

기술 2024-238

2024.12.19.

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

기술분석보고서 금속

이엠코리아(095190)

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

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 고준혁 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(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미제재 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.

이엠코리아(095190)

공작기계 및 방산·항공 관련 부품 제조 업체

기업정보(2024.12.10. 기준)

대표자	강삼수
설립일자	2003년 03월 20일
상장일자	2007년 10월 29일
기업규모	중소기업
업종분류	기타 금속 가공제품 제조업
주요제품	방산/항공/유압 부품, 공작기계 완제품 및 부품

시세정보(2024.12.10. 기준)

현재가(원)	1,630원
액면가(원)	500원
시가총액(억 원)	739억 원
발행주식수	45,319,772주
52주 최고가(원)	3,920원
52주 최저가(원)	1,551원
외국인지분율	1.02%
주요주주	
강삼수	17.29%

■ 공작기계 및 방산/항공 관련 완제품 및 부품 제조 전문 업체

이엠코리아(이하 동사)는 2003년 3월 20일 공작기계 제조업을 영위하기 위해 설립되었으며, 방산/항공 및 공작기계 제조 사업 등을 주요 사업으로 영위하고 있다. 동사는 2007년 10월 29일 코스닥 시장에 상장하였으며, 함안 사업장(공작기계 등 완성품 제조) 및 창원 사업장(부품가공 전문)을 바탕으로 사업을 영위하고 있다. 동사는 관련 사업 고객 만족 제고 및 신사업 진출을 위해 지속적인 연구개발을 수행하고 있으며, 최근 3개년 평균 매출액 대비 9.69% 수준의 연구개발비를 지출하였다.

■ 방산은 수요 확대, 정책 등 성장 동력 보유, 공작기계는 경쟁 강화

방산/항공 부품 관련 제조 산업은 전략산업 등 긍정적 정책 요소가 존재하며, 글로벌 수요 증가 등이 예상된다. 특히 국내 업체의 경우 가격, 납기 준수 등의 경쟁력을 보유하고 있는 것으로 파악되어, 이를 바탕으로 지속적인 성장이 전망된다. 한편, 공작기계 산업은 고객사 등 수요 기업의 설비 계획에 따른 변동성을 보유하고 있고, 후발 경쟁국가 진입 등으로 경쟁이 강화되고 있어 하이엔드 제품을 통한 수익성 개선이 필요할 것으로 전망된다.

■ 설비/부품 경기 현황은 일부 부진하나, 정책에 따른 긍정적 요소 존재

동사는 다양한 사업부를 바탕으로 비교적 확장적인 고객 포트폴리오를 보유하고 있으며, 기본적으로 부품 가공에 사용되는 공작기계, 또는 부품 자체를 제조하고 있어 관련 수요 변동에 실적이 변동되는 사업구조를 띄고 있다. 이와 관련한 최근 제조업 구매 관리자 지수 등은 코로나 이후 일부 개선세를 이어왔으나, 다양한 리스크로 인한 불확정성 확대로 약화세로 반전되었다. 한편, 방산 관련 정책 및 동사의 신사업 등에 따라 성장 동력은 지속적으로 존재하고 있는 것으로 파악된다.

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	980.3	27.7	-9.5	-1.0	-29.9	-3.1	-3.5	-1.6	104.9	-71	2,086	-	1.9
2022	955.3	-2.5	-22.9	-2.4	-94.6	-9.9	-11.2	-5.3	115.4	-222	1,889	-	1.6
2023	1,022.4	7.0	8.8	0.9	-22.5	-2.2	-2.9	-1.2	186.6	-53	1,798	-	1.3

기업경쟁력

생산/품질관리 역량 기반 고객만족 제고	<ul style="list-style-type: none"> ■ 가공, 조립, 시험, 검사, 출하까지 전 공정을 수행할 수 있는 역량 보유 ■ 수리부속품의 즉시 조달, 유지보수 즉시 대응, 영업인력 방문 초청을 통한 품질향상 및 신뢰성 향상 등 수행 중
연구개발 역량 기반 사업 경쟁력 확보	<ul style="list-style-type: none"> ■ 당사는 고객 요구에 따른 연구개발, 고객 품질 대응 등을 적극적으로 수행 중 ■ '수직형 NC 선반', '랜딩 기어 하중 변위 시험 장치 및 그 시험방법' 등 주요 특허 기반 경쟁력 확보

주요 제품 및 특징

방산/항공 부품 제조 사업	<ul style="list-style-type: none"> - 당사는 방산/항공 부품 제조 수행 - 주요 제품은 K-9용 탄약운반장치, K-21용 송탄장치, T-50용 도어 액추에이터, 랜딩 기어, 탄 저장 이송장치 - 방산시스템 부품을 국산화 개발/생산 중 	
공작기계 제조 사업	<ul style="list-style-type: none"> - CNC 선반 및 머시닝센터 관련 완제품 및 핵심 구성품 제조 수행 - 현대위아(주)에 OEM 방식으로 제품 공급 중 	

시장경쟁력

글로벌 방산/항공 산업 시장 전망	년도	출하액	연평균 성장률
	2023(E)	385.3 십억 달러	▲ 3.31%
	2027(E)	439.0 십억 달러	
국내 CNC 선반 출하금액 전망	년도	출하량	연평균 성장률
	2023(E)	1 조 2,973 억 원	▼ 2.82%
	2027(E)	1 조 1,570 억 원	
시장환경	<div>■ 글로벌 방산/항공 산업 시장은 글로벌 안보 긴장감 확대에 따른 투자 확대 추세 등으로 지속적인 성장세 예상</div> <div>- 국내 정책 및 글로벌 대외환경에 따라 국내 방산/항공 부품 산업 또한 일부 긍정적 낙수효과 전망</div> <div>■ 국내 공작기계 산업은 후발 경쟁국의 영향 등으로 경쟁이 심화되는 등 일부 어려움이 존재하고 있어 수익성 개선을 위한 노력 필요</div> <div>- 한편, 머시닝센터 출하금액의 경우 동일기간 연평균 3.47% 성장 전망</div>		

