

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

**기술분석보고서**

**YouTube** 요약 영상 보러가기

# 유니크(011320)

## 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 기술신용 평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것으로, 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.



한국IR협의회

# 유니크(011320)

변속기 유압 솔레노이드 밸브 등의 자동차 부품 제조 전문기업

## 기업정보(2020/09/14 기준)

대표자	안영구, 안정구
설립일자	1976년 04월 21일
상장일자	1993년 12월 29일
기업규모	중견기업
업종분류	그 외 자동차용 신품 부품 제조업
주요제품	유압 솔레노이드 밸브

## 시세정보(2020/09/14 기준)

현재가	9,800원
액면가	500원
시가총액	1,893억원
발행주식수	19,320,695주
52주 최고가	10,450원
52주 최저가	3,005원
외국인지분율	1.29%
주요주주	안영구 외 15인
	37.4%

## ■ 변속기용 솔레노이드 밸브 등의 자동차 부품 제조업체

주식회사 유니크(이하 동사)는 1976년 4월 적고정밀(주)를 상호로 하여 시계 등의 제조, 차량 및 중기 등의 부분품 수출입 등을 목적사업으로 설립되었으며, 현재는 변속기 밸브, 엔진오일펌프 밸브, 배기가스 저감밸브, 시계, 시가 라이터, USB 충전기 등 자동차 부품 제조업을 영위하고 있다. 동사의 매출액은 2019년 결산 기준 약 2,249억 원을 기록하였고, 그중 유압 솔레노이드 밸브가 약 37.2%로 가장 많은 비중을 차지하고 있다.

## ■ 변속기 핵심부품인 유압 솔레노이드 밸브 국내 시장의 약 70% 점유

동사는 자동변속기의 핵심부품인 유압 솔레노이드 밸브 국내 시장의 약 70% 점유율을 기록하고 있다. 한편, 동사의 주요 제품인 자동변속기 제어 솔레노이드 밸브는 45.3%의 국내 시장점유율을 보이고 있으며, DCT(Dual Clutch Transmission) 제어 솔레노이드 밸브와 배기가스 제어 솔레노이드 밸브의 경우 시장점유율 100%로, 동사가 국내 시장을 독점하고 있다. 동사의 주요 매출처는 현대기아차로, 동사 매출액의 81.18%를 차지하고 있다.

## ■ 핵심기술을 기반으로 신제품 및 신규 고객 발굴 등 사업영역 다각화

동사는 변속기 유압 솔레노이드 밸브의 개발 및 양산 이후 지속적인 연구개발을 통해 DCT 제어 솔레노이드 밸브, 엔진오일펌프 제어밸브, 배기가스 저감밸브 등 다양한 자동차용 제어밸브로 사업 영역을 넓혀왔다. 제어밸브 개발을 통해 축적된 기술력을 바탕으로 최근 각광받고 있는 친환경차 산업의 수소연료전지 자동차의 핵심부품인 수소제어모듈을 개발, 상용화하였으며, 자동차 부품사로써 완성차 업체에 대한 높은 의존성으로 인한 불확실성을 해소하기 위해 시가 라이터 삽입형 운행거리 측정장치인 ‘캐롯 플러그’ 등 신제품을 양산하고 해외 시장을 타겟으로 신규 고객을 발굴하는 등 사업영역을 다각화하고 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	2,351.5	-7.7	41.7	1.8	32.6	1.4	3.8	1.7	123.2	169	4,892	38.6	1.3
2018	2,131.0	-9.4	-0.2	0.0	22.9	1.1	2.6	1.2	116.8	119	4,935	56.0	1.4
2019	2,249.2	5.5	31.4	1.4	41.1	1.9	4.4	2.1	111.4	216	5,268	28.5	1.2



## 기업경쟁력

### 높은 주요 제품군 시장점유율

- 동사의 주요 매출처는 현대기아차로, 동사 매출액의 81.18%를 차지
- 유압 솔레노이드 밸브 국내 시장의 약 70% 점유, DCT 제어 솔레노이드 밸브 및 배기가스 제어밸브의 경우 100%로 시장 독점

### 핵심기술 기반 사업 다각화 역량

- 축적된 제어밸브 개발 및 제조 기술력을 바탕으로 수소자동차 수소제어모듈의 제품화 완료
- 신규 아이템인 시가 라이터 장착형 운행기록 측정장치 '캐롯 플러그' 양산 착수

## 핵심기술 및 적용제품

### 자동차용 제어밸브 개발 및 제조기술

- 자동변속기용 솔레노이드 밸브, 특히 가변압제어(VFS) 솔레노이드 밸브 제조기술이 핵심
- 주력제품은 변속기용 솔레노이드 밸브이나, 엔진오일 펌프 제어밸브 등 다양한 제어밸브 제조기술을 보유

### 자동차 내장부품 제조기술

- 자동차용 시계, 시가 라이터, 인디케이터, USB 충전기 등의 자동차 내장부품 제조기술을 보유

### 적용제품

#### 주요 제품군

자동변속기 솔레노이드 밸브 | 엔진오일펌프 솔레노이드 밸브



배기ガ스 저감 바이пас스 밸브



수소ガ스 제어밸브



### 매출실적

#### ■ 2019년 매출유형별 비중

(단위: 백만 원, %)

매출유형	품목	매출액	비중
제품	유압 솔레노이드 밸브	83,601	37.17
	DCT 솔레노이드 밸브	35,504	15.79
	밸브류	27,732	12.33
	OPCV	22,418	9.97
	기타	47,820	21.25
연결대상 종속회사 매출		17,274	7.68
내부거래		-9,427	-4.19
총 합계		224,922	100.00

## 시장경쟁력

### 국내 자동차용 동력전달장치 시장규모 및 성장률

년도	시장규모	성장률
2018년	19조 6,600억 원	연평균 1.1% ▲
2023년	20조 3,181억 원	(CAGR 적용)

### 자동차 부품 산업 특징

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

### 현대자동차 수출 실적 호조

- COVID-19 등에도 동사 주요 매출처인 현대차의 2020 상반기 수출 실적 호조로 동반성장 가능성 존재

### 자동차용 솔레노이드 밸브 제조 경쟁업체 현황

- 국내 완성차 업체 및 부품사 솔레노이드 밸브 공급 시장은 (주)현대케피코, (주)솔텍, 한국정밀(주), (주)태일산업, (주)세형 등이 참여하고 있음

