

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

# 기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

서진오토모티브(122690)

## 자동차/부품

요약

## 기업현황

## 시장동향

## 기술분석

재무분석

## 주요 변동사항 및 전망



작 성 기 관	NICE평가정보(주)	작 성 자	전재원 선임연구원
---------	-------------	-------	-----------

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 지원을 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.02-2124-6822)로 연락하여 주시기 바랍니다.



# 서진오토모티브(122690)

## 자동차 클러치 부품 제조 전문기업

### 기업정보(2020/07/31 기준)

대표자	김성철
설립 일자	2010년 01월 19일
상장 일자	2010년 05월 25일
기업 규모	중견기업
업종분류	그 외 자동차용 신품 부품 제조업
주요제품	클러치 커버, 클러치 디스크

### 시세정보(2020/10/05 기준)

현재가(원)	2,665
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	521
발행 주식 수	19,541,246
52주 최고가(원)	3,170
52주 최저가(원)	1,005
외국인지분율	0.09%
배석주	배석주
주요주주	(주)서진캠 (주)인베스터유나이티드

### ■ 변속기 부품에 대한 기술력 및 품질 확보

서진오토모티브는 1966년 최초 설립되어 50년 이상의 업력을 보유한 기업으로, 2012년 코스닥 시작에 상장됐으며 국내 변속기 부품 및 관련 시스템 제조기업으로서 입지를 마련했다. 오랜 기간 축적된 노하우와 꾸준한 기술 개발을 통해 클러치 커버, 클러치 디스크, 드럼 등을 제조하여 국내외 완성차 기업에 납품하고 있다. 2018년 현대/기아자동차 우수 협력사 선정, 2016년 GM Supplier Quality Excellence 3년 연속수상을 하여 품질을 인정받았으며, OHSAS, ISO 인증 등을 갱신하며 품질 경영을 지속하고 있다.

### ■ 지속적인 연구 및 투자를 통한 기술 개발

동사는 기업부설연구소를 1994년부터 운영하고 있으며, 지속적인 투자와 연구개발을 바탕으로 원천기술 확보에 주력하고 있다. 고객사와 협업, 정부 과제를 통해 기술 내재화를 했고, 친환경/미래형 자동차 부품을 위해 자체적으로 개발을 하며 연구를 지속하고 있다. 또한, 생산성 향상 및 친환경 공법 적용을 위해 특허를 출원하며 공정, 환경 개선부문에 역량을 집중하고 있다.

### ■ 핵심 기술을 통해 유연한 시장 대응 전망

국내 자동차 생산실적은 2015년 이후로 꾸준히 감소하고 있고, 2020년에는 COVID-19의 영향으로 세계적인 자동차 산업의 침체가 상반기 동안 이어지며 장기화될 전망이다. 한편, 친환경 자동차에 대한 소비자의 수요가 빠르게 증가하면서 해당 분야에 대한 핵심 기술을 보유한 기업들에게는 기회로 작용할 것으로 보인다. 동사는 기존에 구축된 클러치 기술을 발전시켜 전기자동차 전용부품을 개발하여 목표시장 내 경쟁력을 유지할 것으로 기대된다.

### 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	12,383	(4.2)	(77.4)	(0.6)	(107.0)	(0.9)	(9.2)	(2.2)	324.0	(677)	5,503	(8.3)	0.9
2018	12,865	3.9	(124.5)	(1.0)	(167.8)	(1.3)	(15.8)	(3.0)	386.7	(864)	5,051	(2.8)	0.5
2019	14,298	11.1	52.6	0.4	(154.7)	(1.1)	(16.3)	(1.9)	437.4	(797)	4,352	(2.7)	0.5





## 기업경쟁력

### 우수한 품질을 바탕으로 시장 점유 증

- 국내 클러치 시장의 30% 이상 꾸준히 점유
  - 30~35% 국내 시장 점유 유지 중 (매출액에 대한 제품비중 근거)
- 협력사 품질 인증
  - 국내 현대/기아자동차, 현대모비스 우수 협력사 선정(2018)
  - GM 협력사 우수 품질상 수상(2019)

### 특허 경영

- 지식재산권 확보를 통한 기술장벽 구축
  - 국내 등록 특허 42건, 디자인 등록 1건
  - 최신 등록 특허 : 듀얼 클러치(10-2107375), 듀얼 클러치 변속기의 변속 제어방법 및 제어장치(10-1969128)

## 핵심기술 및 적용제품

### 핵심기술

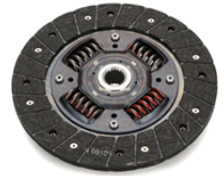
- 변속기 부품 개발, 설계, 제조 인프라 확보
  - 클러치 커버, 디스크, 드럼, 브레이크 밴드 등
- 신공법 적용
  - 치단조 공법, 롤러 다이, 유동성형 방식

### 주요제품

#### 변속기 부품

클러치 커버

디스크



## 시장경쟁력

### 국내 자동차 산업 규모

년도	산업 규모	비고
2013년	4,521 천 대	2020년 1-6월 기준 1,628천 대
2019년	3,950 천 대	

### 국내 신품 동력전달장치 시장 규모

년도	시장 규모	성장률
2015년	23.1조 원	연평균 5.1% ▲
2021년	31.1조 원	

### 국내 전기자동차 시장 수요

년도	시장 수요
2019년	2.4%
2025년	14.4%

## 최근 변동사항

### 친환경 공법 적용

- 글로벌 환경규제 대응 위한 친환경 방식 적용
  - 마찰재 생산방식 변경 함출 → 압출
  - 유럽 폐차법 준수

### 전기자동차 부품 기술 확대

- 전기자동차용 부품 개발
  - 등속조인트 방식, Differential 방식의 감속기
  - 복합재료 소재 냉각 부품

## I. 기업현황

### 자동차 클러치 부품 제조 전문기업

서진오토모티브는 고품질의 자동차 클러치 부품 제조 전문기업으로, 국내외 우수 완성차 기업을 주요 고객사로 확보하여 시장 내에서 안정적인 점유율을 유지하고 있다.

#### ■ 개요

서진오토모티브(이하 동사)는 자동차 부품 제조, 판매 등을 목적으로 1966년 10월 서울강업사를 모태로 1990년 10월 법인 설립되었으며, 2012년 04월에 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 변속기 부품인 클러치를 통해 주요 매출을 시현 중이며, 수동 및 자동변속기 부품을 전문적으로 제조하고 있다. 2020년 반기 공시자료에 따르면, 본사는 경기도 시흥시 공단1대로 313에 소재해 있으며, 총 263명의 임직원이 근무하고 있다.

