

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

디젠스(113810)

운송장비·부품

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

하상수 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 “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.

디젠스(113810)

자동차 머플러 전문 제조기업

기업정보(2022/04/14 기준)

대표자	이석우
설립일자	2006년 02월 01일
상장일자	2012년 11월 22일
기업규모	중소기업
업종분류	그 외 자동차용 신품 부품 제조업
주요제품	자동차 배기시스템 소음기(머플러)

시세정보(2022/05/02 기준)

현재가	1,240원
액면가	500원
시가총액	405억 원
발행주식수	32,628,051주
52주 최고가	1,775원
52주 최저가	709원
외국인지분율	1.26%
주요주주	
디에이치코리아㈜	35.76%

■ 자동차 배기시스템 핵심부품 전문 제조기업

디젠스(이하 동사)는 자동차 부품 등의 제조 및 판매업을 목적으로, 2006년 2월 설립되어 2012년 11월 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 경기도 시흥 본사 및 공장에서 주로 자동차용 배기시스템 부품을 제조 및 판매하고 있다. 동사의 주요제품인 자동차 머플러(소음기)는 자동차 부품 분류 중 엔진파트에 해당하며, 고온고압의 배기가스를 대기 중으로 배출할 때 발생하는 소음을 감소시키기 위한 장치이다. 동사는 체계적인 설비 시스템 구축과 R&D 투자를 통해 제품 품질력과 경쟁력을 확보하고 있다.

■ 지속적인 R&D 투자를 통한 체계화된 설비 및 머플러 제조 기술

동사의 주요 사업인 자동차 머플러는 엔진 실린더 내에서 연소된 고온고압의 연소가스를 단계적으로 압력과 온도를 낮추어 대기 중으로 방출하는 부품으로, 동사는 기술연구소 설립 및 지속적인 R&D 투자를 통해 제품설계, 제작기술, 시험설비 등의 체계화된 배기시스템 개발 프로세스를 자체적으로 구축하였다. 또한, 동사는 최적의 배기시스템 조건을 맞추기 위해 소음기 부문 숙련된 엔지니어 확보 및 최첨단 기계/설계 장비 보유 등 지속적인 기술개발을 수행하고 있다.

■ 해외시장 내 거래처 다변화 및 신사업 추진 중

동사는 주요 매출처인 글로벌GM과의 거래관계로 다져온 신뢰와 기술력을 바탕으로 매출 안정화와 중국, 인도, 일본, 콜롬비아 등 해외시장 내 거래처 확장을 시도하고 있다. 또한, 최근 동사는 신사업 진출 목적으로 이차전지 소재기업(베스트에너지㈜) 투자를 통해 이차전지 산업에 진출하였다. 동사는 베스트에너지(주)로부터 리드랩 필름을 공급받아 이차전지 필수품인 리드랩 기술을 공동연구한 후, 동사가 구축해놓은 네트워크를 활용해 개발된 신제품에 대한 마케팅에 적극적으로 나설 전망이다.

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)
2019	793.3	-16.5	-23.2	-2.9	-29.5	-3.7	-14.2	-3.8	305.8	-91	597	-6.5	1.0
2020	818.3	3.2	12.4	1.5	-60.8	-7.4	-37.5	-8.4	402.2	-186	398	-3.9	1.8
2021	698.0	-14.7	35.8	5.1	37.6	5.4	25.2	5.8	282.9	115	518	7.9	1.8

기업경쟁력

배기시스템 핵심부품 제조 기술 보유

- 자동차 배기시스템의 핵심부품인 머플러(소음기) 전문 제조기업
- 제품설계, 제작기술, 시험설비 등 자체 개발한 체계화된 배기시스템 개발 프로세스 보유

기술력 바탕으로 해외시장 점유율 확대

- 핵심 고객인 글로벌GM과의 거래를 바탕으로 중국, 인도 등 해외시장 내 거래처 다변화 시도
- 일본 닛산자동차의 신차종 견적 참여
- 우즈베키스탄, 콜롬비아 등 해외 관계사 및 현지 피투자업체를 통한 기술이전 사업 수행

핵심기술 및 적용제품

자동차 배기시스템의 머플러 제조 기술

- 배기시스템의 주요 구성품인 머플러는 자동차의 환경유해 배기가스를 정화하고, 소음·진동을 줄이는 역할 수행
- 보유한 기술연구소를 통해 제품설계 및 제작기술 확보 등 자체적인 배기시스템 개발 프로세스 구축

머플러 개발 및 설비 시스템

 디자인 · CATIA · UG · I-DEAS	 해석 · GT-Power · CFD · FEM	 시제품 제작 · 시험 샘플 제작	 엔진다이나미크 시험 · 소음 · 배기압력	 내구시험 · 영수분무 · 열충격	 고객 확인시험 · 샤시 다이나미크 · 실차
---	---	---	---	--	--

주요 매출실적

(단위: 억 원)

