

 YouTube 요약 영상 보러가기

삼원강재(023000)

차량용 스프링 및 스프링 소재 제조기업

기업정보(2022/12/06 기준)

대표자	허재철, 장범석
설립일자	1992년 07월 21일
상장일자	2011년 07월 22일
기업규모	중견기업
업종분류	금속 스프링 제조업
주요제품	스프링 소재, 판 스프링 등

시세정보(2022/12/06 기준)

현재가	2,830원
액면가	500원
시가총액	1,132억 원
발행주식수	40,000,000주
52주 최고가	3,400원
52주 최저가	2,290원
외국인지분율	0.55%
주요주주	
대원강업 외	64.11%

■ 전 세계 다양한 지역에 차량용 스프링 및 스프링 소재 공급

삼원강재(이하 동사)는 차량용 스프링 및 스프링 소재 전문기업으로, 다양한 차량의 현가장치로 사용되는 코일 스프링, 판 스프링, 토션 바, 스테빌라이저 바 등의 소재와 판 스프링의 제조와 공급을 통하여 주요 매출을 실현하고 있다. 동사는 차량용 스프링 제조회사이자 주요 계열회사인 대원강업을 중심으로 동남아, 일본, 중국, 미국 등 다양한 지역으로 판매처를 늘려나가고 있다.

■ 전기차를 중심으로 전방산업 수요 회복에 따른 시장 성장 전망

동사의 주요 제품인 차량용 스프링과 스프링 소재는 자동차 산업의 영향을 크게 받고 있다. 자동차 산업은 COVID-19와 공급망 이슈로 인하여 침체가 이어지고 있었으나, 최근 전기차를 중심으로 신규 자동차 수요가 증가하기 시작하였고, COVID-19 사태가 진정되는 영향으로 자동차 시장이 성장으로 전환하였다. 특히, 동사의 주요 최종매출처인 현대기아차가 RV, 전기차를 중심으로 북미 시장점유율을 늘려나가면서 전기차를 중심으로 하는 시장 성장은 지속될 전망이다.

■ 경쟁력 강화를 위한 차량 경량화, 신소재 개발 진행

동사는 차량 경량화를 위하여 스테빌라이저 바, 토션 바 등에 적용할 수 있는 중공형 파이프를 개발하여 공급하고 있으며, 다양한 자동차 제조사들의 요구사항에 맞춰 초세립 스프링강, 내부식 스프링강, 저비중 스프링강 등의 신제품을 개발하고 있다. 또한, 동사는 현가장치 소재 위주의 사업모델에서 탈피하고자 선조질강, 강화흑연강 등의 신소재를 개발하는 한편 기존사업의 경쟁력 강화를 위한 IT와이어 라인의 열처리기술 체계화와 표면흡생성억제를 위한 조업기술 체계화와 같은 생산기술 개발을 수행하고 있다. 동사는 이러한 연구개발 활동을 기반으로 회사의 중장기적 성장을 이끌어낼 것으로 전망된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 별도기준)

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)
2019	2,693.4	-6.1	108.0	4.0	104.3	3.9	5.0	4.2	18.8	261	5,264	11.6	0.6
2020	2,459.9	-8.7	99.9	4.1	81.2	3.3	3.8	3.2	21.3	203	5,354	13.0	0.5
2021	2,999.5	21.9	95.5	3.2	88.0	2.9	4.1	3.3	23.8	220	5,504	14.4	0.6

기업경쟁력

스프링 및 스프링 소재기술 내재화

■ 열간압연제품 국내 독점기업

- 판 스프링용 평강, 코일 스프링용 환강 등 열간압연제품 국내 독점

■ 주요 관계회사를 통한 해외생산 역량확보

- DAEWON AMERICA INC 등 해외관계사를 통한 생산역량 확보

연구개발을 통한 경쟁력 강화

■ 전방시장 수요 맞춤 신제품 개발

- 차량 경량화를 위한 파이프, 저비중 스프링강 등 신제품 개발

■ 생산역량 강화를 위한 생산기술 개발

- IT와이어 라인 열처리기술 체계화
- 표면흠 생성억제를 위한 조업기술 체계화

핵심기술 및 적용제품

주요 제품

■ 스프링 제품

- 열간압연 강판: 평강, 환강
- 판스프링

■ 소재가공 제품

- 필링: 선재를 절삭 가공한 제품
- CGP: 환강을 센터리스 그라인딩한 제품
- 파이프: 열간강판을 절단, 가공 후 용접한 제품

동사의 사업분야

01
압연 사업부문

국내 유일의 스프링강 압연제조로서
적합한 강성을 가진 압연제품을 생산하고
있습니다.

02
소재가공 사업부문

자동차용 스프링소재 생산 분야부터
최고의 기술력과 컴퓨터 비전의 검사
시스템으로 무결한 제품을 생산하고
있습니다.

03
파이프 사업부문

자동차 경량화에 맞춰 스프링용 파이프를
생산하고 있습니다.

04
판스프링 사업부문

최신 자동선반과 숙련된 기술 노하우에 의해
국내 최고 품질의 생산 능력으로
판스프링 완성품을 생산하고 있습니다.



시장경쟁력

국내 코일 스프링 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2020년	8,231억 원	▲0.79 %
2025년	8,563억 원	

국내 판 스프링 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2020년	1,163억 원	▲1.77 %
2025년	1,269억 원	

■ COVID-19 영향, 반도체 소트지와 같은 공급망 이슈
등으로 자동차 시장 침체

■ 전기차를 중심으로 자동차 성장 전망

- 전기차를 중심으로 신규 자동차 수요증가
- COVID-19 진정으로 인한 수요 회복
- 주요 매출처인 현대기아차의 미국시장 점유율
확대로 인한 수혜예상

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사는 환경 법규교육, 환경오염방지시설 운전자 교육 등 환경관련 교육을 실시하고 있음.
- 동사는 온실가스저감을 위한 온실가스 배출량 집계, 온실가스 인벤토리 구축을 수행하고 ISO14001(환경경영 시스템)인증을 취득하였음.
- 동사는 폐기물 저감을 위한 폐기물 처리 프로세스를 구축하고 있으며, 폐기물 발생량의 50% 이상을 재활용하고 있음.

S

(사회책임경영)

- 동사는 임직원의 근무 만족도 제고를 위해 자녀 학자금, 주택자금 무이자 융자지원, 각종 경조 휴가 및 경조금 지원 등의 복리후생을 제공하고 있음.
- 동사는 매년 안전보건교육, 밀폐공간긴급구조 훈련과 같은 안전관련 교육을 시행하고 있음.

G

(기업지배구조)

- 동사의 이사회는 총 5명(사내이사 3명, 사외이사 2명)으로 구성되어 있으며, 주주총회에서 선임된 상근감사가 감사업무를 수행하고 있음.
- 동사는 우호지분을 포함한 최대주주의 지분율이 61.11%로, 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있음.

I. 기업현황

자동차용 스프링 소재 및 판 스프링 제조기업

동사는 빌릿을 가열 후 압연한 열간압연 제품과 열간압연 제품 중 평강을 이용하여 만드는 판 스프링을 포함하는 스프링 제품부문과 선재나 환강을 가공하여 만드는 소재가공 제품부문을 대표 사업부문으로 보유하고 있으며, 2021년 매출액은 2,999.5억 원을 기록하였다.

■ 기업 개요: 주주구성 및 연결대상 계열회사 현황

동사는 1991년 7월 설립되었으며, 2011년 7월 유가증권시장에 상장된 중견기업으로, 평강, 환강 등 스프링 소재와 판 스프링의 제조, 공급 등을 통하여 사업을 영위하고 있다. 동사의 연결대상 계열회사는 총 11개로 구성되어 있으며, 동사가 지분을 보유한 회사는 대원강업 등 4개사로 확인된다.

