

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

에코캡(128540)

운송장비/부품

요약
기업현황
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

백하영 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 보고서는 '19.02.28에 발간된 동 기업의 기술분석보고서에 대한 연계보고서입니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 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.

에코캡(128540)

글로벌 기업으로 성장하는 친환경 자동차 전장부품 제조기업

기업정보(2022/02/15 기준)

대표자	최영천
설립일자	2007년 08월 07일
상장일자	2018년 12월 05일
기업규모	중소기업
업종분류	그 외 자동차용 신품 부품 제조업
주요제품	전선, 와이어링 하네스, 벨브 소켓, LED 모듈

시세정보(2022/02/15 기준)

현재가	9,360원
액면가	100원
시가총액	1,363억 원
발행주식수	14,558,800주
52주 최고가	16,150원
52주 최저가	3,285원
외국인지분율	0.63%
주요주주	
김창규 외 2인	57.37%
자사주	3.96%

■ 자동차용 전선 원천기술을 보유한 자동차 전장부품 제조기업

에코캡(이하 동사)은 2007년 설립되어 2018년 코스닥 시장에 상장하였다. 동사는 자동차 전장부품 사업을 영위하고 있으며, 주요 제품으로 전선, 와이어링 하네스, 벨브 소켓, LED 모듈을 보유하고 있다. 동사는 사업 초기 국제 표준 전선과 친환경 전선 개발을 통해 전선 핵심기술력을 내재화하고, 전선의 상위 제품인 와이어링 하네스와 그 부품인 벨브 소켓을 개발하며 국산화하였다. 이후, 차량에 주간주행등 의무장착이 시행됨에 따라, LED 모듈 분야로 진출하며 새로운 성장 동력을 확보하였다.

■ 전기차용 제품 개발을 통해 확대되는 친환경차 시장에 대응

자동차 산업은 현재 친환경차라는 패러다임을 맞이하고 있으며, 2020년 국내 친환경차 판매 비중은 12%로 사상 처음으로 10%를 넘어섰다. 동사는 이러한 자동차 산업의 흐름에 발맞춰 고내열성, 고유연성을 갖춘 배터리 전선과 전기차용 와이어링 하네스를 개발하였다. 또한, 2021년 12월 LS일렉트릭과 전기차 배터리 부품의 개발 및 수주에 대한 협약을 체결하며 북미지역의 전기차 배터리 부품시장에서의 성장을 도모하고 있다.

■ 해외 생산, 판매 법인 운영으로 글로벌 시장 공략과 수출 매출 증대

동사는 멕시코, 중국, 미국, 베트남에 현지 법인을 두고 운영하고 있으며, 이를 통해 판매, 생산 네트워크를 형성하여 고객사를 확대하고 글로벌 기업으로 성장하고 있다. 특히 멕시코 공장 설립으로 베트남, 중국에 편중된 외주 부담을 완화하고 전장 및 LED 모듈의 생산라인을 확충하며 고부가가치 제품의 매출을 확대하고 있다. 동사의 수출 매출 비중은 증가 추세를 유지하고 있으며, 2021년 3분기(누적) 매출의 53.7%를 차지하며 매출의 절반 이상을 수출 제품에서 실현하였다.

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)
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
2020	726.6	8.5	-67.6	-9.3	-111.0	-15.3	-18.2	-9.4	107.8	-763	4,035	N/A	0.7

기업경쟁력

전기차 및 LED 모듈 사업 확대

- 2017년부터 LED 모듈 제품을 완성차 기업에 납품, 멕시코 공장에 생산라인 구축하며 해외 고객사 확보
- 고내열성, 고유연성 배터리 전선과 전기차용 고전압 케이블 배선을 개발해 전기차 관련 제품군 확대

해외법인 운영, 글로벌 네트워크 형성

- 생산법인: 멕시코, 중국 / 판매법인: 미국, 중국, 베트남
- 인건비 절감을 통한 원가경쟁력을 위해 중국 공장 설립
- 멕시코 공장을 통해 북미지역 진출을 본격화하고, 2021년 공장 증축으로 LED 모듈 생산라인 구축

핵심기술 및 적용제품

주요 사업 분야 및 관련 기술

- 전선 및 와이어링 하네스
 - 전기장치에 전원을 공급하여 제어하는 배선
 - 친환경 XLPO소재, 자연가교기술을 활용한 전선 개발
 - 인서트그로멧 기술을 적용하여 차량 신뢰성 향상
- 벌브 소켓
 - 와이어링 하네스 구성품으로 전구에 전류를 전달
 - 다중 벌브용 홀더, 벌브 소켓 어셈블리 제조기술
- LED 모듈
 - BMPCB: 기존 메탈 PCB(계단형 구조)와 달리 밴딩이 가능하고 경사형 구조설계로 원자재 절감이 가능
 - 우수한 방열 기능으로 LED 수명 및 효율 향상

주요제품

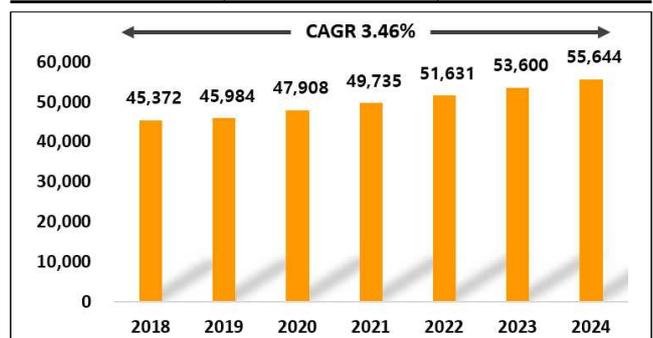


시장경쟁력

세계 와이어링 하네스 시장규모(출처: 통계청)

