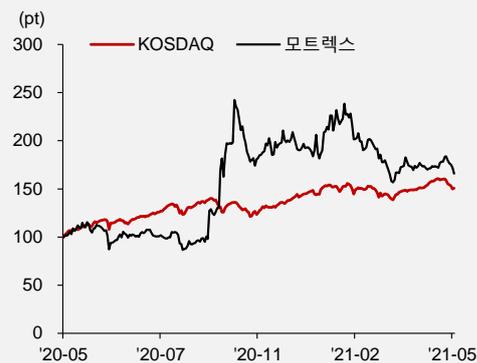


N/R

목표주가	- 원		
현재주가	5,720 원		
Upside	- %		
Key Data	2021년 05월 04일		
산업분류	코스닥 제조		
KOSDAQ(pt)	967.20		
시가총액 (억원)	2,231		
발행주식수 (천주)	39,001		
외국인 지분율 (%)	0.4		
52 주 고가 (원)	8,360		
저가 (원)	2,990		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	3.6		
주요주주	(%)		
이형환 외 22인	40.6		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-6.2	-10.6	65.8
상대주가	-5.9	-23.6	10.0

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7393

모트렉스(118990)

IVI도 좋고, 콘크리트 펌프카도 좋다!!

기업 개요

동사는 2001년 설립하여, 2017년 8월에 코스닥 시장에 상장하였다. Automotive HMI 기술을 기반으로 IVI(In Vehicle Infotainment) 제품과 전장용품을 생산 및 판매한다. IVI 시스템 외에 차량용 RSE(Rear Seat Entertainment) 디스플레이를 공급한다. 주요 자회사 '전진건설로봇'(지분 50%)는 '콘크리트 펌프카' 등을 생산 및 판매하는 업체이다. 주요 제품 매출비중은 AVN 45.2%, AV 13.8%, RSE 4%, 공기청정기 5.2%, 콘크리트 펌프카 22.2%, 기타 9.6%이다. IVI는 자동차 전방산업에 많은 영향을 받으며, 전진건설로봇은 국내외 건설경기에 영향을 받는다.

투자포인트

1. IVI 매출의 증가: 차량용 Air Purifier(공기청정기)는 세계 최초의 '암레스트 타입'과 '컵홀더형'의 높은 옵션 선택율로 실적 성장에 기여하고 있으며, Wireless Charger(무선충전)의 매출도 성장하고 있다. 텔레매틱스 기능이 탑재된 AVNT(Audio Vided Navigation Telematics)는 운전자에게 Information 과 Entertainment 를 동시에 제공하여 좋은 호응을 얻고 있다. 특히 인도지역에서 CUV(Compact SUV)관련 AVNT 매출이 호조를 보이고 있다. 또한 최근 차량용 반도체 부족에 대한 이슈에서도 동사는 상대적으로 영향이 제한적인 것으로 파악되어 향후 실적성장 기조에는 문제가 없는 것으로 파악된다.

2. 해외 건설경기 호황으로 CPC(콘크리트 펌프카) 매출 호조: 미국 바이든 정부의 출범 이후, 미국 건설시장이 호황을 보이면서 주요 자회사 '전진건설로봇'의 CPC(콘크리트 펌프카)의 매출이 증가하고 있다. 올해 1 분기에는 CPC의 생산이 거의 Full-Capa 에 근접하는 수준까지 올라왔으며, 동사의 연결기준 실적 성장에 커다란 공헌을 할 것으로 예상된다.

3. 자율주행 R&D 본격화: 동사는 자율주행관련 'V2X', 'AR&VR 기반 자율주행 공간 콘텐츠', 'Open Cloud 활용 In-Cabin Monitoring' 관련 R&D를 통해, 자율주행 시대에 대비하고 있으며, 최근 PBV(Purpose-built Vehicle)와 같은 니치마켓도 적극적으로 공략하고 있으며, 음성인식기술과 AI 기술 개발 등 오픈클라우드 및 폰커넥티비티 시장확장을 위한 준비를 하고 있다.