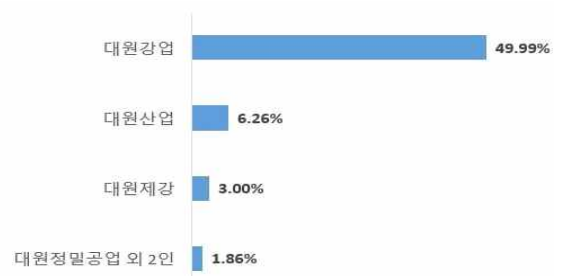
[표 1] 동사의 계열회사			(단위: %)
상호	소재지	주요사업	지분율
대원강업	국내	평강, 봉강, 특수이형강, 스프링 제조 및 판매	0.5
대원제강(주)	국내	일반주강 및 특수주강품	13.33
대원정밀공업(주)	국내	자동차 시트부품 제조 및 판매	0.94
콘티테크대원에어스프링시스템(유)	국내	각종 차량부품, 관련제품 제조 및 판매	-
DAEWON AMERICA, INC.	미국	각종 차량부품, 관련제품 제조 및 판매	17.95
DAEWON INDIA AUTOPARTS PRIVATE LIMITED	인도	각종 차량부품, 관련제품 제조 및 판매	-
DAEWON EUROPE CO., LTD.	폴란드	각종 차량부품, 관련제품 제조 및 판매	-
DAEWON MEXICO, S. DE R.L. DE C.V	멕시코	각종 차량부품, 관련제품 제조 및 판매	-
DAEWON SPRING & SEAT LLC.	러시아	차량용 시트, 관련 제품 제조 및 판매	-
DAEWON PRECISION INDUSTRIAL AMERICA, INC.	미국	자동차 시트부품 제조 및 판매	-

*출처: 동사 분기보고서(2022.09), NICE디앤비 재구성

한편, 분기보고서(2022.09) 기준, 동사의 최대주주는 49.99%의 지분을 보유하고 있는 대원강업이며, 계열회사 및 동사 임원을 포함한 우호지분은 61.11%로 확인된다.

[표 2] 동사의 주요주주			(단위: 주, %)
주주명	주식수	지분율	
대원강업	19,999,999	49.99%	
대원산업(주)	2,500,001	6.26%	
대원제강(주)	1,200,000	3.00%	
대원정밀공업(주) 외 2인	744,300	1.86%	

[그림 1] 동사의 주주구성



*출처: 동사 분기보고서(2022.09), NICE디앤비 재구성

■ 주요 사업 및 매출 구성

동사의 주요 사업부문은 스프링 제품, 소재가공 제품, 기타부문으로 구분된다. 스프링 제품은 빌릿을 열간압연하여 직사각형의 형태로 가공한 평강, 봉 형태로 가공한 환강과 평강을 절단, 가공, 열처리하여 제조하는 판 스프링이 있으며, 선재를 가공하여 만드는 필링, 환강을 센터로 지지하지 않고 연삭숫돌과 조종롤러 사이에서 지지대를 이용하여 지지하여 가공하는 방식인 센터리스 그라인딩으로 가공한 CGP(Centerless Ground Bars), 열연강판을 절단, 가공한 후 용접하여 제작하는 파이프가 있다.

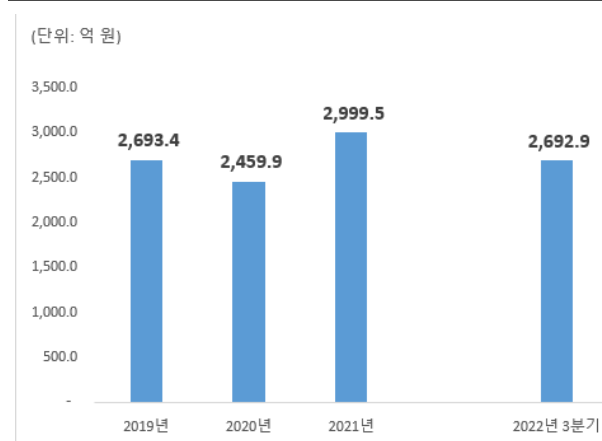
[표 3] 동사의 주요 제품

사업부문	매출유형	제품 품목	가공방식
스프링 제품	제품	<ul style="list-style-type: none"> 평강 환강 판 스프링 	<ul style="list-style-type: none"> 평강: 빌릿을 열간압연하여 직사각형 형태로 제조 환강: 빌릿을 열간압연하여 봉 형태로 제조 판 스프링: 평강을 절단하여 가공, 열처리하여 제조
소재가공 제품	제품	<ul style="list-style-type: none"> 필링 CGP 파이프 	<ul style="list-style-type: none"> 필링: 선재를 절삭 가공하여 제조 CGP: 환강을 센터리스 그라인딩하여 제조 파이프: 열연강판을 슬리팅 한 후 용접하여 제조

*출처: 동사의 홈페이지, 동사 분기보고서(2022.09), NICE디앤비 재구성

한편, 동사의 최근 3개년 매출액은 2019년 2,693.4억 원, 2020년 2,459.9억 원, 2021년 2,999.5억 원을 기록하였다. 그중 스프링 제품의 매출 비중이 2019년 42.6%에서 2021년 48.5%로 증가하고 있으며, 2022년 3분기는 47.8%의 매출비중을 차지하였다. 또한, 동사의 최근 3개년 매출구성을 살펴보면, 내수비중이 2019년 55.6%, 2020년 57.6%, 2021년 55.8%이며, 2022년 3분기 누적 기준, 내수비중 55.6%로 이전과 비슷한 수준이다.

[그림 2] 동사의 최근 3개년 매출액 변화



[그림 3] 동사의 최근 3개년 매출 구성



*출처: 동사 분기보고서(2022.09), NICE디앤비 재구성

■ 동사의 ESG 활동



동사는 환경(E) 부문에서, 환경 법규교육, 환경오염방지시설 운전자교육을 자체적으로 수행하고 있으며, 온실가스저감을 위하여 온실가스 배출량 집계, 온실가스 인벤토리 구축을 수행하고 있으며, 이를 통하여 ISO14001(환경경영 시스템) 인증을 취득하였다. 한편, 동사는 폐기물 저감을 위하여 폐기물 처리 프로세스를 구축하고 있으며, 폐기물 발생량의 50% 이상을 재활용하고 있으며, 안전과 환경을 관리하기 위한 전담조직을 구성하고 전담인력을 운용하고 있다.



사회(S) 부문에서, 동사는 임직원들에게 다양한 복지제도를 제공하고 있다. 동사는 자녀 학자금, 주택자금 무이자 융자 지원, 각종 경조 휴가 및 경조금 지원 제도 등을 통하여 임직원들의 행복한 삶을 지원하고 있다. 또한, 동사는 매년 정기적으로 안전보건교육, 밀폐공간긴급구조 훈련과 같은 안전관련 교육을 자체적으로 시행하고 있다.

한편, 동사의 분기보고서(2022.09)에 따르면, 동사의 여성 근로자 비율은 1.1%로 동사가 속한 금속 스프링 제조업의 여성고용비율 평균인 18.62% 대비 낮은 비율이며, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 68.45%로 동 산업 평균인 72.11%를 하회한다. 또한 남성 대비 여성 근로자의 평균근속연수도 32.07%로 동 산업 평균인 78.26%를 하회하는 것으로 보인다.

[표 4] 동사 근로자의 근속연수 및 급여액

성별	직원 수(명)			평균근속연수(년)		1인당 연평균 급여액(백만 원)	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	264	5	269	18.4	6.9	62	45
여	2	1	3	5.9	5.4	42	32
합계	266	6	272	18.3	6.7	62	43

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서(2022.06), 동사 분기보고서(2022.09), NICE디앤비 재구성



지배구조(G) 부문에서, 분기보고서(2022.09) 기준 동사의 이사회는 총 5명(사내이사 3명, 사외이사 2명)으로 구성되어 있으며, 주주총회에서 선임된 상근감사 1인이 감사 업무를 수행하고 있다. 동사는 임직원 모두 윤리서약서를 작성하고 있으며, 내부고발 및 신고자 보호제도를 운영하고 있다.

동사의 특수관계인을 포함한 최대주주의 지분율은 61.11%로, 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있으며, 홈페이지에 사업보고서와 감사보고서를 공개하는 등 상장기업으로서의 공시의무 제도를 준수하고 있는 것으로 보인다.