표 1. 기업현황

구분	내용	구분	내용
회사명	서진오토모티브	대표이사	김성철
설립일	1966년 10월	상장일	2012년 04월 (코스닥)
자본금	10,071백만 원	임직원 수	263명 (2020년 06월 기준)
주요 제품	클러치 커버, 클러치 디스크	주요 매출처	국내: 현대자동차, 기아자동차 등
종속회사	에코플라스틱, 아이아, 코모스, 서진기차배건		해외: GM, PEUGEOT 등

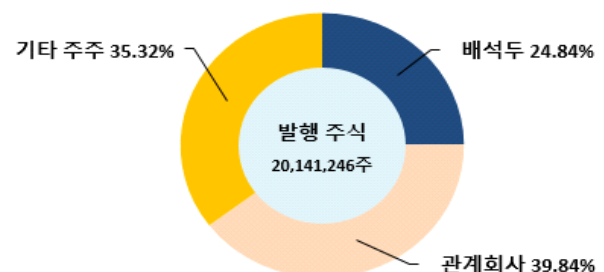
\*출처: 반기 공시자료(2020), NICE평가정보(주) 재구성

#### ■ 대표이사 및 최대주주 현황

김성철 대표이사는 동사의 중국 법인인 서진기차배건 유한공사 법인장 출신으로 2019년 10월 신규 대표이사로 취임했다. 최대주주는 배석두로 서진산업 대표이사이며 동사의 지분 24.84%를 보유하고 있다. 서진산업은 자동차 차체, 새시 등의 부품 제조업을 영위하는 기업이다. 인베스터유나이티드는 20.04%의 지분율을 보유하고 있는 경영 컨설팅기업이며, 서진캠은 19.80%를 보유한 자동차 캠샤프트 제조기업으로 두 기업 모두 동사의 관계회사이다.

표 2. 주요 주주 현황

주요 주주	지분율(%)
배석두	24.84%
인베스터유나이티드	20.04%
서진캠	19.80%

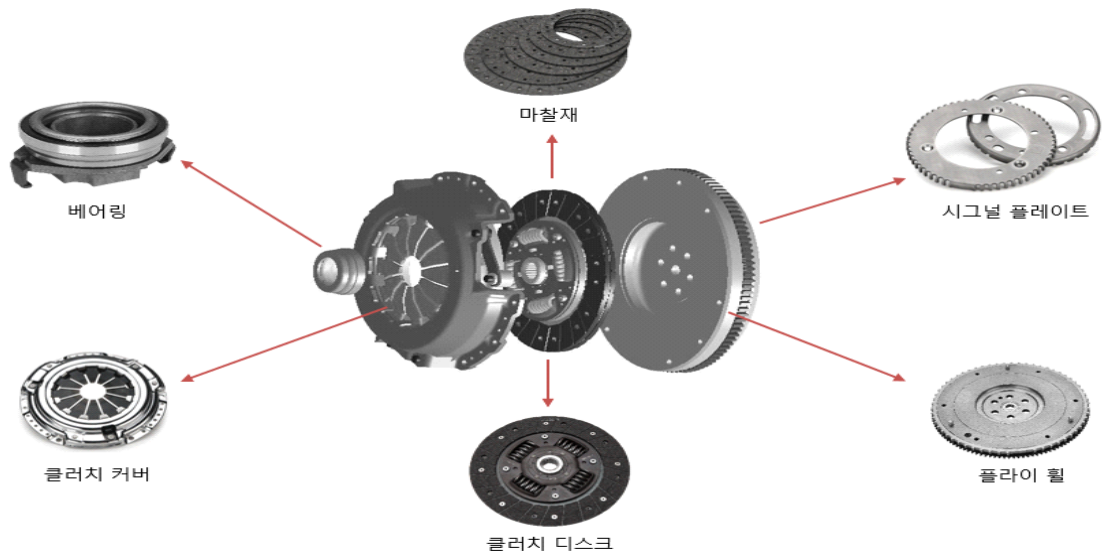


\*출처: 반기 공시자료(2020), NICE평가정보(주) 재구성

■ 주요 사업 및 기술 역량지 구성

주력 제품은 변속기 부품으로 매출의 약 90% 비중이다. 수동 변속기 부품인 클러치 커버, 클러치 디스크와 자동 변속기 부품인 드라이브 플레이트, 드럼 등의 비중이 82%, 클러치 상대 부품인 플라이 휠, 릴리즈 베어링이 7% 비중이며, 기타 매출 10%로 구성된다.

그림 1. 주요 사업 분야



\*출처: IR자료(2020), NICE평가정보(주) 재구성

수동 변속기 부품에서 점차 자동 변속기 부품 매출 비중을 늘려나가고 있으며, 현재는 미래 성장 동력을 위한 전기자동차용 감속기를 개발하며 제품군을 확장하고 있다. 국내 주요 완성차 기업인 현대자동차, 기아자동차와 지속적으로 거래를 하고 있으며, GM, RENAULT 등의 해외 완성차 기업과도 매출 비중 확대를 통해 매출처를 다각화하는 것으로 파악된다.

그림 2. 주요 매출처 현황

■ 국내

HYUNDAI

KIA MOTORS

HYUNDAI MOBIS

SSANGYONG

SAMSUNG RENAULT SAMSUNG MOTORS

KUKJE MACHINERY

GM KOREA

TATA DAEWOO

HYUNDAI WIA

LS Mtron

daedong

TONGYANG

■ 해외

GM

SHANGHAI GM

F.C.C. TECHNOLOGY

Jatco The mission is passion.

FUSO

RENAULT

NISSAN

■ After Market

60개국  
북미, 중남미, 중동, 이란, 호주,  
동남아, 중국, 유럽, 아프리카

98개사  
AMS, REFAX, ARWANI, Adelaide,  
Baiparts, LuK, FATHI 등

\*출처: IR자료(2020)



한국산업기술진흥협회로부터 인가받은 기업부설연구소를 1994년부터 운영하고 있으며, MT설계팀, AT개발팀, 시험팀, PM팀으로 구성되어 개발, 설계, 시험평가 등의 업무를 수행하고 있다. 국책과제 수행, 고객사/학연산 협업 등을 지속적으로 수행하며 기술 내재화를 했고, 친환경/미래형 자동차 부품을 위해 자체적으로 개발을 하며 꾸준한 연구를 이어나가고 있다.

표 3. 주요 연구개발 수행 실적

연구과제명	개발시기	기관
전기차용 감속기(등속조인트/Differential Type)	개발 중	자체 개발
페놀 피스톤 복합재료 소재 개발	개발 중	고객 공동
로터 페이스팅 개발	개발 중	고객 공동
중소형 상용차용 습식 듀얼 클러치 변속기 기술개발	2019년 9월	정부 과제
듀얼 클러치 변속기 제어장치	2019년 4월	협업 개발
자동차용 클러치 페이스팅	2019년 2월	자체 개발

\*출처: 반기 공시자료, IR자료, 국가과학기술지식정보서비스(2020), NICE평가정보(주) 재구성

■ 주요 연혁

동사는 1966년 서울강업사로 시작하여 50년 이상 자동차 부품 사업을 영위하고 있다. 2002년 중국 현지법인을 설립하여 아시아 시장 거점을 마련했으며, 현지화 개발역량 확보 및 생산성을 제고했다. 또한, 완성차 기업과 공인기관으로부터 우수협력사, ISO, OHSAS 인증 등을 꾸준히 받으며, 품질경영을 지속하는 중이다.