## 최근 변동사항

### 지속적인 사업 다각화 시도 및 신규 고객 발굴

- 완성차 업체 의존도를 낮추기 위한 사업 다각화 시도
  - '수소 재순환 유량 부족현상을 방지할 수 있는 수소재순환 부품 개발' 등 수소자동차 관련 국가 R&D 과제 수행
  - 운행기록 측정장치 '캐롯 플러그' 양산 착수
  - 스페인, 독일 등 해외 부품사 판로 개척

### 성장동력 확충에도 외부환경 요인의 불확실성 존재

- 완성차 산업 부진에도 사업 다각화 등의 성장동력을 확충하여 외형 및 수익성 개선
- COVID-19 등 외부환경적 요인으로 장기전망은 불확실

# I. 기업현황

## 자동차용 유압 솔레노이드 밸브 제조 전문기업

동사는 자동차 부품인 변속기, 엔진오일펌프에 사용되는 유압 솔레노이드 밸브를 주력 품목으로 하여 밸브류 및 자동차용 시계, 시가 라이터 등의 자동차 부품 및 내장품 제조 사업을 영위하고 있다.

### ■ 기업 개요

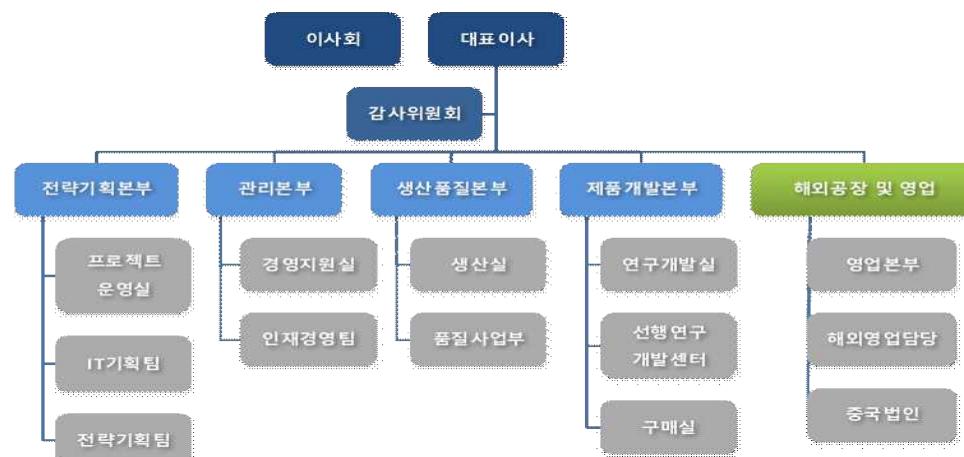
동사는 1976년 4월 적고정밀(주)를 상호로 하여 시계 등의 제조 및 판매, 차량 및 중기 부품의 수출입 등을 목적사업으로 설립되어 현재는 자동차 부품을 제조 전문으로 하는 중견기업이다. 1992년 10월 유압 솔레노이드 밸브를 개발하여 주력 제품화하였고, 1993년 12월 발행주식을 한국거래소 코스닥 시장에 상장하였다. 2019년 결산 기준 동사의 총 매출액은 2,249억 원이며, 품목별 매출 비중은 유압 솔레노이드 밸브(변속기용, 엔진오일펌프용)가 836억 원(31.2%)으로 가장 많고, DCT 솔레노이드 밸브 355억 원(15.8%), 자동차용 밸브류 277억 원(12.3%) 순으로 높은 비중을 차지하고 있다.

### ■ 주요 주주 및 관계회사

동사의 2020년 반기보고서(2020.06)에 따르면, 동사의 최대주주는 각자대표인 안영구 회장으로 동사의 지분 19.6%를 보유하고 있으며, 2대주주는 각자대표인 안정구 사장으로 동사의 지분 9.3%를 보유하고 있다.

동사는 경상남도 김해시 진영읍에 본사 및 기업부설연구소를 두고 있으며, 경기도 성남시 분당구에 판교 R&D센터를 운영하고 있다. 동사는 국내 법인 외에도 2002년 8월 중국 산동성 청도 래서시에 해외법인을 설립하였다. 동사가 지분을 100% 보유하고 있는 청도유니크부건유한공사는 동사와 같은 자동차 부품의 제조 및 판매업을 영위하고 있다.

[그림 1] 동사의 조직도



\*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성



## ■ 조직 현황 및 대표이사 정보

동사의 반기보고서(2020.06)에 따르면, 동사는 613명의 임직원이 근무하고 있으며, 1987년 설립된 기업부설연구소 소속 연구개발 인력은 64명이다. 또한, 동사의 조직구성은 대표이사 산하 전략기획본부, 관리본부, 생산품질본부, 제품개발본부와 해외공장 및 영업본부로 조직되어 있다. 동사는 회장 안영구, 사장 안정구의 2인 각자대표체제로 운영되고 있다. 안영구 회장은 서울대학교 공업경영학을 전공하여 1976년 동사를 설립하였고, 이후 40년 이상 동사의 각자대표이사 내지 대표이사로 재직하고 있으며, 안정구 사장은 캘리포니아대학교 버클리 정치경제학을 전공하여 현재 동사의 각자대표이사로 재직하고 있다.

## ■ 주 사업영역 관련 핵심기술 및 주요 제품

동사는 1976년 설립 이후 시계 등의 제조 및 판매업을 주요 사업으로 수행하였으며, 1992년 변속기용 유압 솔레노이드 밸브를 개발하여 상용화하였다. 이후 유압 솔레노이드 밸브는 현재까지 동사의 주력 제품으로써 동사의 매출의 견인하고 있다.

동사는 변속기용 유압 솔레노이드 밸브 등의 자동차용 전장 밸브를 개발했던 기술력을 바탕으로 엔진 등의 부품 제어를 위한 밸브, 배기가스 제어밸브, 연료 제어밸브, 수소가스 제어밸브 등의 제어밸브류를 개발하였다. 또한, 창립 이후 유지하고 있던 사업 부문인 시계 제조 기술을 바탕으로 자동차 내장 시계 부품을 개발하여 상용화하였으며, 그 외에도 센서류, 인디케이터류, 스티어링 히팅 패드, 차량용 USB 소켓 및 시가 라이터를 개발 및 판매하여 자동차 부품 전문기업으로 자리잡았다.

