



한국IR협의회

기업리서치센터

기술 2023-212

2023.12.21.

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

기술분석보고서 운수장비

상신브레이크(041650)

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

상신브레이크(041650)

높은 인지도를 보유한 자동차 마찰재 제조 기업

기업정보(2023/12/14 기준)

대표자	김효일, 박세종
설립일자	1975년 08월 13일
상장일자	2004년 10월 27일
기업규모	중견기업
업종분류	자동차 신품 부품 제조업
주요제품	브레이크 패드, 라이닝 등

시세정보(2023/12/14)

현재가(원)	3,650
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	784
발행주식수(주)	21,471,450
52주 최고가(원)	4,560
52주 최저가(원)	2,900
외국인지분율	2.52%
주요주주	
정성한	13.6%

■ 자동차 브레이크 마찰재를 주력으로 제조하는 기업

상신브레이크(이하 동사)는 1975년 08월 설립되어 2004년 10월 유가증권시장에 상장한 기업이다. 동사는 브레이크 패드, 라이닝 등 자동차 제동장치용 부품을 주력으로 제조하고 있으며, 그 외 브레이크 마찰재 제조 전용설비를 생산하는 사업을 영위하고 있다. 동사는 일반용/영업용/레이싱용 등 다양한 환경에 적합한 제품을 개발, 제조하고 있으며 신차 조립용, 일반 판매용 제품 시장에서 높은 시장점유율을 확보하고 있다.

■ 자동차 산업의 패러다임의 변화로 발전할 브레이크 마찰재 시장

동사의 주요 제품인 브레이크 패드 및 라이닝 등 마찰재는 자동차 제동장치의 부품으로 전방시장인 자동차 시장의 영향을 많이 받는다. 자동차는 내구소비재로 보유 및 구매의 한계는 존재하지만 꾸준한 수요가 신흥국 위주로 있어 성장의 잠재력을 보유하고 있으며, 그에 따라 자동차 제동장치 및 브레이크 마찰재 시장도 성장할 것으로 예상된다. 또한, 전기자동차, 연료전지자동차 등 친환경 자동차로 자동차 시장의 패러다임이 변화하며 브레이크 마찰재 시장에도 긍정적인 영향이 있을 것으로 예상된다.

■ 브레이크 마찰재 시장을 선도하는 기업으로 성장세 지속 전망

동사는 국내 및 해외시장에서 인정받는 자동차 브레이크 마찰재의 기술을 더욱 고도화함과 동시에 브레이크 마찰재를 넘어 제동이 필요한 일반 산업 전반으로 기술력을 확대하고 있다. 또한, 자동차 브레이크에서 발생하는 소음, 진동 등을 극복하고 친환경 마찰재 개발, 전기자동차 시대를 대비한 비접촉식 제동 보조장치 등 미래 자동차 시장에서도 기술력으로 시장을 선도할 수 있도록 사업을 추진하고 있다.

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	3,490.4	-10.9	78.6	2.3	-23.2	-0.7	-1.6	-0.5	158.6	-124	8,451	-	0.4
2021	3,970.2	13.7	122.0	3.1	103.8	2.6	5.7	2.2	161.9	456	9,389	8.5	0.4
2022	4,890.1	23.2	140.8	2.9	8.6	0.2	0.4	0.2	175.1	33	9,851	90.5	0.3

기업경쟁력

마찰재 제조 기술과 높은 인지도를 보유

- 오랜 업력, 다수의 특허와 생산 노하우를 바탕으로 브레이크 패드, 라이닝 등 브레이크 마찰재 제조 기술 보유
- 신차 조립용 제품뿐만 아니라 일반 판매용 제품 생산으로 높은 인지도 및 시장점유율 보유

친환경/미래 자동차를 위한 기술력 확보

- 브레이크에서 발생하는 소음, 진동, 불쾌감을 NVH 튜닝 기술 개발로 보완
- 비접촉식 제동 보조장치, 전자제어식 주 브레이크 시스템 등의 연구개발을 통해 미래 자동차 시장 기술 확보

핵심기술 및 적용제품

핵심기술/경쟁력

- 저분진 공법, 저소음 마찰 공법 등을 통해 일반용/수입차용/영업용/레이싱용 등 다양한 환경에 적합한 제품의 개발 및 생산 기술 보유
- 비석면 제품, Cu-Free 제품 등 친환경 소재를 사용한 성능이 우수한 제품 개발 기술 보유
- HARDRON, HARDRON-Z, HAGEN, HI-Q 등 다양한 브랜드 보유

동사 주요 제품(브레이크 패드)



시장경쟁력

세계 브레이크 패드 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2021년	30.41억 달러	▲4.24%
2028년	40.69억 달러	

국내 신품 제동장치 및 부품품 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2021년	5조 5,008억 원	▲1.80%
2026년	6조 126억 원	

- 전방시장인 자동차 시장에 종속
 - 브레이크 마찰재는 자동차 제동장치 부품으로 전방시장인 자동차 시장에 영향을 크게 받는 산업
- 자동차 및 친환경 자동차 시장의 성장으로 발전 예상
 - 꾸준한 자동차 수요가 신흥국 위주로 존재
 - 전기자동차, 연료전지 자동차 등 친환경 자동차의 개발과 성장으로 브레이크 마찰재의 소재기술, 경량화 등의 기술개발이 진행 중

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사는 환경(E) 부문에서 모든 경영 활동에 국내외 환경 법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없음.
- 동사는 친환경차량용 브레이크 마찰재 제품을 개발하고 있으며 급변하는 글로벌 경제에 대응하기 위해 환경경영전략을 시행함과 동시에 환경경영시스템 인증과 환경표지 인증을 보유하고 있음.

S

(사회책임경영)

- 동사는 품질 향상을 위해 기술연구소를 운영하고 있으며, 연구원의 꾸준한 교육 및 연구설비에 대한 투자 확대와 우수 연구 인력의 확보가 이뤄지고 있음.
- 동사의 여성 근로자 비율은 산업평균을 하회하고 있으나 여성 근로자의 평균 근속연수와 1인당 연평균 급여액은 동 산업평균을 상회하는 수준임.

