

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

에코캡(128540)

자동차·부품

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

동윤정 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.



한국IR협회

에코캡(128540)

자동차용 전장 부품 전문기업으로 기술개발을 통한 신사업 진출

기업정보(2020/10/15 기준)

대표자	최영천
설립일자	2007년 08월 16일
상장일자	2018년 12월 05일
기업규모	중소기업
업종분류	자동차용 신품 부품 제조업
주요제품	자동차용 전선, 자동차용 와이어링 하네스 등

시세정보(2020/10/15 기준)

현재가	3,070원
액면가	100원
시가총액	447억원
발행주식수	14,558,800주
52주 최고가	4,395원
52주 최저가	1,250원
외국인지분율	3.2%
주요주주	
김창규 외 2인	67.2%
자사주	5.3%

■ 자동차용 전장 부품 전문기업으로 기술개발을 통한 신사업 진출

에코캡(이하 동사)은 쌍용차, GM 계열, 현대차 그룹 계열 등 완성차 제조업체에 자동차용 전장 부품을 납품하는 기업으로서 자동차용 전선, 자동차용 와이어링 하네스, 별브 소켓, LED 모듈 등 자동차용 전기·전자장치 부품을 주력으로 생산하고 있다. 동사는 자체 연구소를 통해 전기차용 고전압 케이블 배선 어셈블리, 전기차용 부스바(Bus-Bar) 및 BMPCB를 적용한 차량용 LED 모듈, XLPO 등의 개발을 통해 제품 품목을 확장하고 있다.

■ 자동차용 전장 산업은 고부가가치 제품으로의 전환과 제품 차별화 필요

전기차 등 미래 자동차의 성장 및 국내 정책으로 인해 국내 자동차용 전장 부품의 시장은 성장할 것으로 예상되나, 중소 부품업체의 기술에 대한 투자 부진, 전기·전자 부품업체들의 자동차 산업 진입을 통한 경쟁 심화 등의 요인으로 기존의 자동차 부품업체가 생존하기 위해서는 고부가가치 제품으로의 전환과 제품 혁신 및 경량화 등을 통한 차별화가 필요하다.

■ 2020년 상반기에도 매출감소세가 지속되었으나, 멕시코 공장의 가동률 상승에 따라 회복세 전망

동사는 2019년 주력제품인 자동차용 전선 판매량 감소가 이어지며 외형의 축소를 나타냈고, 2020년 상반기에도 매출감소세가 지속되었다. 다만, 자동차용 전장(전선, 와이어링 하네스, 별브 소켓 등), LED 모듈의 매출은 확대 추이를 보여 긍정적인 요인으로 분석된다. 또한, 2020년 실적 개선은 기대하기 어려우나 2019년 4분기부터 가동을 시작한 멕시코 공장의 가동률 상승에 따라 2020년 4분기부터는 회복세를 보일 것으로 전망되는바, 2020년 매출액은 감소하더라도 영업이익은 전년 수준을 기록할 것으로 예상된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	순이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	842.2	6.3	50.9	6.0	27.8	3.3	8.0	3.3	132.6	336	4,349	-	0.0
2018	764.9	-9.2	31.3	4.1	18.2	2.4	3.6	1.9	66.4	177	4,734	20.7	0.8
2019	669.4	-12.5	2.9	0.4	10.5	1.6	1.6	0.9	81.3	72	4,812	40.1	0.6

기업경쟁력

연구개발을 통한 신제품 및 기술 확보

- 제 1연구소, 제 2연구소를 통해 공정 설비 및 전기차용 전장 부품의 개발과 신뢰성 평가 등의 업무를 수행
- 특허권 21건, 디자인 7건, 상표권 3건 보유(2020년 09월 기준, 특허정보넷 키프리스)

자체 핵심기술 보유

- XLPO(Cross-Linked Polyolefin)
 - 자연 가교 컴파운딩 기술을 통한 XLPO 제조 기술 보유
- BMPCB(Bendable Metal PCB)
 - 압연(RA) 동박과 알루미늄을 프레스 가공하여 부착한 후, 단차 가공하여 크랙 없이 구부릴 수 있는 BMPCB 개발

핵심기술 및 적용제품

핵심기술을 바탕으로 전기차 프로젝트 수주를 확대

- 와이어링 하네스, 전선, 벌브 소켓 등 부품에 대한 기술력을 바탕으로 전기차용 부품개발
 - GM BOLT 전기차(EV)용 HV Cable 개발, 양산 중
 - PHEV Bus-Bar 어셈블리를 현대기아차 모델에 적용, 양산 중(AE/DE-PHEV 프로젝트, SK이노베이션)

와이어링 하네스

- 와이어링 하네스
 - 자동차 및 각종 전자제품에서 각 전자부품 간을 연결하는 전기 배선다발
 - 4대 자재(전선, 소켓, 커넥터, 터미널)를 자체적으로 개발

주요 제품

동사의 주요 제품군

와이어링 하네스

자동차용 전선



LED 모듈



BMPCB



매출실적

■ 2019년 매출유형별 비중 (단위: 백만 원 % 별도재무제표 기준)

매출 부문	품목	매출액	비중
제품	자동차용 전선	33,680	50.43
	전장 부품	24,669	36.94
	LED 모듈	6,593	9.87
상품	상품	1,843	2.76
총합계		66,784	100.00

시장경쟁력

국내 자동차용 부품산업 생산금액(좌) 동향지수(우)



2018년 기준 국내 자동차 부품산업 동향

- 사업체 수는 4,376개, 종사자 수는 25만 명, 생산액은 98조 8,416억 원으로 2014년 이후 점차 감소 중
- 엔진, 차체 관련 사업체 수가 가장 많으나 종사자 수와 생산액 모두 감소 추세
- 전기장치 및 조향 장치 등 전장 부품의 생산액과 종사자 수는 소폭 증가 추세

자동차 전장 부품 시장은 확대 전망

- 세계 자동차 전장 부품 시장 규모는 2020년 3,033억 달러로 성장할 전망(Strategy Analytics(SA))
- 전장 부품 기업인 프리스케일은 자동차 제조원가에서 차지하는 전장 부품 비율이 2030년에는 50% 이상으로 확대될 것으로 예측

최근 변동사항

전기차용 전장 부품 및 LED 모듈 등 신사업 확장 중

- 전기차용 고전압 와이어링 하네스 및 전기차용 부스바(Bus-Bar) 등 부품개발 중
- BMPCB를 개발하여 자동차용 고효율 Lighting LED 모듈 시장에 진출
- 멕시코 공장의 가동을 상승에 따라 2020년 4분기부터 실적 회복세를 보일 것으로 전망

I. 기업현황

자동차용 전장 부품 전문기업으로 신사업 매출 비중 확대 중

동사는 자동차용 전선(Wire&Cable), 자동차용 와이어링 하네스(Wiring Harness), 벌브 소켓 (Bulb Socket), LED Module 등 자동차용 전기·전자장치 부품을 주력으로 생산하고 있으며, 전기차용 배선 및 전장 부품을 개발, 상용화하고 있다.

