



Not Rated

목표주가(12M) Not Rated
현재주가(11.23) 5,740원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	815.98
52주 최고/최저(원)	7,560/4,895
시가총액(십억원)	130.5
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	22,742.2
60일 평균 거래량(천주)	328.0
60일 평균 거래대금(십억원)	1.9
외국인지분율(%)	0.00
주요주주 지분율(%)	
이재하 외 12인	39.14

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2019	2020	2021	2022
매출액	939	942	1,030	1,200
영업이익	(11)	16	17	23
세전이익	(22)	(13)	18	26
순이익	(14)	(6)	13	21
EPS	(914)	(366)	702	1,129
증감율	적전	적지	흑전	60.8
PER	(5.7)	(17.6)	8.2	4.4
PBR	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	9.6	5.3	5.2	4.8
ROE	(7.5)	(3.1)	5.4	8.1
BPS	12,490	11,895	12,759	13,920
DPS	0	0	50	50



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2023년 11월 24일 | 기업분석

삼보모터스 (053700)

전기차용 부품군으로 확장

2023년 실적호조 달성

삼보모터스는 자동차 변속기용 플레이트(Plate, 비중 7%)와 엔진 및 연료계통의 파이프(Pipe, 비중 25%), 그리고 자동차용 범퍼/스포일러 등 내외장재(비중 63%)를 생산하는 회사이다. 2018년~2021년 낮은 수익성을 기록한 후 2022년 4분기 이후 외형/수익성이 회복 중이다. 2023년 3분기 누적 매출액/영업이익은 24%/343% (YoY) 증가한 10,606억원/414억원(영업이익률 3.9%, +2.8%p (YoY))을 기록했다. 고객사 생산증가와 주주 차종의 판매호조 등으로 매출액이 증가했고, 영업 레버리지 효과가 발생해 수익성까지 개선된 것이다. 4분기 매출액/영업이익은 3%/1% (YoY) 증가한 3,559억원/137억원(영업이익률 3.9%, +0.0%p (YoY))으로 예상된다. 기저가 높아짐에 따라 증가율은 낮아지겠지만, 높아진 수익성은 유지될 것이다. 다만, 이자비용(3분기/누적 60억원/153억원) 증가로 순이익은 52억원으로 전망한다. 이에 따라 2023년 연간 매출액/영업이익/순이익은 1.42조원/552억원/320억원으로 추정한다.

2024년부터 전기차용 부품의 공급 시작

삼보모터스는 배터리 버스바(Busbar)와 로터 어셈블리(Rotor Assembly) 등 전기차용 부품군으로 제품을 확장 중이다. 버스바는 고전압 배터리에서 전류를 전달하는데 사용되는 구리 또는 알루미늄 막대형 케넥터로 전류 전달량이 많고, 공간을 적게 차지하며, 무게가 가볍고, 생산 자동화에 유리하다는 장점을 가지고 있다. 삼보모터스는 2024년 5월부터 한국/북미 내 버스바를 생산할 계획인데, 현대모비스향으로 8년간 총 1,454억원(1년차 113억원에서 4년차 241억원 등)을 납품한다. 로터 어셈블리는 모터에 들어가는 회전자인데, 삼보모터스는 현대차향으로 2025년 말부터 11년간 총 3,557억원(연간 약 320억원)을 공급한다. 이외에도 2024년말부터 하이브리드차용 하우징블럭 어셈블리(연 130억원)와 커넥팅 플레이트(연 110억원), 2024년 중순 이후로는 북미 내 신모델에 대한 스포일러/가니쉬 등(연 500억원대) 뿐만 아니라 최근 인수한 SB오토모티브를 통해 전기차용 모터 오일쿨러(총 700억원/6년, 연 130억원)도 납품을 시작한다. 이러한 제품 및 지역 확장은 2024년 이후 성장동력으로 작용할 것이다. 다만, 외부 차입을 통한 자금 조달과 신공장/신제품 초기 고정비 증가 등을 감안할 때 본격적인 이익 기여는 2026년 이후가 될 전망이다.

