

KOSDAQ | 자동차와부품

우리산업 (215360)

전기차 열관리 부품 전문기업

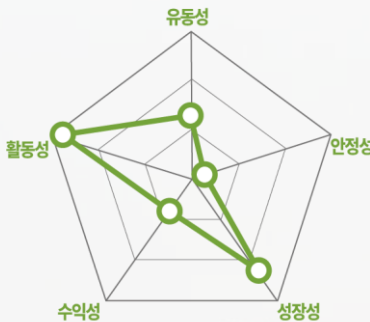
체크포인트

- 우리산업은 HVAC Actuator, Control Head, PTC 히터를 제조하는 자동차용 공조 부품 전문 기업. 자동차 공조 시스템은 내연기관에서 전기 차량의 변화에서 가장 중요한 부품 중 하나. 엔진 폐열을 열원으로 사용하는 내연기관 차량과 달리 전기차 공조 시스템은 배터리의 전기를 열원으로 사용하기 때문에 에너지 효율 및 전기차의 주행가능거리에 직접적으로 영향을 미치기 때문
- 당사는 현대위아에 열관리 시스템용 냉각수전환밸브 및 통합드라이버를 독점 공급하며 공조를 넘어 구동 부품 및 배터리 열관리 부품까지 사업 영역을 확대, 향후 현대위아의 통합 열관리 시스템 사업 본격화 및 적용 차량 확대에 따른 수혜 기대
- 2020년 이후 당사 주가는 PBR 1.0x ~ 2.6x 수준에서 형성. 동사의 현재 주가가 2024년 추정 실적 기준 PBR 1.1x라는 점을 고려한다면, 현재 당사 주가의 밸류에이션은 역사적 Band 하단에 위치한 것으로 판단

주가 및 주요이벤트



재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류상 경기관련소비재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 3Q23기준 Trailing, Fnguide WICS 분류상 경기관련소비재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

Analyst 채윤석 chaeyunseok@kirs.or.kr

RA 권용수 yongsu.kwon@kirs.or.kr

자동차 공조시스템 부품 전문 기업

우리산업은 2015년 4월 우리산업홀딩스에서 국내 법인이 인적분할되며 설립된 자동차 공조 시스템 부품 전문 기업. 동사는 2차벤더로서 한온시스템, 두원공조 등의 1차 벤더를 통해 완성차에 납품하고 있으며 PTC 히터의 경우, 국내외 완성차 업체에 1차 벤더로 등록되며 경쟁력을 입증함. 동사의 제품별 매출 비중은 차량 내 온도, 바람 방향, 실내-외기 전환을 제어하는 HVAC Actuator 15.4%, 공조 제어 장치 Control Head 25.2%, 난방 장치 PTC 히터 20.2%, 내연기관 자동차의 컴프레서를 작동시키는 Clutch Coil 3.0%, 기타 36.1%. 판매지역은 내수 50.8%, 수출 49.2%로 구성

현대위아향 열관리 시스템 부품 독점 공급

우리산업은 2023년부터 열관리 시스템용 냉각수전환밸브, 통합드라이버를 현대위아에 독점 공급 중이며 현대기아차 E-GMP 플랫폼에 적용 중. 공급기간은 2023년 ~ 2030년, 공급 금액은 각각 217억원, 388억원 규모로 두 제품 모두 현대위아의 냉각수 허브모듈에 적용. 냉각수 허브모듈은 구동 부품과 배터리 냉각을 담당하는 부품. 현대위아는 냉각수 허브 모듈을 기반으로 2025년 모터와 배터리 및 실내 공조까지 관리하는 통합 열관리 시스템을 개발할 계획으로, 레퍼런스를 보유한 동사에 수혜가 될 것으로 기대

2024년 연간 최대 실적 달성 전망

우리산업의 2024년 예상 실적은 매출액 5,042억원(+9.1%, yoy), 영업이익 214억원(+12.8%, yoy)으로 전망. 최근 글로벌 전기차 판매 성장률 부진 영향으로 영업이익률이 상대적으로 높은 PTC Heater의 매출 성장은 제한될 것으로 전망되나 Control Head의 고사양화와 수주 증가가 이어지며 동사의 외형성장을 견인할 것으로 예상. 영업이익률은 매출원가 안정화와 레버리지 효과로 전년 동기 대비 0.1%p 개선된 4.2%로 전망

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액(억원)	2,890	2,842	3,646	4,622	5,042
YoY(%)	-9.3	-1.7	28.3	26.8	9.1
영업이익(억원)	103	-73	-247	190	214
OP 마진(%)	3.6	-2.6	-6.8	4.1	4.2
지배주주순이익(억원)	52	4	-180	165	192
EPS(원)	574	42	-1,968	1,808	2,106
YoY(%)	-28.4	-92.6	적전	흑전	16.5
PER(배)	41.5	485.3	N/A	7.8	6.4
PSR(배)	0.8	0.7	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA(배)	11.3	46.9	N/A	7.1	6.0
PBR(배)	1.8	1.6	1.4	1.3	1.1
ROE(%)	4.5	0.3	-17.9	18.3	18.2
배당수익률(%)	0.5	0.6	1.1	1.2	1.2

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (3/18)	13,410원
52주 최고가	24,500원
52주 최저가	12,440원
KOSDAQ (3/18)	894.48p
자본금	46억원
시가총액	1,225억원
액면가	500원
발행주식수	9백만주
일평균 거래량 (60일)	6만주
일평균 거래액 (60일)	9억원
외국인지분율	2.88%
주요주주	우리산업홀딩스 39.46%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.8	-33.0	-7.5
상대주가	-16.4	-33.2	-17.5

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'EBITDA마진율', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성 지표는 '당좌비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

연혁

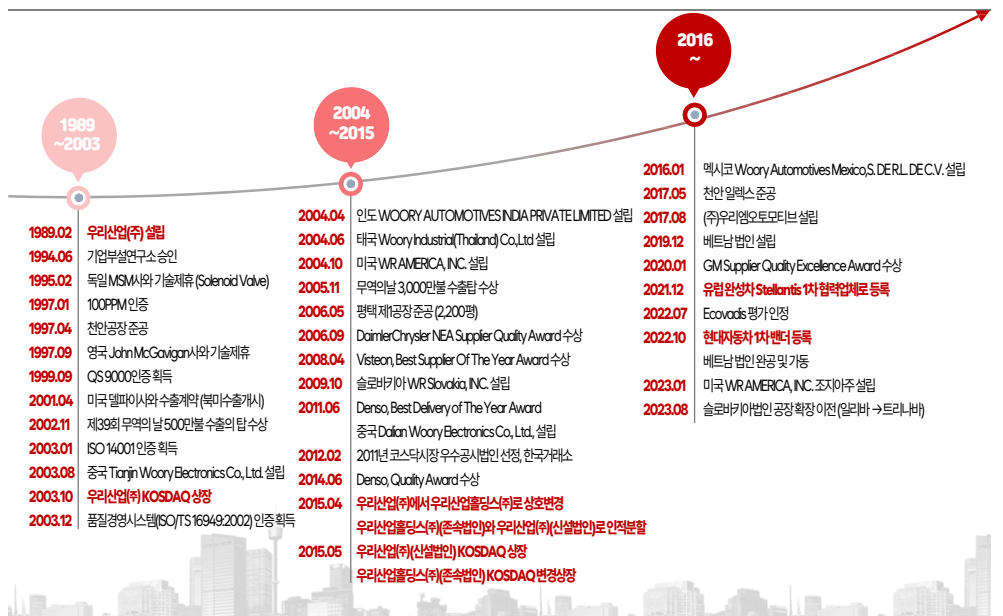
우리산업홀딩스로부터
인적분할로 설립된
우리산업

우리산업은 2015년 4월 우리산업홀딩스로부터 국내 법인을 인적분할하여 설립, 2015년 5월 코스닥 시장에 상장된 자동차 공조장치 부품 전문기업이다. 당사는 인적분할 이후 친환경 차량용 제품군을 지속적으로 확대해 국내만 아니라 Daimler, Tesla, Rivian 등 글로벌 완성차 업체의 레퍼런스를 확보하고, 유럽완성차 및 현대자동차의 1차 벤더로 등록되며 글로벌 경쟁력을 입증했다.