[그림 2] 동사 주요 제품

자동변속기 솔레노이드 밸브	엔진오일펌프 솔레노이드 밸브	배기가스 저감 바이пас 밸브	수소가스 제어밸브

\*출처: 동사 홈페이지

## ■ 매출실적 현황: 2019년 2,249억 원 매출로 전년 대비 5.5% 성장

연결대상 종속회사 매출을 제외한 개별재무제표 기준으로 가장 높은 비중을 점유하는 주요 제품은 변속기용 유압 솔레노이드 밸브이며, 2019년 836억 원으로 총 매출액 중 38.5%를 차지하고 있다. 또한, OPCV(Oil Pump Control Valve, 전자식 엔진오일펌프 제어 솔레노이드 밸브) 등을 포함한 밸브류의 매출비중이 총 78%로, 동사는 자동차용 제어밸브 부품을 주력으로 제조하고 있다. 그 외에도 동사는 자동차용 시가 라이터, 시계, 스티어링 휠 히트패드, 센서류, 인디케이터류, USB 충전기 등을 제조하고 있다.

1) 시가 라이터, 시계, 스티어링휠 히트패드, 센서류, 인디케이터, USB 충전기 등



동사의 반기보고서(2020.06)에 따르면, 동사의 2019년 내수 및 수출 비중은 각각 55.2%, 44.8%로 동사의 제품은 내수 판매 비중이 높은 것으로 나타났다. 또한, 동사 총 매출액의 최종 수요처별 비중은 현대자동차가 13.59%, 현대자동차 협력사가 56.94%로, 동사는 현대자동차의 완성차에 납품하는 비율이 가장 높다. 그 뒤로는 기아자동차(9.67%), 기아자동차 협력사(0.98%)가 차지하여 합계 총 81.18%로 동사 제품의 대부분은 현대기아자동차의 차량에 탑재되고 있다.

또한, 동사의 주력 매출을 견인하는 자동변속기 제어 솔레노이드 밸브의 국내 시장점유율은 45.3%, OPCV의 경우 80%로 집계되었으며, 배기ガ스 제어밸브와 DCT 제어 솔레노이드 밸브의 경우 100.0%의 국내 시장점유율을 차지하는 등 동사는 유압 솔레노이드 밸브 국내 시장의 약 70%를 점유하고 있다.

동사의 최근 3년간 매출액 추이를 살펴보면, 연결재무제표 기준 2017년 2351.5억 원에서 2018년 2,131.0억 원으로 감소하였으나 2019년 2,249.2억 원으로 5.5% 성장하였다. 동사의 주력 제품인 유압 솔레노이드 밸브의 매출은 현재 감소세를 보이고 있으나, DCT 솔레노이드 밸브 및 밸브류, 기타 자동차 부품 등의 판매량 증가가 2019년 매출액 성장 및 수익성 개선의 중요 요인으로 작용하였다.

[그림 3] 2017년-2019년 품목별 매출액 추이



\*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

[표 1] 2019년 동사 품목별 매출액 및 비중

구분	품목	매출액 (억 원)	비중 (%)
제품	유압 솔레노이드 밸브	836.0	37.17
	DCT 솔레노이드 밸브	355.0	15.79
	밸브류	277.3	12.33
	OPCV	224.2	9.97
	기타 <sup>1)</sup>	478.2	21.26
연결대상 종속회사 매출		172.8	7.68
내부거래		-94.3	-4.19
합계		2,249.2	100.00

\*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

## II. 시장 동향

### 세계 완성차 시장 성장 둔화세이나, 현대기아차는 신차 효과로 수출실적 호조

동사는 자동차 부품 업체로, 동사의 매출은 완성차 시장에 영향을 크게 받는다. 현재 세계 완성차 시장은 COVID-19 등의 영향으로 수요 둔화가 지속되고 있으나, 동사의 주요 매출처인 현대기아차는 신차 효과 등으로 해외 시장점유율이 확대되었다.

#### ■ 다양한 부품들의 조립산업으로, 규모의 경제 효과가 뚜렷한 자동차산업

동사의 산업이 속한 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.

#### ■ COVID-19로 인한 세계 완성차 시장 둔화에 따라 국내 총 생산 10.8% 감소

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, COVID-19의 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.

[그림 4] 세계 및 국내 자동차 생산량 추이



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

\*출처: (右)한국자동차산업협회, NICE디앤비 재구성



국내 완성차 산업의 경우, 2020년 6월 생산은 COVID-19로 인한 해외수요 위축 등으로 수출이 크게 감소함에 따라 전체 생산량이 10.8% 감소하였다. 내수의 경우 개별소비세 인하 확대 시행, 신차효과, 특별할인 프로모션 등의 요인으로 전년 대비 41.9% 증가하였으나, 수출의 경우 코로나19 팬데믹으로 인한 주요국 락다운(Lock-down)과 해외판매 급감에 따른 현지 판매점 재고 영향 등으로 37.4% 감소하였다. 다만, 정부는 전기·수소차 성능향상 및 보급, 부품기업의 미래형 자동차 전환 등 그린뉴딜 추진을 통해 전기·수소차 등의 친환경차를 주력 수출산업으로 집중 육성할 계획이며, 이에 따라 하이브리드차 판매가 전년 동월 대비 대폭 증가할 것으로 전망되고 있다. 한국자동차산업협회에 따르면 작년 동기와 비교한 주요국의 5~6월 자동차 판매와 생산은 감소폭이 줄어들며 회복조짐을 보이고 있는 점을 고려할 때 차후 기저효과에 의해 생산량 반등이 전망되고 있다.

## ■ 현대기아차, 신차 효과로 해외 주요국 시장점유율 확대

한국자동차산업협회에 따르면, 다수의 해외 완성차 업체들이 COVID-19 사태로 인해 판매량이 급감하였으나 현대기아차의 경우 2020년 1분기 수출 판매량은 오히려 증가하여 현대기아차의 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.

