

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

트루윈(105550)

일반전기전자

요약
기업현황
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

이병찬 선임전문위원

- 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 '20.12.10에 발간된 동 기업의 기술분석보고서에 대한 연계보고서입니다.
- 본 보고서의 요약 영상은 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.

트루윈(105550)

자동차 전장 핵심부품인 차량용 센서 제조 전문기업

기업정보(2022/04/11 기준)

대표자	남용현
설립일자	2006년 05월 12일
상장일자	2014년 07월 11일
기업규모	중소기업
업종분류	자동차용 신품 전기장치 제조업
주요제품	차량용 센서, 적외선 열영상 센서 등

시세정보(2022/04/11 기준)

현재가	3,940원
액면가	500원
시가총액	856억 원
발행주식수	21,724,530주
52주 최고가	5,325원
52주 최저가	2,675원
외국인지분율	0.26%
주요주주	
남용현	11.87%
심준보	0.04%
이스페이스인베스텍	7.36%
자사주	1.26%

■ 진입장벽이 높은 차량용 센서 부품의 국산화 성공

트루윈(이하 동사)은 차량용 센서를 전문으로 제조하는 기업으로 엑셀레이터 페달 센서(APS), 브레이크 페달 센서(BPS), 적외선 열영상(IR) 센서 등이 주력제품이며, 센서 제조에 필요한 가변저항식 센서 전문기술, 전자식(Inductive) 센서 원천기술 등을 핵심기술로 보유하고 있다. 동사는 사업 초창기부터 지속적으로 센서 연구개발에 투자하여 진입장벽이 높은 차량용 센서 부품을 국산화하는데 성공하였고, 한화시스템(주)과 합작 설립한 한화인텔리전스(주)를 통해서도 사업을 추진 중이다.

■ 2021년 매출액증가율은 둔화되었으나, 매출액은 여전히 성장세

2021년 동사 제품 적용 차종의 증가로 비접촉식 APS 센서 제품 및 BPS 센서 제품 판매량은 증가하였다. 그러나, 컨트롤러 제품군의 경우, 전자부품 수급 문제로 매출이 감소하여 동사 전체 매출액은 전년 대비 소폭 상승하였다. 이에 따라, 2021년 연간 매출실적은 +5.2%의 상승률을 기록하였으나, 매출액증가율은 전년 대비 -22.2%p의 둔화된 모습을 보였다. 하지만, 향후 글로벌 경기 개선과 전방 자동차 업계의 생산이 확대될 것으로 예상되어 동사 매출 성장 가능성은 긍정적으로 전망된다.

■ 135억 원 규모의 IR센서 공급 계약 등 2022년 매출 성장 전망

동사 합작법인인 한화인텔리전스(주)의 IR센서는 열추적 미사일, 야간투시경 등 반산 사업에서 사용되는 핵심 필수 기술로, 차기 정부에서 내세운 미사일 방어체계 강화, AI기반 무인로봇 전투체계 등 IR센서가 확대 적용되는 국방정책을 고려 시 직접적인 수혜가 예상되는 가운데, 동사는 2022년 3월 2일 한화시스템(주)에 135억 원 규모의 IR센서 공급 계약을 체결(제품명 쿼텀레드미니)하였고, 적용분야 확대에 따라 수주 규모의 지속적인 성장이 전망된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 별도기준)

구분	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2019	295.6	-12.2	-32.3	-10.9	-31.8	-10.8	-13.6	-5.9	126.4	-280	2,123	-	2.8
2020	376.7	27.4	13.0	3.5	6.3	1.7	2.1	0.8	162.5	52	2,767	83.3	1.6
2021	396.4	5.2	64.4	16.2	-100.5	-25.3	-20.8	-9.5	94.2	-549	3,069	-	2.7

기업경쟁력

자동차 센서 제조를 위한 원천기술 보유

- 가변저항식 센서 전문기술, 전자식(Inductive) 센서 원천기술 등 보유
- 핵심기술들은 설계기술, 생산기술 등으로 세분화되어 제품의 품질 경쟁력 강화

적외선 열영상 센서 핵심기술 보유

- 적외선 열영상 센서의 핵심인 비정질 실리콘 기반 마이크로볼로미터 디텍터 기술 보유
- MEMS 방식의 비냉각식 열상 이미지 센싱 기술로 내구성이 우수하고 소형화에 용이

핵심기술 및 적용제품

다양한 차종에 탑재되는 동사 제품

- 일반 차량부터 전기차, 하이브리드차, 수소차 등 다양한 차종에 필요한 센서 제조
- 주요제품으로는 가변 저항식 센서류인 IAPS, BPS, TPS, 전자식 인덕티브 센서류인 SLS, NAPS가 있음
- 적외선을 이용해 열 정보를 측정하는 IR 센서, 차량 실내 공조 장치 부품인 컨트롤러 등도 포함



시장경쟁력

국내 자동차용 센서 시장의 고성장 전망

- 자동차 전장화에 따른 전자부품 증가와 자율주행차의 확산이 차량용 센서 시장을 견인할 것으로 예상
- Marketsandmarkets의 Automotive Sensor Market (2020)에 의하면, 국내 자동차용 센서 시장은 2020년 8억 8,400만 달러에서 연평균 9.5%의 성장률로 2025년에는 13억 9,300만 달러에 이를 것으로 전망



[국내 자동차용 센서 시장 전망]
(출처: Marketsandmarkets(2020), NICE디앤비 재구성)

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사는 ISO14001(환경경영시스템)을 취득하여 지속 가능한 생산과 소비를 통해 환경경영을 실천함.
- 동사는 친환경 자동차에 적합한 센서를 개발하고 제공하여 탄소 저감에 동참함.
- 동사는 재료 사용 효율성이 높고 폐기물 발생이 적은 인쇄전자기술을 보유하고 있음.

