

기술분석보고서 금속

## 엠투엔 (033310)

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

작성기관 한국기술신용평가(주) 작성자 류지원 전문연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-525-7759)로 연락하여 주시기 바랍니다.

# 엠투엔(033310)

## 전장부품 및 스틸드럼 제조 전문기업

### 기업정보(2024.09.26. 기준)

대표자	이승건
설립일자	1965년 12월 10일
상장일자	1997년 11월 10일
기업규모	중소기업
업종분류	금속 캔 및 기타 포장용기 제조업
주요제품	스틸드럼 및 HVAC 부품

### 시세정보(2024.09.26. 기준)

현재가(원)	2,230
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	900
발행주식수(주)	40,342,231
52주 최고가(원)	4,645
52주 최저가(원)	1,980
외국인지분율(%)	0.89
주요주주(%)	
(주)디케이마린	20.83
서흥민	12.10

### ■ 전장부품 및 스틸드럼 전문기업

엠투엔(이하 ‘동사’)은 1965년 12월 설립된 전장부품 및 스틸드럼 제조 전문기업으로, 1997년 11월 코스닥시장에 상장하였다. 2023년 연결 재무제표 기준 동사의 주요 제품에 대한 매출 비율은 전장 사업부 56%, 스틸드럼 사업부 44%이다. 2023년 M&A를 통해 합병 후 엠투엔 전장사업부로 편입되었으며, 국내뿐만 아니라 인도네시아 해외 중속기업을 운영하고 있다.

### ■ 글로벌 전기자동차 시장의 확대에 따른 수혜 기대

2024년 한국신용정보원 시장보고서에 따르면, 2018년 차량용 에어컨의 출하금액은 27,140억 원에서 2022년 33,907억 원으로 성장하였으며, 17.6% 성장률을 보이고 있다. 전망산업인 완성차 시장은 내연기관 자동차에서 전기자동차로의 확산 추세에 따라 꾸준히 확대될 것으로 예상된다. 이에 따라, 배터리를 이용하여 공조시스템을 구동하는 전기자동차의 효율적인 열관리와 주행거리 확보를 위해 HVAC(Heating Ventilation and Air Conditioning)의 중요성이 강조되고 있다.

### ■ 전장사업으로의 본격적인 확장 및 투자 지속

동사는 기존의 안정적이거나 한계수요 산업인 스틸드럼 사업에서 기업의 성장성 제고와 사업의 다각화를 위해 2023년 전장사업에 진출하여 신성장동력을 마련하였다. 전장사업의 주력 제품인 자동차용 HVAC 부품 외에도 시스템에어컨용 HVAC 부품 사업을 지속적으로 확장하고 있으며, 신제품 개발, 설비 증설, 해외 시장으로의 진출 등 적극적인 투자를 지속하고 있다.

### 요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2021	276	-21.3	-46	-16.6	-581	-210.3	-58.6	-36.5	40.1	-1,900	4,392	N/A	2.6
2022	285	2.9	-48	-17.0	49	17.1	4.4	2.6	31.1	154	3,483	29.9	1.3
2023	770	170.6	32	4.2	32	4.2	2.3	1.8	28.8	82	3,607	40.7	0.9

### 기업경쟁력

<b>사업의 다각화</b>	- 성장성 제고와 사업의 다각화를 목적으로 기존에 영위하던 스틸드럼 사업에서 전장사업, 바이오 사업으로 확장하였음.
<b>우수한 연구개발 역량 확보</b>	- 스틸드럼 사업: 공인 연구소를 운영하고 있는 것은 아니나 전문 기술인력을 보유하고 있으며, 고객사 요구사항에 따른 맞춤형 제품을 개발하고 있음. - 전장사업: 기업부설연구소 형태의 연구개발조직을 운영하고 있으며, 총 3개팀 14명으로 구성 되어 있음. - 바이오 사업: 종속기업 M2N BIO(US), 관계회사 Greenfire Bio 및 신라젠(주)을 통해 연구개발을 진행하고 있음.

### 핵심 기술 및 적용제품

<b>전장사업</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 자동차용 HVAC 시스템 부품과 가전제품용 HVAC 부품으로 분류됨.</li> <li>- 자동차용 HVAC 시스템 부품: PT 센서, APT 센서, Pressure Switch, MCV 등</li> <li>- 가전제품용 HVAC 부품: Drain 펌프, Single Pressure Switch, IPR 등</li> </ul>	
<b>스틸드럼 사업</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 스틸드럼은 석유화학제품 포장 용기로 원재료는 철강(냉연 강판) 소재임.</li> <li>- 밀폐드럼: 범용, 액상 형태의 제품 포장</li> <li>- 오픈드럼: 점도가 있는 내용물 포장</li> <li>- 아연드럼: 페놀을 주로 포장</li> </ul>	

