

KOSDAQ | 자본재

에이테크솔루션 (071670)

삼성전자·현대차와 동반성장하는 국내 1위 금형업체

체크포인트

- 2001년 삼성전자 금형사업부가 분사하여 설립한 국내 금형 1위업체로, 2009년 코스닥 상장. 주요 사업영역은 몰드금형(플라스틱 사출금형), 프레스 금형, 정밀금형이며, 주요 고객사로는 삼성전자계열, 현대기아차계열, 서연그룹, 계양전기 등이 있으며, 해외 고객사로 Denso, Magna, Bosch, Panasonic, Honda, GM, Ford 등 보유. 2023년 수요업종별로는 자동차 68.7%, 가전 21.8%, 광부품 7.4%, 기타 2.1% 차지
- 투자포인트: 1)글로벌 기업과의 전략적 제휴로 담보된 동반 성장, 2)자율주행 확대로 차량용 광부품사업 고성장세 전망
- 2024년 추정 BPS대비 PBR 1.2배로 동종업종내 최고 밸류에이션 형성. 주가 프리미엄의 근거는 1)삼성전자가 지분을 투자한 소부장업체 중에 최대 지분을 보유, 삼성전자 금형사업부에서 분사해 반세기동안 최대 고객사로 제휴관계 구축, 2)금형산업을 넘어 자율주행차, 광학부품 기술로도 성장 잠재력이 주가에 반영

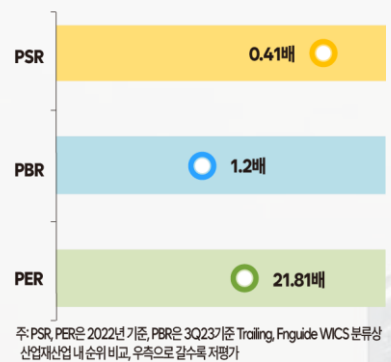
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



에이테크솔루션 (071670)

KOSDAQ

자본재

Analyst 이원재 wonleewj@kirs.or.kr

RA 이희경 hk.lee@kirs.or.kr

반세기동안 삼성전자 DNA를 이어 온 국내 1위 금형기업

동사는 2001년 삼성전자 금형사업부에서 분사하여 설립한 국내 금형 1위업체로, 2009년 코스닥 상장. 주요 제품은 몰드금형, 프레스금형, 정밀부품 등이며, 수요업종 비중은 자동차 68.7%, 가전 21.8%, 광부품 7.4%, 기타 2.1% 차지. 주요 고객사는 삼성전자, 현대차계열(모비스), 계양전기 등이며 해외고객사로 GM, Ford, Magna, Denso, Bosch, Panasonic, Honda 등 고객사로 확보

자율주행 확대에 차량용 광부품사업 고성장세 전망

광부품 매출액은 2022년 131억원에서 2026년 790억원에 육박하며 4개년 CAGR 56.7%로 고성장해 금형에 더해 자율주행 광부품 매출확대로 자동차 부품 전문기업으로 성장 기대

외형과 수익성 개선이 예상되는 2024년

수익성 개선원인은 1)원가하락 안정 및 소재 다변화, 2)프로세스 개선효과, 3)광부품 매출 확대 등

시장금리보다 낮은 ROE는 리스크요인

ROE 개선을 위해 주력산업의 수익성 확보, 신규 CAPEX 투자, 배당금 지급 등 필요

Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액(억원)	2,599	2,495	2,685	2,905	3,090
YoY(%)	8.3	-4.0	7.6	8.2	6.4
영업이익(억원)	67	65	39	51	71
OP 마진(%)	2.6	2.6	1.5	1.8	2.3
지배주주순이익(억원)	55	47	13	20	45
EPS(원)	547	470	132	204	451
YoY(%)	94.8	-14.0	-71.9	53.8	121.6
PER(배)	30.1	17.2	81.8	49.6	22.4
PSR(배)	0.6	0.3	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	14.1	9.7	13.0	12.0	10.5
PBR(배)	2.1	1.0	1.3	1.2	1.1
ROE(%)	7.3	5.9	1.6	2.4	5.1
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (3/15)	10,100원
52주 최고가	14,140원
52주 최저가	9,500원
KOSDAQ (3/15)	880.46p
자본금	50억원
시가총액	1,010억원
액면가	500원
발행주식수	10백만주
일평균 거래량 (60일)	8만주
일평균 거래액 (60일)	9억원
외국인지분율	180%
주요주주	유명목 외 3인 33.34%
	삼성전자 15.92%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-71	-150	-46
상대주가	-9.3	-132	-15.4

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

자동차, 가전, 광부품에 특화된 국내 1위 금형 기업

**2001년 삼성전자 금형사업부가
분사하여 설립, 2009년 코스닥 상장**

에이테크솔루션은 2001년 삼성전자 금형사업부가 분사하여 설립된 신설법인으로 초대형 사출 금형, 자동차 부품, 가전용 금형, 광부품 등을 전문적으로 제조하는 기업이다.

동사는 2001년 삼성전자 정밀기기의 기계설비를 취득하여 처음 회사를 설립하였으며 당시 삼성전자 정밀기기팀에서 같이 나온 팀원들은 주요 기술 인력들로, 1992년에 카메라렌즈와 콤팩트 디스크 금형, 1993년에 Quick Delivery Mold(QDM), 1994년에 Gas 사출금형, 1998년에 SM5(르노삼성)용 자동차 금형을 개발한 경험이 있다. 또한, 2005년에 Steam Mold 금형을 개발하여 디지털TV의 외관 품질을 향상시켰고, 2006년에 Stack Mold 금형과 DSI 금형을 개발하여 생산성을 향상시켰다.

동사는 회사를 설립한 이후 2004년에 현대기아차의 사출 SQ(Supplier Quality), 2006년 현대기아차의 금형 SQ 및 이형단면 코아 정밀적층 프레스 성형기술에 대한 Net신기술 인증, 2008년 삼성전자에서 기술혁신 우수사례 대상 및 2011년 현대기아차 SO 최우수 협력사 수상, 2014년 현대모비스의 최우수 협력사로 선정되면서 동사의 수요처로부터 기술력과 품질에 대한 신뢰를 받고 있다. 또한, 국내 최초로 HUD의 비구면 플라스틱 렌즈 부품 양산에 성공하여 2017년에 덴소코리아 일렉트로닉스 협력사로 기술우수상도 수상하였다.

회사설립 초기인 2002년에 삼성전자의 해외법인을 따라 태국에 생산법인을 설립하였다. 태국 법인에는 자동차, TV, 세탁기 등 중대형 사출금형을 제작하는 금형 사업부와 자동차, 가전 등에 필요한 사출 및 조립을 양산하는 부품 사업부가 있다. 태국 법인 주거래처는 삼성전자의 태국 법인인 Thai Samsung Electronics Co., Ltd. (TSE)으로, 세탁기, 에어컨 등 삼성전자의 가전제품에 필요한 금형을 납품한다.

동사는 소비자 중심의 판매전략으로 제품 개발 시작부터 고객의 요구를 반영하여 금형을 제작하며, 우수한 납기 능력으로 타 금형 회사와 차별화를 두고 있으며, 이로 인해 현대기아차, Ford, Honda 등 완성차 업체와 현대모비스, 서연이화, 계양전기 등 자동차부품 업체 및 삼성전자, LUMENS, Panasonic, LG 하우스 등 주요 가전제품 업체들을 거래처로 확보하고 있다. 동사는 2011년에 현대기아차자동차 SO 최우수 협력사를, 2014년에는 현대모비스 최우수 협력사를 수상하였고, 삼성전자 강소기업으로도 선정되었다. 또한, 해외 고객을 더욱 다각화하기 위하여 신시장인 터키, 인도, 러시아, 슬로바키아 등에 진출하려고 하고 있으며, 現 고객사인 UCHIDA를 통해서 일본 자동차의 금형 업체로도 진출하고자 노력하고 있다.

에이테크솔루션 주요 연혁



자료: 에이테크솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

자동차 고객사 현황



자료: 에이테크솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

가전제품 고객사 현황



자료: 에이테크솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업영역 및 주요 제품

2023년 매출 비중은 몰드 36.6%, 프레스 16.5%, 정밀부품 46.8% 차지

주요 제품은 자동차, 디스플레이, 가전 등 대량생산을 위한 필수 장비인 금형이다. 금형은 재료의 소성과 전연성을 이용하여 재료를 가공성형하고 제품을 생산하는 도구(틀)로, 사용용도 및 제품의 재료에 따라 플라스틱(사출) 금형, 프레스 금형, 다이캐스팅 금형, 기타 금형 등으로 분류된다. 사업부문은 MOLD(사출금형), PRESS, 정밀부품으로 나누어져 있으며, 매출비중은 2023년 기준 MOLD 36.6%, PRESS 16.5%, 정밀부품 46.8%를 차지하였다.

몰드 금형

몰드 금형은 대형TV, 에어컨, 세탁기 등 가전제품과 자동차 부품을 생산하는데 필요한 금형이며, 동사의 주력 제품은 플라스틱 대형사출 금형과 가전제품, 차량 헤드램프, 범퍼, 도어트림 등의 금형이다. 플라스틱 금형 생산능력은 33대의 가공설비로 연간 350-3500톤 규모, 650세트 생산 가능하다. 매출비중은 2013년 52%에서, 2018년 35%, 2023년 기준 36.6%으로 전체 매출 중 플라스틱 금형이 차지하는 매출 비중은 과거대비 줄어들었다.

프레스 금형

프레스 금형은 자동차, 대형TV, 냉장고 등의 제품을 생산하는데 필요한 모터코어와 FIN 금형 등이며, 광주와 장성공장에서 생산하고 있다. 광주 공장은 가전 프레스 금형을 연간 300세트, 장성 공장은 자동차 프레스 금형을 연간 580세트 생산 가능하다. 매출비중은 2013년 14%, 2018년 15%, 2023년 기준 16.5%이다.

