

모트렉스(118990, KQ)

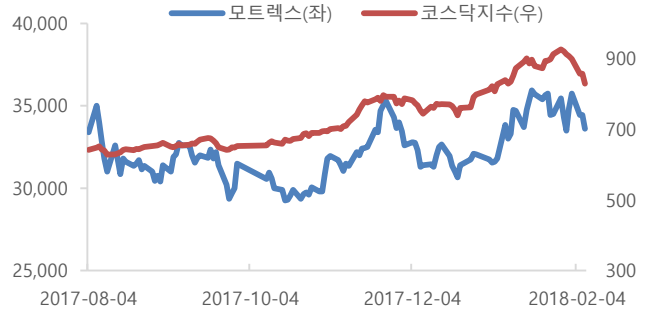
변화하는 자동차 산업, 그 핵심에 서다.

시가총액 (억원)	주가전망	적정주가 (원)	현재주가 (원)	상승여력 (%)
1,818	Positive	47,501	33,600	41.3%

비즈니스 이슈

자동차시장에 혁신적인 변화 열풍이 불고 있다. 혁신 속에서 기술을 보유한 기업만이 살아남을 것이다. 변화하는 자동차 산업의 중심에는 자율 주행차가 자리하고 있다. 2035년이면 세계에서 판매되는 자동차 가운데 자율주행차가 23%에 달할 것으로 예상되며 자율 주행의 핵심 시스템인 인포테인먼트 시장의 선두주자인 동사는 자동차 산업의 변화에 선제적 대응을 통해서 시장과 동반 성장할 것으로 예상된다.

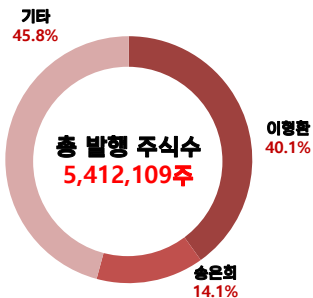
코스닥 지수 및 모트렉스 주가 추이 (단위: 원, pt)



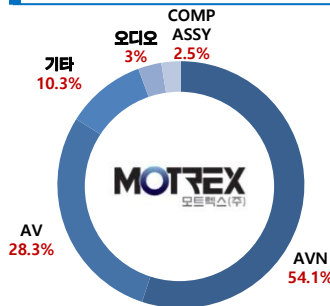
투자포인트

- ① 자동차 시장에서 선택이 아닌 필수가 되어가는 인포테이션, 핵심기술을 보유한 동사의 주가는 긍정적일 것으로 예상
- ② 신흥국 중심으로의 판매국가 확대와 지역별 최적화된 신규 제품 출시에 따라 지속적인 성장을 기대
- ③ 국내 유일의 PIO 사업자로 급변하는 자동차 산업에서 높은 진입장벽과 안정적인 성장 포텐셜을 보유
- ④ 개발 진행중인 ADAS를 비롯한 다양한 기술들은 매출의 다변화를 가져올 것으로 예상
- ⑤ 수도권외 부동산 과열 현상을 해결할 대책으로 떠오르는 자율주행차 사업 관련 기업인 동사의 긍정적인 주가흐름 예상

주주현황



매출구성 (2016년 기준)



투자자 거래종합 (단위: 주)

날짜	개인	외국인	기관	날짜	내용
02/07	12,938	-3,799	-4,449	17/12/22	임시주주총회결과
02/06	-2,438	4,900	14,332		이사선임의 건
02/05	37,381	5,705	-33,801	17/12/21	분기보고서
02/02	-2,266	-2,023	5,679		현금배당 계획
02/01	-2,041	-1,062	3,107	17/12/14	주주명의개서정지
01/31	4,894	-1,951	-1,787		주주명부폐쇄

최근 공시 내용

모트렉스 재무제표 및 실적 추이

(단위: 억 원, %)

구분	FY2015	FY2016	3Q 2017
[유동자산]	694	924	1,503
[비유동자산]	355	441	503
자산총계	1,049	1,366	2,006
[유동부채]	574	664	575
[비유동부채]	41	75	70
부채총계	616	742	645
지배주주지분	430	618	1,353
-자본금	4.9	4.9	26
-자본잉여금	5	14.9	571
-기타자본조정	0	(0.7)	(65)
-기타포괄손익누계액	13	(10.6)	5.4
-이익잉여금	406	610	815
지배주주지분	2.5	5.4	7.7
자본총계	432	624	1,361

구분	FY2015	FY2016	1Q 2017	2Q 2017	3Q 2017	4Q 2017(E)	2017(E)	2018(E)
매출액	1650	2352	612	602	688	784	2,686	2,954
-AVN	1120	1527	397	391	447	492	1727	1920
-AV	55	407	104	102	116	133	455	472
-Audio	32	59	12	12	13	15	52	59
-COMP ASSY	55	48	11	11	13	14	49	55
-기타	388	312	88	86	99	130	403	448
영업이익	31	212	58	72	80	91.2	301.2	331.3
영업이익률	1.9	9.0	9.4	11.9	11.6	11.6	11.2	11.2
당기순이익	-41	205	47	68	92	104	311	342.1
지배주주순이익	-44	203	45	67	93	103	308	338



SECURITY INVESTMENT CLUB

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자 시기에 대한 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙 자료로 사용될 수 없습니다. 이 자료는 당사 홈페이지 (www.researcharum.com)에서도 이용하실 수 있습니다.

모트렉스 주요 제품 현황

구분	제품군	제품 설명	매출처	매출 여부	비고
IVI	AVN	- Navigation 기능 포함 - Apple Car Play 및 Google Android Auto 연결 가능 - 멕시코, 호주 등 글로벌 37개 국가 판매 중	수출 HMC / KMC/ IKCO / SAIPA	출하 중	-
	AV (Smart Display)	- Apple Car Play 및 Google Android Auto 연결 가능 - 멕시코, 호주 등 글로벌 7개 국가 판매 중	수출 HMC / KMC/ IKCO / SAIPA	출하 중	-
	Audio	- 차량용 오디오 제품 - 멕시코 등 글로벌 3개 국가 판매 중	수출 HMC / KMC/ IKCO / SAIPA	출하 중	-
	RSE (Rear Seat Entertainment)	- 탑승자용 디스플레이 장치로서 VoD 콘텐츠, 위성 TV, 네비게이션 정보, 스마트폰 미러링 등 다양한 기능을 제공하는 IVI 기기 - 현대자동차 및 기아자동차 프리미엄 버스 공급 개시	내수 / 수출 HMC / KMC/ 코레일(KTX) / SRT	출하 중	- 프리미엄 고속 버스용 엔터테인먼트 시스템 - 위성 TV 개별 채널 제공 - 안드로이드 기반 IVI AV 시스템 - 스마트폰 미러링
ADAS	DashCam	- SSD 저장장치 매립형 블랙박스 - 4CH HD급 영상저장 기능 보유 - 주차 중 저장 기능 및 모션 인식 이벤트 저장 기능	경찰청/렌터카/택시 등	출하 중	- SSD 저장장치 사용 - 매립형으로 현대자동차 생산팀과 연계한 PIO 장착 - 자사 모델 AIDA 및 AVN과의 데이터연동(영상확인 등) - 야간 실내 영상 촬영이 가능한 IR카메라
	AVM (Around View Monitor)	- 차량 주위 360도에 대해 bird's eye view 로 위에서 조감하는 영상을 운전자에게 제공하여 주차 및 주행 시 장애물을 효과적으로 피할 수 있도록 보조하는 장치 - 베트남 지역 신타페 차종 적용	내수 / 수출 HMC / KMC/	출하 예정	네비게이션과 연동하여 차량 주변 360도에 대한 실시간이미지, 예상 경로,회전 각도, 장애물과의 거리 표시
	Driver Health Monitor	- 운전자의 생체정보 (눈 움직임, 맥박, 호흡 등)를 모니터링 하여 운전자가 최적의 건강 상태로 운전할 수 있도록 지원하는 장치 - AVN과의 연동을 통한 제품 경쟁력 강화 예정	내수 / 수출 HMC/ KMC/	출하 예정	- 차량 내부의 카메라를 통해 운전자의 눈동자를 관찰하여 눈 깜빡거림, 눈동자 움직임 등을 모니터링 - 졸음, 집중력 저하 등 이상 징후 발견 시 운전자에게 경고 및 119 등에 자동으로 신고 (eCall)
	HUD	- 차량의 운행 및 경로 정보를 투영하여 표시 - 당사 AVN과 연동하여, 경로표시 - 스마트폰 어플리케이션과 연동하여 네비게이션, 문자/메시지, 전화수신 등 표시	내수 / 수출 HMC / KMC/	출하 예정	- 당사 AVN과 연동하여 제품 경쟁력 강화 - PIO/DIO 시장을 주요 Target 으로 사업 진행
특수목적 차량분야	AIDA (스마트 순찰차용 통합 디바이스)	- 특수목적 차량에 탈부착 할 수 있고, 부착 시 차량과 유무선으로 연결되어 차량 및 차량 내 다른 기기들과 통신이 가능하도록 제작된 통합 디바이스	경찰청 등	출하 중	- AVN 연동을 통한 제품 경쟁력 강화 - 텔레매틱스 서비스 및 Black Box , RADAR 등의 전장제품과 융합하여 새로운 상품으로 시장 확대 전망
텔레매틱스	Fleet Management System	- 차량의 위치, 경로, 주행 정보를 실시간 조회, 저장, 분석 하여 차량의 경로 추적, 최적 경로 도출, 경로 이탈 방지 등을 지원하는 정보시스템	글로벌 / 미국,인도 등 해외 고객사	출하 중	- 해외 법인망을 활용한 해외 거점 지역별 적용 확대 - 시스템 운영으로 확보되는 데이터를 활용한 추가 서비스 확대 개발

