

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

캐스텍코리아(071850)

자동차/부품

요약

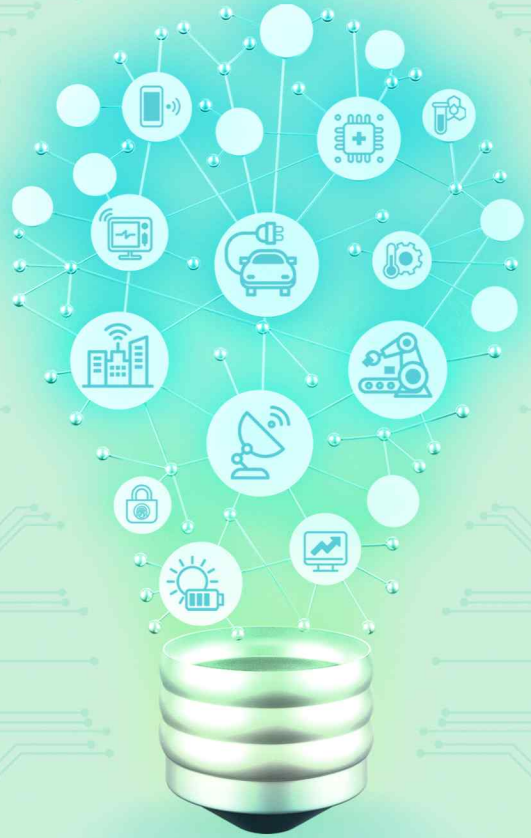
기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



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

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 지원을 받아 한국IR협회의 기술 신용평가기관에 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 미 게재 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)으로 연락주시기 바랍니다.

캐스텍코리아(071850)

전문화된 기술력을 보유한 터보차저 핵심부품 선두기업

기업정보(2021/02/01 기준)

대표자	윤상원
설립일자	1998년 12월 23일
상장일자	2014년 05월 27일
기업규모	중견기업
업종분류	그 외 자동차용 신품 부품 제조업
주요제품	자동차용 터보차저 부품

시세정보(2021/02/01 기준)

현재가(원)	3,520
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	591
발행주식수(주)	16,569,188
52주 최고가(원)	4,490
52주 최저가(원)	1,230
외국인지분율	14.06%
주요주주	ORIENT XINGHUI INVESTMENTCENTER, 윤상원

■ 국내 터보차저 핵심부품 전문기업

캐스텍코리아는 1998년 종업원 지주제 형태로 LG전자에서 분리된 기업이며 주물 가공기술을 핵심으로 보유하고 있다. 동사는 자동차의 터보차저 핵심부품인 터빈하우징과 센터하우징의 국내 점유율 1위 기업이며 설립 이후 지속적인 연구를 통해 축적된 노하우를 기반으로 국내외 터보차저 완제품 제조사인 가레트 모션 코리아 및 해외법인과 서한위너터보시스템즈, 보그와너, 현대모비스(중국) 등에 매출액의 약 58.7%를 직접 납품하고 있다.

■ 보유한 기술력 기반 터보차저 산업 내 독점적 지위 확보

터보차저 산업은 환경 규제에 따라 자동차 배출가스 규제 강화, 북미 지역의 연비 규제 등 시장성장을 위한 긍정적인 요소가 존재하고 있다. 터보차저 산업은 전체적인 엔진 성능에 영향을 미칠 수 있기 때문에 높은 품질과 기술개발역량, 신뢰성이 요구되는 등 진입장벽이 높은 산업이다. 터보차저 부품인 터빈하우징 및 센터하우징 또한 높은 품질을 유지해야만 자동차 엔진의 안정적인 성능 구현이 가능하며 장기간 능력이 검증된 기업만이 납품이 가능한 특성이 있어 신규 업체가 진입하기에 엄격하고 높은 장벽이 존재하는 시장이다. 이렇듯 높은 진입장벽이 존재하고 있으나 동사는 기술력과 신뢰를 얻어 목표시장 내 지위가 확고한 것으로 파악된다.

■ 원가경쟁력과 품질이 중요한 기술기반 터보차저 부품 산업 내 강자

동사는 터보차저 세계 시장을 과점하고 있는 가레트 모션 코리아, 계양정밀, 서한위너터보시스템즈 등의 터보차저 완제품 업체들에게 제품을 납품하고 있다. 가격경쟁이 심화되는 상황 속에서도 소재개발 및 가공기술을 기반으로 경쟁사 대비 고품질의 제품을 제조하고 있다. 높은 기술력을 요구하는 터보차저 부품 산업 내에서 확고한 위치를 점하고 있으며 향후에도 지속적인 개발을 통해 긍정적인 성장이 전망된다.

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	2,095.5	(7.5)	66.6	3.2	28.9	1.4	2.7	1.1	143.7	239	8,587	15.3	0.5
2018	2,077.2	(0.9)	49.5	2.4	10.7	0.5	0.9	0.4	130.7	70	7,673	14.4	0.4
2019	1,900.7	(8.5)	(19.2)	(1.0)	(57.3)	(3.0)	(4.6)	(2.0)	140.7	(352)	7,432	(7.7)	0.4

기업경쟁력

터보차저 핵심부품 국내 최강자

- 터빈하우징과 센터하우징 국내 점유율 1위 기업
 - 주물공정을 통한 터보차저 부품 생산, 점유율 1위

주요 제품



지속적인 주물공정 제품 신뢰성 축적

- 20여년 이상의 납품 실적으로 신뢰성 확보
 - 터보차저 부품, 에어컨 컴프레서, 제동부품 등 자동차 부품 전반으로 제조 확장
- 전자부품 주물공정 제조 및 판매 지속
 - 에어컨과 냉장고 컴프레서, 펌프 및 모터 부품 등 LG/삼성 전자, 윌로 등에 납품

핵심기술 및 적용제품

핵심기술

- 터보하우징 중력주조 웰몰드 금형
 - 주력 제품인 터보하우징의 차별화된 제조 기술 보유
- 전기전동식 터보차저
 - 고속모터를 이용 컴프레서를 작동시키는 구조, 모터를 직접 제어함으로써 저속, 저부하, 용량부족 문제 해결, 짧은 시간 뛰어난 부스팅 성능 제공하여 터보랙 현상 최소화

주요제품

- 터보차저 부품(주물소재 및 가공/부품조립)
 - 터빈하우징 류, 센터하우징 류
- 에어컨 컴프레서 및 제동부품
 - Hub 및 로터류, 캘리퍼 실린더 및 캐리어, 너클, 브레이크 디스크, 브라켓, 리어 플랜지
- 전자부품
 - 에어컨 컴프레서, 냉장고 컴프레서
- 기타부품
 - 펌프 부품, 모터 부품, 컨베이어벨트 부품