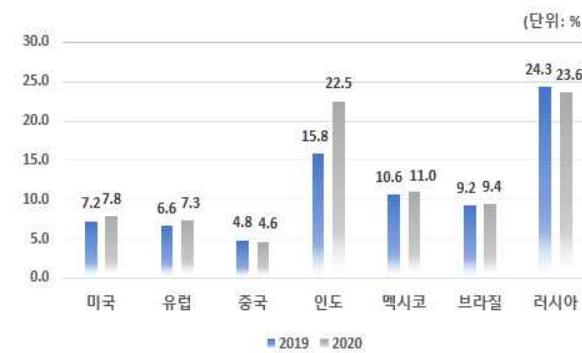
특히, 수익성 높은 고부가가치 모델이 주로 판매되는 미국, 유럽 시장에서의 시장점유율 확대는 단순한 시장점유율 이상으로 큰 수익이 창출될 수 있다. 미국 시장의 경우 현대기아차의 시장점유율은 0.6% 증가했는데, 경차 및 프리미엄 세단의 비중이 높은 일본 완성차 브랜드의 합계 점유율이 1.8% 감소한 것으로 나타나 미국 시장의 선호도가 높은 SUV 판매 집중 전략이 유효했던 것으로 추정된다. 유럽 시장의 경우 현재 탄소 배출을 강력하게 규제하는 방안이 도입되고 있는데, 현대기아차는 이에 대비한 니로, 코나 등의 순수전기차(EV)와 하이브리드(HEV),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



[그림 5] 현대기아차 국가별 시장점유율



[표 2] 동사의 품목별 시장점유율

구분	품목	점유율(%)
밸브류	자동변속기 제어 슬레노이드 밸브	45.3
	배기ガ스 제어밸브	100.0
	DCT 제어 슬레노이드 밸브	100.0
	OPCV	80.0
기타	시가 라이터	49.5
	자동차용 시계류	49.5
	인디케이터	10.0
	차량용 USB 충전기	65.0

\*출처: (左)2020년 1분기 해외주요국 자동차 시장 및 정책동향, 한국자동차산업협회(2020.05),  
(右)동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

## ■ 2018년 기준 19조 6,600억 원 규모의 국내 자동차용 동력전달장치 시장

동사의 주요 제품인 유압 슬레노이드 밸브는 표준산업분류체계의 최소단위인 품목코드 상 신품 동력전달장치(자동차 부품)(C30331100)에 해당한다. 신품 동력전달장치에 해당하는 자동차 부품은 내연기관의 엔진, 전기차의 모터 등에서 발생된 동력을 전달하는 역할을 수행하는 차량의 부품으로, 변속기, 클러치, 샤프트, 트랜스미션, 차동장치 등으로 구성된다.

[그림 6] 국내 신품 동력전달장치(자동차 부품) 시장규모 및 성장률



\*출처: 신품 동력전달장치(자동차 부품) 시장보고서, 한국신용정보원(2020.05), NICE디앤비 재구성

국내 신품 동력전달장치(자동차 부품)은 2014년 18조 8,156억 원에서 2018년 19조 6,600억 원으로 연평균 1.10% 증가하였으며, 동 CAGR을 적용 시 2023년에는 20조 7,690억 원의 시장을 형성할 것으로 전망되고 있다.

자동차 부품 제조업은 다양한 부품으로 구성되는 특성으로 인해 전방산업인 완성차 제조업 및 후방산업인 소재산업에도 파급효과가 연쇄적으로 발생하는 기술집약적 산업이며, 중소기업부터 대기업까지 2차, 3차 협력사로 구성된 수직계열화 시장 특성을 보인다. 또한, 동사의 내수 위주 매출의 특성과 같이 국내에서 생산된 부품은 대부분 완성차 업체 납품용으로 모듈화되어 공급되며, 이에 따라 내수의존도가 높은 특성을 보인다.



완성차 업체는 부품 공급의 안정화와 교섭력 강화를 위해 2~3개의 부품사를 납품사로 지정하여 부품을 공급받게 되며, 종속적인 거래관계를 갖는 부품사는 상대적으로 전방교섭력이 약한 편이다. 따라서, 동사가 참여하고 있는 시장은 완성차 시장상황에 크게 의존하는 형태를 보이게 된다.

해당 시장에 참여하고 있는 부품사는 수직계열화된 산업 특성에 기인하는 불안정성을 극복하기 위해 현대기아자동차 위주의 납품 체제에서 벗어나 경쟁력을 갖춘 자체 부품 브랜드 개발을 통해 직수출 기회를 탐색할 필요가 있으며, 이를 위해 다양한 국가 R&D 지원이 이루어지고 있다.

또한, 동사와 마찬가지로 완성차 업체 및 자동차 부품사에 솔레노이드 밸브를 공급하는 국내 경쟁업체로는 (주)현대캐피코, (주)솔텍, 한국정밀㈜, (주)태일산업, (주)세형 등이 있으며, 해외의 대표적인 자동차 변속기용 솔레노이드 밸브 제조업체는 BorgWarner(미국), Bosch(독일), Eaton(아일랜드), Delphi(미국), Hilite Industries(독일), TLX Technologies(미국)가 있다.

### III. 기술분석

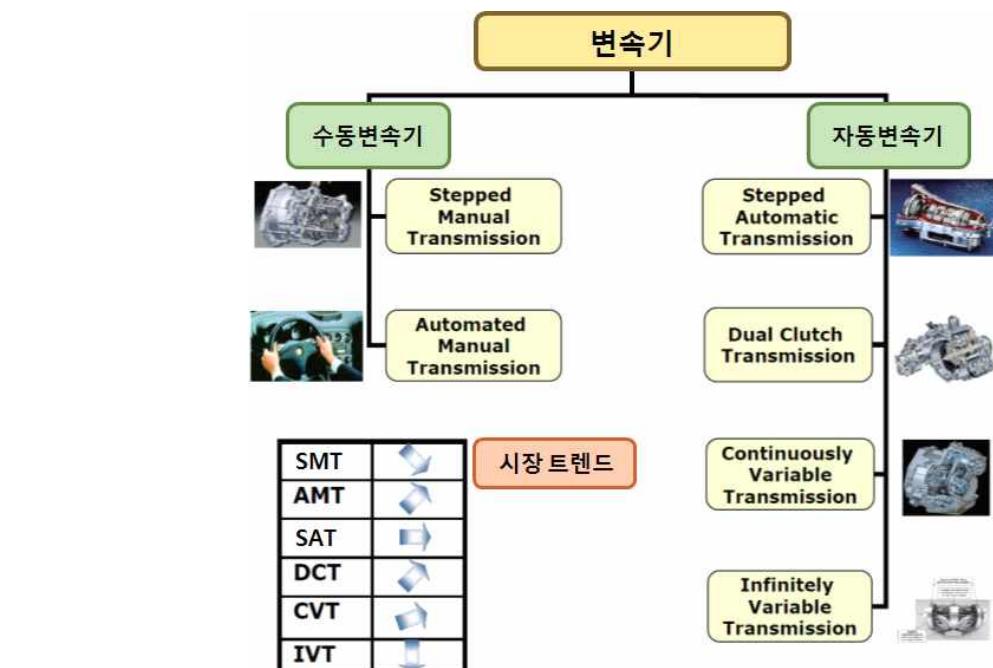
#### 핵심기술에 대한 지속적인 연구개발 투자로 사업 다각화 역량 강화

동사는 제어밸브 관련 원천기술을 기반으로 엔진오일펌프 제어밸브, 배기ガ스 저감밸브, 수소제어모듈 등의 다양한 분야로 사업을 다각화하고 있다.

