

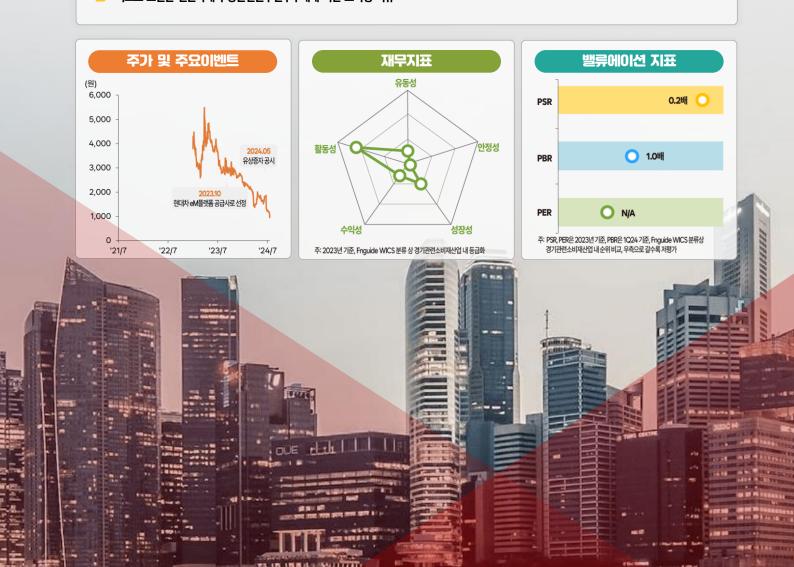
KOSDAQ | 자동차와부품

한주라이트메탈(198940)

자동차 알루미늄 부품 제조 기업

체크포인트

- 말루미늄 주조 토탈 솔루션 보유 기업. 동사의 제품별 매출 비중은 자동차부품(86.4%, 2024년 상반기 매출액 기준), 선박부품(7.0%), 기타 (6.6%)임. 자동차부품은 세부적으로 엔진부품(36.1%), 초경량화 부품(43.9%), EV부품(6.3%)와 Wheel(0.2%)로 세분화. 주요 고객은 현대차와 GM
- 투자포인트는 1) eM플랫폼 부품 수주에 따른 장기 매출 성장 기대와 2) 미중 대립에 따른 공급망 재편 수혜 기대
- 2024년 매출액 2,289억원(+3.6%YoY), 영업이익 11억원(흑자 전환), 영업이익률 0.5%(+6.6%pYoY)로 추정. 2024년 PBR은 0.8배로 과거 추이상 밸류에이션 하단에 위치
- **리스크 요인은 전환사채와 상환전환우선주부채에 의한 오버행 이슈**



한주라이트메탈 (198940)

KOSDAQ

Analyst 김태현 thkim@kirs.or.kr RA 김현주 phhj4050@kirs.or.kr

알루미늄 소재 자동차 부품 생산 기업

한주라이트메탈은 알루미늄 소재의 자동차 부품과 선박 부품을 생산 및 판매하는 기업. 전자기력을 활용한 고강도 소재품을 구현할 수 있는 주조특허공법을 보유한 동사는 '초경량 알루미늄 토탈솔루션 프로바이더'가 되기 위해 노력 중. 제품별 매출 비중은 자동차부품(86.4%, 2024년 상반기 매출액 기준), 선박부품(7.0%), 기타(6.6%)임. 자동차부품은 세부적으로 엔진부품(36.1%), 초경량화 부품(43.9%), EV부품(6.3%)와 Wheel(0.2%)로 구성. 주요 고객은 현대차와 GM

투자포인트1. eM플랫폼 부품 수주에 따른 장기 매출 성장 기대

동사는 현대차그룹에서 2025년 eM 플랫폼 프로젝트 발족 시, 자동차 부품 공급 업체로 선정. 수주한 부품은 크로스멤버와 컨트롤암으로 계약기간은 2025년~2033년. 2025년 JG(GV90)모델을 시작으로 2026년 JX2(GV80후속), 2027년 RG4(GV80후속 및 GV70후속)등 총 4개 차종에 납품할 계획. 이와 관련해 화산공장 증설 결정. 투자증설 규모는 약 578억원으로 올해부터 공사 진행해 2026년 상반기에는 준공할 계획. 최근 유상증자로 196억원 자금 조달. 나머지 금액은 은행 차입과 자체 자금으로 조달할 계획. eM 플랫폼 부품 수주는 장기적인 매출 성장 기대와 연결될 수 있으나, 본격적인 매출 발생 전까지 공장의 가동률과 자금조달 현황은 면밀히 살펴보이야 함

투자포인트2. 미중 대립에 따른 공급망 재편 수혜 기대

한주라이트메탈의 두번째 투자포인트는 미국 수주 물량 증가 기대. 미국과 중국 대립으로 글로벌 공급망이 재편되고 있기 때문임. 일례로 작년 동사는 GM으로부터 북미 픽업용 내연기관 부품 7 개를 수주. 이와 관련해서 회사 측은 2026년 이후에는 연간 4천만 달러(최대 수량 기준) 매출이 발생할 것으로 예측

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	1,660	1,890	2,325	2,210	2,289
YoY(%)	-11.5	13.9	23.0	-5.0	3.6
영업이익(억원)	85	71	53	-136	11
OP 마진(%)	5.1	3.7	2.3	-6.1	0.5
지배주주순이익(억원)	16	40	1	-153	-20
EPS(원)	88	228	4	-512	-58
YoY(%)	-47.0	158.9	-98.3	적전	적지
PER(배)	0.0	0.0	0.0	N/A	N/A
PSR(배)	0.0	0.0	0.0	0.4	0.2
EV/EBITDA(배)	3.7	5.0	6.3	N/A	10.4
PBR(배)	0.0	0.0	0.0	2.3	0.8
ROE(%)	6.5	13.9	0.2	-40.5	-4.3
배당수익률(%)	NJA	N/A	N/A	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (8/28)		1,097원
52주 최고가		3,409원
52주 최저가		949원
KOSDAQ (8/5)		762.50p
자 본 금		100억원
시가총액		427억원
액면가		500원
발행주식수		39백만주
일평균 거래량 (60일)		55만주
일평균 거래액 (60일)		7 억원
외국인지분율		5.78%
주요주주	이용진 외 7인	13.02%
	류동엽	7.74%

Price & Relative Performance



Stock Data

주기수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.8	-51.4	-62.5
상대주가	-3.6	-45.0	-55.3

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비울', 성장성 지표는 '배출액 증가 율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지 표는 '유동비율'인. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상 대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

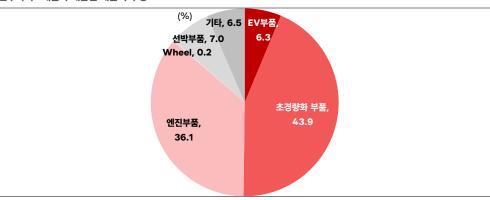


1 연혁

한주라이트메탈은 알루미늄 소재 자동차 및 선박 부품을 생산, 판매하는 기업

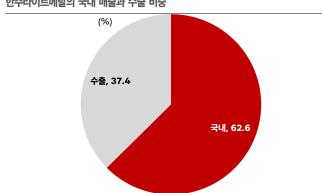
한주라이트메탈은 알루미늄 소재의 자동차 부품과 해양 선박 부품을 생산 및 판매하는 기업이다. 동사는 37년간 축적 된 알루미늄 부품 제조 노하우를 보유하고 있으며, 현재는 '초경량 알루미늄 토탈 솔루션 프로바이더'가 되기 위해 경 주하고 있다. 전자기력을 활용한 고강도 소재품을 구현할 수 있는 특허공법을 보유한 동사는 독자적으로 개발한 주조 공법들을 통해 자동차 부품 시장에서 점유율 상승을 도모하고 있다. 현재 제품별 비중은 자동차부품(86.5%, 2024년 상반기 매출액 기준), 선박부품(7.0%), 기타(6.5%)이다. 자동차부품은 세부적으로 엔진부품(36.1%), 초경량화 부품 (43.9%), EV부품(6.3%)와 Wheel(0.2%)로 나뉘어진다. 주요 고객은 현대차(53.9%, 2023년 매출액 기준), GM(10.9%), 르노(2.2%), 닛산(7.2%), 포드(5.3%)와 기타(20.5%)이다. 동사는 고객 중 GM과 르노에서 직접 부품을 공급하고 있으며, 현대차, 기아, 테슬라, 포드와 닛산의 경우에는 2차 벤더로서 역할을 하고 있다. 2024년 상반기 매출 액 중 수출은 37.4% 비중을 차지했다.