### 시장경쟁력

<b>우량 거래처 다수 확보</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 스틸드럼 분야는 한국바스프, 금호미쓰이화학, 한화솔루션, 금호석유화학, LG화학, LX MMA 등을 주 거래처로 두고 있음.</li> <li>- 자동차용 HVAC 분야는 한온시스템, 두원공조를 주 거래처로 두고 있음.</li> <li>- 에어컨용 공조 분야는 삼성전자, LG전자를 주 거래처로 두고 있음.</li> </ul>
<b>시장 내 경쟁력 확보</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 스틸드럼 사업: 석유화학 산업 단지 내 제조공장 보유로, 유통비용 절감을 통해 가격경쟁력을 확보하고 있음.</li> <li>- 전장사업: HVAC 부품의 국산화로 가격경쟁력을 확보하고 있으며, 안정적인 국내 공급이 가능함.</li> <li>- 꾸준한 연구개발을 통한 고객사 맞춤형 제품의 상용화와 생산성 향상, 품질관리를 기반으로 시장 내 경쟁력을 제고해 나가고 있음.</li> </ul>

## I. 기업 현황

### 스틸드럼 제조와 자동차용 HVAC 부품 제조 전문기업

동사는 석유화학 제품을 포장하는 철강제 포장 용기 제조 업체로, 여수 석유화학 단지 내에 제조공장을 운영하며 유통비용 절감을 통해 안정적인 수익 기반을 구축하고 있다. 또한, 2023년 (주)신한전기를 인수 합병하여 전장사업에 진출하였으며, 차량용 PT 센서 및 에어컨 응축수 배수펌프와 역류방지 밸브 등 다양한 가전 및 자동차 부품을 생산하고 있다.

### ■ 회사의 개요

동사는 스틸드럼의 제조 및 판매를 목적으로 설립된 기업으로, 본사는 서울특별시 중구 소공로 109, 13층에 위치하고 있다. 1978년 설립된 (주)디케이디앤아이(구 (주)성창철강)를 시작으로 석유화학제품 포장 용기인 철강제 드럼을 국내 석유화학사에 납품하며 성장해 왔으며, 2007년 10월 계측 계기 사업을 영위하던 (주)와이즈콘트롤과의 역합병을 통해 코스닥시장에 우회 상장하였다. 2020년 8월 현재 상호인 (주)엠투엔으로 사명을 변경하였으며, 자동차부품 및 전장부품 제조 사업을 추진하기 위해 2023년 4월 (주)신한전기를 흡수합병했다.

표 1. 동사 주요 연혁

일자	연혁 내용
1965.12	우진계기공업(주) 설립
1978.01	(주)성창철강 설립(철강 도매업)
1997.03	여수 스틸드럼 공장 준공
2002.03	서홍민 대표이사 취임
2006.01	본점이전(여의도 KT빌딩)
2007.06	철강 사업부 추가
2007.09	코스닥시장 우회상장, 상호변경: (주)성창철강 → (주)디케이디앤아이
2008.01	(주)리드코프 인수(관계기업 편입)
2010.02	여수공장 프레스상판주입구 자동조립라인 설치
2014.11	곤산대경기차배건유한공사(DKCA) 인수(종속기업 편입)
2020.08	상호변경: (주)디케이디앤아이 → (주)엠투엔
2020.08	신약개발사업 추가
2022.03	본점 이전(소공동 한화빌딩)
2023.02	(주)신한전기 인수(종속기업 편입)
2023.03	이승건 대표이사 취임
2023.05	전장사업부 추가(주)신한전기 합병)

자료: 반기보고서(2024.06.) 및 동사 홈페이지



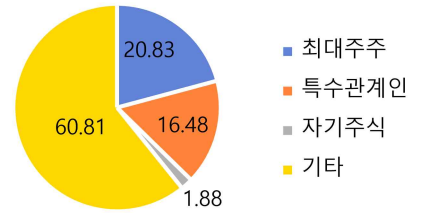
동사의 최대주주는 (주)디케이마린으로 20.83%의 지분율을 보유하고 있으며, 서홍민 회장이 12.10%를 보유 중이다. 그 밖에 특수관계인 (주)리드코프와 이승건 대표이사가 각각 4.16%와 0.22%를 보유하고 있다.

표 2. 동사 지분구조 현황

주주명	관계	주식수(주)	지분율(%)
(주)디케이마린	최대주주	8,402,961	20.83
서홍민	특수관계인	4,879,408	12.10
이승건	특수관계인	89,400	0.22
(주)리드코프	특수관계인	1,676,814	4.16
(주)엠투엔	자기주식	759,775	1.88
기타	-	24,533,873	60.81
합계		40,342,231	100.00

자료: 반기보고서(2024.06.)

그림 1. 동사 지분구조 현황



자료: 반기보고서(2024.06.)

동사는 2020년부터 의약품 및 의료기기 연구 및 개발업을 사업목적으로 추가하고, 관계기업 Greenfire Bio와 신라젠(주), 종속회사 (주)엠투엔바이오와 M2N BIO(US)를 통해 바이오 사업을 영위하고 있다. 또한, 2023년 중 전장부품 제조업을 영위하는 (주)신한전기를 합병함에 따라, (주)신한전기의 종속회사 PT.SHINHAN INDONESIA를 종속회사로 편입하면서 2024년 반기 기준, 총 5개의 종속회사를 보유하고 있다.