##### ■ 자동차 동력전달의 핵심요소, 변속기

자동차의 엔진이 생산한 토크는 변속기, 추진축 및 차동기어 등으로 구성된 동력전달장치를 거쳐 차축으로 전달된다. 동력전달장치의 요소 중 변속기는 차축의 회전 속도와 필요 토크에 따라 회전력의 크기를 변환하는 장치로, 변속기는 크게 운전자가 직접 변속하는 수동변속기와 변속기 제어 유닛(TCU, Transmission control unit)의 전기적 신호에 따라 변속하는 전자제어식 자동변속기로 나눌 수 있다.

[그림 7] 변속기의 종류 및 시장트렌드



\*출처: 자동차용 변속기 기술동향, 한국신용정보원(2017.04), NICE디앤비 재구성

수동변속기(SMT, AMT)는 연비, 내구성, 구조, 제조비용 및 중량 면에서, 자동변속기(SAT, DCT, CVT, IVT)는 변속의 편의성과 승차감 면에서 강점을 보인다. 자동변속기는 기계식과 전자제어식으로 구분되고, 동사의 제품이 적용되는 변속기는 전자제어식 자동변속기이다. 일반적으로 자동변속기는 다단자동변속기(SAT)를 말하며, 과거 3단 또는 4단 변속기가 가장 보급률이 높았으나 현재는 5단 및 8단 변속기가 가장 많이 사용되고 있으며 최근 10단 이상의 다단자동변속기 및 듀얼클러치변속기(DCT), 무단변속기(CVT) 개발이 가속화되어 수동변속기의 효율성에 근접하고 있다.



## ■ 센서신호에 따라 자동변속기 및 듀얼클러치변속기를 제어하는 솔레노이드 밸브

동사의 주요 제품인 솔레노이드 밸브는 전자식으로 인가되는 전류의 세기에 따라 플린지 흡인력을 증감시켜 개폐부재를 조작하는 밸브이다. TCU가 차량 내의 각종 센서로부터 수집된 정보를 이용해 최적조건을 연산하여 유압 솔레노이드 밸브에 이를 전달하면, 솔레노이드 밸브는 구동신호에 따라 밸브바디의 유압을 제어해 브레이크 및 클러치를 작동하게 된다.

자동변속기는 별도의 클러치 조작 없이 자동으로 변속하는 변속기로, 토크 컨버터, 밸브바디, 기어열 및 마찰요소를 주요 구성요소로 한다. 센서로부터 자동차의 속도, 부하 등의 주행정보를 전달받은 TCU의 출력신호가 밸브바디를 통해 밸브가 조절해야 하는 유압(라인압력, 변속압력 등)을 선택적으로 판별하여 전달되면, 솔레노이드 밸브의 개폐를 조절해 유압시스템의 유무에 따라 직접 및 간접적으로 변속을 수행한다.

자동변속기의 제어방식은 솔레노이드 밸브가 유체의 물리량을 직접 제어하는지, 간접적으로 제어하는지에 따라 직접제어 방식과 간접제어 방식으로 대별된다. 간접제어 방식은 자동변속기 유압시스템 내에서 액추에이터 기능을 수행하는 솔레노이드 밸브에 의해 생성된 파일럿 압력으로 제어밸브를 작동시켜 라인압력과 마찰요소에 인가되는 유압을 간접적으로 제어하는 방식이며, 직접제어 방식은 별도의 제어밸브 없이 솔레노이드 밸브가 변속기의 마찰요소에 인가되는 유압을 직접적으로 제어하는 방식으로 비교적 최근 들어 발전하고 있는 방식이다.

[그림 8] 동사의 변속기용 솔레노이드 밸브 제품군

가변압제어형 (VFS, Variable force solenoid valve)	펄스폭변조형 (PWM, Pulse width modulation)	On/Off형
		

\*출처: 동사 홈페이지

자동변속기는 동력전달효율이 낮아 연비향상 및 성능제고에 한계가 있기 때문에, 강화되는 연비규제 등에 대응할 수 있고 성능과 편의성을 제공하는 듀얼클러치변속기의 수요가 크게 증가하고 있다. 듀얼클러치변속기는 토크 컨버터가 필요하지 않는 수동 기반 변속기로, 클러치 윤활방식에 따라 건식과 습식으로 나뉘며, 토크 증대와 마찰토크 제어 측면에서 습식이 비교우위에 있다.

듀얼클러치변속기의 장점은 2개의 클러치를 교대로 사용함에 따라 변속지연이 발생하지 않으며, 수동변속기의 고연비와 자동변속기의 편리함을 제공한다. 반면, 복잡성에 따른 내구성 문제가 있고, 자동변속기에 비해 변속충격이 다소 발생하며, 싱글 클러치 대비 허용토크가 낮아 토크 한계 극복을 위해 다단화 및 습식 윤활로의 개발이 지속되고 있다.

듀얼클러치변속기 클러치 팩의 유압시스템에는 라인압력, 클러치, 기어 액추에이터 및 윤활유 압력을 제어하기 위해 비례제어형 솔레노이드 밸브, On/Off형 솔레노이드 밸브 등이 적용된다.



## ■ 변속기 수요 트렌드에 따라 다단변속기 및 DCT, CVT용 솔레노이드 밸브 개발

동사는 1992년 일본 NIDEC TOSOK과의 기술 제휴를 통해 자동변속기 핵심 부품인 유압 솔레노이드 밸브를 국산화하여 현재의 주력 제품으로 자리매김 하였으며, 이를 현대기아차 및 현대트랜시스 등에 납품하고 있다.