■ 회사 개요

동사는 2007년 8월 자동차용 전선 등의 제조업을 목적으로 설립된 기업으로, 2010년 친환경 자동차용 전선에 대해 GM Global 기술 인증을 획득하며 GM의 수주물량이 증대되었고, 이를 통해 북미 시장으로 사업을 확장해왔다. 동사는 2017년 Lighting LED module 생산을 시작했으며, 2018년 12월 코스닥 시장에 상장되었다.

동사는 자동차용 전선(Wire&Cable), 자동차용 와이어링 하네스(Wiring Harness), 벌브 소켓 (Bulb Socket), LED Module 등 자동차용 전기·전자장치 부품을 주력으로 생산하고 있다.

동사의 반기보고서(2020.06)에 따르면, 동사는 울산광역시 울주군에 본점이 소재하고 있으며, 하네스 등 전장 제품, 신뢰성 평가, 공정 설비 등에 대한 연구개발을 위한 기업부설연구소를 운영하고 있다. 또한, 인천광역시 연수구 소재에 제2 연구소를 신설하여 LED 모듈 제품에 대한 연구개발을 수행하고 있다.

[그림 1] 동사의 조직도



[표 1] 동사의 종속기업

회사명	소재지	비고
AI KE WIRE HARNESS CO., LTD	중국	자동차용 부품 생산
ECOCAB AMERICA CORPORATION	미국	자동차용 부품 판매
WEIHAI ECOCAB TRADE CO., LTD	중국	자동차용 부품 판매
ECOCABLE MEXICO CORPORATION	멕시코	자동차용 부품 생산
ECOCAB VIETNAM COMPANY LIMITED	베트남	자동차용 부품 판매

*출처: 동사의 반기보고서(2020.06), NCE디앤비 재가공

■ 동사의 종속기업, 주요 주주

동사의 반기보고서(2020.06)에 따르면, 동사는 국내 외 해외 5개 종속기업(중국, 미국, 베트남, 멕시코 소재)이 자동차용 부품 생산, 조립 및 판매 역할을 수행하고 있다.

동사의 최대주주는 창업주이자 전 대표이사인 김창규로 37.52%의 지분을 보유하고 있고, 현 대표이사인 최영천이 19.78%의 지분을 보유하고 있으며, 자기주식 비율은 5.3%이다.

■ 동사의 주요 제품

동사는 쌍용차, GM 계열, 현대차 그룹 계열 등 완성차 제조업체에 자동차용 전장 제품을 납품하는 기업으로 동사의 주요 제품은 자동차용 전선(Wire and Cable), 와이어링 하네스(Wiring Harness), 벌브 소켓(Bulb socket), LED Module 등이 있다.

[그림 2] 동사의 주요 제품



*출처: 동사 IR 자료

동사는 2010년 친환경(Halogen Free), 고 유연성 피복 소재를 이용한 자동차용 전선 제품을 개발, 상용화하였으며, 동사의 자동차용 전선은 내열성, 유연성이 높아 자동차용 엔진룸, 배터리 팩에 적용할 수 있다.

동사의 주요 제품 중 램프 하네스는 자동차용 전선과 벌브 소켓(Bulb socket) 등을 결합한 배선 어셈블리로 동사는 4대 자재인 전선, 소켓, 커넥터, 터미널을 자체적으로 개발하였다. 벌브 소켓은 자동차용 램프 하네스에 사용되는 주요 부품으로서, 방향 지시등, 헤드 램프 포지션, 파킹, 테일 등의 신호 전달에 사용된다. 자동차용 전선 연결, 램프 등의 삽입 시 끼우는 형태로 개발되어 전구(Bulb)의 삽입성과 소켓(socket)의 제작 용이성 등의 장점을 보유하고 있으며, 주로 전조등 및 후미등에 사용된다.

동사는 주간 주행등(Daytime Running Lamp) 및 후미등(Rear Combination Lamp) 관련 LED 모듈을 자체적으로 개발, 상용화하였다. 또한, 동사는 기존의 밴딩이 불가능했던 메탈 PCB를 밴딩이 가능하도록 신축성이 좋은 RA 동박과 알루미늄을 초진공·고온·고압으로 프레스 가공하여 부착한 후 밴딩 할 부분에 단차 가공을 하여 밴딩 시에 크랙이 발생하지 않는 BMPCB(Bendable Metal PCB, 이하 'BMPCB') 원판을 개발하였다. BMPCB는 기존 메탈 PCB가 가지는 계단형 구조를 경사형 구조로 설계하여 원자재의 절감과 우수한 병열 기능을 통해 LED의 수명을 증가시키는 장점이 있다.

■ 동사의 매출 구성

동사의 2019년 말 기준 매출은 대부분이 제품 매출로 구성되어 있으며, 주요 제품인 전선, 전장 부품, LED 모듈의 매출 비중은 각각 50.4%, 36.9%, 9.9%이다. 이 중 수출 비중은 전선 제품이 11.9%, 전장 부품이 27.1%를 차지하고 있다.

동사의 주요 제품 중 전선 부문의 2019년 매출액은 2018년 대비 27.47% 감소하였으며, 매출 비중도 12.28% 감소하였으나, 전장 부문의 2019년 매출액은 2018년 대비 14.9% 증가하였으며, 수출의 경우 153.48% 증가하였다. 신사업인 LED 모듈 부문의 경우 2018년 대비 매출액, 비중은 각각 24.82%, 2.74% 증가하였다.

