산업분석

차량용 알루미늄 부품업체 5개사 탐방

2016. 4. 12

환경 규제 및 차량 연비 규제에 따라 연비 개선을 위한 경량화는 완성차 업체의 가장 큰 화두 중의 하나로 부상하고 있다. 또한, 전기차는 대용량 배터리, 고압연료통 등 새로운 부품 추가에 따라 차량 무게가 기존보다 무거워질 수 밖에 없어 신소재에 대한 관심이 높아지고 있다.
이번에는 알루미늄을 기반으로 자동차 부품을 제작하는 회사들 위주로 탐방을 실시하였다.
당사에서 탐방을 실시한 업체는
삼기오토모티브, 코다코, 알루코,
우수AMS, 대호에이엘,
오리엔트정공 등이다.

자동차/기계/타이어
Analyst 최원경
02) 3787-5036
heavychoi@kiwoom.com

키움증권

Contents

SUMMARY 3

- > 알루미늄을 기반으로 자동차 부품을 제작하는 회사들을 탐방 3
- > 차량용 알루미늄 부품업체들의 분류 3
- > 삼기오토모티브(122350)-DCT와 경량화 동시 수혜 기대 4
- > 코다코(046070)-다양한 고객, 전방, 아이템을 갖춘 알루미늄 다이캐스팅 업체 4
- > 우수AMS(066590)-DCT, 알루미늄, 전기차 등 기대할 것이 많다! 4
- > 대호에이엘(069460)-장기적으로 차량용 소재업체로의 성장 기회 기대 4
- > 오리엔트정공(065500) -숨은 DCT 수혜주 4

기업분석 7

- > 삼기오토모티브(122350) 8
- > 코다코(046070) 10
- > 우수AMS(066590) 12
- > 대호에이엘(069460) 14
- > 오리엔트정공(065500) 16

- 당사는 4월 11일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동자료의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 동자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

차량용 알루미늄 부품업체 탐방

>>> 차량용 알루미늄 부품업체 탐방

환경 규제 및 차량 연비 규제에 따라 연비 개선을 위한 경량화는 완성차 업체의 가장 큰 화두 중의 하나로 부상하고 있다. 또한, HEV, PHEV, EV, FCEV 등은 대용량 배터리, 고압연료통 등 새로운 부품 추가에 따라 차량 무게가 기존보다 무거워질 수 밖에 없어 신소재에 대한 관심이 높아지고 있다. 주로 거론되는 신소재는 알루미늄, 마그네슘, 플라스틱인데, 이번에는 알루미늄을 기반으로 자동차 부품을 제작하는 회사들 위주로 탐방을 실시하였다. 알루미늄 부품이 차량에서 차지하는 비중은 1970년대 2% 수준에 불과했지만 현재 8~9%까지 비중이 높아졌고, 2020년경에는 15%까지 비중이 상승할 것으로 전망되어 관련 업체들의 높은 성장성이 기대된다. 당사에서 탐방을 실시한 업체는 삼기오토모티브, 코다코, 알루코, 우수AMS, 대호에이엘, 오리엔트정공 등이며 이번 자료에서는 이중 5개사를 선별하였다.

>>> 차량용 알루미늄 부품업체들의 분류

동사가 5개 업체 탐방을 통해 확인한 사실 중의 하나는 알루미늄으로 자동차 부품을 만들 수 있는 방식이 크게 세가지라는 점이다. 다이캐스팅(정밀주조), 압출, 압연 방식인데, 삼기오토모티브, 코다코, 우수AMS는 다이캐스팅 공법으로 부품을 생산하고 있고, 오리엔트정공은 고진공 알루미늄 다이캐스팅 공법을 사용한 부품을 개발하고 있다. 알루코는 압출 방식으로 제품을 생산하는 것으로 알려지고 있고, 대호에이엘은 압연 방식으로 제품을 생산하고 있다. 확인 결과 현재는 차량용 알루미늄 부품이 주로 엔진과 변속기 등에 쓰이면서 다이캐스팅 방식을 사용하는 회사들에 많은 성장의 기회가 찾아오고 있는 것으로 판단된다. 하지만 향후에는 압출 방식과 압연 방식을 사용하는 회사들에게도 많은 성장의 기회가 찾아올 것으로 판단된다. 압출 방식은 자동차 프레임을 생산하는데 유리한 방식으로 판단되고, 압연 방식은 바디, 본넷트, 트렁크, 쿼터패널을 생산하는데 유리한 방식으로 판단된다.

Summary

>>> 알루미늄을 기반으로 자동차 부품을 제작하는 회사들을 탐방

환경 규제 및 차량 연비 규제에 따라 연비 개선을 위한 경량화는 완성차 업체의 가장 큰 화두 중의 하나로 부상하고 있다. 또한, HEV, PHEV, EV, FCEV 등은 대용량 배터리, 고압연료통 등 새로운 부품 추가에 따라 차량 무게가 기존보다 무거워질 수 밖에 없어 신소재에 대한 관심이 높아지고 있다. 주로 거론되는 신소재는 알루미늄, 마그네슘, 플라스틱인데, 이번에는 알루미늄을 기반으로 자동차 부품을 제작하는 회사들 위주로 탐방을 실시하였다. 알루미늄 부품이 차량에서 차지하는 비중은 1970년대 2% 수준에 불과했지만 현재 8~9%까지 비중이 높아졌고, 2020년경에는 15%까지 비중이 상승할 것으로 전망되어 관련 업체들의 높은 성장성이 기대된다.