2023년 3분기말 기준, 당사의 최대주주 우리산업홀딩스(주)는 당사 지분 39.5%를 보유하고 있으며, 2015년 8월 공개 매수를 통해 당사의 지분 약 360만주를 인수한 이후 최대주주 변경 없이 안정적인 지배구조를 유지하고 있다. 우리산업홀딩스의 지배구조는 우리산업홀딩스 대표이사 김영준 49.7%, 우리산업 대표이사 김정우 29.0%로 구성되어 있다 (김영준-김정우 → 우리산업홀딩스 → 우리산업). 우리산업홀딩스는 2015년 4월 국내법인을 우리산업(주)로 인적분할한 이후 투자 및 브랜드수수료, 임대수익 등을 주된 수입원으로 하는 지주회사 역할을 수행하고 있으며, 중국, 인도, 태국, 슬로바키아 등의 해외 법인을 자회사로 보유하고 있다.

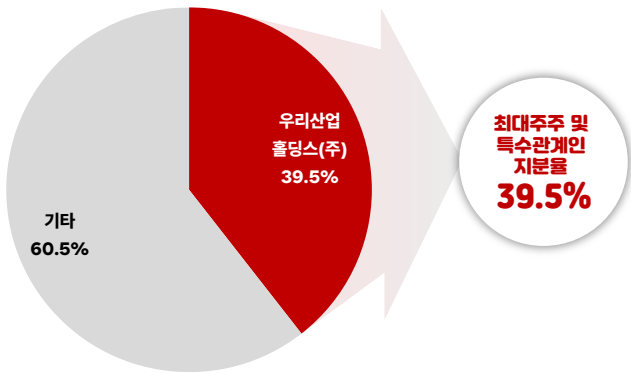
당사의 종속회사인 (주)우리엠오토모티브는 2017년 8월 자율주행 관련 사업을 목적으로 아이에스테크놀로지사의 차량용 초음파센서 사업부문을 인수하며 설립되었다. 설립 초기 우리산업의 100% 자회사였으나 2018년 만도로부터 투자를 유치(만도 지분 29.0%)하며 전략적 협업 관계를 구축하고 레이더 센서 등 자율주행 관련 제품을 공동 개발 중이다.

우리산업 연혁



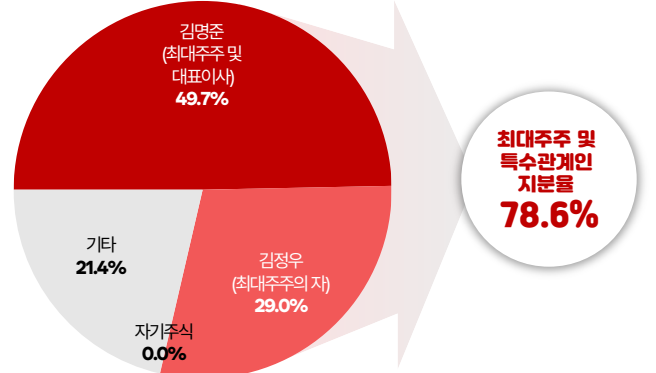
자료: 우리산업, 한국연합회 기업리서치센터

우리산업 주주현황(2023년 3분기 기준)



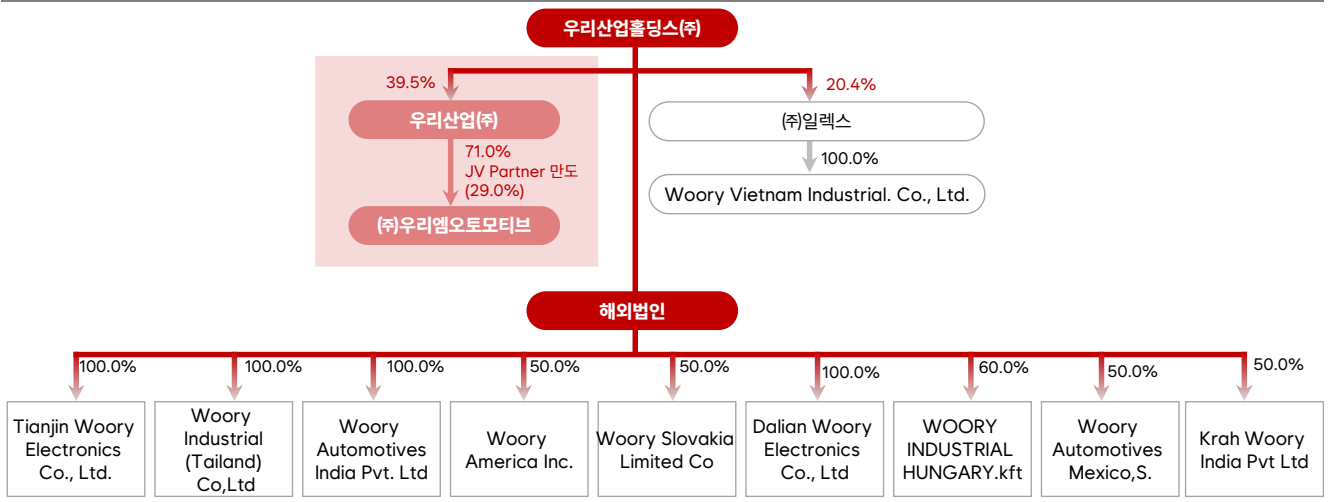
자료: 우리산업, 한국IR협의회 기업리서치센터

우리산업홀딩스 주주현황(2023년 3분기 기준)



자료: 우리산업홀딩스, 한국IR협의회 기업리서치센터

우리산업홀딩스 지배 구조 현황(2023년 3분기 기준)



자료: 우리산업, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업 내용

**HVAC Actuator 15.4%,
Clutch Coil 3.0%,
Control Head 25.2%,
PTC Heater 20.2%,
기타(원재료 수출용역, 금형 등)
36.1%로 구성**

동사는 한온시스템, 두원공조 등의 1차 벤더를 통해 완성차에 공조 부품을 납품하고 있다. 2023년 3분기 기준 동사의 주요 제품은 HVAC Actuator 15.4%, Clutch Coil 3.0%, Control Head 25.2%, PTC Heater 20.2%, 기타(원재료 수출용역, 금형 등) 36.1%로 구성되어 있으며 판매지역은 내수 50.8%, 수출 49.2%로 구분된다.

1. HVAC Actuator

HVAC(Heating Ventilation & Air Conditioning)이란 차량(내연기관, 전기차) 내부의 온도와 공기의 질을 조절하여 쾌적한 환경을 제공하는 시스템을 뜻하며 Heating(난방), Ventilation(환기), Air Conditioning(냉방) 등의 기능을 제공한다. Actuator는 차량 내부의 다양한 기계적 움직임을 제어하기 위해 사용되는 장치로, 일반적으로 동력을 이용하여 어떤 작동을 하게 만드는 장치를 의미한다. HVAC Actuator는 HVAC 시스템에서 사용되는 Actuator로 차량 내부 온도, 바람 방향, 실내-외기 전환 등을 제어하는 장치이다. 2023년 3분기 누적 기준 전사 매출의 15.4%를 차지하고 있으며, 수출 9.5%, 내수 6.0%(HVAC Actuator 기준 수출 61.3%, 내수 38.7%)로 이뤄져 있다. 주요 고객사는 테슬라, 현대기아차 등이 있다.

2. Clutch Coil

Clutch Coil은 내연기관 자동차의 에어컨 시스템이 작동할 때 컴프레서(냉매 가스를 흡입·압축하는 부품)를 작동시키는 장치이다. 동사는 세계 최초로 알루미늄 소재의 Clutch Coil 양산화에 성공, 구리 대비 가격이 저렴하고 무게가 가볍다는 강점을 지녔다. 2023년 3분기 누적 기준 전사 매출의 3.0%를 차지하고 있으며, 현대기아차량 매출이 대부분이다.