II. 시장동향

전방산업인 자동차 수요 회복에 따른 시장 성장 전망

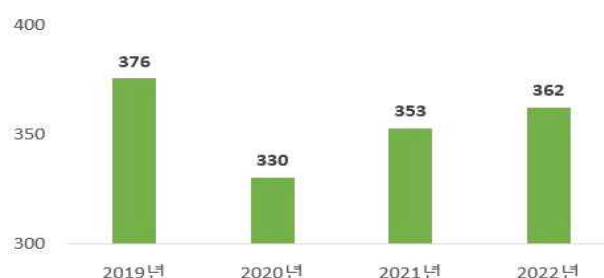
COVID-19와 반도체 쇼티지의 영향으로 자동차 출고량이 줄어드는 등 동사의 전방산업인 자동차 산업이 침체를 겪고 있었으나, 전기차 수요의 빠른 증가와 엔데믹으로 인한 수요 회복에 힘입어 자동차 부품시장은 성장할 것으로 전망된다.

■ COVID-19, 공급망 이슈 등으로 침체, 수요 회복으로 시장 회복 전망

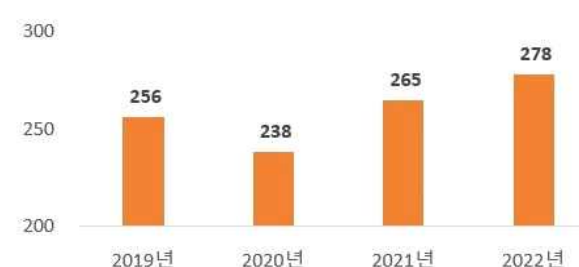
2020년 초반 COVID-19 팬데믹으로 전체 시장 수요가 감소하여 자동차 판매가 줄어들었으며, 이후 반도체 쇼티지와 같은 공급망 이슈로 인하여 자동차 생산이 원활하지 못하여 전체 자동차 시장이 침체를 겪었다. 하지만, 전기차 수요의 증가와 엔데믹으로 인한 수요 회복으로 자동차 판매량이 회복세에 접어들고 있어 전체 자동차 부품시장도 동반 성장할 것으로 예상된다.

특히, CNBC 보도에 따르면, 동사의 주요 최종매출처인 현대기아차가 투싼, 쏘렌토 등 RV 차량과 제너시스, 전기차 등의 판매 확대로 2019년 7.8%였던 미국 시장 점유율이 2022년에는 11%의 점유율을 확보할 것으로 예상되고 있으며, 미국 시장에서의 성장세와 함께 전체 자동차 판매량도 2020년 이후 지속적으로 성장하고 있어, 동사를 포함한 국내 자동차 부품사들의 수주 잔고 물량이 유지되고 있는 것으로 파악된다.

[그림 4] 현대자동차 연간판매량 (단위:만 대)



[그림 5] 기아자동차 연간 판매량 (단위:만 대)



*출처: KIS Special Report, 2022, NICE디앤비 재구성

■ 전기차를 중심으로 자동차 산업의 재편 및 성장 전망

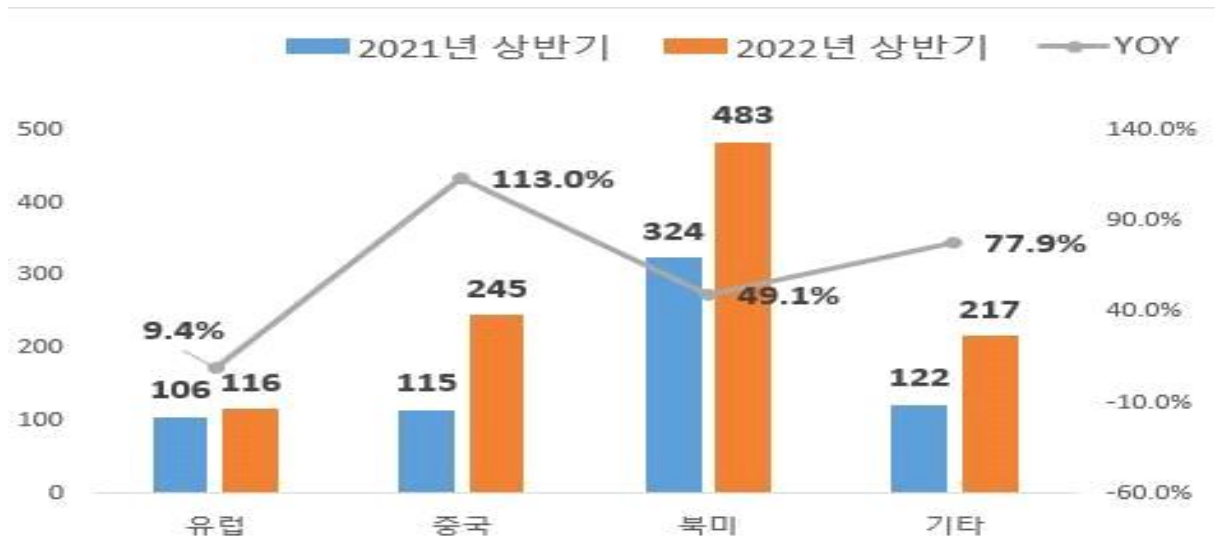
전체 자동차 시장은 전기차를 중심으로 시장의 재편과 성장이 이루어질 것으로 예상되고 있다. 한국무역협회 조사자료(2022)에 따르면, COVID-19로 인한 자동차 시장 침체로 인하여 2021년 전세계 자동차 판매량은 2019년 대비 9.7% 감소한 8,455만 대였으나, 전기자동차 판매는 226.3% 증가한 660만 대로 역대 최대치를 기록하였다.

이러한 변화는 유럽에서 탄소 배출 기준이 강화되고 자동차 제조사에 무공해 자동차의 생산 및 판매를 촉구하면서 더욱 가속화되었다. 2021년 기준 전세계 전기자동차 정책 지원금이

300억 달러에 달하며, 저탄소·친환경 트렌드가 본격화됨에 따라 전기자동차의 수요는 당분간 지속될 것으로 예상된다.

[그림 6] 지역별 전기차 판매량

(단위: 만 대)



*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

전기차 관련 전문 리서치 업체인 SNE리서치의 자료에 따르면, 지역별 전기차 판매량의 증가는 2021년 상반기 대비 2022년 상반기, 중국이 113.0%, 북미 49.1%, 유럽 9.4%의 성장세를 나타내었으며, 기타 지역도 77.9%로 전체 자동차 시장이 침체하는 가운데에서도 크게 증가하였다. Deloitte의 전망에 의하면, 전기차 시장은 2030년까지 29% 성장할 것으로 예상되며, 신차 판매량 중 전기차 판매량의 비중은 중국이 48%, 유럽이 42%, 북미는 27%로 전 세계 30%이상의 점유율을 보일 것으로 예상되고 있어, 전기차를 중심으로 자동차 산업의 재편과 성장이 예상되고 있다.

■ 전방산업의 수요 증가로 차량용 스프링 시장 성장

동사의 주요 판매 제품인 차량용 스프링 소재 및 스프링은 차량의 무게를 지지하고, 주행 중의 충격을 흡수하여 안정적인 주행과 승차감, 조향성능 등을 향상시키기 위해 적용된 자동차 현가장치의 부분품으로 사용되고 있다. 차량용 스프링의 밸류체인은 ‘부품소재 제조업 → 차량용 스프링 제조업 → 완성차 제조업’으로 구성되어 있다.

차량용 스프링을 포함한 자동차 부품산업은 완성차 업체와의 전속적 거래관계를 통해 매출이 실현되고 있으며, 제품 연구 및 개발, 투자유치, 공급 등 전 범위에서 긴밀한 유대관계를 형성하고 있어 전방산업에 대한 의존도가 높다. 또한, 이러한 완성차 업체와의 장기적 계약관계, 완성차의 전장화 및 경량화 트렌드에 따른 기술 난이도 향상, 대량 공급을 위한 생산설비 구축 부담 등으로 인하여 시장 진입장벽이 높아지고 있다.

