

기술 2024-216

2024.12.05.

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

기술분석보고서 운송장비·부품

서진오토모티브(122690)

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

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 이상룡 전문위원

[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 미게재 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.

서진오토모티브(122690)

변화하는 시대를 준비하는 자동차 변속기 부품 기업

기업정보(2024.11.28. 기준)

대표자	고만윤
설립일자	1990년 10월 05일
상장일자	2012년 04월 19일
기업규모	중견기업
업종분류	자동차 부품 제조업
주요제품	자동차용 동력전달 부품 등

시세정보(2024.11.28. 기준)

현재가(원)	2,030
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	443
발행주식수	21,844,410
52주 최고가(원)	3,965
52주 최저가(원)	1,920
외국인지분율	0.99%
주요주주	
배석두	22.90%
(주)서진캠	18.26%
(주)인베스터유나	18.33%
이티드	
자기주식	0.57%

■ 자동차 변속기 부품 제조 및 유통 사업 영위

서진오토모티브(이하 동사)는 1990년 10월에 설립되었으며, 2012년 4월에 신한제1호기업인수목적(주)와 합병한 후 코스닥 시장에 존속법인의 합병 신주가 상장된 기업이다. 동사는 수동 및 자동 변속기 부품 등 자동차 부품의 제조 및 판매를 주력 사업으로 영위하고 있으며, 2023년 기준 매출 비중은 자동차 부품 부문이 98.3%, 그 외 기타 부문이 1.7%를 기록하며, 대부분의 매출이 자동차 부품을 통해 발생하고 있다.

■ 변화하는 자동차 산업과 개별 기업의 대응 역량이 필요한 시대

동사의 주요 제품인 클러치, 자동 변속기 부품은 자동차의 동력전달장치에 속하며, 기어를 통해 엔진의 회전수와 토크를 조절하여 내연기관의 엔진, 전기차의 모터 등에서 발생하는 동력을 효율적으로 전달할 수 있도록 구성된 부품이다. 내연기관에서는 6단 이상의 다단 변속기가 일반화되어 사용되고 있으나, 전기차의 경우 모터의 특성상 무단 또는 1~2단의 감속기로 제어가 가능하여 자동차 변속기 시장 성장에 부정적인 영향을 미칠 것으로 보인다. 하지만, 자율주행 및 전기차와 융합 기술, 적응형 변속 제어 및 고효율 변속기 개발 등을 통해 고부가가치 산업으로도 전환이 가능할 것으로 보인다.

■ 신규 사업 운영, 북미 시장 진출 등을 통한 친환경차 시대 준비

자동차 산업은 내연기관에서 전기차를 필두로 한 친환경차 시대로 전환하고 있다. 동사는 자체 기술개발 능력과 생산경쟁력, 품질관리 능력 등을 기반으로 이전 수동 클러치 제품군에서 자동 변속기 부품군으로 사업 확장을 성공적으로 수행하였으며, 친환경차 시대에서도 신규 제품 수주, 북미 시장 진출 등을 통해 능동적으로 대응하고 있다.

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	17,615.8	17.0	216.5	1.2	60.5	0.3	4.9	0.7	400.9	174	3,647	16.7	0.8
2022	20,936.7	18.9	463.6	2.2	234.6	1.1	9.1	2.4	392.8	348	3,973	7.8	0.7
2023	24,519.3	17.1	737.6	3.0	383.5	1.6	10.2	3.3	378.1	415	4,197	8.5	0.8

기업경쟁력

자동차 부품 사업을 안정적으로 수행

- 국내외 안정적인 매출처(60개국, 98개사)를 확보하고 사업을 영위 중
- 에코플라스틱, 아이아(주), (주)코모스 등 중속회사를 통해 플라스틱/고무 소재의 자동차 부품류 생산

친환경차 시대에 발맞춰 사업 확장

- 현대차그룹 차세대 하이브리드 시스템 부품 신규 수주 및 생산 예정
- 멕시코 현지 법인을 통한 북미 시장 진출 진행 중

핵심 기술 및 적용제품

수동 변속기 (클러치)부품

- Clutch Cover(클러치 커버)
- Clutch Disc(클러치 디스크)
- Flywheel(플라이휠)
- Clutch Facing(클러치 페이스)
- Bearing(베어링)

자동 변속기 부품

- Retainer Assy(리테이너 어셈블리)
- Spring Pack(스프링 팩)
- Select Pack(셀렉트 팩)
- Drive Plate(드라이브 플레이트)
- Park-PAWL(파킹 폴)
- Clutch Pack(클러치 팩)

전기차 감속기

- Rotor-Assembly(회전기 어셈블리)
- Rotor-Shaft(회전기 샤프트)

동사의 주요 제품



시장경쟁력

세계 클러치 시장 규모

년도	시장 규모	연평균 성장률
2023년	131억 달러	▲4.76%
2032년	199억 달러	

국내 신품 동력전달장치(자동차 부품) 시장 규모

년도	시장 규모	연평균 성장률
2018년	19조 6,600억 원	▲3.37 %
2027년	26조 5,045억 원	

시장환경

- 내연기관 자동차에서 친환경 자동차로 자동차 산업의 중심이 이동하는 중
- 반도체, 디스플레이, 배터리 등 새로운 자동차 부품 산업이 성장할 것으로 예상
- 전기차 시대에서 줄어드는 자동차 변속기 비중
- 자율주행 및 전기차와 융합을 위한 기능 개발, 전력소자, 반도체 등 타 업종 간 융합과 협력이 필요
- 고효율화, 전동화 등을 통한 연비 개선 및 친환경 시장 니즈 충족 필요

I. 기업 현황

자동차 변속기 부품 제조 및 유통 사업 영위

동사는 수동 및 자동 변속기 부품과 전기차 감속기 등의 자동차 부품 제조 사업을 영위하는 기업으로, 동력전달부품의 원천 개발 능력을 보유하고 있다. 그 외 플라스틱/고무 소재의 자동차 부품을 제조하는 종속회사를 보유하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 1990년 10월에 자동차 부분품의 제조 및 판매를 목적으로 설립되어 클러치, 자동 변속기 부품 등을 제조하는 사업을 영위하는 기업으로 경기도 시흥시 공단1대로 313 (정왕동)에 본사를 두고 있으며, 2012년 4월 신한제1호기업인수목적(주)와 합병한 후 코스닥 시장에 상장하였다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
1990.10.	외국합작법인 서진다이킨으로 설립
1994.01.	공인 기업부설연구소(기술연구소) 설립
1996.11.	수출 천만불탑(대통령상) 수상
1997.11.	합작해지에 따라 (주)서진클러치로 상호 변경
2010.01.	(주)에코플라스틱 지분(35.1%) 인수
2011.06.	(주)서진오토모티브로 상호 변경
2012.04.	코스닥 시장 상장
2023.12.	2023 노사문화 대상(국무총리상) 수상

