



2016년 7월 15일 | Equity Research

# 네오오토 (212560)

## 하반기로 갈수록 좋아지는 흐름

### 2분기 양호한 성장, 하반기 실적 개선 흐름

① 2분기 현황 및 2016년 전망: 2분기 매출액은 1분기 대비 12% 증가한 365억원 수준으로 예상된다. 기존 제품군이 계절적 효과로 증가하는 가운데, 1분기부터 시작한 멕시코 현대파워텍향 기어 매출액이 증가하기 때문이다. 영업이익률은 1분기 7.2%에서 상승한 7.8%를 기록하고, 영업이익은 28억원으로 전망한다. 외형 증가와 더불어 멕시코 물량이 늘면서 관련 초기 비용부담이 완화되기 때문이다. 실적 흐름은 멕시코향 매출이 증가하고 불량률이 하락하는 하반기로 갈수록 개선될 것이다. 2016년 연간 매출액은 17% 증가한 1,350억원으로 전망한다. 멕시코 향으로 주력인 피니언 기어와 더불어 어널리스 기어, 4대 기어류(T/F Driven, T/F Drive, DiffDrive, Output Shart)를 신규로 납품하기 시작하기 때문이다. 영업이익률은 신규 라인 가동에 따른 초기 감가상각비/인건비 증가로 0.3%p 낮아진 7.7%, 영업이익은 104억원(+12% (YoY))으로 전망한다.

### 멕시코향 납품 증가와 DCT 신규 라인 설치 중

② 4대 기어와 DCT 기어: 기아차 멕시코 공장에 대한 4대 기어류를 업계 최초로 수주하였다. 향후 5년간 총 2,000억 원 규모로 납품할 것인데, 2016년에는 200억원, 2017년에는 완성차 생산대수 증가와 연동하면서 400억원까지 매출액이 발생할 전망이다. DCT용 기어(T/F Drive, T/F Driven)는 2015년 70억원(비중 6%)의 매출액을 기록했는데, 신규 기어(Speed Gear)를 수주하면서 라인을 증설하고 있다. 상반기 설비 설치를 완료하고 시범 생산에 들어갈 예정이며, 본격 양산은 2017년 초로 계획되어 있어 2017년 이후 관련 매출액이 늘어날 것이다. 전반적으로 완성차가 기초 부품군에 대한 아웃소싱을 강화하고 있어 정밀가공 기술을 보유한 네오오토가 관련 수주를 확보하고 있다.

### 성장성 대비 주가 저평가 판단

일회성 요인을 제거한 P/E가 6배 수준이다. 수익성이 양호한 상태에서 멕시코/DCT를 통해 향후 몇 년간 성장성이 높다는 점에서 현재 주가는 소폭 저평가된 상태라는 판단이다.

Update

Not Rated

CP(7월 14일): 10,550원

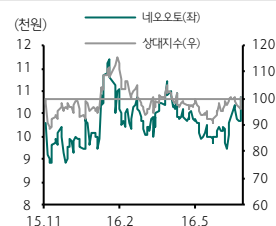
#### Key Data

|                  |              |
|------------------|--------------|
| KOSDAQ 지수 (pt)   | 703.34       |
| 52주 최고/최저(원)     | 11,400/9,110 |
| 시가총액(십억원)        | 55.4         |
| 시가총액비중(%)        | 0.03         |
| 발행주식수(천주)        | 5,250.0      |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 15.6         |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 0.2          |
| 16년 배당금(예상, 원)   | 0            |
| 16년 배당수익률(예상, %) | 0.00         |
| 외국인지분율(%)        | 0.29         |
| 주요주주 지분율(%)      |              |
| 김선연 외 7인         | 68.24        |
|                  | 0.00         |
| 주가상승률            | 1M 6M 12M    |
| 절대               | 7.4 7.8 0.0  |
| 상대               | 5.8 4.7 0.0  |

#### Consensus Data

|           | 2016  | 2017 |
|-----------|-------|------|
| 매출액(십억원)  | 127.2 | N/A  |
| 영업이익(십억원) | 9.4   | N/A  |
| 순이익(십억원)  | 8.6   | N/A  |
| EPS(원)    | 1,638 | N/A  |
| BPS(원)    | N/A   | N/A  |