- 친환경차 수요가 확대되며 전장품 사용이 증가하여, 와이어링 하네스의 수요 또한 증가하는 추세
- 전방산업인 완성차의 생산량과 후방산업인 전기부품 및 소재 산업에 미치는 영향이 큼
- 차량별 구성품의 레이아웃이 상이하기 때문에 생산 자동화가 어렵고 노동력 의존도가 높음 → 해외에 생산시설을 구축하여 저임금 노동력 활용

년도	시장규모	CAGR
2018년	45,372백만 달러	3.46%▲
2024년	55,644백만 달러	



ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 당사는 자동차 전장부품 제조기업으로, 친환경 소재를 활용한 전선제품과 친환경 차량에 특화된 부품을 개발 및 생산하여 환경경영을 실천하고 있음.
- 당사는 제품 생산 시 발생하는 폐기물을 최소화하고 친환경적으로 처리해 환경보호에 동참하고 있음.

S

(사회책임경영)

- 당사는 산업안전 보건에 관한 기준을 확립하고 안전사고를 예방하여 근로자의 안전을 보장하고 있음.
- 당사의 여성 근로자 비율과 남성대비 여성 근로자의 임금수준 및 근속연수는 동 산업(C30) 이상으로 성별에 따른 고용 평등을 실천하고 있음.

G

(기업지배구조)

- 당사의 이사회는 사내이사 3인, 사외이사 2인, 기타 비상무이사 1인으로 구성되어 있음.
- 당사는 이사회 내 감사위원회를 설치하고 회계 전문성을 갖춘 감사를 선임하여 감사 전문성을 강화하고, 감사 지원조직을 구성하여 감사직무 수행을 돕고 있음.

* NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG 수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 설문조사를 통해 활동 현황을 구성

I. 기업현황

전선 기술력과 전략적인 해외법인 운영을 바탕으로 전기차 및 LED 모듈 사업 확장

동사는 자동차 전장부품 제조기업으로 해외 중속회사를 운영하여 글로벌 고객사를 확보하고 수출 매출을 신장하고 있다. 또한, 전기차 시장이 확대됨에 따라 전기차용 와이어링 하네스 및 전선을 개발하였으며, 신사업으로 LED 모듈 사업으로 진출하며 사업 영역을 넓혀가고 있다.

■ 기업 개요

동사는 2004년 설립된 개인기업에서 2007년 8월 (주)엠제이씨코리아로 법인전환 하였고, 2011년 에코캡(주)로 사명을 변경하였다. 이후, 2018년 12월 코스닥 시장에 상장하였으며 자동차 전장부품인 전선(Wire&Cable), 와이어링 하네스(Wiring Harness), 벌브 소켓(Bulb Socket), LED 모듈 등의 개발 및 생산을 주요 사업으로 영위하고 있다.

동사는 2010년부터 공인기업부설연구소를 운영하고 있으며, 설립 초기 국제 표준 전선과 친환경 전선 개발을 통해 원천기술을 확보하고, 와이어링 하네스 개발에 집중하였다. 이후, 국책 사업에 참여하며 전기차용 부품을 개발하였으며 인천 송도에 LED 모듈 전담 연구소를 신설하고 양산체제를 구축하여 2017년 상반기부터 완성차 기업에 LED 모듈 제품을 공급하고 있다.

동사는 5개의 해외법인을 중속회사로 두고 있으며 멕시코, 중국에 위치한 법인은 자동차용 부품의 생산 역할을, 미국, 중국, 베트남 법인은 자동차용 제품 판매 역할을 수행 중이다. 동사는 2010년 중국 문둥에 제조 법인을 설립하여 중국 완성차 기업에 제품을 납품하고 있으며, 2014년 미국 판매 법인과 2018년 멕시코 제조 법인을 설립해 미국 시장 진출을 본격화하였다. 또한, 2020년 멕시코 공장 증축을 통해 전자 사업부 제조시설을 확충하고 2021년 LED 모듈 생산라인을 구축 완료하여 2022년 양산을 앞두고 있다.

[표 1] 동사의 계열회사 현황

회사명	주요 사업	설립일	소재지
AI KE WIRE HARNESS CO.,LTD	제조	2010.11.10	중국
WEIHAI ECO CAB TRADE CO.,LTD	판매	2015.10.19	중국
ECOCAB AMERICA CORPORATION	판매	2014.06.02	미국
ECOCABLE MEXICO CORPORATIONS DE R L DE C V	제조	2018.09.20	멕시코
ECOCAB VIETNAM COMPANY LIMITED	판매	2019.01.14	베트남

