

기술분석보고서 운수장비

화승코퍼레이션(013520)

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 이상룡 연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용도로만 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 “한국IR협회의” 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

화승코퍼레이션(013520)

자동차용 고무 제품 시장을 선도하는 기업

기업정보(2023/11/30 기준)

대표자	현지호, 허성룡
설립일자	1978년 09월 15일
상장일자	1991년 02월 22일
기업규모	중견기업
업종분류	자동차 신품 부품 제조업
주요제품	자동차용 고무제품, CMB, TPE 등

시세정보(2023/11/30)

현재가(원)	2,075
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	1,039
발행주식수(주)	50,051,252
52주 최고가(원)	2,650
52주 최저가(원)	1,380
외국인지분율	2.70%
주요주주	
현지호	35.44%

■ 자동차 부품 제조, 소재, 지주 사업, 종합무역 등 다양한 사업을 영위

화승코퍼레이션(이하 동사)은 1978년 9월 설립되어 1991년 2월 유가증권 시장에 상장한 중견기업으로, 자동차용 고무 제품의 제조, 판매 사업을 주력으로 수행하고 있다. 이외, 고무 소재 제조, 지주 사업, 종합무역 등 다양한 사업을 영위하고 있다. 동사는 화승그룹의 기업집단에 속해 있으며, 화승그룹에는 동사를 포함한 총 67개사가 포함되어 있다.

■ 자동차용 고무 제품을 필두로 고무 소재, 제품을 주력으로 제조

동사는 Sealing Products(누수방지용 고무), Fluid Products(호스류) 등과 같은 자동차용 고무 제품과 CMB(Carbon Master Batch), TPE(Thermoplastic Elastomer) 등 고무 소재를 주력으로 생산하고 있다. 고무 제품은 자본, 기술, 노동집약적 성격을 가진 사업이며, 동사는 오랜 업력을 기반으로 고무 제품 제조에 특화된 배합비 및 배합기술 등을 보유하고 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.

■ 전방시장인 자동차 시장의 성장으로 꾸준한 성장이 전망

자동차용 고무 제품은 전방산업인 자동차 제조업 시장에 크게 영향을 받는 산업이다. 자동차 산업은 COVID-19 이후 신차의 비중이 높아지고 전기차 등 친환경차로의 수요가 확대되고 있으며, 부품의 단가가 높아지는 추세이다. 또한, 편안하고 조용한 승차감의 자동차를 원하는 소비자들의 증가로 자동차의 진동 및 소음 저감에 효과적인 자동차용 고무 제품의 수요는 꾸준할 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	13,133.3	-15.4	137.4	1.0	-339.6	-2.6	-17.2	-3.4	392.2	-628	3,603	-	0.6
2021	13,998.2	6.6	100.3	0.7	-360.2	-2.6	-21.2	-3.0	427.0	-772	3,748	-	0.6
2022	15,853.8	13.3	431.7	2.7	156.6	1.0	1.7	1.3	369.8	56	3,752	25.1	0.4

기업경쟁력

자동차용 고무 제품을 주력으로 제조

- 웨더스트립, 고압 호스, 저압 호스 등 자동차용 고무 제품을 주력으로 제조
- 오랜 업력에 기인한 고무 배합 기술을 보유하고 있으며, 계열사 등을 통한 수직계열화되고 안정적인 생산 체계를 구축

CMB, TPE 소재 및 생산기술의 고도화

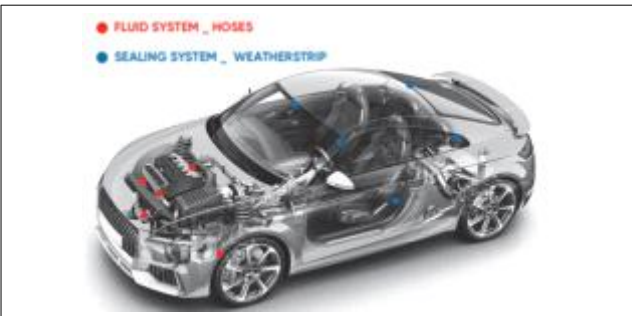
- 기술적 해자를 위해 CMB와 TPE 제품 기술을 보완, 개발
- PVC를 대체할 수 있는 TPE 소재의 개발, 고기능성의 고부가가치 CMB의 개발
- 생산설비 교체 및 자동화 설비 등의 투자와 연구개발 활동을 통해 경쟁력을 강화

핵심기술 및 적용제품

자동차용 고무 제품(웨더스트립, 저압 호스)



자동차용 고무 제품 적용 부위



시장경쟁력

세계 자동차용 고무 제품 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2022년	430.0억 달러	▲5.50%
2028년	590.0억 달러	

국내 기타 신품 자동차 부품 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2021년	2조 4,197억 원	▲2.84%
2026년	2조 7,837억 원	

- 전방시장의 수요 증가에 따른 성장 전망
 - COVID-19 이후 신차의 비중이 높아지고 전기차 등 친환경차로의 수요가 확대되는 자동차 산업
 - 편안하고 조용한 승차감의 자동차를 원하는 소비자들의 증가, 자동차 수리용 교체 수요 존재
- 자동차용 고무 제품 시장의 대표 기업
 - 자동차용 고무 제품 시장에서 제품 개발, 공정 개선 등을 통한 지속적인 경쟁력 강화를 통해 시장을 선도하는 중

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 당사는 친환경 사업 비중을 확대하고 있으며, 모든 경영 활동에 국내외 환경 법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없음.
- 당사는 친환경 경영인증시스템인 ISO14001 인증을 보유하고 있음.

S

(사회책임경영)

- 당사는 동호회 운영, 기숙사 제공, 학자보조금 제공, 통근버스 운행, 휴가 및 경조금 지급, 건강검진 지원 등의 직원 복지제도를 운영하고 있음.
- 당사는 화승 사회공헌 전담부서를 통해 지역사회 취약계층을 위한 지원 사업진행 및 봉사활동, NGO 등 지역사회 관련 전문 기관에 후원 사업 등을 진행하고 있음.

