

기술 2024-016

2024.04.11.

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

기술분석보고서 기계·장비

# 진성티씨(036890)

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

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 방철호 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 유튜브(IR TV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “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.

## 진성티이씨(036890)

건설기계 하부주행체 부품 제조 전문기업

## 기업정보(2024.03.28. 기준)

대표자	윤성수, 윤준수
설립일자	1982년 04월 28일
상장일자	2000년 07월 20일
기업규모	중견기업
업종분류	건설 및 채광용 기계장비 제조업
주요제품	Roller류(Idler, Sprocket 등)의 부품 및 TRACK LINK A'SSY

## 시세정보(2024.03.28. 기준)

현재가(원)	10,190원
액면가(원)	500원
시가총액(억 원)	2,291억 원
발행주식수	22,482,268주
52주 최고가(원)	16,470원
52주 최저가(원)	8,900원
외국인지분율	6.27%
주요주주	
윤우석	14.24%
윤성수	11.15%
윤준수	10.70%

## ■ 건설중장비 하부주행체 부품 제조사업 영위

진성티이씨(이하 동사)는 1975년 2월 개인사업자 설립, 1982년 4월 법인 전환하였고, 2000년 7월 코스닥 시장에 상장한 업체로, 건설중장비 하부주행체 부품 제조사업과 연료전지 부품 제조사업을 영위하고 있다. Roller(이하 롤러), Idler(이하 아이들러), Sprocket(이하 스프로킷) 등 무한궤도식 하부주행체 부품과 Pressure Plate(이하 압력판), Manifold(이하 매니폴드) 등 연료전지 부품을 취급하고 있다. 2023년 기준 하부주행체 부품 사업의 매출 비중은 97.4%이고, 연료전지 부품 사업은 2.6%의 매출 비중을 나타내고 있다.

## ■ 건설경기 및 전반산업의 영향을 크게 받는 산업

동사가 영위하는 건설용 기계 부품 사업은 건설기계 등 전방산업의 수요 변동에 따라 크게 영향을 받는 사업 분야로, 국내외 경기 상황 및 정부 정책, 환율의 영향을 크게 받고 있다. 2023년 미국, 유럽 등 주요 국가의 고물가, 고환율, 고금리 기조가 지속되었으며, 중동의 지역 분쟁, 중국의 부동산 경기 하락 등으로 인해 건설기계의 수요 감소가 있었다. 이에 따른 건설중장비 부품 시장의 성장 둔화와 재고 증가, 생산 및 판매 감축이 발생하였으나, 동사의 경우 미국, 일본, 인도 등 수출의 증가와 미국의 소형기종 판매량 증가로 경기 변동에 따른 영향을 최소화하였다.

## ■ 연료전지 부품 사업을 통한 다각화

동사는 2017년 연료전지 부품 제조사업을 통해 기존 사업 영역을 다각화하였으며, 지속적인 투자를 진행하고 있다. 동사는 주로 전력공급을 위한 발전용, 건물용 연료전지에 사용되는 압력판, 매니폴드 등의 부품을 생산하고 있다. 2024년 상반기 수소연료전지 산업을 지원하기 위한 '청정수소발전의무화제도(CHPS)'가 개설했을 것으로, 정부 지원 및 정부 정책 주도에 의한 지속적인 성장이 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)
2021	4,383.2	40.8	252.9	5.8	170.8	3.9	10.7	5.3	114.1	760	8,441	13.6	1.2
2022	5,410.1	23.4	663.2	12.3	454.3	8.4	24.0	11.9	92.2	2,021	10,493	6.5	1.3
2023	4,851.2	-10.3	395.9	8.2	284.1	5.9	12.9	7.1	73.5	1,264	11,615	8.4	0.9

### 기업경쟁력

건설중장비 부품 산업의 점유율 확대  
및 원가경쟁력 확보

- 건설중장비 부품 시장의 최대 생산업체인 미국의 캐터필러사와 부품 장기공급계약 체결
- 복수의 대형철강회사와 장기거래를 통한 원자재 확보

연료전지 부품 사업 등 다각화

- 압력판 및 매니폴드 등 연료전지 부품 생산을 통한 사업 확대
- 발전용 연료전지 제조업체인 두산퓨얼셀과의 장기적인 협력관계를 유지

### 핵심 기술 및 적용제품

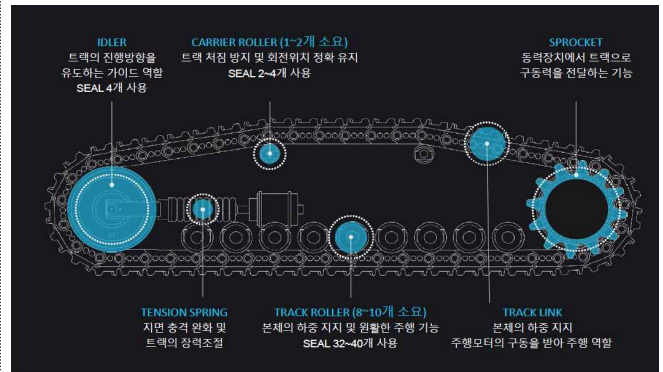
하부주행체 부품  
전체 모듈화 양산

- 모듈화 양산을 통해 롤러, 아이들러, 스프로킷, 트랙 등 제품의 성능 및 내구성을 극대화
- 로봇 용접 기술 등 자동화 시스템을 통한 생산성 확보

품질관리 체계 확보

- 3D 모델링 및 시뮬레이션 기법 등 구조해석 기술을 활용한 제품 분석, 설계

#### 동사의 주요 제품



### 시장경쟁력

세계 하부주행체 부품 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2022년	68.3억 달러	▲4.10%
2032년	101.7억 달러	

국내 건설용 기계 부품 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2021년	3조 2,329억 원	▲4.28%
2026년	3조 9,859억 원	

시장환경

- 세계 경기회복에 따른 건설, 토목 산업의 수주 증가로 국내 건설용 기계 부품 시장 성장 전망
  - 국내 기업의 적극적인 해외 진출을 통한 매출처 확보
- 소재, 부품, 정밀 제어 기술 등 기계산업 전반의 기술이 종합적으로 요구되며, 다품종소량생산을 위한 대규모 시설투자 필요 시장

## I. 기업 현황

## 건설중장비의 무한궤도를 받쳐주는 하부주행체 부품 제조사업 영위

동사는 건설중장비 부품을 생산하는 업체로, 하부주행체(Under-carriage) 부품을 주력으로 생산하고 있다. 무한궤도식(크롤러형) 하부주행체 부품인 상하부 롤러, 아이들러, 스프로킷 등과 트랙 링크, 트랙 슈 부품을 생산하고 있다. 또한, 신규 사업으로 연료전지 부품인 압력판, 매니폴드 등을 생산하고 있다.