정밀부품

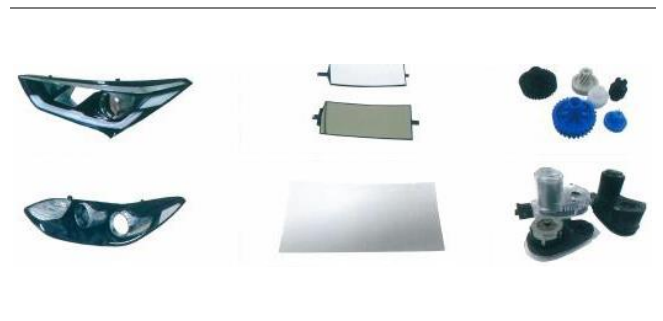
동사의 정밀부품은 금형을 제작할 때 발생하는 소모성 금속, 자동차 부품, LED 부품류 등을 말하며, 천안과 태국 공장에서 생산하고 있다. 천안 공장은 사출기 48대와 15개의 조립라인을 갖추고 있으며, 자동차의 기어박스, 하우징, 팬 등의 전장부품과 헤드램프 베젤의 의장부품, 헤드업디스플레이(HUD), 헤드라이트, 카메라 및 센서의 광학부품을 주력으로 하며 최근 월 매출 70억원을 달성하였다. 태국 공장은 사출기 15대와 2개의 조립라인을 갖추고 있다. 정밀부품의 매출비중은 2013년 34%, 2018년 51%, 2023년 기준 46.8%으로 현재 동사 매출의 절반정도를 차지하고 있다.

몰드 금형



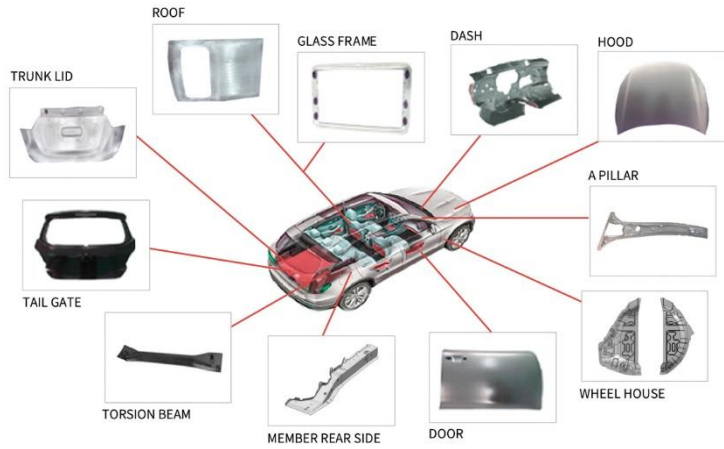
자료: 에이테크솔루션, 한국R협회의 기업리서치센터

정밀부품



자료: 에이테크솔루션, 한국R협회의 기업리서치센터

자동차 프레스 금형



자료: 에이테크솔루션, 한국R협회의 기업리서치센터

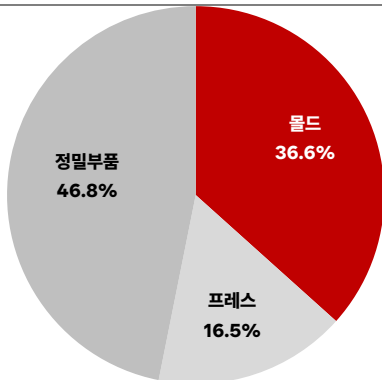
**2023년 수요업종별 매출 비중은
자동차 68.7%, 가전 21.8%,
광부품 7.4%, 기타 2.1% 차지**

동사는 산업 트렌드의 변화에 따라 기존 가전제품보다는 자동차 산업, 특히 차세대 성장동력으로 자동차 광부품에 더 집중하고 있다. 2023년 기준 자동차가 차지하는 매출 비중은 68.7%이며, 그 뒤로 가전 21.8%, 광부품 7.4%, 기타 2.1%이며, 자동차향 매출처로는 현대기아차 23.0%, 서연그룹 15.0%, 계양전기 8.2%, 기타 53.8% 등이 있다. 주요 매출처로는 3Q23 기준 삼성계열 29.2%, 현대기아차 15.2%, 계양전기 6.4%, 기타 49.2% 이다. 삼성전자에는 커브드 UHD TV시리즈, 80인치 이상의 UHD TV 시리즈, 드럼 세탁기, 냉장고 등 VD와 생활가전 부문으로 금형을 공급하고 있으며, 현대모비스에는 현대차의 헤드램프를 사출하고 조립하며, HUD 등 차량용 렌즈 부품을 공급하고 있다. 계양 전기에도 현대기아차의 구동 부품 장치 등 자동차 금형 및 부품을 납품하고 있다.

**자율주행 핵심 부품인
라이다(LiDAR) 렌즈 개발 중**

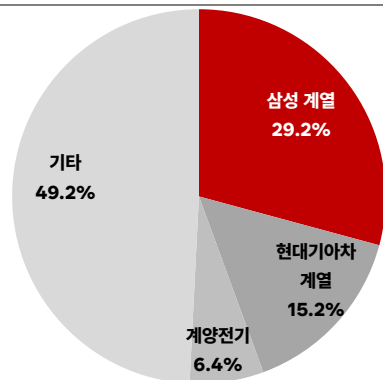
현재 동사는 자동차 경량화 실현을 위해 자동차 관련 고객사와 한국탄소융합기술원과 협업하여 신공법 및 신소재를 활용한 금형인 복합소재 금형을 개발하고 있다. 또한, 자율주행 핵심 부품인 라이다(LiDAR)의 렌즈를 개발 중이다. 삼성전자가 자체 개발한 자율주행 알고리즘(소프트웨어)으로 경기도 수원에서 강원도 강릉까지 200km구간을 운전자 없이 주행 시험에 성공하였는데, 이때 주행 시험은 글로벌 완성차의 특정 모델에 라이다(LiDAR) 등 타 회사의 자율주행 장치를 얹어 SAIT가 개발 중인 소프트웨어와 알고리즘을 테스트하는 방식으로 이뤄졌다.

사업부문별 매출 비중(2023)



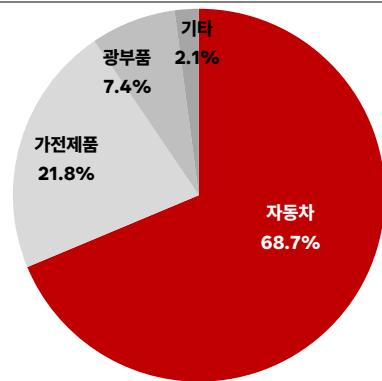
자료: 에이테크솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 고객사 매출처 비중(3Q23)



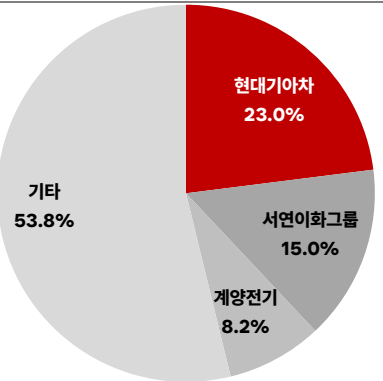
자료: 에이테크솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

수요업종별 매출 비중(2023)



자료: 에이테크솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

자동차 수요업체별 매출 비중(2023)



자료: 에이테크솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 주주현황 및 종속기업

최대주주는 유영목 대표이사로 지분율 32.0% 확보

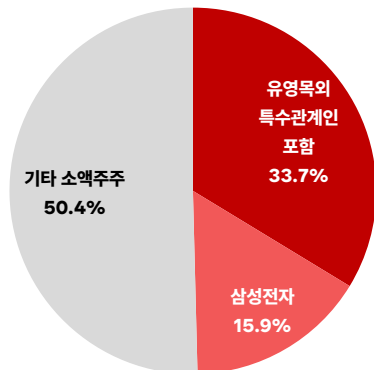
동사의 최대주주는 유영목 대표이사이며 지분율은 32.0%이다. 유영목 대표이사는 1979년 홍익대학교 기계공학과를 졸업하고, 1979년부터 2001년까지 삼성전자 생산기술센터 정밀기술팀장, 정밀기기팀장 이사, 삼성전자 금형사업부 상무로 근무하였으며, 2001년 8월 삼성전자 메카트로닉스센터 정밀기기팀에서 분사하여 같이 근무하던 팀원들과 함께 에이테크솔루션을 설립하였다.

동사의 2대 주주는 삼성전자이며 지분율은 15.9%이다. 설립 초기 유영목 대표이사를 비롯하여 삼성벤처투자(SVIC)가 재무적 투자자(FI)로 참여해 주요 주주로 이름을 올렸으며 2009년 코스닥 시장에 상장 당시, 삼성전자는 동사의 금형 기술이 타 기업의 지분 인수로 인해 핵심 금형 기술이 외부업체에 유출되는 것을 우려하여 지분을 취득함으로써 동사의 주요 주주로 이름을 올렸다. 당시 삼성전자가 장비·부품 업체의 지분을 인수한 것은 동사가 처음이었다.

종속법인은 Thai A-Tech Solution Co., Ltd로, 지분율 90% 보유

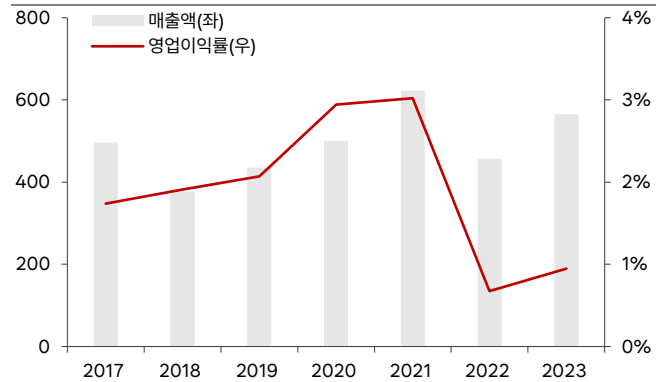
동사의 종속기업으로는 태국에 본사를 두고 있는 Thai A-Tech Solution Co., Ltd(지분율 90%)가 있으며, 2002년 4월에 주형과 금형을 제조 및 판매 목적으로 설립된 해외 투자법인이다. 태국법인의 매출액 규모는 2021년 623억원, 2022년 457억원이며, 2023년 565억원이며, 태국 법인의 영업이익률은 코로나19 기간 가전제품 특수로 2020년 2.9%, 2021년 3.0%로 수익을 창출했으나, 2022년부터 삼성전자로의 가전향 매출이 줄어들면서 태국 법인의 영업이익률도 같이 하락하였다.

