



한국IR협의회

기업리서치센터

기술 2023-170

2023.11.30.

이 보고서는 시가총액 5,000억 원 미만의 중소형 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 화학

동아타이어(282690)

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 이상룡 연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 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 미공개 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

동아타이어[282690]

글로벌 인지도를 보유한 타이어 튜브 제조 업체

기업정보(2023/11/24 기준)

대표자	김상헌/황덕환
설립일자	2017년 11월 01일
상장일자	2017년 11월 29일
기업규모	중견기업
업종분류	타이어 및 튜브 제조업
주요제품	자동차용 타이어 튜브 등

시세정보(2023/11/24)

현재가(원)	12,120
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	1,666
발행주식수	13,733,015
52주 최고가(원)	12,650
52주 최저가(원)	10,750
외국인지분율	3.14%
주요주주	
김만수, 김상헌	41.36%

■ 자동차 튜브, 타이어 및 튜브 부속품 등 고무 제품을 제조

동아타이어(이하 동사)는 1971년 6월 설립된 (주)DN오토모티브(舊 동아타이어공업(주))에서 2017년 11월 1일에 고무사업 부문이 인적 분할하여 설립되었으며, 동년 11월 29일 유가증권 시장에 재상장되었다. 동사는 자동차용 타이어 튜브를 주력 제품으로, 타이어 및 튜브 부속품(플랩), 타이어 관련 고무 제품(인벨로프, 블래더), 배합고무(CMB, FMB) 등의 고무 제품을 제조하고 있다. 동사는 경상남도 양산시 유산동과 북정동 소재의 생산시설, 중국과 베트남 소재의 해외 중속법인을 통해 제품을 제조하고 있다.

■ 고무 제품 제조에 특화된 배합비, 배합 및 혼합기술을 보유

동사는 튜브 타이어에 들어가는 타이어 튜브를 주력으로 제조하고 있다. 동사는 고무 배합 기술을 기반으로 타이어 튜브와 타이어 및 튜브의 부속품, 배합고무 등의 고무제품을 제조하고 있으며, 높은 품질 경쟁력으로 글로벌 타이어 튜브 시장에서 높은 인지도를 보유하고 있다. 동사는 각 제품마다 다른 배합비와 배합기술로 제품을 제조하고 있으며, 실시간 제어시스템, LOT 추적 시스템을 구축하는 등 완벽한 품질을 추구하고 있다.

■ 사양산업이지만 개발도상국의 수요로 성장할 것으로 전망

타이어 튜브 시장은 튜브리스 타이어의 개발과 보편화로 선진국에서는 규모가 줄어들고 있는 시장이다. 하지만 우수한 내구성과 튜브리스 타이어 대비 저렴한 가격으로 개발도상국을 위시하여 여전히 수요가 있을 것으로 예상된다. 또한 농업용, 산업용으로 사용되는 타이어는 튜브 타이어가 여전히 많은 수요가 있어 세계 타이어 튜브 시장은 향후 성장할 여지가 있을 것으로 예상된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2020	1,431.7	-8.2	169.5	11.8	133.4	9.3	3.7	3.4	7.9	971	26,718	10.2	0.4
2021	1,795.6	25.4	143.9	8.0	165.4	9.2	4.5	4.1	13.5	1,204	26,982	10.2	0.5
2022	2,057.4	14.6	223.8	10.9	239.9	11.7	6.4	5.4	25.6	1,747	27,514	6.5	0.4

기업경쟁력

특화된 고무 배합비, 배합 기술을 보유

- 자동차용 타이어 튜브를 주력으로 타이어 및 튜브 부품, 배합고무 등 고무 제품에 특화된 배합비와 배합 기술을 기반으로 제품을 제조 중
- 실시간 제어, 추적 시스템을 통해 원자재 입고부터 생산, 출고 등 전 과정을 제어하여 품질 높은 제품을 제조하는 중

높은 글로벌 인지도로 사업 안정화

- 글로벌 타이어 튜브 시장에서 높은 인지도를 보유하고 있는 중
- 각 지역별 고객과 시장 수요에 맞춰 판매하는 전략으로 지역/사업별 특화된 영업부서 및 전략을 보유 중
- 신규 기업의 시장 진입이 어려운 산업으로 50년 이상의 오랜 업력으로 안정적인 사업을 영위 중

핵심기술 및 적용제품

주요사업 개요



타이어 튜브, 타이어 관련 고무 제품, 배합고무 등

시장경쟁력

세계 타이어 튜브 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2022년	17.10억 달러	▲1.65%
2028년	18.86억 달러	

국내 타이어 튜브 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2021년	1,838억 원	▼1.70%
2027년	1,658억 원	

사양산업이지만 개발도상국의 수요로 성장이 전망

- 국내 시장의 수요는 줄어들지만 해외 수요는 꾸준히 있을 것으로 전망
 - 튜브리스 타이어의 보편화로 선진국에서의 수요는 감소한 상태에서 개발도상국에서의 수요는 여전히 존재할 것으로 예상됨.
 - 농업용, 산업용(건설 등)으로 사용되는 타이어 튜브와 모터사이클 등의 수요도 있을 것으로 예상됨.

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

(환경경영)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 당사는 환경(E) 부문에서 모든 경영 활동에 국내외 환경 법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없음. ○ 당사는 회사 내부적으로 점심 시간 조명과 냉·난방 끄기, 종이 및 일회용품 사용량 줄이기 등 일상 속 탄소저감 활동 등을 수행하고 있음.
(사회책임경영)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 당사는 소비자 및 고객사의 프라이버시 침해 및 중요 정보 유출 방지를 위해 개인정보 처리방침을 규정하고, 이를 홈페이지에 게시하고 있음. ○ 당사는 자녀학자금, 명절선물 및 귀향비 지원, 통근버스 운행 등의 직원 복지제도를 운영하고 있음.
(기업지배구조)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 동사의 이사회는 대표이사를 포함한 사내이사 3인과 사외이사 1인으로 구성되어 있으며, 상근 감사를 선임하고 있음. ○ 당사는 정관 및 운영 규정 등을 통해 배당에 관한 사항을 포함하여 업무와 권한을 규정하고 있으며, 사업보고서를 통해 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 준수하고 있음.

