



한국IR협회의

기업리서치센터

기술 2023-180

2023.11.30.

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

기술분석보고서 운수장비

덕양산업(024900)

작성기관 NICE평가정보(주) 작성자 김효장 전문연구원

[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 “한국IR협회의” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2124-6822)로 연락하여 주시기 바랍니다.

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

덕양산업(024900)

자동차 내장 부품 경쟁력 기반 미래차 경쟁력 확대 노력

기업정보(2023/11/27 기준)

대표자	윤성희/한상욱/정홍규
설립일자	1977년 7월 11일
상장일자	1997년 6월 23일
기업규모	중견기업
업종분류	자동차 차체용 신품 부품 제조업
주요제품	자동차부품(CRASH PAD, TRIM PANEL) 제조, 판매

시세정보(2023/11/27 기준)

현재가(원)	4,245
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	1,406.81
발행주식수	32,564,980
52주 최고가(원)	10,570
52주 최저가(원)	2,280
외국인지분율	5.53
주요주주	윤성희, 이국진, 로고스산업

■ 자동차 내장 부품 부문 최우수 품질경쟁력 보유

덕양산업(이하 동사)은 46년의 역사를 가진 자동차 내장 부품 전문기업이다. 동사는 현대자동차 최초 자체 모델인 포니의 인스트루먼트 패널 제조를 시작으로 현재까지 제네시스를 비롯한 현대자동차 주요 차종의 콕핏 모듈, 인스트루먼트 패널, 도어트림 등 내장재의 생산을 이어오고 있다. 동사는 고정량/고감성/친환경 신소재, 신공법, 신제품 개발을 위해 연구개발을 진행하고 있는 한편, 기존 대표 제품인 콕핏 모듈 등은 단위 부품의 통합화, 경량화, 원가절감 등의 전략과 활동을 통해 경쟁력을 갖추고 있다.

■ 전기자동차 시장 둔화 우려 상존

고금리 장기화, 경기침체 등 요인으로 해외 주요 업체들의 전기차 판매 실적이 예상치를 하회하면서 전기차 수요 부진 가능성이 부각되고 있다. 테슬라 주요 모델 가격인하가 저가경쟁을 유발함에 따라 수익성이 축소된 일부 기업들은 전기차 양산체제로의 전환일정을 연기 또는 재검토하고 있다. 덕양아메리카의 고객사인 SK배터리아메리카 또한 전기차 수요부진으로 최근 감산에 돌입한 것으로 알려졌다. 다만, 업계는 전기차 수요 부진이 일시적인 현상으로 기존 공장 활용 등을 통해 전기차 및 배터리 부문에서의 내실화를 이룰 수 있는 기회로 활용할 수 있음을 부각하고 있다.

■ 이차전지, 자율주행차 등 신기술 경쟁력 확보 노력

동사는 2021년부터 본격적으로 배터리 냉각, 가스 방출, 과충전 감지, 열폭주 지연 등의 기능을 갖는 배터리 모듈 기술에 대해 다수의 특허를 출원 및 등록하였다. 이는 전기차 뿐만 아니라 ESS 등 다양한 분야에서 이차전지 활용도를 높이는 기반기술의 역할을 할 것으로 기대된다. 올해 2월에는 배터리 방열솔루션 전문기업인 씨지아이와의 합작법인 디엔씨배터리솔루션을 설립하여 글로벌 자동차 부품 기업으로 도약하고자 하고 있다. 한편, 자율주행 기술이 발전함에 따라 자동차 실내 공간의 역할이 확대되고 있는데, 동사는 이에 대해 다이내믹/가변형 콕핏 등 미래 신기술 개발을 적극적으로 수행함으로써 자율주행차 부문에서의 경쟁력 또한 갖추 수 있을 것으로 기대된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2020	12,920	(5.0)	(5)	0.0	(90)	(0.7)	(12.7)	(1.8)	819.8	(180)	1,371	-	1.3
2021	13,482	4.4	63	0.5	16	0.1	12.4	0.3	720.9	190	1,711	17.4	1.9
2022	15,420	14.4	307	2.0	115	0.8	22.6	2.2	488.2	485	2,608	4.9	0.9

기업경쟁력

[46년 역사의 자동차 부품 전문기업]

■ 자동차 내장 부품

- 자동차 내장 부품 신제품 개발, 생산기술 및 노하우
- 고객사 공동 기술개발 강화를 통한 매출 확대 역량
- 기존 공법의 품질/수익성 개선을 위한 설계, R&D 역량

■ 전기차, 이차전지

- 배터리 열폭주 지연 등 안정성 강화 설계 기술
- 차량 내부 발열체 적용을 통한 전기차 배터리 효율 극대화 기술

핵심 기술 및 경쟁력

- 현대차 1차 부품공급사로서 최상위 품질경쟁력
- 정부과제/자체 투자를 통한 신기술 개발 강화

사업 현황

- 손익구조개선 중심 경영활동 성과 가시화
- 원소재, 협력사와의 공동 기술투자 활성화
- 기아차 신차종 납품계약을 통한 고객사 확대

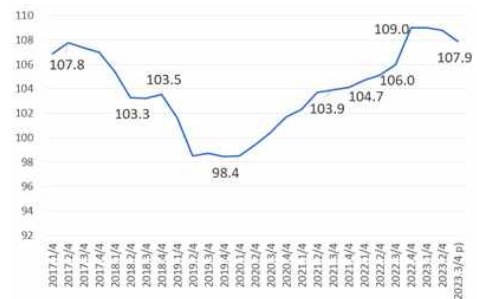
시장경쟁력

주요 제품



시장 현황

[자동차 제조업 생산능력 지수]



ESG Overview

구분	주요 활동
<div>ESG</div> 산업별 주요 ESG이슈	<ul style="list-style-type: none"> • 자동차용 신품 부품 제조업을 영위하며 환경영향관리, 윤리경영 등이 주요 관리 이슈
<div>환경(E)</div> 환경(E)	<ul style="list-style-type: none"> • 친환경 전기자동차 국책과제 수행 • 재활용 소재 활용 연구 • 임직원 참여 에코 플로깅 행사
<div>사회(S)</div> 사회(S)	<ul style="list-style-type: none"> • 안전보건경영시스템(ISO4 5001) 인증 취득 • 품질경영시스템(ISO 9001) 인증 취득 • 사회공헌활동
<div>지배구조(G)</div> 지배구조(G)	<ul style="list-style-type: none"> • 이사회 총 7명(사내이사 4명, 사외이사 3명)으로 구성 • 이사회 및 주주총회 개최 • 사이버감사실 운영

I. 기업 현황

자동차 내장 부품 사업 기반 신기술 투자 확대

1977년부터 시작한 자동차 내장 부품 사업은 우수한 품질경쟁력을 기반으로 매출이 확대되는 가운데, 이차전지, 미래차, ESS 등 영역으로의 사업을 확대하기 위해 R&D와 투자가 확대되고 있다.

■ 기업 개요

동사는 1977년 설립되어 자동차 콕핏 모듈, 인스트루먼트 패널, 도어트림 등 내장부품을 생산하여 완성차 업체에 납품하는 기업으로 1997년 코스피 시장에 상장되어 주식이 거래되고 있다. 국내에서는 울산에 본사와 공장이 위치하여 콕핏 모듈과 인스트루먼트 패널 등을 생산하고 있으며, 그 외 경주, 예산, 아산 공장에서 자동차 부품과 배터리모듈 어셈블리(BMA)와 ESS(Energy Storage System) 관련 제품을 생산하고 있다. 중국 북경 공장에서는 인스트루먼트 패널, 캐리어, 콘솔 등을 생산하고 있으며, 미국 조지아주에 위치한 공장에서는 BMA, ESS 제품을 생산하고 있다.