자료: 동사 분기보고서(2024.09.), NICE디앤비 재구성

2024년 9월 말 기준, 동사의 최대 주주는 배석두 이사로 22.90%의 지분을 보유하고 있고, (주)서진캠, (주)인베스터유나이티드가 각각 18.26%, 18.33%를 보유하고 있다. 동사가 속한 기업집단 세코(SECO)는 상장 2개 사(동사, 에코플라스틱), 비상장 32개 사로 구성되어 있으며, 동사는 주요 연결대상 종속회사로 에코플라스틱, 아이아(주), (주)코모스 등을 보유하고 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
배석두	22.90
(주)서진캠	18.26
(주)인베스터유나이티드	18.33
기타	40.51
합계	100.00

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

[표 3] 주요 계열사 현황

회사명	주요 사업	자산총액(억 원)
에코플라스틱	자동차 부품 제조업	4,779
아이아(주)	자동차 부품 제조업	2,131
(주)코모스	자동차 부품 제조업	1,879
서진기차배건유한공사	자동차 부품 제조업	692

■ 대표이사 경력

고만운 대표이사는 기계공학 전공으로 (주)진우, 서진산업(주)을 거쳐 동사의 생산관리팀, 제조(평택, 아산)/총무/전산담당 중역, 당진공장, 생산조정 담당 중역으로 근무하였으며, 이후 (유)동화, (주)미보기아의 대표이사를 역임하고 2022년 8월부터 동사의 대표이사로 경영을 총괄하고 있다.

[표 4] 대표이사 경력

기간	근무처	비고
1993.04. ~ 2000.03.	(주)진우	
2000.04. ~ 2005.05.	서진산업(주)	
2005.06. ~ 2019.12.	서진오토모티브	· 생산관리, 제조(평택, 아산), 총무, 전산 등
2019.12. ~ 2021.01.	(유)동화	· 대표이사
2021.01. ~ 2022.06.	(주)미보기아	· 대표이사
2022.08. ~ 현재	서진오토모티브	· 대표이사

자료: 동사 제공 자료, NICE디앤비 재구성




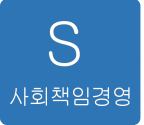



■ 주요 사업

동사와 동사의 주요 종속회사(에코플라스틱, 아이아(주), (주)코모스 등)는 완성차의 제조공정에 부품을 공급하는 자동차 부품 사업을 영위하고 있다. 동사의 주요 제품으로는 동력전달장치에 속하는 클러치와 자동변속기 부품 등이 있으며, 그 외 플라스틱 소재의 범퍼, 콘솔, 고무 소재의 마운트, 웨더스트립 등을 제조하고 있다. 한편, (주)세코글로벌에서는 자동차 부품 판매업과 무역업을 영위하고 있다.

■ 주요 고객사

동사는 현대자동차/기아자동차를 포함한 글로벌 완성차 업체에 제품을 주로 납품하고 있다. 국내 완성차 기업으로는 완성차 생산 계획에 의한 OEM 방식으로 공급하고 있으며, 수출 제품의 경우에는 로컬 수출 및 해외 현지법인 등을 통해 판매하고 있다.

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

		<ul style="list-style-type: none"> ◎ 환경/에너지 관리 전담 조직 운영 (ESG팀) ◎ ISO 14001 인증 규격에 부합하는 환경경영시스템 구축 		<ul style="list-style-type: none"> ◎ 온실가스 배출량 모니터링(Scope 1, 2) 및 폐기물 처리 프로세스 구축 ◎ 친환경 법인 차량 운영
		<ul style="list-style-type: none"> ◎ 경조 휴가, 안식년 휴가, 자녀 학자금, 경조금 등의 복지 제도 운영 ◎ 인권 정책(직원 건강, 안전, 차별금지 등) 및 관련 교육 프로그램 운영 ◎ 안전/보건 관리 전담 조직 운영 및 전직원 대상 교육 시행 		
		<ul style="list-style-type: none"> ◎ 매년 1회 이상 윤리 및 부패방지 관련 교육 실시 ◎ 개인정보 및 정보보호 정책 수행 및 내부신고 및 보호제도, 사이버감사실 운영 ◎ 협력사에 대한 공정거래 실천 프로그램 운영 		

II. 시장 동향

변화하는 자동차 산업과 개별 기업의 대응 역량이 필요한 시대

자동차 산업은 내연기관에서 친환경 자동차로 시장이 전환되고 있으며, 이에 따라 기존의 자동차 시장의 패러다임이 바뀔 가능성이 높을 것으로 전망된다. 자동차 변속기는 산업이 위축될 가능성이 높으나, 고효율화/전동화 등 기회 요인도 예상되며, 그에 따른 각 기업의 적절한 대응이 필요할 것으로 보인다.

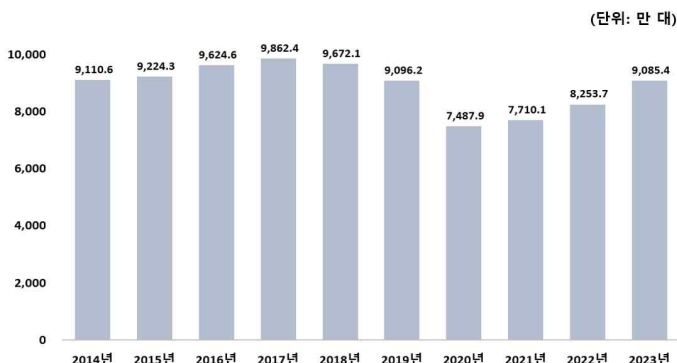
■ 자동차 산업의 특징과 전망

자동차 부품은 크게 자동차의 기본 골격을 구성하는 바디(Body)와 바디를 제외한 나머지 부분인 샤시(Chassis)로 구분할 수 있다. 바디는 외관상 보이는 차량의 형태와 골격을 구성하는 부분으로 프레임, 판넬, 범퍼 및 도어 등으로 구성되어 있으며, 샤시는 그 외 제동장치, 현가장치, 조향장치, 동력발생장치, 동력전달장치 등이 포함되어 있다.

