

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

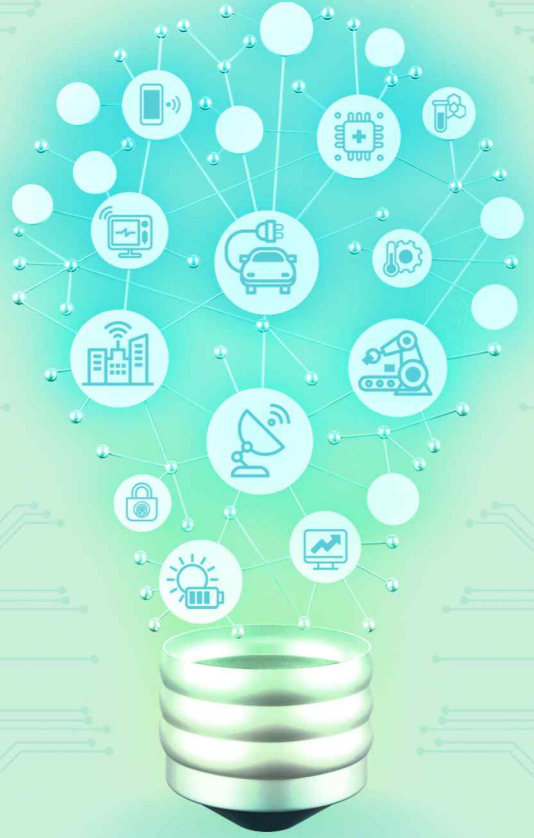
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

현대공업(170030)

자동차·부품

요약
 기업현황
 시장동향
 기술분석
 재무분석
 주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

이예한 연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

현대공업(170030)

자동차 시트 부품 전문기업, 최종 수요처 신차 출시에 따른 수주실적 호조로 매출 반등

기업정보(2020/07/20 기준)

대표자	강현석
설립일자	1978년 09월 12일
상장일자	2013년 12월 04일
기업규모	중소기업
업종분류	자동차용 신품 의자 제조업
주요제품	시트패드, 암레스트, 헤드레스트 등 자동차 시트 부품

시세정보(2020/07/20 기준)

현재가	4,835원
액면가	500원
시가총액	742억 원
발행주식수	15,340,000주
52주 최고가	6,040원
52주 최저가	1,985원
외국인지분율	1.9%
주요주주	
강현석 외 3인	55.3%
자사주	2.0%

■ 업력 50년의 자동차 시트 부품 전문기업

주식회사 현대공업(이하 동사)은 자동차 시트 부품을 제조하는 업체이다. 국내 울산공장, 아산공장과 중국 북경공장, 황화공장에서 시트패드, 암레스트, 헤드레스트 등을 생산하여 현대자동차(주), 현대엠시트(주) 등으로 납품하고 있다. 1969년 현대공업사 개업, 1978년 법인 전환하여 약 50년간 자동차 시트 부품을 공급해 왔으며, 2013년 12월 코스닥 시장에 상장한 후 수출 확대 등을 통해 자동차 시트 부품 전문기업으로 인지도를 높이고 있다.

■ 자동차 시트 부품 단일사업, 주력제품 3종의 매출비중 80%

동사는 자동차 시트 부품 제조사업을 영위하고 있다. 매출유형은 대부분이 제품매출로, 암레스트, 시트패드, 헤드레스트, 시트 사이드 패드, 백보드 패널 등의 시트 부품을 제조하여 납품하고 있다. 2019년 기준 국내 법인의 품목별 매출비중은 시트패드 30.9%, 암레스트 25.9%, 헤드레스트 24.9%, 백보드 패널 1.8%, 시트 사이드 패드 등 4.8%로, 시트패드와 암레스트, 헤드레스트 매출이 전체 매출에서 약 80% 이상을 차지하고 있다.

■ 주요 매출처 판매 호조로 주력제품 매출 견인, 매출 소폭 반등

동사가 영위하고 있는 자동차 부품은 완성차 산업의 영향을 크게 받으며, 동사의 최종 수요처인 현대자동차(주)의 신차 효과로 인한 수출 판매실적 증가로 동사 매출이 소폭 반등하였다. 최근 시장 트렌드 또한 내장부품 비중 및 단가가 높은 친환경 차량, 고부가가치 차량의 수요가 증가하여 동사 매출 및 수익성에 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 전망된다.

■ 소재 기술력 강화를 위한 연구소 이원화 및 공정기술 추가 확보

동사는 2014년 부품개발 연구소에 이어 2019년 소재연구소를 신설하였으며, 주요제품 관련 연구과제를 수행하고 핵심기술 관련 특허권을 추가 확보하여 소재/부품 국산화 및 공정기술 개발에 주력하고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	1,766.3	-17.1	91.1	5.2	62.3	3.5	6.5	4.2	50.4	406	6,446	9.8	0.6
2018	1,585.9	-10.2	-5.8	-0.4	10.2	0.6	1.0	0.7	41.1	66	6,496	39.1	0.4
2019	1,667.1	5.1	33.5	2.0	41.0	2.5	4.1	2.9	39.1	267	6,762	11.3	0.5

기업경쟁력

국내 최대 완성차 업체와의 협력관계

- 현대자동차(주)의 가장 오래된 협력업체
 - 시트 부품 관련 기술력 및 품질을 인정받아 지속적인 거래 유지
- 높은 최종 수요처 납품점유율
 - 현대자동차(주) 시트패드의 약 26%, 암레스트의 약 78% 납품 점유로 동반성장 효과

연구개발역량 및 지식재산권 확보

- 레그서포트 등 고부가가치 제품 개발 및 수주
- 정부연구개발과제 참여로 국가 기술발전에 기여
- 폼패드 성형 공정 관련 핵심 공정기술 다수 보유
- 주요제품 관련 특허권 40건 보유(2020년 7월 기준)

핵심기술 및 적용제품

자체 개발한 폼패드 성형 공정기술 기반 시트패드

- 기존 폼패드 발포 성형물 제조공정
 - 하방 → 상방 발포 방식으로, 성형물 표면 및 내부에 기포 또는 함몰부 등의 불량부위 발생
- 동사의 스프레이식 합성수지 발포 성형물 제조공정
 - 상부 금형에 수지액 및 반응액 분무로 점착층 형성
 - 상방 → 하방 발포 방식으로 낮은 불량률 시현

그 외 다수의 주요제품 관련 공정기술

- 발포합성수지 금형의 스크류식 오토 벤트
 - 금형 벤트 내 잔류 분출물을 간단한 구조개선으로 효과적으로 제거하는 기술
- 삼입물 장착부 가변형 발포 성형용 금형
 - 금형 내 인서트 구조 변형을 용이하게 하여 성형용 금형의 수정이 가능하도록 하는 기술

적용제품

자동차 시트 부품 주력제품군

시트패드

암레스트



헤드레스트



시트 사이드 패드



매출실적

■ 2020년 1분기 사업부문별 비중 (단위: 백만 원, %)

매출유형	품목	매출액	비중
제품매출	시트패드, 암레스트, 헤드레스트 등	160,755	96.4
	기타매출	5,955	3.6
총 합계		166,710	100.0