시장경쟁력

세계 터보차저 시장 규모

년도	시장규모	성장률
2018년	16,870백만 달러	연평균 약 9.39% ▲
2025년	31,610백만 달러	

국내 터보차저 시장 규모

년도	시장규모	성장률
2017년	2,271억 원	연평균 약 2.66% ▲
2022년	3,160억 원	

터보차저 채택 비중 증가로 시장 확대

- 환경 규제 강화로 인한 터보차저 적용 확대
 - 배기가스 감소와 연비향상 효과로 유럽 내 위상 변화
 - 가솔린 차량의 터보차저 채택 비율 증가

최근 변동사항

글로벌 시장 변화 대응 구조 개선

- 중국 자회사 지분매각 통한 재무구조 개선
 - 2020년 자회사 진황도과태공업유한공사 지분매각
 - 약 83.5억 원의 현금 확보

COVID-19 영향으로 생산 중단과 재개

- COVID-19 영향으로 판매량 감소
 - 세계적 경기침체로 제조 중단 후 재개
 - 향후 가솔린자동차 적용 확대에 의한 매출 증가 기대

I. 기업현황

국내 터보차저 핵심부품 공급 1위 기업, 캐스텍코리아

캐스텍코리아는 자동차용 터보차저 부품, 에어컨 컴프레서, 제동부품 등과 전자제품용 에어컨 컴프레서, 냉장고 컴프레서 등의 주물 부품을 제조, 판매하는 기업으로 국내 자동차 1차 협력 업체들과 LG전자 및 삼성전자 등을 주요 고객사로 보유한 주물 부품 제조 전문기업이다.

■ 개요

캐스텍코리아(이하 동사)는 전자기기 에어컨 컴프레서, 냉장고 컴프레서 등 주물제조 공정을 통해 전자제품용 대기업에 납품할 목적으로 1998년 LG전자 주물사업 부분이 분리되어 종업원 지주제 형태로 설립되었으며 2014년에 코스닥 시장에 상장되었다. 동사의 주요 매출은 2000년대 초반부터 핵심역량으로 키운 자동차 터보차저 분야에서 상당 부분 나오고 있다. 또한, 주물제조 공정, 관련된 컨설팅 서비스와 주물제조 공정에 활용되는 기계 제작 및 공급 서비스도 제공하고 있다. 2020년 3분기 사업보고서에 따르면, 본사는 부산시 사상구에 위치하고 있으며, 약 293명의 임직원이 근무하고 있다.

표 1. 기업현황

구분	내용	구분	내용
회사명	캐스텍코리아	대표이사	윤상원
설립일	1998년 12월 23일	상장일	2014년 5월 27일 (코스닥)
임직원 수	293명 (2020년 09월 기준)	자회사	해외법인(중국, 유럽, 베트남)
본사 소재지	부산광역시 사상구 학장로63번길 24		
주요 판매처	국내: 가레트 모션 코리아, 계양정밀, 서한워너터보시스템즈, 삼성전자, LG전자 등 해외: 가레트 모션 해외법인(프랑스, 루마니아 등), 현대모비스(중국), WILO 등		

*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

■ 대표이사 정보

동사는 설립 이후 윤상원 대표이사에 의해 운영되고 있다. 윤상원 대표이사는 한양대학교 금속공학 전공자로 LG전자(주) 상무이사, LG전선(주) 상무이사 등을 거쳐왔으며, 1998년 동사를 설립한 후 현재까지 운영하고 있다.

■ 주요 관계회사 및 최대주주

최대주주는 대표이사 윤상원 외 특수관계인으로 구성되어 있으며 17.74%의 지분을 보유하고 있다. 그 외 5% 이상을 보유한 주주는 ORIENT XINGHUI INVESTMENTCENTER이며 동사의 지분 12.96%를 보유하고 있다. 동사의 관계회사는 소주과태과기유한공사, CASTEC EUROPE S.R.L, CASTEC VINA CO. LTD., 천진주원전자 유한공사로 동사의 소유지분은 [표 2]와 같다.

표 2. 주요주주 및 관계회사 현황

주요주주	지분율(%)
윤상원 외 특수관계인	17.74%
ORIENT XINGHUI INVESTMENTCENTER	12.96%

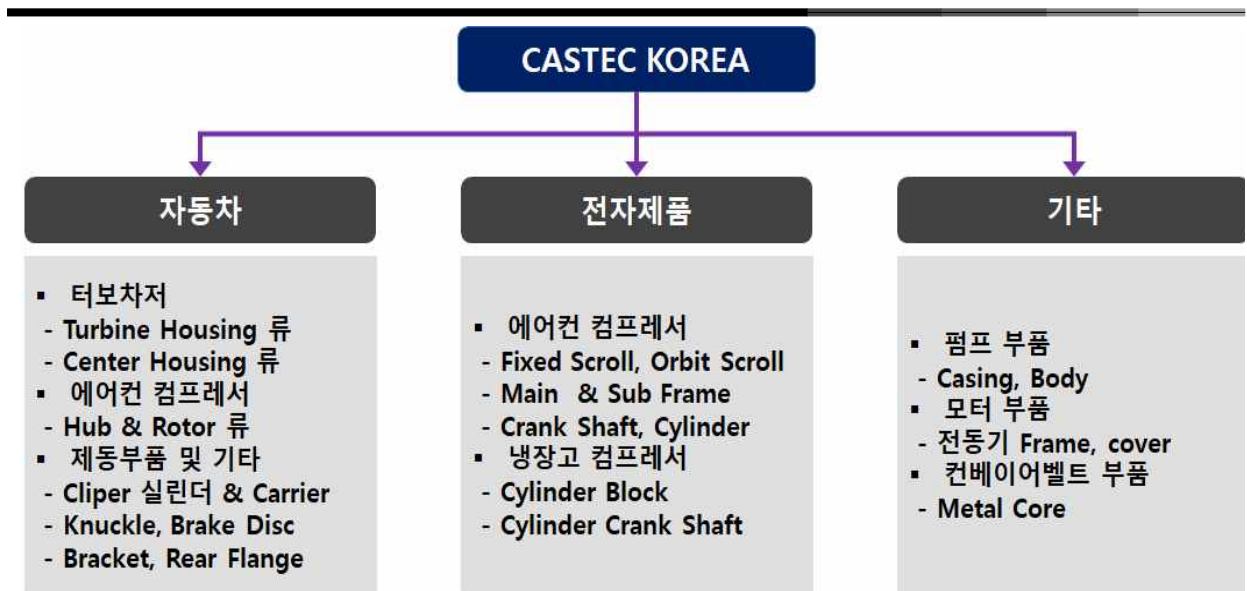
관계회사	지분율(%)
소주과태과기유한공사	100%
CASTEC EUROPE S.R.L	100%
CASTEC VINA CO. LTD.	100%
천진주원전자 유한공사	40%