G

(기업지배구조)

- 당사는 사내이사 7인 외 사외이사 3인을 운용하고 있으며, 경영위원회, 감사위원회, 내부거래 위원회 등을 운영하고 있음.
- 당사는 기업윤리 규범을 제정, 공지하고 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

자동차 부품 제조, 소재, 지주 사업, 종합무역 등 다양한 사업을 영위

동사는 1978년 설립되었으며, 자동차용 고무 제품의 제조, 판매 사업을 주력 사업으로 영위하고 있으며, CMB, TPE와 같은 산업용 고무 제품의 제조, 지주 사업, 종합무역 등 다양한 사업을 영위하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 1978년 9월 15일 (주)동양화공으로 설립되었으며, 1991년 2월 22일 유가증권 시장에 상장되었다. 동사는 수차례 상호를 변경하였으며, 2021년 3월 3일 현재의 상호인 (주)화승코퍼레이션으로 변경하였다. 동사의 본점은 부산광역시 연제구 중앙대로 1079, 7~8층(연산동, 장천빌딩)에 소재하고 있으며, 동사는 주력 사업으로 자동차 부품, 소재, 지주 사업, 종합무역 등 다양한 사업을 영위하고 있다. 동사는 분기보고서(2023.09) 기준, 아래의 종속회사 포함 총 27개의 연결대상 종속회사를 보유하고 있다.

한편, 동사는 2021년 2월 28일을 분할기일로 하여, 각 사업 부문의 전문화 제고, 핵심사업의 경쟁력 강화로 경영 효율성 극대화를 목적으로 자동차부품 제조사업 부문을 인적 분할의 방법으로 분할하였으며, 분할 후 존속법인은 동사인 (주)화승코퍼레이션이고, 분할 신설법인은 (주)화승알앤에이이다. 이에 따라 동사는 산업용 고무 제품 제조 및 유통 사업과 더불어, 자회사 관리 및 신규사업투자를 영위하는 투자사업 부문을 집중하고, 분할 신설회사 (주)화승알앤에이는 자동차 부품 제조에 집중하고 있다.

[표 1] 동사의 종속기업 현황

회사명	업종	2023년 9월 기준 자산(백만 원)
(주)화승알앤에이	자동차부품 제조업	393,691
HS Automotive America Holdings Inc.	지주 사업	228,488
(주)화승네트웍스	종합무역업, 유통업 등	207,185
(주)화승티엔드씨	자동차부품 제조업	144,186
화승기차배건(태창)유한공사	자동차부품 제조업	86,254
화승특종고무(태창)유한공사	연고무 제조업	52,436
HSI Automotives Private Ltd.	자동차부품 제조업	48,610
Hwaseung Networks America Corp.	종합무역업, 유통업 등	44,914
Hwaseung Material India Private Ltd.	연고무 제조업	42,749
화승호천태창국제무역유한공사	종합무역업, 유통업 등	29,375
Hwaseung TR Otomotive San. Tic. Ltd. Sti	자동차부품 가공업	20,379
북경화승R&A기차배건유한공사	자동차부품 제조업	17,445
Hwaseung IA Automotives Private Ltd.	자동차부품 제조업	11,797
중경화승R&A기차배건유한공사	임대업 등	4,809
Hwaseung Networks (India) Private Ltd.	종합무역업, 유통업 등	3,726

*출처: 동사 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

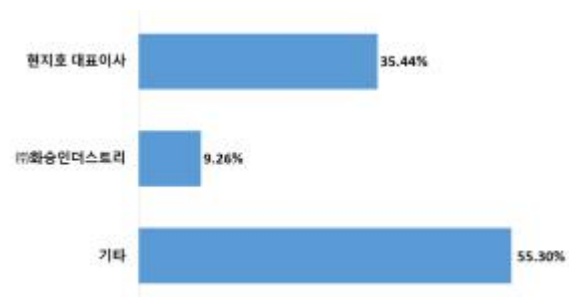
2023년 9월 말 현재, 동사의 최대 주주는 현지호 대표이사가 35.44%로 특수관계법인인 (주)화승인더스트리의 지분 9.26%를 포함해 동사 지분의 44.70%를 보유하고 있으며, 소액주주(37.60%)를 포함한 기타 주주가 나머지 55.30% 지분을 보유하고 있다. 특수관계법인인 (주)화승인더스트리는 1969년 설립된 신발 및 화학제품 제조, 판매업체이며, 현석호 화승그룹 부회장이 최대 주주로 있는 코스피 상장사이다.

화승그룹 기업집단에는 동사를 포함하여 총 67개 사가 소속되어 있으며, 화승그룹 기업집단은 (주)화승알앤에이, (주)화승인더스트리, (주)화승코퍼레이션, (주)화승엔터프라이즈 총 4개 사의 상장법인과 그 외 비상장 63개 사들로 구성되어 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
현지호 대표이사	35.44
(주)화승인더스트리	9.26
기타	55.30
합계	100.00

[그림 1] 동사의 주주구성

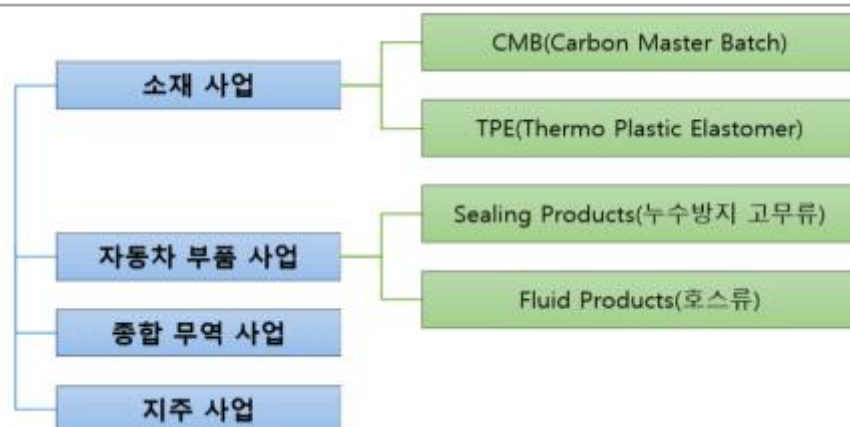


*출처: 동사 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

■ 주요사업

동사는 자동차 부품 사업을 주력 사업으로 영위하고 있으며, 자동차용 고무 제품인 Sealing Products(누수방지용 고무, 웨더스트립 등)와 Fluid Products(호스류, 고압/저압 호스 등)을 제조하고 있다. 동사는 핵심 사업 이외에도 산업재의 원재료로 사용되는 CMB 및 TPE, 합성고무 제품, 실리콘 제품 등을 제조, 판매하는 소재 사업 부문, 컨베이어 벨트, 산업용 호스 및 시트, 합성고무, 특수물 상품을 판매하는 산업용품 사업 부문, 화학원자재, MRO, 건설자재, PIPE, 우육, 돈육 등 상품을 판매하는 종합무역 사업 부문, 자회사 관리 및 신규사업 투자 등의 투자사업 등을 영위하고 있다.