(자료: 전자공시시스템, SIC)

인포테인먼트 시장의 독보적인 강자

**변화하는
자동차 시장의
대비하는 기업**

동사는 2001년에 설립된 자동차 부품 생산 업체로 최근 2017년 8월 코스닥에 상장되었다. 설립 당시에는 내비게이션 시스템 중심을 사업을 했으나, 2007년 이후 현대 기아차의 해외 수출 차량에 인포테인먼트 ('그림1'-인포메이션과 엔터테인먼트를 통칭하는 용어) 시스템을 공급하는 기업으로 성장해오고 있다. 현재는 전장 IT 사업실 및 판교연구소를 신설해 차세대 인포테인먼트 시스템 개발을 본격화하고 글로벌 고객사를 사로잡기 위해서 노력하고 있다. 이와 함께 자율주행차의 핵심 시스템인 첨단 운전지원 시스템 (ADAS), 헤드업 디스플레이(HUD)등 4차 산업 혁명의 선두에 서기 위해 주력하고 있다.

**수출 차량용 AVN
생산 업체**

AVN은 Audio(오디오), Video(비디오), Navigation(네비게이션) 기능을 포함해 IVI(In Vehicle Infotainment)를 가능하게 하는 장치이다. 현재 현대기아차의 신흥시장 AVN을 독점적으로 공급하고 있다. 과거 AVN 탑재가 고급차량에 국한되었다면 이제는 중소형 차량으로 시장 저변 확대가 될 것으로 예상된다. 이에 모트렉스의 캐시카우 시장이 커질 것으로 전망한다.

**다양한
제품 포트폴리오
확대로 중장기
성장동력 확보**

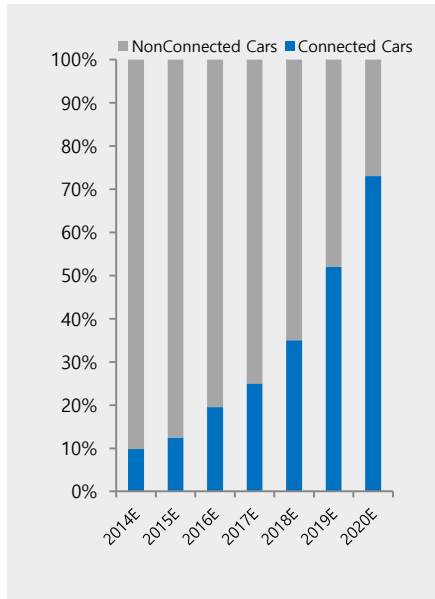
자동차 산업이 카넥티드카, 스마트카 중심으로 변화하고 있으며, 이에 따라 인포테인먼트 시장이 급격히 성장할 것으로 예상 된다. 모트렉스는 이미 AVN, RSE(Rear Seat Entertainment, 탑승자용 디스플레이 제품), HUD(Head Up Display)의 제품개발을 완료했고 HMI(Human Machine Interface) 기술 진화를 통해 애플 및 구글의 스마트폰 연동기술 인증을 획득했으며, OS에 독립적인 커넥티비티 기술을 확보하고 있다. 통합 인포테인먼트 시스템 개발을 위해 AIDA(Advanced Intelligent Docking Adaptor), ADAS(Advanced Driver Assistance System), Driver Health Monitoring, 텔레매틱스 제품을 개발 중이며, 사업다각화를 위해 서비스 연계 사업 진출을 진행하고 있다. 특히 DENSO, Continental, Alpine, LG와 같은 글로벌 전장 부품 기업들과 공동연구개발을 진행중이고 국내 주요통신사업자와 차량 이동통신 융합 서비스 연구 개발을 진행하는 등 중장기 성장동력도 확보하였다고 판단한다.

[그림 1] 필수가 된 인포테인먼트 시장



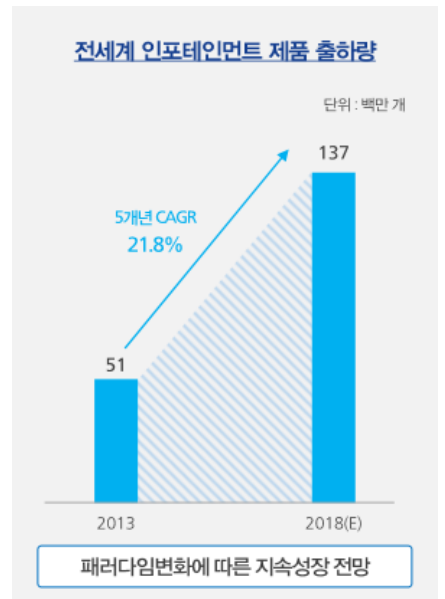
자료 : 모트렉스

[그림 2] 커넥티드카 출하 비중 전망



자료 : 모트렉스, SIC

[그림 3] 인포테인먼트 시장의 급성장추세



자료 : 모트렉스

신흥국 시장이 중심인 매출 : 현재 국내 자동차 시장의 위험요소를 커버

**신흥국 AVN 시장
'높은 성장 잠재력'
보유**

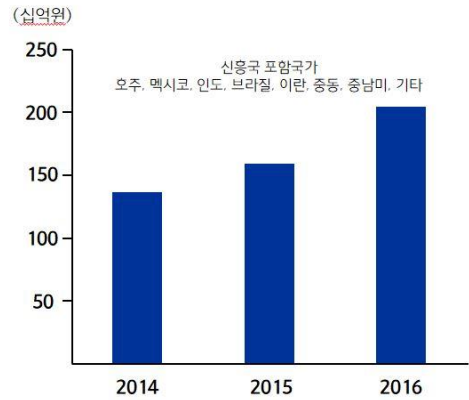
올해 자동차 업종의 약세 원인은 글로벌 시장에서의 부진 때문이다. 연초 사드(THAAD:고고도미사일 방어체계) 보복 조치를 신호로 중국 시장의 부진이 주 원인이었다. 또한 미국 시장 역시 재고 증가와 모델 노후화 등으로 매출과 수익성이 동시에 낮아졌다. 하지만 동사가 공략중인 주요 매출 국가는 신흥국 중심으로, 현재 모트렉스가 독점 공급 중인 현대,기아차의 신흥국 시장은 230만대 규모이다. 2016년 기준 동사가 납품한 실적을 살펴보면 230만대 중 40만대가 AVN시스템을 채택했는데 장착률이 20%를 하회하는 수치이다. 신흥국 시장은 소득 수준 향상과 AVN에 대한 수요 증가로 높은 확장성을 보일 것으로 전망한다. 중남미·인도·러시아 등 현대,기아차의 신흥국 소비자들의 경우 소득수준이 높고 얼리어답터 성향을 보이고 있어, 동사 제품 채택률은 지속적으로 증가할 전망이다. 모트렉스 제품 장착 대수는 2015년 30만대에서 2017년 60만대 규모로 성장하고 계속해서 규모가 확장될 것으로 예상한다.