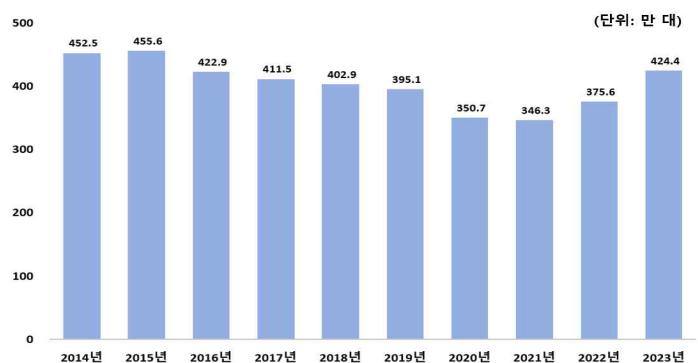
자동차는 단순 부품에서 고도의 기술을 필요로 하는 정밀 가공, 전장 부품에 이르기까지 다양한 부품으로 구성되기 때문에 자동차 부품 산업은 중소기업에서부터 대기업까지 존재하나, 국내 자동차 부품업체들은 일부 대기업을 제외한 대부분의 기업들이 중견·중소기업 규모이며, 완성차량 매출액의 약 80%를 현대자동차와 기아자동차에 납품하는 등 국내 소수의 완성차 업체에 대한 의존도가 높다. 그에 따라 전방 시장인 완성차 시장에 큰 영향을 받고 있으며, 후방산업인 철강, 비철금속 등 소재산업과도 원자재 공급의 연관 효과가 높다.

자동차 판매량은 일반적으로 수요의 대리변수인 실질 GDP의 움직임과 비슷한 수준으로 변동하는 경향이 있으며, 한국자동차산업협회의 자료를 기반으로 한 산업통상자원부의 세계 및 국내 자동차 생산량 추이에 따르면, 전 세계 자동차 생산량은 2017년 9,862.4만 대를 기록하고 2020년까지 감소하였으나, 이후 반등하여 2023년에는 9,085.4만 대를 기록하였다. 국내 자동차 생산량 역시 비슷한 추세로, 2015년 455.6만 대를 기록한 후 지속적으로 감소하여 2021년 346.3만 대까지 기록하였으나, 2022년에는 375.6만 대, 2023년에는 424.4만 대로 증가하는 방향으로 전환되었다. 이는 COVID-19 이후 발생한 차량용 반도체 공급난이 해소되고, 전기차(BEV), 플러그인 하이브리드 자동차(PHEV) 등 친환경 자동차 시장의 성장이 빠르게 진행되고 있는 것에 기인한다. 한편, 한국자동차연구원의 자동차 산업 현황과 2024년 전망(산업분석 Vol. 126)에 따르면, 전 세계 자동차의 2024년 판매량은 9,220.0만 대를 기록할 것으로 전망된다.

[그림 1] 전 세계 자동차 생산량 추이



[그림 2] 국내 자동차 생산량 추이



자료: 산업통상자원부 세계 자동차 생산량(한국자동차산업협회, 2024), NICE디앤비 재구성

자료: 산업통상자원부 국내 자동차 생산량(한국자동차산업협회, 2024), NICE디앤비 재구성

자동차는 내구소비재로 보유 및 구매의 한계가 존재하지만, 끊임없이 새로운 시장이 형성되고 이에 부응하는 신차 개발이 이루어지고 있어 꾸준한 성장세를 보일 것으로 예상된다. 자동차 수요는 국민소득 1만 달러에 도달할 때까지 빠르게 증가하는 특성이 있으며, 다수의 신흥국이 국민소득 1만 달러를 달성하기 위해 노력 중이므로 자동차 산업의 성장 잠재력은 높은 수준으로 평가되며, 자동차 부품 시장도 그에 맞춰 비슷하게 성장할 것으로 예상된다.

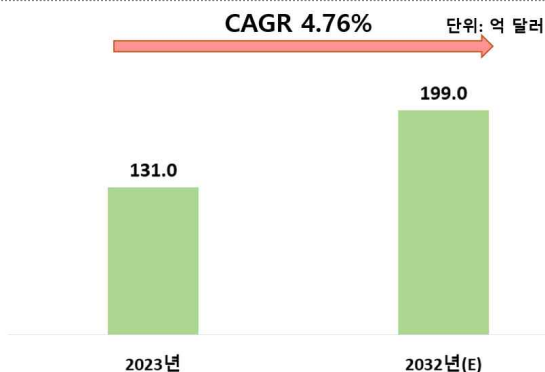
한편, 자동차는 기존의 내연기관에서 전기차 등의 친환경 자동차로 시장이 전환되고 있으며, 지금까지는 자동차 제조에 있어 핵심부품인 엔진, 변속기 등 파워트레인의 기술이 자동차의 핵심 기술로 손꼽혔으나, 앞으로는 반도체, 디스플레이, 배터리 등 IT 업체 및 기존의 자동차 부품과는 연관성이 적었던 기업들의 기술력이 자동차에 적용되며 산업 내 지배력이 증가할 것으로 보인다. 또한, 완성차-모듈-부품업체로 이어지는 전통적 수직계열화된 구조가 힘을 잃고, 분야별로 수평적 구조를 형성하는 등 자동차의 패러다임이 바뀔 가능성이 높을 것으로 전망된다.

■ 전기차 시대에서의 자동차용 변속기 산업 전망

온실가스 배출량을 줄이기 위한 세계 각국 정부의 정책적 지원이 강화되고 있으며, 변속기의 고효율화 및 전동화는 가속화 되고 있다. 내연기관과 전기차의 중간에 있는 하이브리드 차량은 지속적인 성장을 이어가고 있으며, 전기모터와 배터리의 기술발전을 기반으로 내연기관의 다단 자동변속기와 경쟁할 것으로 보인다.