시장경쟁력

국내 자동차용 신품 의자 시장규모 및 성장률

년도	시장규모	성장률
2016년	6조 5,737억 원	연평균 1.7% ▼ (KISTI 전망치)
2018년	6조 3,873억 원	

국내 자동차용 신품 의자 부품 시장규모 및 성장률

년도	시장규모	성장률
2016년	9,979억 원	연평균 12.5% ▲ (KISTI 전망치)
2018년	1조 4,885억 원	

자동차 부품 산업 특징

- 완성차 업체를 중심으로 수직계열 구조 형성
- 완성차 부품 수주물량에 의존하는 시장 형태로 완성차 시장 생산량과 밀접한 영향

자동차 부품 산업 특징

- 국내 자동차용 신품 의자 제조업 시장점유율 6위
- 2018년 기준 국내 70여 개 참여 업체 중 시장점유율 4.6%

최근 변동사항

소재 기술력 강화를 위한 공인 기업부설연구소 신설

- 기존 부품개발연구소에 이어 소재연구소를 신설하여 연구조직 이원화

주요제품 관련 연구개발과제 추진 및 특허권 취득

- 주요제품의 소재확보 및 공정기술 개발 등의 연구개발과제를 추진, 관련 특허권 4건 신규 확보

현대자동차(주) 신차 효과로 인한 실적 호조 수혜

- 최종 수요처인 현대자동차(주)의 수출실적 호조에 영향을 받아 협력사인 동사의 매출 및 수익성 회복
- 신차 효과 및 시장 수요 변화로 실적 개선이 예상되나 COVID-19 등에 따른 경기 불확실성 해소가 관건

I. 기업현황

폴리우레탄 발포 기술을 기반으로 한 국내 자동차 시트 부품 제조업체

동사는 자동차 시트 부품 제조업을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 동사 매출액의 대부분은 시트패드, 암레스트, 헤드레스트 3개 품목에 집중되어 있다.

■ 회사 개요: 연혁, 관계회사, 주요주주

동사는 자동차 시트 부품을 전문적으로 생산하고 있는 업체로 1969년 7월 현대공업사로 개업하여 1978년 9월 주식회사 현대공업으로 사명을 변경해 법인으로 전환 설립되었으며, 2013년 12월 코스닥 시장에 상장되었다.

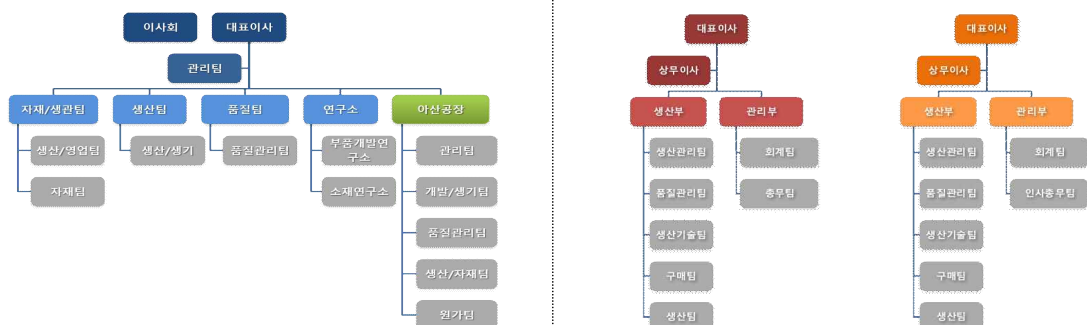
동사의 연결대상 종속회사는 동종사업인 자동차 시트 부품을 제조하는 중국 현지법인인 북경현공기차부건유한공사 및 황하현공기차부건유한공사이며 동사가 지분을 100% 보유하고 있다. 동사의 최대주주는 대표이사 강현석으로 31.82%의 지분을 보유하고 있으며, 대표이사와 특수관계인인 강윤나, 조월계, 강성모가 각각 21.88%, 0.89%, 0.66%의 지분을 보유하여 대표이사와 특수관계인의 지분이 합산 55.25%인 가운데 소액주주의 보유주식 비율은 39.12%이다.

■ 조직 현황 및 대표이사 정보

동사의 본사는 울산광역시 북구에 소재하며, 충청남도 아산시에 아산공장을 제2공장으로 운영하고 있다. 동사는 분기보고서(2020.03) 기준 167명의 임직원을 보유하고 있으며, 2014년 설립된 부품개발연구소와 2019년 설립된 소재연구소에 설계·시작팀 8명, 개발팀 10명, 원가팀 6명의 인력을 두고 지속적인 기술 및 제품 개발을 수행하고 있다.

동사의 강현석 대표이사는 창업주인 故 강호 회장의 아들로 아주대학교 경영학과를 졸업하여 2007년 동사의 대표이사에 취임하였으며, 현재까지 경영전반을 총괄하고 있다. 동사의 대표이사는 대표이사 취임 전 2000년부터 동사에서 근무하여 자동차 시트 분야의 약 20년 경력을 보유하고 있다. 특히, 취임 이전 동사의 주력제품은 시트커버였으나, 폴리우레탄 발포 기술을 개발해 이를 적용한 시트패드를 주력제품으로 하여 해외시장 진출에 성공하였다.

[그림 1] 동사의 조직도(左), 중국 법인 조직도(右)



*출처: 동사 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재구성

■ 주요제품 현황

동사의 주요제품 중 시트패드는 시트쿠션 및 등받이이며, 암레스트는 차량 뒷좌석 및 운전석의 팔 지지대이다. 또한, 헤드레스트는 차체 충격 시 두부에 가해지는 충격을 완화하는 좌석 머리 지지대이며, 시트 사이드 패드(사이드볼스터)는 뒷좌석 등받이부의 양측에 장착되는 시트용 부품이다. 이 외에도 시트 등받이 뒷면에 위치한 수납공간용 플라스틱 패널인 백보드 패널, 최근 프리미엄 차종에 설치되는 다리 지지대인 레그서포트를 제조하고 있다.

[그림 2] 동사 주요제품 현황



*출처: 동사 제공 자료(2020.07)

■ 매출실적: 2019년 1,667.1억 원 매출로 전년 대비 5.1% 증가

동사의 3년간 매출액은 2017년 1,766.3억 원, 2018년 1,585.9억 원, 2019년 1,667.1억 원으로, 3년간 연평균 2.8% 감소세를 기록하였으나 2019년 이후 매출이 전년 대비 5.1%로 성장세를 보였다.

2019년 기준 부문별 매출 비중은 제품매출 96.4%, 기타매출 3.6%로 제품의 판매가 높은 매출 기여도를 나타냈으며, 이중 시트패드, 암레스트, 헤드레스트의 매출 비중이 80% 이상을 차지하고 있다. 특히 시트패드는 2018년 대비 매출액 증가율이 29.7%에 달해 동사의 매출 회복 기여도가 가장 높은 것으로 나타났다.

[그림 3] 2017년-2019년 제품별 매출액 추이



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재구성

[표 1] 2019년 동사 제품별 매출액 및 비중

구분	품목	매출액(백만 원)	비중(%)
제품	시트패드	51,462	35.0
	암레스트	43,196	29.4
	헤드레스트	41,518	28.2
	시트 사이드 패드 외	7,984	5.4
	백보드 패널	2,949	2.0
합계		147,108	100.0

*출처: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재구성

Ⅱ. 시장 동향

세계 완성차 시장 성장 둔화세이나, 현대기아차는 신차 효과로 수출실적 호조

동사는 자동차 시트 부품을 제조하는 업체로, 완성차 시장 및 영업환경에 영향을 크게 받는다. 현재 세계 완성차 시장은 COVID-19 등의 영향으로 수요 둔화가 지속되고 있으나, 동사는 주요 매출처인 현대기아차의 신차 출시에 따른 수출 판매실적 호조로 동반성장이 전망된다.