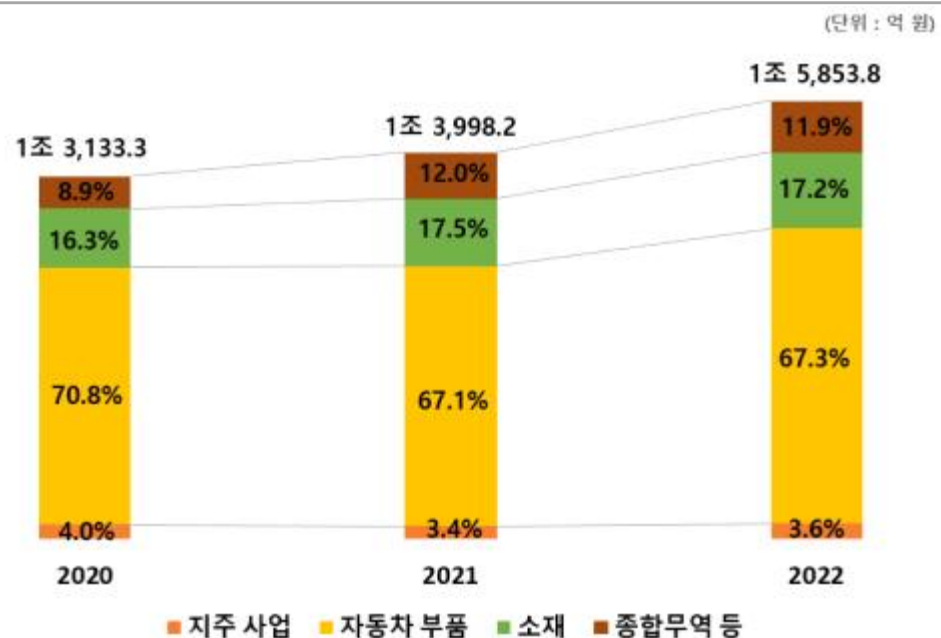
[그림 2] 동사의 사업 구성



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

동사의 사업보고서(2022.12)에 따르면, 2022년 기준 자동차 부품 사업이 전체 매출액의 67.3%, 소재 사업이 17.2%, 지주 사업이 3.6%, 종합무역 및 기타 사업이 11.9%의 비중을 차지하고 있다. 최근 3개년 간 동사의 사업 부문별 매출 비중은 자동차 부품 사업이 약 67~71% 내외, 소재 사업이 약 16~18% 내외, 지주 사업이 약 3~4% 내외, 종합무역 및 기타 사업이 약 9~12% 내외를 기록하며 연간 단위의 큰 비중의 변동은 없는 것으로 파악된다. 한편, 지역별 매출 비중은 2022년 내수 54.9%, 수출 45.1%, 2021년 내수 58.0%, 수출 42.0%을 각각 차지하여, 내수와 수출을 병행하는 사업을 전개하고 있고, 내수시장의 성장 정세 속에 동사는 지속적인 수출확장을 통한 성장을 이루고 있다.

[그림 3] 동사의 매출 구성



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

■ 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서, 동사는 지속적인 연구활동을 통해 신소재/친환경 분야의 소재를 개발해오고 있는 가운데, 2022년부터 부품과 소재사업 전반에 걸쳐 친환경 사업 비중을 확대 중이며, 자동차 부품과 화학소재 계열 친환경 사업 분야 매출을 금년보다 확대할 계획을 보유하고 있다. 또한, 모든 경영 활동에 국내외 환경법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없으며, 친환경 경영인증시스템인 ISO 14001 인증을 보유하고 있다. 이외에, 기업의 환경 관련 사회적 책임을 다하기 위해 회사 내부적으로 점심 시간 조명과 냉난방 끄기, 계단 이용하기, 종이 및 일회용품 사용량 줄이기 등 일상 속 탄소저감 활동을 진행하고 있다.



사회(S) 부문에서, 동사는 화승 사회공헌 전담부서를 통해 지역사회 취약계층을 위한 지원 사업진행 및 봉사활동, NGO 등 지역사회 관련 전문 기관에 후원 사업 등을 진행하고 있다. 또한, 전 임직원이 올바르게 윤리적으로 의사결정을 내리고 행동할 수 있는 기준을 마련하고 동호회 운영, 기숙사 제공, 학자보조금 제공, 통근버스 운행, 휴가 및 경조금 지급, 건강검진 지원 등의 직원 복지제도를 운영하고 있다. 다만, 동사의 사업보고서(2022.12)에 따르면, 동사의 여성 근로자 비율은 16.6%로 동 산업의 여성고용 비율의 평균 34.4%를 하회하고 있으며, 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준도 44.6%로 동 산업 평균인 73.3%를 하회하는 것으로 확인된다.

[표 3] 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	131	0	131	13.0	7.4	73.7	59.3
여	26	0	26	4.2	5.6	32.9	43.5
합계	157	0	157	-	-	-	-

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



지배구조(G) 부문에서, 동사의 이사회는 총 10인(사내이사 7인, 사외이사 3인)으로 구성되어 있으며, 내부감시 장치로 경영위원회, 감사위원회, 내부거래 위원회 등을 운영하고 있다. 또한, 정관 및 운영규정 등을 통해 배당에 관한 사항을 포함하여 업무와 권한을 규정하는 등 경영 투명성 제고를 위한 시스템을 구축하고 있다. 이외에도, 기업윤리 규범을 제정하고 공지하고 있으며, 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업 공시제도 의무를 준수하고 있다.

II. 시장 동향

전방시장인 자동차 시장의 성장으로 꾸준한 성장이 전망

자동차용 고무 제품은 전방산업인 자동차 제조업 시장에 크게 영향을 받는 사업으로, COVID-19 이후에는 자동차 산업이 친환경차 등으로의 수요 확대, 신차 비중의 증가 등으로 시장이 확대되고 있다. 자동차용 고무 제품 역시 그 영향으로 성장할 것으로 예상된다.

