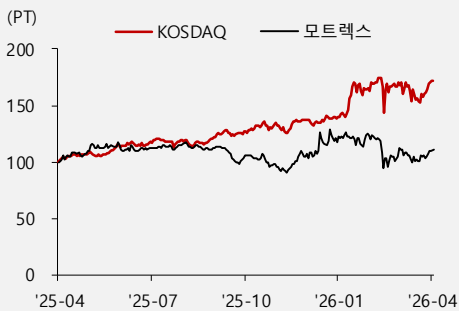


N/R

| | | | |
|--------------------|---------------|-------|-------|
| 목표주가 | - 원 | | |
| 현재주가 | 8,980 원 | | |
| Upside | - % | | |
| Key Data | 2026년 04월 20일 | | |
| 산업분류 | 코스닥 제조 | | |
| KOSPI(pt) | 6,219.09 | | |
| 시가총액 (억원) | 2,203 | | |
| 발행주식수 (천주) | 24,537 | | |
| 외국인 지분율 (%) | 2.3 | | |
| 52 주 고가 (원) | 10,490 | | |
| 저가 (원) | 7,340 | | |
| 60 일 일평균거래대금 (십억원) | 41 | | |
| 주요주주 | (%) | | |
| 이형환 외 1인 | 38.54 | | |
| 주가상승률 (%) | 1M | 6M | 12M |
| 절대주가 | -1.0 | -22.3 | -36.0 |
| 상대주가 | 0.1 | 4.3 | 4.8 |

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만
smyoo@leading.co.kr
+822-2009-7044

모트렉스(118990)

사업다변화와 꾸준한 성장

투자포인트

1. 기존 사업부에서 온디바이스 AI 전장 플랫폼으로 체질 개선: 모트렉스는 기존 IVI 위주의 매출 구조에서 PBV·온디바이스 AI 기반 전장 플랫폼 기업으로 전환하며 성장 축을 다변화하고 있다. 현대&기아차량 매출 중심에서 스텔란티스 등 해외 OEM 으로 고객 저변을 확대했고, ST1 기반 CV1 PBV 프로젝트를 통해 PBV 시장 성장에 맞춰 나갈 수 있는 레퍼런스를 확보했다. SDV·OTA·AUTOSAR·사이버보안 역량을 내재화한 온디바이스 AI SoC·인캐빈 솔루션(EZ Cockpit, AI DMS/DSM 등)을 키우며 단순 하드웨어 공급사에서 소프트웨어·플랫폼 기업으로 변모하고 있다.

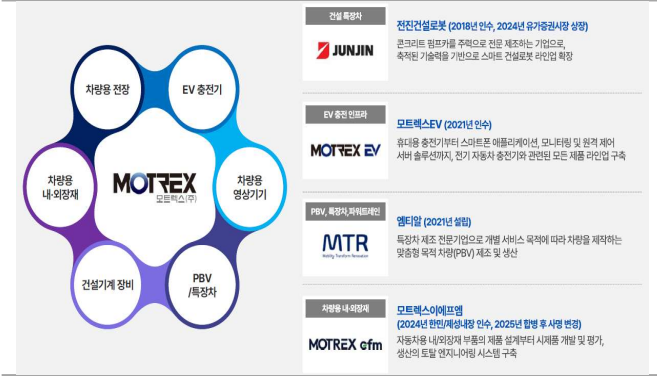
2. 이란 전쟁 종료 이후, 자회사 '전진건설로봇'의 인프라 및 재건 수혜 가능성: 동사의 주요 자회사인 전진건설로봇은 도로 포장, 콘크리트 타설, 토목 공정 자동화 등 인프라 건설 현장에 특화된 장비·로봇 기술을 보유하고 있어, 이란 전쟁 종료 이후 본격화될 재건 수요의 잠재적 수혜처로 평가된다. 전쟁으로 훼손된 도로·물류 인프라·산업단지의 복구에는 대규모 토목·포장 공사가 수반될 수밖에 없고, 중동 특유의 고온·고위험 작업 환경을 감안하면 인력 의존도가 높은 기존 방식보다 자동화·로보틱스 채택이 빠르게 확대될 여지가 크다. 이 경우 전진건설로봇이 보유한 노면 포장 로봇, 자동 레이저 스크리드, 디지털 건설 솔루션 등은 안전·품질·공기 단축 측면에서 발주처의 요구를 충족할 수 있는 패키지로 부각될 가능성이 높다. 전진건설로봇은 이미 국내외에서 건설 로봇 상용화 경험을 축적해 왔고, 모트렉스 그룹의 센서·제어·AI 역량과 결합해 '스마트 건설·스마트 인프라' 통합 솔루션으로 확장할 수 있다는 점도 차별화 포인트다. 이란 전쟁 종료 이후 다국적 건설사·중동 발주처와의 협업을 통해 전진건설로봇의 레퍼런스가 확대될 경우, 해당 자회사의 가치 상승은 모트렉스 연결 기준 지분가치와 주주가치 제고로 직결될 수 있다.

