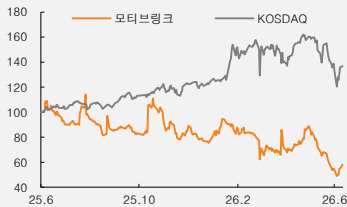


Not Rated

목표주가	—
현재주가(26/6/15)	5,930원
상승여력	—

영업이익(26F,십억원)	—
Consensus 영업이익(26F,십억원)	—
EPS 성장률(26F,%)	—
MKT EPS 성장률(26F,%)	—
P/E(26F,x)	—
MKT P/E(26F,x)	—
KOSDAQ	1,034.03
시가총액(십억원)	73
발행주식수(백만주)	12
유동주식비율(%)	45.6
외국인 보유비중(%)	1.1
베타(12M) 일간수익률	0.56
52주 최저가(원)	4,995
52주 최고가(원)	11,670

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-19.3	-29.7	-43.7
상대주가	-11.8	-36.1	-58.2



[자동차/부품]

김진석

jinsuk.kim@miraeasset.com

463480 · 자동차부품

모티브링크

적자 지속, 전방 수요와 개발비 영향

1Q26 리뷰: 적자 지속, 수요 둔화 및 개발비 영향

매출액은 177억원(+4%YoY), 영업이익은 -14.4억원(적자전환)으로 부진한 실적이 지속되고 있다. 작년 10월 이후 미국 전기차 수요가 부진하다. 전기차 정부 보조금이 종료됐고, CAFE/GHG/ACC 등 내연기관 규제 정책이 완화되고 있다. 또한, 높은 연구개발비가 인식되고 있는 구간이기에 실적이 부진하다. 유럽에서는 보조금 효과와 더불어 유가 상승 영향으로 전기차 증가율이 확대되고 있다. 다만, 동사의 실적 개선을 위해서는 현대차그룹의 전동화 차량 판매 증가가 더욱 확대되어야 한다.

기업 개요: 미래 전동화 전력변환 솔루션 업체

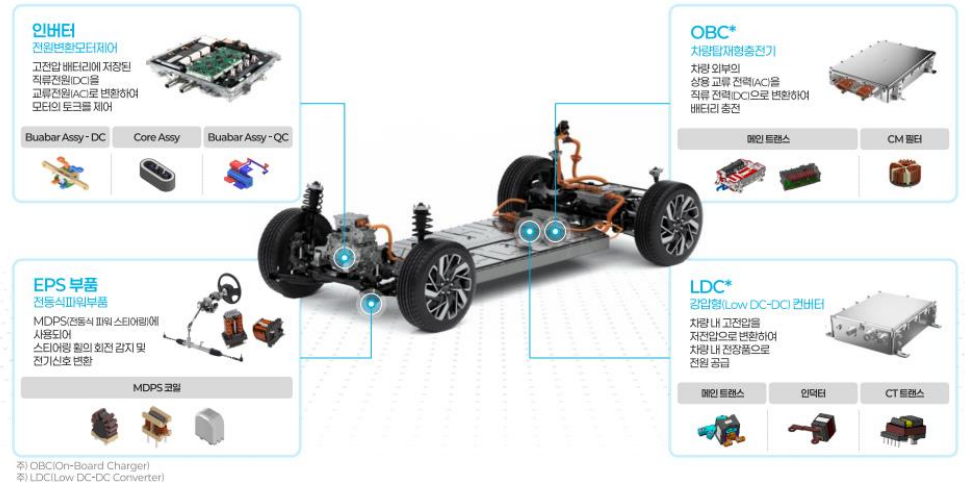
동사는 과거 가전용 부품 업체에서 현재는 전장용 전력변환 및 전자제어 솔루션 제조 업체로 전환했다. 주요 제품으로는 OBC(차량탑재형충전기), LDC(강압형 컨버터), 인버터(전원변환모터제어), EPS부품(전동식파워부품) 등이 있다. 25년 매출액은 674억원(+9%YoY), 영업이익은 -17억원(적자전환), 영업이익률은 -2.6%(-5.3%p)를 기록했다. 이중 1) 변압기(Transformer) 매출 비중은 47%, 2) 변압기 소자류 매출 비중은 18%, 3) MDPS용 필터 비중은 5%, 4) 기타매출 비중은 30%이다. 변압기와 변압기소자류의 판매 비중에서 EV 비중은 각각 39%, 16% 이기에 다른 파워트레인보다도 EV의 수요가 중요하다. 2025년 기준 현대차그룹 전동화 차량 중 13종 모델(HEV 4종, BEV 6종, 상용 3종)에 공급하고 있다. 또한, 동사는 자동차 산업 내 제품포트폴리오 확대와 신규 산업(충전기, 우주항공 산업) 진출을 도모하고 있다. 또한, 작년 인도에서 패스너 업체인 스틸링툴스와 MOU를 체결했다. 26년 생산을 시작할 계획이다. 인도는 주요 자동차 국가중 고GDP, 낮은 차량보급대수 등에 힘입어 고성장이 예상되는 지역이다. 특히 인도는 상위 4개 그룹이 과점하는 시장인데, 현대차그룹이 2위 점유율을 보유하고 있기에 중장기적으로 긍정적이다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	43	66	83	62	67
영업이익 (십억원)	1	4	5	2	-2
영업이익률 (%)	2.3	6.1	6.0	3.2	-3.0
순이익 (십억원)	1	4	4	2	0
EPS (원)	136	416	458	189	-9
ROE (%)	26.4	33.3	27.3	9.4	-0.4
P/E (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	-823.1
P/B (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	2.6
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 모티브링크, 미래에셋증권 리서치센터

