

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

경창산업(024910)

자동차/부품

요약

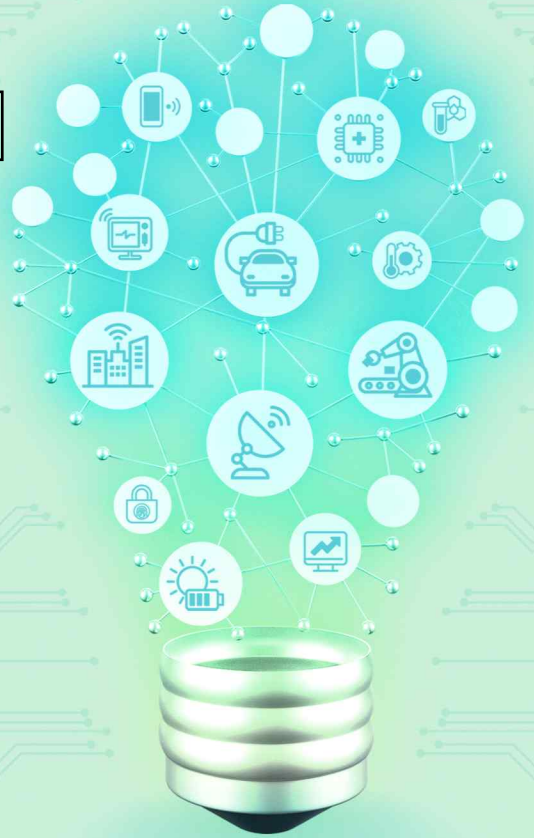
기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

박영환 전문위원

- 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.

경창산업(024910)

자동 변속기 부품, 컨트롤 케이블 등 자동차 부품 전문 제조기업

기업정보(2021/02/08 기준)

대표자	손일호, 이동현
설립일자	1961년 10월 01일
상장일자	1994년 12월 29일
기업규모	중견기업
업종분류	그 외 자동차용 신품 부품 제조업
주요제품	자동 변속기 부품, 컨트롤 케이블 등

시세정보(2021/02/08 기준)

현재가	2,975원
액면가	500원
시가총액	1,066억원
발행주식수	35,819,005주
52주 최고가	3,160원
52주 최저가	600원
외국인지분율	2.30%
주요주주	
손일호	17.85%
대경에이에스	7.03%
자사주	0.65%

■ 59년 업력의 국내 1세대 자동차 부품 전문 제조업체

경창산업(이하 동사)은 59년 업력을 보유한 자동차 부품 전문 제조업체로 자동 변속기(Auto Transmission) 부품, 케이블(Cable)류, 페달(Pedal)류, 레버(Lever)류 등을 생산하고 있다. 동사의 주요 제품은 자동 변속기 부품으로 자동 변속기 5단, 6단, 8단의 적용되는 부품을 개발하여 2009년 하반기부터 양산을 진행하고 있으며, 친환경차(전기차) 모터(Motor)에 들어가는 로터(Rotor) 등 친환경차 부품개발도 진행하고 있다.

■ COVID-19로 타격받은 자동차 산업, 2021년부터 경기회복 전망

KIET(2021년 12대 주력산업 전망. 2020.12)에 따르면 COVID-19 확산 및 경기 부진에 영향으로 2020년 완성차 생산량은 전년 대비 11.2% 감소하였으나, 2021년 대기수요 실현 등으로 자동차 생산은 전년 대비 6% 증가할 것으로 예측되었다.

또한, 중소기업 기술 로드맵(2021~2023)에 따르면, 동사 주요제품인 내연기관 변속기를 포함 차량용 동력전달장치 시장은 2018년 24조 2,000억 원에서 연평균 5.1% 성장하여 2024년 36조 1,000억 원에 달할 것으로 전망되었다.

■ 롤 다이 포밍 기술 및 복합소재를 이용한 구동 부품 제작기술 보유

동사는 원재료 투입부터 포밍, 성형, 가공, 포장 및 출하까지 일괄 생산시스템을 보유한 자동차 부품 전문 업체로, 기초 성형된 프레스 소재에 롤러를 이용하는 롤 다이 포밍(Roll Die Forming) 기술을 보유하고 있다.

또한, 동사는 열경화성 WLF(Wet-Laid FRP) 복합소재를 적용한 자동차 구동 분야용 기어 부품 제작기술을 보유하고 있다. 해당 기술은 자동차용 기어 제작 시 기존 스틸 대비 70% 이상 경량화가 가능하고, 30% 이상의 진동 감소 효과를 가진 기술로, 현대·기아자동차가 주최하는 '2019 R&D 협력사 테크 페스티벌'에서 우수신기술 우수상을 수상한 바 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	5,633.5	-10.0	-146.1	-2.6	-321.5	-5.7	-23.3	-5.1	264.0	-1,156	5,610	-	0.4
2018	5,964.9	5.9	165.1	2.8	-266.2	-4.5	-16.0	-4.1	290.4	-782	4,034	-	0.3
2019	5,313.5	-10.9	-151.8	-2.9	-765.3	-14.4	-65.1	-12.7	511.3	-1,992	2,148	-	0.6

기업경쟁력

59년 업력의 자동차 부품 전문기업

- 59년의 업력의 자동 변속기 부품, 페달, 레버, 컨트롤 케이블, 리저브 탱크 등 자동차 부품 전문 제조업체
- 현대자동차, 기아자동차 등 국내외 완성차 업체에 OEM 생산을 통한 제품 공급

케이블류, 리저브 탱크의 높은 점유율

- 현대자동차 승용차, 중소형버스, 3t 이하 트럭 컨트롤 케이블류 소요물량의 50% 현대자동차에 공급
- 현대자동차, 현대모비스, 쌍용자동차, 대우자동차 등 완성차업체에 리저브 탱크 소요물량의 100% 공급

핵심기술 및 적용제품

자동차 부품 일괄 생산기술

- 원재료 투입부터 포밍, 성형, 가공, 포장 및 출하까지 일괄 생산시스템 보유하고 있으며, 특히, 복잡한 형상의 제품도 양산이 가능한 롤 다이 포밍 기술 보유

복합소재를 이용한 차량용 구동 부품 제작기술

- 아라미드 섬유를 이용한 열경화성 WLF(Wet-Laid FRP) 복합소재로 자동차 구동 분야 기어 부품 제작기술을 보유

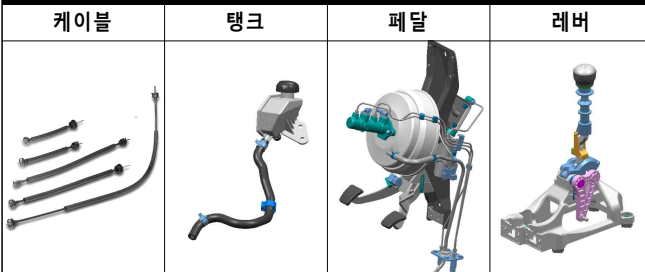
동사 주요 제품군

자동 변속기 부품

GUIDE O/D OIL HUB REAR CLUTCH HUB DIRET CLUTCH



그 외 부품



매출실적

- 2020년 3분기(누적) 매출비중 (단위: 억 원, %, K-IFRS 별도)