표 4. 주요 연혁

일자	내용
2019.12	중국자동차협회 2019년도 10대 우수엔진 선정(장성기차 EC05 엔진)
2019.11	GM社 우수품질상 수상
2018.06	현대/기아자동차 PQIC활동 우수 협력사 선정(인도지역)
2018.02	현대모비스 우수 협력사 수상
2013.08	OHSAS 18001 인증 획득(BSI 영국표준협회)
2012.04	코스닥 시장 상장
2011.06	상호 변경 : 서진오토모티브
2008.06	기술벤처기업 등록(기술보증기금)
2006.03	ISO 14001 인증 획득(SGS United Kingdom Ltd.)
2003.02	ISO/TS-16949 인증 획득(한국품질인증센터)
2002.09	중국 법인 설립(서진기차배건 유한공사)
1999.10	QS-9000 인증 획득(한국품질인증센터)
1997.11	상호 변경 : 서진클러치
1994.01	기업부설연구소 등록
1990.10	서진다이킨 외국합작법인 설립
1966.10	서울강업사 설립

\*출처: 반기 공시자료, 동사 홈페이지(2020), NICE평가정보(주) 재구성

## 표. 시장 동향

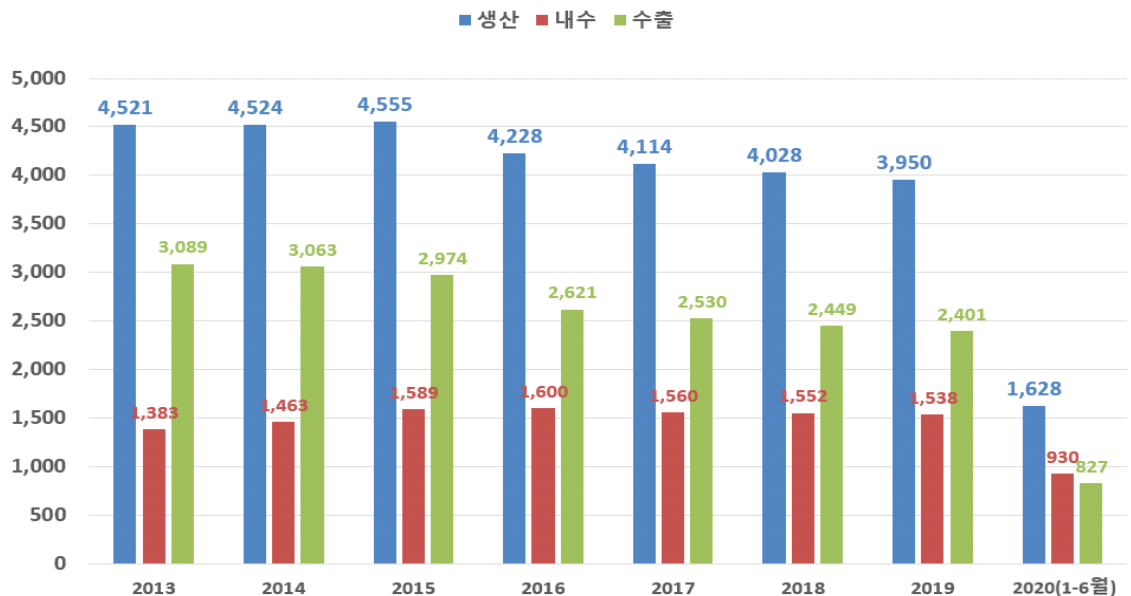
### 국내 자동차 산업, 정부 정책 및 친환경 자동차를 통한 회복세 기대

자동차 산업은 COVID-19에 따른 경기악화로 전반적인 생산실적 감소 추세를 보인다. 다만, 정부의 노후차 교체지원 등의 지원정책 및 친환경 자동차 시장의 성장력을 바탕으로 국내 시장은 회복세를 보일 것으로 전망된다.

#### ■ 자동차 산업 시장 동향

한국자동차산업협회 자동차통계 및 KISLINE 산업보고서(2020)에 따르면, 2019년 국내 자동차 산업 생산실적은 전년 대비 1.9% 감소한 395.0만 대로, 국내 판매 153.8만 대 및 수출 240.1만 대의 실적을 기록한 것으로 파악된다. 2015년 455.5만 대를 생산한 이후 매년 감소 추세를 보인다.

그림 3. 국내 자동차 산업 규모(단위: 천 대)



\*출처: 한국자동차산업협회 자동차통계, KISLINE 산업보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

2020년 상반기에는 COVID-19 영향으로 일부 공장의 가동중단, 해외 판매수요 위축에 따른 생산량 조정 등으로, 2019년 동기간 대비 19.8% 감소한 162.8만 대의 생산실적을 기록한 것으로 파악된다. 다만, 이는 주요 자동차 생산국 대비 감소폭이 낮은 수준으로(인도 △53.1%, 브라질 △49.2%, 독일 △47.7%, 멕시코 △42.8%, 미국 △41.9%, 중국 △24.1%, 일본 △24.0% 감소), 글로벌 생산순위는 작년 7위에서 4위로 상승한 것으로 파악된다.

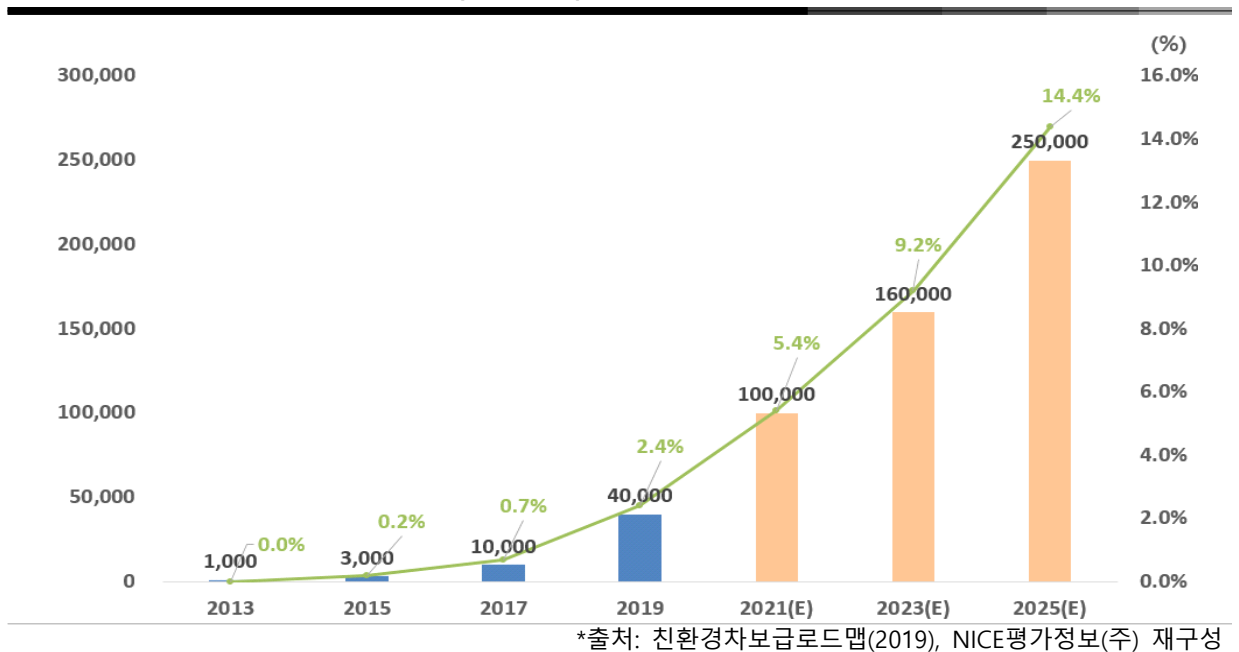
한편, 자동차 개별소비세 70% 인하, 노후차 교체지원 등의 정부 정책 효과에 힘입어 2020년 상반기 자동차 내수 판매량은 2019년 상반기 대비 7.2% 증가했으며, 특히 전기자동차, 하이브리드 등 친환경 자동차 분야에서 크게 성장한 것으로 파악된다.