[그림 4] 신흥국 시장 내 모트렉스 AVN 장착률 (단위 : %)



자료 : 모트렉스, SIC

[그림 5] 신흥국 시장 AVN 장착률 (단위 : %)

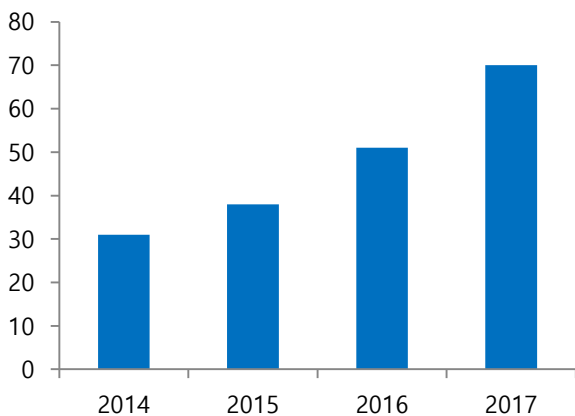


자료 : 모트렉스, SIC

**중국을 포함한
판매국가의 확장은
매출 확대에 큰 역할**

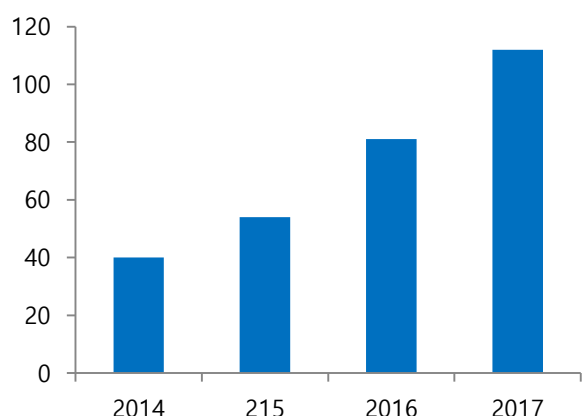
현대,기아차의 주력 시장인 북미·중국·유럽의 경우 '16년 기준 570만대가 판매되었는데, 이 중 AVN 채택률은 30%로 추정. 주력 시장에서도 AVN 채택률이 점차 높아지고 있는데 모트렉스는 북미와 중국 일부 차종에서도 납품을 시작했다. 회사 관계자에 따르면 최근에 중국의 알리바바와 MOU를 체결하는 등 중국 로컬 업체로의 수출을 위해서 많은 노력을 하고 있는 것으로 확인되었다. 이는 AVN에 대한 다양한 소비층이 늘어나면서 기존 OEM 외 제품에 대한 수요가 늘어나고 있는 것으로 판단하며 신흥 시장 외에 모트렉스의 공급망이 늘어날 수 있다는 점에서 긍정적이라고 판단한다.

[그림 6] 판매국가 수 추이 및 전망



자료 : 한국IR협의회, SIC

[그림 7] 판매모델 수 추이 및 전망



자료 : 업계종합, SIC

PIO(Port Installed Option)방식의 새로운 패러다임

세계 유일의 PIO 사업자

대부분을 차지하고 있는 기존의 방식인 OEM에 반해 모트렉스는 전 세계 유일하게 PIO사업 형태를 취하고 있다. PIO는 차량이 생산되어 항구에서 배에 선적 되기 직전에 장착하는 옵션이라는 의미이다.

보통의 현대차의 납품 업체,부품업체는 현대차로부터 발주를 받아서 진행 하지만 모트렉스는 현대와 사양이나 물량 등을 논의 하는 것이 아니라 현대차를 수입해 가는 해외고객과 사양이나 물량, 가격 등을 논의 한 후에 현대차와 차량사양을 논의 하고 협의 및 수주를 확정한다

모트렉스는 주요 시장을 신흥국을 대상으로 하고 있으며 현재 현대차와 기아차에 PIO방식으로 납품을 하고 있다.

10년 간의 협업과 기술력을 통한 높은 진입장벽

모트렉스는 10년 넘게 현대차와 협업을 통해 많은 기술력을 축적 하였으며 현대차의 모든 기종에 장착할 수 있는 제품을 구비하고 있어서 지역별 모든 상황에 현대차와 완벽하게 호환성을 갖추고 있다. 대부분 완성차의 경우 개발기간이 3년에서 5년 정도 걸린다. 자동차 설계 작업에서 사양과 컨셉을 잡고 개발을 들어가는 경우 급변하는 자동차 산업과 IT산업의 요구 그리고 트렌드에 맞출 수가 없다. 모트렉스의 PIO 방식을 통한 개발기간은 14개월에서 16개월 정도로 다른 방식의 사업에 비해 혁신적으로 기간을 단축 시켜 납품을 하는 기업의 요구와 시장의 요구를 반영하여 개발할 수 있어 높은 진입장벽을 이루고 있다.

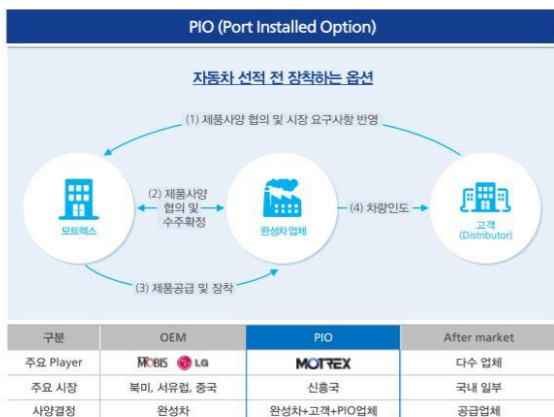
PIO의 성장은 이제부터 시작이다

[그림9]와 같이 2016년 기준 현대차와 기아차가 글로벌 자동차를 판매한 대수는 약 800만대를 기록 하였다. 현대 모비스나 LG전자가 OEM으로 커버할 수 있는 시장이 70%이며 나머지 모트렉스가 PIO방식으로 커버할 수 있는 부분은 신흥국 시장인 약 231만대(29%)이다. 이 신흥국 시장 안에서 모트렉스의 운영대수는 약 40만대(17%)이다. 약 83프로는 신흥국 시장과 아주 경제가 힘든 아프리카 같은 국가에 Audio만 장착을 하여 판매되고 있거나 Audio 없이 중국의 싸 제품을 장착하여 판매되고 있는 실정이다. 이는 완성 차에 대한 기업의 품질 이미지에 타격을 줄 것이기 때문에 빠르게 대체를 하고 싶어 하므로 PIO방식으로 확장이 가능하며 앞으로 더 큰 점유율을 차지하게 될 것이다.