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

I. 기업 현황

DN오토모티브의 고무 사업 부문이 분할되어 설립

동사는 자동차용 튜브를 주력으로 제조하고 있으며, 그 외 고무 제품을 제조하고 있는 업체로, 2017년 11월 DN오토모티브에서 고무 사업 부문이 인적 분할되어 설립되었다. 동사는 자동차용 튜브 제조를 중심으로 매출을 실현 중이며 아시아, 유럽, 중동, 아프리카 등 전 세계 100여 개국으로 수출하고 있다.

■ 기업개요

동사는 1971년 6월 설립된 (주)DN오토모티브(舊 동아타이어공업주)에서 2017년 11월 1일을 분할기일로 고무 사업 부문이 인적 분할하여 설립되었으며, 주력 제품은 자동차용 타이어 튜브, 타이어 및 튜브 부속품, 타이어 관련 고무 제품, 배합고무 등이다. 동사는 경상남도 양산시 유산공단 11길 11 (유산동) 소재의 본사(유산공장)와, 경상남도 양산시 양산대로 1077 (북정동) 소재의 북정공장을 보유하고 있으며, 분할기일과 같은 해인 2017년 11월 29일 유가증권 시장에 재상장되었다. 동사는 또한, 중국과 베트남 소재에 해외 종속법인을 각각 갖추고 제품을 생산하고 있다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
2017.11	(주)DN오토모티브로부터 고무 사업 부문이 인적 분할되어 설립
2017.11	유가증권 시장 재상장
2019.11	DONG AH VINA CO., LTD(베트남 법인) 설립
2021.11	Qingdao DongYa Tire Co.,Ltd 지분 취득

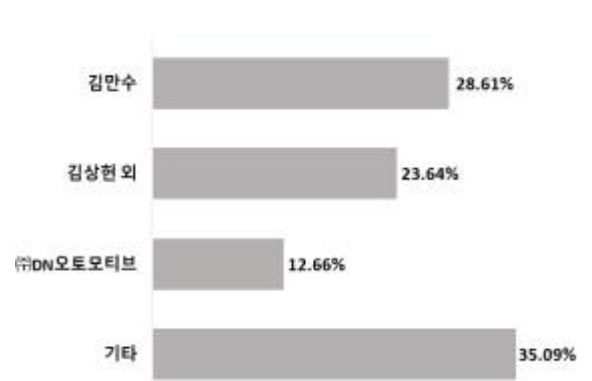
출처: 동사 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

2023년 9월 말 기준 동사의 최대 주주는 김만수 회장으로 28.61%를 보유하고 있고, 나머지는 김상현 대표이사(12.75%), (주)DN오토모티브(12.66%) 등의 특수관계인(36.30%)과 기타 소액 주주 등(35.09%)이 보유하고 있다. 한편, 2023년 10월 3일 김만수 회장이 별세하였으며, 향후 최대 주주 변경이 이루어질 예정이다.

[표 2] 최대 주주 및 특수관계인의 주식 소유현황

주주명	지분율(%)
김만수 회장	28.61
김상현 대표이사 등 특수관계인	23.64
(주)DN오토모티브	12.66
기타	35.09
합계	100.00

[그림 1] 동사의 주주구성



*출처: 동사 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

■ 주요 사업

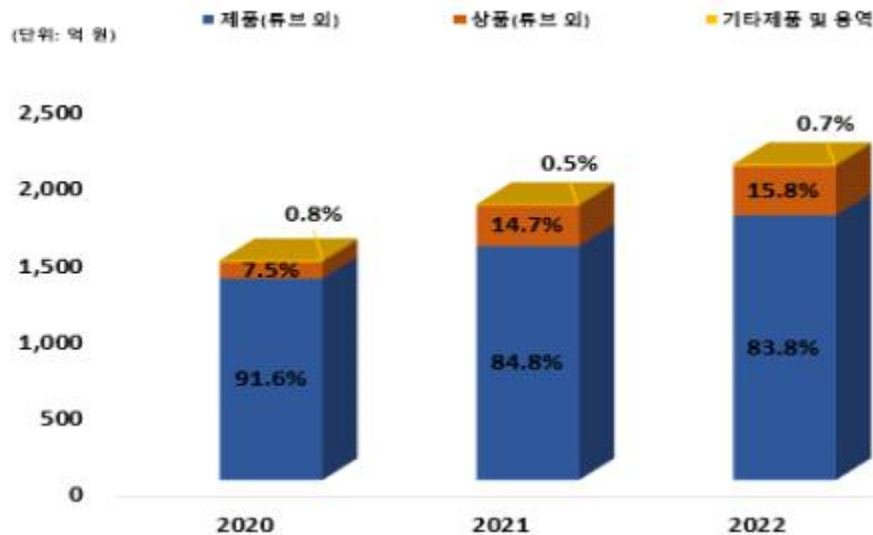
동사의 2022년 연결 기준 유형별 매출 비중은 제품매출 83.7%, 상품매출 15.7%, 기타 용역 매출 0.6% 순으로 구성되어 있으며, 사업 부문은 크게 자동차용 튜브를 생산하는 튜브 사업부와 타이어 및 튜브 부속품인 플랩을 제조하는 후랩 사업부로 나뉘어져 있다.

우리나라를 포함한 대부분의 선진국의 경우, 튜브리스 타이어를 채택하고 있으나, 개발도상국에서의 승용차용 튜브 타이어의 수요가 유지되고 있으며, 농업, 건설용 특수목적 기계의 튜브 타이어 수요 역시 유지되고 있다. 동사는 유럽, 중동, 아프리카, 북미, 동남아, 대양주 등 전 세계 100여 개국에 동사의 제품을 수출하고 있다.

최근 3개년 간 동사의 수출 비중은 2020년 73.1%, 2021년 74.9%, 2022년 76.3%로 그 비중이 점진적으로 확대되고 있으며, 해외 국가로의 수출이 동사 매출을 견인하고 있다.