수출의 경우 COVID-19에 따른 주요 판매국가 락다운과 해외판매량 급감, 현지판매점 재고 물량 등의 영향으로 2019년 동기간 대비 33.4% 감소한 것으로 확인된다. 다만, 친환경 자동차 분야는 글로벌 환경규제 강화 등에 따라 수출시장에서도 14.0% 증가한 실적을 보였다.

## ■ 전기자동차 시장의 비약적인 성장

글로벌 환경규제가 점차 강화됨에 따라 친환경 자동차에 대한 수요자의 요구가 증가하고 있다. 특히 전기자동차 기술의 상용화, 충전소 확대, 구매 보조금 지원 정책 등에 힘입어 국내 전기자동차 시장 규모가 빠르게 증가하고 있다. 친환경차보급로드맵(2019)에 따르면 2013년 산업수요 대비 비중이 0%대였던 전기자동차 비중은 2019년 2.4%까지 증가하였고, 2025년에는 14.4%(약 25만 대)를 차지할 것으로 전망된다.

그림 4. 국내 전기자동차 시장 규모(단위 : 대)







■ 자동차 부품 산업 특징

한국표준산업분류 기준에 의하면 자동차 부품 제조업은 자동차를 구성하는 엔진, 변속기, 조향 장치 등의 필수불가결한 부품을 의미한다. 자동차는 약 500개의 종류, 2만여 개의 부품으로 구성되며, 구매/납품기업 간 밀접한 관계를 맺고, 복합적인 인프라를 형성하고 있다.

표 5. 자동차 부품 산업 특징

구분	내용
다양한 인프라 형성	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 자동차 부품 산업은 완성차 산업과 분업적인 생산체계를 형성하고 있음.</li> <li>- 단순부품에서 고도의 부품까지 다양한 품목이 있어 소재, 공정, 규격, 정밀도, 공학적 기초 등이 있으며, 이에 분업구조와 전문화를 필요로 함.</li> </ul>
제조 기업의 다양성	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 종업원 50명 이하의 영세기업부터 1만 명이 넘는 대기업까지 격차가 큼.</li> <li>- 부품 전문제조 기업이 있으나, 전기전자/기계부품 제조기업이 일부 참여.</li> </ul>
완성차 기업과의 관계	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 완성차 기업은 매년 부품 기업에게 납품가격의 인하 및 엄격한 품질 기준을 제시함.</li> <li>- 부품 기업의 시장제품이 아닌 납품처의 시장제품으로 고객에게 거래되므로 품질, 가격, 납기 충족이 필요함.</li> </ul>

\*출처: 중소기업 전략기술로드맵 미래자동차(2019), NICE평가정보(주) 재구성

중소기업 전략기술로드맵(2019)에 따르면 자동차 클러치 부품은 표준산업 분류상 신품 동력 전달장치에 속한다. 신품 동력전달장치 산업은 소재, 금형, 가공 등의 후방 산업과 자동차 모듈 기업, 완성차 기업의 전방 산업으로 구성된다. 대부분의 자동차 부품 기업들은 완성차 기업과 생산, 판매, 가격, 기술지원 등에 있어 긴밀한 유대관계를 맺고, 수직계열의 구조를 갖는다.

표 6. 자동차 신품 동력전달장치의 밸류 체인

구분	후방 산업	신품 동력전달장치	전방 산업
내용	소재, 금형, 가공, 용접, 표면처리 등	클러치, 베어링, 윤활장치, 밸브장치 등	모듈 기업, 완성차 기업
주요 참여기업	중원산업, 동양테크, 대진폴리머,	현대위아, 현대트랜시스, 평화발레오, 서진오토모티브	현대자동차, 기아자동차, 현대모비스

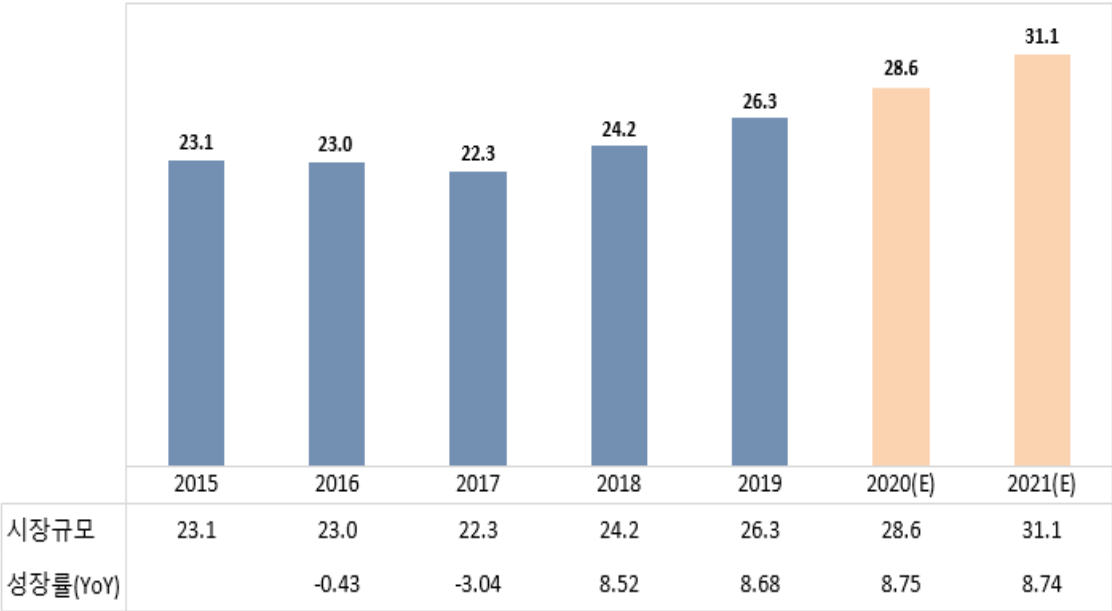
\*출처: 중소기업 전략기술로드맵 미래자동차(2019), NICE평가정보(주) 재구성



■ **신품 동력전달장치 시장 규모**

중소기업 전략기술로드맵(2020)에 따르면, 국내 신품 동력전달장치 부품의 시장 규모는 2015년 23.1조 원에서 연평균 5.1%(CAGR) 성장하여 2021년 31.1조 원을 형성할 것으로 전망된다. 기존 내연기관용 동력전달장치의 규모는 저성장세를 보이나, 전기자동차 보급이 빠르게 확산됨에 따라 전기자동차용 변속기, 감속기 등의 기술수요가 증가하여 꾸준한 시장 성장세를 보일 것으로 예측된다.