*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

■ 주요 사업 및 매출 비중

동사의 사업은 전방산업에 따라 크게 자동차, 전자제품, 기타 부문으로 구분되어 있다. 자동차 부문은 터보차저 부품, 에어컨 컴프레서, 제동부품 등이 있으며 전자제품 부문은 에어컨 컴프레서, 냉장고 컴프레서 등이 포함된다. 기타 부문은 중장비, 산업용 기계 등에 활용되는 펌프 부품, 모터 부품, 컨베이어 부품 등이 있다[그림 1].

그림 1. 주요 사업



*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

동사의 주요 매출은 자동차 터보차저 부품을 통해 발생하고 있으며, 그 외 자동차용 컴프레서 부품, 기타 자동차 부품 등을 통해 발생하고 있다. 3분기보고서(2020년)에 따르면 2020년 09월까지의 비중은 자동차 터보차저 부품이 63.96%, 자동차용 컴프레서 부품류가 4.90%, 기타 자동차 부품이 7.80% 비중을 차지하고 있으며 제품군 중 전자 컴프레서 부품 비중도 14.30%의 비중을 차지하고 있는 것으로 나타났다.

이처럼 자동차용 부품, 전자제품용 부품, 모터펌프 부품 등 가공제품이 다양하나 매출 비중 및 주력 개발 기술들을 고려할 시 자동차 부문이 주요 사업이며 특히 터보차저 부품 개발 및 제조가 주력 사업으로 판단된다.

표 3. 제품별 매출 현황 및 비중(단위: 백만 원)

품목	매출액	비율
자동차 터보차저 부품	63,337	63.96%
자동차 컴프레서 부품	4,862	4.90%
기타 자동차 부품	7,707	7.80%
전자제품 컴프레서 부품 (Scroll & Rotary Comp.)	14,125	14.30%
중장비 주행디바이스용 부품	5,397	5.40%
기타 부품	3,616	3.70%
합계	99,044	100%

*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

■ 판매경로 및 방식

터보차저 부품은 국내 모듈 제조기업 및 유럽, 북미, 인도, 일본 등 해외기업에도 판매하고 있다. 주요 국내 고객사는 가레트 모션 코리아, 서한위너터보시스템즈, 계양정밀 등이 있으며, 주요 해외 고객사는 가레트 모션 해외법인(프랑스, 이탈리아, 루마니아 등)으로 에이전트나 상사를 거치지 않고 직접 영업 및 판매 방식으로 진행하고 있다.

자동차용 에어컨 컴프레서 부품은 국내 기업인 한온시스템에 1차 협력사를 통해 판매하고 있으며, 해외 시장의 경우 한온시스템즈 대련공장 등 해외공장으로 직접 거래를 진행하고 있다. 중국/유럽 등 해외공장은 제품개발 협의를 통해 양산 시 직접 한온시스템과 거래하는 방식으로 진행된다.

제동부품 외 기타 자동차 부품은 종류가 다양함에 따라 고객사가 다변화되어 있다. 주요 고객사로는 만도, 이레모토토티브시스템, 모비스 등 국내 완성차 업체의 1차 협력업체들이 대부분이며, HALDEX와 태국에 일부 제품을 수출하고 있다.

전자제품용 에어컨 컴프레서와 펌프 및 모터 부품은 LG전자 창원공장 및 WILO, HIGEN으로 판매되고 있다.

■ 기술 개발 및 지식재산권 현황

동사는 주물제조에서 차별화된 기술경쟁력을 갖추고 있으며 자동차 엔진용 터보 하우징, 하우징 신소재(Si-Mo-Cr 재질), 엔진용 매니폴드 일체형 터보 하우징, CGI(CV주철) 재질 터보 하우징, 스테인리스 스틸 재질 터보 하우징, 엔진용 공냉식/수냉식 센터 하우징 등 주요 제품에 관한 연구개발을 꾸준히 진행하고 있다. 이와 같이 꾸준한 연구에 관한 성과로 14건의 특허를 보유하고 있으며 세부적으로 조형기계 관련 3건, 구조방안 관련 2건, 구조장치 관련 9건이다.

표 4. 기술 개발 현황

팀명	세부파트	연구 개발 내용
소재개발	수출개발파트(3명)	<ul style="list-style-type: none"> 수출용 T/HSG, C/HSG APQP 및 제품개발 수출용 Turbo 소재관련 주조 요소기술 개발
	내수개발파트(2명)	<ul style="list-style-type: none"> 내수용 T/HSG, C/HSG APQP 및 제품개발 내수용 자동차 일반, 전자부품 등 제품개발 소재관련 주조 요소기술 개발
	신사업PJT파트(2명)	<ul style="list-style-type: none"> 신규사업(SUS) 제품개발 SUS Turbo 소재관련 주조 요소기술 개발
	주물시작파트(4명)	<ul style="list-style-type: none"> 주물소재 개발 관련 시험 및 분석 시험품 공정 Check 및 결과분석
	개발지원파트(1명)	<ul style="list-style-type: none"> 금형, 치공구 제작 및 개발 지원업무 도면 및 기술 정보관리
가공개발	수출개발파트(3명)	<ul style="list-style-type: none"> 수출용 T/HSG, C/HSG APQP 및 제품개발 수출용 Turbo 가공관련 요소기술 개발
	내수개발파트(1명)	<ul style="list-style-type: none"> 내수용 T/HSG, C/HSG APQP 및 제품개발 내수용 Turbo 가공관련 요소기술 개발
	생산기술파트(3명)	<ul style="list-style-type: none"> T/HSG, C/HSG 제조공법 개발 및 치구설계 신제품 양산 안정화 및 공정능력 확보
	가공시작파트(2명)	<ul style="list-style-type: none"> 가공품 개발관련 가공시작 및 결과 분석 가공개발 공정 Check 및 결과분석

*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

표 5. 주요 지식재산권 현황

발명의 명칭	등록번호	적용제품
터보하우징 중력주조 웰몰드 금형	10-1690551	조형기계
이중주입 방지용 스커트 장치	10-1576239	주조방안
래들 경동식 자동주탕장치	10-1528772	주조장치

*출처: Kipris(2020), NICE평가정보(주) 재구성

II. 시장 동향

자동차 산업, 정부 정책 및 친환경 자동차를 통한 회복세 기대

자동차 산업은 COVID-19에 의한 경기악화 등으로 전반적인 생산실적 감소 추세를 보인다. 다만, 소비세 인하, 노후차 교체지원 등의 정부 정책 및 친환경 자동차 분야를 원동력으로 하여 일부 회복세를 보일 것으로 기대된다.

