

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

엔비에이치코리아(067570)

운송장비·부품

요약

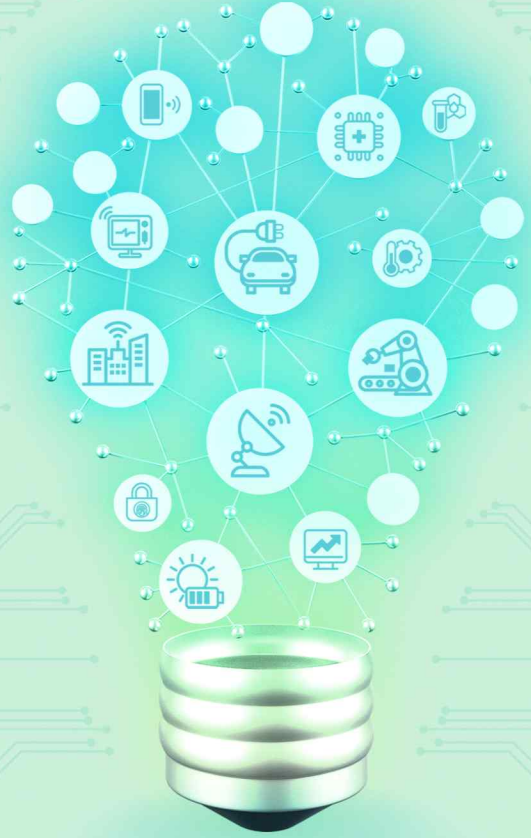
기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

김기훈 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 “한국IR협회” 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

엔브이에이치코리아(067570)

자동차 내장재 및 엔진룸 흡차음재 부품 제조 전문기업

기업정보(2021/02/01 기준)

대표자	구자겸, 광정용
설립일자	1984년 01월 17일
상장일자	2013년 12월 03일
기업규모	중견기업
업종분류	그 외 자동차용 신품 부품 제조업
주요제품	HEADLINER, NVH부품, FLOOR CARPET 등

시세정보(2021/02/01 기준)

현재가	4,020원
액면가	500원
시가총액	1,185억원
발행주식수	29,591,785주
52주 최고가	6,530원
52주 최저가	1,400원
외국인지분율	0.78%
주요주주	
구자겸 외 10인	44.30%
매직링크 외 2인	6.63%

■ 자동차 내·외부의 소음과 진동을 제어하는 핵심기술 보유

엔브이에이치코리아(주)(이하 ‘동사’)는 자동차의 내장제품, 자동차의 엔진제어부품, 엔진룸 흡차음재 및 커버 등의 제품을 주력으로 개발 및 제조하는 기업이다. 동사는 자동차 내외부 소음과 진동을 제어하는 솔루션을 핵심기술로 보유하고 있으며, 제품경쟁력 확보, 고부가가치 부품 영역 확대, 친환경차에 특화된 부품을 위한 다양한 연구, 개발 활동을 진행중에 있다.

■ 친환경차의 전자기기 소음에 특화된 흡차음 소재 및 부품 개발중

전기동력화가 가속화되면서 자동차부품 수급구조가 친환경차에 맞추어 변화하고 있으며, 이에 따른 내연기관차 주력의 부품 제조업체들은 대응책 마련이 필요할 것으로 보인다. 동사는 현재 내연기관 차량에서 전기차, 하이브리드차, 수소전기차 등으로 변환 됨에 따라 친환경차의 전자기기 소음에 특화된 흡차음 소재 및 부품을 개발하여 적용할 계획에 있으며, 친환경차에 요구되는 경량화, 친환경적 소재 및 공법을 적용하고 다양한 고객의 니즈에 부합하는 신규 제품을 개발하고 있다.

■ 신규 사업 및 포트폴리오 확대에 따른 매출 성장 기대

동사는 각 사업 부문별 신규 사업 및 포트폴리오 확대에 매출 성장이 지속될 것으로 전망된다. 자동차 사업 부문의 경우 2020년 하반기 현대자동차 제네시스(G70, G80, GV70, GV80) 차량에 들어가는 NVH부품 등을 신규 수주함에 따라 향후 매출 확대가 기대되고 있다. 건설 사업의 경우 글로벌 및 사업 포트폴리오를 다변화함에 따라, 해외법인의 신규수주가 이어지고 있으며, 2차전지(드라이룸), 제약 분야로 사업 영역을 확대함에 따라 사상 최대실적을 달성할 것으로 기대되고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결기준)

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	5,516.6	-3.2	113.5	2.1	64.2	1.2	3.3	1.4	159.9	177	5,572	18.3	0.6
2018	6,219.8	12.7	30.2	0.5	-160.4	-2.6	-12.1	-2.7	305.5	-595	4,977	-	0.4
2019	8,262.9	32.8	269.2	3.3	124.2	1.5	0.1	1.6	334.5	336	5,200	8.3	0.5

기업경쟁력

연구개발 및 투자현황

- 자동차 토탈 내장 부품 전문 R&D 연구소 운영
- 3년 평균 매출액의 3.4%를 연구개발비에 투자
 - 2017년 3.2%, 2018년 3.2%, 2019년 3.8%
- 지식재산권 다수 보유(특허 79건, 디자인 1건, 상표 15건)

주요 개발 현황

- 고내열 부품군 개발
 - 실린더 블록 커버, 오일 팬 커버, 타이밍벨트 커버 등
- 친환경 차량용 흡차음 소재 및 부품 개발
 - 전기모터 커버, PE롬 탑커버 등

핵심기술 및 적용제품

자동차 소음 및 진동 제어를 위한 NVH 토탈 솔루션

- Virtual Simulation과 Full Vehicle Testing을 통한 소음과 진동을 최적의 조건으로 감소시키는 솔루션 보유

통합 유량 제어밸브

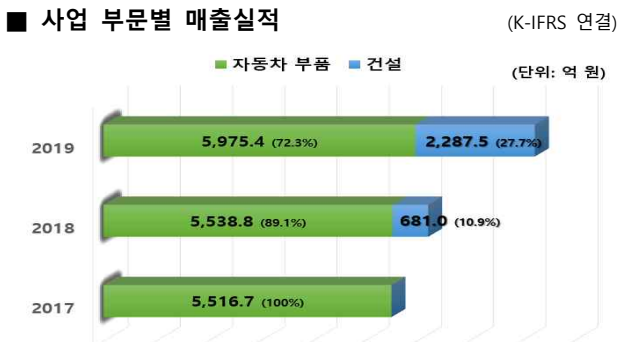
- 엔진측에서 유입되어 히터 코어와 오일 쿨러 등으로 이동되는 냉각수의 흐름을 하나의 밸브 회전에 의해 제어 가능

동사 주요 제품군

자동차 부품



매출실적



시장경쟁력

세계 및 국내 자동차산업 동향

- COVID-19로 인한 전체 자동차 생산량이 감소되었으나, 수요 확대, 정부 경기부양책 등으로 생산량 회복 전환중



[국내 9~11월 자동차 생산량]

자동차부품산업 동향

- 세계 및 국내 자동차 내장 부품 시장은 COVID-19로 인해 성장이 늦추어졌으나, 회복 전망
- 전기동력화가 가속화되면서 자동차산업의 부품 수급구조 변화에 따른 대응책 마련 필요

최근 변동사항

신규 사업 및 포트폴리오 확대로 매출 성장 기대

- 전기차 NVH부품 생산 및 수주 예정
- 차세대 순수 전기차용 배터리 모듈팩 납품 예정
- 현대자동차 제네시스 NVH부품 등 수주
- 건설 부문, 2차전지/제약 분야로 사업 확대

I. 기업현황

원방테크, 삼현에이치 인수를 통한 사업 확대

동사는 1984년에 설립되어 자동차 내장재 부품 및 엔진룸 흡차음재 부품 제조 사업을 주력사업으로 영위하고 있으며, 원방테크, 삼현에이치를 인수함에 따라 건설 부문으로 사업 영역을 확장하였다.