■ 고무 및 자동차용 고무 제품 시장의 특성

자동차용 고무 제품은 자동차 내외부에 적용되는 각종 고무 제품을 총칭하는 것으로, 주로 방진, 방음, 빗물이나 기름의 내부 유입 방지 등의 목적으로 사용되고 있으며, 타이어와 튜브, 방진고무, 호스, 캡, 오일셀 등 다양한 고무 소재의 제품이 자동차 부품으로 사용되고 있다. 고무 산업의 경우 노동집약적 산업으로 최근 설비 및 제조 기술의 발전으로 부분적인 공정 자동화가 이뤄지고 있으나, 여전히 많은 부분은 인력에 의해 생산되고 있다.

자동차용 고무 제품은 열경화성 엘라스토머에 속하는 천연 고무와 합성 고무 등을 원재료로 사용하고 있으며, 고무 제조 과정에 추가되는 첨가제(보강제, 노화방지제, 가교촉진제, 가소제 등)의 종류에 따라 다양한 특성 구현이 가능한 특징을 보유하고 있다. 자동차용 고무 제품은 자동차의 진동 및 소음 저감에 효과적인 제품으로 꾸준한 수요가 존재하며, 극한 환경용, 고기능성 특수 합성 고무 등의 기술의 발전으로 고온, 고압을 견뎌야하는 엔진 및 배기장치 부품에도 점차 적용되고 있다.

자동차용 고무 제품 제조업은 전방산업인 자동차 제조업 산업에 종속되어 있는 시장이며, 24시간 쉬지 않고 공장이 가동되어야 하는 부분 등으로 인해 규모의 경제 구축 및 대량 생산 체제가 필요한 산업이다. 고무 제품의 주요 원재료인 천연고무는 대부분 수입에 의존하고 있고, 합성고무의 경우 원유에서 추출한 화합물로 제조하고 있어 글로벌 천연고무, 원유의 가격변동, 환율에 영향을 많이 받는 특징이 있으며, 에너지 가격의 상승으로 인한 제조비용의 증가, 높은 운송비용 등도 자동차용 고무 제품의 최종 가격에 영향을 주고 있다.

[그림 4] 자동차용 고무 제품의 전후방 산업

구분	원재료	자동차용 고무	자동차 산업
제품			
	합성고무 소재. 성형, 자동화 제조 설비	오링, 가스켓, 실링, COMMET 등	자동차 제조 산업

*출처: 한국화학융합시험연구원

■ 자동차용 고무 제품 시장의 전망

자동차용 고무는 차량의 진동 및 소음이 발생하는 부위에 집중적으로 적용되는 소재이며, 부위 및 원료에 따라 다양한 형태의 자동차 부품 소재로 사용되고 있다.

TechSci Research의 조사 결과 전 세계 자동차용 고무 제품 시장은 2022년 430.0억 달러 규모에서 2028년 590.0억 달러 규모로 연평균 5.50% 성장을 이룰 것으로 예상되며, 통계청 국가통계포털 광업·제조업 조사(품목편)에 따르면 국내 기타 신품 자동차 부품의 시장규모는 2021년 2조 4,197억으로 확인되며, 연평균 2.84% 성장하여 2026년에는 2조 7,837억 원에 달할 것으로 예상된다.

자동차용 고무 제품 시장은 전방산업인 자동차 산업이 친환경차 등으로의 수요 확대, 신차 비중의 증가 등으로 시장이 확대되고 있으며, 자동차용 고무 제품 역시 그 영향으로 성장할 것으로 예상된다. 또한, 자동차 수리용 교체 수요, 편안하고 조용한 승차감의 자동차를 원하는 소비자들의 증가로 자동차의 진동 및 소음 저감에 효과적인 자동차용 고무 제품의 수요는 꾸준할 것으로 예상된다.

[그림 5] 세계 자동차용 고무 제품 시장규모



*출처: TechSci Research(2023),
NICE디앤비 재구성

[그림 6] 국내 기타 신품 자동차 부품 시장규모



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

■ 시장 내 경쟁업체 현황

자동차용 고무 제품은 소재에 따라 사용처가 다르며, 부타디엔 고무, 스티렌부타디엔 고무 등 제품의 원재료를 제조하는 기업에서 방진고무, 호스, 오일씰, 웨더스트립 등의 자동차 부품을 제조하는 업체까지 다수의 기업들이 해당 산업에 속해있다.

원유에서 부타디엔, 스티렌 등의 원료를 추출하여 합성고무를 제조하는 국내 업체로는 금호석유화학, 엘지화학, 에스케이이노베이션, 롯데케미칼 엘라스토머스 등 대기업 및 대기업 계열사들이 있으며, 자동차용 고무제품 생산 업체로는 엔진 마운트, 고압 호스, 탬퍼 등을 제조하는 대흥알앤티, 엔진, 트랜스미션, 축압 쇼버 등에 사용되는 오일씰을 주력으로 제조하는 평화오일씰공업, 자동차 새시, 의장, 전장 부품에 사용되는 방진, 실링 고무 등을 제조하는 현대포리텍 등이 있다.

동사는 자동차용 고무 제품 시장에서 제품 개발, 공정 개선 등을 통한 지속적인 경쟁력 강화를 통해 시장을 선도하고 있는 것으로 파악된다.

III. 기술분석

자동차용 고무 제품을 필두로 고무 소재 제품을 주력으로 제조

동사는 누수방지용 고무, 호스류 등 자동차용 고무 제품을 주력으로 제조하고 있는 기업이다. 동사는 고무 배합 기술을 기반으로 CMB, TPE 등 고무 소재도 제조하고 있으며, 자동화 로봇 시스템 등을 통해 효율적인 생산 공정을 수행하고 있다.

■ 고무 배합 기술을 기반으로 자동차용 고무 소재, 고무 제품 등을 제조

동사의 주력 사업은 Sealing Products, Fluid Products 등과 같은 자동차용 고무 제품의 제조와 CMB, TPE 등의 고무 소재 제조이며, 동사는 그 외 컨베이어 벨트, 산업용 호스, 합성 고무, 화학 원자재, 우육, 돈육 등의 상품을 국내에 유통하는 종합 무역 사업, 지주 사업 등을 수행하고 있다.