■ 자동차 산업 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. 국내 자동차 산업 생산 실적은 2019년 동기간 대비 11.7% 감소한 것으로 파악된다. 조업일수 감소 영향으로 10월 자동차 생산과 수출은 모두 감소하였으나 내수 판매는 증가한 것으로 파악된다.

그림 2. 국내 자동차 산업 규모 (단위: 천 대)



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

2020년 하반기 자동차 산업은 COVID-19의 영향으로 선진국 및 신흥국 모두 제한적인 성장에 머물 것으로 전망된다. COVID-19 재확산의 영향으로 방역 강화와 일부 유럽 지역에 봉쇄령이 내려졌으나 각국 정부의 경제활동 재개 노력이 이어지고 있으며 가시적인 성과는 2021년에 확보될 것으로 보인다. 다만, 수요 위축, 재고물량 적체 등 제한적인 성장을 보일 것으로 예상된다.

2021년 자동차 산업은 2020년 기저효과로 회복세로 전환될 전망이다. 유럽, 미국 등 주요 국가와 신흥국을 중심으로 기저효과 및 내수 부양에 따른 수요 확대를 통해 성장세가 기대된다. 국내 산업은 회복세를 보일 것으로 예상됨에 따라 소비 심리 개선으로 친환경차 수요 확대, 캠핑 문화 확산에 따른 SUV 수요 증가 등 내수 수요가 확대될 것으로 전망된다.

■ 자동차 부품 산업 특징

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

표 6. 자동차 부품 산업 특징

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

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

자동차 부품 중 터보차저 산업의 밸류체인을 살펴보면 [표 7]과 같다. 후방산업은 터보차저를 구성하기 위한 디퓨저, 스크롤, 하우징 등 터보차저 부품/소재이며, 전방산업은 터보차저를 활용한 자동차 산업으로 구성되어 있다.

표 7. 터보차저 산업의 밸류체인

구분	터보차저 부품/소재	터보차저	자동차
제품	디퓨저, 스크롤, 하우징 등	디젤 엔진용 터보차저, 가솔린 엔진용 터보차저	자동차
업체	캐스텍코리아, 삼신정밀, 남양금속, 뉴로스 등	한국하니웰, 서한워너 터보시스템즈, 계양정밀 등	현대자동차, 기아자동차, 한국GM 등

*출처: NICE평가정보(주) 재구성

■ 국내 터보차저 시장규모

중소기업 전략기술로드맵 미래자동차 자료(2019)에 따르면 국내 터보차저 시장은 2017년 자동차 생산량 411만 대 기준으로 터보차저 탑재율 27.6%를 적용하면 약 113.6만 대에 적용된 것으로 추정된다. 이 추정치에 터보차저 평균 가격 20만 원을 적용하면 국내 터보차저 시장규모는 2017년 2,271억 원 규모에서 2019년 약 2,530억 원, 2022년 약 3,160억 원 규모로 추정할 수 있다. 2017년과 2022년 터보차저 탑재율은 2017년 미국 WARDS Auto의 미국시장 판매 차량 터보차저 장착비율 조사결과 자료와 보그와너의 2022년 전망치를 적용하였으며, 자동차공업협회 자료를 참고한 터보차저 평균 가격을 적용했다.

표 8. 국내 터보차저 시장규모 전망

구분	2017	2018	2019	2020	2021	2022
생산(천 대)	4,115	4,029	3,951	3,951	3,951	3,951
터보차저탑재율(%)	27.6	29.7	32.0	34.5	37.1	40.0
터보차저탑재대수(천 대)	1,136	1,198	1,265	1,362	1,467	1,580
터보차저시장규모(백만 원)	227,148	239,526	252,975	272,454	293,433	316,027

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

■ 세계 터보차저 시장규모

글로벌인포메이션 시장보고서(2018)에 따르면 세계의 자동차 터보차저 시장은 2018년에는 168억 7,000만 달러, 2025년에는 316억 1,000만 달러에 이르고, 2018-2025년간 연평균 복합 성장률(CAGR)은 9.39%를 나타낼 전망이다. 자동차 터보차저 시장의 성장 주요인은 소비자의 출력이 더 큰 자동차 선호, 가솔린 자동차용 터보차저 보급, 세계 각국에서의 배출 규제 강화 등이다. 또한, 중국, 인도 등 아시아 국가에서의 향후 규제, 경량 하이브리드 차량 생산 증가, TGDI의 인기도 상승 등의 요인이 영향을 미칠 것으로 보이며, 시장 제한 요인으로는 경유차 점유율 하락, 전기차 전환 가능성 등이 있다.

그림 3. 세계 터보차저 시장규모 전망



*출처: 글로벌인포메이션(2018), NICE평가정보(주) 재구성

Ⅲ. 기술분석

독자적인 노하우를 체계화하여 기술경쟁력 확보

동사는 자동차 터보차저 부품 분야에서 오랜 기간 경험과 노하우를 바탕으로 주조공정 기술을 체계화하고 전문화함으로써 터보차저 핵심부품 산업에서 독자적인 지위를 확보하고 있다.

■ 자동차 연비와 성능향상 개발 경쟁 심화

자동차 분야의 연비와 성능향상이 기술개발의 트렌드가 되면서 이 둘을 동시에 향상시킬 수 있는 돌파구를 마련하고자 완성차 업체 간 기술개발 경쟁이 심화되고 있다. 그 가운데 고압 폭발을 유도해 엔진 힘을 키우는 연료 직분사 방식, 배기가스를 이용해 엔진의 힘을 배가시키는 터보차저 등 효율 향상을 위한 경쟁이 더욱 심화되고 있다. 경쟁환경 속에서 터보차저 등은 기존 스틸 소재에서 경량소재로 대체되는 기술개발이 이루어지고 있다. 디젤 엔진은 VGT(Variable Geometry Turbocharger)기술을 적용하고 있으나 가솔린 엔진은 배기온도가 높아 VGT구동이 불가하여 비중이 낮고 내열성이 우수한 TiAl소재로 대체하는 기술이 개발 중이며 이를 위한 합금설계 뿐만 아니라 정밀주조 기술, 접합기술 등의 개발이 필요하다.