심지어 북미,중국,유럽 등 OEM을 공급하는 시장인 71%에서도 30% 밖에 인포테인먼트를 장착하지 않는다. 나머지 70%에는 Audio만 장착해서 판매된다. 스마트폰이 발전하고 IT산업이 발전하고 있기 때문에 급변하는 트렌드에 대한 인포테인먼트 수요가 늘어나고 있어서 이 시장 또한 모트렉스가 진입할 수 있는 시장이다.

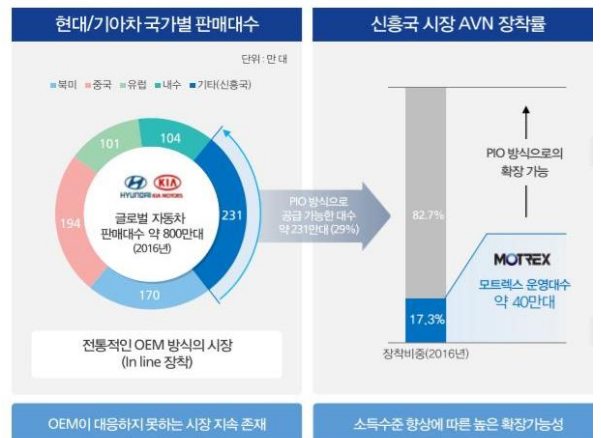
PIO는 곧 커넥트카를 넘어 자율주행자동차를 이용한 완전 통합한 스마트카에서 폭발적인 점유율을 차지하게 될 것이다. PIO사업 방식의 성장은 이제부터 시작이다.

[그림 8] 모트렉스 시장 확장 가능성



자료 : 모트렉스

[그림 9] 모트렉스 시장 확장 가능성



자료 : 모트렉스

자체연구 개발을 통한 4차 산업혁명으로의 본격적 진입

대표 자동차 부품 기업들과 공동연구개발 진행

자동차 및 부품을 생산하는 일본의 DENSO 기업과 독일의 Continental과 협약하여 텔레매틱스 기반의 스마트키를 개발 중이며 ALPINE 그리고 일본의 clarion과 AVN시스템 공급계약 및 협의 중에 있다. 그리고 LG 전자와 리눅스 기반의 차세대 플랫폼을 공동 개발 중이며 뿐만 아니라 국내 주요 통신사업자들을 통해 융합 서비스를 제공 하기 위하여 협약을 하였다

ADAS의 입법화 진행 중

ADAS는 첨단운전시스템으로 운전자의 안전 운곽과 홍채 상태를 파악해 졸음운전을 막는 등 운전 중 발생할 수 있는 수많은 상황 가운데 일부를 차량 스스로 인지하고 상황을 판단하여 기계장치를 제어 하는 기술이다. 운전자를 돕고 보완하여 궁극적으로 자율 주행 기술을 완성하기 위해 개발 되었다.

2017년에만 경부고속도로 7중 추돌사고, 둔내터널 5중 추돌사고, 보평터널 5중 추돌사고가 모두 졸음운전에 의한 연이은 사고로 정부는 2018년에 도입예정이었던 차선이탈경보시스템을 2017년 7월 18일 부터 의무화 했다. 그리고 이번 입법을 통해 상업운행용 버스 및 화물, 특수 자동차의 ADAS장착이 의무화 되었다. 이에 2018년 까지 의무 장착해야 하는 차량은 상업운행용 버스가 약 45,000대, 화물, 특수 자동차가 40,000대로 추정되며 총 85,000대이다. 의무화가 진행 중인 상태이므로 스마트카 시대가 도래할 경우 안전과 관련된 ADAS의 장착은 선택이 아닌 필수가 될 것이다.

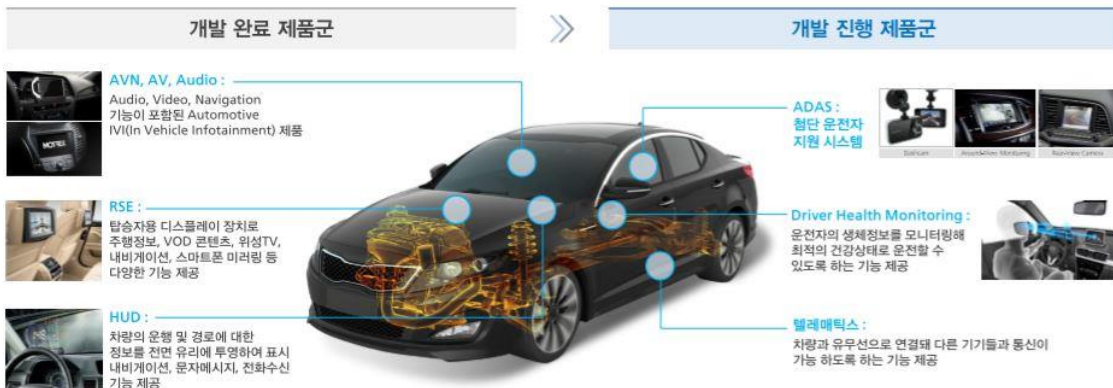
개발진행 중인 ADAS와 Driver Health Monitoring은 스마트카의 필수요소

모트렉스가 개발중인 Driver Health Monitoring 즉 생체정보 모니터링 시스템은 이미 시중에 나와있는 안전 운곽과 홍채 상태를 파악하여 운전자의 건강을 모니터링 하는 것이 아니라 자동차의 시트 또는 벨트를 통하여 운전자의 맥박, 호흡을 감안하여 운전자의 건강을 모니터링 할 수 있는 기술을 개발 중이다.

2016년 테슬라 모델S 전기자동차가 자동주행 모드에서 트레일러와 충돌하여 운전자가 사망한 사건이 있었다. 테슬라는 자동주행 모드로 운행한 누적 거리는 2억 900만 KM에 이른다고 하여 안전성에 대해서 변론 하였지만 자율주행 자동차에서의 가장 크게 극복하여 할 리스크는 운전자의 안전이다.

ADAS의 초기 개발 목적은 운전 취약 계층의 편의성이었다 그러나 테슬라의 사고로 인해 이러한 기술의 빠른 발전으로 더 이상 안전을 간과할 수 없고 ADAS를 통한 안전장치에 대한 세계적인 수요는 더 커져가고 있다. 현재 ADAS의 핵심인 전방추돌경고장치나 차선이탈 경보장치는 더 이상 첨단 시스템이 아니며 생체정보모니터링을 통해 운전자의 호흡과 맥박 등을 측정하여 최적의 운전상태를 유지하고 안전을 강조하는 수요가 점차 증가할 것이며 이는 결국 스마트카의 필수이자 핵심이다.

[그림 10] 모트렉스의 제품군



자료 : 모트렉스

저물어가는 자동차 산업의 돌파구는 '자율주행'

**세계적으로
판매난항을 겪고 있는
자동차 업계**

올해 세계 자동차 시장은 녹록치 않은 환경이 펼쳐질 전망이다. 파이낸셜타임스(FT)에 의하면 미국의 '빅 2' 자동차 제조업체 포드와 제너럴모터스(GM)가 올해 세계 자동차 시장을 다소 우울하게 진단하고 있다. 포드는 올해 주당순이익(EPS)이 지난해 잠정치인 1.78보다 낮은 1.45-1.70달러 수준을 제시했다. 또한 GM 역시 악화되고 있는 미국 시장 분위기 때문에 올해 실적 증가세가 멈추고 부진할 것으로 내다보고 있다.