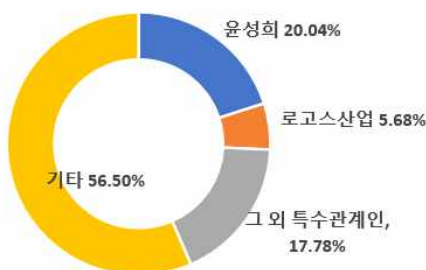
동사는 2021년 배터리모듈 제조기업 덕양아메리카와 전기자동차 배터리부품 전문기업 디에스에스에너셀을 설립하였으며, 2023년 2월에는 방열 솔루션 기업인 씨지아이와의 합작법인인 디엔씨배터리솔루션을 설립했다.

■ 주요주주 및 계열회사 현황

동사는 현재 윤성희/한상욱/정홍규 각자대표이사 체제로 운영되고 있으며, 윤성희 대표이사가 20.04%의 지분을 보유한 최대주주이다. 윤성희 대표이사와 10인의 특수관계인이 2023년 9월 말 기준 43.50%의 지분을 보유한 것으로 확인된다.

2023년 3분기보고서 기준 동사의 연결대상 종속회사로는 4개의 국내외 비상장기업(북경덕양중차기차영부건 유한공사, 덕양아메리카, 디에스에스에너셀, 디엔씨배터리솔루션)이 있다. 디엔씨배터리솔루션은 올해 설립되면서 신규 연결회사에 포함되었고, 기존 중경덕양중차기차영부건 유한공사는 북경덕양중차기차영부건 유한공사와 합병하면서 연결에서 제외되었다.

표 1. 주요주주 및 계열회사 현황



회사명	업종	동사 보유지분
북경덕양중차기차영부건 유한공사	자동차 부품 제조 판매	60%
DUCKYANG AMERICA INC (덕양아메리카)	배터리 부품 제조판매	100%
(주)디에스에스에너셀		80%
(주)디엔씨배터리솔루션		50%

*출처: 3분기보고서(2023.11.14)

■ 대표이사와 경영진

동사는 2023년 7월 정홍규 대표이사가 신규 각자대표이사로 취임하게 되면서 윤성희/한상욱/정홍규 각자대표이사 체제로 운영되고 있다. 최대주주인 윤성희 대표이사는 창업주인 고(故) 윤주원 회장의 아들로 자동차 부품사인 텔파이, 자동차 디스플레이 및 인포테인먼트 시스템 제조사인 비스티온 등에서 근무한 바 있으며, 2007년부터 동사에서 근무해오고 있다. 한상욱, 정홍규 대표이사는 현대자동차 출신으로 각각 2020년, 2023년부터 근무해 오고 있다.

■ 사업 분야 및 제품



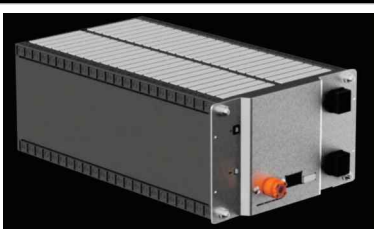
동사의 사업은 자동차 내장, 의장 부품과 BMA/ESS 관련 사업으로 구분되어 있다. 자동차 내장, 의장 부품 사업의 주요 제품은 콕핏 모듈, 인스트루먼트 패널, 도어트림 등이 있으며, BMA/ESS 부문 제품은 전기차 배터리용 BMA, BMA 케이스와 ESS 모듈 등이 있다.

표 2. 자동차 내장·의장부품 부문 주요 제품

콕핏 모듈	인스트루먼트 패널	도어트림
		

*출처: 기업 홈페이지(2023), 나이스평가정보(주) 재구성

표 3. BMA/ESS 부문 주요 제품

BMA	BMA 케이스	ESS 모듈
		

*출처: 기업 홈페이지, 카다로그(2023), 나이스평가정보(주) 재구성

최근 동사는 콕핏모듈 등 주요 품목의 매출이 1조 원 이상을 꾸준히 시현하고 있는 가운데, 도어트림 품목의 매출이 크게 확대되면서 성장한 것으로 파악된다. 2020년에는 코로나19 확산 영향으로 매출이 일시적으로 감소했으나 전기자동차 시장 확대에 대한 전략적 대응과 생산성 향상을 통해 2021년부터 매출이 다시 증가하고 있다.

2022년에는 신사업 매출과 기타 품목 매출 확대로 전년 대비 매출이 14.37% 증가하였고, 적극적인 수익성개선 활동을 통해 영업이익이 확대되었다. 2023년 3분기에는 전년 동기 대비 매출은 21.94% 증가하였고, 영업이익률은 1.26%를 기록했다.

표 4. 최근 사업 부문별 매출 및 영업이익률

(단위: 백만 원)

구분	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년 3분기
크래시패드 ¹⁾ 외	1,032,996	1,149,430	1,013,478	1,083,464	1,196,365	1,062,515
도어트림	47,919	51,499	85,018	154,117	159,706	130,639
캐리어 외	22,645	14,515	8,940	5,520	3,609	8
MEB 외	-	-	-	-	54,811	52,592
기타	188,656	143,980	184,589	105,136	127,535	84,174
매출 총액	1,292,216	1,359,424	1,292,025	1,348,237	1,542,026	1,329,928
(전년 동기 대비 성장률)	23.48%	5.20%	-4.96%	4.35%	14.37%	21.94%
영업이익률	0.28%	-0.63%	-0.04%	0.46%	1.99%	1.26%

1) 크래시패드는 인스트루먼트 패널, 대시보드로도 불림

*출처: 각 연도 사업보고서, 나이스평가정보(주) 재가공

동사는 기아자동차 화성공장이 완공되는 2025년 7월부터 2035년까지 10년간 160만 대 이상 양산계획된 차종의 도어트림을 공급할 예정이다. 이는 10년 간 총 5천억 원의 규모이며, 동사는 기아자동차 첫 납품을 계기로 추가적인 수주활동을 전개하고 현대자동차 아산공장으로 사업영역을 확대하는 계기가 될 것으로 기대하고 있다.

■ 연구개발 활동

동사는 핵심제품에 대한 설계능력 확보 및 제고를 위해 고객사인 현대자동차의 신차종 개발에 함께 참여하고 있으며, 연구소 규모를 점차 확대해 나가고 있다. 기술경쟁력 강화를 위해 기존 공법 품질/수익성 개선 기술 강화, 고객사 공동 기술개발 강화, 타 부품 융복합 기술개발 활성화, 선행개발 기술 양산화/사업화 개발 강화, 선진 소재/제품 벤치마킹 개발 방향 지속 보완, 선행기술 관리 강화 활동을 중점적으로 하고 있다. 또한, 미래 자동차 대응 전자화, 연비/환경 규제 대응 경량화·원가절감, 모던·프리미엄화 대응 고급화, 친환경 정책 대응 등의 주요 연구개발 전략을 수립하여 추진하고 있으며, 관련한 여러 연구개발 성과를 제품에 적용하였다.

표 5. 연구개발 전략, 방향 및 주요 적용 내용

연구개발 전략	연구개발 방향	주요 적용 내용
미래 자동차 대응 전자화	· 조명/전장(전동화) 개발강화(전장/기구 일체화 부품) · 자율 주행차 대응 디자인/요소(햅틱 등) 기술	· 자율주행 대응 미래차 인테리어 · 디지털 콕핏 모듈 · 슈퍼커패시터 배터리 시스템 · 일체형 배터리모듈 하우징 등
연비/환경규제 대응 경량화·원가절감	· 발포/박막 소재/공법 · 복합소재/부품개발 및 사업화 연계	· 고유동 TPU 소재 활용 사출 Crash Pad 스킨 개발 · 금속-복합소재 하이브리드 CCB 등
모던·프리미엄화 대응 고급화	· 소재 고급감/리얼소재 개발 강화 · 양산파생 공법 강화 · 표면처리 공법 다양화	· 405nm 필름 활용 양방향 표면 살균 기술 · 일체 사출 적용 디프로스터 항균 시스템 등
친환경 정책 대응	· 바이오/천연/재활용 소재 · 발열/고감성 소재	· 천연섬유 노출타입 경량 도어트림 개발 · 입체 패턴 리얼 감성 표피재 적용 친환경 도어 트림 등

*출처: 기업 홈페이지 카다로그(2023), 나이스평가정보(주) 재가공

동사는 자동차 부품, 소재, 전기차 배터리 관련 현재 212건의 특허를 확보하고 있다. 2018년 이후부터는 연 20건 내외의 특허등록이 꾸준히 이뤄졌으며, 주요 소재인 플라스틱 소재에 대해서도 2010년대에 꾸준한 출원과 등록이 이뤄진 것으로 파악된다. 그리고 최근에는 전기차 배터리 관련하여 2021년 14건, 2022년 15건의 특허 출원과 등록이 이뤄진 것으로 파악된다. IPC분류 기준 212건 중 164건이 아래 6개 분야에 해당하는 것으로 파악된다.