I. 기업 현황

공작기계, 방산/항공 관련 완제품 및 부품 제조 전문 업체

동사는 공작기계 제조업을 위해 설립된 이후, 방산/항공 부품 등의 제조를 수행하고 있다. 2023년 전체 매출액 기준 방산/항공 사업부가 52.2%, 공작 사업부가 34.1%로 핵심사업부이며, 그 외 에너지, 발전/ITER, TBM 사업 등도 영위하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 2003년 3월 20일 공작기계 제조업을 영위하기 위해 설립되었으며, 2005년 10월 1일 공작기계 부품 및 방산제품, 발전설비 제품을 제조하는 동우정밀을 자산양수도 방식으로 인수하였다. 동사는 방산/항공 및 공작기계 사업 등을 주요 사업으로 영위하고 있다. 동사의 본사는 경상남도 함안군 군북면 함마대로 290-34(함안사업장)에 소재하고 있으며, 경상남도 창원시 성산구 웅남로 767(창원사업장) 소재에 증축 공장을 보유하고 있다. 한편, 동사는 2007년 10월 29일 코스닥 시장에 상장하였다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
2003.03.	이엠코리아(주) 설립
2005.09.	동우정밀과 채권, 채무 사업양수도 계약 체결
2007.10.	코스닥 시장 상장
2016.01.	이엠솔루션(주) 창립 - 이엠코리아(주)로부터 물적분할 신설(수소스테이션 외 사업 영위)
2019.01.	록히드 마틴(Lockheed Martin)사와 유압부문 MRO&U(Maintenance Repair Overhaul and Upgrades) 계약
2020.03.	항공정비업등록(제2020-02호, 국토교통부)
2024.04.	이엠솔루션(주)과 흡수합병
2024.05.	창원공장 증축 공사 완료(사용승인, 2023년 4월 착공 시작)

자료: 동사 분기보고서(2024.09.), 동사 IR자료, NICE디앤비 재구성

분기보고서(2024.09.)기준, 동사의 최대주주는 강삼수 대표이사로 17.29%의 지분을 보유하고 있으며, 그 외 기타주주가 82.71%의 지분을 보유하고 있다. 동사는 연결대상 종속회사 및 계열회사를 보유하고 있지 않으며 기업집단에도 속하지 않는다. 한편, 동사는 Recarbon,Inc에 301백만 원 및 성품솔레드(주)에 502 백만 원 투자하여 각 2.63%, 4.69%의 지분을 보유하고 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
강삼수	17.29
그 외 기타주주	82.71
합계	100.00

[표 3] 주요 투자사 현황

회사명	최초취득일자	최초취득금액 (백만 원)	자산총액 (억 원)
Recarbon,Inc	2013.11.07	301	153.4
성품솔레드(주)	2023.08.25	502	114.7

자료: 동사 분기보고서(2024.09.), NICE디앤비 재구성

■ 대표이사의 경력

동사의 강삼수 대표이사는 창원대학교 최고경영자 과정을 수료하였으며, (주)남성정밀 공장장을 맡은 이후 동우정밀 대표이사를 역임하였다. 이후 2003년 3월 동사를 설립한 이후 현재까지 대표이사를 역임하여 동사의 경영을 총괄하고 있다.

■ 주요 사업

동사는 다양한 사업부를 바탕으로 국내 주요 업체 중심으로 제품을 생산하여 납품하고 있다. 동사의 주요 사업은 제조 공정 및 전방 사업의 종류 등을 기준으로 구분되며, 하기와 같다.

- 1) 방산/항공 사업부: K9, K21 부품, 민항기 부품 등 방산 및 항공 부품 제조 사업,
- 2) 공작기계 사업부: CNC 선반, MCT 부품 등 공작기계 완제품 및 부품 제조 사업,
- 3) 에너지 사업부: 수소스테이션 등 관련 제조 및 시공 사업.
- 4) 발전/ITER 사업부: 화력, 원자력 발전부품, 블랭킷 차폐 블록 등의 제조 사업.
- 5) TBM 사업부: 터널굴착 등을 위한 건설기계장비 제조 사업.

이처럼 동사는 부품 가공 기술을 바탕으로 다양한 사업을 진출하고 있으며, 주로 정밀가공을 통한 CNC 선반 등의 설비 제조, 방산/항공 부품 정밀 가공 제조, 에너지 관련 설비 제조 및 시공 등을 수행하고 있는 것으로 확인된다.

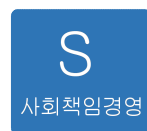
■ 주요 고객사

동사는 국내·외 고객을 대상으로 사업을 영위하고 있으며, 2023년 전체 매출액 기준 방산/항공 사업부가 52.2%, 공작 사업부가 34.1%로 핵심 매출 비중을 보유하고 있는 사업부로 확인된다. 방산/항공 사업부의 주요 고객사는 현대위아, 한화디펜스, 한국항공우주산업 등으로 확인되며, 공작기계 사업부의 경우 현대위아가 주요 고객사로 확인된다. 한편, 방산 제품은 개발업체로 선정된 후 개발 완료된 품목의 경우 약 15년간 안정적인 생산납품을 수행하고 있다. 또한, 공작기계의 경우 주요 OEM 고객사인 현대위아의 수요에 의해 모델별 생산계획에 의해 제조 및 납품을 수행하고 있다.

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황



- ◎ 환경경영체제를 구축하기 위한 ISO 14001 인증 취득 및 인증 기반 모니터링을 통해 친환경 생산 및 소비.



- ◎ 창원대학교 장학 협약, 경상대학교, 경남대학교, 문성대학교 등과의 산학. 협약 및 가족기업 체결 등을 통한 일자리 제공 기여.



- ◎ 윤리경영을 위한 윤리헌장 제정 및 공개를 통한 윤리경영 시스템 구축.
- ◎ 경영 투명성 제고를 위한 정관 및 이사회 등의 운영 시스템 구축.

II. 시장 동향

수요 확대, 정책 등 성장 동력을 보유한 방산 산업, 경쟁이 강화되는 공작기계 산업

방산/항공 부품은 전략산업 등 긍정적 정책 요소 존재하며, 글로벌 수요 증가 등이 예상되고, 국내 업체의 가격, 납기 준수 등의 경쟁력을 바탕으로 지속적인 성장 예상. 한편, 공작기계 산업은 고객사 등 수요 기업의 설비 계획에 따른 변동성을 보유하고 있으며, 하이엔드 제품을 통한 수익성 개선이 필요.

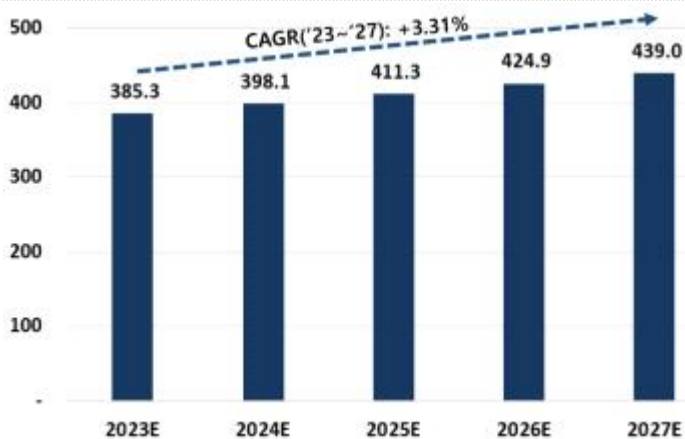
■ 방산/항공 부품 제조 산업의 특징

글로벌 안보 긴장에 따른 국방력 강화를 위한 투자 확대 등의 추세가 지속되고 있다. 실질적으로 2023년 12월 ‘방산 수출전략 회의’에서 2027년까지 세계 4대 방산 강국으로 도약하겠다는 목표를 제시하는 등 방산 산업을 국가 전략산업으로 확대하여 방산/항공 산업의 수출을 확대하고 있다. 이처럼 다양한 방산/항공 부품 제조 산업에도 활력이 부여되고 있으며 글로벌 시장 확대에 따른 부품 수출 확대도 동사와 같은 방산/항공 부품 제조사의 낙수효과로 성장해 나갈 것으로 전망된다.