주주현황(3Q23)



자료: 에이테크솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

태국법인 매출액 & 영업이익률 추이



자료: 에이테크솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

1 금형은 제품 외관 디자인을 결정하는 핵심 기술

금형은 제조업의 대량생산을 위한 뿌리산업으로 플라스틱 사출금형, 프레스 금형, 다이캐스팅금형, 기타금형으로 분류

금형은 제품을 동일한 규격으로 대량생산하기 위한 도구로 우리나라와 일본에서는 금형(金型)이라 부르며, 영어식 표현으로는 Die & Mold, 중국, 대만, 홍콩, 싱가포르 등 중화경제권에서는 모구(模具)로 불린다. 금형을 이해하기 쉽게 표현하자면 붕어빵을 만들기 위해 붕어빵 모양의 틀이 필요하듯 전자제품, 반도체, 자동차부품을 대량생산하기 위해 금형이 반드시 필요하며, 금형의 장점은 품질을 균일화, 표준화할 수 있다는 점이다.

금형은 가공품의 종류, 재질 성형방법, 금형의 구조, 크기, 수량, 정밀도, 용도 등에 따라 다양하게 구분할 수 있으나, 가장 많이 사용되는 분류방법은 사용용도 및 제품의 재료에 따라 1)플라스틱 금형(사출금형), 2)프레스(Press) 금형, 3)다이캐스팅(Die Casting) 금형, 4)기타 금형으로 분류한다.

플라스틱 금형은 플라스틱을 녹여 틀에 쓰는 사출 방식이며, 프레스 금형은 금속재료를 절단하거나 굽히는 방식으로 성형하는 방식이며, 다이캐스팅 금형은 아연, 마그네슘, 알루미늄 등 비철금속을 녹여 형상을 사출하는 방식이다. 예를 들면 자동차의 경우 헤드램프, 범퍼, 도어 트림 등의 부품은 플라스틱 금형으로 만들어지며, 차체 헤드 라이너, 대쉬 보드, 루프 등 외관에 사용되는 금속소재는 프레스금형이 사용되며, 다이캐스팅 금형은 차체 엔진 등에 적용된다.

금형은 국가 제조업의 디자인과 품질, 원가경쟁력을 결정하는 핵심 뿌리산업으로 최대 수요업종인 자동차의 경우 시트 정도만 제외하면 대부분의 부품이 금형으로 만들어지며, 휴대폰/컴퓨터 등 전자제품, TV/냉장고/세탁기 등 가전제품을 비롯하여 철도, 선박, 항공기, 산업기계, 정밀기계, 광학기기, 농기계, 건설중장비, 완구 등을 제조하는데 필수적으로 이용되는 제조업의 근간을 형성하는 산업이라 할 수 있다.

자동차 적용 금형 사례



자료: 한국금형공업협동조합, 한국R협회의 기업리서치센터

금형산업의 주요 특징

금형산업은 기술집약적인 주문생산방식 중소기업형 산업

금형 산업의 주요 특징으로는 1)대표적 산업재, 2)기술집약적 산업, 3)중소기업형 산업, 4)주문생산방식, 5)내수 중심, 6)경기변동에 민감한 산업이라는 점이다.

대표적인 산업재

공산품의 80% 이상이 금형에 의해 생산될 만큼 금형의 응용분야가 다양하며, 자동차, 전기전자, 통신, 반도체, 항공기 등 대부분의 제조업에서 금형은 필수적인 생산수단으로 금형 기술의 품질이 제품의 품질과 제조원가에 직접적인 영향을 준다. 제품이 고급화, 고정밀화 될수록 금형 기술도 갈수록 고도화되고 있다.

기술집약적 산업

금형은 제품의 대량 양산을 위한 생산도구로서 제품의 정밀도와 외관 품질을 결정하고 신제품 개발능력을 결정하는 척도로 금형 개발에 따른 노동력 절감은 원가절감의 주요 수단이며, 생산성을 향상시킬 수도 있다.

중소기업형 산업

금형 산업은 수주 다양성과 개별성으로 인해 대표적인 중소기업형 산업이다. 금형 산업은 숙련 기능과 기술이 요구되는 복합산업으로 인건비가 높아 통상 50명 규모 이내의 기업까지는 규모의 경제효과를 기대할 수 있으나, 그 이상일수록 규모의 경제 이점이 줄어든다. 시장규모는 작지만 사업체 수는 난립하여 수주의 한계가 있다.

국내 대표적 금형기업인 동사(에이테크솔루션)와 나라엠앤디는 기존 삼성전자와 LG전자의 금형사업부가 각각 분사하여 설립된 업체들이다. 국가뿌리산업진흥센터(KPIC) 통계에 따르면 2022년 기준 국내 금형사업자 수는 9,634개에 달하며, 매출액이 1,000억원이 넘는 사업자수는 소수업체에 불과하다.

주문생산방식

금형의 전방수요처는 대량생산을 위해 금형을 필요로 하지만 금형 자체는 특정 제품 생산을 위해 설계, 제작된 것으로 형태가 다양한 단품 소량생산방식이다.

내수중심 산업

금형산업은 내수비중이 60~70%로 내수중심 산업이다. 수요업체는 대량생산이 필요한 대기업인 반면 금형 기업들은 거의 대부분이 중소기업으로 업체간 경쟁이 크기 때문에 국내 대기업에 종속적인 Buyer's Market을 형성하고 있다.

경기변동의 특성

수요업종이 전방 제조업인만큼 제조업경기에 금형 경기가 좌우된다.

3 국내 금형산업 현황

국내 금형산업은 글로벌 5대 생산국, 글로벌 2위 수출국

국내 금형 산업은 중국, 미국, 일본, 독일에 이어 글로벌 5대 생산국이며, 수출시장에서는 중국에 이어 글로벌 2위국이다. 국가뿌리산업진흥센터(KPIC) 통계에 따르면 2022년 기준 국내 금형사업자 수는 9634개사에 달하며, 종사자수는 75만명에 달하는 것으로 알려져 있다. 국내 금형업체의 99%는 대부분 영세한 중소기업으로 매출규모가 1,000억원을 상회하는 업체는 소수업체에 불과하다.

국내 금형 산업은 2014년 이후 10여년간 글로벌 저성장 기조와 제조업 부진으로 하락세를 보여왔으며, 코로나19는 제조업뿐만 아니라 금형 산업에도 경기침체를 가속화하는 계기가 되었다. 국내 금형 산업의 수출비중은 약 35% 내외이다. 국내 금형 생산 규모는 통계 확인이 쉽지 않으나, 한국금형공업협동조합 통계자료에 따르면 2014~2018년 기간에는 평균 9조원에 달했으며, 코로나19를 거치면서 생산규모는 7~8조원대로 감소했을 것으로 추정된다.

금형 수출액은 2014년 정점 이후 제조업 부진 영향으로 감소세, 코로나19를 거치면서 2022년 12개년 최저치 기록, 2023년 소폭 회복세 기록

한국금형공업협동조합에 따르면 국내 금형 수출액은 2014년 32.3억달러로 정점을 기록한 이후 감소하긴 했으나, 2015~2020년에는 연평균 수출액이 29억달러로 선방했다. 2020년 코로나19 발발에 따른 글로벌 이동제한 및 글로벌 반도체 공급망 차질 등의 영향으로 자동차를 포함한 제조업 가동률이 하락하면서 2021년 수출액은 23.2억달러로 전년(28.8억달러)대비 19.4% 감소했으며, 2022년 수출액은 19.6억달러로 2년 연속 급감해 2010년 이후 12개년 최저치를 기록하였다. 2023년 금형 수출액은 20.9억달러로 전년대비 6.8% 증가하였으나, 코로나19 충격에서 소폭 벗어나는 수준으로 코로나19 이전 2014~2020 평균 수출액 대비로는 여전히 30% 정도 감소한 수준이다.

수출비중은 플라스틱 사출금형 49.3%, 프레스 금형 40.7%, 다이캐스팅 금형 4.1%, 기타금형 5.9% 차지

2023년 수출액을 금형 종류별로 보면 플라스틱 사출금형은 10.3억달러로 전년대비 4.0% 증가하였으며 전체 수출비중의 49.3%로 거의 절반을 차지하였다. 프레스 금형 수출액은 8.5억달러로 전년대비 11.1% 증가하며 가장 높은 수출 증가율을 기록하였고, 전체 수출비중은 40.7%를 차지하였다. 다이캐스팅 금형 수출액은 0.9억달러로 전년대비 1.5% 감소하여 유일하게 감소세를 보였으며, 전체 수출비중의 4.1%를 차지하였다. 기타 금형 수출액은 1.2억달러로 전년대비 8.8% 증가했으며, 전체 수출비중의 5.9%를 차지하였다.

최대 수출국은 미국으로 3.6억달러로 YoY +69.9% 급증, 멕시코, 인도, 일본, 베트남 등이 5대 수출국

2023년 금형 수출액을 수출국별로 보면 최대 수출국은 미국으로 3.6억달러를 기록하며 전년대비 69.9% 급증하였으며, 미국의 뒤를 이어 멕시코가 3.2억달러로 전년대비 +15.0%, 3위 수출국은 인도로 2.4억달러(+1.1% YoY), 4위국인 일본은 2.3억달러로 전년대비 22.9% 감소하여 주요국 중 유일한 감소세를 기록하였다. 특히 미국은 3년만에 수출액 3억달러를 회복하며 일본을 제치고 수출액 1위국가로 부상하였으며, 자동차산업 중심으로 국내 프레스 금형 수입을 늘린 것으로 파악된다.