한편, 최근에는 소비자의 주행 편의성 향상 요구에 따른 현가장치 기술개발이 지속적으로 증가하고 있으며, 친환경 자동차 맞춤형 부품 설계가 요구되고 있으며, 이를 만족하는 다양한 소재와 성능의 스프링 및 소재 제조기술이 요구되고 있다.

[표 5] 차량용 스프링산업 밸류체인

부품소재 제조업	차량용 스프링 제조업	완성차 제조업
		
선재, 판강, 환강 등	코일 스프링, 판 스프링, 토션바 등	승용차, 트럭, 버스, 오토바이 등

*출처: 한국신용정보원 시장보고서(2022), NICE디앤비 재구성

통계청 조사자료(2020)에 따르면, 국내 코일 스프링 시장규모는 2016년 7,863억 원에서 2020년 8,231억 원으로 연평균 1.15% 증가하였으며, 이후 연평균 0.79% 성장하여 2025년 8,563억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다. 또한, 국내 판 스프링 시장규모는 2016년 1,116억 원에서 연평균 1.02% 성장하여 2020년 1,163억 원에 이르렀으며, 이후 연평균 1.77% 증가하여 2025년 1,269억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

[그림 7] 국내 코일 스프링 시장규모 (단위: 억 원)



*출처: 통계청, 2020, NICE디앤비 재구성

[그림 8] 국내 판 스프링 시장규모 (단위: 억 원)



*출처: 통계청, 2020, NICE디앤비 재구성

■ 경쟁업체 현황

자동차 부품산업의 경우 완성차 제조사와의 긴밀한 유대관계를 통해 협력관계를 형성하고 있으며, 이러한 협력관계의 구도에서 특별한 품질 저하 이슈 등 경쟁력 저하 문제가 없으면 기존 구도가 유지되는 경향이 있다. 이러한 시장구조 속에서 동사의 주요 제품 중 열간압연제품의 경우 국내시장은 동사가 독점하고 있으며, 소재가공품은 동사와 동사의 계열회사인 대원강업, 경쟁사인 영흥의 3개사가 시장을 과점하고 있다.

동사의 계열회사인 대원강업은 국내 자동차용 스프링 시장의 80%를 차지하고 있으며, 동사를 통하여 자동차용 스프링 소재를 공급받고 있다. 또한, 동사와 판 스프링을 제조하여 공급하고 있다. 영흥은 판 스프링 등 자동차용 스프링과 함께 와이어로프, 컨트롤 케이블 등 다양한 선재 가공품을 주로 제작하고 있다.



2021년 기준 매출액은 동사가 2,999.5억 원, 대원강업 8,622.2억 원, 영흥 4,036.0억 원이며, 매출액영업이익률은 동사 3.2%, 대원강업 -0.6%, 영흥은 1.63%, 매출액순이익률은 동사 2.9%, 대원강업 -0.3%, 영흥 2.44%를 기록하였다.

[표 6] 국내 자동차 현가장치 산업 KEY PLAYER

기업	주요제품	기본정보 및 특징 (2021.12 기준)
[삼원강재(동사)]	열간압연 소재, 소재가공품, 판 스프링 등	<ul style="list-style-type: none">▪ 중견기업, 코스피 상장(2011.07.22)▪ 매출액: 2,999.5억 원▪ 스프링 소재와 판 스프링 완제품을 제조
[대원강업]	현가장치 스프링, 엔진/미션용 스프링, 차량용 시트 등	<ul style="list-style-type: none">▪ 중견기업, 코스피 상장(1977.06.22)▪ 매출액: 8,622.2억 원▪ 현가장치용 스프링, 엔진/미션용 스프링 등 다양한 차량용 스프링을 제조▪ 동사의 계열회사
[영흥]	현가장치 스프링, 다용도 선재, 봉재 등	<ul style="list-style-type: none">▪ 중견기업, 코스피 상장(2010.01.25)▪ 매출액: 4,036.0억 원▪ 2011년 자동차용 스프링 제조사인 삼목강업을 인수하여 사업 확장▪ 국내 자동차용 스프링 산업 점유율 약 20%

*출처: 각 사 홈페이지, 각 사 사업보고서(2021.12) NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

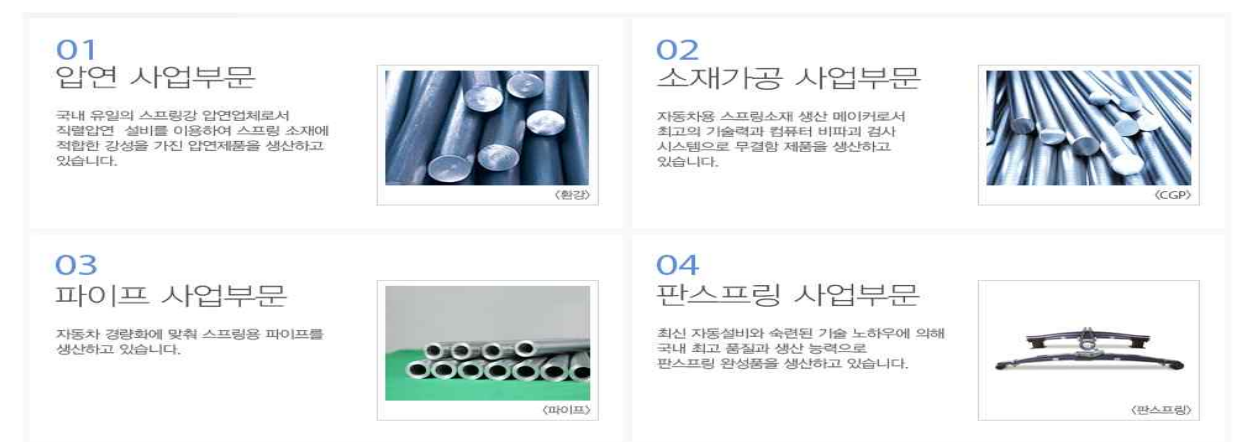
스프링 소재 및 스프링 제작기술 기반 신제품 개발을 위한 연구개발활동 지속

동사는 최근 자동차 경량화 추세에 따라 열연강판을 이용한 스프링 소재인 파이프를 개발하였으며, 현가장치 외에도 사용할 수 있는 특수강과 다양한 기능의 스프링 소재개발을 위한 연구개발활동을 지속하고 있다.

■ 기업 경쟁력 확보: 스프링 소재 및 스프링 제작 기술 내재화

동사는 열간압연을 이용한 평강, 환강의 강재와 선재를 가공한 펠링, 환강을 가공한 CGP와 같은 자동차용 스프링 소재를 제조하고 있으며, 열간압연에서부터 절단, 절삭 등 전 공정을 자체적으로 수행하고 있다. 동사는 자동차용 스프링 소재와 완제품에 이르는 제조기술을 내재화하여 공정의 수직계열화를 통한 경쟁력을 확보하고 있다.

[그림 9] 동사의 사업분야



*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

동사의 주요 사업 품목은 차량용 현가장치에 해당한다. 현가장치는 차체와 바퀴 사이에 설치되어 차체의 하중을 지탱하면서 주행 중 노면으로부터 전해지는 진동이나 충격을 흡수함으로써 차체나 화물의 손상을 방지하고 승차감을 향상시켜주는 기능을 한다. 현가장치는 이러한 승차감뿐만 아니라 조향, 제동, 가속 등 차량의 조종 성능에도 매우 큰 영향을 미치는 자동차 샤시(Chassis)의 주요 구성요소이다.