#### Stock Price



#### Financial Data

| 투자지표      | 단위  | 2011  | 2012   | 2013  | 2014  | 2015   |
|-----------|-----|-------|--------|-------|-------|--------|
| 매출액       | 십억원 | 104.0 | 106.3  | 119.5 | 108.8 | 115.4  |
| 영업이익      | 십억원 | 8.7   | 2.8    | 3.7   | 8.3   | 9.2    |
| 세전이익      | 십억원 | 6.3   | 3.7    | 6.8   | 8.4   | 9.7    |
| 순이익       | 십억원 | 5.6   | 1.8    | 4.2   | 6.8   | 7.7    |
| EPS       | 원   | 1,691 | 417    | 991   | 1,626 | 1,732  |
| 증감률       | %   | 33.9  | (75.3) | 137.6 | 64.1  | 6.5    |
| PER       | 배   | N/A   | N/A    | N/A   | N/A   | 5.46   |
| PBR       | 배   | N/A   | N/A    | N/A   | N/A   | 0.81   |
| EV/EBITDA | 배   | N/A   | N/A    | N/A   | N/A   | 2.82   |
| ROE       | %   | 61.52 | 13.40  | 26.00 | 22.68 | 14.78  |
| BPS       | 원   | 2,907 | 3,315  | 4,306 | 9,844 | 11,686 |
| DPS       | 원   | 0     | 0      | 0     | 0     | 0      |