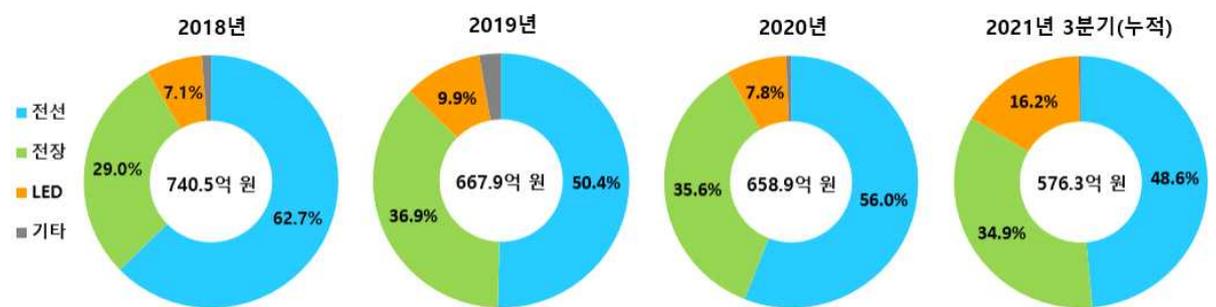
*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

■ 동사의 매출 현황

동사의 매출은 크게 전선, 전장, LED 부품으로 구성되며, 매출에 가장 크게 기여하는 제품은 전선이다. 동사의 전체 매출 중 전선 매출의 비중은 2018년 62.7%, 2019년 50.4%, 2021년 56.0%를 차지하며 3개년 평균 56.4%를 나타내었으나, 2021년 3분기 48.6%로 절반 이하로 떨어지며 점차 매출 비중이 감소하고 있다. 반면, LED와 전장 제품은 2021년 3분기 누적 매출의 34.9%(LED), 16.4%(전장)를 차지하며, 그 비중이 점차 확대되고 있는 것으로 보인다.

동사는 해외 생산 및 판매 법인을 설립하여 수출 매출을 확대하고 있으며, 수출 매출의 비중은 2018년 21.0%, 2019년 40.5%, 2020년 48.6%로 매년 증가하고 있으며 2021년 3분기(누적) 수출 매출 또한 53.7%를 기록하며 증가 추세를 유지하고 있다.

[그림 1] 동사의 제품별 매출 비중 (단위: 억 원, K-IFRS 별도기준)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

■ 축적된 전선 기술력을 바탕으로 자동차 전장부품 및 전기차용 제품군 확대

동사는 설립 초기 자동차 전선 제조 기술력을 바탕으로 성장하였다. 자동차용 전선은 차량 주행에 필요한 장치에 전원을 공급하여 작동시키고 제어하는 역할을 하는 필수적인 부품으로 최근 차량의 전장화가 가속화되며 그 중요성이 더욱 대두되고 있다. 동사는 친환경 소재인 XLPO(Cross-Linked Polyolefin) 피복에 별도의 가교 공정을 적용하지 않는 자연 가교 기술을 개발하여 생산성을 향상하고 높은 전기적 특성과 신뢰성을 갖춘 제품을 상용화하였다. 또한, 엔진룸과 배터리팩에 사용 가능한 고내열, 고유연성 전선과 전기차용 고전압 케이블을 개발해 제품군을 확대하였으며, 이를 통해 다가오는 전기차 시대를 준비하고 있다.

[표 2] 동사의 전선 제품군

High Voltage Cable	Heat Resistant Wire(XLPO)	Battery Cable
		

*출처: 동사 분기보고서(2021.09), 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

동사의 전선과 별브 소켓, ECU, 센서 등의 전장부품을 전기적으로 연결하는 배선인 와이어링 하네스를 완성차 기업에 제공하고 있으며 램프, 배터리팩, 고전압 케이블 와이어링 하네스 등을 제품군으로 보유하고 있다. 동사는 하우징, 전선, 소켓, 터미널 기술력을 바탕으로 와이어링 하네스에 인서트그로멧(Insert Grommet) 기술을 적용하여 차별화된 제품을 개발하였다. 그로멧(Grommet)은 와이어링 하네스를 보호하기 위해 소음이나 물의 유입을 방지하는 역할을 하는 절연체이며, 동사는 인서트 공법을 적용해, 보다 안정성 있는 와이어링 하네스 개발을 통해 자동차 신뢰성을 향상시켰다.

[그림 2] 동사의 와이어링 하네스 제품군



Item and Status of Wiring Harness

*출처: 동사 홈페이지

동사는 와이어링 하네스의 시장 확대와 인건비 절감을 위해 중국에 생산 및 판매 법인을 설립하여 지리자동차와 SL 연태 등에게 제품을 납품하고 있다. 이후 2018년 멕시코 제조법인을 설립하고 생산설비를 구축하여 북미지역 진출을 본격화하였으며 현재 SL TENNESSEE, SL ALABAMA, MAGNA 등에 제품을 공급하고 있다.

별브 소켓은 와이어링 하네스 구성품으로, 전구에 전류를 전달하는 Wedge Type의 끼우는 고정구이다. 동사는 다년간 발전한 사출 기술력으로 다중 별브용 홀더, 별브 소켓 어셈블리 제조 기술을 개발하여 제품을 생산하고 있으며, 제품은 주로 헤드램프와 리어콤비 등에 사용되고 있다.

[그림 3] 동사의 별브 소켓 제품군



*출처: 동사 홈페이지

■ LED Module 사업 진출로 새로운 성장 동력 확보

동사는 2015년 차량의 주간주행등(DRL: Daytime Running Lamp)의 의무장착이 시행됨에 따라, 새로운 성장 동력을 확보하기 위해 인천 송도에 LED 모듈 연구소를 설립하며 DRL과 RCL(Rear Combination Lamp) 관련 기술을 개발하기 시작하였다. 동사는 램프관련 하네스와 별브 소켓 개발, 생산 경험을 발판삼아, BMPCB(Bendable Metal PCB)를 개발하여 2017년부터 완성차 기업에 LED 모듈 제품을 공급하고 있다. BMPCB는 신축성 좋은 재료와 단차 가공을 활용해 기존 메탈 PCB와 달리 밴딩이 가능하며, 메탈 PCB의 계단형 구조를 경사형 구조로 설계함으로 원자재를 절감하여 경제적 효과도 얻을 수 있다. 또한, 낮은 열저항 특성으로 우수한 방열 기능을 갖춰, LED 모듈의 효율 및 수명을 향상시켰다.