전환사채 희석을 감안한 P/E 5배 초반

현재 Valuation Multiple은 P/E 4배 초반, P/B 0.4배 초반이지만, 전환사채의 희석(총 585만주, 현재 주식수 대비 25.7%, 전환가 4,815원~6,558원)을 감안하면 P/E 5배 초반, P/B 0.5배 초반이다. 이는 업종평균 수준으로 수익성 회복은 반영된 것이고, 향후 주가는 전기차 부품군의 매출 시작과 BEP 달성 속도에 연동하면서 움직일 것이다.

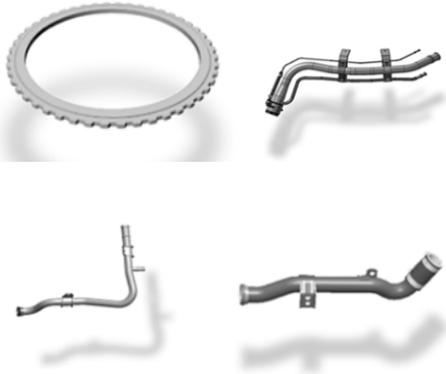
도표 1. 삼보모터스의 분기실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	2019	2020	2021	2022
매출액	249.5	270.8	230.0	279.5	267.2	294.6	291.2	346.9	342.5	366.0	352.1	939.5	941.6	1,029.8	1,199.9
(제품별)															
변속기용 플레이트	21.8	20.0	19.9	20.7	20.4	18.0	18.8	22.9	24.1	24.2	24.1	70.8	66.5	82.4	80.2
자동차용 파이프	64.0	64.4	58.1	70.9	69.7	74.0	80.8	85.0	85.6	90.8	87.3	219.6	224.0	257.4	309.5
내외장재	154.8	174.5	138.2	178.9	174.3	199.0	178.4	225.2	220.4	232.3	214.2	580.3	565.9	646.4	776.9
기타	8.9	11.9	13.8	9.0	2.8	3.6	13.1	13.8	12.4	18.7	26.4	68.8	85.2	43.5	33.3
(지역별)															
한국	260.4	106.1	236.7	213.9	196.4	213.1	222.4	262.6	247.1	291.1	291.5	729.4	653.9	817.0	894.5
중국	7.9	8.0	7.5	9.2	8.2	6.1	8.4	8.3	6.0	8.0	9.0	39.1	37.0	32.6	31.0
일본	1.1	1.1	1.1	1.4	1.0	0.8	0.8	0.9	0.7	0.6	0.5	2.6	6.4	4.6	3.5
유럽	6.5	182.6	15.4	77.6	83.5	96.0	83.2	102.5	110.0	103.8	90.3	283.2	330.5	282.1	365.2
미주	15.6	12.5	11.5	12.7	16.0	17.1	18.6	15.0	19.5	16.7	15.6	18.9	43.2	52.3	66.8
연결조정	-42.1	-39.4	-42.1	-35.3	-37.9	-38.5	-42.2	-42.4	-40.8	-54.2	-54.8	-133.8	-129.3	-158.9	-161.0
매출총이익	24.4	30.2	23.8	31.2	28.7	31.2	30.7	39.8	37.4	43.5	42.6	77.1	79.3	109.5	130.5
영업이익	3.2	8.9	2.6	1.9	-1.2	6.8	3.7	13.6	13.3	14.0	14.1	-10.7	16.2	16.6	22.9
세전이익	5.9	3.4	10.0	-1.1	3.7	12.5	6.3	3.4	13.3	2.7	17.4	-21.9	-13.1	18.3	25.9
지배주주순이익	4.7	3.4	7.3	-2.6	2.4	10.1	5.2	3.7	9.5	3.1	14.2	-14.5	-6.1	12.8	21.4
증가율 (YoY)															
매출액	17.3	33.7	-5.5	-1.3	7.1	8.8	26.6	24.1	28.2	24.3	20.9	-0.7	0.2	9.4	16.5
매출총이익	36.4	131.6	8.0	18.3	17.7	3.6	29.0	27.7	30.3	39.2	38.6	-0.2	2.8	38.1	19.1
영업이익	1,865.5	흑전	-51.1	-86.1	-136.6	-23.3	41.4	617.5	흑전	105.6	283.2	적전	흑전	2.4	37.9
세전이익	흑전	흑전	흑전	적지	-37.0	266.6	-37.2	흑전	256.3	-78.2	176.4	적전	적지	흑전	42.0
지배주주순이익	388.8	흑전	흑전	적전	-49.9	195.3	-28.1	흑전	300.4	-69.3	171.2	적전	적지	흑전	67.0
Margin															
매출총이익률	9.8	11.1	10.4	11.2	10.7	10.6	10.6	11.5	10.9	11.9	12.1	8.2	8.4	10.6	10.9
영업이익률	1.3	3.3	1.1	0.7	-0.4	2.3	1.3	3.9	3.9	3.8	4.0	-1.1	1.7	1.6	1.9
세전이익률	2.4	1.3	4.3	-0.4	1.4	4.2	2.2	1.0	3.9	0.7	4.9	-2.3	-1.4	1.8	2.2
지배주주순이익률	1.9	1.3	3.2	-0.9	0.9	3.4	1.8	1.1	2.8	0.8	4.0	-1.5	-0.6	1.2	1.8