S

(사회책임경영)

- 동사는 IATF16949(자동차 품질경영시스템) 인증을 바탕으로 품질검사 및 성능 테스트 등을 통해 지속적인 품질 개선을 도모하고 있으며, 신속한 품질 문제 대응으로 고객 만족을 실천하고 있음.
- 동사는 체력단련장, 스크린골프 등 편의시설 보유, 기숙사와 통근버스 운영 등의 복리후생제도를 마련함.

G

(기업지배구조)

- 동사는 윤리강령을 수립하여 공개하고 있으며, 이를 준수하여 윤리경영의 실천을 위해 노력하고 있음.
- 동사는 경영 투명성을 제고하기 위해 사외이사를 선임하고 이사회 운영규정을 제정하고 이행하고 있음.
- 동사는 특수관계인이 아닌 상근감사를 선임하였으며, 적절한 교육을 통해 감사 전문성을 강화하고 있음.

I. 기업현황

자동차 전장 핵심부품인 센서 제조 전문기업

동사는 페달 센서, 브레이크 센서, 스톱램프 스위치 등을 주력제품으로 생산하는 자동차용 센서 전문기업으로 센서 제조에 필요한 원천기술과 IR 센서 기술을 보유하고 있으며, 한화시스템(주)과의 합작 설립한 한화인텔리전스(주)를 통해서도 사업을 추진하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 자동차 전장 핵심부품인 엑셀레이터 페달 센서(APS), 브레이크 페달 센서(BPS), 스톱램프 스위치(SLS), IR 센서 등을 개발, 생산하는 자동차용 센서 제조 전문기업으로 2006년 5월 설립되어, 2014년 7월 코스닥 상장하였다.

자동차 센서는 정밀성과 안전성 모두 높은 기준을 요구하기 때문에 진입장벽이 비교적 높게 형성되어 있지만, 동사는 사업 초창기부터 지속적으로 연구개발에 투자하여 진입장벽이 높은 센서 부품을 국산화 하는데 성공하였고, 해외에서 센서를 수입하여 가공 후 납품하던 국내 시장 관행을 깨뜨리고 국산 차량 내 국산 센서의 보급을 실현해 나가고 있다.

동사는 자동차의 전장화가 증가하고 있는 현 추세에 걸맞게 가변저항식 센서 전문기술, 전자식(Inductive) 센서 원천기술, Packaging 설계 기술, 센서 Actuator 융합기술을 보유하여 경쟁력을 갖추고 있으며, 2018년 자회사인 (주)시리우스와의 흡수합병을 통해 신사업 발굴과 사업경쟁력을 강화한 가운데, 자동차용 센서와 카메라 수요시장 증가에 힘입어 2021년 매출은 2020년 대비 약 5.3% 증가한 396.4억 원을 기록하였다.

[그림 1] 동사 주요 생산제품 소개



*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 주주 구성 및 관계기업

동사 사업보고서(2021.12)에 따르면, 동사의 최대주주는 남용현 대표이사로 총 11.87%의 지분을 보유하고 있다. 그 뒤로 경영컨설팅 회사인 (주)이스페이스인베스텍이 7.36%의 지분을 보유하고 있고, 동사 임원인 심준보 이사와 자사주의 주식 비중은 각각 0.04%, 1.26%이다.

한편, 동사는 남경오렌트루윈전자과기유한공사와 한화인텔리전스(주), 대흥이공이센트럴유한회사를 관계기업으로 두고 있다. 남경오렌트루윈전자과기유한공사는 중국 남경오렌지 자동차와 합작 설립한 회사로 중국 자동차 시장 진출을 위해 공동설립 되었으며, 동사는 49.00%의 지분을 보유하고 있다. 한화인텔리전스(주)는 자율주행차 핵심부품인 IR 센서와 차량용 MEMS 센서를 전문으로 생산하는 시스템 반도체 회사로 2021년 09월 한화시스템(주)과 함께 신규 설립되었고, 동사는 49.17%의 지분을 보유하고 있다. 대흥이공이센트럴유한회사는 동사의 재무적 투자회사로 동사는 30.00%의 지분을 보유하고 있다.

[표 1] 동사 관계기업 정보

회사명	형태	주요 사업	동사 지분율(%)	자산총계(억 원)
남경오렌트루윈 전자과기유한공사	합장 설립	APS, TPS 등 자동차용 센서 제조	49.00	20.9
한화인텔리전스(주)	합작 설립	차량용 IR 센서 및 MEMS 센서 제조	49.17	363.2
대흥이공이센트럴 유한회사	재무적 투자	-	30.00	207.8

*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

■ 주요제품

동사는 일반 차량부터 전기차, 하이브리드차, 수소차 등 자동차에 필요한 센서들을 전문적으로 제조하는 자동차용 센서 전문기업으로 엑셀레이터 및 브레이크 관련 센서, 컨트롤러, 솔레노이드 등을 주로 생산하여 자동차 1차 벤더사들에게 공급한다. 주요제품으로는 가변 저항식 센서류인 IAPS, BPS, TPS와 전자식 인덕티브 센서류인 SLS, NAPS가 있으며, 적외선을 이용해 열 정보를 측정하는 IR 센서, 차량 실내 공조 장치 부품인 컨트롤러, 밸브의 개폐를 제어하는 솔레노이드도 포함된다. 이 중, IAPS는 엑셀레이터용 센서로서 Cabon의 저항과 MWW를 이용하여 소음이 없고, 내구 수명이 길다는 장점이 있으며, NAPS는 기존의 접촉식 APS와 달리 비접촉식으로 구현하여 반영구적인 수명을 가졌다는 장점이 있다.

