

KOSDAQ | 자동차와부품

우수AMS (066590)

e-Mobility 시장 진출에 대한 기대

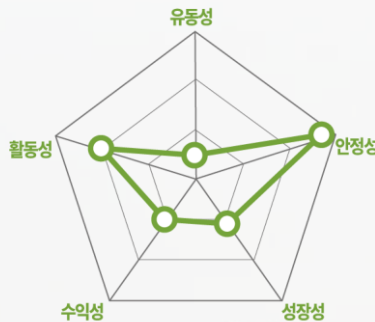
체크포인트

- 우수AMS는 조향 부품과 구동부품 중심의 자동차 부품 업체. 동사의 제품은 변속기 부품(77.1%, 2023년 매출액 기준), 엔진부품(12.7%), 현가부품(5.7%)과 전기 및 수소차 부품(4.5%)으로 구성
- 투자포인트는 1) 전기차 부품 공급 확대 및 e-Mobility 시장 진출에 대한 기대와 2) 해외 진출 확대를 통한 중장기 매출 성장 기대
- 2024년 매출액 3,545억원(+1.9%YoY), 영업이익 89억원(+5.7%YoY), 영업이익률 2.5%(+0.1%pYoY)로 추정. 현재 2024년 예상 PBR은 1.3배로 역사적 밸류에이션 하단 수준
- 리스크 요인은 2024년 매출액 감소 개연성

주가 및 주요이벤트

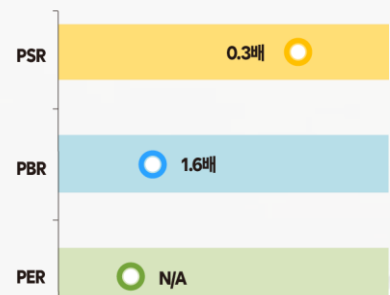


재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류 상 경기관연소비재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 3Q23기준 Trailing, Fnguide WICS 분류상 경기관연소비재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

우수AMS는 조향 부품과 구동부품 중심의 자동차 부품업체

동사는 알루미늄 다이캐스팅 소재를 생산, 자동차 부품 제조에 활용. 자회사를 통해 다양한 모빌리티에 적용 가능한 전동화 부품을 개발, 생산하며, 미래의 e-Mobility 시대 준비 중. 동사의 제품은 변속기 부품(77.1%, 2023년 매출액 기준), 엔진부품(12.7%), 현가부품(5.7%)과 전기 및 수소차 부품(4.5%)으로 구성

투자포인트1. 전기차 부품 공급 확대와 e-Mobility 시장 진출에 대한 기대

우수AMS는 2023년 현대자동차그룹의 하이브리드 자동차와 전기차용 차세대 플랫폼에 적용되는 부품 19개 품목 수주. 수주액은 총 4,900억원 규모. 공급기간은 올해 7월부터 2030년까지이며, 올해 7월부터 양산한다는 계획. 우수AMS에서 e-Mobility 시장에 적극적 대응하고 있는 곳은 자회사 우수티엠엠. 우수티엠엠은 EPCU(Electric Power Control Unit: 통합전력제어장치) 개발 주력. 우수AMS는 스페인 선박 기자재 유통업체인 Recambios Marinos와 연간 1천대 이상의 모터와 인버터를 공급하는 본 계약을 체결할 예정이며, 국내 유수 업체들과도 특수차량에 구동모듈 시스템 부품 납부 관련 논의 중

투자포인트2. 해외 진출 확대를 통한 중장기 매출 성장 기대

우수AMS의 매출 중 인도지역이 차지하는 비중은 21.2%(2023년 기준). 인도 자동차 판매 시장에서 점유율 20.9%를 차지하는 현대차그룹은 올해 인도법인 IPO를 통해 인도지역에 추가 투자 집행할 계획. 인도 자동차 시장 성장과 현대차그룹의 적극적인 투자 정책은 중장기적으로 우수AMS 인도 법인 매출액 성장 기대케 하는 요인. 또한, 동사는 미국 인플레이션 감축법 대응 위해 멕시코 진출 검토 중

Forecast earnings & Valuation

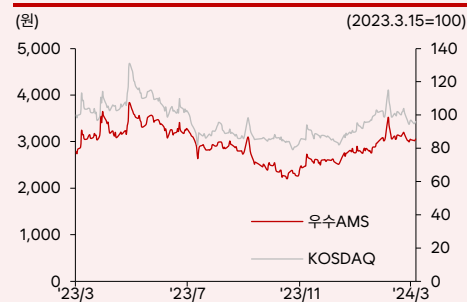
	2020	2021	2022	2023P	2024F
매출액(억원)	2,287	3,104	3,253	3,480	3,545
YoY(%)	-9.6	35.7	4.8	7.0	1.9
영업이익(억원)	-61	-7	40	84	89
OP 마진(%)	-2.7	-0.2	1.2	2.4	2.5
지배주주순이익(억원)	-76	-92	-175	103	68
EPS(원)	-284	-257	-479	262	173
YoY(%)	적전	적지	적지	흑전	-33.9
PER(배)	N/A	N/A	N/A	9.7	17.4
PSR(배)	1.0	0.6	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	70.7	20.6	10.0	6.4	6.6
PBR(배)	3.5	2.2	1.3	1.2	1.3
ROE(%)	-10.3	-11.1	-23.0	13.1	7.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (3/21)	3,020원
52주 최고가	3,830원
52주 최저가	2,210원
KOSDAQ (3/21)	904.29p
자본금	195억원
시가총액	1,180억원
액면가	500원
발행주식수	39백만주
일평균 거래량 (60일)	65만주
일평균 거래액 (60일)	20억원
외국인지분율	1.25%
주요주주	다담하모니제1호 유한회사 11.52%
	에이치엔엑스 5.09%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.9	5.8	-6.6
상대주가	-11.1	0.7	-17.2

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



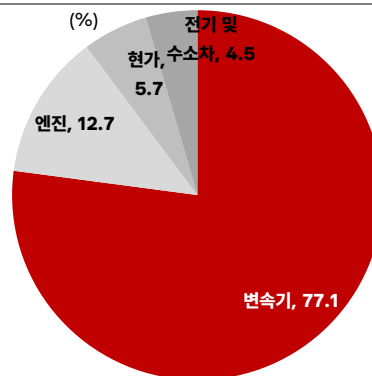
기업 개요

연혁

우수AMS는 조향과 구동부품 중심의 자동차부품업체

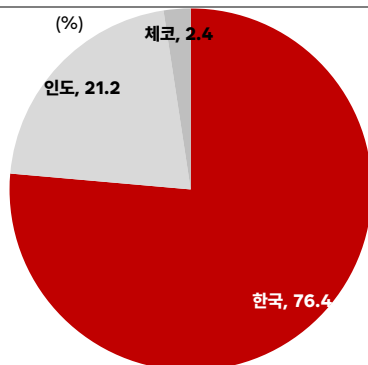
우수AMS는 조향부품과 구동부품 중심의 자동차 부품업체이다. 당사는 엔진부품과 변속기 부품을 제조할 뿐만 아니라 알루미늄 다이캐스팅 소재를 생산하고 있다. 즉, 소재부터 가공, 조립까지 일괄적으로 생산함으로써 수익성을 개선하는 한편 제품의 경쟁력을 확보하고 있다. 당사는 자회사를 통해 다양한 모빌리티에 적용 가능한 전동화 부품을 개발, 생산하며, 미래의 e-Mobility(electrified Mobility: 전기를 동력으로 삼는 모든 이동수단)시대를 준비하고 있다. 당사의 주요 고객은 현대차그룹이며, 전동화 부품 생산과 함께 고객 다변화를 추구하고 있다. 제품은 변속기 부품(77.1%, 2023년 매출액 기준), 엔진부품(12.7%), 현가부품(5.7%)와 전기 및 수소차 부품(4.5%)로 구성되어 있다. 지역별 매출액을 살펴보면, 한국 76.4%(2023년 내부거래 제거 총 매출액 대비 기준), 인도 21.2%, 체코 2.4%이다.