동사는 2021년 멕시코 공장에 LED 모듈 생산라인을 구축하여 MMX(모비스멕시코)에 제품을 공급하기 시작하였고, 2022년 MAGNA에도 공급을 앞두고 있다. 또한, MMX로부터 PCB 모듈 제품을 추가적으로 수주받아 2023년부터 납품할 예정으로, 글로벌 고객사를 지속적으로 확대하고 있다.

[표 3] FPCB 와 BMPCB 비교 대조

항목	FPCB	BMPCB	특징
열저항	높음	낮음	열저항이 낮을수록 방열에 유리
구조	복잡	단순	설계 및 제작 기간이 짧아지며, 제품가 저렴
금형	2벌	1벌	금형비는 8천~1억 정도 절약
제조공정	복잡	단순	BMPCB: 방열판 부착 공정이 없음
수작업	존재	없음	BMPCB: 자동화 공정
제조비	높음	낮음	BMPCB 제조비는 기존제품 대비 80% 수준
불량율	높음	낮음	BMPCB: 진행성 불량률이 거의 없음

*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

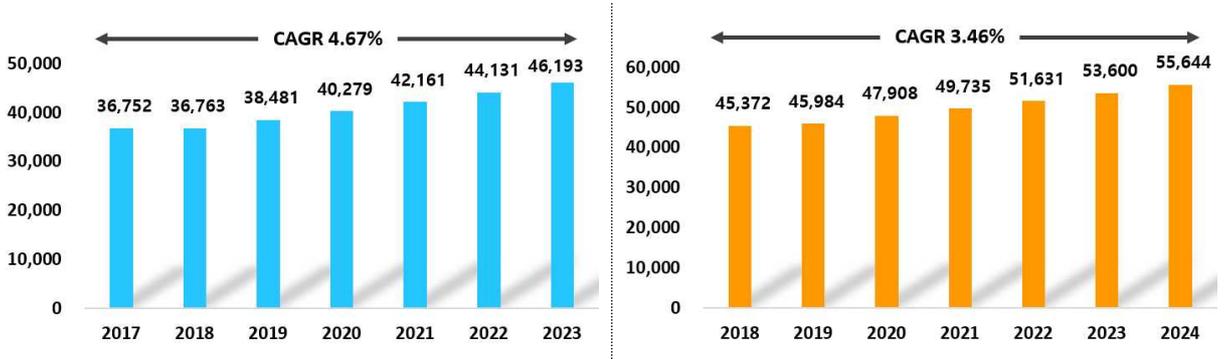
■ 전기차 시장의 성장과 전장품 사용 확대에 따른 와이어링 하네스 수요 증가

산업통상자원부 2020 자동차 산업 동향에 의하면, 2020년 국내 친환경차 판매 비중이 12%를 차지하며 사상 처음으로 10%를 넘어섰다. 최근, 자동차 산업은 친환경차라는 패러다임을 맞이하고 있으며 그에 따라 차량의 전장품 사용이 증가하며 이들을 연결하는 와이어링 하네스의 사용 또한 늘어나고 있다.

동사는 내연기관에서 친환경차로 변화하는 자동차 산업의 흐름에 맞춰 고전압, 고내열, 고유연성을 가진 전기차용 전선 및 와이어링 하네스를 개발하여 제품군을 확대하고 있으며, 고객 및 지역별 매출을 다변화하여 시장의 변화에 능동적으로 대응하고 있다.

통계청 자료에 의하면 국내 자동차용 와이어링 하네스 시장은 2017년 3조 6,752억 원에서 연평균 4.67%의 성장률로 증가하여 이후 2023년에는 4조 6,193억 원에 달할 것으로 전망된다. 세계 시장의 경우 MarketsandMarkets에 의하면, 2018년 45,372백만 달러에서 연평균 3.46%로 성장하며 2024년 55,644백만 달러의 규모를 형성할 것으로 전망된다.

[그림 4] 국내 와이어링 하네스 시장규모 / 세계 와이어링 하네스 시장규모 (단위: 년, 억 원, 백만 달러)



*출처: 통계청, Automotive Wiring Harness Market, MarketsandMarkets(2019), NICE디앤비 재구성

자동차용 와이어링 하네스 시장은 전방산업인 완성차의 생산량과 후방산업인 전기 부품 및 소재 산업에 미치는 영향이 큰 특징을 가지며, 중소기업 위주의 구조로 시장 내 다수의 기업이 경쟁하고 있다. 전반적인 자동차 부품 산업과 마찬가지로, 와이어링 하네스 시장은 완성차 기업과 그 협력사간의 수직 계열화 관계로 긴밀한 유대 관계를 형성하고 있으므로 시장에 신규 진입을 위해서는 기술력과 생산능력뿐 아니라 완성차 기업과의 관계 등이 선행되어야 하는 다소 폐쇄적인 시장 구조를 가지고 있다.