3. Control Head

Control Head는 차량의 히터, 에어컨을 운전자가 원하는 환경으로 작동시키기 위한 공조 제어 장치이다. 2023년 3분기 누적 기준 전사 매출의 25.2%를 차지하고 있으며, 내수 20.4%, 수출 4.8%(Control Head 기준 내수 81.1%, 수출 18.9%)로 구성되어 있다. 최근 Control Head의 사양이 물리 버튼에서 터치 방식으로 바뀌는 등 업그레이드되며 판매단가가 상승하였다.

4. PTC Heater

PTC Heater는 엔진이 없는 EV 및 FCEV와 겨울철 엔진의 발열 속도가 느려 엔진이 가열되기 전까지 배터리의 전기를 사용하여야 하는 디젤차에 주로 사용되며 최근 하이브리드 차량에도 장착되는 난방장치이다. 동사는 테슬라 모델 S, 모델X에 PTC 히터를 납품한 이력을 보유하고 있으며, 2023년 3분기 기준, 5,855억원 규모의 현대기아차 및 유럽 1차 자동차 부품사향 장기공급계약을 보유하고 있다.

5. 기타

기타 부문은 상기 언급한 부품 외 다양한 내연기관 및 전기차 부품 9.8%와 원재료 20.3%, 수출용역 및 일시불 금형 6.0%로 이뤄져 있다. 기타 부품군에서는 현재 현대위아의 열관리 시스템에 적용되는 TTM 통합드라이버(Thermal Management Module)와 냉각수 밸브의 매출 성장이 기대된다. 원재료와 수출용역 및 일시불 금형의 경우, 동사의 관계사이자 우리산업홀딩스의 자회사인 해외 법인향 매출이다. 해외 법인들의 경우, 직접 생산하기도 하지만 우리산업

평택공장에서 생산된 부품을 CKD형태로 공급받아 판매하며, 공장 증설 시 금형 등의 설비를 우리산업으로부터 공급 받기도 한다.

HVAC Actuator



HVAC Actuator

용도
자동차(내연기관, 전기차) 실내 공조조화를 위한 공조용 액츄에이터

기능
HVAC(Heating Ventilation & Air Vonditioning)에 장착하여 공기의 내,외기 전환/ 냉,난방 전환/ 온도조절/ 바람의 출구방향을 제어해주는 기능

자료: 우리산업, 한국R협의회 기업리서치센터

Clutch Coil



Clutch Coil

용도
차량의 냉방을 위한 에어컨 동작용 클러치코일

기능
차량 실내 냉방을 위해 에어컨 동작을 위한 클러치 기능
내연기관 차량의 에어컨용 기계식 컴프레샤를 구동하기 위하여 플리와 컴프레샤 사이에 클러치 역할을 하는 기능

자료: 우리산업, 한국R협의회 기업리서치센터

Control Head



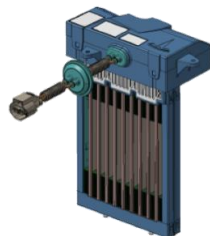
Control Head

용도
차량 실내의 온도를 조절하기 위하여 운전자가 조작할 수 있는 온도컨트롤

기능
- 운전자가 온도를 조작할 수 있는 제어판넬
- 차량의 최적 공조를 구현하기 위한 공조 제어로직 기능 (H/W, S/W)
- 메뉴얼 방식 과 오토제어 방식

자료: 우리산업, 한국R협의회 기업리서치센터

PTC Heater



고전압 PTC Heater

용도
친환경자동차(EV, FCEV)의 차량 실내 난방을 위한 고전압 전기히터

기능
- PTC(Positive Temperature Coefficient)소자의 특성을 이용하여 친환경자동차의 차량 실내 난방을 위한 전기히터 기능
- HVAC에 장착하여 공기를 직접가열하여 실내 난방을 하는 기능
- 히터부와 제어부가 일체형으로 구성되어 콤팩트한 패키지 구현
- 고전압 장치에 대한 보호기능 구현

자료: 우리산업, 한국R협의회 기업리서치센터

 **산업 현황**

1 자동차 시장 현황

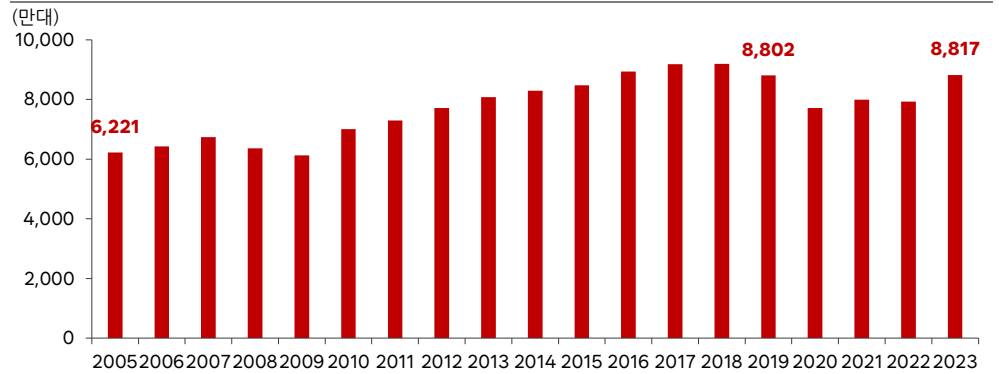
**누적된 대기수요 소진과
친환경차의 판매 증가로
2023년 글로벌 자동차 판매량은
11.3% 성장한 8,817만대 기록**

글로벌 자동차 판매량은 2010년대 중국 시장을 비롯한 신흥국의 소득 수준 증가와 글로벌 금융위기 극복을 위한 주요국들의 강력한 경기 부양 정책으로 2009년 ~ 2016년 동안 6,221만대에서 8,934만대 규모까지 증가, 연평균 성장률 5.5%를 기록하였다. 하지만 2010년대 후반부터 신흥국들의 경제 성장을 하락과 자동차 수요의 둔화, 선진국의 금리 인상 및 할부금융 위축 영향으로 2018년 글로벌 자동차 판매량은 0.02% 성장에 그쳤고, 2019년에는 4.2% 역성장을 기록, 글로벌 자동차 판매량은 8,802만대까지 감소하며 다운사이클에 진입하였다.

2020년 발생한 코로나-19는 자동차 수요와 공급 양면에 악영향을 미쳤고, 그 결과 2020년 글로벌 자동차 판매량은 전년 대비 12.4% 하락, 자동차 시장의 다운사이클을 가속화하였다. 코로나-19로 인해 중국을 비롯한 주요국에서 봉쇄 조치가 시행되어 일부 공장 가동이 중지되었고, 글로벌 공급망 이슈와 수요 예측 실패에 의한 차량용 반도체 수급난이 장기화되며 공급 측면에서 생산 차질이 발생했다. 이를 극복하기 위한 각국의 적극적인 경기 부양 정책 영향으로 2021 ~ 2022년 동안 글로벌 자동차 판매량은 2020년 대비 소폭 회복되었으나, 2022년 발생한 러-우 전쟁 등 지정학적 리스크가 발생한 영향으로 코로나-19 이전인 2019년 대비로는 90% 수준에 그쳤다. 이후 엔데믹 기조와 반도체 수급 개선에 따라 자동차 생산이 정상화되며 팬데믹 기간 누적된 대기수요를 빠르게 해소, 2023년 글로벌 자동차 판매량은 전년 대비 11.3% 성장한 8,817만대를 기록하였다.