■ 기업 개요

동사는 1984년 1월 일양산업(주)로 설립되어, 2001년 6월 8일 엔브이에이치코리아(주)로 상호를 변경하였으며, 2013년 12월 3일 한국거래소의 코스닥시장에 상장하였다. 동사는 ODM(Original Development Manufacturing, 생산자개발방식)으로 납품이 이루어지는 자동차 부품 중 내장재 부품의 생산 및 공급을 하고 있으며, 현재 국내에서는 내장재 부품 및 엔진룸 흡차음재 부품 사업을, 그리고 해외법인은 내장재 부품 사업을 하고 있다.

또한, 동사는 2018년 6월 계열회사인 엔브이에이치원방테크를 통해 HVAC(Heating, Ventilation, Air Conditioning) 전문 엔지니어링 업체인 원방테크를 인수하여 반도체/디스플레이/바이오 클린룸산업에 진출하였으며, 2019년 4월에는 교량거더 제작 및 설치를 전문으로 하는 삼현에이치를 인수함으로써 건설 부문으로 사업 영역을 확장하였다.

동사는 울산광역시 북구 소재에 본사를 두고 있으며, 분기 보고서(2020.09) 기준 총 394명(임원 17명, 직원 377명)의 임직원이 근무하고 있다.

[그림 1] 동사 주요 연혁



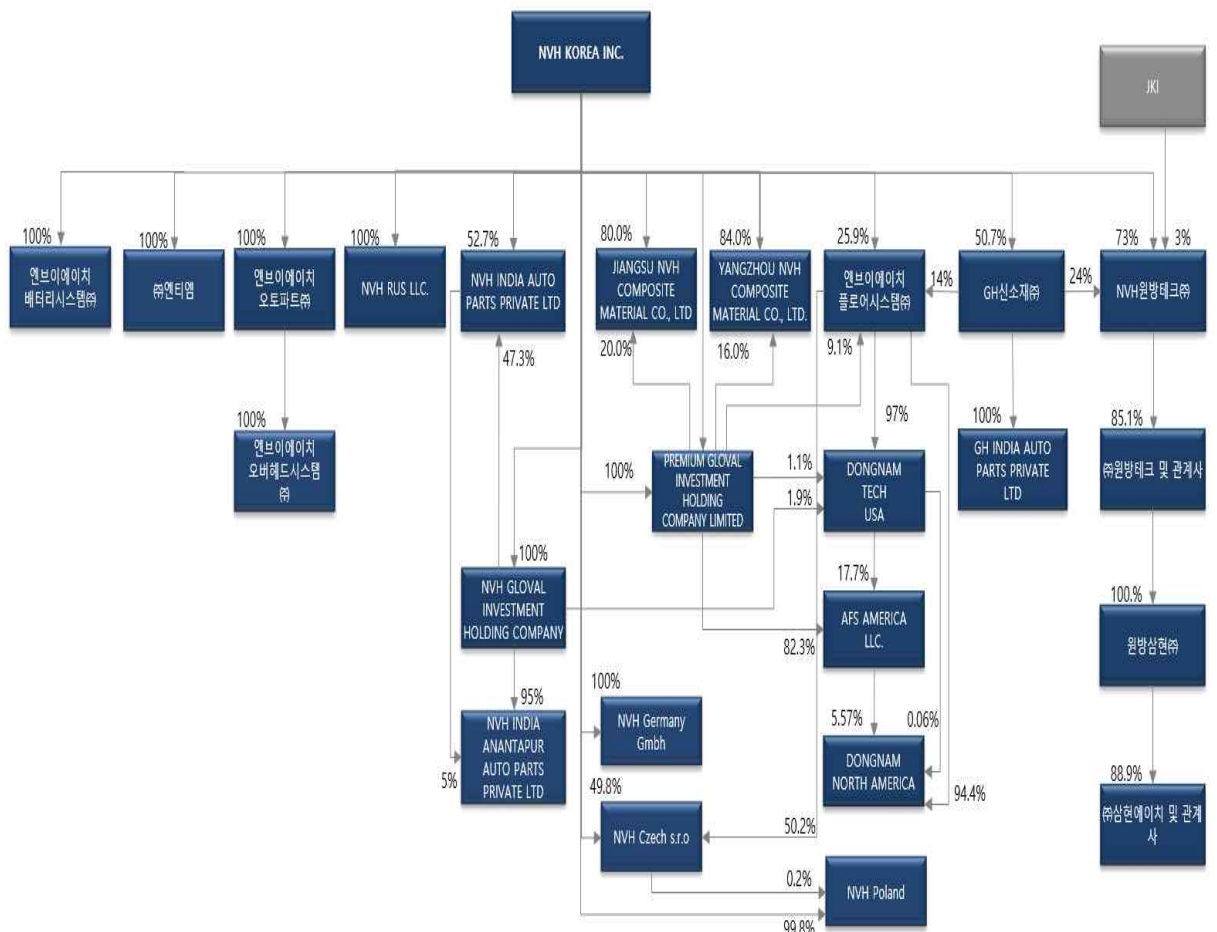
*출처: 엔브이에이치코리아

동사는 자동차 부품 사업과 관련하여 OHSAS 18001, ISO 9001, ISO 14001, TS 16949 등의 인증 실적을 보유하고 있으며, 2008년 국가품질경영대회 은탑산업훈장 수상, 2009년 우수제조기술연구센터(ATC) 지정, 2011년 World Class 300기업 선정, 2012년 품질경쟁력 우수기업에 10년 연속 선정된 이력을 보유하고 있다. 또한, 동사는 2014년 동사와 현대자동차가 공동 개발한 고차음성 플라스틱 소재 이용 경량 엔진룸 격벽시스템으로 IR52 장영실상을 수상하였으며, 2015년 SPE Automotive Innovation Award 수상(격벽구조), 2016년 2억 불 수출의 탑 수상, 중소기업 기술혁신대전 우수모기업상(대통령상)을 수상한 실적을 보유하여 기술력을 인정 받고 있다.

■ 주요주주 및 계열회사 현황

동사 분기 보고서(2020.09)에 따르면, 동사의 최대주주는 구자겸 회장(각자 대표이사)으로 동사 지분 32.44%를 보유하고 있다. 동사는 최대주주 및 특수관계인의 지분을 합치면 42.57%의 지분을 보유하고 있다. 동사는 최근 폴란드에 'NVH Poland Sp.zo.o'를 국내에는 엔브이에이치배터리시스템을 신규법인으로 설립하면서 현재 총 21개의 계열회사를 보유하고 있다.

