



BUY(Maintain)

목표주가: 9,500원(하향)

주가(3/30): 5,710원

시가총액: 1,046억원



스몰캡 Analyst 김학준

dilog10@kiwoom.com

RA 이하곤

hg00@kiwoom.com

StockData

KOSPI (3/30)	5,277.30pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	8,440원	5,390원
등락률	-32.3%	5.9%
수익률	절대	상대
1M	-11.5%	4.7%
6M	-17.7%	-46.6%
1Y	-0.2%	-53.1%

Company Data

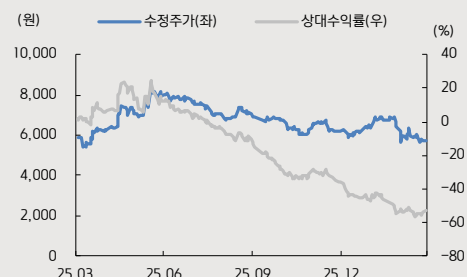
발행주식수	18,314 천주
일평균거래량(3M)	215천주
외국인 지분율	0.7%
배당수익률(26E)	0.5%
BPS(26E)	11,459원
주요 주주	허영우 외 5인 36.7%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026E	2027E
매출액	563.6	388.6	451.4	542.8
영업이익	36.1	20.9	26.5	37.8
EBITDA	47.2	32.4	40.4	49.0
세전이익	43.3	18.2	22.3	35.0
순이익	33.9	15.0	18.4	28.9
지배주주지분순이익	33.9	15.0	18.4	28.9
EPS(원)	1,851	819	1,004	1,577
증감률(% YoY)	356.2	-55.7	22.5	57.1
PER(배)	3.1	7.6	5.7	3.6
PBR(배)	0.81	0.68	0.50	0.40
EV/EBITDA(배)	5.2	5.7	3.1	1.5
영업이익률(%)	6.4	5.4	5.9	7.0
ROE(%)	30.2	10.2	9.8	12.2
순차입금비율(%)	109.4	42.3	10.5	-11.8

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업브리프

우신시스템 (017370)

안전벨트의 성장은 예정, 자동화 반등 필요



우신시스템은 공장 자동화설비 및 자동차 부품 등을 생산하는 업체이다. 2025년은 자동화 수주 부진에 따른 이익 감소가 있었지만 2026년은 세이프티(안전벨트) 매출증가에 힘입어 실적 개선이 나타날 것으로 전망된다. 특히 신차 모델 양산이 늘어나는 2027년에는 자동차부품 매출이 3,500억원까지 증가할 것으로 기대됨에 따라 개선세가 지속적으로 나타날 것으로 예상된다.

>>> 어려운 상황에서도 선방한 2025년

우신시스템은 2025년 실적은 매출액 3,886억원(YoY -82.0%), 영업이익 208억원(YoY -74.8%)를 기록하면서 당사 추정치 203억원을 소폭 상회하였다. 2024년 대비 실적 부진은 기존 배터리부문 자동화 수주가 급감함에 따라 자동화 사업부문 매출이 40% 감소하였기 때문이며 세이프티(안전벨트) 사업은 지속적으로 순증하는 모습을 보여주었다. 특히 안전벨트 부문이 흑자로 전환됨에 따라 자동화설비의 부진에 따른 이익 감소를 완충해주었다. 단기적으로 수주 잔고가 감소함에 매출 및 이익률이 부진하였지만 예전에 비해 부진 폭이 크지 않다는 것도 기초 체력이 개선되었다는 것을 의미한다. 즉, 향후 실적 개선세가 나타나면 이익레버리지가 나타날 수 있는 여건이 만들어지고 있다는 것이다.

>>> 세이프티의 성장은 예정된 것, 자동화의 반등이 필요

세이프티 부문은 올해부터 매출 증가가 예상된다. 자동차부품 매출 추정치 2,848억원 중에서 안전벨트가 차지하는 비중은 84%에 수준이다. 작년에 비해 급증한 것으로 스텔란티스, GM, 포드 등의 신차 모델들이 양산됨에 따라 본격적인 매출 증대가 이루어질 것으로 판단한다. 더불어 내년에는 3,000억원 이상으로 증가함에 따라 이익률도 대폭 개선될 것으로 기대된다. 반면, 자동화 부문은 1Q까지는 유럽형 매출 반영에 따른 성과가 이어지겠지만 2Q에는 수주 부진에 따른 여파가 나타날 것으로 전망된다. 1Q에 예정되었던 수주들이 지연됨에 따라 차체설비 및 배터리 자동화 실적 개선은 3Q에서 4Q에 반영될 것으로 전망된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 9,500원 하향