**자동차 업계는
현재 세대교체 진행중**

미국의 자동차 판매는 지난해 금융위기 이후에 8년만에 처음으로 감소세를 보였다. 2017년 자동차 판매량은 지난해 1720만대로 2016년 대비 2% 감소했으며 올해는 감소폭이 더 커질 것이라는 것이 업계 전문가들의 공통된 의견이다. 기존에 소비자들 가지고 있는 자동차의 형태는 저물어 가고 있다. 새로운 자동차가 등장 할 것임은 누구나 아는 사실이기 때문에 계속해서 거론되는 자율주행차라는 신세대 자동차에 대한 정보들이 소비자들의 구매력을 위축시키는데 큰 몫을 한 것으로 보인다. 어쩌면 자율주행차라는 혁신적인 형태의 자동차가 나오기 전까지 자동차 업계의 난항은 계속 될지도 모르겠다. 이런 시장에서 살아남을 수 있는 기업은 오로지 넘어가는 다음세대의 자동차인 '자율주행차'의 핵심 기술을 보유한 기업임은 틀림없다. 또한 소비자들 접하게 될 새로운 자동차의 형태가 자동차 산업에 활력을 불어넣을 줄 것이라 전망한다.

**현대·기아차의
불황파고를 넘을
요수는 '자율주행'**

동사는 현재까지 대부분의 부품을 현대기아차에 납품을 진행중이다. 리스크 차원에서 바라보면 현대·기아차의 판매량 급감으로 인한 실적 타격은 모트렉스에 영향을 미칠 수 밖에 없다. 현대기아차는 지난해 중국과 미국 등 주요 시장 부진과 파업 등의 여파로 영업이익이 급격하게 감소했다. 현대차는 2010년 국제회계기준(IFRS) 적용 이후 처음으로 영업이익이 5조원을 밑돌았으며, 기아차의 영업이익률은 1.2%로 전년 대비 3.5%나 하락하는 수치로 극심한 실적악화에 시달렸다. 그럼에도 불구하고 현대기아차는 올해 글로벌 연간 판매 목표를 각각 467만5000대, 287만9000대 총 755만4000대를 제시했다. 지난해 설정한 판매 목표보다 8.4% 감소한 수치로 양적 성장보다 질적 성장에 주력하겠다는 의도로 볼 수 있다. 최근에 현대기아차가 발표한 자료에 따르면 자율주행, 커넥티드카와 같은 미래 모빌리티 관련 기술을 선도하기 위한 연구 개발 역량 증진과 글로벌 정보통신기술(ICT)기업 등과의 협업을 확대해 나갈 것이다. 이렇듯 현대기아차에서 불황을 이겨낼 돌파구로 판단하는 신세대 자동차 '자율주행차'에 대한 역량 집중은 해당 기업의 핵심 납품업체인 모트렉스에게 높은 가치를 부여할 수 있게 한다.

**리스크 탈피를 위한
사업의 다변화**

현재 현대, 기아차에 매출의 대부분의 비중을 차지하고 있는 것은 명백한 리스크이다. 이 점은 모트렉스 회사 내에서도 인식하고 있는 점이었으며 해결방안을 위해 여러 기업과 업무협약을 체결 중이며 리스크 탈피에 힘을 쓰고 있다.

2017년 11월 3일 SKT와 커넥티드카 업무 협약을 체결 하였으며 이는 커넥티드카 기술과 T-map을 이용한 기술 융합이 가능하다. 이것을 통해 모트렉스는 글로벌 완성업체로의 진출을 계획 하고 있다. SKT가 벤츠와 계약을 통해서 모트렉스의 제품을 납품 할 계획을 가지고 있다. 뿐만 아니라 SKT를 발판으로 포털들과의 업무협약을 통한 성장을 기대하고 있다. 현재 중국의 알리바바와 MOU체결을 하였으며 한국의 네이버와 러시아의 포털(Yandex)와도 협약에 대해 노력 중에 있다.

모트렉스와 협약 중인 LG전자의 클러스터의 개발이 거의 진행이 된 상황이며 모트렉스는 PIO로 개도국의 저가형 클러스터로 시작한다. 모트렉스는 LG 인공지능 관련 새로운 플랫폼을 개발 중이며 공동개발을 진행하고 있다.

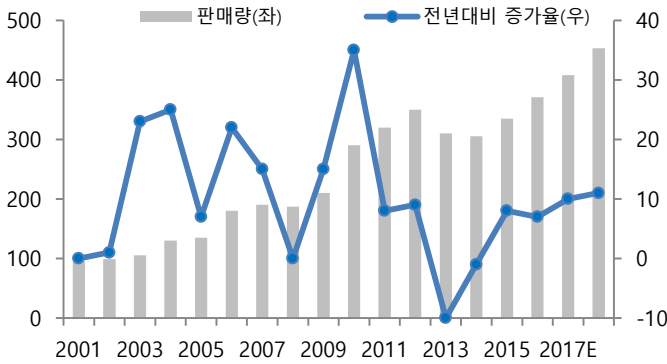
이미 모트렉스 관계자의 이야기에 따르면 가장 큰 장점이자 리스크인 현대, 기아차의 의존성을 줄여나가고 있으며 모트렉스는 단순한 AV,AVN 회사라는 이미지에서 4차산업 관련 부품 회사로 시장에 이미지 메이킹 하기 위해 노력 중이며 리스크 탈피를 위한 사업의 다변화에 힘을 쓰고 있다.

많은 비중을 차지하는 인도향 매출은 '고성장' 예상

**꾸준히 성장하는
인도 자동차 시장**

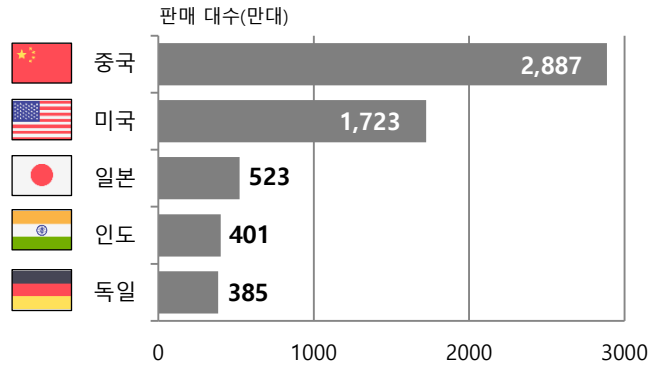
인도가 2017년도 독일을 제치고 세계 자동차시장의 세계 4위에 올라섰다. IHS 마킷에 따르면 인도 시장이 향후 연간 10%에 가까운 성장을 지속해 2020년에는 일본도 제치고 2위에 올라설 것으로 전망된다. 인도 자동차시장은 10년간 2배 성장했다. 이런 성장은 인도 인구가 13억 4천만 명으로 세계 2위이며 젊은 층 비율이 높는데다 경제성장으로 소득이 늘어난 영향을 받았다. 인도는 2014년 모디 총리 정권 출범 이래 2016년도 (2016년 4월-2017년 3월)까지 실질 GDP 7%대의 고성장이 계속됐다. 2017년도는 새로운 세계 도입 영향 등으로 5-6% 성장률에 머물렀지만 2018년도는 세계 도입 영향이 약해지며 다시 성장률이 높아질 것이라는 견해가 강하다.