한주라이트메탈의 제품별 매출액 구성



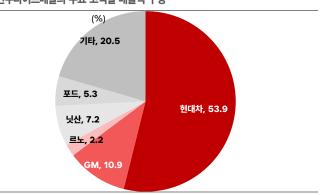
주: 2024년 상반기 기준, 자료: 한주라이트메탈, 한국IR협의회 기업리서치센터

한주라이트메탈의 국내 매출과 수출 비중



주: 2024년 상반기 기준, 자료: 한주라이트메탈, 한국IR협의회 기업리서치센터

한주라이트메탈의 주요 고객별 매출액 구성



주: 2023년 기준, 자료: 한주라이트메탈, 한국IR협의회 기업리서치센터

연혁: 1987년 설립, 2023년 1월 코스닥 시장 상장

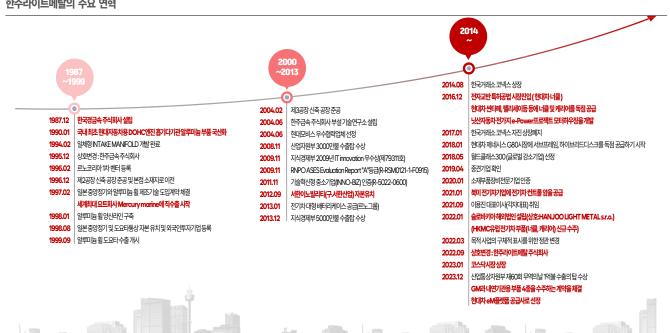
한주라이트메탈은 1987년 12월 한국경금속(쥐)로 설립되었으며, 2023년 1월 코스닥 시장에 상장했다.

설립 직후, 1990년대에 한주라이트메탈은 엔진부품을 개발하고 수출을 시작했다. 동사는 1990년 국내 최초로 현대자 동차용 DOHC엔진 흡기다기관 알루미늄 부품을 국산화했다. 또한, 1996년 르노코리아 1차 벤더로 등록하고, 1997년 에는 일본 중앙정기와 알루미늄 휠 제조기술 도입 계약을 체결하고 세계최대 요트시장인 Mercury marine에 선박 부 품을 직수출하기 시작했다. 1998년에 알루미늄 휠 양산라인을 구축하고, 1999년부터 도요타에 알루미늄을 수출했다.

한주라이트메탈은 2004년 부설 기술연구소를 설립하고, 현대모비스 우수협력업체로 선정되었다. 2012년에 서한이노 빌리티(구 서한산업)으로부터 자본을 유치했고, 2013년에는 르노그룹에 전기차 대형 배터리케이스를 공급하기 시작했 다. 2016년은 동사에게 중요한 한 해였다. 왜냐하면, 1) 전자교반 특허공법 개발로 현대차 시장에 본격적으로 진입하고, 2) 현대차 싼타페, 펠리세이 등에 너클 및 케리어를 독점 공급하고, 3) 닛산자동차 전기차 e-Power프로젝트 모터하우 징을 개발했기 때문이다. 2014년 한국거래소 코넥스 시장에 상장했던 한주라이트메탈은 2017년 1월 자진해서 상장을 폐지했다. 2018년 현대차 제네시스 G80시장에 서브프레임, 하이브리드디스크를 독점 공급하기 시작하며, 월드 클래 스 300에 선정되었다.

동사는 2021년부터는 북미 전기차기업에 전기차 컨트롤 암을 공급하고, 2022년에는 제네시스 G80에 댐퍼포크 공급 을 시작했다. 같은 해 유럽에 해외 법인(슬로바키아 블카노바)을 설립하고 10월에는 양산을 개시했다. 작년 코스닥 시 장에 상장한 동사는 GM과 내연기관용 부품 4종을 수주하는 계약을 체결했고, 현대차 eM플랫폼 공급사로 선정되었 다.

한주라이트메탈의 주요 연혁

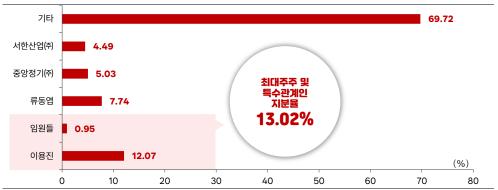


자료: 한주라이트메탈, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 주주 구성과 종속회사

한주라이트메탈의 최대주주는 이용진 대표이사로, 지분율 12.07% 보유 2024년 7월 24일 기준으로 한주라이트메탈의 최대주주는 이용진 대표이사로, 지분율 12.07%를 보유하고 있다. 이외 김정석 부사장 등 7명의 임원이 지분율 0.95%를 보유 중이다. 최대주주와 특수관계자 합계 지분율은 13.02%에불과, 경영권을 안정적으로 유지하기에는 지분율이 낮은 편이다. 이외 주요 주주로는 류동엽(지분율 7.74%), 중앙정기(취(5.03%), 서한산업(취(4.49%)이 있다. 이들은 한주라이트메탈 상장 시 이용진 대표이사의 공동목적보유자로 최대주주의 낮은 지분율을 보완했다. 류동엽, 중앙정기와 서한산업은 의결권 공동목적보유 약정을 체결했는데, 주요 내용은약정 기간 동안 1) 이용진 대표이사에게 의결권을 위임하고, 2) 의무 보유를 포함한 질권 및 담보제공을 금지하는 것이었다. 이들의 보호예수기간과 의결권 공동행사 기간은 상장일로부터 3년까지이다.

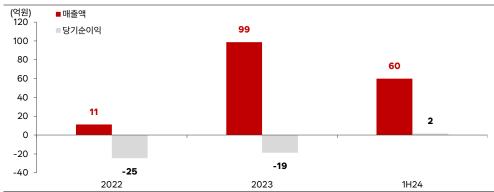
한주라이트메탈의 주요 주주 구성



주: 2024년 7월 24일 기준, 자료: 한주라이트메탈, 한국IR협의회 기업리서치센터

종속회사: Hanjoo Light Metal s.r.o. 한주라이트메탈의 종속기업으로는 Hanjoo Light Metal s.r.o.(지분율 100%)가 있다. 2022년 1월에 슬로바키아에 설립한 유럽 공장으로 1) 비철금속(알루미늄, 마그네슘 등)의 주물 주조업 및 가공업, 2) 자동차, 선박 등의 부품 제조업과 3) 2차 전지, 통신 등의 부품 제조업을 주요 사업으로 영위하고 있다. 이 공장은 현대기아차 유럽 공장에 대응하고 유럽현지 완성차 업체 수주를 추진하기 위해 설립되었다. Hanjoo Light Metal s.r.o.은 작년 6월 2차 증설 이후 너클/캐리어연간 144만개 CAPA를 확보했다. 한주라이트메탈은 Hanjoo Light Metal s.r.o에 대해 너클 및 캐리어 부품사업으로자생력을 확보하고, 고부가가치의 후속사업을 결정한다는 전략을 가지고 있다. 2024년 6월말 Hanjoo Light Metal s.r.o.의 자산과 자본 규모는 각각 375억원 23억원이다. 2022년 11월부터 매출이 발생했고, 2023년 99억원의 매출을기록했다. 올해 상반기에는 매출액 60억원과 2억원의 당기순이익을 기록하며 흑자 전환했다.

Hanjoo Light Metal s.r.o.의 매출액과 당기순이익 추이



자료: 한주라이트메탈, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 주요 제품

현재 대표적인 제품: 너클과 케리어

한주라이트메탈의 주요 제품으로 자동차 부품과 해양선박 부품이 있다. 자동차부품으로는 세부적으로 1) 샤시제품, 2) 엔진제품, 3) 전기차 부품과 4) 알로이휠이 있다. 이 중 1), 2), 3)은 경량화와 관련된 제품이다.

현재 동사의 대표적인 제품은 너클과 케리어이다. 샤시 제품의 일종으로 현대자동차에 주로 납품이 되며, 전체 매출의 25% 내외 비중을 차지하고 있다. 서스펜션과 브레이크 시스템을 연결 및 지지하는 역할을 한다. 2016년부터 양산되기 시작했으며, 그랜져IG, 산타페, 팰리세이드와 텔루라이드에 들어간다. 이 외 샤시 제품으로는 하이브리드 디스크, 댐 퍼포크, 컨트롤암이 있다.