## ■ 기업 개요

동사는 1975년 2월 개인사업자 신생산업사를 설립하였고, 1982년 4월 법인 전환되어 건설중장비 제조 시 사용되는 하부주행체 부품(롤러, 아이들러 등)을 제조하는 사업을 주력으로 영위하고 있다. 동사의 본점 소재지는 경기도 평택시 세교산단로 3이며, 2000년 7월 코스닥 시장에 상장하였다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
1975.02.	신생산업사 설립
1982.04.	진성산업(주)로 법인전환
2000.01.	(주)진성티이씨로 상호변경
2000.07.	코스닥 시장 상장
2004.09.	공인 기업부설연구소 설립
2008.12.	본점 이전(경기도 평택시 세교산단로 3)
2011.03.	대표이사 변경(윤우석, 윤성수/공동대표이사)
2019.03.	대표이사 변경(윤성수, 윤준수/공동대표이사)
2022.02.	태국법인 JINSUNG T.E.C.(THAILAND)CO.,LTD. 설립

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

2023년 12월 기준, 동사의 최대 주주는 윤우석 회장으로 14.24%를 보유하고 있고, 윤성수 공동대표이사가 11.15%, 윤준수 공동대표이사가 10.70%를 보유하고 있으며, 자기주식으로 11.11%를 보유하고 있다. 또한, 동사는 현재 8개의 비상장 계열회사를 보유하고 있으며, 상호출자제한기업집단에 해당하지 않는 상태이다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
윤우석 회장	14.24
윤성수 공동대표이사	11.15
윤준수 공동대표이사	10.70
자기주식	11.11
기타	52.80
합계	100.00

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[표 3] 주요 계열사 현황

회사명	주요사업	자산총액(억 원)
(주)진성씨에이치	자회사 관리	337
JINSUNG AMERICA CORP.	도매 및 상품중개업	1,011
진성산업(연대)유한공사	건설기계 부품	816
진성공정기계(상주)유한공사	건설기계 부품	491
JINSUNG T.E.C. TEXAS, LLC.	건설기계 부품	88
JINSUNG GEORGIA, LLC.	건설기계 부품	931
TOUGAN CORPORATION.	도매 및 상품중개업	226
JINSUNG T.E.C.(THAILAND)CO.,LTD.	건설기계 부품	100



## ■ 대표이사 경력

동사의 윤성수 공동대표이사는 경영학 석사학위를 보유하고 있으며, 동사 입사 후 18년 경력을 보유하고 있고, 2011년 3월부터 경영을 총괄하고 있다. 또한, 윤준수 공동대표이사는 동사 입사 후 24년 경력을 보유하고 있으며, 2019년 3월 공동대표이사로 선임 후 영업을 총괄하고 있다.

## ■ 주요 사업

동사는 건설중장비 부품 제조업과 연료전지 부품 제조업을 영위하고 있으며, 건설중장비 부품은 롤러류(Carrier Roller, Track Roller), 아이들러류(Idler, Track Spring Ass'y), 스프로킷, 트랙류(Track Link, Track Shoe) 등을 제조하고 있으며, 연료전지 부품은 압력관, 매니폴드 등을 생산하고 있다. 동사의 사업보고서(2023.12) 기준 사업 부문별 매출 비중은 건설중장비 부품 97.4%, 연료전지 부품 2.6%이며, 최근 3개년 기준 수출 비중 29.2%, 내수 비중 70.8%로 확인되고(중속회사의 매출이 현지에서 발생함에 따라 내수 매출로 구분함), 국내 및 미국, 중국, 일본 등에서 제품을 판매하고 있다.

## ■ 주요 고객사

동사의 주요 고객사는 미국의 캐터필러, 일본의 히타치, HD현대인프라코어 등이며, 그 외 스미토모, 카토, 밥캣, 존디어 등 글로벌 건설중장비 생산업체들이 있다. 또한, 연료전지 부품은 전량 두산퓨얼셀에 납품하고 있다.

### ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

 <p>환경경영</p>	 <p>7 에너지와 친환경적 생산과 소비</p>	<p>◎ 제품의 내구성 및 수명을 증가시키며, 에너지절감에 부응하는 압연 설비 구축</p>	 <p>13 기후변화와 대응</p>	<p>◎ 친환경적 생산을 위한 연료전지 부품 사업 개시 및 탄소 저감 활동 계획 구축</p>
 <p>사회책임경영</p>	 <p>3 건강하고 행복한 일 보장</p>	<p>◎ 이해관계자를 존중하는 인권 헌장 마련</p>	 <p>4 모두를 위한 양질의 교육</p>	<p>◎ 교육비 지원 등 직원 복지제도 운용</p>
 <p>기업지배구조</p>	 <p>16 평화·정의·포용</p>	<p>◎ 공정한 기업활동을 위한 윤리 헌장 마련 ◎ 경영 투명성 제고를 위한 정관 및 이사회 등의 운영 시스템 구축</p>		

## II. 시장 동향

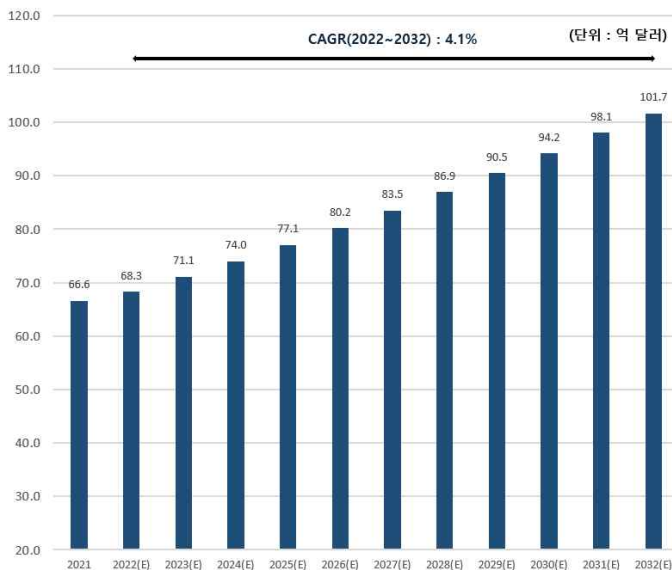
### 글로벌 인프라 투자 및 건설중장비 수요 증가에 따른 지속적인 성장 전망

건설중장비 부품 시장은 도로·항만·토목공사 등 고정자산개발, 주택·공장 등 건설업, 광산 등 자원개발업과 같이 다양한 산업의 영향을 받고 있다. 특히, 최근 주택건설 호황 및 글로벌 인프라 투자 증가, 공급망 이슈 완화 등 건설중장비의 수요가 늘어남에 따라 건설중장비 부품 시장 또한 지속적인 성장이 전망된다.