또한, 와이어링 하네스 제품의 불량률은 차량 관련된 인명사고와 직결되므로 제품의 신뢰성 확보가 중요하며, 국내에서 생산되는 제품은 수출보다는 내수 시장의 완성차 기업에 납품되는 경향이 크다. 하지만, 차량에 따라 와이어링 하네스의 구성품 레이아웃이 상이하기 때문에, 생산 자동화가 어려우며 노동력 의존도가 높아, 동사를 비롯한 국내 기업들은 해외 생산 시설투자를 확대하여 중국, 남미 등의 저임금 노동력을 활용하는 형태를 보이고 있다.

■ 동사의 경쟁사 분석

동사가 속하는 자동차 전장부품의 시장 내 다수의 경쟁기업이 존재하나 그 중, 매출 외형과 주제품이 유사한 (주)티에이치엔과 태성전장(주)의 특징은 하기와 같다.

태성전장은 1970년 설립되어 50년 이상의 업력을 보유한 기업으로, 자동차 전장부품을 주요 사업으로 영위하고 있다. 동사와 마찬가지로 멕시코와 중국에 생산 공장을 보유하고 있으며, 동 또는 구리에 비해 가볍고 비용 절감 효과가 있는 알루미늄 케이블 또한 제품으로 보유하고 있다. 태성전장은 와이어링 하네스, 배터리 전선, 하네스 구성부품, 센서 등 자동차 부품사업에서 PVC, PE, PO 등 소재 사업으로 영역을 확장하고 있다.

티에이치엔은 1986년 설립되어 1996년 유가증권 시장에 상장하였다. 티에이치엔은 자동차 전기전자 커넥션 전문기업으로 와이어링 하네스 제품을 주로 현대자동차 그룹에 제공하고 있으며, 브라질 법인을 통해 브라질 현대자동차 공장에 제품을 직접 납품하고 있다. 티에이치엔은 자동차 전선뿐 아니라 통신 네트워크 기술을 개발해 다양한 EEDS(Electric & Electronic Distribution System) 솔루션을 글로벌 기업에 제공하고 있다.

[표 4] 동사의 주요 경쟁사 현황

기업	매출액	주요제품
 [동사] 코스닥 상장사 2007년 08월 07일 설립	<ul style="list-style-type: none"> • K-IFRS, 연결기준 • '20년: 726.6억 원(▲8.5%) • '19년: 669.4억 원(▼12.5%) 	<ul style="list-style-type: none"> • Wire & Cable • Wiring Harness • Bulb Socket • LED Module
 [태성전장] 외감기업 1970년 10월 22일 설립	<ul style="list-style-type: none"> • KGAAP, 개별기준 • '20년: 1,300.2억 원(▲2.9%) • '19년: 1,263.5억 원(▼21.1%) 	<ul style="list-style-type: none"> • Wiring Harness • Battery Cable • Harness Components • Aluminum Cable
 [티에이치엔] 유가증권 상장사 1996년 07월 23일 설립	<ul style="list-style-type: none"> • K-IFRS, 연결기준 • '20년: 3,464.0억 원(▼13.9%) • '19년: 4,021.9억 원(▲7.9%) 	<ul style="list-style-type: none"> • Wiring Harness • Junction Box • Harness Components • EEDS

*출처: 각 사 홈페이지, 공시자료, NICE디앤비 재구성

[그림 5] SWOT 분석



■ 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서, 동사는 자동차 전장부품 제조기업으로 친환경자동차법을 준수하며 환경경영을 실천하고 있다. 동사는 화재 시 부식성 유독가스 및 연기 발생을 최소화하는 친환경 소재인 XLPO를 이용한 전선제품을 개발하였다. 또한, 탄소 제로를 위해 친환경 차량에 특화된 부품을 개발 및 생산하고 있으며, 제품의 생산 시 발생하는 폐기물을 최소화하고 이를 친환경적으로 처리하여 환경보호에 동참하고 있다.



동사는 사회(S) 원거리 출퇴근 임직원을 위해 기숙사 및 통근버스를 운영하고 있으며 동호회 활동 지원, 휘트니스 센터 운영 등으로 임직원의 건강하고 행복한 삶을 지원하고 있다. 또한, 연말 경영성과에 따른 성과급을 지급하고 있으며 구내식당 운영, 생일자 선물 지급, 경조사 지원 등의 다양한 복리후생제도를 운영하고 있다. 또한, 산업안전보건법에 따라, 근로자의 안전한 근무환경을 보장하기 위해 산업안전 보전에 관한 기준을 확립하고, 안전사고를 예방하고 있다.

동사의 분기보고서(2021.09)에 의하면, 동사의 여성 근로자의 비율은 약 20.0%로 동 산업(C30, 자동차 및 트레일러 제조업)의 여성 근로자 비율인 16.6%에 상회한다. 또한, 동사의 여성 근로자의 임금 수준은 68.4%로 동 산업 평균인 63.4% 이상이며, 남성대비 여성 근로자의 근속연수도 86.6%로 동 산업 평균 58.3%보다 높아, 고용 수준에 있어 성별에 차이를 두지 않고 고용 평등을 실천하고 있는 것으로 확인된다.