고무는 탄력성(Elasticity) 등의 독특한 특성을 가지는 소재로 원재료와 성분, 기능성에 따라 천연고무와 합성고무, 특수 합성고무로 나눌 수 있다. 고무는 원료 폴리머(고무의 원재료)에 여러 첨가제를 배합하고, 가류공정을 거쳐 제조되며, 필요에 따라 압출, 캘린더, 호인 등 성형공정이 추가되어 만들어지는 제품으로 고무 제품 제조의 주요 공정은 다음과 같다.

- 정련(혼련)공정: 원재료인 천연/합성 고무와 카본블랙과 같은 보강제, 가류제(유황 등)와 같이 제품 제조에 필요한 재료를 롤러, 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/프레스 등을 가공 공정을 통해 반제품 형태로 제조하는 공정으로 생산하는 제품에 따라 다른 공정을 통해 진행됨
- 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

[그림 7] 동사의 주요 제품



*출처: 동사 회사소개서(2023), NICE디앤비 재가공

동사의 주력 제품인 고무 제품 시장의 경우 자본, 기술, 노동집약적 성격을 가진 산업으로 높은 초기 투자 비용으로 인한 신규 업체의 진입이 상대적으로 어려운 산업이다. 동사는 1978년 설립되어 오랜 업력을 보유한 기업으로, 고무 제품 제조에 특화된 배합비 및 배합 기술 등을 보유하고 있으며, 해당 기술을 기반으로 제품의 품질 경쟁력을 높이고 안정적인 제조 기술을 확보하고 있다.

■ 각종 자동차용 고무 제품을 개발 및 제조

동사에서 생산하는 자동차용 고무 제품의 주요 원재료는 연고무 및 금속(심금·금구류), 편조사 등이며, 동사는 계열사 등을 통한 안정적인 원재료의 조달 → 고무 소재 제조 → 자동차용 부품 제조로 이어지는 수직계열화된 생산체계를 구축하고 있으며, 동사의 주요 자동차 고무 부품은 다음과 같다.

- Sealing Products: 웨더스트립류에 속하고 누수방지용 고무라고도 한다. 차체 및 도어, 트렁크 등에 장착되어 실내측에 먼지, 물 등의 유입을 방지하는 역할을 하며, 그 외 창문의 승·하강시 적절하게 미끄러져 외풍 및 과도한 바람소리를 막는 역할을 한다.
- Fluid Products: 호스류에 속하며 고압 호스와 저압 호스로 나뉜다. 고압 호스는 브레이크 호스, 에어컨 호스 등이 있으며, 저압 호스는 냉각수 호스, 연료 호스 등이 있다. 동사의 Fluid Products는 연료, 각종 오일, 물 등을 수송하고 브레이크 등이 작동할 수 있도록 유압원을 자동차 주요 부품에 전달하는 역할을 하며, 내구성, 내압성, 고내열성, 내열성, 내냉매성, 진동감쇄 등의 특성을 가지고 있다.

동사는 그 외 엔진과 트랜스미션 등 자동차 주요 부품을 지지하고, 현가장치, 모터, 벨트 등에서 발생하는 진동을 효과적으로 제어하는 역할을 수행하는 마운트류, 산업용 벨트, 중장비 고압호스 등 일반 산업용 고무 제품도 제조하고 있으며, 동사는 고무 제품 제조 과정 중 압출라인과 후가공라인을 자동화 로봇 시스템을 통해 단일화하여 제품의 성능 향상 및 공정 감소를 통한 가격 경쟁력을 확보하고 있다.

동사는 그 외 친환경차 전환의 시대 흐름에 맞춰 고부가가치 제품의 개발 및 양산을 진행하고 있다. 전기차, 수소차와 같은 친환경차의 경우 기존의 내연기관과 다른 구조를 가지고 있으며, 그에 따라 배터리 가스켓 및 쿨링 파이프, 쿨링 튜브 등의 새로운 제품이 개발되어야 한다. 동사는 기존 제품을 개량하여 제조하거나 고객사와 협업하여 공동으로 개발하고 있으며, 북미, 유럽 등 글로벌 시장에서 지속적인 마케팅을 통한 신규 수주를 기획하고 있다.

[그림 8] 동사의 자동차용 고무 부품(웨더스트립, 저압 호스, 고압 호스)



*출처: 동사 회사소개서(2023)

■ CMB, TPE 제조로 고무 소재 산업까지

동사는 전자제품·신발류·일반 산업제품 등 고무 제품 제조에 사용할 수 있는 배합고무(CMB)와 열가소성 엘라스토머(TPE)를 제조하고 있다.

CMB(Carbon Master Batch)는 원료 고무와 보강제인 카본블랙, 충전제, 연화제, 가소제 등의 배합약품을 밴더리 등의 믹싱 기계에서 물리적으로 혼합하여 제조한 고무로 각종 고무 제품을 제조할 때 사용되는 제품이며, 동사는 수요처의 요구사항을 충족할 수 있도록 다양한 라인업을 보유하고 있으며 형태 및 사양이 각기 다른 제품의 생산이 가능한 시스템을 구축하여 산업의 수요에 대응하고 있다.

열가소성 엘라스토머는 열을 가하면 자유롭게 변형이 될 수 있는 열가소성과 탄성을 모두 가진 중합체로, 고무처럼 복원력과 충격흡수 등의 물성이 우수하고, 플라스틱처럼 상온 가공이 용이하여 활용도가 높은 재료이다.

■ SWOT 분석

[그림 9] SWOT 분석



IV. 재무분석

COVID-19 이후 매출 외형 회복 및 확대로 전반적인 수익성 개선 추이

2020년 COVID-19 유행으로 일시적 매출 축소를 보였으나, 2021~2022년 코로나 기저효과 및 원자재/물류비 인상에 따른 판가 인상 등으로 매출 외형 회복 및 확대를 나타내었다. 이를 통해 전반적인 수익성 및 재무안정성 지표가 개선되었다.

■ 코로나 기저효과 및 판가 인상 등으로 매출 외형 회복 및 확대

동사는 2020년 COVID-19 유행에 따른 일시적 매출 축소로 전년 대비 15.4% 감소한 1조 3,133.3억 원의 매출액을 기록한 후, 코로나 기저효과로 인해 2021년에는 전년 대비 6.6% 증가한 1조 3,998.2억 원을 기록하였고, 2022년에는 원자재/물류비 인상에 따른 판가 인상 등으로 전년 대비 13.3% 증가한 1조 5,853.8억 원의 매출액을 기록하며, 최근 2개년 동안 매출 외형이 회복 및 확대되었다.