### ■ 경기회복에 따른 건설, 토목 산업의 수주 증가로 건설용 기계 부품 수요 증가

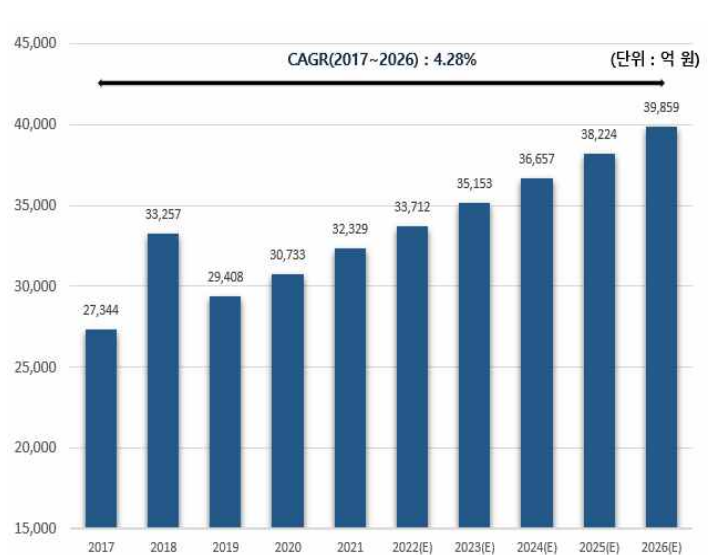
동사의 주요 사업인 건설중장비용 하부주행체 부품 제조사업은 건설용 기계 부품 산업에 속한다. 건설용 기계 부품은 건설 및 토목공사에 사용되는 기계와 장치를 구성하는 부품, 소재를 지칭하며, 건설경기에 대한 의존도가 높은 산업이나, 최근 세계 경기회복에 따라 해외 건설, 토목 산업의 수주 증가로 건설용 기계 부품 시장의 성장이 예상된다. 또한, 건설기계 제조, 매매, 임대, 정비 등 관련 파생산업이 다양하며, 기계, 전기, 전자, 소재 등 산업 전반에 걸친 상호 연관된 국가기간산업이고, 전방산업으로는 건설 및 토목 공사용 기계 제조산업, 후방 산업으로는 금속재료, 금형 등 기초 소재산업이 있다.

[그림 1] 세계 하부주행체 부품 시장규모



자료: Fact.MR, Undercarriage Components Market Outlook (2022-2032), NICE디앤비 재구성

[그림 2] 국내 건설용 기계 부품 시장규모

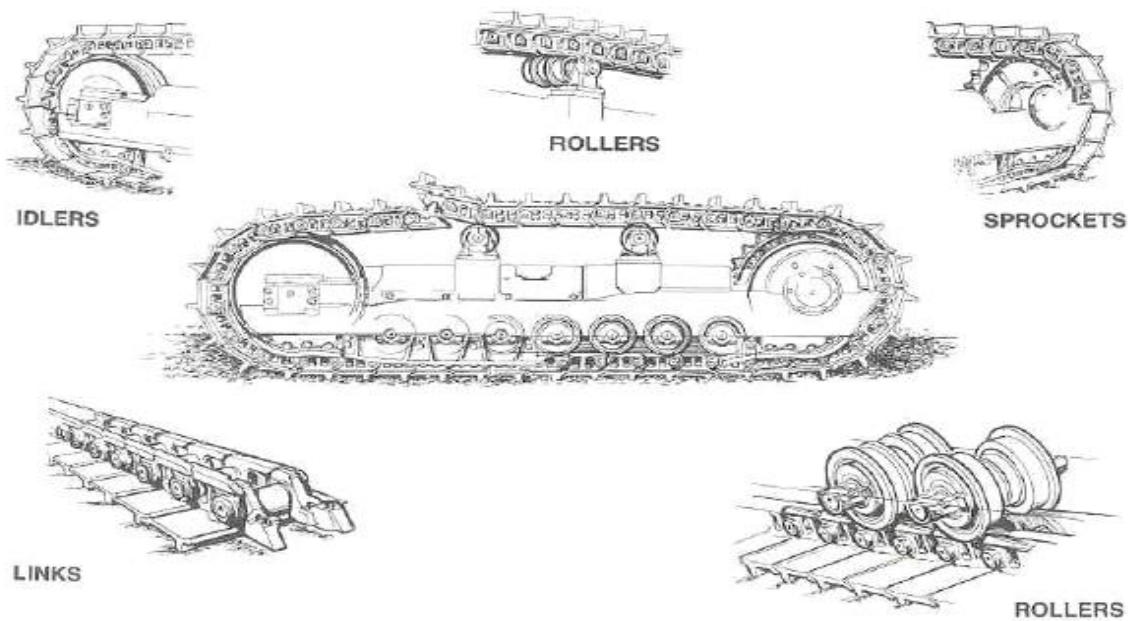


자료: 통계청 국가통계포털(kosis.kr) 광업·제조업조사(품목편), NICE디앤비 재구성

글로벌 시장조사기관 Fact.MR의 자료에 따르면, 전 세계 하부주행체 부품 시장은 2021년 66.6억 달러에서 2022년 68.3억 달러로 연평균 1.0%의 성장률을 기록하였으며, 이후 건설중장비 수요의 증가에 따른 하부주행체 부품 시장의 성장을 고려하여 연평균 4.1% 성장하여 2032년 101.7억 달러의 시장규모를 형성할 것으로 전망된다. 한편, 통계청 국가통계포털 광업·제조업조사(품목편)에 따르면 동사의 주요 제품을 포함하는 국내 건설용 기계 부품 시장은 2017년 2조 7,344억 원에서 2021년 3조 2,329억 원으로 연평균 4.28% 증가하였으며, 이후 같은 성장세를 가정할 때 2026년에는 3조 9,859억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

동사가 속한 시장은 품질, 납기, 가격이 기본 경쟁 요소로 확인되며, 최근 글로벌 위탁생산이 점차 확대됨에 따라 수주업체와의 커뮤니케이션 능력, 고품질 제품 생산, 신제품 개발을 위한 지속적인 연구개발이 주요 경쟁 요소로 대두되고 있다. 또한, 주요 원재료인 철강재를 확보하여 환율 변동에 대한 능동적 대응과 이를 활용한 대량생산 및 관련 설비 투자를 통해 수익성을 높일 수 있을 것으로 예상된다.

[그림 3] 하부주행체 부품의 예



자료: 동사 사업보고서(2023.12)

건설용 기계 부품 중 하부주행체 부품 시장의 경우 롤러, 아이들러, 링크, 스프로킷 등의 제품이 포함되며, 굴삭기, 로더 등 무한궤도식 건설장비에 사용된다. 하부주행체 부품 시장의 특징은 건설장비의 사용 정도 및 작업 환경에 따라 자동차의 타이어처럼 주기적으로 부품교환을 수행하여야 하며, 이는 하부주행체 부품의 지속적인 수요가 발생할 것으로 예상된다. 건설용 기계 부품 시장의 전방산업인 건설중장비 생산업체로는 글로벌 최대 생산업체인 미국의 캐터필러사가 있으며, 뒤이어 일본의 고마츠, 히타치, 유럽의 볼보 등이 있고, 국내에서는 HD현대인프라코어, HD현대건설기계 등이 있다.