동사 사업보고서(2021.12)에 의하면, 2021년 동사에서 생산된 제품 중 단일 품목으로는 SLS가 가장 높은 비중(17.8%)을 차지하였으며, 그 뒤로 NAPS와 IAPS가 각각 9.5%, 8.5%를 차지하였다. 한편, IR 센서는 2019년 TW8035 모델 양산 후 2020년부터 매출이 점진적으로 증가하였으나, 2021년에는 GMP 인증 획득 일정 소화로 인해 매출이 일시적으로 감소한 상태이다.

[표 2] 동사의 주요제품 및 매출 비중

주요제품	2021년 매출 및 비중		제품 특징
	매출액	비중(%)	
IAPS (Independent Accelerator Pedal Sensor)	3,370	8.50	<ul style="list-style-type: none"> 차량 액셀레이터 페달 밟은 양을 감지하여 전기적 신호로서 ECU에 전송하는 독립적인 페달 센서 기존 기계식 구동방식을 전자식화하였고, Carbon의 저항과 MWW를 이용한 가변 저항식센서로 악셀페달에 사용하며 페달 결합없이 센서 자체로 성능을 낼 수 있는 특징이 있음. 확장성이 용이하며 소음이 없고 응답속도가 빠르며 내구 수명이 김.
BPS (Brake Pedal Sensor)	3,085	7.78	<ul style="list-style-type: none"> 차량의 감속 및 정지를 하기 위해 운전자가 차량 브레이크를 밟았을 때 전압값을 센서가 측정하여 전기적 신호 변환 후 ECU로 전송하는 브레이크 페달 센서
SLS (Stop Lamp Switch)	7,063	17.82	<ul style="list-style-type: none"> 전자식 Inductive 센서를 이용한 스탭 램프 스위치로 기존 점접 방식을 이용한 기계식 스위치의 본질적 문제점인 접점의 마모와 고전류(탄화현상)에 의한 스위칭 신호의 노이즈 및 채터링 현상 등을 개선함. 자동차 전장시스템의 스마트키, ECO 시스템, 차체제어, 제동 시스템, 크루즈 컨트롤 시스템 등의 품질및 신뢰성 확보에 최적의 성능을 구현하는 전자식 스위치임. 고주파를 이용한 인덕티브 센서기술을 제품에 적용하였으며, 페달의 동작을 감지하는 센서부 코일과 전체시스템 구동을 위한 전용 ASIC 설계, 브레이크 램프점등 및 ECU 전달 스위칭 신호의 FET 구동회로 등으로 구성되어 있음.
NAPS (Non-contacting Accelerator Pedal Sensor)	3,779	9.53	<ul style="list-style-type: none"> Inductive의 자기장 발생원리를 사용하여 페달의 각도를 감지하고 차량 액셀레이터 페달의 밟힘 정도를 파악하여 차량의 속도를 조절하는 비접촉 액셀레이터 페달 센서 기존의 점접식 APS와 달리 Inductive 방식을 이용했으며, 비접촉식으로 반영구적인 수명을 가지고 있음.
컨트롤러	2,943	7.42	<ul style="list-style-type: none"> 차량 실내 공조 장치의 부품으로써 에어컨, 히터 작동 시 바람을 발생시키는 모터 제어하는 장치 HVAC에 장착되어 사용자의 조작에 따라 차량 실내온도를 유지시킴.
솔레노이드	1,990	5.02	<ul style="list-style-type: none"> 오일 펌프로부터 공급된 엔진오일을 엔진 컴퓨터(ECU)의 제어를 받아 CVVT(가변 밸브 타이밍 조절장치)로 가는 유체 통로의 방향을 변경시켜 밸브 개폐시기를 조정
IR 센서 (카메라 모듈 포함)	98	0.25	<ul style="list-style-type: none"> 적외선을 이용해 생체 또는 각종 기계로부터 발생하는 열 발생 정보를 측정하는 장치
상품매출	2,721	6.86	-
기타	14,592	36.81	<ul style="list-style-type: none"> TPS,액추레이터 등 기타 부품

*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

■ 자동차 센서 제조를 위한 원천기술 보유

자동차 센서 산업은 품질 경쟁력을 높이기 위해 신차종, 신기술에 대한 대응능력이 필요하며, 제조원가, 낮은 불량률 등이 중요한 요소이다. 또한, 모든 부품을 별도로 생산, 조립했던 기존 자동차 생산 방식과 달리, 근래에는 연관성이 높은 부품들끼리 함께 묶어서 제작하고 납품하는 추세이므로 부품 모듈화, Packging 능력 역시 중요하다.

동사는 국내·외 자동차용 센서 시장에서 품질 경쟁력과 효율적인 생산력을 갖추기 위해 독자적인 노하우와 다수의 지식재산권을 바탕으로 한 4가지 센서 제조 원천기술들을 개발하여 제품에 적용 중이다. 동사가 개발하여 보유한 센서 제조 원천기술들은 가변저항식 센서 전문기술, 전자식 (Inductive) 센서 원천기술, 센서 Packaging 설계 및 평가기술, 센서 Actuator 기술이며, 각각의 기술들은 동사 제품인 가변 저항식 센서류와 전자식 인덕티브 센서류, 컨트롤러 등을 제조하는데 핵심적인 역할을 한다. 또한, 이와 같은 핵심기술들은 각각의 설계 기술과 디자인 기술, 요소기술들로 구성되어 있어, 제품 생산 세부적인 부분까지 품질을 보장하는 데 중요한 역할을 하고 있으며, 동사의 센서 제조 원천기술 및 구성기술들의 내용은 [그림 2]와 같다.

