

KOSDAQ | 전자와전기제품

# 유진테크놀로지 (240600)

## 2차전지 노칭금형 1위업체에서 장비까지 사업영역 확대

### 체크포인트

- 2010년 설립된 국내 2차전지 노칭 금형 부문 1위업체로 2023년 11월 코스닥 상장. 노칭금형 국내 M/S는 70%이며, 비상장사인 (주)대원프 리시전(M/S 30%)과 노칭 금형시장 양분. 동사는 국내 배터리3사를 모두 고객사로 확보. 2023년 제품별 매출비중은 정밀금형(해외 포함) 71.8%, 기계부품 26.1%, 리드탭 0.5%, 기타 1.6% 차지
- 2차전지 노칭공정은 프레스 노칭과 레이저 노칭으로 구분, 레이저 노칭은 프레스 노칭의 병목현상 해소 및 유지보수 비용절감을 위해 신기술로 주목받았으나, 최근 해외 합작공장 양극 노칭에서 기술적 난제에 봉착, 완성차 고객의 요구로 기존 프레스 금형으로 정책 전환 무드
- 투자포인트: 1)국내 배터리 3사를 고객사로 확보한 노칭 금형 1위 기업, 2)지속가능한 선순환 비즈니스 모델, 3)국내 배터리3사의 글로벌 증설로 동반 성장, 4)신성장동력은 2차전지 장비사업과 리드탭

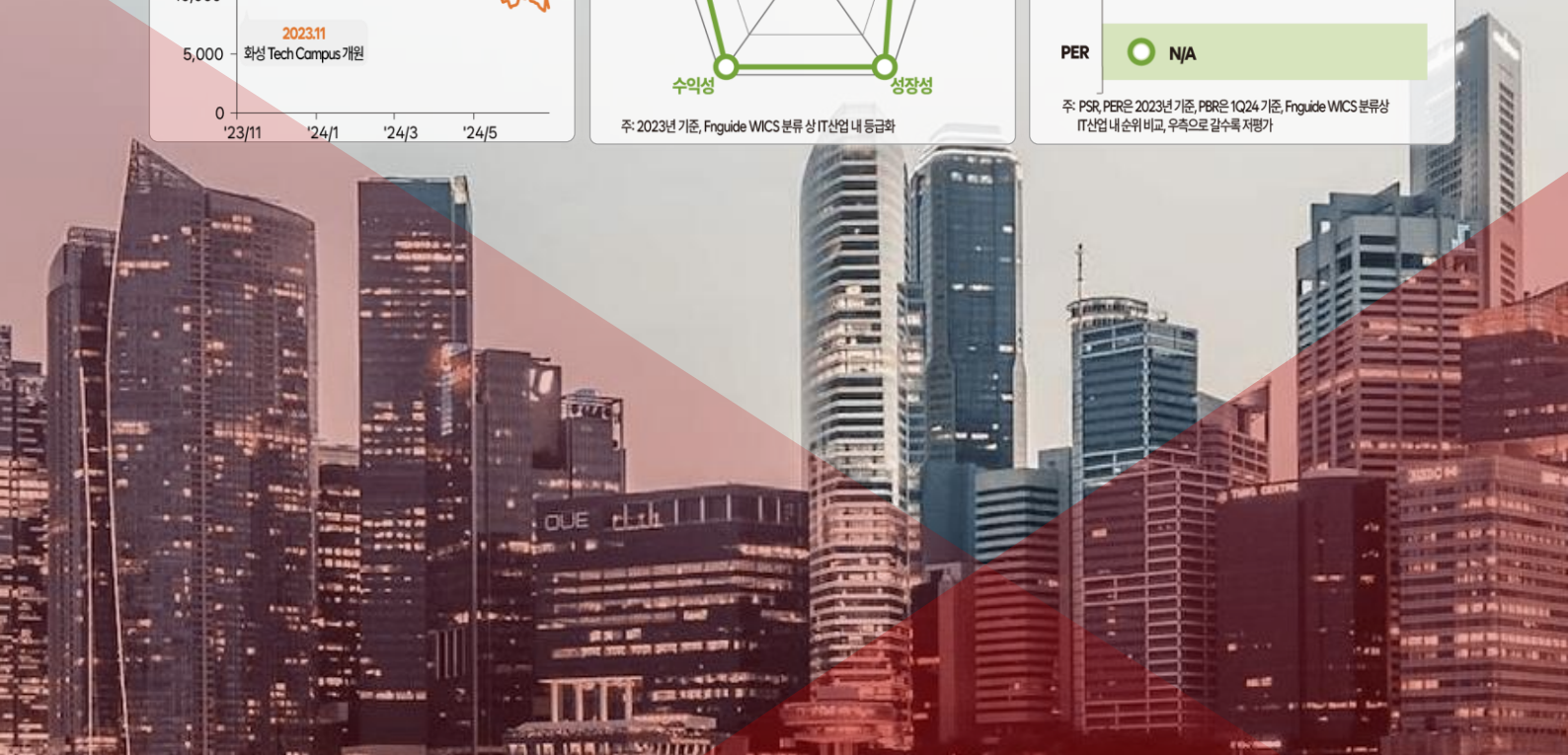
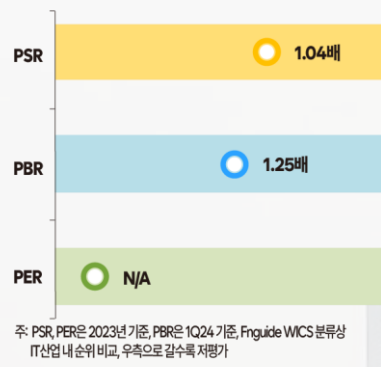
### 주가 및 주요이벤트



### 재무지표



### 밸류에이션 지표



# 유진테크놀로지 (240600)

Analyst 이원재 wonleewj@kirs.or.kr

RA 이희경 hk.lee@kirs.or.kr

KOSDAQ

전자와 전기제품

## 국내 2차전지 노칭 금형 1위에서 장비까지 사업영역 확대

국내 1위 노칭금형 기업으로 국내 배터리 3사를 고객사로 확보, 삼성SDI 100% 독점공급, LGES 물량의 60% 공급, SK은은 2022년말 테스트 통과하며 2024년부터 제품 공급 기대. 2023년 11월 화성 Tech Campus 개원으로 노칭장비 및 스태킹장비 등 연구개발, 설계, 영업활동 특화

## 레이저에서 프레스로 선화하는 2차전지 금형시장

레이저 노칭은 프레스 노칭을 대체하는 신기술로 주목받았으나, 최근 양극 노칭에서 기술적 난제에 봉착. 현대자동차는 LGES-현대차 인도네시아 합작법인인 HLI그린파워에 이어 LGES와의 북미 합작공장인 HL-GA에도 레이저에서 프레스 노칭으로 기술전환 결정

## 2024년 EV시장 캐즘에도 신규사업 매출 추가로 외형 성장 기대

2024년 매출액 538억원, 영업이익 32억원 전망, EV시장 캐즘에도 화성 Tech Campus 장비사업 및 리드탭 등 신규사업 매출 증가로 외형 성장 전망

## 주가는 2차전지 부품업종대비 저평가 국면

현재주가는 2024년 추정실적대비 PER 19.2배, PBR 1.2배로 코스닥평균 및 2차전지 부품업종대비 저평가 수준. 국내 1위 노칭금형 기업으로 사업모델의 장기적 매출 안정성, 레이저대비 프레스 금형 선호 확대, 신성장동력인 장비사업과 리드탭 사업 진출에도 주목할 시점으로 판단

### Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액(억원)	346	398	475	538	650
YoY(%)	11.6	15.2	19.3	13.3	20.8
영업이익(억원)	30	24	64	32	51
OP 마진(%)	8.7	6.0	13.4	5.9	7.9
지배주주순이익(억원)	28	12	-18	32	44
EPS(원)	533	226	-326	463	630
YoY(%)	흑전	-57.6	적전	흑전	36.0
PER(배)	0.0	0.0	N/A	19.2	14.2
PSR(배)	0.0	0.0	1.5	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	7.2	4.9	9.0	9.5	7.3
PBR(배)	0.0	0.0	1.8	1.2	1.1
ROE(%)	79.0	10.2	-5.5	6.5	8.2
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

### Company Data

현재주가 (6/28)	8920원
52주 최고가	22,200원
52주 최저가	8,640원
KOSDAQ (6/28)	840.44p
자본금	35억원
시가총액	618억원
액면가	500원
발행주식수	7백만주
일평균 거래량 (60일)	15만주
일평균 거래액 (60일)	16억원
외국인지분율	0.28%
주요주주	여현국 외 1인 37.86%

### Price & Relative Performance



### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.8	-28.6	
상대주가	-4.6	-26.4	

### 참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상비율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 'ROIC', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 '당좌비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



## 기업 개요

### 2차전지 노칭 금형 국내 1위 기업

국내 배터리 3사를 고객사로 확보한  
2차전지 노칭 금형 국내 1위 기업

동사는 2010년에 설립된 2차전지 정밀 금형 부품 및 소재 전문 회사로, 2차전지 생산 설비 국산화를 선도하고 있는 노칭금형 업계 시장 점유율 1위기업이다.

동사는 핸드폰, 노트북 등 개인용 전자기기의 발전 및 전기자동차의 수요 증가로 2차전지 산업이 크게 성장할 것으로 판단하고, 2차전지 관련 설비 개발 및 국산화를 위해 2010년 5월 충북 청원군에 회사를 설립하였다. 2010년 6월 충북 청주시 청원구 오창읍으로 사업장을 이전하였으며, 2013년 유진테크놀로지 양창지점을 설립하였다. 2014년 동사는 청주테크노폴리스 산업단지 입주 기업으로 선정되어 2020년 공장을 신축 이전하였으며, 기존 오창 공장에 비해 생산량을 3배로 크게 증설하였다. 또한, 2023년 11월 경기도 화성시에 YJ TECH CAMPUS를 개원하여 2차전지 자동화장비에 대한 개발과 영업을 위한 별도의 조직을 만들었으며, 이 캠퍼스에서는 올해부터 매출이 발생할 예정이다.

동사는 2차전지 전 제조 공정(전극공정, 조립공정, 활성화공정)에 대응가능한 제품 라인업을 보유하고 있으며, 정밀금형과 자동화장비 및 리드탭 제조 분야와 관련하여 특허 24건, 디자인 11건을 취득하며 기술력을 인정받았다. 회사를 설립한지 4년만에 100억원 이상 매출을 달성하였으며 수출로는 2016년 삼백만불에서 2018년 오백만불, 2020년 천만불 수출을 달성하였다. 이외에도 동사의 기술력과 사업성을 인정받으며 2016년 국무총리 표창, 2017년 중소기업 성장 및 고용노동부장관 표창, 2019년 대통령 표창, 2022년 충북도지사, 국무총리 표창 등을 수상하였다. 또한, 지역산업의 발전에 기여하여 2016년 충북중소기업대상 기술부대상, 2018년 대전지방국세청장 표창, 2019년 충청북도지사 표창을 수상하였으며, 2022년에는 청주시 고용선도기업으로 인증 받고, 지역혁신 선도기업으로도 선정되었다.

해외법인으로는 미국, 중국, 폴란드, 헝가리에 5개의 사업장이 있다. 2015년 미국 법인(YUJIN Technology America Inc.)이 처음 설립되었으며, 2016년 SK온과 LG에너지솔루션의 해외 공장 주변으로 중국법인을 설립하며 배터리 제조사의 주요 생산기지 중심으로 사업장을 확대하여 최적의 공급망 체계를 구축하고자 노력하였다. 2017년에는 LG에너지솔루션 2차전지장비의 유지보수에 즉각 대응하고자 LG엔솔 공장 근처에 폴란드 법인을 설립하였으며, 2020년 헝가리 법인은 삼성 SDI 공장의 인하우스로 설립되어 금형 유지 및 보수(Re-grinding) 사업을 영위하고 있다. 아시아 전기차 시장의 전략적 요충지를 공략하기 위해서 현재 인도네시아 진출을 위한 현지 법인 설립을 계획하고 있으며, 2025년 중으로 미국 인디애나주와 조지아주에도 사업장을 신규로 구축할 예정이다.

동사는 배터리 제조사, 장비 제조사, 전기차 제조사 등 산업군별로 다양한 고객사들을 확보하고 있다. 동사의 주 매출처는 LG에너지솔루션과 삼성SDI 등의 2차전지 제조사이다. 동사는 삼성SDI에 배터리 노칭금형을 100% 독점적으로 공급하고 있고, LG에너지솔루션으로는 노칭금형의 60%를 공급하고 있다. 2022년 11월에는 SK온까지 양산 테스트에 최종 통과하여 국내 배터리3사를 모두 고객사로 확보하고 있다. 이외에도 장비제조사로 피엔티, 디에이테크놀로지, 하나기술, 신진엔텍 등이 있으며, 전기차 제조사로는 현대차, Rivian, Volkswagen 등을 고객사로 확보하고 있다.

