Company Note
2023. 05. 11

모트렉스 (118990)

BUY
TP 27,000원

1Q23 review: 신사업의 원년

Analyst 곽민정
02-3787-2160 jessica.kwag@hmsec.com

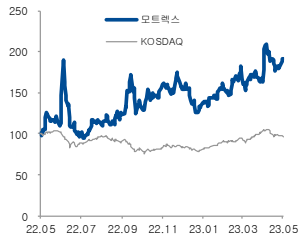
현재주가 (5/10)	20,600원
상승여력	31.1%
시가총액	505십억원
발행주식수	24,496천주
자본금/액면가	12십억원/500원
52주 최고가/최저가	22,500원/10,150원
일평균 거래대금 (60일)	38십억원
외국인지분율	2.13%
주요주주	이형환 외 5 인 39.59%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	17.2	23.1	19.4
상대주가(%p)	25.4	14.6	1.9

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	2,259	2,759	27,000
After	1,484	1,075	27,000
Consensus	1,844	2,490	24,500
Cons. 차이	-19.5%	-56.8%	10.2%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q23 동사의 실적은 매출액 1,461억원 (-14.2% qoq, +11.5% yoy), 영업이익 150억원(-34.5% qoq, +52.0% yoy)로 2개 분기 연속 최대 실적을 기록함. 실적 호조의 이유는 1) 본업인 차량용 사업부에서 주력 제품인 오토모티브 HMI 기술 기반의 IVI의 판매수량, 시장점유율, 옵션채택율 확대에 따른 매출액 증가와 2) 글로벌 CKD 공장 설립을 통한 물류비와 지급 수수료 감소에 따른 이익 개선, 3) 생산효율성 제고 등 원가 구조 개선, 4) 달러 강세에 따른 환율효과에 기인. 자회사인 전진건설로봇의 콘크리트 펌프카는 1Q23 매출액 380억원(+20.0% qoq), 영업이익률 20.0%를 기록하였음. 2023년 북미지역 건설 기계 수요 증가와 중동, 유럽 시장 건설 경기 호조에 따른 성장세가 이어질 것으로 전망됨

주요이슈 및 실적전망

- 중국의 디디추싱은 BYD와 협업하여 온라인 콜 전용 택시 D1 차량 양산을 발표하였으며, 전세계적으로 다양한 모빌리티 서비스 확대에 따른 목적형 자동차(PBV) 시장 확대가 기대됨. 현대차그룹의 글로벌경영연구소에 따르면 글로벌 PBV 시장은 2020년 32만대에서 2030년 2,000만대 수준으로 성장할 것. 그에 따라 동사의 PBV 판매도 증가할 것.
- 최근 자동차의 트렌드 변화에 따른 지역별 현지 특화 기술 및 10.25인치 이상의 대화면 모니터 사양 적용 니즈가 커지고 있어 IVI에 대한 공급은 지속적으로 확대될 전망. 베트남 탄콩그룹과 베트남 카톡버전인 잘로AI와 전략적 파트너십을 체결. 모트렉스가 생산하는 IVI 시스템에 하만카돈과 잘로AI가 공동 개발한 AI키키 어시스턴트 통합을 통해 베트남 스마트카 시장에서 우위를 점유할 수 있을 것으로 기대됨.
- 동사는 카자흐스탄 아스타나와 JV 설립 MOU를 4월 17일 체결함으로써 러-우 전쟁으로 인해 생산이 중단된 러시아 완성차 시장을 대체하여 현대, 기아, 도요타, 쉐보레 등 글로벌 완성차 업체들의 생산 및 조립 시장 전초기지 역할을 할 것. 2Q23 착공을 통해 2024년 연간 3만대의 IVI를 공급할 수 있을 것으로 기대됨.
- 다만, 2H23 전방업체의 동남아 시장 변동성이 관건이므로 2023년 매출액 5,839억원(+2.7% yoy), 영업이익률 8.4% 기록할 것으로 전망