[그림 11] 인도 자동차 시장 추이 및 전망



자료 : Wards Auto, SIC

[그림 12] 주요국 신차판매 대수

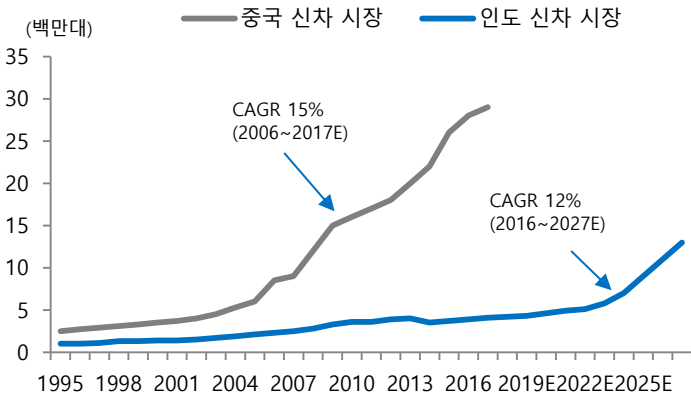


자료 : 니혼게이지아이신문, SIC

**현대·기아차의
새로운 무대
'인도'**

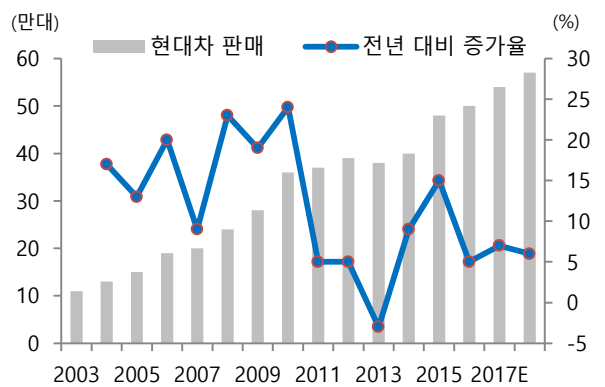
글로벌 시장의 정체기에도 불구하고 현대기아차는 인도, 브라질, 러시아를 기회로 활용하겠다는 의지를 보이고 있다. 특히 인도시장의 경우 2020년엔 제2의 중국으로 떠오르는 시장이 될 가능성이 높다고 판단하여 인도시장 선점에 공을 들이고 있다. 13억 인구의 인도는 자동차 보급률이 1000명당 32대에 불과해 성장 잠재력이 높다. 업계에 따르면 기아차는 현재 11억 달러를 투자하여 인도에 새로운 공장을 짓고 있다. 내년 완공 예정인 기아차 안드라 프라데시 공장에서는 연 30만 대 차량이 생산될 예정이다. 현대기아차에 밀도 있는 부품 공급을 하고 있는 모트렉스는 인도 자동차 시장의 잠재력 있는 고성장으로 인해 긍정적인 전망이 기대된다.

[그림 13] 인도 자동차 시장 전망



자료 : Ward Auto, SIC

[그림 14] 현대차 인도 시장의 신차 판매량 추이 및 전망



자료 : Wards Auto, SIC

다가올 새로운 시대의 새로운 정책

정부의 교통안전수준을 강화하기 위한 정책 강화

정부는 사람을 우선하는 교통체계 혁신으로 2022년 까지 교통사고 사망자를 절반으로 감축한다는 목표로 「교통안전 종합대책」을 마련하였다.

이는 ‘국민생명 지키기 3대 프로젝트’의 일환으로 향후 5년간의 교통안전 정책방향과 주요과제를 제시한 것이다. [그림 1]과 같이 정부의 정책으로 사망자수의 꾸준히 감소되고 있는 추세이지만 정부는 국민들이 느끼기에는 교통사고가 심각하고 선진국과 비교하면 여전히 교통안전수준이 미흡하다는 점을 깊이 인식하였다.

자율주행자동차의 상용화 수준

자율주행자동차의 기술은 4개의 단계로 나뉘어져 있으며 자율주행기술의 상용화는 단계에 따라 당연히 큰 차이를 가지고 있다. 1단계는 선택적 능동제어로 이미 상용화 되어있으며 2단계는 통합능동제어에 해당하며 완전하지는 않지만 테슬라, 벤츠, 현대기아자동차, BMW 등에서 부분적으로 상용화 되었다. 현재 3단계인 부분적인 자율주행에 관한 개발이 지속되고 있다.

자율주행 시장은 2020년 부터 본격적인 성장세에 진입할 것으로 전망 되고 있으며 시장조사 업체인 네비건트리서치에 따르면 세계 자율주행차 시장은 2020년 전체 자동차 시장의 2%인 2000억 달러를 차지한 뒤 2035년 까지 1조 2000억 달러에 달할 것으로 추정하고 있다.

새로운 시대의 새로운 정부의 정책

현재에 자율주행 단계인 3단계의 상용화가 코 앞으로 다가 왔다. 새로운 시스템이 도입 될 경우 교통안전 수준을 강화하기 위한 정부의 새로운 정책은 예측이 아닌 확신이다. 자율주행기술의 발달과 ADAS의 발달이 높은 수준을 이루더라도 여전히 운전자는 차의 통제권을 지닌다. 이에 ADAS에 대한 높은 수준과 꾸준한 개발이 이루어져야 하며 운전자의 책임 또한 정부 정책으로 제정될 것이다. 모트렉스가 개발중인 ADAS와 생체정보 모니터링 시스템은 정책적인 면에서 모든 자율주행자동차에 탑재될 가능성이 굉장히 높으며 이는 자율주행차 시대가 모트렉스의 세계로 나가는 발판이 될 것이다

텔레메틱스의 상용화 가능성

텔레메틱스는 차량과 유무선으로 연결되어 다른 기기들과 통신이 가능하도록 하는 기술 이며 모트렉스는 이 기술을 개발진행 중에 있다. 자율주행자동차가 단순한 성공이 아닌 대중화를 이루기 위해서는 자동차끼리의 통신은 필수적이다. ‘차선을 변경하겠다’, ‘우회전을 하겠다’ 등 운전자의 커뮤니케이션들이 자동차 자체가 스스로 커뮤니케이션을 하게 될 것이다. 이에 모트렉스는 국내 주요 통신사와 협약을 맺고 있으며 현재의 텔레메틱스는 운전자 즉 사용자 중심의 서비스를 제공 하고 있지만 곧이어 자동차의 인공지능 중심의 서비스를 제공하는 기술까지 발전 할 수 있을 것이다.

[그림 15] 교통사고 사망자 수 추이

(단위: 명)



자료 : 국토교통부, SIC

[그림 16] 자율주행차 발전 단계



자료 : SIC

부동산 과열 양상을 바로잡을 대책이 될 '자율주행차'

자율주행차가
부동산 업계에
미치는 영향

자율주행차의 파급효과는 전체 부동산업계에 미칠 것이라 예상된다. 통근이 빠르고 쉬워지므로 주거용 부동산의 가치는 시내에서 교외 지역으로 이동할 것이다. 상업 용 부동산에서도 인간 운전자를 위한 공간이 다른 목적으로 바뀔 수 있다. 예를 들어 주유소가 목 좋은 사거리에 있을 필요가 없어지는 것이다.

수도권 중심으로
과열양상을 보이는
문제를 해결 할 대책

부동산114에 따르면 서울에서 아파트 값이 가장 비싼 곳은 강남구로 13억 기록 중 이다. 그 뒤를 서초구 용산구 송파구 광진구 등이 잇고 있다. 이미 이들 지역은 강남, 광화문, 종로, 마포 등 중심업무지구와 가까워 '직주 근접의 힘'을 여지없이 드러내고 있다. 하지만 자율주행차의 발달로 언제 어디서든지 업무를 볼 수 있는 시스템이 확립된다면 '직주 근접 부동산'의 가치도 제고해야 할 것으로 보인다. 이미 글로벌 기업들이 선점 중인 공유 사무실은 더욱 확대될 것이며, 드넓은 바다를 바라보며 업무를 처리하고 쇼핑 중에도 급한 일을 처리하기 위해 가까운 공유 오피스를 찾아가는 것이 머지 않은 미래에 도래할 것이다. 정부 차원에서 가장 어려운 문제이며 해결되지 않고 있는 시장인 부동산시장의 과열 양상을 자율주행차가 일부 해소시킬 것으로 보인다. 이에 정부는 자율주행차를 적극적으로 활용할 가능성이 높다고 판단할 수 있다.

주가 상승의 기회를 엿보는 중

보호예수 지분
해제는 관찰해볼 요소

동사는 코스닥 시장에 신규 상장 된지 6개월 밖에 시간이 지나지 않았다. [그림1]에서 보이는 것처럼 모트렉스의 지분의 68.4%에 해당하는 주식은 최대주주(지분율 57.6%)를 포함한 주주들이 나눠 가지고 있다. 보호 예수의 기간이 6개월 짜인 이달부터 기간 만료되는 주식은 2018년 02월을 기준으로 약 55% 정도이다. 평균적으로 현재 나오는 거래량이 약 4만-6만주 임을 본다면, 보호 예수가 해제되어 시장에 나오는 물량들이 투자자들로 하여금 활발한 거래를 일으켜 주가를 부양시킬 가능성이 있다고 판단한다.