유진테크놀로지 주요 연혁



자료: 유진테크놀로지, 한국R협회의 기업리서치센터

**사업영역**

2023년 기준 매출비중은  
 정밀금형 71.8%, 기계부품 26.1%,  
 리드탭 0.5%, 기타 1.6%

동사의 주요 제품은 2차전지 제조 장비인 정밀금형, 정밀기계부품 및 자동화 장비와 2차전지 소재인 리드탭이며, 2023년 기준 매출액 비중은 정밀금형 71.8%, 기계부품 26.1%, 리드탭 0.5%, 기타 1.6% 등이다.

**정밀금형**

동사가 제조하는 정밀금형으로는 노칭금형(Notching mold), 포밍금형(Forming Mold) 등이 있다. 노칭 공정이란 전극 공정을 마친 극판에서 양극과 음극 탭을 제조하기 위해 배터리 모양에 맞춰 필요한 부분만을 잘라내는 공정이다. 이때 사용하는 장비로는 프레스 노칭 장비와 레이저 노칭 장비가 있다. 동사가 주력으로 제조하는 제품은 노칭 금형으로, 이는 커팅 Punch와 Die의 정밀 공차(Clearance)가 마이크론 단위(2~3 $\mu$ m)이므로 설계와 조립시 정밀 공차가 요구된다. 노칭금형은 노칭머신 1대당 금형 4벌이 필요하며, 주기적으로 유지보수가 필요한 소모성 부품으로, 초경 Repair은 3개월마다, 금형은 9개월마다 교체하여야 한다. 따라서 고가의 소모품인 노칭 금형의 특성상, 단발적인 금형의 판매수입에 매출이 그치지 않고, 유지보수를 통해 꾸준히 수익이 창출된다.

포밍금형은 2차전지의 알루미늄 파우치를 컵 형상으로 만들어주는 금형으로, 평균 두께가 113 $\mu$ m인 알루미늄 파우치를 균일한 압력으로 Punch에 전달하여야 한다.

**정밀기계부품**

동사는 슬리터 머신(Slitter M/C), 노칭 머신, 포밍(Forming) 머신, 디가스(De-gas) 머신 등의 정밀기계부품을 설계, 가공 및 조립하여 고객사에 납품하며, 자동화장비 구성품으로는 나이프 유닛(Knife unit), 프리션 샤프트(Friction Shaft), 노칭 프레스 유닛, 라미 커터 유닛 및 소모성 기계부품 등을 제조하고 있다.

2차전지 제조 공정 중 슬리팅(Slitting) 공정은 활물질을 전극판에 구간별로 코팅 후 배터리 사양에 맞춰 재단하는 공정을 말한다. 이를 수행하는 자동화장비가 슬리터 머신이다. 슬리터 머신의 핵심 부분인 나이프 유닛은 전극판 롤(Mother roll)을 슬리팅하여 릴(Reel)에 감은 전극 롤을 다음 공정인 노칭 공정에서 사용할 수 있게 한다. 나이프 유닛은 분당 100m의 고속운전에도 버(Burr)가 10 $\mu$ m 이내로 발생해야 하는 정밀 가공과 조립기술이 요구된다. 프리션 샤프트는 슬리팅 공정에서 전극 롤을 감아주는 설비에 장착되는 유닛으로, 4,000R.P.M에서 각 부품 간의 에어 니크(Air leak)가 없어야 하는 조립 기술이 요구된다. 노칭 프레스 유닛은 2차전지 노칭 공정에서 금형을 안착 고정하여 타발하

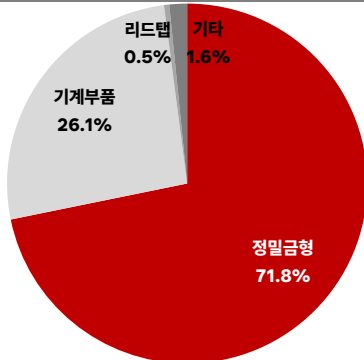
는 설비에 장착되는 유닛으로, 상하 플레이트가 동시에 상하동작되어 타발 속도를 향상시킨다. 라미커터 유닛은 2차전지 Lamination공정에서 양극과 음극 Cell을 절단하는 설비에 장착되는 유닛으로, 컷터의 측압이나 엇썰기 방식이 아닌 나이프의 공차로 컷팅하여 품질을 향상시킨 제품이다. 동사의 라미커터 유닛은 라미커터(Lami-cutter)를 구성하는 상도와 하도가 Cartridge 일체형으로 구성되어 최대 2시간이 소요되던 교체시간을 5분 이내로 단축하여 교체가 신속하며, 유지보수 비용이 절감된다.

**리드탭**

리드탭은 2차전지를 구성하는 부품소재로, 전지 내부의 양극과 음극 Tab에 각각 연결하여 외부로 전기에너지를 이동시키는 도선 역할을 하는 단자이다. 이는 전해액 노출을 방지하여 화재나 폭발을 막기 때문에 안전성 확보를 위한 핵심 소재이다. 파우치형 2차전지에만 들어가며, 양극 단자의 경우 알루미늄을 사용하고, 음극 단자는 구리를 사용한다.

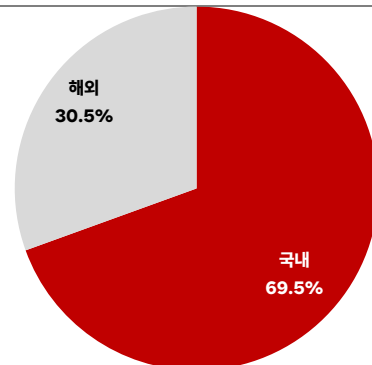
리드탭을 제조할 때는 설계, 엿지 가공, 도금 및 화학적인 표면처리, 조립, 검사 등의 공정을 거치며, 동사는 엿지 가공과 도금 및 표면처리 과정에서 접합력 향상을 위한 원천기술 특허 및 화학적 노하우를 보유하고 있다. 아직 동사의 매출 비중에서 리드탭이 차지하는 비중은 0.5%(2023년 연결기준)으로, 매출비중이 작지만 현재 국내 14개, 해외 22개 기업과 리드탭 샘플 대응 및 양산 검토를 진행 중으로, 향후 리드탭에서의 매출 비중이 늘어날 전망이다.

사업부문별 매출 비중(2023)



자료: 유진테크놀로지, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내외 매출 비중(2023)



자료: 유진테크놀로지, 한국IR협회의 기업리서치센터

이차전지 제조 공정 및 제품 적용 영역



자료: 유진테크놀로지, 한국R협회의 기업리서치센터

유진테크놀로지의 리드탭 제조 기술

**엣지 가공 기술 보유**

- 단자 'A' 부분 엣지 가공으로 메탈과 필름 부착성 및 기밀성 향상

특허 등록 [10-1068560 전극단자 및 전극단자 제조방법]

**표면처리 및 전해도금 기술 보유**

- 전해도금과 표면처리를 In-Line화하여 생산성을 향상 시킴
- 불량률 감소, 작업 효율성 증대, 품질의 균일성 유지

특허 등록 [10-1613426 이차전지 전극 단자용 표면처리장치]

자료: 유진테크놀로지, 한국R협회의 기업리서치센터

리드탭



자료: 유진테크놀로지, 한국R협회의 기업리서치센터

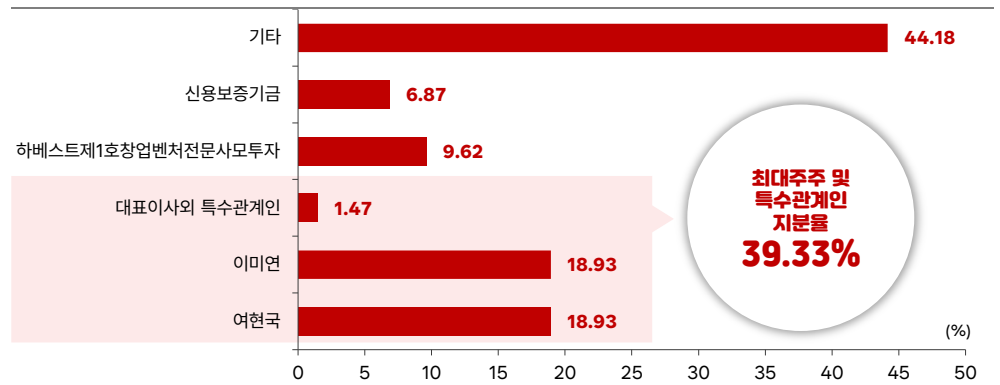
### 주주현황

**유진테크놀로지의 최대주주는  
여현국과 이미연 대표이사로,  
지분율은 각각 18.9%**

동사의 최대주주는 여현국 대표이사와 이미연 대표이사로, 각각 1,311,598주의 주식을 보유하여 지분율 18.93%씩 (총 37.86%)을 보유하고 있다. 여현국 대표이사는 대원정밀 시절 기업부설연구소장을 역임하였으며, 전극 노칭기술 국산화로 최연소 기능한국인으로 선정되었다. 여현국대표의 배우자인 이미연 대표도 대원정밀 기업부설연구소 연구원 출신이다. 여현국 대표이사와 이미연 대표이사는 대원정밀에서 퇴사해 2010년 유진테크놀로지를 설립하였다.

최대주주 이외에 하베스트제1호창업벤처 전문사모투자의 지분율은 9.62%이며, 신용보증기금은 6.87%의 지분율을 보유하고 있다. 2023년 9월 여현국, 이미연 대표이사로부터 보통주 각각 3만 5,928주를 유진테크놀로지가 무상증여를 받아서 자사주는 총 7만 1,856주를 보유하고 있다. 최대주주 및 특수관계인의 총 지분율은 39.33%이다.

#### 주주현황(1Q24)



자료: 유진테크놀로지, 한국IR협회의 기업리서치센터

## 🏭 산업 현황

### 1 2차전지 산업 동향

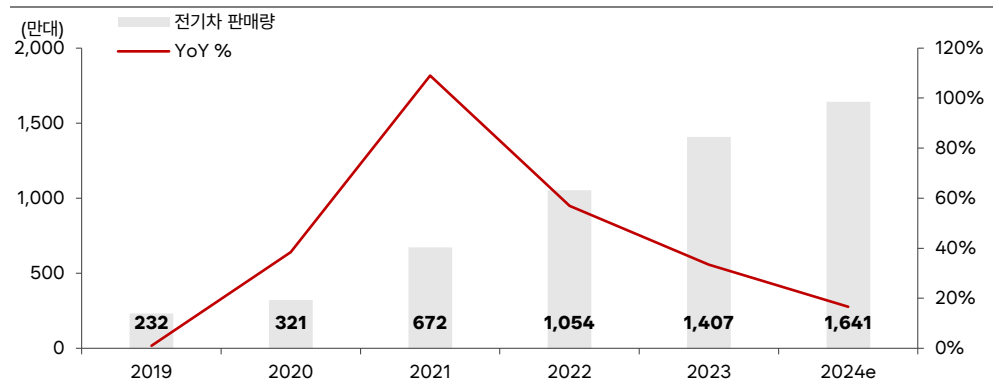
#### 글로벌 전기차 및 2차전지시장은 단기 수요정체(Chasm) 국면

2차전지 시장은 각국의 전기차 판매 지원금 도입과 정책적 지원으로 최근 수년간 높은 성장률을 기록해왔으나, 최근 들어서는 각국의 판매 지원금 축소, 충전인프라 부족, 인플레이션, 원재료비용 상승 등으로 단기적으로 수요가 정체되는 캐즘(chasm)현상을 보이고 있다. 캐즘(Chasm)은 지질학 전문용어로 지면의 갈라진 틈, 깊은 구렁을 의미한다. 경영학에서는 1991년 미국 경영컨설턴트인 Jeffrey A. Moore가 그의 저서 'Crossing the Chasm'에서 처음 캐즘이란 용어를 사용하였다. 기업이 신제품을 개발할 경우 신제품 소비자를 5그룹으로 구분하고, 첫번째 그룹은 혁신자(Innovators) 그룹, 두번째 그룹은 Early Adopters 그룹, 세번째 그룹은 전기 다수그룹(Early Majority), 네번째 그룹은 후기 다수그룹(Late Majority), 다섯번째 그룹은 지각 수용자 그룹(Laggards)으로 분류하였다. Innovators그룹과 Early Adopters 그룹은 전체 구매자의 약 16% 정도를 차지하며, 이들은 신제품에 대한 호기심과 기대감으로 신제품을 타인보다 먼저 구매하게 된다. 그 후에는 전기 다수그룹이 구매하고, 후기 다수 그룹, 지각 수용자그룹 순서로 구매하게 되는 것이다. 이 상황에서 Innovators그룹과 Early Adopters그룹이 구매를 하고 난 후에 후발 구매자들이 구매를 꺼리는 공백현상이 생기는데 전기차산업이 맞이한 현재 상황과 매우 유사하다고 볼 수 있다.