매출유형	2019년	2020년	2021년
제품(머플러)	793.3	818.3	698.0
합계	793.3	818.3	698.0

시장경쟁력

글로벌 자동차 배기시스템 시장 규모

연도	시장규모	성장률
2020년	340.5억 달러	연평균 6.1% ▲
2025년(E)	458.4억 달러	

국내 배기조직 및 부품 출하금액 규모

연도	시장규모	성장률
2019년	2조 6,086억 원	연평균 3.2% ▲
2024년(E)	3조 538억 원	

이차전지 분야 관련 신사업 추진

- 국내 이차전지 소재기업과의 공동연구를 통한 이차전지 필수 기술(리드탭) 개발 진행 중
- 리드탭 기술 개발 후 동사가 보유한 네트워크를 기반으로 신제품에 대한 마케팅 진행 예정

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 당사는 환경을 기업경영의 최우선으로 삼고 ISO14001(환경경영시스템)을 바탕으로 환경경영을 실천함.
- 당사는 국내외 환경법규를 준수하여 제품을 생산하고 있으며, 수소전기차 및 하이브리드 차량 등의 친환경 차량의 부품 개발에도 참여하여 탄소 배출량 저감을 위해 노력하고 있음.

S

(사회책임경영)

- 당사는 IATF16949(자동차품질경영시스템)을 취득하였으며, 매년 품질 목표를 설정하고 생산성, 공정능력, 엔지니어의 역량 등을 향상하여 품질개선을 통한 고객 만족을 실현하고 있음.
- 당사는 모든 근로자를 정규직으로 채용 중이며 다양한 복리후생제도를 시행하고 있음.

G

(기업지배구조)

- 당사의 이사회는 사내이사 3인, 사외이사 1인으로 구성되어 있음.
- 당사는 별도의 감사규정을 제정하여 감사의 독립성을 강화하고 전문적인 직무 수행을 지원하고 있음.
- 당사는 전자투표제를 도입하였으며 공시의무를 준수하고 있음.

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

I. 기업현황

자동차 배기시스템 소음기 전문기업

동사는 자동차 배기시스템의 핵심 구성품인 머플러(소음기)를 제조 및 공급하는 사업을 영위하고 있다. 또한, 체계화된 설비 시스템 구축 및 지속적인 R&D 투자를 통해 제품의 품질개선 및 강화에 힘쓰고 있다.

■ 기업개요 및 주요주주

동사는 자동차 배기시스템(Exhaust System) 부품 제조 및 판매를 목적으로 2006년 2월 디에이치코리아(주)의 자동차부품 제조 부문의 물적분할 방식을 통해 동원테크(주) 사명으로 설립되었고, 2012년 5월부터 현재의 사명을 사용하고 있으며, 같은 해 11월 코스닥 시장에 상장되었다. 동사의 본사는 경기도 시흥시에 있으며, 주요 사업은 자동차의 환경 유해 배기가스를 정화하고 소음 및 진동을 줄이는 배기시스템의 주요 구성품인 머플러(Muffler, 소음기)의 개발 및 제조이다.

동사는 R&D부문 투자를 위해 독자적인 기술연구소를 설립하여 배기시스템 개발 프로세스를 자체적으로 확보하였고, 이후 인력, 시험설비 등에 투자하여 현재 배기시스템 개발 기술의 자립화를 통해 소음기 부문에서 우수한 기술력을 확보하고 있다. 또한, 동사는 지속적인 R&D 투자를 통해 경량화, 소형화, 내구수명 연장 등을 목표로 한 기술 개발에 매진하고 있다.

동사의 최대주주는 디에이치코리아(주)(대표이사: 이석우)로 35.76%의 지분을 보유하고 있다. 1994년 7월에 설립한 디에이치코리아(주)는 자동차부품 제조 자회사에 대한 지주회사로 충남 천안에 본사를 두고 있다.

[그림 1] 동사의 연구소 조직



*출처: 동사 홈페이지

[표 1] 동사 최근 연구개발 실적

연구기간	연구과제	내용	결과
2013~2017	올뉴 크루즈	한국GM 머플러 개발	양산
2016~2018	전동식 배기플랩밸브	국제기계	양산
2015~2019	트레일블레이저	한국GM 머플러 개발	양산
2017~2020	XM3	르노삼성 머플러 개발	양산
2019~2023	9BQX	한국GM 머플러 개발	개발중
2020~2023	9BYB LP5	한국GM 머플러 개발	개발중





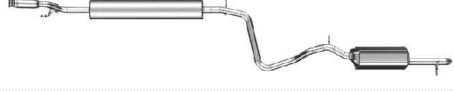


*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

■ 주요제품 및 매출 비중

동사의 주요제품이자 전문생산품인 자동차 머플러는 후처리(촉매 변환기)장치와 레조네이터 또는 테일 파이프 사이에 설치되며, 내부에 여러 개의 파이프를 엮어 만든 구조와 벽을 통과시키면서 배기가스의 온도와 소리를 낮추는 역할을 한다.