[그림 2] 자동차 계열회사 현황(지분 포함)



*출처: 엔브이에이치코리아

■ 주요 사업 및 매출처 현황

동사는 크게 자동차 부품과 건설 2개의 사업 부문을 영위하고 있다. 자동차 부품 사업 부문의 경우 자동차 내·외부의 소음과 진동을 제어하는 핵심기술을 기반으로 자동차의 내장제품, 자동차의 엔진제어부품, 엔진룸 흡차음재 및 커버 등을 생산하고 있으며, 현대자동차 및 기아자동차의 국내 및 해외법인과 폭스바겐 및 당사 유럽법인에 공급하고 있다.

[그림 3] 자동차 부품 부문 제품 포트폴리오



*출처: 엔브이에이치코리아

건설 사업 부문의 경우 종속법인으로 편입된 원방테크와 삼현에이치의 사업 부문으로, 동사는 오랜 업력을 통해 기존 공법의 문제점을 파악하고 동사의 차별화된 기술력(신규 모듈화 공법 적용)을 기반으로 시장 진입장벽을 구축하고 있다. 또한, 다각화된 사업 포트폴리오를 구축하여 반도체, 디스플레이, 2차전지, 제약/바이오 등의 다양한 산업으로 커버리지를 확대하고 있다. 주요 매출처로는 클린룸 사업의 경우 삼성전자 및 SK하이닉스 등 국내외 주요 반도체 생산업체 및 휴대전화, 2차전지, 바이오 업체 등에 공급하고 있으며, 교량거더 사업의 경우 국토교통부의 5대 지방국토관리청을 비롯하여 한국도로공사, 한국철도시설공단 등에 공급하고 있다.

[그림 4] 건설 부문 주요 사업



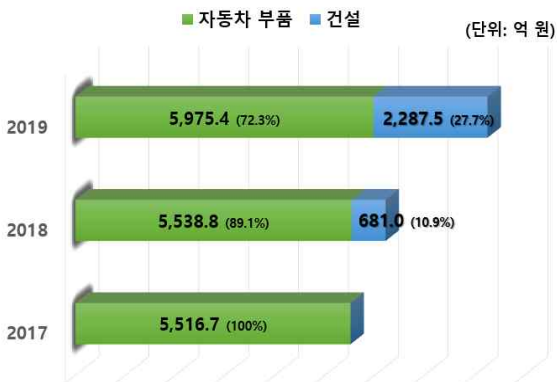
*출처: 엔브이에이치코리아

■ 2019년 8,262.9억 원 매출로 전년 대비 32.8% 증가

동사의 주요 매출은 자동차 부품 매출과 건설 매출로 구분된다. 동사 사업보고서(2019.12)에 따르면 2019년 사업 부문별 매출은 자동차 부품 부문이 72.3%, 건설산업 부문이 27.7%를 차지하고 있으며, 건설산업 부문의 매출이 전년 대비 335.9%로 크게 증가하며 2019년 매출 증가를 견인하였다.

한편, 전체 매출대비 각 사업 부문별 지역 매출비중을 살펴보면, 자동차 부품의 경우 44.6%로 국내 매출비중이 가장 높았으며, 인도 11.5%, 러시아 10.1%, 중국이 4.9%의 매출비중을 차지하고 있다. 건설의 경우도 마찬가지로 19.8%로 국내 매출비중이 가장 높게 나타났다.

[그림 5] 2017년~2019년 매출액 추이 (K-IFRS 연결)



*출처: 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재구성

[표 1] 2019년 지역 매출비중 (K-IFRS 연결)

사업	품목	매출액(억 원)	비중(%)
자동차 부품	한국	3,686.1	44.6
	중국	402.1	4.9
	인도	949.1	11.5
	러시아	835.7	10.1
	기타	102.3	1.2
	소계	597.5	72.3
건설	한국	1,639.1	19.8
	중국	410.7	5.0
	기타	237.7	2.9
	소계	2,287.5	27.7
합계		8,262.9	100.0

*출처: 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재구성

II. 시장 동향

자동차산업의 부품 수급구조 변화에 따른 대응책 마련 필요

현재 자동차 내장 부품 시장은 수출 확대, 친환경차 판매호조 등으로 회복세에 있으며 향후 지속적으로 성장이 전망된다. 다만, 전기동력화가 가속화되면서 자동차부품 수급구조가 친환경차에 맞추어 변화하고 있으며, 이에 따른 내연기관차 주력의 부품 제조업체들은 대응책 마련이 필요할 것으로 보인다.

■ 조립산업으로, 완성차 업체의 생산량에 큰 영향을 받는 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, 기 출시된 차량의 생산기간 변동으로 추가 물량이 수주되는 경우 해당 차종 관련 매출이 유지되는 등 동사 매출은 완성차 업체의 생산량에 큰 영향을 받는다.

■ COVID-19로 인한 전체 자동차 생산량이 감소되었으나, 현재 회복세로 전환 중

미국 자동차산업 분석업체인 LMC Automotive에서 발표한 자료에 따르면, COVID-19 등 영향으로 2020년 세계 자동차시장은 전년대비 17% 감소한 7,500만대 수준으로 축소될 것으로 예상되며, 2021년에는 11% 증가한 8,300만대로 회복세가 예상된다. 2020년 COVID-19로 자동차 판매업체의 영업과 사람의 이동이 제한됐으나 최근 억눌렸던 수요와 각국 정부의 경기부양책으로 경기가 빠르게 반등된 것이 주요 요인으로 분석된다.

국내 자동차 산업의 경우도 COVID-19 영향으로 수요의 급격한 위축과 일부 부품 공급차질 등으로 수출이 감소함에 따라 전년 동월 대비 전체생산이 감소하였다. 다만, 정부의 신속한 방역과 긴급금융지원, 내수활성화 정책과 함께 업계의 내수물량 확대 전략 및 신차출시 등으로 내수 증가세가 회복되고 있으며 수출 역시 증가하고 있다.

[그림 6] 국내 자동차 생산량('20 9~11월)



[표 2] 자동차 산업 현황('20 11월)

구분	'20. 11월	전월비(%)	전년 동월비(%)	'201~11월	전년 동기비(%)
생산(대)	324,472	△3.5	△6.3	3,209,953	△11.2
내수(대)	171,228	7.5	5.8	1,721,595	7.0
국산차(대)	142,158	5.7	5.8	1,462,427	6.4
수입차(대)	29,070	16.9	5.6	259,168	10.5
수출(대)	190,657	△2.2	△10.2	1,714,702	△21.9
(금액/억 불)	39.9	△0.7	2.1	338.1	△13.9
부품/수출 (금액/억 불)	18.9	4.3	6.5	165.2	△20.1

*출처: 동사 분기보고서(2019.09) / NICE디앤비 재구성

산업통상자원부에서 발표한 자동차산업 월간 동향(2020.11)에 따르면, 국산차 판매 호조 등으로 3개월 연속 내수 증가세가 지속되고 있으며, 고부가가치 차량 수출 확대로 수출액이 3개월 연속 증가하고 있는 것으로 확인된다. 또한, 전기·수소차 성능향상 및 보급, 그린뉴딜 정책 추진을 통해 정부가 전기·수소차 등 친환경차를 주력 수출산업으로 집중 육성할 계획에 따라 친환경차 내수 판매가 10개월 연속 증가세를 이어가고 있다.