당사에서 탐방을 실시한 업체는 삼기오토모티브, 코다코, 알루코, 우수AMS, 대호에이엘, 오리엔트정공 등이며 이번 자료에서는 이중 5개사를 선별하였다.

>>> 차량용 알루미늄 부품업체들의 분류

동사가 5개 업체 탐방을 통해 확인한 사실 중의 하나는 알루미늄으로 자동차 부품을 만들 수 있는 방식이 크게 세가지라는 점이다. 다이캐스팅(정밀주조), 압출, 압연 방식인데, 삼기오토모티브, 코다코, 우수AMS는 다이캐스팅으로 부품을 생산하고 있고, 오리엔트정공은 고진공 알루미늄 다이캐스팅 공법을 사용한 부품을 개발하고 있다. 알루코는 압출 방식으로 제품을 생산하는 것으로 알려지고 있고, 대호에이엘은 압연 방식으로 제품을 생산하고 있다.

확인 결과 현재는 차량용 알루미늄 부품이 주로 엔진과 변속기 등에 쓰이면서 다이캐스팅 방식을 사용하는 회사들에 많은 성장의 기회가 찾아오고 있는 것으로 판단된다. 또한, 최근 변속기 내에서 DCT 채택 비중이 올라가면서 상당수의 알루미늄 다이캐스팅 업체는 DCT향 매출 또한 증가하고 있다. 삼기오토모티브와 우수AMS가 대표적인 경우이다.

하지만 향후에는 압출 방식과 압연 방식을 사용하는 회사들에게도 많은 성장의 기회가 찾아올 것으로 판단된다. 압출 방식은 자동차 프레임을 생산하는데 유리한 방식으로 판단되고, 압연 방식은 바디, 본넷트, 트렁크, 쿼터패널을 생산하는데 유리한 방식으로 판단된다.

>>> 삼기오토모티브(122350) – DCT와 경량화 동시 수혜 기대

동사는 알루미늄 다이캐스팅 업체로서 중기적으로는 DCT 채택 확대의 수혜를 받을 것으로 기대되지만, 장기적으로도 경량화 추세 확대에 따른 성장이 기대되는 업체이다. 현대차 그룹의 1차 벤더일 뿐만 아니라 VW 그룹에도 주요한 벤더로서의 입지를 구축하고 있는 것이 매력 포인트이다. 매출 확대 및 원소재 자가 공급, 금형, FA 자체 보유의 강점으로 15년 8.6%의 높은 영업이익률 수준은 지속적으로 유지 및 상승이 가능하다고 판단한다. 15년 기준 7.7X, 16년 예상 기준 5.9X로 주가 또한 저평가 영역에 있는 것으로 추정한다.

>>> 코다코(046070) – 다양한 고객, 전방, 아이템을 갖춘 알루미늄 다이캐스팅 업체

동사는 알루미늄 다이캐스팅 업체로 변속, 조향, 엔진, 공조 등 다양한 전방과 현대차 그룹, 북미 완성차 업체 등 다양한 고객군을 가지고 있으며 300여개에 달하는 아이템을 취급하고 있다. 이러한 배경을 바탕으로 급격한 성장보다는 꾸준한 성장, 안정적인 마진율을 기록하고 있으며, 후가공 공정 추가를 통해 마진율 개선 노력도 진행하고 있다. 최근에는 한온시스템을 통해 전기차용 공조부품도 납품을 하고 있는 것으로 알려지고 있다.

>>> 우수AMS(066590) – DCT, 알루미늄, 전기차 등 기대할 것이 많다!

동사는 자동차 엔진, 변속기 부품 전문업체로 현대차 그룹의 변속기 Diff case의 Main 1차 벤더이다. 작년에 알루미늄 다이캐스팅 공장을 설립하고 인수를 통해 약 알루미늄 원소재의 30~40%를 자체 조달할 수 있게 되었다. 내년부터는 DCT향 부품 공급도 본격 증가할 것으로 예상되고, 올해 7월부터는 전기차용 구동모터에 들어가는 메인샤프트 납품도 시작될 것으로 기대되어 실적도 차츰 회복될 전망이다.

>>> 대호에이엘(069460) – 장기적으로 차량용 소재업체로의 성장 기회 기대

동사는 남선알미늄의 판재사업부를 인수하여 설립된 회사로 현재는 주방기물(50%), IT(30%), 자동차(20%)의 매출 구조를 가지고 있다. 현재는 차량용 알루미늄 부품이 주로 엔진과 변속기 등에 쓰이면서 다이캐스팅 방식을 사용하는 회사들이 주목을 받고 있으나, 바디, 본넷트, 트렁크, 쿼터패널 등이 알루미늄으로 대체될 경우 압연 방식으로 알루미늄을 생산하는 동사에게도 큰 기회가 될 것으로 기대된다.

>>> 오리엔트정공(065500) – 숨은 DCT 수혜주

동사는 동사는 2011년 오리엔트 그룹으로 인수된 이후 정상화 과정을 겪고 있으며, 작년 말부터는 DCT central plate를 본격 수주하면서 관련 물량이 크게 증가하고 있다. DCT 물량 증가에 따라 저마진 제품군을 줄여갈 것으로 알려지고 있어 올해부터는 매출, 영업이익 모두 성장할 수 있을 것으로 기대된다. 하지만 225억원의 차입금, 연간 9여억원의 이자비용은 부담으로 작용하고 있는데, 이를 타개하기 위해 최근 기존 발행주식수 대비 135.5%, 3,000만주에 달하는 대규모 유상증자 계획을 발표하였다. 증자대금 중 178.9억원은 차입금 감축에 사용할 계획이라고 밝혔다.