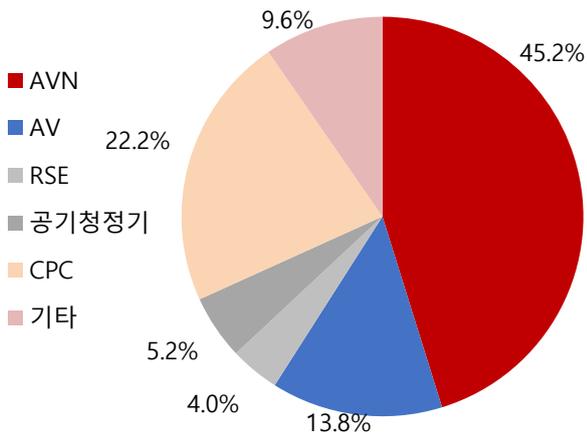
구분	2016	2017	2018	2019	2020
매출액 (억원)	2,352	2,549	2,129	3,136	3,538
영업이익 (억원)	212	255	-4	-26	106
영업이익률 (%)	9.0	10.0	-0.2	-0.8	3.0
지배순이익 (억원)	203	199	-19	-358	-176
PER (배)	0.0	8.7	-	-	-
PBR (배)	0.0	1.3	0.9	0.7	2.3
ROE (%)	38.7	20.1	-1.4	-33.1	-17.5
EPS (원)	1,029	850	-66	-1,246	-465

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

기업 개요 - 차량용 IVI와 CPC 등 건설기계 생산 및 판매

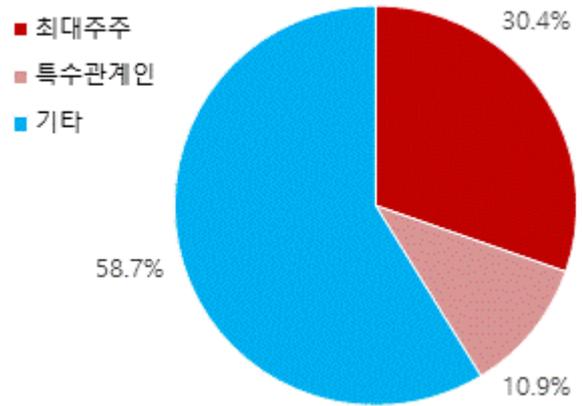
동사는 2001년 설립하여, 2017년 8월에 코스닥 시장에 상장하였다. Automotive HMI 기술을 기반으로 IVI(In Vehicle Infotainment) 제품과 전장용품을 생산 및 판매한다. IVI 시스템 외에 차량용 RSE(Rear Seat Entertainment) 디스플레이를 공급한다. 주요 자회사 '전진건설기계'(지분 50%)는 '콘크리트 펌프카' 등을 생산 및 판매하는 업체이다. 주요 제품 매출비중은 AVN 45.2%, AV 13.8%, RSE 4%, 공기청정기 5.2%, 콘크리트 펌프카 22.2%, 기타 9.6%이다. 현대/기아차 매출 비중이 약 80%이며, 기타 고객이 약 20%의 비중을 차지한다.