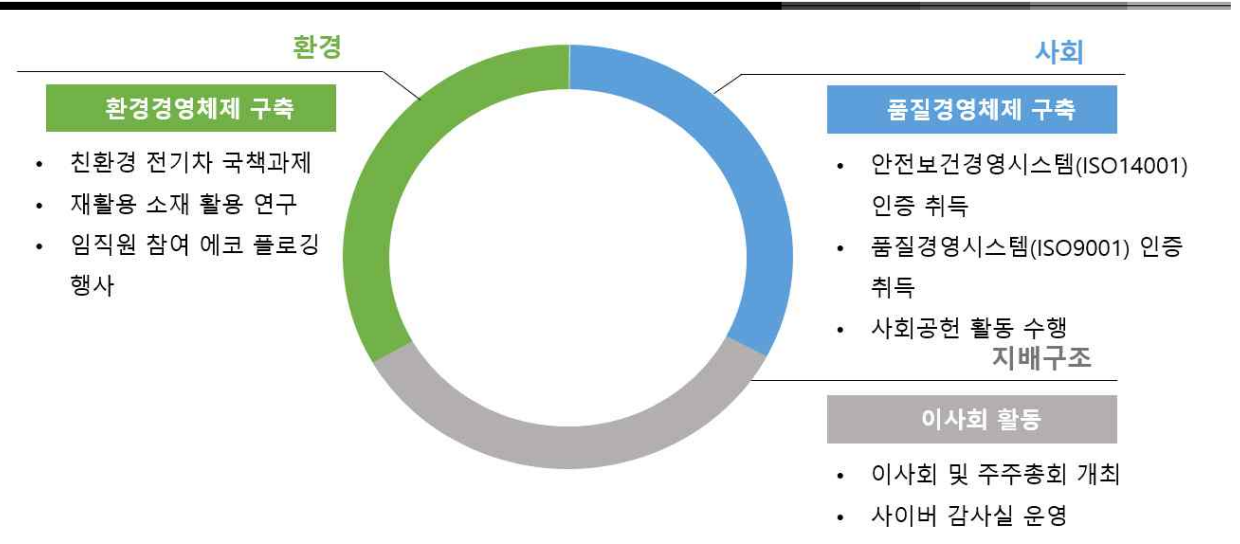
표 6. IPC분류 기준 주요 출원분야(출원 후 등록된 특허 기준)

분류	출원건수	IPC분류	IPC
자동차 부품	51	B60R	달리 분류되지 않는 차량, 차량 부속구 또는 차량부품
	37	B29C	플라스틱의 성형 또는 접합; 소성 상태에 있는 물질의 성형으로서 달리 분류되지 않는 것; 성형품의 후처리
	17	B60J	차량의 창, 방풍 유리, 비고정식의 지붕, 문 또는 동류의 장치 차량에 특별히 적합하게 분리가능한 외부 보호 커버
	14	B62D	자동차; 트레일러(농업 기계 또는 그 설비의 조향 및 안내)
전기차 배터리	31	H01M	화학에너지를 전기에너지로 직접 변환하기 위한 방법 또는 수단, 예. 배터리
자동차 소재	14	C08L	고분자 화합물의 조성물
합계	164		-

*출처: KIPRIS, 나이스평가정보(주) 재가공

ESG 활동

그림 1. ESG 경영 활동



*출처: 기업 홈페이지(2023), 나이스평가정보(주) 재가공

동사는 홈페이지에 ESG 메뉴를 별도로 운영하고 있으며, 이를 통해 ESG 경영 추진의지를 표명하고, ESG 분야별 개별 주제에 대한 세부 방침 및 실천과제 등을 공개하고 있다.

환경(E) 분야에서 동사는 2022년 친환경 전기자동차 관련 국책과제와 2023년 재활용 소재 활용 배터리 하우징 커버 개발 국책사업의 주관 연구개발 기관으로 선정되어 친환경 전기자동차 시장 확대 및 탄소중립 사회 실현을 위해 노력하고 있다. 또한 사내 임직원 참여 활동으로 에코 플로깅 행사를 진행하여 환경보호를 실천하고 있다.

사회(S) 분야에서 당사는 안전보건경영시스템(ISO 45001)과 품질경영시스템(ISO 9001) 인증을 취득하였다. 또한 2022년 품질경쟁력 우수기업으로 선정되어 품질경영 혁신활동의 성과를 인정받았다. 품질을 경영의 최우선 과제로 삼고 있으며, 무결점 제품을 실현하기 위해 원재료 입고부터 완제품 출하에 이르기까지 엄격한 품질보증 및 품질 검사 규격을 적용하고 있다.

당사는 경영방침을 통해 안전 문화 정착 등 안전경영 실천 의지를 공시하였다. ‘하도급거래 공정화에 관한 법률’ 준수 및 ‘하도급 4대 실천사항’ 도입을 통해 공정거래 질서 확립을 위해 노력하는 것이 확인되었다. 뿐만 아니라, 당사는 협력사 가이드라인과 보복금지 지침을 공시하고 있으며, 동반성장 지원 프로그램을 운영함으로써 협력사와의 상생협력을 실천하고 있다.

당사는 지역사회 발전을 위한 사회적 책임 실천 의지를 공시하였다. 당사 임직원들은 기부금을 마련하여 한국 컴패션, 비비비(BBB) 코리아 등의 기관을 후원하고 있으며, 취약계층 보호와 빈곤가정 어린이 후원 등의 다양한 사회공헌 활동에 참여하고 있다.

당사의 평균 근속연수는 남성 17.7년, 여성 8.2년으로 자동차 및 트레일러 제조업 평균 근속연수(C30) 평균 근속연수(남성 12.1년, 여성 6.3년)를 상회하고 있다. 1인 월평균 급여액은 633만원으로 산업 월평균 급여인 453만원 보다 높은 수준이다. (*출처: 고용노동부 2022년 고용형태별 근로실태 조사보고서)

지배구조(G) 분야에서 당사의 이사회는 2023년 6월 기준 총 7명(사내이사 4명, 사외이사 3명)으로 구성되어 있다. 2022년 이사회는 총 12회 개최되었다. 감사위원회는 별도로 설치하고 있지 않으며, 주주총회 결의에 의해 선임된 상근 감사 1인이 감사업무를 수행하고 있다. 당사는 정관 상 배당정책을 명시하고 있으나, 지난 3년간 배당을 실시하지 않았다.

당사는 홈페이지를 통해 윤리경영 방침과 지배구조 관련 내용을 공개하여 투명한 경영구조를 갖추고자 노력하고 있다. 또한, 사이버감사실을 운영하여 내·외부 관계자를 대상으로 불공정 거래행위 등 기타 윤리경영에 위배되는 행위에 대한 제보를 접수받아 법과 규정에 따라 조치하고 있다. 제보자의 비밀과 신분을 보장하는 정책도 공개하고 있어 신고자를 보호하고 있다.