■ 자동차부품 산업의 제조공정 기술요소

주물/가공 제조공정 기술은 고온 내열 재질 제조기술과 복합 Core 활용 제조기술, 박육 스테인리스 주강 제조기술과 열처리 기술, 정밀소성가공기술, 정밀부품 용접기술, 정밀부품 조립기술, 제조라인 자동화 기술 등이 필요하며 동사는 이러한 기술들을 보유하고 있다[그림 4].

그림 4. 주물 제조공정 기술



*출처: IR자료(2019)

■ 일괄 공정 라인을 통한 생산성, 원가절감, 품질 경쟁우위 확보

▶▶ 고객사와의 최초 개발단계에서부터 사전 품질관리시스템 구축

주조공정의 핵심은 용해 공정, 조형 공정, 후처리 공정, 가공 공정이다. 이러한 공정 단계가 생산 라인 내에서 자동화되고, 공정이 간소화 및 표준화되어 있어야 생산성이 향상되고 품질관리가 가능하며 원가절감까지 이어질 수 있다. 동사는 각 지역별 공장이 모두 고객사와 연결된 품질관리시스템을 구축하고 있다. 또한, 주조 및 가공에 있어 최적의 설계기술을 개발하고 생산 기술을 보유하고 있어 기술적 경쟁력을 확보하고 있다. 이러한 제조공정에 관한 경쟁력을 기반으로 품질시스템 QS9000 인증(Lloyd), 품질경영시스템 ISO/TS 16949 인증(Lloyd), 현대/KIA 제품 공급인증 SQ인증서 등을 획득하였으며 유지하고 있다.

그림 5. 주조공정 및 품질시스템

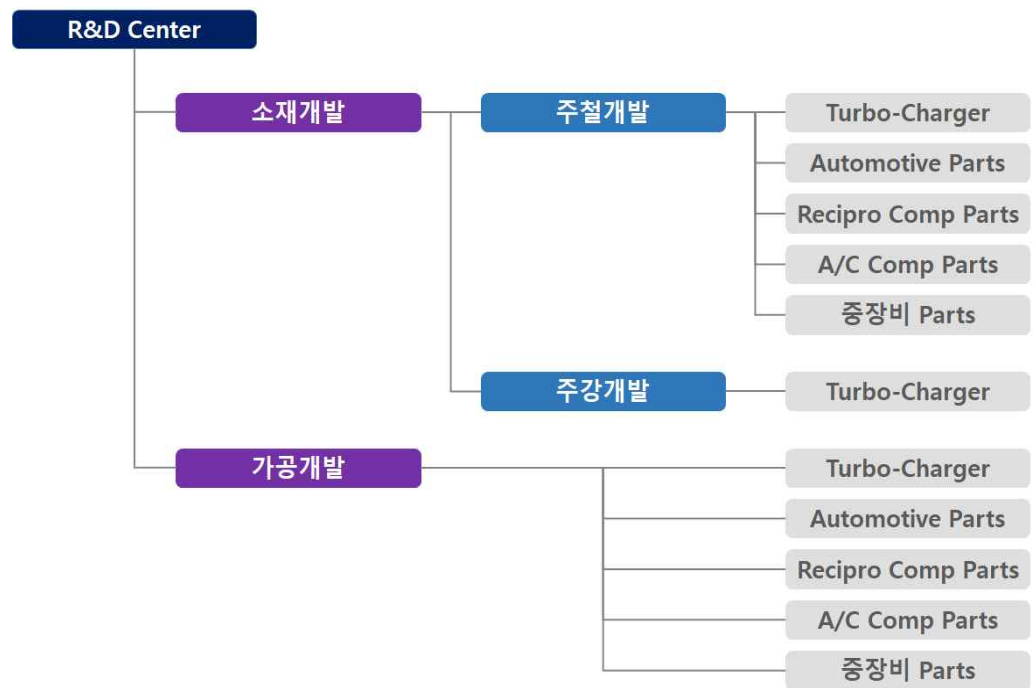


*출처:IR자료(2019) 및 홈페이지(2020), NICE평가정보(주) 재구성

▶▶ 체계적인 조직력을 통한 기술 대응력 확보

동사의 연구 조직 구성은 크게 소재개발팀과 가공개발팀으로 나뉜다. 소재개발팀에서는 주철개발과 주강개발로 나뉘며, 주철개발파트는 터보차저 개발, 자동차 부품 개발, 냉장고 컴프레서 부품 개발, 에어컨 컴프레서 부품 개발, 중장비 부품 개발을 담당하고 주강개발파트는 터보차저 개발을 담당한다. 가공개발팀에서는 터보차저 개발과 자동차 부품 개발, 냉장고 컴프레서 부품 개발, 에어컨 컴프레서 부품 개발, 중장비 부품 개발을 담당한다.

그림 6. 연구소 조직도

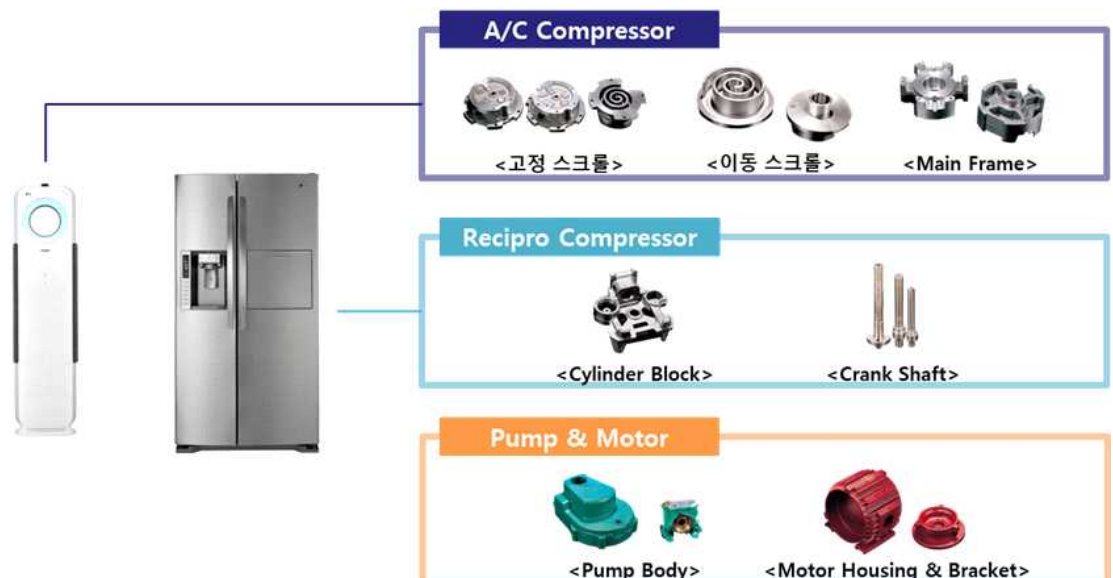


*출처: 홈페이지(2020)