동사는 주요 매출처인 한국GM과의 오랜 거래관계를 유지하면서 축적된 연구개발 능력, 품질, 원가경쟁력, 납기준수 등의 핵심능력을 인정받아 글로벌GM으로 거래관계를 확대하였으며, 현재 상하이GM(유) 및 인도에서 생산하여 국내 완성차 시장에 국한되지 않고 전 세계적으로 사업영역을 확장하고 있다.

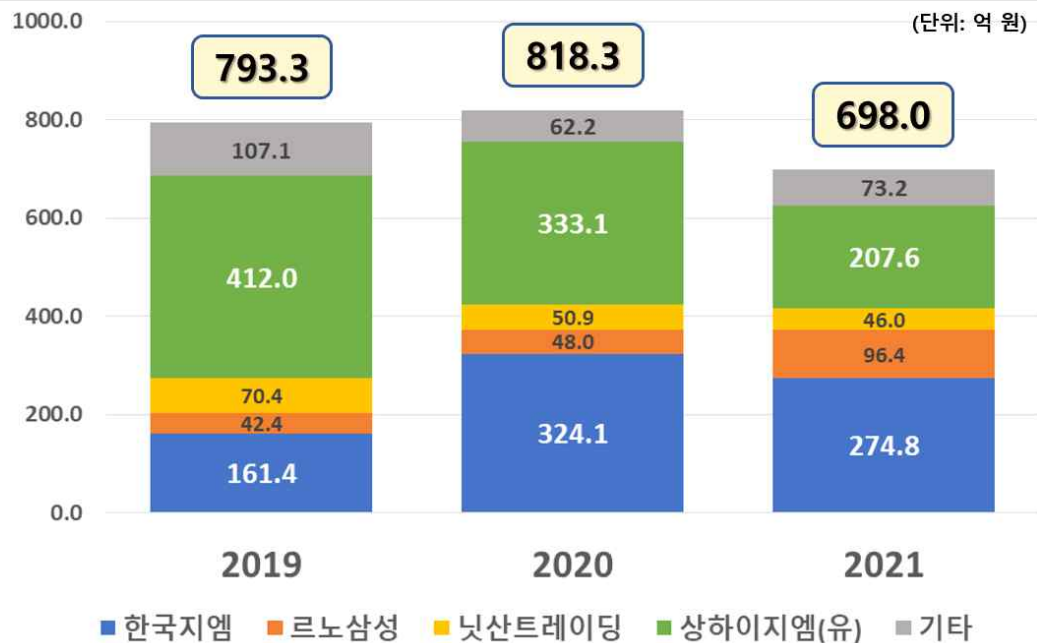
[표 2] 동사 주요제품

구 분	대표항목	제품
GM	캡티바 (CAPTIVA)	
	크루즈 (CRUZE)	
	트레일블레이저 (TRAILBLAZER)	
르노삼성	SM6	
	XM3	
닛산	캐러밴 (CARAVAN)	
대동	메크론 (MECHRON)	

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

동사의 사업보고서(2021.12)에 의하면, 최근 3개년 기준 동사의 매출유형은 100% 제품매출(머플러)로 구성되어 있으며, 매출처는 한국GM, 르노삼성, 닛산트레이딩, 상하이GM(유) 등이 있다. 동사의 매출액은 2019년 793.3억 원, 2020년 818.3억 원, 2021년 698억 원의 추이를 나타냈으며, 한국GM과 상하이GM(유)이 절반 이상의 매출 비중을 차지했다. 동사는 GM의 주요 공급업체로서의 위치를 확고히 하면서 품질 및 가격 경쟁력을 앞세워 신규차종에 대한 수주활동을 강화하고 있다.

[그림 2] 동사 최근 3개년 매출처 및 매출 현황(제품 매출 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

■ 동사의 ESG 활동



동사는 자동차 배기시스템 제품인 머플러를 개발 및 생산하는 사업을 영위하고 있다. 동사는 환경(E) 부문에서 환경을 기업경영의 중요한 요소로 삼고 ISO14001(환경경영 시스템)을 취득하였으며, 제품의 생산과정에 국내외 환경법규를 준수하여 관련된 행정상 조치를 받은 사실이 없다. 동사는 수소 전기차나 하이브리드 차량과 같은 등 친환경 차량을 구성하는 부품도 개발하고 있으며, 이를 통해 탄소 배출량 저감에 동참하고 있다.

동사는 사회(S) 부문에서 고객 만족을 실현하기 위해 제품의 개발부터 생산, 판매에 이르는 전 과정에 IATF16949(자동차 품질경영시스템)에 근거한 품질관리 시스템을 구축하여 준수하고 있다. 제품의 품질에 영향을 미치는 모든 요소에 대한 품질 보증 시스템을 확립하여 시행하고 있으며 매년 품질 목표를 설정하고, 생산성과 공정능력뿐 아니라 교육을 통해 엔지니어의 역량을 향상하여 품질개선을 이루기 위해 노력하고 있다.