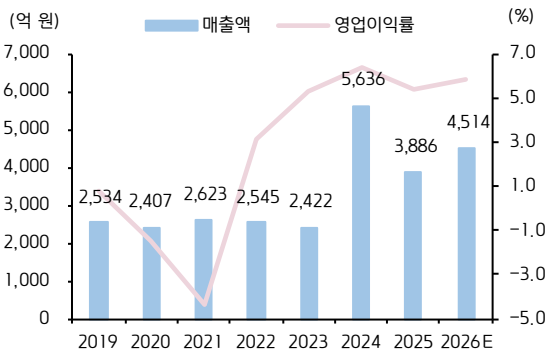
우신시스템에 대해 투자의견 BUY 유지, 목표주가를 9,500원으로 하향한다. 목표주가는 2026년 예상 EPS 1,004원에 Target PER 9.5배를 적용하였다. 2026년 실적은 매출액 4,514억원(YoY +16.2%), 영업이익 265억원(YoY +27.3%)로 전망된다. 기존 자동화 라인에 대한 부분은 규모를 추가 하향조정하였지만 세이프티에 관련된 매출은 유지되어 안정적인 실적 성장은 가능할 것으로 전망된다.

우신시스템 실적 Table (연결기준, 단위: 억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,025	942	1,010	909	1,028	930	1,176	1,380	3,886	4,514	5,428
차체설비	449	295	434	207	415	237	411	458	1,385	1,521	1,788
자동차부품부문	557	606	537	595	585	663	725	875	2,296	2,848	3,499
기타/2차전지	18	41	39	107	28	30	40	47	206	145	141
영업비용	933	930	967	848	983	917	1,090	1,259	3,678	4,249	5,050
영업이익	91	13	44	61	45	13	86	122	209	265	378
영업이익률	9%	1%	4%	7%	4%	1%	7%	9%	5.4%	5.9%	7.0%
YoY											
매출액	78%	8%	-64.0%	-34%	0%	-1%	16.4%	52%	-31.0%	16.2%	20.2%
영업비용	68%	16%	-62.8%	-36%	5%	-1%	12.7%	48%	-30.3%	15.5%	18.9%
영업이익	348%	-82%	-79.0%	3%	-50%	-2%	97.1%	100%	-42.2%	27.3%	42.5%

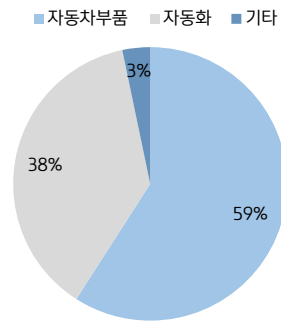
자료: 우신시스템, 키움증권 리서치센터

연간 매출액 추이 및 전망



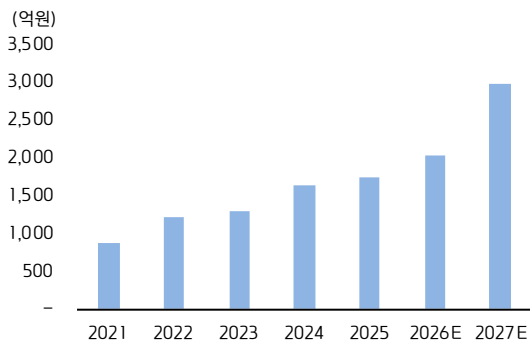
자료: 우신시스템, 키움증권 리서치센터

우신시스템 매출부문별 비중(2025년기준)



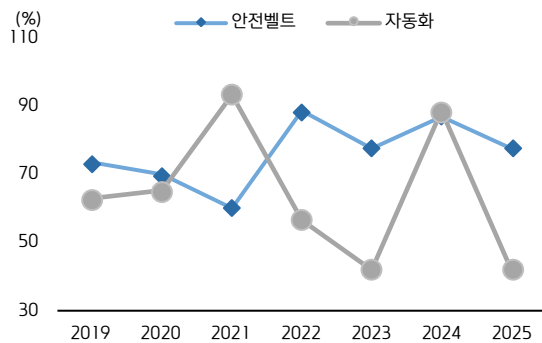
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

안전벨트 매출액 전망(SOP의 80~85% 수준)