표 3. 동사 종속회사 현황

(단위: 백만 원)

상호	설립일	소재지	주요사업	최근 사업연도말 자산총액	지분율 (%)	지배관계 근거	주요종속 회사 여부
(주)엠투엔바이오	2000.07	한국	의약 및 약학 연구개발	155	100.0	의결권 과반수 보유	미해당
M2NBIO(US)	2020.07	미국	의약 및 약학 연구개발	154	100.0	의결권 과반수 보유	미해당
미시간아시아 이노베이션투자조합	2021.07	한국	투자조합 활동	289	98.0	의결권 과반수 보유	미해당
M2N VENTURE PARTNERS FZCO	2021.09	UAE	경영컨설팅 등	-	100.0	의결권 과반수 보유	미해당
PT.SHINHAN INDONESIA	2001.06	인도네시아	전자부품 제조	5,481	100.0	의결권 과반수 보유	미해당

자료: 반기보고서(2024.06.)

## ■ 대표이사

이승건 대표이사는 1997년 동사 입사 후 27년간 재직 중으로, 다양한 직책 및 전무이사를 역임하면서 전문 경력을 쌓았다. 2023년 3월, 대표이사로 선임되어 전사 경영을 총괄하고 있으며, 전기자동차 부품 제조업체인 (주)신한전기와의 인수합병을 성공적으로 추진하였고, 동사의 사업 다각화 및 실적 개선에 크게 기여하며 지속 가능한 성장을 도모하고 있다.

■ 주요 사업 분야 및 부문별 매출실적

동사의 주요 사업부문은 스틸드럼 사업, 전장사업, 바이오 사업으로 나눌 수 있다. 스틸드럼은 석유화학 제품을 포장하는 철강제 드럼으로, 국제 표준을 충족하는 위험물 포장용 드럼을 포함하여 밀폐드럼, 오픈드럼, 아연드럼 등을 맞춤 제작하고 있으며, 여수 및 울산 석유화학 단지 내 기업에 납품하고 있다. 2024년 반기 기준 스틸드럼의 매출액은 191억 원으로, 전체 매출의 40.2%를 차지하고 있다. 전장사업 부문은 2023년부터 (주)신한전기를 인수합병하여 사업을 영위하고 있으며, 자동차 열관리 시스템과 시스템에어컨에 적용되는 센서, 펌프, 밸브 등의 HVAC 부품을 생산하고 있다. 전체 매출의 59.8%의 비중을 나타내고 있으며, 상반기 매출은 284억 원을 기록했다. 바이오 사업은 미국 FDA 승인을 목표로 신약 개발 및 임상시험을 진행 중이며, 향후 신약 개발 및 License-Out 등을 통해 매출 및 이익을 실현할 계획이다.

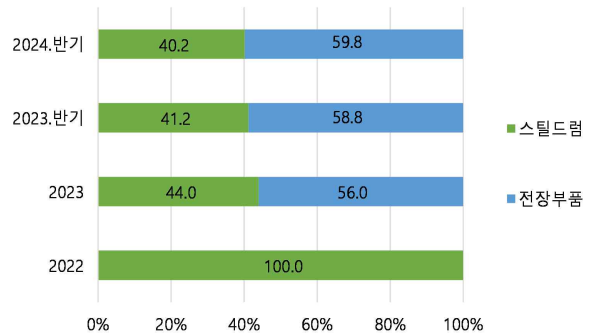
표 4. 부문별 매출실적

(단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

그림 2. 부문별 매출비중

(단위: %, K-IFRS 연결 기준)

사업부문	품목	2022	2023	2023. 반기	2024. 반기
스틸드럼	스틸드럼	285	339	164	191
전장	전자부품	-	431	234	284
합계	내수	285	670	316	397
	수출	-	100	82	78
	합계	285	770	398	475



자료: 동사 반기보고서(2024.06.), 한국기술신용평가 재구성

자료: 동사 반기보고서(2024.06.)

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

<b>E</b> 환경경영	<ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 동사는 사업장에서 배출되는 모든 폐기물을 법정자격업체에 위탁처리하고 있으며, 간접배출에 해당하는 탄소 배출량을 매월 기록·관리하고 있음.</li> <li>◎ ISO 14001 인증을 취득하였으며, 해당 인증을 기반으로 환경경영 매뉴얼과 방침을 제정하여 실천하고 있음.</li> </ul>
<b>S</b> 사회책임경영	<ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 대기환경보전법, 폐기물관리법, 화학물질관리법, 소음진동관리법, 중대재해처벌법, 산업안전보건법, 소방기본법, 전기안전관리법, 근로기준법에 의거하여 사업장을 관리하고 있음.</li> <li>◎ ISO 9001 인증을 취득하였으며, 해당 인증을 기반으로 품질경영 매뉴얼과 방침을 제정하여 실천하고 있음.</li> </ul>
<b>G</b> 기업지배구조	<ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 동사는 이사회 내 별도의 감사위원회를 별도로 설치하고 있지 않으나, 회계·재무 전문가 자격의 감사위원 1명이 감사업무를 수행하고 있음.</li> <li>◎ 동사는 경영정보 공개를 관련 법규 및 사규에 따라 투명하게 진행되고 있으며, 투자자 보호를 위해 감사보고서, 사업보고서 외 필요한 사항(공시 내용 진행 및 변경 사항, 경영 사항) 등을 대외적으로 공개하여 기업공시제도 의무를 준수하고 있음.</li> </ul>

## II. 시장 동향

### 글로벌 전기자동차 시장의 확대에 따른 수혜 기대

동사의 주력 제품은 전장사업의 HVAC 부품으로 자동차용 공조 시장에 참여하고 있다. 영위 업종 특성상 완성차 업체와의 협력을 통해 주문 생산방식으로 제품을 개발 및 제조하고 있는 바 전방산업인 완성차 시장의 업황과 경기변동에 영향을 받는다. 또한, 글로벌 전기자동차 시장의 확대에 따라 자동차용 공조 시장의 동반성장이 기대된다.