우수AMS의 제품별 매출 구성



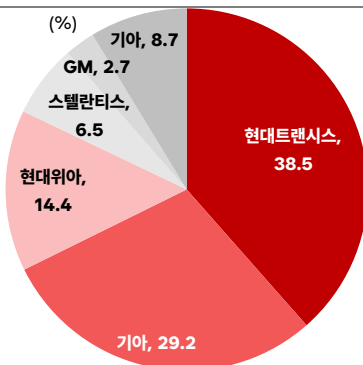
주: 2023년 매출액 기준, 자료: 우수AMS, 한국IR협회의 기업리서치센터

우수AMS의 지역별 매출 구성



주: 2023년 매출액 기준, 자료: 우수AMS, 한국IR협회의 기업리서치센터

우수AMS의 고객별 매출 비중



주: 2022년 매출액 기준, 자료: 우수AMS, 한국IR협회의 기업리서치센터

**연혁: 1983년 설립,
2003년 코스닥 시장 상장**

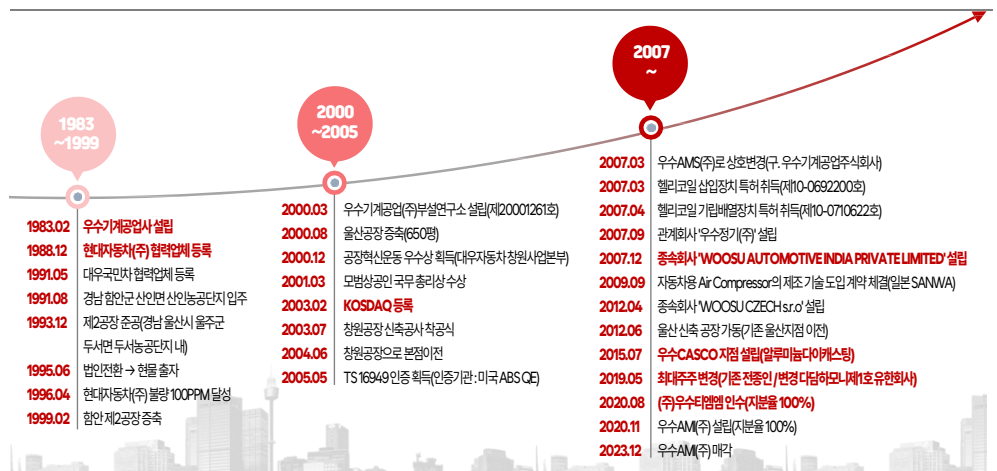
우수AMS는 1983년 우수기계공업사로 설립되었으며, 2003년 2월 코스닥에 상장되었다.

설립 후 1988년 현대자동차의 협력업체로 등록된 동사는 1991년 8월 경남 함안군 산인면 소재에 자가 사업장을 신축 이전하고, 1993년 울산광역시에 제 2공장을 준공하였다. 1995년 단순 개인사업체에서 법인으로 전환한 동사는 1999년 2월 함안 공장을, 2000년 8월에는 울산공장을 증축했다. 2000년 3월에는 우수기계공업(주)부설연구소를 설립했다.

코스닥 상장 직후, 우수AMS는 해외수출물량 생산 기지화 및 내수 물량 증가, 신규 Project를 위한 생산라인 구축을 대비하여 2004년 6월 창원신축공장 이전을 완료했다. 동사는 2007년 우수기계공업(주)에서 우수AMS(주)로 상호를 변경했다. 2007년 9월 관계기업인 우수정기(주)를, 12월에는 인도에 종속회사 WOOSU AUTOMOTIVE INDIA PRIVATE LIMITED를 설립했다. 동사는 2012년 4월 체코에 종속회사 'WOOSU CZECH s.r.o'를 설립하고 6월 울산 신축 공장을 가동하기 시작했다. 2015년 12월 알루미늄 다이캐스팅 공장을 준공하고 공장 가동에 들어가며 소재 산업 에도 진입했다. 소재에서 완제품까지 일괄생산체제 구축은 매입원가의 절감을 통해 영업이익률 상승을 이끌었다.

2019년 최대주주가 기존 전종인 대표이사에서 다담하모니 제 1호 유한회사로 변경되었다. 2020년 우수AMS는 (주)우수티엠 지분 64%를 추가 매수해서 100% 지분을 보유하게 되었다.

우수AMS의 주요 연혁



자료: 우수AMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 구성과 종속 회사

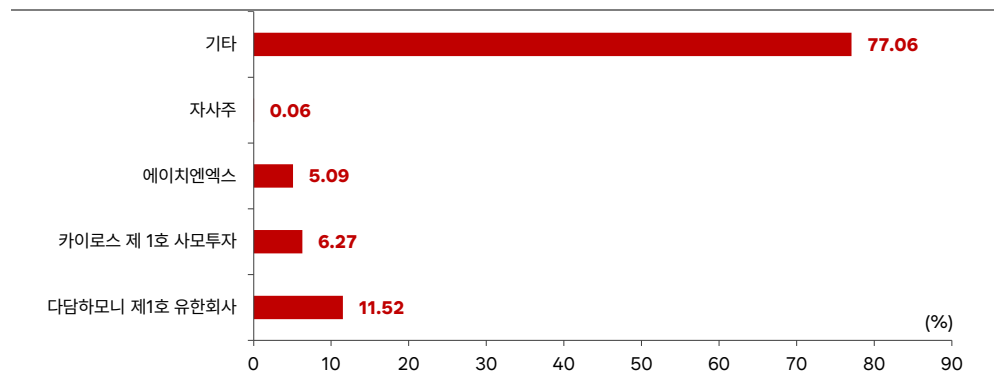
**우수AMS의 최대주주는
다담하모니 제 1호 유한회사로
지분율 11.52% 보유**

2023년 12월말 기준으로 우수AMS의 최대 주주는 다담하모니 제 1호 유한회사로 지분율 11.52%를 보유하고 있다. 특수관계자의 지분은 없다. 지분율 5% 이상의 주주로는 카이로스 제 1호 사모투자 (지분율 6.27%)와 에이치엔엑스 (주)(5.09%)가 있다. 자기주식으로는 25,167주를 보유하고 있으며, 이는 발행행주식 총수의 0.06%이다. 우수AMS의 2대 주주였던 카이로스 제 1호 사모투자합자회사는 올해 1월 5일 보유 지분 전량을 장외매도 방식으로 전량 매도했다.

다담하모니 제 1호 유한회사의 최대주주는 브로드써밋하모니 제 1호 사모투자합자회사로 지분율 53.3%를 보유하고

있다. 또한, 브로드씨밋하모니 제 1호 사모투자합자회사의 최대주주는 에이치엔이노밸리(주)로 지분율 41.6%를 보유 중이다. 에이치엔이노밸리(주)는 시스템통합(SI), IT아웃소싱, IT컨설팅 및 솔루션 사업 등 종합IT서비스사업과 전기공 사업 등을 영위하고 있는 비상장 회사이다. 최대주주는故 정몽우 현대알루미늄 회장의 삼남인 정대선(지분율 28.6%)이다. 이 외 주주는 정몽준(19.6%), 정몽진(19.6%), 정몽석(19.6%), 에이치엔아이엔씨(주)(12.5%)가 있다. 에이치엔이노밸리의 2022년말 자산과 자본규모는 각각 132억원, 16억원이다.

우수AMS의 주주 구성



주:2023년 12월말 기준, 2024년 1월 5일 카이로스 제1호 사모투자 지분 전량 매도, 자료: 우수AMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

우수AMS의 종속회사

1) WOOSU AUTOMOTIVE INDIA PVT LTD

2) WOOSU CZECH s.r.o.

3) (주)우수티엠엠

관계회사

우수정기(주)

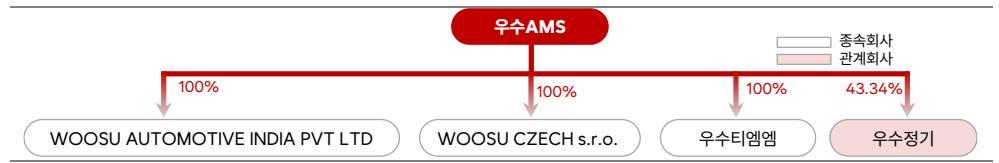
우수AMS의 종속회사로는 WOOSU AUTOMOTIVE INDIA PVT LTD(지분율 100%), WOOSU CZECH s.r.o. (100%)와 (주)우수티엠엠(100%)이 있다. 관계회사로는 우수정기(주)(43.34%)가 있다.

WOOSU AUTOMOTIVE INDIA PVT LTD는 2007년에 인도에 설립된 생산 및 판매 법인이다. 이 곳에서는 자동차 부품을 가공하고 조립할 뿐만 아니라 동남아 지역을 대상으로 해외 영업도 하고 있다. 주요 고객은 현대차(인도공장)이나, 해외 유명자동차 메이커에 제품을 공급할 수 있는 기반을 조성하여 고객 다변화를 추구하고 있다. 2023년말 WOOSU AUTOMOTIVE INDIA PVT LTD의 자산과 자본은 각각 513억원과 45억원이다. 동사의 2023년 매출액은 754억원으로 전년대비 2.8% 감소했으나 당기순이익은 5억원을 기록하며 5년만에 흑자를 기록했다.