실질적으로 IBIS World, Camoin Associates 등에 따르면 글로벌 방산/항공 산업(Global Aerospace and Defense Industry) 시장은 2023년 3,853억 달러 수준에서 2027년 4,390억 달러 수준의 시장 규모가 전망된다. 한편, 이에 발맞춰 국내 방위산업 수출액은 2017년 31.2억 달러 수준에서, 2023년 135억 달러 수준으로 성장할 것으로 전망된다. 또한, 동사가 주로 제조하는 항공 부품 제조가 속하는 국내 기타 항공기 전용부품 출하금액의 경우에도 2023년 2조 4,152억 원 수준에서 2027년 2조 6,930억 원 수준으로 성장할 것으로 전망된다. 국내 방산품 제조 업체는 글로벌 기업 대비 가격 경쟁력, 납기준수 등의 장점을 보유하고 있으며, 글로벌 시장 수요에 대응하는 기술이전, 현장 생산 등의 전략을 취하고 있다. 이처럼, 긍정적 정책 요소, 글로벌 수요 등의 환경 속에서 지속적인 시장 성장이 전망된다.

[그림 1] 글로벌 방산/항공 산업 시장 전망

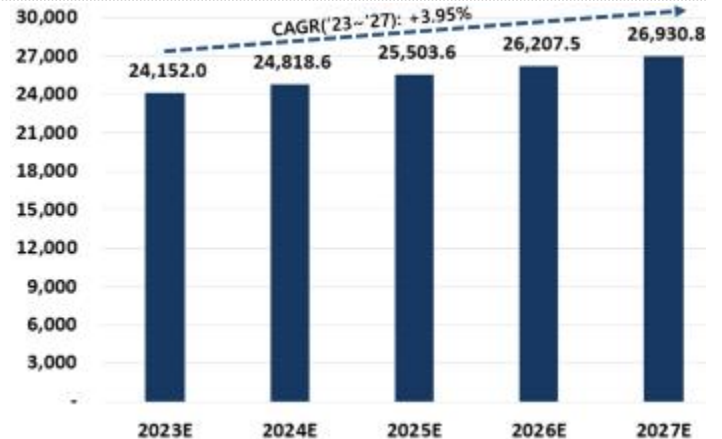
(단위: 십억 달러)



자료: IBIS World, Camoin Associates, NICE디앤비 재구성

[그림 2] 국내 기타 항공기 전용부품 출하금액 전망

(단위: 억 원)



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

■ 공작기계 산업의 특징

공작기계(Machine Tool)는 기계를 만드는 기계(Mother Machine)로 절삭가공과 소성가공 등에 이용되는 기계를 의미한다. 공작기계는 기계산업 및 설비투자의 근간을 이루는 자본재로, 절단, 연삭, 보링 가공 등을 통해 금속, 합금 및 복합재료로 구성된 부품을 성형 및 형성하는데 사용되는 장비이다.

따라서, 금속가공기계는 절삭기계(Cutting Machine)와 성형기계(Forming Machine)로 분류되며, 이 둘을 합쳐 공작기계로 분류된다. 공작기계 산업은 금속 절삭기계와 동사의 주요 제품군에 속하는 수치제어식 선반(CNC(Computer Numerical Control) 선반) 및 머시닝센터로, 수치제어식 선반은 컴퓨터 프로그램에 의해 자동으로 각종 부품을 가공할 수 있는 절삭기계로, 자동으로 기계를 동작시킬 수 있는 전자장치의 컨트롤러와 기계본체로 구성된다. 또한, 공작물의 작업 준비 및 교체 없이, 공구를 자동적으로 교환하면서 밀링 가공, 드릴링 가공, 보링 가공 등을 연속적으로 수행할 수 있는 공작기계이다.

공작기계 산업은 [원자재 조달 → 제조 및 검사 → 영업 → 물류 → 마케팅 및 판매 → 서비스]의 가치사슬을 보유하고 있는 산업으로, 자동차, 전자·전기, 항공 등 다양한 산업에 적용되는 기계 부품 제작에 활용되어 고부가가치를 창출하는 산업이다. 다양한 산업군에 필수적으로 사용되는 기계를 제작하기 위한 기계이므로 비교적 다품종 소량생산의 생산구조를 보이고 있다. 또한, 전방 산업에 위치한 수요 기업의 설비 계획에 따른 수주 금액의 변동성이 높은 편으로, 경기변동에 따른 산업적 설비 투자 시점이 주요하여, 일반적으로 경기상승에 후행하는 특성을 지니고 있다.

[그림 3] 글로벌 공작기계 산업의 가치사슬(Value Chain)



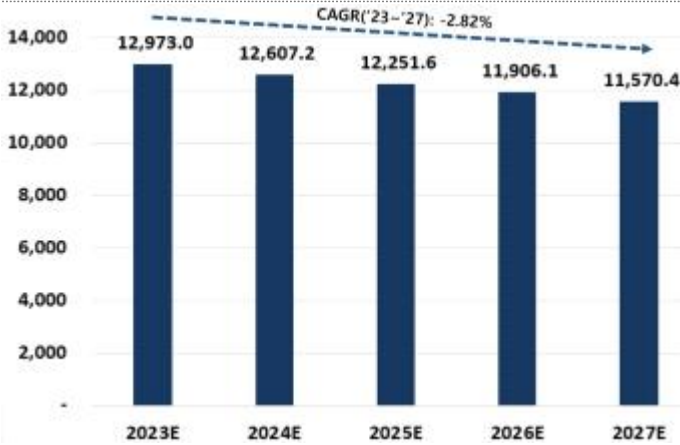
자료: 연구개발특구진흥재단, NICE디앤비 재구성

IT 기술 및 정보전달의 발전으로, CNC 기술의 오픈화 및 네트워크화가 이루어지며 공작기계 전반에 대한 보편화가 발생되었다. 이에 따라서, 고객사의 요청에 적합한 스펙을 보유한 공작기계의 제조가 비교적 쉬워지는 등 기술적 진입장벽이 낮아지고 있다. 따라서, 비교적 국내 업체 대비 원가경쟁력을 보유하고 있는 후발 경쟁국가(중국, 대만 등)가 일부 수혜를 누리고 있다. 또한, 글로벌 고금리 등의 대외환경 속에서 설비투자 감소 등으로 국내·외 공작기계 산업의 성장이 위축되고 있다.