▶▶ 국내 대기업의 에어컨과 냉장고 컴프레서 부품 공급

전자분야 주요 부품은 LG전자와 삼성전자의 에어컨과 냉장고용 컴프레서에 전량 공급되고 있다. LG전자의 사업부에서 분리되어 창업 후 현재까지 오랜 기간 쌓인 동사의 노하우와 기술력은 국내 양대 대기업과 지속적인 기술개발과 제품개발 협력을 통해 부품의 품질력과 기술력을 인정받고 있다.

그림 7. 전자분야 적용 주요 부품



*출처: IR자료(2019)

▶▶ 최신 5축 공법 및 다년간의 터보차저 부품 가공 노하우로 최적화 공법 구현

동사는 오랜 기간 터보차저 부품에 관한 생산 노하우와 기술력을 바탕으로 가공개발전용 라인을 구축해 운영해오고 있다. 가공개발품 전용의 PROTO SHOP 운영과 조립라인, 로봇자동화 라인, 5축복합기 설비를 갖추고 있다.

그림 8. 가공개발전용 라인 운영 현황



*출처: 홈페이지(2020)

▶▶ 터보차저 주물소재 및 다양한 소재의 주물제품 개발력 보유

동사는 수축, 외관 결함부 위치 사전 예측 등의 제품 디자인 분석 기술과 온도분포, 응고형태, 용탕흐름 분석 등 최적 주조방안 설계기술을 확보하고 있다. 또한, 신규 재질과 신공법, 신규개발에 필요한 전문 기술, 고내열 주철 재질 양산개발과 스테인리스 스틸 신규 생산 공법 기술을 확보함으로써 차별화된 요소기술로 제품 경쟁력을 강화하고 있다.

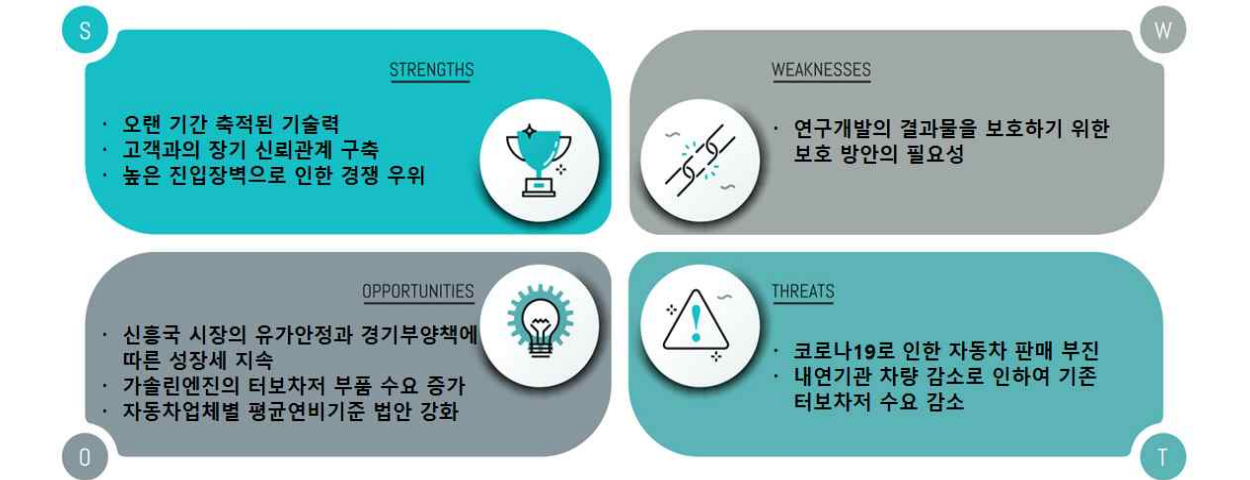
그림 9. 주물개발 요소기술 구현 예시



*출처: 홈페이지(2020)

■ SWOT 분석

그림 10. 동사 SWOT 분석



*출처: NICE평가정보(주)

▶▶ (Strong Point) 장기간 축적된 기술력과 품질관리에 따른 기술 경쟁력 확보

동사는 주조 가공기술력과 축적된 품질 신뢰성을 바탕으로 터보차저 부품을 국내외 자동차 부품 1차 공급사에 납품하고 있으며, LG전자와 삼성전자의 냉장고/에어컨에 활용되는 컴프레서 부품도 생산하고 있다. 터보차저 부품과 전자제품용의 컴프레서 부품, 중장비 부품 등 다양한 분야의 주조제품으로 포트폴리오를 구축하였다. 자동차와 전자제품용의 주조부품들은 10년 이상의 내구성을 요하는 부품들로 일정 품질을 유지할 수 있는 신뢰성이 뒷받침되어야 한다. 꾸준히 시장 내 지위를 유지해오고 있는 동사는 지속적인 기술개발과 품질관리 노력으로 생산제품의 품질경쟁력과 기술경쟁력을 확보하고 있다.

▶▶ (Weakness Point) 지속적인 제품/기술개발에 관한 결과물 보호 방안 필요

동사는 높은 전문성과 숙련된 인력을 기반으로 전방산업의 동향에 대응하고 있으나, 주조 산업의 특성상 인적/물적 자원의 노하우 축적을 통해 기술력을 향상하기 위한 지속적인 노력이 필요하다. 세계 제조업 혁신 경쟁이 가속화되고 있는 점 등을 고려할 시 핵심 제품/기술의 연구개발 결과물에 관한 지식재산권 등 보호 방안 확보를 위한 꾸준한 노력이 필요한 것으로 파악된다.

▶▶ (Opportunity Point) 연비 기준 법안 강화 및 가솔린 엔진의 적용으로 수요 증가

주요 제품인 자동차 터보차저 터빈하우징 및 센터하우징, 컴프레서 하우징 등은 전방산업인 자동차 산업에서 소비자들의 고출력 차량 선호 증가, 가솔린용 터보차저 보급 확대, 각국의 배출규제 강화 등의 요인으로 인해 수요가 확대되고 있다.

