



한국IR협의회

기업리서치센터

기술 2023-189

2023.12.07.

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

기술분석보고서 운수장비

세종공업(033530)

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 이동준 연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

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

세종공업(033530)

현대차그룹의 배기시스템 부문 1차 벤더기업, 친환경차 시대에 따른 사업다각화 추진

기업정보(2023/11/29 기준)

대표자	김익석, 최정연
설립일자	1976년 06월 10일
상장일자	2002년 09월 25일
기업규모	중견기업
업종분류	자동차 신품 부품 제조업
주요제품	자동차 부품

시세정보(2023/11/29)

현재가(원)	5,470 원
액면가(원)	500 원
시가총액(억 원)	1,522억 원
발행주식수	27,820,961 주
52주 최고가(원)	9,890 원
52주 최저가(원)	5,060 원
외국인지분율	9.74%
주요주주 (2023.09월말)	
(주)에스제이원	32.46%

■ 현대차그룹 자동차용 배기시스템 1차 협력사

세종공업(이하 동사)은 1976년 6월에 ‘포니’ 차량을 시작으로 오랜 기간 현대차그룹과 협력하고 있는 자동차 배기시스템 1차 협력사다. 동사의 사업 보고서(2022.12) 기준, 컨버터와 머플러 제품을 통해 발생한 매출은 전체 매출의 93.21%를 차지하고 있으며 기타 자동차 부품(전장부품 등)의 비중이 6.79%를 차지하고 있다. 동사는 1993년 세종공업 기술연구소를 시작으로 현재까지 총 4개의 연구소를 운영하며 자동차 부품 사업과 관련한 연구개발을 지속하고 있으며 주력제품인 배기시스템 관련 연구개발 뿐만 아니라 수소차 등 친환경 자동차와 관련한 연구도 수행하며 지속적인 기술개발을 통해 현대차그룹과의 협력관계를 유지하고 있다.

■ 해외 주요 거점지 생산법인 설립을 통한 글로벌 생산역량 확보

동사는 최대 매출처이자 글로벌 완성차 기업인 현대차그룹이 진출해있는 주요 거점지에 생산법인을 보유하고 있으며, 이를 기반으로 글로벌 생산역량 및 네트워크를 확보하고 있다. 동사의 해외 주요 거점지 생산법인 중 자동차 부품 제조 사업을 영위하는 주요 자회사로는 북경세종(중국), 세종알라바마(미국), 세종조지아(미국), 세종멕시코(멕시코), 아센텍(한국), 태창세종(중국)이 있다.

■ 친환경차 사업 부문 본격화를 통한 실적 확대 전망

동사는 전방산업인 완성차 업계의 친환경차 전환이 가속화됨에 따라 2020년 12월 친환경차 부품사업을 기존사업에 추가하여 사업다각화를 추진 중이다. 특히, 현대차그룹이 내년 10월부터 전기차를 생산하기 위해 신설 중인 미국 조지아 공장에 전기차 배터리팩을 공급하는 1차 협력사로 선정된 바 있으며 수소전기차 핵심부품인 금속분리판 사업을 추진 중에 있어 향후 친환경차 사업 부문이 확대될 전망이다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2020	11,827.7	-3.2	-61.7	-0.5	-218.5	-1.8	-4.7	-2.0	198.6	-729	14,391	-	0.6
2021	15,482.5	30.9	-27.3	-0.2	-107.7	-0.7	-2.2	-0.9	192.9	-307	14,814	-	0.6
2022	18,588.6	20.1	320.7	1.7	2.0	0.0	0.4	0.0	186.4	62	14,878	88.7	0.4

기업경쟁력

자동차 배기 부품 자체 기술력 확보

- 오랜 업력과 노하우를 기반으로 가솔린 엔진 배기가스 저감기술, 질소산화물 저감기술, 배기열 회수 기술, 소음저감기술, 부품 경량화 기술 등을 확보
- 현대차 및 기아차 협력사 중 최초로 품질 최상위 등급인 그랜드 품질 5-STAR 취득하며 지속적인 협력관계 유지

친환경차 사업 확장 및 본격화

- 2024년부터 전기차 생산이 예정되어 있는 현대차그룹 미국 전기차 전용 공장(HMGMA)에 전기차 배터리팩을 공급하는 1차 협력사로 선정
- 수소전기차 핵심부품인 금속분리판 사업 등 사업다각화 통해 친환경차 부품 전문 기업으로 전환 도모

주요제품 및 생산설비

배기시스템 촉매정화장치(컨버터)



소음기(머플러)



시장경쟁력

세계 자동차 배기시스템 시장규모 및 전망

년도	시장규모	연평균 성장률
2020년	340.5억 달러	▲6.1 %
2025년	458.4억 달러	

국내 배기조직 및 부품(자동차부품) 시장규모 및 전망

년도	시장규모	연평균 성장률
2021년	2조 6,314억 원	▲2.2 %
2026년	2조 9,398억 원	

- 신뢰성 검증 및 환경규제 충족이 요구되는 자동차 배기시스템 산업
 - 자동차 배기시스템 분야는 배기 유해물질 저감 이외에도 소음, 연비 등 다양한 기능과의 조화도 중요한 역할을 하고 있어 완성차 업체는 신뢰성이 검증된 기존 업체에 대한 선호도가 높은 편
- 자동차 배기시스템 및 부품 시장규모 및 전망
 - 엄격한 배기 규제는 자동차 후처리 산업 활성화를 견인하였으며, 환경오염 저감기술 적용 여부가 완성차의 구매요건 중 하나로 작용