### ■ 자동차용 공조 시장의 특징

자동차에 적용되는 부품은 자동차 개발 단계부터 완성차 업체와의 협력을 통한 주문자 생산방식이 주를 이루고 있는 바 전방시장인 완성차 시장의 업황과 경기변동에 영향을 받는다. 완성차 시장은 지속적인 자동차의 교체 및 신규 수요 증가와 전기자동차 확산에 따라 시장이 확대될 것으로 예상된다.

자동차용 공조 시장은 자동차 냉매 사용에 대한 정부 규제 움직임으로 이에 따른 대비가 필요하며, 환경친화적 소재, 차세대 연료 대응 등 미래형 공조시스템에 대한 지속적인 연구개발이 필요할 것으로 분석되고, 차량용 공조시스템은 차량 연비에 영향을 미치는 바 효율과 신뢰성이 높아야 한다.

동사는 현재 내연기관 자동차 HVAC 부품이 주력 제품이나 전기자동차의 확산 추세에 따라 전기자동차용 HVAC 부품으로 사업영역을 확장하고 있다. 전기자동차는 내연기관 자동차와 달리 냉방과 난방을 배터리에 의존하고 있어 냉방을 위한 공조장치 작동시 주행거리가 20~30% 감소하고, 난방을 위한 공조장치 작동시 주행거리가 30~50% 감소한다. 이에 따라, 전기자동차의 HVAC(Heating Ventilation and Air Conditioning)의 중요성이 강조되고 있다.

### ■ 국내 자동차용 공조 시장의 현황 및 전망

2024년 한국신용정보원 차량용 에어컨 시장보고서에 따르면, 국내 차량용 에어컨 출하금액은 2018년 27,140억 원에서 2022년 33,907억 원으로 평균 5.72% 증가하였으며, 업체당 평균 출하금액은 2018년 468억 원에서 2022년 665억 원으로 증가하였다.

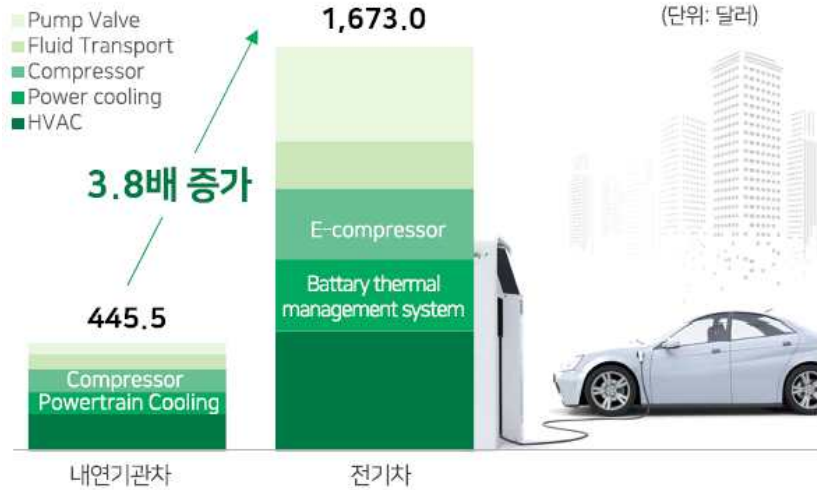
표 5. 국내 차량용 에어컨 출하금액

구분	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년
출하금액(억 원)	27,140	23,790	26,873	28,837	33,907
성장률(YoY, %)	-	-12.3	13	7.3	17.6
업체 수	58	57	58	58	51

자료: 한국신용정보원 차량용 에어컨 시장보고서(2024), 한국기술신용평가(주) 재구성

국내 완성차 업체인 현대차 IR자료에 의하면, 전기자동차 판매계획은 2023년 33만 대, 2026년 94만 대, 2030년 200만 대로 연평균 29.4%로 성장을 전망하고 있다. 이에 따라, 자동차용 공조 시장 규모의 확대와 동반성장이 기대된다. 전기자동차는 엔진이 없어 공조시스템에 필요한 부품이 내연기관 자동차보다 많으며, 기술력과 신뢰도를 요하는 바 가격도 3.8배에 달한다. 또한, 내연기관 자동차는 냉매를 이용한 기계식 컴프레셔를 사용하지만, 전기자동차는 냉매를 이용한 전동식 컴프레셔가 필요하며, 배터리의 안정성에도 관련되어 있어 열관리 기술의 중요성이 증가하고 있다.