[표 5] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액 (단위: 명, 년, 천 원)

성별	직원 수(전체)		평균근속연수		1인당 연평균 급여액	
	동사	동 산업	동사	동 산업	동사	동 산업
남	196	296,510	2.7	12.0	26,068	52,764
여	49	58,843	2.3	7.0	17,831	33,432
합계	245	355,353	-	-	-	-

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서 (2021.02), 동사 분기보고서(2021.09), 동사 제공자료(2022.02), NICE디앤비 재구성



지배구조(S) 부문에서 동사의 분기보고서(2021.09)에 의하면, 동사의 이사회는 사내이사 3인, 사외이사 2인, 기타비상무이사 1인으로 구성되어 있으며, 이사회 내 감사위원회를 설치하여 운영하고 있다. 동사는 사외이사과 기타 비상무이사만으로 감사위원회를 조직하였으며, 회계 전문성을 보유한 감사를 선임하여 감사업무의 전문성을 강화하고 감사지원조직을 통해 전반적인 감사업무를 지원하고 있다.

[표 6] 동사의 지배구조 (단위: 명, %)

이사회	감사	주주
의장, 대표이사의 분리	회계 전문성	최대주주 지분율
-	○	57.37
사내/사외/기타비상무	특수관계인	소액주주 지분율
3/2/1	-	37.85
사외이사 재직기간	내부통제 제도	3년 이내 배당
6년 미만	○	-
내부위원회	감사 지원조직	의결권 지원제도
○	○	-

*출처: 동사 분기보고서(2021.09), 공시자료, NICE디앤비 재구성

II. 재무분석

2020년 전년 대비 매출 증가 및 회복, 2021년 실적 증가세 지속

COVID-19 확산에도 불구하고 멕시코 공장 가동률 개선으로 베트남, 중국 등에 편중된 외주 부담이 완화되었으며 전장 및 LED 모듈 등 고부가가치 제품 비중 증가 등으로 2020년 매출이 전년 대비 증가하였다. 이후 전방산업의 업황 회복 등으로 2021년 3분기 외형 성장이 지속되고 있다.

■ 자동차용 전선의 내수 판매부문이 동사 외형 성장 견인

동사는 자동차용 전선(와이어, 케이블), 전장(와이어링 하네스, 별브 소켓), LED 모듈 등을 주요 사업으로 영위하는 15년의 업력을 보유한 차량용 전장부품 제조기업으로, 멕시코 생산법인을 포함하여 2개의 해외 생산 법인과 3개의 판매, 물류 목적 종속기업을 두고 있다. 특히, 멕시코 공장은 2019년부터 와이어링 하네스를 본격적으로 생산 중으로 전량 북미 지역에 수출되고 있다. 2020년 별도 매출 기준 매출구성비는 자동차용 전선 56.0%, 전장 35.6%, LED 모듈 7.8% 등이며, 역시 2020년 내수 및 해외 매출 비중은 각각 51.4%, 48.6%로 자동차용 전선의 내수 판매가 최근 동사 매출을 견인하고 있는 것으로 분석된다.

■ 2020년 전장 부문의 성장, 멕시코 공장 가동률 개선 등으로 외형 회복 및 성장

GM, 현대기아차, 지리자동차, 마그나, 에스엘 등 국내외 완성차 및 자동차 부품 업체를 주요 매출 거래처로 두고 있으며, 수직 계열화가 완료된 완성차 업계의 특성상 전후방 산업 및 자동차 업황의 변동이 동사 매출에 큰 영향을 주고 있다. 2018년 GM에 높은 매출의존도를 나타낸 상황에서 창원 공장 가동 중단 등의 영향으로 매출이 전년 대비 9.2% 감소한 764.9억 원을 기록하였고, 2019년에는 미중무역 분쟁에 따른 중국발 원자재 수급 불안 등으로 매출은 전년 대비 12.5% 감소한 669.4억 원에 그쳤다. 2020년의 경우, 상대적으로 고부가가치 제품인 전장 부문의 실적 증가와 멕시코 공장 가동률 개선으로 인한 제품 수출 증가 등에 따라 2020년 매출은 전년 대비 8.5% 증가한 726.6억 원을 기록하여 외형 회복 및 증가를 보였다.

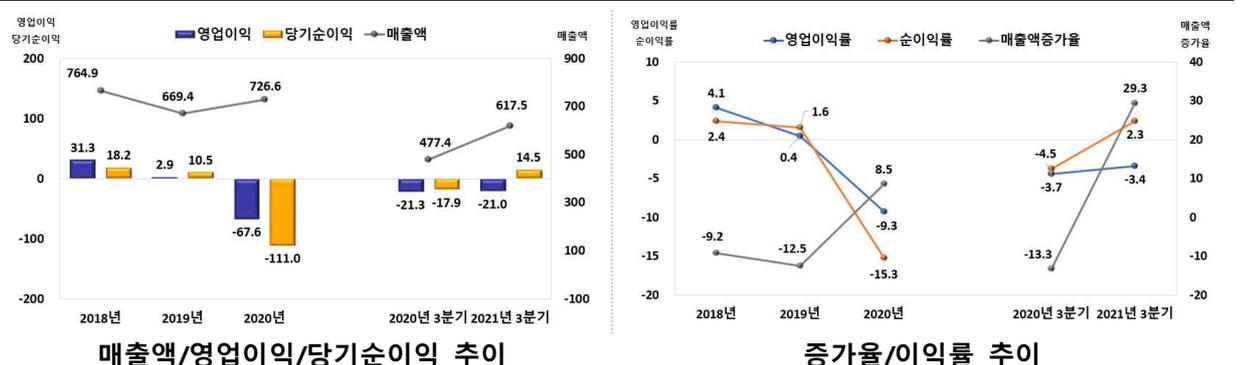
한편, 2021년 3분기까지 누적 매출액은 전년 동기 대비 29.3% 증가한 617.5억 원을 기록하며 외형 성장세를 지속하는 모습이다. 이는, 전방 완성차 업계의 업황 개선이 두드러진 가운데, 전기차 업체, 마그나 등으로의 동사 매출처 다변화, 멕시코 공장 가동률 개선세, LED 모듈 부문 실적 증가 등에 기인한 것으로 분석된다.