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E (환경경영)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 동사는 환경(E) 부문에서 임직원, 협력사, 고객, 지역사회와 더불어 환경을 보존하고 안전을 확보하고자 환경안전보건 방침을 수립하고, 이를 실천함으로써 ESH(환경안전보건, Environment, Safety, Health)를 실천하고 있음. ○ 동사는 ISO14001 인증 등을 보유하고 있고, 기업의 환경 관련 사회적 책임을 다하기 위해 회사 내부적으로 친환경 기술 및 제품을 개발하고 자원에너지의 효율적 이용과 환경오염물질 배출 저감 노력을 지속하고 있음.
S (사회책임경영)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 동사는 지역사회를 위해 나눔활동, 청소년 검토단 지원, 각종 기부 및 봉사활동을 실시하고 있음. ○ 또한, OHSAS18001 인증을 취득하여 체계적인 안전보건 경영시스템을 구축하고 있음.
G (기업지배구조)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 동사는 이사회와 감사를 두고 운영하고 있으며, 정관 및 운영규정 등을 통해 배당에 관한 사항을 포함하여 업무와 권한을 규정하는 등 경영투명성 제고를 위한 시스템을 구축하고 있음. ○ 동사는 기업윤리규범을 제정, 공지하고 있으며, 사업보고서를 통해 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 준수하고 있음.

NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 조사를 통해 활동 현황을 구성

I. 기업 현황

자동차 배기시스템 부품 전문 제조업체

동사는 자동차 부품 전문 제조업체로 주 생산 품목은 자동차의 환경 유해 배기가스를 정화하는 컨버터와 소음 진동을 줄이는 부품인 머플러로 구성되어 있으며 품질과 기술, 가격경쟁력 등을 바탕으로 하여 신차 개발 설계단계에서부터 시스템 코스트를 절감할 수 있는 KNOW-HOW를 갖추어 완성차의 신차종 개발 단계에서부터 신속히 대응하고 있다.

■ 기업개요

동사는 1976년 6월 10일 설립되어 자동차용 소음기 및 배기가스 정화장치의 제조 및 판매를 주요 사업으로 영위하고 있으며, 울산광역시 북구효자로 82에 소재하고 있다. 1997년 12월 26일 코스닥시장에 하였으나, 2002년 9월 25일 유가증권시장에 이전 상장하였다.

한편, 2023년 9월 말 기준 동사는 북경세종기차배건유한공사, Sejong America, Inc. 등 총 27개의 연결대상 종속회사를 보유하고 있다.

[표 1] 동사의 주요 종속기업 현황

회사명	주요 사업	2022년 기준 자산총액(백만 원)
북경세종기차배건유한공사	자동차부품 제조 및 판매	124,852
Sejong America, Inc.	자동차부품 제조 및 판매	31,463
아센텍(주)	자동차부품 제조 및 판매	75,843
태창세종기차배건유한공사	자동차부품 제조 및 판매	96,768

*출처: 동사 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

2023년 9월 말 기준 동사의 최대주주는 (주)에스제이원으로 32.46%를 보유하고 있고 나머지는 박정길 등 특수관계인[11.30%], 소액주주[55.61%] 등이 보유하고 있다. 최대주주인 (주)에스제이원은 독점규제 및 공정거래에 관한 법률(공정거래법)에 따라 동사의 지주회사로서 2015년 2월 4일에 설립되었으며, 자회사에 대한 투자 및 업무지원을 목적 사업으로 하고 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
(주)에스제이원	32.46
박정길 등 특수관계인	11.30
기타	56.24
합계	100.00

[그림 1] 동사의 주주구성



*출처: 동사 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

■ 주요사업

동사는 자동차 부품 전문 제조업체로 주 생산 품목은 자동차의 환경유해배기가스를 정화하는 컨버터와 소음 진동을 줄이는 부품인 머플러로 구성되어 있다.

자동차 부품산업의 특성상 완성차업체의 신차종, 신기술에 대한 신속한 기술적 대응, 원가 절감을 위한 가격경쟁력 제고가 필수적인 요인으로 동사는 품질과 기술, 가격경쟁력을 바탕으로 하여 신차 개발 설계단계에서부터 시스템 코스트를 절감할 수 있는 KNOW-HOW를 갖추어 완성차의 신차종 개발 단계에서부터 신속히 대응하고 있으며, 해외 마케팅 강화 및 브랜드 인지도 확보에도 노력을 기울이고 있다.

또한 동사는 2000년도에 QS 9000인증 및 2002년도에 자동차 배기음 저감장치 특허를 취득하였고, 2006년도부터 현대자동차로부터 품질 5-STAR, 기술 5-STAR 등급을 계속해서 유지하고 있으며 2009년도 현대기아차의 품질5스타 최상위 등급인 그랜드 품질5스타를 현대기아자동차 협력사 중 최초로 인증하였다.

동사의 사업 부문은 자동차부품 제조업으로 1개의 사업 부문을 영위하고 있으며 연결대상 종속회사에 포함된 회사들 또한 동일하며 생산 품목은 자동차용 소음기(MUFFLER), 배기가스정화기(C/CONVERTER) 및 기타 자동차부품 PRESS 등이다.