■ 세계 완성차 시장 둔화, 현대기아차 수출 증가로 국내 자동차산업 소폭 반등

자동차산업은 다양한 부품을 조립하여 생산하는 조립산업이며, 막대한 설비투자와 개발비가 소요되고, 생산량 증가에 따라 생산비용이 감소되는 규모의 경제 효과가 뚜렷하게 나타나는 산업이다. 또한, 완성차 업체는 각 부품 제조업체에 신차 출시 주기인 5년 정도의 기간을 두고 신차 부품에 대한 생산을 발주하는데, 신차 생산기간 변동으로 추가 물량이 수주되는 경우 해당 차종 관련 매출이 유지되는 등 동사 매출은 완성차 업체의 생산량에 큰 영향을 받는다.

삼정KPMG 경제연구원은 2020년 1분기 세계 완성차 산업에 대해 COVID-19 사태에 따른 공장 가동 중단 및 수요 위축으로 전년 대비 13.5% 급감한 7,689만 대의 생산량을 기록할 것으로 예측했으며, 종식 여부에 따라 수요회복 시점의 변동성이 크다고 전망했다. 또한, 현재 세계 완성차 시장은 선진국의 경우 자동차 보급이 일정 수준 이상에 도달해 수요의 증가세가 정체 또는 둔화에 머물고 있는 상황이며, 특히, 최근 미중 무역전쟁과 유럽 탄소 배출 규제 등에 따라 판매량 또한 감소하고 있으나, 개발도상국의 경우 아직 자동차 보급대수가 낮아 수요가 지속적으로 증가하고 있는 추세이다.

국내 완성차 산업의 경우, 2020년 3월 생산은 GV80, XM3 등 최근 출시 모델의 판매 호조와 G80, 울 뉴 아반떼 등 신차 효과 및 조업일수 증가로 전년 대비 6.8% 증가하였다. 내수의 경우 개별소비세 인하 등의 요인으로 전년 대비 9.1% 증가하였으며, 수출 또한 동사 주요 매출처인 현대기아자동차의 경우 SUV, 중대형차, 친환경차 등의 수요 증가로 전년 대비 5.5% 증가세를 보였다. 유럽 및 북미의 COVID-19 사태에 따른 수출 업황의 불확실성이 존재하나, 차후 기저효과에 의해 생산량 반등이 전망된다.

[그림 4] 세계 및 국내 자동차 생산량 추이



*출처: 코로나19에 따른 자동차산업 동향 및 대응전략, 삼정KPMG 경제연구소(2020.04), NICE디앤비 재구성

■ 현대공업, 2018년 자동차용 신품 의자 제조업 출하액 6조 3,873억 원 중 4.6% 점유

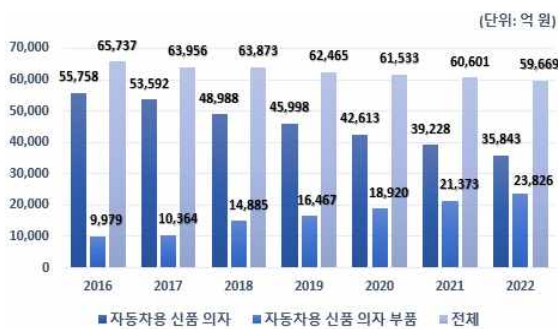
표준산업분류의 세세분류로 구분된 국내 자동차용 신품 의자 제조업(C30393)은 자동차용 신품 의자(C30393100) 및 자동차용 신품 의자 부품(C30393900)의 두 품목으로 대별된다.

국내 자동차용 신품 의자 품목의 출하액은 2018년 4조 8,988억 원에서 연평균 7.5% 감소하여 2022년 3조 5,843억 원이 될 전망이다, 동사가 속한 국내 자동차용 신품 의자 부품 품목의 출하액은 2018년 1조 4,885억 원에서 연평균 12.5% 증가하여 2022년 2조 3,826억 원 규모로 성장할 것으로 전망된다. 따라서, 국내 자동차용 신품 의자 제조업의 전체 출하 규모는 2018년 6조 3,873억 원에서 연평균 1.7% 감소하여 2022년 5조 9,669억 원 규모가 될 것으로 전망된다.

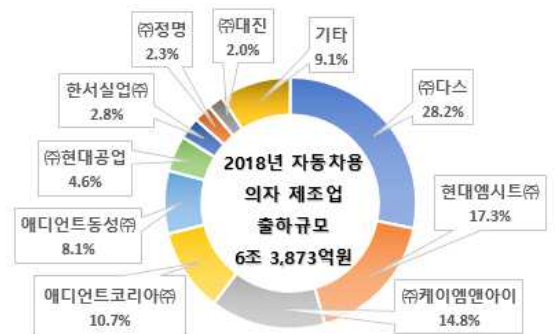
국내 자동차용 신품 의자 제조업 시장은 (주)다스, 현대엠시트(주), (주)케이엠앤아이 등 70여 개 업체가 참여하고 있으며, 기업별 시장점유율은 (주)다스 28.2%, 현대엠시트(주) 17.3%, (주)케이엠앤아이 14.8%로 상위 3개 기업 점유율 합계는 60.4%이다. 시장집중도 분류에 따르면 소수 업체의 독과점 시장이 아닌 다수의 기업이 경쟁적으로 참여하는 시장으로 볼 수 있으나, 자동차 산업 특성상 완성차 업체로부터의 실질적인 생산계약 수주를 위해서는 품질과 생산역량에 대한 까다로운 검증 등이 필요하여 다소 진입장벽이 존재하는 시장이다.

또한, 국내 자동차용 신품 의자 제조업 시장의 기업 규모별 시장점유율은 대기업 17.3%, 중견기업 61.8%, 중소기업 19.0%, 소기업 1.8%로 동사와 같은 중소·중견기업의 매출액 점유 비중이 높으며, 동사는 해당 시장에서 시장점유율 4.6%로 6위를 차지하고 있다.

[그림 5] 국내 자동차용 의자 및 부품 출하규모



[그림 6] 국내 자동차용 의자 제조업체 시장점유율



*출처: KMAPS 자동차용 신품 의자 제조업 산업시장분석, KISTI(2020.05), NICE디앤비 재구성

■ 동사 주요 매출처인 현대기아차, 신차 효과로 해외 주요국 시장점유율 확대

한국자동차산업협회에 따르면, 다수의 해외 완성차 업체들이 COVID-19 사태로 인해 판매량이 급감하였으나 현대기아차의 경우 2020년 1분기 수출 판매량이 확대되어 세계 완성차 시장점유율이 확대된 것으로 나타났다.

미국, 유럽, 중국, 인도, 멕시코, 브라질, 러시아의 완성차 시장은 2019년 기준 세계 자동차 판매량 8,695만 대의 93.2%를 차지하는 주요 7개국 시장으로 불리며, 현대기아차는 여기서 중국과 러시아를 제외한 5개국 시장에서의 시장점유율이 전년 동기 대비 0.2% 이상 증가하였다.