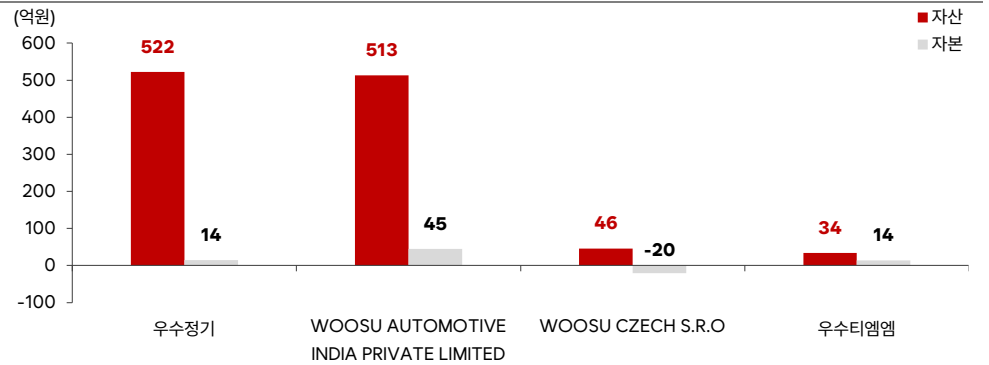
WOOSU CZECH s.r.o. 는 2012년에 체코에 설립된 판매법인이다. 유럽 지역에서 해외 영업을 하며 창고 역할을 하고 있다. 2023년말 WOOSU CZECH s.r.o.의 자산규모는 46억원이며, 자본 잠식 상태이다. 동사의 2023년 매출액은 87억원으로 전년대비 71.9% 급등했으며, 당기순이익은 2022년 4억원 적자에서 5억원 흑자로 전환되었다.

우수AMS는 전기 자동차 시장에서 경쟁력을 강화하기 위해 (주)우수티엠엠 지분을 2019년에 최초 취득하였고, 2020년 추가 취득하여 100% 자회사화했다. 우수티엠엠에서는 전동화 구동시스템을 개발하고 있다. 우수티엠엠은 2022년 결산 시 외부평가기관의 종속기업 손상평가로 장부금액에서 전액 손상 처리되었다가 2023년 12월 재무구조 개선을 통해 추가 증자를 실시해 50억원의 장부가액을 기록하고 있다. 2023년 12월말 우수티엠엠의 자산과 자본은 각각 34억원, 14억원이다. 우수티엠엠의 2023년 매출액은 24억원으로 전년대비 12배 증가했으나, 당기순이익은 여전히 적자상태(8억원 적자)에 머물러 있다.

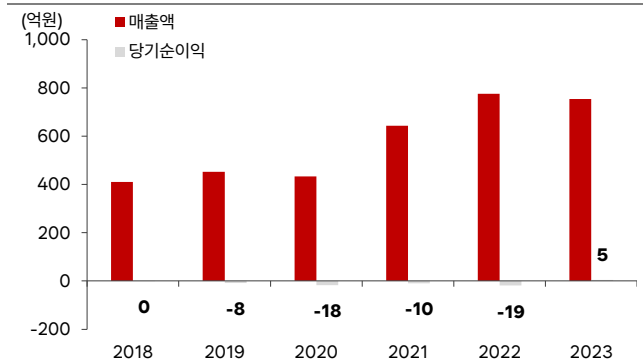
우수AMS의 지배구조



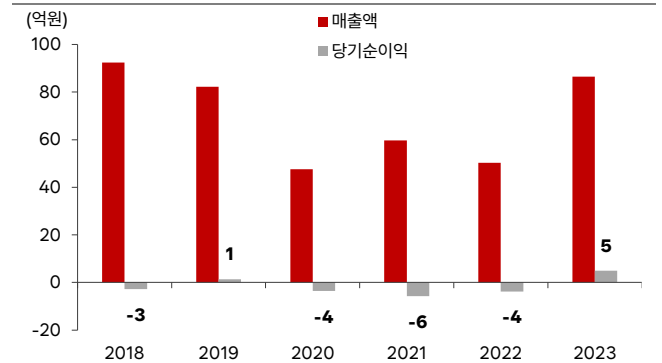
우수AMS의 종속회사 및 관계회사의 자산과 자본 현황



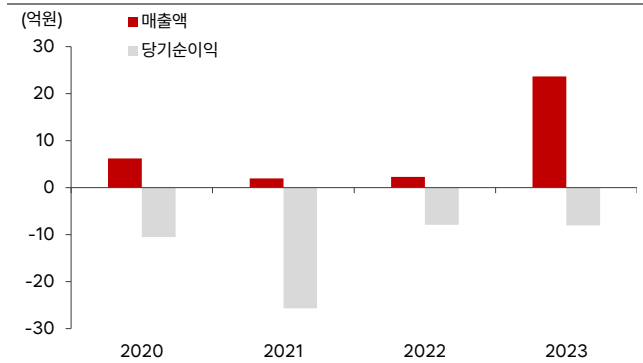
WOO SU AUTOMOTIVE INDIA의 매출액과 당기순이익 추이



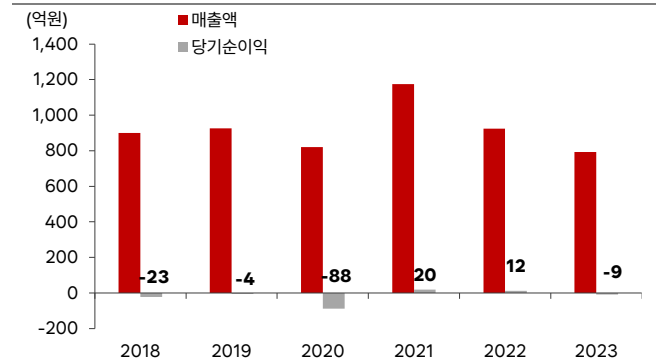
WOO SU CZECH S.R.O의 매출액과 당기순이익 추이



우수티엠엠의 매출액과 당기순이익 추이



우수정기의 매출액과 당기순이익 추이





산업 현황

우수AMS는 자동차 산업에 속함

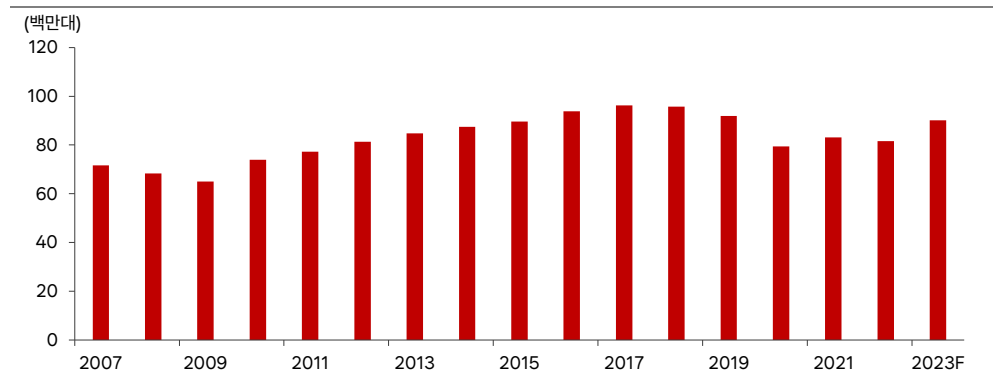
우수AMS는 자동차 부품업체로 자동차 산업에 속해 있다.

2023년 세계 자동차 판매대수는 9,010만대로 전년대비 10.4% 성장 추정

한국자동차연구원에 따르면, 2023년 세계 자동차 판매 대수는 9,010만대로 전년대비 10.4% 성장하며, 코로나 이후 처음으로 9,000만대를 회복했을 것으로 추정되고 있다. 2007년부터 연평균 1.4% 성장한 셈이다. 지난 16년간 정체 상태를 유지한 것이나, 시기별로 차이를 보인다. 2008년 금융위기로 인해 세계 자동차 판매 대수는 2007년 7,162만대에서 2009년 6,502만대로 연평균 4.7% 감소했다. 금융위기의 진앙지였던 미국에서의 판매 대수가 19.7%(연평균 기준) 감소한 반면, 동기간 중국의 판매대수가 24.3% 증가하며 세계 자동차 판매 대수의 급락을 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 급성장 2) 금융위기 이후 미국 자동차 시장 회복이었다. 개방 초기 연간 2.5백만대 판매 대수에 불과했던 중국 자동차 시장은 2017년에는 28백만대로 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 8,162만대를 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 높은 증가율을 보여줄 것으로 예상된다.