## ■ 경쟁사 분석

건설용 기계 부품 시장은 건설중장비 생산업체와의 계약을 통해 외주 방식으로 부품 생산이 이루어지며, 건설용 기계 부품 제조업체는 원가경쟁력, 품질관리 능력, 생산능력을 통해 시장 내 점유율을 확보하고 있다. 건설중장비 하부주행체 부품 시장의 경우, 신품 부품 시장과 부품 수리, 점검 등 사후관리 시장으로 구분할 수 있으며, 국내 건설중장비 하부주행체 시장의 대표적인 회사는 동사와 흥국, 대창단조가 있다.

흥국은 1974년 설립 후 단조품 제조를 주력으로 수행하였으며, 1990년 충청남도 아산시에 온양공장을 준공하여 롤러, 링크 등 건설용 기계 부품을 가공, 조립하고 있고, 이후 자동차부품 정밀가공 사업을 시작하였다. 2009년 5월 코스닥 시장에 상장하였으며, 흥국의 주요 제품은 롤러, 아이들러, 플로팅 실 등 무한궤도식 건설중장비 하부주행체 부품으로, 중국, 일본, 인도, 미국에 있는 종속회사를 통해 해외시장에 진출하여 글로벌 네트워크를 구축하였다.

대창단조는 1955년 설립되어 1989년 7월 코스피 시장에 상장하였으며, 주요 제품은 링크, 롤러, 슈, 아이들러, 부시 등 무한궤도식 건설중장비 하부주행체 부품이고, 일부 자동차 엔진용 크랭크 샤프트를 생산하고 있다. 또한, 종속회사인 Trek Inc를 통해 미국 및 캐나다의 중장비 부품 유통 및 수리 사업을 영위하고 있으며, 국내 나전금속, 봉림금속 등 종속회사를 통해 링크 조립 부품, 슈 조립 부품을 공급받고 있다. 2021년 3월 설립한 인도의 Track Design India Pvt, Ltd.를 통해 건설중장비 부품 가공 및 조립을 수행하고 있다.

[표 4] 국내 하부주행체 부품 경쟁업체 현황

(단위: 억 원)

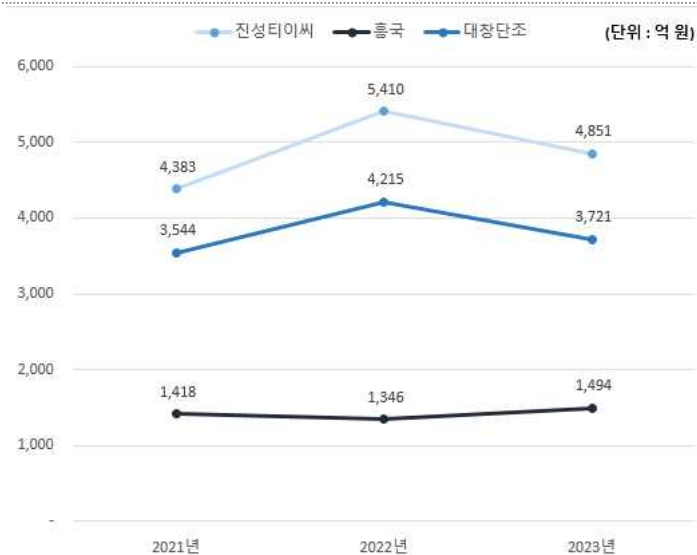
회사명	사업부문	매출액			기본정보 및 특징(2023.12. 기준)
		2021	2022	2023	
진성티이씨 (동사)	건설중장비 부품	4,229	5,240	4,725	· 중견기업, 코스닥 상장(2000.07.20.) · 건설중장비 부품 제조사업 영위
	연료전지 부품	154	170	126	· 연료전지 부품 제조사업을 통한 사업 다각화 · K-IFRS 연결 기준
흥국	건설기계부품 외	1,279	1,183	1,308	· 중소기업, 코스닥 상장(2009.05.12.) · 철강 단조품 및 건설중장비 부품 제조사업 영위
	부자재 외	139	162	186	· 현대건설기계, 볼보그룹에 납품 · K-IFRS 연결 기준
대창단조	기어 및 동력전달장치 제조 (자동차, 중장비 부품)	3,544	4,215	3,721	· 중견기업, 코스피 상장(1989.07.25) · 건설중장비 부품 및 자동차부품 제조사업 영위 · 현대건설기계, 볼보그룹에 납품 · K-IFRS 연결 기준

자료: 각 사 사업보고서(2023.12.), K-IFRS 연결 기준, NICE디앤비 재구성



동사를 포함한 국내 건설중장비 하부주행체 부품 생산업체는 2020년 이후 COVID-19의 영향이 감소함에 따라 경기부양 활성화 및 광산업의 호황으로 건설중장비 부품의 시장이 회복하였으며, 2022년 러시아-우크라이나 전쟁 및 금리 인상 등으로 세계 시장의 불확실성이 존재하였으나, 주택공급의 부족으로 인한 건설중장비 부품에 대한 수요는 증가하여 지속해서 성장하였다. 하지만, 2023년 중국 내 건설중장비의 수요 감소로 인해 국내 건설중장비 부품 제조업 시장의 성장이 둔화하였다.

[그림 4] 비교 경쟁업체와의 최근 3개년 매출액



자료: 각사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[그림 5] 비교 경쟁업체의 주요 제품



자료: 각사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

비교 경쟁업체 중 하나인 대창단조는 2012년 8월 공인 연구개발전담부서를 설립하여 금속분야에 대한 연구개발을 수행하고 있으며, 최근 주요 제품인 링크, 롤러 등에 대한 연구개발실적을 보유하고 있다. 또한, 트랙 링크 가공 자동화 시스템에 대한 특허 기술을 취득하여 링크 보링가공, 슈 드릴링가공 등 제품가공 공정을 자동화하여 가공공정별 가동시간을 단축하고, 생산성 향상을 위한 기술을 개발하였다.

[표 5] 주요 기업 특허개발 현황

회사명	특허명	내용
대창단조	금형의 이젝트핀 조립장치	· 인력을 사용하지 않고 금형 형판을 손쉽게 움직일 수 있도록 함 · 작업자 피로도 감소 및 생산시수가 절감되는 효과
	스프라켓 제조방법	· 스프라켓 제조 시 조립부 및 치형부 가공이 기계가공이 아닌 트리밍(Trimming) 가공 등을 통해 진행되어 품질 및 비용의 우위성
	단조 아이들러 제조방법	· 주강에 비해 저렴한 재료 및 금형을 이용한 생산성 향상