Analyst 송선재

02-3771-7512

sunjae.song@hanafn.com

RA 신동하

02-3771-7794

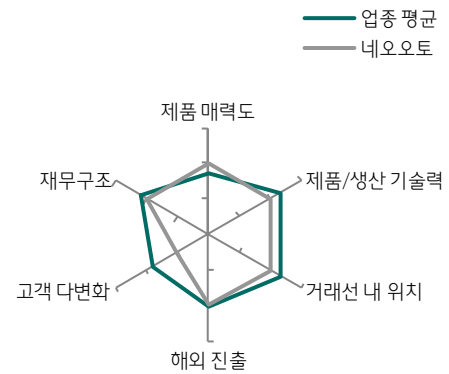
asdfnjkl@hanafn.com

그림 1. 주요 제품



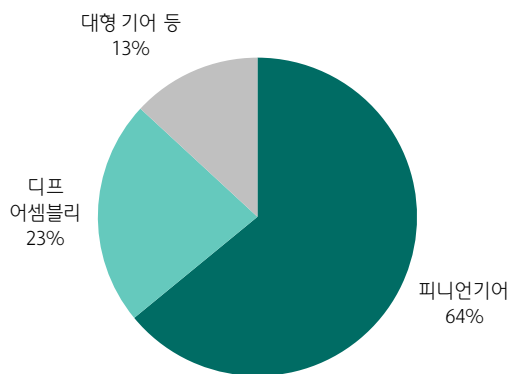
자료: 네오오토, 하나금융투자

그림 2. 6개 기준에 대한 정성평가



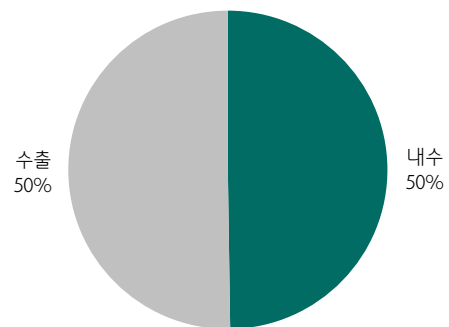
자료: 하나금융투자

그림 3. 제품별 매출비중



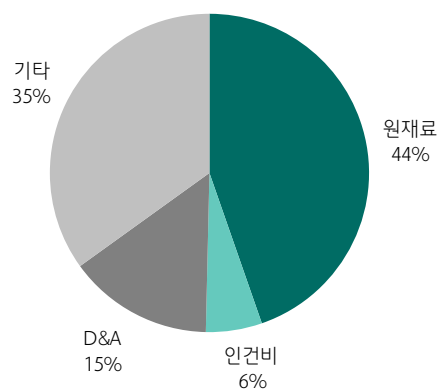
자료: 네오오토, 하나금융투자

그림 4. 지역별 매출비중



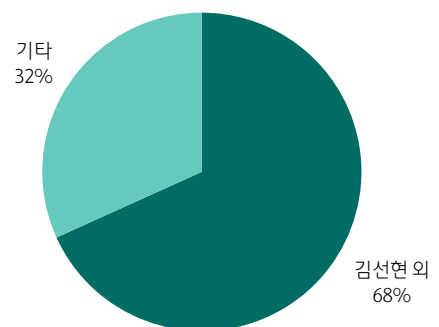
자료: 네오오토, 하나금융투자

그림 5. 비용의 성격별 분류



자료: 네오오토, 하나금융투자

그림 6. 주주 현황



자료: 네오오토, 하나금융투자

표 1. 분기별 실적 현황

(단위: 십억원)

|          | 2012년 | 2013년 | 2014년 | 2015년 | 1Q15  | 1Q16 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| 매출액      | 106.3 | 117.3 | 108.8 | 115.4 | 28.1  | 32.7 |
| 영업이익     | 2.8   | 10.0  | 8.3   | 9.2   | 2.9   | 2.4  |
| 영업이익률    | 2.7%  | 8.5%  | 7.6%  | 8.0%  | 10.2% | 7.2% |
| 지배주주 순이익 | 1.8   | 9.2   | 6.8   | 7.7   | 1.7   | 1.8  |

자료: 네오오토, 하나금융투자

## 주정 재무제표

| 손익계산서         | (단위: 십억원) |        |        |        |        |
|---------------|-----------|--------|--------|--------|--------|
|               | 2011      | 2012   | 2013   | 2014   | 2015   |
| 매출액           | 104.0     | 106.3  | 119.5  | 108.8  | 115.4  |
| 매출원가          | 86.6      | 94.4   | 106.5  | 94.4   | 100.7  |
| 매출총이익         | 17.4      | 11.9   | 13.0   | 14.4   | 14.7   |
| 판매비           | 8.7       | 9.1    | 9.3    | 6.1    | 5.5    |
| 영업이익          | 8.7       | 2.8    | 3.7    | 8.3    | 9.2    |
| 금융손익          | (2.3)     | (2.3)  | (1.4)  | (1.1)  | (1.1)  |
| 중속/관계기업손익     | 0.0       | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 기타영업외손익       | (0.1)     | 3.2    | 4.4    | 1.2    | 1.6    |
| 세전이익          | 6.3       | 3.7    | 6.8    | 8.4    | 9.7    |
| 법인세           | 0.7       | 1.9    | 2.6    | 1.5    | 2.0    |
| 계속사업이익        | 5.6       | 1.8    | 4.2    | 6.8    | 7.7    |
| 중단사업이익        | 0.0       | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 당기순이익         | 5.6       | 1.8    | 4.2    | 6.8    | 7.7    |
| 포괄이익          | 0.0       | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| (지분법제외)순이익    | 5.6       | 1.8    | 4.2    | 6.8    | 7.7    |
| 지배주주표이익       | 0.0       | 0.0    | 0.0    | 6.3    | 7.9    |
| NOPAT         | 7.7       | 1.3    | 2.3    | 6.8    | 7.3    |