한주라이트메탈은 전기차부품으로 배터리케이스와 모터하우징을 생산하고 있다. 배터리케이스는 전기차 동력인 배터리를 보호하는 역할을 하며, 차체 하부에 탈착된다. 모터하우징은 전기차 구동에 필수적인 모터를 보호하고 냉각하는역할을 한다.

한주라이트메탈의 주요 제품

Η클 <i>Ρ</i> 캐리어 현대차그룹	Light Light	그랜져 IG 산타페 팰리세이드 텔루라이드	2016.1 2018.01 2018.1 2019.01	서스펜션과 브레이크 시스템을 연결 및 지지하는 역할
러브프레임 현대차 로루스멤버	서브프레임	제네시스G80 제네시스G80 EV 제네시스G90	2020.01 2021.05 2022.02	차체 하부에 횡방향으로 설치하여 뒤틀림과 구부러짐을 방지하는 역할
Ю 브리드 현대차그룹 디스크		K9, EV6 제네시스 외 전차종 옵션	2018.03	제동시 마찰에 의한 고온과 마모를 방지하기 위한 패드
댐퍼포크 현대차	H H H H H H	제네시스G90	2022.02	서스펜션에 받는 충격을 흡수하여 원래의 상태로 복원하는 역할
컨트롤 암 T사 V_경량화)	TEESY	T사 차종	2021.02	휠의 수직 중심선을 정확하게 유지시키고 상하 움직임을 조절하는 역할
단 변속기 포드 일펌프 커버	오일펌프 커버	공용 (익스플로러외)	2019.1	습식형 변속기에 오일을 제공하는 통로 역할
흥기다기관 GM(DMAX)	흡기다기관	2017MY L59 (실버라도 2017)	2016.1	내연기관 연소에 필요한 공기를 주입하는 통로 역할
레서 하우징 현대차그룹	컴프레서하우징	GAMMA2 EU6 엔진공용	2018.11	터보차저에서 공기를 압축하여 실린더로 보내는 역할
GR하우징 현대차그룹	egr하우징	A2엔진 공용	2016.08	불완전 배기가스를 재순환시켜 대기 오염 물질을 축소하는 역할
기타 다수 고객사	-	-	-	-
터리케이스 르노코리아	1.3m 배티케스	SM3 EV KANGOO EV	2013.07 2017.02	전기차 동력인 배터리를 보호하는 역할을 하며, 차체하부에 탈착
	모터하우징	노트 세레나	2016.07	전기차 구동에 필수적인 모터를 보호하고 냉각하는 역할
위블 브라켓 머큐리마린	스위블브라켓	TIGER SHARK	2021.03	보트와 보트엔진의 축을 연결하고 지지하는 부품
기타 머큐리마린	<u>-</u>	-	-	-
알로이 휠 르노코리아 자동차		QM6	2016.06	차량의 하중을 지지하고 구동(제동)의 역할
기타	머큐리마린	머큐리마린 스위블브라켓 머큐리마린 - 르노코리아 자동차	머큐리마린 그 기당ER SHARK 스위블브라켓 그 리큐리마린 - 르노코리아 자동차 QM6	머큐리마린 TIGER SHARK 2021.03 스위블브라켓 - -

자료: 한주라이트메탈, 한국IR협의회 리서치센터



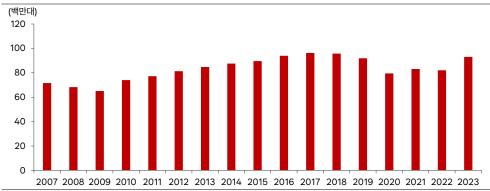
한주라이트메탈은 자동차 산업에 속함 2023년 세계 자동차 판매대수는 9,304만대로 전년대비 13.4% 성장 추정 한주라이트메탈은 자동차 부품업체로 자동차 산업에 속해 있다.

한국자동차연구원에 따르면, 2023년 세계 자동차 판매 대수는 9,304만대로 전년대비 13.4% 성장하며, 코로나 이후 처음으로 9,000만대를 회복했을 것으로 추정하고 있다. 2007년부터 연평균 1.6% 성장한 셈이다. 지난 16년간 정체 상태를 유지한 것이나, 시기별로 차이를 보인다. 2008년 금융위기로 인해 세계 자동차 판매 대수는 2007년 7,162만 대에서 2009년 6,502만대로 연평균 4.7% 감소했다. 금융위기의 진앙지였던 미국에서의 판매 대수가 19.7%(연평균기준) 감소한 반면, 동기간 중국의 판매대수가 24.3% 증가하며 세계 자동차 판매 대수의 급격한 감소를 방어했다. 2009년 이후 2017년까지는 세계 자동차 산업 호황기였다. 이 시기 자동차 판매대수는 연평균 5.0% 증가하여 2017년에 9,620만대를 기록했다. 성장의 주요인은 1) 2000년 중국 자동차 시장 개방 이후 급성장과 2) 금융위기 이후 미국 자동차 시장 회복이었다. 개방 초기 연간 2.5백만대 판매 대수에 불과했던 중국 자동차 시장은 2017년에는 28백만 대로 10배 이상 성장했다. 2009년부터 2017년까지 중국과 미국의 자동차 판매대수의 연평균 성장률은 각각 9.8%, 6.5%였다.

2017년 9,620만대에 육박했던 세계 자동차 판매 대수는 2017년 이후 3년간 감소했다. 특히, 코로나에 따른 영향으로 2020년 세계 자동차 판매 대수는 전년 대비 13.5% 급감한 7,949만대를 기록했다. 2021년에는 코로나 기저효과와 주요 국가의 확장적 재정정책과 통화정책 하에 되살아난 수요로 세계 자동차 판매 대수는 8,311만대로 4.6% 증가했다. 자동차에 대한 강한 수요로 판매 대수는 더 증가할 여지가 있었으나, 생산 단의 차량용 반도체 부족으로 증가 폭이 제한되었다. 2022년에는 생산 단의 차량용 반도체 수요 부족 이슈 등 각종 공급망 차질로 세계 자동차 판매 대수는 2021년 대비 1.8% 감소한 8,205만대를 기록했다. 2023년에는 1) 주요국들의 기준금리 인상에도 미국, 유럽, 중국 등에서 대기수요가 소진되며 견조한 수요 상황이 지속되었고, 2) 반도체 공급 등 공급망 불안이 해소되며 세계 자동차 판매 대수는 13.4% 증가했다.

올해 5월까지 누적 세계 자동차 판매대수는 전년대비 1.3% 증가 언론에 따르면, 올해 1월부터 6월까지 세계 자동차 판매대수는 4,290만대로 전년동기 대비 1.8% 증가했다. 고금리가 지속되는 환경 속에 경기침체 우려가 증가하면서 자동차 판매대수 증가율은 둔화되고 있다.

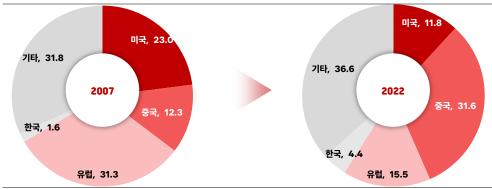
세계 자동차 판매 대수 추이



자료: 한국자동차산업협회, 한국IR협의회 기업리서치센터

현재 자동차시장 점유율이 높은 국가는 중국, 유럽, 미국 순 2007년 자동차 판매 시장의 국가별 점유율을 보면, 유럽과 미국이 31.3%와 23.0%로 주요 시장이었다. 반면, 중국 비중은 12.3%에 불과했다. 그러나 2022년 기준 세계 자동차 판매 시장에서 중국의 시장점유율은 31.6%이며, 유럽과 미국은 각각 15.5%, 11.8%를 차지하고 있다. 즉, 지난 14년간 중국에서의 자동차 판매 대수는 급성장해 온 반면, 미국과 유럽에서의 자동차 판매 대수는 감소했다. 참고로, 한국은 4.4%이다.