#### 2019~2023 글로벌 전기차 판매는 CAGR 56.9% 기록, 2021년 이후 3년 연속 저성장 국면, 2024년 성장률은 16.6% 전망

SNE리서치에 따르면 글로벌 전기차 판매량은 2019년 232만대에서 2023년 1,407만대로 연평균 56.9%의 높은 성장률을 기록했다. 연도별로는 2021년 109.0%에서 2022년 56.9%, 2023년 33.5%로 성장률이 하락했으며, 2024년에는 1,641만대로 16.6% 성장에 그칠 전망이다. 2024년 지역별로는 중국 60.7%, 유럽 20.6%, 북미 12.7%, 아시아(Ex-China) 4.8%, 기타 1.1%를 차지할 전망이다. 2024년 판매증가율을 보면 중국 +18.5%, 유럽 +7.9%, 북미 +25.7%, 아시아 +18.1%, 기타지역 -6.7%로 전체 증가분의 66.5%를 중국이 차지할 전망이다. 유럽지역은 2019~2023년 연평균 51.6%의 고성장세 이후 2024년에는 7.9%로 주요 지역 중 가장 낮은 성장률이 예상된다. 유럽시장의 전기차 수요 부진은 각국 정부의 인센티브 삭감에 기인한다. 독일을 비롯 스웨덴 등 유럽국가들이 보조금 지원을 중단하면서 유럽 주요 자동차 생산국인 독일, 스웨덴, 이탈리아 등에서 전기차 판매량 감소가 현실화되고 있다.

#### 글로벌 전기차 판매량 전망



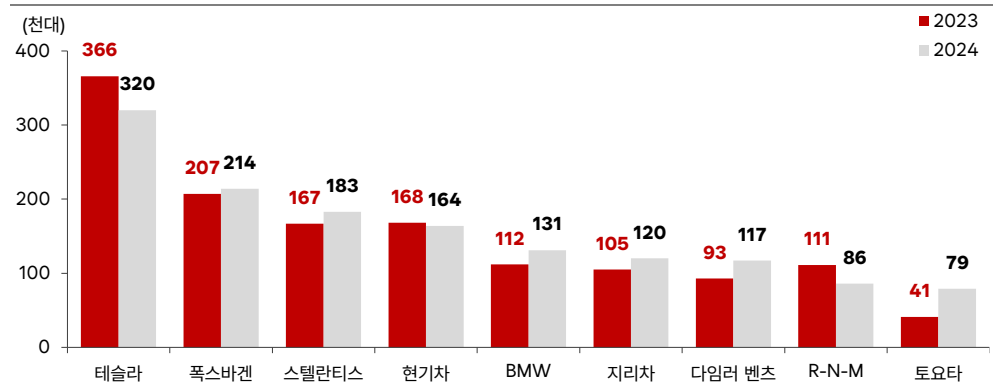
자료: SNE리서치, 한국IR협회의 기업리서치센터



**2024년 1~4월 글로벌 전기차  
인도량은 178만대로 전년동기대비  
10.5% 증가하며 전년 성장률의  
1/3 수준으로 성장 둔화**

SNE리서치가 분석한 2024년 1~4월 글로벌 전기차 인도량(중국 제외)은 178만대로 전년동기(161만대)대비 10.5% 증가에 그쳤다. 이는 2023년 증가율(33.5%)의 1/3 수준이며, 올해 SNE리서치의 연간 전기차 수요성장률인 16.6%에도 미치지 못하는 수치이다. 중국을 제외한 글로벌 시장에서 업체별 인도량을 보면 지난 수년간 고성장세를 기록했던 글로벌 EV 1위 테슬라의 부진이 눈에 띈다. 테슬라는 올해 1~4월 32만대를 판매하여 전년동기(36.6만대)대비 12.6% 감소하여 글로벌 주요 메이커 중 감소폭이 가장 컸다. 테슬라에 이어 Top 5 이내 업체인 폭스바겐, 스텔란티스, 현대기아차 등도 전년동기대비 판매성장률이 각각 +3.4%, +9.6%, -2.4%로 성장률이 크게 둔화되거나 역성장(현대기아차)을 기록하였다. 그나마 독일 BMW와 벤츠, 일본 토요타는 4월 누계 각각 13.1만대, 11.7만대, 7.9만대를 판매하여 전년동기대비 각각 +17.0%, +25.8%, +92.7% 성장하여 글로벌 평균성장률을 상회하였다.

2024년 1~4월 업체별 전기차 인도량

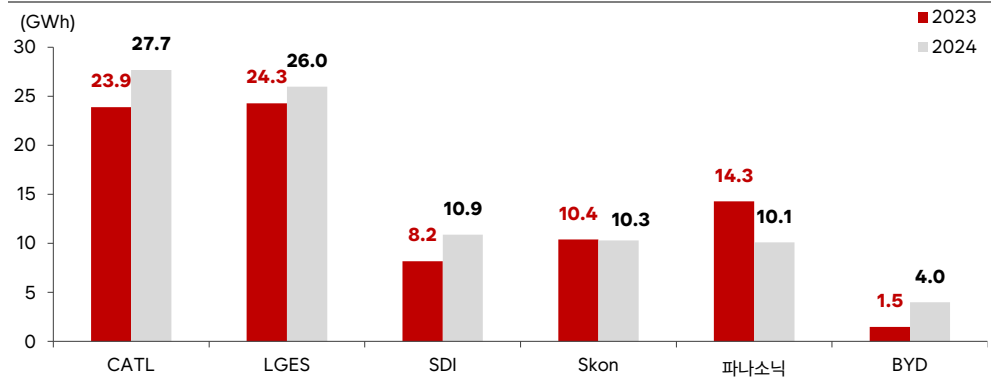


자료: SNE리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

**2024년 1~4월 글로벌 EV 배터리  
사용량은 101.1GWh로 YoY  
13.9% 성장하여 2017~2023  
CAGR 58.3% 대비 성장 둔화**

올해 1~4월 중국을 제외한 글로벌 전기차 배터리 사용량은 전기차 판매 증가율과 유사하게 성장률이 둔화되었다. 2024년 4월 누적 글로벌 전기차 배터리 사용량은 101.1GWh로 전년동기(88.8GWh)대비 13.9% 성장했다. 이는 2017~2023년 연평균성장률 58.3%대비 크게 하회하며, 2023년 성장률인 43.9%대비로도 1/3에 불과한 수준이다. 업체별로 보면 중국 CATL은 27.7GWh로 전년동기대비 15.9% 증가하여 글로벌 M/S가 27.4%로 0.5%p 상승하며 LG에너지솔루션을 제치고 글로벌 1위업체로 부상하였다. 반면 국내 배터리3사 합산 배터리 사용량은 47.2GWh로 전년동기대비 10.0% 증가하는데 그쳤으며, 글로벌 M/S는 46.7%로 전년동기대비 1.6%p 하락하였다. 전년동기 글로벌 1위를 기록한 LG에너지솔루션은 26GWh로 7.0% 증가에 그쳐 글로벌 2위로 하락했으며, 글로벌 M/S는 25.7%로 전년동기(27.4%)대비 1.7%p 하락하였다. 삼성SDI 배터리 사용량은 10.9GWh로 전년동기대비 32.9% 증가하여 국내 업체 중 가장 높은 성장률을 기록하였다. 삼성SDI의 글로벌 M/S는 10.8%로 전년동기대비 1.6%p 상승하여 전년 글로벌 5위에서 3위로 상승하였다. 반면 SK온은 10.3GWh로 전년동기(10.4GWh)대비 1.0% 감소했으며, 글로벌 M/S는 10.2%로 전년동기(11.7%)대비 1.5%p 하락하며 글로벌 시장 4위 지위를 유지하였다. SK온의 배터리 사용량 감소는 현대 아이오닉5, 기아 EV6 판매량이 감소한 영향으로 보인다. 동기간 일본 파나소닉 배터리 사용량은 10.1GWh로 전년동기(14.3GWh)대비 29.4%나 급감하며 글로벌 배터리 주요업체 중 감소폭이 가장 컸다. 파나소닉의 글로벌 M/S는 10.0%로 전년동기(16.1%)대비 6.1%p나 하락하여 전년동기 글로벌 3위업체에서 5위업체로 하락하였다.

2024년 1~4월 누적 주요 전기차 배터리업체 사용량



자료: SNER리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

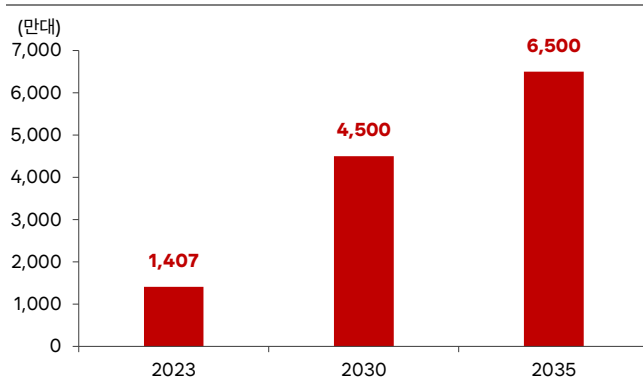
**중장기 EV시장 전망은 견조할 전망, IEA의 각국 정책을 반영한 STEPS 시나리오에 따르면 전세계 전기차 판매량은 2023년 1,400만대에서 2030년 4,500만대, 2035년 6,500만대로 증가할 전망**

최근 전기차 시장의 캐즘 우려에도 불구하고 중장기 전기차시장은 견조할 전망이다. IEA가 지난 4월 발표한 [IEA Global EV Outlook 2024] 보고서에는 3가지 시나리오에 따른 전망치를 담고 있다. 첫번째 STEPS(Stated Policies Scenario)는 글로벌 각국 정부가 이미 정책적으로 확정된 목표치를 반영하며, 이에 따르면 글로벌 전기차 판매량은 2023년 1,400만대에서 2030년 4,500만대, 2035년 6,500만대로 증가한다. 전체 판매대수 중 전기차(EV) 비중은 2023년 18%에서 2030년 40%, 2035년 50%로 증가한다. 전세계 전기차 누적판매대수는 2023년 4,500만대에서 2030년 2.5억대, 2035년 5억 2,500만대로 2023~2035 연평균증가율을 22.7%로 전망하고 있다.

두번째 시나리오는 APS(Announced Pledges Scenario)로서 각국 정부가 발표한 모든 공약과 목표치가 제때 충족된다고 가정한 시나리오이다. APS에 따르면 글로벌 전기차비중은 2030년 45%, 2035년 65%로 상승하며, 글로벌 전기차 누적판매대수는 2035년 5억 8,500만대로 2023년대비 13배 증가할 전망이며, 연평균성장률(CAGR)은 23.8%로 전망하고 있다. 2035년 전기차 누적판매대수를 STEPS 시나리오보다 10% 정도 증가하는 수치이다.

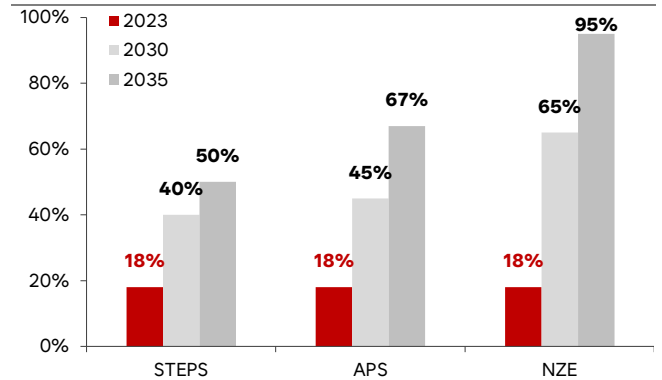
세번째 시나리오는 NZE(Net Zero Emissions by 2050 Scenario)로 2050년까지 탄소배출량을 Net Zero로 설정한 쉽지 않지만 달성가능한 규범적인 시나리오이다. NZE 시나리오에 따르면 글로벌 전기차비중은 2030년 65%, 2035년 95%에 달할 전망이며, 2035년 전세계 전기차 누적판매대수는 7.9억대로 증가해 2023년대비 18배 증가할 전망이며, 연평균성장률(CAGR)은 27.0%로 전망된다.