사업보고서(2022.12, 연결) 기준 제품별 매출 비중은 MUFFLER(소음기)&C/CONVERTER(배기가스정화기) 93.21%, 기타(전장부품 등) 6.79% 가량으로 MUFFLER(소음기)와 C/CONVERTER(배기가스정화기) 매출 비중이 절대적인 수준이며, 또한 수출 비중이 87% 가량으로 수출 위주의 사업구조를 보이고 있다.

[표 3] 동사의 주요 제품 현황

사업부문	매출유형	품목	용도	비율
자동차 부품 제조	제품 상품매출	MUFFLER(소음기) & C/CONVERTER (배기가스정화기)	자동차의 배기 가스 소음 감소 유해 GAS 정화	93.21%
	기타	전장부품 등	-	6.79%
합계				100.0%

■ 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서, 동사는 임직원, 협력사, 고객, 지역사회와 더불어 환경을 보존하고 안전을 확보하고자 환경안전보건 방침을 수립하고, 이를 실천함으로써 ESH(환경안전보건, Environment, Safety, Health)를 실천하고 있다. 더불어, 환경경영시스템 인증인 ISO14001을 보유하여 체계적인 환경관리 시스템을 구축하고 있다. 또한, 기업의 환경 관련 사회적 책임을 다하기 위해 회사 내부적으로 친환경 기술 및 제품을 개발하고 자원에너지의 효율적 이용과 환경오염물질 배출 저감 노력을 지속하고 있으며 친환경 제품을 구매하고 있고, 사업장 보건 관리 활동을 전개하고 있다.



사회(S) 부문에서, 동사는 소외된 이웃을 위한 나눔활동을 지속하고, 유소년 축구단, 지역 청소년 검도단을 지원하고 있으며, 각종 기부 및 자원봉사활동을 실시하고 있다. 또한, OHSAS18001 인증을 취득하여 체계적인 안전보건 경영시스템을 구축하고 있다. 한편, 동사의 사업보고서(2022.12)에 따르면, 동사의 여성 근로자 비율은 3.1%이며 동 산업의 여성고용비율 평균인 17.2%를 하회하고 있다. 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 56.7%로 동 산업 평균인 65.6%를 소폭 하회하는 것으로 확인된다.

[표 4] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액

(단위: 명, 년, 백만원)

성별	직원 수			평균 근속연수		1인당 연평균 급여액	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	630	3	633	22.9	12.1	79.1	57.8
여	16	4	20	7.1	6.3	44.9	37.9
합계	646	7	653	-	-	-	-

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



지배구조(G) 부문에서, 동사의 이사회는 6인으로 구성되어 있으며, 내부감시장치로서 감사제도를 운영하고 있다. 또한, 투명한 의사결정 지원과 임직원의 준법통제기준에 따른 업무수행을 위하여 이사회 결의로 준법지원인을 선임하고 있다. 또한, 정관 및 운영규정 등을 통해 배당에 관한 사항을 포함하여 업무와 권한을 규정하는 등 경영투명성 제고를 위한 시스템을 구축하고 있다. 이 외에도, 기업 윤리규범을 제정하고 공지하고 있으며, 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업 공시제도 의무를 준수하고 있다.

II. 시장 동향

내연기관 자동차의 엄격한 배기규제가 시장 성장요인으로 작용

동사가 주력하고 있는 자동차 배기시스템 산업은 완성차 업체로부터 신뢰성이 검증되어야 하고 강화되어 가는 배기 규제의 만족 여부가 주요한 경쟁력으로 작용하고 있다. 친환경차 전환 기조에 따라 엔진 부품, 동력전달 등 내연기관 관련 부품은 향후 점차 감소할 것으로 전망되는 한편, 내연기관 자동차를 대상으로 한 엄격한 배기 규제는 자동차용 배기시스템/부품 시장의 성장요인으로 작용하고 있다.

■ 신뢰성 검증 및 환경규제 충족이 요구되는 자동차 배기시스템 산업

동사의 주력 사업인 자동차 배기시스템 분야는 배기 유해물질 저감 이외에도 엔진 출력, 차량의 동적 거동, 소음, 연비 등 차량의 다양한 기능과의 기술적인 조화도 중요한 역할을 하고 있어 완성차 업체는 신뢰성이 검증된 기존 업체에 대한 선호도가 높은 편이며, 품질경쟁력 관점에서 또한 진입장벽이 높은 산업에 해당한다. 한편, 내연기관 자동차를 대상으로 한 엄격한 배기 규제는 자동차 후처리 산업 활성화를 견인하였으며, 환경문제에 대한 소비자들의 인식 개선 및 증가로 인해 환경오염 저감기술 적용 여부가 완성차의 구매요건으로 작용하고 있다.

■ 친환경차 전환에 따른 자동차 부품 산업 추이

세계적인 온실가스 감축 및 완성차 업계의 미래차 전환 전략으로 인해 자동차 부품의 전동화 추세도 가속화되고 있다. KDB산업은행의 자료(2022.05)에 따르면, 국내 완성차 업체의 수출시장 중 북미, 유럽 및 중국이 차지하는 비중은 2021년 기준 64.3%에 달하는 것으로 확인된다. 또한, 해당 지역에서의 적극적인 차량 전동화 정책 추진으로 인해 국내 내연기관 부품산업의 규모도 빠르게 위축될 것으로 전망된다. EU는 2035년부터 유럽 내 내연기관을 장착한 신차 판매 금지를 발표(Fit for 55)하였고, 중국도 2035년 신에너지차(플러그인하이브리드, 순수전기차, 수소차) 50% 이상 달성 목표를 제시(신에너지차 로드맵 2.0)하였으며, 미국 또한 2030년 신차 판매의 50%를 전기차로 확대하는 행정명령을 공포하였다.