II. 시장동향

내연기관차 생산과 판매는 증가, 전기차 시장은 성장 둔화

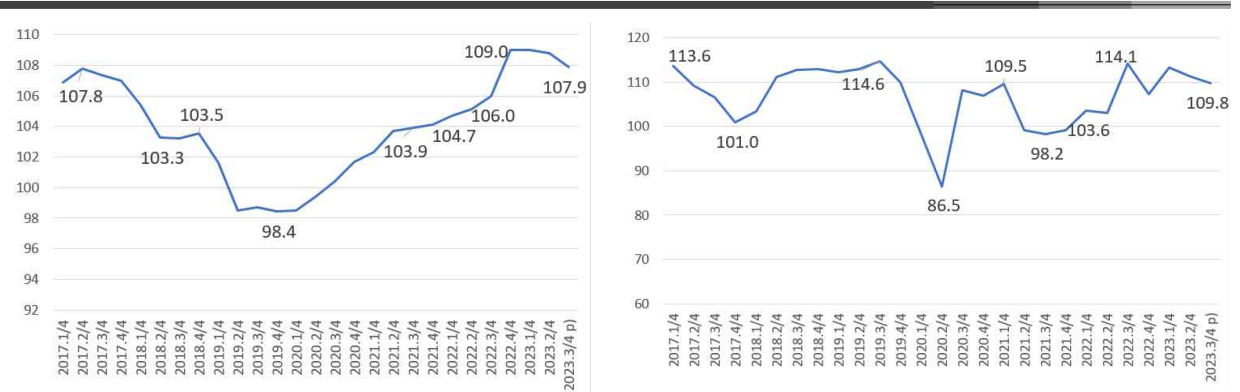
최근 공급망 붕괴 이슈가 완화되면서 국내 완성차 메이커의 생산과 판매는 증가하는 가운데, 전기차 시장은 수익성 악화 등 요인으로 시장성장이 둔화되고 있다.

■ 최근 국내 완성차 업체의 생산과 수출은 증가

최근 통계청 자료에 따르면 자동차 및 트레일러 제조업 기준 2023년 3분기 생산능력지수는 107.9, 가동률지수는 109.8을 기록한 것으로 나타났다. 코로나19 확산과 공급망 붕괴 이슈로 2020년 최저수준을 기록했던 생산능력지수는 차량용 반도체를 비롯한 핵심부품의 공급이 정상화되면서 높아졌고, SUV와 친환경차 중심 글로벌 수요 증가가 국내 자동차 생산과 공장가동을 견인한 것으로 파악된다.

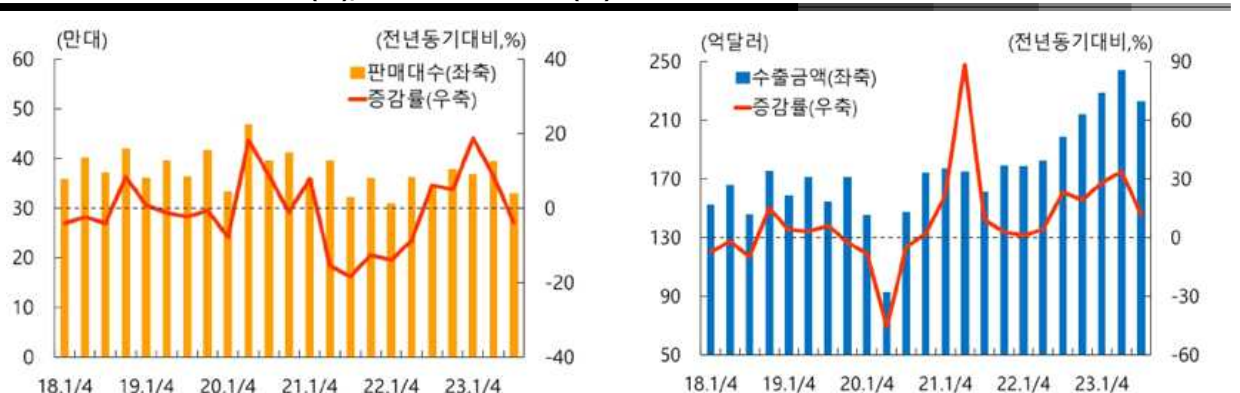
자동차 수출은 SUV가 전년 동기 대비 15.6%, 친환경차가 13.3% 증가하는 등 북미 SUV, 친환경차 등 시장을 중심으로 견조한 수요가 지속되고 있는 것으로 나타났다. 다만, 내수판매는 전기차 수요둔화, 지난 6월 개별소비세 인하 종료, 고금리 지속으로 인한 소비심리 위축 등의 요인으로 감소세에 있는 것으로 나타났다.

그림 2. 국내 자동차 및 트레일러 제조업 생산능력지수(좌), 가동률지수(우)



*출처: 통계청(2023), 나이스평가정보(주) 재가공

그림 3. 완성차 내수판매(좌), 자동차산업 수출(우)



*출처: 한국자동차모빌리티산업협회, 한국무역통계진흥원(2023), 한국은행 재가공

■ 전기차·배터리 수요 둔화 전망

2023년 상반기까지 전기차 시장의 성장은 견조했으나, 하반기 들어 보조금 축소, 고금리 환경 지속으로 인한 수요 감소, 가격 인하 등 요인으로 성장이 둔화되고 있는 것으로 나타났다. 올해 들어 테슬라가 주요 모델의 가격을 인하 하면서 전기차 업체들간의 가격경쟁을 유도하였고, 이에 포드, 제너럴모터스 등 수익성이 악화된 기업들이 전기차 양산체제로의 전환 및 투자 계획을 수정하고 있는 것으로 알려졌다. 2022년 9월 평균 6만 5천 달러였던 전기차 가격은 2023년 9월 평균 5만 683달러까지 하락하면서 1년 사이 평균 22% 하락한 것으로 나타났다.

그림 4. 2022, 2023년 상반기 전기차(BEV+PHEV) 판매 비교(좌),
2023년 월별 전기차 및 자동차 평균 판매가 추이(우)

(단위: 천 대, 달러)



*출처: EV Volumes, 콕스오토모티브(2023), 나이스평가정보(주) 재구성

전기차 수요가 부진함에 따라 배터리 수요 또한 일정기간 부진할 것으로 전망된다. 블룸버그 그룹의 BNEF에 따르면 세계 전기차 배터리 수요 증가율은 2021년 기준 전년 대비 100%에 이르는 수준이었으나 2022년에는 68% 정도로 감소했고, 올해는 45%까지 낮아질 것으로 전망하고 있다.

■ 시장참여 주요 경쟁기업 현황

주요 고객인 현대자동차는 울산, 아산, 전주 지역에서 완성차를 생산하고 있으며, 각각 140만 대, 30만 대, 10만 대의 생산능력을 갖춘 것으로 알려져 있다. 동사는 울산에 본사와 생산공장이 위치하여 현대자동차 울산 공장에서 생산되는 차종을 중심으로 차체 내장을 공급하고 있다.

생산되는 차종별로 부품이 공급되는 자동차 부품 산업의 특성 상 특별한 경쟁관계에 있는 기업은 없으며, 일부 차종에 대해서는 현대모비스에서 직접 생산하여 납품하는 것으로 파악된다. 다만, 생산제품 관점에서 동사와 같이 자동차 내장용 모듈을 생산하는 기업으로는 서연이화, 에이스테크 등이 있다.

서연이화는 자동차 내측 도어트림, 콘솔, 헤드라이닝, 패키지트레이 등의 내장 부품과 범퍼 등 외장 부품 및 상용차용 시트를 생산하고 있으며, 현대자동차와 기아자동차, 포드, 벤츠, 폭스바겐, 아우디 등에 공급하고 있다. 서연이화는 플라스틱 사출 성형, 금속 부품에 대한 냉간/열간 성형, 도장, 조립 등의 생산기술을 보유하고 있으며, 제품의 기획, 설계부터 생산과 납품까지 데이터가 연결되는 디지털 전환을 통해 효율화되는 제조혁신을 추구하고 있다. 서연이화는 2021년 6월 동사와 함께 전기차용 배터리팩 공급사로 선정된 바 있다.

표 7. 서연이화 주요 제품

도어트림	패키지 트레이	범퍼	콘솔
			

*출처: 서연이화 홈페이지(2023)

에이스테크는 현대자동차 콕핏 모듈, 전륜·후륜 새시모듈 등을 생산하고 있다. 현대모비스 사내 협력사로 파악된다. 에이스테크는 2018년 현대모비스 사내 협력사로 설립되어 신차종 수주 확대에 주력하는 한편, 친환경차 PE(Power Electric) 모듈 부문 경쟁력 확보를 위한 활동을 전개하고 있다.