특히, 수익성 높은 고부가가치 모델이 주로 판매되는 미국, 유럽 시장에서의 시장점유율 확대는 단순한 시장점유율 이상으로 큰 수익이 창출될 수 있다. 미국 시장의 경우 현대기아차의 시장점유율은 0.6% 증가했는데, 경형차 및 프리미엄 세단의 비중이 높은 일본 완성차 브랜드의 합계 점유율이 1.8% 감소한 것으로 나타나 미국 시장의 선호도가 높은 SUV 판매 집중 전략이 유효했던 것으로 추정된다. 유럽 시장의 경우 현재 탄소 배출을 강력하게 규제하는 방안이 도입되고 있는데, 현대기아차는 이에 대비한 니로, 코나 등의 순수전기차(EV)와 하이브리드(HEV), 플러그인하이브리드(PHEV) 차량의 판매 증가세를 유지하여 유럽 시장점유율을 0.7% 증가시킨 것으로 추정된다.

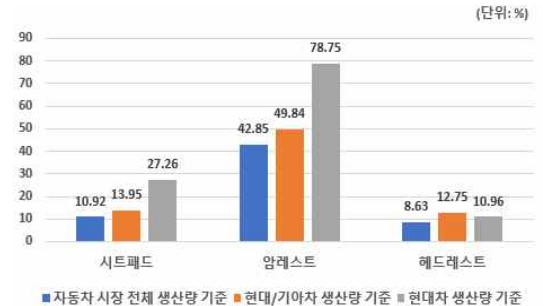
인도 시장의 경우 전년 동기 15.8% 대비 6.7% 증가된 22.5%의 시장점유율을 보였는데, 인도 자국 브랜드인 마힌드라와 타타의 점유율이 각각 4%, 2% 감소된 상황에서 인도 시장에서 시장 선호도가 높은 소형 SUV인 크레타, 베뉴, 셀토스 등을 집중 출시한 효과로 보인다.

현대기아차의 2020년부터 2024년까지의 신차 출시에 따른 기존 모델 교체율은 약 90%로 동 업계 평균인 74%를 크게 상회하는 것으로 미루어볼 때, 현대기아차는 주요국 시장 자국 브랜드의 COVID-19 사태로 인한 공급 부족을 기회로 삼아 제네시스, 투싼, 카니발, 스포티지 등의 고부가가치 차종의 신차 효과 및 시장점유율 확대 전략을 바탕으로 2020년 하반기 수익성 개선 효과가 클 것으로 전망된다.

[그림 7] 현대기아차 국가별 시장점유율



[그림 8] 2015년 동사의 주요 품목별 납품점유율



*출처: (左) 2020년 1분기 해외주요국 자동차 시장 및 정책동향, 한국자동차산업협회(2020.05), (右) 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재무성

■ 현대자동차(주) 암레스트의 78.75% 납품, 판매 호조에 따른 동반성장 가능성 기대

동사 제품의 주요 최종수요처는 현대자동차(주)로, 동사 사업보고서에 따르면 2015년 기준 동사의 주요 품목별 납품점유율은 1969년 생산 개시한 시트패드의 경우 자동차 시장 전체 생산량 기준 10.92%, 현대기아차 생산량 기준 13.95%를 차지하고 있으며, 현대자동차에서 생산하는 차량의 27.26%는 동사의 시트패드 제품을 사용하고 있다.

2003년 생산 개시한 헤드레스트의 경우 약 10% 내외의 점유율을 차지하고 있으나, 1999년 생산 개시한 암레스트의 경우 자동차 시장 전체 생산량 기준 42.85%, 현대기아자동차 생산량 기준 49.84%를 동사에서 생산하고 있으며, 현대자동차 생산 차량에 적용되는 암레스트의 78%는 동사에서 생산하고 있다. 그러므로 2020년 1분기 신차 효과에 따른 현대자동차(주)의 판매실적 증가에 따라 현대자동차(주)에 주요 부품을 공급하는 협력사인 동사의 매출 및 수익성 또한 동반 호조가 전망된다.

Ⅲ. 기술분석

폼패드 성형 공정기술 등 자동차 시트 부품 제조 관련 핵심기술 다수 확보

동사는 하방 발포 팽창 방식의 공정기술 등 다수의 폼패드 성형 관련 핵심기술을 기반으로 불량률이 낮은 고품질의 시트패드 및 암레스트, 헤드레스트 등을 생산하고 있으며, 관련 기술에 대한 연구개발 및 권리확보를 지속적으로 수행하고 있다.

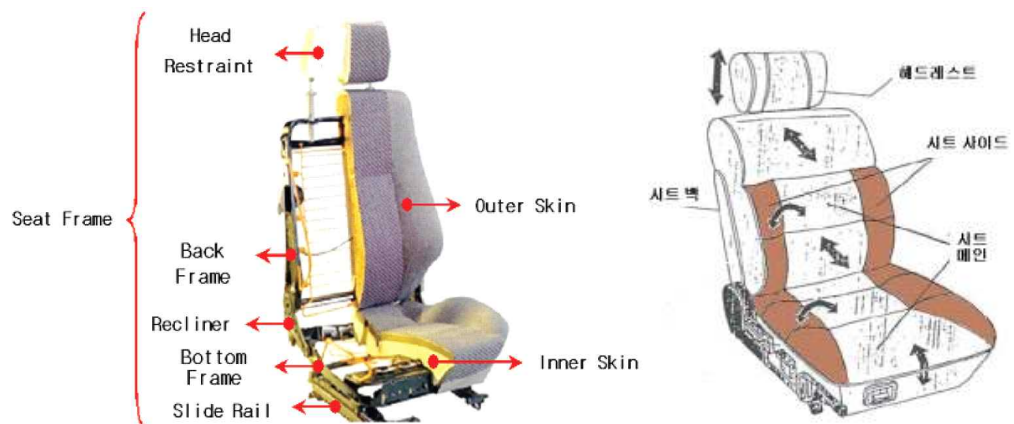
■ 자동차 시트의 구조 및 적용 기술

자동차 시트는 장시간 운전 및 탑승 시 안락감을 유지하고, 사고 시 운전자 및 동승객을 최대한 안전하게 보호하는 장치로 차량의 필수 부품 중 하나이다. 자동차의 내장부품 중 사람과 가장 많은 신체적 접촉이 일어나는 부품이며, 가장 넓은 공간을 차지하고, 기능성 및 편의성과 디자인이 중시되며, 사고 시 인명피해 정도에 가장 많은 영향을 미치는 부품이다.

자동차 시트는 크게 승용차 부문, 상용차 부문 및 기타 특수차부문에 나뉘는데, 동사는 주로 승용차부문 시트를 제조하고 있다. 승용차부문 시트 제조업은 과거 자동차 산업 도입기의 디자인 인력 부재로 국내 실정(체형, 도로 등)을 고려하지 않고 선진업체의 시트를 그대로 모방하던 시기부터, 국내 도로 상황을 고려한 디자인과 폴딩, 회전 등 다기능 접목, 승차감 개선을 위한 인체공학적 설계, 최근 친환경차의 등장으로 소비자의 감성적 욕구를 충족시키기 위해 ICT 기술을 접목한 동적 시트까지 지속적으로 발전해 왔다.

일반적으로 자동차 시트는 쿠션부와 철제 구조물로 이루어지며, 철제 구조물은 다시 백 프레임, 리클라이너¹⁾, 시트 트랙으로 나뉜다. 시트가 탑승자를 제대로 고정하지 못하면 탑승자가 안전벨트와 에어백으로 보호받는 것이 무용지물이 될 수 있기 때문에 자동차 시트쿠션과 구조물 제작에는 탑승자를 단단히 고정시키면서도 충돌에너지를 흡수하여 탑승자에게 미치는 충격을 최소화할 수 있도록 정밀한 인체공학적 설계가 요구된다.