특히, 2022년에는 지주 사업 부문 매출이 전년 대비 21.1%, 자동차 부품 부문이 전년 대비 13.6%, 소재 부문이 전년 대비 11.5%, 종합무역 부문이 전년 대비 11.7% 매출이 증가하는 등 전 사업 부문에서 호실적으로 매출 증가를 이어나갔다.

한편, 2023년 3분기까지 누적 매출액은 1조 2,628.3억 원을 기록하고 있으며, 이는 전년 동기 1조 1,647.1억 원 대비 8.4% 증가한 수치이다.

■ 수익성은 개선 추이

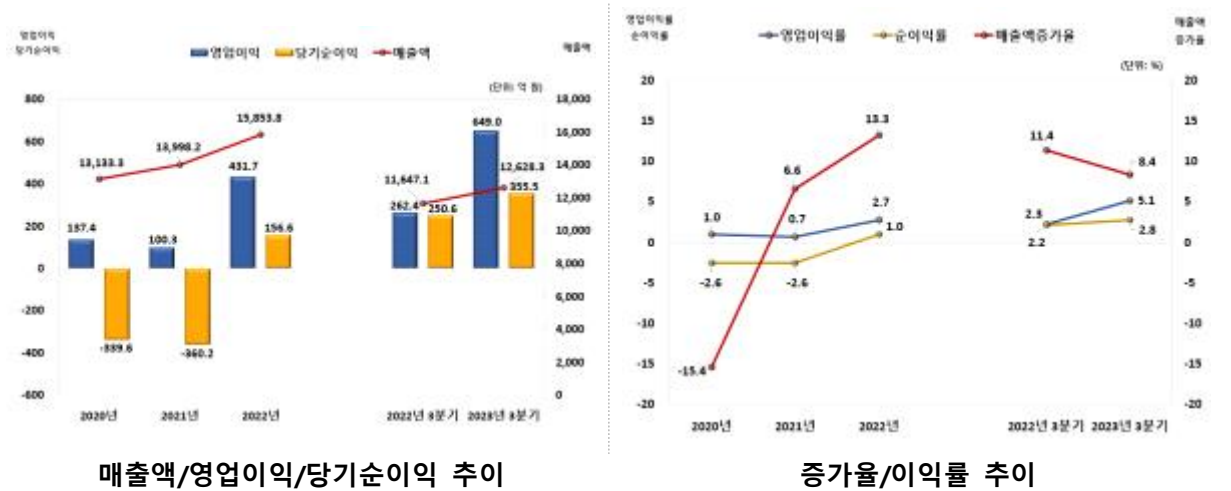
2021년 매출의 회복에 따라 판관비 부담이 완화되었으나, 원자재/물류비 상승 등으로 인한 원가 부담 확대로 인해 영업이익은 전년도 137.4억 원에서 100.3억 원으로 감소하였다. 또한, 동사의 순손익은 기타비용 및 금융원가 등으로 인한 영업외수지 적자가 지속되어 2020년 -339.6억 원, 2021년 -360.2억 원의 순손실을 기록하였다.

그에 비해 2022년에는 원자재/물류비 인상에 따른 판가 인상 등으로 원가 부담 확대를 방어하였고, 매출 증가에 따른 손익효과 등으로 영업이익은 431.7억 원을 기록하여 전년 대비 증가하였다. 이에 따라 영업이익률은 2021년 0.7%에서 2022년 2.7%로 증가하였다. 또한, 전체수지는 금융원가 확대에도 영업수익성의 개선, 충당금 환입, 환율 관련 이익증가, 회계정책 변경에 따른 투자부동산평가이익 등의 증가 등으로 157억 원을 기록하며 흑자 전환하였고, 순이익률은 1.0%를 기록하였다.

한편, 2023년 3분기에는 전년 동기 대비 매출실적이 증가하며 원가율, 판관비율이 개선되었으며, 영업이익은 전년 동기 262.4억 원 대비 크게 증가한 649.0억 원을 기록하였다. 이에 따라, 영업이익률은 2022년 3분기 2.3%에서 2023년 3분기 5.1%로 증가하였다.

[그림 10] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



매출액/영업이익/당기순이익 추이

증가율/이익률 추이

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

■ 부채비율은 다소 높은 수준이나 최근 개선 추이

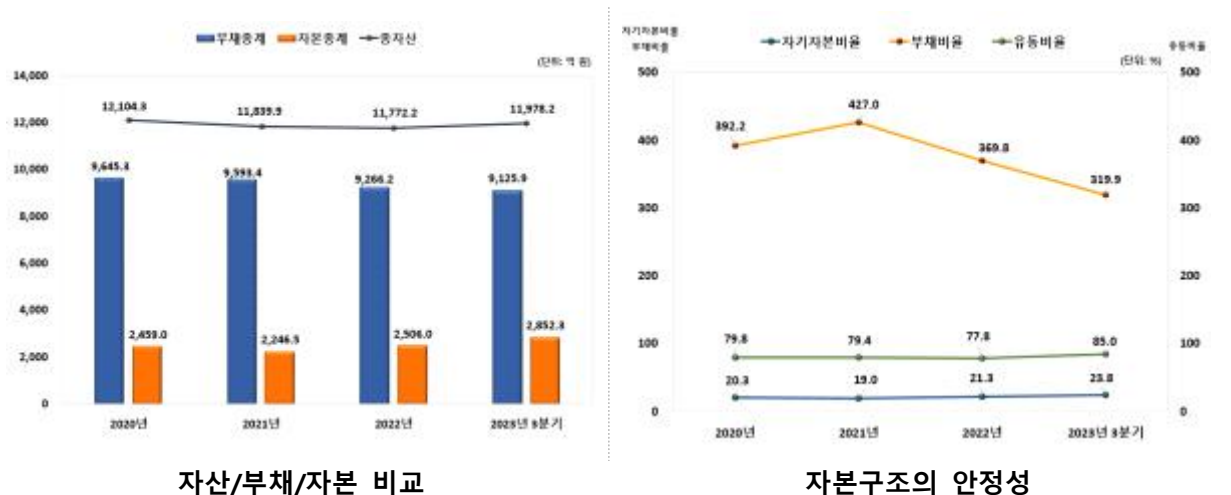
동사는 2020년 392.2%의 부채비율을 기록한 이후, 2021년 427.0%를 기록하며 부채비율이 다소 높은 수준을 기록하였다. 2022년에는 369.8%를 기록하여 개선된 모습을 보였지만 여전히 높은 수준을 나타내었다.