[그림 2] 센서 제조를 위한 원천기술 및 구성기술



*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

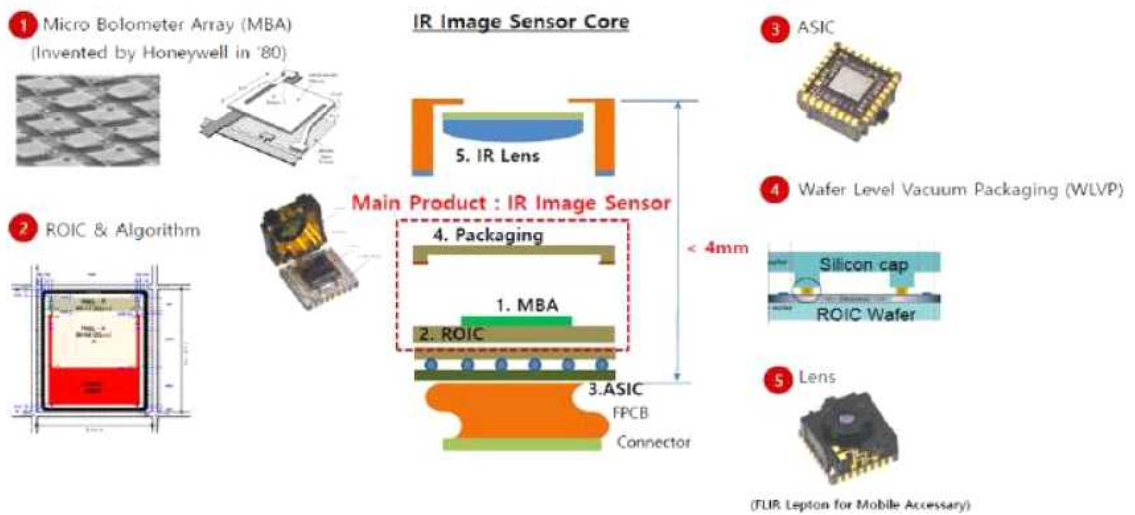
■ IR 센서의 핵심, 비정질 실리콘 기반 마이크로블로미터 디텍터 기술 보유

동사는 적외선 열영상 센서 및 카메라 모듈 제조 핵심기술인 비정질 실리콘 기반 마이크로 블로미터 디텍터를 통해, 35 μ m급 적외선 이미지 센서의 상용화에 성공하였고, 2018. 4Q부터 초도양산 및 판매를 개시하였다.

비정질 실리콘 기반 마이크로볼로미터 디텍터는 용어에서 나타난 것처럼 비정질 실리콘을 사용한 것이 핵심이다. 현재 미국 FLIR나 일본 NEC 등 현재 열화상 카메라 시장을 주도하는 선도업체들은 우수한 특성을 가진 바나듐(Vanadium) 산화물을 적외선 감지물질로 사용하여 제품을 생산하는데, 이러한 바나듐 산화물은 특허권의 제약으로 국내 수입이 자유롭지 못한 점과 비표준 생산설비에 의존한 복잡한 공정으로 생산 단가가 높은 점, 수출 및 안정성이 상대적으로 부족해 저가 양산형 제품으로 적합하지 않은 점 등의 문제점을 가지고 있다. 또한, 기존 바나듐 산화물 기반의 마이크로볼로미터 모듈은 비표준화된 공정라인에서 생산이 이루어지므로, 상용화 기술이 완료된 이후에도 실제 제품화를 하는 과정에 상당한 시간이 소요되는 단점이 있다.

이에 동사는 이러한 문제들을 해결하기 위해 바나듐 산화물 대신 비정질 실리콘을 사용한 마이크로볼로미터 연구개발에 시도하였고, 2018년 초도양산에 성공하였다. 아울러, ROIC, ASIC, 패키징, 소프트웨어 이미지 프로세싱 등 비정질 실리콘 기반의 마이크로볼로미터를 실제 적외선 센서 모듈에 적용하기 위한 주변기술도 보유하고 있다.

[그림 3] 마이크로볼로미터 기술 및 주변기술



*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

동사의 기술은 바나듐 산화물 기반과 달리 폴리머 희생층 대신 비정질 탄소 희생층을 사용하여 고온 후속 공정 적용이 가능하며, 급속 공정, 제품 내구성 및 수명향상, Low cost Getter & Bonding 기술개발 용이 등의 특징을 가지고 있다. 아울러, MEMS 방식의 비냉각식 열상이미지 센싱 기술이므로, 기계적 작동 매커니즘을 적용하지 않아 내구성이 우수하고 오랜 사용시간을 담보하며, 소형화에 용이하다.

동사의 기술은 향후 17 μ m과 12 μ m급 픽셀이 적용된 초소형 모듈의 범용성 향상 및 단위 수량 증가에 따른 제품 가격 감소 등을 기대할 수 있으며, 기존 CMOS 파운드리 공정에 적용할 경우, 저가로 대량생산이 가능하여 군수용뿐 아니라, 의료용 체열진단, 방범/보안용 CCTV, 농작물 및 축사 피해예방, 자율주행차, 스마트 로봇 등 다양한 분야에서도 적용이 가능할 것으로 보고 있다.