매출유형	품목	매출액	비중
제품 등	자동 변속기 부품 등	2,443.7	84.2
	기타	458.6	15.8
총합계		2,902.3	100.0

시장경쟁력

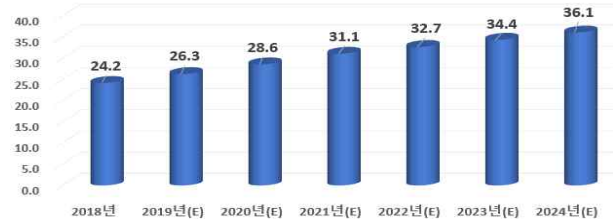
자동차 산업, 2021년부터 경기회복 전망

- 2020년 COVID-19 확산에 타격을 받은 자동차 부품 산업은 2020년 수출실적 부진에 따른 저저효과, 대기수요 실현 등으로 2021년 성장 예상



차량용 동력전달장치 시장은 연평균 5.1% 성장 전망

- 중소기업 기술 로드맵 2021~2023에 따르면, 변속기를 포함 차량용 동력전달장치 시장은 2018년 24조 2,000억 원에서 연평균 5.1% 성장하여 2024년 36조 1,000억 원 달할 것으로 전망



최근 변동사항

전기차용 구동 모듈 시스템 시장 진출 추진

- (한국경제, 2020, 7, 9)에 따르면, 동사는 전기자동차 시스템 전문 업체로서의 성장을 위해 모터와 인버터, 감속기를 합친 전기차용 구동 모듈 시스템 시장 진출을 추진

I. 기업현황

59년 업력의 자동차 부품 전문 제조기업

동사는 자동 변속기 부품, 컨트롤 케이블, 리저브 탱크 등의 자동차 부품 전문 제조기업으로, 현대자동차, 기아자동차, 쌍용자동차 등 완성차 업체를 대상으로 자동차 부품을 공급하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 1961년 10월 경창공업사로 설립되었으며, 1977년 6월 법인전환 후 1994년 12월 코스닥 시장에 상장하였다. 동사의 주요제품은 자동 변속기 부품, 페달, 레버, 컨트롤 케이블, 리저브 탱크 등의 자동차 부품으로 현대자동차, 기아자동차, 쌍용자동차 등 완성차 업체에 공급하고 있다. 동사는 현대자동차에서 생산 중인 승용차, 중소형버스, 3t 이하 트럭의 컨트롤 케이블 소요물량 50%를 공급하고 있으며, 현대자동차, 현대모비스, 쌍용자동차, 대우자동차에 리저브 탱크 소요물량의 100%를 공급하고 있다.

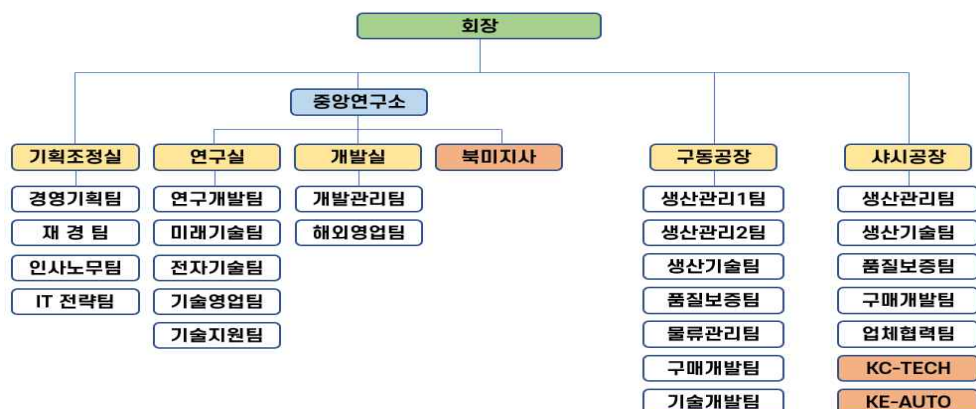
■ 주요주주 및 관계회사

동사 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사의 최대주주는 회장겸 대표이사인 손일호로 동사 지분 17.85%를 보유하고 있으며, 동사의 최대주주와 특수관계인, 계열사 지분을 합치면 동사의 49.62%의 지분을 보유하고 있다. 동사는 경영참여를 목적으로 2020년 9월 30일 기준 KCW(주), 경창정공(주), 경창일만기차배건(유), 경창과기(강음)유한공사 4개의 계열회사를 보유하고 있다.

■ 대표이사 정보 및 조직현황

동사 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사의 직원현황은 총 976명이며, 회장겸 대표이사인 손일호, 2020년 3월 취임한 대표이사 이동현 포함 총 8명의 임원을 바탕으로 동사를 운영하고 있다.

[그림 1] 동사 조직도



*출처: 동사 홈페이지, (주)NICE디앤비 재구성

■ 핵심기술 및 주요 사업

동사의 핵심기술은 자동 변속기 부품, 케이블류, 페달류, 오토 레버류 등 자동차 부품 제작기술이다. 특히, 동사는 자동 변속기 부품 5단, 6단, 8단을 개발하여 2009년 하반기부터 본격적으로 양산에 들어갔으며, 친환경차(전기차) 모터(Motor)에 들어가는 로터(Rotor) 등 제품 다각화를 위해 친환경차 부품 개발도 진행하고 있다.

[표 1] 동사 주요제품

자동 변속기 부품	탱크	페달	케이블
			
밴드 조립품	레버	스트라이커 조립품	리테이너 조립품
			

*출처: 동사 홈페이지, (주)NICE디앤비 재구성

■ 매출실적 현황

동사 사업보고서(2019.12)에 따르면, 동사의 2019년 전체 매출 중 62.8%(약 2,830억 원)가 수출 제품으로 최근 3년간 매출 구성비를 고려 시 수출 비중이 높은 수출 중심의 사업 구조를 보유한 기업으로 판단된다.

한편, 동사의 2019년 전체 매출은 2018년 대비 약 10% 감소하였는데, 이는 주요 매출처인 완성차업체의 판매 부진 등으로 확인되었다. 동사는 완성차에 종속된 사업 구조를 개선하기 위해 글로벌 업체로 거래처 다변화를 진행하는 한편, 친환경차 부품 분야로 제품 다변화를 진행하고 있다.