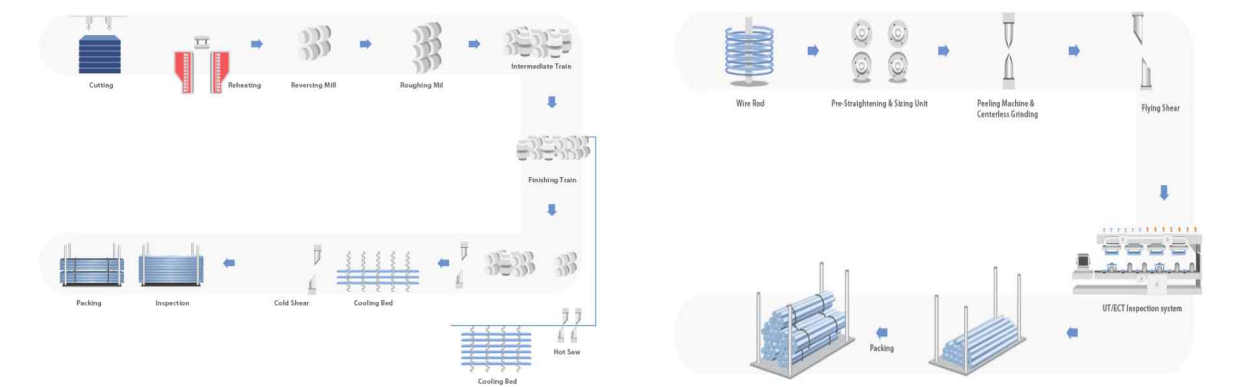
현가장치는 스프링(Spring), 쇼크 업소버(Shock Absorber), 암(Arm), 스테빌라이저 바(Stabilizer Bar) 등으로 구성되어 있다. 스프링은 차체의 하중을 지지하고 노면으로부터의 진동이나 충격에도 차체의 위치를 유지시키며, 승객이나 화물의 변동에 의한 차체 중량의 변화에도 현가장치 고유의 성능을 발휘할 수 있도록 한다.

차량용 스프링에는 코일 스프링, 판 스프링, 토션 바, 에어 스프링 등이 있으며, 동사는 에어 스프링을 제외한 스프링 소재와 스테빌라이저 바 소재, 판 스프링 완제품을 제조한다.

▶ 코일 스프링

코일 스프링은 강(鋼)으로 된 봉을 나선형으로 감아 제작하며, 압축 시 비틀린 코일이 원래 형태로 되돌아오려고 하는 복원력을 이용한다. 코일 스프링은 제작이 용이하고 에너지 흡수율이 뛰어나지만, 진동에 대한 감쇠 성능이 부족하여 진동을 흡수할 수 있는 댐퍼와 함께 사용해야 한다. 현재 코일 스프링은 승차감이 우수하여 대부분의 승용차에 적용하고 있다. 동사는 코일 스프링을 제조하기 위한 열연압연제품인 환강과 선재를 절삭가공한 펄링, 환강을 센터리스 그라인딩한 CGP를 제조하고 있다.

[그림 10] 동사의 열간압연 공정(좌) 및 소재가공 공정(우)



*출처: 동사의 홈페이지, NICE디앤비 재구성

▶ 판 스프링

판 스프링은 길이가 다른 여러 개의 철판을 겹쳐 만든 스프링으로 구조가 간단하고, 트럭이나 화물 등에 주로 사용된다. 판 스프링은 코일 스프링이 개발되기 전 모든 자동차에 사용되었으나, 작은 진동을 흡수하지 못하며, 무겁고 소음이 많이 나는 단점이 있어 코일 또는 에어 스프링으로 대체되는 추세이다. 최근에는 고응력 소재개발과 기술력으로 단매물 형태의 파라볼릭(Parabolic) 스프링과 초대형 트럭용 판 스프링과 에어 스프링을 결합한 현가장치 키트 등이 개발되어 적용되고 있다.

동사는 판 스프링 소재로 열연압연제품인 평강을 생산하고 있으며, 평강을 절단한 후, 가공 및 열처리한 판 스프링 완제품도 제작하고 있다.

▶ 토션 바

토션 바는 자동차 휠의 상하 운동을 봉의 비틀림으로 바꾸어 비틀림의 복원력을 스프링 탄성으로 이용하는 원리이며, 주로 전륜 현가장치에 사용된다. 토션 바 스프링은 가로로 하나의 봉을 배치하면 되기 때문에 가장 간단한 구조의 스프링이며, 단위 중량 당 에너지 흡수율이 높고 무게가 가벼운 장점이 있다. 다만, 진동 감쇠 효과가 없기 때문에 댐퍼가 반드시 필요하다.

동사의 열연압연 제품인 환강과 환강을 센터리스 그라인딩 한 CGP가 토션 바의 주요 소재로 사용되고 있다.

[그림 11] 동사의 토션 바(좌) 및 판 스프링(우)



*출처: 동사의 홈페이지, NICE디앤비 재구성

▶ 스테빌라이저 바

스테빌라이저 바는 주로 독립식 현가장치 시스템에 사용되고 있으며, 안티롤 바(Anti-roll bar) 또는 스웨이 바(Sway bar)로도 불리고 있다. 스테빌라이저 바는 차량의 좌/우 바퀴와 연결된 두 개의 레버암과 가운데에 위치하며 차체에 고무부싱으로 결합된 굴곡진 막대 형태의 바로 구성되어 있으며, 한쪽의 현가장치가 위 또는 아래로 움직이게 되면 레버암을 통해 스테빌라이저 바가 비틀리게 되고 그 힘은 반대쪽 레버암을 통해 현가장치로 전달되어 양쪽 현가장치가 각각 움직이는 주행상황에서 차량의 흔들림과 롤링 진동을 방지하는 장치이다.

동사는 스테빌라이저 바의 주요소재인 환강과 차량 경량화를 위하여 중공(中空)형태의 스테빌라이저 바를 제작할 수 있는 파이프 제조하고 있다.

[그림 12] 동사의 파이프(좌) 및 스테빌라이저 바(우)



*출처: 동사의 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 차량 경량화 등 전방산업 수요에 따른 기술개발

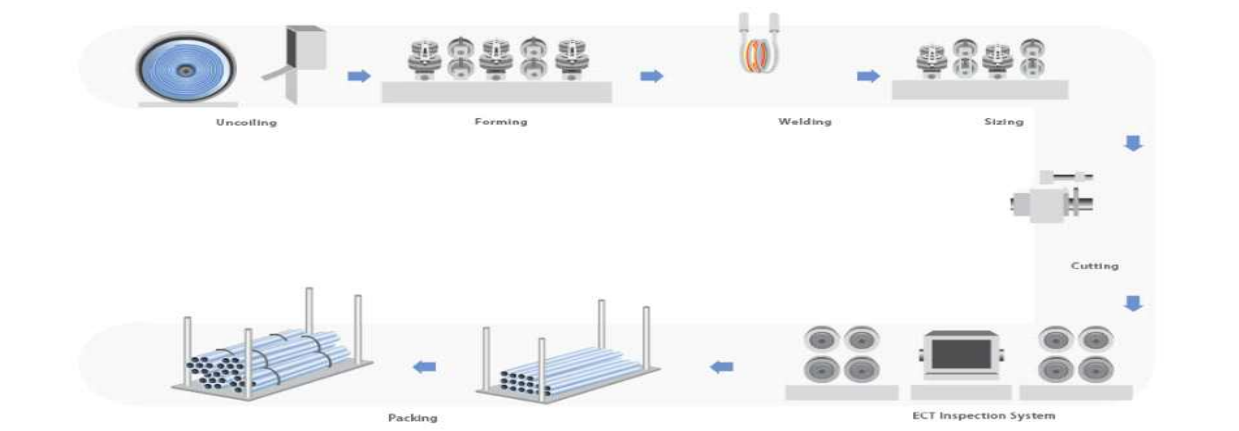
최근 판매가 급증하고 있는 전기차의 경우, 주행거리를 늘리기 위하여 배터리 탑재량이 늘어가고 있다. 이로 인하여 차량의 무게가 기존 내연기관 차량 대비 급증하고 있어 차체 내구 수명 저하, 가속성능 저하, 제동거리 증가, 연비 저하로 인한 문제점이 발생하고 있다. 동사는 이러한 점을 해소하기 위하여 차량 경량화를 위한 파이프 제품을 개발하였다. 또한, 동사는 판매품목 확대를 위한 선조질강 등 특수강을 개발하고 있으며, 초세립 스프링강,

내부식 스프링강, 저비중 스프링강 등 기존 스프링 소재의 개선을 위한 연구개발과 생산성 향상과 품질경쟁력 확보를 위한 생산기술의 연구개발도 수행하고 있다.