자료: 삼보모터스, 하나증권

도표 2. 삼보모터스의 제품 중 플레이트와 각종 파이프



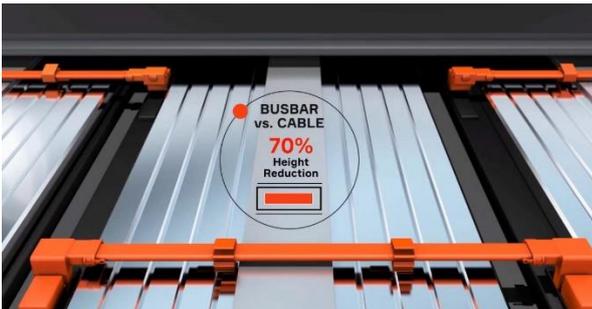
자료: 삼보모터스

도표 3. 삼보모터스 연결 회사인 프라코의 내외장재 제품들



자료: 프라코

도표 4. 배터리에 사용되는 버스바 사진



자료: Aptiv

도표 5. 로터 어셈블리 사진



자료: marposs

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	946	939	942	1,030	1,200
매출원가	864	862	862	920	1,069
매출총이익	82	77	80	110	131
판매비	69	88	63	93	108
영업이익	13	(11)	16	17	23
금융손익	(12)	(9)	(20)	(1)	(8)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	8	(2)	(9)	3	11
세전이익	9	(22)	(13)	18	26
법인세	5	(6)	(2)	6	5
계속사업이익	4	(16)	(11)	12	21
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	(16)	(11)	12	21
비배주주지분 손익	0	(1)	(5)	(1)	(0)
지배주주순이익	4	(14)	(6)	13	21
지배주주지분포괄이익	2	(14)	(2)	22	27
NOPAT	6	(8)	14	11	19
EBITDA	58	38	64	63	68
성장성(%)					
매출액증가율	0.7	(0.7)	0.3	9.3	16.5
NOPAT증가율	(53.8)	적전	흑전	(21.4)	72.7
EBITDA증가율	(13.4)	(34.5)	68.4	(1.6)	7.9
영업이익증가율	(45.8)	적전	흑전	6.3	35.3
(지배주주)순이익증가율	(33.3)	적전	적지	흑전	61.5
EPS증가율	(36.7)	적전	적지	흑전	60.8
수익성(%)					
매출총이익률	8.7	8.2	8.5	10.7	10.9
EBITDA이익률	6.1	4.0	6.8	6.1	5.7
영업이익률	1.4	(1.2)	1.7	1.7	1.9
계속사업이익률	0.4	(1.7)	(1.2)	1.2	1.8