G

(기업지배구조)

- 동사는 7인으로 구성된 이사회를 운영하고 있으며, 정관에 의거한 3명의 비상근 사외 등기임원으로 구성된 감사위원회를 운영하고 있음.
- 동사는 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

브레이크 마찰재 및 관련 설비 등 자동차 부품 제조 및 판매 기업

동사는 1975년 8월 설립되어 브레이크 마찰재 등 자동차 부품의 제조 및 판매업을 주력으로 영위하고 있으며, 다수의 특허와 생산 노하우를 바탕으로 브레이크 패드 부문에서 국내 시장 점유율 약 50%로 최상위권을 유지하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 자동차 부품의 제조 및 판매 등을 영위할 목적으로 1975년 08월 13일에 설립되었으며, 2004년 10월 27일 유가증권시장에 상장하였다. 동사는 브레이크 패드 및 라이닝 등 자동차 제동장치용 부품을 주력으로 제조하고 있으며, 대구광역시 달성군 논공읍 논공중앙로 33길 10 소재에 본사와 1공장, 대구광역시 달성군 논공읍 논공중앙로 197-12의 2공장을 두고 있으며, 계열회사로 산도테크(주), 산도브레이크(주) 등 6개의 비상장 국내 기업과 8개의 해외 법인을 보유하고 있다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
1975.08	동사 설립
1991.09	상신브레이크(주) 기술연구소 설립
2002.03	상신브레이크(주)로 상호 변경
2004.10	유가증권시장 상장
2006.01	107.4억 원으로 증자

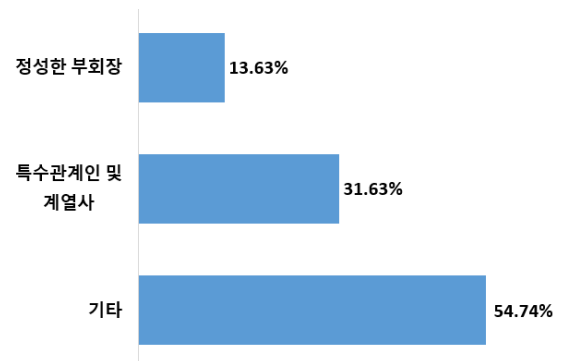
출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

2023년 9월 말 기준 동사의 최대 주주는 정성한 부회장으로 동사의 지분 13.63%를 보유하고 있고 특수관계인 및 계열사에서 31.63%, 그 외 기타 주주들이 54.74%를 보유하고 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
정성한 부회장	13.63
특수관계인 및 계열사	31.63
기타	54.74
합계	100.00

[그림 1] 동사의 주주구성



*출처: 동사 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

■ 주요 사업

동사는 1975년 설립되어 자동차 부품의 제조 및 판매를 주요 사업으로 영위하고 있다. 동사의 사업 부문은 자동차용 브레이크 패드, 라이닝, 슈와 브레이크 어셈블리, 그리고 기타 세탁기용 밴드 브레이크 라이닝 등을 제조/판매하는 ‘마찰재 부문’과 브레이크 마찰재 제조 전용 설비를 제조/판매하는 ‘설비 부문’으로 구성되어 있다.

동사의 마찰재 부문에서는 브레이크 패드, 라이닝과 같은 자동차 제동장치의 부품으로 사용되는 마찰재 제품을 개발 및 제조하고 있으며, 설비 부문에서는 마찰재 제품의 고급화에 따른 설비의 자동화 라인 수요에 부합하는 전용 설비를 장비를 개발하고 공급하는 역할을 수행하고 있다.

동사의 사업보고서(2022.12) 기준 수출 비중이 67.5%를 차지하는 가운데, 기업으로의 직접 오퍼 및 해외 바이어를 통해 직/간접 수출을 진행하고 있다. 국내 매출의 경우 OEM(Original Equipment Manufacturing) 영업방식을 통해 국내 완성차 납품용 부품 어셈블리를 제조하는 업체(만도, 현대모비스, 이레오모티브 등)로의 납품, OES(Original Equipment Supplier) 영업방식을 통해 현대모비스, 한국지엠, KG모빌리티, 르노코리아자동차로 직접 납품하거나, 국내 대리점을 통해 정비 업체로 납품하여 일반 소비자에게 제공하고 있다. 한편, 2022년 OE(Original Equipment) 부문에서는 2022년 말부터 글로벌 전기차 업체향 리어패드를 납품하기 시작했고 한국/중국/멕시코 법인을 통해 영업망을 확대하고 있다.

한편, 동사는 사업과 관련하여 2023년 9월 기준 국내 특허 109건, 해외 특허 19건을 취득하여 보유하고 있으며 국내외 디자인 127건 및 상표 357건, 저작권 4건을 보유하고 있다.

[표 3] 동사의 최근 2개년간 특허 취득 및 상용화 현황

취득년월	상용화 여부	명칭
2022.03	상용화	자동차용 브레이크패드 성형장치
2022.04	선행개발	요레이트 센서 오프셋 보상 시스템 및 그 방법
2022.06	상용화	브레이크 캘리퍼용 브레이크 패드 및 그 제조방법
2022.08	선행개발	조향각 센서 오프셋 보정 방법 및 시스템
2022.08	상용화	자동차용 브레이크패드 성형장치
2022.09	선행개발	RLS 알고리즘을 이용한 차량의 무게 및 무게중심 추정 방법
2022.10	선행개발	자동차 공압 브레이크의 제동압력 추정방법 및 추정 시스템
2022.11	상용화	자동차용 브레이크패드 성형장치
2022.11	상용화	자동차 브레이크패드 성형기용 상층재 다짐장치
2023.01	상용화	자동차 브레이크패드 스코칭 가공장치
2023.03	선행개발	휠속도 센서 출력값 보상 시스템 및 방법
2023.05	상용화	가이드핀을 갖는 차량용 디스크 브레이크
2023.07	선행개발	차량신호와 휠 다이내믹스 특성을 이용한 차량 질량 추정방법

*출처: 동사 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

■ 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서, 동사는 국내외 환경 보호에 관심이 높아지는 소비자의 전기자동차 수요 증가에 따라 상용 친환경 차량용 공압디스크브레이크 경량화 기술개발, 친환경차 등 미래 상용차 적용을 위한 전자 제어식 주 브레이크 시스템 개발 등을 수행하고 있다. 이처럼 친환경 차량인 전기자동차 시장 확대에 기여하고 있는 가운데 모든 경영 활동에 국내외 환경법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없다.