■ 세계 및 국내 자동차 내장 부품 시장은 회복과 함께 지속 성장 전망

MarketsandMarkets에서 발표한 2020년 세계 자동차 내장 부품 시장 예측 보고서에 따르면, 세계 자동차 내장 부품 시장은 COVID-19로 인해 성장이 늦추어졌으나, 회복과 함께 2020년 1,232억 달러 시장 규모를 형성하고, 이후 연평균 4.5%로 성장하여 2025년에는 1,536억 달러로 성장할 것으로 전망된다. 특히, 차량 생산 증가, 고급 좌석 시스템 및 조명 채택, 차량용 인포테인먼트에 대한 수요 증가, 차량의 편안함과 편의성 제공 등의 요인이 시장 성장을 촉진하는 것으로 예측되었으며, 아시아 태평양지역이 예측 기간 내 가장 높게 성장할 것으로 예측되었다.

국내의 경우 전체 자동차 생산량이 감소함에 따라 전년 대비 시장 규모가 감소하였으나, 내수 증가세가 이어지고 있으며, 북미시장에 대한 국내 완성차 판매 호조 등으로 전년동월 대비 자동차 부품 수출 규모가 6.5% 증가함에 따라 기존 규모로 시장이 회복될 것으로 전망되며, 세계 시장의 연평균 성장률에 맞추어 함께 성장할 것으로 전망된다.

[그림 7] 국내 자동차 생산량 및 자동차산업 현황



*출처: MarketsandMarkets, 산업통상자원부 자동차산업 월간 동향(2020.11), NICE디앤비 재구성

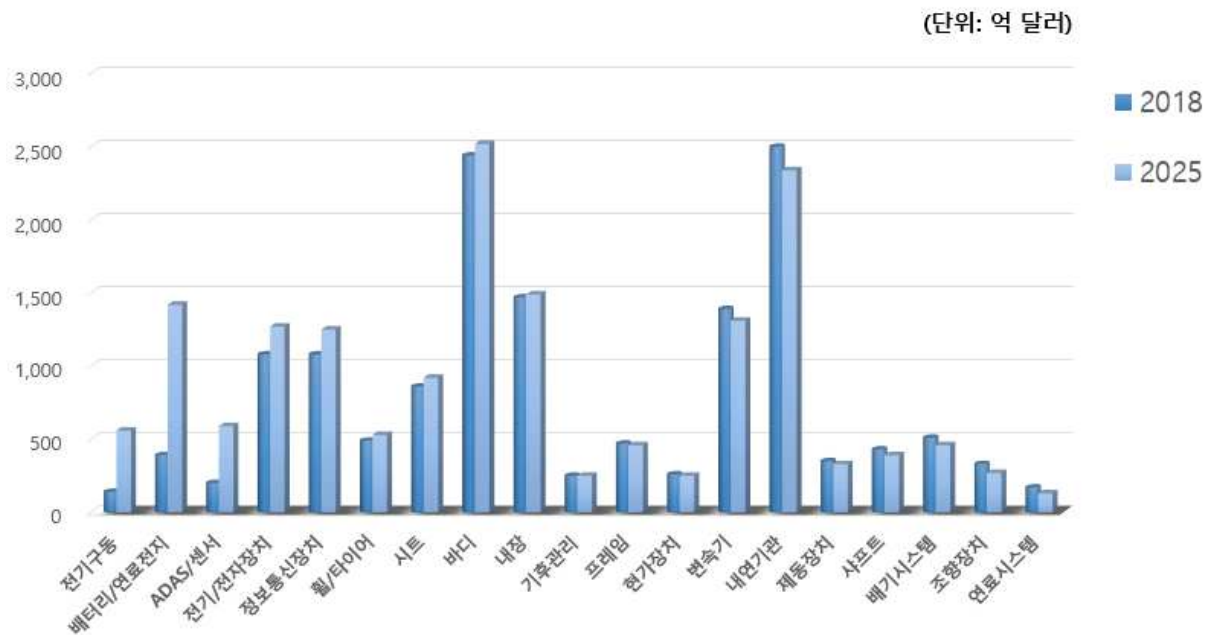
■ 자동차산업의 부품 수급구조 변화에 따른 대응책 마련 필요

현재 자동차산업은 전기동력화가 가속화되면서 부품 수급구조가 변화하고 있다. 내연기관차의 주요 부품 구성비는 엔진 및 부품 21%, 변속기와 파워트레인 부품 13%, 전기전자 부품 10%, 차체 및 내장용 트림 24%, 제동장치 5%, 조향 및 현가 장치 10%, 기타 17%로 구성된다. 이 중 내연기관자동차의 생산과 판매가 중단될 경우 엔진 및 부품은 사라질 것이며, 변속기와 파워트레인 부품 역시 40%가 감소할 전망이다. 또한, 자동차산업의 전장화와 자율주행화에 따라 조향장치, 액슬(Axle), 제동장치, 현가장치와 프레임 비중은 감소할 예상인 반면 자동긴급제동장치, 전방충돌경고시스템, 차선이탈경고시스템 등의 첨단운전자지원시스템과

카메라, 센서를 포함한 전기전자 부품과 소프트웨어, 정보통신기기의 비중은 증가할 전망이다. 그동안 글로벌 부품업체들은 엔진제어장치, 연료분사장치, 과급기 등 내연기관자동차의 고부가가치 부품을 주로 공급해 성장해 왔다. 그러나 1,200여개 미국의 자동차부품업체들이 금융위기 이후 첨단기술 부품 생산업체로 구조를 고도화하였고 일본의 1차 부품업체들의 1/3 이상이 소프트웨어 기반 부품업체로 구조를 전환했으며, 독일 자동차 부품업체들도 생산효율성 제고와 전문인력 확보를 통해 미래차 시대에 대비하고 있다.

한편, 전기동력자동차 관련 부품의 기술장벽은 기존 내연기관 부품에 비해 낮기 때문에 배터리 시스템, 전력변환시스템, 충전인프라 분야 등에서 창업과 사업전환을 통한 신규 업체의 진입이 증가하고 있다. 소비자의 안전·편의 요구 증가로 인해 기계부품 수요가 감소하고, 전장부품 및 소프트웨어를 포함한 새로운 기술기반 부품 수요가 증가할 전망이다. 이러한 구조변화와 함께 세계 자동차산업의 부가가치는 2015년 4,500억 달러에서 2030년 6,300억 달러로 증가할 전망이다. 이 중 부품소재의 부가가치 증가가 전체 증가액의 32.8%인 590억달러, 서비스 분야가 21.7%인 390억 달러에 달할 전망이다. 완성차의 부가가치 증가는 260억 달러에 그쳐 14.4%를 차지할 전망이다. 이러한 변화에 능동적으로 대응하기 위해서 부품업체 간 인수합병과 기존 부품업체의 사업 전환 및 다각화를 통한 구조개편이 가속화되고 있다.

[그림 8] 주요 부품별 시장 전망



*출처: Deloitte analysis, 2019 Global Automotive Supplier Stud, (주)NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

자동차 내외부 소음과 진동 제어를 위한 핵심기술 보유

동사는 자동차 내외부 소음과 진동을 제어하는 솔루션을 핵심기술로 보유하고 있으며, 동 기술을 활용한 제품경쟁력 확보, 고부가가치 부품 영역 확대, 친환경차에 특화된 부품을 제조를 위한 다양한 연구, 개발 활동을 진행중에 있다.