이러한 국내외 상황에 따라, 정부는 자동차 부품기업 미래차 전환 지원 전략 ‘(2021.06)’을 발표하며 자동차 부품 품목에 따라 감소군, 유지군, 확대군으로 분류하고 미래차 전환 등 사업모델 혁신과 사업재편 지원 등의 수단을 확충하는 추세이다.

[표 5] 전기차 전환에 따른 국내 자동차 부품 품목별 분류

구분	품목	기업 수 (비중)
감소군	엔진 부품, 동력전달, 전기장치	4,195社 (46.8%)
유지군	조향, 현가, 제동, 차체, 시트, 공조 등	4,561社 (50.9%)
확대군	미래차 주요 부품 (각종 전장, 배터리 등)	210社 (2.3%)

*출처: 관계부처 협동, 자동차 부품기업 미래차 전환 지원 전략(2021.06), NICE디앤비 재구성

■ 글로벌 자동차 배기시스템 및 국내 배기조직/부품 시장규모 및 성장 추이

코로나19는 원자재가격 급등 및 단기적 자동차 수요감소 등을 유도하여 자동차 배기시스템 시장에 부정적 요소로 작용했으나 자동차 배기 시스템 산업은 내연기관 자동차에 필수적인 부품이기 때문에 내연기관 부문에서 꾸준한 수요가 발생할 것으로 전망된다. 또한, 상용차는 대용량 엔진 사용으로 유해 물질 배출량이 많고 인프라 투자 증가와 함께 사용이 증대되고 있어 환경 규제가 매우 엄격하게 적용되는 추세이므로, 향후, 상용차 배기 시스템 시장은 동산업의 성장 동력으로 작용할 것으로 예상된다.

MarketsandMarkets의 ‘Exhaust System Market – Global Forecast to 2026’ (2021년) 자료에 따르면, 세계 자동차 배기시스템 시장규모는 2020년 340.5억 달러에서 연평균 6.1%로 성장하여 2025년 458.4억 달러의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

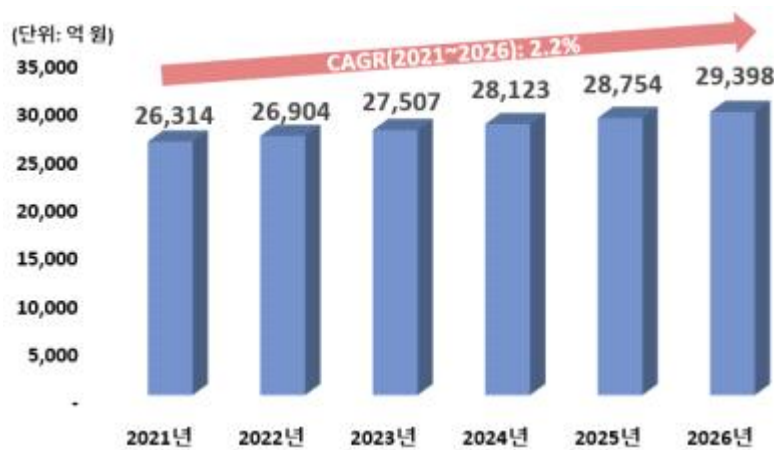
[그림 2] 세계 자동차 배기시스템 시장규모 및 전망



*출처: MarketsandMarkets, 'Exhaust System Market - Global Forecast to 2026', 2021

한편, 동사의 주력제품인 컨버터, 머플러 등 배기부품과 관련하여 통계청 국가통계포털에 따른 국내 배기조직 및 부품(자동차부품) 시장을 살펴보면, 시장규모는 2017년 2조 4,081억 원에서 연평균 2.2%로 성장하여 2021년 2조 6,314억 원의 시장을 형성하였으며, 동 CAGR을 적용 시, 2026년에는 2조 9,398억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

[그림 3] 국내 배기조직 및 부품(자동차부품) 시장규모 및 전망



*출처: 통계청 국가통계포털(kosis.kr) 광업·제조업조사(품목편)

■ 국내 자동차 배기시스템 관련 제품 경쟁현황

동사의 주력제품인 자동차용 배기시스템 관련 제품의 경쟁현황을 살펴보면 국내의 경우, 동사를 포함한 우신공업, 동원금속, 디알엑시온, 서일캐스팅 등의 기업이 시장에 참여하고 있다.

우신공업은 1991년 10월 설립된 외감 중견기업으로 자동차 부품 중 배기 시스템을 전문으로 제조하여 현대기아자동차에 납품하고 있으며, 품질과 관련한 국내외 다양한 인증을 획득하여 경쟁력을 갖추고 있다. 또한, 승용 및 상용차량의 소음기 및 플렉서블 파이프(Flexible Pipe), 배기 매니폴드, 경차용 촉매 컨버터 등을 생산하고 있다.

동원금속은 1985년 설립 이후, 1995년 11월 코스피 시장에 상장한 중견기업으로 스테인레스강관을 기반으로 자동차 배기용 배기파이프를 개발하여 납품하고 있으며 압력배관용 탄소강관, 구조용 특수강관, 일반구조용 탄소강관, 고내식성(POSMAC) 강관 등 강관에 특화된 기술력을 확보하고 있다.