표 8. 에이스테크 주요 제품

콕핏 모듈	전륜 새시모듈	후륜 새시모듈
		

*출처: 에이스테크 홈페이지(2023)

III. 기술분석

고경량/고감성/친환경 부품 관련 다수의 원천기술 보유

고객사, 협력사와의 공동 설계 및 개발 경험을 바탕으로 현재 자동차 내장 부문에서 이슈가 되고 있는 고경량/고감성/친환경적인 부품에 대한 다수의 R&D경험을 보유하고 있으며, 도전적이고 창의적인 R&D를 통해 글로벌 TOP 수준의 R&D 역량을 갖추고자 노력하고 있다.

■ 자동차 부품 부문 친환경 소재개발, 경량화, 부품 일체화관련 다수 R&D 경험

동사 자동차부품 부문 주요 제품으로는 콕핏 모듈, 인스트루먼트 패널, 도어트림 등이 있다. 콕핏 모듈은 인스트루먼트 패널과 계기판, 오디오, 네비게이션 등의 전장 부품, 공조 시스템, 에어백 등을 일체화 시킨 제품으로 130여 개에 이르는 부품의 조립을 통해 완성되며, 현재 아이오닉5, 아반떼, 베뉴, i30, 코나 등 자동차에 적용되는 제품을 생산하고 있다.

그림 5. 동사의 콕핏 모듈



*출처: 기업 카다로그(2023)

콕핏 모듈 관련하여 최근 동사는 자율주행 자동차 부문의 신기술인 가변형 디스플레이에 대응한 다이내믹 콕핏 모듈 기술개발을 진행해 왔으며, 현재도 진행 중인 것으로 파악된다. 가변형 디스플레이는 초대형 디스플레이 화면이 움직이는 기술로 자율주행 자동차 시장 확대에 자동차 내부 공간의 역할과 중요성이 확대됨에 따라 부각되고 있는 신기술이다.

관련하여 동사는 가변형 콕핏 시나리오 및 컨셉 기획, 친환경 소재 개발, 시야각 제어 필름용 소재 연구, 자율주행용 디스플레이 UI/UX 디자인 등을 수행하였으며, 시제품 제작, 관련 HW 및 SW 개발, 자율주행 대응 디스플레이용 UI/UX 디자인 GUI 구현 등의 연구개발을 수행함으로써 자율주행 자동차 시장 경쟁력을 강화할 방침이다.

그림 6. 자율주행 대응 미래차 인테리어(좌), 디지털 콕핏 모듈(우)



*출처: 기업 카다로그(2023)

콕핏 모듈 외 자동차 내장 부문에서는 차체 경량화와 친환경성 보강 측면에서 연구를 수행하고 있다. 최근에는 저비중 발포소재 적용 인스트루먼트 패널 개발, 바이오 폴리우레탄 소재 개발, 경량화/일체형 도어모듈 개발 등의 개발을 수행하였다.

대시보드라고도 불리는 인스트루먼트 패널은 계기판, 공조장치, 라디오, 시계 등을 조립할 수 있도록 구성되어 있으며, 자동차 승객 안전 운전과 편의성 제공, 실내 공간 디자인과 감성 전달에 있어 중요한 역할을 하는 부품으로, 현재 동사는 제네시스 주요 라인업과 현대자동차의 산타페, 팰리세이드, 스타리아, 넥소 등 차량용 제품을 제작하고 있다.

그림 7. 동사의 인스트루먼트 패널

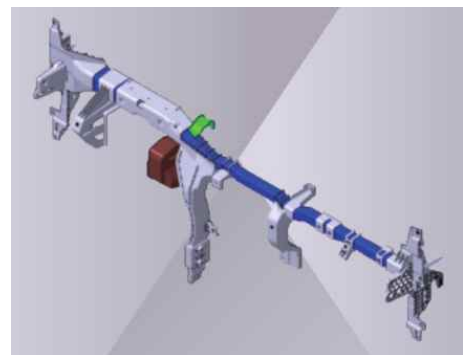


*출처: 기업 카다로그(2023)

차체 경량화 측면에서 동사는 저비중 발포소재를 적용한 인스트루먼트 패널 기술을 개발하였다. 발포소재는 기존의 단열재, 포장용기, 신발 등 전통적인 시장에서 전자파 차폐, 정전기 방지, 발열 등의 기능성 필러를 첨가제로 하여 여러 기능을 부여한 자동차, 가전, IT 부품으로 영역이 확대되고 있는데, 관련하여 동사는 선진기업 제품의 재질 및 구조, 조립방법 등을 검토하고, 저비중 발포소재를 적용한 부품 설계 등을 수행하였다.

친환경 규제 대응 측면에서 동사는 폴리우레탄 물성과 성형성을 조절하기 위한 각종 첨가제의 종류와 배합에 대해 연구를 진행하였다. 차량 내장용 주요 소재인 폴리우레탄에 대해 최근 선진국의 유해물질 규제가 강화됨에 따라 바이오 물질 함량을 더욱 증가시킬 필요가 대두됨에 따라 이러한 연구개발을 수행했으며, 이에 대한 결과물로 개발된 바이오 물질(바이오 폴리올, 이소시아네이트 등)이 함유된 폴리우레탄 부품이 현대자동차 넥소 차종에 적용되었다.

그림 8. 고유동 TPU 소재 활용(좌), 금속-복합소재 활용 경량화 사례(우)



*출처: 기업 카다로그(2023)

도어트림은 자동차 양측 도어에 장착되는 모듈로 파워 윈도우 스위치, 암레스트, 도어 포켓, 스피커 등으로 구성된다. 동사의 도어트림은 탑승자의 안전을 위한 설계와 함께 인체공학적인 설계와 가죽질감 구현을 통해 안락함과 감수성을 만족시키는 기술을 통해 현재 GV70, GV80, 스타리아, 넥소, 투싼 등 차량에 도어트림을 공급하고 있다.

그림 9. 동사의 도어트림



*출처: 기업 카다로그(2023)

자동차 도어 모듈은 아우터 패널, 이너 패널, 도어트림으로 구성돼 있으며, 아우터 패널과 이너 패널은 방수와 방음, 방풍, 운전자 보호 등의 기능을 수행하고, 도어트림은 각종 수납공간과 파워윈도우 스위치, 안전장치가 적용된다. 관련하여 동사는 스틸 중심의 도어 패널을 알루미늄과 복합소재로 대체하고 부품 일체형 구조설계를 통해 내연기관차와 전기차 모두에 적용 가능한 일체형 도어모듈 기술을 확보하였다. 이와 함께 동사는 대량생산 체제에 맞춘 금형 개발, 생산 최적화 프로세스 수립, 원가절감 요소기술 개발을 함께 진행함으로써 자동차 부품 전문기업으로서 전문성을 강화해 나가고 있다.

■ BMA, ESS 부문 경쟁력 강화를 위한 R&D 진행

기존 자동차 내장 부품 외 동사는 전기차 배터리 모듈인 BMA 제작사업을 영위하고 있다. BMA는 전기차 주행 환경에서 배터리 수명과 안정성을 유지하는 역할을 하며, Cooling Plate LWR 어셈블리, 프론트/리어 커버 어셈블리 및 Internal Busbar 어셈블리 등으로 구성돼있다.

그림 10. BMA 모듈 및 주요 구성품



*출처: 기업 카다로그(2023)

배터리팩의 과충전 및 과방전, 단락, 고온방치 등 요인은 배터리 수명 단축, 용량 및 성능 저하, 발화 및 폭발 등으로 이어질 수 있으며, 배터리 셀에서 열폭주에 의해 발생하는 화염이 인접 배터리셀의 온도를 급격하게 높여 폭발의 위험이 높아질 수 있다.