사회(S) 부문에서, 동사는 1991년부터 기업부설연구소인 기술연구소를 운영하고 있고 해외 기업과의 활발한 기술제휴 체결 및 마찰재 기술 자립을 위해 활동하고 있으며 인력 및 설비 투자를 지속적으로 실시하고 있다. 또한 품질 담당 이사 1명을 선임하여 품질 불량에 대한 리스크를 최소화하는 등 소비자 보호를 위한 활동을 수행하고 있다. 한편, 동사의 사업보고서(2022.12)에 따르면 동사의 여성 근로자 비율은 7.3%이며 동 산업의 여성 고용 비율 평균은 39.4%이다. 또한 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 70.4%로 동 산업 평균인 72.8%를 하회하지만 남성 대비 여성 근로자의 평균 근속연수는 95.9%로 동 산업 평균인 75.8%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	556	26	582	12.2	6.6	77.4	43.3
여	43	3	46	11.7	6.0	54.4	31.5
합계	599	29	628	-	-	-	-

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



지배구조(G) 부문에서, 동사의 이사회는 4인의 상근 사내 등기임원과 3명의 비상근 사외 등기 임원으로 구성되어 있다. 동사는 동사 정관 6장 감사위원회에 의거하여 감사위원회를 구성하고 운영하고 있으며 감사위원회는 3명의 비상근 사외 등기임원으로 구성되어 있다. 또한, 사외이사를 포함한 모든 이사의 독립성 강화를 위해 이사 선임시 주주총회전 사전에 이사에 대한 모든 정보를 투명하게 공개하여 추천인과 최대 주주와의 관계, 회사와의 거래 등에 대한 내역을 외부에 공시하고 있다. 이 외에도, 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업 공시제도 의무를 준수하고 있다.

II. 시장 동향

자동차 산업의 패러다임의 변화로 발전할 브레이크 마찰재 시장

자동차 브레이크 마찰재는 자동차 제동장치의 부품으로, 전방시장인 자동차 시장의 영향을 많이 받는다. 자동차 수요는 신흥국 위주로 성장할 잠재력을 보유하고 있으며, 전기자동차 등 친환경 자동차로 자동차 시장의 패러다임이 바뀌고 있어 브레이크 마찰재 시장도 변화하고 발전할 것으로 예상된다.

■ 자동차 부품 및 브레이크 마찰재 시장

자동차 부품은 크게 자동차의 기본 골격을 구성하는 바디(Body)와 바디를 제외한 나머지 부분인 샤시(Chassis)로 구분할 수 있다. 바디는 외관상 보이는 차량의 형태와 골격을 구성하는 부분으로 프레임, 판넬, 범퍼 및 도어 등으로 구성되어 있으며, 샤시는 그 외 제동장치, 현가장치, 조향장치, 동력발생장치, 동력전달장치 등이 포함되어 있다.

국내 자동차 부품업체들은 일부 대기업을 제외한 대부분의 기업들이 중견·중소기업 규모이며, 완성차량 매출액의 약 80%를 현대자동차와 기아자동차에 납품하는 등 국내 소수의 완성차 업체에 대한 의존도가 높다.

브레이크 마찰재는 산업용 기계나 자동차 등에서 움직이는 부분과 고정된 부위 사이의 마찰을 통해 제동이 이뤄지게 하는 재료 또는 장치이다. 자동차에서 대표적으로 사용되는 브레이크는 디스크 브레이크와 드럼 브레이크가 있으며, 디스크 브레이크에서는 브레이크 패드, 드럼 브레이크에서는 브레이크 라이닝이 브레이크 마찰재에 해당한다.

자동차용 브레이크 마찰재 시장은 크게 OEM, OES 제품을 공급하는 신차 조립용 OE 시장과 일반 판매용 RE(Replacement Equipment) 시장으로 나뉜다. OE 시장은 현대자동차, 기아자동차, 쉼보레 등 완성차 업체의 신차용 부품, A/S용 부품으로 사용되는 시장이며, RE 시장은 일반 대중 소비자로의 판매, 정비 업체/버스 및 택시 회사 등 자체적으로 교체, 정비를 수행하는 매출처로 판매하는 시장이다. 브레이크 마찰재는 제품의 특성상 운전자와 탑승자의 안전과 직결되어 있어 제품의 품질과 신뢰성이 매우 중요하며, 소모성 제품의 특성으로 주기적인 교체가 필요해 꾸준한 수요가 존재하는 특징이 있다.

■ 자동차 및 브레이크 마찰재 시장의 특징 및 전망

동사의 주력 제품인 자동차 브레이크 마찰재는 자동차 제동장치 부품이며, 자동차 부품산업은 전방시장인 자동차 시장에 종속되어 있다.

글로벌 자동차 판매량은 일반적으로 수요의 대리변수인 실질 GDP의 움직임과 비슷한 수준으로 변동하는 경향이 있으며, 글로벌 주요 분석기관에서는 올해 및 내년 자동차 성장률을 각각 3~5% 수준으로 예상하였다. 한국자동차연구원의 자동차 산업 현황과 2024년 전망에 따르면, 전 세계 자동차 판매량은 2023년 9,010만 대를 기록하고 2024년에는 9,220만 대를 기록하며 2.4% 성장할 것으로 전망된다.

[표 5] 글로벌 주요 분석기관의 자동차 시장 전망

(단위: 만 대)

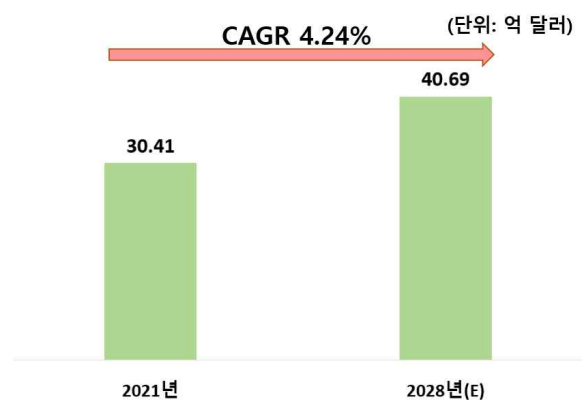
	전망시점	2022	2023	2024	성장률	비고
J.D Power & Global Data (舊 LMC Automotive)	2023.06	-	8,630	9,030	4.6%	Light-Vehicle 기준
CRU	2023.05	8,560	8,600	8,960	4.1%	
ING	2023.01	8,050	8,380	8,760	4.5%	
ABI Research	2023.02	8,130	8,540	8,850	3.6%	