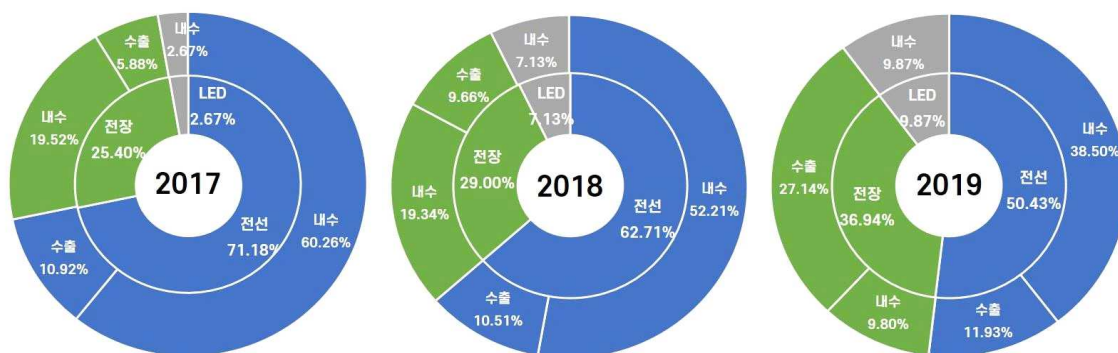
[표 2] 동사의 품목별 매출 현황

(단위: 백만 원, 별도재무제표 기준)

구분	2017년	2018년	2019년	2020년 반기
자동차용 전선	58,919	46,436	33,680	14,444
자동차용 전장	21,022	21,470	24,669	11,606
LED 모듈	2,213	5,282	6,593	2,465
상품	622	857	1,843	427
총합	82,776	74,046	66,785	28,942

*출처: 동사의 사업보고서(2019.12), 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

[그림 3] 동사의 주요 제품 매출 비중



*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

■ 기술개발: 연구소 및 지식재산권

동사는 2010년 7월 자동차용 전장 제품의 연구개발을 위해 기업부설연구소를 설립하였으며, 2015년 주간 주행등용 LED 모듈의 개발을 위해 제2 연구소를 설립하였다. 동사의 반기보고서(2020.06)에 따르면, 동사의 제1 연구소는 전장 연구개발, LED, 신뢰성 평가, 생산 기술팀으로 구성되어 있으며, HV 하네스, 램프 하네스 및 전기차용 고전압 케이블 배선 어셈블리 등 전기차용 전장 부품의 개발과 신뢰성 평가 등의 업무를 수행하고 있다.

동사는 배선 어셈블리, 케이블 제조용 니플, 후미등, 별브 소켓 등 주요 제품 및 제품 생산 설비에 관한 특허권 21건, 특허 출원 7건과 디자인권 11건, 상표권 3건을 보유하고 있다. (2020.09 특허정보넷 키프리스 기준)

II. 시장 동향

미래 자동차의 성장이 진행될수록 전장 부품 산업이 성장할 것으로 전망

미래 자동차의 성장 및 국내 정책 등으로 인해 자동차용 전장 부품 산업은 성장할 것으로 예상되나, 기존 전장 부품 업체는 연구개발 투자 및 생산·기술 인력확보 등이 부진하여 제품 혁신, 기술력 확보 등의 기술적 차별화가 필요하다.

■ 코로나-19로 인한 글로벌 완성차 공장의 잇따른 가동중단으로 자동차 부품업체의 어려움은 지속될 것으로 전망

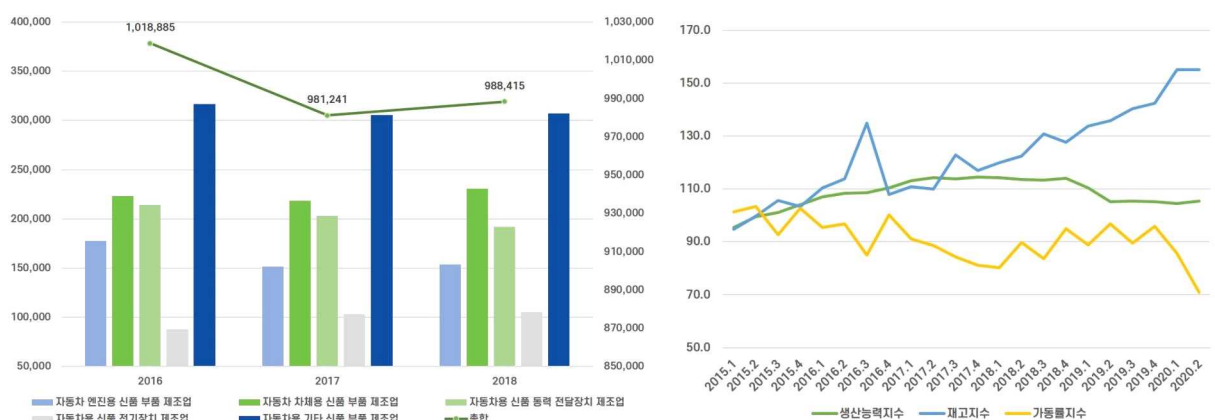
자동차 부품산업은 자동차 차체, 자동차 엔진용 부품, 자동차 동력전달장치 및 전기장치 등을 제조하는 산업을 의미하며, 자동차 산업의 후방 산업으로 완성차 제조 산업의 경쟁력을 좌우하는 중요한 산업이다. 또한, 제품 종류의 다양성 때문에 다수의 중소기업으로 산업 구조가 형성되어 있으며, 대부분 완성차 기업에 종속적인 납품 거래를 유지하고 있다.

통계청 국가통계포털 자료(2020.09 기준)에 따르면, 국내 자동차 산업 관련 사업체 수는 2018년 기준 총 4,376개, 종사자 수는 25만 명, 생산액은 98조 8,416억 원으로 2014년 최고치를 기록한 후 점차 감소하고 있다. 엔진, 차체 관련 사업체 수가 가장 많으나 종사자 수와 생산액 모두 감소하고 있으며, 전기장치 및 조향 장치 등 전장 부품이 포함된 자동차용 신품 전기장치 제조업의 생산액과 종사자 수는 소폭 증가하고 있다.