동사는 국내 영업, 해외 영업, CMB 영업 등의 판매조직을 갖추고 있으며, OEM 생산 납품 또는 자사 브랜드(DOHGAH) 형태의 매출이 주를 이루고 있다. 동사는 해외 바이어 및 국내 대리점으로부터 주문을 받아 생산 및 납품을 진행하고 있으며 내수시장에서는 현금 및 외상 매출 조건으로, 수출시장에서는 신용장 및 구매승인서에 대한 판매를 진행하고 있다.

[그림 2] 동사의 매출 구성



*출처: 동사 사업보고서(2022.12) NICE디앤비 재구성

■ 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서, 동사는 공개된 정보는 많지 않지만, 모든 경영 활동에 국내외 환경법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없다. 또한, 기업의 환경 관련 사회적 책임을 다하기 위해 회사 내부적으로 점심 시간 조명과 냉·난방 끄기, 계단 이용하기, 종이 및 일회용품 사용량 줄이기 등 일상 속 탄소저감 활동을 진행하고 있다.



사회(S) 부문에서, 동사는 소비자 및 고객사의 프라이버시 침해 및 중요 정보 유출 방지를 위해 개인정보 처리 방침을 규정하고 이를 홈페이지에 공시하였다. 또한, 자녀학자금, 명절선물 및 귀향비 지원, 통근버스 운행 등의 직원 복지제도를 운영하고 있다. 한편, 동사의 사업 보고서(2022.12)에 따르면, 동사의 여성 근로자 비율은 18.2%이며 동 산업의 여성 고용 비율 평균은 49.9%이다. 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 88.3%로 동 산업 평균인 73.4%를 상회하며, 남성 대비 여성 근로자의 평균 근속연수는 113.7%로 동 산업 평균인 76.5%를 상회하는 것으로 확인된다.

[표 4] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액

(단위: 명, 년, 백만 원)

성별	직원 수			평균 근속연수		1인당 연평균 급여액	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	422	0	422	6.9	6.8	53.9	43.2
여	94	0	94	7.8	5.2	47.6	31.7
합계	516	0	516	-	-	-	-

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사 보고서」(2022), 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성



지배구조(G) 부문에서, 동사의 이사회는 대표이사 포함하여 사내이사 3인과 사외이사 1인으로 구성되어 있으며, 상근 감사 1인이 감사 업무를 수행하고 있다. 또한, 정관 및 운영규정 등을 통해 배당에 관한 사항을 포함하여 업무와 권한을 규정하는 등 경영 투명성 제고를 위한 시스템을 구축하고 있다. 이 외에도 사업보고서를 공개하여 상장 기업으로서의 기업 공시제도 의무를 준수하고 있다.

II. 시장 동향

사양산업이지만 개발도상국의 수요가 여전히 존재하는 산업

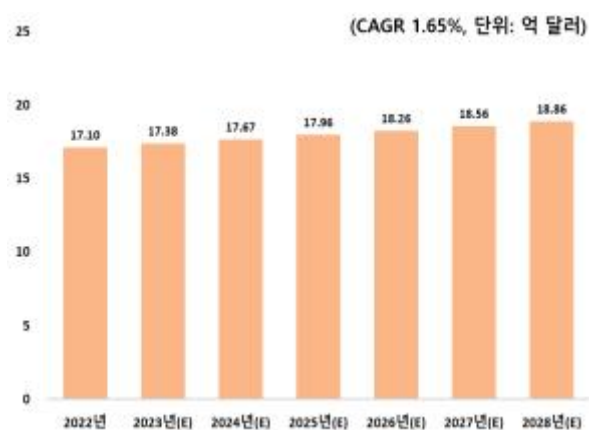
튜브 타이어에서 튜브리스 타이어로 산업의 전환이 이루어지고 있지만 우수한 내구성과 튜브리스 타이어 대비 저렴한 튜브 타이어의 수요는 여전히 존재하고 있다. 그 외 농업용, 산업용 등의 분야에서는 여전히 튜브 타이어 및 타이어 튜브에 대한 수요가 존재할 것으로 예상된다.

■ 자동차용 튜브 시장의 특성 및 전망

자동차용 튜브(Tire Inner Tube)는 자동차나 자전거 타이어 내부에 장착, 공기가 주입될 수 있도록 제조된 바퀴 모양의 고무 소재의 제품이다. 튜브 속에 공기를 넣고, 그 공기압으로 타이어를 팽창시켜 주행에 적합한 상태가 되도록 제조되는 것으로 두께가 얇아도 내구력이 있는 부틸고무(합성고무)가 주로 사용된다. 자동차 튜브 산업은 고무의 가공 특성상 전체 공정을 자동화하는 데는 한계가 있어, 상당 부분 인력에 의존하는 노동집약적 산업으로, 저임금을 바탕으로 한 후발주자인 개발도상국과의 가격 경쟁이 치열한 특징을 가지고 있다. 자동차 튜브의 전후방 산업은 원재료(생고무, 화학고무) → 자동차 튜브 → 자동차 타이어 등으로 구성되어 있다.

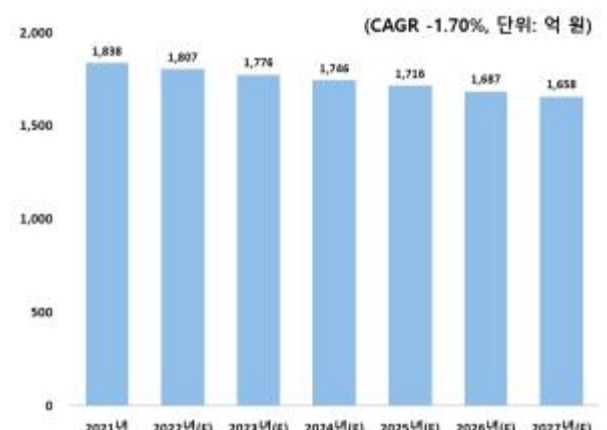
Research Reports World에 따르면 전 세계 타이어 튜브 시장은 2022년 17.10억 달러 규모에서 연평균 1.65% 성장하여 2028년 18.86억 달러 규모로 성장할 것으로 예상되고, 통계청 국가통계포털 광업·제조업 조사(품목편)에 따르면 국내 타이어 튜브의 시장규모는 2021년 1,838억 원으로 확인되며, 연평균 1.70% 역성장하여 2027년에는 1,658억 원을 기록할 것으로 예상된다.