통계청 국가통계포털 광업·제조업조사(품목편)에 따르면 국내 CNC 선반 출하금액은 2023년 1조 2,973억 원에서 연평균 2.82% 감소하여, 2027년 1조 1,570억 원 수준의 출하금액이 전망된다. 또한, 국내 머시닝센터 출하금액은 2023년 1조 7,777억 원에서 연평균 3.47% 성장하여 2027년 2조 375억 원의 출하금액이 전망된다. 이처럼, 역성장 또는 비교적 낮은 수준의 성장세를 유지할 것으로 예상되는 바, 추후 단순, 저가형 공작기계시장 내 경쟁은 더욱 치열해질 것이며, 비교적 복잡하고, 높은 기능성을 보유하는 제품을 취급하는 하이엔드 시장으로의 진출을 통한 수익성 개선 노력 등이 필요할 것으로 예상된다.

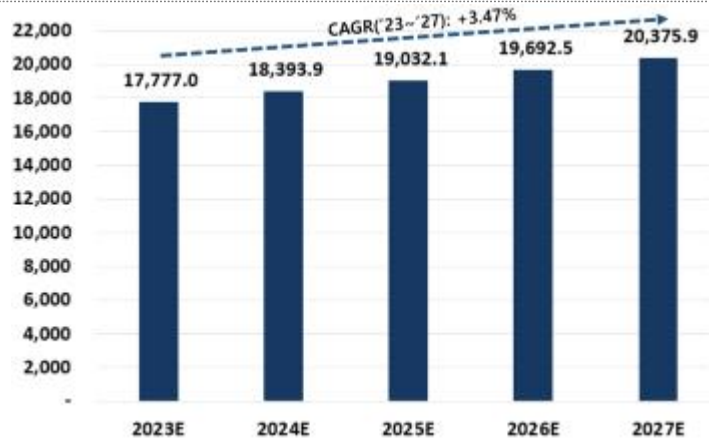
[그림 4] 국내 CNC 선반 출하금액 전망

(단위: 억 원)



[그림 5] 국내 머시닝센터 출하금액 전망

(단위: 억 원)



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

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

■ 경쟁사 분석

동사는 정밀가공 부품 제조, 공작기계 제조 등의 사업을 영위하는 업체로, 동사와 유사한 사업을 영위하는 업체는 ‘대성하이텍’, ‘스맥’ 등이 존재한다.

대성하이텍의 경우 주력사업으로 동사와 유사한 정밀부품 가공, 공작기계 제조 사업을 영위하고 있다. 동사의 주요 제품군은 방산/2차전지/IT 관련 부품 가공 및 스위스텐 자동선반(CNC 선반), 콤팩트 머시닝센터의 제조 등으로 확인된다.

스맥의 경우 주력사업으로 공작기계 제조 및 관련 부품, 산업용 로봇의 제조 및 판매 등을 영위하고 있다. 동사의 주요 제품군으로는 CNC 선반, 머시닝센터 등이 존재하며, 그 외 융복합사업부를 통해 산업용 IoT 솔루션 사업 등을 영위하고 있다.

[표 4] 국내 정밀가공 부품 및 공작기계 제조 경쟁사

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

회사명	구분	매출액			기본정보 및 특징(2023.12. 기준)
		2021	2022	2023	
이엠코리아 (동사)	정밀가공 기반 완제품 및 부품 제조 외	980.3	955.3	1022.4	· 중소기업, 코스닥 상장(2007.10.) · 주요 사업: 방산/항공/유압 부품 제조, 공작기계 완제품 및 부품 제조
대성하이텍	정밀가공 기반 완제품 및 부품 제조 외	1,125.8	1,283.7	928.0	· 중소기업, 코스닥 상장(2022.08.) · 주요 사업: 방산/2차전지/IT 관련 부품 가공, 공작기계(스위스텐 자동선반, 콤팩트 머시닝센터) 제조
스맥	정밀가공 기반 완제품 및 부품 제조 외	1,249.0	1,594.7	1,766.2	· 중견기업, 코스닥 상장(2009.05.) · 주요 사업: 공작기계, 자동화 장비, 융복합 장비, 로봇 등 제조 및 이동통신장비, IP 네트워크 장비 제조 등

자료: 각 사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

III. 기술분석

정밀가공 및 생산 역량 바탕, 고객 맞춤형 연구개발을 수행 중

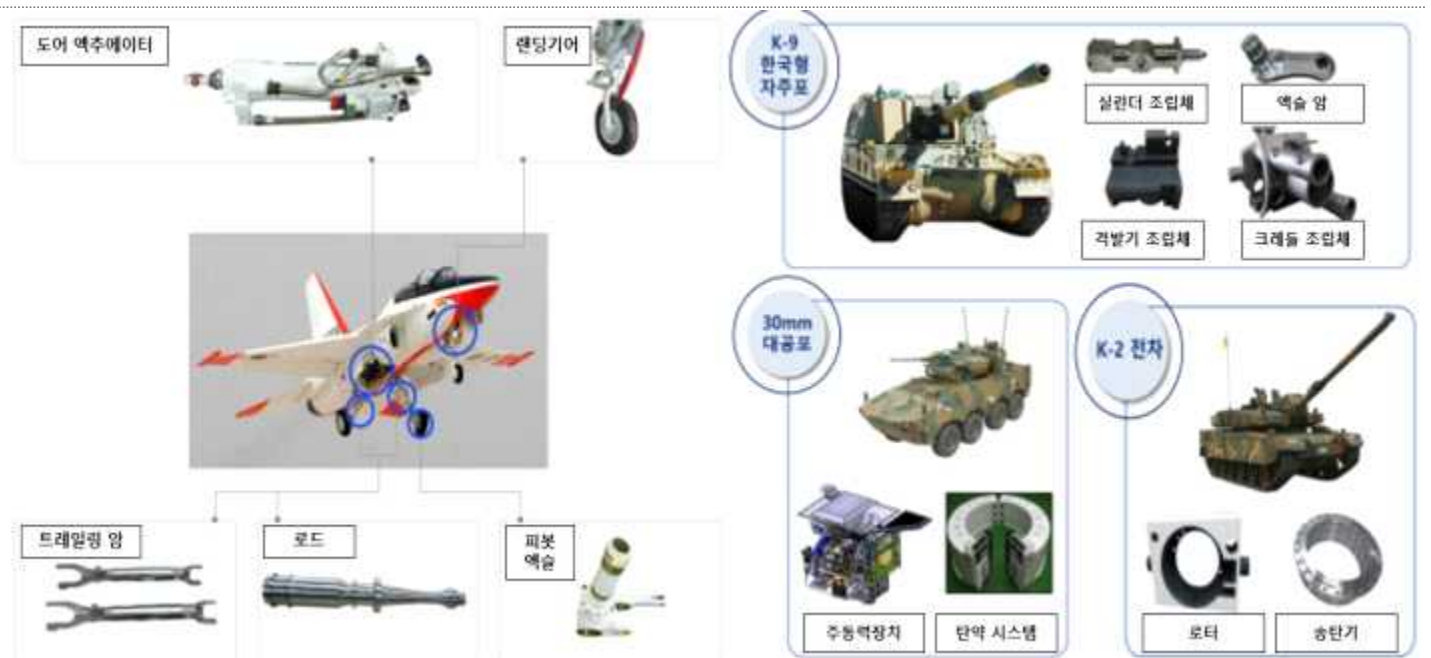
동사의 방산/항공 제조 사업의 경우 방산시스템 부품 국산화 등을 통해 지속적인 제품 포트폴리오를 확장하고 있으며, 공작기계 사업의 경우 신규 제품군을 확대하며 고객 만족을 제고하고 있다. 동사는 이를 위해 연구개발을 수행하고 있으며, 최근 3개년 기준 매출액 대비 9.69%의 연구개발비를 지출하였다.