■ 인건비, 원재료 증가 등으로 최근 3개년간 수익성 하락, 2021년 3분기 일부 개선

최근 3개년간 매출이 큰 폭의 등락을 보인 가운데, 인건비, 운반비 등 고정성 경비 부담 상승으로 같은 기간 전체 수익성 지표가 하락세를 나타냈다. 특히, 2020년의 경우, 매출 증가에도 불구하고, 급여, 운반비 등 판매관리비 상승과 멕시코 공장 가동률 개선을 위한 비용 증가, COVID-19 영향으로 구리 등의 원가 상승으로 인한 매출원가가 증가하며 67.6억 원의 영업손실을 기록하였다. 또한, 유형자산손상차손 등 영업외수지 적자로 역시 111.0억 원의 순손실을 기록하는 등 전체 영업수지가 적자 전환(2020년 매출액영업이익률 -9.3%, 매출액순이익률 -15.3%)하여 취약한 수익성을 나타냈다.

한편, 2021년 3분기 누적 매출이 전년 동기 대비 증가한 가운데, 멕시코 공장 초기 가동 부담 및 구리 등 원자재 가격 상승 등으로 21.0억 원의 분기영업손실을 기록하였다. 다만, 영업외수지 흑자전환으로 14.5억 원의 분기순이익을 기록하는 등 일부 수익성 개선이 있었다.

[그림 6] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



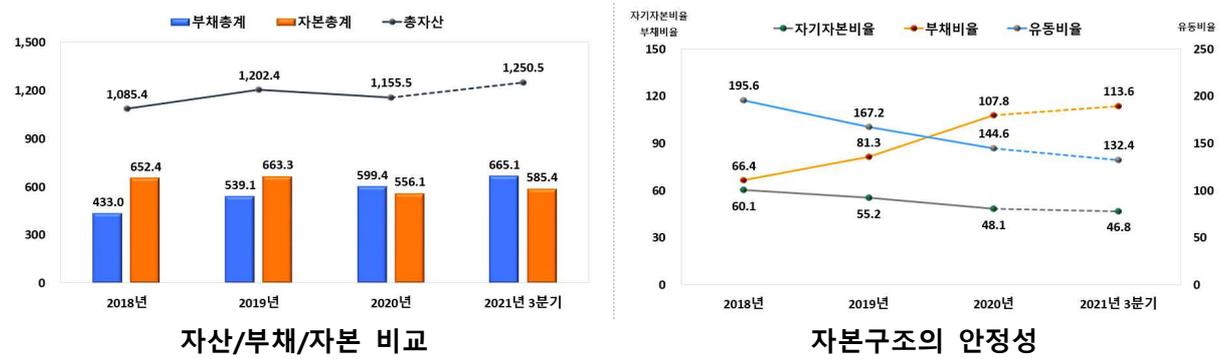
*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

■ 수익성 감소로 최근 3개년간 주요 재무구조 약화. 차입금의존도는 2020년 기준 30%를 상회하여 차입 관련 리스크 일정 수준 상존

최근 3개년간 수익성 하락세로 영업활동으로 인한 유입 현금이 감소한 가운데, 같은 기간 영업 및 투자 활동에 소요되는 자금을 차입금 등 타인자본으로 조달하여 부채비율이 2018년 66.4%에서 2020년 107.8%로 상승하는 등 주요 재무안정성 지표가 하락세를 나타냈다. 한편, 2020년 차입금의존도는 33.8% [차입금 390.3억 원, 리스부채 11.5억 원 포함]로 차입 관련 리스크가 다소 높은 수준이나, 2020년 기말 유동비율이 144.6%로 무난한 편이며, 2020년 기말 기준 459억 원 상당의 유형자산 등 담보를 제공 중인 점 등을 고려할 시, 단기 내 유동성 관련 위험이 크지는 않은 것으로 분석된다.

이후, 차입금 등 부채부담 증가로 2021년 3분기 말 기준 부채비율 113.6%, 자기자본비율 46.8%를 기록하는 등 주요 재무안정성 지표가 전년 말 대비 소폭 약화되었다. 또한, 단기차입금을 포함한 유동부채 증가 등으로 유동비율은 132.4%를 기록하며 전년 말(144.6%) 대비 약화된 모습을 보였다.

[그림 7] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재무성

■ 출자전환으로 자회사 재무구조 개선

동사는 2022년 1월 3일, 이사회를 열어 동사가 지분 100%를 보유한 종속회사(ECOCAB AMERICA CORPORATION)의 매출채권에 대한 출자전환을 결정하였다. 종속회사가 유상증자를 진행하고 동사가 증자에 참여하여 동사로 지분이 100% 배정된다. 발행총액은 \$9,800,000 USD, 보통주 237,100원(신주발행가)이고, 이를 통해 동사가 상기 자회사에 대하여 보유한 채권 \$9,800,000 USD 상당이 출자전환 될 예정이며, 이에 따라 종속회사의 재무구조 개선이 기대된다.