IEA 글로벌 전기차 판매대수 전망



자료: IEA, 한국IR협의회 기업리서치센터

IEA 글로벌 전기차 비중 전망 시나리오



주: STEPS(Stated Policies Scenario), APS(Announced Pledges Scenario), NZE(Net Zero Emissions by 2050 Scenario), 자료: IEA, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 국내 노칭(Notching) 금형 시장 동향

#### 노칭금형은 2차전지 전극판에 탭(Tab) 형상을 타발하는 핵심부품

노칭(Notching)이란 용어의 사전적 의미는 V자 모양을 새긴다는 의미로 2차전지 제조공정에서 노칭금형은 양극(음극) 활물질이 코팅된 전극판에 탭(Tab) 형상을 타발하는 핵심부품이다. 노칭금형은 기술적 특징으로 조립 누적 공차가 1~3 $\mu$ m로 정밀한 기술력이 요구되며, 내구성 유지를 위해 초경합금 제조 기술과 열처리 기술이 필요하며, 온도, 습도 변화에 따른 변형, 양산 속도를 위한 공차 유지, 장시간 타발에 따른 알루미늄, 스틸 변형을 막기 위한 강성을 구현하는 기술도 요구된다. 2차전지는 안전성에 매우 민감한 산업으로서 기존에 적용된 장비를 쉽게 교체하기 보다 기존 기술을 지속적으로 업그레이드하는 형태이기 때문에 신규 장비업체의 진입장벽이 높은 사업이다. 일단 시장에 성공적으로 진입하게 되면 2차 전지 금형사업은 신규 매출 증가에 따라 유지보수 매출로 누적 성장하는 선순환 체계로 지속적이며 안정적인 매출 달성이 가능하다.

#### 노칭금형 및 전극탭 형성



자료: 유진테크놀로지, 한국IR협의회 기업리서치센터

#### 노칭은 조립공정의 첫번째 단계

2차전지 제조공정은 일반적으로 전극공정, 조립공정, 활성화공정으로 구성된다. 전극공정은 전극판을 제조하는 공정이다. 믹싱공정에서 파우더 형태의 활물질을 슬러시화 한 뒤, 코팅공정에서는 이를 알루미늄박(양극)과 동박(음극)에 코팅한다. 코팅된 전극은 프레스공정에서 눌러서 밀도를 높게 되며, 슬리팅공정으로 커팅 후, 드라이공정에서 건조하여 전극판을 완성한다. 완성된 극판은 조립공정의 첫번째 단계인 노칭공정에서 재단된다. 노칭을 통해 재단된 극판은 스태킹 공정을 통해, 겹겹이 적층되며 적층된 극판은 탭웰딩 및 패키징 공정을 거쳐 전지셀로 완성되며, 마지막 활성화공정을 통해 충방전을 가해 배터리가 완성된다. 노칭기는 절단 방식에 따라 프레스 노칭과 레이저 노칭으로 나뉜다.

#### 프레스노칭은 주기적인 Re-Grinding 및 금형 교체 필요, 2차전지 공장에 금형업체 직원이 상주하며, 해외진출시 동반 진출 필요

노칭은 전극공정의 바로 다음 공정으로 조립공정의 시작이 되는 공정이다. 노칭은 2차전지 제조공정 중 가장 중요한 공정으로 이물질 발생시 배터리 화재 등 안전문제에 영향을 줄 수 있으며, 배터리 생산에 주요 병목요인이다. 이는 2차 전지 전극공정에서는 Roll to Roll 장비가 자동화되어 장비가 끊어지지 않고 가동하는 반면, 바로 이어지는 조립공정의 첫번째 단계인 노칭공정에서는 이 속도를 맞추지 못해 생산속도 저하가 발생하고 있기 때문이다. 노칭공정에서 병목현상이 발생하는 주요 원인은 4~5일마다 약 100만 타발시 마모로 인해 주기적으로 Re-grinding을 위해 금형을 교체해 줘야 하며, 교체시간 동안에는 장비를 가동하지 못하는 부동시간이 존재하기 때문이다. 노칭금형사업이 실내온도와 작업조건에 매우 민감한 사업으로 정밀도가 0.1mm 이내에서 관리되어야 하는 만큼 2차전지 제조공장에 금형 제조사 직원이 상주하면서 일일 가동여부를 관리하고, 금형의 마모부문은 연마가공(Grinding)하고, 더 이상 사용불가능한 금형은 교체하는 등 유지보수 작업을 수행해야 한다. 따라서 2차전지업체가 해외로 진출하게 되면 금형 공급업체가 동반 진출할 수밖에 없는 사업구조이다.

**2차전지 노칭공정은 프레스 노칭과 레이저 노칭으로 구분, 레이저 노칭은 프레스 노칭의 병목 현상 해소 및 유지보수 비용절감을 위해 신기술로 주목**

2차전지 노칭공정은 양음극판의 끝에 있는 탭(Tab)을 따주기 위한 공정으로 V자 홈을 잘라내는데 칼날 모양의 금형을 사용하면 프레스 노칭, 레이저를 이용하면 레이저 노칭으로 나뉜다. 프레스 금형은 일정기간(9개월) 사용하면 금형을 바꿔야 하는 만큼 추가 비용이 발생하며, 금형 교체시 생산라인을 일시적으로 가동중단해야 하는 손실이 발생한다. 레이저 노칭은 전통적인 프레스 노칭 금형 방식의 단점을 보완하여 금형 교체의 필요성이 없으며, 금형의 경우 일정기간 사용하면 칼날이 무뎠져 Re-Grinding 비용이 발생하는데 레이저 노칭은 장비가격은 프레스 노칭에 비해 3~4배 비싸긴 하지만 하드웨어 및 소모품 교체 비용 절감 등 유지보수비용 측면에서 경쟁력이 커서 노칭부문 신기술로 적용이 확대될 것으로 기대가 컸다.

**레이저 노칭은 비용절감의 장점에도 불구하고 양극노칭에서 기술적 난제에 봉착**

실제로 LG에너지솔루션은 2021년까지 오창공장에서 레이저 노칭 장비 테스트를 마치고 중국 남경 및 미국 미시건공장에 설치하여 운영하였으나, 최근 기술적 문제로 인해 인도네시아 및 미국 오하이오에 설치된 양극 레이저 노칭장비를 프레스 장비로 교체하고 있다. 이렇게 신기술로 주목받던 레이저 노칭이 양산 테스트에 실패하고 있는 이유로는 레이저 조사시 전극에서 발생하는 드로즈(Dross), 흠(Fume), 양극의 코팅부와 무지부의 두께 차이 때문에 최종고객사인 완성차업체의 품질기준을 충족시킬 수 없기 때문이다. 통상 알루미늄으로 압연되는 양극노칭은 구리로 도금되는 음극노칭에 비해 난이도가 높는데, 이는 두께가 5 $\mu$ m 내외인 음극에 비해 양극은 15 $\mu$ m로 훨씬 두껍기 때문에 노칭 난이도가 높아지기 때문이다. 양극의 경우 전극공정에서 활물질(NCM 또는 NCA)이 200 $\mu$ m 두께로 도포되는 만큼 실제 잘라내야 하는 두께는 15 $\mu$ m보다 훨씬 두꺼워지고, 이러한 문제가 레이저 노칭 장비의 양산적용에 문제가 되고 있다. 결국 양극 활물질로 투입되는 니켈, 코발트, 망간, 알루미늄, 리튬 등의 발화성이 있는 에너지원이 열과 맞닿게 되면서 불꽃이 튀거나 흠(Fume), 즉 연무가 발생하는 현상은 레이저 노칭이 해결해야 할 난제이다.

**최근 비용보다 배터리의 안정성 니즈로 레이저보다 프레스 노칭 선호, LG-현대차 인니 합작법인인 HLI그린파워도 레이저에서 프레스로 정책 전환**

당장 금형 교체의 불필요성과 장기적인 유지비용을 감안할 때는 레이저 노칭이 신기술로 주목받아 적용이 확대될 것으로 기대되었지만, 2차전지의 가장 중요한 안정성에 대한 니즈를 충족시키지 못하면서 최근에는 레이저 노칭장비를 선택했던 업체들이 다시 프레스 노칭기술로 선회하는 상황이다. 특히 이러한 경향은 배터리업체와 최종 고객사인 완성차업체의 합작기업에서 나타나는 공통점이 있다. 고객사인 완성차업체 입장에서 비용보다는 배터리의 안정성이 더욱 중요하여 유지비용이 들더라도 기존에 사용하던 기술과 장비로 공정상의 이슈발생을 최소화하고 싶어한다. 레이저 노칭장비 사업을 주로 영위하는 디이엔티(주)는 LG에너지솔루션 신규공장에 주력으로 레이저 장비를 납품할 것으로 기대되었으나, 최근 국내 최대 배터리기업인 LG에너지솔루션 경우 현대자동차와 인도네시아에 설립한 합작법인인 HLI그린파워 인도네시아 공장에 레이저에서 프레스로 정책을 전환하였으며, 디이엔티의 경우 그동안 레이저 장비만 취급하였으나, 결국 고객사의 요구에 따라 레이저와 프레스 노칭으로 사업을 이원화하기로 했다. 디이엔티는 직접 노칭장비를 생산하는 것은 아니며, 장비제작은 지아이텍, 금형과 프레스는 동사(유진테크놀로지)로부터 공급받기로 했다. 결국 디이엔티가 프레스 노칭장비를 LG에너지솔루션에 상품으로 공급하여 배터리팩이 최종적으로 현대자동차에 납품되었지만, 유진테크놀로지의 프레스 금형 시장수요가 확대된 것이나 다름없다.

**현대자동차는 인니 HLI그린파워에 이어 LGES와의 북미 합작공장인 HL-GA에도 프레스 노칭 장비로 결정**

최근 현대자동차는 LG에너지솔루션과의 첫번째 배터리합작사인 인도네시아 HLI그린파워에 이어 북미 배터리 합작법인인 HL-GA에서도 레이저 대신 프레스 노칭 방식을 사용하기로 결정하였다는 소식이 전해졌다. 인도네시아 합작법인에 이어 북미 합작법인에서도 프레스 노칭으로 장비를 결정하면서 프레스 노칭은 현대자동차 배터리 합작사의 표준으로 자리잡고 있는 형국이다. HL-GA가 생산할 배터리는 연산 30GWh 규모로 전기차 30만대분이며, 공장은 총 9개

라인으로 노칭장비 발주금액은 최소 수백억 원에 달할 전망이다.

결국 동사가 LG에너지솔루션에 프레스 금형과 장비를 직접 공급하던 LG에너지솔루션에 레이저 노칭을 공급하는 디이엔티가 동사로부터 조달하여 공급하던 국내 프레스 노칭금형시장의 70%를 점유하고 있는 동사의 수혜가 커질 수밖에 없을 전망이다.

**국내 노칭금형시장은 동사와  
대원프리시전 양강 구도에서  
신규 경쟁사로 HYTC 진입**

동사는 2차전지 노칭(Notching) 금형부문 국내 1위업체이다. 국내에서 노칭금형 경쟁사로는 비상장사인 (주)대원프리시전(舊 대원정밀에서 2024년 사명변경)이 있으며, 시장점유율은 동사가 70%, 대원프리시전이 30%로 추정된다.

(주)대원프리시전은 1989년 설립되어 2010년에 설립된 동사에 비해 업력이 21년 이상 오래된 회사이다.

동사의 공동대표인 여현국·이미연대표도 대원정밀 연구소 출신으로 2010년 대원정밀을 퇴사하여 동사를 설립하였다. 여현국 대표는 대원정밀 기업부설연구소장, 이미연 대표는 대원정밀 기업부설연구소 연구원 출신이다. 대원정밀은 설립초기 LG화학의 오디오, 비디오테이프 협력업체로 지정되었으며, 2000년 LG화학 2차전지 정밀가공업체로 선정되며 2차전지 사업에 진출하였다. 이후 수년간의 연구개발 끝에 2차전지 핵심부품인 노칭 금형을 국산화하였다. 대원정밀은 2006년 중대형 노칭금형과 포밍금형을 양산하였으며, 2009년 LG화학 우수협력사로 지정되었으며, 같은 해 중국 남경지사를 설립하였다. 대원정밀은 2016년에는 SK온 2차전지 정밀부품 협력업체로 지정되었으며, 2017년에는 삼성SDI 2차전지 정밀부품 협력업체로 지정되었다. 2017년 폴란드에 해외법인을 추가한데 이어 2019년 헝가리에도 해외법인을 설립하였다.

최근 에이치와이티씨(HYTC)는 신규사업으로 추진하던 노칭금형 개발을 완료하면서 노칭 금형시장의 경쟁사로 부상하고 있다. HYTC는 2022년 8월 코스닥에 상장한 기업으로 2차전지 제조공정 중 극판공정과 조립공정에 사용되는 초정밀부품을 생산하는 기업으로 국내 배터리 3사를 모두 고객사로 확보하고 있으며, 주력제품인 프리션 샤프트(Friction Shaft)와 나이프 유닛(Knife Unit), 커터류(Cutter) 등은 동사와 겹치는 대표적 제품군이다.