▶ 파이프

동사가 개발한 파이프는 코일형태로 공급받는 열연강판을 폭 방향으로 작게 커팅하는 가공방식인 슬리팅을 통하여 절단한 후, 절단된 강판을 접어 용접하여 제작한 제품이다. 동사의 파이프는 기존 환강이나 선재를 가공하여 만드는 제품과는 달리 내부가 비어있는 중공(中空)형태로, 중공의 크기만큼 무게를 절감하여 경량화를 달성하면서도 강성과 탄성을 유지할 수 있는 제품이다.

[그림 13] 동사의 파이프 제조과정



*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

▶ 선조질강, 흑연강 등 특수강 개발

동사는 차량용 현가장치 부품 소재 중심의 수익구조에서 탈피하기 위하여, 다양한 소재의 특수강 제품도 개발하고 있다. 동사는 저탄소강을 유도가열에 의하여 퀴칭-템퍼링 처리를 실시하여 미리 강도를 부여하여 냉간 가공 전의 구상화소둔 및 냉간가공 후의 퀴칭-템퍼링 과정을 생략할 수 있으며, 고강도이면서 냉간가공 시 변형경화가 적어 수명저하를 최소화할 수 있는 선조질강과 회색주철, 알루미늄 등에 비하여 경량이면서도 고강도의 강성을 보유하고 있어, 엔진블럭 등 다양한 차량소재에 사용되는 강화흑연강(Compacted Graphite Iron, CGI) 등의 특수강을 개발하고 있다. 동사는 이러한 특수강의 개발을 통하여 차량용 현가장치에 치중되어 있는 동사 판매품목의 확대와 이를 통한 수주확대를 계획하고 있다.

▶ 초세립 스프링강, 내부식 스프링강, 저비중 스프링강 등 스프링 소재개발

동사는 전기차 수요의 증가와 차량 경량화 등 다양한 스프링 소재에 대한 시장의 수요 증가에 대응하기 위하여, 고응력 제품인 초세립 스프링강 등 스프링 소재를 개발하고 있다. 동사가 개발하고 있는 초세립 스프링강은 Hall-Petch 효과(다결정 재료에서 결정립이 세밀화될수록 재료의 강도가 증가하는 효과)에 따라 페라이트 결정립의 크기를 세밀화한 소재이다. 또한 동사는 부식성능을 개선한 내부식 스프링강, 차량 경량화를 위하여 소재의 비중을 줄인 저비중 스프링강 등 스프링 소재의 개발을 수행하고 있다.

▶ IT와이어 열처리기술 체계화, 표면흠 생성억제 조업기술 체계화 등 생산기술개발

동사는 신제품, 신소재 개발 외에도 동사 생산제품의 생산성을 향상하고 품질을 향상하기 위하여 IT와이어(Inductuin Heat & Tempered Wire)라인의 열처리기술을 체계화하기 위한 기술개발을 수행하고 있으며, 소재의 가공 시 강도 문제 등이 발생할 수 있는 표면흠 생성억제를 위한 기술을 개발하고 있다. 동사는 생산기술개발을 통하여 동사 생산라인의 효율화와 제품 품질 안정화를 통하여 차량용 현가장치 부품시장 내에서의 시장 경쟁력을 확보해 나갈 계획이다.

■ 해외소재 계열회사를 통한 해외 생산역량 확보

동사는 국내 주요 차량용 스프링 제조사인 대원강업의 계열회사로 주요 매출을 계열회사인 대원강업을 통해 실현하고 있다. 대원강업 계열회사들은 주요 매출처인 현대기아차의 미국진출과 함께 현대차의 미국공장의 소재지인 앨라배마주에 현지 법인인 DAEWON AMERICA, Inc를 통한 생산거점을 확보하고 있으며, 동사도 지분 투자를 통하여 17.95%의 지분을 보유하고 있다. 동사는 미국 외에도 중국, 인도, 폴란드 등 다양한 지역에 계열회사를 통한 생산거점을 확보하고 있어, 대원강업 외에도 다양한 지역의 차량용 스프링 제조사와 자동차 제조사에 제품을 공급하고 있다.

■ SWOT 분석

[그림 14] SWOT 분석



IV. 재무분석

2021년 이후 실적증가세 지속, 양호한 수익성 및 재무안정성 유지

차량용 스프링 및 스프링 소재 제조 및 판매사업으로 수출과 내수를 병행하고 있으며, 2019년과 2020년 매출 하락을 나타내었으나 2021년 매출이 회복되었고, 2022년 3분기까지 실적 호조를 이어가며 양호한 수익성 및 우수한 수준의 재무안정성을 유지하였다.

■ 차량용 스프링 소재 및 스프링 제조기업

동사는 평강, 환강 등 차량용 스프링 소재와 차량용 판 스프링 제조 및 판매를 주요 사업으로 영위하고 있으며, 동사의 사업보고서(2021.12)에 따르면, 차량용 스프링 소재 중 열간압연제품은 동사가 100%를 점유하고 있으며, 소재가공 제품은 동사와 계열회사인 대원강업이 약 88%, 판 스프링은 동사와 대원강업이 약 78%의 점유율을 차지하고 있다.

한편, 동사의 2021년 매출액 기준 매출 유형별 매출 구성은 스프링 제품스프링 제품이 48.4%, 소재가공 제품이 47.3% 가량을 차지하여 주력 제품인 스프링 및 소재가공 제품이 동사의 매출을 견인하고 있는 모습을 보였다.

한편, 동사는 동남아, 일본, 중국, 인도, 중남미, 미국, 폴란드 등 다양한 지역으로 꾸준히 수출을 병행하고 있는 바, 최근 3개년간 수출액 비중은 2019년 44.4%, 2020년 42.4%, 2021년 44.2%를 차지하였다.

■ 2021년 매출외형 회복 후 2022년 3분기까지 실적 호조 지속

동사가 속한 자동차 부품산업은 부품을 생산하여 완성차 업체에 공급하는 중간재 산업으로서 전방산업인 자동차 시장의 성장에 따라 매출실적의 영향을 받고 있는 가운데, 동사의 매출액은 지난 2012년 이후 약 7년 동안 2,400억 원에서 2,800억 원 사이로 유지되었다. 동사의 사업보고서에 의하면, 2020년 국내 완성차 업체의 자동차 생산실적이 351만 대로 전년 대비 11.2% 감소함에 따라 동사의 매출액은 전년 대비 8.7% 감소한 2,459.9억 원을 기록하였고, 2021년에도 자동차 내수 활성화 정책에도 불구하고 COVID-19에 따른 글로벌 수요위축으로 자동차 시장의 침체가 이어졌으나 동사의 매출액은 주력 품목인 스프링 제품의 매출증가에 힘입어 전년 대비 21.9% 증가한 2,999.5억 원의 매출액을 기록하며 매출외형의 회복을 나타냈다.

한편, 2022년 전기차를 중심으로 미국 및 신흥시장 등 글로벌 자동차 시장 수요 회복에 따른 수출증가 등으로 3분기까지의 누적 매출액은 2,692.9억 원으로 전년 동기간 2,240.0억 원 대비 20.2% 증가한 실적을 나타내며 호조를 이어가고 있다.