*출처: 각 기관 및 한국자동차연구원 산업분석 Vol. 126(2023.11), NICE디앤비 재구성

자동차는 내구소비재로 보유 및 구매의 한계가 존재하지만, 끊임없이 새로운 시장이 형성되고 이에 부응하는 신차 개발이 이루어지고 있어 꾸준한 성장세를 보일 것으로 예상된다. 자동차 수요는 국민소득 1만 달러에 도달할 때까지 빠르게 증가하는 특성이 있으며, 다수의 신흥국이 국민소득 1만 달러를 달성하기 위해 노력 중이므로 자동차 산업의 성장 잠재력은 높은 수준으로 평가되며, 자동차 제동장치 시장도 그에 맞춰 비슷하게 성장할 것으로 예상된다.

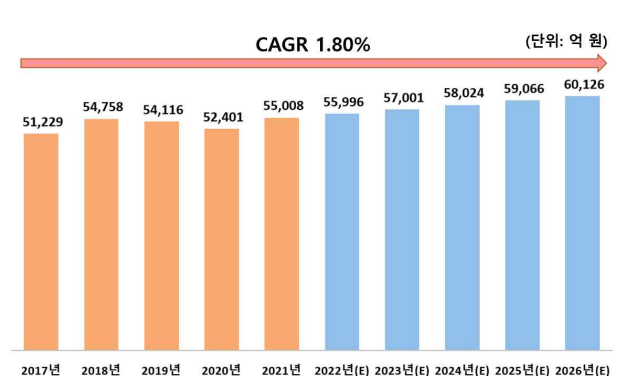
Global Market Insights에 따르면 전 세계 브레이크 패드 시장은 2021년 30.41억 달러로 평가되었으며, 이후 연평균 성장률(CAGR) 4.24%로 성장하면서 2028년에는 40.69억 달러 규모에 이를 것으로 전망된다. 또한, 통계청 국가통계포털 광업·제조업 조사(품목편)에 따르면 신품 제동장치 및 부분품의 국내 시장 규모는 2017년 5조 1,229억 원 규모에서 2021년 5조 5,008억 원으로 연평균 1.80% 증가하였으며, 동일한 성장률을 적용시 2026년에는 6조 126억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

[그림 2] 세계 브레이크 패드 시장규모



*출처: Global Market Insights(2022), NICE디앤비 재구성

[그림 3] 국내 신품 제동장치 및 부분품 시장규모



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

브레이크 마찰재는 자동차의 제동 성능에 직접적인 영향을 미치는 주요 부품이며 표면 형상, 재질, 원료의 배합 등에 따라 성능의 차이가 두드러지게 나타난다. 그렇기에 패드와 라이닝과 같은 브레이크 마찰재는 강력하고 부드러운 제동력 발휘를 위해 다양한 소재의 개발, CAE(Computer Aided Engineering) 기법을 활용한 설계 및 해석 기술, 제조공정 기술들이 개발되고 있다.

한편, 전기자동차, 연료전지자동차 등 친환경 자동차로의 자동차 시장의 패러다임이 변화하는 추세에서 자동차 브레이크 마찰재 시장의 변화도 있을 것으로 예상된다. 기존 내연기관 자동차의 경우 제동을 위해서는 브레이크 디스크와 패드의 물리적인 마찰이 필수적이거나, 전기차와 같은 모터로 동력을 발생하여 작동하는 자동차의 경우 회생제동이라는 기능으로 물리적인 브레이크의 작동을 최소화하며 움직이는 자동차를 정지할 수 있는 자동차의 제동을 할 수 있게 되며 향후 브레이크 부품의 수명을 연장할 수 있는 효과가 있어 자동차 브레이크 마찰재의 시장에도 영향이 있을 것으로 판단된다.

이와 함께 배터리로 인해 무거워지는 친환경 자동차의 경량화 필요성이 증가하고 있다. 이러한 추세와 맞물려 브레이크 마찰재 분야에서 가장 큰 관심을 받는 분야는 소재 기술 분야라 할 수 있으며, 현재 친환경성, 내구성, 그리고 경량성 소재 개발이 활발히 진행되고 있다.

■ 시장 내 경쟁업체 현황

전 세계 브레이크 마찰재 시장에는 Akebono(일본), ZF(독일), Aisin Seiki(일본) 등이 대표적인 기업들이며, 일본, 독일 기업들이 뛰어난 기술력을 기반으로 높은 시장 점유율을 점유하고 있다.

국내 브레이크 마찰재 시장에는 동사, 새론오토모티브, KB오토시스, 홍성브레이크, 프릭사 등이 있으며, 동사를 포함한 상위 3개 업체가 80% 이상의 점유율로 국내 시장을 과점하고 있다. 브레이크 마찰재 시장은 신차 조립용 OE(OEM, OES)와 일반 판매용 RE 시장으로 나뉘며, 새론오토모티브, KB오토시스는 OE 시장을 주요 타겟으로 완성차 및 부품 업체로 납품을 진행하고 있으며, 일반 판매시장인 RE 시장은 홍성브레이크, 프릭사 등 군소업체들이 시장에서 제품을 판매하고 있다. 동사는 OE 시장과 RE 시장 모두 참여하고 있으며, 높은 시장점유율로 브레이크 마찰재 시장을 선도하고 있다.