2023년 10월 동사의 IPO 당시만 하더라도 에이치와이티씨가 노칭금형 사업 진입을 시도하였지만, 기술력 한계로 인해 테스트를 통과하지 못한 상황이었으나, 올해 2월 뉴스를 보면 HYTC가 신사업인 노칭금형의 기술력을 인정받아 LG에너지솔루션으로부터 첫 수주에 성공한 것으로 알려졌다. HYTC는 LGES 인도네시아 현지공장의 금형 재연마(Re-grinding) 사업 입찰을 통해 낙찰 받았으며, 현지 공장의 금형테스트가 완료되고 나면 재연마 작업에 착수할 계획이다. 금번 수주를 통해 HYTC는 삼성SDI와도 노칭금형 테스트 통과를 기대하고 있다. 동사(유진테크놀로지)는 삼성SDI에 노칭금형을 독점공급하고 있으며, LG에너지솔루션 물량의 60% 이상을 공급하고 있다.



**투자포인트**

**1 국내 배터리 3사를 고객사로 확보한 노칭 금형 1위 기업**

**국내 1위 노칭금형 기업으로  
국내 배터리 3사를 고객사로 확보,  
삼성SDI 100% 독점공급,  
LGES 물량의 60% 공급,  
SK온은 2022년말 테스트 통과**

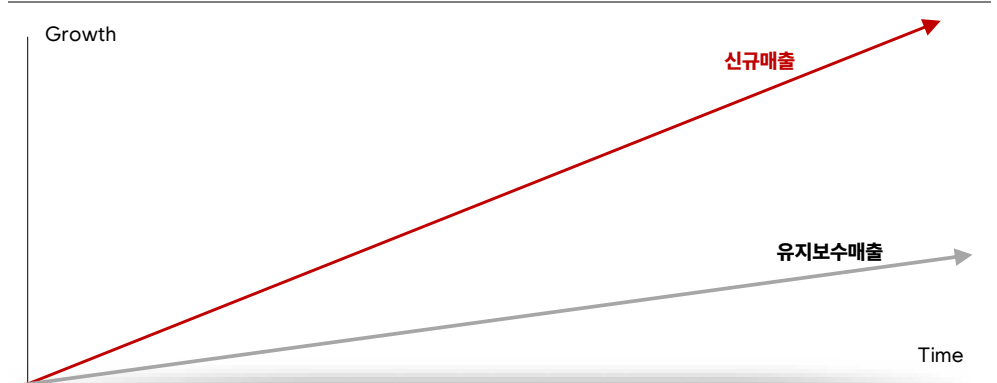
국내 2차전지 노칭 금형시장은 동사와 대원프리시전(舊 대원정밀)의 양강 구도이며, 동사가 시장 점유율 격차를 확대하며 국내 시장의 70%를 점유하고 있는 것으로 추정된다. 동사의 시장점유율은 2020년 60%에서 2021년 이후로는 70%로 확대되었다. 동사는 국내 최대 배터리기업인 LG에너지솔루션의 노칭 금형물량의 60%를 차지하고 있으며, 삼성SDI와는 세계 최초로 전기차용 4 Cavity(8 Tab) 금형을 개발하여 삼성SDI로는 프레스 금형을 100% 독점공급하고 있다. 2023년 고객사별 매출액을 보면 삼성SDI 232억원(매출비중 48.9%), LG에너지솔루션 162억원(매출비중 34.2%)으로 2개사 합산 매출비중은 83.1%를 차지하였다. 삼성SDI향 매출액은 2020년 30억원에서 2023년 232억원으로 3개년 연평균 매출성장률(CAGR)이 98.4%로 매년 거의 2배씩 가파른 성장세를 기록하였다. LG에너지솔루션향 매출액은 2020년 193억원으로 매출비중이 62.2%까지 차지했으나, 이후 LG에너지솔루션의 레이저 노칭 장비 적용 확대로 2022년에는 매출액이 146억원까지 줄어들었으며, 이후 레이저 노칭 기술의 안정성 이슈로 완성차 업체(현대차)가 다시 프레스 노칭 기술로 방향을 선회하면서 2023년 매출액은 162억원으로 증가했다. 동사는 2022년 11월에는 SK온의 노칭 금형 양산을 위한 품질테스트를 최종 통과하며 국내 배터리3사를 모두 고객사로 확보하였다. SK온은 2023년 연간 매출액이 12.9조원으로 전년 대비 69.3% 증가하였으나, 영업이익은 5,818억원 적자를 기록하였으며, 분기별로는 2021년 10월 출범이후 10분기 연속 영업적자가 이어졌다. SK온은 전기차 캐즘(Chasm)에 따른 수요 침체로 실적부진이 이어지고 있으나, 연간 생산능력은 2022년 88GWh에서 2025년 220GWh로 2.5배 증설 계획을 추진하고 있다.

**2 지속가능한 선순환 비즈니스 모델**

**신규 매출 증가에 따라 유지보수  
매출이 누적으로 증가하는  
안정적으로 사업모델 보유**

동사는 2차전지 소부장업체들과는 차별되는 지속가능한 수익구조를 가졌다. 대부분의 소부장업체들이 통상 주력 납품처에 제품을 일회성이든 일정기간이든 공급하고 마는 사업구조를 가졌지만, 동사의 경우에는 신규 금형 매출이 발생하면 유지보수 매출이 장기간 이어지는 선순환 체계로 지속적이며 안정적인 매출 성장이 가능하다. 동사의 사업모델은 얼핏 보면 마케팅전략에서 면도기-면도날 전략(Razor-Razor Blade Strategy)과도 유사하며, 프린터와 잉크 사례를 연상케 한다. 동사의 매출구조는 신규 매출과 유지보수 매출로 나뉘며, 유지보수 매출비중은 전체의 20% 수준으로 신규 금형 매출이 발생하고 나면 이후 유지보수 매출이 장기간 누적으로 성장하는 사업구조이다. 통상 노칭 금형은 100만 티발 후에는 금형의 Die Punch가 마모되어 약 4~5일마다 금형을 재연마(Re-grinding)가 필요하며, 3개월마다 Die-Punch의 수리(Repair) 주기가 도래한다. 이렇게 3회 정도 초경 Repair를 반복하게 되면 약 9개월마다 금형을 교체해야 한다. 재연마(Re-grinding)시에는 금형 교체를 위해 불가피하게 작업을 중단하게 되며, 금형 교체를 위해 일반적으로 노칭머신 1대당 최소 4벌의 금형이 필요하다. 전극판이 양극, 음극으로 구분되는 만큼 양극 4벌과 음극 4벌의 금형이 필요하게 된다. 노칭 금형은 주기적인 유지보수가 필요한 소모성 부품으로 배터리 성능과 안정성에 중요한 핵심부품으로 주기적인 유지보수 및 교체가 필요하다. 국내 배터리3사의 생산능력이 2022년 342GWh에서 2025년 910GWh로 약 2.6배 증가할 것으로 전망되는 만큼 국내 배터리 3사를 모두 고객사로 확보하고 있는 동사의 금형 매출이 동반 성장할 것으로 기대된다.

유진테크놀로지의 지속가능한 수익모델



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

### 3 국내 배터리3사의 글로벌 증설로 동반 성장

**글로벌 LIB 생산능력은 2035년까지  
연평균 10% 성장 전망**

SNER리서치가 6월 27일 발표한 '2024 글로벌 LIB 배터리 라인 신설 및 증설 전망' 리포트에 따르면 글로벌 LIB 생산 능력은 2035년 5,695GWh에 도달해 연평균 10% 성장률을 기록할 것으로 전망된다. 전기차시장의 캐즘(Chasm) 영향으로 연도별 성장률은 2021년 109.0%에서 2022년 56.9%, 2023년 33.5%로 성장률이 하락했으며, 2024년에는 16.6%로 전망되며, 2035년까지 장기적으로는 10% 수준으로 성장률이 둔화될 전망이다.

국내 배터리 3사 생산능력은 2035년까지 1,159GWh에 달해 글로벌 시장의 20.4%를 차지할 전망이다. 국내 배터리 3사의 생산기지는 대부분 미국과 유럽으로 2035년 기준 미국은 628GWh, 유럽은 305GWh에 도달해 두 지역에서 전체의 80.5% 비중을 차지할 전망이다. 2035년 글로벌 LIB 시장점유율은 중국이 3,093GWh로 전체의 54.3%로 절반 이상을 차지할 전망이다, 북미지역 생산능력만 보면 국내 3사가 58%로 최대비중을 차지할 것으로 전망된다.

**현재 해외 4개국 5개 현지법인 보유,  
신규로 인도네시아 카라왕지역,  
북미 인디애나주 및 조지아주 등  
3개 지역 추가 진출 검토 중**

동사는 현재 해외 미국, 중국, 폴란드, 헝가리 등 4개국에 5개 현지법인이 있으며, 향후 고객사 증설에 따라 추가로 3개 법인 신규 진출을 검토 중이다. 아시아에서는 현대차와 LG에너지솔루션의 JV기업인 HLI그린파워가 소재한 인도네시아 카라왕지역에 신규법인 설립을 검토하고 있다. HLI그린파워는 연간 10GWh의 생산능력(전기차 15만대 분량)을 보유하고 있으며, 향후 추가로 20GWh 규모의 2공장을 건립하여 총 30GWh(전기차 45만대 분량)로 생산능력을 확대할 계획이다. HLI그린파워는 기존에 디이엔티에서 레이저 방식으로 노칭장비를 추진했으나, 배터리 안정성 문제로 결국 최종 수요처인 현대차에서 프레스 방식으로 정책을 전환해 동사의 프레스 금형 수혜가 확대될 것으로 예상된다.

동사가 북미 신규법인을 검토중인 지역은 인디애나주 뉴카라일과 조지아주 애틀랜타이다. 인디애나주 뉴카라일에는 동사가 노칭금형을 100% 독점공급하는 삼성SDI와 GM의 합작공장이 설립될 예정이다. 삼성SDI는 미국 GM과의 합작공장에서 차세대 4680 원통형 배터리를 양산할 전망이다. 4680 원통형 배터리는 기존 2170(지름 21mm, 높이 70mm)보다 에너지용량은 5배, 출력은 6배 향상되어 전기차 주행거리가 약 20% 정도 늘어나며, 공장 생산성이 대폭 향상될 것으로 기대된다. 합작공장 투자비는 약 30억달러로 원화 기준 4조원에 달할 전망이다.

미국 애틀랜타에는 50억달러를 투자하여 현대차-SK온의 합작기업이 건립될 예정이다. 생산능력은 35GWh이며, 이는 전기차 30만대 분량으로 생산된 배터리는 조지아주 기아차공장과 앨리버버주 현대차 공장에 공급될 전망이다.

### 글로벌 생산기지 확장 전략



자료: 유진테크놀로지, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 신성장동력은 2차전지 장비사업과 리드랩

#### 화성 Tech Campus 개원으로 노칭 및 스테킹 등 2차전지 자동화장비 시장 진출

동사는 신성장 동력을 확보하기 위해 2023년 11월 경기도 화성에 YJ Tech Campus를 개원하였으며, 화성캠퍼스는 2차전지 자동화장비(노칭 및 스테킹 등)의 개발과 설계, 영업에 특화할 계획이다. 화성 Tech Campus 개원은 그동안 금형 및 부품 위주로 공급해 온 동사가 소재 및 부품에서 배터리 장비사업에도 진출한다는 의미이다. 동사는 2차전지 극판 타발이 가능한 초고속 노칭 프레스를 개발하였다. 노칭 프레스는 2차전지 노칭공정내 금형을 안착하여 타발하는 설비이다. 동사는 그동안 해외 주요 양산사이트에 70대 이상 노칭 프레스를 납품한 레퍼런스를 보유하고 있다. 동사는 그동안 프레스 방식의 노칭장비에 들어가는 금형을 주로 만들어 공급해왔으며, 노칭장비까지 함께 공급하게 되면 고객사 다변화가 가능할 전망이다. 동사의 노칭 프레스는 셀타입에 상관없이 모든 공정에 적용이 가능하며, 금형 유지보수 인력이 사이트에서 노칭 프레스 관리까지 가능하게 되어 고객사 생산성 향상에 기여할 것으로 보인다. 장비사업에 진출하게 되면 통상 부품사업보다 큰 규모의 매출 달성이 가능하다. 금형은 프레스 노칭장비 가격의 30% 정도에 불과하기 때문이다.