최근 고연비, 안정성 및 운전 편의성에 대한 시장의 요구에 따라 자동변속기는 다단자동변속기 및 무단변속기(CVT), 듀얼클러치변속기(DCT)의 수요가 증가하고 있으며, 이에 따라 관련 기술의 개발도 가속화되고 있다. 동사 또한 마찬가지로 이러한 흐름에 집중하여 다단변속기에 적합한 솔레노이드 밸브를 개발하여 현재 6단 및 8단 솔레노이드 밸브, DCT 제어 솔레노이드 밸브를 양산하고 있으며, 10단에 적용 가능한 솔레노이드 밸브 기술 개발을 진행하고 있다.

## ■ 동사의 특허권 보유현황 및 연구개발 실적

동사는 1987년 공인 기업부설연구소를 설립하여 자동차용 부품의 제어밸브류의 생산을 위한 공정기술 및 제품 성능 향상을 위한 제품기술을 다수 개발하였으며, 보유기술의 보호를 위해 ‘자동변속기 직접 변속제어용 고유량 제어를 위한 비례제어 솔레노이드 밸브’, ‘솔레노이드 밸브 및 이를 포함하는 자동변속기용 파킹 로크 장치’, ‘소결성형 플런저를 구비한 솔레노이드 밸브’ 등 183건의 관련 특허를 보유하고 있다. 또한, 주요 제품과 관련하여 ‘FF 8단 자동변속기용 연비향상을 위한 고효율 유압제어 시스템 개발’, ‘듀얼 클러치 변속기(DCT)용 저마찰 저누유(100cc 이하) 유압제어 시스템 개발’ 등의 국가 R&D 과제를 수행한 실적을 보유하고 있다.

[표 3] 동사의 주요 제품 관련 연구개발 실적

구분	연구목표 및 기대효과
FF 8단 자동변속기용 연비향상을 위한 고효율 유압제어 시스템 개발 (2012.06~2015.04)	- 유압제어장치 및 전자제어장치에 대한 기술확보로 변속장치의 고효율화, 자동변속기의 고성능 직접제어 액추에이터 시스템 개발, 학습제어 등의 신기술제어 로직 개발을 목표로 하여, 강화되는 환경규제 및 연비개선에 대한 기술축적 및 제품 개발을 통한 수입대체효과를 기대
듀얼 클러치 변속기(DCT)용 저마찰 저누유(100cc 이하) 유압제어 시스템 개발 (2012.08~2016.07)	- 듀얼클러치변속기용 유압제어 시스템 실용화 기술 확립 및 종합 신뢰성 평가를 통한 양산체제 구축을 목표로 하여, 높은 압력의 유압제어에 대한 기술 확보로 동력제어범위 확대, 낮은 Leakage 구현 기술 확보로 유압시스템 효율성 극대화, 부품 가공의 정밀도 및 신공법 개발로 고정밀 유압시스템 생산능력 확보를 기대

\*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NTIS 홈페이지, NICE디앤비 재구성

[표 4] 개별재무제표 기준 동사의 연구역량 지표

연구개발투자비율	2017년	2018년	2019년
매출액(백만 원)	223,768	202,970	217,075
연구개발비(백만 원)	8,732	8,679	9,982
연구개발투자비율(%)	3.90	4.28	4.60
지식재산권 현황	특허등록	디자인권	상표권
실적(건 수)	183	31	39

\*출처: 동사 반기보고서(2020.06), KIPRIS 홈페이지, NICE디앤비 재구성



## ■ 수소연료전지차의 핵심부품인 수소제어모듈 개발 및 제조기술 확보

세계적으로 이어지는 배출가스 저감 등의 환경규제에 대응하기 위해 친환경차량인 전기자동차, 수소자동차 등이 최근 활발하게 연구 및 개발이 이어지고 있으며, 이에 솔레노이드 밸브 및 제어밸브를 다수 개발하여 국산화에 성공한 동사 또한 수소연료전지차 산업에 진입하였다. 동사는 핵심기술인 제어밸브 개발 및 제조기술을 바탕으로 2012년 12월 수소연료전지차용 수소제어밸브를 개발하여 양산에 성공하였으며, 추가적인 개발을 통해 2017년 11월 연료전지 2세대용 수소제어밸브를 양산하고 있다.

최근 동사에서 연구개발을 수행하여 특허권을 취득한 분야는 대부분이 수소연료전지차 관련 기술분야이며, ‘FCEV 수소저장시스템 주변장치(Balance Of Tank) 수소누설 최소화 기술 개발’ 및 ‘수소 재순환 유량 부족현상을 방지할 수 있는 수소재순환 부품 개발’ 등의 국가 R&D를 수행하였고, 이와 관련해 ‘차량용 수소 충전 및 방전 제어용 밸브 어셈블리’, ‘차량의 수소 충전 시스템 및 충전 방법’ 등의 특허권을 보유하고 있다.

## ■ 핵심기술을 기반으로 시장점유율 선점 및 사업 다각화 역량 보유

[그림 9] SWOT 분석



## IV. 재무분석

### 2019년 밸브류, DCT 밸브 매출 확대 및 신규 고객 발굴을 통한 매출실적 개선

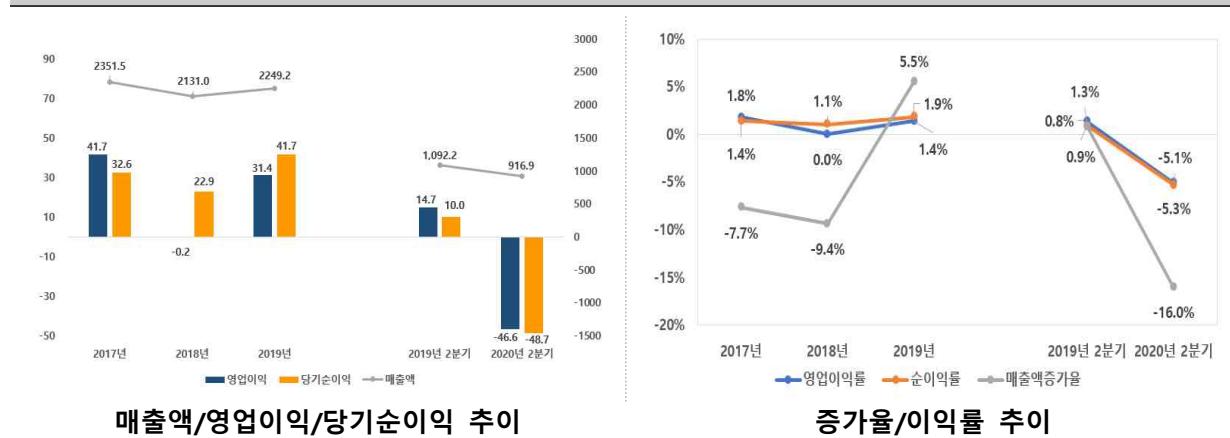
밸브류 및 DCT 솔레노이드 밸브 매출 확대, 신제품 관련 신규 고객 발굴 및 해외시장 신규 개척 등의 요인으로 2019년 매출 실적이 전년대비 개선되었다. 다만, 2020년 COVID-19의 확산 우려 등에 따른 외부환경요인으로 전년 동기 대비 영업실적이 감소하였다.