■ 동사의 주요 사업부의 제품 및 특징

▶ 동사의 방산/항공 등 제조 사업

동사는 가공품 단순 제조 사업을 영위하며 이후 K-9(한국형 신형 자주포)용 탄약운반장치, K-21(차기보병장갑차)용 송탄장치, T-50(한국 공군 고등 훈련기)용 도어 액추에이터, 랜딩 기어, 탄 저장 이송장치 등 연대급 및 중대급 훈련 장비 15여 종을 포함한 방산시스템 부품을 국산화 개발하여 제품을 제조하고 있다. 이처럼 동사는 육상, 항공, 해상용 방산시스템 부품 국산화 개발 및 계약 등을 체결해 왔으며, K-21용 공기정화기, K-1 전차의 교체용 포열 등 신규 제품의 연구개발 및 생산을 수행하는 등 사업 영역을 확대하고 있다.

[그림 6] 동사의 방산/항공 제조 제품



자료: 동사 IR자료, 동사 홈페이지(<https://yesemk.com>), NICE디앤비 재구성

▶ 동사의 공작기계 제조 사업

동사는 공작기계 구성품 가공 기술력으로 공작기계 가공기계(CNC 선반 및 머시닝센터) 관련 완제품 및 핵심 구성품을 제조하고 있으며, 가공, 조립, 시험, 검사, 출하까지 전 공정을 수행하고 있다. 동사는 창원 사업장에서 부품가공 전문으로 수행하고, 함안 사업장에서 완제품을 조립하고 등 공작기계 제조를 위한 일괄 생산시스템을 구축하였다. 동사는 고객 요구에 따라 지속적인 연구개발 및 고객 대응 등을 수행하고 있으며, 본 사업장들을 바탕으로 신속한 연구개발 및 고객 니즈 대응이 가능하다.

동사의 주요 제품군은 CNC 선반용 구성품(Head Stock, Tool Post, Mill Turret, Saddle Unit 등), 머시닝 센터용 구성품(HI-Speed Spindle, Hydraulic Tool Clamping Cylinder 등)이다. 한편, 동사는 현대위아(주)에 OEM 방식으로 제품을 공급하고, 현대위아(주)가 보유한 국내·외(미국, 중국, 유럽 등) 고객 네트워크를 통해 판매하고 있으므로, 수리부속품의 즉시 조달, 유지보수 즉시 대응, 영업 인력 방문초청을 통한 품질향상 및 신뢰성 향상 등의 활동을 통해 고객만족도를 제고하고 있다.

[그림 7] 동사의 CNC 선반 생산과정



자료: 동사 홈페이지(<https://yesemk.com>), NICE디앤비 재구성

동사의 연구개발 역량

[그림 8] 동사의 연구개발조직



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

동사는 2003년 10월 공인 기업부설연구소를 설립하여 공작기계, 방산/항공 부품, 에너지 등 영위사업과 관련한 연구개발을 수행해 왔다. 동사의 연구소는 연구1부 ~ 연구4부로 구성되어 있으며, 이를 통해 고객사 요청에 따른 제품 연구개발 등을 수행하고 있다.

한편, 사업보고서(2023.12.) 기준 2023년 매출의 22.04% 수준인 166.1억 원의 연구개발비용을 지출하며 3개년 평균 매출액 대비 연구개발비용이 9.69% 수준을 달성하는 등 기술 경쟁력 확보를 위해 비교적 높은 수준의 연구개발비 지출을 수행하고 있다.

[표 5] 동사의 연구개발비용

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)

항목	2021	2022	2023
연구개발비용	23.4	44.2	166.1
연구개발비 / 매출액 비율	2.39	4.63	22.04

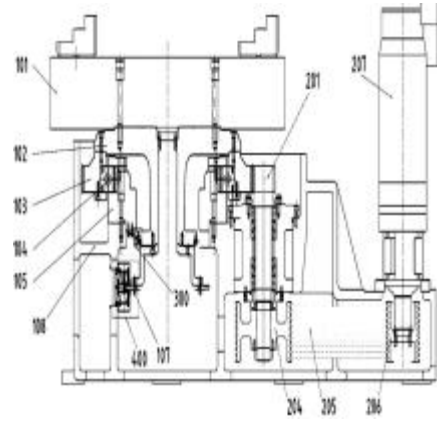
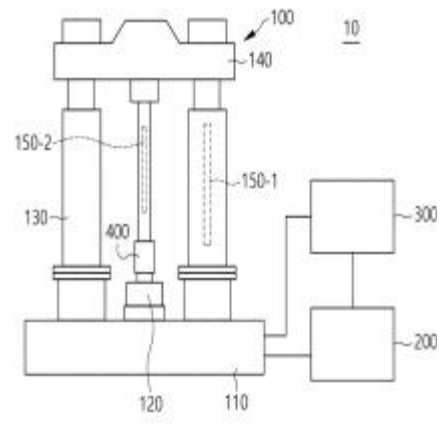
자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[표 6] 동사의 연구개발 현황

연구과제명	연구내용 및 결과
항공기 착륙장치 수리공정기술 개발	<ul style="list-style-type: none"> - 민수용 항공기(B737급/A320급) 착륙 장치 정비·수리 표준/비표준 공정 개발 - 작동시험(Operational Test) 장비 개발, 구축 및 성능시험. - 국내 저비용 항공사(Low Cost Carrier, LCC)의 외국정비를 통한 자본유출의 축소 및 해외 항공기 정비 소화로 수익 창출 기대.
천마용 터렛공기조절기 개발	<ul style="list-style-type: none"> - 천마체계 추격탐지장치 오작동 방지 및 운용성 향상을 위하여 친환경 냉매(R-1234yf) 적용. - 온·습도 조절하는 터렛공기조절기 부품국산화 개발 및 양산 물량 확보 기대.
LAH용 브레이크 축압기 국산화 개발 및 LAH용 브레이크 유닛 개발	<ul style="list-style-type: none"> - LAH 항공기 브레이크 유압공급장치(축압기, 브레이크 유닛) 관련 국산화 제품 개발. - 구성품 인증시험, 체계적합성 시험, 종합군수지원요소 개발 및 최신화 수행. - 해외도입품을 대체하여 양산물량을 확보하는 등 수익 창출 기대.