[그림 9] 자동차 시트 구조



*출처: CAE를 적용한 자동차 시트용 리클라이너 개발, 강원대학교 대학원(2009.01), NICE디앤비 재구성

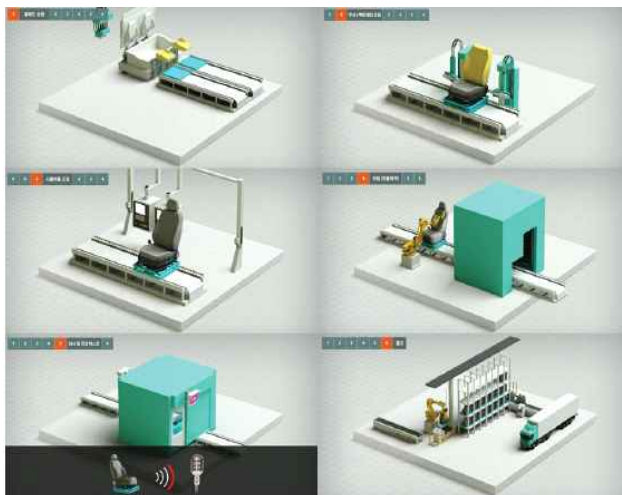
1) 리클라이너(Recliner): 시트 트랙과 백 프레임을 연결하는 부품으로, 시트의 등받이 각도 조절 등을 수행하는 장치

■ 핵심기술인 폼패드 성형 공정기술을 기반으로 주력제품인 시트패드 등 제조

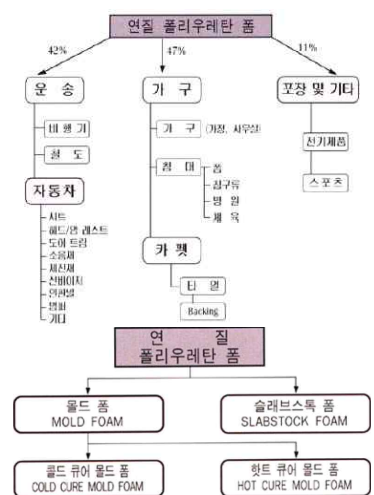
자동차 시트 완제품 제조공정은 일반적으로 폼패드를 만들기 위한 틀(금형)에 혼합된 원료를 주입하여 시트 패드를 성형하는 공정인 폼패드 성형공정, 폼패드 위에 커버를 씌운 후 백프레임을 조립하여 기본 시트형태(시트 어셈블리)로 조립하는 공정인 쿠션/백 프레임 조립공정, 자동화 컨베이어 라인을 따라 시트가 이동하면서 커버류, 레버류 등의 부품이 조립되는 사출 부품 조립공정, 스팀분사와 다림질, 적외선 히팅 부스 통과를 거쳐 시트커버의 주름을 제거해 완성도를 높이는 히팅공정, 방음실 안에서 파워시트의 작동 및 소음을 검사하고 전장부품에 대한 기능검사를 수행하는 검사 및 전장 테스트 등의 여러 공정을 거쳐 출고되어 완성차 업체에 납품된다.

동사는 자동차 시트 완제품 제조공정 중 폼패드 성형 공정기술을 핵심기술로 보유하고 있다. 시트패드의 경우 폴리우레탄 폼을 발포 및 몰드 성형하여 패드를 제작한 후 직물 또는 가죽 소재를 입혀 완제품 조립 직전 단계의 제품을 시트 완제품 제조업체에 납품하며, 일부 조립부품은 성형 및 제조를 통해 완성차 업체에 직접 납품하고 있다.

[그림 10] 자동차 시트 완제품 제조공정



[그림 11] 연질 폴리우레탄 폼의 용도 및 분류



*출처: (左) 시트 생산공정, 현대다이모스 유튜브 채널(2013.12), (右) T/S Handbook, 금호미시이화학 홈페이지

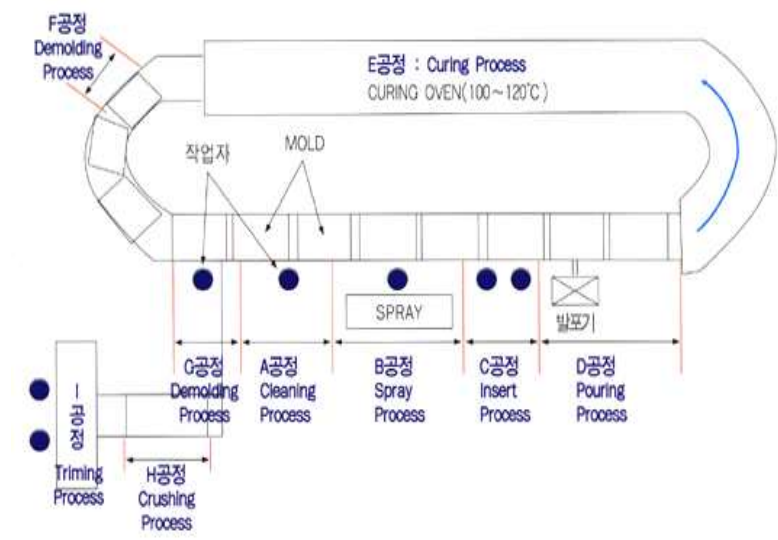
폼패드 공정에 사용되는 폴리우레탄(Polyurethane)은 분자구조 내에 우레탄 결합을 가지고 있는 고분자 화합물로, 폴리올(Polyol)과 이소시아네이트(Isocyanate)를 주재료로 하여 발포제, 촉매제, 정포제, 기능성 첨가제 등을 혼합·반응시켜 얻는 생성물이다. 이소시아네이트의 종류는 TDI(Toluene diisocyanate), MDI(Methylene diphenyl diisocyanate) 등이 있으며 쿠션재로 사용되는 연질 폴리우레탄폼(스펀지)에는 TDI가 주로 사용되고, 단열재로 사용되는 경질 폴리우레탄폼에는 MDI가 주로 사용된다.

폴리우레탄 폼 중 연질 폴리우레탄 발포제품은 통기성이 좋고, 우수한 성형성을 보이며, 배합 처방에 따라 광범위한 비중과 다양한 물성, 기계적 강도(연신율, 인장강도, 내마모성) 조절이 가능해 자동차 내장재로 많이 사용된다. 연질 폴리우레탄 생산방식에 따라 금형을 사용하지 않고 자유 발포시켜 경화된 폼을 원하는 형태로 절단해 사용하는 슬라브 스톡 폼과

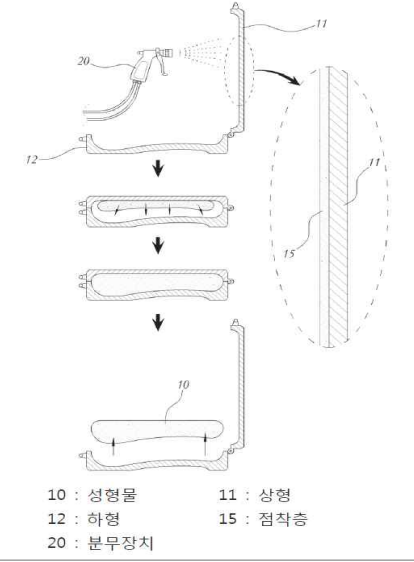
금형을 사용해 원하는 형상으로 경화시키는 몰드 폼으로 나뉘며, 자동차 시트의 경우 성형성과 물성을 동시에 얻기 위해 대부분 몰드 폼 방식으로 생산된다.