주가전망 및 Valuation

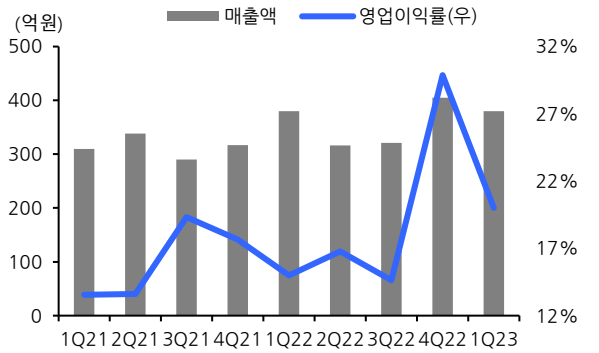
- 2023년 신사업의 원년으로 전기차 충전기 사업 신규 진출, PBV 시장 본격 개화시 밸류에이션 리레이팅 기대됨.

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	437	35	12	52	492	흑전	22.4	2.0	8.6	9.4	0.0
2022	569	59	39	79	1,573	219.4	8.6	1.9	6.2	24.7	1.8
2023F	584	49	36	64	1,484	-5.6	13.9	2.4	9.6	18.8	1.2
2024F	623	55	26	68	1,075	-27.6	19.2	2.2	8.7	12.1	1.2
2025F	668	62	24	72	969	-9.8	21.3	2.1	8.0	10.0	1.2

K-IFRS 연결 기준

〈그림1〉 전진건설로봇의 실적 추이



자료 : 모트렉스, 현대차증권

〈그림2〉 모트렉스의 베트남 사업 진출

자료 : 모트렉스, 현대차증권

〈표1〉 모트렉스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	131	115	152	170	146	146	147	145	569	584	623
영업이익	10	10	16	23	15	15	12	7	59	49	55
영업이익률	7.5%	8.8%	10.6%	13.4%	10.2%	10.1%	7.9%	5.1%	10.3%	8.4%	8.9%
순이익	8	11	15	5	11	11	7	6	38	36	26
순이익률	6.1%	9.4%	9.8%	2.8%	7.7%	7.7%	4.7%	4.3%	6.8%	6.1%	4.1%

자료 : 에스앤에스텍, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**437**	**569**	**584**	**623**	**668**
증가율(%)	23.4	30.2	2.7	6.8	7.1
매출원가	**344**	**440**	**467**	**496**	**531**
매출원가율(%)	78.8	77.4	80.0	79.6	79.4
매출총이익	**93**	**128**	**117**	**127**	**137**
매출이익률(%)	21.2	22.6	20.0	20.4	20.6
증가율(%)	65.8	38.6	-8.8	8.5	8.2
판매관리비	**57**	**69**	**68**	**72**	**76**
판관비율(%)	13.1	12.2	11.7	11.5	11.3
EBITDA	**52**	**79**	**64**	**68**	**72**
EBITDA 이익률(%)	12.0	14.0	10.9	10.9	10.8
증가율(%)	70.5	51.5	-19.5	6.5	6.3
영업이익	**35**	**59**	**49**	**55**	**62**
영업이익률(%)	8.1	10.3	8.4	8.9	9.2
증가율(%)	232.0	66.5	-17.0	13.5	11.3
영업외손익	**-19**	**-12**	**-6**	**-28**	**-37**
금융수익	16	28	38	37	40
금융비용	31	37	44	65	77
기타영업외손익	-4	-3	0	0	0
종속/관계기업관련손	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**16**	**47**	**42**	**28**	**25**
세전계속사업이익률	3.7	8.3	7.3	4.5	3.7
증가율(%)	흑전	189.2	-9.9	-34.5	-11.2
법인세비용	5	9	-1	2	1
계속사업이익	12	38	43	26	23
중단사업이익	0	0	-7.4	0	0
당기순이익	**12**	**38**	**36**	**26**	**23**
당기순이익률(%)	2.6	6.8	6.1	4.1	3.5
증가율(%)	흑전	233.1	-7.6	-27.6	-9.8
지배주주지분 순이익	12	39	36	26	24
비지배주주지분 순이익	0	0	-1	-1	-1
기타포괄이익	2	0	0	0	0
총포괄이익	13	38	36	26	23