자료: 동사 분기보고서(2024.09.), 국가과학기술지식정보서비스(<https://ntis.go.kr>), NICE디앤비 재구성

[표 7] 동사의 주요 특허 분석

특허명(등록번호)	특허 대표도	주요 내용
수직형 NC 선반 (10-1485559) *등록일: 2015.01.16.		<ul style="list-style-type: none"> - 기존의 NC선반은 테이퍼 롤러 베어링과 앵글러 콘택트 베어링이 조합되어 스피들의 회전을 지지함. - 상기 조합은 1)스핀들의 길이를 길게하여 선반의 기본 높이 증가, 2)작업자 피로도 상승, 3)회전 기준면이 바닥에서 멀어져 진동에 취약, 4)다수의 부품이 필요하여 낮은 경제성 보유 등의 단점을 보유함. - 본 특허는 스피들의 길이를 최소화하고, 이를 위해 베어링을 변경하여 척을 받혀주는 스피들 영역을 키우고, 설치 높이를 낮출 수 있는 선반에 대한 것임. - 또한, 구동모터의 회전력을 척에 가깝게 전달하고, 폴리의 관성력을 줄이기 위해 동력 중간 단계에 기어를 가진 구조로 개선할 수 있는 이점을 보유함.
랜딩 기어 하중 변위 시험 장치 및 그 시험 방법 (10-2428158) *등록일: 2022.07.28.		<ul style="list-style-type: none"> - 기존 항공기에 랜딩 기어를 장착하기 전 지상에서 시험을 통해 그 작동 상태 유무를 정밀하게 시험해야 하나, 랜딩 기어를 항공기에 장착하기에 랜딩 기어 자체가 고가이므로 시험에 사용하기에 비용 부담이 있음. - 본 특허는 랜딩 기어를 조립하기 전 비행 안전성 확보를 위한 랜딩 기어의 최종 성능 확인을 위한 랜딩 기어 하중 변위 시험 장치 및 그 시험방법에 대한 것임. - 가압 실린더, 센서 등을 통해 하나의 시험으로 랜딩 기어의 최종 성능을 시험할 수 있는 장치 및 방법을 제공함. * 본 특허는 '항공기 착륙장치·윙렛 수리 공정 기술 및 국제인증체계 개발사업(2018.05.15. ~ 2022.12.30., 국토교통부)' 관련 국가 연구개발 사업의 지원을 받음.

자료: 키프리스(<https://kipris.co.kr>), NICE디앤비 재구성

IV. 재무분석

2023년 매출 증가 및 영업수익성 흑자 전환

2023년 및 2024년 3분기 누적 방산부문 실적 호조로 매출 증가세를 보이고 있으나, 원자재 가격 변동에 따라 수익성은 등락세를 보였으며, 취약한 수준을 나타내었다.

■ 2023년 및 2024년 3분기까지 방산부문 실적 증가세로 외형 성장세 유지

동사는 방산/항공 부품(K-2, K9/21 부품, T-50 부품 등) 제작, 공작기계 및 부품(CNC 선반, MCT 등) 제작을 주력 사업으로 영위하는 기업이다. 2021년 연결 기준 980.3억 원의 매출액을 기록하였으나, 2022년 수소 사업 관련 정책 변화로 자회사인 이엠솔루션㈜ 매출 실적이 저하되어 전년 대비 2.5% 감소한 955.3억 원의 매출액을 기록하였다. 이후, 2023년에는 국내·외 국방예산 증액에 따른 방산업계의 호조 등의 영향으로 전년 대비 7.0% 증가한 1,022.4억 원의 매출액을 기록하며 매출 회복세를 나타내었다.

한편, 2024년 3분기(*별도기준) 누적 방산 부문 매출실적 호조세에 힘입어 전년 동기 대비 6.2% 증가한 800.0억 원의 매출을 실현하였다. 동사는 현재 수소 사업 국내 시장 진출을 시작으로 호주, 중동 등 해외시장 진출을 계획 중으로, 글로벌 시장에서의 점유율을 높이기 위해 해외 지사 및 생산 시설을 확장 중인 것으로 파악되어 향후 수소에너지 사업 부문이 동사 매출실적 변동을 가져올 모멘텀이 될 것으로 전망된다.

*동사는 2024년 4월 1일 자회사인 이엠솔루션㈜를 흡수합병하여 연결대상 종속회사를 보유하지 않게 됨에 따라 2024년 2분기 이후 재무제표는 연결기준에서 별도기준으로 변경되었다.

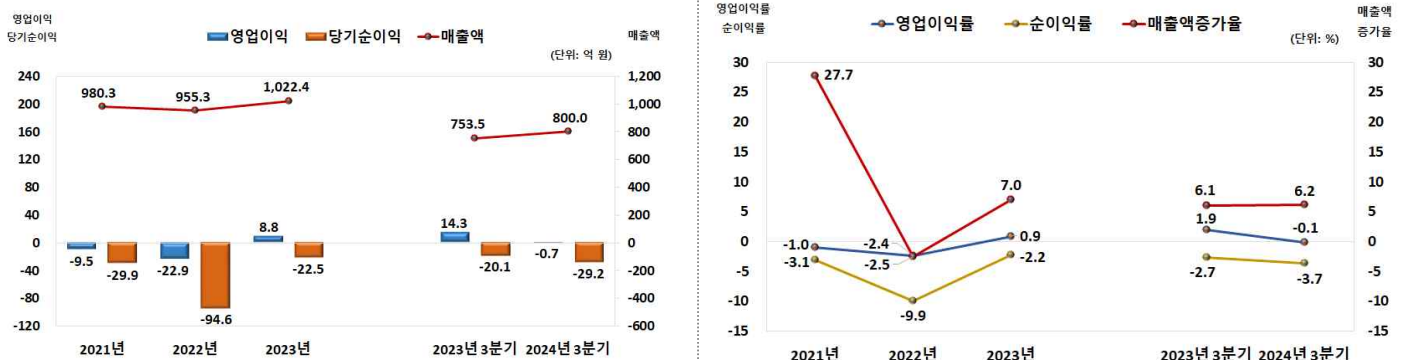
■ 2023년 영업수익성 흑자 전환했으나, 순손실 지속

2021년 9.5억 원의 영업손실 기록 후, 2022년에도 매출 감소, 공작기계 부품 등 매입단가 인상 영향으로 원가 부담이 가중되어 22.9억 원의 영업손실을 기록하며 적자 폭이 확대되었다. 2023년에는 외형 확대와 더불어 가동률 개선, 고정성 경비 부담 완화로 영업이익률 0.9%(영업이익 8.8억 원)를 기록하며 영업흑자 전환에 성공하였다. 다만, 최근 3개년간 이자 비용, 유형자산손상차손 등의 영향으로 순손실을 지속하였으며, 2021년 29.9억 원, 2022년 94.6억 원, 2023년 22.5억 원의 순손실을 각각 기록하며 적자 폭은 등락세를 나타내었다.