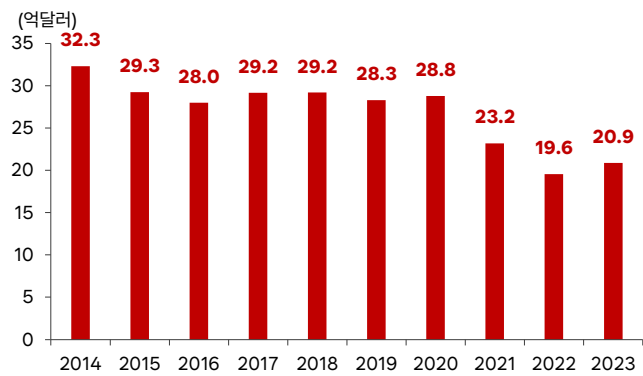
미국과 USMCA(미국, 멕시코, 캐나다간 자유무역협정)를 통해 공동경제권을 형성하고 있는 멕시코도 자동차 부품 금형 수요 증가에 따라 국내 금형 수입을 늘린 것으로 나타났다. 전통적인 최대 금형 수출시장이었던 일본은 수출 1위국에서 수출 4위국으로 하락했으며 이는 주로 지난 해 하반기부터 제조업 수요가 부진했던 영향이다.

일본에 이어 5위 수출국은 베트남으로 2.1억달러로 전년대비 +4.0% 증가하였다. 미국, 멕시코, 인도, 일본, 베트남 등 주요 5개국 합산 수출액은 13.7억달러로 전년대비 10.5% 증가세를 기록하였으며, 주요 5개국 수출비중은 전체의 65.5%로 전년대비 2.2%p 상승하였다.

중국은 2014년 최대 수출국으로 수출비중 17.3%를 기록했으나, 2023년 1.1억달러로 수출비중은 5.3%로 하락, 무역적자로 전환

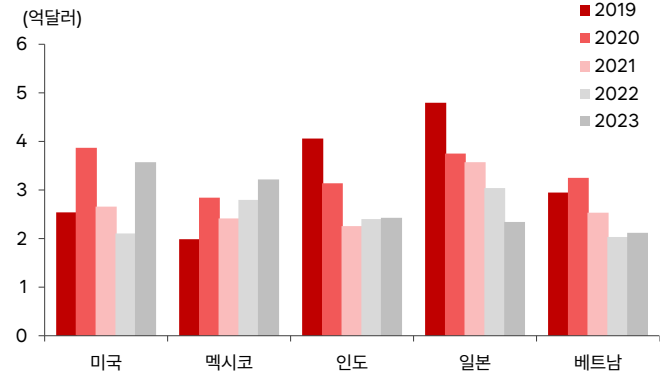
중국은 2014년 금형 수출 호황 당시 56억달러를 수출하여 전체의 17.3%를 차지하였으나, 이후 중국의 부동산 위기가 심화되고 자국產 우선 공급정책으로 중국向 수출액은 지속적으로 감소세를 보여 2023년 기준 수출액은 1.1억달러로 2014년 호황 당시의 1/5 수준으로 줄었으며, 전체 수출비중도 5.3%로 하락하였다. 중국향 수출 감소 영향으로 對 중국 금형 무역흑자는 2022년 2,068만달러를 기록했으나, 2023년에는 수출 1.1억달러, 수입 1.2억달러로 912만달러 무역적자로 전환되었다.

국내 금형 수출액 추이



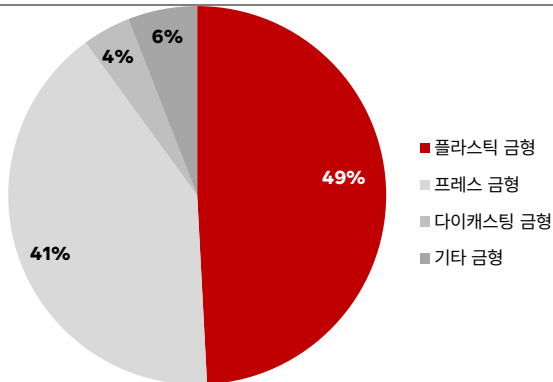
자료: 한국금형공업협동조합, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 금형 주요 5개국 수출 추이



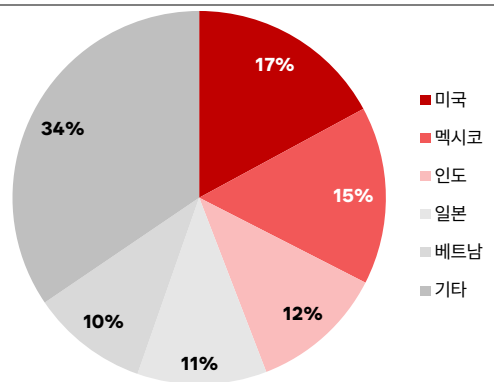
자료: 한국금형공업협동조합, 한국IR협의회 기업리서치센터

2023년 금형 종류별 수출비중



자료: 한국금형공업협동조합, 한국IR협의회 기업리서치센터

2023년 국내 금형 주요국가별 수출비중



자료: 한국금형공업협동조합, 한국IR협의회 기업리서치센터

4 국내 금형산업 경쟁사 현황

국내 최대업체는 에이테크솔루션, 나라엠앤디, 기신정기 등이
국내시장 BIG3 구도 형성

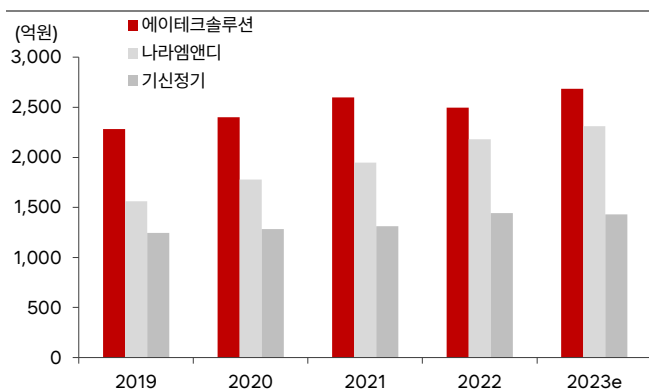
국내 금형업체는 대부분 영세한 중소기업으로 매출액 기준 1,000억원을 넘는 업체가 소수에 불과한 상황이다. 앞서 금형 산업의 특징에서도 전술했듯이 금형 산업은 수주 다양성과 개별성으로 인해 대표적인 중소기업형 산업이다. 금형 산업은 고도의 숙련도와 기술력이 요구되어 인건비가 높은 편이며, 통상 50명 규모 이내의 기업은 규모의 경제효과를 기대할 수 있으나, 그 이상일수록 규모의 경제 이점이 줄어드는 만큼 영세 규모의 사업체가 난립하고 있는 상황이다.

매출액 기준 1,000억원 이상 상장업체로는 국내 최대업체로 2001년 삼성전자 금형사업부 직원들이 분사해 설립한 에이테크솔루션(2023년 매출액 2,685억원)이 있으며, 1999년 LG전자 생산기술센터 금형공장을 분사하여 설립된 나라엠앤디는 2023년 매출액 2,310억원으로 에이테크솔루션에 이어 국내 2위를 차지하였다. 3위업체는 3월 결산법인인 기신정기로 2023년 12월(3Q) 누적 매출액은 1,049억원을 기록하여 연간 기준으로는 1,400억원 내외를 기록할 것으로 전망된다. 그 밖에 금형업체로는 현대기아차의 주요 협력업체인 서연그룹의 금형 계열사인 서연탑메탈(2023년 전체 매출액 1,731억원 중 금형 매출액은 1,000억원 미만), 재영솔루션(2023년 매출액 1,072억원) 등이 있다.

업체들은 한자리대 낮은 이익률 지속, 나라엠앤디는 전기차용 사출부품 판매 확대로 업계내 높은 수익성 지속

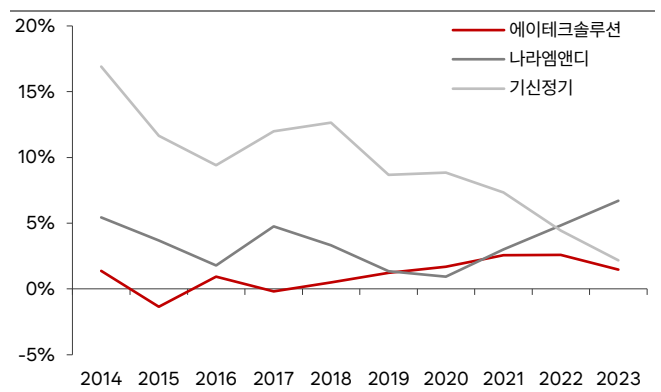
국내 주요 금형업체들의 수익성은 전체적으로 공급과잉 하에 한자리대 낮은(Low Single) 영업이익률을 기록해왔다. 2023년 주요 업체별 영업이익률을 보면 에이테크솔루션 1.5%, 나라엠앤디 6.7%, 기신정기 2.2%, 서연탑메탈 4.0%, 재영솔루텍 4.6%를 기록하였다. 대부분 업체들이 자동차 및 가전용 금형에 집중하고 있는 가운데 나라엠앤디는 중국, 멕시코, 폴란드 등 LGES(에너지솔루션)로 출하되는 전기차용 Battery Pack/ESS(에너지저장장치) 사출부품이 전체 매출의 40% 이상을 차지하는 등 2020년 이후 최근 3년간 전장향 사업다각화에 성공하면서 수익성이 높게 나타나는 것으로 판단된다.

국내 금형 BIG3업체 매출액 추이



자료: DART, 한국IR협의회 기업리서치센터
 주석: 기신정기는 3월 결산법인으로 2023년 수치는 3분기 실적 참조하여 추정치 반영

국내 금형 BIG3 업체별 영업이익률 비교



자료: DART, 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

1 글로벌 기업과의 전략적 제휴로 확보된 동반 성장

**삼성전자는 동사의 최대고객사로
동사는 삼성전자의 증권 소부장
최대 지분 투자기업**

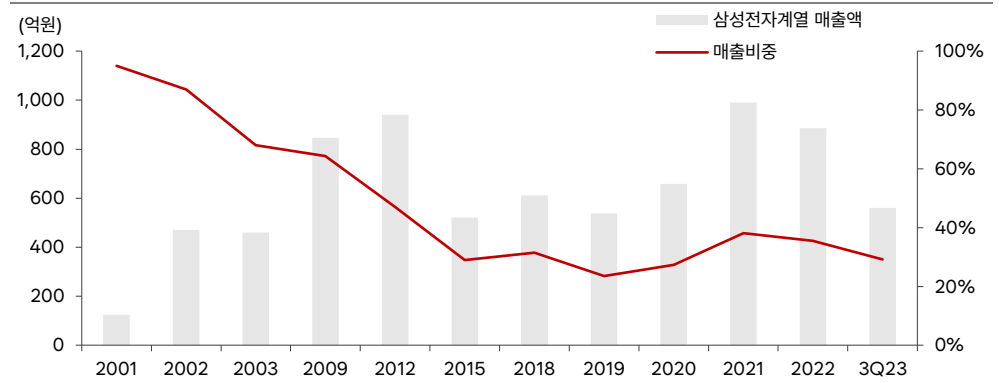
동사의 주력 고객사는 삼성전자, 현대차계열(현대기아차, 현대모비스 등), 계양전기 등으로 글로벌 기업과의 전략적 제휴를 통해 안정적인 Captive Market을 확보하고 있다.