| EBITDA        | 21.5      | 17.9   | 24.6   | 23.0   | 24.2   |
| 성장성(%)        |           |        |        |        |        |
| 매출액증가율        | 83.1      | 2.2    | 12.4   | (9.0)  | 6.1    |
| NOPAT증가율      | 71.1      | (83.1) | 76.9   | 195.7  | 7.4    |
| EBITDA증가율     | 60.4      | (16.7) | 37.4   | (6.5)  | 5.2    |
| (조정)영업이익증가율   | 77.6      | (67.8) | 32.1   | 124.3  | 10.8   |
| (지분법제외)순이익증가율 | 86.7      | (67.9) | 133.3  | 61.9   | 13.2   |
| (지분법제외)EPS증가율 | 33.9      | (75.3) | 137.6  | 64.1   | 6.5    |
| 수익성(%)        |           |        |        |        |        |
| 매출총이익률        | 16.7      | 11.2   | 10.9   | 13.2   | 12.7   |
| EBITDA이익률     | 20.7      | 16.8   | 20.6   | 21.1   | 21.0   |
| (조정)영업이익률     | 8.4       | 2.6    | 3.1    | 7.6    | 8.0    |
| 계속사업이익률       | 5.4       | 1.7    | 3.5    | 6.3    | 6.7    |
| 투자지표          |           |        |        |        |        |
|               | 2011      | 2012   | 2013   | 2014   | 2015   |
| 주당지표(원)       |           |        |        |        |        |
| EPS           | 1,691     | 417    | 991    | 1,626  | 1,732  |
| BPS           | 2,907     | 3,315  | 4,306  | 9,844  | 11,686 |
| CFPS          | 6,270     | 3,767  | 6,197  | 6,675  | 5,693  |
| EBITDAPS      | 6,470     | 4,258  | 5,852  | 5,467  | 5,470  |
| SPS           | 31,351    | 25,315 | 28,452 | 25,895 | 26,129 |
| DPS           | 0         | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 주가지표(배)       |           |        |        |        |        |
| PER           | N/A       | N/A    | N/A    | N/A    | 5.5    |
| PBR           | N/A       | N/A    | N/A    | N/A    | 0.8    |
| PCR           | N/A       | N/A    | N/A    | N/A    | 1.7    |
| EV/EBITDA     | N/A       | N/A    | N/A    | N/A    | 2.8    |
| PSR           | N/A       | N/A    | N/A    | N/A    | 0.4    |
| 재무비율(%)       |           |        |        |        |        |
| ROE           | 61.5      | 13.4   | 26.0   | 22.7   | 14.8   |
| ROA           | 9.7       | 2.6    | 5.7    | 8.1    | 7.2    |
| ROIC          | 18.9      | 2.7    | 4.4    | 12.7   | 10.8   |
| 부채비율          | 447.9     | 389.7  | 328.1  | 115.6  | 96.4   |
| 순부채비율         | 270.1     | 262.0  | 163.0  | 29.1   | 30.0   |
| 이자보상배율(배)     | 4.0       | 1.2    | 2.4    | 6.6    | 9.4    |