알루미늄 부품업체 5사 연간실적 (단위: 억원, %)

		2011	2012	2013	2014	2015
삼기오토모티브	매출액		1,875	2,042	2,439	2,761
	영업이익		181	170	196	237
	세전이익		137	143	164	218
	순이익		108	126	142	161
	영업이익률		9.6	8.3	8.1	8.6
	세전이익률		7.3	7.0	6.7	7.9
	순이익률		5.8	6.2	5.8	5.8
코다코	매출액	1,869	2,099	2,250	2,421	2,651
	영업이익	112	113	137	173	182
	세전이익	18	28	55	56	86
	순이익	19	31	54	52	61
	영업이익률	6.0	5.4	6.1	7.2	6.9
	세전이익률	1.0	1.3	2.5	2.3	3.2
	순이익률	1.0	1.5	2.4	2.2	2.3
우수 AMS	매출액	2,017	1,887	2,089	2,189	2,304
	영업이익	32	6	47	27	40
	세전이익	16	-9	37	46	28
	순이익	11	-11	26	40	24
	영업이익률	1.6	0.3	2.3	1.2	1.8
	세전이익률	0.8	-0.5	1.8	2.1	1.2
	순이익률	0.5	-0.6	1.3	1.8	1.0
대호에이엘	매출액	1,793	1,562	1,391	1,317	1,216
	영업이익	123	44	13	-11	26
	세전이익	67	30	-9	-126	-14
	순이익	45	22	-6	-133	-10
	영업이익률	6.9	2.8	0.9	-0.8	2.1
	세전이익률	3.8	1.9	-0.7	-9.6	-1.2
	순이익률	2.5	1.4	-0.4	-10.1	-0.8
오리엔트정공	매출액	230	304	360	470	537
	영업이익	-87	13	10	12	10
	세전이익	-262	5	-5	0	13
	순이익	-395	2	-5	0	13
	영업이익률	-37.8	4.4	2.9	2.5	1.9
	세전이익률	-114.0	1.6	-1.4	0.0	2.5
	순이익률	-171.8	0.8	-1.4	-0.1	2.5

자료: 각 사

KIWOOM

ONLINE NO.1 KIWOOM SECURITIES

이 페이지는 편집상 공백입니다

기업분석

삼기오토모티브 (122350)	Not Rated/ TP N/A DCT와 경량화 동시 수혜 기대
코다코 (046070)	Not Rated/ TP N/A 다양한 고객, 전방, 아이템을 갖춘 알루미늄 다이캐스팅 업체
우수AMS (066590)	Not Rated/ TP N/A DCT, 알루미늄, 전기차 등 기대할 것이 많다!
대호에이엘 (069460)	Not Rated/ TP N/A 장기적으로 차량용 소재업체로의 성장 기회 기대
오리엔트정공 (065500)	Not Rated/ TP N/A 숨은 DCT 수혜주

삼기오토모티브 (122350)

Not Rated

주가(4/8) 4,000원

목표주가 N/A원

동사는 알루미늄 다이캐스팅 업체로서 중기적으로는 DCT 채택 확대의 수혜를 받을 것으로 기대되지만, 장기적으로도 경량화 추세 확대에 따른 성장이 기대되는 업체이다. 현대차 그룹의 1차 벤더일 뿐만 아니라 VW 그룹에도 주요한 벤더로서의 입지를 구축하고 있는 것이 매력 포인트이다. 매출 확대 및 원소재 자가 공급, 금형, FA 자체 보유의 강점으로 15년 8.6%의 높은 영업이익률 수준은 지속적으로 유지 및 상승이 가능하다고 판단한다. 15년 기준 7.7X, 16년 예상 기준 5.9X로 주가 또한 저평가 영역에 있는 것으로 추정한다.

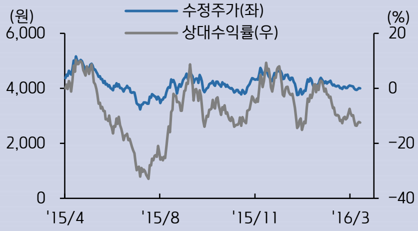
Stock Data

KOSDAQ (4/8)		697.10pt
시가총액		1,233억원
52주 주가동향	최고가	최저가
	5,170원	3,230원
최고/최저가대비	-22.63%	23.84%
주가수익률	절대	상대
1M	-2.6%	-5.7%
6M	-3.0%	-6.1%
12M	-8.7%	-12.5%

Company Data

발행주식수		30,827천주
일평균 거래량(3M)		151천주
외국인 지분율		3.52%
배당수익률(15)		2.25%
BPS (15)		3,332원
주요 주주	김치환 외	42.03%

Price Trend



DCT와 경량화 동시 수혜 기대

>>> 원소재부터 일관생산 체제를 갖춘 알루미늄 다이캐스팅 업체

동사는 1978년 설립된 알루미늄 다이캐스팅 전문업체로 2009년 이전에는 엔진에 들어가는 알루미늄 소재 부품 생산을 주로 했으나 2009년부터 현대차 그룹으로 자동변속기 향 Rear cover를 납품하기 시작하면서 도약을 시작하였다. 2010년 자회사로 설립된 에코미션을 2014년 합병하면서 원소재인 알루미늄 합금을 자체적으로 조달할 수 있는 기반을 마련하여 원소재부터 제품까지 일관생산 체제를 갖추게 되었다. 2014년부터는 현대차 그룹과 VW그룹으로 DCT 관련 부품 납품을 시작하게 되면서 제 2의 도약을 시작하게 된 것으로 판단된다.