디알엑시온은 1979년 1월에 설립된 외감 중견기업으로 알루미늄 중력 주조를 이용하여 엔진 부품, 실린더 블록, 배기 매니폴드 등을 제조하여 현대자동차 스타렉스 및 포터 등 1톤용 차량에 공급하고 있다.

서일캐스팅은 1993년 7월 설립된 외감 중소기업으로 알루미늄 다이캐스팅을 이용한 자동차 부품 제조업체로, 엔진 부품, 터보차저(Turbo Charger), 엔진 가스켓, 배기 매니폴드 등을 완성차 업체에 공급하고 있다.

III. 기술분석

현대차그룹의 배기시스템 부문 1차 벤더, 친환경차 시대에 따른 사업다각화 추진

동사는 1976년 설립 이후, '포니' 차량을 시작으로 오랜 기간 현대차그룹과 협력하고 있는 자동차 배기시스템 1차 협력사다. 지속적인 기술개발 및 글로벌 생산역량을 기반으로 현재까지도 주요한 매출이 현대차그룹을 통해 발생하고 있으며, 완성차 업계 친환경차 전환에 따라 사업다각화를 추진하고 있다.

■ 현대차그룹 자동차용 배기시스템 1차 협력사

동사는 1976년 6월에 설립된 자동차용 배기시스템 전문회사로서 자동차의 환경유해배기가스를 정화하는 컨버터와 소음진동을 저감하는 머플러 제품에 주력하고 있다. 동사의 사업보고서(2022.12) 기준, 컨버터와 머플러 제품을 통해 발생한 매출은 전체 매출의 93.21%를 차지하고 있으며 기타 자동차 부품(전장부품 등)의 비중이 6.79%을 차지하고 있다.

동사는 설립 이후, QS9000인증(2000년도), 자동차 배기음 저감장치 특허(2002년도)를 취득한 이후, 2006년도부터는 현대자동차로부터 품질 5-STAR, 기술 5-STAR 등급을 지속 유지하였으며 2009년도에는 현대차 및 기아차 협력사 중 최초로 품질 최상위 등급인 그랜드 품질 5-STAR를 취득하며 주요 수요처인 현대차 및 기아차로부터 기술력을 입증받았다. 동사의 3분기 분기보고서(2023.09)에 따르면, 주요 매출처별 매출 비중은 현대자동차(주)가 48.1%, 기아자동차(주)가 20.4%를 기록하며 현재까지도 현대차그룹과 협력관계를 유지하며 높은 매출 비중을 현대차그룹으로부터 시현하는 것으로 확인된다.

동사가 주력하는 컨버터와 머플러는 모두 자동차용 배기시스템에서 활용되고 있으며, 배기시스템의 주요 역할은 소음제거(감소)와 고온고압의 배기가스를 냉각 및 팽창하여 저온저압의 상태로 변환을 통해 배기가스의 흐름을 유도하고 정화하는 역할을 한다. 주행 중인 자동차에서 연소된 고온고압의 배기가스가 배기시스템의 촉매정화장치 컨버터를 통과하면서 촉매 화학반응을 통해 무해한 가스로 정화되고, 정화된 가스는 소음기인 머플러를 통과하여 소음/진동이 감쇠하여 최적의 음질을 가진 배기가스로 변환되어 배출된다. 동사는 컨버터와 머플러 이외에도 배기시스템을 구성하는 제품으로 배기 매니폴드 등을 제조하고 있다.

[그림 4] 동사의 컨버터(좌) 및 머플러(우) 제품



*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

동사는 오랜 업력과 노하우를 기반으로 가솔린 엔진 배기가스 저감기술, 질소산화물 저감기술, 배기열 회수 기술인 재순환 시스템(EHRS) 기술, 소음저감기술(전자식 밸브 ECEV 기술), 부품 경량화 기술인 유도가열 브레이징 기술을 확보하고 있다. 동사는 완성차 업체의 신차종 및 신기술에 대응할 수 있는 기술경쟁력을 확보하기 위해 1993년 세종공업 기술연구소를 시작으로 현재까지 총 4개의 연구소를 운영하며 자동차 부품 사업과 관련한 연구개발을 지속하고 있으며 주력제품인 배기시스템 관련 연구개발 뿐만 아니라 수소차 등 친환경 자동차와 관련한 연구도 수행하고 있다.

[표 6] 동사가 운영중인 연구소

연구소명	설립년도	소재지	연구분야
세종공업(주) 기술연구소	1993	울산광역시	Converter, Muffler
세종공업(주) 생산기술융합연구소	2009	울산광역시	Welding Technologies
세종공업(주) 전장연구소	2009	경기도 용인시	Electric Device for Vehicle, Green Energy
세종(중국) 기차배건기술연발유한공사	2012	중국 장쑤성	Converter, Muffler

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 해외 주요 거점지 생산법인 설립을 통한 글로벌 생산역량 확보

동사는 최대 매출처이자 글로벌 완성차 기업인 현대차그룹이 진출해있는 주요 거점지에 생산 법인을 보유하고 있으며, 이를 기반으로 글로벌 생산역량 및 네트워크를 확보하고 있다. 동사는 현대차와 인도 첸나이 동반 진출을 시작으로 미국, 중국, 러시아 진출 등에 동행하며 주력 사업인 자동차용 배기시스템 사업을 지속하고 있다. 동사의 해외 주요 거점지 생산법인 중 자동차 부품 제조 사업을 영위하는 주요 자회사로는 북경세종(중국), 세종알라바마(미국), 세종조지아(미국), 세종멕시코(멕시코), 아센텍(한국), 태창세종(중국)을 보유하고 있다. 동사는 해외 주요 거점 생산법인의 네트워크를 통해 해외 각 지역에 기술수출까지 진행하고 있다. 동사의 분기보고서(2023.09)에 따르면, 2017년 터키 MATAY를 대상으로 머플러 제조기술 및 설계기술을 수출한 데 이어, 인도, 베트남, 에콰도르 등에도 동사의 주력 사업인 배기시스템 관련 기술을 수출하여 현재까지 계약을 이어오고 있는 것으로 확인된다.