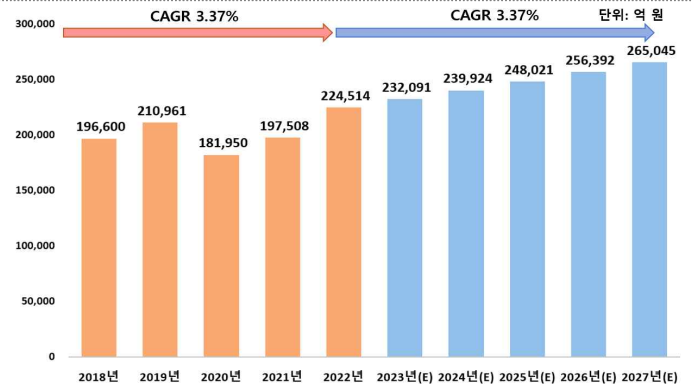
한편, 자율주행 기술과 전기차가 자동차 산업에서 주요 개발영역으로 자리 잡아가고 있다. 파워트레인의 전장화율이 높아지는 것은 변속기 시장의 위축 요인인 측면도 있지만, 동시에 최적화된 변속 기능을 제공할 수 있는 적응형 변속 제어와 고효율 변속기의 수요가 증가하는 등의 기회 요인이 되고 있다. 변속기가 고효율화, 전동화되면서, 연비 개선 및 친환경이라는 사회적 니즈에 대응할 수 있는 고부가가치 산업으로 부각되고 있으며 자율주행 및 전기차와 융합을 위한 기능 개발, 전력소자, 반도체 등 타 업종 간 융합과 협력 등도 진행 될 것으로 보인다. 전기차가 내연기관 자동차를 완전히 대체할 경우 변속기 등의 동력전달장치 부품은 줄어들 전망이나, 전동화가 점진적으로 이루어지는 과정에서 부품업체들이 사업 전환을 추진할 것으로 예상된다. 다만, 변속기와 차동 기어를 제거한 인휠 모터 기술의 확대는 변속기 시장에 부정적으로 작용할 것으로 보인다.

[그림 3] 세계 클러치 시장규모



자료: ResearchAndMarkets(2024.04), NICE디앤비 재구성

[그림 4] 국내 신품 동력전달장치(자동차 부품) 시장규모



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

글로벌 시장조사기관 ResearchAndMarkets에 따르면, 전세계 자동차용 클러치 시장은 2023년 131억 달러를 기록하였으며, 이후 연평균 성장률(CAGR) 4.76%를 기록하며 2032년에는 199억 달러 규모를 기록할 것으로 전망했다. 국내 자동차용 클러치 시장의 경우 정확한 정보를 확인하기 힘든 바, 동사의 주요 제품을 포함하는 국내 신품 동력전달장치(자동차 부품) 시장을 통계청 국가통계포털(kosis.kr) 광업·제조업조사(품목편)에서 참고하였다. 국내 신품 동력전달장치(자동차부품)의 국내 시장규모는 2018년 19조 6,600억 원에서 2022년 22조 4,514억 원으로 연평균 3.37% 증가했으며, 동 CAGR을 적용 시 2027년에는 26조 5,045억 원의 시장을 형성할 것으로 예상된다.

■ 경쟁사 분석

동사의 주요 제품을 포함하는 자동차용 동력전달장치 시장의 후방 산업은 유압/기계/전자 장치 등 요소부품을 생산·공급하는 분야이며, 전방 산업은 완성차 기업이다. 동사와 국내에서 경쟁하는 주요 회사로는 (주)평화발레오가 있으며, 해외의 경우에는 LUK(독일), SACHS(독일), VALEO(프랑스), EXEDY(일본) 등이 있다. 세계 시장에서 각 업체들은 신제품 출시, R&D 투자, 파트너십, 조인트 벤처, OEM과의 관계 강화 등을 통해 시장 영향력을 높이고 부족한 기술력을 보강하기 위한 노력을 이어가고 있다.

[표 5] 국내 변속기 부품(클러치) 시장 경쟁업체 현황

(단위: 억 원)

회사명	사업부문	매출액			기본정보 및 특징(2023.12. 기준)
		2021	2022	2023	
서진오토모티브 (동사)	자동차 부품 제조	17,616	20,937	24,519	<ul style="list-style-type: none"> · 중견기업, 코스닥 시장 상장(2012.04.19.) · 자동차 부품 제조 및 유통 사업 운영 · 수동 및 자동 변속기 부품, 전기차 감속기 등의 주요 제품 보유 · K-IFRS 연결 기준
(주)평화발레오	자동차 부품 제조	6,866	7,258	7,050	<ul style="list-style-type: none"> · 중견기업, 외감기업 · (주)피에이치씨(50.0%)와 프랑스 발레오사(50.0%)의 합작사로 설립되었으며, 자동차용 클러치, 마찰재 등을 제조 · K-IFRS 연결 기준

자료: 각 사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

동사의 경쟁업체인 (주)평화발레오는 1989년 4월에 기업부설연구소를 설립하고 기존 제품의 성능 향상, 신제품 및 신기술 개발을 수행하고 있다. 3차원 설계시스템 및 해석(FEM)을 통해 제품의 안정성과 성능을 위한 최적화 설계를 진행하고 있으며, IDLE 및 주행 중 엔진의 비틀림 진동에 의해 발생하는 동력 전달계의 이상 소음 및 진동에 대한 클러치의 댐핑 능력 등을 계측, 분석하여 NVH(Noise, Vibration, Harshness)를 억제한 제품을 개발하고 있다.

III. 기술분석

수동 클러치, 자동 변속기 부품, 전기차 감속기까지 동력전달장치 부품 제조 기술 보유

동사는 수동 변속기의 클러치, 자동 변속기 부품, 전기차 감속기까지 자동차 변속기의 폭넓은 제품군을 보유하고 있다. 동사는 클러치와 마찰재 및 자동 변속기 구성 부품의 신기술/신공법에 대한 연구개발을 장기비전과 목표, 전략에 따라 체계적으로 진행하고 있다.