자동차 판매 시장의 국가별 시장 점유율 추이



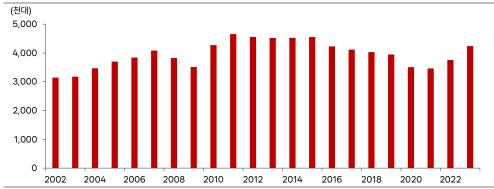
자료: 한국자동차산업협회, 한국IR협의회 기업리서치센터

2023년 국내 자동차 생산대수는 424만대로 전년대비 12.8% 성장 2015년 465만대를 기록했던 국내 자동차 생산대수는 이후 지속적으로 감소해 2021년 346만대를 기록했다. 2022년 상반기에도 인플레이션 우려와 미국을 포함한 대부분 중앙은행의 기준금리 인상 및 반도체 부품 수급난이 지속되며 국내 자동차 생산대수는 감소(-2.0%YoY)했다. 그러나 1) 기저효과, 2) 차량용 반도체 부족 현상의 완화와 3) 환율 상승에 따른 가격 매력도 증가로 2022년 하반기에는 높은 성장률을 보이며, 연간 전체로는 8.5% 증가한 376만대를 기록했다. 2023년에도 코로나 지연 수요가 이어지며 국내 자동차 생산대수는 424만대를 기록, 전년대비 12.8% 증가하며 성장세를 이어갔고, 2018년 이후 처음으로 400만대를 초과했다.

올해 7월 누적 국내 자동차 생산대수는 4.5% 감소

그러나 올해 1월부터 7월까지 누적 기준 국내 자동차 생산대수는 244만대로 전년동기 대비 4.5% 감소했다. 내수 부진에 따른 수요 위축이 국내 자동차 생산대수 감소의 주요인으로 작용하고 있다.

국내 자동차 생산대수 추이



자료: 한국자동차산업협회, 한국IR협의회 기업리서치센터

2023년 현대차그룹 판매대수는 717만대로 4.7% 성장

한주라이트메탈의 최종 주요 고객사는 현대차이다.

올해 7월까지 누적 현대차그룹 판매대수는 전년동기 대비 1.9% 감소 2023년 현대차그룹(현대차+기아차)의 자동차 판매대수(소매판매 기준)는 717만대로 세계 자동차 시장 점유율 7.7%를 기록했을 것으로 추정된다. 현대차가 4.5%, 기아차가 3.2%이다.

현대차 그룹의 자동차 판매 대수는 중국 시장 부상과 같이 성장하며 2016년 최고치를 기록했다. 2016년 당시 현대차 그룹의 판매대수는 787만대로, 현대차 485만대, 기아차 302만대를 기록했다. 이후 4년간은 판매대수가 감소해 2020년에는 641만대를 기록했다. 이와 같은 부진의 요인은 1) 코로나 영향도 있었으나, 2) 중국에서의 브랜드 이미지 악화와 2) SUV 대중화에 대한 늦은 대응을 들 수 있다.

현대차그룹은 2010년 초중반 중국에서 공장을 잇달아 가동하며 생산능력을 급격히 증대했다. 그러나 동사는 단기간의 생산능력 급증으로 차량 품질 저하 문제에 시달렸다. 또한 중국내 소비자들의 선호도가 한국차보다 고급인 일본, 유럽차 및 저가의 중국 브랜드 차량으로 양극화되며 중간 위치에 있던 현대차그룹 브랜드에 대한 잠재 소비층이 줄어들었다. 특히 일본 등 경쟁업체들이 4S(판매, 서비스, 교체용부품, 소비자 조사)를 담당하는 딜러망을 집중적으로 공략하면서 한국 브랜드의 입지가 좁아졌다. 더불어 2016년 발생한 사드사태는 한국 브랜드에 대한 불매운동을 일으켜 현대차 브랜드에 추가 타격을 입혔다.

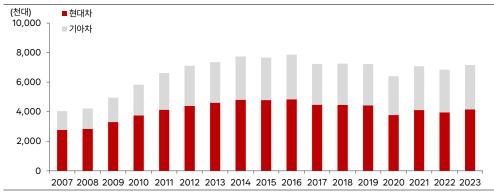
현대차와 기아의 세단 라인업은 모닝급부터 에쿠스 (現 G90)까지 잘 갖춰져 있었던 반면, SUV 라인업에서는 투싼과 스포티지, 산타페와 소렌토 외 내세울 만한 모델이 없었다. 2015년 이후 저유가시대가 도래하고, SUV 등 큰 차에 대한 소비자들의 선호가 증가했다. 현대차그룹의 부실한 SUV라인업은 대형 SUV에 대한 선호도가 빠르게 높아진 미국 시장에서 약점으로 작용해 시장 점유율 하락으로 이어졌다. 다만, 2019년 이후 현대차의 팰리세이드, 기아의 텔룰라이드 등 새로 출시된 SUV 들이 시장의 호평을 받고, 내연기관 모델과 전기차 모델에서 모두 많은 판매를 올린 코나가 등장하면서 SUV 라인업은 상당히 개선된 상황이다.

현대차그룹의 자동차 판매대수는 2021년 코로나 기저효과와 전세계적인 확장 재정 및 통화정책에 힘입어 전년 대비 10.4% 증가한 707만대를 기록했다. 이는 코로나 확산 전인 2019년 판매대수 723만대의 97%로 경쟁사 대비 빠르게 정상화되는 모습을 보여 주었다. 그러나 2022년에는 차량용 반도체 부족현상으로 인한 공급망 이슈로 현대차그룹

의 판매대수는 3.2% 감소했다. 2023년 현대차그룹 판매대수는 2022년 반도체 공급 부족으로 인한 생산 차질이 대 기수요로 이어지고 신차 공급효과에 기인해서 4.7% 증가한 717만대를 기록했다.

올해 1월부터 7월까지 현대차그룹의 판매대수는 409만대로 전년 동기 대비 1.9% 감소했다.

현대차그룹 자동차 판매 대수 추이



그간 성숙산업으로 여겨졌던 자동차 산업은 중장기 성장산업으로 주목받고 있다.

2016년 이후 글로벌 자동차 판매 대수가 정체되는 등 자동차 산업의 외형은 늘지 않고 있으나, 전기차, 자율주행, 차량 공유 등 새로운 기술들이 자동차 산업의 성장을 주도하고 있기 때문이다. 이는 각국의 환경 및 안전에 대한 규제가 강 화되고 2차전지, 머신러닝 등 새로운 기술들이 자동차 산업에 접목되면서 나타난 현상이다.

미래차에 들어가는 새로운 파워트레인, 전장제품 등을 개발 및 공급할 수 있는 능력이 향후 자동차 부품 업체들의 주요 경쟁 포인트가 될 것이다. 글로벌 자동차 업체들은 자율주행 모빌리티 서비스가 광범위하게 확산될 것에 대비해서, 경 쟁력 있는 전기차 플랫폼으로 미래차 시장을 선점하고자 각고의 노력을 기울이고 있다. 정부도 국내 무공해차 (전기차, 수소차) 보급 계획에서 목표 대수를 2021년 24.8만대에서 2030년 450만대로 빠르게 늘리는 한편, 2027년에는 세 계 최초 레벨 4(정해진 구역내에서 운전자의 주의의무 없이 스스로 주행 가능) 자율주행차 상용화를 목표로 하면서, 각 종 정책지원을 준비하고 있다.

최근 글로벌 전기차 판매 성장이 둔화되고, 자율주행 등 핵심 기술의 상용화가 지연되면서 전기차에서의 경쟁양상은 자율주행까지 가능한 로보택시 개발 경쟁에서, 보급형 저가 전기차 출시 경쟁으로 옮겨지는 모습이다. 이에, 배터리 시 스템, 구동 시스템 등 핵심 부품 뿐만 아니라, 샤시, 차체 등에서 가격경쟁력을 갖추면서 전기차 플랫폼에 최적화될 수 있는 부품에 대한 수요는 꾸준하게 증가할 것으로 보인다.



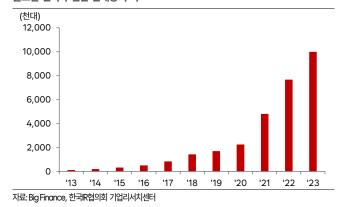
1 eM플랫폼 부품 수주에 따른 장기 매출 성장 기대

투자포인트1. eM플랫폼 수주에 따른 장기 매출 성장 기대 한주라이트메탈의 첫번째 투자포인트는 eM플랫폼 부품 수주에 따른 장기 매출 성장 기대이다.