자료: 대창단조 회사소개서(2023.12.), 특허정보 검색서비스(kipris.or.kr), NICE디앤비 재구성

### III. 기술분석

#### 철저한 품질관리를 통한 하부주행체 부품 제조 기술력 보유

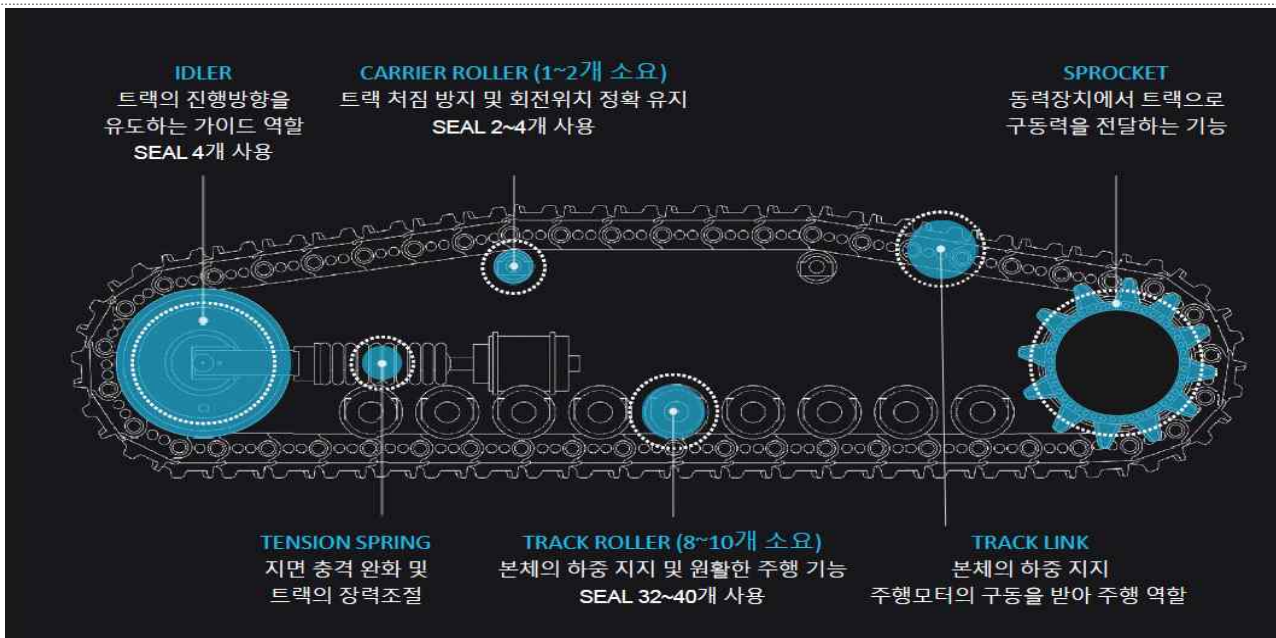
동사는 건설중장비 하부주행체 부품 설계, 개발, 생산 및 기술지원 서비스 사업을 영위하고 있으며, 제품 생산공정 및 신뢰성 시험, 구조해석에 대한 기술적 노하우를 보유하고 있다. 또한, 지속적인 연구개발을 수행하여 산업 내 경쟁력을 확보하고 있다.

#### ■ 하부주행체 부품 제조 기술 개요

동사는 롤러(Roller), 아이들러(Idle), 스프로킷(Sprocket), 트랙(Track) 등 건설중장비 하부주행체 부품에 대한 전반적인 생산을 수행하고 있다. 동사는 하부주행체 전체 모듈화 양산을 통해 간편하고 빠른 조립 작업을 진행할 수 있으며, 제품의 성능 및 내구성을 극대화할 수 있고, 부품의 유지보수, 교체 및 업그레이드를 간편하게 하여 수명과 성능을 향상했다.

건설중장비 주행체는 상부회전체, 하부주행체, 작업장치로 나뉘지며, 하부주행체는 주행을 위한 장치로 타이어식, 무한궤도식(크롤러형)이 있다. 무한궤도식 하부주행체 부품은 조향과 주행을 담당하는 주행 모터와 롤러, 아이들러 등으로 구성되어 있다. 롤러는 하부 롤러(Track Roller)와 상부 롤러(Carrier Roller)로 나뉘지게 되고, 하부 롤러의 경우, 장비당 약 10개의 부품과 40개의 실이 사용되며, 본체의 하중 지지 및 원활한 주행을 위해 트랙에 작용하는 힘을 적절히 분산시켜 회전력을 유지하는 역할을 한다. 상부 롤러의 경우 장비당 약 2개의 부품과 4개의 실이 사용되며, 트랙 체인의 이탈을 방지하고, 처짐을 방지하여 지정된 위치에서 회전할 수 있도록 보조하는 역할을 한다. 아이들러는 트랙의 진행 방향을 유도하는 가이드 역할을 하고, 높은 하중이 트랙에 가해지면 하중을 지지하는 역할을 한다. 또한, 트랙은 높은 장력 시 안정성을 확보하지만, 마찰과 마모가 심해지고, 낮은 장력 시 연비가 향상되나 트랙의 안정성이 낮아지므로 이때, 아이들러는 트랙의 장력을 조정하여 최적의 운행성능을 확보한다. 그 외 동력장치에서 트랙으로 구동력을 전달하는 부품인 스프로킷과 본체의 하중을 지지하고 주행 모터의 구동을 받아주는 트랙 링크 등이 동사의 주요 제품이다.

[그림 6] 동사의 주요 제품



자료: 동사 IR자료(2023.08)

동사는 두 개의 부품을 지속적인 마찰과 압력증가를 이용하여 고열의 상태에서 결합하는 마찰 용접 기술을 통해 제품을 생산하고 있다. 마찰 용접 기술은 용접 시 약 1,200℃의 고열에 의한 용접 방식으로, 제품 일부분만 고온으로 가열하여 타 용접에 비해 능률적이며, CO<sub>2</sub> 배출량이 적어 친환경적이다. 또한, 동사는 고속 용접 프로세스를 통해 생산성을 높였으며, 용접 제품에 대한 품질의 일관성을 확보하였다.

동사는 정밀한 시스템 및 움직임 제어가 가능한 자동화 시스템을 도입하여 효율적인 제품 생산작업을 수행하고 있다. 그중 자동화 조립 시스템은 기존의 인력을 대체하여 생산성을 대폭 증가시켰으며, 일관된 품질과 높은 생산성을 확보하였다. 자동화 조립 시스템을 통해 로봇을 통한 고정밀, 고속 작업을 수행하고 있으며, 주로 부시(Bush) 압입 공정, 샤프트(Shaft), 실(Seal) 조립, 회전 테스트 공정 등 주요 작업 공정을 자동화하여 균일한 품질, 생산성을 확보하였다.

마찰 용접 기술 및 로봇 용접 기술과 자동화 조립 시스템, 자동화 열처리 공정을 통해 동사는 고정밀 제품에 대한 높은 생산성을 확보하였다. 동사는 2023년 기준 연간 약 4,790억 원의 제품을 생산하고 있으며, 국내 본사 및 제1공장, 제2공장에서 연간 1.3백만 개의 롤러와 아이들러를 생산하고 있고, 미국 조지아 공장, 중국 연대 공장, 중국 상주 공장 등 해외공장을 통해 연간 약 1.6백만 개의 롤러와 아이들러, 2.5백만 개의 실 제품을 생산하고 있다.