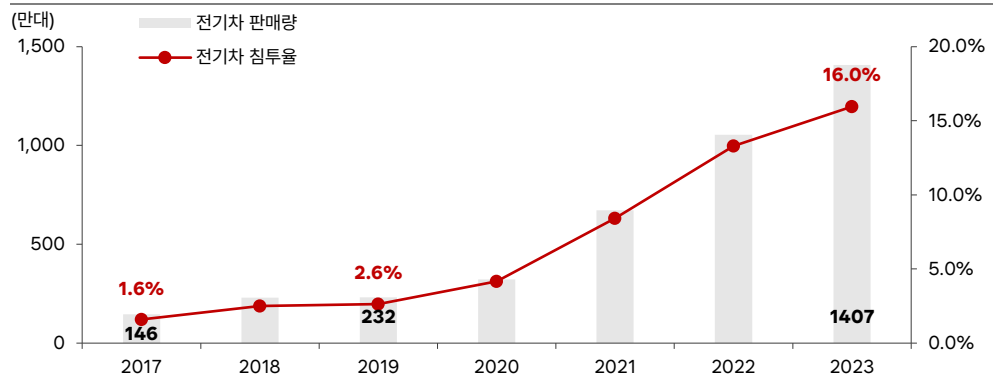
글로벌 자동차 시장의 성장에는 전기차, 하이브리드차를 비롯한 친환경 자동차 판매가 중요한 요소로 작용하고 있다. 친환경 자동차는 1990년대 미국의 ZEV(Zero Emission Vehicle) 프로그램과 UN기후회의의 교토의정서 채택을 계기로 개발이 본격화되었고, 1997년 최초의 양산형 HEV인 Toyota Prius가 출시되며 전동화 차량의 상업화가 시작되었다. 2015년 파리협정 이후 주요국들이 평균 연비 및 이산화탄소 배출량 규제 계획을 수립하였으며, 폭스바겐의 디젤게이트 사건을 계기로 유럽산 디젤자동차의 친환경 이미지가 훼손, 친환경 차량 수요가 전동화 차량으로 집중되기 시작했다. 이후 각국의 친환경 규제와 전기차 보조금이 강화되었고, 전기차 업체들에 대한 대규모 투자에 따른 기술 발전으로 전기차의 성능이 대폭 향상되었다. 이에 따라 얼리어답터 중심의 초기수요가 발생하여 전기차 시장은 2020년부터 급속한 성장세를 시현, 글로벌 전기차 침투율은 2019년 2.6%에서 2022년 13.3%로 상승했으며, 판매량은 동일 기간 연평균 65.6%의 급속한 성장세를 보였다. 2023년 전기차 판매량은 최대 시장인 중국을 비롯한 주요국의 보조금 축소와 글로벌 경기둔화 등의 영향으로 전년 대비 33.5% 성장에 그치며 성장세가 다소 둔화되었다. 다만, 주요국의 환경 규제는 지속적으로 강화되고 있으며, 포드, 폭스바겐, GM, 현대차를 비롯한 글로벌 완성차 업체들이 전기차 전환 시기에 브리지 역할을 하는 하이브리드차 생산을 강화하고 있어 친환경차로의 전환 추세는 견조한 것으로 판단된다. 또한, 테슬라가 촉발한 가격인하 경쟁으로 전기차 시장의 경쟁 구도가 가격 중심으로 재편, 전기차의 진입장벽으로 작용했던 구매 가격이 하락 추세를 보이고 있다. 이에 따라 초기수요를 형성했던 얼리어답터 외에 일반 소비자들의 유입이 본격화될 것으로 기대되어 수요 둔화는 일시적 현상이라 판단, 전기차 시장의 지속적인 성장이 예상된다.

글로벌 자동차 판매량 추이



자료: WardsAuto, 한국R협의회 기업리서치센터

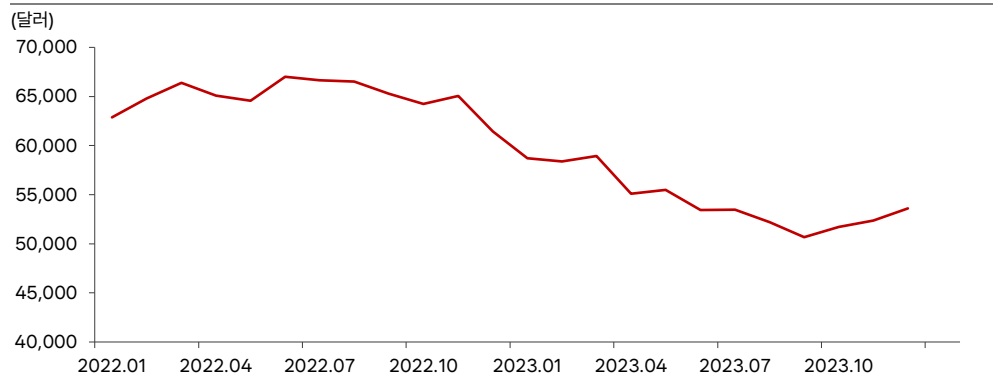
글로벌 전기차(BEV+PHEV) 판매량 및 침투율 추이



자료: SNE Research, 언론자료, WardsAuto, 한국R협의회 기업리서치센터

주 : 전기차 침투율 = BEV+PHEV 판매량 / 전체 자동차 판매량

미국 전기차 평균 가격 추이



자료: Cox Automotive, 한국R협의회 기업리서치센터

열관리 시스템의 핵심, HVAC

**자동차 열관리 시스템 중
약 45%를 차지하는
실내공조장치**

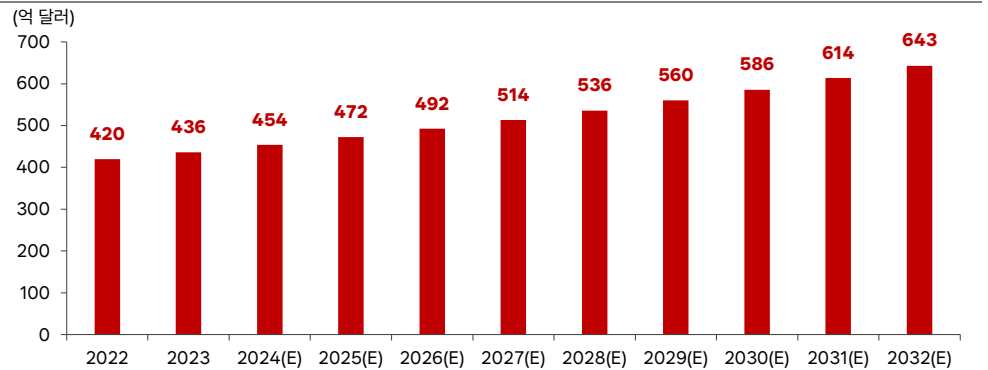
Precedence Research에 따르면 글로벌 자동차 열관리 시스템 시장은 2022년 420억 달러에서 2032년 643억 달러 규모까지 연평균 4.40% 성장할 것으로 전망된다. 자동차 열관리 시스템의 성장은 전기차 확대가 견인할 것으로 예상된다. 전기차에서는 열관리 시스템을 통해 배터리의 효율을 높이고, 주행가능거리를 증가시킬 수 있기 때문이다. 전기차의 열관리 시스템은 실내공조장치(HVAC)와 및 파워트레인(모터, 배터리 등) 냉각과 전자 장치, 인포테인먼트 시스템 및 센서의 작동으로 발생하는 열까지 모두 포함하는 개념으로, 전기차에는 전장 부품의 성능 유지와 안전을 위한 온도 제어가 가능한 통합 열관리 시스템이 필수적이다.

동사의 HVAC Actuator, Control Head, PTC 히터, 쿨런트 히터 등이 적용되는 자동차 열관리 시스템 분야는 실내공조 부분이다. 내연기관과 전기차의 공조장치(HVAC: Heating, Ventilation, and Air Conditioning)는 구조적인 차이가 존재한다. 내연기관의 HVAC 시스템은 주로 엔진에서 발생하는 폐열을 활용하는 반면 전기차의 경우 배터리의 전기 에너지를 활용하여 공조장치를 가동한다.

내연기관 자동차의 냉방시스템은 먼저 엔진 벨트를 통해 1) 컴프레서(압축기)를 구동한다. 컴프레서는 냉매 가스를 고온고압으로 압축하고 순환시키는 역할을 한다. 고온고압의 냉매가스는 2) 콘덴서(응축기)에서 열을 방출한 후 액화된다. 고온고압의 액체 냉매는 3) 리시버(건조기)를 통해 수분이 제거된 후 4) 팽창밸브를 통과하며 압력이 낮아지고 저온저압 상태로 바뀌게 된다. 이후 저온저압의 냉매는 5) 에바포레이터(증발기)에서 더운 공기와 열교환을 통해 증발(저온저압기체로 변화) 후 다시 압축기로 순환한다. 난방시스템은 엔진으로 인해 뜨거워진 엔진 냉각수의 일부 라인을 히터 코어로 순환시켜 히터코어를 데우고, 블로우 모터를 통해 공기가 히터코어를 통과하며 온도가 상승, 난방의 역할을 한다.