그림 3. 내연기관 자동차와 전기자동차 공조 장치 가격 비교



자료: 동사 IR자료(2024)

■ 국내 공조 부품 및 스틸드럼 관련 기업 현황

동사가 영위하고 있는 스틸드럼 분야에서의 경쟁사로는 (주)인성, 대세산업(주), 화양산업(주), 성림제관(주), 용인금속(주), 오제이씨(주), 에스엠테크(주), (주)정원이엔지가 있으며, 차량용 공조 부품 분야에서는 (주)에스씨디, (주)오성사 등이 참여하고 있다.

표 6. 국내 공조 부품 및 스틸드럼 관련 주요 기업

기업명	사업 부문	기본정보 및 특징
(주)에스씨디	생활가전, 자동차 부품 제조 및 판매	- 중견기업, 코스닥상장사 - CPM, In-Panner Switch, Head Line, Door Switch, Steering Wheel, Seat & Armset, 차량용 모터 부품(계기판, 엔진, 흡/배기, 스테핑모터), 리니어 액추에이터, 기어감속기구 등 - KIPRIS(권리자번호: 119980969316)검색 결과 등록 특허권 71건, 등록 디자인권 15건, 등록 상표권 3건을 보유하고 있음.
(주)오성사	생활가전, 자동차 부품 제조 및 판매	- 중견기업, 비상장사 - 가습기, 제빵기, 선풍기, 핸드드라이어, 드럼세탁기, 가정용 세척기, 자동차 및 전기자동차 부품(Body Part Assy & Components, ESS Components, 부스바, 터미널, 케이스) 등 - KIPRIS(권리자번호: 119980969316)검색 결과 등록 상표권 13건을 보유하고 있음.
(주)인성	Package, Asphalt, Flexo 제조 및 판매	- 중견기업, 비상장사 - 스틸드럼, PE드럼, IBC, 일반아스팔트, 친환경아스팔트, 개질아스팔트, Flexo 수지판 등
성림제관(주)	산업용 포장 용기 제조 및 판매	- 중소기업, 비상장사 - 밀폐형 드럼(CL), 개방형 드럼(OP), 스테인리스 드럼, 원자력 드럼, 코팅 드럼 등

자료: 각 사 홈페이지, 사업보고서, 특허정보검색서비스(KIPRIS), 한국기술신용평가(주) 재구성



### III. 기술분석

#### 전장부품 및 스틸드럼 전문기업

동사는 기존에 안정적으로 영위하던 사업인 스틸드럼 사업에서 기업의 성장성 제고와 사업의 다각화를 위해 자동차 및 에어컨용 HVAC 부품을 개발 및 제조하는 전장사업, 신약개발을 위한 바이오 사업을 추가하여 사업을 확장하였다.

#### ■ 기술 및 제품 개요

동사의 영위 사업 분야로는 전장사업, 스틸드럼 사업, 바이오 사업으로 분류되며, 그 중 전장사업은 동사가 주력사업으로 추진 중에 있으며, 자동차용 및 가전제품용 HVAC 부품을 개발 및 제조하고 있다.

#### ■ 전장사업

전장사업은 자동차용 HVAC 부품과 에어컨용 HVAC 부품으로 분류된다.

##### ① 자동차용 HVAC 부품

자동차 산업의 트렌드가 내연기관 자동차에서 전기자동차로 바뀌면서 그에 따른 공조시스템도 변화하였다. 전기자동차용 공조시스템은 배터리의 성능, 안전성과 직접적으로 연관되어있는 바 열을 관리하는 기술이 매우 중요하다.

특히, 겨울철 전기자동차의 주행거리는 30~50% 정도 감소하는데, 이는 차량 외부 기온이 낮아 배터리 온도가 낮아지면서 전해질이 굳어 저항이 증가하게 되고, 배터리의 에너지를 이용하여 실내 난방을 위해 히터를 가동하게 되면서 효율이 저하된다. 따라서, 공조시스템과 배터리의 효율 향상을 위해 통합적인 열관리 시스템의 중요성이 확대되고 있다.

표 7. 자동차 공조시스템의 변화

구분	내연기관	전기자동차
엔진(모터) 냉각	수냉식 라디에이터	냉각 라디에이터
실내 난방	엔진 폐열 이용	고전압 PTC 히터, 히트펌프시스템
실내 냉방	냉매를 이용한 기계식 컴프레서	냉매를 이용한 전동식 컴프레서
배터리	-	히트펌프시스템
자율주행 컴퓨터	-	히트펌프시스템

자료: 동사 IR자료(2024), 한국기술신용평가(주) 재구성

동사의 자동차용 HVAC 부품의 주요 품목으로는 PT 센서, EVCV, APT 센서, Triple Pressure Switch, Dual Pressure Switch, MCV 등이 있다.

- PT 센서(Pressure & Temperature Sensor): 컴프레서 압축 냉매의 압력을 감지하여 에어컨 성능을 최적화시키는 센서이며, 전기자동차 열관리 시스템용 압력 및 온도 복합 센서 부품이다.
- EVCV(Electric Vehicle Check Valve): 전기자동차 히트펌프시스템의 냉매 흐름을 유도하고 역류를 방지하는 밸브 부품이다.

- APT 센서: 에어컨의 성능 최적화를 위한 냉매 연속 압력을 감지 및 제어하는 센서이다.
- Triple Pressure Switch: 고압, 저압 냉방시스템의 이상 압력 발생시 시스템을 보호하는 기능을 한다.
- Dual Pressure Switch: 고압, 중압, 저압 냉방시스템의 이상 압력 발생시 시스템을 보호하는 기능을 한다.
- MCV: 자동차용 에어컨 가변용량 컴프레서 제어용 부품이다.