>>> 2016년 3,200억원, 2019년 4,400억원 매출 기대

기존에 공급하던 엔진향, 자동변속기향 알루미늄 부품 납품이 꾸준히 유지되고 있는 가운데, 2014년부터 신규로 시작된 현대다이모스향 DCT와 VW향 DSG 부품 납품이 2019년까지 꾸준히 증가할 것으로 기대된다. 동사는 현재 2019년까지 9,800억원의 수주잔량을 보유하고 있어 상기한 매출의 달성 가시성은 상당히 높다고 판단된다.

투자지표, IFRS 연결	2011	2012	2013	2014	2015
매출액(억원)		1,875	2,042	2,439	2,761
보고영업이익(억원)		181	170	196	237
핵심영업이익(억원)		181	170	196	237
EBITDA(억원)		286	354	396	468
세전이익(억원)		137	143	164	218
순이익(억원)		108	126	142	161
지배주주지분순이익(억원)		108	119	142	161
EPS(원)		416	389	462	522
증감율(%YoY)		N/A	-6.7	18.9	13.1
PER(배)		5.9	9.2	8.8	8.7
PBR(배)		1.2	1.5	1.4	1.4
EV/EBITDA(배)		5.4	6.0	6.3	6.2
보고영업이익률(%)		9.6	8.3	8.0	8.6
핵심영업이익률(%)		9.6	8.3	8.0	8.6
ROE(%)		17.0	18.0	17.2	16.8
순부채비율(%)		122.4	125.1	141.4	145.7

현대차 그룹 & 폭스바겐 DCT 채택률 증가 수혜

또한, 현대차 그룹내 DCT 채택비율이 예상보다 빠르게 증가하면서 현대다이모스의 DCT 생산량도 빠르게 증가하고 있는 점을 감안하면 관련 매출은 상기한 기대 수준보다 더 증가할 가능성도 높다고 판단된다. 현시점에서 현대다이모스향 DCT 매출은 2014년 13억원 수준에서 2015년 250여억원, 2017년 420여억원 수준까지 증가할 것으로 추정되고, VW향 DSG 매출도 2014년 4억원 수준에서 2015년 30여억원, 2017년 340억원 수준까지 크게 증가할 것으로 기대된다. 원소재 자가 공급, 금형 및 FA 자체 보유 등으로 경쟁사 대비 우월한 원가경쟁력 또한 지속적으로 확보할 수 있다고 판단된다.

자동차 트렌드 변화의 수혜주

동사는 중기적으로 DCT 채택 확대에 따른 수혜를 입을 것으로 판단되지만 알루미늄 다이캐스팅 업체로서 장기적인 경량화 추세의 수혜를 받을 것으로 기대된다. 알루미늄은 철보다 40% 이상 가벼워 경량화 추세에 힘입어 차량 내 채택 비율이 상승하면서 적용 아이템 수도 늘어날 것으로 추정된다.

코다코 (046070)

Not Rated

주가(4/8) 3,715원
목표주가 N/A원

동사는 알루미늄 다이캐스팅 업체로 변속,조향, 엔진, 공조 등 다양한 전방과 현대차 그룹, 북미 완성차 업체 등 다양한 고객군을 가지고 있으며 300여개에 달하는 아이템을 취급하고 있다. 이러한 배경을 바탕으로 급격한 성장보다는 꾸준한 성장, 안정적인 마진율을 기록하고 있으며, 후가공 공정 추가를 통해 마진율 개선 노력도 진행하고 있다. 최근에는 한온시스템을 통해 전기차용 공조부품도 납품을 하고 있는 것으로 알려지고 있다.

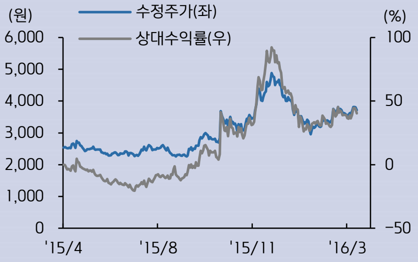
Stock Data

KOSDAQ (4/8)			697.10pt
시가총액			1,082억원
52주 주가동향		최고가	최저가
		4,880원	2,260원
최고/최저가대비		-23.87%	64.38%
주가수익률		절대	상대
	1M	11.6%	7.9%
	6M	32.2%	28.0%
	12M	46.5%	40.4%

Company Data

발행주식수		29,130천주
일평균 거래량(3M		1,139천주
외국인 지분율		1.60%
배당수익률(15)		1.48%
BPS (15)		2,686원
주요 주주	인귀승 외	19.19%

Price Trend



다양한 전방,고객,아이템을 갖춘 알루미늄 다이캐스팅 업체

>>> 다품종 알루미늄 다이캐스팅 업체

동사는 1997년 설립된 알루미늄 다이캐스팅 전문업체로 인천남동공단에서 2008년 현재의 창원 본사로 이전한 이후 2010년부터 전세계 자동차 업황 회복흐름을 타고 본격적인 성장을 시작하였다. 2013년 안성3공장 설립 이후 다이캐스팅 다음 공정인 후가공 작업도 직접 하는 비중이 높아지면서 영업이익률(별도 기준)도 5%대 중반에서 6%대 중, 후반까지 개선되었다. 후가공 비중이 계속 상승하면서 마진율은 좀더 개선될 수 있을 것으로 판단된다. 주요 전방은 변속, 조향, 엔진, 공조가 다양하게 분포되어 있고, 현대차그룹 비중은 대략 40% 정도이다. 나머지 60%는 대부분 수출인데, 수출 중 80%가 북미쪽 완성차향(포드, GM, FCA 등)수출이다. 수출 비중이 상대적으로 높은 이유는 97년 설립 이후 처음부터 북미향 엔진부품 수출회사로 시작하였고 현대차로의 납품은 2000년대 이후부터 시작되었기 때문이다. 동사의 생산방식은 다품종 생산으로 약 300여가지 아이템을 생산하는 것으로 알려지고 있다. 원소재인 알루미늄 잉곳은 외부에서 조달하고 있는데 장기적으로는 자체 수급을 위한 공장 설립 가능성도 있지 않을까 추정한다.