동사는 삼성전자 금형사업부 시기(1972~2000)부터 쌓아온 반세기 이상의 업력을 기반으로 업계 최고의 금형 기술력을 보유하고 있다. 삼성전자는 동사의 최대 고객사로서 2001년 설립 초기에는 동사 매출의 대부분인 95%를 차지했으나, 이후 자동차부품 및 수출 확대를 통해 현재는 전체 매출비중에서 평균 30% 내외를 차지하고 있다.

2009년 상장 당시 삼성전자계열 매출비중은 64%를 기록했으나, 이후 현대기아차, 현대모비스, 계양전기, 서연그룹, 등 자동차업종 및 수출판매를 확대하면서 삼성전자향 매출비중이 줄고 고객사를 다변화하는데 성공하였다.

삼성전자는 2009년 상장초기부터 동사의 지분을 15.92% 확보한 2대주주이며, 당시 금형 핵심기술의 중국, 일본 등 해외 유출에 대비해 동사의 지분투자에 나선 것으로 알려져 있다. 동사는 현재까지도 삼성전자가 투자한 다수의 증권 소부장 업체 중에 최대 지분율을 확보하고 있는 업체이다. 동사는 삼성전자의 VD(영상가전), 생활가전 부문에 금형을 공급하고 있으며, 주요 제품으로는 삼성전자 Curved UHD TV시리즈, 초대형 80인치 이상 UHD TV시리즈 등 TV 금형을 비롯해 삼성전자 드럼세탁기, 냉장고, 에어컨용 금형을 공급하고 있다.

삼성전자계열 매출액 추이



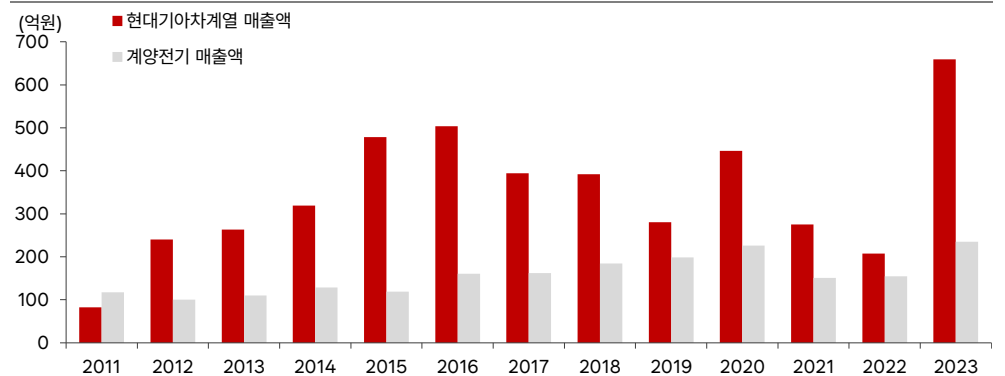
자료: 에이테크솔루션, 한국IR협의회 기업리서치센터

**동사의 최대 매출처는 자동차업종,
현대기아차계열 현대모비스가 최대
고객사이며, 계양전기, 서연그룹
등으로 매출 증가세 지속**

2023년 매출비중에서 자동차향 비중은 68.7%로 수요업종 중에서 최대비중을 차지하였다. 매출액 기준 거의 2천억원에 육박하는 수치이다. 자동차업종 최대 매출처는 현대모비스이며, 계양전기, 서연그룹(서연이화, 서연탐메탈) 등을 통해 최종적으로는 현대기아차로 공급된다. 2023년 기준 자동차향 매출비중 68.7% 중에 업체별로는 현대기아차계열(모비스) 23%, 서연그룹 15%, 계양전기 8% 등이다. 현대모비스에는 현대차의 헤드램프 사출 및 조립, 헤드업디스플레이(HUD) 등 차량용 렌즈를 공급한다.

계양전기에는 자동차 금형 및 부품을 공급하며, 주로 현대기아차용 구동 부품 장치 Seat Motor Box 등을 공급한다. 계양전기향 매출액은 2020년 225억원으로 매출비중 9.4%를 차지했으나, 코로나19 이후 자동차 시장 하락 영향으로 2021~2022년 6%대로 하락하였으나, 지난 해 8%대를 회복한 것으로 추정된다.

현대기아차계열 및 계양전기向 매출액 추이



자료: 에이테크솔루션, 한국IR협의회 기업리서치센터

자율주행 확대로 차량용 광부품사업 고성장세 전망

광부품 매출액은
2022~2026년 4개년 CAGR
56.7%로 고성장 전망

동사는 삼성전자의 금형사업부에서 2001년 분사하여 설립된 기업으로 사업초기에는 삼성전자의 가전용 금형을 위주로 사업에 진출하여 2023년 기준 자동차용 금형 매출비중이 68.7%까지 확대되었으며, 금형에 차량용 광부품사업까지 확대해 자동차부품 전문기업으로 도약할 전망이다. 동사는 2017년 월드클래스300(중소기업청 주관), 2021년 소부장 으뜸기업(산업통상자원부 주관)으로 선정되며 금형사업을 넘어 자율주행차에 적용되는 광학부품 기술로 국내 최고 기술력을 인정받았으며, 금형기술과 광학기술을 기반으로 자동차부품 전문기업으로 성장할 것으로 기대된다.

동사는 2017년 덴소코리아로부터 기술우수상을 수상하였으며, 이는 기존에는 HUD 렌즈에 유리를 주로 사용했는데 국내 최초로 렌즈를 플라스틱으로 개발하여 덴소 납품한 데 따른 것이다. 2021년 산업통상자원부는 글로벌 소부장 1등 기업으로 성장할 22개사를 소부장 으뜸기업으로 최초 선정하였으며, 소부장 으뜸기업은 100대 소부장 핵심전략기술 분야에서 국내 최고 기술력과 미래 성장 잠재력을 가진 기업을 선정하였다. 산업통상자원부는 총 123개 신청기업 중 최종 22개사를 소부장 으뜸기업으로 선정하였는데, 동사는 전기전자 분야에서 (주)에코프르비엠, (주)아모텍, 일진머티리얼즈(주)와 같이 선정되었으며, 핵심전략기술로 동사의 광학 소재 및 부품제조기술을 인정받아 선정되었다.

동사는 광부품 BIZ를 확대하여 HUD 렌즈, 헤드라이트, 카메라 및 센서, 비구면 플라스틱 렌즈(덴소 납품) 및 실리콘 렌즈사업에 집중할 계획이다. 동사의 광부품 양산 주력공장은 천안공장으로 월 매출액이 기존에는 45~50억원 규모였으나, 최근에는 70억원대 이상으로 증가하였다. 동사가 보유한 차량용 광부품 주요기술로는 Head Lamp Projection Lens, Light Guide Lens Module, Head Up Display Lens, Rear/Side View Camera, Free-form Surface Mirror 등이다. 현재는 광부품 중 HUD(Head Up Display)가 매출을 견인하고 있다. 주요 납품처로는 현대모비스, LG전자 및 Denso, 컨티넨탈 등에 납품하고 있다.



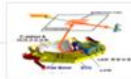








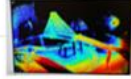



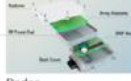



광부품 매출액은 2022년 131억원에서 2023년 265억원으로 두배 이상 성장한 것으로 추정되며, 2024년 430억원, 2026년 790억원으로 고성장하여, 2022~2026년 4개년 광부품 연평균매출성장률(CAGR)은 56.7%에 달할 전망이다. 2027년 이후 광부품 매출액은 1,000억원 규모에 도달, 동사의 신성장동력으로 매출성장을 견인할 전망이다.

자동차 광학부품 적용 사례



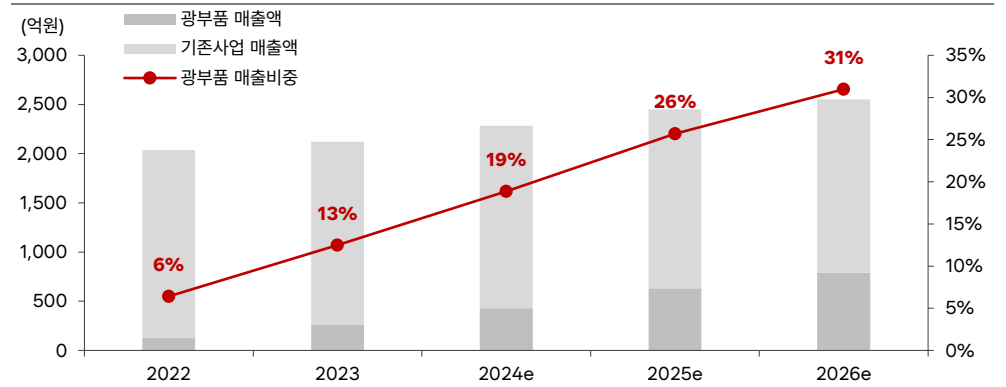
자료: 에이테크솔루션, 한국IR협의회 기업리서치센터

차량용 광학부품 포트폴리오

HUD	 C-Mirror	 C-Mirror Module	 AR HUD		
Head Light	 Low beam	 High beam	 Smart H/Lamp	 Optimization	 Sub-assembly
	 LiDAR	 Component	 Module		
	Camera & Sensing	 BSD	 AVM	 FCW	 Radar
	Optical part	 Light guide	 Lens	 Lens ass'y	