KIET 산업연구원의 ‘복합위기 환경하에서의 자동차 부품산업 구조개편 방향(2020.04)’ 자료에 따르면, 국내 완성차 업체의 경영성파가 부진한 가운데 협력업체의 매출과 수익성도 감소하고 있으며, 특히 2019년 외국계 완성차 3사의 실적 부진에 따라 관련 부품업체들은 유동성 위기에 직면해 있다고 밝혔다. 이러한 가운데 코로나-19(COVID-19) 사태로 글로벌 완성차 공장의 잇따른 가동중단이 협력업체로까지 이어져 휴업, 단축 근무 등으로 피해가 발생하고 있어 부품업체의 어려움은 지속될 것으로 전망했다.

[그림 4] 국내 자동차용 부품산업 생산금액(좌) 및 동향지수(우)

(단위: 억 원)



*출처: 통계청 국가통계포털(2020.09 기준), NICE디앤비 재가공

■ 미래 자동차의 상용화가 진행될수록 전장 부품 산업이 성장할 것으로 전망

IBIS World(2019)의 자료에 따르면, 2019년 기준 미국 케이블 시장 규모는 180억 달러로 전기 케이블 시장이 전체 케이블 시장의 40.3%를 차지하는 것으로 집계되었다. 자동차에 사용되는 와이어링 하네스의 경우 전기 케이블 세그먼트에 해당하며, 기존 자동차 산업이 내연기관 중심의 부품에서 탈피해 IT와 소프트웨어 등 이종 산업 간 전략적 협력이 증가하면서 전기 배선 및 케이블 사용량이 증가하고 있어 시장 규모가 확대되고 있다.

KOTRA의 ‘미래 자동차 산업의 꽃, 미국 와이어 하네스 시장에서 찾다(2019)’ 자료에 따르면, 2018년 기준 미국 자동차 전장 부품 시장 규모는 약 271억 달러에 달하며 이 중 전기 배선 및 케이블 부품이 차지하는 비중은 10억 달러로 약 3.7% 수준이다. 모터, 배터리, 램프류, 도어 모듈, ADAS(Advanced Driver Assistance Systems) 등 모든 전장 부품에 사용되는 케이블 및 커넥터 부품을 포함하면 미국 자동차 전장 부품산업 내 케이블이 차지하는 규모는 더욱 클 것으로 파악된다. 미래 자동차의 상용화가 진행될수록 전장 부품 사용이 증가하게 되며, 이들 부품을 연결하는 와이어링 하네스 및 기타 케이블 등 전장 부품 산업이 성장할 것으로 전망된다.

미국 시장조사 업체 Strategy Analytics(SA, 2018)에 따르면, 세계 자동차 전장 부품 시장 규모는 2015년 2,390억 달러에서 2020년 3,033억 달러로 성장할 전망이며, 전장 부품 기업인 프리스케일은 전체 자동차 제조회사에서 차지하는 전장 부품 비율이 2030년에는 50% 이상으로 확대될 것으로 예상했다. 또한, Markets and Markets(2019)의 자료에 따르면, 세계 와이어링 하네스 시장은 2017년 443억 달러에서 2.4%로 성장하여 2019년 460억 달러의 시장을 형성하였으며, 3.46%로 성장하여 2024년 556억 달러의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

[그림 5] 미국 케이블 시장 구성(좌) 및 세계 와이어링 하네스 시장(우)

(단위: 억 달러)



*출처: Products and Services segmentation, IBIS World(2019)(좌)
Automotive Wiring Harness Market, Markets and Markets(2019)(우), NICE디앤비 재구성

■ 자동차용 전장 부품의 비중은 증가할 것으로 예상되나, 생산 기반은 취약한 편

2019년 10월 산업통상자원부는 2030년 국가 로드맵 ‘미래 자동차 산업 발전 전략’을 발표하였으며, 전기차, 수소차, 자율주행차, 커넥티드 카 등 미래 자동차에 대한 법·제도 및 인프라(주요 도로 등)를 구축하고, 보급 기반 확충과 함께 산업생태계에 대한 대전환을 지원할 것이라 밝혔다. 또한, 전장 부품 기업에 대한 육성을 통해 전장 부품 기업 비중을 2018년 4%에서 2030년 23%로 확대하고, 핵심소재·부품의 자립도를 50%에서 80%까지 제고할 것이라고 밝혔다.

미래 자동차의 성장 및 국내 정책 등으로 인해 자동차용 전장 부품의 비중은 증가할 것으로 예상되나, 국내 전장 부품의 생산 기반은 취약하다.

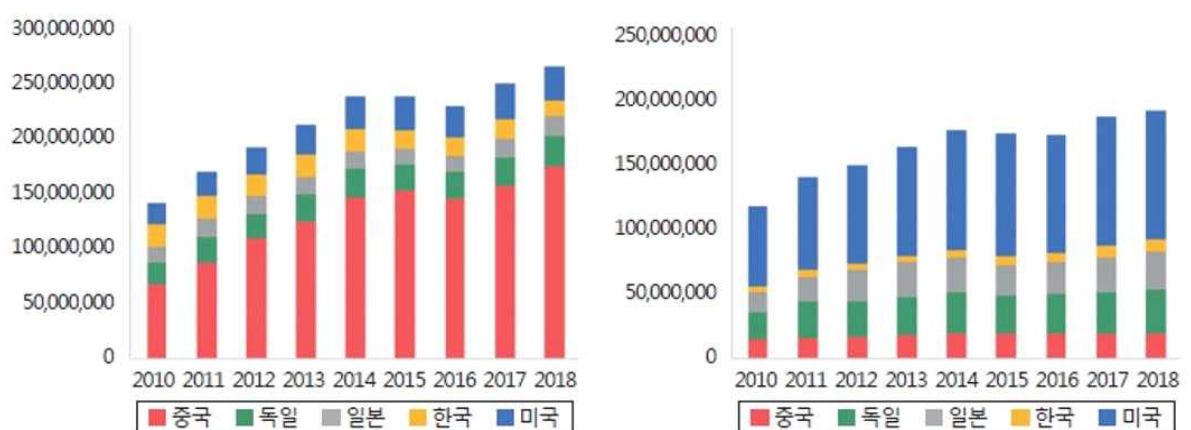
KIET 산업연구원의 ‘복합위기 환경하에서의 자동차 부품산업 구조개편 방향(2020.04)’ 자료에 따르면, 국내 전장 부품의 생산액은 2017년 10조 6,422억 원으로 국내 수요도 충족시키지 못하고 있으며, 이로 인해 차량용 반도체의 경우 대부분 독일에서 수입하고 있다.