많지 않은
유통주식수

모트렉스의 유통 주식 물량은 전체 물량의 40%가 채 되지 않는 물량으로 상당히 적은 수준이다. 향후 자율주행차와 관련하여 모트렉스의 성장 가능성이 본격적으로 시장에서 주목받기 시작한다면 무상증자 또는 유상증자를 통해서 유통 주식수를 충분히 늘릴 계획이다. 시기 적절한 주식 물량의 증자가 가까운 시일내로 주목받게 될 모트렉스의 기업 가치와 최대의 시너지를 낸다면 주가상승에 큰 도움이 될 것이다.

[표 1] 보호예수 및 예탁현황

주주명	주식수 (주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	3,077,870	57.6	상장후 6개월-2년
케이클라비스 마이스터	108,569	2.0	상장후 6개월
에스비아이-케이아이에스	54,286	1.0	상장후 6개월
아이비케이캐피탈	54,283	1.0	상장후 6개월
DS Different G 전문투자형	38,000	0.7	상장후 6개월
기타 소액주주	10,000	0.2	상장후 6개월
우리사주조합(공모)	279,295	5.2	상장후 1년
상장주선인의무인수분	32,051	0.6	상장후 3개월
합계	3,654,354	68.4	

자료 : 투자설명서, SIC

재무제표의 높은 안정성

기업공개(IPO)로 인한 자본금 변동

모트렉스는 2001년 9월 26일 에 설립하여 지속적인 생산성 향상과 고부가가치 제품인 전장 IT 개발 및 공급을 하고 있었으며 2017년 8월 4일 코스닥에 상장하여 확장 공모가 38,300원에 총 공모주식수 1,800,000 주로 공모금액은 약 689억원으로 신주 모집 을 하였다. 기관경쟁률은 357:1로 IT기업의 핵심 IPO로 주목을 받았다.

IPO당시 가이던스 2900억원에서 2600억원으로 하향하여 공시하였다. 이유는 중국에서 시작하는 PIO에 대한 실적을 일부 포함 하였는데 사드 영향으로 모두 제외하고 보수적으로 측정하여 공시하였다.

기업공개 전 무상증자

모트렉스는 기업공개 이전인 2017년 2월 24일 무상증자를 진행하였으며 주주에 대하여 보유한 주식과 동일한 종류의 주식으로 1주당 2.8주의 비율로 배정하였다. 무상증자는 주식발행초과금을 재원으로 하여 무상증자를 진행하였다.

기업공개 전 무상증자는 주식수를 늘림으로써 발행가를 원할하게 이루어질 수 있는 수준으로 조정케 하고 각종 산업의 인,허가를 주식발행 자본금을 기준으로 이루어지는 현실에서 기업의 사회기회를 증대시킬 기회를 제공한다

높은 유동부채 낮은 비유동부채

[표1] 재무상태표를 보게 되면 비유동부채에 비해 유동부채가 현저히 높음을 볼 수 있다. 이것만 봤을 때에는 기업의 재무상태가 불안정하다고 판단할 수 있다. 허나 유동자산이 유동부채를 초과하는 운전자본의 경우 기업공개와 무상증자로 인해 2017년에 현저히 늘어 났으며 자본유보율 또한 높아 모트렉스가 쌓아 놓은 현금이 많으므로 부채에 대한 상환 능력은 의심할 여지가 없으며 재무적으로 안정성이 매우 높다고 판단된다.

2015년의 일시적인 순이익의 적자

모트렉스는 2014년 이전에 고급차 중심 또는 일부 국가에 편향된 포트폴리오를 가지고 있었으며 브라질이 매출의 50%넘게 차지하고 있었다. 현대 자동차가 브라질에 공장을 짓게 되어 모트렉스가 인포테인먼트 공급자로 선정되어 공급을 시작 하였다. 해외공장이기 때문에 물류기간을 감안하여 5개월 재고를 가져가야 하는데 그 기간에 브라질의 경제가 침체되어 헤일화가 3분의1로 평가절하되어 어려움을 겪었다 이에 모트렉스는 반면교사로 삼아 R&D를 투자하고 조직을 확대하며 모델을 다변화하고 지역 또한 다변화하여 2016년에는 순이익을 끌어 올렸으며 오히려 턴어라운드 할 수 있는 기회가 되었다.

[표 2] 모트렉스 2017년 3분기 재무상태표 (단위: 억원)

구분	FY2015	FY2016	3Q 2017
유동자산	694	924	1,503
비유동자산	355	441	503
자산총계	1,049	1,366	2,006
유동부채	574	664	575
비유동부채	41	75	70
부채총계	616	742	645
지배주주지분	430	618	1353
-자본금	4.9	4.9	26
-자본잉여금	5	14.9	571
-기타자본조정	0	(0.7)	(65)
-기타포괄손익누계액	13	(10,6)	5.4
-이익잉여금	406	610	815
지배주주지분	2.5	5.4	7.7
자본총계	432	624	1,361

[표 3] 모트렉스 추정 손익계산서 (단위: 억원, %)

구분	FY2015	FY2016	2017(E)	2018(E)
매출액	1650	2352	2,686	2,954
-AVN	1120	1527	1727	1920
-AV	55	407	455	472
-Audio	32	59	52	59
-COMP ASSY	55	48	49	55
-기타	388	312	403	448
영업이익	31	212	301.2	331.3
영업이익률	1.9	9.0	11.2	11.2
당기순이익	-41	205	311	342.1
지배주주순이익	-44	203	308	338

자료 : 전자공시시스템, SIC

자료 : 전자공시시스템, SIC

요약 손익계산서의 추정

매출액의 추정

2015년 당기순이익의 적자 이후 편향되어 있던 판매모델과 판매 국가를 확장하기 시작했으며 이미 PIO 비즈니스를 개척하여 입지를 확보하였고 모트렉스의 주요 시장인 브라질, 인도 등의 신흥국은 자동차 판매증가 뿐만 아니라 전기차(EV)나 자율주행차 부문 기술혁신도 앞서가며 자동차 시장을 주도하고 있다. 특히 인도는 2017년 신차판매량이 전년보다 10%늘어 전세계 신차 판매대수 수치에서 독일을 제치고 4위를 기록하였다. 2014년 기준 모트렉스에서 인도의 매출 비중이 9.3%에서 2016년에는 23.5%까지 급증하였고 점차 비중이 늘어나고 있으며 이에 매출액 증가에 크게 기여할 것이다. 모트렉스는 신흥국향 매출 비중이 크고 기존사업과 연관되어 있는 개발중인 신사업에 대한 기대가 크며 2017년 4분기 실적은 784억으로 (3분기 대비 yoy 13.9%) 추정하였으며 SKT와 커넥티드카 업무협약을 체결하였고 SKT가 벤츠와 계약을 통해서 동사의 자품을 납품을 하는 등 글로벌 완성차 업체로의 진출이 가능할 것으로 보이며 포털과의 사업연계를 추진으로 2018년 2019년에는 꾸준한 성장으로 향후 더 큰 매출액이 기대되지만 2018년 매출액을 SIC팀은 보수적으로 영업이익 성장률을 통해 매출액을 2,954억(전년 대비 yoy 9.9%)로 추정하였다.

영업이익의 추정

2014년도 영업이익률은 18%로 2017년 3분기까지의 영업이익률을 평균하면 10%이지만 2016년도에 사업 포트폴리오 다각화로 영업이익률이 대폭 오른 것을 감안하여 평균 영업이익률을 11.2%로 추정하여 2017년 예상 영업이익을 301.2억원, 2018년 예상 영업이익을 331.3억원으로 추정하였다.