세계 자동차 판매 대수 추이

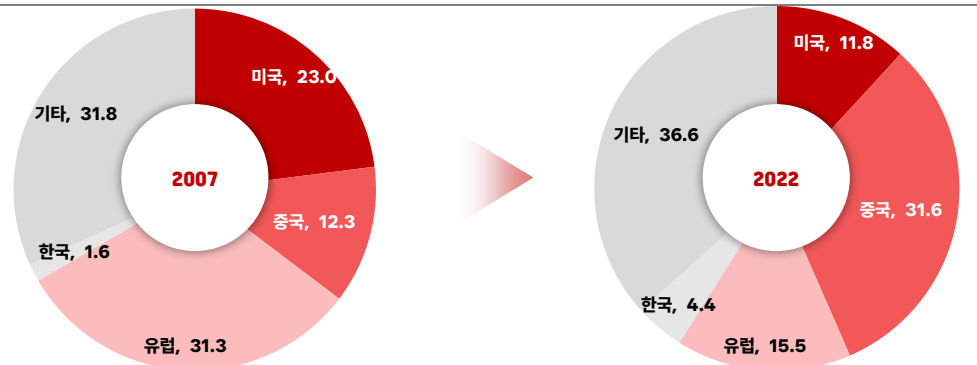


자료: 한국자동차산업협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

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

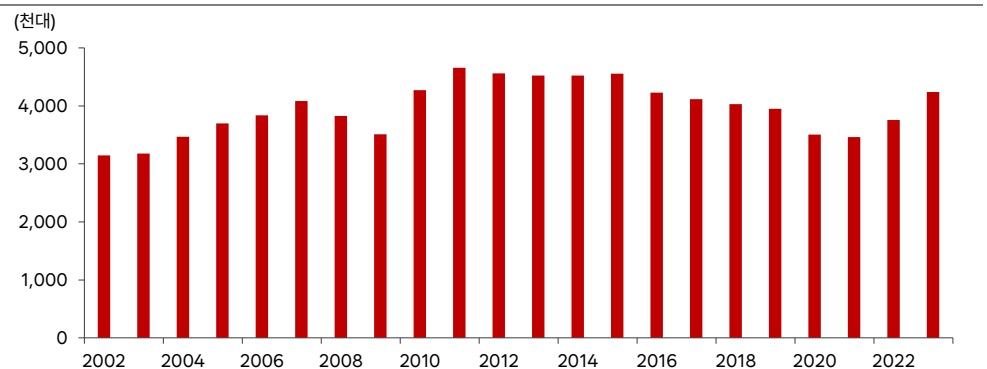


자료: 한국자동차산업협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

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 상승으로 인한 가격 경쟁력 강화로 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.

국내 자동차 생산대수 추이



자료: 한국자동차산업협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

**2023년 현대차그룹 판매대수는
723만대로 5.6% 성장**

우수AMS의 최종 주요 고객사는 현대차그룹이다.

2023년 현대차그룹(현대차+기아차)의 자동차 판매대수(소매판매 기준)는 723만대로 세계 자동차 시장 점유율 7.8%를 기록했을 것으로 추정된다. 현대차가 4.6%, 기아차가 3.3%이다.

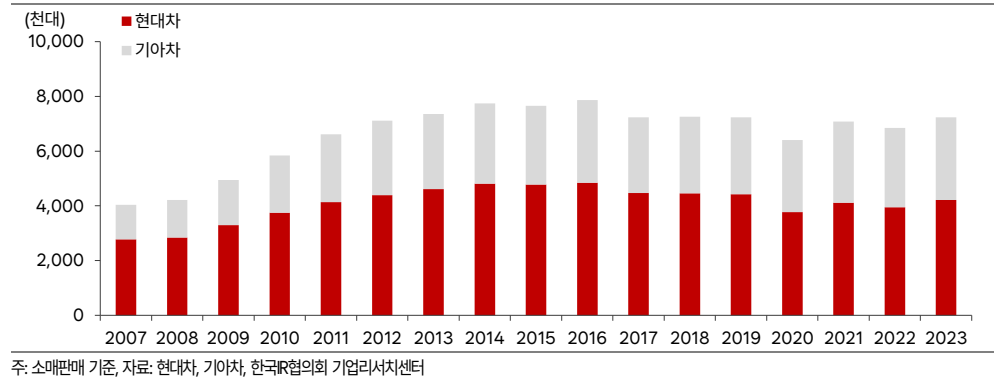
현대차 그룹의 자동차 판매 대수는 중국 시장 부상과 같이 성장하며 2016년 최고치를 기록했다. 2016년 당시 현대차 그룹의 판매대수는 787만대로, 현대차 485만대, 기아차 302만대를 기록했다. 이후 4년간은 판매대수가 감소해 2020년에는 641만대를 기록했다. 이와 같은 부진의 요인은 1) 코로나 영향도 있었으나, 2) 중국에서의 브랜드 이미지 약화와 2) SUV 대중화에 대한 늦은 대응을 들 수 있다.

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, 교체용품, 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 텔루라이드 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 현대차그룹의 판매대수는 3.1% 감소했다. 2023년 현대차그룹 판매대수는 2022년 반도체 공급 부족으로 인한 생산 차질이 대기 수요로 이어지고 신차 공급효과에 기인해서 5.6% 증가한 723만대를 기록했다. 현대차그룹은 2024년 자동차 판매 목표(도매기준)을 올해 대비 2%증가한 744만대를 제시했다. 참고로, 현대차그룹의 2023년 도매기준 자동차 판매대수는 730만대이다.

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 강화되고 2차전지, 머신러닝 등 새로운 기술들이 자동차 산업에 접목되면서 나타난 현상이다.

미래차에 들어가는 새로운 파워트레인, 전자제품 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, 경쟁력 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 세계 최초 레벨 4(정해진 구역내에서 운전자의 주의의무 없이 스스로 주행 가능) 자율주행차 상용화를 목표로 하면서, 각종 정책지원을 준비하고 있다.

투자포인트

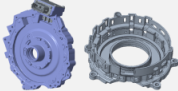
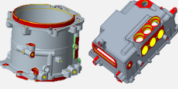
1 전기차 부품 공급 확대와 e-Mobility 시장 진출에 대한 기대

투자포인트1-1. 전기차 부품 공급 확대 기대

우수AMS의 첫번째 투자 포인트는 전기차 부품 공급 확대와 e-Mobility시장 진출에 대한 기대이다. 단기적으로는 동사의 CEPS(Core Electric Propulsion Solution, 전동화 파워트레인 핵심 시스템) 개발 및 양산을 통해 전기차 부품 및 전기보트 부품 매출 성장이 기대된다. 또한 동사는 중장기적으로는 CEPS와 BEPS(Bespoke Electrification Planning Service: 고객 맞춤 전동화 기획 서비스로 우수AMS가 명명)를 통해 다양한 e-Mobility 시장에 본격적으로 진출할 계획이다.

우수AMS는 알루미늄 다이캐스팅에서의 경쟁력과 전기차 부품 제조에서의 개발 능력을 토대로 2023년 현대자동차그룹의 하이브리드 자동차와 전기차용 차세대 플랫폼에 적용되는 부품 19개 품목을 수주했다. 수주액은 총 4,900억원 규모로 차세대 하이브리드 플랫폼 TEMD-II에 들어가는 부품이 3,100억원 규모, 전기차용 플랫폼 em과 eS에 들어가는 부품이 1,800억원이다. 공급기간은 올해 7월부터 2030년까지이다. 우수AMS는 전기차용 플랫폼 em과 eS에 들어가는 부품을 올해 7월부터, 하이브리드 플랫폼 TEMD-II에 들어가는 부품을 올해 12월부터 양산한다는 계획이다. 동사가 현대차그룹에 공급하는 부품은 제네시스와 아이오닉 전기차 모델, 펠리세이드·산타페·쏘렌토·스포티지 등 하이브리드 SUV에 탑재될 예정이다. 금번 수주에는 동사의 신공법을 적용한 알루미늄 다이캐스팅 부품이 강점으로 작용했다.

우수AMS의 2023년 현대차그룹 신규 수주 현황

구분	제품형상	제품명	양산	연평균매출	매출합계(7개년)	적용 차종
종합현황	소재비율: 알루미늄 57% + 주물 43%			@ 670억 원	@ 4,900억 원(19종)	(대표 차종)
(P)HEV TMED 2		Motor cover Assy Retainer brake Differential assembly BRKT ENG MTG SUPT	'24.12	@ 440억 원 (66%)	@ 3,100억 원	펠리세이드 산타페 쏘렌토 스포티지
EV eM, eS		Inverter housing Housing assembly BRKT GDU SUPT BRKT-Motor MTG SUPT	'24.07	@ 230억 원 (34%)	@ 1,800억 원	GV90 모하비픽업 아이오닉6 소형CUV(?)