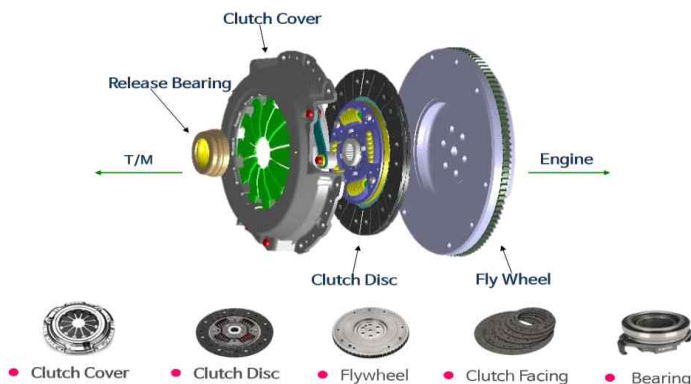
■ 기술 개요 및 주요 서비스

자동차 동력전달장치는 내연기관의 엔진, 전기차의 모터 등에서 발생한 동력을 전달하는 역할을 하는 차량의 주요 부품으로서 클러치(Clutch), 변속기(Transmission(T/M) or Transaxle(T/A)), 구동라인(Drive Line), 차동장치(Differential Gear), 종감속 기어(Final Reduction Gear) 등으로 구성되어 있다.

변속기(Transmission)는 자동차 엔진에서 휠까지 구동력을 전달해 주는 역할을 하는 부품으로 변속기의 종류는 크게 2가지로 나뉘는데, 클러치 조작 여부에 따라, 직접 조작하는 수동(Manual) 방식과 유압을 이용하여 자동차의 주행 속도에 따라 변속기가 직접 변속하는 자동(Auto) 방식으로 구분된다. 그 외 수동 변속기의 높은 연비 효율 및 자동 변속기의 편리함을 동시에 추구할 수 있는 듀얼 클러치 변속기(Dual Clutch Transmission, DCT), 토크 컨버터, 벨트 또는 체인 등을 사용하여 기어 비율을 연속적으로 변화시켜 차량의 연비 등의 효율성이 향상된 무단 변속기(Continuously Variable Transmission, CVT)도 일부 차종에서 사용되고 있다.

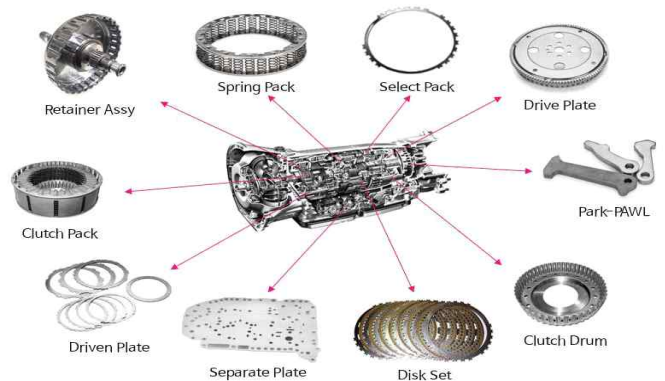
클러치는 엔진과 변속기 사이(엔진 플라이휠 뒷면에 부착)에 설치되어 엔진에서 발생하는 회전력을 단속(斷續)하는 장치이며, 동력의 단속 작용을 하는 클러치 본체와 운전석에서 클러치를 조작하기 위한 조작기구로 이루어져 있다. 클러치가 전달할 수 있는 토크를 클러치 용량이라 하며, 일반적으로 사용되는 엔진의 최고 토크의 1.5~2.5배로 설계하여 엔진 스톨(Engine stall : 운전자의 의도와 관계없이 엔진이 정지하는 현상)이나 미끄러짐 현상, 발열량 등을 제어한다. 클러치는 동력을 전달할 때 요소 부품 사이에서 미끄럼이 발생하지 않아야 하며, 동력을 차단할 경우 신속하고 정확하게 작동해야 하고, 클러치를 구성하는 세부 부품들은 충분한 강성과, 적정 수준의 변형률을 가지고 있어, 전달 동력의 손실을 최소화해야 한다.

[그림 5] 동사의 주요 제품(수동 클러치 부품)



자료: 동사 제공 자료, NICE디앤비 재구성

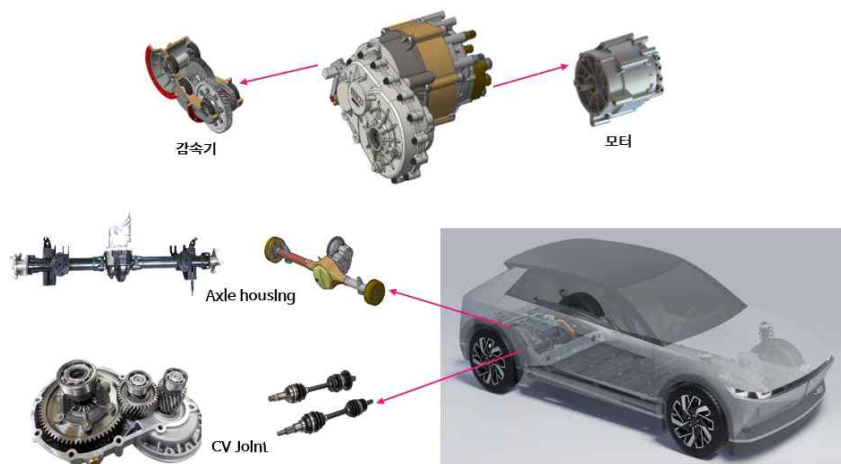
[그림 6] 동사의 주요 제품(자동 변속기 부품)



자료: 동사 제공 자료, NICE디앤비 재구성

동사는 클러치 커버, 클러치 디스크, 플라이 휠과 같은 수동 변속기의 클러치 부품과 드리븐 플레이트, 세퍼레이트 플레이트, 드라이브 플레이트 등의 자동변속기 부품, 전기차 감속기 등도 제조하고 있다. 동사는 전신인 서울강업사에서부터 축적한 자동차 부품의 자체 설계 및 개발 기술과 오랜 기간 숙련된 생산기술을 바탕으로 한 제조 노하우를 보유하고 있다. 또한, 품질경영시스템인 IATF 16949 와 환경경영시스템인 ISO 14001, 안전보건경영시스템 OHSAS 18001 등의 인증을 취득하였으며, 완성차업체와 직접 거래하는 OEM 방식 뿐아니라 국내외 A/S 시장에 직접 참여함으로써 독자적 판매망을 구축하고 있다.