투자지표(IFRS 연결기준)	2011	2012	2013	2014	2015
매출액(억원)	1,869	2,099	2,250	2,421	2,651
보고영업이익(억원)	112	113	137	173	182
핵심영업이익(억원)	112	113	137	173	182
EBITDA(억원)	216	246	296	365	398
세전이익(억원)	18	28	55	56	86
순이익(억원)	19	31	54	52	61
지배주주지분순이익(억원)	19	36	53	51	58
EPS(원)	116	203	247	184	198
증감율(%)	N/A	74.8	21.3	-25.6	7.6
PER(배)	17.7	11.3	9.3	12.4	23.6
PBR(배)	0.9	1.0	0.9	0.9	1.7
EV/EBITDA(배)	6.3	6.7	6.7	6.4	8.3
보고영업이익률(%)	6.0	5.4	6.1	7.2	6.9
핵심영업이익률(%)	6.0	5.4	6.1	7.2	6.9
ROE(%)	4.9	7.2	10.0	8.0	7.9
순부채비율(%)	258.8	269.3	233.0	238.8	225.2

다양화된 전방, 납품처, 풍부한 수주잔량으로 안정적인 성장 가능

동사는 일반 자동차 부품업체와는 달리 현대차그룹에 납품을 하면서 성장을 한 회사가 아니라 북미향 수출을 먼저 하면서 성장을 해 온 회사이다. 이에 따라 현대차그룹 비중도 일반적인 자동차 부품업체에 비해 낮은 40% 수준이다. 또한, 주요 전방도 변속, 조향, 엔진, 공조가 다양하게 분포되어 있다. 취급하는 아이템도 300여가지에 달한다. 급격한 성장을 견인할 수 있는 Main 아이템이 없다는 점에서 가파른 성장을 기대하기는 다소 어렵지만, 전방, 아이템, 고객사가 다양한 만큼, 특정 업황의 변화에 따른 변동 Risk도 낮다고 할 수 있다. 이러한 점이 동사가 2010년 이후 꾸준한 매출 성장 및 안정적인 영업이익률을 지속한 요인이라고 할 수 있다. 또한, 2015년말 현재 9,289억원에 달하는 수주잔량을 보유하고 있어 2020년까지는 안정적인 성장 또한 가능한 기반을 갖고 있다고 할 수 있다.

지난 3년간의 대규모 투자로 차입금 증가했지만 서서히 회수시기 진입

동사의 차입금은 CB를 포함하면 대략 1,800여억원에 달하고 연간 이자비용도 단독 84여억원, 연결 110여억원 수준에 달한다. 매출이나 영업이익 규모에 비해 상대적으로 높은 수준이라고 할 수 있다. 하지만 차입금이 늘어난 배경을 보면 지난 3년간 연평균 400여억원의 시설투자를 단행한 것이 가장 큰 요인으로 볼 수 있는데, 이러한 투자를 통해 2012년 6,115억원의 수주잔량이 2015년 9,289억원까지 증가했고, 매출 또한 2012년 2,036억원에서 2015년 2,589억원, 영업이익도 2012년 108억원에서 2015년 170억원까지 증가할 수 있었다. 또한, 단순 다이캐스팅에서 벗어나 후가공까지 할 수 있는 설비를 갖춤으로써 단순한 외형 성장뿐만 아니라 마진률 개선도 이끌 수 있는 투자를 했다고 볼 수 있다. 이에 따라, 동사의 영업이익률(별도 기준)은 2010~2013년의 4년의 기간 동안 5%중, 후반 수준이었으나, 2014년 이후에는 6%대 중, 후반으로 1%p 가까이 상승했음을 확인할 수 있다. 물론 단기적으로 차입금을 크게 감축할 수 있는 가능성은 높지 않지만 큰 흐름에서 투자시기는 대략 끝난 것으로 판단되어 서서히 회수를 할 시기가 도래하고 있는 것은 맞다고 판단한다.

전기차 공조향 모멘텀도 기대

내연기관차가 전기차로 변화해 가면서 기존 부품 중 좀더 수요가 증가하는 분야가 바로 공조향 부품이다. 동사는 한온시스템에 기존 내연기관향 공조 부품을 납품하고 있으며 2015년 매출 기준으로 공조향 부품 비중이 21%에 달해 결코 낮지 않은 비중을 가지고 있다. 동사는 전기차용, 하이브리드차용 전동 컴프레셔 하우징을 한온시스템을 통해 글로벌 자동차 업체에 납품하고 있으며, 추가적인 납품 기회 확보를 위해 노력하고 있다.

우수AMS (066590)

Not Rated

주가(4/8) 2,525원
목표주가 N/A원

동사는 자동차 엔진, 변속기 부품 전문업체로 현대차 그룹의 변속기 Diff case의 Main 1차 벤더이다. 작년에 알루미늄 다이캐스팅 공장을 설립하고 인수를 통해 약 알루미늄 원소재의 30~40%를 자체 조달할 수 있게 되었다. 내년부터는 DCT향 부품 공급도 본격 증가할 것으로 예상되고, 올해 7월부터는 전기차용 구동모터에 들어가는 메인샤프트 납품도 시작될 것으로 기대되어 실적도 차츰 회복될 전망이다.