[그림 2] 2017년~2019년 매출액 추이 (K-IFRS 별도)



*출처: 사업보고서(2019.12), (주)NICE디앤비 재구성

[표 2] 2019년 매출유형별 비중 (K-IFRS 별도)

매출유형	품목	매출액(억 원)	비중(%)
제품 매출	자동 변속기 부품	2834.5	62.9
	레버	675.6	15.0
	페달	366.6	8.1
	케이블	323.2	7.1
	리저브 탱크	16.5	0.4
	기타	291.4	6.5
합계		4,507.8	100.0

*출처: 사업보고서(2019.12), (주)NICE디앤비 재구성

II. 시장 동향

2020년 COVID-19로 타격받은 자동차 산업, 2021년부터 경기회복 전망

자동차 산업은 2020년 COVID-19 등에 따른 자동차 생산 감소로 OEM(Original Equipment Manufacturing) 제조업체 매출 정체가 발생하였으나, 2021년 세계 시장 회복에 따른 수출 증가 및 신규 차종 생산으로 인해 전년 대비 자동차 생산은 6% 증가할 것으로 전망되고 있다.

■ 자동차 부품 산업은 전방산업(완성차)에 직접적인 영향을 받는 산업

자동차 부품 산업은 전후방에 대한 연관 효과가 매우 큰 산업으로 한 나라의 경제력과 기술 수준을 대표할 뿐만 아니라, 산업구조 고도화와 함께 부품 및 소재 산업 등 연관산업에의 파급효과는 물론이고, 고용유발 효과가 매우 큰 산업이다.

[표 3] 동력전달장치 자동차 부품 산업 특징

산업 특징	내용
기술집약적 산업	<ul style="list-style-type: none"> 자동차 부품 제조업은 다양한 부품으로 구성되어 전방산업인 완성차 제조업의 수요 및 생산에 많은 영향을 미치며, 후방산업인 소재산업에도 파급효과가 큰 기술집약적 산업임.
대기업 중심의 공급망 형성	<ul style="list-style-type: none"> 중소기업에서는 주요 시스템을 구성하는 커버, 기어류, 디스크, 클러치판 등의 단위 부품을 2차, 3차 협력사에 공급하고, 이를 공급받은 2차, 3차 협력사는 시스템을 제작하여 상위 협력사로 공급하는 구조로 구성되어 있음.
내수 의존도가 높은 산업	<ul style="list-style-type: none"> 자동차 부품 제조업체들은 완성차업체 들에 종속적인 거래 관계를 유지하고 있어 상대적으로 전방 교섭력이 약한 편임. 완성차업체는 부품 공급의 안정화와 교섭력 강화를 위해 2~3개의 부품사를 납품업체로 지정하여 공급받는 구조임.
경기변동의 특성	<ul style="list-style-type: none"> 자동차 부품 제조업은 자동차 제조업의 기초산업으로 전방산업인 자동차 시장 상황에 영향을 많이 받음. 후방산업인 철강, 비철금속 등 소재산업과의 연관성이 높은 복합산업임.

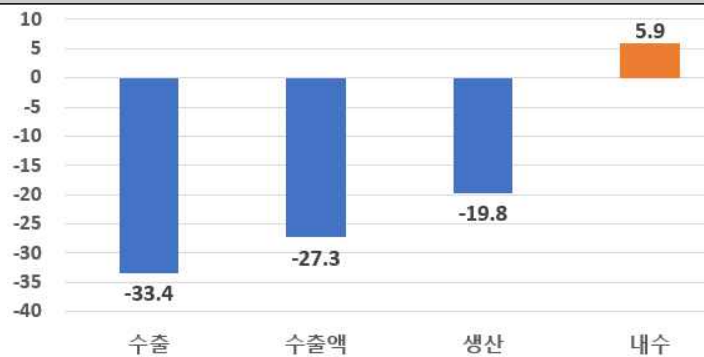
*출처: 한국신용정보원, (주)NICE디앤비 재구성

특히, 동사의 주요 제품이 속하는 클러치, 변속기 등이 포함된 자동차 부품(동력전달장치) 산업은 전방산업인 자동차 산업에 동력전달용 핵심부품을 공급하는 기술 기반 산업이다. 자동차 변속기 부품을 포함한 동력전달장치 부품은 내연기관의 엔진, 전기차의 모터 등에서 발생한 동력을 전달하는 역할을 하는 차량의 주요부품으로, 변속기, 클러치, 샤프트, 트랜스미션, 차동장치 등으로 구성되며, 자동차를 구성하는 중간재 형태로 전방산업인 자동차(완성차) 산업의 경기변동에 큰 영향을 받는 구조로 되어 있다.

■ 2020년 COVID-19 확산에 타격을 받은 자동차 부품 산업

하나금융포커스(하나금융경영연구소, 2020.08.03)에 따르면, COVID-19의 글로벌 확산에도 불구하고, 자동차 내수판매는 회복되고 있으나, 수출 부진에 따른 국내 생산은 물론, 해외 생산 역시 감소한 것으로 나타났다. COVID-19의 확산에도 불구하고 개별소비세 인하, 신차 출시 등의 영향으로 2020년 상반기 내수판매는 전년 동기 대비 5.9% 증가한 80만 2,529대를 달성한 반면, 해외 수요가 감소하면서 상반기 수출은 전년 동기 대비 33.4% 감소한 82만 6,710대로 부진하였다. 이를 반영하듯이 현대/기아차의 해외 생산이 큰 폭으로 감소하였으며, 후방산업인 자동차 부품 제조업(C303, 외감 이상)의 2020년 1분기 매출액은 전년 동기 대비 1.2% 감소한 14조 9,651억 원을 기록하였다.

[그림 3] 국내 자동차 내수/수출/생산 증가율 동향 (단위: %)

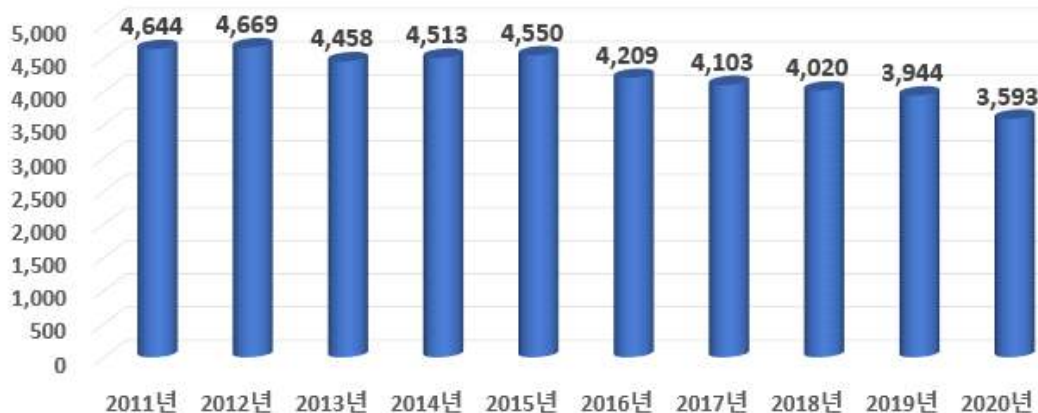


*출처: 하나금융경영연구소, (주)NICE디앤비 재구성

Industry Watch(우리금융경영연구소, 2020.03.27)에 따르면, COVID-19의 영향으로 글로벌 자동차 산업은 공급과 수요 충격이 동시에 발생하고 있고, 국내 우리나라의 완성차 생산(내수판매+수출)은 전년 대비 8.7% 감소할 것으로 전망되었다.