자료: 우신시스템, 키움증권 리서치센터

가동률 추이



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	563.6	388.6	451.4	542.8	610.1
매출원가	496.4	336.2	388.3	463.5	514.0
매출총이익	67.2	52.5	63.1	79.3	96.1
판매비	31.1	31.6	36.6	41.5	46.5
영업이익	36.1	20.9	26.5	37.8	49.6
EBITDA	47.2	32.4	40.4	49.0	58.6
영업외손익	7.2	-2.6	-4.2	-2.8	-1.0
이자수익	1.9	2.2	3.5	4.9	6.7
이자비용	8.9	7.7	7.7	7.7	7.7
외환관련이익	24.2	9.2	4.9	4.9	4.9
외환관련손실	8.4	9.6	7.3	7.3	7.3
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-1.6	3.3	2.4	2.4	2.4
법인세차감전이익	43.3	18.2	22.3	35.0	48.6
법인세비용	9.4	3.2	3.9	6.2	8.5
계속사업손익	33.9	15.0	18.4	28.9	40.1
당기순이익	33.9	15.0	18.4	28.9	40.1
지배주주순이익	33.9	15.0	18.4	28.9	40.1
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	132.7	-31.1	16.2	20.2	12.4
영업이익 증감률	190.9	-42.1	26.8	42.6	31.2
EBITDA 증감률	111.8	-31.4	24.7	21.3	19.6
지배주주순이익 증감률	356.2	-55.8	22.7	57.1	38.8
EPS 증감률	356.2	-55.7	22.5	57.1	38.7
매출총이익율(%)	11.9	13.5	14.0	14.6	15.8
영업이익률(%)	6.4	5.4	5.9	7.0	8.1
EBITDA Margin(%)	8.4	8.3	8.9	9.0	9.6
지배주주순이익률(%)	6.0	3.9	4.1	5.3	6.6

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	-81.3	90.1	27.7	32.0	43.9
당기순이익	33.9	15.0	18.4	28.9	40.1
비현금항목의 가감	32.2	16.8	26.0	24.1	22.6
유형자산감가상각비	10.9	11.3	13.6	10.9	8.8
무형자산감가상각비	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	21.1	5.2	12.1	12.9	13.5
영업활동자산부채증감	-142.3	73.1	-8.6	-12.0	-9.2
매출채권및기타채권의감소	-130.7	103.8	-7.9	-11.5	-8.5
재고자산의감소	9.4	16.1	-3.7	-5.3	-3.9
매입채무및기타채무의증가	-65.8	-41.6	4.4	6.2	4.7
기타	44.8	-5.2	-1.4	-1.4	-1.5
기타현금흐름	-5.1	-14.8	-8.1	-9.0	-9.6
투자활동 현금흐름	-19.9	-49.9	27.3	27.1	26.8
유형자산의 취득	-18.7	-19.8	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.5	2.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.4	-0.8	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-4.8	-36.1	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	5.2	-26.7	-3.7	-3.9	-4.2
기타	-0.7	31.0	31.0	31.0	31.0
재무활동 현금흐름	52.8	-36.3	-0.6	-0.6	-0.6
차입금의 증가(감소)	55.6	-34.1	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-0.9	-1.3	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-0.8	-0.8	-0.5	-0.5	-0.5
기타	-1.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타현금흐름	-2.7	3.3	-9.5	-9.5	-9.5
현금 및 현금성자산의 순증가	-51.2	7.2	44.9	49.0	60.6
기초현금 및 현금성자산	70.6	19.4	26.7	71.6	120.6
기말현금 및 현금성자산	19.4	26.7	71.6	120.6	181.1