■ 자동차 내장제품, 엔진제어부품, 엔진룸 흡차음재 등을 주로 생산

동사는 자동차의 내장제품, 자동차의 엔진제어부품, 엔진룸 흡차음재 및 커버 관련 제품을 주로 생산하고 있으며, 주요 제품으로는 Interior NVH System, Exterior NVH System, Overhead System, Engine NVH System, Door trim & Console System, Thermal Management System 등이 있다.

[그림 9] 동사 주요 제품군



- ① Interior NVH System
- ② Exterior NVH System
- ③ Overhead System
- ④ Engine NVH System
- ⑤ Door Trim & Console System
- ⑥ Thermal Management System

*출처: 엔브이에이치코리아

[표 3] 동사 주요 제품

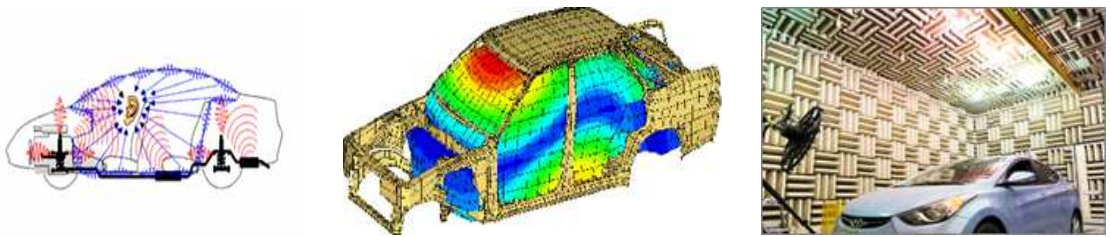
구분	용도
Interior NVH System	• 자동차 내부에 장착되는 부품으로, 실내 공간에 유입되는 소음을 차단해 주는 기능을 수행함.
Exterior NVH System	• 자동차 외부에 장착되는 부품으로, 실내 공간에 유입되는 소음을 차단해 주는 기능을 수행함.
Overhead System	• 자동차 천장에 장착되는 부품으로 실내에 유입되는 소음을 차단하는 기능 등을 수행함.
Engine NVH System	• 자동차 엔진룸에 장착되는 부품으로 실내로 전달되는 소음과 진동을 저감시키는 기능을 수행함.
Door Trim & Console System	• 자동차 내부에 장착되는 내장 부품으로, 탑승자를 보호하기 위해 충격흡수 기능을 수행함.
Thrmal Management System	• 자동차 엔진 실린더 블록에 부착되는 엔진 열관리 흡차음 부품으로, 냉각수 온도조절, 엔진보호, 연비 향상, 소음 저감 등의 기능을 수행함.

*엔브이에이치코리아

■ 자동차 내외부 소음과 진동을 제어하는 솔루션을 핵심기술로 보유

동사는 상기 주요 제품을 생산함에 있어 자동차 내외부의 소음과 진동을 제어하는 NVH 토탈 솔루션을 핵심기술로 보유하고 있다. NVH란 Noise, Vibration, Harshness의 약자로, 차량에서 발생하는 소음과 진동을 말한다. 동사는 자동차에서 발생하는 실내 소음과 외부 소음, 차체와 엔진의 운동과정에서 발생하는 전반적인 진동, 거친 노면에서 주행 중 느끼는 불쾌한 진동에 대하여 Virtual Simulation과 Full Vehicle Testing을 통해 문제점을 개선하여 차량에 발생하는 소음과 진동을 최적의 조건으로 감소시키는 솔루션을 보유하고 있다.

[그림 10] 소음 및 진동 개선을 위한 Virtual Simulation & Full Vehicle Testing



*출처: 엔브이에이치코리아

■ 통합 유량 제어밸브 기술 적용을 통한 제품경쟁력 향상

동사는 감온성 저하, 응답성 저하에 따른 연비저하, 난방 효과 저하 등의 문제가 발생하는 기존 기계식 냉각수온 조절 장치(열관리 부품)에 대하여 능동제어 통합 유량 제어밸브 기술 적용하여 연비향상, 난방 효과 극대화 및 경량화를 실현하였다. 동사가 개발한 통합 유량 제어밸브는 엔진에서 유입되어 히터 코어 또는 오일 쿨러 등으로 이동되는 냉각수의 흐름을 하나의 밸브 회전으로 제어 가능하도록 한다. 이는 밸브의 구조를 단순화하고 밸브의 사이즈를 줄임으로써 중량 감소에 따라 차량의 소형화 및 경량화 추세에 능동적으로 대응이 가능하고, 원가비용 및 제작비용을 절감할 수 있다. 또한, 냉각수를 오일 쿨러 및 히터 코어로 이동시키기 위한 분배홀을 밸브에 연통되도록 형성하고, 히터 포트와 오일 포트를 분배 포트에 의해 연통시킴에 따라 밸브 개도량을 정밀하게 제어할 수 있게 되므로, 냉각수 유량을 최적으로 분배시킬 수 있어 엔진의 각 부품의 냉난방 성능을 향상시킬 수 있다.

[그림 11] Thermal Management System(열관리 부품)

기계식 냉각수온 조절 장치	전기식 냉각수온 조절 장치	통합 유량 제어밸브

*출처: 엔브이에이치코리아

■ 자체 시스템과 최적화된 시험설비 구축을 통한 품질경쟁력 확보

동사는 최적화된 구조해석 및 성능해석을 위한 시스템(CAD 시스템, CAE 시스템, CAT 시스템 및 Virtual Testing 시스템, Connect 시스템)을 보유하고 있으며, 고객이 요구하는 다양한 신뢰성 평가 및 한계내구를 위한 최적화 시험설비 구축하고 있다. 이를 통해 동사는 필드에서 발생할 수 있는 품질 이슈를 설계 단계에서 예방 조치하여 품질지수 OPPM(불량률 수준)을 달성하였다.

[표 4] 동사 보유 시스템

구분	기능 및 용도
CAD 시스템	<ul style="list-style-type: none"> 최적화된 구조해석 및 성능해석을 통한 독자적이고 창조적인 설계 가능
CAE 시스템	<ul style="list-style-type: none"> NVH, 구조, 충돌 등 시험 및 해석간의 Correlation 및 Model을 검증하고 Web을 기반으로하여 설계 변수의 최적화 수행 가능
CAT 시스템 및 Virtual Testing 시스템	<ul style="list-style-type: none"> 차량의 모든 NVH문제에 대한 기술적인 컨설팅 및 시험 업무 수행 가능
Connect 시스템	<ul style="list-style-type: none"> 타 분야의 기술을 접목하고 미래 자동차에 적합한 통합 내장 부품 기술 선도

*엔브이에이치코리아

[그림 12] 동사 설비 및 장비 현황



*출처: 엔브이에이치코리아

■ 고부가가치 부품 영역 확대를 위한 고내열 부품군 개발 추진 중

동사는 고부가가치 부품 영역을 확대하기 위하여 자동차 경량화, 소음저감 트렌드에 따른 고내열 부품군에 대한 개발을 추진하고 있다. 특히, 부품경량화 및 연비 향상을 목적으로 엔진부품에 금속소재 대체용으로 엔지니어링 플라스틱을 적용하고, 효과적인 엔진 흡음, 단열을 위해 엔진에 더욱 근접시키기 위한 고내열 흡음소재 및 단열소재를 개발하고 있다.