▶▶ (Threat Point) 내연기관 차량 수요 감소 및 자동차 판매 부진

COVID-19의 영향으로 세계적인 자동차 판매 부진 등 외부요인과 전기차와 수소차 증가에 따른 내연기관 차량 감소로 인한 기존 터보차저 수요 감소 등은 위협요인이 된다. 그러나 동사는 주력 제품인 터보차저 부품 외 냉장고와 에어컨의 컴프레서 및 중장비 주행 디바이스 부품, 기타 부품 등 제품군 다각화를 통해 위협요인을 보완하고 있는 것으로 파악된다.

IV. 재무분석

자동차 엔진부품 전문업체로 매출 역성장에도 현금창출능력은 양호

국내 터보차저 부품 공급 1위 업체로, 전방산업 둔화에 따라 매출 역성장세를 보이나 견조한 시장 지위와 생산능력을 바탕으로 양호한 현금수익 창출능력을 유지하고 있다.

■ 전방산업 둔화로 인한 총매출 감소 추세

동사는 2019년 연결기준 중국의 대기환경 규제에 의한 중국 진황도법인의 가동 일수 감소와 베트남법인의 신규 생산라인 초기 가동을 부진, 전방산업 둔화 등의 영향으로 전년 대비 8.5% 감소한 1,901억 원의 매출을 시현하였다. 제품별로 살펴보면 전 품목 매출이 고르게 감소하는 양상을 보인다. 주력 제품인 터보차저 부품의 경우 내수 판매 감소로 인해 1,341억 원 (-8.3% YoY)을 기록하였고, 기타 자동차 부품의 경우 수출 부진에 따라 11.5% 감소한 386억 원의 매출을 기록하였다.

그림 11. 동사 연간 및 3분기 요약 포괄손익계산서 분석

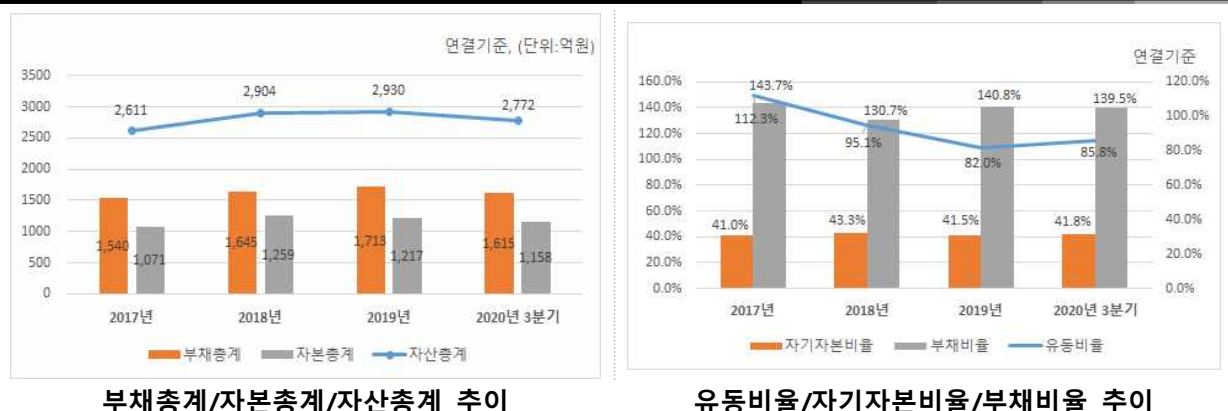


매출액/영업이익/당기순이익 추이

증가율/이익률 추이

*출처: 동사 사업보고서(2019), 3분기보고서(2020)

그림 12. 동사 연간 및 3분기 요약 재무상태표 분석



부채총계/자본총계/자산총계 추이

유동비율/자기자본비율/부채비율 추이

*출처: 동사 사업보고서(2019), 3분기보고서(2020)



■ 외형 축소에도 양호한 EBITA 유지 중

동사는 2019년 연결기준 중국 진황도법인의 구조조정 실시로 인한 일회성 비용 발생과 베트남법인의 개발비 및 감가상각비 등 고정성 비용의 증가, 생산 CAPA 확대를 위한 금융비용 증가 등의 영향으로 영업손실 19억 원, 당기순손실 57억 원을 각각 기록하며 적자 전환되었다.

다만, 동사는 영위 업종 특성 상 시설자산 비중이 높아 매년 계상되는 유형자산 감가상각비용이 상당하다는 점을 고려해야 한다. 이 외 기타자산 상각비와 이자비용, 법인세 효과 등을 고려한 순수 영업이익 창출능력인 EBITA를 비교, 분석 시 동업종 대비 무난한 수준인 것으로 파악된다. EBITA대 매출액 비율은 2019년 5.8%, 2018년 7.8%, 2017년 8.5%로 최근 3년간 한국은행 산업 평균비율인 7.6%를 크게 벗어나지 않았다.

■ COVID-19 직격탄으로 2020년 매출은 더욱 감소

2020년 3분기 누적 매출액은 전년 동기 대비 24.9%로 감소한 990억 원으로 매출 역신장세가 이어졌다. COVID-19 영향으로 전 세계적 자동차 판매가 더욱 부진해진 탓이다. 자동차 부문의 매출은 국내외 판매량이 모두 감소함에 따라 전년 동기 대비 27.1% 감소한 809억 원을 기록하였고, 전자부품 부문 또한 182억 원(-13.5% YoY)의 매출을 기록하여 팬데믹 확산의 영향을 피해가지 못했다.

외형 축소로 인한 고정비 부담 확대와 지속되는 인건비 부담 등으로 인해 분기 영업손실은 65억 원으로 적자 폭이 심화되었고, 재무레버리지 역효과로 인해 분기순손실은 78억 원으로 보다 큰 폭의 손실을 나타내었다.

또한, 부채비율 139.5%, 자기자본비율 41.8%, 차입금의존도 43.7%, 유동비율 85.8%를 기록하는 등 재무 부담이 높은 미흡한 재무구조가 지속되었다.