그림 5. 국내 신품 동력전달장치 시장 규모(단위 : 조 원)



\*출처: 중소기업 전략기술로드맵 자동차(2020), NICE평가정보(주) 재구성

## Ⅲ. 기술분석

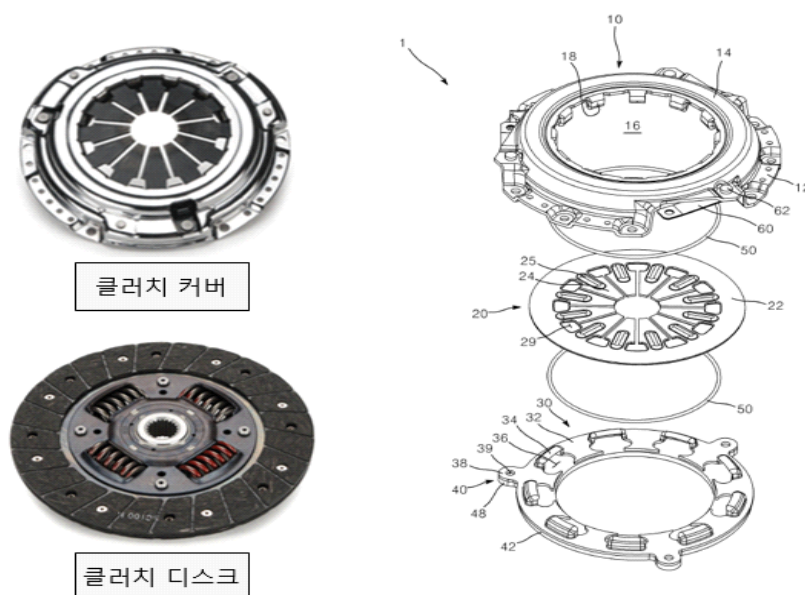
### 자체 개발을 통한 원천기술을 보유하여 클러치 제조 역량을 확보

동사는 오랜 업력을 바탕으로 핵심 기술을 보유하여 다양한 제품 라인업을 구축하고 있으며, 체계적인 생산 프로세스 및 신공법 적용을 기반으로 변속기 부품을 상용화했다.

#### ■ 클러치 커버, 디스크 : 엔진동력 단속 역할

클러치 커버와 디스크는 엔진과 변속기 사이에 위치하여 엔진의 동력을 변속기에 전달 또는 차단하는 역할을 수행한다. 변속기의 성능 결정을 하는 핵심 부품으로 동사는 클러치 관련 기술을 지속적으로 개발하여 다양한 기술을 제품에 적용하고 있다. 주요 기술로는 클러치 디스크를 가압하는 부품의 구조를 변경하여 방열성능은 향상시키고, 생산성을 향상시킨 클러치 커버 조립체(제 10-1394636호)가 있다. 또한, 압력판과 다이어프램 스프링 사이에 설치된 마모보상장치가 자동으로 보상되어 클러치 디스크의 마모 감소로 클러치 작동 안정성을 향상시키는 장치(제 10-1380144호)에 관한 기술이 있다. 레버에 의해 단속되며 고출력 차량에 적용되는 Pull 방식, 동력전달의 하중 매체가 스프링으로 이루어져 대형 차량에 적용되는 코일 스프링 방식, 다이어프램 스프링을 커버의 태그로 지지하여 컴팩트하고 내구성이 우수한 다이어프램 스프링 컬링 방식 등 다양한 제품군을 바탕으로 완성차 수요에 대응하고 있다.

그림 6. 클러치 커버, 디스크와 대표 도면



\*출처: 동사 홈페이지, 키프리스(2020), NICE평가정보(주) 재구성

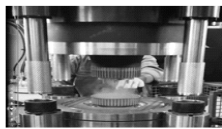
## ▶▶ 생산성 향상을 위한 단조 공법 적용

동사가 주력으로 생산하는 부품은 주로 기어로 구성되어 있으며, 동사는 해당 부품의 가공성 증대 및 생산성 향상을 위해 단조 공법을 적용하고 있다. 동사가 적용 중인 치 단조 공법은 내치형, 외치형 모두 적용이 가능하고, 다품종 소량 생산에 적합한 방식이다. 기존의 절삭공정과 대비하여 작업자의 숙련도 및 공구에 대한 의존도가 낮고, 가공 경화에 의한 제품의 강도 향상에 큰 이점을 보인다. 이 외에도 제품 형상 및 특성을 고려한 롤러 다이, 유동 성형 공법 등을 적용하며 유연하게 생산방식을 활용하고 있다.

그림 7. 치단조 공법 프로세스

### ■ 치(齒)단조 공법

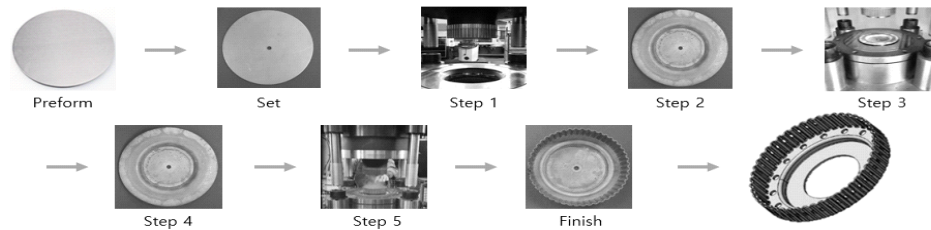
- 내외치 치형 가능
- 생산단가가 낮음
- 다품종 소량 생산에 적합



고객사	프로젝트	적용 ITEM
HMC	A8LF2	Drum



### ■ 공정 흐름도

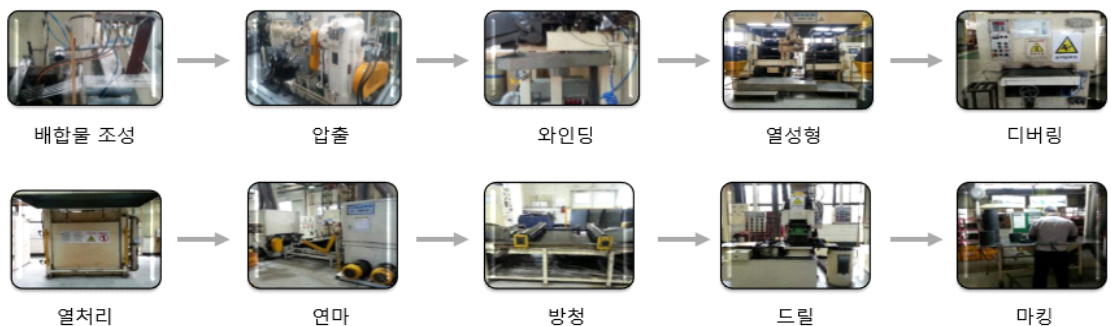


\*출처: IR 자료(2020), NICE평가정보(주) 재구성

## ▶▶ 환경 규제를 위한 친환경 공법 도입

클러치 디스크의 마찰재로 사용되는 클러치 페이싱은 내열성 및 내마모성이 요구되는 부품이다. 동사는 기존에 해당 부품 제조를 위해 소재에 화학 약품이 스며들게 하는 방식인 함침 공법으로 제조했으나, 환경 오염 및 작업자 유해환경 조성 등의 문제로 친환경 압출 공법을 도입하였다. 해당 공법은 유럽 폐차법을 준수하는 제조 공법으로, 유리실(Glass Yarn)을 압출기로 압출하는 방식이며 2018년부터 마찰재 제조 공법을 전면 전환했다. 이를 통해 환경규제 만족 및 소재의 내열성 및 내구성 증대를 실현했다.