2020년 국내 자동차 생산량은 359만대(-8.7% YoY)에 그쳐, 전년도에 이어 2년 연속 400만대를 하회할 것으로 예상되었으며, 내수는 전년도 153만대에서 146만대로, 수출은 240만대에서 214만대로 축소될 것으로 예상되었다.

[그림 4] 국내 완성차 생산대수 추이 (단위: 천 대)



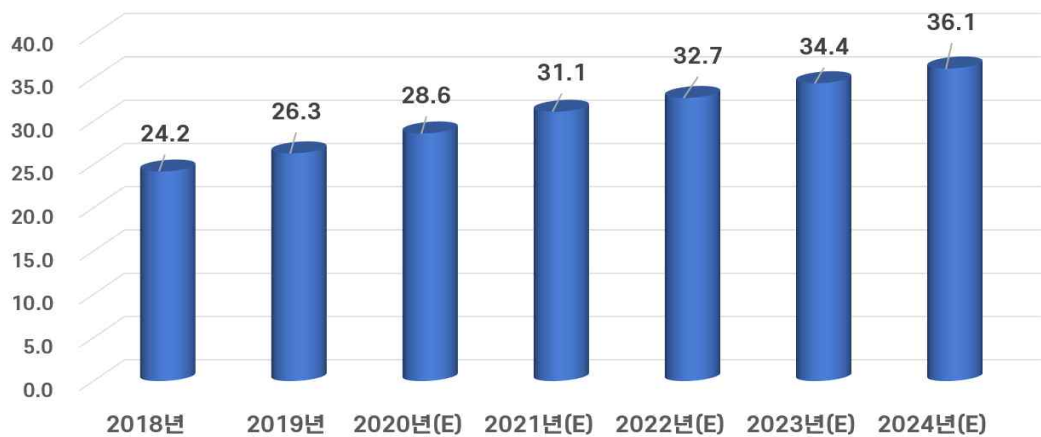
*출처: 우리금융경영연구소 2020.03.27. Industry Watch, (주)NICE디앤비 재구성

■ 변속기를 포함한 차량용 동력전달장치 시장은 연평균 5.1% 성장 예상

중소기업 기술 로드맵(2021~2023)에 따르면, 동사 주요제품인 내연기관 변속기를 포함 차량용 동력전달장치 시장은 2018년 24조 2,000억 원에서 연평균 5.1% 성장하여 2024년 36조 1,000억 원 달할 것으로 전망되었다.

글로벌 경기 회복 둔화에 따라 전망산업인 완성차 시장의 성장은 부진하였지만, 자동차 부품 산업은 애프터마켓 시장이고, 세계적 환경규제의 강화로 연비향상을 시킬 수 있는 변속기 수요 증가와 기술혁신에 따른 신제품 출시가 되고 있는 점은 긍정적으로 판단된다.

[그림 5] 국내 차량용 동력전달장치 시장규모 (단위: 조 원)



*출처: 중소기업 기술 로드맵 2021~2023 자동차, ㈜NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

일괄 생산기술을 보유한 국내 1세대 자동차 부품 전문 제조업체

동사는 원재료 투입부터 포밍, 성형, 가공, 포장 및 출하까지 일괄 생산시스템을 보유한 국내 1세대 자동차 부품 전문 제조업체로, 기초 성형된 프레스 소재에 롤러를 이용하는 롤 다이 포밍 기술과 복합소재를 이용한 차량용 구동 부품 제작기술을 보유하고 있다.

■ 자동 변속기 부품 일괄 생산기술 보유

동사의 제품은 자동 변속기 부품, 케이블, 페달, 레버, 리저브 탱크 등이 있으며, 2019년 결산보고서 기준 자동 변속기 부품 매출 비중이 62.9%, 레버 15%, 페달 8.1%로 자동 변속기 부품이 가장 큰 매출 비중을 차지하고 있다.

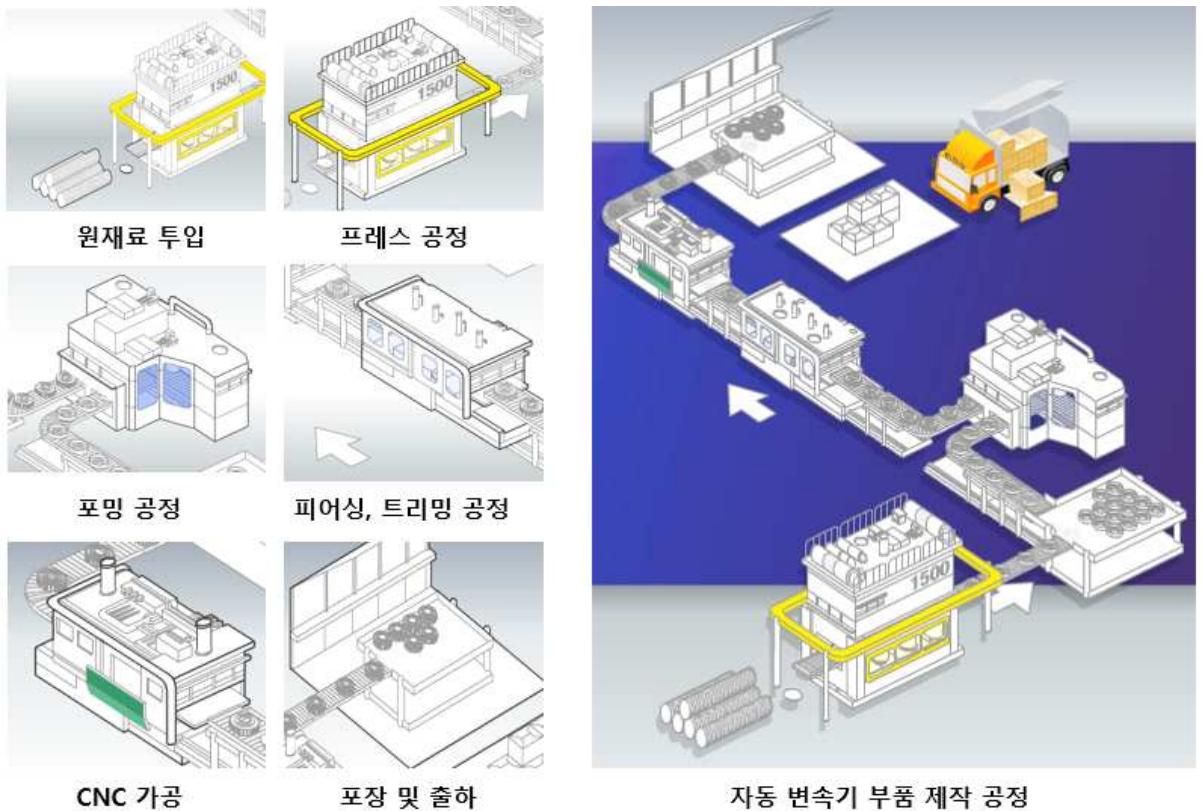
동사 제품 중 매출 비중이 가장 높은 자동차 변속기 부품은 Drum, Hub, Cup 등으로 주요 제품은 프레스 기술 및 롤 다이 포밍 기술을 적용한 제품이다. 일반적으로 롤 포밍은 판재성형기술의 일종으로, 성형 금형(롤러, Roller or Roll)에 연속적으로 금속코일을 통과시켜 순차적으로 성형하여 평판에서 제품 목적의 단면형상으로 변형시키는 소성가공 기술이다. 해당 기술은 가공속도가 빠르고 동일형상의 대량의 제품을 양산하는데 적합하며, 복잡한 형상의 제품도 양산이 가능한 장점을 가진다.