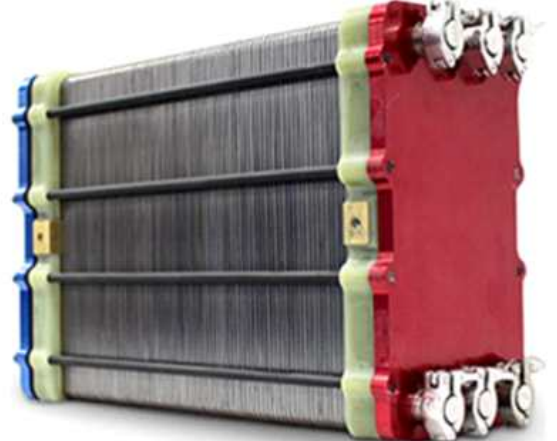
#### ■ 사업 다각화를 위한 연료전지 부품 제조 기술 확보

동사는 2017년 신규 사업으로 연료전지 부품 제조사업에 진출하여 현재까지 지속적인 연구개발 및 매출 발생이 이뤄지고 있다. 동사는 압력판(Pressure Plate), 매니폴드(Manifold)와 같은 연료전지 부품을 개발, 제조하여 판매하고 있으며, 연료전지 제조 및 신재생에너지 사업을 영위하고 있는 두산퓨얼셀에 전량 납품하고 있다.

[그림 7] 동사의 연료전지 부품(압력판)



[그림 8] 동사의 연료전지 부품(매니폴드)



자료: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

자료: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

압력판의 경우, 셀 스택(Cell Stack)을 상/하에서 보호하고 압력을 가하여 200도로 가열하는 기능을 수행하고 있으며, 동사의 제품은 주물 제조로 일정 강도 및 강성을 유지하고, 셀 내부의 화학적 반응을 높여 연료전지의 내구성과 높은 효율을 유지할 수 있다. 매니폴드는 스택의 운전에 필요한 수소, 공기와 냉각수를 공급, 분배하는 수단으로, 연료(수소)와 공기(산소)의 내부로 유입, 반응 후 외부로 배출시키는 통로이다. 동사는 불소수지를 도료로 사용하여 제품 코팅 후 일정 온도에서 가열, 소성하여 단단한 코팅층을 형성하는 기술인 테프론 코팅(Teflon Coating) 기술과 불소고무를 활용하여 내열성 및 내화학성의 기능을 가진 매니폴드를 생산하여 납품하고 있다.



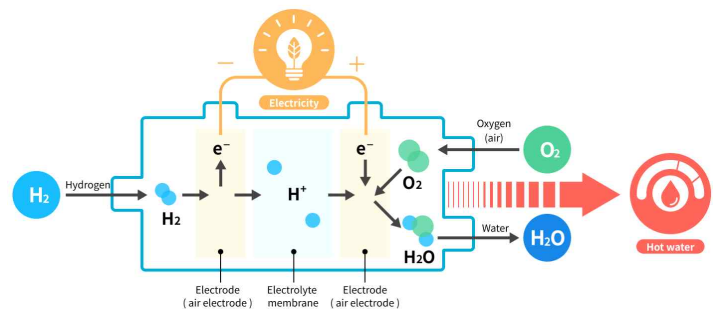
연료전지는 수소와 산소의 화학에너지를 전기에너지로 직접 변환하여 발전하는 장치로, 전기에너지와 열에너지를 동시에 생산할 수 있는 장점이 있다. 동사는 기존의 하부주행체 부품 제조 외 신재생에너지 사업인 연료전지 분야에 대한 투자를 지속해서 수행하고 있으며, 2023년 기준 전체 매출액 대비 비중은 2.6%로 적은 부분을 차지하고 있으나, 2024년 상반기 개설 예정인 청정수소발전의무화제도(CHPS, Clean Hydrogen Portfolio Standard)에 의해, 일정 규모 이상의 발전사업자가 의무적으로 수소발전을 통한 전력을 생산해야 하므로, 수소 연료전지를 활용한 수소발전의 성장이 예상됨에 따라 동사의 연료전지 부품 사업 또한 동반 성장할 것으로 예상된다.

[그림 9] 연료전지 부품의 연간 생산실적 및 매출액



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[그림 10] 수소연료전지의 원리



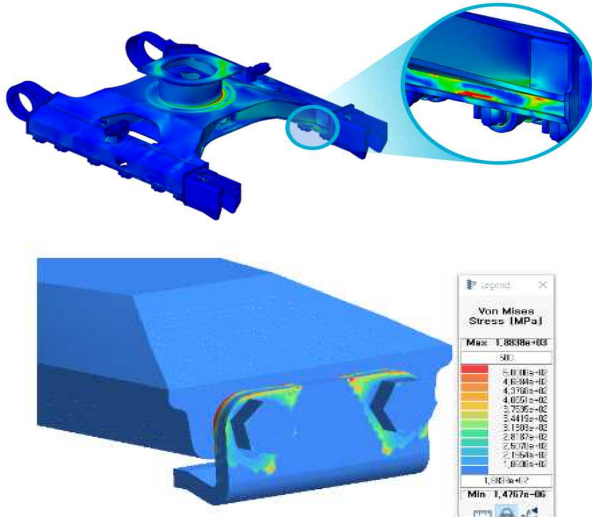
자료: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

## ■ 신뢰성 검증 솔루션을 통한 품질관리 체계 확보 및 글로벌 네트워크 구축

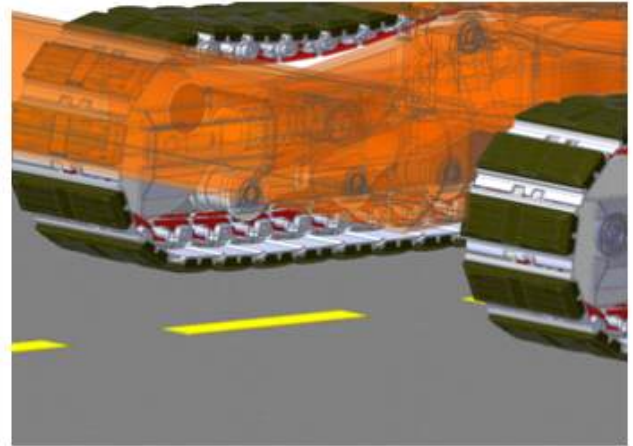
동사는 3D 모델링과 시뮬레이션 기법을 활용한 종합 솔루션 해석 기술을 통해 부품의 성능과 내구성을 높였으며, 생산성 및 효율성을 높였다. 동사는 3D CAD 프로그램을 활용하여 제품 구조의 형상을 정밀하게 모델링하고 이에 따른 다양한 하중 조건을 유한개의 요소로 나누어 각기의 영역에 관한 에너지 원리를 계산해 제품에 적용하였다. 플로팅 실(Floating Seal) 성능 검증 해석, 부품 체결 강도 분석, 수명 해석 및 최적화 해석 등의 해석 결과를 통해 제품의 강도와 안정성을 평가하고, 설계안을 검증하며 이를 바탕으로 제품설계 및 제조과정에서 발생하는 문제를 사전에 예측, 해결하고 있다. 또한, 가혹한 작업환경에서 건설중장비 하부주행체에 발생할 수 있는 불규칙한 하중, 충격 및 진동 등 작업환경에 따른 변수를 예측하고 동역학적 해석을 통한 실제 작업환경의 데이터와 해석 결과를 비교하여 제품의 파손이나 오작동 원인을 파악하고 이를 예방할 수 있는 품질관리 체계를 확보하였다.