최근 3개년 간 유동비율은 2020년 79.8%, 2021년 79.4%, 2022년 77.8%를 기록하며, 일정한 수준을 유지하고 있지만, 100%를 하회하는 다소 열위한 수준이다.

한편, 2023년 9월 말에는 319.9%의 부채비율, 23.8%의 자기자본비율, 85.0%의 유동비율을 기록하며 전년 말 대비 일부 개선된 재무안정성 지표를 나타내었다.

[그림 11] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자산/부채/자본 비교

자본구조의 안정성

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

[표 4] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020년	2021년	2022년	2022년 3분기	2023년 3분기
매출액	13,133.3	13,998.2	15,853.8	11,647.1	12,628.3
매출액증가율(%)	-15.4	6.6	13.3	11.4	8.4
영업이익	137.4	100.3	431.7	262.4	649.0
영업이익률(%)	1.0	0.7	2.7	2.3	5.1
순이익	-339.6	-360.2	156.6	250.6	355.5
순이익률(%)	-2.6	-2.6	1.0	2.2	2.8
부채총계	9,645.3	9,593.4	9,266.2	10,518.2	9,125.9
자본총계	2,459.0	2,246.5	2,506.0	2,261.5	2,852.3
총자산	12,104.3	11,839.9	11,772.2	12,779.7	11,978.2
유동비율(%)	79.8	79.4	77.8	86.5	85.0
부채비율(%)	392.2	427.0	369.8	465.1	319.9
자기자본비율(%)	20.3	19.0	21.3	17.7	23.8
영업현금흐름	611.0	-117.2	878.8	153.1	915.6
투자현금흐름	-328.2	-457.0	-270.4	-296.4	-183.4
재무현금흐름	18.9	91.5	-412.2	652.1	-778.0
기말 현금	1,323.6	866.4	1,055.0	1,346.2	1,001.7

*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09)
(2023년 분기별 실적 및 전망은 분기 누적금액 임)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

선택과 집중, 기술개발을 통한 기술적 해자 구축

동사는 자동차용 고무 제품의 기술개발과 함께 영위하고 있는 소재 제품, 종합무역 등의 사업에서 고부가가치를 창출할 수 있는 선택과 집중 전략을 수립하고 있다. 또한 고무 제품에 특화된 배합 기술의 고도화를 통해 친환경 시대를 준비하고 있다.

■ 선택과 집중으로 경쟁력 강화

동사는 자동차용 고무 제품의 기술개발과 더불어 CMB, TPE와 같은 소재 제품, 종합무역 등 기타 부문의 투자, 연구개발 등을 통해 경기의 영향을 상대적으로 덜 받을 수 있는 사업 체제를 구축하고 있다.

동사에서 제조하는 CMB는 소재의 특성상 용도의 다양성으로 대부분의 산업에서 사용되고 있는 원재료 고무 제품이나, 일부 제품의 경우 중국 등의 저가 제품이 시장을 차지하고 점유율을 높이고 있다. 이에 동사는 고기능성의 고부가가치 고무 제품의 경우에는 국내에서 높은 품질로 제조하고, 상대적으로 저가의 제품은 해외 아웃소싱 등을 통해 판매하며 경쟁력을 확보하고 있다. 동사는 다년간 축적한 영업력과 친환경 제품과 같은 신규 아이템을 창출하여 시장 경쟁 체제를 극복하고 있다.

종합무역 사업 부문에서는 메이저 공급업체와 파트너십을 통하여 산업 기초 자재의 안정적 조달과 통합 구매를 통한 원가의 우위를 바탕으로 고객사의 신뢰를 확보하고 있으며, 이를 바탕으로 해외 매출처 다변화에 노력하고 있다. 이와 함께 신규 매출 플랫폼 구축(온라인 발주 시스템, 고객사 연계 ONE-STOP 공급 시스템 강화 등)을 통해 고객사의 수요에 즉각적으로 대응하고 있다.

한편, 동사는 재료배합기술을 중심으로 영업역량을 강화하고, 고부가가치 친환경 미래시장 개척을 목적으로 지분 100% 보유 자회사였던 (주)화승소재를 2023년 7월 1일을 합병기일로 흡수합병하였으며 이를 통해 수익성 중심의 지속성장을 위한 경쟁력 강화를 도모할 계획이다.

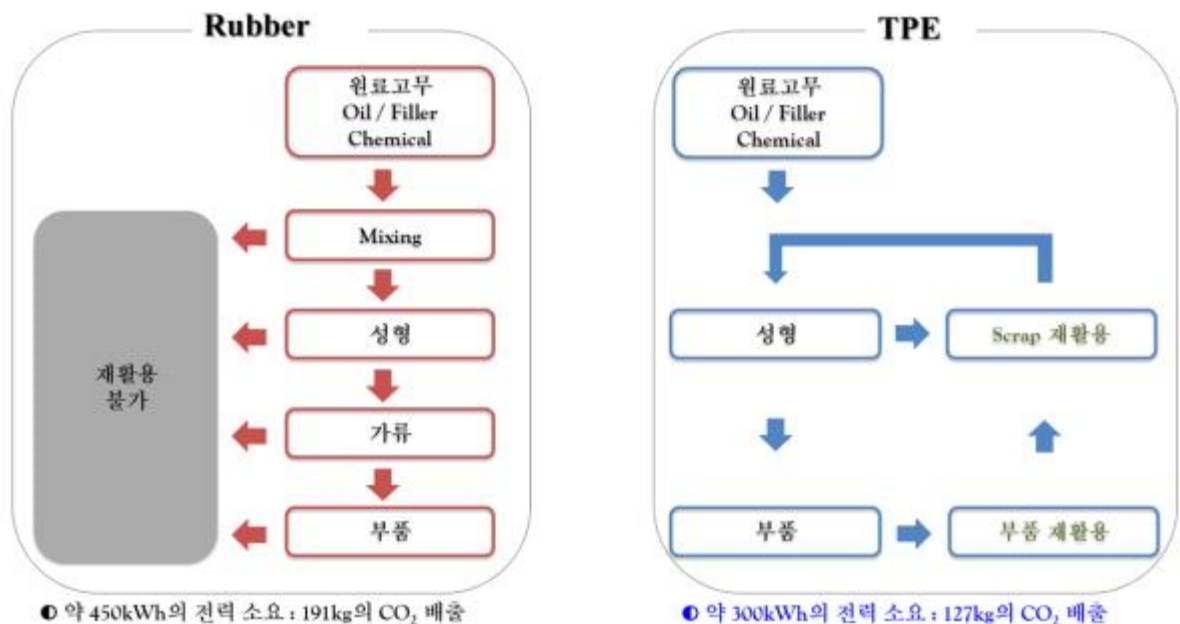
■ 기술적 해자를 위한 CMB와 TPE 제품 기술의 고도화

동사는 고무 제품에 특화된 배합 기술을 보유하고 있으며, 동사에서는 CMB와 TPE 제품의 고도화를 통해 타 업체에서 따라 할 수 없는 기술적 해자를 만들기 위해 기술을 보완하고 개발하고 있다.