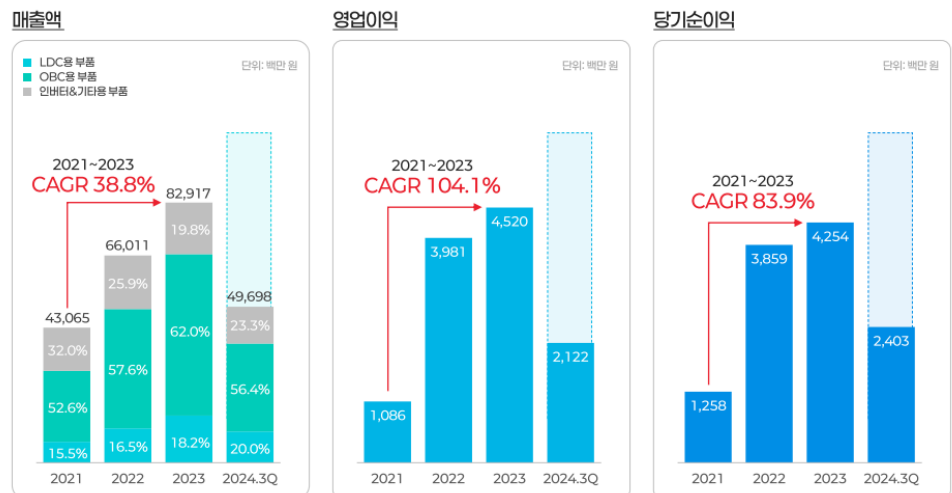
그림 1. 모티브링크 제품 포트폴리오: 친환경차 전력변환시스템

친환경 자동차 전력변환시스템 필수 부품 라인업



자료: 모티브링크

그림 2. 21~23년 고성장의 배경은 전기차 수요 확대로 판단



자료: 모티브링크

그림 3. 고객사 현황: 현대차그룹 공급 차종 13종



자료: 모티브링크

모티브링크 (463480)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
매출액	66	83	62	67
매출원가	53	70	51	56
매출총이익	13	13	11	11
판매비와관리비	9	8	9	13
조정영업이익	4	5	2	-2
영업이익	4	5	2	-2
비영업손익	0	0	0	1
금융손익	0	0	-1	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	4	5	2	-1
계속사업법인세비용	0	0	0	-1
계속사업이익	4	4	2	0
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	4	4	2	0
지배주주	4	4	2	0
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	4	4	2	-1
지배주주	4	4	2	-1
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	5	6	4	1
FCF	1	-5	3	-4
EBITDA 마진율 (%)	7.6	7.2	6.5	1.5
영업이익률 (%)	6.1	6.0	3.2	-3.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.1	4.8	3.2	0.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
유동자산	20	22	18	34
현금 및 현금성자산	2	1	4	0
매출채권 및 기타채권	6	7	5	6
재고자산	11	13	8	10
기타유동자산	1	1	1	18
비유동자산	19	25	26	30
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	14	20	22	23
무형자산	1	1	0	0
자산총계	40	47	44	64
유동부채	18	19	16	19
매입채무 및 기타채무	12	10	6	8
단기금융부채	5	7	9	10
기타유동부채	1	2	1	1
비유동부채	8	11	8	8
장기금융부채	5	8	5	5
기타비유동부채	3	3	3	3
부채총계	26	29	24	27
지배주주지분	14	18	20	37
자본금	2	2	2	2
자본잉여금	0	0	0	17
이익잉여금	11	15	17	17
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	14	18	20	37

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
영업활동으로 인한 현금흐름	6	2	6	0
당기순이익	4	4	2	0
비현금수익비용가감	3	2	3	2
유형자산감가상각비	1	1	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	2	1	1	0
영업활동으로인한자산및부채의변동	0	-4	3	-2
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-1	0	2	-1
재고자산 감소(증가)	-2	-2	6	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	3	-2	-4	1
법인세납부	0	0	0	0
투자활동으로 인한 현금흐름	-5	-7	-3	-21
유형자산처분(취득)	-5	-7	-3	-3
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	0	0	-17
기타투자활동	0	0	0	-1
재무활동으로 인한 현금흐름	1	5	-1	18
장단기금융부채의 증가(감소)	1	5	-1	1
자본의 증가(감소)	0	0	0	18
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	0	0	0	-1
현금의 증가	2	-1	3	-4
기초현금	0	2	1	4
기말현금	2	1	4	0

자료: 모티브링크, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024	2025
P/E (x)	0.0	0.0	0.0	-823.1
P/CF (x)	0.0	0.0	0.0	55.7
P/B (x)	0.0	0.0	0.0	2.6
EV/EBITDA (x)	1.7	2.4	2.8	173.0
EPS (원)	416	458	189	-9
CFPS (원)	731	722	483	139
BPS (원)	1,470	1,894	2,125	2,963
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	0.0
매출액증가율 (%)	53.3	25.6	-25.5	9.2
EBITDA증가율 (%)	155.4	15.0	-38.5	-85.3
조정영업이익증가율 (%)	266.7	13.5	-61.9	적전
EPS증가율 (%)	206.7	10.2	-58.8	적전
매출채권 회전율 (회)	12.2	13.6	12.2	14.6
재고자산 회전율 (회)	6.3	6.7	5.8	7.6
매입채무 회전율 (회)	6.8	8.7	8.6	11.6
ROA (%)	11.1	9.8	3.9	-0.2
ROE (%)	33.3	27.3	9.4	-0.4
ROIC (%)	20.3	15.4	5.9	-0.6
부채비율 (%)	190.8	167.4	123.3	74.3
유동비율 (%)	110.7	117.5	111.4	179.8
순차입금/자기자본 (%)	65.4	81.6	52.8	-6.3
조정영업이익/금융비용 (x)	13.5	9.4	2.8	-3.6

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.