#### ■ 주력 제품인 자동차용 제어밸브류의 판매가 동사의 매출을 견인

동사는 유압 솔레노이드 밸브, 자동차용 시계류, 시가 라이터류, 센서류, 인디케이터류, 차량용 USB 등의 자동차 부품의 제조를 주요 사업으로 영위하고 있다. 동사 제품의 최종 수요처는 현대자동차(주), 기아자동차(주) 등의 완성차 제조업체이다. 2019년 기준 품목별 매출 비중은 유압 솔레노이드 밸브 37.2%, 밸브류 12.3%, DCT 솔레노이드 밸브 15.8%, OPCV 밸브 10.0%, 기타 24.7%를 각각 차지하였다. 한편, 종속회사 매출을 포함한 연간 수출 비중은 최근 3개년간 2017년 54.2%, 2018년 52.2%, 2019년 50.9%로 감소 추세를 나타냈다.

[그림 10] 동사 연간 및 반기 요약 포괄손익계산서 분석

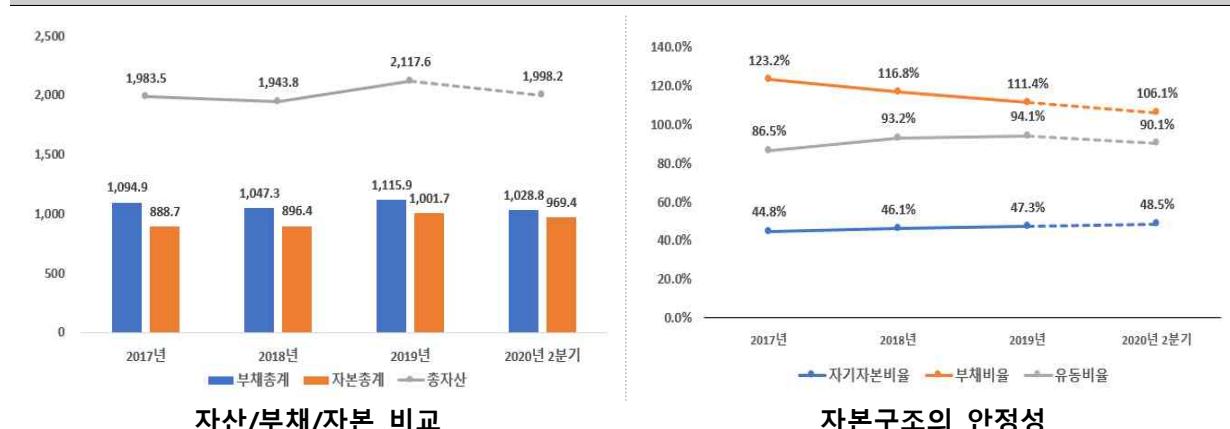
(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06)

[그림 11] 동사 연간 및 반기 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06)



## ■ 2019년 외형성장 및 수익성 개선

2019년 최종 수요처인 완성차 제조업체들의 신차 출시에도 불구하고 자동차 내수 판매는 전년 대비 0.9% 하락한 1,538,826대를 기록하였다. 한편, 2019년 자동차 수출은 미국의 수요 둔화, 유럽의 환경규제 강화, 미중 무역분쟁 등의 악재로 인하여 전년 대비 2% 감소한 2,401,383대를 기록하였다. 그러나, 전방산업의 업황 둔화에도 불구하고 고객선 다변화를 목적으로 한 운행기록 측정장치 ‘캐롯 플러그’ 관련 신규 고객 발굴 및 자동차 부품사 스페인 발레오(Valeo), 독일 ZF 등 해외 시장 신규개척 등에 힘입어 2019년 전년 대비 5.5% 증가한 2,249억 원의 매출액을 기록하며 전년 수준의 실적을 유지하였다. 주력 품목인 유압 솔레노이드 밸브에 대한 매출이 감소세를 지속하고 있으나, 해당 품목 외 밸브류의 매출 급증 및 DCT 솔레노이드 밸브 매출 확대 등이 실적 유지의 주요 요인으로 작용한 것으로 보인다.

동사는 80%를 상회하는 높은 원가율을 유지하고 있어 최근 3개년간 영업수익성이 흑자, 적자를 반복하고 있다. 2019년 판관비 부담 상승에도 불구하고 원가율이 전년 대비 하락함에 따라 31.4억 원의 영업이익을 시현하며 흑자 전환하였다. 이와 더불어 파생상품평가이익 증가 등에 따른 금융수지 개선으로 매출액순이익율도 전년 1.1% [순이익 22.9억 원]에서 1.9% [순이익 41.7억 원]으로 소폭 상승되었다.

## ■ COVID-19 확산 우려 등으로 인한 2020년 상반기 부진한 사업실적 기록

2020년 미국의 선거 및 COVID-19의 확산 우려 등이 국내외 시장의 불안 요소로 작용하고 있는 가운데, 동사의 2020년 상반기 매출액은 주력 제품인 유압 솔레노이드 밸브를 비롯한 전 품목의 매출 감소로 전년 동기 대비 16% 감소한 916.9억 원의 매출액을 기록하였다. 한편, 매출이 감소한 상황에서 원가율이 상승함에 따라 매출액영업이익률은 46.6억 원의 영업손실 및 48.7억 원의 순손실을 기록하며 적자 전환되었다.