[그림 11] 구조해석을 통한 제품 분석



[그림 12] 러더 패드 주행 안정성 검증



자료: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

자료: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

### ▶ 글로벌 네트워크 구축

동사는 2020년 11월 글로벌 건설중장비 제조 1위 업체인 캐터필러사와 롤러, 아이들러, 트랙 어셈블리 등의 제품을 생산, 공급을 위한 계약 체결을 완료하였으며, 미국, 유럽, 중국, 일본 등 필요한 소요량의 최소 80.0% 이상을 공급하기로 하였다. 동사는 글로벌 1위 업체에 대한 부품 계약을 통해 하부주행체 부품 시장에 대한 지배력을 강화하였으며, 과거 데이터를 분석하고 수요를 예측해 적정량을 납품하는 시스템인 VMI(Vendor Managed Inventory)를 구축하여 고객사의 다양한 요구와 변화하는 시장환경에 적응하고 있다.

[그림 13] 동사의 글로벌 네트워크

- Facility: Korea(Pyeongtaek), China(Yantai,Changzhou), Us(Georgia), Thailand (Bangkok)
- Sales Office: Japan, India, Singapore
- Warehouse: US(Texas, Illinois), Europe(Belgium), Japan



자료: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

## ■ 동사의 연구개발 역량

동사는 2004년 9월 한국산업기술진흥협회가 인정한 공인 기업부설연구소를 설립하여 증장비 부품 개발에 대한 연구개발을 수행하고 있다. 동사는 제품설계를 통한 신제품 개발, 생산 프로세스 개선을 위한 기술개발, 컴퓨터 시뮬레이션에 의한 사전 설계 품질 검증 등 각 기술 분야에 특화된 연구개발인력을 보유하고 있으며, 이와 관련한 지식재산권을 등록하여 동사의 기술을 보호하고 있다.

[표 6] 동사의 연구개발비용

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023
연구개발비용	35.8	36.7	31.5
연구개발비 / 매출액 비율	0.8	0.7	0.7

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

## IV. 재무분석

## 2022년까지 매출 성장 지속, 2023년 매출 성장세 일단락 및 양호한 수익구조 유지

동사는 건설중장비 하부주행체 부품 분야 글로벌 1위 업체로 팬데믹 축소에 따른 시장 완화, 원자재 인플레이션에 따른 건설기계 수요 증가 영향 등에 힘입어 2022년 역대 최고 매출을 달성하였다. 이후 2023년 중국 내 수요 감소로 매출이 감소하며 매출 성장세가 일단락되었다.

## ■ 팬데믹 이후 2022년 역대 최고 매출 달성했으나, 이에 대한 기저효과로 2023년은 매출 감소

2020년 코로나19 확산에 따른 지역봉쇄와 공급망 차질 문제로 인해 글로벌 건설중장비 업체들의 합산매출액이 감소하였고, 국내 굴삭기와 굴삭기 부품 수출액 또한 감소하였다. 이에 따른 영향으로, 2020년 전년 대비 12.5% 감소한 3,112.4억 원의 매출액을 기록하며 외형 축소를 나타냈다. 이후, 코로나 사태 완화 및 원자재 인플레이션에 따른 건설기계 수요 증가 영향으로 인해 2021년 40.8% 증가한 4,383.2억 원의 매출을 기록하였으며, 2022년에는 주요 고객사 캐터필러와의 동반 성장세 유지, 세계 최대 농기계 업체인 존디어와의 계약 확보 등에 힘입어 전년 대비 23.4% 증가한 5,410.1억 원의 매출을 기록하며 역대 최고 실적을 달성, 큰 폭의 외형 확장을 이어나갔다. 2023년 매출액은 중국 경기 하락에 따른 일부 수요 감소로 전년 대비 10.3% 감소한 4,851.2억 원을 시현하였다.

## ■ 양호한 수익구조 지속

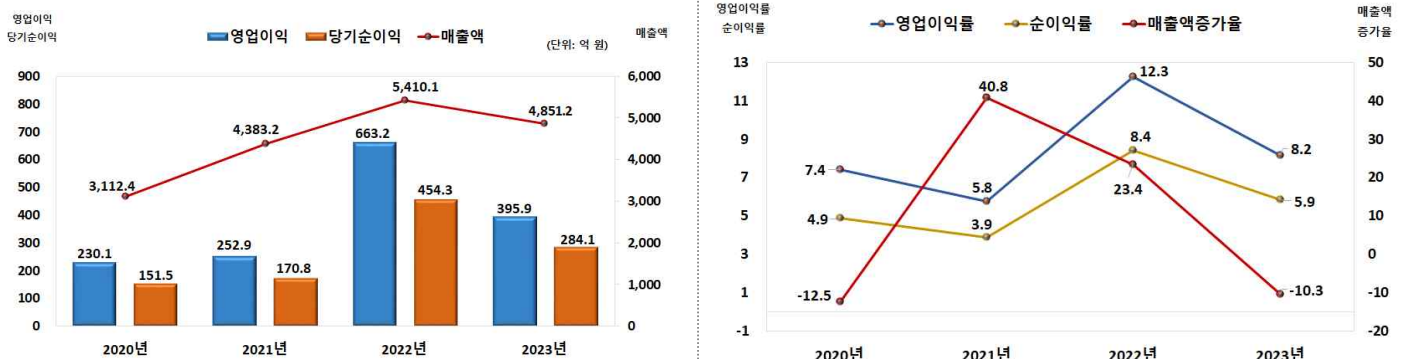
동사는 축적된 기술 역량과 우량한 시장 경쟁력 및 가격결정력을 바탕으로 양호한 수익구조를 지속하는 가운데, 2020년, 2021년 각각 7.4%, 5.8%의 영업이익률을 기록하였다. (영업이익 2020년 230.1억 원, 2021년 252.9억 원)

2022년에는 매출 증가에 따른 원가 부담 축소로 12.3%의 영업이익률(영업이익 663.2억 원)을 기록하며 전년 대비 영업수익성이 개선되었다. 다만, 외화환산손실 등 금융비용이 금융수익을 초과해 순이익률은 영업이익률보다 낮은 8.4%를 기록하였다.

2023년에는 제품 생산량 감소에 따른 가동률 저하 등으로 원가 부담이 가중되면서 전년 대비 감소한 8.2%의 영업이익률(영업이익 395.9억 원), 5.9%의 순이익률(순이익 284.1억 원)을 기록하였으나, 여전히 양호한 수준을 유지하였다.