국내 전장 품목 수출액과 수입액을 살펴보면, 2018년 기준 한국의 수출은 146억 2,400만 달러, 수입은 90억 7,300만 달러로 아직은 수출이 수입을 상회하고 있지만, 증가율을 살펴보면 수출보다는 수입이 가파르게 증가하고 있다.

상대국별로 살펴보면, 우리나라의 최대 수출국은 미국으로 전체 전장 부품 수출의 42%를 차지하고 있으며, 그 다음은 중국으로 12%, 캐나다, 일본, 폴란드, 독일 순으로 높게 나타났다. 최대 수입 대상국은 중국으로 전체의 70%를 차지하고 있으며, 베트남, 일본, 미국, 독일 순이다.

[그림 6] 주요국 전장 품목 수출액(좌) 수입액(우)

(단위: 천 달러)



*출처: 복합위기 환경하에서의 자동차 부품산업 구조개편 방향, KIET 산업연구원(2020.04)



■ 자동차 부품업체들은 고부가가치 제품으로의 전환과 제품 혁신 및 경량화 등을 통한 차별화가 필요

국내 자동차 부품산업의 경우 정부가 개별소비세 인하 등 완성차 내수 진작책을 운용하고 있으나 2019년 하반기 자동차 판매가 감소했고, 소비자들이 점차 구매를 회피할 가능성이 높아 효과는 제한적일 전망이다. 또한, 코로나-19의 여파에 따른 수요·공급 충격으로, 2020년 1~2월 국내 자동차 생산은 전년 대비 급락했으며, 내수 판매와 수출도 감소하였다. 코로나-19의 글로벌 팬데믹으로 인한 해외수요 감소로 생산과 수출 역시 감소할 것으로 예상된다.

전 세계적으로 자동차 산업의 구조개편과 경쟁력 강화가 이루어졌지만, 국내 부품업체들의 경쟁력은 상대적으로 저하되고 있다. 국내 완성차 업체가 전기동력과 자율주행 분야에서 경쟁력을 강화하고 있는 것과는 달리 부품업체들의 연구개발 투자와 생산기술 인력확보가 부진하기 때문이다. 또한, 확대되고 있는 전장 부품 시장도 전자 산업 대기업의 글로벌 가치사슬 확장으로 인해 국내에 남아있는 전자 부품업체들이 자동차 산업으로 진입하면서 기술장벽이 낮은 부품일수록 경쟁이 치열해지고 있다. 기존의 자동차 부품업체가 생존하기 위해서는 고부가가치 제품으로의 전환과 제품 혁신 및 경량화 등을 통한 차별화가 필요하다.

Ⅲ. 기술분석

XLPO, BMPCB 및 전장 부품에 대한 자체 기술을 바탕으로 경쟁력 확보

동사는 와이어링 하네스 및 자동차용 전선, 별브 소켓, 인서트 그로메트, LED 모듈 등 다양한 제품에 대해 자체적인 기술력을 확보하고 있으며, 신제품 및 기술에 대한 개발을 꾸준히 수행하며 지식재산권을 통해 핵심기술을 보호하고 있다.

■ 와이어링 하네스는 전자부품을 연결하는 배선 다발로 기술 집약적인 부품

동사의 주요 제품은 자동차용 전선(Wire and Cable), 와이어링 하네스(Wiring Harness), 별브 소켓(Bulb socket), LED Module 등이다.

와이어링 하네스는 자동차 및 각종 전자제품에서 각 전자부품 간을 연결하는 전기 배선으로, 단선 형태가 아닌 말단에 커넥터 등으로 접속된 배선 다발 세트를 의미한다. 기존에는 단순한 전기 배선에 불과했지만, 전자제어식 자동차 및 미래 자동차의 등장으로 전자 부품의 수가 급격히 증가하면서 보다 정밀해지고 기술 집약적인 부품으로 변모하였으며, 보다 더 경량화되었다.

자동차용 와이어링 하네스는 용도에 따라 Body Wiring(대시보드, 도어 락, 파워 윈도우, 인테리어 장치를 연결), Engine Wiring(엔진 속도 센서, 크루즈 컨트롤, 연료 분사 시스템을 연결), Chassis Wiring(ABS, Parking 시스템 등) 등으로 분류하며, 설치 위치에 따라서는 Main, Front, Control, Interior, Roof, Door, Trunk 등으로 분류된다.

[표 3] 와이어링 하네스의 종류

와이어링 하네스	전기차용 와이어링 하네스	하네스 컴포넌트	기타 와이어링 하네스
			

*출처: Sumitomo Wiring System

■ 와이어링 하네스의 핵심 부품을 자체적으로 개발, 상용화

자동차용 와이어링 하네스 부문은 안정성을 중시하는 자동차 업종의 특성상 완성차 업체나 1차 협력업체들이 납품업체를 선정할 때에 ① 숙련도가 높은 고급 엔지니어 보유, ② 원소재 및 핵심 부품에 대한 기술적 노하우 확보, ③ 독자적인 기존 와이어하네스 설계기술 확보, ④ 다년간의 설계 및 생산기술 보유 등의 기술력을 중시하여 이러한 기술 및 시설 확보, 양산을 위한 생산시설과 영업 네트워크 등이 필요하다.

동사는 와이어링 하네스의 주요 부품인 전선, 소켓, 커넥터, 터미널을 자체적으로 개발하였으며, 와이어링 관통부의 고정 및 방수를 목적으로 사용되는 고무 부품인 그로메트(Grommet)를 인서트 사출 방식으로 성형한 램프 하네스 어셈블리를 개발, 상용화하였다. 동 어셈블리는 인서트 사출 성형기의 성형부에 여러 가닥의 와이어를 위치시킨 후, 열가소성 탄성체 원료를 주입하여 그로메트를 사출성형하는 공법을 통해 제조된다. 와이어들 사이와 와이어 및 그로메트 사이의 틈새 발생을 차단하여 전조등 등 내부로의 수분 유입을 방지하여 전장부품의 신뢰성 및 안정성을 향상시켰다.