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	277.4	196.9	258.4	329.6	408.3
현금 및 현금성자산	19.4	26.7	71.6	120.6	181.1
단기금융자산	25.9	52.6	56.3	60.2	64.5
매출채권 및 기타채권	150.1	48.9	56.8	68.3	76.8
재고자산	32.2	22.7	26.4	31.7	35.6
기타유동자산	49.8	46.0	47.3	48.8	50.3
비유동자산	156.4	198.0	184.1	172.9	163.9
투자자산	7.6	43.7	43.7	43.7	43.7
유형자산	129.8	135.7	122.1	111.2	102.4
무형자산	4.5	5.0	4.7	4.5	4.2
기타비유동자산	14.5	13.6	13.6	13.5	13.6
자산총계	433.8	394.8	442.5	502.5	572.2
유동부채	288.1	203.1	207.5	213.7	218.4
매입채무 및 기타채무	71.4	50.8	55.1	61.4	66.0
단기금융부채	174.6	138.4	138.4	138.4	138.4
기타유동부채	42.1	13.9	14.0	13.9	14.0
비유동부채	17.4	25.1	25.1	25.1	25.1
장기금융부채	11.0	11.4	11.4	11.4	11.4
기타비유동부채	6.4	13.7	13.7	13.7	13.7
부채총계	305.5	228.3	232.6	238.9	243.5
지배지분	128.2	166.6	209.9	263.7	328.7
자본금	9.2	9.2	9.2	9.2	9.2
자본잉여금	18.8	18.8	18.8	18.8	18.8
기타자본	-9.5	-10.8	-10.8	-10.8	-10.8
기타포괄손익누계액	2.2	26.3	51.6	77.0	102.4
이익잉여금	107.6	123.2	141.1	169.5	209.1
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	128.2	166.6	209.9	263.7	328.7

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	1,851	819	1,004	1,577	2,188
BPS	7,002	9,095	11,459	14,397	17,946
CFPS	3,606	1,738	2,424	2,894	3,420
DPS	50	30	30	30	30
주가배수(배)					
PER	3.1	7.6	5.7	3.6	2.6
PER(최고)	5.7	11.2	7.3		
PER(최저)	2.8	6.4	5.4		
PBR	0.81	0.68	0.50	0.40	0.32
PBR(최고)	1.50	1.01	0.64		
PBR(최저)	0.75	0.58	0.47		
PSR	0.19	0.29	0.23	0.19	0.17
PCFR	1.6	3.6	2.4	2.0	1.7
EV/EBITDA	5.2	5.7	3.1	1.5	0.1
주요비율(%)					
배당성향(%보통주,현금)	2.3	3.0	2.5	1.6	1.1
배당수익률(%보통주,현금)	0.9	0.5	0.5	0.5	0.5
ROA	8.3	3.6	4.4	6.1	7.5
ROE	30.2	10.2	9.8	12.2	13.5
ROIC	14.2	11.5	11.3	16.4	21.4
매출채권회전율	5.3	3.9	8.5	8.7	8.4
재고자산회전율	15.3	14.1	18.4	18.7	18.1
부채비율	238.2	137.1	110.9	90.6	74.1
순차입금비율	109.4	42.3	10.5	-11.8	-29.1
이자보상배율	4.0	2.7	3.4	4.9	6.4
총차입금	185.6	149.8	149.8	149.8	149.8
순차입금	140.3	70.5	22.0	-31.0	-95.8
NOPLAT	47.2	32.4	40.4	49.0	58.6
FCF	-124.6	92.4	27.1	30.3	40.7

Compliance Notice

- 당사는 3월 30일 현재 '우신시스템' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

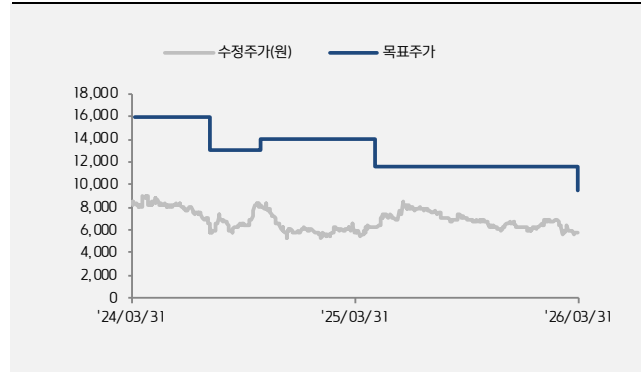
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	과리율	
					평균 주가대비	최고 주가대비
우신시스템 (017370)	2024/04/03	BUY(Mainatain)	16,000원	6개월	-50.0%	-43.75%
	2024/08/06	BUY(Mainatain)	13,000원	6개월	-48.4%	-36.00%
	2024/10/28	BUY(Mainatain)	14,000원	6개월	-42.8%	-40.50%
	2024/11/06	BUY(Mainatain)	14,000원	6개월	-56.01%	-40.50%
	2025/05/02	BUY(Mainatain)	11,500원	6개월	-45.2%	-44.26%
	2025/05/08	BUY(Mainatain)	11,500원	6개월	-36.1%	-26.61%
	2025/10/02	BUY(Mainatain)	11,500원	6개월	-36.8%	-26.61%
	2026/03/31	BUY(Mainatain)	9,500원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%