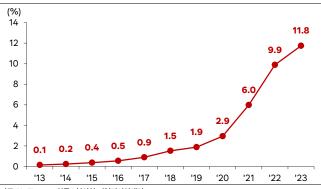
2024년 글로벌 전기차 시장은 '캐즘(Chasm)' 구간에 진입했다. '캐즘(Chasm)' 은 기술 채택 주기 모델에서 중요한 개념으로, 초기 채택자(early adaopter)와 초기 다수(early majority)사이에 존재하는 큰 간격이나 장벽으로 인해 기술이 주류 시장으로 확산되는 과정이 어려워지는 현상을 의미한다. 이 개념은 Geoffrey A. Moore가 그의 저서 "Crossing the Chasm"에서 처음 언급했다.

글로벌 전기차 판매량은 2013년 116,668대에서 2023년 9,992,277대로 연평균 56.1% 성장했다. 특히, 2020년 초 급격히 성장하였는데, 이는 1) 각국 정부 당국의 환경 규제와 전기차 지원대책(세제혜택, 보조금 지급), 2) 배터리 등 전 기차 부품 기술 발전과 3) 지속가능미래에 대한 관심이 고조된 가운데 소비자의 선호도 증가 및 자동차 제조사들의 적 극적인 전기차 출시 노력 영향이 컸다. 이에 2016년 0.5%에 불과했던 전기차 침투율은 2023년에는 11.8%를 기록했다.

글로벌 전기차 연간 판매량 추이



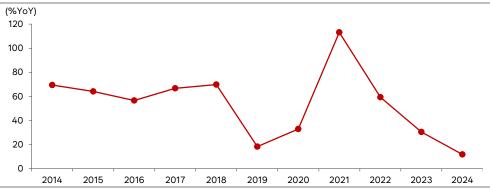
글로벌 전기차 침투율 추이



자료: Big Finance, 한국IR협의회 기업리서치센터

전기차 캐즘 우려 있으나, 자율주행 등 핵심기술 발전 이뤄지고 가격경쟁력 확보한다면 침투율 상승할 전망 그러나 앞서 언급한 바와 같이 2023년 하반기를 기점으로 글로벌 전기차 판매량 증가율은 빠르게 둔화되면서 올해는 '캐즘' 구간에 진입했다. 올해 1월~6월까지 글로벌 전기차 판매량은 4,779,110대로 전년동기 대비 11.8% 증가에 그쳤고, 침투율은 11.0%로 2023년 대비 소폭 하락했다. 또한, 미국 대선에서 트럼프가 집권 시, IRA(Inflation Reduction Act, 인플레이션 감축법) 폐지에 대한 우려도 존재한다. 그러나 중장기적으로 1) 자율주행 및 배터리(충전 인프라 포함) 등 핵심 기술 발전이 이뤄지고, 2) 이를 통해 내연기관차 대비해 가격경쟁력을 확보한다면 전기차 침투율은 상승할 전망이다.

글로벌 전기차 판매량 연간 증가율 추이



주: 2024년은 1~6월 누적 기준 증가율, 자료: Big Finance, 한국IR협의회 기업리서치센터

한주라이트메탈, 현대차 eM플랫폼 프로젝트에서 크로스멤버와 컨트롤암 수주. 본격적인 매출은 2026년부터 발생 가능

현대차는 2016년 친환경차 전용 모델 아이오닉 개발을 시작으로 2018년 소형 SUV전기차 코나 EV를 공개했다. 2020년에는 E-GMP기반의 전용 전기차 브랜드 아이오닉을 론칭했고, 2021년 아이오닉 5에 이어, 2022년 아이오닉 6를 출시했다. 2023년 현대차의 글로벌 전기차 판매량은 약 27만대로 전년 대비 27.8% 증기했다. 2022년 CEO Investor Day에서 발표한 2030년 전기차 판매량 187만대 목표를 작년 200만대(전체 판매량의 36%)로 상향한 동 사는 차세대 전기차 전용플랫폼으로 eM 플랫폼을 준비 중이다. 현대차는 eM 플랫폼으로 2025년부터 2030년까지 총 9차종(현대자동차 4차종, 제네시스 5차종)을 출시하여 전기차 라인업을 확대할 계획이다.

한주라이트메탈은 현대차에서 2025년 eM 플랫폼 프로젝트 발족 시, 자동차 부품 공급 업체로 선정되었다. 동사가 현 대차 eM 플랫폼 프로젝트에서 수주한 부품은 크로스멤버와 컨트롤암으로 계약기간은 2025년~2033년이다. 동사는 2025년 JG(GV90)모델을 시작으로 2026년 JX2(GV80후속), 2027년 RG4(GV80후속 및 GV70후속)등 총 4개 차종에 납품할 계획이다. 이에 동사는 현대차로부터 직접 소싱을 받아 수익성 개선이 가능하고, 기존 납품하던 제품의 후속으로 제조 리스크를 최소화할 수 있다고 판단해 설비 증설을 결정했다. 참고로, 크로스멤버(Crossmember)는 차 량 차체와 샤시 구조를 강화하는 구성요소로, 주로 1) 프레임과 차체의 강성을 높이고, 2) 충격을 분산시키며, 3) 차량의 전반적인 구조적 무결성을 유지하는 역할을 한다. 동사의 크로스멤버는 초경량 제품으로 현재 고급 내연기관차량에 일 부 장착되다. 회사 측은 향후에는 eM 플랫폼 전기차 공급 외에 내연기관 및 하이브리드 차량에도 확대 적용가능할 것 으로 기대하고 있다. 컨트롤암(Control Arm)은 자동차 서스펜션 시스템의 구성요소로, 차량의 휠을 프레임에 연결하고 휠의 상하 운동을 제어하여 안정성과 승차감을 향상시키는 역할을 수행한다.

한주라이트메탈, 이와 관련해 화산공장 증설 결정, 투자증설 규모는 578억원. 196억원은 유상증자로 나머지 금액은 은행 차입과 자체 자금으로 조달 계획

현대차 eM 플랫폼 부품 수주와 관련해 한주라이트메탈은 화산공장의 증설을 결정했다. 투자증설 규모를 약 578억원 을 계획하고 있으며, 2024년에 공사를 시작해 2026년 상반기에는 준공할 계획이다. 동사는 1차 시설투자 예상금액으 로 260억원을, 2차 시설투자 예상금액을 318억원으로 예상하고 1차 시설투자 금액은 유상증자를 통해 조달할 계획이 었다. 실제 6월 유상증자를 통해 조달된 금액은 196억원이다. 나머지 금액은 은행 차입과 자체 자금으로 조달할 계획 이다. 현재 한주라이트메탈이 예상하고 있는 eM 플랫폼 관련 매출액은 2025년 5억원, 2026년 172억원, 2027년 664억원이다. 경량화 부품 수요 확대와 맞물린 동사의 설비투자 결정은 장기적으로 동사 매출 성장 기대로 연결될 수 있다. 다만, 본격적인 매출 발생 전까지 공장의 가동률과 자금조달 현황은 면밀히 살펴볼 필요가 있다.

2 미중 대립에 따른 공급망 재편 수혜 기대

투자포인트2. 미중 대립에 따른 미국 수주 물량 증대 기대

한주라이트메탈의 두번째 투자포인트는 미국 수주 물량 증가 기대이다. 이는 미국과 중국 대립에 따른 공급망 재편 이슈와 연계된다.

알루미늄 산업에서 미국과 중국 간의 무역분쟁이 심화되고 있고, 공급망 재편 이슈도 발생하고 있다. 미국은 1) 자국의 알루미늄 산업을 보호하기 위해 중국산 알루미늄 제품에 대해 반덤핑 관세와 상계관세를 부과하고 있으며, 2) 자국내 알루미늄 생산 능력 확장과 중국외의 다른 국가에서 수입하는 비중을 늘리며 미국의 중국에 대한 의존도를 줄이고 있다. 중국은 일대일로 정책으로 이에 대응, 아시아, 아프리카 및 유럽 등 국가와 경제적 협력을 강화하고 알루미늄 수출을 다변화하고 있다.

올해 4월에는 바이든 미국 대통령이 중국의 불공정한 통상관행을 지적하며 중국산 철강과 알루미늄에 대한 관세 인상을 미국 무역대표부(USTR: United States Trade Representative)에 지시했다. 현재 중국산 특정 철강과 알루미늄 제품의 평균적 관세는 7.5%였고, 바이든 대통령이 4월 직접 권고한 세율은 25%였다. 이와 같이 미국과 중국간의 대립으로 인한 중국 생산 알루미늄에 대한 규제가 점차 강화되면서, 한주라이트메탈은 미국 내에서 중국 업체의 수출 물량을 대체하며 수주 물량이 증가할 개연성이 크다. 2023년 동사의 매출액을 기준으로, 미주(미국, 캐나다 등) 수출 비중은 24.7%이다.