■ 매출 회복과 더불어 양호한 수준의 수익성 유지

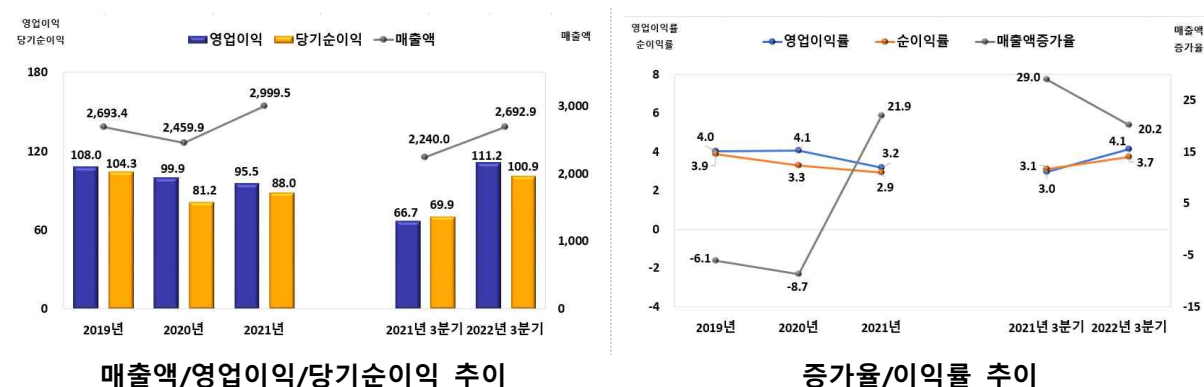
차량용 스프링 소재제품은 고합금인 빌릿, 선재, 강판을 원재료로 사용하며 일반적으로 국제 철강석 및 고철시세에 영향을 받고 있어 동사 수익성의 주요 변동 요인이 되고 있다.

2021년 매출액 증가에도 불구하고 매출액 대비 매출원가 부담 비중이 2020년 91.8%에서 2021년 93.1%로 증가되며 영업이익의 규모는 2020년 99.9억 원에서 2021년 95.5억 원으로 감소하였고, 영업이익률이 4.1%에서 3.2%로 하락하였다. 다만, 기타비용 감소, 관계기업 지분법손실 감소 등에 힘입어 영업외수지가 흑자를 시현하며 당기순이익은 2020년 81.2억 원에서 2021년 88.0억 원으로 전년 대비 8.4% 증가하였다.

한편, 2022년 3분기까지의 매출액이 전년 동기간 대비 20.2% 증가한 데 힘입어 영업이익 규모가 전년 동기간 66.7억 원 대비 66.7% 증가한 111.2억 원의 영업이익을 시현하며 4.1%의 영업이익률을 기록하였고, 순이익 또한 전년 동기간 69.9억 원 대비 44.3% 증가한 100.9억 원을 기록하며 3.7% 순이익률을 기록하였다.

[그림 15] 동사 연간 및 3분기 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도기준)



*출처: 동사 사업보고서(2021.12), 동사 분기보고서(2022.09), NICE디앤비 재구성

■ 무차입 경영기조를 바탕으로 전반적인 재무안정성이 우수한 수준

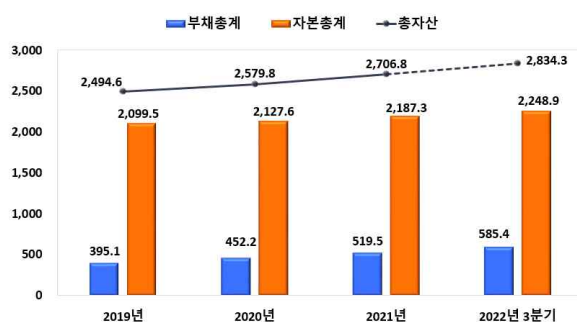
오랜 영업기간 동안 누적된 이익잉여금을 바탕으로, 2021년 말 기준 주요 재무안정성 지표는 부채비율 23.8%, 유동비율 319.3%를 기록하는 등 전년 말에 이어 우수한 수준의 재무안정성을 견지하였다.

한편, 2021년 영업활동현금흐름 규모는 67.4억 원으로 전년 말 117.6억 원 대비 축소되었으나 양(+)의 흐름을 유지하고 있고, 2020년 말에 이어 2021년 말 차입금이 전무하였고, 단기예금을 포함한 현금성자산 합계액이 455.4억 원으로 보유하고 있어 총유동부채 477.6억 원의 95.4%에 달하는 수준인 바, 안정적인 유동성 대응력을 보유하고 있다.

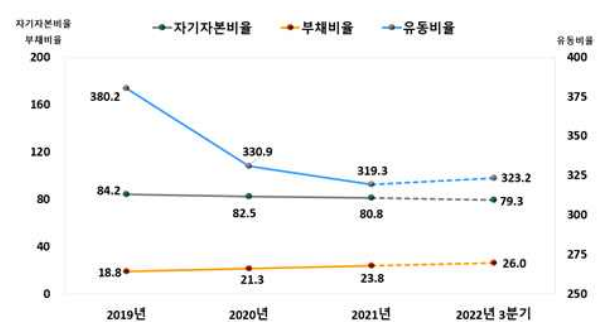
한편, 2022년 9월 말에는 여전히 무차입 경영기조를 유지하고 있는 가운데, 부채비율 26.0%, 유동비율 323.2%로 여전히 우수한 재무안정성 지표를 나타냈다.

[그림 16] 동사 연간 및 3분기 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

*출처: 동사 사업보고서(2021.12), 동사 분기보고서(2022.09), NICE디앤비 재구성

[표 7] 동사 연간 및 3분기 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 별도기준)

항목	2019년	2020년	2021년	2021년 3분기	2022년 3분기
매출액	2,693.4	2,459.9	2,999.5	2,240.0	2,692.9
매출액증가율(%)	-6.1	-8.7	21.9	29.0	20.2
영업이익	108.0	99.9	95.5	66.7	111.2
영업이익률(%)	4.0	4.1	3.2	3.0	4.1
순이익	104.3	81.2	88.0	69.9	100.9
순이익률(%)	3.9	3.3	2.9	3.1	3.7
부채총계	395.1	452.2	519.5	528.6	585.4
자본총계	2,099.5	2,127.6	2,187.3	2,160.5	2,248.9
총자산	2,494.6	2,579.8	2,706.8	2,689.1	2,834.3
유동비율(%)	380.2	330.9	319.3	312.5	323.2
부채비율(%)	18.8	21.3	23.8	24.5	26.0
자기자본비율(%)	84.2	82.5	80.8	80.3	79.3
영업현금흐름	187.4	117.6	67.4	84.8	-90.7
투자현금흐름	-85.0	-144.4	-73.2	-46.7	221.6
재무현금흐름	-52.4	-96.4	-41.7	-41.7	-41.7
기말 현금	246.4	123.0	75.4	119.8	170.2

※ 분기: 누적 실적

*출처: 동사 사업보고서(2021.12), 동사 분기보고서(2022.09)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

전방산업 성장과 함께 연구개발 활동 기반하여 성장 지속 전망

동사는 전방산업인 자동차 시장의 성장에 힘입어 성장세를 유지할 것으로 전망된다. 또한, 설비 증설을 통한 생산역량 강화와 생산성 향상과 품질경쟁력 확보를 위한 생산기술 개발, 특수강 등 신제품 개발 등 연구개발활동을 통하여 성장을 지속할 것으로 전망된다.

■ 전방산업 성장으로 인한 성장세 유지

동사의 전방산업인 자동차 시장은 지속적으로 성장할 것으로 예상되고 있으며, 이를 바탕으로 자동차 부품시장은 성장세를 유지할 것으로 예상된다. 특히, 전기차 수요의 증가로 인하여 동사의 차량 경량화 제품인 파이프를 중심으로 한 소재 부문에서의 성장이 예상되고 있다. 동사는 해외 소재 계열회사를 통하여 해외 생산거점을 확보하고 있으며 이를 바탕으로 다양한 지역에 제품을 공급하고 있어, 자동차 시장의 성장을 통한 매출 성장세를 유지할 것으로 예상된다.

■ 설비증설을 통한 생산역량 강화와 연구개발을 통한 지속 성장 전망

동사는 차량용 스프링 관련 전문기업으로 지속적인 성장을 위하여 기존 생산 제품의 생산역량 강화를 통한 생산성 향상과 품질 안정화와 함께 매출 확대를 위한 생산품목 확장, 기존 제품의 고성능화를 위한 연구개발을 수행하고 있다.