[그림 7] 동사의 주요 제품(전기차 감속기)



자료: 동사 제공 자료, NICE디앤비 재구성

한편, 동사는 자회사인 에코플라스틱과 손자회사인 (주)아이아, 코모스(주) 등을 통해 범퍼, 콘솔과 같은 플라스틱/고무 소재의 자동차 부품도 제조하고 있다. 특히, 동사의 주요 종속회사인 에코플라스틱은 고강도 초경량인 CFRP를 개발하여 현대자동차의 주요 차종인 아이오닉5, 팰리세이드, 아반떼, 투싼 등에 플라스틱 범퍼 제품을 공급하고 있으며, 생산공장의 증설 및 신소재 개발 등을 통해 현대자동차그룹의 핵심 협력사로 자리매김하고 있다.

■ 하이브리드 시스템용 댐퍼

동사는 2022년과 2023년에 현대차/기아차 신규 하이브리드 시스템인 TMED-II에 탑재되는 HEV 댐퍼, PHEV 댐퍼 공급 계약을 체결하며 친환경차 시대에 걸맞는 사업으로 전환하고 있다. TMED-II은 2개의 모터가 각각 발전과 구동 역할을 담당하는 듀얼 모터 하이브리드 구동 시스템으로, 한 개의 모터로 구동하는 현재 하이브리드 시스템과 다르게 주행 중에 발생하는 회생 제동 에너지와 내연기관을 통한 발전으로 배터리를 상시 충전할 수 있어 기존 시스템과 동등한 수준의 원가를 유지하면서도 성능과 효율을 향상해 출력 및 연비 면에서 경쟁사 시스템 대비 우위를 확보한 차세대 하이브리드 시스템이다.

동사는 TMED-II에서 P1 DAMPER ROTOR ASSY, P2 ROTOR ASSY, PHEV P2 ROTOR ASSY 공급을 담당한다. 수주금액은 1조 308억원이며 계약기간은 2025년 1월부터 2034년 12월까지이다.

동사는 친환경차 부품생산 거점을 확보하고 시화공장 일부 라인을 이설할 목적으로 중국투자자(Zhangjiagang Jiahui Auto Parts Co., Ltd.)와의 공동 인수를 통해 한국야스나가(현, 세코모빌리티(주))의 지분을 인수하였다. 세코모빌리티 익산공장에 현대차그룹과 공급계약을 체결한 하이브리드/플러그인 하이브리드 자동차용 댐퍼와 로터 Assembly 등 신규 수주 받은 부품을 생산하기 위한 설비를 구축 중에 있으며, 2025년에 양산하는 것을 목표로 하고 있다.

■ 동사의 연구개발 역량

동사는 1994년 1월에 기업부설연구소를 설립하여 클러치와 마찰재 및 자동 변속기 구성 부품을 연구하고 개발하는 활동을 하고 있으며, 급변하는 세계 자동차 산업에 맞추어 신기술/신공법에 대한 연구개발을 장기비전과 목표, 전략에 따라 체계적으로 진행하고 있다. 이와 함께 중국 및 인도에 위치한 해외공장의 기술지원을 통하여 해외 선진 완성차 업체의 요구에 대응하고 있으며, 미래 자동차 부품시장에 대처하고 고객 요구에 대응하기 위하여 사업전략과 연계된 핵심기술 발굴 및 연구개발, 전문화된 기술인력 양성을 위한 체계적인 교육을 실시하고 있다. 동사는 자동변속기용 습식마찰클러치 세트 개발, 중소형 상용차용 습식 듀얼 클러치 변속기 기술개발 등 다수의 국가 R&D 과제 수행 실적을 보유하고 있으며, 2024년 7월부터 대형 이동로봇 플랫폼용 중공형/박형/소형 고감속 감속기 개발도 진행하고 있다.

동사의 종속회사인 에코플라스틱의 연구개발 담당조직은 제품연구실(설계연구과, 금형연구과, CAE과)과 재료연구실(고분자 재료연구과, 페인트 재료연구과, 시험실), 공정 연구실(생산기술연구과, 신공정연구과)로 구성되어 독자적인 설계 능력을 갖추고 지속적인 연구개발 활동과 충돌해석 등 다양한 CAE(Computer-Aided Engineering) 해석 및 시험 평가, 차량 경량화를 위한 플라스틱 BODY PANEL 개발 및 폴리카보네이트 글레이징 솔루션 등 신제품, 신기술 분야로 연구개발 활동을 확대하고 있으며, 산학협력도 수행하고 있다. 그 외 종속회사 중 (주)아이아는 설계팀과 개발팀으로 나뉘어서 업무를 수행하고 있으며, 코모스(주)는 기술연구소(개발부, 설계부)에서 전담하고 있다.

[표 6] 동사의 연구개발비용

(단위: 억 원)

항목		2021	2022	2023
서진오토모티브	연구개발비용	26.85	13.53	6.55
	연구개발비 / 매출액 비율	4.56%	0.84%	0.45%
에코플라스틱	연구개발비용	81.81	59.20	44.79
	연구개발비 / 매출액 비율	0.50%	0.56%	0.48%
아이아(주)	연구개발비용	11.43	20.32	29.38
	연구개발비 / 매출액 비율	0.26%	0.64%	1.19%
코모스(주)	연구개발비용	33.31	29.21	27.06
	연구개발비 / 매출액 비율	1.77%	1.06%	1.11%

자료: 각사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[표 7] 동사의 지적재산권 취득 현황

취득연도	발명의 명칭
2015년	· 변속기용 동기화기어
	· 클러치용 댐퍼 및 그 제조방법
	· 프레스와 벤딩을 통해 제작된 클러치드럼 및 그 제조방법
2016년	· 변속기의 클러치 장치
	· 클러치 페이싱 제조방법
	· 클러치 페이싱 및 이의 제조방법
	· 유성기어장치
2017년	· 슬리브 및 그 슬리브 제조방법
2018년	· 자동변속기
	· 클러치 페이싱용 보강 섬유 코팅액 조성물
	· 변속기용 오일 가이드장치
	· 변속기용 파손방지장치
2019년	· 자동차용 클러치 페이싱의 제조 방법
	· 듀얼 클러치 변속기의 변속 제어방법 및 제어장치
2020년	· 듀얼 클러치
2023년	· 휴대가 용이한 전동 킥보드의 접이식 구조

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

IV. 재무분석

최근 3개년 지속적인 매출 성장, 수익성 개선세

동사는 주력 부문인 차량용 구동 부품 사업의 양호한 실적과 더불어 친환경차 관련 매출의 확대로 지속적인 성장세를 보이고 있으며, 부품 생산 효율화 및 원재료 매입비 절감 등에 따라 수익성도 개선세를 나타내고 있다.