## ② 에어컨용 HVAC 부품

최근 이상기후 현상으로 인한 여름철 고온화로 에어컨은 필수 가전제품이 되어 가정용 에어컨 시장은 우상향하고 있다. 또한, 빌딩, 사무실에서 주로 사용되던 시스템에어컨이 가정에도 보급 및 설치되고 있으며, 기존 스탠드형 에어컨에서 시스템에어컨으로의 교체 수요가 증가하고 있다. 이러한 트렌드에 맞춰 동사는 스탠드형, 벽걸이형, 시스템형, 창문형 에어컨에 적용이 가능한 실내기용 및 실외기용 HVAC 부품을 개발, 제조하고 있다.

동사의 에어컨용 HVAC 부품은 주로 배수펌프, 보호스위치, 냉매흐름제어 밸브 등이 있다.

- Water Check 밸브: 에어컨에서 발생하는 응축수의 배수시 역류를 방지하는 밸브이다.
- 드레인 펌프: 천장형 에어컨에서 발생하는 응축수를 배수하는 펌프이다.
- Float Switch: 에어컨 응축수의 수위를 감지하는 센서이다.
- 승강 그릴카트: 공기 흡입구 필터를 편리하게 청소하기 위한 카트이다.
- Pressure 센서 & Pressure Switch: 가전용 에어컨의 냉매압력을 제어하는 부품이다.
- Solenoid 밸브: 천정형 에어컨에서 발생하는 응축수를 배수하는 밸브이다.
- Check 밸브: 냉매의 역류를 차단하는 밸브이다.
- Relief 밸브(SIPR, LIPR): Internal Pressure Relief 밸브 시스템 내의 과압을 제한하는 밸브이다.

그림 4. 동사의 자동차 및 에어컨용 HVAC 부품 사진



자료: 동사 IR자료(2024), 한국기술신용평가(주) 재구성

## ■ 스틸드럼 사업

스틸드럼은 석유화학제품을 포장 및 운반하기 위한 금속 소재의 용기로 주로 냉연강판 소재를 이용하여 생산하고 있으며, 동사의 제조공장이 여수의 석유화학단지(여수국가산업단지) 내에 위치하고 있어 시장경쟁력을 확보하고 있다.

동사가 제조하고 있는 스틸드럼의 종류로는 1) 밀폐드럼, 2) 오픈드럼, 3) 아연드럼 등이 있다.

- 밀폐드럼: 범용으로 사용되는 포장 용기로 액상 형태의 제품을 포장하는데 사용된다.
- 오픈드럼: 페인트나 분말 형태의 제품과 같이 점도가 있는 내용물을 포장하는데 사용되고, 특정 제품에 사용된다.
- 아연드럼: 주로 위험물질인 페놀을 포장하는데 사용되며, 작업성이 난해하여 제조상 특수 설비 및 기술이 필요하다.

### ■ 바이오 사업

보통 신약 개발은 기초연구 > 전임상 > 임상1상 > 임상2상 > 임상 3상 > 신약 허가 및 상업화 순으로 진행된다. 동사는 전임상 후기 단계에서 신약후보물질을 인수하여 임상1상, 임상2상, POC<sup>1)</sup> 완료 후 Licence-Out 등의 방법으로 수익을 실현하고자 한다. 현재 동사는 미국 FDA 승인을 목표로 신약 개발과 임상시험 진행 중에 있는 바 발생하는 이익이나 매출액은 없다.

### ■ 전장사업 관련 연구개발 역량

동사는 자동차용 및 가전용 HVAC 부품 개발을 목적으로 기업부설연구소를 설립하였으며, 3개의 팀, 14명의 연구개발인력으로 구성되어 있다.

동사는 내연기관 자동차용 APT 센서와 전기자동차의 배터리 열관리를 위한 체크밸브, 제어밸브, 복합밸브, PT 센서 등의 연구개발을 통해 수입에 의존하던 HVAC 부품의 국산화와 고객사 맞춤형 제품 개발, 제품 품질의 향상을 위해 노력하고 있다. 실제로 동사는 국내 최초로 PT 센서를 상용화하였으며, 현재까지 국내에서 유일하게 PT 센서를 생산하고 있다.