또한, 전기차에 사용될 수 있는 전기차용 고전압 배선과 배터리 팩용 하네스를 개발하고 있으며 고전압 배선의 경우, 2020년 중 차량과 연동하여 In-Net Can 통신 연구를 완료할 예정이며 2022년 중 개발을 완료하여 양산할 계획을 수립하고 있다.

[그림 7] 동사의 인서트 그로메트를 활용한 램프 배선용 어셈블리



*출처: 동사의 IR 자료

동사의 별브 소켓은 방향 지시등, 헤드 램프 포지션, 파킹, 테일 등의 신호 전달에 사용되는 소켓으로 램프 하네스에 사용되는 주요 원재료이다. 흔들림(Wobble/TILT), 공차 산포 등을 줄일 수 있는 구조로 되어 있어 주로 주간 주행등, 후미등에 사용된다. 동사는 각기 다른 필라멘트에 다른 용량의 전원이 공급되어 발광하도록 하는 한 조씩의 리드 와이어를 포함하는 다중 별브용 홀더와, 별브 소켓 어셈블리와 별브가 전기적으로 연결되는 별브 소켓 등을 개발, 특허로 등록하였다.

■ 핵심기술 개발을 바탕으로 전기차 프로젝트 수주 확대 중

XLPO(Cross-Linked Polyolefin, 이하 'XLPO')는 기존의 자동차 엔진룸에 사용되는 내열전선 중 125℃급 전선의 피복재로 가장 많이 사용되는 재료로, 자동차용 전선, 전원 케이블, 전원 케이블, 제어 케이블, 직접 매설 케이블, 트랜짓 케이블 등에 주로 사용된다. 할로젠이 포함되지 않아 화재 등에 노출되었을 때, 부식성 유독가스 및 연기 발생을 최소화할 수 있다.

XLPO는 내열성이 80℃급인 원재료를 방사선을 이용해 분자 간의 결합력을 높임으로써, 내열성을 125℃ 이상까지 상승시키는 인위적인 가교 방법이다. 이전의 경우 전선을 제조한 후, 방사선 처리를 진행해야 하지만 동사는 원재료를 압출 시 방사선 처리 없이 자연 가교가 가능하도록 하는 컴파운딩 기술을 개발하였다.

동사는 특화된 컴파운딩 기술을 통해 XLPO 소재를 생산할 때 화학적 가교 공정을 one-step으로 수행하여 생산 공정을 단일화시켰으며, 이를 통해 원가를 절감하고 대량 생산이 가능하도록 하였다. 가교된 전선은 선상 구조에서 망상 구조화되어 내열성이 증대되고, 장시간 동안 고온에서 기능을 유지할 수 있다.

[그림 8] XLPO의 화학 가교



*출처: 동사 IR자료

■ 밴딩이 가능한 메탈 PCB 개발

2015년 7월부터 제조되는 모든 차량에 대해서 주간 주행등의 의무장착이 시행되었으며, 주간 주행등이란 주간에 차량 운행 시 다른 운전자 보호와 보행자 보호를 위해 차량을 쉽게 인지할 수 있도록 차량 전방에 켜지는 라이트를 말한다. 동사는 2017년 주간 주행등 및 후미등 관련 LED 모듈을 자체 개발하여 공급하고 있다.

동사는 또한, LED 모듈에 사용되는 BMPCB(Bendable Metal PCB, 이하 'BMPCB')를 자체적으로 개발하였다. BMPCB는 밴딩이 가능한 메탈 PCB로 동사는 신축성이 좋은 압연(RA) 동박과 알루미늄을 초진공·고압·고온으로 프레스 가공하여 부착한 후, 밴딩 할 부분에 단차 가공하여 균열이 발생하지 않고 구부릴 수 있는 BMPCB 원판을 개발하였다. BMPCB는 기존 메탈 PCB가 가지는 계단형 구조를 경사형 구조로 설계 함으로써 원자재를 절감하고 방열 기능이 높아 LED의 수명을 증가시켜 LED 모듈의 효율을 향상시킬 수 있다.

[표 4] 동사의 최근 3개년 연구개발 실적 및 계획

개발 일자	연구개발 실적 및 계획
2017년 11월	125°C, 150°C EPDM 소재 Small size 추가 개발
2018년 02월	125°C Shield Cable 2.50SQ 추가 개발
2018년 02월	JBUC1 LED Head Lamp Harness 개발
2018년 11월	NX4AT Rear Combl Harness 개발
2019년 01월	자동차용 100Mbps Ethernet Cable 개발
2019년 03월	125°C, 150°C XL-EPDM 소재 Battery Cable 개발
2019년 05월	150°C XL-EPDM 소재 High Voltage Cable 개발
2020년 중	LED 모듈용 조립·검사 설비, Back Plate 원재료 개발
2021년 중	자동차용 경량화 도체 Battery Cable 가공 기술 및 BMPCB 정밀 밴딩 금형설비 개발
2022년 중	극세선 전선 개발, 전기자동차용 고전압 배선 개발
	Wireless Type Socket 개발 및 BMPCB 재질 개발
2023년 중	Battery Pack 용 Harness 개발

*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성



[그림 9] SWOT 분석

Strength

- XLPO, BMPCB 등 자체 기술을 통해 신사업으로의 다각화가 용이
- 지속적인 기술개발 및 지식재산권 확보로 자체 기술 보호 중

- 전기차 등 미래차산업을 위한 전장부품 업체에 대한 지원 정책
- 전기차의 수요 증가로 인한 전장부품 수요 확대

Opportunity

Weakness

- 자동차용 전선 판매량의 지속적인 감소
- 멕시코 소재 공장 건설 및 자본금 출자, 베트남 하노이 소재 법인의 설립 및 자본금 출자 등 투자활동으로 인한 대규모 현금유출