동사 사업보고서(2021.12)에 의하면 동사의 여성 근로자의 비율은 약 3.4%로 동 산업(C30, 자동차 및 트레일러 제조업)의 여성 근로자 비율인 16.6% 이하이나, 동사는 모든 근로자를 정규직으로 채용하고 있으며 다양한 복리후생제도를 도입하여 임직원의 건강증진과 삶의 질 향상에 최선을 다하고 있다. 동사는 사내 동호회 지원과 체육대회 및 야유회를 통해 임직원 간의 교류와 소통을 도모하고 있으며 통근버스, 사내식당, 휴게실, 운동 시설을 운영하여 근무환경을 개선하고 있다. 또한, 각종 경조사를 지원하고 성과에 따른 포상제를 실시하여 근로 의욕을 향상하고 있으며 장기근속 사원에게는 건강검진을 지원하고 있다.

[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	144	296,510	14.8	12.0	61,737	52,764
여	5	58,843	4.8	7.0	32,158	33,432
합계	149	355,353	-	-	-	-

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



동사는 지배구조(G) 부문에서 동사의 사업보고서(2021.12)에 의하면 동사의 이사회는 총 4인으로 사내이사 3인, 사외이사 1인으로 구성되어 있다. 동사는 별도의 감사규정을 제정하여 감사의 독립성을 확보하고 있으며 감사의 전문적인 직무 수행이 가능하도록 내부통제 및 외부회계인의 감사 결과에 대한 정보를 제공하고 있다. 동사는 주주의결권 행사 지원제도로 전자투표제를 도입하였으며 상장기업으로서 공시 의무를 준수하고 있다.

[표 4] 동사의 지배구조 (단위: 명, %)

이사회	감사	주주
의장, 대표이사의 분리	회계 전문성	최대주주 지분율
-	-	35.76
사내/사외	특수관계인	소액주주 지분율
3/1	-	55.60
사외이사 재직기간	내부통제 제도	3년 이내 배당
6년 미만	○	-
내부위원회	감사 지원조직	의결권 지원제도
-	-	○

동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

II. 시장동향

자동차 산업 활성화에 따른 배기시스템 및 관련 부품 시장의 성장 기대

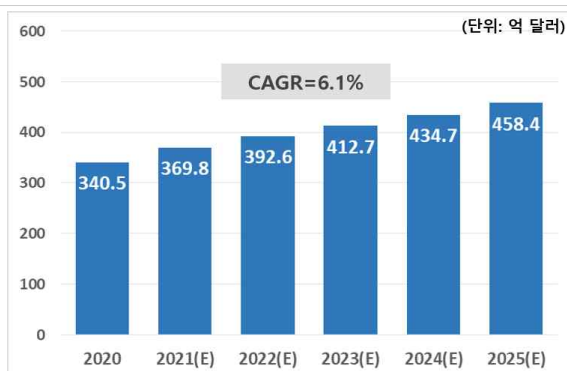
자동차 배기가스 배출의 핵심 요소인 배기시스템과 관련 부품 산업은 환경오염 저감기술의 수요와 관심 증대에 따라 지속적인 연구개발을 통해 성장세를 이어 나갈 것으로 전망된다.

■ 자동차 배기시스템 시장 동향

자동차 산업은 철강, 비철금속, 고무, 합성수지, 유리, 섬유 등 여러 가지 재료를 써서 각 부분품마다 각기 다른 생산 공정을 거쳐 만들어진 2~3만여 개의 부품을 조립하여 자동차로 완성하는 대표적인 조립산업이다. 자동차 부품은 기능별로 엔진용 부품으로 구성된 동력발생 장치와 클러치·변속기 등으로 구성된 동력전달 장치 및 공조부품, 전장부품, 제동, 조향, 차체부품, 기타 소모품 등으로 분류할 수 있다. 자동차 배기시스템은 내연기관에서의 연료 연소 시 발생한 고온고압의 배기가스를 대기 중으로 배출시키기 위한 일련의 장치로서, 동사가 생산하는 부품인 자동차 머플러는 엔진과 연결되어 차량의 소음을 컨트롤하는 장치로서 엔진용 부분품에 속한다.