■ 자동차 전장화에 따른 차량 내 전자부품 증가

센서 산업은 현재 모바일, 가전, 로봇, 헬스케어까지 다양한 산업군으로 확산 중이며, 자동차 산업과 장치 산업에서 가장 높은 비중을 차지하고 있다. 특히 자동차 부품들이 전장화되어감에 따라 센서 역시 종류가 다양하게 늘어가고 있으며, 이에 따라, 자율주행차를 비롯한 스마트카를 중심으로 차량용 센서 산업 역시 높은 성장률을 보일 것으로 전망된다. IHS Market의 글로벌 자동차 부품구조 변화 전망(2019)에 의하면, 글로벌 자동차 부품업체들을 중심으로 MEMS 개발 및 판매량이 증가하는 등, 자동차에 필요한 기계부품들이 전자부품으로 계속해서 대체되어 가고 있는 것으로 조사되었고, 차량용 전자부품의 글로벌 시장 규모는 2018년 4,800억 규모에서 2024년 7,040억 달러까지 증가할 것으로 전망되고 있다.

[그림 4] 글로벌 자동차의 전장화 추이



*출처: IHS Market(2019), NICE디앤비 재구성

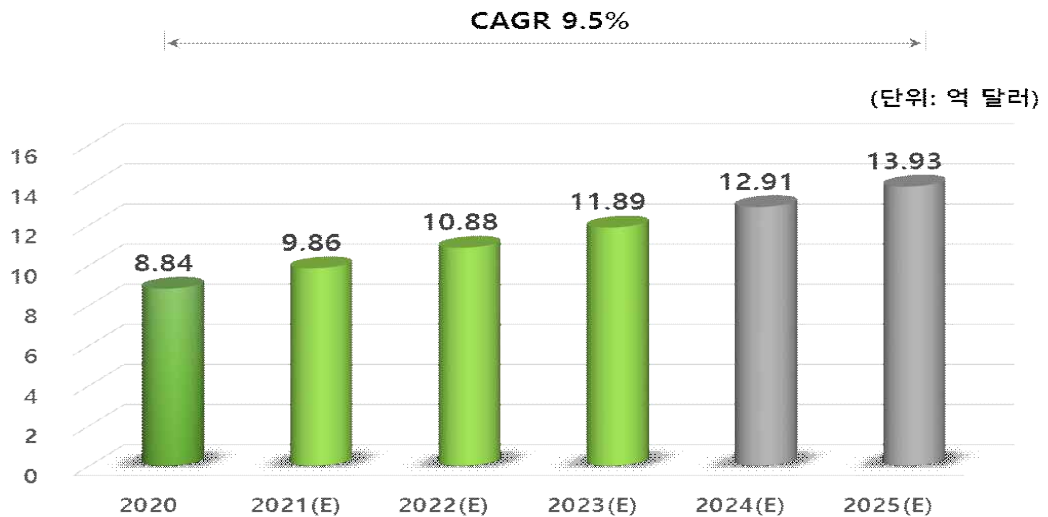
■ 자율주행차를 중심으로 한 센서 시장 규모 및 전망

자동차 전장화에 따른 전자부품 증가와 자율주행차의 확산이 차량용 센서 시장을 견인할 것으로 예상되고 있는 가운데, 글로벌 시장조사 기관인 Marketsandmarkets의 Automotive Sensor Market(2020)에 의하면, 자동차 분야 글로벌 센서 시장은 2020년 245억 달러에서 연평균 10.5%의 성장률로 2025년에는 403억 달러까지 증가할 것으로 전망된다. 또한, 센서는 많은 산업 분야에 유용한 부품으로서 자리매김할 것이 예상되나, 센서기술의 발전에 따라 센서 품질 향상과 함께 점진적 가격 하락 역시 불가피할 것으로 예상되고 있다.

한편, 국내 자동차용 센서 시장은 2020년 8억 8,400만 달러에서 연평균 9.5%의 성장률로 2025년에는 13억 9,300만 달러에 이를 것으로 전망된다. 이는 환경오염 방지를 위한 자동차 배기가스 최소화, 차량 연료의 경제성 및 승객 안전에 대한 국가적 차원에서 법적 규제 강화를

첫 번째 이유로 보고 있고, 두 번째로는 소비자의 경제력 향상으로 자동차의 품질 및 편의성, 안전성에 대한 욕구 증대, 세 번째로는 기술의 발전에 따른 고성능 저비용 시스템 개발의 용이성 때문으로 보고 있다.

[그림 5] 국내 자동차용 센서 시장 전망



*출처: MarketandMarket, Automotive Sensor Market(2020), NICE디앤비 재구성

■ 경쟁사 현황

[세원] 세원은 자동차 공조장치 관련 부품 등을 주로 생산하는 2차 부품업체로 1991년 설립되어 2017년 코스닥 상장하였다. 세원의 주요 거래처는 국내에는 한온시스템 등이 있으며, 해외 거래처로는 DENSO, BOSCH 등이 있다. 최근 완성차 업체들의 부품구매 추세가 급격히 다국화 되어감에 따라 부품업체들도 다각적인 해외시장 개척이 중요한 성장요인으로 부각되고 있는 바, 세원은 루시드포터스, 제너럴모터스 등 글로벌 완성차 업체를 신규 거래처로 확보하였으며, 2021년 매출은 종속회사 폴라리스우노 연결 실적 편입 효과로 2020년 대비 35% 증가한 975억 원을 기록하였고, 영업손실과 당기순이익은 각각 19억, 83억 원을 기록하였다.

[인지컨트롤스] 인지컨트롤스는 자동차 부품 제조 및 판매업을 영위하는 기업으로 1978년 설립되어 1997년 코스닥 상장하였다. 인지컨트롤스는 차량에 들어가는 냉각시스템 부품, 센서/스위치류, 엔지니어링 부품 등을 주력제품으로 제조하고 있으며 경주, 옥천 등 국내 3곳의 공장과 미국, 인도, 헝가리 등 6곳의 해외공장을 운영하고 있다. 2021년에는 산업통산자원부에서 추진하는 에너지기술개발사업에 컨소시엄업체로 지정되면서 사업의 다변화를 추진하고 있는 가운데, 2021년 매출은 4,829억 원을 기록하였고, 영업이익과 당기순이익은 각각 20억 원과 24억 원을 기록하였다.