3. 올해는 소폭의 실적 성장 전망: 25년 매출액은 7,023 억원(YoY +19.6%), 영업이익 418 억원(YoY -4.2%)으로 무난한 실적을 기록하였다. 26년 연결기준 예상 매출액은 7,611 억원(YoY +8.4%), 영업이익 509 억원(YoY +21.8%)으로 전반적인 실적의 성장이 예상된다. 올해 2 월달에 32 만주의 자사주 소각(약 37 억원, 1.5% 수준)을 발표하면서, 주주가치 제고에도 적극적이다. 또한 기존의 사업부와 시너지 효과가 기대되는 신규사업군의 추가도 가능한 상황이라서, 향후 실적의 증가도 가능하며 현재의 낮은 밸류에이션은 매력적인 구간이다.

| 구분 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 (억원) | 4,367 | 5,685 | 5,310 | 5,869 | 7,023 |
| 영업이익 (억원) | 353 | 588 | 532 | 436 | 418 |
| 영업이익률 (%) | 8.1 | 10.3 | 10.0 | 7.4 | 6.0 |
| 지배순이익 (억원) | 117 | 386 | 325 | 181 | 74 |
| PER (배) | 22.3 | 8.6 | 13.5 | 13.0 | 31.9 |
| PBR (배) | 2.0 | 1.9 | 2.1 | 1.0 | 0.9 |
| ROE (%) | 9.4 | 24.7 | 16.9 | 8.2 | 3.1 |
| EPS (원) | 294 | 1,573 | 1,325 | 729 | 298 |

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 모트렉스 그룹



자료: 모트렉스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 주요 사업영역



자료: 모트렉스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 콘크리트 펌프차



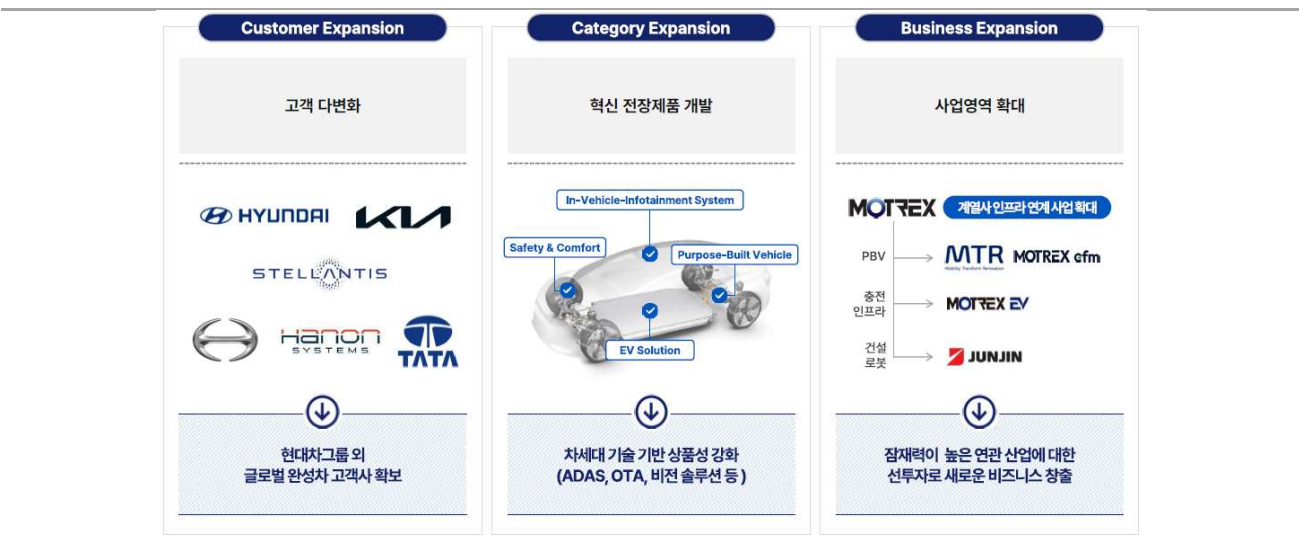
자료: 전진건설로봇, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 운전안전분야