[표 4] 동사 자동 변속기 부품

제품	품명 및 기능
	<ul style="list-style-type: none"> • SHELL INTER RR. CONN: CARRILER 부품 조립부로 회전력 전달
	<ul style="list-style-type: none"> • RETAINER ASSY-2ND BRAKE: 변속기 부품 케이스 내에 고정되어 SPRING 2ND BRAKE & PLATE SET BRAKE PRESSURE를 작동
	<ul style="list-style-type: none"> • CUP DIRECT PLANET CARRIER: GEAR-OUTPUT ANNULUS에서 동력을 전달받아 SHAFT-PLANET CARRIER에 동력을 전달
	<ul style="list-style-type: none"> • HUB LOW COAST BRAKE: 판 클러치 회전력을 전달받아 샤프트에 동력전달
	<ul style="list-style-type: none"> • HUB REVERSE CLUTCH: DRUM-REV 클러치 회전력을 DISK 판을 통해 전달받아 GEAR-REV SUN으로 연결되어 피니언기어를 회전시켜 샤프트에 회전력을 역회전 시킴
	<ul style="list-style-type: none"> • DRUM-DIRECT CLUTCH: DIRECT CLUTCH HUB의 회전력을 디스크 판을 통해 전달받아 SHAFT INPUT에 전달

*출처: 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재구성

[그림 6] 동사 자동 변속기 부품 제작 공정



*출처: 동사 홈페이지, (주)나이스디앤비 재구성

[표 5] 동사 자동 변속기 부품 제작 공정

공정	기능
원재료 투입	• 코일 소재를 프레스 작업이 가능한 크기로 제작 및 프레스 성형기에 투입
프레스 공정	• 벨트 컨베이어로 이송된 소재를 1,500t 프레스에서 소성가공 후 이송
포밍 공정	• 기초 성형된 프레스 소재를 포밍 가공을 통해 치형상으로 가공
피어싱, 트리밍 공정	• 치공구를 이용하여 프레스와 유사한 측면 소성가공
CNC 가공	• 변속기 구조에 맞게 CNC 가공기를 통해 내외부 가공
포장 및 출하	• 조립된 제품을 고객의 요구사항에 맞게 포장 및 출하

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 특허기술이 적용된 케이블, 페달, 리저브 탱크 생산기술 보유

동사는 주요 제품인 자동 변속기 부품 이외에 케이블, 변속기에 전달되는 기관의 동력을 클러치 마스터 실린더(Clutch Master Cylinder)를 통해 유압으로 단속하는 장치인 페달, 레버, 자동차 내부 움직임을 부드럽게 해주는 오일 보관 통 리저브 탱크 등이 있다. 해당 제품은 성형공정해석을 통해 롤 다이 포밍 공법 및 특허기술이 적용된 제품으로, 동사의 분기보고서(2020.09)에 따르면 약 27건 이상의 특허권으로 보호 받고 있다.

[표 6] 동사 케이블, 리저브 탱크, 레버, 페달 부품

제품	품명 및 기능
	<ul style="list-style-type: none"> • DOOR LATCH CABLE: 도어의 개폐 및 잠금장치 작동을 위한 사용자의 핸들 및 S/KONB 조작력을 작동부 걸쇠까지 전달하는 기능을 함.
	<ul style="list-style-type: none"> • REGULATOR CABLE: 창문의 상하작동을 위한 모터의 조작력을 작동부 커서(창문 고정부)까지 전달하는 기능을 함.
	<ul style="list-style-type: none"> • SEAT CABLE: SEAT를 작동하기 위한 사용자의 핸들 조작력을 작동부 리클라이너까지 전달하는 기능을 함.
	<ul style="list-style-type: none"> • RESERVOIR TANK (POWER STEERING): 동력 방향조절 장치에 오일을 공급 및 보관하며 오일의 이물질을 여과하는 역할을 함.
	<ul style="list-style-type: none"> • RESERVOIR TANK(EHPS): EHPS(Electro-Hydraulic Power steering) 장치에 필요한 오일을 공급하며 저장하는 역할을 함.
	<ul style="list-style-type: none"> • RESERVOIR TANK(CLUTCH): 클러치 페달 조작 시 필요한 유압이 공급되도록 해당 오일을 저장하며 공급해주는 역할을 함.
	<ul style="list-style-type: none"> • AUTO LEVER: 차량 실내의 조향축 우측 대시보드 및 차체에 장착되어 차량 가속을 제어하는 기능을 함.
	<ul style="list-style-type: none"> • PARKING BRAKE LEVER: 차량 주차 및 정차 시에 주차 브레이크 레버를 당기면 레버와 연결된 케이블이 후륜의 브레이크 라이닝을 휠 드럼에 밀착시켜 차량을 제동시킴.
	<ul style="list-style-type: none"> • BRAKE PEDAL: 운전석 하단부 방향전환 칼럼 우측 대쉬패널과 차체에 장착되어 주행되는 자동차의 운전자 밟는 힘을 다시 브레이크 드럼으로 전달하여 차량을 감속, 정지 및 주차상태를 유지하는 기능을 함.
	<ul style="list-style-type: none"> • ACCELERATOR PEDAL: 차량 실내의 방향전환 칼럼 우측 대쉬패널과 차체에 장착되어 차량 가속을 제어하는 기능을 함.