이미, 작년 동사는 GM으로부터 북미 픽업용 내연기관 부품 7개를 수주했다. 이 중 GM 자회사인 D-MAX에 납품되는 부품 중 2종은 작년부터 양산되기 시작했고, 연간 최대 1,050만 달러의 매출 발생 가능하다. 또한 2026년 이후에는 최대 수량을 기준으로 연간 4천만 달러 매출이 발생할 것으로 회사 측은 예측하고 있다. 이와 같은 수주는 동사 매출에 긍정적인 영향을 미칠 뿐만 아니라, 고객 다변화를 통해 현대차그룹 의존도를 낮출 수 있다는 점에서도 의의가 있다.

이와 같이 미국과 중국간의 심화되는 대립은 한주라이트메탈의 미주 지역 수주 증가로 이어져, 장기적으로는 매출 증가 기대로 이어질 수 있다.

미국 공급망 재편에 따른 GM 품목 수주 내역

거래처	프로젝트명	SOP	품명	MODEL	양산시기	##단가	최대수량/년
D-MAX	23MY	양산중	HOUSING-ENG COOL THERM		2023~2027년	\$23.43	299,904
D-MAX	23MY	양산중	TUBE ASM-INT MANIF		2023~2027년	\$11.49	299,904
GM	SB PRO W	2026.03	COVER ASM-ENG FRT		2025~2029년	\$60.06	16,685
			ADAPTER ASM-T/CV HSG & A/TRNS CASE		2026~2035년	\$28.20	219,960
DIMAY	27MV DV60	2026.06	MANIFOLD UPR-INT	41.	2026~2035년	\$41.52	219,960
D-MAX 27MY DK68 2026.0	2026.06	TUBE ASM-INT MANIF	Control of the Contro	2026~2035년	\$19.60	219,960	
		THERMOSTAT HOUSING ASSEMBLY		2026~2035년	\$56.64	219,960	

자료: 한주라이트메탈, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

1 2023년 실적 Review

2023년 매출액 2,210억원(-5.0%YoY), 136억원 영업적자 기록 한주라이트메탈의 2023년 매출액은 2,210억원으로 전년대비 5.0% 감소했다.

제품별로 보면, 자동차부품은 1,924억원으로 5.7% 감소했고, 선박부품은 147억원으로 전년대비 12.8% 감소했다. 자동차부품을 상세히 살펴보면, 수익성이 낮은 ALLOY WHEEL은 86.7% 급감했고, EV부품과 엔진부품이 각각 14.9%, 6.8% 감소했다. 반면, 초경량화 부품은 1.6% 증가했다. 자동차부품 매출액 감소는 수요 감소도 영향도 있지만, 회사측의 제품 포트폴리오 재편으로 ALLOY WHEEL 생산량을 축소하고 있기 때문이기도 하다.

지역별로 보면, 매출액 내 비중이 높은 국내(2023년 매출액 기준, 63.4% 비중)와 미주(24.7%)지역의 매출액은 각각 8.7%, 12.3% 감소했다. 반면, 아시아는 5% 증가했고, 유럽은 슬로바키아의 증설 후 매출액이 증가하며 전년대비 9배 증가했다.

동사의 2023년 영업이익은 136억원 적자를 기록했다. 매출원기율은 100.6%로 전년대비 6.8%p 상승했고, 판관비율은 5.5%로 2022년 대비 1.6%p 악화되었다. 영업적자의 주요인은 1) 수입 원재료 조달 및 투입 리드타임과 알루미늄 판매가와의 연동 시차, 2) 슬로바키아 라인 증설에 따른 비용 증가였다.

지배주주기준 당기순적자는 153억원이었다.

2 2024년 상반기 실적 Review

2024년 상반기 매출액 1,258억원(+2.0%YoY), 영업이익 6억원(흑자전환) 기록 한주라이트메탈의 2024년 상반기 매출액은 1,258억원으로 전년동기 대비 2.0% 증가했다.

제품별로 보면, 자동차부품은 1,087억원으로 전년동기 대비 7.8% 증가하고 선박 부품도 8.8억원으로 2.6% 증가했다. ALLOY WHEEL은 분기 1억원 수준까지 매출이 급감했고, 동사가 주력하는 초경량 부품은 전년동기 대비 9.8%, 증가했다. 지역별로 보면, 국내와 아시아, 미주는 13.1%, 5.1%, 2.5% 증가한 반면 유럽은 56.6% 급감했다.

동사의 영업이익은 6억원으로 2023년 상반기 적자에서 흑자 전환했고, 영업이익률은 0.5%로 전년동기 대비 3.9%p 상승했다. 영업이익의 흑자 전환은 알루미늄 가격 반등이 거래처 판매 단가 인상으로 이어지고, 우호적인 환율 환경이 전개되었기 때문이다.

지배주주순이익은 4억원으로 전년동기 대비, 전분기 대비 흑자 전환되었다.

3 2024년 실적 전망

2024년 매출액 2,289억원(+3.6%YoY), 영업이익 11억원 예상

당사는 2024년 한주라이트메탈 매출액을 2,289억원(+3.6%YoY), 영업이익을 11억원(전년대비 흑자 전환), 영업이익 률을 0.5%(+6.6%pYoY)로 추정한다.

한주라이트메탈의 매출액은 전년 대비 소폭 증가가 예상된다. 선박 부품 매출액은 3.2% 감소가 예상되나, 자동차 부 품이 6.1% 증가하며 전체 매출액 성장을 견인할 전망이다. 동사의 주요 고객인 현대차의 자동차판매 대수 감소가 자동 차 부품 매출액 증가에는 부정적인 영향을 미칠 수 있으나, 납품 부품의 다양화와 고객 다변화, 전년도 기저효과 등으 로 자동차 부품 매출액은 증가할 예상이다. 참고로, 7월까지 누계 기준으로 현대차 자동차 판매대수는 2,395,937대로 전년대비 0.9% 감소했다.

영업이익은 1) 알루미늄 가격이 안정화되는 가운데 원가율이 정상화되고, 2) 전년도 일시적 비용인 상장 부대비용, 대규 모 유지보수 등이 소멸되며 흑자 전환이 예상된다.

실적 전망 (단위: 억원,%)

	•								
	2020	2021	2022	2023	2024F				
매출액	1,660	1,890	2,325	2,210	2,289				
자동차 부품	1,533	1,707	2,039	1,924	2,041				
선박 부품	31	89	169	147	142				
기타	96	95	117	139	105				
영업이익	85	71	53	-136	11				
당기순이익	16	40	1	-153	-20				
%YoY									
매출액	-11.5	13.9	23.0	-5.0	3.6				
영업이익	-0.1	-16.9	-25.7	적전	흑전				
당기순이익	-47	150.8	-97.7	적전	적지				
영업이익률	5.1	3.7	2.3	-6.1	0.5				
당기순이익률	1	2.1	0	-6.9	-0.9				

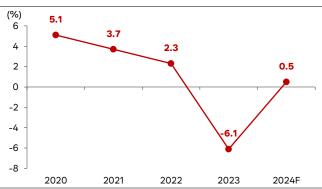
자료: 한국IR협의회 리서치센터

한주라이트메탈의 매출액과 증감율 추이 및 전망



자료: 한주라이트메탈, 한국IR협의회 기업리서치센터

한주라이트메탈의 영업이익률 추이 및 전망

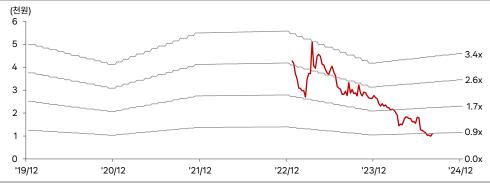


자료: 한주라이트메탈, 한국IR협의회 기업리서치센터

THIS Valuation

한주라이트메탈의
2024년 PBR은 0.8배로
과거 추이상 밸류에이션 하단에 위치 현재 한주라이트메탈의 2024년 PBR은 0.8배이다. 2023년 1월 상장 후 동사 주가는 PBR Band 0.7배에서 3.4배 사이에서 움직였다. 이를 감안 시, 현재 동사의 주가는 밸류에이션 하단에 위치해 있다. 다만, 매출액 감소와 ROE 하락이동사 주가 하락을 견인했다는 점에서 본격적인 반등을 위해서는 실적 턴어라운드가 필요하다. 참고로, 현재 한주라이트메탈의 2024년 PSR은 0.2배로, 이 역시 밸류에이션 하단에 있다. 상장 후 동사 주가는 PSR Band 0.1배에서 0.6배사이에서 움직였다.