#### 장비사업 첫번째 파트너사는 배터리 전극 파운드리인 JR에너지솔루션, 동사는 JR에너지솔루션과 신주인수계약을 체결하며 전략적 투자(SI) 실시

동사의 장비사업 진출에 첫 고객후보로는 국내 첫 배터리 전극 파운드리 사업을 영위하고 있는 JR에너지솔루션이 될 전망이다. 동사는 지난 6월 27일 2차전지 전극 전문 생산기업인 JR에너지솔루션과 약 10억원 규모의 신주인수계약을 체결하고, 전략적 투자(SI)를 통해 협력관계를 유지기로 합의했다. 충북 음성군에 소재한 JR에너지솔루션은 충북 음성 용산산업단지내 2.4만평 부지에 약 500억원을 투자해 지난 2024년 2월 1공장을 완공하였다. JR에너지솔루션의 음성 공장은 국내 최초 배터리 반제품인 전극 위탁생산 파운드리이다. 음성공장에서는 고객사를 대신하여 배터리 핵심구성요소인 전극을 만드는데 소재 배합부터 극판을 제조하여 고객사는 파우치형, 각형, 원통형 등 배터리 타입에 따라 원하는 형태로 잘라 조립하고 활성화하는 공정만 담당하면 되는 것이다. JR에너지솔루션은 이미 국내외 배터리 및 완성차 업체 7개사에 테스트용 시제품을 공급하고 있으며, 올해 하반기부터 본격 양산에 들어갈 예정이다. 현재 1공장은 500MWh 규모로 완공되었으며, 향후 2025년 가동을 목표로 2GWh 규모 2공장 증설도 추진할 계획이다. 2공장 투자가 완료되면 추가로 2GWh 규모 3공장까지 증설을 계획하고 있다. JR에너지솔루션은 2, 3공장 투자진행을 위해 2025년초 1,000억원 규모 시리즈B 투자유치에 나설 전망이다. 동사와 JR에너지솔루션의 전략적 투자를 통해 동사는 JR에너지솔루션에 노칭장비와 금형부품을 공급하고, JR에너지솔루션에서 생산된 전극은 동사가 개발한 노칭 장비에 테스트 적용해 자동화장비 성능 개선에 기여할 전망이다.



**리드탭은 동사의 신성장동력으로  
2차전지 양극극을 외부와  
전기적으로 연결해주는 핵심부품**

동사가 중장기적으로 신성장동력으로 추진하고 있는 제품은 리드탭(Lead Tab)이다. 리드탭은 2차전지 전해질 속의 양극과 음극을 외부와 전기적으로 연결해주는 역할을 하는 부품으로 리드탭의 성능과 품질이 2차전지의 안정성과 수명에 영향을 준다. 글로벌 시장조사기관인 QYResearch에 따르면 글로벌 리드탭 시장은 2022년 1조원 시장에서 2029년까지 약 2조원으로 성장할 전망이다. 현재 글로벌 리드탭 시장은 일본 스미토모 일렉트릭이 1위를 차지하고 있으며, 스미토모 이외에는 아직 뚜렷한 선두권 업체는 없는 상황이다.

동사는 지난 2014년 리드탭 국산화에 성공하였으며, 약 1,400평 부지에 리드탭 전공정 설비 구축을 완료하였다. 동사는 Vision 검사장비 등 최신장비를 도입하였으며, 3건의 원천기술 특허 및 3건의 공정기술 특허를 등록하였다. 동사는 고품질 제품 확보를 위해 클린룸을 설치하여 미세 이물질을 관리하고 있다. 동사는 국내 14개 기업과 해외 22개 기업 등에 리드탭 샘플 대응 및 양산 검토를 진행 중이다.

리드탭 매출액은 2023년 2억원에 불과했으나, 2024년 10~15억원, 2025년 25억원으로 초도 양산 매출액이 기대되며, 2025년 이후 배터리업체로 본격 양산시기에 진입하게 되면 연간 100억원 이상 매출액이 달성 가능할 전망이다.

**초고속 노칭 프레스 개발**



자료: 유진테크놀로지, 한국IR협의회 기업리서치센터

**유진테크놀로지 리드탭 설비 구축 완료**



자료: 유진테크놀로지, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **실적 추이 및 전망**

**2023년 실적 분석**

**2023년 매출액 및 영업이익은 역대 최대치 경신, 영업이익률은 처음으로 두자리대 기록**

2023년 연결 매출액은 475억원으로 전년대비 19.3% 증가하며 역대 최대치를 경신하였으며, 영업이익은 64억원으로 전년대비 167.5% 증가한 역대 최대치를 기록하였다. EV시장의 본격적인 성장세가 나타난 2018년 이후 최근 5개년 매출액 CAGR은 14.2%로 고성장세가 지속되고 있다. 별도 기준 매출액은 330억원으로 전년대비 11.6% 성장한 가운데 증속기업 매출액은 145억원으로 전년대비 41.1%나 급증하며 연결 매출 성장세를 견인하였다. 동기간 영업이익을 보면 2018년 13억원에서 2023년 64억원으로 거의 5배나 늘었다. 별도 영업이익은 24억원으로 전년대비 220.5% 급증한 가운데 증속기업 영업이익은 39억원으로 전년대비 142.7% 증가하였다. 영업이익률은 13.4%로 전년대비 7.4%p 급증하며 처음으로 두자리대 영업이익률을 기록하였다. 별도 영업이익률은 7.4%를 기록한 가운데 증속기업 영업이익률은 27.2%로 별도대비 3~4배나 높은 수준을 기록하였다.

**헝가리법인은 전년대비 151.3% 외형 성장, 증속기업 순이익 비중의 63.4% 차지**

해외 증속기업 중에 외형 성장에 가장 기여한 법인은 2020년 9월에 설립된 헝가리법인으로 매출액은 2022년 23억원에서 2023년 58억원으로 151.3% 성장하였다. 특히 사업보고서상 증속기업의 순이익을 보면 헝가리법인이 23억원으로 증속기업 합산 순이익의 63.4%를 차지하였다. 동사는 2020년 헝가리법인을 설립하면서 삼성SDI 헝가리 공장내 인하우스로 100% Re-grinding 유지보수 매출이 발생하고 있다.

**주력 제품은 정밀금형으로 해외 포함 전체 연결매출의 71.8% 차지, 정밀기계부품 매출비중은 26.1%, 리드탭 0.5%, 기타 1.6% 차지**

해외법인 포함 정밀금형 매출액은 341억원으로 전년대비 5.1% 증가하였으며, 전체 매출비중은 71.8%를 차지했다. 정밀기계부품 매출액은 124억원으로 전년 60억원에서 108.1% 급증하였으며, 매출비중은 26.1%로 전년대비 +11.1%p 상승하였다. 리드탭 매출액은 2억원으로 아직은 미미한 테스트 수준이며, 매출비중은 0.5%를 차지했다. 기타 매출액은 8억원으로 전체 매출비중은 1.6%를 차지하였다.

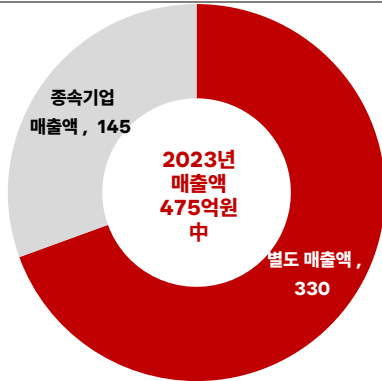
**삼성SDI향 매출액은 232억원으로 전년대비 26.8% 증가하며 최대 고객사로 등극, 3개년 연평균성장률은 98.4%로 고성장세**

고객사별로 보면 삼성SDI향 매출액은 232억원으로 전년대비 26.8% 증가해 기존 최대 고객사인 LG에너지솔루션 매출을 넘어섰다. 삼성SDI향 매출액은 2020년 30억원에서 3년간 연평균 98.4%의 고성장세를 기록하였다. LG에너지솔루션 매출액은 162억원으로 전년대비 11.4% 증가하였다. LG에너지솔루션향 매출액은 2020년 193억원을 기록한 후 2021년 191억원, 2022년 146억원으로 감소하였는데, 이는 LG에너지솔루션이 북미 GM 합작공장(얼티엄셀즈) 및 인도네시아 카라왕지역 현대차 합작공장(HL그린파워) 신규라인에 프레스가 아닌 레이저 노칭장비를 적용하면서 LG에너지솔루션향 프레스 금형 매출 및 기계부품 매출이 감소했기 때문이다.

**CB 전환에 따른 일회성 파생상품 평가손실(71억원) 반영으로 순이익은 적자전환**

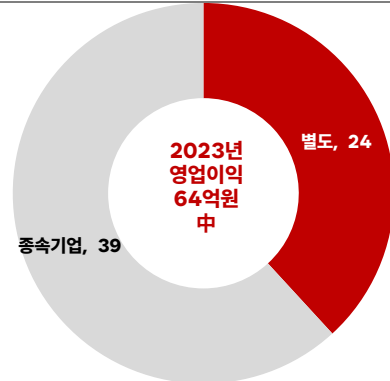
매출액과 영업이익이 역대 최대치를 경신하는 호실적을 달성했음에도 불구하고 당기순이익은 18억원 적자를 기록하였는데 이는 영업외 금융비용으로 CB 전환권 행사로 파생상품금융부채평가손실이 71억원 일회성으로 발생함에 따른 것이다. 동사는 2019년 11월 50억원의 전환사채(CB)를 주당 전환가격 7,500원에 666,666주 발행했으며, 인수인은 하베스트 제1호 창업벤처전문 사모투자합자회사이다. 동사는 CB 기업 가치 상승을 반영하여 전환사채 전환時 파생상품 금융부채의 평가손실을 인식하였다.

2023년 매출액 구분



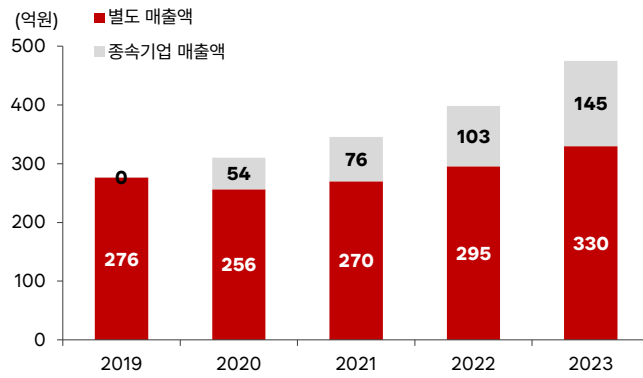
자료: 유진테크놀로지, 한국IR협회의 기업리서치센터

2023년 영업이익 구분



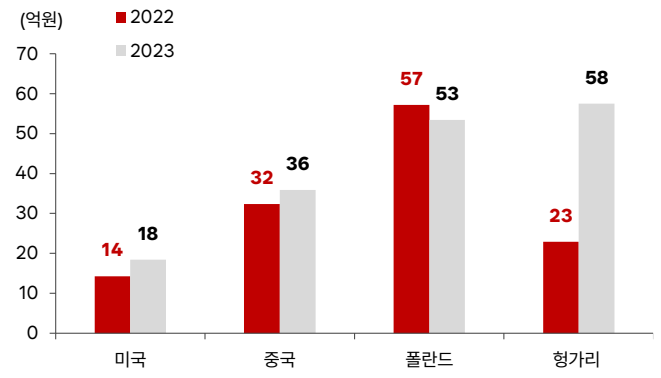
자료: 유진테크놀로지, 한국IR협회의 기업리서치센터

연도별 매출액 추이



자료: 유진테크놀로지, 한국IR협회의 기업리서치센터

해외 현지법인 매출액 비교



자료: 유진테크놀로지, 한국IR협회의 기업리서치센터

**2024년 실적 전망**

2024년 1분기 실적은 전기차 수요둔화(캐즘) 영향으로 부진

2024년 1분기 연결 기준 매출액은 114억원으로 전년동기대비 14.7% 감소했으며, 영업이익은 5억원으로 전년동기대비 85.5% 급감하였다. 영업이익률은 4.7%로 전년동기 27.5%대비 큰 폭으로 하락하였으며, 직전분기대비로는 2.2%p 하락한 수준이다. 2023년 1분기는 매출원가율이 54.1%로 이례적으로 낮은 수준을 기록하였으며, 이는 2024년 1분기 매출원가율(75.3%)대비 21.2%p 차이가 나는 아웃라이어(Outlier)로 판단된다.

정밀금형(해외 합산) 매출액은 87억원으로 전년동기대비 19.8% 감소하였으며, 정밀기계부품 매출액은 26억원으로 전년동기대비 10.1% 증가하였다. 리드탭 및 기타 매출액은 거의 발생하지 않았다.

별도 매출액은 83억원으로 전년동기대비 17.5% 감소하였으며, 종속기업 매출액은 31억원으로 전년동기대비 6.5% 감소하였다. 별도 영업이익은 0.4억원으로 BEP 수준으로 실적이 악화되었으며, 종속기업 영업이익은 5억원으로 전년동기대비 64.3% 급감하며 국내 별도 및 해외 자회사 모두 글로벌 전기차 캐즘(Chasm) 영향으로 실적이 악화되었다.