자료: 에이테크솔루션, 한국IR협의회 기업리서치센터

광학부품 매출액 전망: 2022~2026 CAGR 56.7% 전망



자료: 에이테크솔루션, 한국IR협의회 기업리서치센터
 주석: 매출비중은 별도 매출 기준

실적 추이 및 전망

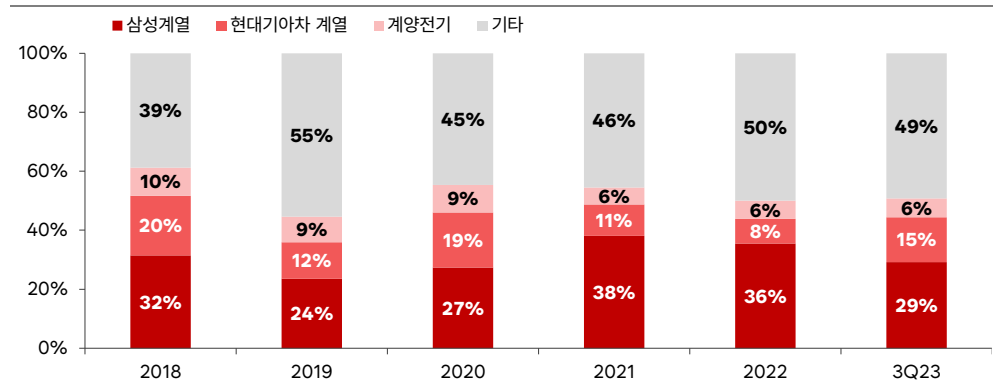
2023년 실적 분석

2023년 매출 증가에도 불구하고, 철강소재가격 상승으로 마진 위축

2023년 연결 매출액은 2,685억원으로 전년대비 7.6% 증가했으나, 영업이익은 39억원으로 39.6% 감소하였다. 영업이익률은 2022년 2.6%에서 2023년 1.5%로 하락하였다. 당기순이익은 13.6억원으로 전년대비 69.4% 급감하였다. 별도 매출액은 2,120억원으로 전년대비 4.0% 증가하였으며, 태국법인 매출액은 565억원으로 전년대비 23.7% 증가하며 외형 성장에 기여하였다. 별도 기준 영업이익은 34억원으로 전년대비 44.7% 감소한 반면 태국법인 영업이익은 2022년 3억원에서 2023년 5억원으로 소폭 증가하였다. 별도 기준 영업이익률은 2022년 3.0%에서 2023년 1.6%로 하락했으며, 태국법인 영업이익률은 2022년 0.7%에서 2023년 0.9%로 호전되었으나, 低수익 기조는 여전했다. 2021년 코로나19에 따른 재택근무 확대로 가전 특수를 경험한 이래 2년 연속 삼성전자 가전向 금형 매출이 감소세를 보인 가운데 현대기아차 계열(모비스, 계양전기, 서연그룹 등)로 자동차向 금형 매출이 호조세를 기록하며 외형 성장을 주도하였다. 수요처별 매출비중은 자동차 68.7%, 가전 21.8%, 광부품 7.4%, 기타 2.1%를 차지하였다. 사업부문별 매출비중은 Mold(플라스틱 사출금형) 36.6%, Press 금형 16.5%, 정밀금형 46.8%를 차지하였다. Mold 금형 매출액은 984억원으로 전년대비 26.9% 증가한 반면, Press 금형 매출액은 443억원으로 전년대비 30.2% 감소하였다. 광부품 매출이 증가하면서 정밀금형 매출액은 1,257억원으로 전년대비 15.9% 증가했다. 정밀금형 매출비중은 2022년 43.5%에서 2023년 46.8%로 전년대비 3.3%p 상승하며 동사의 외형성장에 기여하였다. 자동차 매출 중 현대기아차 계열 매출액은 2022년 206억원에서 2023년 660억원 규모로 218% 급증하였으며, 계양전기向 매출액은 2022년 154억원에서 2023년 235억원으로 52% 급증한 것으로 추정된다.

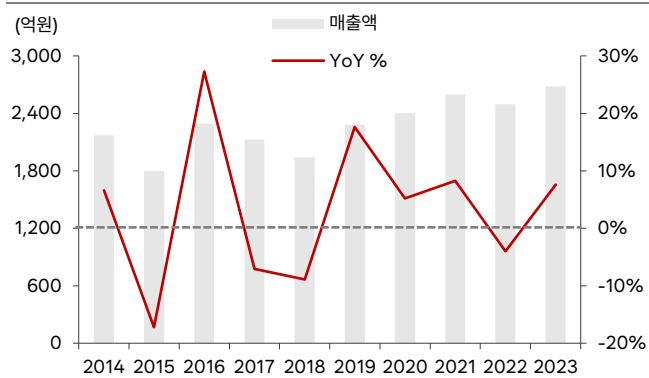
영업이익 감소요인은 외형 성장에도 불구하고 매출원가율 상승 영향이다. 금형 제품가격은 TV(Front & Back Cover), 에어컨, 세탁기, 모터코어, FIN 금형 대부분이 수년간 불변한 반면, 원소재가격은 철광석가격 상승에 따른 철강재 가격 상승으로 구매가격이 상승하면서 제품마진이 축소되었다. 순이익 감소 요인은 차입금 증가로 인한 영업외 이자비용 증가 영향이다. 동사의 단기차입금은 2022년 595억원에서 2023년 766억원으로 증가했으며, 이자비용은 2022년 14억원에서 2023년 27억원으로 전년대비 94.2% 급증하면서 순이익 감소로 이어졌다.

주요 매출처 비중



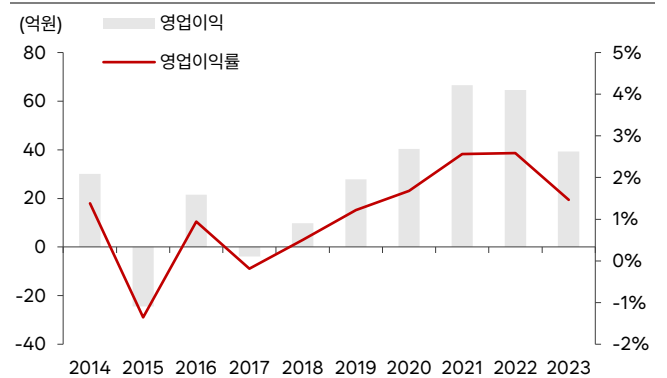
자료: 에이테크솔루션, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결 기준 매출액 추이



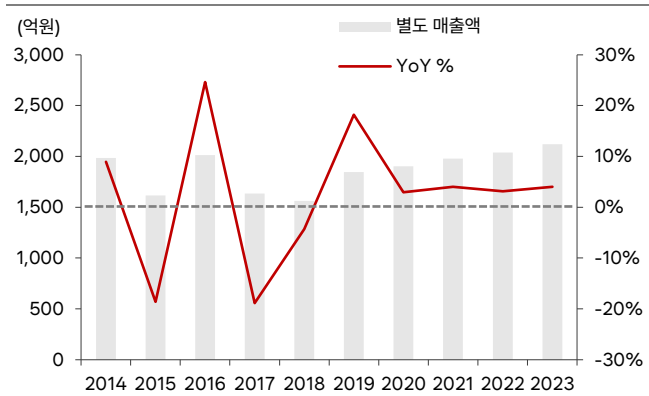
자료: 에이테크솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

연결 기준 영업이익 및 영업이익률 추이



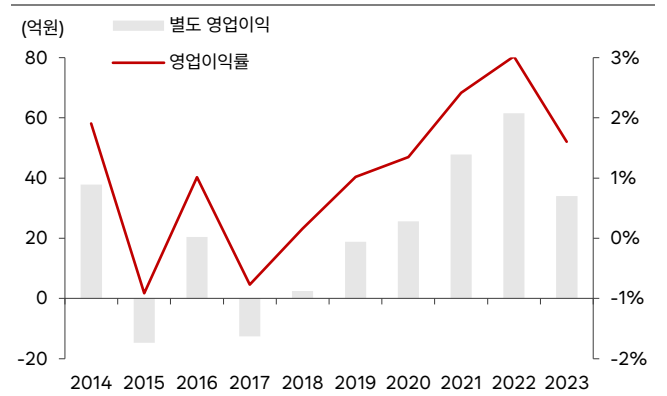
자료: 에이테크솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

별도 기준 매출액 추이



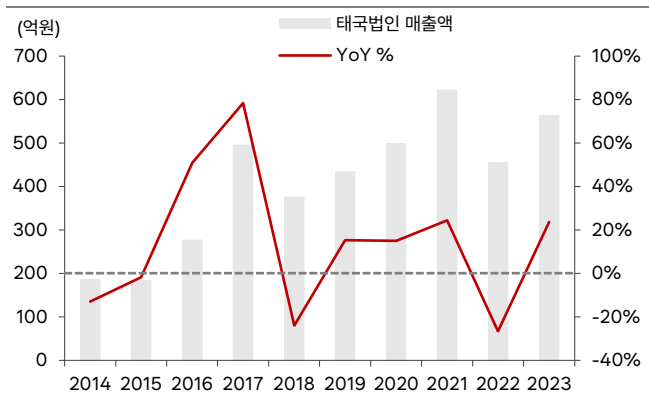
자료: 에이테크솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

별도 기준 영업이익 및 영업이익률 추이



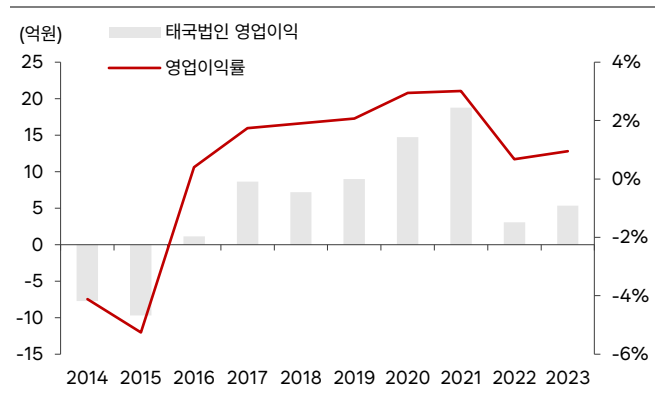
자료: 에이테크솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

태국법인 매출액 추이



자료: 에이테크솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

태국법인 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 에이테크솔루션, 한국IR협회의 기업리서치센터

2024년 실적 전망

2024년 수익성은 소폭 개선 전망:

수익성 개선원인은 1)원가하락 안정

및 소재 다변화, 2)프로세스 개선효과,

3)광부품 매출 확대 등

2024년 연결 기준 매출액은 2,905억원으로 전년대비 8.2% 증가하고, 영업이익은 51억원으로 전년대비 31.4% 증가할 전망이다. 영업이익률은 1.8%로 전년대비 0.3%p 상승할 전망이다.