- COVID-19로 인한 산업 침체
- 국내 완성차 업체의 경영성고가 부진한 가운데 협력업체의 매출과 수익성도 감소

Threat



IV. 재무분석

2019년 전방산업 경기 침체로 외형 축소, 2020년 상반기 매출감소세 지속

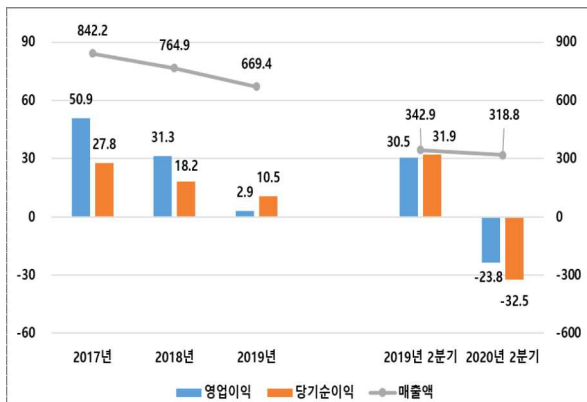
2019년 전방산업인 자동차 산업의 경기 침체로 전년에 이어 외형 축소를 나타냈고, 2020년 상반기에도 매출감소세를 지속하였다.

■ 제품 판매로 매출 대부분이 발생

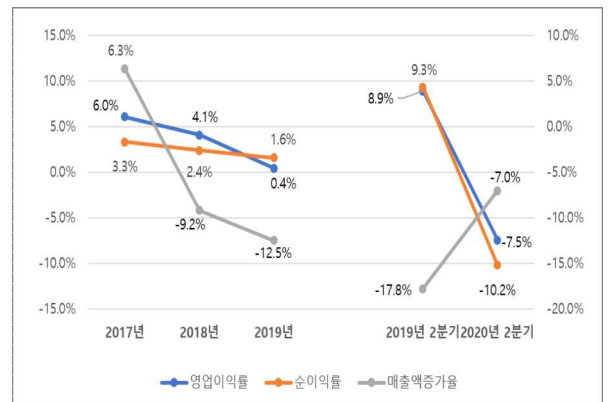
동사는 자동차 부품업체로 자동차용 전선, 자동차용 와이어링 하네스, 밸브 소켓, LED 모듈 등을 주요 제품으로 생산하고 있다. 2019년 기준 유형별 매출 비중은 제품 98.5%, 상품 1.5%를 각각 차지하며 제품의 판매를 통해 매출액의 대부분이 발생하고 있다. 동사는 아시아, 아메리카 등지로 제품의 수출을 병행하고 있으며, 2019년 기준 수출 매출 비중은 40.5%를 차지하였다.

[그림 10] 동사 연간 및 반기 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



매출액/영업이익/당기순이익 추이

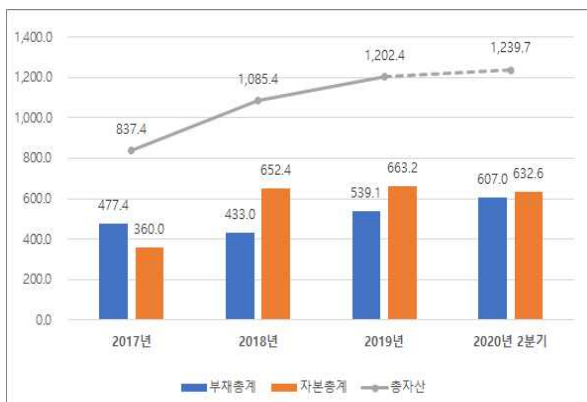


증가율/이익률 추이

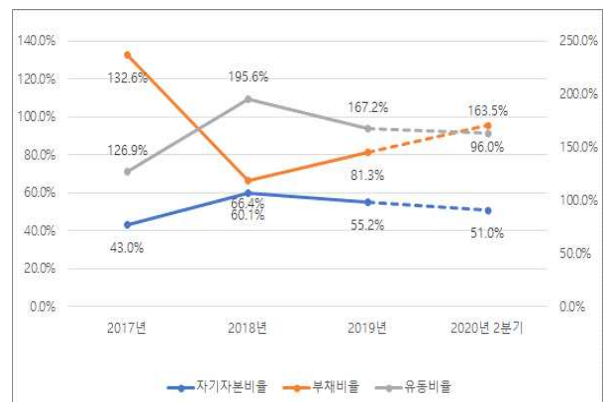
*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

[그림 11] 동사 연간 및 반기 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

■ 2019년 전방산업 경기 침체로 외형 축소

전방산업인 자동차 산업의 경기 침체로 당사는 2019년 전년 대비 12.5% 감소한 669억 원의 매출액을 기록하며 전년에 이어 매출감소세를 이어갔다. 세부적으로 살펴보면 매출액에서 가장 큰 비중을 차지하고 있는 자동차용 전선 판매량의 지속적인 감소가 총매출 감소에 주요 요인으로 작용한 것으로 분석된다.

원가율이 전년 83.3%에서 80.9%로 하락하였음에도 불구하고 인건비 증가 등에 따른 판매비 부담 확대로 인해 매출액영업이익률은 전년 4.1%에서 하락한 0.4%를 기록하는 데에 그쳤다. 외환차익 증가 등에 따른 영업외수지 흑자 전환에도 불구하고 영업수익성의 하락으로 인해 매출액순이익률 또한 전년 2.4%에서 하락한 1.6%를 기록하며 전반적인 수익성은 최근 3개년 간 저하되는 양상을 보였다.

수익성 저하로 인해 2019년 영업이익은 3억 원(-90.6% YoY), 순이익은 11억 원(-42.1% YoY)을 각각 기록하며 이익 규모가 큰 폭으로 감소하였다.