동사의 SWOT 분석

[그림 6] SWOT 분석



동사의 ESG 활동



동사는 환경(E) 부문에서 ISO14001(환경경영시스템)을 보유하고 있으며, 지속 가능한 생산과 소비를 통해 환경경영을 수행하고 있다. 동사는 엑셀, 브레이크 페달 센서, 적외선 열영상 센서 및 모듈 등의 자동차용 센서를 제공하는 기업으로, 친환경 자동차에 적합한 제품을 개발하여 탄소 저감에 동참하고 있다. 동사가 보유한 인쇄전자기술은 재료 사용 효율성이 높고 폐기물이 적은 친환경 기술로 이를 통해 자원의 효율적인 사용을 도모하고 있다.

동사는 사회(S) 부문에서 IATF16949(자동차 품질경영시스템)을 취득한 바 있으며, 엄격한 품질검사와 성능 테스트 등으로 지속적인 품질 개선을 도모하며 신속한 품질 문제 대응으로 고객에게 신뢰할 수 있는 제품 및 서비스를 제공하고 있다.

동사는 동기부여를 위해 우수 인재를 선정하여 승진 소요연한 보다 앞당겨 발탁승진을 시행하고 있으며, 각종 포상제도를 도입하였다. 또한, 임직원의 생활 안정을 위해선 기숙사를 운영하며, 조식 및 중

식 제공 통근버스 운행 등으로 각종 생활 편의를 지원하고 있다. 동사는 축구, 배드민턴, 골프, 자전거 등의 사내 동호회와 체력단련장, 스크린골프 등의 편의시설을 사내에 갖추어 임직원의 여가 생활과 휴식을 지원하고 있다. 동사의 사업보고서(2021.12)에 의하면 동사의 여성 근로자의 비율은 37.3%로 이는 고용노동부 자료(2021.02)에 따른 동 산업(C26, 전자 부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업) 평균 여성 근로자 비율인 28.8%에 웃도는 수치이다. 남성대비 여성 근로자의 임금수준은 59.6%로 동 산업 평균인 72.4% 이하이나, 남성대비 여성 근로자의 근속연수는 106.1%로 동 산업 평균인 91.4%에 상회하는 것으로 확인된다.

[표 3] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액 (단위: 명, 년, 천 원)

성별	직원 수		평균근속연수		1인당 연평균 급여액	
	동사	동 산업	동사	동 산업	동사	동 산업
남	64	257,896	6.6	9.3	46,885	69,276
여	38	104,310	7.0	8.5	27,960	50,172
합계	102	362,206	-	-	-	-

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서 (2021.02), 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성



동사는 지배구조(G) 부문에서 동사의 홈페이지에 내부정보 및 내부자 거래 금지, 주주 권익보호, 이해상충 행위 금지, 성희롱 금지, 윤리의식 고양 등을 포함하는 윤리강령을 수립하여 공개하고 있으며, 이를 준수하여 윤리경영의 실천을 위해 노력하고 있다.

동사의 사업보고서(2021.12)에 의하면 동사의 이사회는 총 3인이며 내부통제절차의 준수와 경영 투명성을 제고하기 위해 1인의 사외이사를 선임하였다. 동사의 경영상 중요한 의사결정과 업무 진행은 이사회 심의를 거쳐 이루어지고 있으며 대주주의 독단적인 경영으로 소액주주의 권익 침해가 발생하지 않도록 이사회 운영규정을 제정하여 이행하고 있다. 동사는 특수관계인이 아닌 상근감사를 선임하여 독립된 위치에서 감사업무를 수행하며, 동사의 감사는 코스닥협회가 실시하는 상장법인의 공시 등과 관련된 교육에 참여하여 전문성을 강화하고 있다.

[표 4] 동사의 지배구조 (단위: 명, %)

이사회	감사	주주
의장, 대표이사의 분리	회계 전문성	최대주주 지분율
사내/사외	특수관계인	소액주주 지분율
사외이사 재직기간	내부통제 제도	3년 이내 배당
내부위원회	감사 지원조직	의결권 지원제도

출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

II. 재무분석

2021년 매출 성장세 지속, 전방산업의 업황 회복 등으로 성장세 지속 전망

2021년 일부 품목의 매출 부진 등으로 매출액증가율이 전년 대비 둔화되었으나, 여전히 성장세는 유지하고 있으며, 향후 글로벌 경기 개선과 전방 자동차 업계의 생산 증가에 따른 자동차 센서의 수주 확대에 매출 전망은 긍정적이다.

■ 센서 전문기업으로 자동차 센서 부문이 매출 성장 견인

동사는 센서 제조에 필요한 가변저항식 센서 전문기술, 전자식(Inductive) 센서 원천기술 등을 보유하고 있으며, 해당 기술을 바탕으로 엑셀, 브레이크 페달 센서, 적외선 열영상 센서 및 모듈 등을 개발, 제조 및 공급하고 있다. 자율주행차 및 친환경차 등에 적용되는 APS, BPS, SLS를 자동차 1차 벤더를 대상으로 공급 중인 가운데, 2020년 적외선 열화상 센서 및 카메라 모듈 관련 핵심 원천기술을 바탕으로 신규 사업을 추진함에 따라 전체 매출의 23.0%가 적외선 열영상 센서를 통해 발생하며 매출 성장을 견인하였다. 그러나, 2021년에는 적외선 열영상 센서의 매출 비중은 0.3%로 축소되었으며, 주력 제품은 전체 매출의 17.8%를 차지한 SLS으로 변경되었고, 용역매출이 크게 증가하여 2021년 전체 매출의 25.3%를 기록하며 가장 높은 비중을 보였다.