투자지표

	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	283	(914)	(366)	702	1,129
BPS	13,611	12,490	11,895	12,759	13,920
CFPS	5,007	3,823	3,857	4,811	4,619
EBITDAPS	4,064	2,423	3,814	3,437	3,593
SPS	66,251	59,210	56,324	56,529	63,434
DPS	70	0	0	50	50
주기지표(배)					
PER	25.8	(5.7)	(17.6)	8.2	4.4
PBR	0.5	0.4	0.5	0.5	0.4
PCFR	1.5	1.4	1.7	1.2	1.1
EV/EBITDA	6.2	9.6	5.3	5.2	4.8
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
재무비율(%)					
ROE	2.0	(7.5)	(3.1)	5.4	8.1
ROA	0.6	(2.0)	(0.8)	1.6	2.5
ROIC	1.2	(1.5)	3.0	2.3	3.7
부채비율	248.7	271.1	299.3	235.9	227.7
순부채비율	120.7	141.9	114.3	91.7	86.7
이자보상비율(배)	1.2	(0.9)	1.5	1.4	1.7

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	319	321	412	404	428
금융자산	70	67	154	149	123
현금성자산	67	65	152	148	117
매출채권	112	108	118	110	142
재고자산	102	115	101	107	119
기타유동자산	35	31	39	38	44
비유동자산	397	415	381	386	436
투자자산	14	9	6	11	13
금융자산	14	9	6	11	11
유형자산	360	367	340	342	389
무형자산	5	6	5	5	5
기타비유동자산	18	33	30	28	29
자산총계	716	736	793	790	865
유동부채	430	451	478	437	522
금융부채	264	291	292	272	293
매입채무	131	122	150	125	166
기타유동부채	35	38	36	40	63
비유동부채	81	86	117	117	79
금융부채	54	57	89	93	59
기타비유동부채	27	29	28	24	20
부채총계	511	537	594	555	601
지배주주지분	197	194	198	235	264
자본금	7	8	9	9	10
자본잉여금	65	75	81	94	97
자본조정	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)
기타포괄이익누계액	(7)	(5)	(2)	4	4
이익잉여금	138	121	116	133	159
비지배주주지분	8	4	1	0	(0)
자본총계	205	198	199	235	264
순금융부채	248	281	227	215	229

현금흐름표

(단위:십억원)

	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	70	29	85	50	72
당기순이익	4	(16)	(11)	12	21
조정	55	68	69	66	48
감가상각비	45	49	48	46	45
외환거래손익	2	6	9	4	6
지분법손익	0	0	0	0	(4)
기타	8	13	12	16	1
영업활동 자산부채변동	11	(23)	27	(28)	3
투자활동 현금흐름	(47)	(40)	(29)	(53)	(88)
투자자산감소(증가)	(2)	6	2	(5)	(1)
자본증가(감소)	(42)	(46)	(28)	(50)	(89)
기타	(3)	0	(3)	2	2
재무활동 현금흐름	(17)	10	33	(4)	(13)
금융부채증가(감소)	(26)	19	16	(38)	(36)
자본증가(감소)	5	11	6	14	3
기타재무활동	5	(19)	11	20	21
배당지급	(1)	(1)	0	0	(1)
현금의 증감	6	(1)	87	(4)	(31)
Unlevered CFO	71	61	64	88	87
Free Cash Flow	26	(19)	43	(7)	(24)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼보모터스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.3.19	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2023년 11월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2023년 11월 23일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.44%	5.09%	0.46%	100%

* 기준일: 2023년 11월 23일