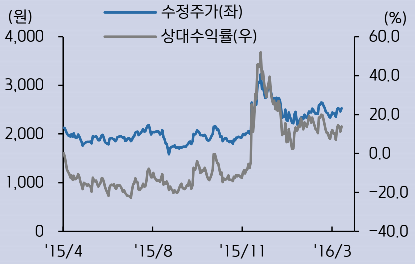
Stock Data

KOSDAQ (4/8)		697.10pt
시가총액		429억원
52주 주가동향	최고가	최저가
	3,230원	1,585원
최고/최저가대비	-21.83%	59.31%
주가수익률	절대	상대
1M	4.8%	1.3%
6M	29.2%	25.1%
12M	18.8%	13.9%

Company Data

발행주식수		16,995천주
일평균 거래량(3M)		861천주
외국인 지분율		1.37%
배당수익률(15)		0.00%
BPS (15)		1,941원
주요 주주	전종인 외	35.7%

Price Trend



DCT, 알루미늄, 전기차 등 기대할 것이 많다!

>>> 현대차 그룹 변속기, DCT와 함께 성장하는 자동차 부품기업

동사는 1983년 설립된 자동차 엔진, 변속기 부품 전문업체로 초기에는 엔진 부품의 비중이 80% 이상이였으나, 현재는 변속기 부품 비중이 70%, 엔진 부품이 30% 정도를 차지하고 있다. 주요 매출처는 현대차 그룹향이 80% 정도를 차지하고 한국GM과 Global GM으로 각각 5%, 10% 정도를 납품하고 있다. 소재별로 보면 알루미늄 제품이 60%, 일반 주물(철) 제품이 40%를 차지하고 있다. 현재 주요 제품은 변속기에 들어가는 Diff case(15년 매출 590억원)로 현대차 그룹 소요량의 30~40%를 공급하고 있는 것으로 추정된다. 2007년 한국스핀들을 인수하여 설립된 우수정기(주철제품 위주 생산, 15년 매출 약 650여억원, 영업이익률 3.5%, 49% 지분 보유)를 계열사로 보유하고 있으며 연결 대상 법인으로 인도(수동변속기 부품 주로 생산, 매출 400~500억원 가량, 영업이익률 3.5%, 최근 실적 회복 중), 체코 법인을 보유하고 있다.

투자지표(IFRS 연결기준)	2011	2012	2013	2014	2015
매출액(억원)	2,017	1,887	2,089	2,189	2,304
보고영업이익(억원)	32	6	47	27	40
핵심영업이익(억원)	32	6	47	27	40
EBITDA(억원)	69	49	95	76	102
세전이익(억원)	16	-9	37	46	28
순이익(억원)	11	-11	26	40	24
지배주주지분순이익(억원)	11	-11	26	40	24
EPS(원)	68	-70	164	245	141
증감율(%)	N/A	N/A	N/A	49.8	-42.7
PER(배)	17.5	-19.2	10.5	7.5	20.6
PBR(배)	0.7	0.9	1.1	1.0	1.5
EV/EBITDA(배)	4.1	8.9	3.9	5.4	8.8
보고영업이익률(%)	1.6	0.3	2.3	1.2	1.8
핵심영업이익률(%)	1.6	0.3	2.3	1.2	1.8
ROE(%)	4.0	-4.4	10.4	14.1	7.4
순부채비율(%)	36.8	91.6	38.5	30.0	121.9

알루미늄 다이캐스팅 공장 인수 & 설립으로 원가 절감 기대

동사는 작년에 알루미늄 다이캐스팅 공장을 설립하여 연간 250억원 정도의 원재료를 내재화할 수 있게 되었으며, 계열사인 우수정기가 작년 말 인수한 태양오토모티브를 통해서도 연간 300억원 정도의 원재료를 공급받을 수 있게 되어 연간 매입하는 원재료의 30~40% 정도를 자체 공급할 수 있게 되었다. 중기적으로는 조달 비중이 50% 수준까지 상승할 것으로 기대되어 이에 따른 원가 절감, 영업이익률 상승이 기대된다.

7속 DCT향 부품 및 전기차향 부품 매출 증가 기대

동사는 7속 DCT에 들어가는 파킹 기어 등을 수주하여 내년 150여억원, 이후 연간 250~300억원 정도의 매출 증가가 전망된다. 현재는 주철로 생산하지만 동 부품도 중기적으로는 알루미늄으로 대체될 가능성이 있다. 계열사인 우수정기는 이미 DCT 관련 부품을 7개 정도 납품하고 있으며 올해 관련 매출은 약 150여억원에 달할 것으로 추정된다. 동사는 전기차 구동모터에 들어가는 메인샤프트를 올해 7월부터 공급할 예정으로 알려졌다. 아직 규모는 크지 않지만 장기적으로 성장모멘텀이 될 것으로 기대된다.

대호에이엘(069460)

Not Rated

주가(4/8) 1,370원
목표주가 N/A원

동사는 남선알미늄의 판재사업부를 인수하여 설립된 회사로 현재는 주방기물(50%), IT(30%), 자동차(20%)의 매출 구조를 가지고 있다. 현재는 차량용 알루미늄 부품이 주로 엔진과 변속기 등에 쓰이면서 다이캐스팅 방식을 사용하는 회사들이 주목을 받고 있으나, 바디, 본넷트, 트렁크, 쿼터패널 등이 알루미늄으로 대체될 경우 압연 방식으로 알루미늄을 생산하는 동사에게도 큰 기회가 될 것으로 기대된다.