한편, 2024년 3분기 누적 전년 동기 대비 매출 증가에도 불구하고, 방산 부품 등 원자재 가격 상승에 의한 원가 부담 확대로 0.7억 원 영업손실, 29.2억 원의 순손실을 각각 기록하며 미흡한 수익성을 나타내었다.

[그림 9] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



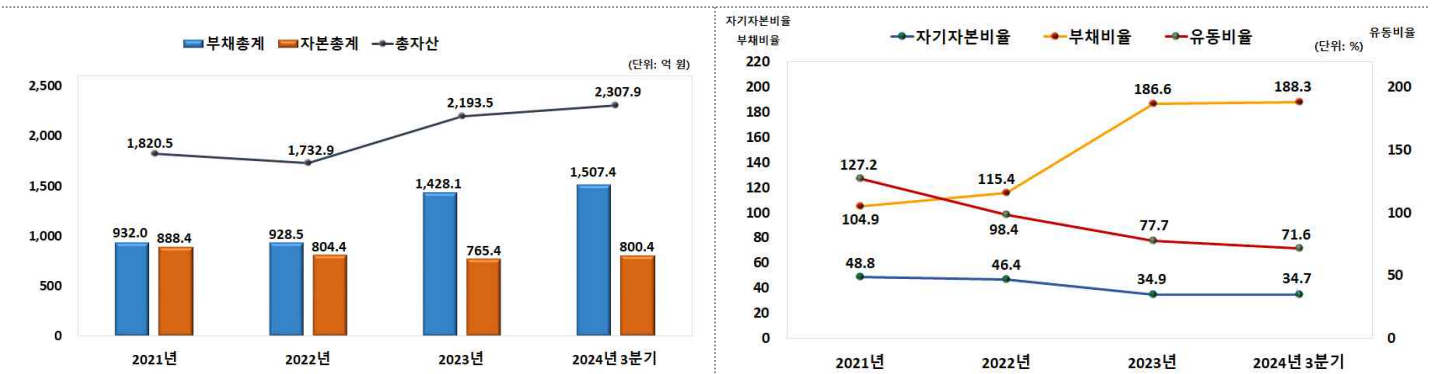
자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.09.), NICE디앤비 재구성

■ 전반적인 재무안정성 지표 하락세, 비교적 미흡한 수준

동사의 부채비율은 2021년 104.9%, 2022년 115.4%, 2023년에는 186.6%를 기록하며 지속적인 상승 추세를 보였으며, 2024년 3분기 말에도 매입채무, 미지급금 등의 증가로 인해 188.3%의 부채비율을 나타내었다. 또한, 최근 3개년간 유동비율도 각각 127.2%, 98.4%, 77.7%를 기록하며 단기유동성이 저하추세를 나타낸 가운데, 2024년 3분기 말 수치는 71.6%로 유동비율이 100%를 하회하는 등 비교적 미흡한 수준을 지속하였다. 주요 재무안정성 지표가 악화 추세를 보이고 있으며, 유동비율 또한 지속적인 하락세를 나타내어 동사의 재무구조와 유동성은 전반적으로 미흡한 수준으로 분석된다.

[그림 10] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.09.), NICE디앤비 재구성

[표 8] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021년	2022년	2023년	2023년 3분기 누적	2024년 3분기 누적
매출액	980.3	955.3	1022.4	753.5	800.0
매출액증가율(%)	27.7	-2.5	7.0	6.1	6.2
영업이익	-9.5	-22.9	8.8	14.3	-0.7
영업이익률(%)	-1.0	-2.4	0.9	1.9	-0.1
순이익	-29.9	-94.6	-22.5	-20.1	-29.2
순이익률(%)	-3.1	-9.9	-2.2	-2.7	-3.7
부채총계	932.0	928.5	1,428.1	1,318.2	1,507.4
자본총계	888.4	804.4	765.4	779.2	800.4
총자산	1,820.5	1,732.9	2,193.5	2,097.3	2,307.9
유동비율(%)	127.2	98.4	77.7	90.0	71.6
부채비율(%)	104.9	115.4	186.6	169.2	188.3
자기자본비율(%)	48.8	46.4	34.9	37.1	34.7
영업현금흐름	90.9	-58.8	18.7	-5.1	39.0
투자현금흐름	-62.2	-10.5	-270.7	-360.1	-101.8
재무현금흐름	8.8	27.8	318.9	270.6	-43.0
기말 현금	156.7	115.2	182.2	20.6	76.3

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.09.)

*동사는 2024년 4월 1일 종속회사인 이엠솔루션(주)을 흡수합병함에 따라 연결대상 종속회사를 보유하지 않아, 2024년 3분기 재무제표는 별도 기준으로 작성되었음.