[그림 3] 세계 타이어 튜브 시장규모



*출처: Research Reports World(2023),
NICE디앤비 재구성

[그림 4] 국내 타이어 튜브 시장규모



*출처: 통계청 국가통계포털 광업·제조업 조사(품목편)
NICE디앤비 재구성

미국, 유럽, 한국, 일본과 같은 선진국 시장에서는 튜브 없이 타이어 스스로 공기 압력을 유지할 수 있도록 제조된 튜브리스 타이어의 보편화가 이루어졌지만, 아프리카, 중남미 같은 개발도상국 지역에서는 우수한 내구성과 저렴한 가격을 보유하고 있는 튜브 타이어의 수요가 여전히 존재하고 있다.

따라서 글로벌 자동차 튜브 시장의 경우는 개발도상국 및 상대적으로 열악한 도로 환경을 보유한 시장에서의 튜브형 타이어의 수요가 지속될 것으로 예상되고 농업용, 산업용(건설 등)으로 사용되는 타이어의 수요가 유지될 것으로 전망됨에 따라 타이어 튜브 시장은 일정부분 성장할 것으로 예상된다. 그에 비해 국내 타이어 수요는 승용 분야에서는 이미 대부분 튜브리스 타이어로 대체되었고 상용차, 모터사이클 등의 분야에도 튜브리스 타이어의 비중이 높아지고 있어 역성장을 보일 것으로 예상된다.

■ 고무 소재, 그리고 차량용 타이어 시장의 전망

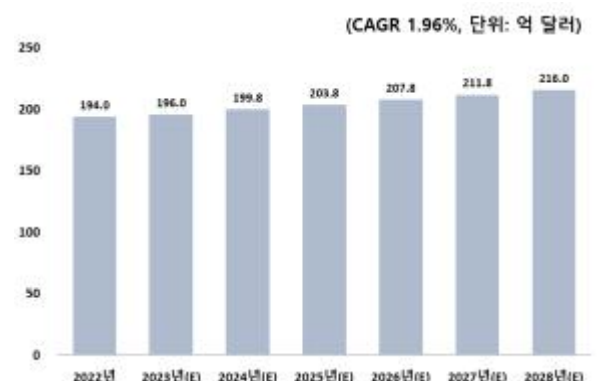
Maximize Market Research에 따르면 동사의 주요 원자재인 고무의 세계시장 규모는 2022년 488.3억 달러에서 연평균 6.00%로 성장하여 2029년 734.2억 달러에 이를 것으로 예상된다. 또한 Markets and Markets의 시장 전망에 따르면 전 세계 차량용 타이어 시장은 2022년 194.0억 달러 규모를 기록하였고 2023년에는 196.0억 달러 규모로 성장할 예정으로 파악되었으며, 이후, 연평균 1.96% 성장하여 2028년에는 216.0억 달러 규모에 이를 것으로 예상된다. 고무는 타이어 및 기타 자동차 부품 생산에 필수적인 소재이며, 그 중 타이어 산업은 전체 고무 수요의 약 70%를 차지할 정도로 비중이 크다. 타이어 산업은 스마트 타이어, 공기 없는 타이어와 같은 혁신적인 제품을 개발하여 고무 소재의 수요를 늘리고 지속가능한 새로운 성장 기회를 창출할 것으로 예상된다. 그 외 아시아-태평양 지역 중심의 건설 인프라의 수요 증가는 건축자재 등의 수요를 주도하여 추가적인 성장세를 이룰 것으로 예상된다.