■ 매출 감소에 따른 분기순손실 발생 및 적자 전환

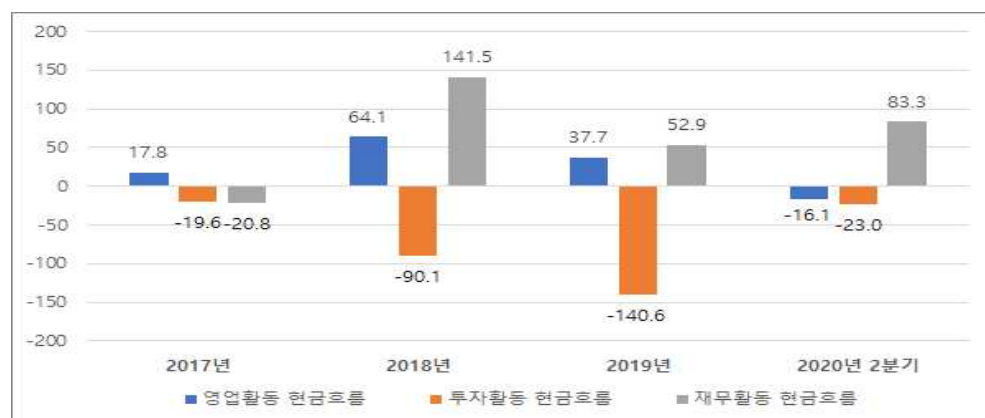
2020년 상반기에 주력제품인 자동차용 전선의 매출 감소가 이어지며 2분기까지 누적 매출액은 전년 동기 대비 7.0% 감소한 319억 원을 기록하는 데에 그쳤으며, 매출 감소에 따른 영업비용 부담 확대로 인해 영업손실 24억 원, 분기순손실 33억 원을 각각 기록하며 적자 전환하였다.

■ 2019년 정(+)의 영업활동 현금흐름 기록

당사는 감가상각비 등 현금 유출이 없는 비용의 가산으로 2019년 영업활동 현금흐름이 손익계산서 상 영업이익을 상회하는 38억 원을 기록하였다. 한편, 2019년 당사는 멕시코 소재 와이어링 하네스 제조 법인의 공장 건설 및 자본금 출자, 베트남 하노이 소재 와이어링 하네스 판매 법인의 설립 및 자본금 출자 등 투자활동으로 인한 대규모 현금 유출이 있었고, 상기 현금 유출을 영업활동으로 창출된 현금 및 차입금 등 재무활동을 통해 유입된 현금과 보유한 현금성 자산으로 충당하였다. 이로 인해, 당사의 2019년 현금성 자산은 기초 196억 원에서 기말 143억 원으로 그 규모가 감소하였다.

[그림 12] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

기술개발을 통한 신사업 확장 및 멕시코 공장 가동을 통한 북미 시장 진출

동사는 자체적으로 개발, 보유한 핵심기술을 바탕으로 전기차 프로젝트 수주를 확대해 나가고 있으며, BMPCB를 개발하여 자동차용 고효율 Lighting LED Module 시장에 진출하였다. 또한, 코로나-19의 여파로 2020년 실적 개선은 어려우나 2020년 4분기부터는 회복세를 보이며, 영업이익은 전년 수준을 기록할 것으로 전망된다.

■ 전기차용 전장 부품 및 LED 모듈 등의 개발을 통해 신사업 확장 중

와이어링 하네스 산업은 급격한 기술적 발전을 거치고 있으며, 최근 안전과 쾌적성, 새로운 친환경 기술 등이 적용된 와이어링 하네스 제품이 주목받고 있다. 하이브리드 전기차나 전기차용 고전압 와이어링 하네스 시스템과 연비 향상을 위해 설계된 알루미늄을 활용한 경량 와이어링 하네스 시스템 등 기술적 차별성을 확보한 제품이 요구되고 있다.

동사는 자체적으로 개발, 보유한 핵심기술을 바탕으로 전기차 프로젝트 수주를 확대해 나가고 있다. 지금까지 참여한 주요 전기차 프로젝트들을 살펴보면 GM BOLT 전기차(EV)용 HV Cable을 개발, 양산 중에 있고, SK이노베이션에서 진행하는 AE/DE-PHEV 프로젝트를 통해서 PHEV Bus-Bar 어셈블리를 현대기아차 모델에 적용, 양산 중에 있다.

또한, BMPCB를 개발하여 자동차용 고효율 Lighting LED Module 시장에 진출하였으며 동사의 LED 모듈 매출비중은 2017년 3%에서 2019년 10%로 빠르게 확대되고 있다. 또한, 전장 부품 제조를 통해 확보한 전기장치 제조기술을 기반으로 2차전지 부품(Bus-Bar) 사업으로 영역을 확대해 가고 있다.

■ 2020년 코로나-19 여파로 실적 회복 여부는 불투명

동사는 2019년 주력제품인 자동차용 전선 판매량 감소가 이어지며 외형의 축소를 나타냈고, 2020년 상반기에도 매출감소세가 지속되었다. 다만, 자동차용 전장, LED모듈의 매출은 확대 추이를 보이는 점은 긍정적인 요인으로 분석된다.

한편, 동사는 2018년 9월 북미 시장 진출을 위한 멕시코 Wiring Harness 제조 법인을 설립하였으며, 2019년 4분기부터 생산을 시작하였다. IBK투자증권(20.06.30)에 따르면 북미 현대기아차의 와이어링 하네스 납품이 시작되었으며 향후 미국 완성차와 전기차 업체 등에 와이어링 하네스 등의 납품을 추진 중으로 동사 성장의 발판이 되어줄 것으로 기대된다고 밝혔다.

또한, 코로나-19의 여파로 인해 전방산업인 완성차의 판매 감소가 불가피한 상황으로 2020년 실적 개선은 기대하기 어려우나 2019년 4분기부터 가동을 시작한 멕시코공장의 가동률 상승에 따라 2020년 4분기부터는 회복세를 보일 것으로 전망되는데, 2020년 매출액은 감소하더라도 영업이익은 전년 수준을 기록할 것으로 예상하였다.



■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
IBK 투자증권	Not Rated	—	2020.06.30
	■ 북미 시장 확대를 위한 멕시코공장이 2019년 4분기부터 생산을 시작. 북미 현대기아차의 와이어링 하네스 납품이 시작되었고, 향후 미국 완성차와 전기차 업체 등에도 납품을 추진 중으로 성장의 발판이 되어줄 것으로 기대 ■ 2019년 4분기 기준 양산품의 종료 및 신규 개발품의 샘플 판매 진행으로 매출 감소 영향이 컸고, 멕시코공장 초기 가동 영향으로 2019년 부진한 실적을 기록 ■ 코로나-19의 영향으로 전방산업인 완성차의 판매 감소가 불가피한 상황임을 감안할 때 2020년 실적 개선을 기대하기는 어려운 영업환경. 2020년 매출액은 감소하겠지만 영업이익은 전년 수준으로 전망		