별도 매출액은 2,285억원으로 전년대비 7.8% 증가할 전망이며, 태국 자회사 매출액은 620억원으로 전년대비 9.7% 증가할 전망이다. 별도 영업이익은 41억원으로 영업이익률은 1.8%, 태국 자회사 영업이익은 10억원으로 영업이익률은 1.6%로 전년대비 0.7%p 상승할 전망이다.

2024년 사업부문별 매출액은 Mold 금형 1,025억원(35.3%), Press 금형 480억원(16.5%), 정밀부품 1,400억원(48.2%)로 전망된다. 정밀부품 매출액 중 광부품은 2023년 265억원으로 전년대비 102.2% 고성장세를 기록한 데 이어 2024년에도 60% 이상 고성장세가 지속되며 동사의 외형 성장세를 견인할 전망이다. 별도 매출액 중 광부품 매출비중은 2022년 6%에서 2023년 13%, 2024년 19%까지 늘어날 전망이다.

2024년 수익성이 소폭 개선될 것으로 전망되는 이유는 1)원가 하락 안정 및 소재 다변화, 2)금형 표준화 및 AI 생산관리 등 프로세스 개선효과, 3)광부품 매출 확대 등이다.

실적 추정

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023P	2024F
매출액	2,401	2,599	2,495	2,685	2,905
몰드	886	835	776	984	1,025
프레스	370	495	635	443	480
정밀부품	1,145	1,270	1,085	1,257	1,400
매출비중					
몰드	36.9%	32.1%	31.1%	36.6%	35.3%
프레스	15.4%	19.0%	25.4%	16.5%	16.5%
정밀부품	47.7%	48.9%	43.5%	46.8%	48.2%
영업이익	40	67	65	39	51
영업이익률	1.7	2.6	2.6	1.5	1.8
순이익	28	55	47	13	20
매출증가율	5.2	8.3	-4.0	7.6	8.2
영업이익증가율	45.0	65.1	-2.9	-39.6	31.4
순이익증가율	95.7	94.8	-14.0	-71.9	53.8

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터


Valuation
**PBR 1.2배로 동종업종내 최고
밸류에이션 형성**

현재가는 2024년 추정 BPS대비 PBR 1.2배 수준에 형성되어 있다. 이는 2024년 코스닥평균 PBR 2.4배대비 저평가 된 것으로 보이나, 금형부문 동종업종 4개사(나라엠앤디, 기신정기, 재영솔루텍, 서연탐메탈)의 평균 PBR 0.7배대비로는 업계 최고 수준의 밸류에이션에 거래되고 있다.

금형산업에서 동사와 가장 유사한 기업은 나라엠앤디이다. 동사가 2001년 삼성전자 금형사업부에서 분사했듯이, 나라엠앤디는 1999년 LG전자 생산기술센터 금형공장을 분사하여 설립된 업체로 양사는 인력구성이나 기술면에서 삼성전자와 LG전자의 DNA를 보유하고 있다. 동사는 매출액과 시가총액 면에서 국내 금형산업 1위업체이다. 2023년 동사의 연결 기준 매출액은 2,865억원이며, 나라엠앤디는 2,310억원을 기록하였다. 금형업계에 연결 기준 매출액이 2,000억원을 넘는 업체는 두 업체 밖에 없다. 시가총액은 동사가 1,010억원, 나라엠앤디 811억원, 기신정기 931억원, 서연탐메탈 521억원, 재영솔루텍 514억원 順으로 대부분 업체들이 시총 1,000억원 미만이다.

동종업계 대부분의 업체들이 매출규모가 작고 금형산업의 저수익성으로 인해 ROE가 높지 않아 PBR이 1배 미만으로 형성되어 있는 가운데 동사만이 2023년 기준 PBR 1.3배로 1.0배 이상의 밸류에이션에 거래되고 있다.

나라엠앤디는 2023년 ROE가 8.8%가 업계 최고 수준의 수익성을 기록하고 있는 반면 PBR은 0.9배로 동사에 비해 저평가되어 있다.

국내 금형업체들은 공급과잉 시장상황에서 제품가격은 정체되고, 철강 원소재가격은 상승하면서 한자리대 낮은(Low Single) 영업이익률을 기록 중이다. 2023년 업체별 영업이익률을 보면 에이테크솔루션 1.5%, 나라엠앤디 6.7%, 기신정기 2.2%, 서연탐메탈 4.0%, 재영솔루텍 4.6%를 기록하였다. ROE로 보면 나라엠앤디는 8.8%로 업계 최고치를 기록한 반면, 에이테크솔루션 1.6%, 기신정기 1.8%, 재영솔루텍 1.6%, 서연탐메탈 3.1%로 나라엠앤디를 제외하면 대부분의 업체들의 3% 이내 ROE로 부진하였다.

대부분 업체들이 자동차 및 가전용 금형에 집중하고 있는 가운데 나라엠앤디는 중국, 멕시코, 폴란드 등 LG에너지솔루션(LGES)으로 출하되는 전기자동차 Battery Pack/ESS(에너지저장장치) 사출부품이 전체 매출의 40% 이상을 차지하는 등 2020년 이후 최근 3년간 전장향 사업다각화에 성공하면서 수익성이 높게 나타나는 것으로 판단된다.

**동사는 삼성전자가 지분을 투자한
소부장업체 중에 최대 지분을 보유,
삼성전자 금형사업부에서 분사해
반세기동안 최대 고객사로 제휴관계
구축**

낮은 ROE 수준에도 불구하고 동사의 밸류에이션이 업종평균대비 높게 형성되고 있는 이유는 동사는 삼성전자가 지분을 투자한 소부장업체 중에 가장 높은 지분(15.92%)을 상장 초기부터 보유하고 있는데다, 태생부터 삼성전자의 금형사업부가 분사한 업체로 1972년 삼성전자 시절부터 반세기 이상 금형 분야 최고의 기술력을 확보하여 삼성전자를 최대 고객사로 확보하고 있기 때문이다. 2001년 설립 초기에는 삼성전자가 매출비중이 95%에 달하기도 했으나, 현재는 자동차업종 및 해외시장으로 고객사를 다변화하는데 성공하여 삼성전자계열 매출비중은 30% 정도이다.

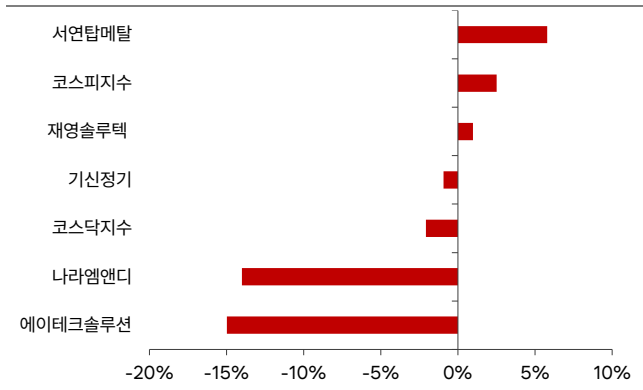
삼성그룹에 이어 동사는 2023년 기준 자동차업종 매출비중이 68.7%까지 역대 최고치로 상승하면서 현대기아차, 현대모비스, 서연그룹, 계양전기 등 글로벌 완성차 및 차부품 업체와 전략적 제휴관계를 형성하고 있다.

해외시장에서도 GM, Ford, Magna, Denso, Bosch, Panasonic, Honda, Uchida 등 글로벌 업체들을 고객사로 확보하고 있어 안정적인 수요기반을 구축하고 있다.

**금형산업을 넘어
자율주행차, 광학부품 기술로도
성장 잠재력 보유**

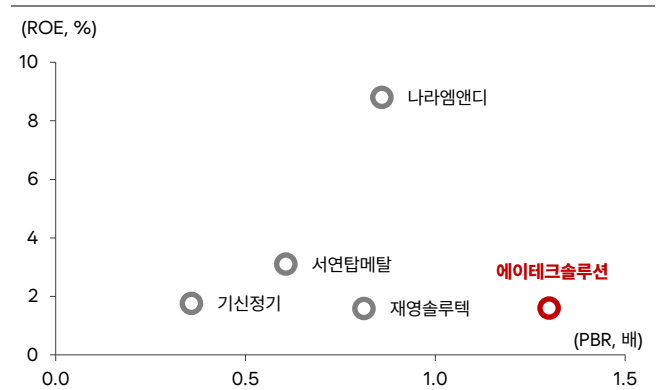
동사의 밸류에이션이 높은 또다른 이유로는 금형사업에만 안주하지 않고 정밀부품사업부가 성장하면서 전체 매출비중의 45% 내외를 차지하고 있기 때문이다. 자율주행차량이 확대되는 시장에서 동사는 헤드업디스플레이(HUD), Head Light, Camera & Sensor, 비구면 플라스틱 렌즈 및 실리콘 렌즈 등 광학부품 사업을 확대하고 있다. 동사는 2017년 '월드클래스300', 2021년 '소부장 으뜸기업'에 선정되며 금형산업을 넘어 자율주행 자동차, 광학부품 기술로도 성장 잠재력을 인정받았다.