[표 6] 국내 브레이크 마찰재 산업 KEY PLAYER

기업	주요 제품 및 특징	기본정보(2022.12 기준)
[상신브레이크] (동사)	<ul style="list-style-type: none"> 브레이크 마찰재, 브레이크 어셈블리 및 생산 설비 등을 제조 중 신차 조립용(OE), 일반 판매용(RE)용 제품을 제조하며 높은 시장인지도를 보유 	<ul style="list-style-type: none"> 매출액(연결): 4,890억 원 영업이익: 141억 원
[새론오토모티브]	<ul style="list-style-type: none"> 브레이크 및 브레이크 마찰재를 제조하는 일본 Nisshinbo Holdings Inc.의 외국인투자기업 JIT(Just In Time) 생산방식을 통해 완성차 업체로 판매하는 OE 사업을 위주로 영위하고 있음 	<ul style="list-style-type: none"> 매출액(연결): 1,380억 원 영업손실: 31억 원
[KB오토시스]	<ul style="list-style-type: none"> 브레이크 패드, 라이닝을 주력으로 제조하는 코스닥 상장 중견기업 HL만도, 현대모비스, 르노코리아자동차 등 완성차 및 부품 회사로 납품 	<ul style="list-style-type: none"> 매출액(연결): 1,780억 원 영업이익: 24억 원

*출처: 각 사 홈페이지 및 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

III. 기술분석

다양한 용도의 브레이크 마찰재 개발 및 제조 기술 보유

동사는 자동차 제동장치 중 브레이크 마찰재를 주력으로 제조하고 있다. 동사는 저분진 공법, 저소음 마찰 공법 등을 통해 일반용/수입차용/영업용/레이싱용과 같이 다양한 환경에 적합한 제품을 개발 및 생산하고 있으며, 신차 조립용(OE), 일반 판매용(RE) 제품 시장에서 높은 시장점유율을 확보하고 있다.

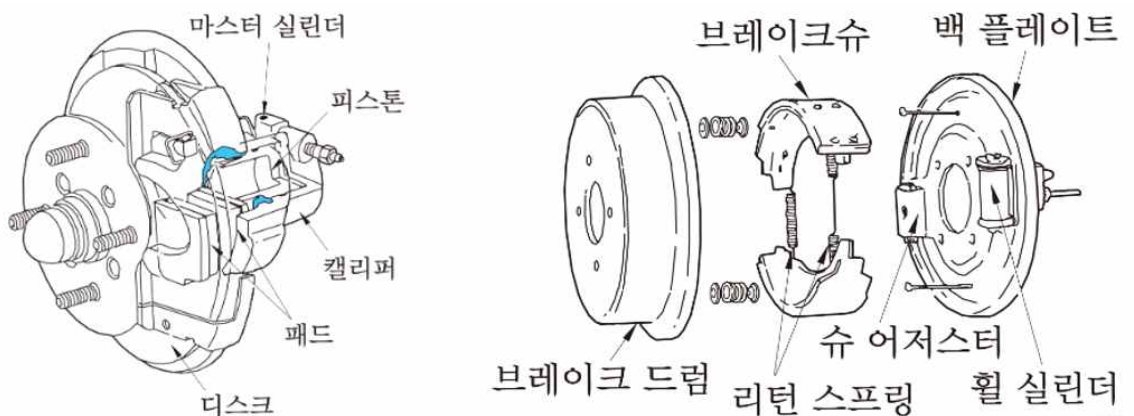
■ 자동차용 브레이크 패드를 주력으로 제조

자동차의 제동장치는 주행 중인 자동차를 감속 또는 정지시키거나 주차 상태를 유지하는 용도로 사용되는 장치로, 기계적인 마찰력을 이용하여 차량의 운동에너지를 열에너지로 바꾸어 제동력을 발생시키는 장치이다. 자동차 제동장치는 일반적으로 구조, 용도, 작동 방식에 따라 분류할 수 있다. 구조에 따라서는 디스크 브레이크, 드럼 브레이크로 구분되고, 용도에 따라서는 풋 브레이크, 주차 브레이크, 감속 브레이크, 자동감속 브레이크로, 작동 방식에 따라서는 기계식, 유압식, 공압식, 진공 배력식, 공기 배력식으로 구분된다.

디스크 브레이크는 원판형의 디스크가 바퀴와 같이 회전하도록 체결되어 있고, 디스크의 양측에 끼워져 있는 캘리퍼(Caliper)를 압착하여 캘리퍼 내부의 브레이크 패드에서 제동력을 발생시키는 브레이크이며, 드럼 브레이크에 비해 방열 및 열변형에 의한 제동력 저하가 적어 최근에 생산되는 승용 부분 자동차에서 많이 사용되고 있다.

드럼 브레이크는 바퀴와 함께 회전하는 드럼과 브레이크 슈에 부착된 라이닝의 마찰을 통해 제동력이 발생하는 장치로, 제동 효율이 높아 차량이 무겁거나 큰 제동력이 필요한 트럭 등에서 많이 사용되는 제동장치이다.

[그림 4] 디스크 브레이크(左)와 드럼 브레이크(右) 구성



*출처: 네이버 지식백과 자동차 용어사전

브레이크 패드와 라이닝은 각각 디스크 브레이크와 드럼 브레이크에서 디스크와 드럼과 마찰하여 기능을 수행하는 마찰재이다. 브레이크 마찰재는 수~수십 톤의 움직이는 차량을 상대적으로 작은 크기의 디스크/드럼과 패드/라이닝의 마찰을 통해서 정지할 수 있어야 하기에 반복적인 미끄럼 마찰과 큰 토크를 견딜 수 있어야 하며, 내마모성, 열전도율, 물과 습기에 의한 부식 등의 다양한 요구조건을 맞춰야 한다.

■ 저분진, 저소음 마찰 공법 등으로 다양한 환경에 적합한 브레이크 마찰재 제조

동사는 브레이크 패드 등을 제조하는 제동 부문과 제동 제품 제조 설비를 제조하는 설비 부문으로 사업이 구분되어 있으며, 동사의 주력 제품은 2023년 3분기 기준 동사의 매출 75%를 차지하고 있는 자동차용 브레이크 패드이다.

동사의 자동차용 브레이크 마찰재는 10~20가지의 원재료가 혼합되어 만들어지는 복합재료이며, 크게 결합재, 보강재, 마찰 조정재로 구분할 수 있다. 결합재는 일반적으로 페놀계 수지를 사용하여 마찰 성능을 조정하는 원재료들을 결합하는 역할을 하며, 보강재는 주로 유리 섬유 및 카본 섬유 등 섬유류의 소재로, 마찰재의 뼈대를 구성하는 원재료이며 강도를 부여하는 역할을 한다.

마찰 조정재는 마찰재의 성능과 수명을 결정짓는 소재로, 마찰 특성에 직접적인 영향을 준다. 마찰 조정재는 여러 종류의 금속분, 세라믹분, 흑연 등이 사용되는데 재료의 혼합비율에 따라 마찰재의 성능을 좌우한다.