[표 7] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 3분기	2021년 3분기
매출액	764.9	669.4	726.6	477.4	617.5
매출액증가율(%)	-9.2	-12.5	8.5	-13.3	29.3
영업이익	31.3	2.9	-67.6	-21.3	-21.0
영업이익률(%)	4.1	0.4	-9.3	-4.5	-3.4
순이익	18.2	10.5	-111.0	-17.9	14.5
순이익률(%)	2.4	1.6	-15.3	-3.7	2.3
부채총계	433.0	539.1	599.4	665.1	606.4
자본총계	652.4	663.3	556.1	587.0	644.1
총자산	1,085.4	1,202.4	1,155.5	1,252.1	1,250.5
유동비율(%)	195.6	167.2	144.6	157.2	132.4
부채비율(%)	66.4	81.3	107.8	93.9	113.6
자기자본비율(%)	60.1	55.2	48.1	51.6	46.8
영업현금흐름	64.1	37.7	-76.6	-46.2	-24.2
투자현금흐름	-90.1	-140.6	-46.9	-100.3	-20.7
재무현금흐름	141.5	52.9	69.5	110.8	73.5
기말 현금	79.1	195.9	143.4	123.3	118.9

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09)

Ⅲ. 주요 변동사항 및 향후 전망

주력 사업인 전장 및 LED 모듈 사업의 무난한 매출 성장세 지속과 사업협약 체결을 통해 전기차 배터리 관련 부품 개발 추진하며 북미 시장 확대 도모

완성차 산업의 업황 개선 및 실적 개선이 기대되며, LED 모듈 등 고단가 제품 판매 비중을 확대하고 멕시코 공장 가동률 개선 등이 예상되어 향후 영업 전망은 긍정적인 가운데, LS일렉트릭과 전기차 배터리 관련 부품의 개발 협약 체결로 북미 시장 확대를 도모하고 있다.

■ 2021년 4/4분기 실적은 개선 전망

완성차 업계가 COVID-19의 영향에서 일정 수준 벗어나 업황 개선이 있었던 가운데, 동사의 매출처 다변화, 멕시코 공장 가동률 상향 등에 힘입어 2021년 3분기 누적 매출이 전년 동기 대비 증가(29.3%, QoQ)하였다. 한편, 멕시코 공장 초기 가동 부담, 원자재 가격 상승 등으로 분기영업손실을 기록하였으나, 순수지는 흑자 전환하는 등 일부 수익성의 개선이 있었다.

조사일 현재 COVID-19 영향 등으로 인한 원자재 가격(구리 외), 인건비 상승 등 비용 관련 부담이 상존하여 동사 수익성 개선에는 일정 수준 변수가 존재하는 것으로 분석된다. 다만, IBK투자증권 보고서(2021.12.22.)에 따르면, 동사는 기술적으로 더욱 특화된 전장, LED 모듈 매출 비중이 증가하고 있으며 현대기아차, 전기차 기업 등 매출처를 다변화하여 기존 편중된 GM 향 거래 비중을 감소시키는 등 사업 포트폴리오 구조를 개편하고 있다. 또한, 2019년 4분기부터 생산을 개시한 멕시코 공장 가동으로 북미 현대기아차 향 직수출이 시작되는 등 향후 공장 안정화에 따른 수익성 개선을 기대하며 전반적인 2021년 4분기 영업 전망을 긍정적으로 제시하였다.

■ LS일렉트릭과 사업 협약 체결로, 북미 전기차 배터리 부품시장 확대 도모

동사는 2021년 12월 LS일렉트릭과 전기차 배터리 부품의 개발 및 수주에 대한 사업 협약을 체결했다고 밝혔다. 이번 협약으로, 동사의 전선 및 전장부품 개발 기술과 LS일렉트릭의 전기, 전자, 계측 및 자동화기기 분야의 기술 역량을 결합해 전기차의 핵심 부품인 배터리 관련 부품을 개발하고 북미를 비롯한 글로벌 시장으로 확장을 모색하고 있다.

동사는 전기차 배터리 부품 사업 및 전자 모듈 부품 개발에 집중하고, 2019년 완공된 멕시코 공장에서 부품의 생산을 진행해 시너지 효과를 창출할 계획이며, 이는 동사의 북미지역에서의 시장 내 이점을 더욱 극대화할 수 있을 것으로 예상된다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
IBK투자증권	Not Rated	-	2022.12.22
	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 기술적으로 특화된 자동화용 전장. LED 모듈 매출 비중 증가세. 납품처도 현대차그룹, 글로벌지엠, 마그나, 전기차업체 등으로 다변화되고 있어 긍정적 ▶ 특히 북미시장 확대를 위한 멕시코공장이 2019년 4분기부터 생산 시작. 북미 현대기아차에 대한 와이어링 하네스 납품 시작, 미국 완성차와 전기차업체 등에도 납품이 확대되는 추세로 성장의 발판이 될 것으로 기대. 멕시코 공장 안정화시 수익성 개선 기대 		
IBK투자증권	Not Rated	-	2021.06.04
	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 1Q21 연결 매출액 +4.1(yoy), 영업이익 적자전환(yoy) ▶ 글로벌 업황 개선에 따른 매출 회복세 나타날 것. 지난 1분기 멕시코 공장 가동률 본격적으로 상승세. 대응 제품 다변화 진행중. 다만, 원자재 가격(구리 등) 상승 기조 지속 및 인건비 상승 요인 등 비용 관련 변수 존재. 수익성 개선세는 긴 호흡으로 관망 요망 		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 8] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2022년 2월 15일)