연질 폴리우레탄 폼을 이용해 자동차 시트패드를 생산하는 공정은 경화방식 및 히팅방식에 따라 다소 차이가 있을 수 있으나, 대개는 청소 및 와이어 장착 → 이형체 도포 → 인서트 및 프레임 제작 → 주입 및 클램핑 → 경화 → 몰드 오픈 → 탈형 → 크리싱 → 사상 순서로 진행되며, 발포공정과 직접 연관되어 있는 이형체 도포, 주입, 경화 등이 핵심공정에 해당한다.

[그림 12] 자동차 시트패드 제조공정 흐름도



[그림 13] 동사 제조공정 흐름도



*출처: (左) T/S Handbook, 금호미쓰이화학 홈페이지, (右) 동사 등록특허(제10-1608203호) 명세서, KIPRIS 홈페이지

■ 스프레이식 합성수지 발포 성형물 제조방법 등 다수의 공정기술 보유

동사는 폴리우레탄 발포체의 기계적 성질을 향상시킬 수 있는 여러 공정기술을 보유하고 있으며, 이중 동사가 보유한 특허 ‘스프레이식 합성수지 발포 성형물 제조방법’은 자동차 좌석 완충재 등의 합성수지 발포 성형물 제조에 관한 것으로, 발포 불량으로 인해 성형물 표면에 형성될 수 있는 기포 또는 함몰부 등의 불량을 근본적으로 방지하고 완성된 성형물 내 조직 및 기공의 분포를 균일화할 수 있는 기술이다.

기존의 발포 성형에서는 아래쪽 금형(하형)에 주입된 원료가 상방으로 발포되는 방식인데, 이는 성형물 조직 팽창이 금형 내부 가스압과 중력을 극복해야 하므로 발포압이 불충분하거나, 구조적 특성으로 인해 가스가 편중되거나, 배기 불균형이 생길 경우 성형물 표면에 기포 또는 함몰부 등의 불량부위가 형성되는 경우가 있다.

반면, 동사의 발포 성형공정은 위쪽 금형(상형)에 수지액과 반응액을 분무하여 점착층을 형성한 뒤 위쪽에서 아래쪽으로 발포/팽창되는 방식을 적용하여, 발포 불량으로 인해 성형물 표면에 형성되는 기포 또는 함몰부 등의 불량을 방지하고 성형물 내 조직 및 기공 분포를 균일화하였다. 그 외에도 금형 벤트 내 잔류 분출물을 간단한 구조개선으로 효과적으로 제거하는 기술인 ‘발포합성수지 금형의 스크류식 오토 벤트’, 금형 내 인서트 구조 변형을 용이하게

하여 성형용 금형의 수정이 가능하도록 하는 기술인 ‘삽입물 장착부 가변형 발포 성형용 금형’ 등의 폼패드 공정 관련 핵심기술을 다수 개발해 적용함으로써 시트패드 및 암레스트, 헤드레스트 등 주요제품의 경도, 충격흡수성, 내마모성, 내흡수성 등의 특성을 향상시켜 품질 경쟁력을 강화하였다.

■ 연구개발 조직 및 기술개발 현황

동사는 2014년부터 공인된 기업부설연구소를 설립·운영하고 있으며, 연구소는 암레스트, 헤드레스트의 설계 및 신기술 개발, 부품 국산화를 담당하는 설계·시작팀, 시트패드 연구 업무를 수행하는 개발팀, 연구개발 품목의 원가업무를 담당하는 원가팀으로 구성되어 있다.

연구소의 기본적인 연구방침은 승객의 편의성 및 안전성을 보장하는 시트 부품을 개발하는 것으로, 제품 영역 다양화, 차량 내부 인테리어의 고품격화, 과학적인 설계 적용을 위한 연구개발을 수행하고 있다. 이 외에도 자동차 시트 부품 생산을 위한 발포 기술의 최적화, 생산라인 효율화 등을 중점적으로 연구하고 있다.

키프리스 검색에 따르면 2020년 7월 기준 동사는 특허권 40건을 통해 발포 성형기술 등의 핵심기술을 보호하고 있으며, ‘고품위 자동차 Seat Pad 발포성형을 위한 Electrostatic spray 이형제 도포 공정기술개발’ 및 ‘고기능성 탄성체 기술을 이용한 고감성 시트패드 기술개발’ 등의 국가연구개발과제에 참여하여 기술적 역량을 확보하고 있다.

[표 2] 동사 연구개발 실적 현황

구분	품목
고품위 자동차 Seat Pad 발포성형을 위한 Electrostatic spray 이형제 도포 공정기술개발 (2017.06~2018.12)	- 고품위 자동차 시트패드 발포성형을 위한 정전 스프레이 이형제 도포 공정기술 개발과 빠른 실용화를 통한 자동차 시트패드 품질향상 및 그로 인한 기업의 매출 증대
고기능성 탄성체 기술을 이용한 고감성 시트패드 기술개발 (2019.04~2023.12)	- 자율주행 최적화 시트를 개발하기 위한 최적화된 재료, 원료 및 소재 기술을 확보하고 자율주행용 고감성 시트패드를 현실화, 제품화할 수 있는 공법의 기반 확보 - 폴리우레탄의 소재를 친환경화하여 자율주행의 안락함과 동시에 사용자의 환경을 최적화할 수 있는 기반 확보

*출처: 동사 사업보고서(2019.12), NTIS 홈페이지, NICE디앤비 재구성

[그림 14] SWOT 분석

Strength

- 현대 자동차 시트 패드의 약 27.26%, 암레스트의 약 78.75% 납품 점유
- 국내 자동차용 의자 제조업 시장 점유율 6위
- 폼패드 공정 관련 핵심 공정기술 다수 확보
- 친환경차 최적화 소재 연구를 위한 연구소 이원화 및 지속적인 연구과제 수행

- 최종 수요처인 현대기아자동차 신차 효과로 인한 수출 판매량 증가
- 자율주행차, 친환경차 등에 대한 정부 지원 정책으로 자동차 소재/부품 관련 지원 강화
- 기존 차량에 비해 내장품 비중이 높은 친환경차와 고급형 시트를 적용하는 SUV, 중대형차의 수요 증가

Opportunity



SWOT

Weakness

- 수직계열화된 산업특성으로 인한 소수 완성차 업체 생산량에 매출 의존
- 경기침체 등 대외환경 변동에 대한 높은 의존도

- 세계 자동차 시장 보급대수 포화로 성장 둔화
- COVID-19 사태, 미중 무역전쟁, 유럽 탄소배출 규제 등으로 자동차 생산량 및 수출 판매량 저하

Threat

IV. 재무분석

현대자동차(주)의 주요 벤더 업체로서 신차 사이클 진입에 따른 수혜 가능성

동사의 주력 판매 제품인 시트패드, 암레스트 등의 내장부품 판매 호조로 2019년 매출액이 전년 대비 증가하였으며, 2020년 1분기 동안 전년 동기 대비 개선된 영업수익성을 시현하였고, 이후 제네시스 라인업 확대 및 SUV 수요 증가로 동반성장의 가능성이 전망된다.