[그림 13] 동사의 고내열 관련 개발 제품군



*출처: 엔브이에이치코리아

■ 친환경차의 전자기기 소음에 특화된 흡차음 소재 및 부품 개발중

동사는 내연기관 차량에서 전기차, 하이브리드차, 수소전기차 등으로 트렌드가 변환 됨에 따라 친환경차에 특화된 부품을 개발하고 있다. 친환경차의 경우 구동계 전기모터로, 해당 모터는 엔진 소음과 다른 고주파수 대역의 전자기기 소음이 발생하게 된다. 따라서, 동사는 현재 전자기기 소음에 특화된 흡차음 소재 및 부품을 개발하여 친환경에 새롭게 적용할 계획에 있으며, 친환경차에 요구되는 경량화, 친환경적 소재 및 공법을 적용하고 다양한 고객의 품질수준에 부합하는 신규 제품을 개발중에 있다.

[그림 14] 친환경차 구동 모터용 흡차음 커버 제품군



*출처: 엔브이에이치코리아

■ 연구개발 및 투자현황

동사는 화성시 소재 자동차 토탈 내장 부품 전문 R&D연구소를 운영하고 있으며, 각 분야의 전문가들로 구성된 연구소에서 친환경차 부품 신규 개발, 해외 선진 기업과의 기술 격차 해소, 원천 기술 확보를 목표로 연구개발을 진행하고 있다.

[그림 15] 동사의 자동차 부품 사업 부문 기술개발로드맵

신제품 명			'19	'20	'21	'22	'23	'24	비고
미래형 전략 기술과제	에드라이닝 전장기능 강화 (전기차/자율주행)			와이어링 축소	터지영램프	모듈화		와이어 Free (에너지자립)	
	전기차 전용기술 (전기차/자율주행/카셰어링)			간접조명	감성기능 강화				
	수소차 전용기술				개별 냉/난방	공조제어	쾌적성 평가		
기술격차애소 (현업개선)	선진기술	PU	H/L	저밀도	일도다변화	Global RFQ	냄새개선	Integral	정탄성
		Fiber	NVH	저데니어	경량화 (VULP/PI)	발포 사출 공법	정탄성 원사		
	현지경쟁력 (원가경쟁력 - 중 / 인 / 러시아)			여니컴대체	엔더커버	LWF Felt			
원천기술	NVH 특성화			EV평가법	VESS 최적화				
	예측기법			소재단위예측	복합기재예측	차량단위예측			
				콘솔 VPR	Pass by noise				
				발포예측	사출예측	예측 표준화 - 설계자 사용 용이			예측기술로드맵
				강성예측	최적화 기법 연계	성명 예측 (스마트 공정)			

*출처: 엔브이에이치코리아

동사의 사업보고서(2019.12) 및 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사는 2017년도에 118.9억 원, 2018년도에 118.6억 원, 2019년도에 132.7억 원을 연구개발비용으로 투자하였으며, 최근 3년간 매출액 대비 3.4% 이상을 연구개발비용으로 운용하고 있다. 2021년 1월 기준 특허정보넷 키프리스 검색결과, 동사는 등록기준 특허권 79건, 디자인권 1건, 상표권 15건의 국내 지식재산권을 보유하고 있는 것으로 확인된다.

[표 4] 연구역량 지표

연구개발투자	2017년	2018년	2019년	지식재산권 현황	특허권	디자인권	상표권
연구개발비(억 원)	118.9	118.6	132.7	실적(건 수)	79	1	15
연구개발투자비율(%)	3.18	3.24	3.79				

*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), 특허정보넷 키프리스

[그림 16] SWOT 분석



IV. 재무분석

교량거더산업 추가 등 건설부문 사업 확장으로 매출 성장세 지속

동사는 교량거더 제작 및 설치를 전문으로 하는 삼현에이치를 인수하며 건설부문 매출액이 큰 폭으로 증가하였고, 당기순이익이 흑자 전환하는 등 수익성 개선을 나타내었다.

■ 건설산업 부문 호조로 매출액 증가

엔브이에이치코리아(주)는 ODM(생산자개발방식)으로 납품이 이루어지는 자동차 부품 중 내장재 부품의 생산 및 공급을 사업 목적으로 설립되어, 현재 국내에서는 내장재 부품 및 엔진룸 흡차음재 부품 사업 부문을, 그리고 해외법인은 내장재 부품 사업 부문을 각각 영위하고 있다. 또한, 2018년 HVAC전문 엔지니어링 업체인 원방테크, 2019년 교량거더 제작 및 설치를 전문으로 하는 삼현에이치를 인수하여 반도체/디스플레이/바이오 클린룸 산업 및 교량거더산업의 사업을 추가하는 등 건설 부문으로 사업 영역을 확장하였다.

2019년 사업부문별 매출 비중은 자동차 부품 부문이 72.3%, 건설산업 부문이 27.7%을 나타낸 가운데, 건설산업 부문의 매출액이 전년 대비 335.9% 증가하며 2019년 매출액 증가를 견인하였다.

[표 5] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2017년	2018년	2019년	2019년 3분기	2020년 3분기
매출액	5,516.6	6,219.8	8,262.9	5,982.1	6,896.7
매출액증가율(%)	0.0	0.1	0.3	0.4	0.2
영업이익	113.5	30.2	269.2	171.0	175.5
영업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순이익	64.2	-160.4	124.2	89.0	-167.6
순이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	2,869.9	5,452.2	6,117.4	6,031.0	6,543.3
자본총계	1,794.5	1,784.9	1,829.1	1,788.3	2,465.6
총자산	4,664.3	7,237.0	7,946.5	7,819.3	9,009.0
유동비율(%)	1.0	0.9	0.7	79.3	0.9
부채비율(%)	1.6	3.1	3.3	337.2	2.7
자기자본비율(%)	0.4	0.2	0.2	22.9	0.3
영업현금흐름	213.6	225.8	175.1	275.5	515.4
투자현금흐름	-69.6	-2,120.7	-590.0	-502.2	-477.6
재무현금흐름	27.6	1,742.3	322.4	223.7	558.6
기말 현금	1,008.1	850.5	766.7	798.1	1,374.8

※ 분기: 누적 실적

*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09)