한주라이트메탈 PBR Band



자료:Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

한주라이트메탈 PSR Band



자료:Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

경쟁사와 상대 평가 시 한주라이트메탈은 적정 평가

한주라이트메탈의 경쟁사로는 삼기, 핸즈코퍼레이션, 알멕과 우수AMS가 있다.

삼기는 1978년에 설립되어, 2012년에 상장되었다. 동사는 알루미늄 주조 회사로, 자동차 및 전기차 부품 제조를 하고 있다. 동사의 매출은 엔진부품(26.2%, 2023년 매출액 기준), 변속기부품(41.6%), EV부품(19.0%), HEV부품(11.2%)와 기타(2%)로 구성되어 있다. 동사의 주요 고객사로는 현대차그룹, 폭스바겐, LG마그나 이파워트레인, LG에너지솔루션 등이 있다. 동사는 폭스바겐 그룹과는 플러그인 하이브리드용 DSG 밸브바디와 밸브블록에 대한 공급계약을 체결하고, LG그룹과는 전기차 배터리 모터하우징 및 엔드플레이트 등의 공급계약을 체결하면서 친환경차 라인업을 확대하고

있다. 동사는 작년 2월 종속회사인 삼기이브이를 코스닥 시장에 상장했다.

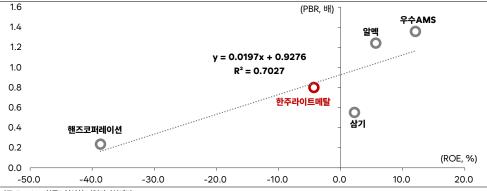
핸즈코퍼레이션은 1972년에 설립되었으며, 2016년 유가시장에 상장했다. 동사는 알루미늄 휠 제조업체로, 완성차 제조업체를 상대로 OEM형태로 제품을 공급하고 있다. 동사 제품의 97.3%(2023년 매출액 기준)가 알루미늄 휠이다. 주요 거래처는 현대기아차그룹이며 이외에 르노닛산그룹, GM그룹 등이 있다. 2023년 기준으로 수출 비중이 47.5%이다.

알멕은 2001년 설립되었으며, 2023년 6월 코스닥 시장에 상장했다. 동사는 알루미늄 압출 전문업체로 주로 해외의 전기차 시장을 대상으로 하는 기업이다. 2023년 매출액 기준으로 EV Components가 63.8%를 차지하고 있고, 이외 자동차 일반제품, 산업재, 기타가 26.2%의 비중을 차지하고 있다. 동사는 2016년부터 전기차 부품으로 사업 영역을 확대해 왔다. 주요 고객으로는 폭스바겐, 아우디, 포르쉐 및 재규어랜드로버 등이 있으며, LG에너지솔루션을 통해 이들에게 전기차 배터리 모듈케이스를 공급하고 있다. 동사는 올해 사천(7,500톤), 2026년 북미(10,000톤) 전기차용 압출라인 증설이 진행 중이다.

우수AMS는 1983년 설립되었으며, 2003년 코스닥시장에 상장되었다. 동사는 조향부품과 구동 부품 중심의 자동차 부품 업체이다. 엔진부품과 변속기 부품을 제조할 뿐만 아니라 알루미늄 다이캐스팅 소재를 생산하고 있다. 동사는 자회사를 통해 다양한 모빌리티에 적용 가능한 전동화 부품을 개발, 생산하며 미래의 e-Mobility시대를 준비하고 있다. 주요 고객은 현대차 그룹이다. 매출액은 변속기 부품(77:1%, 2023년 매출액 기준), 엔진부품(12.7%), 현가부품(5.7%)와 전기 및 수소차부품(4.5%)로 구성되어 있다.

경쟁사 중에 2024년 실적에 대한 시장 추정치가 존재하는 곳은 없다. 이에 한주라이트메탈의 경쟁 4개사(삼기, 핸즈코퍼레이션, 알멕, 우수AMS)의 2024년 상반기 실적을 연율화한 ROE와 2024년 6월말 기준 PBR을 활용하여 ROE-PBR을 비교해 보았다. 한주라이트메탈의 ROE와 PBR은 당사 추정치를 사용했다. 이를 비교 시, 상대적인 측면에서 한주라이트메탈은 적정 평가를 받고 있다.

한주라이트메탈과 경쟁사의 ROE-PBR 비교



자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

한주라이트메탈과 경쟁사의 재무 및 밸류에이션 지표 비교

(단위: 억원, %, 배)

		한주라이트메탈	삼기	핸즈코퍼레이션	알멕	우수 AMS
주가(원)		1,097	1,586	2,540	27,450	3,020
시가총액(억원)		427	608	556	1,754	1,180
자산총계 (억원)	2021	1,594	5,214	8,950	1,273	2,686
	2022	1,877	4,790	8,626	2,336	2,776
	2023	1,953	5,951	9,766	2,982	2,500
	2024E	2,122				
자본총계 (억원)	2021	358	1,396	2,620	393	792
	2022	390	1,143	1,945	769	729
	2023	366	1,187	2,807	1,328	823
	2024E	532				
매출액 (억원)	2021	1,890	5,045	5,622	828	3,104
	2022	2,325	5,241	7,783	1,568	3,253
	2023	2,210	5,374	7,495	2,160	3,480
	2024E	2,289				
영업이익(억원)	2021	71	-41	-501	-68	-7
	2022	53	115	-667	113	38
	2023	-136	78	-215	159	84
	2024E	11				
영업이익률(%)	2021	3.7	-0.8	-8.9	-8.3	-0.2
	2022	2.3	2.2	-8.6	7.2	1.2
	2023	-6.1	1.5	-2.9	7.3	2.4
	2024E	0.5				
당기순이익(억원)	2021	40	-121	-636	-135	-92
	2022	1	-296	-780	55	-175
	2023	-153	63	-322	-68	102
	2024E	-20				
ROE(%)	2021	12.3	-9.0	-22.1	-35.5	-11.1
	2022	0.0	-23.3	-34.2	9.4	-23.0
	2023	-40.5	5.5	-13.5	-6.5	13.2
	2024E	-4.3				
PER(배)	2021	-	N/A	N/A	-	N/A
	2022	-	N/A	N/A	-	N/A
	2023	N/A	13.2	N/A	N/A	9.7
	2024E	N/A				
EV/EBITDA(배)	2021	-	9.4	N/A	-	20.5
	2022	-	6.2	N/A	-	10.2
	2023	N/A	6.0	19.1	16.0	6.4
	2024E	10.4				
PSR(배)	2021	-	0.4	0.2	-	0.6
	2022	-	0.3	0.1	-	0.3
	2023	0.4	0.2	0.1	1.3	0.3
	2024E	0.2				
PBR(배)	2021	-	1.3	0.4	-	2.2
	2022	-	1.1	0.4	-	1.3
	2023	2.1	0.7	0.2	2.2	1.2
	2024E	8.0				
배당수익률(%)	2021	0.0	0.6	0.0	0.0	0.0
	2022	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	2023	0.0 주라이트메탈 FY2024년	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 주가와 시가총액은 2024-08-29 기준, 한주라이트메탈 FY2024년 추정치는 당사추정치

자료: Fnguide, 한국IR협의회 리서치센터



리스크 요인은 전환사채와 상환전환우선주부채에 의한 오버행 이슈

한주라이트메탈의 리스크는 전환사채와 상환전환우선주부채로 의한 오버행 이슈이다.

동사는 2023년 6월 전환사채 200억원을 발행했다. 발행일은 2023년 6월 30일이고, 만기일은 2028년 6월 30일이다. 사채의 표면이자율은 0%이고 만기보장수익률은 1%이다. 한주라이트메탈 보통주로 전환 가능하며, 전환청구기간은 발행 후 1년이 경과한 2024년 6월 30일부터 2028년 5월 30일까지이다. 전환가격은 조정후 현재 2,912원이다. 현재 전환가격으로 전환 시 전환가능주식수는 6,868,132주로 6월말 기준 보통주 발행주식 총수의 21.2%이다. 전환사채권자는 발행일로부터 2년이 되는 날과 그 이후 매 3개월에 해당되는 날에 조기상환 청구권을 가지며, 회사측은 발행일 이후 12개월이 경과되는 날(2024년 6월 30일)부터 발행일 이후 36개월이 경과한날(2026년 6월 30일)까지 매 3개월마다 전환사채 인수금액의 30%까지 Call option행사 가능하다.