(단위:십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	**208**	**269**	**309**	**357**	**401**
현금성자산	23	46	79	101	114
단기투자자산	5	5	4	4	5
매출채권	70	99	85	95	106
재고자산	97	108	122	137	156
기타유동자산	13	11	10	11	11
비유동자산	**245**	**239**	**224**	**211**	**201**
유형자산	111	114	105	97	91
무형자산	100	93	88	82	78
투자자산	24	21	21	21	22
기타비유동자산	10	10	10	10	10
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**453**	**508**	**533**	**568**	**602**
유동부채	**161**	**175**	**176**	**189**	**203**
단기차입금	51	57	53	53	53
매입채무	49	58	68	76	85
유동성장기부채	14	3	5	5	5
기타유동부채	47	57	50	55	60
비유동부채	**158**	**157**	**152**	**154**	**156**
사채	32	28	28	28	28
장기차입금	108	109	107	107	107
장기금융부채(리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	18	19	16	18	21
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**320**	**332**	**327**	**342**	**359**
지배주주지분	135	178	208	228	246
자본금	4	12	12	12	12
자본잉여금	100	94	94	94	94
자본조정 등	-9	-6	-6	-6	-6
기타포괄이익누계액	11	11	11	11	11
이익잉여금	29	66	96	117	134
비지배주주지분	**-2**	**-2**	**-2**	**-3**	**-4**
자본총계	**133**	**176**	**206**	**225**	**243**

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	**25**	**45**	**56**	**32**	**25**
당기순이익	12	38	36	26	23
유형자산 상각비	10	10	9	7	6
무형자산 상각비	7	10	6	5	5
외환손익	-2	3	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-27	-33	1	-11	-14
기타	26	16	5	5	5
투자활동으로인한현금흐름	**10**	**-18**	**1**	**-1**	**-1**
투자자산의 감소(증가)	-2	4	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-4	-16	0	0	0
기타	16	-6	1	0	-1
재무활동으로인한현금흐름	**-27**	**-3**	**-15**	**-10**	**-10**
차입금의 증가(감소)	-44	6	-6	0	0
사채의증가(감소)	25	4	0	0	0
자본의 증가	11	3	0	0	0
배당금	-1	0	-6	-6	-6
기타	-18	-16	-3	-5	-5
기타현금흐름	**0**	**-2**	**-9**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**8**	**22**	**34**	**21**	**14**
기초현금	16	23	46	79	100
기말현금	23	46	79	100	114

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	488	1,569	1,452	1,052	948
EPS(지배순이익 기준)	492	1,573	1,484	1,075	969
BPS(자본총계 기준)	5,474	7,188	8,395	9,201	9,904
BPS(지배지분 기준)	5,558	7,256	8,495	9,324	10,048
DPS	0	246	246	246	246
PER(당기순이익 기준)	22.6	8.7	14.2	19.6	21.7
PER(지배순이익 기준)	22.4	8.6	13.9	19.2	21.3
PBR(자본총계 기준)	2.0	1.9	2.5	2.2	2.1
PBR(지배지분 기준)	2.0	1.9	2.4	2.2	2.1
EV/EBITDA(Reported)	8.6	6.2	9.6	8.7	8.0
배당수익률	0.0	1.8	1.2	1.2	1.2
성장성(%)					
EPS(당기순이익 기준)	흑전	221.7	-7.5	-27.6	-9.8
EPS(지배순이익 기준)	흑전	219.4	-5.6	-27.6	-9.8
수익성(%)					
ROE(당기순이익 기준)	9.5	24.9	18.6	12.0	9.9
ROE(지배순이익 기준)	9.4	24.7	18.8	12.1	10.0
ROA	2.6	8.0	6.8	4.7	4.0
안정성(%)					
부채비율	240.0	188.3	159.2	151.9	148.0
순차입금비율	137.2	90.5	55.1	40.8	32.2
이자보상배율	4.1	5.4	2.7	3.1	3.4

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.11.07	BUY	27,000	-36.40	-16.67
2023.05.07	AFTER 6M	27,000	-24.20	-23.70
2023.05.11	BUY	27,000		

▶ 최근 2년간 모트렉스 주가 및 목표주가

▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 곽민정의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160건	91.4%
보유	15건	8.6%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.