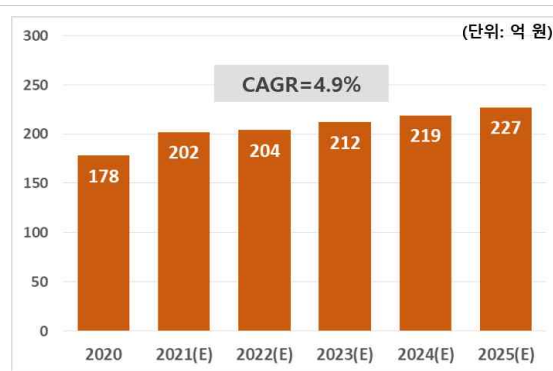
동사와 같은 자동차부품 공급업체는 완성차업체의 신차종 개발단계와 동시에 개발이 이루어져 해당 차종의 단종 시까지 완성차업체로 납품하는 특성 때문에, 한번 수주가 결정되면 공급업체의 변동이 있을 수 없는 구조를 가진다. 이에 동사의 매출은 수주를 기반으로 발생하여 1개 차종별 평균 5개년 간 확정된 매출이 발생하기 때문에 국내외 자동차 시장에 의한 영향을 받고는 있으나 전방산업인 완성차 시장에 비해 상대적으로 민감하지 않은 안정적인 영업환경에 놓여 있다.

[그림 3] 글로벌 자동차 배기시스템 시장 규모



*출처: Markets and Markets(2021), NICE디앤비 재구성

[그림 4] 국내 자동차 배기시스템 시장 규모



*출처: Markets and Markets(2021), NICE디앤비 재구성

글로벌 시장조사기관(Markets and Markets)에 따르면, 글로벌 자동차 배기시스템 시장 규모는 2020년 340.5억 달러를 형성하였으며, 연평균 성장률(CAGR) 6.1%로 성장하여 2025년 458.4억 달러의 시장을 형성할 것으로 전망하고 있다.

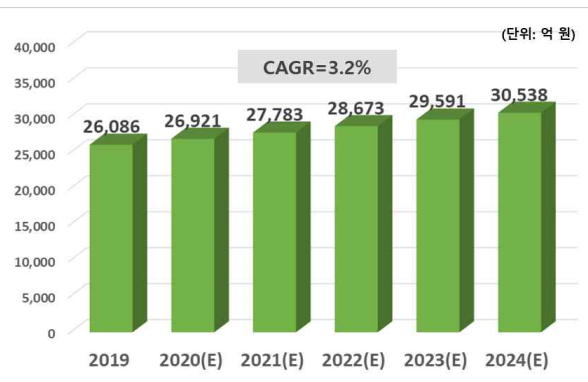
또한, 국내 자동차 배기시스템 시장 규모는 2020년 178억 원을 형성하였으며, 연평균 성장률 4.9%로 성장하여 2025년 227억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

배기시스템은 배기 유해물질 저감 이외에도 엔진출력, 차량의 동적 거동, 소음, 연비 등 차량의 다양한 기능과의 기술적인 조화도 중요하며, 향후 세계적으로 친환경 배기시스템에 대한 수요와 관심이 증대될 것으로 예상된다.

■ 배기조직 및 부품 관련 시장 규모

자동차부품 산업은 단순부품에서 정밀가공 부품에 이르기까지 2~3만여 개에 달하는 다양한 부품으로 구성되기 때문에 전방산업인 완성차의 수요, 생산에 많은 영향을 미치고 후방산업인 소재산업에도 파급효과가 큰 기술집약적 산업이다. 그중 배기조직 및 부품은 자동차엔진구조의 최후에 있는 부품이며, 배기가스로 인한 소음 및 엔진출력에 직간접적인 영향을 주는 중요한 부품이다.

[그림 5] 국내 배기조직 및 부품 출하금액 규모



*출처: 통계청 국가통계포털, NICE디앤비 재구성

통계청 국가통계포털 보고서에 따르면, 국내 배기조직 및 부품 출하금액 규모는 2019년 2조 6,086억 원을 형성하였으며, 연평균 3.2%로 성장하여 2024년 3조 538억 원의 시장을 형성할 것으로 전망하고 있다. 배기가스 규제 기준을 미달한 내연기관 자동차의 생산 규제와 판매 금지 정책이 확대되고 있으며, 이에 따라 앞으로 신기술이 탑재된 배기시스템에 대한 수요 증대가 이어질 것으로 예상된다.

■ 경쟁 기업 현황

자동차 부품 제조업체는 완성차 업체의 1차, 2차 공급기업 형태이며, 모기업과 계열사간의 관계유지가 중요한 시장이다. 또한, 기 선점한 업체들에 의해 진입장벽이 높은 편이므로, 가격 및 기술경쟁력 확보를 통해 판매처 확보 방안이 요구된다. 국내 자동차 배기시스템 개발업체로 세종공업, 세움, 우신공업, 대지금속 등이 있으며, 자체기술로 개발한 머플러, 매니폴드, 촉매 변화장치 등의 배기시스템 제품을 현대기아자동차 등의 기업에 납품하고 있다.