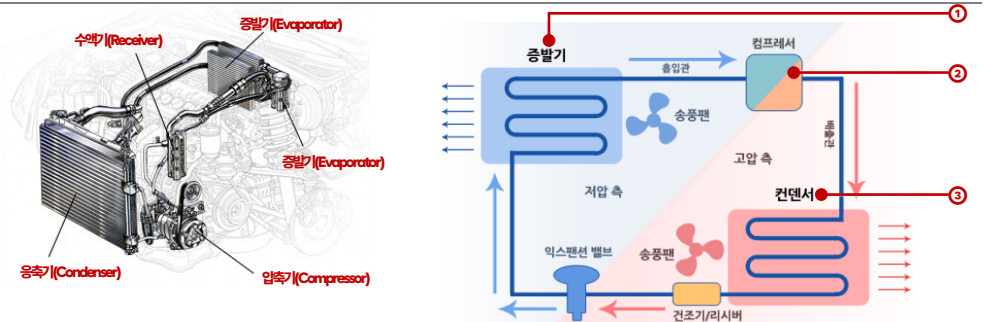
전기차의 냉방시스템은 전기로 구동되는 E-컴프레서를 사용하며 기본적인 매커니즘은 내연기관 자동차와 동일하다. 난방시스템에서는 1) PTC 히터, 2) 히트 펌프, 3) 쿨런트(coolant) 히터 등이 사용된다. 1) PTC 히터는 기본적으로 전기 저항을 활용해 열을 생성한다는 점에서 전기난로와 비슷한 원리로 구동된다. PTC는 온도가 증가함에 따라 그 저항값이 증가하는 긍정적 온도 계수(Positive Temperature Coefficient) 특성을 가지고 있어 자동으로 발열량을 조절, 과열 위험 없이 안전한 사용이 가능하다. 저전압 PTC 히터는 디젤차량에서 예열용도로 활용되어 왔으며, 전기차에서는 고전압 PTC 히터가 주요 난방 장치로 활용되고 있다. 글로벌 주요 PTC 히터 제조기업으로는 카템, 보그워너, 우리산업, 자화전자 등이 있다. 2) 히트펌프는 냉방시스템과 마찬가지로 냉매의 압축과 응축, 팽창과 증발 원리를 이용한다. 전장 부품에서 발생한 폐열과 실외 공기 열원을 활용하여 액상의 냉매를 기체로 기화한 후 컴프레서를 통해 압력을 높인다. 이후 응축기를 통해 고압의 기체 냉매를 고압의 액체로 변환하고 이 과정에서 발생하는 열을 실내 난방에 사용하는 방식이다. 히트펌프 제조 기업으로는 한온시스템, 덴소가 있다. 3) 쿨런트 히터는 차량의 냉각수를 직가열 방식으로 가열, 실내 난방과 배터리 온도 유지용으로 사용되며, 순수하게 전기만 활용하는 기존 히터보다 열 보존율이 뛰어나다는 장점이 있다.

자동차 열관리 시장 규모 전망



자료: Precedenceresearch, 한국IR협회의 기업리서치센터

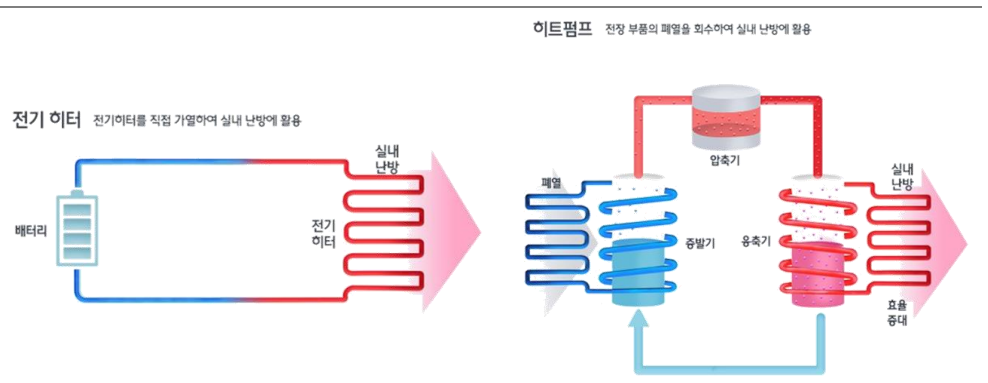
내연기관 자동차 공조 구성과 원리



- ① 증발기의 주변 공기에서 나오는 열이 액체 냉매를 증발시켜 공기를 냉각
- ② 컴프레서가 냉매 가스를 순환시키고 압축하여 압력을 증가시킴으로써 가스를 가열 - 사실상 자전거 타이어에 공기를 주입할 때 사용하는 공기 펌프와 유사한 원리
- ③ 컨덴서의 주변 공기가 고온의 냉매 가스를 냉각시켜 액화 상태로 만들고, 냉각된 액체 냉매가 냉각 사이클로 재진입. 냉장고의 경우와 마찬가지로, 열이 방출됨에 따라 내부가 차가운 상태로 유지

자료: 현대차, 한국IR협회의 기업리서치센터

전기 히터와 히트펌프



자료: 현대차, 한국IR협회의 기업리서치센터

 **투자포인트**

장기 기본공급 계약 기반의 안정적인 성장 예상

총 6,962억원의
장기공급계약 보유

동사의 매출은 고객사와 장기 기본공급 계약 체결 후 고객사의 수시 생산계획에 따른 발주에 의하여 발생하고 있다. 동사는 2022년부터 국내 완성차와 유럽 주요 완성차의 1차 납품업체로 등록을 완료하고 PTC 히터와 쿨런트 히터의 장기 기본공급 계약을 체결, 1차 벤더 업체를 거치지 않는 직접 납품 형태의 수주 계약을 확대하고 있다. 2023년 3분기 기준 동사는 총 6,962억원의 장기 공급계약이 체결되어 있다. 공급계약의 품목별 금액은 고전압 PTC 히터 5,855억원, 쿨런트 히터 502억원, 열관리부품(현대위아향) 605억원이다. 2025년부터 장기 공급 계약 기반 매출 본격화로 열관리 시장 내 레퍼런스 확보와 안정적인 실적 성장이 예상된다.

장기 기본공급 계약 현황

공시일	계약상대방	계약물품	계약기간	계약금액(억원)
2023-05-15	HMG 유럽지역	고전압 PTC 히터	2025년~2031년	1,198
2023-05-09	HMG 북미지역	고전압 PTC 히터	2024년~2031년	813
2022-12-01	유럽 1차자동차부품사	고전압 PTC 히터	2025년~2032년	2,542
2022-11-24	현대/기아차 OEM	고전압 PTC 히터	2024년~2029년	1,302
2022-01-19	유럽완성차사	쿨런트히터	2024년~2028년	502
2021-11-22	현대위아	열관리부품(통합드라이버)	2023년~2030년	388
2021-11-16	현대위아	3WAYVALVE	2023년~2030년	217

자료: 우리산업, 한국IR협의회 기업리서치센터

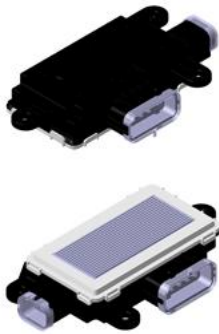
열관리 시스템(Thermal Management System)용 부품 독점 공급

현대위아향
냉각수전환밸브, 통합드라이버
독점 공급

동사는 2023년부터 열관리 시스템용 냉각수전환밸브, 통합드라이버를 현대위아에 독점 공급 중이며 현대기아차의 E-GMP 플랫폼에 적용 중이다. 냉각수전환밸브, 통합드라이버의 공급기간은 2023년 ~ 2030년, 공급 금액은 각각 217억원, 388억원 규모이며, 두 제품 모두 현대위아의 '냉각수 허브모듈'에 적용된다. 냉각수전환밸브는 냉각수의 흐름 및 방향을 제어하여 친환경 차량 주요 부품에 냉각수가 도달하도록 하는 장치이다. TTM 통합드라이버(Thermal Management Module)는 열관리 시스템의 제어장치로 리모컨과 같은 역할을 수행, 냉각수의 유로 및 유량을 조절하여 부품의 열을 관리하는 장치이다. 열관리 부품 레퍼런스를 확보한 우리산업은 향후 현대위아의 통합 열관리 시스템 개발과 적용 차량 확대에 의한 수혜가 기대된다.