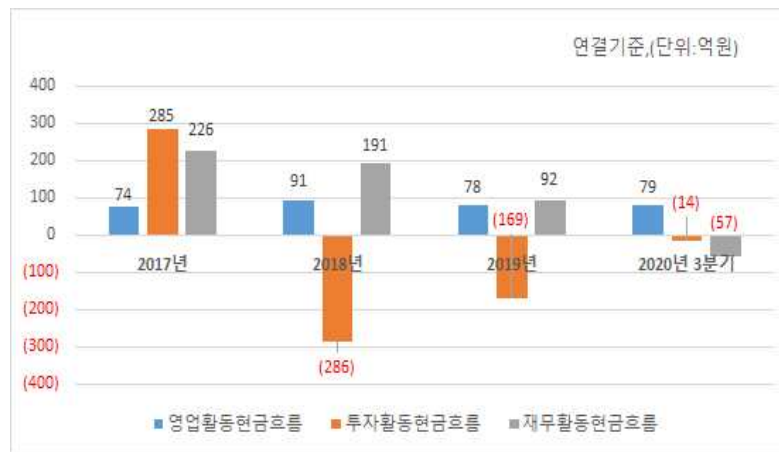
■ 양호한 영업활동현금흐름 지속

동사의 2019년 영업활동현금흐름은 78억 원, 2020년 3분기는 79억 원으로 최근 3년간 영업 현금흐름 흑자세를 유지하고 있다. I/S상 수익성은 적자이나 앞서 살펴보았듯 감가상각비 등의 비현금성 비용 효과를 고려한 영업활동 순현금흐름은 양호하다.

유입된 현금은 CAPA 확충과 차입금 상환 등에 충당하고 있으며, 잉여 현금은 내부로 유보하여 분기 말 현금이 74억 원으로 기초 60억 원 대비 증가한 바, 기중 유동성 또한 무리 없는 수준인 것으로 파악된다.



그림 13. 동사 현금흐름의 변화



*출처: 동사 사업보고서(2019), 3분기보고서(2020)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

내수 시장점유율 확보 및 기업 내실화를 통해 COVID-19 대응

동사는 세계 자동차 시장의 판매 부진 속에서도 국내 자동차 판매량의 증가로 인해 예년과 비슷한 실적을 달성할 것으로 보인다. 또한 COVID-19의 영향으로 생산 일시 중단 및 재개를 결정한 바 있으며 재무구조 개선을 위해 자회사 매각 등 내실화를 다지기 위해 노력하고 있다.

■ 자동차 시장 회복에 따른 실적 개선 전망

동사는 에어컨과 냉장고의 컴프레서 부품 제조업을 시작으로 자동차 터보차저 터빈하우징과 센터하우징 부품을 제조하고 있다. 현대자동차와 기아자동차, LG전자, 삼성전자 등의 최종 제품에 사용되는 부품들을 지속적으로 공급함으로써 품질경쟁력을 확보하고 있다.

COVID-19로 인한 2020년 상반기 전 세계적인 자동차 판매 부진과 국가 간 교역 중단 등의 어려움 속에서도 국내 자동차 판매량은 3월 이후 증가하였으며 2020년 11월까지 내수 판매량은 2019년 동기간 대비 6.1% 증가한 것으로 파악된다. 이처럼 국내 자동차 산업의 다소 긍정적인 성장을 통해 동사의 공급량도 증가할 것으로 전망된다. 다만, 자동차용 부품 수요에 대응하며 새로운 적용처에 적합한 주조제품의 개발 필요성이 요구되며 이를 통한 사업 다각화는 동사의 향후 성장 동력이 될 것으로 예상된다.

■ 자회사 매각 등의 기업 내실화 노력을 통한 재무구조 개선 기대

동사의 사업보고서(2019)에 따르면 2019년 중국의 대기환경 규제에 의한 중국 법인의 가동일수 감소, 국내 완성차 업체의 중국 내수 실적 부진에 따른 매출 감소, 베트남 법인의 신규 생산라인 초기 가동률 부진으로 2018년 대비 매출액이 다소 감소하였다. 또한, 중국 법인 구조조정으로 인한 비용이 발생하였으며 베트남 법인의 제품개발, 생산량 확대를 위한 투자 증가에 따른 금융비용의 증가 등의 요인으로 인해 적자전환된 것으로 파악된다.

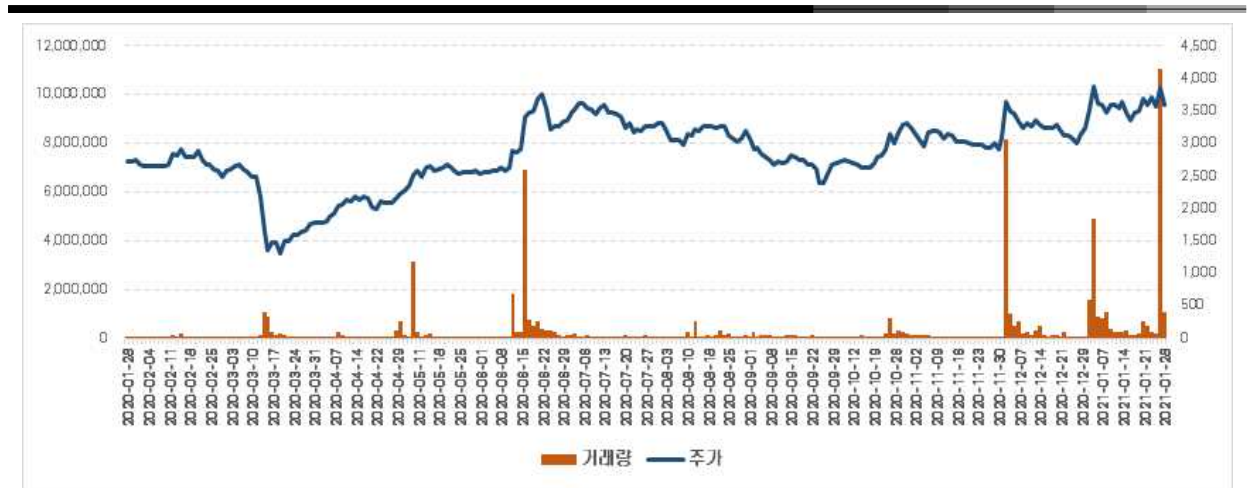
2020년 COVID-19의 영향으로 동사는 완성차 업체 휴무 및 판매 시장 변화에 대응하기 위해 일시적으로 생산을 중단하였다가 재개하였다. 또한 2020년 06월 자회사인 진황도과태공업유한공사를 매각하기로 결정하는 등 내실화를 다지기 위해 노력하고 있으며 이를 통해 재무구조 개선을 기대하고 있다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
	<ul style="list-style-type: none"> 최근 6개월 이내 발간 보고서 없음 		



■ 시장정보(주가 및 거래량)



*출처: Kisvalue(2021.01.)