▶ 생산역량 강화

동사는 열간압연제품은 국내 독점으로 생산하고 있으며, 소재가공 제품과 판 스프링 제품은 동사와 동사의 계열사인 대원강업, 영흥 3개사가 과점형식으로 경쟁하는 구도를 형성하고 있다. 동사는 현재 연간 스프링 제품 174,000톤, 소재가공제품 114,000톤의 생산이 가능한 생산역량을 보유하고 있으며, 이를 바탕으로 생산 규모의 경제를 달성하여 동사의 현재 시장지위를 지키기 위한 노력을 수행하고 있다. 이를 위하여 동사는 2018년 20억 원 규모의 예산을 투입하여 신선라인을 신규 취득하였으며, 매년 생산능력 증대를 위하여 2020년 22억 원, 2021년 26억 원, 2022년 9억 원의 설비투자를 수행해 오고 있다. 또한, 동사는 생산설비 투자와 함께 생산성 향상을 위한 IT와이어 라인의 열처리기술의 체계화를 위한 연구개발, 제품의 표면흠 생성억제를 위한 연구개발 등 주요 제품과 관련된 생산기술을 확보하기 위한 연구개발활동을 수행하고 있어, 꾸준한 설비투자과 생산기술 개발을 통하여 가격경쟁력과 품질경쟁력을 확보하여 시장지위를 유지할 것으로 예상되고 있다.

▶ 신제품 개발을 위한 지속적인 연구개발 활동

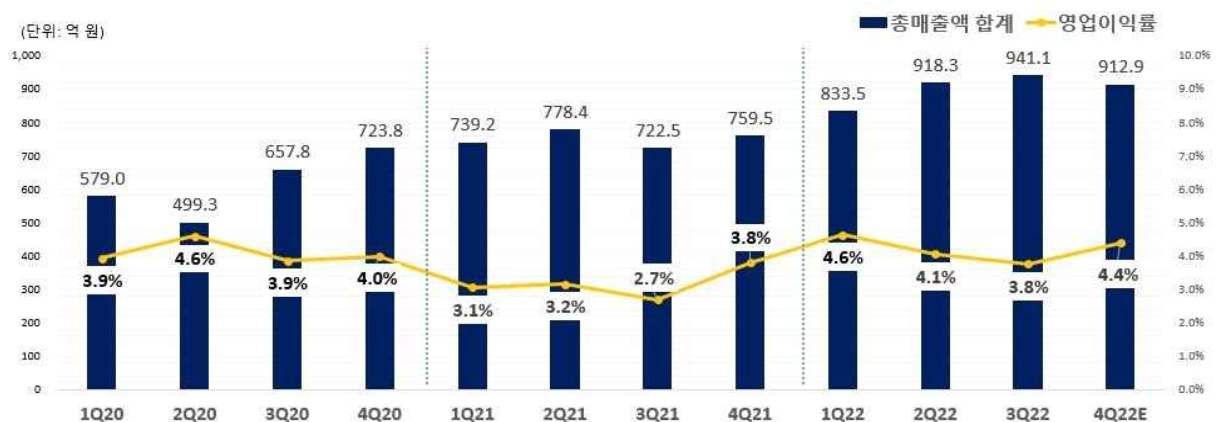
동사는 생산품목 확장을 위하여 선조질강, 흑연강과 같은 특수강 신제품을 생산하기 위한 기술을 개발하고 있으며, 기존 생산 품목인 스프링 소재의 경쟁력 강화를 위하여 페라이트 결정립의 크기가 1 μ m 이하인 초세립 스프링강을 위한 기술을 개발하고 있으며, 부식 방지 성능이

향상된 내부식 스프링강, 차량 경량화를 위한 저비중 스프링강 등을 개발하고 있다. 동사는 이러한 신제품을 개발을 통하여 판매품목 확대를 통한 매출 신장과 기존 제품군의 경쟁력 강화를 통하여 지속적으로 성장할 것으로 전망된다.

■ 동사 실적 추이

COVID-19의 영향으로 인한 수요 감소와 반도체 쇼티지를 비롯한 공급망 이슈로 인하여 전방산업인 자동차 시장이 침체함에 따라, 동사는 2020년 매출액은 전년대비 감소하였다. 그러나 2021년 각국 정부의 COVID-19 보조금 지급과 전기차를 중심으로 신규 자동차 수요가 살아남에 따라, 전년 대비 매출액이 21.9% 성장하며 매출 성장을 보였다. 특히, 동사의 주요 최종매출처인 현대기아차가 RV, 전기차를 중심으로 북미 시장점유율을 늘려가면서 수익성이 높은 고급 제품의 판매가 늘어나며 2021년 3.2%로 예년보다 낮았던 영업이익률도 2022년 3분기 4.1%를 기록하면서 개선되었다.

[그림 17] 동사의 분기별 매출액 및 영업이익률 추이



*출처: 동사 사업보고서(2021.12), 동사 분기보고서(2022.09), NICE디앤비 재구성

2022년 3분기 누적 매출액도 전년 동기대비 20.2%의 증가율을 나타내었으며, 전방시장과 주요 매출처의 성장에 힘입어 4분기에도 유사한 수준의 실적성장세를 나타낼 것으로 예상된다. 이에 따라, 동사의 2022년 하반기 누적 매출액은 3,605.8억 원, 영업이익 151.2억 원을 기록할 전망이며 영업이익률 4.2%로 예년과 유사한 수준을 기록할 것으로 예측된다.

[그림 18] 동사의 사업부문별 매출액 전망



[그림 19] 동사의 연간 실적 전망



*출처: 동사 사업보고서(2021.12), 동사 분기보고서(2022.09), NICE디앤비 재구성

[표 8] 동사의 분기별 누적 실적 및 추정

(단위: 억 원, K-IFRS 별도기준)

항목	2019	2020	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022E	4Q2022E
매출액	2,693.4	2,459.9	2,999.5	833.5	1,751.8	2,692.9	3,605.8
스프링제품	1,148.6	1,076.5	1,456.0	410.5	837.0	1,286.1	1,747.9
소재가공제품	1,497.4	1,326.9	1,420.2	389.8	841.9	1,300.5	1,710.5
기타	47.4	56.5	123.3	33.2	72.9	106.3	147.4
영업이익	108.0	99.9	95.5	38.5	75.7	111.2	151.2
영업이익률(%)	4.0	4.1	3.2	4.6	4.3	4.1	4.2

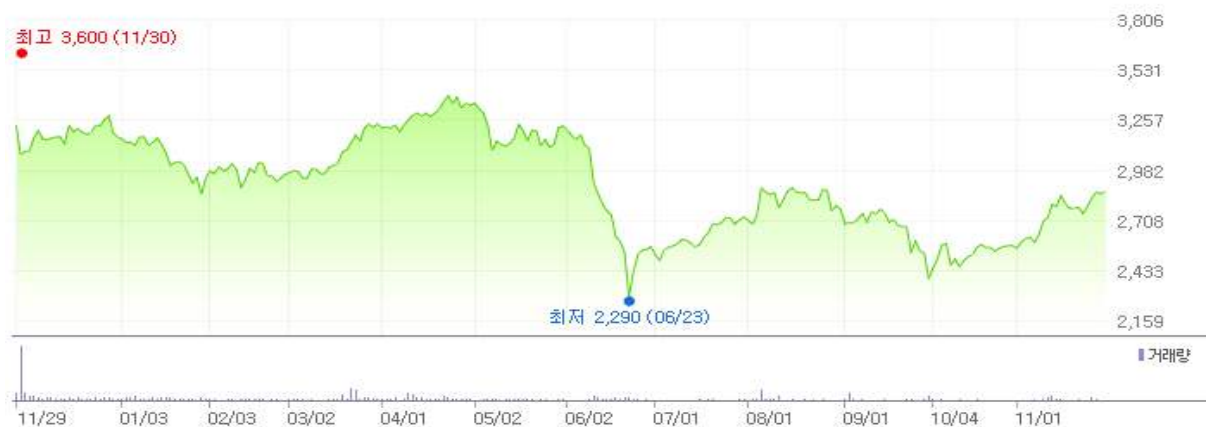
*출처: 동사 사업보고서(2021.12), 동사 분기보고서(2022.09), NICE디앤비 재구성

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
—	—	—	—
—	증권사 투자의견 없음		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 20] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2022년 11월 21일)