현대위아는 2021년부터 친환경 차량의 배터리 구동 장치와 전장 부품의 열을 관리하는 장치인 열관리 시스템 모듈 개발에 착수, 2023년부터 열관리 시스템 중 '냉각수 허브모듈'을 양산하고 있다. 냉각수 허브모듈은 구동 부품과 배터리 냉각을 담당하는 별도의 장치를 기능적으로 통합해 열을 효율적으로 관리할 수 있도록 돕는 부품이다. 현재 냉각수 허브모듈은 EV9과 코나EV에 적용되고 있으며 향후 아이오닉7 모델에도 탑재 예정이다. 현대위아는 냉각수 허브 모듈을 기반으로 2025년 모터와 배터리 그리고 실내 공조까지 관리하는 '통합 열관리 시스템(Integrated Thermal Management System)'을 개발할 계획이다.

TTM 통합 드라이버



통합 드라이버 (Intergrated Control unit)

용도

친환경 차량의 TMS(Thermal Management System)의 냉각수 및 냉매를 제어해주는 통합 전자제어 장치

기능

- 배터리 최적 열관리 기능
 - > 배터리 냉각수 흐름을 제어해 주기위해 EWP, 냉각수 밸브를 제어해 주는 기능
 - > 배터리의 온도를 빠른 시간안에 낮추기 위해 냉매밸브(EXV)를 제어해 주는 기능
- 파워트레인 최적 열관리 기능
 - > 파워트레인의 온도를 낮춰주기 위해 EWP, 냉각수 밸브를 제어해 주는 기능

자료: 우리산업, 한국IR협회의 기업리서치센터

냉각수 전환 밸브



Coolant Valve (2-way ~ 8-way)

용도: 친환경 차량의 냉각수 방향 및 흐름을 제어해주는 용도의 냉각수 밸브

기능

- 친환경차량의 파워트레인 & 배터리의 최적의 열관리를 위해 냉각수 흐름 및 방향을 제어해 주는 기능
- 친환경 차량 시스템에 따라 2-WAY, 3-WAY, 5-WAY, 6-WAY, 8-WAY 밸브를 적용 중 임.

자료: 우리산업, 한국IR협회의 기업리서치센터

현대위아의 통합 열관리 시스템



자료: 현대위아, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

1 실적 Review

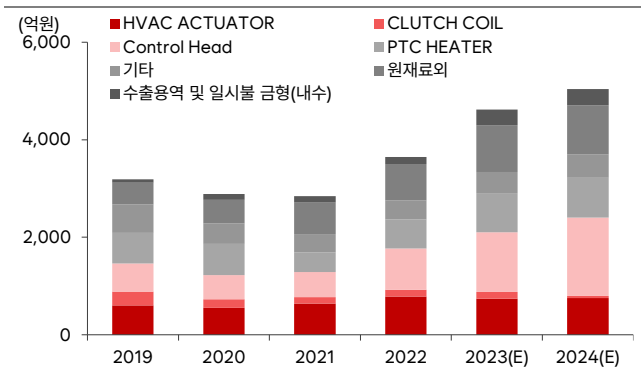
**4년간의 부진 끝,
2023년 역대 최대실적 기록**

동사 실적은 2015년부터 2018년까지는 안정적인 성장세를 시현 후 2019년 ~ 2022년 기간 동안 부진한 실적을 기록해왔으나 2023년 턴어라운드 성공하며 역대 최대 실적을 기록하였다.

동사는 2015년 분할 설립 이후 HVAC Actuator, Clutch Coil, Control Head 등 기존 공조장치들의 매출에 테슬라형 (모델S, 모델X) PTC 히터와 전기차 제품군의 매출이 더해지며 안정적인 성장을 기록, 2018년 매출액 3,328억원 (+19.1%, yoy), 영업이익 174억원(+1.2%, yoy / OPM 5.2%)의 실적을 달성하였다. 하지만 2019년 테슬라 모델3, 모델 Y에서 동사 PTC 히터 적용 제외 및 전방 고객사의 단가인하 압력 영향 등으로 매출액 3,188억원(-4.2%, yoy), 영업이익 141억원(-18.7%, yoy / OPM 4.4%)의 역성장을 기록하였다. 2020년에는 코로나-19 영향으로 글로벌 공급망 이슈가 발생, 글로벌 자동차 시장의 역성장과 원자재 가격 및 물류비 상승으로 매출액 2,890억원(-9.3%, yoy), 영업이익 103억원(-26.8%, yoy / OPM 3.6%)을 기록했다. 2021년, 코로나-19 영향이 지속되는 가운데 국내 완성차용 PTC 히터 공급업체가 다변화되며 경쟁이 심화된 영향으로 하반기 적자를 기록, 연간으로는 매출액 2,842억원(-1.7%, yoy), 영업손실 73억원(적자전환, yoy)을 기록했다. 2022년 동사의 주요 고객사인 국내 완성차 판매 호조로 HVAC Actuator, Control Head가 각각 전년 대비 23.1%, 66.0% 증가하였고, 전기차 시장 성장 영향으로 PTC 히터 매출 또한 회복세를 기록하며 매출액 3,646억원(+28.3%, yoy)를 달성했다. 하지만 글로벌 공급망 대란이 지속된 영향으로 적자폭이 확대되며 영업손실 247억원(적자확대, yoy)을 기록했다.

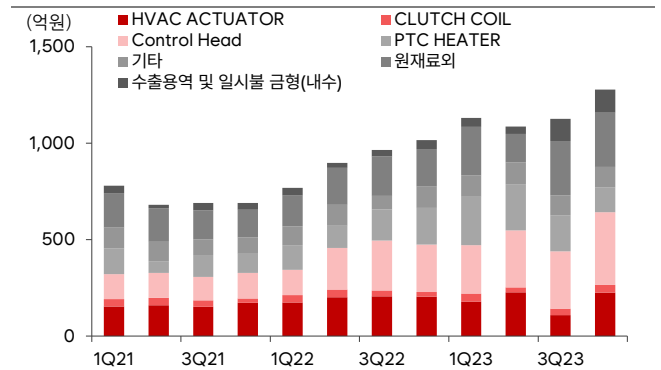
동사의 2023년 잠정실적은 매출액 4,622억원(+26.8% yoy), 영업이익 190억원(흑자전환, yoy)로 역대 최대 실적을 달성했다. 원재료 가격 안정화와 수출제비용이 하락하며 1분기부터 흑자전환에 성공한 후 흑자 기초를 유지하였다. 각 아이템별로는 HVAC Actuator 742억원, Clutch Coil 140억원, Control Head 1,220억원, PTC 히터 807억원 매출을 달성한 것으로 추정한다. Control Head의 고사양화와 전기차 시장 성장으로 PTC 히터 판매 증가가 매출 성장을 견인했으며, 4분기 연간 판가 조정이 일시에 반영, 영업이익률은 4.1%까지 회복한 것으로 분석된다.