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 복합소재를 이용한 차량용 구동 부품 제작기술 보유

동사는 자동차 경량화 부품 제작을 위해 아라미드 섬유를 이용한 열경화성 WLF(Wet-laid FRP) 복합소재를 적용한 자동차 구동 분야용 기어 부품 제작기술을 보유하고 있다. 해당 기술은 자동차용 기어 제작 시 기존 스틸 대비 70% 이상 경량화가 가능하고, 30% 이상의 진동 감소 효과를 기대할 수 있다. 동사는 해당 기술을 바탕으로 현대, 기아차가 주최하는 `2019 R&D 협력사 테크 페스티벌`에서 복합소재를 이용한 차량용 구동 부품 개발 기술로 우수신기술 우수상을 수상하였다.

[그림 7] 동사 복합소재와 스틸 제품 비교

스틸 재질	WLF(Wet-laid FRP) 복합소재
	
<p>스틸 가공 또는 소결 공법 제작</p> <p>진동 및 소음 발생, 스틸 재료로 중량이 무거움</p>	<p>FRP 시트를 적층한 열간 성형 제작</p> <p>스틸 대비 경량화, 진동 흡수 가능</p>

*출처: 매일경제 2019.11.19, (주)NICE디앤비 재구성

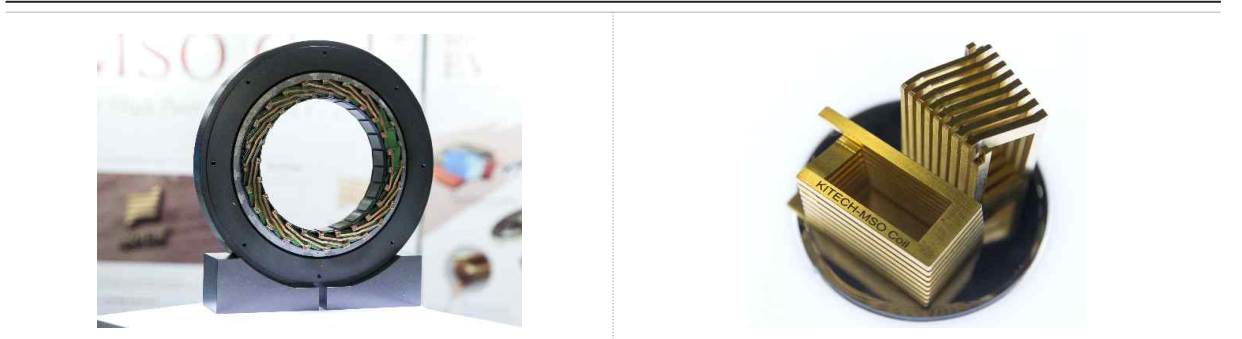
■ R&D 투자를 통한 지식재산권 확보 및 공정개발 기술 보유

동사는 1993년 5월 설립된 기업부설연구소를 운영하고 있으며, 동 연구소는 42명의 연구인력을 보유하고 있다. 2019년 11월 19일 매일경제 기사에 따르면 동사는 전기차 확산, 친환경 규제 대응, 연비 개선 차원에서 소재 경량화를 위한 R&D에 노력하고 있으며, 연간 80억~100억 원 가량을 R&D에 투자하고 있다고 밝혔다. 동사는 이러한 R&D투자에 힘입어 자동 변속기 부품 생산 관련 공정개발(플로우 포밍 기술 개발 등)을 통해 매출 증대를 실현하였으며, 특허정보넷 키프리스 2020년 12월 24일 검색결과 특허권 113건, 특허출원권 4건, 디자인권 1건, 상표권 20건의 지식재산권을 확보하였다.

■ 친환경 자동차 부품 개발을 위한 MOU 체결

연합뉴스 2019.11.25. 기사에 따르면 동사는 한국생산기술연구원 대경지역본부와 전기모터 산업 인프라 구축, 기술이전 및 사업화 추진을 위한 상호협력 협약(MOU)을 맺었다. 주요 내용은 한국생산기술연구원 대경지역본부의 원천특허기술인 차세대 전기모터 기술인 MSO(Maximum Slot Occupation)를 지역특화 전략산업으로 육성 및 동사에 특허기술을 이전하는 협약 등이다. 해당 기술은 모터 슬롯 내부에 도체가 권선된 비율(점적율)을 90%까지 올릴 수 있는 전기차 모터 기술로 모터 내부의 코일 감는 공간을 기존 모터보다 훨씬 조밀하게 만들어 성능과 효율을 대폭 개선시킨 기술이다.

[그림 8] MSO 코일



*출처: 한국생산기술연구원, (주)NICE디앤비 재구성

[그림 9] SWOT 분석

Strength

- 원재료 투입부터 포밍, 성형, 가공, 포장 및 출하까지 자동차 부품 일괄 생산시스템 보유
- 가공속도가 빠르고 동일형상의 대량의 제품 생산용 롤 다이 포밍 기술 보유
- 글로벌 매출처 다변화, 친환경차(전기차) 부품 사업으로 제품 다각화 시도

- 2021년 경기회복 예상에 따른 내연기관 자동차 생산량 증가 및 친환경차(전기차) 시장의 약진
- 전기기차용 구동 모듈시스템 개발 등 친환경차(전기차) 시장 진출

Opportunity

Weakness

- 친환경 자동차 부품 산업내에서의 인지도 상승 필요
- 수직계열화된 산업특성에 따라 소수 완성차 업체 생산량에 따른 매출 변동

- COVID-19 팬데믹(Pandemic) 변동에 따라 글로벌 자동차 산업의 공급과 수요 충격 발생

Threat



IV. 재무분석

'19년 매출 하락, '20년 COVID-19로 사업리스크 존재하나 '21년부터 업황 회복 전망

2019년 자동차 산업환경 악화로 매출이 하락하였으며, 2020년 3분기까지 부진한 매출 추이를 보였다. 또한, 누적 결손으로 2019년 열위한 재무안정성을 기록하였고 COVID-19 재확산에 따른 시장환경의 불확실성이 가중되어, 중장기적인 관점에서 수익성 악화 및 높은 부채부담은 지속될 것으로 보인다.

■ 주력 제품인 자동 변속기 부품이 동사의 매출을 견인

동사의 사업 부문은 구동사업부와 샤시 사업부로 구분된다. 구동사업부는 자동 변속기 부품, 샤시 사업부는 페달, 케이블, 레버 등을 생산 및 판매하고 있다.

동사는 와이퍼 브레이드, 리저버 등을 생산하는 KCW(주), 엔진부품 및 트랜스미션 부분품을 생산하는 경창정공(주), 중국 생산법인 등을 종속기업으로 보유하고 있으며 현대자동차, 기아자동차 등 완성차 생산업체를 최종 수요처로 두고 있다. 한편, 최근 2년간 중국 등 수출을 통한 매출 비중은 약 65%가량을 차지하였다.