■ 차량용 구동 부품 제조 부문의 안정적인 실적과 자회사 실적 확대로 양호한 성장세 유지

동사는 2021년 1조 7,615.8억 원의 매출액을 기록한 이후, 주력 부문인 차량용 구동 부품 부문의 양호한 실적과 동시에 친환경차 관련 매출의 확대 등에 힘입어 2022년은 전년 대비 18.9% 증가한 2조 936.7억 원, 2023년 전년 대비 17.1% 증가한 2조 4,519.3억 원의 매출액을 각각 기록하며 실적이 크게 증가한 모습을 나타내었다.

한편, 2024년 3분기에도 실적 호조가 지속되며 전년 동기 대비 12.2% 증가한 1조 9,286.7억 원의 매출을 기록하였다.

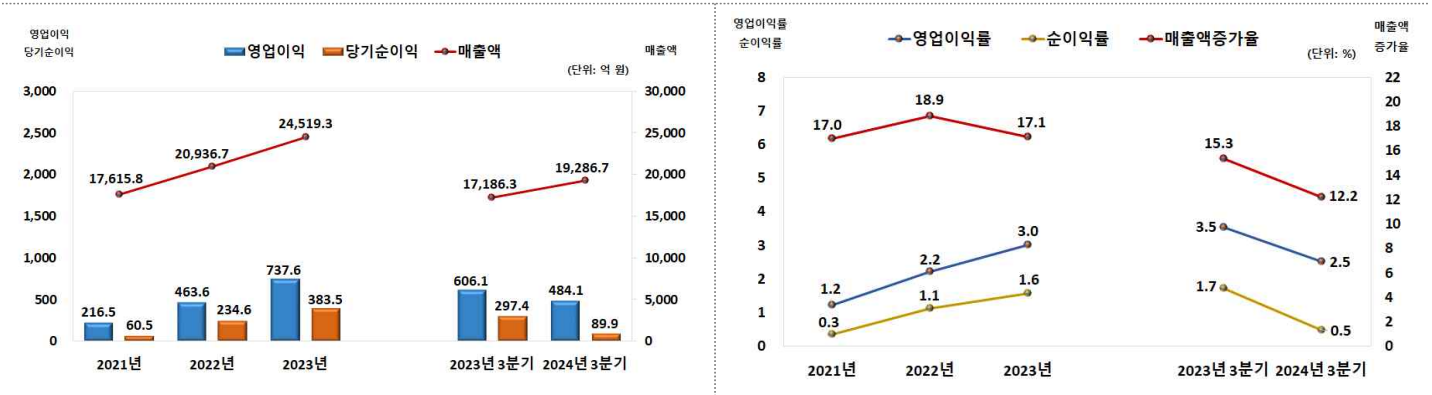
■ 최근 3개년 부품 생산 효율화 등에 따라 수익성 개선세

동사는 2021년 216.5억 원의 영업이익을 기록한 이후, 실적 증가, 원재료 매입비 절감, 부품 공급 증대로 영업이익은 전년 대비 247.1억 증가한 463.6억 원, 영업이익률은 전년 대비 1.0%p 상승한 2.2%를 기록하며 수익성이 개선된 모습을 나타내었다. 이후 2023년에는 자회사인 에코플라스틱의 큰 폭의 실적 증가 및 범퍼, 라디에이터 그릴 등의 공급 확대 등에 힘입어 737.6억 원의 영업이익, 3.0%의 영업이익률을 기록하며 수익성 개선 추이가 지속되었다.

한편, 2024년 3분기에는 전년 동기 대비 매출액이 증가하였음에도 불구하고, 신사업 추진, 글로벌 사업확장 등의 준비 및 원가율 상승 등의 사유로 전년 동기 대비 감소한 484.1억 원의 영업이익과 2.5%의 영업이익률(-1.0% YoY)을 기록하며 수익성이 소폭 약화되었다.

[그림 8] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



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

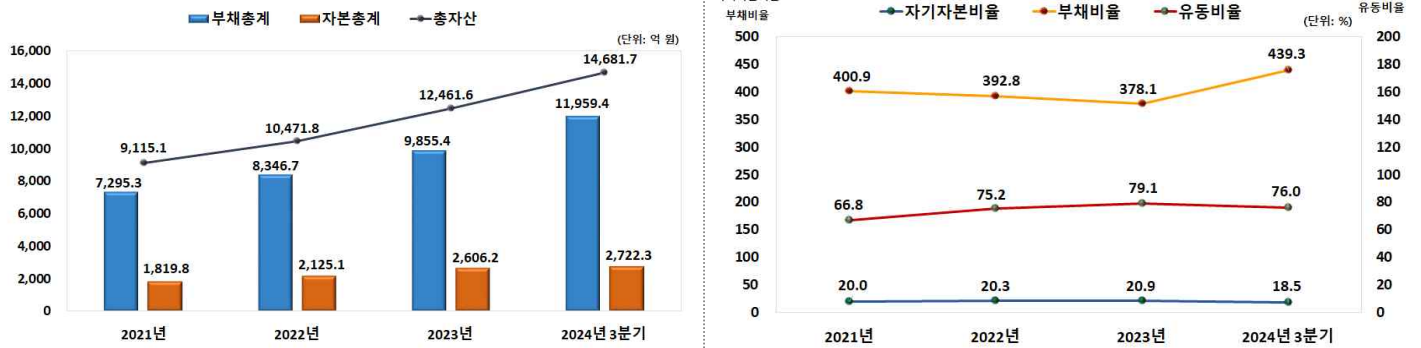
■ 최근 3개년간 주요 재무안정성 지표는 개선 추세를 나타냈지만, 열위한 수준 지속

동사의 부채비율은 2021년 400.9%, 2022년 392.8%, 2023년에는 378.1%를 기록하며 지속적으로 감소추세를 보였으나, 여전히 업계 평균 대비 열위한 수준을 지속하였다. 한편, 기중 차입금 증가로 인해 2024년 3분기에는 439.3%의 부채비율을 나타내며 전년 말 대비 악화된 지표를 나타내었다.