해외 종속기업별 매출액을 보면 미국법인 5억원(YoY -37.2%), 중국법인 5억원(YoY -57.4%), 폴란드법인 11억원(YoY -19.3%)로 대부분 매출액이 감소한 가운데 삼성SDI로 100% 납품되는 헝가리 매출액은 15억원으로 전년동기대비 53.1% 증가하며 2020년 설립 이후 고성장세를 지속하고 있다. 고객사별로 매출액 비중을 구분해 보면 삼성SDI 46.8%(53억원), LG에너지솔루션 35.7%(41억원), 피엔티 6.5%(7억원), 기타 11.0%를 기록하였다.

**2024년 매출액 538억원,  
영업이익 32억원 전망,  
EV시장 캐즘에도 장비사업 신규  
매출로 외형 성장 전망**

2024년 연간 매출액은 538억원으로 전년대비 13.3% 증가할 전망이다, 영업이익은 32억원으로 전년대비 50.1% 감소할 전망이다. 연간 영업이익률은 5.9%로 전년대비 7.5%p 하락할 전망이다. 연간 세전이익은 40억원, 당기순이익은 32억원으로 전망하여 전년대비 흑자전환할 전망이다. 지난 해는 영업외 수지에서 CB 전환에 따른 파생상품 평가 손실을 71억원 반영하면서 적자를 기록했으나, 올해는 일회성 비용이 반영되지 않을 것으로 전망된다.

사업 부문별 매출액을 보면 정밀금형(해외 포함)은 370억원으로 전년대비 8.5% 증가할 전망이며, 정밀기계부품은 150억원으로 전년대비 +20.8%, 리드탭은 10억원으로 +344.4%, 기타부문은 8억원으로 전년과 유사할 전망이다.

사업부문별 매출비중은 정밀금형 68.8%, 정밀기계부품 27.9%, 리드탭 1.9%, 기타매출 1.5%를 차지할 전망이다.

전반적으로 전기차 및 2차전지 업체들이 글로벌 확장투자를 지연하고 있는 가운데 동사의 정밀금형 성장률도 둔화될 것으로 보이지만, 올해부터는 화성 Tech Campus 장비매출 증가로 외형 성장에 기여할 것으로 전망된다.

**실적 전망**

(단위: 억원, %)

	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	346	398	475	538	650
별도기업	270	295	330	383	470
종속기업	76	103	145	155	180
제품별 매출액					
정밀금형	239	324	341	370	420
기계부품	90	60	124	150	200
리드탭	5	4	2	10	20
기타매출	11	10	8	8	10
매출비중					
정밀금형	69.0%	81.5%	71.8%	68.8%	64.6%
기계부품	26.1%	15.0%	26.1%	27.9%	30.8%
리드탭	1.5%	1.0%	0.5%	1.9%	3.1%
기타매출	3.2%	2.5%	1.6%	1.5%	1.5%
영업이익	30	24	64	32	51
영업이익률	8.7	6.0	13.4	5.9	7.9
순이익	28	12	-18	32	44
매출증가율	11.6	15.2	19.3	13.3	20.8
영업이익증가율	흑전	-20.8	167.5	-50.1	61.3
순이익증가율	흑전	-57.6	적전	흑전	36.0

자료: 한국IR협의회 리서치센터

## Valuation

**現주가는 2024년 추정실적대비 PER 19.2배, PBR 1.2배로 코스닥 및 2차전지 부품업종대비 저평가**

現주가는 2024년 추정실적대비 PER 19.2배, PBR 1.2배로 코스닥평균(PER 24.4배, PBR 2.4배)대비 저평가 수준이다. 동사는 2023년 11월 2일 코스닥에 신규 상장된 기업으로 2차전지 프레스 노칭금형 부문에서 국내 1위 업체이다.

지난 해 IPO 당시 비교대상 유사기업으로는 최종적으로 (주)피엔티, (주)지아이텍, (주)에이치와이티씨 등 3개사가 선정되었으며, 최종 공모가격 확정에 적용된 3사 평균 PER 27배를 적용하여 산출하였다.

2023년 11월 IPO 당시 확정 공모가액인 17,000원대비 現주가는 47.5% 하락한 수준이며, 상장 당일 증가(21,200원) 대비로는 57.9%나 하락한 상황이다. 올해 연초대비 주가수익률은 -28.6%로 동기간 코스닥지수 하락률(-3.0%)을 큰 폭으로 하회하였다.

국내 프레스 노칭금형시장에서 동사와 시장을 兩分(동사 70%, 대원 30%)하는 업체로는 (주)대원프리시전이 있으나, 비상장 개인기업으로 밸류에이션 비교가 불가하여 비교대상 유사기업으로는 지난 해 IPO 당시 동사의 유사기업으로 최종 선정된 (주)피엔티, (주)지아이텍, (주)에이치와이티씨 등 3사와 레이저 노칭에 강점을 가지고 있는 필에너지, 디이엔티 등이 있다. 이 중에서 2024년 실적 전망 컨센서스가 존재하는 업체로는 당리서치에서 보고서를 발간한 필에너지와 증권사 전망치 컨센서스가 존재하는 (주)피엔티 정도이며, 나머지업체들은 올해 실적 전망치가不在하다.

(주)필에너지의 2024년 추정실적대비 PER은 34.5배, PBR 3.1배(ROE 9.5%)로 동사에 비해 PER, PBR 모두 높은 수준이며, 피엔티는 PER 11.9배, PBR 2.8배(ROE 27.4%)로 PER은 동사에 비해 낮고, PBR은 동사대비 높게 거래되고 있다. 피엔티 주가는 연초대비 33% 상승하여 비교대상 업체 중 가장 높은 주가수익률을 기록했으며, 필에너지는 연초대비 13% 상승하여 전기차시장 캐즘 영향으로 대부분의 2차전지 소부장업체 주가가 연초대비 하락한 가운데 선방하였다. 비교대상 기업 중 연초대비 주가가 가장 큰 폭(-30%)으로 하락한 업체는 2차전지 레이저 노칭장비를 공급하는 (주)디이엔티이다. (주)디이엔티는 프레스 노칭을 대체하는 신기술로 레이저 노칭기술이 시장을 확대할 것으로 주목을 받았으나, LG에너지솔루션의 인도네시아 현대차 합작기업(HL그린파워) 및 북미 GM 합작기업(엘티엠셀즈) 신규라인에서 레이저 노칭의 안정성 문제로 고객사가 노칭방식을 프레스로 전환하면서 추가 약세를 면치 못하고 있다.

**주목하는 투자포인트:**  
**1)국내 1위 노칭금형 기업으로 사업모델의 장기적 매출 안정성,**  
**2)레이저대비 프레스 금형 선호 확대,**  
**3)신성장동력인 장비사업과 리드랩**

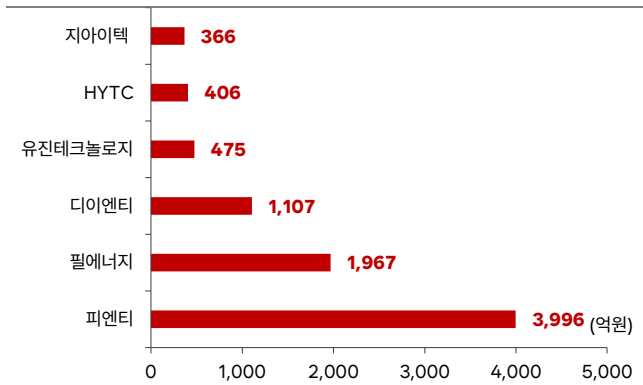
동사는 2차전지 노칭금형기술의 주류인 프레스 방식 노칭 국내 1위기업으로 국내 배터리 3사를 모두 고객사로 확보하고 있을 뿐만 아니라, 사업모델 측면에서 보면 2차전지 소부장업체의 경우 제품공급이 일회성 납품인데 비해 동사의 경우 신규로 금형 매출이 발생하면 금형을 재연마(Re-grinding)하고 수리(Repair)하고 교체해야 하는 장기적으로 안정적인 유지보수 매출이 이어진다. 또한 프레스 금형을 대체하는 신기술로 레이저 노칭이 기존 프레스 시장을 잠식할 것으로 우려되었으나, 아직은 레이저 노칭의 기술적 문제로 완성차업체들이 배터리 안정성 측면에서 프레스 금형을 선호하는 경향이 이어지고 있는 점이 긍정적이다.

신성장 동력으로 동사가 추진하고 있는 장비사업에도 주목해야 한다. 그동안 동사는 금형사업을 주력으로 영위하고 있었으나, 2023년 11월 화성 Tech Campus를 개원하면서 노칭장비 및 스타킹 장비시장에 새롭게 진출하였다. 동사의 장비사업 진출에 첫 고객후보로는 국내 첫 배터리 전극 파운드리 사업을 영위하고 있는 JR에너지솔루션이 될 전망이다. 동사는 지난 6월 27일 2차전지 전극 전문 생산기업인 JR에너지솔루션과 약 10억원 규모의 신주인수계약을 체결하고, 전략적 투자(SI)를 통해 협력관계를 유지기로 합의했다.

장비사업과 더불어 동사가 중장기 먹거리로 추진하고 있는 사업이 리드탭이다.

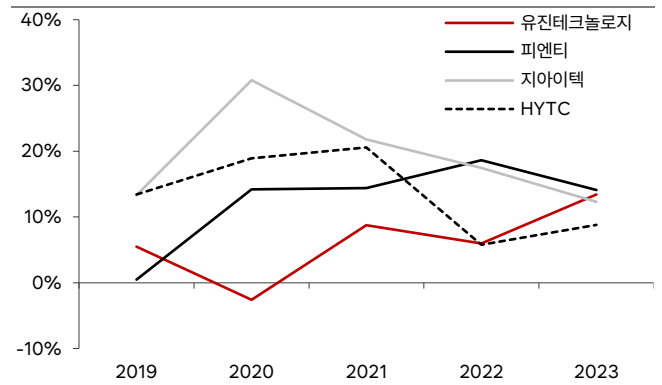
동사는 2025년까지 40억원을 투자해 현재 월 100만세트에서 향후 월 200만세트 이상으로 생산능력을 확대할 전망이다. 아직은 양산테스트 매출만 일부 발생하고 있으나, 2025년 이후로는 100억원대 이상으로 리드탭 매출이 증가할 가능성이 있다.

PEER 2차전지 매출액 비교(2023)



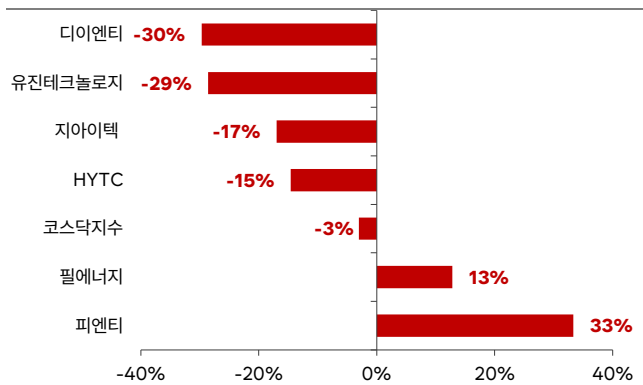
자료: 업체별 사업보고서 참조, 한국IR협회의 기업리서치센터

PEER 영업이익률 비교



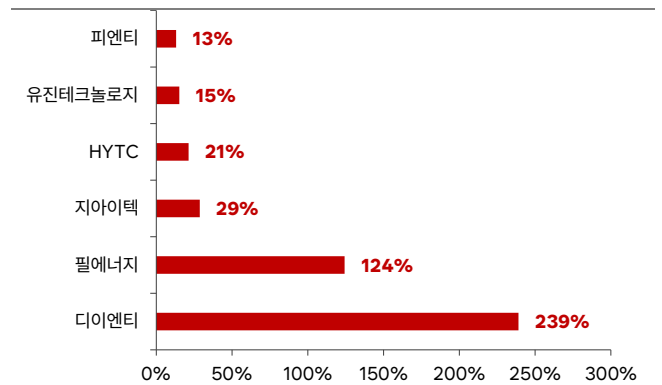
자료: 업체별 사업보고서 참조, 한국IR협회의 기업리서치센터

PEER 연초대비 주가수익률 비교



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

PEER 3개년 매출액 CAGR 비교



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Peer Valuation

(단위: 억원, %, 배)