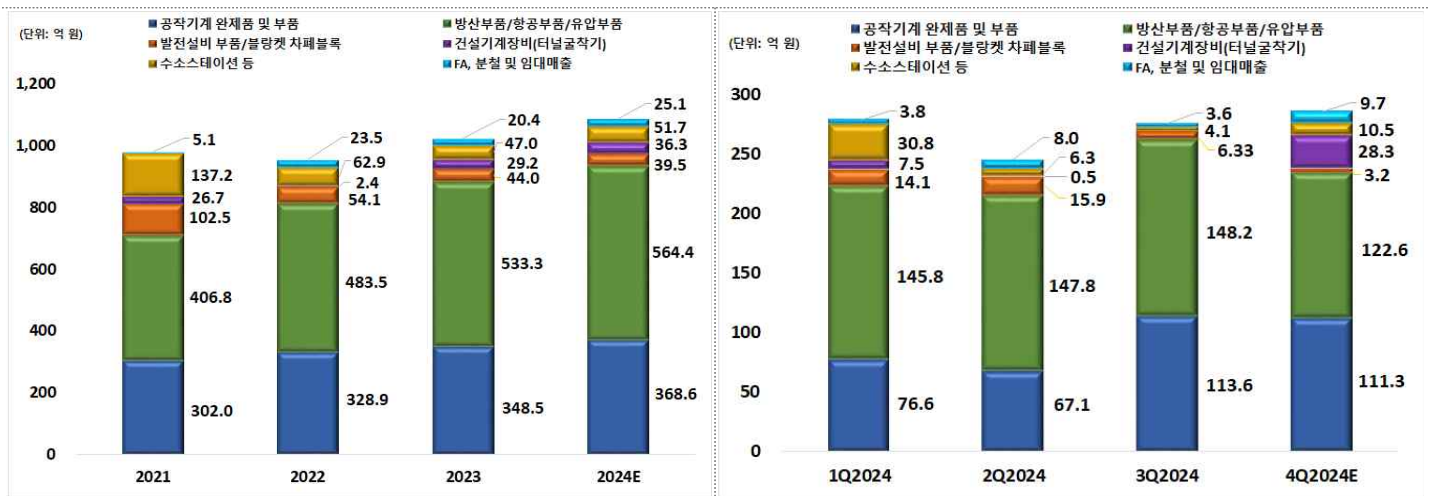
■ 동사 실적 전망

동사는 방산/항공 부품, 공작기계 및 관련 부품 제조 등 비교적 안정적 매출을 시현하고 있는 핵심 사업부를 보유하고 있다. 특히 방산/항공 관련 국내·외 대외환경 호조세 등의 영향으로 방산/항공 부품, 공작기계 및 관련 부품 제조 사업 등은 비교적 성장세를 유지할 것으로 전망된다.

동사는 부품 가공 기술 및 생산력 기반 발전/ITER, TBM 사업부 등 다양화를 통한 고객 포트폴리오 확장으로 비교적 안정적으로 다각화된 매출 시현이 전망되며, 추후 장기적 성장동력이 될 수 있는 수소사업부 등을 보유하고 있어, 장기적인 성장동력은 확보하고 있는 것으로 파악된다.

[그림 11] 동사의 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.09.), NICE디앤비 재구성

[표 9] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023	2024E	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024E
매출액	980.3	955.3	1,022.4	1,085.6	278.6	245.6	275.8	285.6
공작기계 완제품 및 부품	302.0	328.9	348.5	368.6	76.6	67.1	113.6	111.3
방산부품/항공부품/유압부품	406.8	483.5	533.3	564.4	145.8	147.8	148.2	122.6
발전설비 부품/불량켓 차폐블록	102.5	54.1	44.0	39.5	14.1	15.9	6.3	3.2
건설기계장비(터널굴착기)	26.7	2.4	29.2	36.3	7.5	0.5	0.0	28.3
수소스테이션 등	137.2	62.9	47.0	51.7	30.8	6.3	4.1	10.5
FA, 분철 및 임대매출	5.1	23.5	20.4	25.1	3.8	8.0	3.6	9.7

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.09.), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

설비 및 부품 관련 경기 현황은 일부 부진하나, 일부 정책에 따른 긍정적 요소 존재

동사는 다양한 고객사 포트폴리오를 보유하고 있으며, 관련 수요 변동에 실적이 변동되는 사업구조를 띄고 있다. 최근 제조업 구매 관리자 지수 등은 코로나 이후 일부 개선세를 이어왔으나, 다양한 리스크로 인한 불확정성 확대로 약화세로 반전되었다. 한편, 방산 관련 정책 및 동사의 신사업 등에 따라 성장동력은 지속적으로 존재하고 있는 것으로 파악된다.

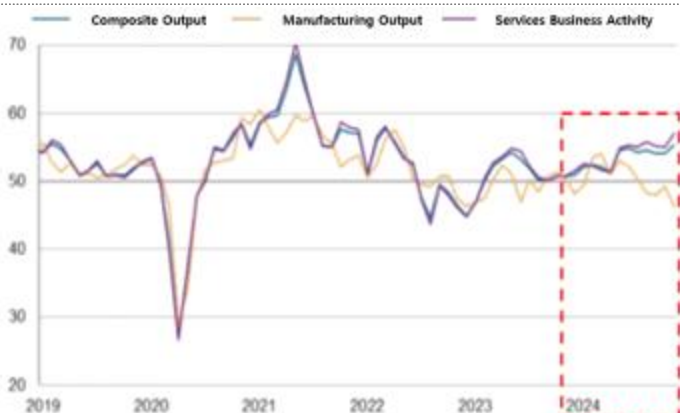
■ 대외요건 개선세 및 사업 확장 등 다양한 요소 존재

동사는 주로 방산/항공 관련 부품 및 공작기계 완제품 및 부품 등을 제조하여 주요 매출을 실현하고 있는 업체로, 고객사의 수요 변동에 실적 변동이 연동되는 사업 구조를 지니고 있다. 따라서, 실질 제품 수요와 유관한 기업의 구매 담당자를 대상으로 신규 주문, 생산, 재고 등을 조사한 후 0 ~ 100 포인트 사이의 수치로 나타낸 제조업 구매 관리자 지수(Purchase Managers Index, PMI)를 검토하면, 국내 및 미국의 경우 코로나 이후 경기 위축의 지표로 고려되는 50 포인트 이하를 달성한 이후 일부 회복세를 보였지만, 지정학적 리스크, 금리 불안정성 등 다양한 리스크가 존재하는 현황 속에서 다시금 경기 활동 침체 국면을 보이고 있다. 또한, 국내 제조업 구매 관리자 지수의 경우에도 2024년 10월 기준, 2024년 8월 51.9를 기록하였으나 9월 48.3 수준으로 50이하로 돌아섰으며, 생산 및 신규 주문 감소세 등의 영향으로 2023년 6월 이후 가장 가파른 하락세를 보이는 등 제조업 건전성의 약세를 시사하였다. 이처럼 글로벌 및 국내 대외환경 자체의 불확실성에서 발생하는 투자, 소비 증감 등은 동사와 같은 방산/항공, 공작기계 부품 및 완제품 제조 업체에게 일부 부담으로 작용할 수 있을 것으로 파악된다.

한편, 2024년 3월 국내 방위사업청은 국내 안보 기반 및 신성장 동력을 위한 3대 정책을 계획하였다. 방산 분야 소재·부품·장비 제조사의 경쟁력 확보를 위해 2024년 약 1,900억 원을 투자할 것으로 계획하였으며, 이후 약 4조원 규모의 금융지원 등을 통한 산업 지원 및 투자 여건 개선 등을 수행하고 있는 것으로 파악된다. 또한, 이와 유관하게 동사가 추진하고 있는 MRO(Maintenance, Repair and Operation, 유지, 보수, 운영) 관련 사업의 수요가 증가하고, 경쟁이 심화되고 있는 만큼 현재 산업생태계 구축, 차별화된 기술 제공 등을 통한 고객 만족도 제고가 주요 사업 영역 확대에 기여할 수 있을 것으로 전망된다.

[그림 12] 미국 제조업 구매 관리자 지수(PMI)

(단위: Pt)



[그림 13] 국내 제조업 구매 관리자 지수(PMI)

(단위: Pt)



자료: S&P Global PMI, NICE디앤비 재구성

자료: S&P Global PMI, NICE디앤비 재구성

증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
투자 의견 없음			

시장 정보 (주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.12.10.)

최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?
한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 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
이엠코리아	X	X	X