[표 5] 국내 배기시스템 관련 기업 현황

회사명	사업 현황
세종공업	국내 배기시스템 시장점유율 1위로, 매니폴드, 소음기, 배기 파이프, 촉매컨버터 등 다양한 배기시스템을 개발 및 양산
세움	세종공업이 100% 출자한 자회사로, 사용 배기시스템을 국내 완성차업체에 납품
우신공업	승용 및 상용차량의 소음기 및 플렉서블 파이프, 배기 매니폴드 등을 생산
대지금속	Maniverter, 후처리 장치, 머플러 등을 납품

*출처: 각 사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

최적화된 설비 시스템 기반 머플러 생산 기술

동사는 자동차 배기시스템의 핵심 부품인 머플러 생산 기술을 보유하고 있으며, 지속적인 R&D 투자로 얻은 높은 기술력을 바탕으로 설비 시스템 최적화를 자체적으로 구축하였다.

■ 자동차 배기시스템의 핵심부품 머플러

[그림 6] 자동차 머플러(소음기) 기능



*출처: 동사 IR자료

배기시스템은 자동차 부품 분류상 엔진과 관련된 부품으로 엔진 성능과 차체 하부 도면에 맞추어, 소음과 진동을 감소시키는 주요 동력 발생 장치의 일종이다. 머플러는 자동차의 환경 유해 배기가스를 정화하고, 소음진동을 줄이는 배기시스템의 주요 구성품이며, 정확히는 엔진의 실린더 내에서 연소된 고온·고압의 연소가스를 약 190dB의 배기 소음의 단계적 압력과 온도로 낮추어 대기 중으로 방출하는 부품이다. 고온·고압의 배기소음이 머플러 내로 전달되어 다공형 튜브, 격벽, 흡음재를 통과함으로써, 머플러 내의 챔버의 수축, 팽창을 반복하여 음의 에너지가 열에너지로 변경되어 감쇄가 진행된다.

머플러 내로 유입된 가스는 튜브를 통해 진입하여 튜브의 홀(Hole)을 통해 챔버, 격벽을 통과하는데, 이때 소음과 배압의 감쇄가 일어나면서 대기 중으로 배출되어 엔진의 배기 소음이 감쇄된다.

■ 최적화된 설비 시스템 구축 및 지속적인 연구개발 투자

자동차부품 시장의 경우, 기술력과 연구개발능력 및 품질검증을 거친 부품업체만이 완성차업체의 신규차종 수주를 확보할 수 있기 때문에 배기시스템의 경우 자동차부품 중 진입장벽이 높은 분야라고 할 수 있다.

동사는 2003년 기술연구소 증축 준공 후 R&D 부문에 지속적으로 투자(2021년 기준 매출액 대비 연구개발비 비중 2.1%)하여 제품설계 및 제작기술 확보 등 배기시스템 개발 프로세스를 자체적으로 구축하였고, 품질 및 기술력 향상을 위한 자체 시험설비도 확보하였다. 동사는 최적의 배기시스템 조건을 맞추기 위해 엔진성능 최적화와 소음 및 진동 최소화를 목표로, 소음기 부문 숙련된 엔지니어 확보 및 최첨단 기계/설계 장비 보유 등의 지속적인 기술개발을 수행하고 있으며, 이를 토대로 ‘능동 제어 기술 기반 전동식 플랩밸브를 적용한 차량용 저소음 경량 머플러 개발’, ‘배기소음 제어용 전자밸브 모듈화’ 등의 연구과제를 수행하였다.

[그림 7] 동사 제품개발 및 시험설비 시스템



*출처: 동사 IR자료

[그림 8] SWOT 분석



IV. 재무분석

2021년 매출 외형 하락, 순이익 흑자전환 하였으나 열위한 재무구조 지속

2021년 GM향 매출 하락으로 매출외형이 감소한 가운데, 영업이익 확대 및 영업외수지 흑자전환으로 순이익도 흑자전환하여 수익성이 무난한 수준이다. 한편, 부채 감소로 재무구조가 전년 대비 개선되었으나, 여전히 열위한 상태인 가운데, 기말 현금성자산을 고려 시 순차입부담은 크지 않은 수준으로 단기적인 유동성 및 여신리스크가 우려할 수준은 아닌 것으로 판단된다.

■ 최근 3개년간 외형 등락세, GM향 매출 감소에 따라 2021년 매출외형 하락

최근 3개년간 외형 등락세를 나타낸 가운데, 2019년 전년 대비 16.5% 감소한 매출액 793.3억 원, 2020년 전년 대비 3.2% 증가한 매출액 818.3억 원을 기록한 이후, 2021년 전년 대비 14.7% 감소한 698억 원을 시현하여 외형이 정체되었다.

반기별 매출을 살펴보면, 2021년 상반기 360.7억 원, 하반기 337.3억 원을 기록하여 상반기 매출 비중이 다소 높으며, 매출처인 완성차업체별 매출 변동을 따져보면 르노삼성의 매출액이 전년의 2배에 달하는바, 한국GM, 상하이GM(유)의 매출 감소(2020년 대비 매출액증가율 -26.6%)를 일정부분 상쇄한 것으로 나타났다.