자료: 우수AMS, 한국IR협회의 기업리서치센터

투자포인트1-2. e-Mobility 시장 진출에 대한 기대

우수AMS에서 e-Mobility 시장에 적극적으로 대응하고 있는 곳은 자회사인 우수티엠엠이다. 우수티엠엠은 전기모터 뿐만 아니라 인버터, VCU(Vehicle Control Unit: 차량제어장치)와 PDU(Power Distribution Unit: 전압분배장치) 등 차량 내 전력을 제어하는 EPCU(Electric Power Control Unit: 통합전력제어장치) 개발에 주력하고 있다. 이는 CEPS의 핵심 전동 솔루션이다. CEPS는 전기차에서 배터리 외에 원가 비중이 높은 부품이다. 동사가 CEPS와 관련해 보유하고 있는 원천 기술은 1) 소형전기차 및 이륜 전기차 제작 기술, 2) 추진 및 구동체계 개발 및 평가/인증과 3) 수소연료전지 트랙터 E-Mobility시스템 개발 등이 있다. 특허권으로는 2023년 9월에 취득한 전기차용 2단 변속 시스템과 전기차용 구동 모듈 디자인 등록이 있다.

우수AMS는 우수티엠엠이 개발한 CEPS기술을 활용해 올해부터는 고객들과 계약을 맺고 본격적인 양산에 들어갈 준비를 진행하고 있다. 동사는 작년 11월 스페인의 메이저 선박 기자재 유통업체인 Recambios Marinos와 전기보트 선외기용 구동모터 및 인버터 공급 관련 MOU를 체결했다. Recambios Marinos는 1994년 설립된 회사로 레저 선박용 중소형 내연기관 엔진 및 보트 부품 유통을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 57개국에 200여개 이상의 공식 대리점을 운영하고 있다. 우수AMS는 올해 하반기 Recambios Marinos와 연간 1천대 이상의 모터와 인버터를 공급하는 본 계약을 체결할 예정이다. 또한 국내 유수의 업체와도 육상용 특수목적차량(전동농기계 및 골프카트 등) 및 방산차량에 들어갈 구동모듈시스템 부품 납품에 관련해 논의 중이다.

CEPS: e-Mobility 핵심 구동 시스템

Core Electric Propulsion Solution (CEPS) 핵심 전동 솔루션

구동모터, 감속기, 인버터/컨버터, EPCU 등을 포함한 전동화 파워트레인 핵심 시스템



자료: 우수AMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

동사는 장기적으로는 육상, 해상 및 항공 구동시스템을 개발하여 고객 맞춤 전동화 기획 서비스(BEPS)를 제공한다는 비전을 가지고 있다. 이의 일환으로 2022년 한국항공우주산업 주관 '전기식 다중 테일러터 개발' 국책 과제 공동연구 기관으로 참여하고 있다. 이 국책 과제의 연구개발기간은 2022년 4월부터 2025년 12월까지이며 정부지원연구개발비는 120억원이며, 작년말 시제품을 생산했다. 이 과제를 통해 공랭식 항공모터 및 인버터의 기술개발과 'DO-160G(항공 전용 부품에 대한 환경조건)인증을 취득하는 것을 목표로 하고 있다.

해외 진출 확대를 통한 중장기 매출 성장 기대

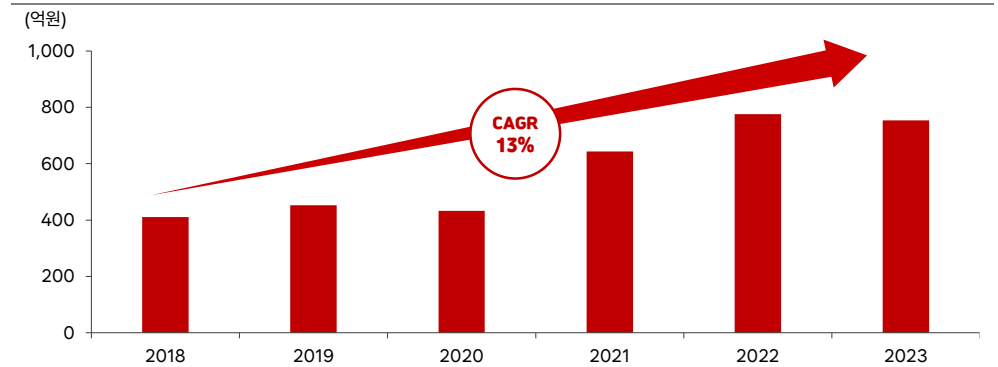
투자포인트2. 해외진출 확대를 통한 중장기 매출 성장 기대

두번째 투자포인트는 해외 진출 확대를 통한 중장기 매출 성장 기대이다.

현재 우수AMS는 인도와 체코에 진출해 있다. 체코에는 단순 창고가 있는 반면, 인도에는 공장이 있어 Spider Assembly와 변속기 및 조향부품을 조립해 현대차그룹과 PSA Group에 납품하고 있다. 또한, 북미 시장 진출을 위해 멕시코에 현지 공장을 설립할 계획을 가지고 있다.

우수AMS의 인도 자회사인 WOOSU AUTOMOTIVE INDIA PVT LTD의 매출액은 2018년 411억원에서 2023년 754억원으로 증가했다. 지난 5년간 연평균 13% 증가하며, 우수AMS의 매출 증가 주요 요인 중 하나로 작용했다.

우수AMS 자회사 인도 법인의 매출액 추이

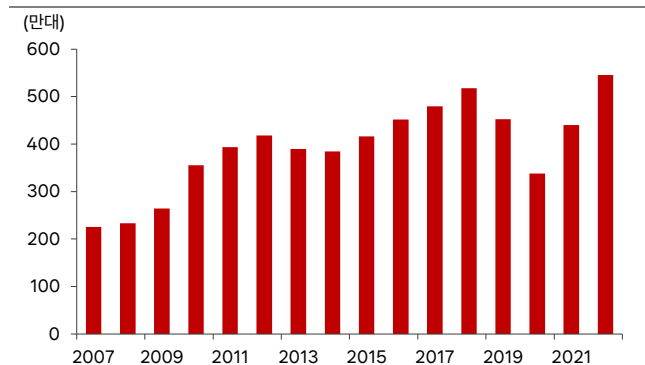


자료: 우수AMS, 한국IR협회의 기업리서치센터

1) 인도법인의 중장기 매출 성장 기대

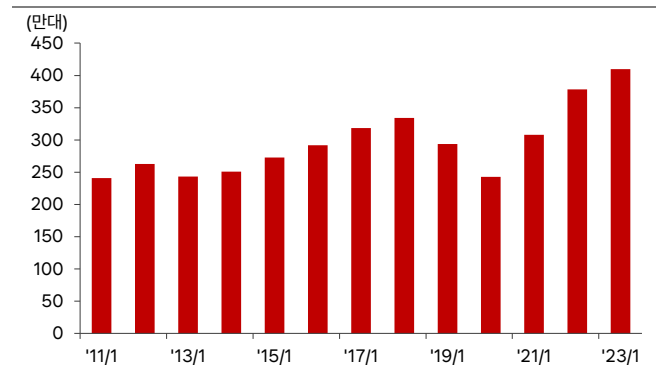
인도에서 자동차 생산 대수는 2007년 225만대에서 2022년 546만대로 연평균 6.1% 증가했다. 2022년 기준 인도의 자동차 생산 시장 점유율은 6.4%(전세계 자동차 생산 대수 대비 비중)이다. 특히, 코로나 이후 2022년까지 인도의 자동차 생산 대수는 연평균 27%로 고성장을 했다. 인도의 자동차 판매 대수는 2011년 241만대에서 2023년 410만대로 연평균 4.5% 증가했다. 인도 시장은 2022년에 이어 2023년에도 자동차 판매 시장에서 세계 3위를 차지했다. 코로나 이후부터 2023년까지 인도의 자동차 판매 대수는 연평균 19.1% 증가했다.