표 8. 주요 연구개발 실적 현황

총 연구 기간	연구개발명	기술개요
2022.02 ~	전기자동차 체크밸브(EXCV)	- 전기자동차 열관리 시스템에서 냉매의 흐름 및 차단을 제어하는 차압식 체크밸브
2020.12 ~	전기자동차 배터리 열관리를 위한 냉각수 제어밸브(냉각수용 볼밸브)	- 전기자동차의 배터리 열관리를 위하여 냉각수의 방향 전환을 위한 볼 방식의 냉각수용 3WAY 밸브
2020.10 ~	전기자동차 냉.난방 및 열관리 히트펌프 시스템용 니들방식 복합밸브(냉매용 볼밸브)	- 전기자동차 열관리 시스템에서 냉매의 유량조절 및 차단, 흐름을 제어하는 볼 방식의 냉매 제어밸브
2019.01 ~ 2021.12	전기자동차 냉.난방 및 열관리 히트펌프 시스템용 니들방식 복합밸브(EXV)	- 전기자동차 열관리 시스템에서 냉매의 유량조절 및 차단, 흐름을 제어 하는 니들 방식의 제어밸브
2018.02 ~ 2020.07	친환경 자동차 열관리 시스템용 밸브일체형 압력 및 온도 센서(PT SENSOR)	- EV 및 PHEV 자동차용 에어컨 시스템의 고/저압측에 각각 장착되어 시스템 내의 압력 및 온도 정보를 아날로그 신호로 변환하여 에어컨의 ECU로 전달
2015.10 ~ 2019.06	자동차 에어컨 시스템용 압력센서(APT SENSOR)	- 자동차용 에어컨 시스템의 고압측에 장착되어 시스템 내의 압력정보를 아날로그 신호로 변환하여 에어컨의 ECU로 전달

자료: 동사 분기보고서(2024.05.) 국가과학기술지식정보서비스(NTIS), 한국기술평가(주) 재구성

1) Proof Of Concept, 개념증명: 기존 시장에 없던 신약의 효과 등을 검증하는 임상 또는 그 데이터

#### IV. 재무분석

##### 스틸드럼 위주의 저성장 산업에서 전장사업 진출로 신성장동력 마련, 고성장 및 수익성 개선

동사는 기존 스틸드럼 사업의 꾸준한 실적 증가를 기반으로 신규 추가된 전장사업이 기존사업의 매출액을 상회함에 따라 2023년 매출액이 전년대비 크게 증가하였으며, 영업이익은 흑자로 전환하였다. 2024년 상반기에는 신성장동력을 바탕으로 전년동기대비 19.2% 매출액 증가, 고성장세를 이어가고 있다.

##### ■ 기존 스틸드럼 사업의 꾸준한 실적 증가세, 신규 추가된 전장사업이 기존사업 매출액 상회

동사의 사업부문은 스틸드럼 사업, 전장사업, 바이오 사업으로 구분된다. 스틸드럼 사업은 20여년 이상 영위하여 온 기존사업으로서 꾸준한 매출 실현의 기반을 이루고 있다. 바이오 사업은 2020년, 전장사업은 2023년 M&A를 통해 추가된 사업으로 매출 부침에 영향을 주고 있다. 최근 3년간 매출액 규모를 살펴보면 2021년 276억 원(-21.3%, yoy), 2022년 285억 원(+2.9%, yoy), 2023년 770억 원(+170.6%, yoy)을 기록하였다. 2021년 매출액 감소 원인은 2020년 영위 사업이었던 자동차부품 사업의 실적이 2021년 사업중단으로 연결실적에서 제외된 데 기인한 것으로, 주요 사업인 스틸드럼 사업의 실적은 2020년 214억 원에서 2021년 276억 원으로 29.0% 증가하였고 2022년에도 285억 원으로 매년 실적 증가세를 보였다. 2023년 2월 (주)신한전기 지분 100% 인수하며 전장부품 사업에 신규 진출함에 따라 연결매출 실적이 급증하였다. 신규 추가된 전장사업부 매출액은 2023년 466억 원으로 기존 스틸드럼 매출액을 상회함에 따라 동사의 주력 사업으로 매출 기여도 55.9%에 이른다.

한편, 2024년 상반기 매출액은 475억 원으로 전년동기 398억 원에서 19.2% 매출액이 증가하였다. 스틸드럼 사업부는 190억 원으로 전년동기대비 16.1% 매출액 증가하였고, 전장사업부의 경우 주력 제품인 PT 센서를 적용하는 차량 모델이 늘어났고, 가전용 공조부품 매출이 증가하면서 284억 원의 매출실적을 기록, 전년동기대비 21.4% 매출 증가로 전사 매출 성장을 이끌었다.