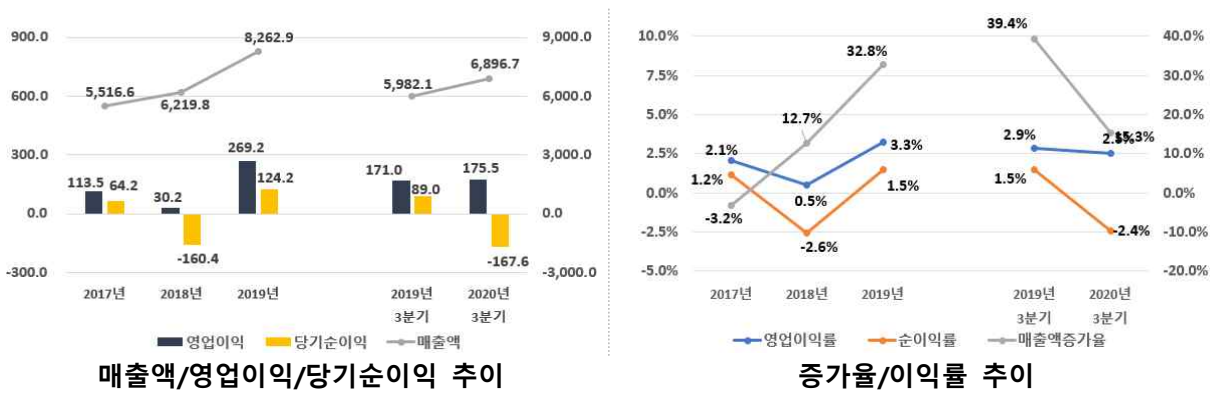
■ 2019년 신규 사업부문 확장을 바탕으로 외형 성장 지속

2019년 국내 경기 침체, 미·중 무역분쟁 확대 및 주요국 경기둔화 등의 여파에도 불구하고 주력사업인 자동차 부품 사업은 해외 신설법인 설립 및 운영 안정화 등에 힘입어 매출 실적이 회복을 나타내었다. 또한, 신규 사업부문인 건설사업 부문에서 회사 인수 등을 통한 사업 확장으로 연결 기준 2019년 총 매출액은 전기대비 32.8% 증가한 8,262.9억 원을 기록하며 성장세를 이어나갔다. 또한, 영업이익은 해외신설법인 투자 관련 비용증가 등에도 불구하고 마진을 높은 건설사업부문 실적 호조에 따라, 전기대비 790.7% 증가한 269.2억 원을 기록하였고, 당기순이익은 2018년 적자에서 흑자 전환하여 124.2억 원을 기록하며 수익성 또한 개선을 나타내었다.

■ 2020년 3분기 누적 매출 전년 동기 대비 15.3% 증가

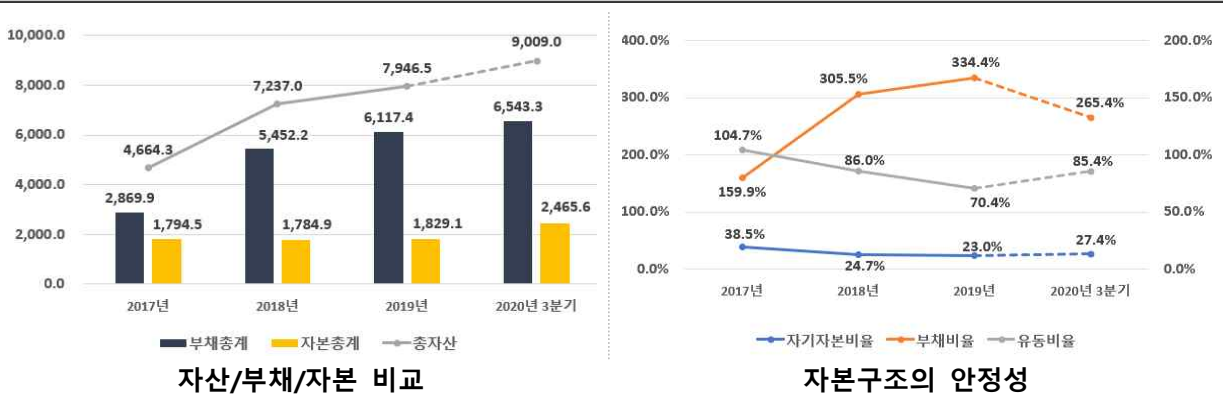
2020년 3분기 매출액은 주요 거래처인 현대자동차의 제네시스 차량 라인업 확대 등으로 인한 호재로 자동차 부품 사업 부문 실적이 개선되며 전년동기 대비 15.3% 증가한 6,896.7억 원을 기록하였다. 한편, 영업이익 규모는 전년 대비 2.6%가량 증가한 175.5억 원을 기록하였으나, 신흥국(러시아, 인도) 루블, 루피 약세에 따른 외환평가손실 및 2018년부터 발생한 인수자금확보에 따른 차입금 부담 지속 등 금융비용이 전년동기 대비 크게 증가하며 167.6 억 원의 당기순손실을 기록하는 등 적자전환하였다.

[그림 17] 동사 연간 및 3분기 누적 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

[그림 18] 동사 연간 및 3분기 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)

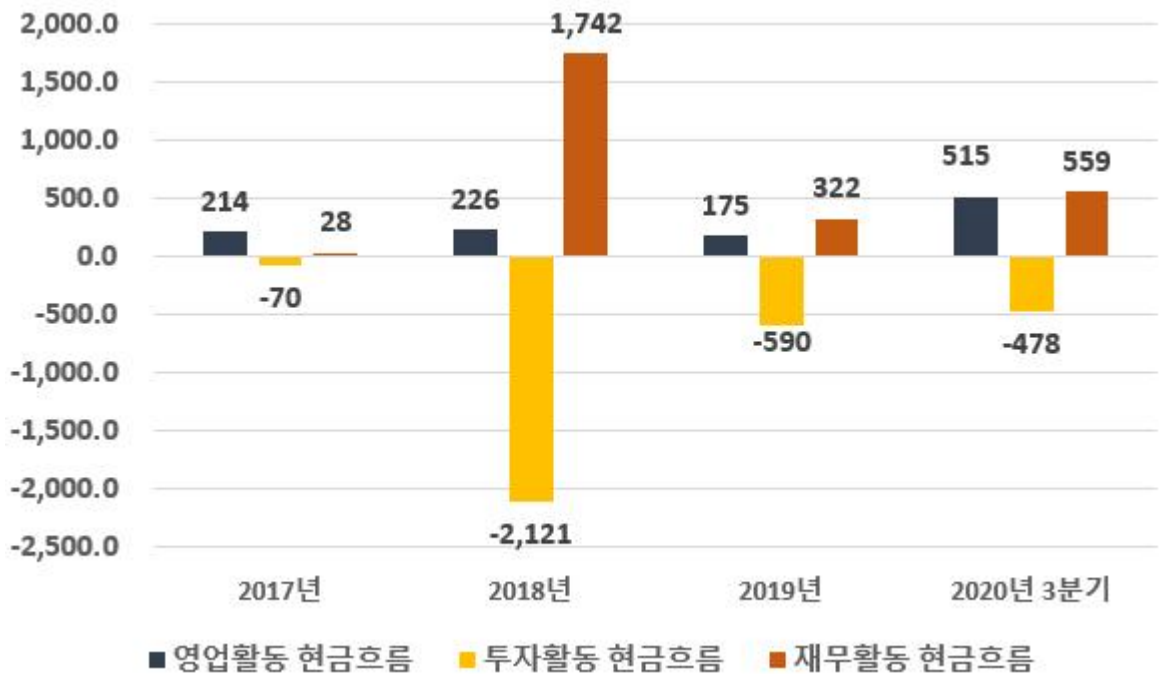


*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 유형자산 취득 등 투자활동 상 현금유출을 영업활동과 외부차입 등으로 충당

최근 3개년간 영업활동상 양(+)의 현금흐름을 나타낸 가운데, 2019년에는 당기순이익 흑자 전환에도 불구하고 매출채권 증가 등으로 인해 흑자 규모는 전년 대비 축소되었다. 한편, 차입금 증가, 사채 증가 등 재무활동상 유입된 현금과 영업활동을 통해 발생한 현금을 통해 유형자산 취득 등에 따른 투자활동상 현금유출을 충당하였다. 이로 인해 동사의 현금은 기초 850.5억 원에서 766.7억 원으로 감소하였다.