인도 자동차 생산 대수 추이



자료: 한국자동차산업협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

인도 자동차 판매 대수 추이



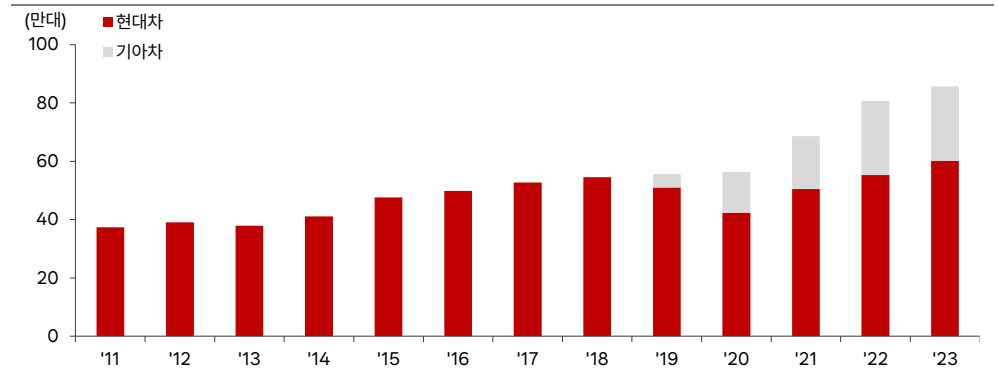
자료: LMC Public Data, 한국IR협회의 기업리서치센터

우수AMS의 주요 고객인 현대차그룹의 2022년 인도에서의 자동차 생산대수는 103만대(현대차 69만대, 기아차 34만대)로 인도 자동차 생산 시장에서 19.0%의 점유율을 차지했다. 자동차 판매 대수 기준으로 2023년 현대차 그룹은 인도에 86만대를 판매했으며, 이는 인도 자동차 판매 시장 점유율 20.9% 수준이다. 연간 119만대(인도 공장 기준)를 생산능력을 보유하고 있던 현대차그룹은 생산 Capa를 확대하기 위해 작년에 GM 인도공장(생산 Capa 연간 13만대)을 인수했다.

2022년 기준 인도의 인구는 약 13억명으로 세계에서 두번째로 인구가 많은 국가이며, 자동차 보급률은 약 100명 당 20대로 추정되어 인도 자동차 시장은 향후 높은 성장이 기대된다. 또한 아직 관련 인프라가 갖추어지지 않았으나, '에너지보존법2022' 개정안이 본격 시행되면서 전기차 시장 성장 기대도 존재한다. 이에 주요 자동차 메이커들의 관심과

투자가 집중되고 있다. 현대차는 올해 인도법인의 IPO를 추진하고 있다. 언론에 따르면 9~11월 상장이 목표인 현대차는 인도 법인 지분 15~20%를 매각하고 인도에 추가적으로 3,300억 루피(약 5.3조원)를 투자할 계획이다. 참고로, 현대차는 2024년 인도 판매 대수 가이드스를 61만대로 2023년 대비 1.3% 증가하는 것으로 제시했다. 기아차는 28만대로 전년대비 9.8% 증가할 것으로 예상했다. 인도 자동차 시장 성장과 현대차그룹의 인도 투자 계획은 중장기적으로 우수AMS 인도 법인의 매출 성장을 기대케 한다.

현대차그룹의 인도 지역 판매 대수 추이



자료: 우수AMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

2) 멕시코 진출 기대

우수AMS는 작년부터 미국의 인플레이션 감축법과 이에 따른 현대차를 포함한 주요 자동차 메이커의 미국 진출에 대응하기 위해 멕시코 진출을 계획하고 있다. 다만, 전기차 가격 인하 경쟁이 심화되고 11월 미국 대선에 따른 정책 불확실성으로 진출 시기는 신중하게 검토 중이다

실적 추이 및 전망

2023년 실적 Review

2023년 매출액
3,480억원(+7%YoY),
영업이익 84억원(+110.3%YoY)
기록

우수AMS의 2023년 매출액은 3,480억원으로 전년 대비 7% 증가했다.

제품별로 보면, 동사 매출의 77.1%를 차지하는 변속기 부품이 5.8% 증가했다. 헨가 부품과 전기/수조차 부품은 각각 48.3%, 32.6% 급증했다. 반면, 엔진부품은 5.2% 감소했다. 지역별로 살펴보면 한국과 인도의 매출액은 3.4%, 2.8% 감소한 반면, 체코의 매출액은 71.9% 급증했다. 지역별 매출액은 내부거래 제거 전이다.

우수AMS의 2023년 영업이익은 84억원으로 전년대비 110.3% 급증했다. 영업이익률도 2.4%로 2022년 대비 1.2%p개선되었다. 2023년 매출원가율은 91.1%로 전년대비 1.3%p 하락한 반면, 판관비율은 6.5%로 2022년 대비 0.1%p 상승했다. 영업이익률 개선의 주요인은 알루미늄 가격 하락 등으로 원재료 및 상품 매입액이 안정화됐기 때문이다. 반면, 외주가공비와 인건비 부담은 소폭 커졌다.

내부거래 제거 전 지역별 영업이익률을 살펴보면, 한국과 체코는 2.5%와 5.4%로 2022년 대비 1.2%p, 15.5%p 상승했다. 반면, 2023년 인도의 영업이익률은 1.4%로 전년대비 0.1%p 하락했다.

동사의 2023년 지배주주기준 당기순이익은 102억원으로 흑자 전환했다. 2022년 지배주주기준 당기순이익은 당기손익-공정가치측정금융자산 평가손실 176억원이 영업외 비용으로 반영되며, 175억원의 적자를 기록한 바 있다.

2024년 실적 전망

2024년 매출액
3,545억원(+1.9%YoY),
영업이익 89억원(+5.7%YoY)
추정

당사는 우수AMS에 대한 매출액은 3,545억원(+1.9%YoY), 영업이익을 89억원(+5.7%YoY), 영업이익률은 2.5%(+0.1%pYoY)로 추정한다.

당사는 작년 현대자동차그룹의 하이브리드 자동차와 전기차용 차세대 플랫폼에 적용되는 부품 19개 품목을 수주해 올해 하반기부터 양산할 계획이나, 코로나 시기에 고객으로부터 받은 신규 수주가 많지 않았다. 이에 따른 영향과 올해 국내 자동차 업체의 보수적인 매출 가이드선으로 인해 우수AMS의 2024년 매출 증가율은 크지 않을 전망이다.

영업이익률은 1) 지난 2년간 적자를 기록했던 자회사 우수AMI 매각, 2) 현대차그룹의 SUV 및 고급차에 사용되는 부품의 신규수주에 따른 수익성 개선, 3) 마진이 높은 우수티엠엠의 전동화 부품 및 구동모듈의 양산 및 판매로 2023년 대비 개선될 것으로 예상된다.

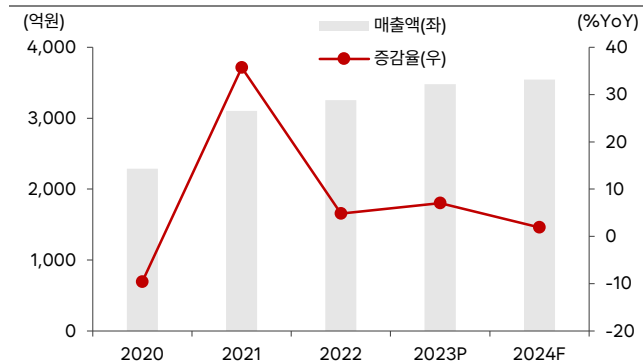
실적 전망

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023P	2024F
매출액	2,287	3,104	3,253	3,480	3,545
변속기부품	1,726	2,292	2,534	2,682	2,768
엔진부품	249	359	468	444	449
전장부품	130	168			
현가부품	72	116	133	197	199
전기/수소차 부품	109	168	119	157	128
영업이익	-61	-7	40	84	89
당기순이익	-76	-92	-175	103	68
%YoY					
매출액	-96	35.7	4.8	7	1.9
영업이익	적전	적지	흑전	110.3	5.7
당기순이익	적전	적지	적지	흑전	-33.9
영업이익률	-2.7	-0.2	1.2	2.4	2.5
당기순이익률	-3.3	-3.0	-5.4	3.0	1.9