[표 7] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2017년	2018년	2019년	2019년 3분기	2020년 3분기
매출액	5,633.5	5,964.9	5,313.5	3,879.8	3,377.5
매출액증가율(%)	-10.0	5.9	-10.9	-9.1	-12.9
영업이익	-146.1	165.1	-151.8	-112.7	10.7
영업이익률(%)	-2.6	2.8	-2.9	-2.9	0.3
순이익	-321.5	-266.2	-765.3	-192.1	-47.9
순이익률(%)	-5.7	-4.5	-14.4	-5.0	-1.4
부채총계	4,766.7	4,747.1	4,724.5	4,813.3	4,499.1
자본총계	1,805.6	1,634.4	924.1	1,520.6	879.2
총자산	6,572.3	6,381.6	5,648.7	6,334.0	5,378.3
유동비율(%)	53.4	59.7	58.8	61.9	56.7
부채비율(%)	264.0	290.4	511.3	316.5	511.7
자기자본비율(%)	27.5	25.6	16.4	24.0	16.3
영업현금흐름	63.8	781.3	375.0	254.7	276.4
투자현금흐름	-436.8	-703.6	-125.4	-211.1	-34.1
재무현금흐름	171.6	-37.0	-177.2	37.7	-204.6
기말 현금	81.7	121.8	193.0	203.0	229.5

※ 분기: 누적 실적

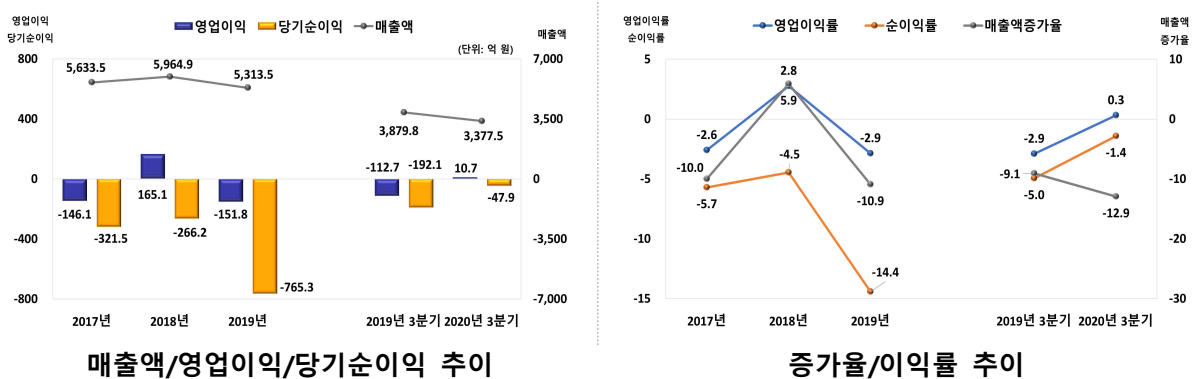
*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09)

■ '19년 완성차판매 부진으로 매출 하락, 영업이익 적자 전환 및 순이익 적자 지속

2018년 전년 대비 5.9% 증가한 5,964.9억 원의 매출액을 기록하며 매출 반등하였으나 2019년에는 전년 대비 10.9% 감소한 5,313.5억 원의 매출액을 기록하는 데 그치며 최근 2년간 매출 등락세를 나타냈다. 동사의 매출은 현대차그룹의 완성차판매 실적과 밀접하게 연관되어 있으며 2019년 매출 하락의 주요 원인은 중국 시장환경 악화에 따른 현대차그룹의 출하량 축소에 따른 자동 변속기(Auto Transmission) 부품 등 취급 품목의 수주 저하로 분석된다.

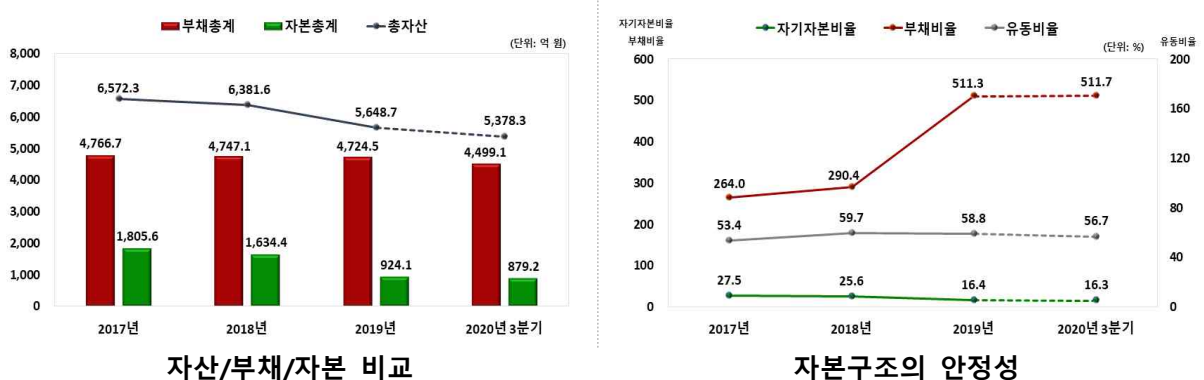
2019년 재료비 상승 등으로 원가율이 전년 87.8%에서 93.0%로 확대되는 등 수익구조 약화로 영업 손실 151.8억 원을 기록하며 적자 전환하였다. 한편, 당기순이익의 경우 최근 3년간 적자 기조를 지속하였으며 2019년에는 적자 규모가 전년 266.2억 원에서 765.3억 원으로 확대되었다. 이는 중국 시장 판매 저하로 유형자산 사용가치가 하락함에 따라 2019년 중 약 390억 원가량의 손상차손을 인식한 것에 기인한다.

[그림 10] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



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

[그림 11] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



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

■ 대규모 당기순손실 인식으로 재무안정성 악화

2019년 영업이익 적자 및 유형자산 손상차손 등으로 대규모 당기순손실을 인식하여 자기자본 규모가 2018년 1,634.4억 원에서 924.1억 원으로 감소하였고 이에 부채비율이 2018년 290.4%에서 511.3%로 급격히 악화하는 등 주요 재무안정성은 열위한 모습을 나타냈다.

한편, 2019년 기말 총차입금 규모는 총자산의 약 58.7%인 3,318.1억 원으로 높은 차입금 의존도를 나타냈으며 이 중 단기차입금 규모는 전체 차입금의 약 67%가량으로 만기 구조가 열위한 상태이다. 아울러, 총자산 대비 3%가량에 불과한 현금성 자산과 저하된 영업창출력을 고려 시, 동사의 유동성 위험 부담은 비교적 높은 수준으로 분석된다. 다만, 토지, 건물 등 보유 유형자산을 담보로 제공하고 있어 단기 대응 여력은 일정 수준 보유하고 있는 것으로 보인다.