		유진테크놀로지	피엔티	필에너지	에이치와이티씨	지아이텍	다이엔티
시가총액		618	15,282	4,398	585	1,049	2,370
자산총계	2021	457	5,764	967	362	639	599
	2022	531	10,879	1,402	675	763	891
	2023	705	16,013	2,499	715	1,137	2,346
	2024E	722	20,470	2,699	N/A	N/A	N/A
자본총계(지배)	2021	50	1,865	204	170	524	262
	2022	182	2,417	246	551	551	235
	2023	478	4,557	1,278	601	915	1,453
	2024E	511	6,010	1,408	N/A	N/A	N/A
매출액	2021	346	3,777	1,652	357	195	423
	2022	398	4,178	1,897	342	396	502
	2023	475	5,454	1,967	406	366	1,274
	2024E	538	10,730	2,512	N/A	N/A	N/A
영업이익	2021	30	544	74	74	43	12
	2022	24	778	168	20	69	-45
	2023	64	769	153	36	45	17
	2024E	32	1,710	188	N/A	N/A	N/A
영업이익률	2021	8.7	14.4	4.5	20.6	21.8	2.8
	2022	6.0	18.6	8.9	5.8	17.5	-9.1
	2023	13.4	14.1	7.8	8.8	12.3	1.4
	2024E	5.9	15.9	7.5	N/A	N/A	N/A
당기순이익(지배)	2021	28	535	58	75	43	9
	2022	12	602	37	20	64	-56
	2023	-18	698	-64	56	72	10
	2024E	32	1,450	127	N/A	N/A	N/A
PER	2021	N/A	186	0.0	0.0	33.6	76.7
	2022	N/A	16.4	0.0	40.1	19.3	N/A
	2023	N/A	18.0	N/A	12.2	19.4	285.2
	2024E	19.2	11.9	34.5	N/A	N/A	N/A
PBR	2021	N/A	5.2	0.0	0.0	3.5	2.7
	2022	N/A	4.0	0.0	1.7	2.2	6.5
	2023	1.8	2.8	3.0	1.1	1.6	2.3
	2024E	1.2	2.8	3.1	N/A	N/A	N/A
ROE(지배)	2021	79.0	33.5	28.1	56.6	11.9	3.5
	2022	10.2	28.1	16.6	5.5	12.0	-22.4
	2023	-5.5	20.0	-5.9	9.7	9.8	1.2
	2024E	6.5	27.5	9.5	N/A	N/A	N/A
현금배당수익률	2021	N/A	0.3	N/A	0.0	0.5	0.0
	2022	N/A	0.2	N/A	0.0	1.1	0.0
	2023	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	0.0
	2024E	0.0	0.0	0.0	N/A	N/A	N/A

자료: Fnguide, REFINITIV, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: 필에너지 실적 추정치는 당리서치 추정, Peer 실적 추정치는 Fnguided 컨센서스 기준

## 리스크 요인

### 1 트럼프의 재집권 가능성

**트럼프의 재집권 가능성은  
국내 완성차 및 2차전지업계에 최대  
리스크요인**

향후 전기차시장의 커다란 리스크는 미국의 11월 대선 결과이다. 트럼프의 재집권 가능성이 커지고 있는 가운데 석유 기업 등 전통 에너지업계의 강한 지지를 얻고 있는 트럼프가 재선에 성공할 경우 바이든 정부의 IRA를 폐지하고, 전기차 및 배터리 정책도 철회하겠다고 수차례 공언했다. 바이든 정부의 전기차 지원 정책에 부응해 미국 시장에 사활을 걸고 수조원 투자를 결정한 국내 자동차 및 배터리업체, 협력사에는 우려요인일 수밖에 없다. 국내 기업의 미국 진출에 가장 강력한 버팀목이 IRA에 따른 보조금 혜택이 줄어들거나 아예 폐지될 수도 있기 때문이다. 트럼프는 바이든 정부의 보조금 지출을 역사상 가장 큰 세금인상의 원인으로 비판하고 있으며, 화석연료 부활을 공약으로 내걸고 있다. 트럼프가 당선될 경우 국내 기업들의 북미 사업계획 재검토가 불가피하며 속도조절에 나설 가능성이 크다

### 2 對중국 관세전쟁 확대는 EV 수요 감소요인

**글로벌 관세전쟁 확대는  
EV 수요 측면에서 악재**

지난 5월 14일 미국 바이든 행정부가 중국산 전기차에 대해 불공정 무역관행을 이유로 무역법 301조를 명분으로 수입 관세율을 기존 25%에서 100%로 대폭 인상하기로 한데 이어 최근 EU도 중국산 전기차 관세를 기존 10%에서 최고 48.1%까지 인상한다고 발표하였다. 중국산에 대해 고율관세를 부과하게 되면 중국 자동차 메이커뿐만 아니라 중국에 생산기지를 두고 있는 테슬라, BMW, 벤츠, 폭스바겐 등 글로벌 자동차 메이커에게도 지대한 영향을 줄 수 있는 만큼 자동차 메이커들은 관세전쟁 확대를 우려하고 있다.

브룸버그NEF(BNEF)는 6월 14일 2024년 글로벌 전기차 판매전망치를 기존 1,290만대에서 1,110만대로, 2025년은 기존 1,660만대에서 1,400만대로, 2026년 전망치는 기존 2,010만대에서 1,770만대로 11.9% 하향 전망하였다.

### 3 레이저 노칭 공법 등 신기술의 시장 진입

**기술적으로는 프레스 금형의  
대체기술인 레이저 노칭 기술 발전이  
우려요인**

프레스 방식의 노칭 금형시장을 잠식할 수 있는 신기술로는 레이저 노칭이 있다. 노칭 금형은 이미 국산화가 완료되어 있기도 하고, 우수한 절단 품질로 대형화에 대응할 수 있는데다 장비가격이 저렴한 장점이 있지만, 2차전지 제조공정 중 주요 병목현상을 야기한다는 단점이 있다. 이는 노칭공정이 조립공정의 시작이자 전극공정의 바로 다음 공정으로 바로 앞 단계 전극공정에서는 Roll to Roll 장비로 자동화되어 빠른 생산이 이루어지고 있는 반면 노칭공정에서는 약 4~5일 주기로 금형을 교체해야 하며, 교체시간 동안 장비를 가동하지 못하는 부동시간이 필요한 만큼 병목현상이 발생하기 때문이다. 이에 따라 대체 기술로 주목받는 기술이 바로 레이저 노칭이다. 레이저 노칭을 적용할 경우 통상 교체주기가 1년에서 1.5년으로 매우 길고, 하드웨어 교체가 불필요해 유지보수 비용을 절감할 수 있다는 장점이 있다.

### 4 신규사업자 시장 진입

**HYTC, 노칭금형시장에 신규 진입**

현재까지 국내 노칭 금형시장은 동사가 70%, 비상장사인 대원프리시전(舊 대원정밀)이 30%의 시장점유율을 확보하고 있었으나, 최근 에이치와이티씨(HYTC)가 신규사업으로 추진하던 노칭금형 개발을 완료하면서 경쟁사로 부상하고 있다. HYTC는 2022년 8월 코스닥에 상장한 기업으로 2차전지 제조공정 중 극판공정과 조립공정에 사용되는 초정밀 부품을 생산하는 기업으로 국내 배터리 3사를 모두 고객사로 확보하고 있는 등 동사와 공급하는 부품뿐만 아니라 고



객사가 겹치는 가장 유사한 업체이다. 특히 주력제품인 프리션 샤프트와 나이프 유닛, 커터류 등은 동사와 겹치는 대표적인 제품군이다. 2023년 10월 동사의 IPO 당시만 하더라도 에이치와이티씨가 노칭금형 사업에 진입을 시도하고 있던 하지만, 기술력 한계로 인해 테스트를 통과하지 못한 상황이었으나, 올해 2월 뉴스를 보면 HYTC가 신사업인 노칭금형사업의 기술력을 인정받아 LG에너지솔루션으로부터 첫 수주에 성공한 것으로 보인다. HYTC는 LGES 인도네시아 현지공장의 금형 재연마(Re-grinding) 사업 입찰을 통해 낙찰 받았으며, 현지 공장의 금형테스트가 완료되고 나면 재연마 작업에 착수할 계획이다. 이번 수주를 통해 HYTC는 삼성SDI와도 노칭금형 테스트 통과를 기대하고 있다. 동사는 삼성SDI에 노칭금형을 독점공급하고 있으며, LG에너지솔루션 물량의 60% 이상을 공급하고 있다. 신규 업체의 시장진입은 독과점사업자의 시장점유율 하락 및 공급가격 경쟁을 야기해 수익성에 영향을 줄 가능성이 상존한다.

**포괄손익계산서**

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	346	398	475	538	650
증가율(%)	11.6	15.2	19.3	13.3	20.8
매출원가	237	272	320	406	493
매출원가율(%)	68.5	68.3	67.4	75.5	75.8
매출총이익	109	126	155	132	157
매출이익률(%)	31.5	31.7	32.7	24.5	24.2
판매관리비	79	102	92	100	106
판매비율(%)	22.8	25.6	19.4	18.6	16.3
EBITDA	43	41	85	54	73
EBITDA 이익률(%)	12.4	10.4	17.9	10.0	11.2
증가율(%)	712.6	-3.6	104.9	-36.8	35.8
영업이익	30	24	64	32	51
영업이익률(%)	8.7	6.0	13.4	5.9	7.9
증가율(%)	흑전	-20.8	167.5	-50.1	61.3
영업외손익	3	-9	-74	8	3
금융수익	10	9	3	5	5
금융비용	12	20	85	9	7
기타영업외손익	5	2	7	12	5
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	33	15	-10	40	55
증가율(%)	흑전	-55.2	적전	흑전	36.7
법인세비용	6	3	8	8	11
계속사업이익	28	12	-18	32	44
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	28	12	-18	32	44
당기순이익률(%)	8.0	3.0	-3.8	6.0	6.7
증가율(%)	흑전	-57.3	적전	흑전	36.0
지배주주지분 순이익	28	12	-18	32	44

**현금흐름표**

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	5	20	107	38	44
당기순이익	28	12	-18	32	44
유형자산 상각비	13	18	21	22	21
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	4	1	0	0
운전자본의감소(증가)	-31	-29	23	-15	-20
기타	-5	15	80	-1	-1
투자활동으로인한현금흐름	-29	-27	-29	-14	-25
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-3	-5
유형자산의 감소	0	3	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-31	-28	-8	-12	-20
기타	2	-2	-21	1	0
재무활동으로인한현금흐름	-6	17	121	-9	18
차입금의 증가(감소)	-4	10	-38	-9	18
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	10	166	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-2	-3	-7	0	0
기타현금흐름	0	-1	3	0	0
현금의증가(감소)	-30	9	202	16	37
기초현금	79	49	57	259	275
기말현금	49	57	259	275	312

**재무상태표**

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	211	275	408	432	501
현금성자산	49	57	259	275	312
단기투자자산	3	3	2	2	3
매출채권	120	158	112	118	142
재고자산	19	32	27	28	34
기타유동자산	20	24	7	8	10
비유동자산	246	256	297	290	294
유형자산	226	236	236	226	225
무형자산	0	1	1	1	1
투자자산	14	13	36	39	44
기타비유동자산	6	6	24	24	24
자산총계	457	531	705	722	795
유동부채	183	274	183	167	196
단기차입금	50	100	104	95	112
매입채무	24	58	37	24	29
기타유동부채	109	116	42	48	55
비유동부채	224	75	44	44	45
사채	46	0	0	0	0
장기차입금	81	71	34	34	34
기타비유동부채	97	4	10	10	11
부채총계	407	349	226	211	241
지배주주지분	50	182	478	511	554
자본금	20	26	35	35	35
자본잉여금	29	141	392	392	392
자본조정 등	1	2	1	1	1
기타포괄이익누계액	5	4	10	10	10
이익잉여금	-5	10	41	74	117
자본총계	50	182	478	511	554

**주요투자지표**

	2021	2022	2023	2024F	2025F
P/E(배)	0.0	0.0	N/A	19.2	14.2
P/B(배)	0.0	0.0	1.8	1.2	1.1
P/S(배)	0.0	0.0	1.5	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	7.2	4.9	9.0	9.5	7.3
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	533	226	-326	463	630
BPS(원)	959	3,483	6,906	7,370	8,000
SPS(원)	6,689	7,645	8,545	7,765	9,382
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	79.0	10.2	-5.5	6.5	8.2
ROA	6.2	2.4	-2.9	4.5	5.8
ROIC	9.2	5.2	33.1	8.0	12.3
안정성(%)					
유동비율	115.1	100.2	223.1	258.2	255.7
부채비율	821.9	191.8	47.3	41.4	43.4
순차입금비율	625.7	111.3	-20.6	-20.8	-15.9
이자보상배율	3.1	1.3	4.7	3.6	7.6
활동성(%)					
총자산회전율	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
매출채권회전율	3.4	2.9	3.5	4.7	5.0
재고자산회전율	19.2	15.7	16.2	19.7	21.0

## 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 투자위험종목의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

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

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
유진테크놀로지	X	X	X

## Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 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/irsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받을 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.