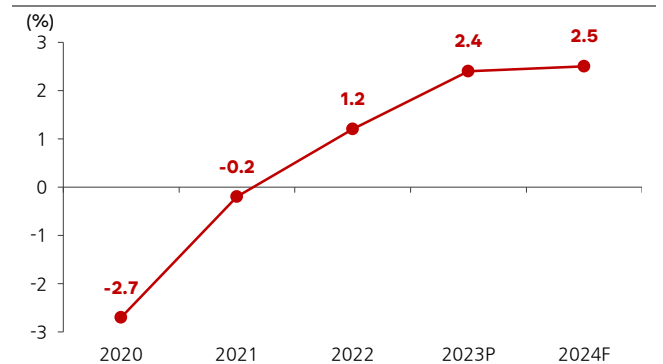
자료: 한국IR협의회 리서치센터

우수AMS의 매출액과 증감율 추이 및 전망



자료: 우수AMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

우수AMS의 영업이익률 추이 및 전망



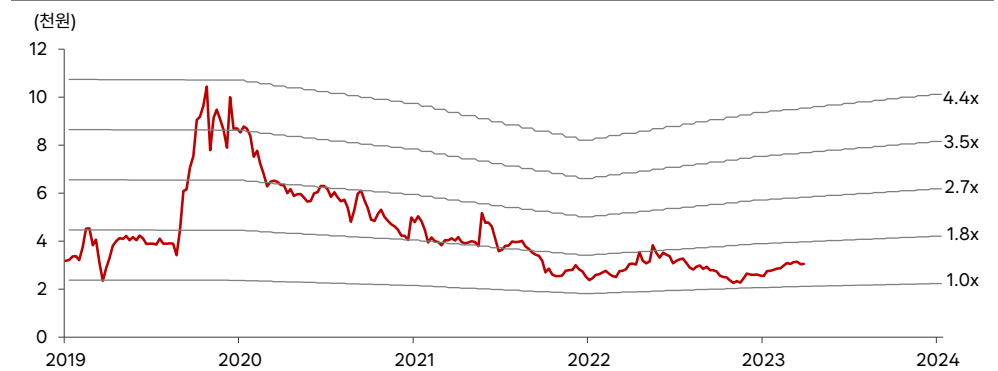
자료: 우수AMS, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

**현재 2024년 예상 PBR은
1.3배로 역사적 밸류에이션 하단**

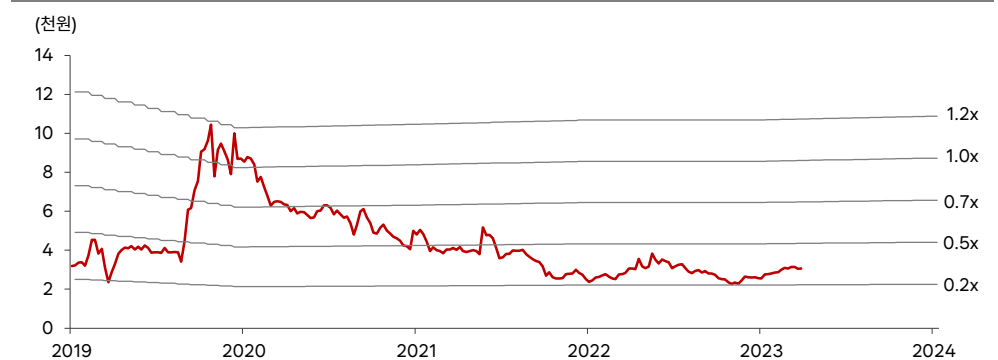
현재 우수AMS의 2024년 예상 PBR은 1.3배이다. 2020년 이후 동사의 주가는 PBR Band 0.8배~4.4배 사이에서 움직이고 있다. 이를 감안하면 동사 주가는 밸류에이션 하단에 위치해 있다. 참고로, 동사의 현재 2024년 예상 PSR은 0.3배이다. 2020년 이후 주가가 PSR Band 0.2배~1.2배 사이에서 움직이고 있다. PSR측면에서도 동사 주가는 밸류에이션 하단에 있다. 1) 우수티엠엠이 개발한 CEPS기술을 활용한 구동모듈 시스템 부품 수주 양산이 본격화되며 매출액이 증가하거나, 2) 전기차 부품 공급 추가 수주 및 양산이 본격화될 때 우수AMS 주가는 추세적 반등이 가능할 전망이다.

우수AMS PBR Band



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

우수AMS PSR Band



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

**상장 경쟁사와
EV/EBITDA 비교 시,
상대적 밸류에이션은 높은 편**

우수AMS와 같이 구동부품을 전문적으로 생산하는 기업으로는 현대트랜시스, 현대캐피코, SNT모티브, 서진오토모티브와 디아이씨, 코리아에프티, 삼보모터스가 있다.

현대트랜시스는 파워트레인과 시트 제조사로, 현대차그룹(현대차 41.1%, 기아 40.4%, 현대모비스 15.7%, 현대위아 1.9%)이 지분의 99.2%를 보유하고 있는 비상장사이다. 2022년 현대트랜시스의 매출액은 10조 2,562억원이었으며, 매출액의 65.3%가 파워트레인이 차지하였다. 영업이익률은 1.5%를 기록했다. 현대캐피코는 자동차 엔진 및 변속기

용 부품(제어기, 구동기, 센서, 모듈)을 제조하고 기타 자동차 관련 부품을 설계 및 제조하는 회사로 현대차가 지분의 100%를 보유하고 있다. 2022년 매출액은 2.3조원이었으며, 영업이익률은 4%였다. 현대트랜시스와 현대캐피코는 비 상장사로 우수AMS와 밸류에이션 비교가 힘들다.

경쟁업체 중 상장사로는 SNT모티브, 서진오토모티브와 디아이씨, 삼보모터스, 코리아에프티가 있다. SNT모티브는 차량부품사업(매출액의 80.2% 비중)과 방산사업을 영위하고 있다. 차량부품으로는 모터류와 엔진, 파워트레인 부품을 주로 생산하고 있다. 최대주주는 SNT홀딩스이며, 2023년 매출액 1.1조원을 기록했다. 영업이익률은 10.3%로 경쟁사 중 가장 양호한 수익성을 보이고 있는데, 차량부품 사업부와 방산사업부의 영업이익률은 각각 8.0%, 18.5%이다. 서진오토모티브는 자동변속기 부품 등 구동부품을 주로 생산하고 있으며, 종속회사인 에코플라스틱 등을 통해 범퍼, 콘솔 등을 제조, 판매하고 있다. 서진오토모티브에 대한 자세한 내용은 당사가 작년 6월 1일 발간한 자료, '서진오토모티브: 수주 증가에 따른 2024년 매출 성장 기대'에 있다. 디아이씨는 변속기 부품에 강점을 보유한 자동차 부품업체로, EV 감속기 부품도 공급하고 있다. 디아이씨에 대한 자세한 내용은 당사가 작년 5월 15일에 발간한 '디아이씨: 2024년 북미법인 매출 발생 기대'를 통해 확인할 수 있다. 삼보모터스는 자동변속기를 구성하는 부품과 파이프를 생산, 판매하는 자동차 부품사로 종속회사를 통해 자동차 플라스틱 제품과 금형도 생산하고 있다. 삼보모터스에 대한 자세한 내용은 2022년 10월 17일 당사가 발간한 '삼보모터스: 자회사 프라코의 매출 증대 및 수익성 개선 기대'를 참조할 수 있다.

우수AMS의 상장 경쟁사 중 SNT모티브와 코리아에프티의 2024년 실적에 대한 시장 컨센서스가 일부 존재하나, 나머지 경쟁사는 존재하지 않는다. 이에 2023년 실적을 기준으로 비교해 보았다. SNT모티브, 디아이씨, 코리아에프티, 삼보모터스와 서진오토모티브의 2023년 EV/EBITDA는 각각 3.0배, 6.1배, 2.9배, 3.8배, 3.6배이다. 2023년 우수AMS의 EV/EBITDA는 6.4배로 경쟁사들과 비교 시 상대적으로 밸류에이션은 높은 편이다. 다만, 이는 과거 실적 기준의 밸류에이션이라는 측면에서 참고용으로만 유효하다.

2024년 우수AMS의 EV/EBITDA는 6.6배이다. 이는 SNT모티브(1.4배)와 코리아에프티(3.2배) 보다 높은 수준으로 밸류에이션이 상대적으로 높다.