연간 매출액 추이



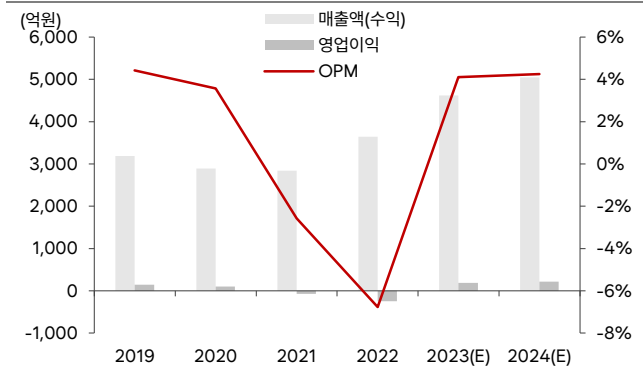
자료: 우리산업, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 매출액 추이



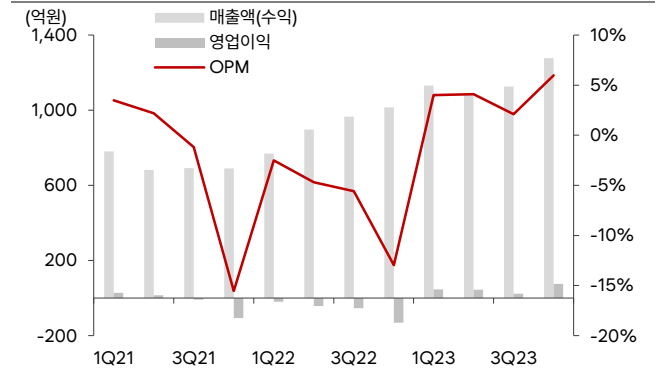
자료: 우리산업, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 실적 추이



자료: 우리산업, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 실적 추이



자료: 우리산업, 한국IR협의회 기업리서치센터

2024년 실적 전망

2024년

매출액 9.1%, 영업이익 12.8%

성장 전망

우리산업의 2024년 예상 실적은 매출액 5,042억원(+9.1%, yoy), 영업이익 214억원(+12.8%, yoy)으로 연간 최대 실적 달성이 전망된다. 품목별 매출액은 HVAC Actuator 757억원, Clutch Coil 40억원, Control Head 1,610억원, PTC Heater 815억원, 기타(원재료, 수출용역 및 금형 등 포함) 1,821억원으로 예상된다. 최근 글로벌 전기차 판매 성장을 부진 영향으로 영업이익률이 상대적으로 높은 PTC Heater의 매출 성장은 제한될 것으로 전망되나 Control Head의 고사양화와 수주 증가가 이어지며 동사의 외형성장을 견인할 것으로 전망한다. 영업이익률은 매출원가 안정화와 레버리지 효과로 전년 동기 대비 0.1%p 개선된 4.2%로 예상된다.

분기별 실적 Table

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23(E)
매출액(수익)	780	681	691	690	769	897	965	1,015	1,131	1,086	1,126	1,278
HVAC ACTUATOR	154	160	152	173	174	202	207	204	179	227	110	226
CLUTCH COIL	39	38	33	22	38	40	31	24	41	26	32	40
Control Head	128	130	122	133	132	216	258	247	250	295	298	377
PTC HEATER	135	60	113	99	127	115	160	189	252	241	184	130
기타	107	101	82	85	98	108	72	110	110	113	106	105
원재료외	178	174	150	143	160	192	204	195	251	147	281	280
수출용역 및 일시불 금형(내수)	39	19	39	35	39	25	33	45	47	39	115	120
영업이익	27	15	-8	-107	-19	-42	-54	-132	45	45	24	76
OPM	3.5%	2.2%	-1.2%	-15.5%	-2.5%	-4.7%	-5.6%	-13.0%	4.0%	4.1%	2.1%	6.0%

자료: 우리산업, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 실적 Table

	2020	2021	2022	2023(E)	2024(E)
매출액(수익)	2,890	2,842	3,646	4,622	5,042
HVAC ACTUATOR	551	639	787	742	757
CLUTCH COIL ASSEMBLY	180	132	133	140	40
Control Head	491	514	853	1,220	1,610
PTC/COD HEATER	640	405	592	807	815
기타	423	376	388	434	477
원재료외	487	645	751	959	1,007
수출용역 및 일시불 금형(내수)	119	132	142	321	337
영업이익	103	-73	-247	190	214
OPM	36%	-2.6%	-6.8%	4.1%	4.2%

자료: 우리산업, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 Historical Valuation 비교

역사적 PBR Band 저점에 위치한 동사의 현재 주가

2020년 이후 동사의 주가는 PBR Band 1.0x ~ 2.6x 수준에서 형성되어 왔다. 동사의 주가가 2024년 추정 실적 기준 PBR 1.1x라는 점을 고려한다면, 현재 동사 주가의 밸류에이션은 역사적 Band 하단에 위치한 것으로 판단한다.

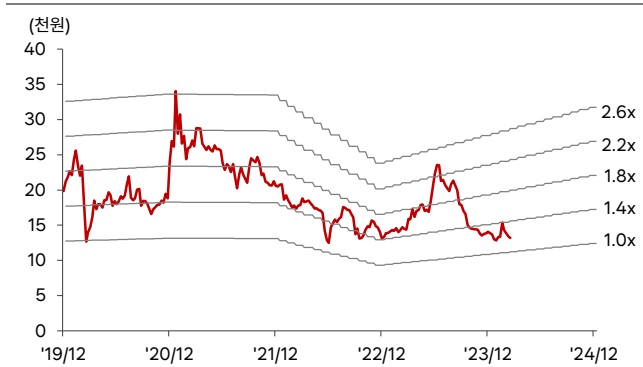
우리산업의 주가를 구간별로 살펴보면 2020년 초 코로나-19 영향으로 PBR 1.0x까지 하락한 후 증시 상승과 함께 1.5x 수준까지 회복하였고, 2020년말 ~ 2021년 초 미국 전기차 스타트업 리비안, 카누향 PTC 히터 공급과 현대위아를 통한 국내 완성차량 열관리부품 수주 가시화로 PBR 2.6x 수준까지 상승하였다. 하지만 이후 공급망 이슈로 원가율이 상승하며 2022년까지 부진한 실적을 기록, PBR 1.4x 수준에서 주가가 형성되었다. 2023년 1분기부터는 원재료 가격 안정화와 수출제비용이 하락하며 흑자전환에 성공, 호실적에 대한 기대로 주가가 상승했으나 이후 전기차 시장 전반적인 수요 부진 영향으로 멀티플이 하락하였다.

2 참고사항: 전기차 공조 및 열관리 시스템 관련주

주력 사업 및 기업 규모 차이로 직접적인 비교는 제한적

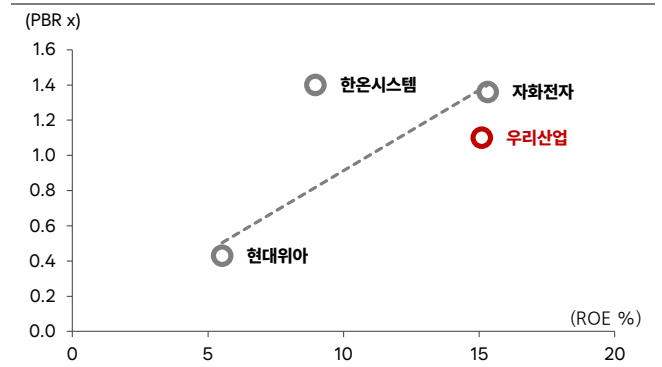
국내 전기차 공조 및 열관리 시스템 사업을 영위 중인 기업으로는 자화전자, 한온시스템, 현대위아가 있다. 하지만 주력 사업(자화전자: 카메라 모듈) 및 기업 규모(한온시스템, 현대위아)의 차이로 인해 동사와 직접적인 비교는 제한적이며 관련 기업들의 밸류에이션 수준은 단순 참고사항이라 판단한다.