관련하여 동사는 배터리팩의 방화 설계 기술력을 확보하고 있다. 동사는 전기식 과충전 감지장치, 차량용 배터리팩 화재의 신속소화 시스템 등 기술을 개발하여 특허로 등록하였다. 그리고 ‘고효율 방열단열 열관리 소재 및 부품 적용 배터리팩 시스템 개발’, ‘열폭주 및 열전이 방지 기술 적용 열안전성 향상 배터리 팩 시스템 개발’ 등을 통해 각 배터리셀 사이와 상부 등에 다수의 방화패드를 구비하고, 배터리부에서 발생하는 가스를 효율적으로 배출함으로써 열폭주를 지연하는 등의 배터리 모듈 방화 기술을 개발했다.

또한, 전기식 과충전 감지장치 기술과 난연성 강화 복합소재를 적용한 배터리 하우징을 개발하고, 이에 대한 금형 개선, 성형 조건 최적화 등 기술개발을 통해 전기차 외 배터리 관련 사업인 ESS, 포터블 배터리 등 다양한 산업으로의 사업영역 확대를 도모하고 있다.

그림 11. 동사 선박용 ESS 시스템(좌), 일체형 배터리 모듈 하우징(우)



전동화

선박용 ESS 시스템

- 1MWh급 선박용 고안전성 수랭식 ESS 모듈 및 시스템
- 기술 효과
 - 선박용 MW급 (1 C-rate 이상) ESS 패키징 제품화 기술 100% 국산화 및 글로벌 시장 진출
 - 열전이 방지, 화재 소화 능 핵심기술이 반영된 친환경 선박 전용 ESS 표준화 모델 확보



전동화

일체형 배터리모듈 하우징

- 난연 소재 및 리빙힌지 구조 적용 일체형 배터리모듈 하우징
- 기술 효과
 - 기존 배터리 모듈 하우징 대비 10% 경량화 달성 (일체형 구조 적용을 통한 하우징 부품수 절감)
 - 난연 플라스틱 소재 적용을 통한 난연 V0 등급 만족

*출처: 기업 카다로그(2023)

SWOT 분석

그림 12. SWOT 분석



*출처: 나이스평가정보(주)

▶▶ [STRENGTHS] 자동차 내장 부문 최우수 품질경쟁력 보유

동사는 1977년 설립 초기부터 현대자동차로 부품을 납품하였고, 신차종에 적용되는 각 모듈에 대해 설계참여 및 생산기술 개발을 통해 자동차 내장 부문 대량생산체제 및 품질경쟁력에 관한 기술력을 갖추고 있다. 이를 바탕으로 2022년에는 현대자동차의 품질·기술·상생협력 부문에서 5스타 등급과 산업통상자원부의 국가품질경쟁력 우수기업으로 선정되었다.

▶▶ [WEAKNESSES] 중국법인 손실 지속

2023년 3분기 말 중국법인 매출은 124억 원을 시현한 가운데 당기순손실은 87억 원을 기록하면서, 2017년 발생한 중국 법인 실적악화는 미중 무역 분쟁, 중국 시장에서의 한국차 지배력 감소, 글로벌 경기침체 등 요인이 이어지면서 계속되고 있다. 동사는 2021년 전기차 부문 매출 발생 및 원가절감을 통해 흑자로 전환하였으나, 중국 법인 손실은 지속되고 있다.

▶▶ [OPPORTUNITIES] 기아차 신규 납품을 통한 판매처 확대

2023년 8월 동사는 기아자동차와의 도어트림 납품 계약에 관해 공시했다. 이는 2025년 7월부터 2035년 11월까지 10년간 약 5천억 원 규모에 이르며, 한국과 싱가포르에 공급할 예정이다. 동사는 이번 기아차 납품을 통해 매출처를 확대하였으며, 현대차 아산공장에 대응하는 영업활동을 통해 매출을 확대해 나갈 계획이다. 또한, 싱가포르는 현대차그룹의 미래 모빌리티 개발 및 실증을 위한 글로벌혁신센터가 위치한 곳으로 동사의 미래 기술개발 전략 수립에 도움이 될 수 있을 것으로 사료된다.

▶▶ [THREATS] 전기차 시장성장 둔화 우려

고금리 환경이 지속되고 경기성장률이 둔화되면서 전기차 시장성장이 둔화되고 있다. 테슬라는 부진한 3분기 실적을 발표하면서 전기차 수요 부진 가능성을 제기하였으며, GM과 포드 등 기업은 전기차 생산과 투자에 관한 속도조절 방침을 발표했다. 또한, 본격적인 전기차 양산체제로의 전환은 일자리 감소로 이어져 미국 대선 이슈로 부각되고 있어 업계가 주목하고 있는 상황이다.

IV. 재무분석

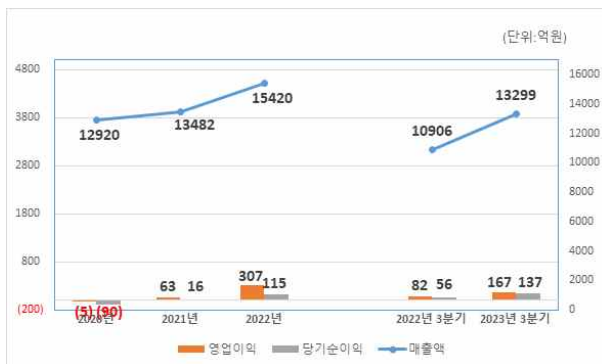
매출 증가 및 수익성 소폭 개선

2022년 매출액은 자동차 내장부품 중 콕핏 모듈, 도어트림, MEB 등의 매출 증가로 매출 성장세를 유지하였다. 한편, 매출원가 부담 축소로 수익성은 전년대비 소폭 개선되었다.

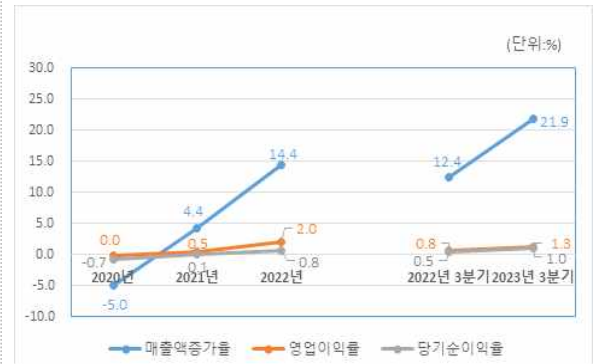
■ 자동차 내장부품 판매량 증가로 매출 증가

동사는 현대자동차의 1차 부품 협력업체로, 생산품 대부분을 현대자동차에 납품하고 있다. 2022년 매출액은 콕핏 모듈, 도어트림 등의 자동차 내장부품 판매량 증가로 전년대비 약 1,938억 원 증가한 1조 5,420억 원의 매출을 실현하며, 매출 성장세를 유지하였다.

그림 13. 연간 요약 포괄손익계산서 분석



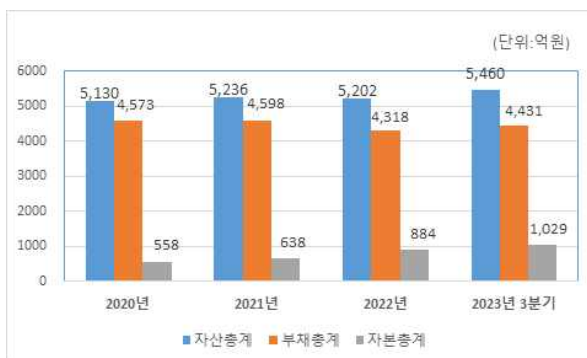
매출액/영업이익/당기순이익 추이



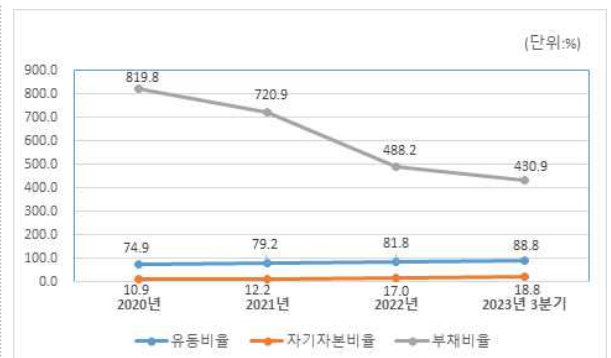
증가율/이익률 추이

*출처: 2022년 사업보고서, 3분기보고서(2023)

그림 14. 연간 재무상태표 분석



부채총계/자본총계/자산총계 추이



유동비율/자기자본비율/부채비율 추이

*출처: 2022년 사업보고서, 3분기보고서(2023)

■ 매출원가 부담 축소로 수익성 소폭 개선

2022년 매출액이 증가하였고, 판매비율이 2021년 1.6%에서 2022년 1.7%로 증가하였으나, 매출원가율이 2021년 97.9%에서 2022년 96.3%로 감소하며, 매출액영업이익률은 2021년 0.5%에서 2022년 2.0%로, 매출액순이익률은 2021년 0.1%에서 2022년 0.8%로 수익성이 전년대비 소폭 개선되었다.