PEER 6개월 주가수익률 비교



자료: 에이테크솔루션, 한국IR협의회 기업리서치센터

PEER ROE-PBR 비교(2023)



자료: 에이테크솔루션, 한국IR협의회 기업리서치센터

금형기업 Peer Valuation

(단위: 억원, 배, %)

		에이테크솔루션	나라엠앤디	서연탑메탈	기신정기	재영슬루텍
시가총액		1,023	815	511	930	507
자산총계	2021	1,997	2,291	1,244	2,651	1,914
	2022	2,427	2,359	1,325	2,652	2,014
	2023E	2,681	2,488	1,416	N/A	1,943
	2024E	2,737	N/A	N/A	N/A	N/A
자본총계(지배)	2021	774	837	741	2,502	596
	2022	826	920	760	2,512	623
	2023E	839	996	840	N/A	633
	2024E	859	N/A	N/A	N/A	N/A
매출액	2021	2,599	1,948	1,535	1,313	931
	2022	2,495	2,182	1,642	1,444	1,196
	2023E	2,685	2,310	1,731	N/A	1,072
	2024E	2,905	N/A	N/A	N/A	N/A
영업이익	2021	67	59	68	96	-40
	2022	65	105	28	64	54
	2023E	39	107	28	N/A	49
	2024E	51	N/A	N/A	N/A	N/A
영업이익률	2021	2.6	3.0	4.4	7.3	-4.3
	2022	2.6	4.8	1.7	4.4	4.6
	2023E	1.5	4.6	1.6	N/A	4.6
	2024E	1.8	N/A	N/A	N/A	N/A
당기순이익(지배)	2021	55	36	40	85	-30
	2022	47	97	28	44	-103
	2023E	13	88	28	N/A	12
	2024E	20	N/A	N/A	N/A	N/A
PER	2021	30.1	39.3	21.6	15.8	-32.2
	2022	17.2	8.7	16.5	23.5	-4.3
	2023E	81.8	10.1	20.0	N/A	52.8
	2024E	49.6	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	2021	2.1	1.7	1.2	0.5	1.7
	2022	1.0	0.9	0.6	0.4	0.7
	2023E	1.3	0.9	0.6	0.4	0.8
	2024E	1.2	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE(지배)	2021	7.3	4.4	5.6	3.4	-5.6
	2022	5.9	11.1	3.7	1.8	-17.0
	2023E	1.6	8.8	3.1	1.8	1.6
	2024E	2.4	N/A	N/A	N/A	N/A
현금배당수익률	2021	0.0	0.5	0.9	3.3	0.0
	2022	0.0	1.2	1.1	4.3	0.0
	2023E	0.0	N/A	1.5	N/A	N/A
	2024E	0.0	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: Fnguide, REFINITV, 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인

낮아진 ROE 개선 필요

시장금리보다 낮아진 ROE,
주력산업의 수익성 확보,
신규 CAPEX 투자, 배당정책
등이 ROE 개선에 필요

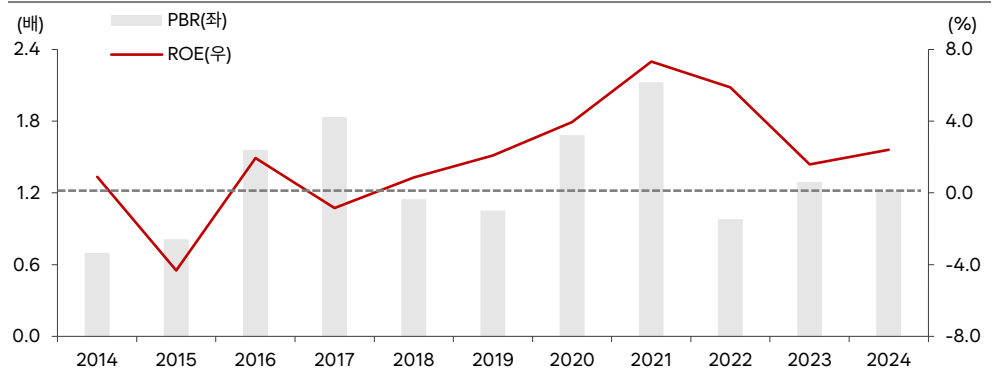
지난 10년간 동사의 평균 PBR은 1.3배를 기록했으며, 동기간 평균 ROE는 순손실을 기록한 2015년, 2017년을 제외하면 평균 3.1%를 기록하였다. 과거 10년래 최고 ROE를 기록했던 해는 코로나19 재택근무에 따라 가전특수를 누렸던 2021년으로 당시 ROE는 7.3%를 기록했으며, PBR 평균은 2.1배, 최고 3.2배까지 밸류에이션이 상승하였다. 이후 코로나 엔데믹으로 삼성전자향 가전용 금형 수요가 줄어들면서 동사의 ROE는 2022년 5.9%, 2023년 1.6%까지 낮아졌으며, 2024년에도 소폭 개선이 예상되지만 2.4%로 크게 개선되지 못할 전망이다.

지난해에 이어 올해도 ROE가 시중금리보다 낮은 상황이 이어질 전망이며, 이는 주식투자 매력도를 낮추게 된다. 주식에 투자하기 보다 금융자산에 투자하는 게 낫기 때문이다. 아래 차트에서 보듯 기업의 PBR 수준은 ROE와 동행성을 보인다. ROE가 개선되면 주가가 상승하고 PBR이 높아진다.

결국 동사가 자율주행차 시대에 대비하여 추진하고 있는 광부품 사업의 성장성, 지속적으로 외형을 확대하고 있는 자동차용 금형사업에서 외형 성장뿐만 아니라 수익성을 확보할 수 있느냐가 중요하다.

동사의 기술력을 십분 발휘하여 수익화할 수 있는 사업영역을 찾아 CAPEX 투자가 필요하며, 2011년 이후 중단된 배당에도 ROE 개선을 위해 관심을 기울일 필요가 있다.

ROE-PBR 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,599	2,495	2,685	2,905	3,090
증가율(%)	8.3	-4.0	7.6	8.2	6.4
매출원가	2,323	2,199	2,433	2,609	2,769
매출원가율(%)	89.4	88.1	90.6	89.8	89.6
매출총이익	277	297	252	296	321
매출이익률(%)	10.6	11.9	9.4	10.2	10.4
판매관리비	210	232	213	245	250
판매관리비율(%)	8.1	9.3	7.9	8.4	8.1
EBITDA	151	157	142	146	159
EBITDA 이익률(%)	5.8	6.3	5.3	5.0	5.2
증가율(%)	15.0	4.1	-9.8	3.1	9.1
영업이익	67	65	39	51	71
영업이익률(%)	2.6	2.6	1.5	1.8	2.3
증가율(%)	65.1	-2.9	-39.6	31.4	39.1
영업외손익	0	-10	-23	-26	-18
금융수익	11	11	11	12	13
금융비용	27	43	51	52	50
기타영업외손익	16	21	17	14	19
중속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	67	54	16	25	53
증가율(%)	111.5	-18.9	-70.0	56.2	109.5
법인세비용	11	7	3	5	8
계속사업이익	56	47	13	20	45
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	56	47	13	20	45
당기순이익률(%)	2.2	1.9	0.5	0.7	1.5
증가율(%)	92.0	-15.6	-71.9	53.8	121.6
지배주주지분 손이익	55	47	13	20	45

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	126	-46	7	46	110
당기순이익	56	47	13	20	45
유형자산 상각비	82	89	97	91	85
무형자산 상각비	3	4	6	4	3
외환손익	10	5	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-50	-228	-110	-70	-24
기타	25	37	1	1	1
투자활동으로인한현금흐름	-188	-175	-53	-33	-38
투자자산의 감소(증가)	0	0	-1	-1	-1
유형자산의 감소	16	23	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-188	-178	-45	-25	-30
기타	-16	-20	-7	-7	-7
재무활동으로인한현금흐름	45	200	70	-21	-60
차입금의 증가(감소)	54	212	70	-21	-60
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-9	-12	0	0	0
기타현금흐름	18	17	4	4	4
현금의증가(감소)	2	-3	29	-4	16
기초현금	6	7	4	33	29
기말현금	7	4	33	29	45

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,121	1,466	1,776	1,900	1,992
현금성자산	7	4	33	29	45
단기투자자산	21	23	25	27	28
매출채권	275	387	445	481	512
재고자산	750	982	1,179	1,276	1,314
기타유동자산	67	69	95	88	92
비유동자산	876	962	905	836	779
유형자산	836	912	861	795	740
무형자산	13	20	14	10	7
투자자산	9	13	14	14	15
기타비유동자산	18	17	16	17	17
자산총계	1,997	2,427	2,681	2,737	2,771
유동부채	1,122	1,458	1,695	1,726	1,712
단기차입금	393	595	665	644	584
매입채무	308	379	454	464	473
기타유동부채	421	484	576	618	655
비유동부채	92	134	138	141	145
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	54	92	92	92	92
기타비유동부채	38	42	46	49	53
부채총계	1,214	1,592	1,833	1,868	1,857
지배주주지분	774	826	839	859	904
자본금	50	50	50	50	50
자본잉여금	93	93	93	93	93
자본조정 등	-8	-8	-8	-8	-8
기타포괄이익누계액	0	2	2	2	2
이익잉여금	639	689	702	722	767
자본총계	783	835	848	869	914

주요투자지표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
P/E(배)	30.1	17.2	81.8	49.6	22.4
P/B(배)	2.1	1.0	1.3	1.2	1.1
P/S(배)	0.6	0.3	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	14.1	9.7	13.0	12.0	10.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	547	470	132	204	451
BPS(원)	7,742	8,257	8,389	8,593	9,044
SPS(원)	25,994	24,952	26,850	29,050	30,900
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	7.3	5.9	1.6	2.4	5.1
ROA	2.9	2.1	0.5	0.8	1.6
ROIC	4.4	4.4	2.0	2.5	3.8
안정성(%)					
유동비율	99.9	100.5	104.8	110.1	116.3
부채비율	155.0	190.7	216.0	215.0	203.1
순차입금비율	60.6	84.7	88.0	83.7	71.0
이자보상배율	5.8	2.9	1.0	1.2	1.8
활동성(%)					
총자산회전율	1.4	1.1	1.1	1.1	1.1
매출채권회전율	9.1	7.5	6.5	6.3	6.2
재고자산회전율	3.7	2.9	2.5	2.4	2.4

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자들의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
에이테크솔루션	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 성장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/krsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.