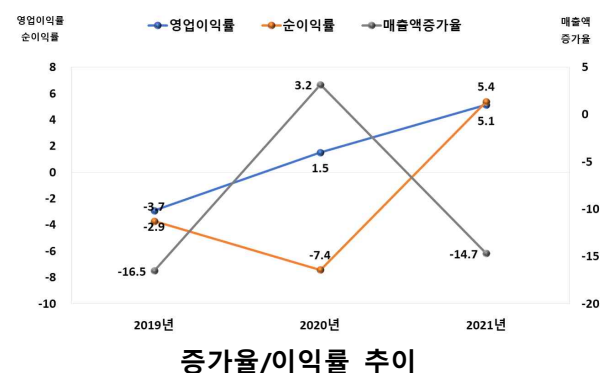
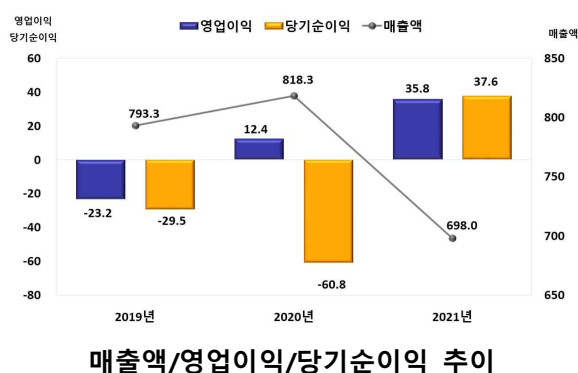
■ 최근 3개년간 영업비용 개선, 2021년 순이익 흑자전환

최근 3개년간 영업비용 부담이 개선되는 추세를 보여 영업이익률 2019년 -2.9%, 2020년 1.5%로 흑자전환한 이후 2021년 5.1%로 상승하였다.

한편, 직전 2개년간 이자비용, 유형자산손상차손 등 영업외수지 적자가 지속되어 2019년 -3.7%, 2020년 -7.4%를 기록한 이후, 2021년 금융수익 확대와 이자비용 및 환차손 감소에 따라 영업외이익 확대로 순이익률 5.4%를 기록하여 흑자전환하였고, 전반적인 수익성이 무난한 수준을 나타내었다.

[그림 9] 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

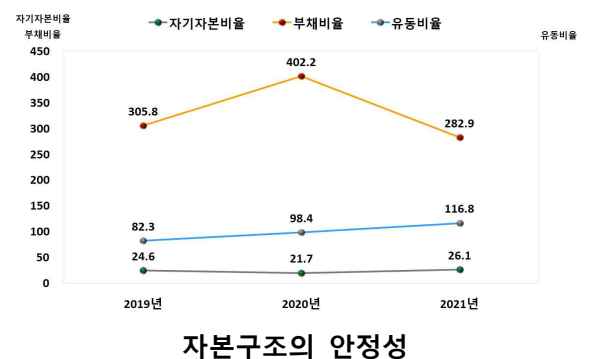
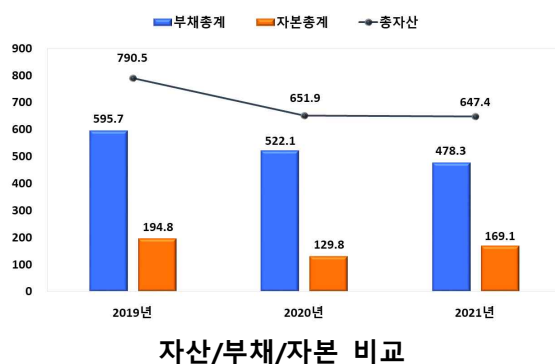
■ 2021년 부채 감소에 힘입어 재무구조 개선, 순차입부담 크지 않은 수준

최근 3개년간 총자산 규모가 감소하여 자산외형이 축소되었으나, 이는 매입채무 및 차입금 감소 등 부채규모 축소에서 기인한바, 자산구성의 질적인 면에서는 성장하였다. 또한, 2021년 순이익 흑자전환에 따른 자기자본의 확충으로 재무구조는 개선되어 기말 부채비율 282.9%, 자기자본비율 26.1%를 기록하여 재무안정성 지표는 직전 2개년 말 대비 대폭 개선되었으나, 여전히 열위한 수준을 보였다.

최근 3개년간 영업활동 현금흐름은 흑자를 지속한 가운데, 2021년 금융상품 처분 등으로 유입된 현금으로 차입금 상환 등 재무활동 관련 소요 자금을 충당하였다. 이에 연간 창출된 순현금은 39.7억 원으로 기말 보유현금 150.1억 원을 기록하여 총자산의 23.2%를 차지하는바, 현금유동성은 전년 대비 개선되어 양호한 수준이다. 한편, 2021년 말 리스부채를 제외한 차입금의존도가 총자산의 36.7% 가량으로 다소 과중하나, 상기의 우수한 현금유동성을 감안할 시 순차입부담은 우려할 만한 수준은 아닌 것으로 판단된다.