■ 2021년 매출액은 상승하였으나 매출액증가율은 둔화, 성장세는 여전히 유지 중

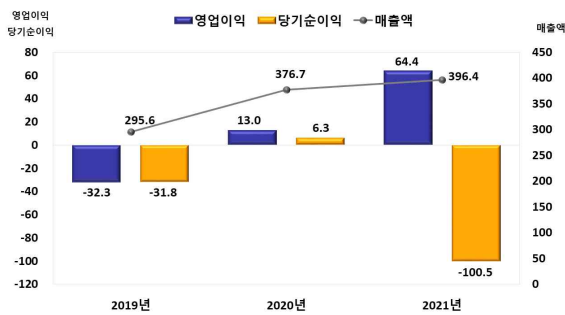
2021년 동사 제품 적용 차종의 증가로 비접촉식 APS 센서 제품 및 BPS 센서 제품 판매량은 증가하였다. 그러나, 컨트롤러 제품군의 경우, 전자부품 수급 문제로 인해 매출이 감소하였고, 적용 차종의 판매량 역시 감소세를 보여, 동사 전체 매출액은 전년 대비 소폭 상승하였다. 이에 따라 2021년 연간 매출실적은 396.4억 원(+5.2% YoY)을 기록하였으나, 매출액증가율은 전년 대비 -22.2%p의 둔화된 모습을 보였다. 하지만, 향후 글로벌 경기 개선과 전방 자동차 업계의 생산이 확대되며 동사에 우호적인 시장환경이 조성될 경우, 주력 자동차 센서 부문의 수주 증가로 매출 성장 가능성은 긍정적인 것으로 전망된다.

■ 2021년 영업이익 확대되었으나 금융수지 약화로 순손익은 적자전환

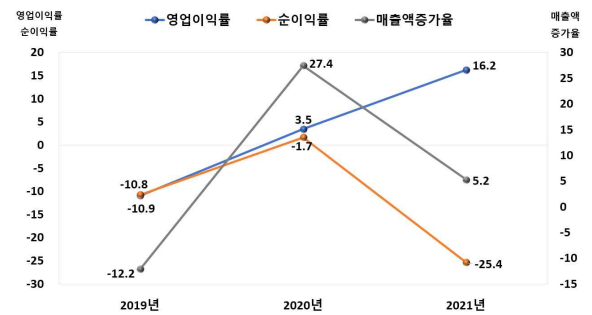
2021년 신규 차종 적용 확대 및 용역매출 확대 등에 힘입어 매출액 대비 영업비용 부담이 완화되며 매출액영업이익률은 16.2%(+12.7%p YoY)를 기록하며 수익성이 전년 대비 개선되었음. 다만, 비현금성 관계기업투자손실 및 금융원가 등의 증가에 따른 영업외수지 적자 폭 확대에 당기순손실은 100.5억 원(-1,686.9% YoY)을 기록하며 적자로 전환되었다.

[그림 7] 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



매출액/영업이익/당기순이익 추이



증가율/이익률 추이

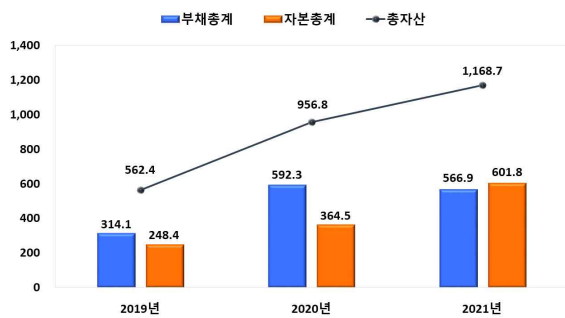
*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

2021년 적자 발생에도 부채부담 완화 등에 힘입어 재무안정성 전년 대비 개선

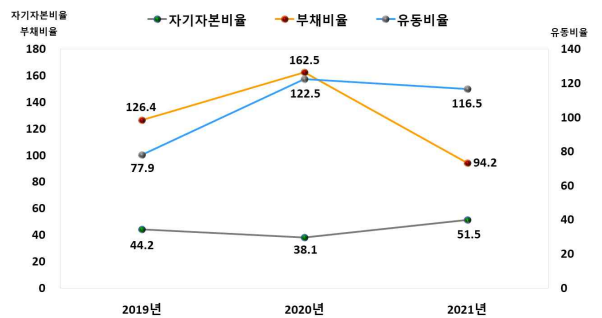
2021년 일부 전환사채의 전환권 행사 등으로 부채 규모가 전년 대비 감소한 가운데, 적자 발생으로 결손금 규모는 확대되었으나, 토지 재평가이익 발생 및 전환사채 전환권 행사 등에 힘입어 자기자본 규모가 확대됨에 따라 주요 재무안정성 지표는 부채비율 94.2%, 자기자본비율 51.5%를 기록하는 등 전년 대비 개선된 모습을 보였다. 한편, 최근 2개년간 유동비율이 100%를 상회하고 있어 단기유동성도 양호한 수준으로 판단된다.

[그림 8] 동사 연간 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

기타 이슈

2022년 3월 24일, 이사회에서 유동성 및 투자재원 확보를 통한 기업가치 제고를 목적으로 자기주식을 처분하기로 결의하였으며, 2021년 결산 후 2022년 3월 24일까지 자기주식 274,015주(약 23.4억 원)를 장내에서 처분하였다.