[그림 5] 세계 고무 시장규모



*출처: Maximize Market Research(2023),
NICE디앤비 재구성

[그림 6] 세계 차량용 타이어 시장규모



*출처: Markets and Markets(2023),
NICE디앤비 재구성

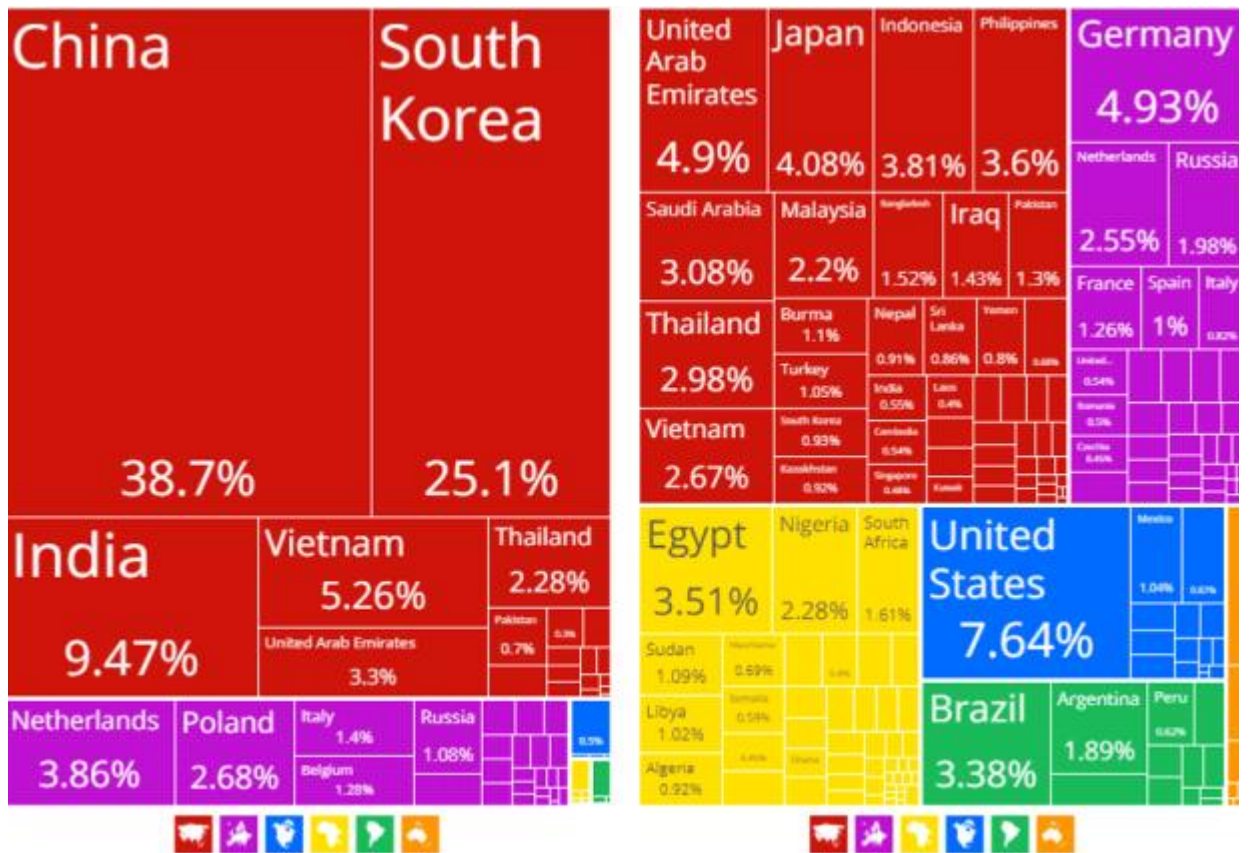
■ 타이어 튜브 시장 내 경쟁업체 현황

글로벌 타이어 튜브 시장에는 동사를 포함하여 넥센, Kabat, Anji Rubber, Junye Rubber, Huaxing Wanda, Bridgestone 등이 있으며,

The Observatory of Economic Complexity에 따르면 2021년 기준 타이어 튜브 시장의 주요 수출 국가는 중국(38.7%), 한국(25.1%), 인도(9.47%), 베트남(5.26%) 등이 있으며, 주요 수입 국가로는 미국(7.64%), 독일(4.93%), 아랍에미리트(4.9%) 등이 있다. 글로벌 시장에서 우리나라는 높은 점유율을 유지하고 있었지만 2000년대 이후, 중국, 인도, 베트남 등의 생산량이 증가함에 따라 현재는 글로벌 2위의 수출 규모를 차지하고 있다.

타이어 튜브 시장의 국내 기업들로는 동사, 넥센, 신흥타이어 등이 있으며, 동사와 넥센은 승용차와 상용차 부분을, 신흥타이어는 모터사이클, 자전거 등의 소형 타이어 튜브를 주력 제품으로 보유하고 있다.

[그림 7] 타이어 튜브의 주요 수출국(좌), 주요 수입국(우)



*출처: The Observatory of Economic Complexity

III. 기술분석

자동차용 타이어 튜브를 주력으로 고무 소재의 타이어 및 튜브 부속품 등을 제조

동사는 자동차용 타이어 튜브를 주력으로 제조하고 있다. 동사는 고무 배합 기술을 기반으로 타이어 및 튜브 부속품, 배합고무 등의 고무 제품을 제조하고 있다. 동사는 높은 품질 경쟁력으로 전 세계 타이어 튜브 시장에서 선도적인 기업으로 자리매김하고 있다.

■ 자동차용 타이어 튜브를 주력으로 제조하는 기업

동사는 자동차용 타이어 튜브를 주력으로 제조하는 기업이며, 그 외 타이어 및 튜브 부속품(플랩), 타이어 관련 고무 제품(인벨로프, 블래더), 배합고무(CMB/FMB) 등의 고무 제품을 제조하고 있다.

고무는 상온에서 탄성을 나타내는 사슬 모양의 고분자물질로, 탄력성(Elasticity) 등의 독특한 특성을 가지는 소재이다. 고무는 원재료와 성분, 기능성에 따라 천연고무와 합성고무, 특수 합성고무로 나눌 수 있다. 고무는 원료 폴리머(고무의 원재료)에 여러 첨가제를 배합하고, 가류공정을 거쳐 제조되며, 일반적으로 정련공정, 배합공정, 가황공정을 거치며, 필요에 따라 압출성형 등의 과정을 통해 만들어지는 제품을 의미한다.

타이어는 자동차의 하중을 지지하고 노면에서 발생하는 충격을 완화함과 동시에 자동차 엔진의 동력과 브레이크의 제동력을 노면에 전달하는 역할을 한다. 타이어는 내부 구조에 따라 바이어스/레이디얼 타이어로, 사용 계절에 따라 겨울용/여름용/사계절용 타이어로, 내부 튜브의 유무에 따라 튜브 타이어/튜브리스 타이어 등으로 구분할 수 있다.

튜브 타이어는 공기의 누설을 막기 위해 타이어 내부에 있는 튜브에 공기를 넣어 사용하는 고무 소재의 타이어로, 펑크가 발생하였을 때 전체 타이어의 교체 없이 내부의 튜브만 바꿔주면 사용이 가능해 비용적인 부분에서 이점이 있지만, 타이어가 고속 주행에서 파손되면 대형 사고로 이어질 가능성이 높아 현재는 선진국을 중심으로 튜브리스 타이어로 대체되고 있다.

[그림 8] 튜브리스/튜브 타이어의 구조 및 동사의 타이어 튜브



*출처: 대한타이어산업협회(www.kotma.or.kr), 동사 제품 소개서(2023), NICE디앤비 재구성

■ 실시간 제어, 추적 시스템을 통한 타이어 튜브 품질 극대화

동사의 주력 제품인 타이어 튜브는 튜브 타이어 내부에 들어가는 고무 소재의 튜브 형태 제품이며, 천연고무/합성고무, 카본블랙 등의 원재료를 배합하여 제조되고 있다. 동사는 각 제품마다 각기 다른 배합비와 배합 기술을 기반으로 고무 제품을 제조하고 있으며, 주요 제조 공정은 다음과 같다.