또한 동사는 2023년 4월 28일 상환전환우선주 2,999,995,950원을 발행했다. 보통주 전환청구기간은 발행 후 1년이되는 날부터 발행 후 10년이 되는 날까지이며, 존속기간 만료 후 보통주로 자동 전환된다. 현재 전환가격은 3,135원이며, 전환 시 956,936주로 전환되어, 6월말 기준 보통주 발행주식 총수의 3.0% 수준이다.

현주가 수준이 전환가액 대비 낮아 단기적으로 전환될 개연성은 크지 않으나, 주가 반등을 제한하는 요인으로 작용할 수 있다.

상환전환우선주 발행 관련 사항

구분	내용
발행가액	2,999,995,950(주당 발행기액 5,950 원)
납입일	
의결권에 관한 사항	보통주로 전환되는 경우 전환 후의 보통주식은 일주당 일개의 의결권을 갖음
배당금에	발행가액 기준 연 1% 해당금액을 누적적으로 우선배당하여야 하며, 보통주배당률이 우선주배당률을 초과시 보통주와 동일한 배당률로 참가한다. 한편, 당해
관한 사항	사업연도에 발행한 신주에 대한 이익배당은 우선주식의 효력발생일이 속하는 영업연도의 직전 영업연도 말에 주주가 되는 것으로 봄.
사하이	1) 상환청구기간: 인수대금 납입일로부터 42 개월이 경과한 날(납입일 2023-04-28, 2026-10-28)
상환에	2)1주당 상환가액 :1 주당 발행가격에 동 발행가격에 대하여 발행일로부터 실제상환일까지 연 복리 5%를 적용하여 산출한 금액을 합한 금액으로 하되, 발행일부터
관한 사항	상환기일까지 지급된 배당금이 있을 경우 이를 차감함.
	1) 전환청구기간: 발행 후 1년이 되는 날부터 발행 후 10년이 되는 날까지. 존속기간 만료후 보통주로 자동전환
전화에	2) 전환가격: 3,135 원
신원에 관한 사항	3) 전환기액의 조정: 우선주 발행일로부터 매 3개월마다 전환기액을 조정하되, 각 조정일의 전일을 기산일로 하여 산정한 회사의 보통주의 1개월 "가중산술평균주가",
신인 사임	1주일 "가중산술평균주가" 및 최근일 "가중산술평균주가"를 산술 평균한 가격과 최근일 "가중산술평균주가" 중 높은가격이 직전 "전환가액"보다 낮은 경우 그 낮은
	기액으로 조정한다. 단, 전환가액의 조정한도는 발행 시 전환가액의 70% 이상이어야 함.
조기상환 청구기간	거래완결일의 다음날로부터 42개월이 경과한 날부터 만료일 전일까지
매도청구권	발행 후 1년이후 부터 2년이 되는 날까지 매 3개월마다 우선주 인수금액의 30%까지 Call option 행사가능

자료: 한주라이트메탈, 한국IR협의회 리서치센터

포괄손익계산서

(Alah)	2020	2024	2022	2022	202/5
(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	1,660	1,890	2,325	2,210	2,289
증가율(%)	-11.5	13.9	23.0	-5.0	3.6
매출원가	1,502	1,732	2,182	2,224	2,179
매출원가율(%)	90.5	91.6	93.8	100.6	95.2
매출총이익	158	158	143	-14	110
매출이익률(%)	9.5	8.4	6.2	-0.6	4.8
판매관리비	72	87	91	122	98
판관비율(%)	4.3	4.6	3.9	5.5	4.3
EBITDA	176	169	159	-10	146
EBITDA 이익률(%)	10.6	8.9	6.8	-0.4	6.4
증가율(%)	8.4	-4.3	-6.1	적전	흑전
영업이익	85	71	53	-136	11
영업이익률(%)	5.1	3.7	2.3	-6.1	0.5
증가율(%)	-0.1	-16.9	-25.7	적전	흑전
영업외손익	-65	-22	-50	-38	-34
금융수익	0	10	1	18	37
금융비용	48	44	44	74	77
기타영업외손익	-17	13	-7	19	7
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	20	49	3	-174	-22
증가율(%)	-50.0	142.0	-94.9	적전	적지
법인세비용	4	9	2	-20	-3
계속사업이익	16	40	1	-153	-20
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	16	40	1	-153	-20
당기순이익률(%)	1.0	2.1	0.0	-6.9	-0.9
증가율(%)	-47.0	150.8	-97.7	적전	적지
지배주주지분 순이익	16	40	1	-153	-20

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	516	772	921	879	859
현금성자산	58	80	79	103	65
단기투자자산	32	12	11	32	33
매출채권	279	339	379	384	415
재고자산	124	305	384	311	296
기타유동자산	23	36	68	49	51
비유동자산	801	822	956	1,075	1,273
유형자산	705	767	874	967	1,165
무형자산	9	11	13	10	11
투자자산	14	16	0	0	0
기타비유동자산	73	28	69	98	97
 자산총계	1,316	1,594	1,877	1,953	2,132
유동부채	677	853	1,153	1,072	1,082
단기차입금	326	550	686	573	563
매입채무	192	143	239	226	234
기타유동부채	159	160	228	273	285
비유동부채	418	383	334	515	507
사채	160	80	50	209	179
장기차입금	147	218	170	201	221
기타비유동부채	111	85	114	105	107
부채총계	1,095	1,237	1,487	1,587	1,589
지배주주지분	221	358	390	366	543
자본금	53	73	78	100	198
자본잉여금	91	163	185	294	393
자본조정 등	-17	-17	-17	-17	-17
기타포괄이익누계액	71	71	71	71	71
이익잉여금	24	68	73	-82	-102
 자본총계	221	358	390	366	543

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	-18	-166	93	-23	116
당기순이익	16	40	1	-153	-20
유형자산 상각비	89	97	104	123	132
무형자산 상각비	2	2	2	3	3
외환손익	1	2	19	4	0
운전자본의감소(증가)	-171	-351	-32	-8	1
기타	45	44	-1	8	0
투자활동으로인한현금흐름	-83	-86	-236	-162	-334
투자자산의 감소(증가)	-5	-3	16	4	-0
유형자산의 감소	1	20	5	7	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-62	-135	-232	-196	-330
기타	-17	32	-25	23	-4
재무활동으로인한현금흐름	108	274	143	209	181
차입금의 증가(감소)	43	316	103	-94	15
사채의증가(감소)	76	0	48	176	-30
자본의 증가	0	0	0	131	196
배당금	0	0	0	0	0
기타	-11	-42	-8	-4	0
기타현금흐름	-1	-0	-2	1	-0
현금의증가(감소)	7	22	-2	24	-38
기초현금	52	58	80	79	103
기말현금	58	80	79	103	65

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	0.0	0.0	0.0	N/A	N/A
P/B(배)	0.0	0.0	0.0	2.3	0.8
P/S(배)	0.0	0.0	0.0	0.4	0.2
EV/EBITDA(배)	3.7	5.0	6.3	N/A	10.4
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0
EPS(원)	88	228	4	-512	-58
BPS(원)	1,212	1,616	1,640	1,229	1,353
SPS(원)	9,090	10,687	9,865	7,380	6,687
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	6.5	13.9	0.2	-40.5	-4.3
ROA	1.2	2.8	0.1	-8.0	-1.0
ROIC	6.8	5.6	1.6	-10.1	0.7
안정성(%)					
유동비율	76.2	90.5	79.9	82.0	79.4
부채비율	495.0	345.6	380.8	433.3	292.8
순차입금비율	296.1	236.5	255.6	290.6	200.0
이자보상배율	2.0	1.7	1.2	-2.0	0.2
활동성(%)					
총자산회전율	1.3	1.3	1.3	1.2	1.1
매출채권회전율	6.5	6.1	6.5	5.8	5.7
재고자산회전율	11.1	8.8	6.7	6.4	7.5

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 투자위험종목의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
한주라이트메탈	0	X	X

2024년 7월11일 기준 단일계좌거래량 종목으로 지정된 바 있음.

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국R협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시기총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 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 중소형 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 비라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국R협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국R협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방과 2) 기업보고서 심층해실방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.