2022년 3월 24일, 이사회에서 무상증자(21,724,530주)가 결정되었으며, 신주배정기준일(2022/04/08) 기준 주주명부에 등재된 주주(21,724,530주, 자기주식 없음)에 대하여 소유주식 1주당 1주의 비율로 배정할 예정이며, 신주에 대한 상장 예정일은 2022년 5월 3일이다.

■ 경쟁사 분석

동사의 경쟁업체로는 세원, 인지컨트롤스 등이 있다. 2021년 결산 기준 연결 매출액을 비교하면 동사가 396.4억 원, 세원이 975.4억 원, 인지컨트롤스가 4,848.6억 원으로 경쟁사 대비 동사 매출 규모가 가장 작은 수준이다. 수익성을 비교해 보면 동사의 매출액영업이익률이 16.2%, 세원 -1.9%, 인지컨트롤스 0.4%로 동사의 수익성이 가장 높은 것으로 나타났다.

* 동사는 K-IFRS 별도 기준이며, 세원, 인지컨트롤스는 K-IFRS 연결 기준임.

항목	2019년	2020년	2021년
매출액	295.6	376.7	396.4
매출액증가율(%)	-12.2	27.4	5.2
영업이익	-32.3	13.0	64.4
영업이익률(%)	-10.9	3.5	16.2
순이익	-31.8	6.3	-100.5
순이익률(%)	-10.8	1.7	-25.3
부채총계	314.1	592.3	566.9
자본총계	248.4	364.5	601.8
총자산	562.4	956.8	1,168.7
유동비율(%)	77.9	122.5	116.5
부채비율(%)	126.4	162.5	94.2
자기자본비율(%)	44.2	38.1	51.5
영업현금흐름	-17.9	-68.4	118.3
투자현금흐름	-13.6	-280.3	-159.8
재무현금흐름	56.4	351.5	103.9
기말 현금	34.8	37.6	100.0

*출처: 동사 사업보고서(2021.12)

III. 주요 변동사항 및 향후 전망

한화시스템(주)과의 합작법인을 통해 2022년 매출 성장세 지속 전망

2021년에는 매출액증가율이 소폭 둔화된 모습을 보였으나, 성장세는 유지 중이며, 영업이익 역시 2020년 대비 개선된 모습을 보였다. 글로벌 경기 개선 및 전방산업인 자동차 업계의 업황 개선 등의 수혜로 매출 성장세는 지속될 것으로 전망된다.

■ 한화시스템(주)과의 합작법인을 통한 시장경쟁력 확보

동사가 한화시스템(주)과 설립한 합작법인 한화인텔리전스(주)는 시스템 반도체 센서기업으로 자율주행차의 눈이라고 불리는 나이트비전의 핵심부품 IR(적외선) 센서와 차량용 MEMS 센서 전문기업이다. 동사는 한화인텔리전스(주)를 통해 MEMS 반도체 펌부터 구축해 최첨단 원거리 IR센서와 자동차 전장 센서 3종을 집중 개발 및 생산할 예정이며, 원거리 IR센서는 자율주행차량 주행 식별에 있어 필수적인 센서로 기대되고 있다. 한편, 센서 3종은 자기유도방식 근접감지 센서(EPS), 입력센서(IPS), 고온측정센서(HTS)로 차량 내 다양한 부품에 적용되고 있다.

■ 135억 원 규모의 IR센서 매출 등 성장세 지속 전망

최근 미국 반도체 기업인 인텔의 자율주행 기술 부문 자회사, 모빌아이의 IPO 추진 등으로 동사에게 우호적인 시장환경이 조성되고 있다. 이에 따라, 주력 자동차 센서 부문의 수주가 증가할 것으로 전망된다. 아울러, 하나금융증권(2022.03) 자료에 따르면, 합작법인인 한화인텔리전스의 주력 제품인 IR센서는 열추적 미사일, 야간투시경 등 반산 사업에서 사용되는 핵심 필수 기술로 차기 정부에서 내세운 미사일 방어체계 강화, AI기반 무인로봇 전투체계 등 IR센서가 확대 적용되는 국방정책을 고려 시 직접적인 수혜가 예상된다. 또한, 2022년 3월 2일 동사는 한화시스템(주)에 135억 원 규모의 IR센서 공급 계약을 체결(제품명 퀴텀레드미니)하였고, 적용분야 확대에 따라 수주 규모의 지속적인 성장이 전망된다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
KB증권	Not Rated	-	2022.03.21
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 친환경차 센서 시장의 성장 수혜 전망 ■ 한화인텔리전스 합작법인을 통해 외형성장파 수익증가 기대 ■ 다양한 센서 포트폴리오 개발 매력적이나 선진국과의 기술격차가 리스크 요인 		

하나 금융증권	Not Rated	-	2022.03.21
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 차기 정부 국방 정책에 따라 한화시스템과 설립한 합작법인(한화인텔리전스)을 통한 직접적인 수혜 예상 ■ 신규 센서 기반 2022년부터 실적 성장의 원년이 될 전망 		
교보증권	Not Rated	-	2022.03.18
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 한화시스템과의 합작법인 한화인텔리전스 설립을 통해 동사가 보유한 IR센서 원천기술 상용화 및 일괄생산 시스템을 구축하게 되면서 시장경쟁력을 갖추게 됨. ■ 열화상 카메라는 향후 자동차에 적용될 것으로 기대되며, 근거리용 열화상 카메라는 야간용 운전자 모니터링 시스템에 도입 가능, 원거리용은 자율주행용 사물감지 시스템에 적용될 수 있음. 		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 9] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2022년 04월 11일)