그림 1. 2020년 연말기준 매출 비중



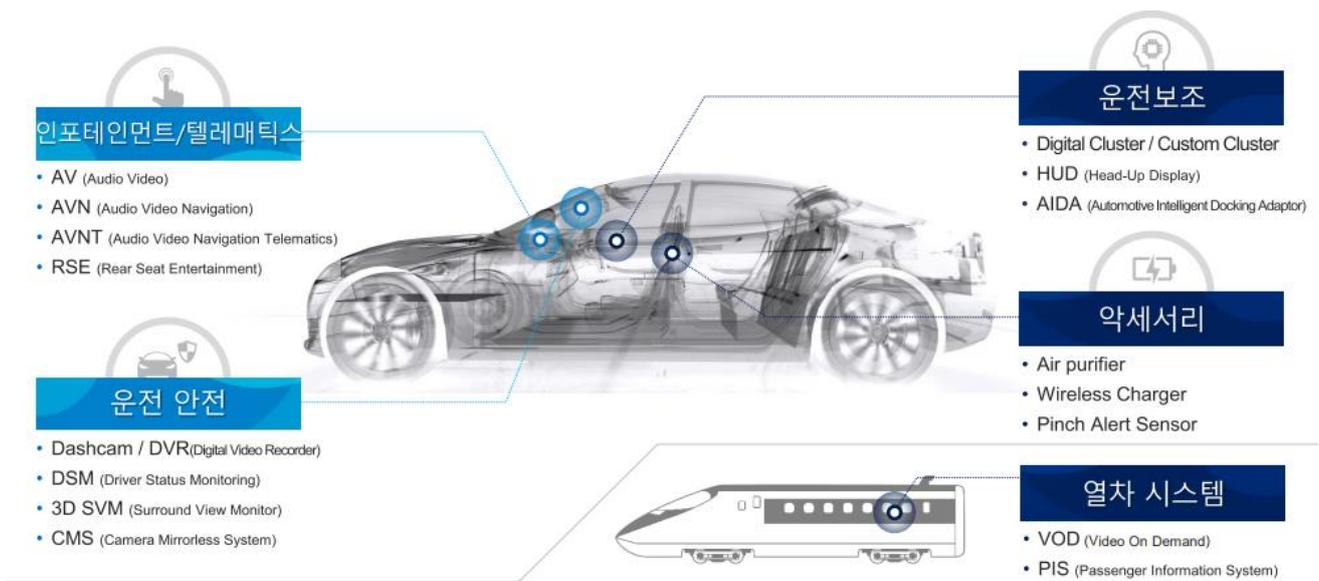
자료: 모트렉스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 2020년 연말기준 지분구조



자료: 모트렉스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 모트렉스 IVI 사업영역



자료: 모트렉스, 리딩투자증권 리서치센터

IVI 매출성장세 양호

차량용 Air Purifier(공기청정기)는 세계 최초의 '암레스트 타입'과 '컵홀더형'의 높은 옵션 선택율로 실적 성장에 기여하고 있으며, Wireless Charger(무선충전)의 매출도 성장하고 있다. 텔레매틱스 기능이 탑재된 AVNT(Audio Vided Navigation Telematics)는 운전자에게 Information 과 Entertainment 를 동시에 제공하여 좋은 호응을 얻고 있다. 특히 인도지역에서 CUV(Compact SUV)관련 AVNT 매출이 호조를 보이고 있다.

최근 차량용 반도체 부족에 대한 이슈에서도 동사는 상대적으로 영향이 제한적인 것으로 파악되어 향후 실적성장 기초에는 문제가 없는 것으로 파악된다. 올해 1 분기 실적도 호실적이 기대되는 가운데, 2 분기 실적도 시장의 우려와는 달리 차량용 반도체 부족 이슈로 인한 피해가 미미하여 실적성장 흐름이 지속될 것으로 판단한다.

그림 4. 모트렉스 AVNT 제품



자료: 모트렉스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 모트렉스 RSE 제품



자료: 모트렉스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 모트렉스 Digital Cluster



자료: 모트렉스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 7. 모트렉스 HUD(Head Up Display)



자료: 모트렉스, 리딩투자증권 리서치센터

CPC(콘크리트 펌프카) 매출 호조

미국 바이든 정부의 출범 이후, 미국 건설시장이 호황을 보이면서 주요 자회사 '전진건설로봇'의 CPC (콘크리트 펌프카)의 매출이 증가하고 있다. 올해 1 분기에는 CPC 의 생산이 거의 Full-Capa 에 근접하는 수준까지 올라왔으며, 동사의 연결기준 실적 성장에 커다란 공헌을 할 것으로 예상된다.