동사는 저분진 공법, 저소음 마찰 공법 등의 생산 기술을 통해 일반용/수입차/영업용/레이싱용과 같이 다양한 환경에 적합한 제품을 개발하고 생산하고 있다. 또한, 동사는 미국 등 선진국에서 수질에 악영향을 미치는 구리(Cu) 성분에 대한 환경규제가 시행됨에 따라, 구리 소재가 포함되지 않고 북미 NSF의 최우수등급을 획득한 친환경 소재를 사용한 프리미엄 제품인 HARDRON을 출시하며 친환경 기조에 발맞추어 사업을 추진하고 있다.

[표 7] 동사의 주요 브레이크 마찰재 제품

제품	주요 특징	용도
브레이크 패드	강력한 제동력과 적은 분진·소음의 비석면 디스크 브레이크 패드	이륜차, 승용차, 상용차 등
브레이크/슈 어셈블리	저온 및 300℃ 이상의 고온에서도 성능을 유지하는 브레이크 와 브레이크 슈 어셈블리	승용차 및 화물차, 버스 등
브레이크 라이닝	저소음, 긴 수명을 가진 제품으로 주행거리가 긴 버스/화물차에 적합한 제품	대형버스, 화물차 등

*출처: 동사 홈페이지(2023), NICE디앤비 재구성

■ 브레이크와 브레이크 마찰재를 위한 연구개발 수행

브레이크는 자동차의 수많은 안전장치 중 사람의 생명과 직결되는 제품으로 높은 안정성과 기술력이 필요하다. 동사는 1991년 상신브레이크(주) 기술연구소를 인정받고 해외 업체와의 기술제휴 체결 및 국내 마찰재 기술의 자립을 위해 활동하고 있으며, 연구부와 연구개발부, 승용개발부와 상용개발부, 시험평가부 등 하위 조직을 통해 연구개발 활동을 수행하고 있다. 동사는 최근 5년간 '미세먼지 저감을 위한 승용 및 상용차용 고성능 브레이크 개발' 등 8건의 연구개발 실적을 보유하고 있으며, 회생제동으로 마찰식 브레이크의 성능 조정이 필요한 친환경차를 위한 브레이크 및 마찰재 등도 개발하여 변화하는 자동차 시장에서 적응할 수 있도록 기술을 확보하고 있다.

■ 일반 자가용, 택시/트럭용, 수입차용, 레이싱용 등 다양한 제품 라인업 보유

자동차용 브레이크 마찰재 시장은 신차 조립용 OE(OEM, OES) 제품과 일반 판매용 RE 제품으로 구분되며, 동사는 OE와 RE 시장 모두 진출하여 높은 시장점유율을 확보하고 있다.

동사는 OE 제품 시장을 위해 신규 차량의 초기 설계 단계부터 완성차 업체와 공동으로 많은 시험단계 및 실차 시험을 거쳐 제품을 제조하고 있으며, 고객사에서 필요로 하는 성능과 가격의 균형을 맞추어 제품을 개발하고 생산하고 있다.

또한, 동사는 RE 시장 공략을 위한 고유 브랜드로 일반 판매용 제품인 Hi-Q와 고급 제품인 HARDRON, HAGEN, 레이싱 튜닝용인 HARDRON-Z 등을 보유하고 있다. 일반 소비자들을 대상으로 판매하는 제품은 제품의 기능과 함께 브랜드의 인지도가 필요해 동사는 브랜드의 홍보 및 관리를 위해 매년 라디오 광고를 진행하고, 일반 정비공장, 운수회사 등을 대상으로 각종 홍보물 제작 및 국내외 자동차 박람회 참가를 통해 인지도를 확보하고 있다.

[그림 5] 동사의 브레이크 마찰재 브랜드



*출처: 동사 홈페이지(2023), NICE디앤비 재구성

■ SWOT 분석

[그림 6] SWOT 분석



IV. 재무분석

매출 성장세 지속 및 영업수지 흑자 기조 유지

동사는 주요 사업인 브레이크 마찰재 부문의 수요 증가에 힘입어 매출 성장세를 지속하고 있으며, 영업수지 흑자기조를 유지하고 있다. 다만, 금융비용 부담 등의 영향으로 순이익율은 영업수익성 대비 낮은 수준을 나타냈다.

■ COVID-19의 영향을 극복하고 양호한 매출 성장세 지속

COVID-19 유행으로 인해 국내 및 해외 법인 공장 셧다운 등의 영향으로 동사는 2020년 매출액은 전년 대비 10.9% 감소한 3,490.4억 원을 기록했으나 2021년 글로벌 경기회복에 따른 수요 증가에 힘입어 전년 대비 13.7% 증가한 3,970.2억 원의 매출을 기록했다.

2022년에는 수출 증가와 중국, 멕시코 법인의 매출 증가로 전년 대비 23.2% 증가한 4,890.1억 원의 매출을 기록했다.

한편, 동사는 2023년 3분기 브레이크 마찰재 부문의 매출 증가 기조에 힘입어 전년 동기 대비 17.0% 증가한 4,213.1억 원의 매출 규모를 나타냈다.

■ 안정적으로 영업수지 흑자 기조 유지

동사는 2020년 중국 법인의 실적 악화와 미국 STA법인의 영업활동 지연 등의 영향으로 영업이익 78.6억 원, 영업이익률 2.3%를 기록하며 다소 저조한 수준을 나타낸 가운데, 기타 손실 239.0억 원 발생 등의 영향으로 당기순손실 23.2억 원을 기록하며 저조한 수익성을 나타냈다.