- 정련(혼련)공정: 원재료인 천연/합성 고무와 카본블랙과 같은 보강재, 가류제(유황 등)와 같이 제품 제조에 필요한 재료를 물러, 뱅버리 믹서(Banbury Mixer) 등 혼합용 기계에서 물리적으로 혼합하는 공정으로, 각 재료의 함량에 따라 최종 제품의 물성이 달라져 정확한 계량 및 혼합이 필요한 공정
- 성형공정: 혼합이 완료된 재료를 압연/압출 등을 통해 반제품 형태로 제조하는 공정으로 일정한 형상의 몰드를 통해 마치 가래떡과 같이 가공되며, 공기주입에 사용되는 밸브의 결합, 원통형태에서 원환면(도넛) 형태로 가공(고온 프레스)되는 공정
- 가류공정(Curing Process): 일정한 틀(몰드)에 제품을 넣고 내외부에서 열과 압력을 가하는 공정으로, 유황과 같은 화학 약품이 고온고압에서 고무와 반응이 되며 구조, 형상, 외관과 같은 물리적/화학적 성질을 부여하는 공정

동사는 튜브리스 타이어가 보편화된 선진국이 아닌 도로포장이 좋지 못한 개발도상국 등으로 판매하기 위한 승용차용 타이어 튜브와 상용차용, 오프로드용, 산업용 등으로 사용되는 타이어의 튜브를 주력으로 제조하여 판매하고 있으며, 이륜차용 튜브도 제조하고 있다.

동사는 완벽한 품질관리를 위해 ‘실시간 제어시스템(POP SYSTEM)과 원자재 입고부터 최종 제품 출고까지 LOT 추적이 가능한 ‘LOT 추적 시스템’을 구축하는 등 품질 수준 극대화를 위한 지속적인 연구를 하고 있다.

[그림 9] 고무 제품(타이어)의 주요 생산 공정



*출처: 한국과학기술정보연구원(www.kisti.re.kr)

■ 고무 배합비, 배합 기술을 기반으로 각종 고무 제품을 제조

동사는 또한 특화된 고무 배합비, 배합 기술을 확보하고 전자제품·신발류·일반 산업제품 등 고무 제품 제조에 사용할 수 있는 배합고무(*CMB/*FMB)를 제조하고 있다. 동사는 수요처의 요구사항을 충족할 수 있도록 다양한 라인업을 보유하고 있으며 형태 및 사양이 각기 다른 제품의 생산이 가능한 시스템을 구축하여 산업의 수요에 대응하고 있다.

동사는 그 외 타이어 튜브와 림 사이에 장착되는 고무 제품인 타이어 플랩(Flap), 재생타이어 제조 과정 중 가류공정에서 제조되는 제품이 고온·고압에서 반응이 잘 될 수 있도록 밀폐시켜주는 용도로 사용되는 인벨로프(Envelope), 타이어 제조 공정에서 성형 틀로 사용되는 고무 제품인 블래더(Bladder) 등을 제조하고 있다.

[그림 10] 동사의 고무 제품(타이어 플랩, 블래더)



*출처: 동사 제품 소개서, 동사 홈페이지(2023)

■ SWOT 분석

[그림 11] SWOT 분석



*CMB: CMB(Carbon Master Batch)는 원료 고무와 보강제인 카본블랙, 충전제, 연화제, 가소제 등의 배합약품을 뱅버리 등의 믹싱 기계에서 물리적으로 혼합하여 제조한 고무

*FMB: FMB(Final Master Batch)는 1차 정련된 CMB에 유황과 같은 가류제와 가류 촉진제 등을 투입하여 고객이 성형 기계에서 바로 작업 할 수 있도록 제조한 고무

IV. 재무분석

최근 3개년간 매출 증가 및 수익성 개선 추이 보이며, 안정적인 재무안정성 유지

자동차용 튜브 시장의 글로벌 선두업체로, 해외 수출이 동사의 매출을 견인하고 있는 가운데, 자동차용 고무 제품 사업의 점진적인 매출 성장에 힘입어 최근 3개년 간 매출증가 추이를 지속하고 있으며, 안정적인 재무안정성을 유지 중이다.

■ 최근 2개년 간 매출 성장세 유지

동사는 2020년 COVID-19의 영향으로 완성차 판매가 급격히 감소하면서 외형 성장세가 일단락되었고, 이에 2020년 전년 대비 8.2% 감소한 1,431.7억 원의 매출액을 시현하였다. 이후 동사는 2021년 완성차 시장의 수요 회복과 글로벌 경기회복이 나타나면서 전년 대비 25.4% 증가한 1,795.6억 원의 매출을 시현하였고, 아시아, 아프리카 등의 개발도상국에서의 제품 수요 증가 등에 힘입어 2022년 전년 대비 14.6% 증가한 2057.4억 원의 매출액을 기록하며 최근 2개년 간 양호한 매출 증가를 나타냈다.

한편, 동사는 전방시장인 자동차 산업의 둔화와 주요 제품 판매가격의 하락, 중국법인의 부진한 실적 등의 영향으로 2023년 3분기에는 전년 동기 대비 20.3% 감소한 1,237.3억 원의 매출을 기록하는데 그치며, 금년에는 매출이 전년 대비 감소할 가능성이 높을 것으로 전망된다.