COVID-19 로 작년(2020 년) 급감했던, 미국 건설경기도 올해(2021 년)부터 빠르게 회복하고 있으며, 장기적 추세로도 우상향하는 모습을 보여주고 있다. 따라서 작년 COVID-19 로 인한 기저효과 & 바이든 행정부로 인한 건설경기 부양효과로 CPC 를 비롯한 전진건설로봇의 가동을 증가로 인한 매출증가가 예상된다.

그림 8. 전진건설로봇 CPC(콘크리트 펌프카)



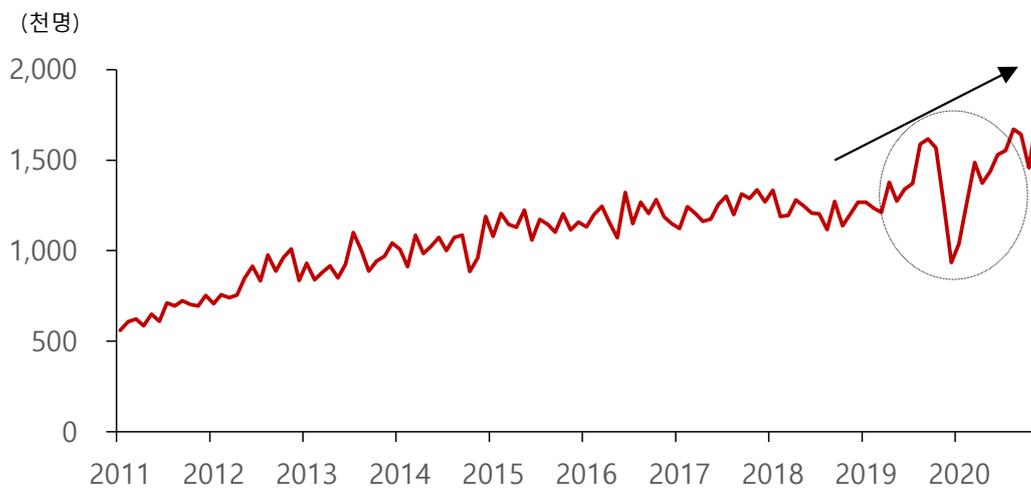
자료: 전진건설로봇, 리딩투자증권 리서치센터

그림 9. 전진건설로봇 플래싱붐



자료: 전진건설로봇, 리딩투자증권 리서치센터

그림 10. 미국 신규 개인주택 착공 구조별 합계



자료: 블룸버그, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
자산총계	1,366	2,015	4,365	4,443	4,261
유동자산	925	1,466	1,859	2,012	1,819
현금및현금성자산	79	108	151	212	156
단기금융자산	8	512	67	123	264
매출채권및기타채권	385	397	694	754	629
재고자산	436	433	879	838	720
비유동자산	442	549	2,506	2,431	2,443
장기금융자산	19	49	125	126	198
관계기업등투자자산	4	9	12	5	6
유형자산	182	187	970	1,093	1,097
무형자산	206	270	1,288	1,114	1,016
부채총계	742	647	3,098	3,571	3,167
유동부채	665	597	1,174	1,724	1,247
단기차입부채	267	132	517	868	545
기타단기금융부채	0	0	2	38	2
매입채무및기타채무	336	388	501	667	591
비유동부채	78	50	1,924	1,846	1,920
장기차입부채	56	42	1,672	1,668	1,645
기타장기금융부채	21	7	62	10	110
자본총계*	624	1,368	1,267	872	1,094
지배주주지분*	619	1,362	1,266	897	1,122
비지배주주지분	5	5	1	-25	-28