[그림 5] 생산법인을 포함한 동사의 글로벌 네트워크



*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 친환경차 부품 사업 부문을 통한 사업다각화 추진

동사는 전방산업인 완성차 업계의 친환경차 전환이 가속화됨에 따라 2020년 12월 친환경차 부품사업을 기존사업에 추가하여 사업다각화를 추진 중이다. 특히, 현대차그룹이 내년 10월부터 전기차를 생산하기 위해 신설중인 미국 조지아 공장에 전기차 배터리팩을 공급하는 1차 협력사로 선정되며 향후 친환경차 사업 부문의 비중이 확대될 전망이다.

현대차그룹은 기존 내연기관차 협력사들의 체질 변화를 유도하여 친환경차 시대를 함께 대비하고자 하는 움직임을 보이고 있다. 이번 미국 조지아주 공장의 협력사 선정에서도 동사가 기존 주력해오던 컨버터, 머플러 등 내연기관차 관련 부품이 아닌 전기차용 BMA(Battery Module Assembly)를 공급하게 되면서 친환경차 부품 기업으로의 전환을 도모하고 있다.

■ SWOT 분석

[그림 6] SWOT 분석



IV. 재무분석

최근 2개년간 양호한 매출 성장세 지속, 2022년 흑자전환 달성

현대자동차그룹 1차 협력업체로 자동차의 환경유해배기가스를 정화하는 컨버터와 소음 진동을 줄이는 부품인 머플러를 주력 제품으로 생산하고 있는 동사는 수소전기차 핵심부품인 금속분리판 사업 등으로의 사업다각화 및 현대차의 북미 판매 비중 확대, 기아차의 미국 판매 비중 확대 등에 힘입어 최근 2개년간 양호한 매출 성장세를 보였고, 2022년에는 흑자전환을 달성하였다.

■ 양호한 매출 성장세 지속

2020년 COVID-19로 인하여 세계 경제의 지속된 침체와 글로벌 경기 둔화, 그리고 세계 최대 자동차 시장인 중국에서의 판매 부진 등으로 대내외적 어려운 경영환경이 지속되며 전년 대비 3.2% 감소한 1조 1,827.7억 원의 매출을 기록하였다.

2021년, 2022년에는 수소전기차 핵심부품인 금속분리판 사업 등으로의 사업다각화 및 현대차의 북미 판매 비중 확대, 기아차의 미국 판매 비중 확대 등에 힘입어 각각 전년 대비 30.9% 증가한 1조 5,482.5억 원, 20.1% 증가한 1조 8,588.6억 원의 매출을 기록하며 양호한 매출 성장세를 지속하였다.

한편, 2023년 3분기까지 동사는 전년 동기 대비 2.2% 증가한 1조 3,766.4억 원의 매출을 기록하였다.

■ 2022년 흑자 전환 달성

90%를 상회하는 과도한 원가 부담 등으로 2020년 61.7억 원의 영업손실 및 218.5억 원의 순손실, 2021년 27.3억 원의 영업손실 및 107.7억 원의 순손실을 기록하며 적자 기조를 나타내었다.

2022년에는 과도한 원가 부담 지속에도 불구하고 매출증가 및 판매보증비, 경상개발비 등의 감소에 따른 판관비 부담 완화에 힘입어 320.7억 원의 영업이익 및 2.0억 원의 순이익을 기록하며 흑자 전환하였다. 다만, 이자비용, 외환차손, 유형자산손상차손 등으로 영업이익 대비 매우 미미한 순이익을 기록하였다.

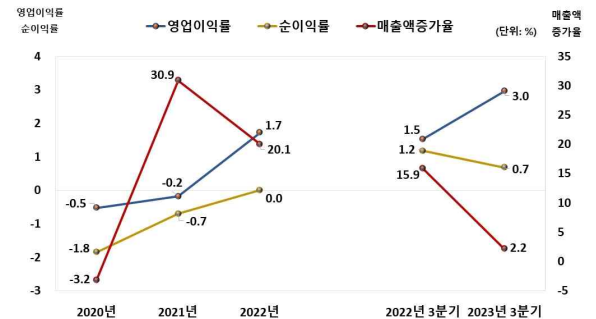
한편, 2023년 3분기까지 동사는 408.5억 원의 영업이익 및 94.3억 원의 순이익을 기록하며 전년에 이어 흑자 기조를 나타내고 있다.