고무 제품이 속한 열경화성 엘라스토머와 동사의 TPE 제품인 열가소성 엘라스토머가 속한 엘라스토머 산업은 자동차 산업을 비롯한 주요 전방산업에서 기능성, 친환경 소재로의 활용이 확대되고 있으며, 플라스틱, 금속 등의 대체소재로 주목받아 고부가가치 시장을 형성하고 있다.

특히, 동사의 TPE는 동사에서 독자적으로 개발한 올레핀계 열가소성 엘라스토머(TPO, Thermoplastic Olefin)로 고무의 부드러운 감촉과 재활용이 가능한 플라스틱의 특성, 그리고 저온에서 고온까지 고무의 탁월한 유연성을 유지하면서 기계적 강도, 내열성, 내화학성 등이 우수한 특징을 가지고 있다. 동사는 PVC를 대체할 수 있는 TPE 소재를 통해 자동차용 가스켓, 도어 트림 등의 자동차용 부품과 신발, 건축 등 산업 전반으로 적용 분야를 넓혀가고 있다. 이와 함께 CMB 소재도 향후 고기능성 소재에 대한 수요가 증가할 것으로 예상되며, 동사는 생산설비 교체 및 자동화 설비, 금형 및 공기구 등의 투자를 통해 후발업체들의 진입장벽이 되고, 고무 소재의 타 사업군으로 사업을 확장할 수도 있도록 투자 및 개발 활동을 지속하여 수행하고 있다.

[그림 12] 동사의 고무 제품, TPE 제품의 생산 공정



*출처: 동사 회사소개서(2023), NICE디앤비 재가공

■ 동사 실적 전망

동사의 주력 사업인 자동차 부품 사업의 경우 전방시장인 자동차 제조업 시장에 영향을 많이 받으며, 동사는 현대, 기아차 비중이 높은 포트폴리오를 구성하고 있다. COVID-19 이후 현대차 그룹이 빠르게 자동차 생산량을 회복하고, 동사 역시 그 영향으로 2021년, 2022년 매출액이 전년 대비 증가하였다.

2022년 현대차 그룹이 글로벌 차량 판매 3위에 오르고, 2023년에도 전년 대비 생산량이 증가하고 있어 동사에 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 보인다. 동사는 2023년 3분기까지 전년 매출액의 약 80%를 달성하였으며, 자동차 부품의 경우 4분기에 완성차 업체에서 연간 목표 달성을 위해 추가적으로 생산을 늘리는 경향이 있어 동사의 2023년 매출은 2022년 대비 증가할 것으로 예상된다.

[그림 13] 동사의 사업부문별 실적 및 전망



[그림 14] 동사의 연간 실적 및 전망



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

[표 5] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020	2021	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	2023E
매출액	13,133.3	13,998.2	15,853.8	4,128.4	8,356.0	12,628.3	17,189.2
지주 사업	520.5	476.8	577.5	190.2	356.0	505.7	688.3
자동차 부품	9,303.0	9,391.6	10,668.6	2,874.2	5,892.8	8,947.8	12,179.3
소재	2,138.6	2,450.7	2,732.2	722.6	1,405.3	2,073.6	2,822.5
종합무역 외 기타	1,171.2	1,679.1	1,875.5	341.4	701.9	1,101.2	1,499.0
영업이익	137.4	100.3	431.7	186.9	392.3	649.0	675.7
영업이익률(%)	1.0	0.7	2.7	4.5	4.7	5.1	3.9

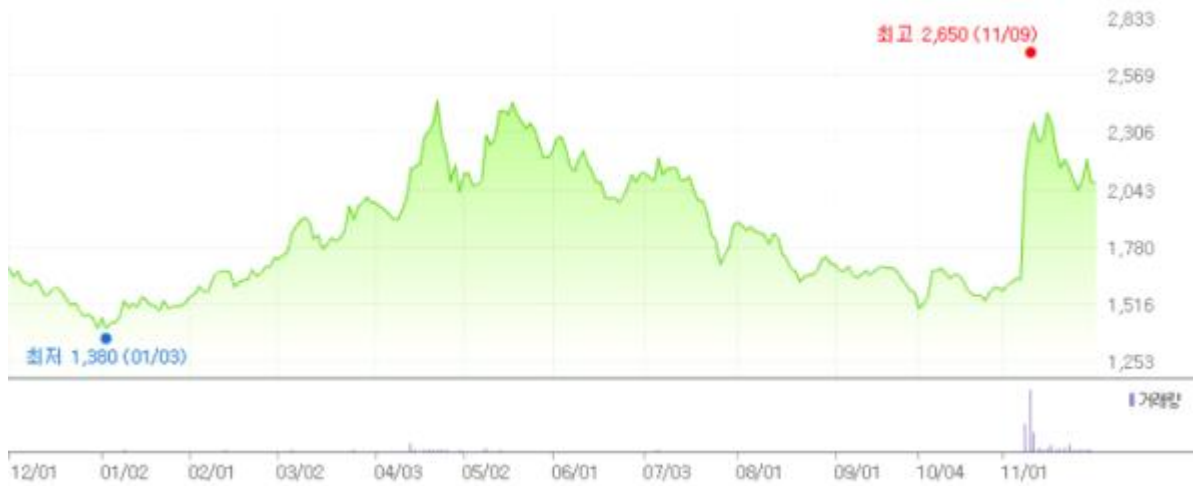
*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09) NICE디앤비 재구성
(2023년 분기별 실적 및 전망은 분기 누적금액 임)

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
—	—	—	—
—	투자의견 없음		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 15] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버증권(2023년 11월 30일)