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	2,352	2,549	2,129	3,136	3,538
매출원가	1,853	1,927	1,779	2,700	2,980
매출총이익	499	621	349	436	558
판매비와관리비	287	367	353	463	452
영업이익	212	255	-4	-26	106
EBITDA	255	311	96	182	307
비영업손익	-16	-34	-28	-304	-292
이자수익	1	4	6	5	4
이자비용	12	20	18	125	94
배당수익	0	0	0	0	11
외환손익	12	-39	-9	22	-83
관계기업등관련손익	-0	-0	-3	-8	2
기타비영업손익	-17	22	-4	-198	-132
세전계속사업이익	196	221	-32	-330	-186
법인세비용	-9	20	-8	54	-7
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	205	201	-24	-385	-179
지배주주순이익*	203	199	-19	-358	-176
비지배주주순이익	2	2	-5	-26	-3
기타포괄손익	-24	25	10	7	64
총포괄손익	181	226	-13	-378	-116

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	101	237	-139	192	311
당기순이익	205	201	-24	-385	-179
현금유입(유출)이없는수익	95	165	130	618	556
자산상각비	42	56	100	208	201
영업자산부채변동	-192	-101	-223	84	3
매출채권및기타채권	-104	-15	-55	-55	42
재고자산감소(증가)	-86	-10	-56	28	111
매입채무및기타채무	29	5	-35	127	-124
투자활동현금흐름	-105	-586	-1,731	-323	-342
투자활동현금유입액	26	518	2,273	60	174
유형자산	0	0	14	7	59
무형자산	0	4	0	5	0
투자활동현금유출액	132	1,104	4,004	383	516
유형자산	23	19	138	136	162
무형자산	90	98	211	146	77
재무활동현금흐름	62	354	1,903	192	-47
재무활동현금유입액	455	864	2,800	458	562
단기차입부채	395	279	504	228	207
장기차입부채	50	0	1,814	230	253
재무활동현금유출액	393	511	859	251	600
단기차입부채	393	422	220	158	420
장기차입부채	0	0	564	87	180
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결법위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-21	24	9	0	22
현금변동	37	29	43	61	-56
기초현금	42	79	108	151	212
기말현금	79	108	151	212	156

투자지표

(단위: 원, 백%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	1,029	850	-66	-1,246	-465
BPS*	3,135	5,821	4,407	3,120	2,955
CFPS	513	1,014	-483	668	820
SPS	11,921	10,889	7,409	10,908	9,320
EBITDAPS	1,290	1,328	334	631	809
DPS (보통, 현금)	0	135	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	2.1	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	19.1	0.0	0.0	0.0
PER*	0.0	8.7	-	-	-
PBR*	0.0	1.3	0.9	0.7	2.3
PCFR	0.0	7.3	-	3.4	8.2
PSR	0.0	0.7	0.5	0.2	0.7
EV/EBITDA	0.9	5.6	32.2	16.1	14.9
재무비율					
매출액증가율	42.5	8.3	-16.5	47.4	12.8
영업이익증가율	575.8	19.9	적전	적지	흑전
지배주주순이익증가율*	흑전	-2.1	적전	적지	적지
매출총이익률	21.2	24.4	16.4	13.9	15.8
영업이익률	9.0	10.0	-0.2	-0.8	3.0
EBITDA이익률	10.8	12.2	4.5	5.8	8.7
지배주주순이익률*	8.7	7.9	-1.1	-12.3	-5.1
ROA	17.6	15.1	-0.1	-0.6	2.4
ROE	38.7	20.1	-1.4	-33.1	-17.5
ROIC	29.8	26.8	-0.1	-1.0	3.6
부채비율	119.0	47.3	244.5	409.3	289.4
차입금비율	51.8	12.7	172.8	290.7	200.1
순차입금비율	38.1	-13.5	158.8	256.1	181.1

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

모트렉스(118990)

일자	2021-05-06
투자의견	N/R
목표주가	
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2021.03.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%