■ '20년 3Q 누적 매출액 추이 부진, 영업이익 흑자 전환에도 순이익은 적자 지속

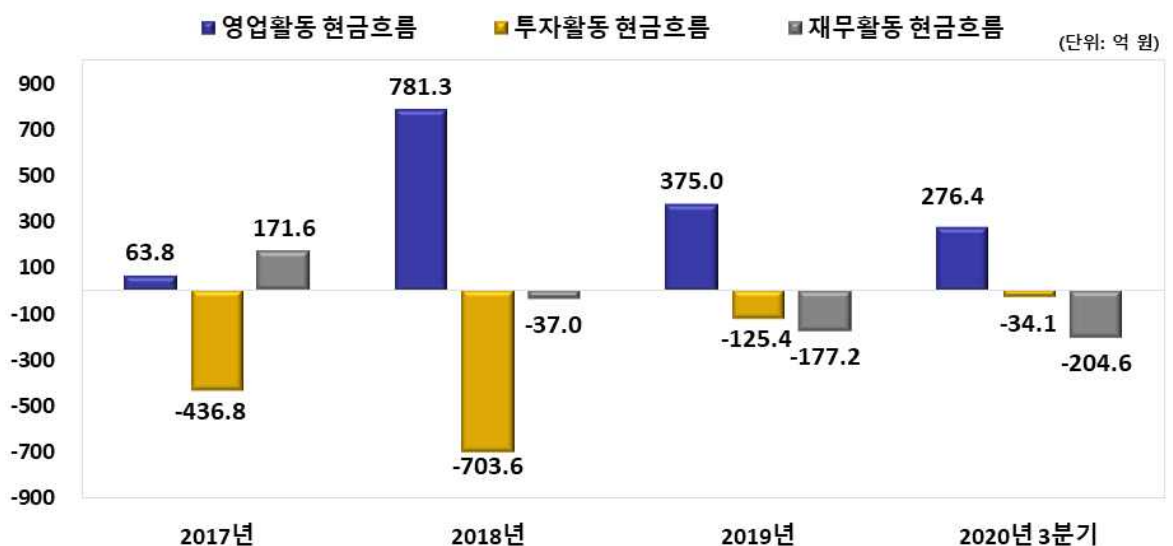
2020년 3분기 누적 매출액은 COVID-19 확산으로 자동차 시장환경이 더욱 악화함에 따라 전년 동기 대비 12.9% 감소한 3,377.5억 원을 기록하는 데 그쳤으며, 이는 전년도 총매출액의 63.6% 수준이다. 한편, 2020년 3분기 누적 매출액 기준 영업이익은 영업비용 부담 완화에 힘입어 10.7억 원을 시현하며 흑자 전환하였으나 순이익은 47.9억 원의 손실을 기록하며 적자 기조를 지속하였다.

■ 2019년 결산에도 불구하고 영업활동 현금흐름 흑자 유지

2019년 영업활동 현금흐름이 전년 781.3억 원에서 375.0억 원으로 축소되었으나 여전히 흑자 상태를 유지하였다. 다만, 이자 지급에 대한 현금 소요를 재무활동 현금흐름으로 분류하고 있어 영업활동 현금흐름이 이자 비용만큼 과대 표시되고 있어, 실질적인 영업활동 현금흐름은 375.0억 원 대비 저조할 것으로 분석된다.

한편, 상기 영업활동으로 유입된 자금을 재원으로 유형자산의 취득, 단기금융상품의 취득 등 투자활동상 필요한 자금을 충당하였으며 유형자산 순 투자 규모가 전년 대비 감소함에 따라 투자 활동 현금흐름 적자 규모는 전년 -703.6억 원에서 -125.4억 원으로 축소되었다. 아울러, 차입금의 상환, 배당금 지급 등 재무활동을 통한 자금 소요는 전년 확대되었으며, 현금성 자산 규모가 2019년 기초 121.8억 원에서 193.0억 원으로 증가하였다.

[그림 12] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



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

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

자동차 부품 일괄 생산기술을 바탕으로 전기자동차 부품으로 제품 다각화

동사는 친환경 자동차 산업 부각에 따라 전기차용 구동 모듈 시스템 개발, 기술 개발을 위한 MOU 체결 등 친환경 전기차 추세에 기술 경쟁력을 확보해 가고 있다.

■ 친환경 자동차 부품 개발을 위한 MOU 체결, 전기차용 구동 모듈 시스템 개발

연합뉴스 2019.11.25일 기사에 따르면 동사는 한국생산기술연구원 대경지역본부와 전기모터 산업 인프라 구축, 기술이전 및 사업화 추진을 위한 상호협력 협약(MOU)을 맺었다. 협약의 주요 내용은 차세대 전기모터 기술인 MSO 코일에 대한 기술 이전으로, 동 기술은 모터 내부에 코일 감는 공간을 기존 모터보다 조밀하게 만들어 성능과 효율을 개선시킨 기술이다.

이외에도 동사는 모터와 인버터, 감속기를 합친 전기차용 구동 모듈 시스템 시장에 진출을 추진하고 있다. 한국경제 2020.07.09일 기사에 따르면, 동사는 현대모비스에 공급될 전기자동차용 구동 모듈 시스템 생산기술을 기반으로 해당분야 연구개발을 강화하여 전기자동차 시스템 전문 업체로서의 성장을 목표하고 있다.

■ COVID-19에 따른 사업리스크 존재하나 친환경 부품 등 중장기적 성장동력 확보

COVID-19에 따른 자동차 시장환경 악화로 동사의 2020년 3분기 누적 매출액은 전년 동기 대비 저조한 3,377.5억 원을 기록하는 데 그쳤다. COVID-19 사태에 따른 글로벌 자동차 시장의 침체는 단기 내 회복되기 어려울 것으로 보이는 가운데, 최근 재무안정성의 현격한 저하에 따른 신용도 악화로 자금조달 비용이 상승한 점은 동사의 수익성 제고에 부정적인 영향을 미칠 가능성도 배제하기 어렵다. 이러한 가운데, 2020년 11월 KCW(주)와 BOSCH사의 합작사인 KB와이퍼시스템(주) 유상증자 참여를 목적으로 계열사 KCW(주)에 100억 원의 자금을 대여하기로 하였다. 상기 대여금 규모는 동사의 자기자본 규모의 약 10.8%에 달하는 가운데, 높은 차입 부담과 저조한 영업 수익성이 지속되고 있는 상황에서 대여금 지급에 따른 자금 소요는 동사의 유동성리스크 요인으로 작용할 수 있다.

다만, 2021년부터 신규 차종 생산으로 수요기반 확대되는 등 자동차 산업의 경기회복이 전망되며, 최근 전기차용 구동 모듈 시스템 시장으로의 진출, 인력구조조정 및 경쟁입찰 활성화 등의 자구안으로 외형 회복과 수익성 개선을 도모하고 있는 점은 긍정적인 요인으로 분석된다.

■ 증권사 투자의견

최근 1년 내 증권사 투자의견 없음