[그림 19] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

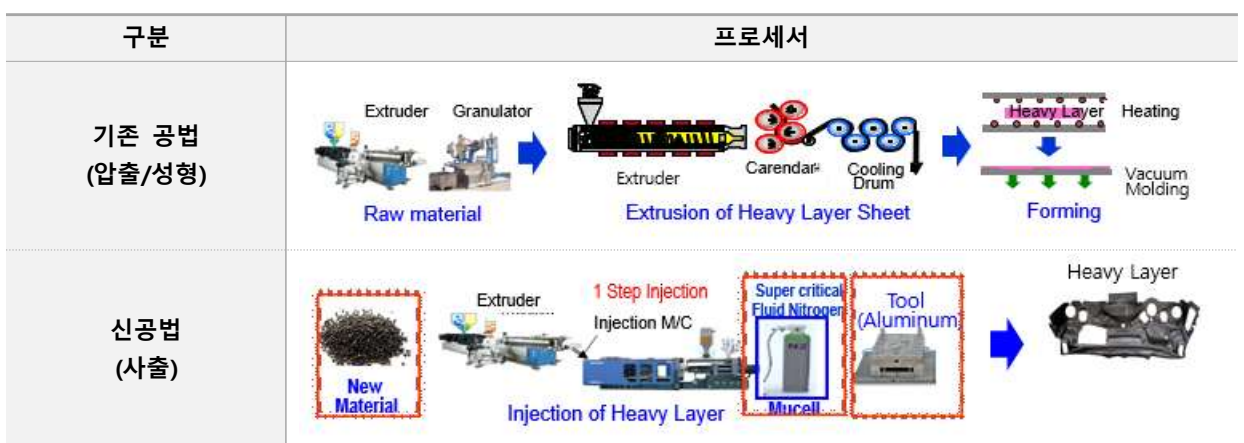
신규 사업 및 포트폴리오 확대에 따른 매출 성장 기대

동사는 내연기관 차량에서 전기차, 하이브리드차, 수소전기차 등으로 변환 됨에 따라 친환경차에 특화된 부품을 위한 기술을 개발하여 신규수주를 진행중에 있으며, 각 사업 부문별 신규 사업 및 포트폴리오 확대에 매출 성장이 기대되고 있다.

■ 신기술(신공법)을 적용한 전기차 NVH 부품 생산예정, 현재 수주 진행중

동사는 유럽 고급차 브랜드(아우디, BMW, 벤츠 등)의 신형 전기차에 적용될 NVH부품 생산을 위한 신기술(신공법)을 개발하였다. 해당 기술은 흡차음 부품에 사용되는 차음재를 기존의 압출/성형이 분리된 방식에서 ONE-STOP 사출 방식으로 성형 및 생산하면서 비중 조절, 복잡한 형상 구현 및 폐기물 발생을 최소화할 수 있는 기술이다. 동사는 해당 기술을 통해 엔진, 전기모터 구동시 발생하는 소음과 주행시 바람소리나 도로 소음을 차단하는 기능을 갖는 차체 대시 판넬용 흡차음 부품을 생산할 계획이다. 현재 동사는 아우디 차량의 차기 전기차 프로젝트를 수주하여, 체코 법인을 통해 상기 제품을 생산할 예정이며, 기존 수주된 폭스바겐, 아우디 전기차용 헤드라이닝 부품 매출과 함께 자동차 부품 부문의 매출을 견인할 것으로 예상된다.

[그림 20] 기존 공법 VS 신공법



*엔브이에이치코리아

■ 신규 사업 및 포트폴리오 확대에 따른 매출 성장 전망

동사는 각 사업 부문별 신규 사업 및 포트폴리오 확대에 매출 성장이 지속될 것으로 전망된다. 자동차 부품 사업의 경우 기존 2019년에 양산 시작된 인도공장(기아차)과 2020년 부터 체코공장(폭스바겐), 폴란드(현대/기아차)가 모두 양산이 시작됨에 따라 인도, 러시아, 중국, 폴란드에 제품을 공급하는 사업기반을 확보하였다. 또한, 최근 현대모비스 전동화사업의 “전기차 BSA(Battery System Assembly) 생산전문사” 로 선정됨에 따라 울산 이화산업단지에서 차세대 순수 전기차 “NE-EV” 플랫폼에 사용되는 배터리 모듈 팩을 현대

자동차에 본격적으로 납품할 예정이다. 2020년 하반기에는 현대자동차 제네시스(G70, G80, GV70, GV80) 차량에 들어가는 NVH부품 등을 신규 수주함에 따라 향후 매출 확대가 기대되고 있다. 건설 사업의 경우 글로벌 및 사업 포트폴리오를 다변화함에 따라, 해외법인의 신규 수주가 이어지고 있으며, 2차전지(드라이룸), 제약 분야로 사업 영역을 확대함에 따라 사상 최대실적을 달성할 것으로 기대되고 있다.

■ RCEP 타결에 의한 자동차 부품 수출 확대 기대

2020년 10 월 15일 동남아국가연합(ASEAN·아세안) 10개국과 한국·중국·일본·호주·뉴질랜드 등 15개국이 참여하는 다자간 자유무역협정(FTA, Free Trade Agreement)인 RCEP(역내포괄적경제동반자협정)이 체결됐다. 산업통상자원부에서 발표한 자료에 따르면, RCEP 체결로 아세안 상품시장이 추가로 개방되었으며 지난 2007년 발효된 한·아세안 FTA 관세철폐율보다 품목별 관세를 추가로 없애 관세철폐율을 국가별로 91.9~94.5%까지 높일 것으로 보여지고 있다. 현재 현대자동차가 인도네시아에 완성차 공장을 건설 중인 가운데 자동차 부품에 대한 관세가 철폐되면 국내 자동차 부품업체의 수출도 늘어날 것으로 전망되며, 중국, 인도 등 해외로 자동차 부품을 수출하는 동사에 긍정적으로 작용할 것으로 분석된다.

■ 2020년 하반기 실적 개선을 통한 순이익 흑자 개선 여부 추이관찰 필요

2019년 주력사업인 자동차 부품 산업의 실적 회복 및 신규 사업인 건설산업 부문의 회사 인수 등에 힘입어 매출 성장세를 유지하였으며, 마진율 높은 신규 사업부문의 영향으로 인해 수익성 또한 개선되었다. 한편, 2020년 3분기까지 전년 동기 대비 증가한 6,896.7억원(15.3% YoY)의 매출을 기록하였고, 영업이익 175.5억 원을 기록하는 등 전년 동기 대비 영업 실적이 개선되었다. 그러나, 지분법 손실, 금융비용 증가 등으로 인해 당기순손실을 기록하며 적자 전환하였다. 2020년 하반기는 현대자동차의 제네시스 부품 납품 등으로 주력사업 부문의 실적 개선세가 이어질 가능성이 있다. 다만, 과도한 금융비용 부담이 지속되고 있으며 COVID-19 장기화로 인한 실물 경기 위축 등으로 인한 경기 불확실성 등을 고려할 때, 저조한 수익성이 지속될 가능성을 완전히 배제할 수 없는 수준으로 판단된다.

■ 증권사 투자의견

최근 1년 내 증권사 투자의견 없음