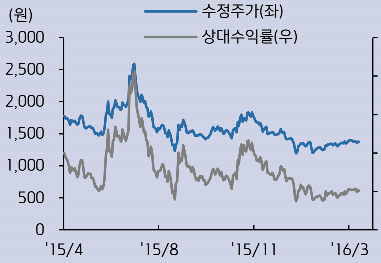
Stock Data

KOSPI (4/8)		1,972.05pt
시가총액		372억원
52주 주가동향	최고가	최저가
	2,590원	1,195원
최고/최저가대비	-47.10%	14.64%
주가수익률	절대	상대
1M	1.9%	0.5%
6M	-14.4%	-12.3%
12M	-23.0%	-19.6%

Company Data

발행주식수		27,135천주
일평균 거래량(3M)		259천주
외국인 지분율		1.65%
배당수익률(15)		0.00%
BPS (15)		885원
주요 주주	㈜대호하이텍	33%

Price Trend



장기적으로 차량용 소재업체로의 성장 기회 기대

>>> 주방기물부터 전자, 차 부품을 아우르는 알루미늄 판재 업체

동사는 2002년 대호하이텍(구 대호자동차)이 남선알미늄의 판재사업부문을 인수하여 설립된 알루미늄 소재가공 전문업체이다. 동사는 대규모 장치 산업을 영위하고 있어 진입 장벽이 높고, 알루미늄을 원소재를 대부분(80%) 수입에 의존하고 있어 LME 시세(상승이 수혜)와 원/달러 환율 변동(하락이 수혜)이 동사 수익에 가장 큰 변수로 작용하고 있다. 최초엔 주방기물용 알루미늄 환절판만 생산을 했으나 2003년부터 산업재로 생산품목을 확대하며 매출 증대가 일어나기 시작했다. 주요 매출 비중은 주방기물 50% 외에도 전자제품 30% 자동차 20%로 구성되어있다. 2004년부터 자동차 머플러 등에 필요한 알루미늄 방열소재를 생산하기 시작했으며 자동차 경량화 추세와 함께 점진적으로 차체부품까지 사업영역을 넓혀갈 것으로 기대된다. 또한, 동사는 대호하이텍을 통해 현대로템으로 철도차량 관련 제품을 사급 형태로 납품(연간 40~50억원)하고 있고, 모회사인 대호하이텍(연간 매출 200억원 수준)은 현대모비스에 1톤 트럭 적재함을 제작, 납품하고 있다.

투자지표(IFRS 연결기준)	2011	2012	2013	2014	2015
매출액(억원)	1,793	1,562	1,391	1,317	1,216
보고영업이익(억원)	123	44	13	-11	26
핵심영업이익(억원)	123	44	13	-11	26
EBITDA(억원)	163	95	66	27	63
세전이익(억원)	67	30	-9	-126	-14
순이익(억원)	45	22	-6	-133	-10
지배주주지분순이익(억원)	45	22	-6	-133	-10
EPS(원)	165	83	-23	-489	-36
증감율(%)	N/A	-49.8	N/A	N/A	N/A
PER(배)	16.1	28.6	-90.6	-2.2	-43.7
PBR(배)	1.7	1.8	1.4	1.2	1.8
EV/EBITDA(배)	9.1	15.6	17.8	31.4	14.7
보고영업이익률(%)	6.8	2.8	0.9	-0.8	2.1
핵심영업이익률(%)	6.8	2.8	0.9	-0.8	2.1
ROE(%)	10.8	5.8	-1.6	-40.8	-3.9
순부채비율(%)	184.9	236.1	158.4	211.2	204.9

장기적으로 차량용 소재로서의 성장 기회가 있다고 판단

동사는 알루미늄 소재 업체로서 압연 방식을 기초로 한 다양한 제품(주방용 후라이팬, IT용 방열판, 자동차 머플러용 방열소재)을 생산하고 있어 압출 방식(알루코 등), 다이캐스팅 방식(삼기오토모티브, 우수AMS 등)과는 다른 사업구조를 영위하고 있다. 현재는 차량용 알루미늄 부품이 주로 엔진과 변속기 등에 쓰이면서 다이캐스팅 방식을 사용하는 회사들에 많은 성장의 기회가 찾아오고 있지만, 향후에는 압출 방식과 압연 방식을 사용하는 회사들에게도 많은 성장의 기회가 찾아올 것으로 판단된다. 특히, 바디, 본넷트, 트렁크, 쿼터패널 등이 알루미늄으로 대체될 경우 압연 방식으로 알루미늄 소재를 생산하는 동사에게도 큰 기회가 될 것으로 기대된다.

오리엔트정공 (065500)

Not Rated

주가(4/8) 1,135원
목표주가 N/A원

동사는 2011년 오리엔트 그룹으로 인수된 이후 정상화 과정을 겪고 있으며, 작년 말부터는 DCT central plate를 본격 수주하면서 관련 물량이 크게 증가하고 있다. DCT 물량 증가에 따라 저마진 제품군을 줄여갈 것으로 알려지고 있어 올해부터는 매출, 영업이익 모두 성장할 수 있을 것으로 기대된다. 하지만 225억원의 차입금, 연간 9여억원의 이자비용은 부담으로 작용하고 있는데, 이를 타개하기 위해 최근 기존 발행주식수 대비 135.5%, 3,000만주에 달하는 대규모 유상증자 계획을 발표하였다. 증자대금 중 178.9억원은 차입금 감축에 사용할 계획이라고 밝혔다.