그림 8. 압출 공법 마찰재 생산 프로세스



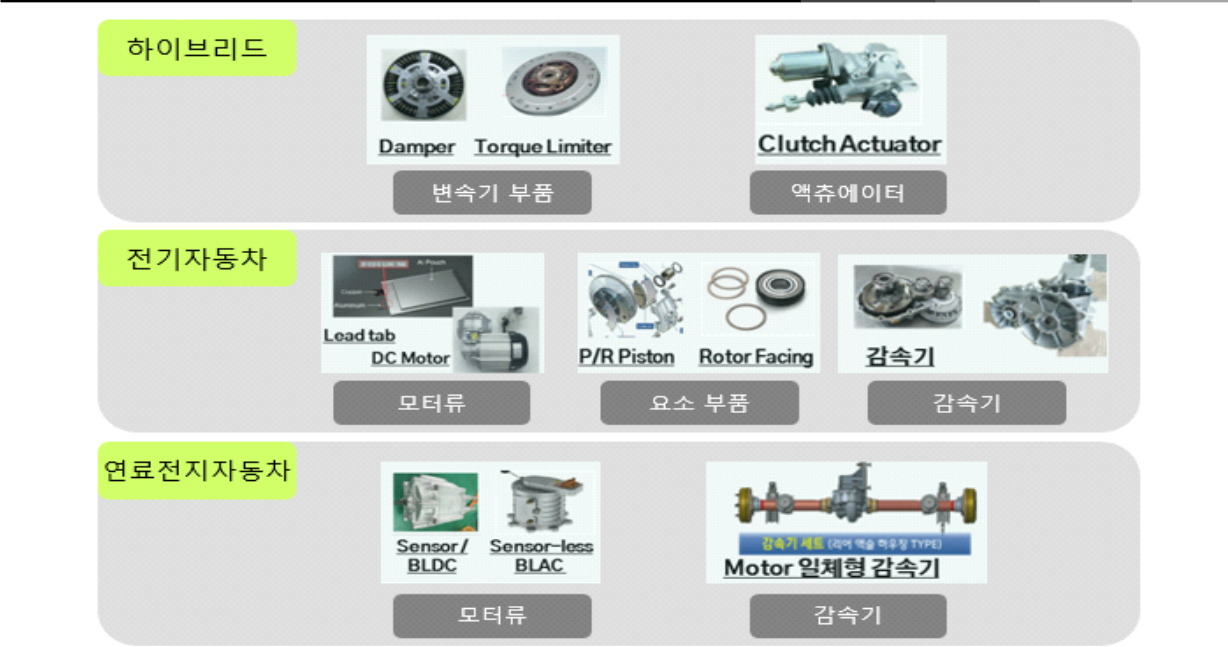
\*출처: IR 자료(2020), NICE평가정보(주) 재구성



■ 친환경 자동차를 위한 부품 개발

동사는 친환경 자동차 시장 수요에 대응하기 위해 차량 종류별 부품을 개발 진행 또는 일부 상용화했다. 직렬구조와 곡선 스프링이 적용된 로터 내장형 광각 댐퍼를 개발하여 현재 양산 중이며, 특장차량에 적용 중이다. 복합재료 소재의 쿨링 플레이트는 전기자동차 구동모터 로터의 냉각 부품이며, 기존 알루미늄에서 열경화성 플라스틱 소재로 변경하여 2023년 양산을 목표로 개발하고 있다. 또한, 등속조인트 방식과 Differential 방식으로 구동되는 전기자동차용 감속기를 개발 중으로 2021년 시험평가 후 양산 계획 중이다.

그림 9. 신규 개발 아이템 맵



\*출처: IR 자료(2020), NICE평가정보(주) 재구성

■ 특허기술 기반으로 신제품 개발

동사는 2020년 9월 기준, 특허 42건을 보유하여 다수의 등록된 지식재산권을 기반으로 기술을 확보하고 있으며, 고객들의 주행성능 및 안정성에 대해 높아지는 요구사항을 충족시키기 위해 내구성 보완 및 신뢰성 향상 등의 개발에 주력하고 있는 것으로 파악된다. 동사는 제품 개발 시, 신뢰도 확보를 위한 해석과 시험을 필수 공정으로 수행하고 있으며, 주파수, 처짐량 등의 설계해석과 NVH(Noise, Vibration, Harshness, 소음진동), 성능 및 내구, 실차평가 등의 시험을 수행하고 있다.

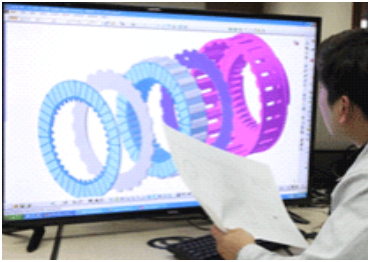
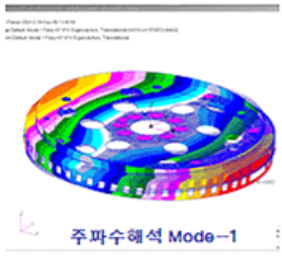
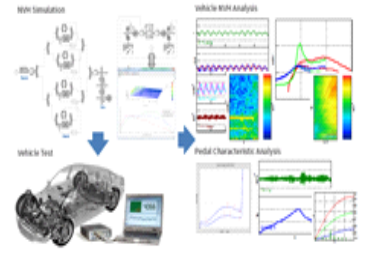



표 7. 주요 특허 현황

등록번호	특허명	내용
10-2107375	듀얼 클러치	제품 크기와 부품수를 줄이고 에너지 효율을 향상시킬 수 있는 듀얼 클러치
10-1969128	듀얼 클러치 변속기의 변속 제어방법 및 제어장치	변속 충격을 최소화하도록 제어하는 방법 및 장치
10-1949563	자동차용 클러치 페이싱의 제조 방법	공정 중 건조로의 생략이 가능하면서 성형 시 흐름성 및 경화성의 제어에 유리한 페이싱의 제조
10-1905385	변속기용 오일 가이드장치	오일차단부가 기어 하우징부로 유동하는 오일의 진입을 차단하여 드래그 로스를 방지할 수 있는 장치
10-1905386	변속기용 파손방지장치	플레이트와 드럼 간 서로 접촉되어 마모 및 눌림 발생으로 파손이 발생하지 않도록 방지하는 장치
10-1697529	슬리브 및 그 슬리브 제조방법	트랜스미션의 전체 중량을 감소시키면서 기어 회전을 측정, 감지할 수 있는 슬리브

\*출처: 키피리스(2020), NICE평가정보(주) 재구성

표 8. 신제품 개발 주요 공정

공정	예시	공정	예시
선행설계		해석	
제작 및 검증		시험평가	

\*출처: 동사 홈페이지(2020), NICE평가정보(주) 재구성

## ■ SWOT 분석

그림 10. SWOT 분석



\*출처: NICE평가정보(주)

### ▶▶ (Strong Point) 핵심기술 분야를 직접 개발, 역량 내재화

동사는 자동차 변속기 부품 분야를 50년 이상 집중 개발하여 100%에 가까운 기술 자립도를 보이며 핵심 부품을 생산하고 있다. 현대자동차, 기아자동차 등의 완성차 기업과 협업 개발하여 상용부품의 개선, 신제품 개발을 진행하고 있으며, 공공기관/대학교와 과제 수행을 통해 자체 기술 내재화를 수행하고 있다.