[그림 14] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

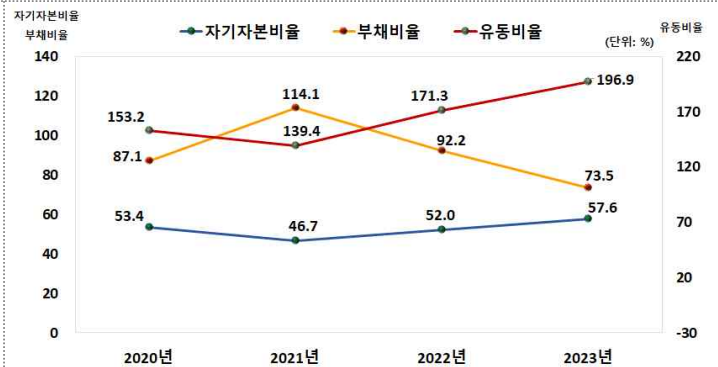
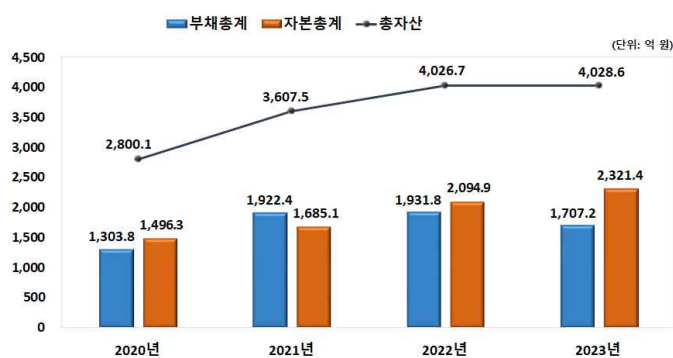
## ■ 재무안정성 개선세 지속 및 안정적인 재무구조 견지

2021년 말 총차입금 및 매입채무 증가로 114.1%의 부채비율을 기록한 후, 2022년 순이익의 내부유보 등에 따라 부채비율이 92.2%로 하락하였고, 2023년 말 일부 차입금 상환 등으로 부채비율이 73.5%로 하락한 바, 전반적인 재무안정성 지표가 개선세를 나타냈으며 안정적인 수준을 견지했다.

또한, 유동비율은 2021년 말 139.4%, 2022년 말 171.3%, 2023년 말 196.9%를 기록하는 등 지속적으로 개선되어 풍부한 단기 유동성을 보유한 것으로 분석된다.

[그림 15] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[표 7] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020년	2021년	2022년	2023년
매출액	3,112.4	4,383.2	5,410.1	4,851.2
매출액증가율(%)	-12.5	40.8	23.4	-10.3
영업이익	230.1	252.9	663.2	395.9
영업이익률(%)	7.4	5.8	12.3	8.2
순이익	151.5	170.8	454.3	284.1
순이익률(%)	4.9	3.9	8.4	5.9
부채총계	1,303.8	1,922.4	1,931.8	1,707.2
자본총계	1,496.3	1,685.1	2,094.9	2,321.4
총자산	2,800.1	3,607.5	4,026.7	4,028.6
유동비율(%)	153.2	139.4	171.3	196.9
부채비율(%)	87.1	114.1	92.2	73.5
자기자본비율(%)	53.4	46.7	52.0	57.6
영업현금흐름	313.5	-198.7	332.7	875.9
투자현금흐름	-69.3	-115.3	-140.4	-52.1
재무현금흐름	-201.6	112.3	30.7	-214.6
기말 현금	338.3	136.4	362.2	967.4

자료: 동사 사업보고서(2023.12.)



## ■ 동사 실적 전망

동사는 2021년과 2022년 각국의 경기부양책 및 광산경기 활성화에 따른 건설중장비 수요의 증가에 따라 매출 성장세를 보였으나, 2023년은 미국, 유럽, 중국 등 주요 국가의 고물가, 고금리 기조가 지속되었으며, 중동 내 지역 분쟁, 중국 부동산 경기 하락으로 인한 건설중장비의 수요 감소에 따라 매출 감소를 나타내었다.

한편, 2020년 캐터필러사와 3년간의 롤러, 아이들러 등 부품 공급 계약을 체결한 후 계약 자동 연장됨에 따라 건설중장비 글로벌 1위 업체와의 긴밀한 관계를 유지하고 있으며, 하반기 금리 인하 가능성과 금리 인하 가정 시 건설, 주택경기 활성화와 신흥국 내 건설중장비의 수요 증가가 예상되는 바, 2024년 매출 실적은 일부 회복될 것으로 전망된다.

[그림 16] 동사의 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[표 8] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023	2024E	1Q2024E	2Q2024E	3Q2024E	4Q2024E
매출액	4,383.2	5,410.1	4,851.2	5,103.6	1,477.8	1,383.7	1,128.3	1,113.8
제품매출(건설중장비부품)	4,153.0	5,200.8	4,700.6	4,945.4	1,431.9	1,340.8	1,093.3	1,079.3
제품매출(연료전지부품)	154.2	170.0	126.0	132.7	38.4	36.0	29.3	29.0
상품매출(건설중장비부품) 외	76.0	39.3	24.6	25.5	7.5	6.9	5.7	5.5

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 건설중장비 하부주행체 부품 시장의 지배력 확보와 연료전지 부품의 성장을 기대

동사는 견고한 매출실적과 글로벌 경기회복을 통한 시장 내 지배력 및 거래처 확보를 수행할 것이며, 정부 정책에 기초한 연료전지 부품 시장의 성장을 기대하고 있다.

#### ■ 하부주행체 부품 시장의 지배력 확보와 연료전지 부품의 성장

동사는 국내 최대의 건설중장비 하부주행체 부품 제조업체로, 2023년 중국 내 건설기계의 수요가 감소함에 따라 2024년 미국, 일본, 인도 등 수출을 늘릴 것으로 예상된다. 특히, 세계 광산, 자원개발의 호조와 미국 내 인프라, 공공시설에 대한 투자의 확대, 주택경기의 회복세에 따라 꾸준한 건설기계 수요가 발생할 것이다. 또한, 동사의 매출 비중 중 10.0% 이상을 차지하는 미국의 캐터필러, 일본의 히타치와 그 외 스미토모, 카토, 밥캣 등 다수의 글로벌 상위기업과 장기적인 거래관계를 유지하고 있으며, 신규 공급을 위한 협의를 지속하고 있다.

[그림 17] 동사의 주요 제품



[그림 18] 동사 제품의 적용 장비



자료: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

자료: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

한편, 2023년 수소연료전지 시장에 대한 정부 정책이 수립되고, 2024년 2월 수소경제 육성 및 수소 안전관리에 관한 법률이 시행됨에 따라 수소에너지에 대한 기술개발 및 이용, 보급의 촉진이 이루어질 것으로 예상된다. 또한, 청정수소 생태계 조성을 위한 청정수소 인증제 시행을 준비하고 있으며, 이에 따른 수소연료전지 시장의 성장이 예상되고, 발전용 연료전지 부품을 납품하는 동사의 실적 또한 향후 개선될 가능성이 있을 것으로 예상된다.

증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
투자의견 없음			

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.03.29.)

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

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~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
진성티이씨	X	X	X