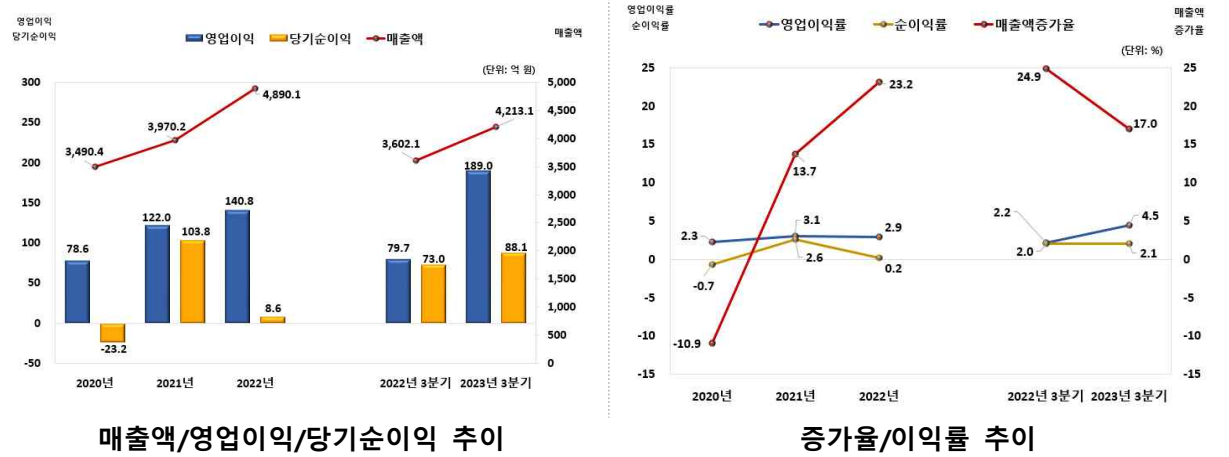
2021년에는 일반 판매용 제품의 수출 매출 증가에 따른 본사의 실적 개선과 중국/인도 법인 등 해외 법인의 전년도 기저 효과 등에 따른 실적 개선으로 영업이익이 증가해 영업이익률 3.1%를 기록했고 당기순이익은 103.8억 원(순이익률 2.6%)으로 흑자 전환에 성공했다.

동사는 2022년 원자재 가격 상승 등 원가 인상 요인이 있었지만, 판매 물량 증가 및 고환율 영향 등으로 영업이익률은 2.9%를 기록하며 전년대비 비슷한 수익성을 유지했다. 하지만, 금리 인상에 따른 이자 부담액의 증가와 외화환산손실 발생 등으로 순이익율은 2021년 2.6%에서 2022년 0.2%로 감소했다.

한편, 동사는 2023년 3분기 누적 매출 확대에 따라 전년 동기 79.7억 원 대비 증가한 189.0억 원의 영업이익을 실현했으나, 금융비용 부담의 급격한 증가의 영향으로 분기순이익은 영업이익을 하회하는 88.1억 원을 기록했다.

[그림 7] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



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

■ 최근 2개년간 양호한 재무구조 유지

동사는 2020년 부채비율 158.6%를 기록한 이후 2021년 해외 계열사의 설비 투자에 따른 대출 및 저금리 대출 상품의 확보로 증가하며 부채비율이 161.9%로 증가했으나, 무난한 수준의 재무안정성 지표를 나타냈다.

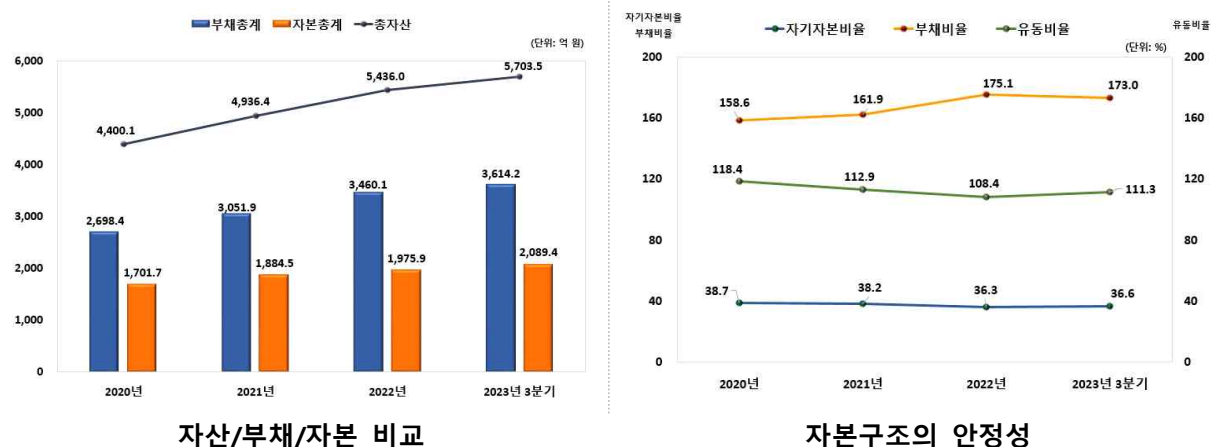
2022년 동사는 원자재 구입 대금의 증가로 단기자금 소요 증가, 해외 법인 및 시설 투자 증가로 차입금이 증가함에 따라 전년 대비 부채 규모가 확대되었고 부채비율 175.1%를 기록하며 재무안정성이 전년 대비 소폭 저하되었다.

유동비율의 경우 2020년 118.4%, 2021년 112.9%, 2022년 108.4%를 기록하며 100.0%를 상회하는 수준을 나타냈다.

또한, 2023년 9월 말에도 173.0%의 부채비율, 36.6%의 자기자본비율, 111.3%의 유동비율을 기록하며 전년 말에 이어 무난한 수준의 재무안정성 지표를 나타내고 있다.

[그림 8] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



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

[표 8] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020년	2021년	2022년	2022년 3분기	2023년 3분기
매출액	3,490.4	3,970.2	4,890.1	3,602.1	4,213.1
매출액증가율(%)	-10.9	13.7	23.2	24.9	17.0
영업이익	78.6	122.0	140.8	79.7	189.0
영업이익률(%)	2.3	3.1	2.9	2.2	4.5
순이익	-23.2	103.8	8.6	73.0	88.1
순이익률(%)	-0.7	2.6	0.2	2.0	2.1
부채총계	2,698.4	3,051.9	3,460.1	3,648.6	3,614.2
자본총계	1,701.7	1,884.5	1,975.9	2,057.4	2,089.4
총자산	4,400.1	4,936.4	5,436.0	5,706.0	5,703.5
유동비율(%)	118.4	112.9	108.4	113.8	111.3
부채비율(%)	158.6	161.9	175.1	177.3	173.0
자기자본비율(%)	38.7	38.2	36.3	36.1	36.6
영업현금흐름	189.5	204.6	-71.6	-216.4	120.7
투자현금흐름	-236.6	-299.2	-194.6	-92.1	-255.4
재무현금흐름	18.5	92.5	307.4	328.8	7.0
기말 현금	394.1	419.7	452.4	468.9	333.3

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

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

브레이크 마찰재 시장을 선도하는 기업으로 성장세 지속 전망

동사는 브레이크 마찰재의 기술을 고도화하고 자동차 이외의 제동이 필요한 사업으로 기술력을 확장하고 있다. 선진국의 환경 법규에 적합한 친환경 마찰재, 전자제어식 브레이크 시스템 개발 등과 함께 철도 차량용, 풍력발전기용 브레이크 등의 제동 기술 전반의 기술력을 확보하고 있다.