우수AMS와 경쟁사의 재무 및 밸류에이션 지표 비교

(단위: 억원, %, 배)

		우수 AMS	SNT 모터브	다이아씨	코리아에프티	삼보모터스	서진오토모티브
주가(원)		3,055	44,950	5,010	5,600	5,210	3,470
시가총액 (억원)		1,194	6,573	1,948	1,559	1,192	737
자산총계 (억원)	2021	2,686	11,498	6,289	3,735	7,897	9,115
	2022	2,776	12,255	6,482	3,941	8,645	10,472
	2023E	2,500	12,112	6,841	4,152	10,264	12,462
	2024E	2,490	14,146	N/A	4,670	N/A	N/A
자본총계 (억원)	2021	792	8,576	930	1,335	2,349	730
	2022	729	8,790	1,017	1,436	2,638	831
	2023E	823	9,433	1,342	1,723	3,149	886
	2024E	899	10,499	N/A	2,070	N/A	N/A
매출액 (억원)	2021	3,104	9,417	5,901	4,657	10,298	17,616
	2022	3,253	10,449	6,959	5,610	11,999	20,937
	2023E	3,480	11,363	7,287	6,795	14,399	24,519
	2024E	3,545	11,533	N/A	7,206	N/A	N/A
영업이익(억원)	2021	-7	916	273	95	166	217
	2022	38	1,119	313	194	229	464
	2023E	84	1,166	361	339	504	738
	2024E	89	1,201	N/A	378	N/A	N/A
영업이익률(%)	2021	-0.2	9.7	4.6	2.0	1.6	1.2
	2022	1.2	10.7	4.5	3.5	1.9	2.2
	2023E	2.4	10.3	5.0	5.0	3.5	3.0
	2024E	2.5	10.4	N/A	5.2	N/A	N/A
지배당기순이익(억원)	2021	-92	801	290	56	128	35
	2022	-175	875	30	93	214	71
	2023E	102	870	367	305	264	88
	2024E	68	1,040	N/A	308	N/A	N/A
ROE(%)	2021	-11.1	9.9	45.0	4.4	5.9	4.9
	2022	-23.0	10.1	3.1	6.8	8.6	9.1
	2023E	12.4	9.2	26.8	18.2	8.2	9.7
	2024E	7.8	9.9	N/A	14.9	N/A	N/A
PER(배)	2021	N/A	8.6	7.5	16.5	8.2	16.7
	2022	N/A	7.0	43.1	7.1	4.4	7.8
	2023E	9.7	7.3	5.3	3.3	5.1	8.5
	2024E	17.4	6.3	N/A	5.1	N/A	N/A
PBR(배)	2021	2.2	0.8	2.3	0.7	0.5	0.8
	2022	1.3	0.6	1.3	0.5	0.4	0.7
	2023E	1.2	0.6	1.4	0.6	0.4	0.8
	2024E	1.3	0.6	N/A	0.8	N/A	N/A
PSR(배)	2021	0.6	0.7	0.4	0.2	0.1	0.0
	2022	0.3	0.6	0.2	0.1	0.1	0.0
	2023E	0.3	0.6	0.3	0.1	0.1	0.0
	2024E	0.3	0.6	N/A	0.2	N/A	N/A
EV/EBITDA(배)	2021	20.5	2.9	6.8	5.6	5.0	3.9
	2022	10.2	1.8	4.5	3.4	4.6	3.2
	2023E	6.4	3.0	6.1	2.9	3.8	3.6
	2024E	6.6	1.4	N/A	3.2	N/A	N/A
배당수익률(%)	2021	-	3.4	-	1.8	0.9	-
	2022	-	3.8	-	3.4	1.0	-
	2023	-	3.7	-	3.3	0.8	-

주: 주가, 시가총액은 2024년 3월 20일 기준/우수AMS 2024년 실적은 당사 추정치 기준, 다이아씨, 삼보모터스, 서진오토모티브의 2024년 예상실적은 컨센서스값 기준, 자료 Fnguide, 한국IR협회의 리서치센터

리스크 요인

리스크 요인은 2024년 매출액 감소 개연성

우수AMS의 리스크 요인은 2024년 매출액이 감소할 개연성도 있다는 점이다.

한국자동차모빌리티산업협회에 의하면, 2024년 올해 자동차 내수 판매는 2023년 대비 2.8% 감소한 170만대를 기록할 것이라고 전망했다. 다만, 수출은 280만대로 전년대비 1.2% 증가할 것으로 예상했다. 국내 자동차 생산은 내수 위축으로 인해 0.6% 감소한 422만대로 전망했다.

현대차도 2024년 자동차 판매 대수 계획을 발표하면서, 전세계적으로는 424만대로 2023년 대비 0.6% 증가하는 것으로 예상했으나, 내수는 7.6% 감소한 70만대로 추정하고 있다. 기아도 글로벌 자동차 판매 대수는 3.6% 증가하나, 내수는 6%감소한 53만대로 예상하고 있다.

이와 같이 2024년 예상되는 국내 자동차 생산 감소와 내수 판매 부진은 우수AMS의 매출액 감소로 이어질 개연성이 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	2,287	3,104	3,253	3,480	3,545
증가율(%)	-9.6	35.7	4.8	7.0	1.9
매출원가	2,146	2,889	3,007	3,171	3,222
매출원가율(%)	93.8	93.1	92.4	91.1	90.9
매출총이익	141	215	248	309	323
매출이익률(%)	6.1	6.9	7.6	8.9	9.1
판매관리비	202	222	208	225	234
판매비율(%)	8.8	7.2	6.4	6.5	6.6
EBITDA	53	130	181	234	236
EBITDA 이익률(%)	2.3	4.2	5.6	6.7	6.7
증가율(%)	-59.6	145.2	38.8	29.6	0.7
영업이익	-61	-7	40	84	89
영업이익률(%)	-2.7	-0.2	1.2	2.4	2.5
증가율(%)	적전	적지	흑전	110.3	5.7
영업외손익	-6	-99	-234	15	-12
금융수익	23	46	38	60	43
금융비용	44	67	88	90	81
기타영업외손익	15	-78	-184	45	26
총속/관계기업관련손익	-29	2	7	-4	8
세전계속사업이익	-95	-104	-159	94	85
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	-10.3
법인세비용	-18	-1	-44	24	17
계속사업이익	-78	-102	-118	71	68
중단사업이익	0	0	-58	32	0
당기순이익	-78	-102	-175	103	68
당기순이익률(%)	-3.4	-3.3	-5.4	2.9	1.9
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	-33.9
자배주주지분 순이익	-76	-92	-175	103	68

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	72	-8	111	262	236
당기순이익	-78	-102	-175	103	68
유형자산 상각비	114	137	141	150	147
무형자산 상각비	0	0	0	1	0
외환손익	8	7	8	0	0
운전자본의감소(증가)	21	-123	15	9	32
기타	7	73	122	-1	-11
투자활동으로인한현금흐름	-359	-192	-249	-1	-130
투자자산의 감소(증가)	-267	48	-26	-9	8
유형자산의 감소	38	12	10	240	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-151	-192	-158	-126	-132
기타	21	-60	-75	-106	-6
재무활동으로인한현금흐름	319	177	284	-349	-97
차입금의 증가(감소)	45	187	67	-349	-97
사채의증가(감소)	200	-7	218	0	0
자본의 증가	75	-0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-1	-3	-1	0	0
기타현금흐름	-1	3	2	-8	3
현금의증가(감소)	31	-20	148	-96	13
기초현금	72	104	84	232	136
기말현금	104	84	232	136	149

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	817	1,021	1,292	1,286	1,286
현금성자산	104	84	232	136	149
단기투자자산	61	95	202	324	329
매출채권	365	382	402	423	430
재고자산	206	342	368	276	281
기타유동자산	82	117	88	128	96
비유동자산	1,638	1,665	1,484	1,219	1,204
유형자산	1,158	1,259	1,240	976	961
무형자산	83	59	27	23	23
투자자산	323	267	90	95	95
기타비유동자산	74	80	127	125	125
자산총계	2,455	2,686	2,776	2,505	2,490
유동부채	1,394	1,648	1,755	1,410	1,338
단기차입금	480	657	794	526	441
매입채무	477	502	568	682	695
기타유동부채	437	489	393	202	202
비유동부채	199	246	292	264	252
사채	0	13	0	0	0
장기차입금	183	219	284	256	244
기타비유동부채	16	14	8	8	8
부채총계	1,593	1,894	2,047	1,674	1,590
자배주주지분	862	792	729	832	899
자본금	177	179	195	195	195
자본잉여금	483	497	592	592	592
자본조정 등	-8	-18	-16	-16	-16
기타포괄이익누계액	-67	-55	-58	-58	-58
이익잉여금	277	189	16	118	186
자본총계	862	792	729	832	899

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023F	2024F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	9.7	17.4
P/B(배)	3.5	2.2	1.3	1.2	1.3
P/S(배)	1.0	0.6	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	70.7	20.6	10.0	6.4	6.6
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-284	-257	-479	262	173
BPS(원)	2,436	2,216	1,866	2,128	2,302
SPS(원)	8,573	8,714	8,901	8,906	9,072
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-10.3	-11.1	-23.0	13.1	7.8
ROA	-3.6	-4.0	-6.4	3.9	2.7
ROIC	-6.1	-1.1	-1.5	5.0	6.5
안정성(%)					
유동비율	58.6	62.0	73.6	91.2	96.1
부채비율	184.8	239.2	280.7	201.2	176.8
순차입금비율	90.9	122.5	120.0	60.0	42.7
이자보상배율	-3.3	-0.2	0.8	1.8	2.4
활동성(%)					
총자산회전율	1.1	1.2	1.2	1.3	1.4
매출채권회전율	7.0	8.3	8.3	8.4	8.3
재고자산회전율	12.0	11.3	9.2	10.8	12.7

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 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

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

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
우수AMS	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 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 바라며, 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 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.