[그림 7] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



매출액/영업이익/당기순이익 추이



증가율/이익률 추이

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

■ 소폭이나마 재무안정성 지표 개선

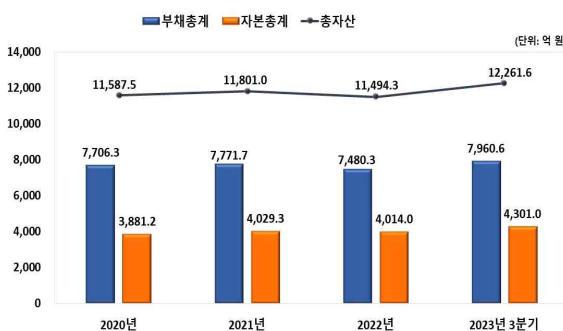
2020년 198.6%의 부채비율을 기록한 이후 2021년 순손실 기록에도 불구하고 유상증자 등에 따른 자본총계 확대에 192.9%의 부채비율을 기록하였고, 2022년에는 매입채무, 판매보증충당부채, 미지급금 등의 감소에 따른 부채총계 축소로 186.4%의 부채비율을 기록하며 소폭이나마 최근 2개년간 주요 재무안정성 지표가 개선되는 추이를 보였다.

유동비율 또한 2020년 104.1%를 기록한 이후 2021년 104.9%, 2022년 114.2%를 기록하며 100%를 소폭 상회하는 수준을 나타냈다.

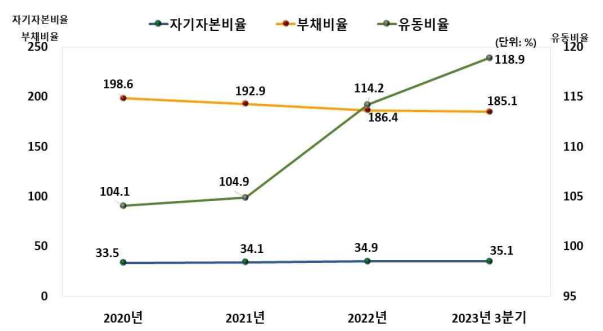
한편, 2023년 9월 말 현재도 185.1%의 부채비율, 35.1%의 자기자본비율, 118.9%의 유동비율을 기록하며 전년 말 수준의 재무안정성 지표를 나타내고 있다.

[그림 8] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

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

[표 7] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020년	2021년	2022년	2022년 3분기	2023년 3분기
매출액	11,827.7	15,482.5	18,588.6	13,470.8	13,766.4
매출액증가율(%)	-3.2	30.9	20.1	15.9	2.2
영업이익	-61.7	-27.3	320.7	206.3	408.5
영업이익률(%)	-0.5	-0.2	1.7	1.5	3.0
순이익	-218.5	-107.7	2.0	158.7	94.3
순이익률(%)	-1.8	-0.7	0.0	1.2	0.7
부채총계	7,706.3	7,771.7	7,480.3	9,192.3	7,960.6
자본총계	3,881.2	4,029.3	4,014.0	4,318.9	4,301.0
총자산	11,587.5	11,801.0	11,494.3	13,511.2	12,261.6
유동비율(%)	104.1	104.9	114.2	106.3	118.9
부채비율(%)	198.6	192.9	186.4	212.8	185.1
자기자본비율(%)	33.5	34.1	34.9	32.0	35.1
영업현금흐름	344.6	441.8	383.4	120.2	1,346.6
투자현금흐름	-1,236.5	-364.3	-191.9	-290.5	-333.1
재무현금흐름	1,217.8	-126.4	-11.7	264.8	-290.4
기말 현금	1,084.3	1,094.2	1,259.4	1,328.2	2,017.7

*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09)
(2023년 분기별 실적 및 전망은 분기 누적금액 임)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

친환경차 사업 부문 본격화를 통한 실적 확대 전망

동사의 최대 매출처인 현대차그룹의 미국 전기차 전용 공장(HMGMA) 준공 일정 및 전기차 생산 일정이 2024년으로 앞당겨짐에 따라, 전기차 배터리팩 공급을 통한 친환경차 사업 부문의 비중 확대도 빨라질 전망이다.

■ 현대차그룹 미국 전기차 생산 일정 앞당겨지며 2024년 관련 매출 발생 전망

전술한 내용과 같이, 동사의 주요 매출은 현대차그룹으로부터 발생하고 있으며, 동사의 3분기 분기보고서(2023.09) 기준, 전체 매출에서 현대자동차와 기아자동차가 차지하는 비중은 약 68%에 달한다.

2022년 5월, 현대차그룹은 미국 조지아주 서베너(Savannah) 인근에 전기차 전용공장인 ‘현대자동차그룹 메타플랜트 아메리카(HMGMA)’ 건설을 착수하였으며 2025년 상반기 내 전기차 생산 개시를 목표하였다. 그러나, 2022년 8월 시행된 미국 인플레이션 감축법(IRA)에서 1)북미지역 내에서 최종 조립된 전기차 구매자에 한해 세금 공제 혜택을 제공하고, 2)한국에서 해당 조치를 2025년으로 유예하는 안이 받아들여지지 않으면서 현대차그룹은 IRA 세제혜택을 통한 가격경쟁력 확보를 위해 2024년 10월로 생산개시 일정을 앞당겼다. 동사는 현대자동차가 미국 조지아주에서 생산하는 전기차에 배터리팩을 공급하는 1차 협력사로 선정된 바 있어 친환경차 사업 부문의 실적 또한 예정보다 빠르게 확대될 전망이다.