또한, 최근 3개년간 유동비율도 각각 66.8%, 75.2%, 79.1%를 기록하며 100%를 하회하는 미흡한 수준을 지속하였으며, 2024년 3분기 유동비율은 76.0%로서 유동비율 또한 전년 말 대비 하락하며 악화된 유동성을 보였다.

[그림 9] 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	17,615.8	20,936.7	24,519.3	17,186.3	19,286.7
매출액증가율(%)	17.0	18.9	17.1	15.3	12.2
영업이익	216.5	463.6	737.6	606.1	484.1
영업이익률(%)	1.2	2.2	3.0	3.5	2.5
순이익	60.5	234.6	383.5	297.4	89.9
순이익률(%)	0.3	1.1	1.6	1.7	0.5
부채총계	7,295.3	8,346.7	9,855.4	9,837.6	11,959.4
자본총계	1,819.8	2,125.1	2,606.2	2,435.5	2,722.3
총자산	9,115.1	10,471.8	12,461.6	12,273.1	14,681.7
유동비율(%)	66.8	75.2	79.1	78.4	76.0
부채비율(%)	400.9	392.8	378.1	403.9	439.3
자기자본비율(%)	20.0	20.3	20.9	19.8	18.5
영업현금흐름	65.6	907.7	663.2	85.9	267.1
투자현금흐름	-479.2	-767.8	-1,914.2	-1,155.3	-1,905.8
재무현금흐름	372.3	124.7	1,597.6	1,249.3	1,645.5
기말 현금	113.5	374.7	719.7	577.6	729.3

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

■ 동사 실적 전망

동사의 주요 사업인 자동차 부품 산업은 전방 시장인 자동차 시장의 업황에 큰 영향을 받는다. 동사 역시 현대자동차와 기아자동차로의 매출이 높은 편이나 현대자동차그룹이 미국의 테슬라와 함께 전기차와 같은 친환경 자동차 시장에서 선도적인 기술을 선보이고 시장에서 인정받고 있어, 동사의 매출에 긍정적인 영향을 줄 것으로 예상된다. 이와 함께 현대자동차의 제품믹스 개선, 판매단가 상승 등 구조적 개선을 통한 매출 외형 및 수익성 개선이 지속되고 있는 바, 2024년 매출 역시 호조세를 이어갈 것으로 예상된다.

[그림 10] 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	17,615.8	20,936.7	24,519.3	27,517.9	6,458.2	6,457.0	6,371.5	8,231.2
자동차부품	17,373.3	20,622.6	24,169.2	27,143.2	6,349.2	6,369.3	6,276.6	8,148.1
기타	242.5	314.1	350.1	374.7	109.0	87.7	94.9	83.1

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

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

신규 사업 운영, 북미 시장 진출 등을 통한 친환경차 시대 준비

동사는 시장의 변화에 따라, 기존의 수동 변속기의 클러치 위주의 제품군에서 자동 변속기 부품으로 사업을 성공적으로 확장하였으며, 자체 기술개발 능력, 생산경쟁력 등을 기반으로 친환경차로의 자동차 산업의 변화에 현대차그룹의 차세대 하이브리드 시스템 부품의 신규 수주, 북미 시장 진출 등을 통해 능동적으로 대응하고 있다.

■ 하이브리드 시스템 부품 신규 수주 및 북미 시장 진출 효과 기대

동사는 내연기관에서 전기차로 시대가 변화하는 현재, 핵심기술 발굴 및 연구개발, 전문화된 기술인력 양성 등의 기술력을 기반으로 성공적인 변화를 추진하고 있다.

동사는 HEV, 전기 및 수소차 등 친환경 자동차의 부품 생산 거점을 확보하기 위해 한국에서 철수하는 야스나가(한국야스나가㈜)의 지분을 인수하였으며, HEV 댐퍼 및 로터 ASS' Y 등의 신규 수주품 생산 준비와 기존 공장의 일부 라인 이설도 진행하고 있다. 동사는 라인 합리화 및 물류 개선 효과로 하이브리드 및 전기차 부품 시장에서의 경쟁력을 강화할 수 있을 것으로 예상한다.

또한, 동사는 북미 시장으로의 진출을 준비하고 있다. 동사는 친환경차 부품 생산 및 북미 거점 확보를 위해 멕시코 법인을 설립하였으며, 2025년 2월 설비 설치를 시작으로 2025년 12월 현대자동차 납품용 P1 댐퍼 & Rotor Ass' y와 P2 Rotor Ass' y를 양산할 계획으로 사업을 추진하고 있다. 동사는 멕시코 법인을 통해 미국 시장 근접성 및 무관세 혜택과 글로벌 OEM 공급망 접근성, 빠른 물류 및 납기 단축을 실현할 수 있을 것으로 기대하고 있다.

한편, 주요 종속회사인 에코플라스틱은 미국 전기차 동반 진출사로 선정되었으며, 이에 따라 동사는 2024년 하반기 가동을 위해 현지 공장 신축을 진행하고 있으며, 세코글로벌은 일본 아이신(Aisin)과의 전략적 파트너십 구축을 위해 지분 투자(19.5%)를 받고, 아이신의 글로벌 유통망을 활용해 세계 자동차 보수용품 시장 점유율 확대 및 친환경 자동차 부품 기술 확보를 추진하고 있다.

동사는 자체 기술개발 능력과 생산경쟁력, 품질관리 능력 등을 기반으로 수동 변속기용 클러치 위주의 주요 제품군에서 자동 변속기용 부품 사업으로 성공적으로 전환하였다. 전세계 자동차 시장은 기존의 내연기관 중심에서 전기차를 필두로 한 친환경차 시장으로 전환되고 있으며, 이노베이터(Innovator), 얼리어답터(Early Adopters)와 전기 다수 수용자(Early Majority) 사이의 캐즘(Chasm) 현상이 예상보다 길어지고 있으나 내연기관의 시장은 줄어들고 친환경차 시장은 성장할 것으로 예상된다. 동사는 수동 변속기 부품 중심의 사업 부문에서 자동 변속기 부품으로의 성공적인 사업 확장 DNA를 기반으로 하이브리드 및 전기차 시대로의 변화도 기대할 수 있을 것으로 예상된다.

서진오토모티브(122690)

증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
투자의견 없음			

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.11.28.)

최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?
한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.
시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
서진오토모티브	X	X	X