■ 2022년 수익성 개선, 2023년 3분기에도 수익성 개선 추이 지속

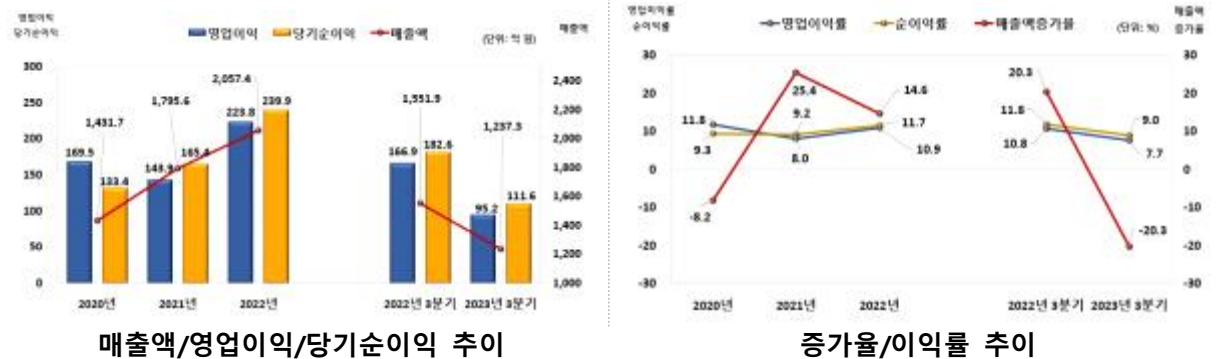
동사는 2022년 합성고무 등 원자재 가격 상승에도 불구하고, 매출 성장에 따른 원가율 개선, 외형 확대에 따른 고정성 경비의 부담 완화로 223.8억 원의 영업이익을 기록하였고, 외환차익 및 외화환산이익 증가 등으로 영업외수지가 개선되어 239.9억 원의 순이익을 기록하였다. 동사는 전반적인 수익성이 전년 대비 개선되었고, 양호한 수준을 유지하였다.

(영업이익률: 2021년 8.0%, 2022년 10.9%), (순이익률: 2021년 9.2%, 2022년 11.7%)

한편, 동사는 2023년 3분기에 원재료 가격 하락, 해상운임 안정화에도 불구하고, 전년 동기 대비 매출 외형이 큰 폭으로 축소되어 고정성 경비가 확대되었고, 이에 따라 95.2억 원의 영업이익 및 111.6억 원의 순이익을 기록하며 이익 규모가 전년 동기 대비 축소되었다. 그에 따라 2023년 3분기의 수익성 지표는 전년 동기 대비 하락하였으나, 여전히 양호한 수준을 유지하고 있다.

[그림 12] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09) NICE디앤비 재구성

■ 최근 3개년 간 안정적인 재무구조 유지, 3분기에도 양호한 재무안정성 시현

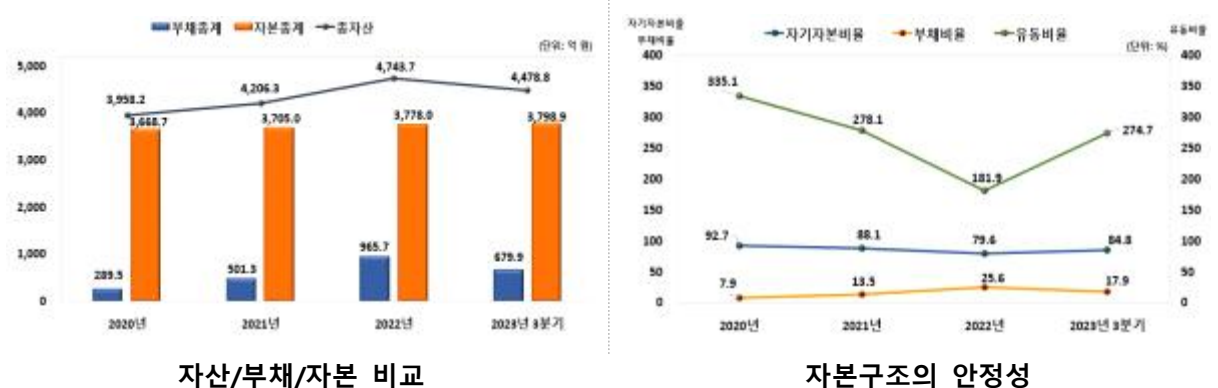
동사는 최근 3개년 간 큰 변동 없이 안정적인 수준의 재무구조를 유지하고 있으며, 2021년 13.5%의 부채비율을 기록한 이후, 2022년 차입금 추가 조달, 비유동 파생상품 부채 증가 등에 따른 부채 규모 확대로 전년 대비 저하된 25.6%의 부채비율을 기록하였으나, 양호한 수준을 유지하고 있다.

한편, 대금 회수 상당 부분이 현금 결제로 진행되어 동사의 유동성 확보에 근간이 되고 있으며, 순이익 규모 확대 등으로 2022년 영업활동으로 인한 현금흐름이 전년 대비 개선되었다. 동사는 배당금 지급 및 투자활동 목적의 공정가치 측정 금융자산 취득 등으로 현금 유출이 크게 확대되었으나, 최근 3개년 기말 현금자산 보유량이 2020년 294.4억 원에서, 2021년 401.6억 원, 2022년 504.9억 원으로 증가하는 등 양호한 규모의 현금보유액을 확보 중으로, 현금유동성 측면에서는 긍정적인 양상을 보이고 있다.

한편, 2023년 9월 말 기준, 동사는 17.9%의 부채비율, 84.8%의 자기자본비율, 274.7%의 유동비율을 기록하며 전년 말 대비 개선된 양호한 수준의 재무안정성 지표를 나타내고 있다.

[그림 13] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09) NICE디앤비 재구성

[표 4] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

항목	2020년	2021년	2022년	2022년 3분기	2023년 3분기
매출액	1,431.7	1,795.6	2,057.4	1,551.9	1,237.3
매출액증가율(%)	-8.2	25.4	14.6	20.3	-20.3
영업이익	169.5	143.9	223.8	166.9	95.2
영업이익률(%)	11.8	8.0	10.9	10.8	7.7
순이익	133.4	165.4	239.9	182.6	111.6
순이익률(%)	9.3	9.2	11.7	11.8	9.0
부채총계	289.5	501.3	965.7	765.6	679.9
자본총계	3,668.7	3,705.0	3,778.0	3,578.9	3,798.9
총자산	3,958.2	4,206.3	4,743.7	4,344.5	4,478.8
유동비율(%)	335.1	278.1	181.9	191.1	274.7
부채비율(%)	7.9	13.5	25.6	21.4	17.9
자기자본비율(%)	92.7	88.1	79.6	82.4	84.8
영업현금흐름	150.1	73.1	178.9	199.5	168.3
투자현금흐름	-38.5	47.8	-308.7	-178.3	292.6
재무현금흐름	-51.7	-19.8	237.0	173.4	-407.1
기말 현금	294.4	401.6	504.9	610.4	574.9

*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

등락은 있겠으나 안정적인 매출을 시현 할 것으로 전망

동사는 자동차용 타이어 튜브 시장의 대표적인 기업으로 오랜 업력을 바탕으로 확보한 품질경쟁력을 갖추고 있으며, 다양한 거래처를 확보하고 있다. 원자재 가격 변동과 제품 가격 변화 등으로 인하여 매출 등락은 있겠지만 안정적으로 순이익을 계속 시현할 것으로 예상된다.