자료: 모트렉스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 모트렉스 그룹 사업 추진 방향



자료: 모트렉스, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

(단위 : 억원)

| Income Statement | | | | | |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A |
| 매출액 | 4,367 | 5,685 | 5,310 | 5,869 | 7,023 |
| 매출원가 | 3,441 | 4,402 | 4,054 | 4,374 | 5,305 |
| 매출원가율(%) | 78.8 | 77.4 | 76.3 | 74.5 | 75.5 |
| 매출총이익 | 926 | 1,283 | 1,256 | 1,495 | 1,717 |
| 매출총이익률(%) | 21.2 | 22.6 | 23.7 | 25.5 | 24.5 |
| 판매비 | 572 | 695 | 724 | 1,059 | 1,299 |
| 영업이익 | 353 | 588 | 532 | 436 | 418 |
| 영업이익률(%) | 8.1 | 10.3 | 10.0 | 7.4 | 6.0 |
| EBITDA | 523 | 793 | 722 | 697 | 723 |
| EBITDA Margin(%) | 12.0 | 14.0 | 13.6 | 11.9 | 10.3 |
| 영업외손익 | -190 | -117 | -90 | -244 | -207 |
| 관계기업손익 | 0 | -2 | -1 | -1 | -1 |
| 금융수익 | 156 | 281 | 323 | 300 | 316 |
| 금융비용 | 309 | 369 | 368 | 496 | 510 |
| 기타 | -37 | -27 | -45 | -47 | -12 |
| 법인세비용차감전순이익 | 163 | 471 | 442 | 192 | 211 |
| 세전이익률(%) | 3.7 | 8.3 | 8.3 | 3.3 | 3.0 |
| 법인세비용 | 47 | 86 | 126 | -1 | 86 |
| 법인세율(%) | 29.0 | 18.2 | 28.4 | -0.7 | 40.6 |
| 계속사업순이익 | 116 | 385 | 316 | 193 | 125 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 116 | 385 | 316 | 193 | 125 |
| 당기순이익률(%) | 2.6 | 6.8 | 6.0 | 3.3 | 1.8 |
| 지배지분순이익 | 117 | 386 | 325 | 181 | 74 |
| 지배순이익률(%) | 2.7 | 6.8 | 6.1 | 3.1 | 1.1 |
| 비지배지분순이익 | -1 | -1 | -9 | 12 | 51 |
| 포괄이익 | 19 | 0 | -13 | 42 | 6 |
| 포괄순이익 | 135 | 385 | 303 | 236 | 131 |

주 : 영업이익은 매출총이익에서 판매비를 차감한 금액입니다.

(단위 : 억원)

| Balance Sheet | | | | | |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A |
| 유동자산 | 2,079 | 2,688 | 2,698 | 3,997 | 3,945 |
| 현금및현금성자산 | 233 | 457 | 645 | 695 | 653 |
| 매출채권 및 기타채권 | 763 | 1,020 | 755 | 1,302 | 1,316 |
| 재고자산 | 971 | 1,077 | 1,068 | 1,252 | 1,181 |
| 기타유동자산 | 112 | 134 | 230 | 747 | 795 |
| 비유동자산 | 2,451 | 2,389 | 2,613 | 5,322 | 5,303 |
| 유형자산 | 1,106 | 1,139 | 1,364 | 2,086 | 2,098 |
| 관계기업투자금 | 8 | 6 | 14 | 13 | 17 |
| 기타금융자산 | 228 | 207 | 181 | 206 | 245 |
| 기타비유동자산 | 1,109 | 1,036 | 1,054 | 3,017 | 2,943 |
| 자산총계 | 4,530 | 5,077 | 5,312 | 9,318 | 9,248 |
| 유동부채 | 1,613 | 1,750 | 2,079 | 3,546 | 3,357 |
| 매입채무 및 기타채무 | 750 | 825 | 624 | 1,191 | 1,108 |
| 차입금 | 509 | 573 | 915 | 1,924 | 1,822 |
| 유동성채무 | 140 | 28 | 19 | 123 | 165 |
| 기타유동부채 | 214 | 324 | 520 | 308 | 262 |
| 비유동부채 | 1,584 | 1,566 | 1,179 | 3,053 | 2,989 |
| 사채 | 323 | 280 | 0 | 100 | 659 |
| 장기차입금 | 1,078 | 1,091 | 984 | 1,888 | 1,180 |
| 기타비유동부채 | 183 | 195 | 195 | 1,065 | 1,150 |
| 부채총계 | 3,197 | 3,316 | 3,257 | 6,600 | 6,346 |
| 지배지분 | 1,353 | 1,777 | 2,077 | 2,335 | 2,502 |
| 자본금 | 41 | 123 | 125 | 125 | 125 |
| 자본잉여금 | 999 | 943 | 985 | 858 | 990 |
| 이익잉여금 | 288 | 659 | 925 | 1,266 | 1,340 |
| 기타자본변동 | 25 | 53 | 43 | 86 | 48 |
| 비지배지분 | -21 | -17 | -23 | 384 | 401 |
| 자본총계 | 1,332 | 1,761 | 2,054 | 2,718 | 2,903 |
| 총차입금 | 2,109 | 2,107 | 2,240 | 4,688 | 4,552 |