### ▶▶ (Weakness Point) 추가적인 해외 시장 개척 필요

동사는 현대자동차 및 기아자동차와 오랜 거래를 하고 있으나, 국내 기업에 대한 매출 의존도가 높다. 해외 완성차 기업인 GM, PEUGEOT 등과도 거래 중이나, 추가적인 거래처 확보를 통한 매출처의 다각화가 필요할 것으로 판단된다.

### ▶▶ (Opportunity Point) 전기자동차 시장 규모의 급속한 증가

글로벌 환경규제의 강화, 이차전지 기술 고도화 등으로 전기자동차 수요가 급속히 증가하고 있다. 동사는 모터 일체형 감속기, 쿨링 플레이트, 로터 페이싱 등을 선제적으로 개발하고 있으며, 친환경 공법을 적용한 클러치 페이싱 부품을 상용화하여 변화하는 산업 트렌드에 적극적인 대응이 가능할 것으로 판단된다.

### ▶▶ (Threat Point) COVID-19에 따른 글로벌 자동차 산업의 부진

한국은행의 최근 해외경제 동향 보고서에 따르면, COVID-19 초기 발생국인 중국은 2분기부터 내수 부문을 중심으로 개선세를 보일 것이지만, 미국·유럽·일본 등 세계 주요국의 2분기 성장률이 악화되는 등 경기 부진이 지속될 것으로 관측되었다. 동사가 속하는 자동차 산업 역시 해외 판매수요 위축에 따른 생산량 조정 등 일정 부분 영향을 받을 것으로 전망된다.

## IV. 재무분석

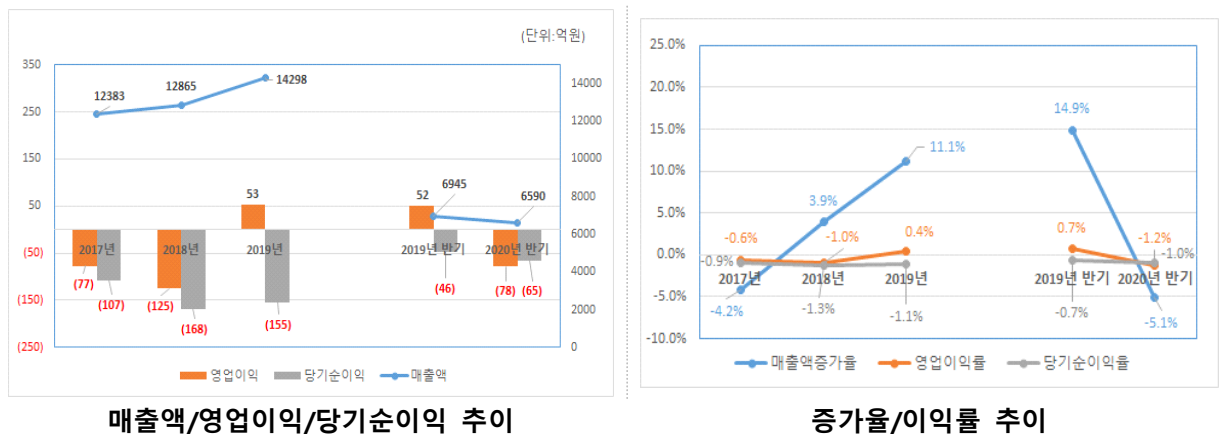
### 자동차 클러치 부품 제조 전문기업으로 기술력과 품질 확보

동사는 자동차 변속기 부품인 클러치를 제조하고 있으며, 수동 및 자동변속기 부품을 전문적으로 제조하여 사업 영위 중에 있다. 또한, 생산성 향상 및 친환경 공법 적용을 위해 특허를 출원하며 공정, 환경 개선부문에도 역량을 집중하고 있고, 기존에 구축된 클러치 기술을 발전시켜 전기자동차 전용부품을 개발하여 사업을 유지하고 있다.

#### ■ 자동차부품 제조부문이 전체 매출의 98% 이상을 견지

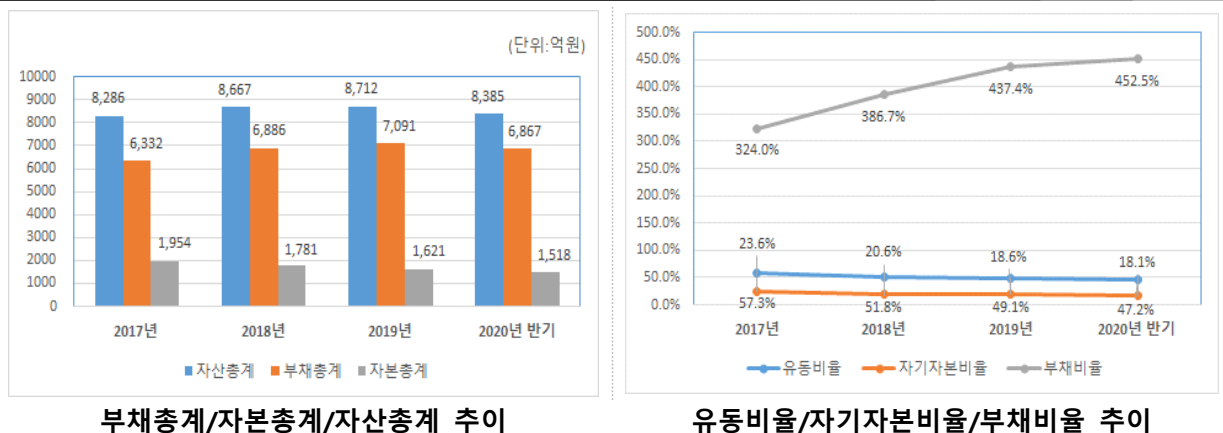
동사의 사업부문은 자동차부품 제조부문, 기타부문으로 나누어져 있으며, 자동차부품 제조부문 매출이 1조 4,148억 원(총매출의 98.9%), 기타부문 매출이 150억 원(총매출의 1.1%)으로 자동차부품 제조부문 매출이 높은 비중을 차지하고 있다.

그림 11. 동사 연간 및 반기 요약 포괄손익계산서 분석



\*출처: 동사 사업보고서(2019), 반기보고서(2020)

그림 12. 동사 연간 및 반기 요약 재무상태표 분석



\*출처: 동사 사업보고서(2019), 반기보고서(2020)



## ■ 국, 내외 시장 공급 확대를 통해 매출 성장

동사는 국내 및 인도시장을 중심으로 클러치 등 자동차 부품을 공급하고 있으며, 2019년 기준 공급 확대의 영향으로 총 매출액은 1조 4,298억 원이고, 자동차부품 제조부문 매출이 1조 4,148억 원(총매출의 98.9%)으로 전년대비 11.8%가 증가하였다. 동사의 매출액은 2017년 1조 2,383억 원(-4.2% YoY), 2018년 1조 2,865억 원(+3.9% YoY), 2019년 1조 4,298억 원(+11.1% YoY)을 기록하는 등 매출 성장세를 나타냈다.

동사의 매출원가율은 2018년 96.3%, 2019년 95.4%로 원가율은 감소하였으며, 판관비 부담 또한 축소되어 매출액영업이익률은 2018년 -1.0%, 2019년 0.4%를 기록하여 영업수익성은 흑자전환하며 전년대비 개선되었으나, 산업평균 대비 미흡한 영업수익성을 나타냈다.