■ 오랜 업력에 기인한 품질경쟁력, 거래처 등을 보유

동사는 각 지역별 고객과 시장 수요에 맞춰 판매하는 전략을 수립하고 있으며, 국내 영업, 해외 영업, CMB 영업 등 특화된 영업부서와 전략으로 사업을 영위하고 있다. 동사는 기존의 거래처와의 계속된 거래가 이뤄질 수 있도록 제품의 품질 기준을 높게 정하고 고객사가 만족할 수 있는 품질의 제품을 제조하고 생산하고 있으며, 새로운 매출처의 확보를 위한 중남미 시장, 중국, 러시아 및 극동 유럽 등의 시장으로 매출처 확대를 추진하고 있다.

동사의 주력 제품인 자동차용 타이어 튜브를 포함한 고무 제품 시장의 경우 자본, 기술, 노동집약적 성격을 가진 산업으로 높은 초기 투자 비용으로 인한 신규 업체의 진입이 상대적으로 어려운 산업이다. 동사는 인적 분할 이전을 포함하면 50년 이상의 오랜 업력을 보유한 기업으로, 고무 제품 제조에 특화된 배합비 및 배합 기술 등을 보유하고 있으며, 온도, 습도의 변화에 따라 배합비, 배합시간 등을 조절하며 제품의 품질 경쟁력을 높이고 있다.

■ 동사 실적 전망

동사가 영위하는 자동차용 타이어 튜브 산업은 원자재의 가격과 국제 해양 운임 등 외부적인 영향을 많이 받는다. 동사 제품의 주요 원재료는 천연 고무와 합성 고무로, 천연고무의 경우 수입 의존도가 높고, 합성고무도 원유를 기초 원재료로 사용하여 원자재의 가격이 환율 및 국제 상황에 따라 크게 변동하는 편이다. 원재료 가격 변동의 위험을 해소하기 위해 동사는 단기 수주 등을 통해 원자재(원재료)의 가격 변동을 제품 가격에 직간접적으로 반영하고 있다. 따라서 국제 천연고무 가격, 원유가격 등에 영향을 받겠지만 경쟁업체 대비 변동의 폭은 크지 않을 것으로 예상된다.

동사는 오랜 기간 자동차용 튜브 시장에서 매출 상위권을 기록하고 있는 기업으로 전 세계적인 인지도를 보유하고 있다. 그 결과 COVID-19의 영향을 포함한 지난 3개년 간 동사는 약 10%의 순이익률을 기록하고 있으며, 동사는 외부 요인에 따라 등락은 있겠지만 안정적인 매출을 시현할 것으로 예상된다.

[그림 14] 동사의 사업부문별 실적 및 전망



[그림 15] 동사의 연간 실적 및 전망



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09) NICE디앤비 재구성

[표 5] 동사의 사업 부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020	2021	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	2023E
매출액	1,431.7	1,795.6	2,057.4	405.1	802.6	1,237.3	1,640.3
자동차용 고무 제품(제품매출)	1,312.1	1,523.1	1,723.3	345.4	794.6	1,224.6	1,623.5
자동차용 고무 제품(상품매출)	108.0	263.5	322.3	58.6	6.2	9.8	13.0
기타 제품, 용역 부문	11.6	9.0	11.8	1.1	1.8	2.9	3.8
영업이익	169.5	143.9	223.8	24.2	61.0	95.2	152.3
영업이익률(%)	11.8	8.0	10.9	6.0	7.6	7.7	9.3

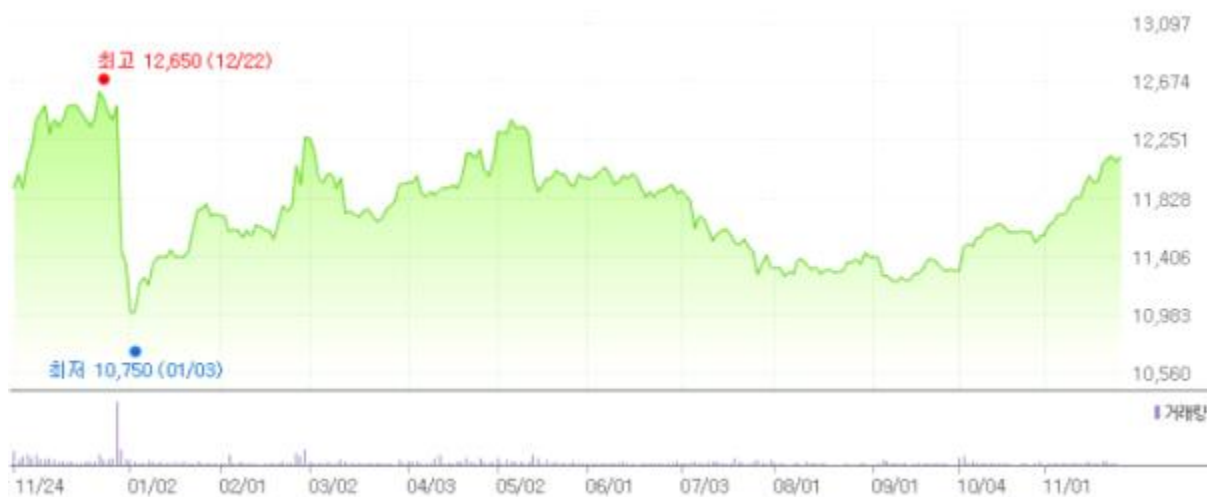
*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09) NICE디앤비 재구성

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
—	—	—	—
투자의견 없음			

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 16] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버증권(2023년 11월 24일)