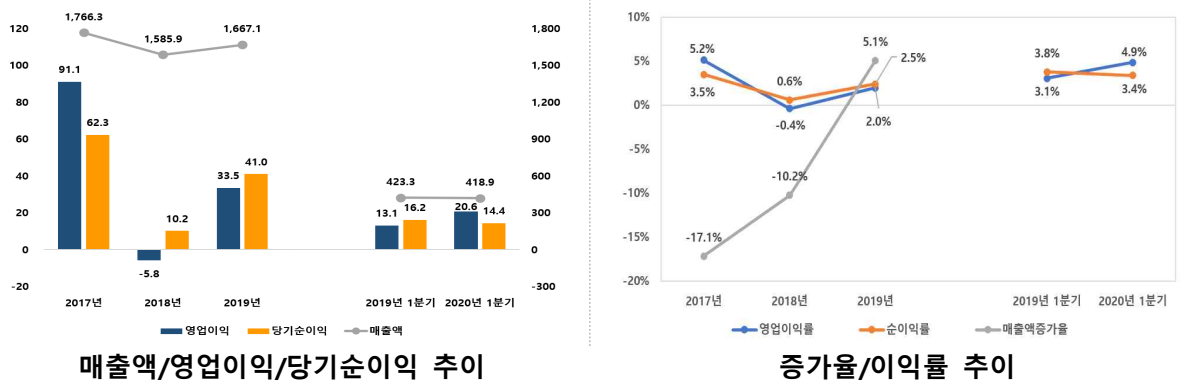
■ 제네시스 라인업 확대 및 SUV, 중대형 차종 수요 증가로 매출규모 확대 및 수익성 개선을 보일 가능성

동사는 시트패드, 암레스트, 헤드레스트, 시트사이드 패드 등의 완성차 내장부품 제조를 주요 사업으로 영위하고 있다. 현대자동차(주), 현대엠시트(주) 등의 자동차 제조 및 부품 제조업체를 대상으로 주로 매출이 발생하고 있으며, 최종 수요처는 현대기아차 등의 완성차 제조업체이다. 2019년 암레스트, 시트패드, 헤드레스트를 통해 총 매출의 80% 이상이 발생하고 있으며, 종속회사 매출을 포함한 수출 비중은 약 11% 가량을 나타내고 있다.

동사의 사업 특성상 주요 최종 수요처인 현대자동차(주)의 연간 매출실적 및 제품 개발 사이클에 따라 실적 변동을 보이는 가운데, 2020년 현대자동차(주)의 주요 브랜드인 ‘제네시스’ 라인업 확대와 상대적으로 고급화된 내장부품이 적용되는 중대형 차종 및 SUV 차종 수요 증가로 납품 물량의 확대와 수익성 개선 가능성이 비교적 높은 수준으로 보인다.

[그림 15] 동사 연간 및 1분기 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



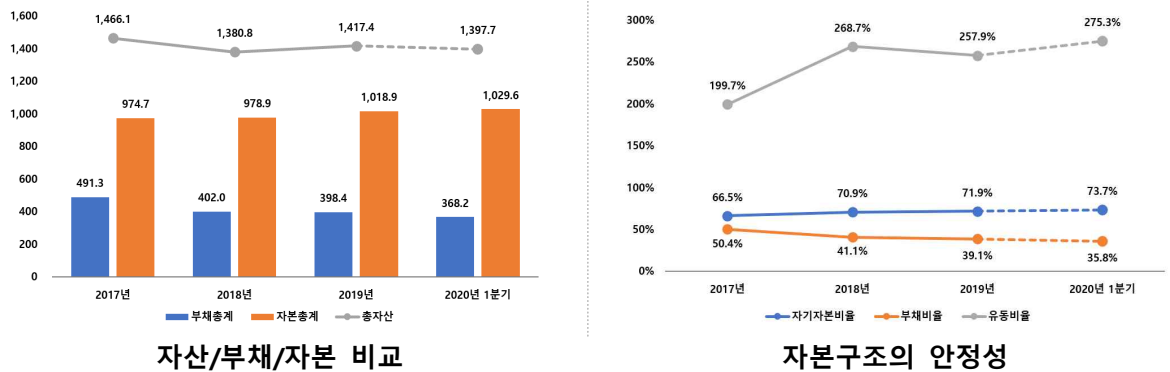
*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.03)

■ 2019년 전 사업 부문의 매출 증가, 상품매출 회복과 제품, 공사, 용역매출의 증가로 연간 매출 규모 확대

2018년은 주요제품인 시트패드, 암레스트 등의 매출 감소로 인해 전년 대비 10.2% 감소한 1,585.9억 원의 매출액을 기록하며 저하된 전년에 이어 매출 감소세가 지속되었다. 반면, 2019년 최종 수요처인 현대자동차(주)의 팰리세이드, 제네시스, 더 뉴 그랜저 등 신차 라인업의 수요 확대에 따른 실적 개선을 나타냈으며, 이는 동사의 매출에도 긍정적인 영향을 주어 전년 대비 5.1% 증가한 1,667.1억 원의 매출액을 시현하며 매출 하락이 일단락되었다.

2019년 매출액영업이익율은 전년의 -0.4%에서 2.0%로 개선되며 흑자 전환하였다. 판관비율은 전년과 비슷한 수준인 5.6%를 기록하였으나, 매출원가율은 전년 말 94.6%에서 92.4%로 감소하며 전년 대비 개선된 영업수익성을 보였다. 이에 따라, 매출액순이익율도 2018년 0.6% [순이익 10.2억 원]에서 2.5% [41.0억 원]으로 소폭 상승되었다.

[그림 16] 동사 연간 및 1분기 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.03)

■ 2020년 1분기 매출감소에도 불구하고 중대형차 등에 대한 고급화된 부품 납품을 통해 개선된 영업수익성 시현

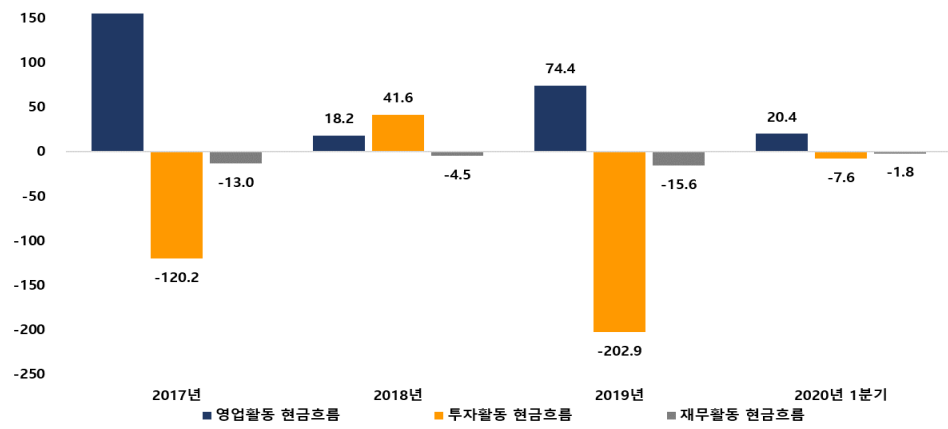
2020년 1분기 누적 매출액은 전년 동기 대비 -1.0% 감소한 418.9억 원을 기록하였으나, 매출액영업이익률은 전년의 3.1%에서 4.9%로 개선되었다. 이는 SUV 차종 수요 증가에 따른 대당 매출액 증가 및 상대적으로 고급화된 내장부품이 적용된 중대형차 판매 비중의 확대로 원가부담이 저하되면서 개선된 영업수익성을 보인 것으로 판단된다. 한편, 매출액순이익율은 전년의 3.8%에서 3.4%로 감소하였으며, 이는 전년 동기 대비 공정가치금융자산평가손실의 규모가 전년의 0.3억 원에서 23.2억 원 가량으로 확대된 것이 주요 요인이었다.