(단위 : 억원)

| Cashflow Statement | | | | | |
|--------------------|-------|-------|-------|--------|-------|
| | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A |
| 영업활동 현금흐름 | 255 | 450 | 544 | 249 | 566 |
| 당기순이익 | 116 | 385 | 316 | 193 | 125 |
| 비현금항목의 가감 | 579 | 666 | 680 | 939 | 982 |
| 감가상각비 | 99 | 101 | 109 | 127 | 136 |
| 회원손익 | -69 | -142 | -63 | -216 | -103 |
| 지분법평가손익 | 0 | -2 | -1 | -1 | -1 |
| 기타 | 549 | 711 | 636 | 1,029 | 950 |
| 자산부채의 증감 | -269 | -329 | -106 | -456 | -75 |
| 기타현금흐름 | -38 | -95 | -132 | -110 | -185 |
| 투자활동 현금흐름 | 98 | -181 | -429 | -2,876 | -297 |
| 투자자산 | -34 | 23 | 18 | -24 | -43 |
| 유형자산 | -44 | -155 | -335 | -421 | -142 |
| 기타 | 176 | -50 | -112 | -2,431 | -112 |
| 재무활동 현금흐름 | -274 | -29 | 78 | 2,646 | -326 |
| 단기차입금 | 107 | 57 | 342 | 848 | -207 |
| 단기사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 112 | 57 | -98 | 1,000 | -551 |
| 장기사채 | 277 | 50 | -44 | -180 | 700 |
| 배당금지급 | -14 | 0 | -60 | -40 | -61 |
| 기타 | -756 | -194 | -62 | 1,018 | -206 |
| 기타현금흐름 | -1 | -16 | -5 | 31 | 15 |
| 현금의 증감 | 78 | 224 | 188 | 50 | -42 |
| 기초 현금 | 156 | 233 | 457 | 645 | 695 |
| 기말 현금 | 233 | 457 | 645 | 695 | 653 |
| NOPLAT | 244 | 467 | 377 | 602 | 204 |
| FCF | 35 | 151 | 20 | -222 | 177 |

자료: Company Data, Leading Research Center

(단위 : 원, %, 배)

| Valuation Indicator | | | | | |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A |
| EPS | 294 | 1,573 | 1,325 | 729 | 298 |
| PER | 22.3 | 8.6 | 13.5 | 13.0 | 31.9 |
| BPS | 3,317 | 7,256 | 8,354 | 9,390 | 10,062 |
| PBR | 2.0 | 1.9 | 2.1 | 1.0 | 0.9 |
| EBITDAPS | 1,318 | 3,233 | 2,942 | 2,802 | 2,907 |
| EV/EBITDA | 8.6 | 6.2 | 8.2 | 8.9 | 8.4 |
| SPS | 18,432 | 23,173 | 21,633 | 23,606 | 28,247 |
| PSR | 0.6 | 0.6 | 0.8 | 0.4 | 0.3 |
| CFPS | 2,536 | 3,829 | 3,620 | 3,651 | 3,820 |
| DPS | 0 | 246 | 0 | 162 | 0 |

(단위 : %, 배)

| Financial Ratio | | | | | |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A |
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증가율 | 23.4 | 30.2 | -6.6 | 10.5 | 19.7 |
| 영업이익 증가율 | 232.0 | 66.5 | -9.6 | -18.0 | -4.2 |
| 순이익 증가율 | 흑전 | 233.1 | -17.9 | -38.8 | -35.2 |
| 수익성 | | | | | |
| ROIC | 8.3 | 15.0 | 11.3 | 12.5 | 3.3 |
| ROA | 2.6 | 8.0 | 6.1 | 2.6 | 1.4 |
| ROE | 9.4 | 24.7 | 16.9 | 8.2 | 3.1 |
| 안정성 | | | | | |
| 유동비율 | 128.9 | 153.6 | 129.8 | 112.7 | 117.5 |
| 부채비율 | 240.0 | 188.3 | 158.6 | 242.8 | 218.6 |
| 이자보상배율 | 4.1 | 5.4 | 4.5 | 1.8 | 1.4 |

▶ 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 | 2022-11-22 | 2024-05-14 | 2026-04-21 |
|------------|------------|------------|------------|------------|
| 투자의견 | N/R | N/R | N/R | 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: 2026.03.31)

| | |
|--------------|--------|
| BUY (매수) | 94.7% |
| HOLD (보유/중립) | 5.3% |
| SELL (매도) | 0.0% |
| 합계 | 100.0% |