한편, 매출액순이익률은 2018년 -1.3%, 2019년 -1.1%를 기록하며 적자세를 지속하며, 산업평균 대비 미흡한 수익구조를 나타내고 있다.

## ■ 2020년 상반기는 전년 동기 대비 매출 소폭 감소하였고, 수익성은 적자세

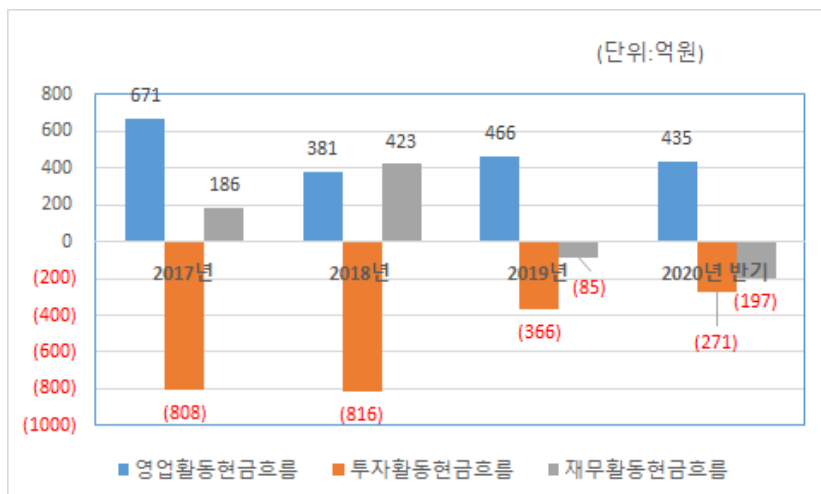
2020년 상반기 매출액은 COVID-19 영향으로 일부 공장의 가동중단, 해외 판매 수요 위축으로 전년 동기대비 5.1% 감소한 6,590억 원을 기록하였고, 매출액영업이익률 -1.2%, 매출액순이익률 -1.0%를 기록하며, 수익성은 적자세를 나타내고 있다.

주요 재무안정성 지표는 부채비율 452.5%, 자기자본비율 18.1%, 유동비율 47.2%를 기록하는 등 산업평균 대비 미흡한 수준을 나타냈다.

## ■ 영업활동으로 현금 유입 시현

2019년 영업활동현금흐름은 순손실 지속에도 불구하고, 유형자산감가상각비 증가 등으로 466억 원을 기록한 가운데, 투자활동 및 재무활동으로 인한 현금 유출에도 불구하고, 전기대비 15억 원 가량의 현금증가를 시현하였다.

그림 13. 동사 현금흐름의 변화



\*출처: 동사 사업보고서(2019) 반기보고서(2020)



## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 시장경쟁력 강화로 변화하는 자동차 산업 환경 속에서도 안정적인 사업영위 기대

국내 자동차 산업의 축소는 동사에 일정 수준 영향을 미칠 수 있으나, 동력전달장치 시장의 꾸준한 수요와 전기자동차의 비약적인 성장세로 동사의 성장세는 긍정적으로 전망된다.

#### ■ 자동변속기 차량 비중 확대

동사는 2015년 말부터 8단 자동변속기용 부품 생산 체제를 구축하여 양산을 개시하였다. 기존에 수동변속기 분야에서 구축해온 기술인프라를 바탕으로 자동변속기 부품을 제조하고 있으며, 완성차 기업으로부터 해당 부품에 대한 기술력을 인정받았다.

동사는 자동변속기의 변속 로직 핵심 부품인 디스크 세트와 드럼을 새롭게 양산하고 있으며, 두 부품을 조합하여 클러치를 모듈화한 클러치 팩을 납품하고 있다. 해당 부품은 모듈로 공급되는 만큼 각 단품에 비해 가격경쟁력, 품질관리 등에서 더 높은 부가가치를 지닌 것이 장점이다. 세계 자동차 변속기 시장에서 수동보다 자동변속기의 비중이 과반수 이상으로 커지는 추세인 만큼, 향후 동사의 성장세에 기반을 마련해 줄 핵심 부품인 것으로 전망된다.

#### ■ 전기자동차용 감속기 개발로 변화하는 시장 대응 기대

세계적으로 자동차 관련 환경규제가 강화됨에 따라 기존의 내연기관 자동차에서 전기자동차, 수소자동차 등 친환경 자동차의 판매량이 증가하고 있다. 친환경 자동차가 내연기관 자동차를 완전히 대체하기 위한 과정에서 막대한 사회적 비용이 발생하므로 단기간에 대체는 어려우나, 자동차 부품 기업들은 해당 기술수요에 대한 철저한 준비가 필요하다.

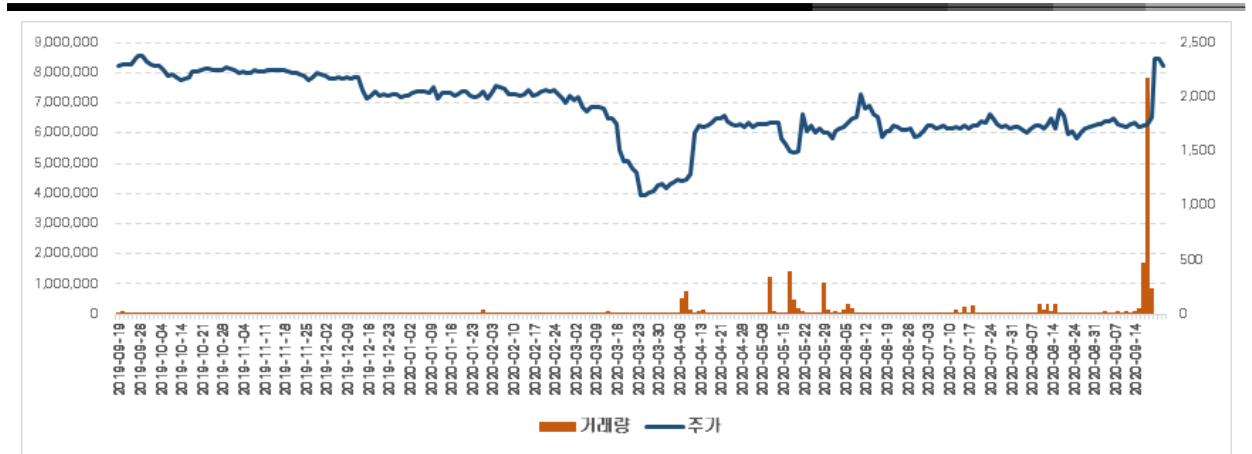
동사는 전기자동차용 모터 일체형 감속기, 로터 페이싱, 피스톤, 리드 탭 등을 개발하여 추가적인 시장 경쟁력의 발판을 마련하고 있다. 자체 완제품 설계 및 개발 능력을 기반으로 트렌드에 적합한 자동차 부품의 제조가 가능할 것으로 판단되며, 변화하는 시장 환경 속에서 꾸준한 시장 점유를 유지할 것으로 기대된다.

#### ■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
	• 최근 6개월 내 발간된 보고서 없음		



■ 시장정보(주가 및 거래량)



\*출처: Kisvalue(2020.09.)