우리산업 PBR Band



자료: 우리산업, 한국IR협의회 기업리서치센터

전기차 공조 및 열관리 시스템 관련 기업 ROE - PBR 비교



자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

전기차 공조 및 열관리 시스템 관련 기업 실적 Table

(단위: 원, 억원, 배, %)

		우리산업	자화전자	한온시스템	현대위아
코드		A215360	A033240	A018880	A011210
현재 주가 (03/15)		13,180	26,100	6,000	57,100
시가총액		1,204	5,783	32,028	15,528
매출액	2021	2,842	3,479	73,514	75,277
	2022	3,646	2,923	86,277	82,076
	2023F	4,622	5,036	95,593	85,903
	2024F	5,042	8,394	98,500	89,691
영업이익	2021	-73	163	3,258	1,027
	2022	-247	-117	2,566	2,121
	2023F	190	-182	2,773	2,292
	2024F	214	705	3,705	2,962
영업이익률	2021	-2.6	4.7	4.4	1.4
	2022	-6.8	-4.0	3.0	2.6
	2023F	4.1	-3.6	2.9	2.7
	2024F	4.2	8.4	3.8	3.3
순이익	2021	4	215	3,085	623
	2022	-180	-382	204	654
	2023F	165	24	510	915
	2024F	192	560	2,091	1,907
EPS 성장률	2021	-92.6	439.6	179.5	2.2
	2022	-4,736.4	-264.9	-93.4	5.0
	2023F	191.9	104.4	149.5	39.8
	2024F	16.5	2,802.9	308.3	93.8
PER	2021	485.3	20.8	23.3	34.9
	2022	N/A	N/A	211.3	20.6
	2023F	7.8	264.7	76.3	19.4
	2024F	6.4	10.3	15.3	8.1
PBR	2021	1.6	1.4	3.1	0.7
	2022	1.4	1.2	1.9	0.4
	2023F	1.3	1.6	1.6	0.5
	2024F	1.1	1.4	1.4	0.4
ROE	2021	0.3	7.5	13.8	2.0
	2022	-17.9	-11.9	0.9	2.0
	2023F	18.3	0.6	2.2	1.6
	2024F	18.2	15.3	9.0	5.5
PSR	2021	0.7	1.3	1.0	0.3
	2022	0.3	1.4	0.5	0.2
	2023F	0.3	1.2	0.4	0.2
	2024F	0.2	0.7	0.3	0.2

주:1) 우리산업의 미래전망치는 당사 전망치, 경쟁사의 미래전망치는 23년 잠정실적, 24년 컨센서스 기준, 2) 시가총액과 주가는 3월 15일 종가 기준
 자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터


리스크 요인
**대체 및 보완 부품의 등장과
경쟁 심화는 리스크 요인**

동사의 주요 리스크 요인은 대체 및 보완 부품의 등장과 경쟁 심화이다. 내연기관 공조 시스템과 달리 에너지 효율성에 직접적인 영향을 미치는 전기차 공조 시스템은 아직 초기 단계로 많은 변화가 진행 중이다. 우리산업은 테슬라 모델S, 모델X에 PTC 히터를 공급하며 국내 대표 전기차 공조 관련주로 주목받았다. 하지만 2019년 모델3, 모델Y에서 경쟁사 PTC 히터와 히트펌프가 채택, 동사는 테슬라 PTC 히터 공급사에서 제외되었고, 국내 PTC 히터 시장에서도 공급업체가 다변화되며 경쟁이 심화되었다. 현재 우리산업은 현대위아에 열관리 시스템용 냉각수전환밸브·통합드라이버를 독점 공급하고 있으나 자동차 산업의 특성 상 향후 관련 부품에서도 공급업체의 다변화가 진행될 가능성도 존재한다고 판단된다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	2,890	2,842	3,646	4,622	5,042
증가율(%)	-9.3	-1.7	28.3	26.8	9.1
매출원가	2,525	2,606	3,510	4,015	4,397
매출원가율(%)	87.4	91.7	96.3	86.9	87.2
매출총이익	366	237	136	606	645
매출이익률(%)	12.6	8.3	3.7	13.1	12.8
판매관리비	262	310	383	417	431
판매비율(%)	9.1	10.9	10.5	9.0	8.5
EBITDA	215	44	-126	305	336
EBITDA 이익률(%)	7.4	1.6	-3.5	6.6	6.7
증가율(%)	-15.4	-79.4	적전	흑전	10.2
영업이익	103	-73	-247	190	214
영업이익률(%)	3.6	-2.6	-6.8	4.1	4.2
증가율(%)	-26.8	적전	적지	흑전	12.8
영업외손익	-14	48	31	8	28
금융수익	58	57	84	79	97
금융비용	102	47	98	131	136
기타영업외손익	30	38	45	60	66
중속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	90	-25	-216	198	242
증가율(%)	-23.1	적전	적지	흑전	22.1
법인세비용	35	-31	-36	32	48
계속사업이익	54	5	-180	166	193
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	54	5	-180	166	193
당기순이익률(%)	1.9	0.2	-4.9	3.6	3.8
증가율(%)	-28.5	-90.1	적전	흑전	16.5
지배주주지분 순이익	52	4	-180	165	192

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	202	160	-34	-10	383
당기순이익	54	5	-180	166	193
유형자산 상각비	85	86	84	86	98
무형자산 상각비	27	31	36	29	24
외환손익	38	4	27	30	23
운전자본의감소(증가)	-56	-56	-69	-304	70
기타	54	90	68	-17	-25
투자활동으로인한현금흐름	-157	-103	85	-281	-258
투자자산의 감소(증가)	0	0	5	-88	-8
유형자산의 감소	3	13	18	20	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-50	-113	-81	-174	-250
기타	-110	-3	143	-39	0
재무활동으로인한현금흐름	-5	21	-180	281	-15
차입금의 증가(감소)	9	38	49	-5	0
사채의증가(감소)	0	0	0	299	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-12	-14	-15	-14	-15
기타	-2	-3	-214	1	0
기타현금흐름	-6	2	-0	-4	-4
현금의증가(감소)	34	80	-129	-13	107
기초현금	57	91	172	42	29
기말현금	91	172	42	29	136

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	1,644	1,601	1,416	1,993	2,141
현금성자산	91	172	42	29	136
단기투자자산	242	259	60	56	61
매출채권	744	615	849	1,275	1,325
재고자산	489	482	326	430	469
기타유동자산	78	73	139	203	150
비유동자산	849	836	966	1,114	1,251
유형자산	604	606	692	760	913
무형자산	131	143	138	137	113
투자자산	57	2	5	93	101
기타비유동자산	57	85	131	124	124
자산총계	2,494	2,438	2,382	3,107	3,392
유동부채	1,197	1,018	1,416	1,642	1,742
단기차입금	512	328	494	544	544
매입채무	387	367	546	632	690
기타유동부채	298	323	376	466	508
비유동부채	91	219	109	469	476
사채	0	0	0	299	299
장기차입금	9	144	43	87	87
기타비유동부채	82	75	66	83	90
부채총계	1,288	1,238	1,525	2,111	2,218
지배주주지분	1,177	1,173	833	970	1,148
자본금	46	46	46	46	46
자본잉여금	402	402	402	402	402
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	42	29	29
이익잉여금	529	525	343	493	670
자본총계	1,206	1,200	857	996	1,174

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023F	2024F
P/E(배)	41.5	485.3	N/A	7.8	6.4
P/B(배)	1.8	1.6	1.4	1.3	1.1
P/S(배)	0.8	0.7	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA(배)	11.3	46.9	N/A	7.1	6.0
배당수익률(%)	0.5	0.6	1.1	1.2	1.2
EPS(원)	574	42	-1,968	1,808	2,106
BPS(원)	12,890	12,845	9,123	10,625	12,566
SPS(원)	31,650	31,126	39,925	50,607	55,215
DPS(원)	120	130	150	165	165
수익성(%)					
ROE	4.5	0.3	-17.9	18.3	18.2
ROA	2.2	0.2	-7.5	6.1	6.0
ROIC	4.4	0.4	-17.0	10.3	9.7
안정성(%)					
유동비율	137.4	157.3	100.0	121.3	122.9
부채비율	106.8	103.1	177.8	212.1	188.9
순차입금비율	18.4	14.4	64.0	86.4	63.8
이자보상배율	5.3	-4.8	-10.2	3.9	3.7
활동성(%)					
총자산회전율	1.2	1.2	1.5	1.7	1.6
매출채권회전율	4.0	4.2	5.0	4.4	3.9
재고자산회전율	5.7	5.9	9.0	12.2	11.2

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 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
우리산업	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 상장사에 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 기업 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/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.