■ 브레이크 마찰재 기술의 고도화로 기술적 해자 구축

동사는 국내 및 해외시장에서 인정받는 자동차 브레이크 마찰재의 기술을 더욱 고도화함과 동시에 브레이크 마찰재를 넘어 제동이 필요한 일반 산업 전반으로 기술력을 확대하고 있다.

동사는 자동차 브레이크에서 발생하는 소음(Noise), 진동(Vibration), 불쾌감(Harshness)을 NVH 튜닝 기술로 보완하고, 엄격해지는 북미, 유럽 등 선진국의 환경 법규에 적합한 친환경 마찰재, 앞으로 다가올 전기자동차 시대를 대비한 비접촉식 제동 보조장치 및 전자제어식 주 브레이크 시스템 등의 연구개발을 진행하여 미래 자동차 시장에서도 기술력으로 시장을 선도할 수 있도록 사업전략을 추진하고 있다.

또한, 동사는 철도 차량의 제동용 브레이크와, 풍력발전기용 브레이크, 대형 트럭 등 상용차에서 보조 제동장치로 사용되는 리타더 브레이크 등의 개발을 통해 브레이크 마찰재 제조 기업에서 제동장치를 제조할 수 있도록 전반적인 기술력을 확보하고 있다.

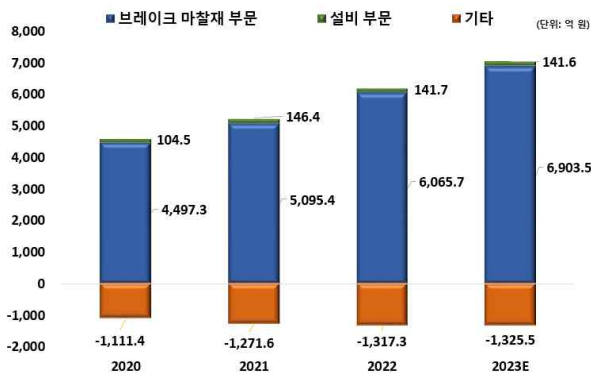
이와 함께, 동사는 브레이크 마찰재 관련 B2B, B2C 사업을 함께 영위하는 장점을 극대화하기 위해 중국, 인도, 멕시코에 현지 공장을 기반으로 미국 판매 법인, 중동지사를 설립, 해외 시장 개척 및 시장의 다변화를 위해 노력하고 있으며, 지속적인 방송, 신문, 잡지, 인터넷 등을 통한 광고 및 홍보로 인지도의 향상, 고객지원센터 확충 및 지속적인 프로모션 등을 통해 시장점유율을 확대하기 위한 전략을 수립하고 있다.

■ 동사 실적 전망

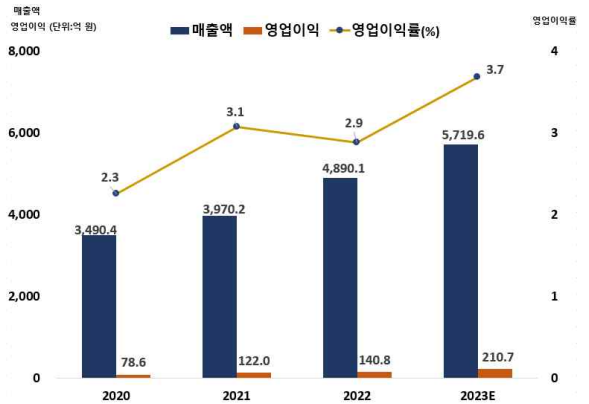
COVID-19 이후 전 세계 자동차 시장은 성장하고 있으며, 전기자동차의 보편화는 시장의 성장세를 더하고 있다. 전기자동차는 내연기관 자동차와 달리 회생제동을 통해 브레이크 디스크와 패드의 물리적인 마찰없이 감속이 가능하지만 주요 부품인 배터리로 인해 같은 등급의 내연기관 자동차보다 무거운 제동장치에 가해지는 부하는 커지는 단점이 있다. 이와 함께 상대적으로 고출력인 전기차의 감속을 감당할 수 있어야 함으로 향후 브레이크 패드의 수요는 고성능/고기능성 제품을 위주로 증가할 것으로 예상된다.

동사는 오랜 기간 국내 자동차용 마찰재 시장에서 매출 상위권을 기록하고 있는 기업으로 국내뿐만 아니라 글로벌 매출처와 생산환경을 확보하였다. 이와 함께 당기 매출액의 약 3%을 연구개발비용으로 꾸준히 지출하며 친환경·고성능 제품 등 신제품을 개발하고, 제조공정 개선 등 공정 및 품질개선을 위해 노력하고 있다. 그 결과 2021년 13.7%, 2022년 23.2%, 2023년 3분기 누적 기준 17.0%의 매출액증가율을 기록하였으며, 계속되는 성장세를 유지할 것으로 예상된다.

[그림 9] 동사의 사업부문별 실적 및 전망



[그림 10] 동사의 연간 실적 및 전망



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

[표 9] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020	2021	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	2023E
매출액	3,490.4	3,970.2	4,890.1	1,337.4	2,712.4	4,213.1	5,719.6
브레이크 마찰재 부문	4,497.3	5,095.4	6,065.7	1,578.7	3,252.4	5,085.2	6,903.5
설비 부문	104.5	146.4	141.7	1.7	7.2	104.3	141.6
기타	-1,111.4	-1,271.6	-1,317.3	-243.0	-547.2	-976.4	-1,325.5
영업이익	78.6	122.0	140.8	38.4	95.9	189.0	210.7
영업이익률(%)	2.3	3.1	2.9	2.9	3.5	4.5	3.7

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

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
	투자의견 없음		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 11] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버증권(2023년 12월 14일)