자료: 하나금융투자

| 대차대조표          | (단위: 십억원) |        |        |       |        |
|----------------|-----------|--------|--------|-------|--------|
|                | 2011      | 2012   | 2013   | 2014  | 2015   |
| 유동자산           | 13.9      | 16.2   | 33.1   | 36.4  | 36.0   |
| 금융자산           | 1.3       | 2.5    | 10.0   | 18.4  | 20.0   |
| 현금성자산          | 0.9       | 2.0    | 8.3    | 17.9  | 18.2   |
| 매출채권 등         | 7.6       | 7.7    | 16.3   | 12.3  | 8.8    |
| 재고자산           | 3.8       | 3.7    | 3.9    | 3.7   | 5.2    |
| 기타유동자산         | 1.2       | 2.3    | 2.9    | 2.0   | 2.0    |
| 비유동자산          | 53.0      | 52.0   | 44.3   | 54.6  | 84.5   |
| 투자자산           | 0.8       | 0.8    | 1.4    | 3.0   | 2.9    |
| 금융자산           | 0.8       | 0.8    | 1.4    | 3.0   | 2.9    |
| 유형자산           | 51.5      | 50.7   | 42.4   | 51.0  | 80.1   |
| 무형자산           | 0.0       | 0.1    | 0.2    | 0.6   | 0.5    |
| 기타비유동자산        | 0.7       | 0.4    | 0.3    | 0.0   | 1.0    |
| 자산총계           | 66.9      | 68.2   | 77.4   | 90.9  | 120.5  |
| 유동부채           | 43.0      | 42.6   | 46.5   | 30.5  | 30.5   |
| 금융부채           | 24.6      | 28.8   | 28.9   | 15.4  | 10.6   |
| 매입채무 등         | 17.7      | 12.0   | 15.2   | 13.9  | 18.0   |
| 기타유동부채         | 0.7       | 1.8    | 2.4    | 1.2   | 1.9    |
| 비유동부채          | 11.7      | 11.7   | 12.8   | 18.3  | 28.6   |
| 금융부채           | 9.7       | 10.1   | 10.5   | 15.4  | 27.8   |
| 기타비유동부채        | 2.0       | 1.6    | 2.3    | 2.9   | 0.8    |
| 부채총계           | 54.7      | 54.3   | 59.3   | 48.8  | 59.1   |
| 지배주주지분         | 12.2      | 13.9   | 18.1   | 42.2  | 61.3   |
| 자본금            | 1.4       | 1.4    | 1.4    | 1.4   | 2.6    |
| 자본잉여금          | 2.2       | 2.2    | 2.2    | 2.3   | 12.4   |
| 자본조정           | 0.0       | 0.0    | 0.0    | 1.5   | 1.5    |
| 기타포괄이익누계       | 0.0       | 0.0    | 0.0    | 0.0   | 0.0    |
| 이익잉여금          | 8.6       | 10.3   | 14.5   | 37.0  | 44.9   |
| 비지배주주지분        | 0.0       | 0.0    | 0.0    | 0.0   | 0.0    |
| 자본총계           | 12.2      | 13.9   | 18.1   | 42.2  | 61.3   |
| 순금융부채          | 33.0      | 36.5   | 29.5   | 12.3  | 18.4   |
| 현금흐름표          |           |        |        |       |        |
|                | 2011      | 2012   | 2013   | 2014  | 2015   |
| 영업활동현금흐름       | 20.6      | 9.9    | 18.6   | 24.1  | 23.1   |
| 당기순이익          | 5.6       | 1.8    | 4.2    | 6.8   | 7.7    |
| 조정             | 15.2      | 14.1   | 21.8   | 16.7  | 14.3   |
| 감가상각비          | 12.8      | 15.1   | 20.9   | 14.7  | 14.9   |
| 외환거래손익         | 0.6       | 1.7    | 1.9    | 0.7   | 0.4    |
| 지분법손익          | 0.0       | 0.0    | 0.0    | 0.0   | 0.0    |
| 기타             | 1.8       | (2.7)  | (1.0)  | 1.3   | (1.0)  |
| 자산/부채의 변동      | (0.2)     | (6.0)  | (7.4)  | 0.6   | 1.1    |
| 투자활동현금흐름       | (25.8)    | (15.2) | (14.1) | (5.7) | (42.1) |
| 투자자산감소(증가)     | (0.6)     | (0.0)  | (0.7)  | (1.6) | 0.2    |
| 유형자산감소(증가)     | (24.5)    | (14.0) | (12.6) | (5.0) | (39.7) |
| 기타투자활동         | (0.7)     | (1.2)  | (0.8)  | 0.9   | (2.6)  |
| 재무활동현금흐름       | 6.0       | 6.3    | 1.9    | (8.4) | 18.9   |
| 금융부채증가(감소)     | 5.8       | 4.7    | 0.5    | (8.7) | 7.7    |
| 자본증가(감소)       | 0.6       | 0.0    | 0.0    | 0.1   | 11.3   |
| 기타재무활동         | (0.4)     | 1.6    | 1.4    | 0.2   | (0.1)  |
| 배당지급           | 0.0       | 0.0    | 0.0    | 0.0   | 0.0    |
| 현금의 증감         | 0.8       | 1.0    | 6.4    | 9.6   | 0.3    |
| Unlevered CFO  | 20.8      | 15.8   | 26.0   | 28.0  | 25.1   |
| Free Cash Flow | (3.9)     | (4.7)  | 6.0    | 18.8  | (16.6) |

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비공개시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

- 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 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(비중축소) | 합계     |
|------------|---------|-------------|--------------|--------|
| 금융투자상품의 비율 | 87.1%   | 11.0%       | 1.9%         | 100.0% |

\* 기준일: 2016년 7월 13일

## 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 2016년 7월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2016년 7월 15일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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.