2023년 3분기 기준 매출액은 완성차 업체의 판매물량 증가로 전년 동기 대비 21.9% 증가한 1조 3,299억 원의 매출을 실현하였고, 매출원가 부담의 축소로 영업이익은 167억 원, 당기순이익 137억 원을 기록하였다.

■ 재무안정성 개선

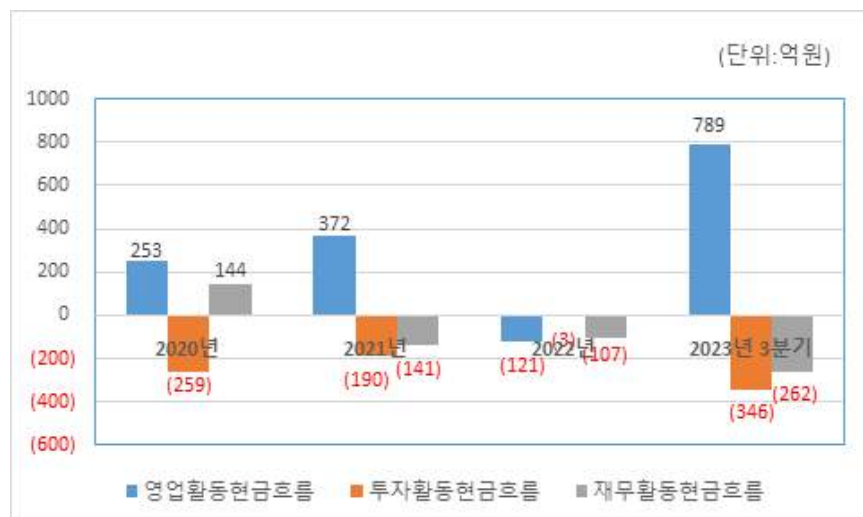
2022년 결산기준 이익유보를 통한 자기자본의 확충으로 자본총계가 2021년 638억 원에서 2022년 884억 원으로 증가하였고, 선수금 및 차입금 감소 등의 영향으로 부채총계가 2021년 4,598억 원에서 2022년 4,318억 원으로 감소하여 자기자본비율이 2021년 12.2%에서 2022년 17.0%로 개선되었다. 부채비율은 전기 720.9%에서 488.2%로 저하되었고, 유동비율은 전기 79.2%에서 81.8%로 개선되며, 전년대비 재무안정성은 개선되었다.

2023년 3분기 기준 유동비율 88.8%, 자기자본비율 18.8%, 부채비율 430.8%를 기록하며, 재무안정성은 미흡한 수준을 지속하고 있다.

■ 영업활동현금흐름 적자전환

2022년 당기순이익 증가에도 불구하고, 매출채권 및 재고자산의 증가 등의 영향으로 영업활동으로 인한 현금흐름이 부(-)의 상태로 전환되었다. 기보유 현금으로 투자부동산에 투자하였으며, 차입금 일부를 상환하고, 기말 현금성 자산 312억 원을 보유하고 있다.

그림 15. 현금흐름의 변화



*출처: 2022년 사업보고서, 3분기반기보고서(2023)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

품질경쟁력 기반 매출과 이익 확대 기대

동사는 품질경쟁력과 꾸준한 수익성개선 활동을 기반으로 매출과 이익이 확대되고 있는 상황이다. 또한, 신기술 확보에 대한 적극적인 투자로 고객 다양화를 추구하고 있다. 다만, 완성차 수요 감소를 유발하는 다수의 대외적 요인이 상존하고 있는 상황이다.

■ 품질경쟁력 기반 매출 확대 요인과 복합적인 대외 리스크 요인 상존

완성차 업체와 한국자동차모빌리티산업협회에 따르면 2022년 현대차그룹의 자동차 판매량은 684만 5천 대로 일본 도요타그룹과 독일 폭스바겐그룹에 이어 3위를 기록한 것으로 나타났다. 현대차는 2022년 394만 4천 대의 차량을 판매한 것으로 나타났다. 고금리에 따른 소비심리 위축 요인에도 불구하고 공급망 이슈가 완화되면서 현대차는 올해 10월 말 기준 전년 총 판매량의 88% 수준인 349만 3천 대의 자동차를 판매한 것으로 나타났다.

동사는 현대자동차 1차 부품공급 업체로서 오랜기간 자동차 내장 부문에서 설계, 생산에 관한 기술력을 쌓아왔다. 완성차 업체의 판매 호조, 신차 출시, 신사업 매출 확대 등 요인으로 최근 매출은 꾸준한 증가세에 있으며, 적극적인 수익성 개선 활동을 통해 2021년 흑자 전환 이후 이익폭이 확대되고 있는 상황이다. 또한, 올해 8월 기아자동차와 최초 납품 계약이 이뤄진 점은 긍정적인 요인이다. 다만, 지정학적 리스크와 글로벌 경기침체, 중국 내수 부진, 고금리 장기화로 인한 내구재 수요 감소 등 복합적인 요인이 급변하는 도전적인 상황에 직면해 있다.

■ 고부가가치 R&D, 합작사 설립 등 신기술 투자를 통한 고객 다양화 추구

이러한 가운데 동사는 원소재, 협력사 공동 상생협력 개발을 강화하는 한편, 정부과제와 자체투자를 통해 미래 자동차/모빌리티 신기술 개발 경쟁력확보를 위해 노력하고 있다. 올해 2월에는 고효율 방열 솔루션 기술을 보유한 씨지아이와의 합작법인 디엔씨배터리솔루션을 설립하였으며, 3월에는 면상발열체 기술을 보유한 기업과 MOU 협약을 체결하였다.

전자는 전기차 배터리 자체의 발열 효율을 극대화해 안정성을 높이는데 목적이 있는 반면, 후자는 기존 사업부문인 자동차 내장 부품에 저전력 발열 필름을 적용한 부품·모듈을 제작하는데 목적이 있다. 이는 모두 전기차, 친환경차의 효율과 안정성 향상이라는 공통적인 목표가 존재한다. 또한, 기존에 동사가 보유하고 있는 자동차 내장 부품의 고경량, 고감성, 친환경적인 품질경쟁력을 기반으로 자율주행 자동차 내부에 적합한 가변형 콕핏 등 인테리어 설계, 모듈 제작 역량에 관한 기술을 확보해 나가고 있다. 동사는 이러한 신기술투자를 통해 고객 다양화를 추구하여 산업군 내 입지를 더욱 강화할 계획이다.