[그림 10] 동사 연간 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

■ 경쟁사 재무분석

[표 6] 동사의 주요 경쟁기업 현황

(단위: 억 원)

기준	동사	(주)세종공업	(주)우신공업
매출액	698.0	15,881.1	1,616.9
영업이익	35.8	-41.6	54.6
영업이익률	5.1%	-0.3%	3.4%
순이익률	5.4%	-0.7%	1.9%

*출처: 각 기업 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

동사의 경쟁업체로는 (주)세종공업, (주)우신공업 등이 있다. 연결채무 기준으로 3사의 2021년 매출액을 비교하면 동사가 698.0억 원, (주)세종공업 1조 5,881.1억 원, (주)우신공업 1,616.9억 원으로 (주)세종공업의 매출액이 가장 큰 수준이다. 한편, 연결채무 기준 수익성을 비교해 보면 2021년 매출액영업이익률은 동사 5.1%, (주)세종공업 -0.3%, (주)우신공업 3.4%로 동사의 수익성이

제일 우수한 것으로 나타났다. 또한, 순이익률 역시 동사가 제일 우수한 가운데, 세종공업은 당기순손실 107.7억 원을 기록하여 전체수지 적자기조를 지속하였으며, (주)우신공업도 1%대의 저조한 순수익성을 보였다.

[표 7] 동사 연간 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2019년	2020년	2021년
매출액	793.3	818.3	698.0
매출액증가율(%)	-16.5	3.2	-14.7
영업이익	-23.2	12.4	35.8
영업이익률(%)	-2.9	1.5	5.1
순이익	-29.5	-60.8	37.6
순이익률(%)	-3.7	-7.4	5.4
부채총계	595.7	522.1	478.3
자본총계	194.8	129.8	169.1
총자산	790.5	651.9	647.4
유동비율(%)	82.3	98.4	116.8
부채비율(%)	305.8	402.2	282.9
자기자본비율(%)	24.6	19.9	26.1
영업현금흐름	51.4	59.8	46.7
투자현금흐름	-23.9	-6.3	17.7
재무현금흐름	-38.8	-50.4	-32.0
기말 현금	112.0	110.4	150.1

*출처: 동사 사업보고서(2021.12)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

해외시장 내 거래처 다변화 시도 및 이차전지 관련 신사업 추진

동사는 핵심 고객인 GM의 수주를 바탕으로 중국, 인도 현지 진출 및 타 완성차업체로 사업 포트폴리오 다각화를 위해 노력 중인 가운데, 개도국 소재 현지 피투자회사에 대한 기술이전에 힘입어 향후 외형 성장 및 현지 시장에서의 입지 구축 등 중장기적인 성장이 전망된다. 또한, 동사는 국내 소재의 이차전지 기업과 공동연구를 통해 이차전지 분야로의 사업영역 확장을 시도하고 있다.

■ GM의 수주를 바탕으로 해외시장 진출 및 거래처 다변화 시도

동사는 주요 고객인 GM의 벤더사로서의 위치를 확고히 하면서 연구개발능력, 품질, 원가경쟁력, 납기준수 등 핵심능력을 인정받아 글로벌GM으로 거래관계를 확대하여 중국 및 인도 시장의 진출을 위한 영업력을 확대하고자 노력하고 있다. 동사는 글로벌GM 신규차종 수주의 경쟁입찰을 통해 '쉐보레' 브랜드 등 주력 차종에 대한 머물러를 수주하여 양산하고 있다. 이외에도 일본 닛산자동차와의 거래를 계기로 지속적인 신차종 견적에 참여하고 있으며, 우즈베키스탄, 콜롬비아, 이집트 등 개도국 소재의 해외 관계사 및 현지 피투자업체를 대상으로 한 기술이전 사업 수행으로 현지 시장점유율 확대, 사업화 촉진 및 기술료 등 해외시장에서의 고객 다변화를 통한 장기적인 성장동력을 확보하는 데 힘쓰고 있다.

■ 이차전지 분야 신사업 추진 중

최근 동사는 신사업 진출의 일환으로 이차전지 소재기업인 베스트에너지㈜(대표이사: 안광선)에 투자를 진행하면서 이차전지 산업 분야에 진출하였다. 이차전지의 리드탭 필름을 개발한 베스트에너지㈜는 한국기초과학지원연구원에서 지분을 투자한 연구소기업이다. 동사는 베스트에너지㈜로부터 리드탭 필름을 공급받아 이차전지 필수품인 리드탭 기술을 공동연구할 계획이다. 향후 동사가 소재산업에서 부품산업으로 확장한 리드탭의 공동개발에 성공한다면 구축해놓은 자사 거래처 네트워크를 활용해 마케팅에 적극적으로 나설 전망이다.

■ 증권사 투자의견

증권사 의견 없음

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 11] 동사 1개년 주가변동 현황



*출처: 네이버금융(2022.04.14 기준)