■ 영업활동 현금유입을 통해 투자 및 재무활동 현금유출을 모두 충당하며 현금성 자산 규모 확대

2019년 순이익 시현 및 감가상각비 등의 현금유출이 없는 비용의 가산 등으로 영업활동상 양(+)의 현금흐름을 나타내었다. 당기손익인식금융자산의 취득 등에 따른 투자활동 및 배당금 지급 등의 재무활동상 현금소요를 상기 영업활동상 창출된 현금으로 충당하는 현금흐름을 보였다. 한편, 동사의 현금은 기초 266.4억 원에서 122.8억 원으로 감소하였다.

[그림 17] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.03)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

최종 수요처 수출실적 호조로 매출 회복, COVID-19에 따른 불확실성 존재

동사는 고부가가치 차량 수요증가, 내연기관 차량 규제 및 친환경차 정책 지원, 소재/부품 국산화 등의 대외 요구사항에 부응하여 사업 포트폴리오 확장 및 연구개발을 지속하고 있으며, 주요 매출처인 현대자동차의 신차 효과로 인한 시장점유율 증가에 힘입어 매출 및 수익성 개선이 기대되나, COVID-19 등으로 인해 장기전망에 대한 불확실성이 존재하고 있다.

■ 소재 기술력 강화를 위한 공인 기업부설연구소 신설

동사는 2014년 설립되어 운영되던 부품개발연구소에 이어 소재 기술력 확보 및 대외 인지도 향상을 위해 2019년 9월 공인 기업부설연구소인 소재연구소를 신설하여 연구조직을 이원화하였다. 기존 부품개발연구소는 제품디자인 설계, 금형 개선, 신부품 개발 등의 연구에 집중하고 신규 설립된 소재연구소는 신개발 품 성형기법에 대한 개선연구, 친환경 및 고안락 품 원료기술 개발, 우레탄 소재 중심 기술력 업그레이드 등에 집중하여 최근 이슈인 소재/부품 국산화에 관한 기술적 역량을 강화해 나가고 있다.

■ 주요제품 관련 연구개발과제 추진 및 핵심기술 관련 특허 4건 추가 확보

동사는 2019년 4월부터 산업통상자원부 주관 소재부품기술개발사업을 통해 총 연구비 6억 2970만 원 규모의 ‘고기능성 탄성체 기술을 이용한 고감성 시트패드 기술개발’ 과제를 수행하고 있으며, 자율주행 및 친환경 차량에 최적화된 원료 및 소재확보, 제품화 가능한 공법 개발, 소재의 친환경화 및 소음 저감 기술개발, 통기성과 고탄성을 유지하면서 몰드 내 일체화를 실현하는 신기술 확보 등을 목표로 연구개발과제를 수행하고 있다.

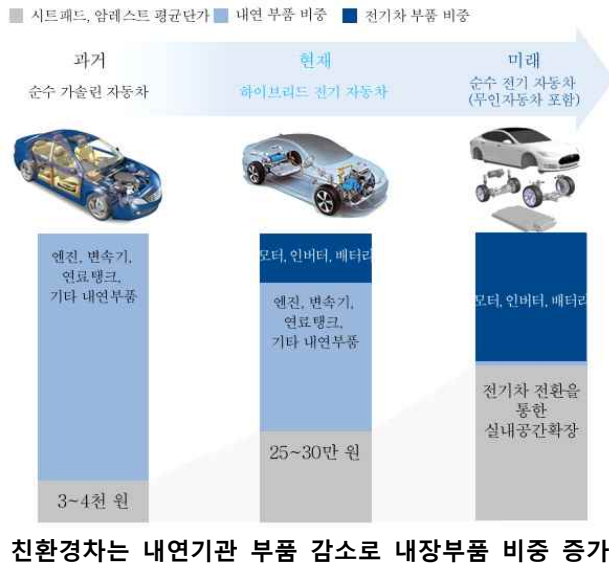
또한, 동사는 2019년 이후 현재까지 주요제품 관련 기술인 ‘자동차 헤드레스트의 전후방 위치 조절장치’, ‘자동차 시트용 다중망 적층 이경도 완충체 및 그 제조용 금형’ 관련 총 4건의 특허권을 신규 취득하여 핵심기술의 권리를 확보하기 위한 활동을 수행하고 있다.

■ 내장부품 비중이 높은 친환경 차량 및 고부가가치 차량 수요 증가

현재 자동차 시장 트렌드는 친환경차 및 SUV, 중대형 차종 등 고부가가치 차량의 수요가 증가하는 방향으로 자리 잡고 있다. 친환경차는 엔진, 변속기, 연료탱크 등 내연기관 관련 부품이 점차 줄어들고 모터 및 인버터와 배터리, 전장부품과 내장부품들의 비중이 늘어날 것으로 보여 부품 다양화 및 수요 증가에 따른 내장부품 생산량 확대가 예상되며, 자동차 보급대수 포화로 인한 선진국 시장의 SUV, 중대형 차종 등 고부가가치 차량의 수요 증가는 내장부품의 신기술 적용과 단가 상승으로 이어진다.

친환경 차량 및 고부가가치 차량의 수요증가 추세는 2차, 3차적 산업 파급효과로써 동사의 매출 및 수익성 개선에 긍정적 영향을 줄 것으로 판단된다.

[그림 18] 동사 성장요인 전망



*출처: 동사 제공 자료(2020.07)

■ 2020년 현대자동차(주)의 SUV 라인업 확대, 신차 출시 등의 수혜를 통한 매출 및 수익성 개선 전망

동사는 과거 2개년간 매출 하락을 지속함과 더불어 2018년 영업적자를 시현하는 등 저조한 영업실적을 기록하였다. 그러나, 2019년 최종 수요처인 현대자동차(주)의 팰리세이드, 제네시스 등의 판매물량 확대 수혜로 일정 수준의 매출 및 수익성 개선을 나타냈으며, 2020년 1분기도 타 차종 대비 고급화된 부품의 비중이 높은 중대형 차종에 대한 납품 규모 확대에 개선된 영업수익성을 보이는 등 전방 산업에 따른 비교적 높은 수준의 실적 변동을 보이고 있다. 한편, 시장 내 현대자동차(주)의 제네시스, SUV, 중대형 차종에 대한 수요증가 지속과 더불어 GBV80, GV70, G80 등의 신차 라인업 확대의 수혜가 지속되어 영업실적의 개선 가능성이 비교적 높은 수준으로 보인다. 다만, 향후 COVID-19 사태 장기화 등의 경기변동 진행 상황과 같은 부정적 요인에 따른 수출실적의 불확실성은 배제할 수 없는 수준으로 판단된다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
한화투자증권	Not Rated	-	2020. 01. 30.
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 제네시스 라인업 확대 수혜 ■ SUV 및 중대형 차종 수요 증가(팰리세이드 등) ■ 완성차 업체들의 아웃소싱 확대에 따른 신규 매출 발생 가능성 존재 		