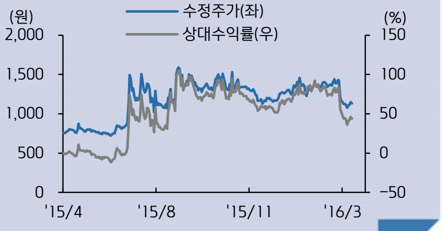
Stock Data

KOSDAQ (4/8)		697.10pt
시가총액		251억원
52주 주가동향	최고가	최저가
	1,590원	725원
최고/최저가대비	-28.62%	56.55%
주가수익률	절대	상대
1M	-18.6%	-21.3%
6M	-14.0%	-16.7%
12M	50.1%	43.9%

Company Data

발행주식수		22,144천주
일평균 거래량(3M)		377천주
외국인 지분율		1.51%
배당수익률(15)		0.00%
BPS (15)		682원
주요 주주	㈜오리엔트바이오 외	56.17%

Price Trend



숨은 DCT 수혜주

>>> 오리엔트그룹으로 편입 후 정상화 과정 진행 중

동사는 1987년 대진공업으로 출발하였는데, 회사가 어려워지면서 2009년~2011년까지 수 차례 주인이 바뀌는 우여곡절을 겪었으나, 2011년 오리엔트그룹으로 인수되면서 현재의 오리엔트정공으로 사명을 바꾸고 정상화 작업이 시작되었다. 2012년부터 기존 고객사로의 납품이 재개되었고, 기존 고객사가 현대다이모스로 DCT 부품을 납품하게 되면서 동사도 DCT에 소요되는 Central plate를 납품하게 되었다. 현재 동사는 현대차그룹이 소요하는 DCT향 Central plate를 전량 독점 납품하고 있는 것으로 알려지고 있다.

>>> 숨은 DCT 수혜주

앞서 언급한 바와 같이 동사는 현대차 그룹이 소요하는 DCT central plate를 전량 공급하고 있으며, 동 제품은 작년 10월부터 본격적으로 매출이 발생한 것으로 추정된다. 작년에 매출에 인식된 것은 70~80억원 정도로 추정되며, 올해는 250~300억원까지 동 매출이 증가할 것으로 기대된다.

투자지표(IFRS 연결기준)	2011	2012	2013	2014	2015
매출액(억원)	230	304	360	470	537
보고영업이익(억원)	-87	13	10	12	10
핵심영업이익(억원)	-87	13	10	12	10
EBITDA(억원)	-61	28	26	31	31
세전이익(억원)	-262	5	-5	0	13
순이익(억원)	-395	2	-5	0	13
지배주주지분순이익(억원)	-395	2	-5	0	13
EPS(원)	-7,845	31	-38	-2	60
증감율(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PER(배)	-0.2	31.8	-22.6	-332.3	19.6
PBR(배)	2.4	1.7	1.5	1.1	1.7
EV/EBITDA(배)	-6.6	11.3	12.0	10.1	14.4
보고영업이익률(%)	-37.8	4.4	2.9	2.5	1.9
핵심영업이익률(%)	-37.8	4.4	2.9	2.5	1.9
ROE(%)	-695.4	3.6	-6.8	-0.3	8.0
순부채비율(%)	399.6	251.8	234.9	123.7	95.3

매출 증가, 이익률 개선 기대

동사의 작년 매출액은 537억원, 영업이익은 10.3억원 수준이었지만, 올해는 매출액이 600억원까지 증가하고 영업이익률도 개선될 수 있을 것으로 기대된다. 이는 작년까지는 다품종 소량 생산으로 영업이익률이 그리 좋지 못했지만 올해는 DCT향 매출이 전체 매출의 40% 이상까지 차지하며 마진 개선이 가능할 것으로 추정되기 때문이다. 즉, DCT향 매출이 증가하면서 마진이 낮은 제품군은 매출을 줄여나가는 작업을 할 것으로 판단된다.

3,000만주 유상증자 계획 발표

동사는 현재 연결기준 225억원의 차입금을 보유하고 있고, 차입금의 대부분을 단기차입금에 의존하고 있다. 이에 따라 연간 이자비용은 9여억원에 달하고, 부채비율은 연결기준 167.4%에 달하는 상황이다. 이러한 상황을 타개하기 위해 유상증자를 결정하였으며, 증자 규모는 3,000만주(증자전 발행주식총수 2,214만주) 규모이며 예정 발행가는 주당 787원(전일 주가 1,135원, 확정 예정일 2016년 6월 2일)이다. 증자로 조달되는 자금 규모는 약 236억원으로 동사가 공시한 증권신고서에 따르면 이중 178.9억원을 차입금 상환에 사용할 것으로 명시했다.

수주 증가로 구미공장 증축

동사는 수주 물량에 대응하기 위해 구미 공장 바로 옆에 신축 공장도 짓고 있다. 2,400㎡ 부지에 들어서는 신축 공장에 Central plate 생산 자동화 라인 2개, 포크 가공 라인 2개 라인을 증설하고 천안 공장 내 일부 시설을 이전할 계획이다. 즉 현재 1개 라인인 DCT 생산 라인이 4개 더 추가되는 것이다. 올해 3월부터 증축 라인이 본격적으로 가동될 것으로 전망된다. 이전을 마친 천안 공장은 매각을 검토하고 있는 것으로 알려지고 있다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10 ~ +20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10 ~ -10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10 ~ -10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10 ~ -20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2015/3/1~2016/3/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	94.51%
중립	10	5.49%
매도	0	0.00%