현금흐름	**(11.4)**	**(40.2)**	**(60.1)**	**(51.3)**	**(50.8)**
투자자산감소(증가)	(0.2)	(0.1)	0.1	(0.0)	(0.0)
유형자산감소(증가)	(31.4)	(42.0)	(49.7)	(44.0)	(46.4)
기타	20.2	1.9	(10.5)	(7.3)	(4.4)
재무활동 현금흐름	**(12.6)**	**18.5**	**33.9**	**15.3**	**3.7**
금융부채증가(감소)	78.1	18.3	35.4	18.7	7.2
자본증가(감소)	46.8	0.0	(1.1)	0.0	0.0
기타재무활동	(137.5)	0.9	0.6	(1.2)	(0.7)
배당지급	0.0	(0.7)	(1.0)	(2.2)	(2.8)
현금의 증감	**(0.1)**	**0.3**	**6.2**	**(5.6)**	**1.7**
Unlevered CFO	31.4	38.1	42.3	52.6	54.7
Free Cash Flow	(10.1)	(21.7)	(19.5)	(16.0)	1.6

자료: 하나금융투자