한편, 현대자동차는 오는 2025년까지 전기차종을 12종으로 확대하여 출시하고 글로벌 시장 내 전기차 판매 비중을 10%까지 늘려갈 계획을 보유하고 있으며, 기아차 또한 전기차종 확대 및 판매량 증대를 계획하고 있어 전기차 전용 공장 HMGMA 준공 이후, 동사의 친환경차 부문 확대가 전망된다.

[그림 9] 건설중인 현대차그룹 HMGMA 전경

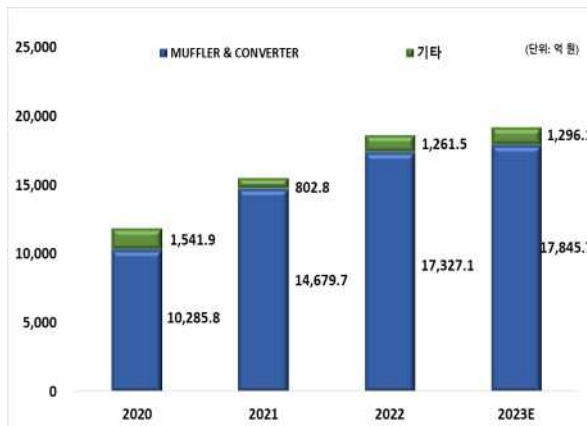


*출처: 포춘코리아, NICE디앤비 재구성

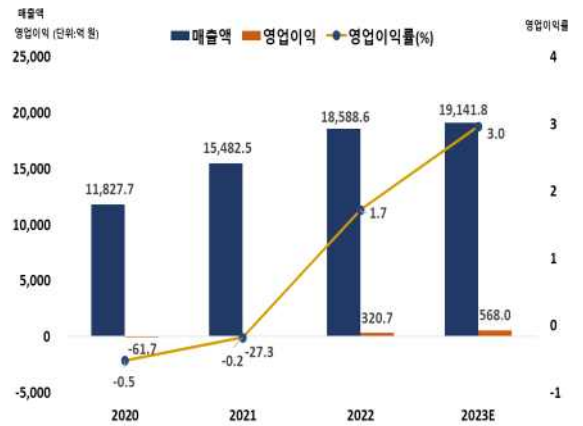
■ 동사 실적 전망

동사는 현대차그룹의 북미 판매 비중 확대 등에 힘입어 최근 2개년간 양호한 매출 성장세를 보였고 2022년에는 1조 8,589억 원을 실현하며 전년 대비 20.1% 상승하였다. 동사는 2024년부터 전기차 생산이 예정되어 있는 현대차그룹 미국 전기차 전용 공장(HMGMA)에 전기차 배터리를 공급하는 1차 협력사로 선정된 바 있으며 수소전기차 핵심부품인 금속분리판 사업 등으로의 사업다각화를 통해 친환경차 부품 전문 기업으로의 전환을 도모하고 있어 현재까지 주요한 실적이 발생하지 않았던 친환경차 부품 부문의 실적 확대가 전망된다.

[그림 10] 동사의 사업부문별 실적 및 전망



[그림 11] 동사의 연간 실적 및 전망



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

[표 8] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020	2021	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	2023E
매출액	11,827.7	15,482.5	18,588.6	4,814.6	9,462.9	13,766.4	19,141.8
MUFFLER & CONVERTER	10,285.8	14,679.7	17,327.1	4,473.4	8,823.7	12,834.3	17,845.9
기타	1,541.9	802.8	1,261.5	341.2	639.2	932.1	1,295.9
영업이익	-61.7	-27.3	320.7	174.3	312.1	408.5	568.0
영업이익률(%)	-0.5	-0.2	1.7	3.6	3.3	3.0	3.0

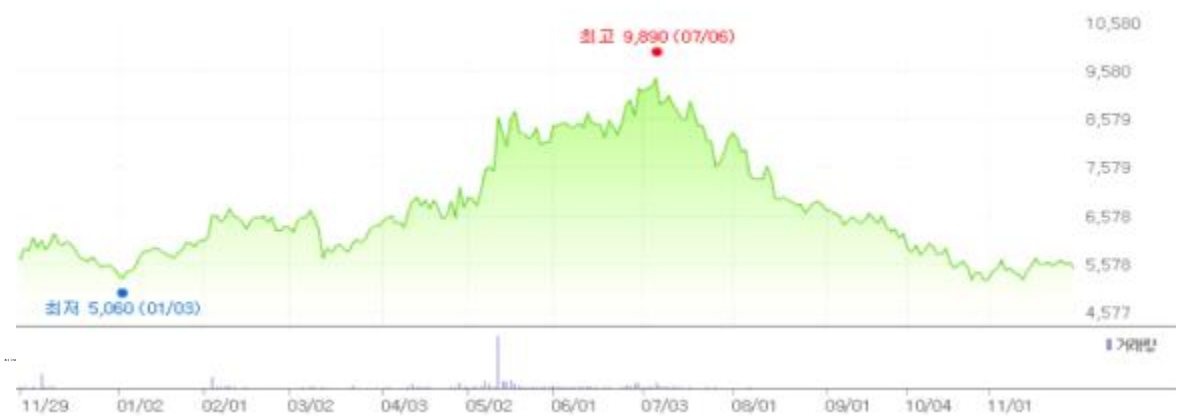
*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09) NICE디앤비 재구성
(2023년 분기별 실적 및 전망은 분기 누적금액 임)

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
—	—	—	—
투자의견 없음			

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 12] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버 증권(2023.11.29.)