당기 순이익의 추정

기타수익으로 현재 정부보조금을 약 2억 5천만원 정도를 받고 있으며 작은 잡손실에 비해 잡이익이 월등히 크다. 그리고 판매 국가의 확대로 외화 환산이익과 외화환산 손실이 거의 차이가 없어 헤지되었다고 볼 수 있으며 파생상품 거래와 평가이익에서 꾸준히 이익을 얻고 있어 금융손실과 기타손실의 경우 현저히 작아 2017년 예상 당기순이익을 298억원으로 추정하였고 2018년 당기순이익을 342억원으로 추정하였다.

지배주주순이익의 추정

모트렉스에 연결된 회사가 8개이다. IVI제품을 개발하는 Mobilus Automotive Inc.(지분율 60%)를 제외하고 7개의 회사는 제품을 판매하거나 A/S를 영위하고 있으며 지분율의 경우 거의 100%를 차지하고 있다. 이에 2017년 예상 지배주주순이익을 296억원으로 2018년 예상 지배주주순이익을 338억원으로 추정하였다.

[표 4] 추정 요약 손익계산서

(단위: 억원, %)

구분	FY2015	FY2016	1Q 2017	2Q 2017	3Q 2017	4Q 2017(E)	2017(E)	2018(E)
매출액	1650	2352	612	602	688	784	2,686	2,954
-AVN	1120	1527	397	391	447	492	1727	1920
-AV	55	407	104	102	116	133	455	472
-Audio	32	59	12	12	13	15	52	59
-COMP ASSY	55	48	11	11	13	14	49	55
-기타	388	312	88	86	99	130	403	448
영업이익	31	212	58	72	80	91.2	301.2	331.3
영업이익률	1.9	9.0	9.4	11.9	11.6	11.6	11.2	11.2
당기순이익	-41	205	47	68	92	91	298	342.1
지배주주순이익	-44	203	45	67	93	103	296	338

자료 : 전자공시시스템, SIC

좋은 주식을 '싸게' 사기 위한 PEGR

PEGR의 가치

단순히 PER을 이용한 벨류에이션은 성장성 측면에서 볼 때는 큰 의미를 가지지 못한다. 오히려 PER은 신뢰도 지수를 뜻하기도 하므로 PER가 클수록 그 기업이 가지는 성장성에 대한 기대를 반영하기도 한다. 이에 단순히 모트렉스의 PER와 동종산업의 PER을 구하여 모트렉스의 저평가를 판단하기에는 무리가 있다. 이에 주가와 EPS관계 뿐만 아니라 EPS증가율을 감안한 PEGR을 이용하여 저평가를 판단하였다

모트렉스의 2월 7일 기준 주가는 33,600원이며 2017년 예상 EPS는 5,691원으로 PER은 5.9배이다. 그리고 2014년,2015년 2016년 3년간의 EPS성장율을 기하평균으로 구할 경우 8.5%의 값을 가진다.

모트렉스의 PEGR은 5.9 / 8.5%로 0.69의 값을 가지며 PEGR의 적정 가치인 1보다 작으므로 저평가되어 있다고 판단할 수 있다.

잔여초과이익모델 RIM을 이용한 적정주가 산출

RIM의 의미

모트렉스의 경우 2017년 8월에 신규 상장하여 동종 산업 또는 경쟁사는 현대모비스 또는 LG전자 밖에 없으며 이는 수익가치를 통해 상대적으로 적정주가를 구하는 PER를 이용한 적정주가 산출에 무리가 있다고 판단 하였다. RIM은 수익가치를 통해 비교 기업 없이 절대적으로 적정주가를 구하는 방식이며 예상 ROE를 구하여 식에 대입하므로 성장가치 또한 반영할 수 있다.

RIM을 이용한 기업가치 = 자기자본+초과이익 / 주주의 요구수익률

=자기자본+자기자본*(내년도 예상 ROE-주주의 요구수익률) / 주주의 요구수익률

RIM 이용하기 위해서는 3가지 변수가 필요한데 1) 주주의 요구수익률을 추정하여야 하며 2) 2018년도 예상 ROE를 추정하고 3) 현재 적정주가를 구하기 위해 2017년 회계연도 자기자본을 추정하여야 한다.

CAPM을 이용한 주주의 요구수익률 추정

CAPM을 사용하기 위한 변수로 Rf인 무위험 이자율의 경우 2월 7일 기준 만기 5년 국고채 이자율인 2.5%를 이용하였으며 E(Rm)인 기대시장 수익률은 시가총액에 따라 가중치를 준 (VWR)지수인 코스피 200지수의 수익률의 5년간 산술 평균 수익률인 13.12%를 사용하였다. 모트렉스의 시장 베타는 0.77로 측정하였다.

CAPM을 통해 2.5%+0.77(13.12%-2.5%)라는 식이 나오며 주주의 요구수익률을 구하면 10.67%라는 값이 나온다

2018년 ROE의 추정

RIM을 사용하여 2017년 공시를 통한 현재 적정주가를 구하기 위해서는 주주의 요구수익률과 2018년 예상 ROE를 추정하여야 한다.

앞서 추정한 추정손익계산서로 인해 2018년 예상 지배주주자기자본 1,794억이며 2018년 예상 지배주주 순이익은 338억으로 2018년 예상 ROE는 18.84%로 추정할 수 있다.

RIM을 이용한 적정주가 산출

RIM의 기업가치 식인 (자기자본 + 초과이익/주주의 요구수익률)을 이용하기위해 2017년 예상 지배주주 자기자본 1456억을 식에 대입한다

1456억 + 1456억*(18.84%-10.67%) / 10.67% = 257,085,660,730라는 기업가치의 값이 나오며 이를 발행주식 수 5,412,109주 를 나누어 현재 적정주가인 **47,501원**을 산출 하였다.

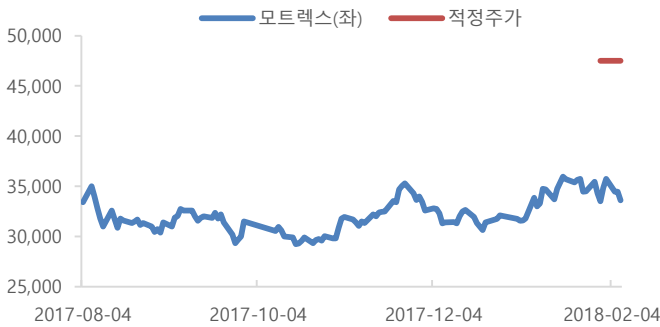
Compliance Notice

- ❖ 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 조사분석 담당자의 의견이 정확하게 반영되었습니다.(작성자 : 최창윤, 강병찬)
- ❖ 당사는 동 자료를 기관투자자나 제3자에 사전 제공한 사실이 없습니다.
- ❖ 당사는 발간일 현재 동 종목 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 조사분석 담당자는 발간일 현재 동 종목을 보유하고 있지 않습니다.

기업 및 산업분석 주가전망 구분

- Positive 3개월 내 시장 대비 30% 이상의 주가 상승이 예상될 경우
- Neutral 3개월 내 시장 대비 -10%~10%의 주가등락이 예상될 경우
- Negative 3개월 내 시장 대비 10% 이상의 주가 하락이 예상될 경우

제이씨현시스템 주가추이 및 적정주가 (단위: 원)



Rating Change

날짜	적정주가	주가전망
2018/02/07	47,501원	Positive



최창윤
(Choi Chang Yun)

E-mail :
ccyalex@naver.com

강병찬
(Kang Byeong Chan)

E-mail :
ejkkkkk@naver.com

독립 리서치알음은 QATS 시스템으로

여러분의 성공과 함께하겠습니다