■ ESG 경영 활동 현상유지 및 목표에 따른 성과측정 공시 권고

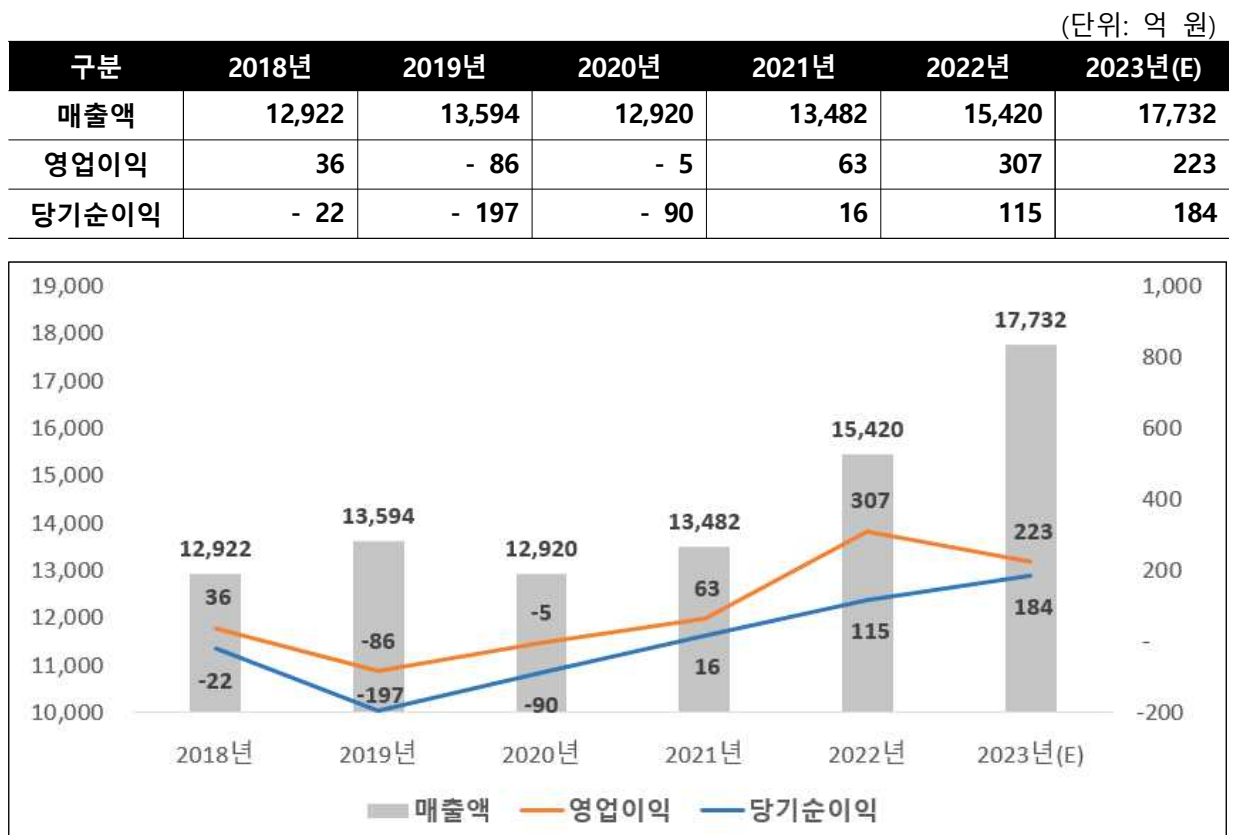
동사는 환경 분야에서 친환경 기술 연구와 활동을 이어가고 있다. 사회 분야에서는 안전보건경영과 품질경영을 위해 인증을 취득하고 관련 활동을 이행하여 노력을 기울이고 있으며 다양한 사회공헌 활동에도 참여하고 있다. 지배구조 영역에서도 윤리경영을 실천하고자 제보채널을 운영하고 관련 정책을 투명하게 공개하고 있다. 따라서 이러한 활동을 유지하고 목표에 따른 성과를 측정하여 공시한다면 기업의 지속가능성을 더욱 증진시킬 수 있을 것으로 판단된다.

■ 동사 실적 추이

동사는 2022년 러시아-우크라이나 전쟁 발발, 코로나19 장기화, 반도체 공급부족, 인플레이션 및 금리 인상 등 어려운 대외 여건 속에서도 연결재무제표 기준 매출은 전년 대비 증가한 1조 5,420억 원, 영업이익 307억 원, 당기순이익 115억 원을 달성하였다. 그동안 동사가 진행해왔던 전기자동차 수요에 대한 준비를 통해 신사업 매출이 발생하기 시작하였고, 지속적인 생산성 향상과 적극적인 수익성 개선활동의 결과인 것으로 파악된다.

동사의 2023년 매출, 영업이익, 당기순이익은 2023년 3분기까지의 추세를 반영하여 추정하였고, 그 외 활동에 의한 영향은 고려하지 않았다.

표 9. 동사의 연간 매출액 및 영업이익 추이(연결기준)

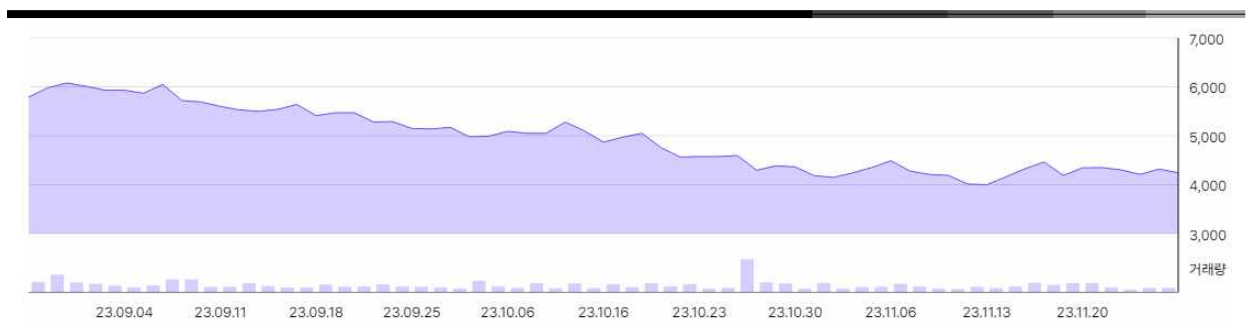


*출처: 사업보고서(2023)

■ 증권사 투자의견

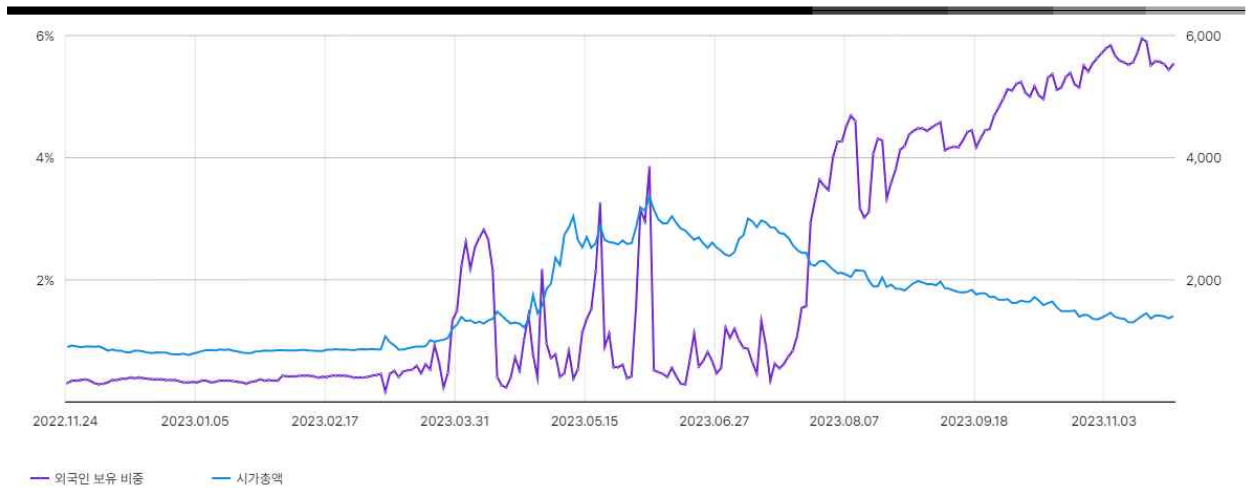
작성기관	투자의견	목표주가	작성일
	의견 없음.		

■ 시장정보(주가 및 거래량)



*출처: NICE BizLINE(2023.11.27)

■ 외국인 보유비중, 시가총액



외국인보유비중 단위: % 시가총액 단위: 억 원

*출처: NICE BizLINE(2023.11.27)