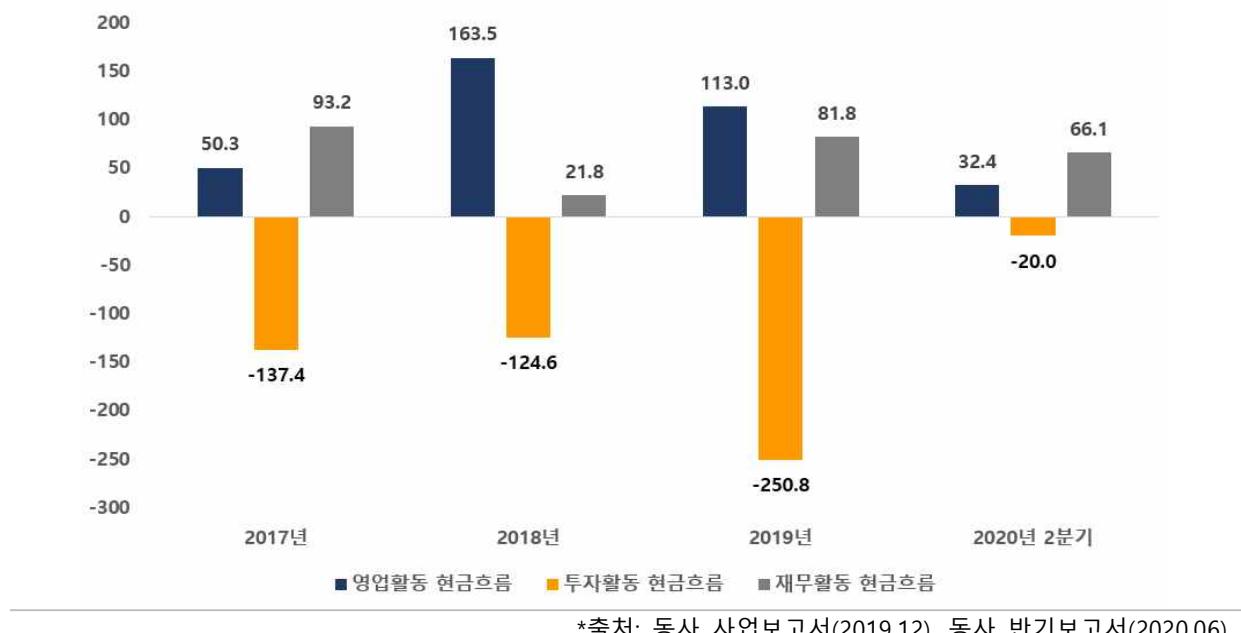
## ■ 2019년 투자활동으로 발생한 현금유출로 현금성 자산 감소

2019년 순이익 42억 원에 감가상각비 등 현금의 유출이 없는 비용의 가산 및 매입채무의 증가 등 영업자산부채의 변동을 고려한 동사의 영업활동 현금흐름은 손익계산서 상 영업이익을 큰 폭으로 상회하는 113억 원을 기록하였다.

2019년 금융자산, 유/무형자산의 취득 등 투자활동으로 발생한 현금유출은 영업활동을 통해 창출된 현금과 차입금 등 재무활동을 통해 유입된 현금으로 대부분 충당하였으며, 추가적인 현금유출은 보유하고 있는 현금성 자산으로 충당하여 동사의 2019년 현금성 자산은 기초 188억 원에서 기말 134억 원으로 그 규모가 감소되었다.

[그림 12] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원)



\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06)



## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 신규 아이템 및 고객 발굴, 설비 및 연구개발 투자로 사업 영역 다각화

동사는 최근 각광받고 있는 친환경차와 관련하여 지속적인 연구개발을 수행하고 있으며, 캐롯 플러그 등의 신규 아이템 발굴과 신규 설비 도입, 해외 추가 판로 개척 등에 지속적인 투자를 수행하고 있으나, 이러한 성장동력 확충에도 외부환경으로 인한 불확실성이 존재한다.

#### ■ 친환경차 관련 부품 연구개발 및 설비투자, 신규 품목 양산 등 사업 다각화 시도

동사는 사업 다각화를 통한 매출 안정성 및 수익성 확대를 목표로 2019년 11월 윤행기록 측정장치인 캐롯 플러그를 개발하여 양산하고 있으며, 핵심기술을 기반으로 수소제어모듈 개발 및 양산에 성공하였다. 또한, 내장형 USB 자동조립라인, 갑마 IVT 자동조립라인, 3WAY 밸브 라인, 캐롯 플러그 조립라인, 바이패스 밸브 조립라인, 라인압솔 완제품 검사기 등 신규 설비를 도입하였고, 과급효과가 높은 원천기술인 자동차용 제어밸브 부품 개발 및 제조기술을 바탕으로 설비 투자 및 연구개발 투자를 진행하고 있다.

최근 친환경차는 세계적으로 심도 있는 연구개발 실증과 상용화가 이루어지고 있는 산업으로, 동사가 취하고 있는 전략인 핵심기술을 기반으로 한 친환경차 등의 사업 영역 다각화는 국내 소수 완성차 업체에 대한 매출 의존도를 낮추어 자동차 부품사로서 고유 브랜드화를 통해 해외 신규 고객 발굴 및 직수출 판로가 추가적으로 개척되는 등 동사의 안정성 및 수익성 개선에 긍정적 요인으로 작용할 것으로 보인다.

#### ■ 성장동력 확충에도 COVID-19 등의 외부환경적 요인에 따른 불확실성 존재

동사는 솔레노이드 밸브를 포함한 자동차부품의 제조 및 판매업을 주력으로 영위하고 있으며, 2019년 전방 자동차 산업 부진에도 불구하고 밸브류 및 DCT 솔레노이드 밸브 매출 증가, 신규 고객 발굴 및 해외시장 신규개척 등으로 전년 수준의 외형을 유지하였다. 또한, 국내 완성차 제조업체의 신차 출시 효과 등으로 실수요처로의 지속적인 공급은 가능할 것으로 보여진다. 한편, 최근 친환경 차량 및 고부가가치 차량에 대한 수요가 증가함에 따라, 동사는 이에 대응하기 위하여 수소전지자동차용 수소제어밸브를 양산하였으며, 최근 추가적인 양산라인을 증설하였다. 다만, 이러한 성장동력 확충에도 불구하고 COVID-19 등으로 인해 장기전망에 대한 불확실성이 존재하고 있다. 또한, 80%를 상회하는 높은 원가율로 인하여 1% 대의 수익성이 지속되고 있는 바, 원재료 가격 혁신, 공정의 개선 등을 통한 수익성 개선 여부가 주요 이슈로 남아 있다.

#### ■ 증권사 투자의견

최근 1년 내 증권사 투자의견 없음