##### ■ 전장 사업부 실적 합산과 스틸드럼 사업부 원재료 가격의 안정화로 흑자전환, 수익구조 개선

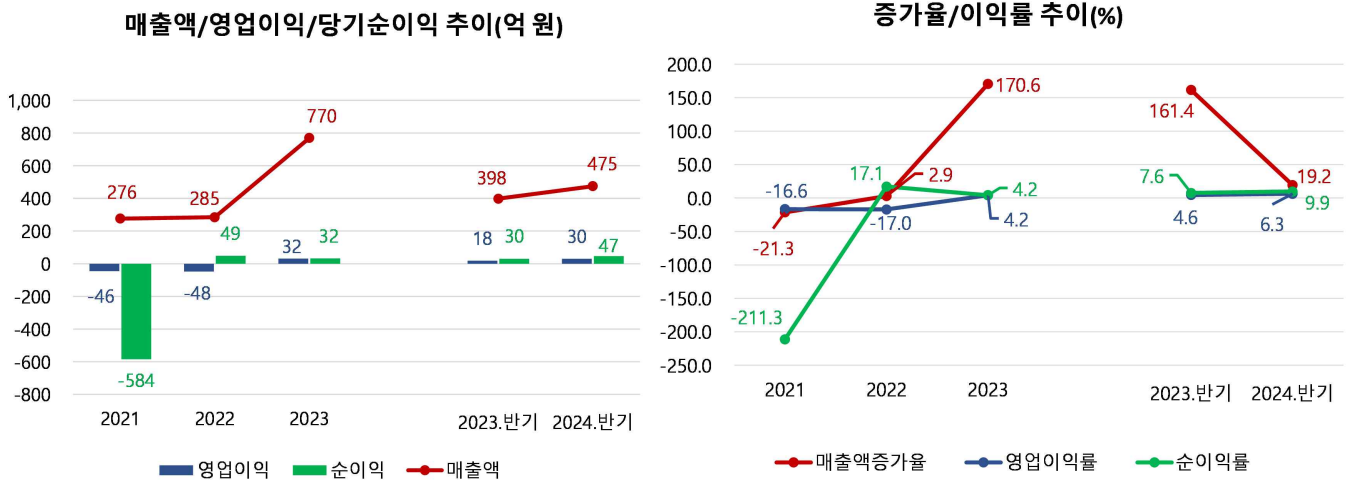
동사는 2023년 전장사업 부문에서 (주)신한전기를 인수합병하기 전과 후로 수익성에 큰 변화가 있었다. 기존 스틸드럼 사업부는 꾸준한 성장 기반에도 불구하고 원재료 가격 급등으로 2021년 46억 원, 2022년 48억 원의 영업적자를 기록, 적자를 벗어나지 못한 실정이었으나 2023년 전장사업부 실적을 합산하면서 매출급증과 더불어 영업이익 또한 32억 원을 기록, 흑자전환하였다. 순이익 측면에서는 2021년 관계기업투자자산손상차손(379억 원)의 영향으로 584억 원의 순손실을 기록하였으나, 2022년에는 지분법손실(200억 원)에도 불구하고 관계기업투자손상차손환입(371억 원)으로 순이익 49억 원과 순이익률 17.1%를 기록하였다. 2023년 M&A 이후 전장 사업부 실적 반영과 스틸드럼 사업부 원재료 가격의 안정화로 2023년에는 32억 원으로 4.2%의 순이익률을 기록하는 등 수익구조 개선을 이루었다.

한편, 2024년 상반기 전년동기대비 19.2% 매출액증가율을 보임에 따라 30억 원의 영업이익과 47억 원의 순이익을 실현하며, 각각 6.3%의 영업이익률과 9.9%의 순이익률을 기록하는 등 수익성 더욱 개선된 모습을 보였다. 2024년 상반기 관계기업투자주식처분이익 34억 원 발생으로 순이익이 크게 증가하였다.



그림 5. 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 반기보고서(2024.06.), 한국기술신용평가(주) 재구성

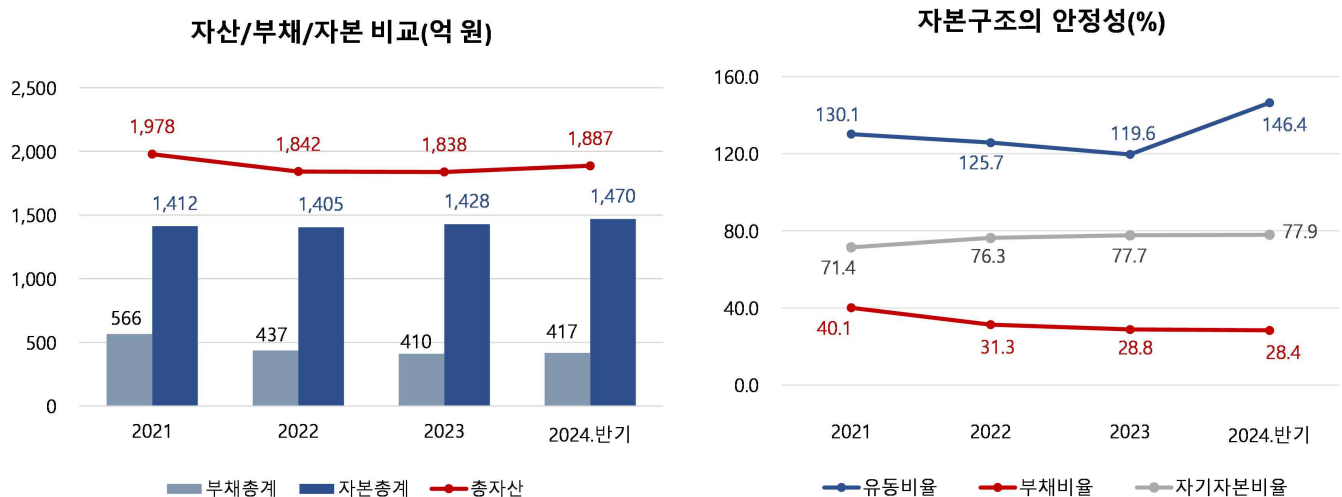
■ 낮은 부채 부담 등에 따라 재무구조 매우 안정적

동사는 기존 영위 사업인 스틸드럼 사업부문의 꾸준한 실적을 바탕으로 안정적인 재무구조를 보유하고 있다. 최근 3개년 간 자기자본비율 70%를 상회하고, 부채비율은 30%대 전후를 유지하고 있는 바, 전반적인 재무안정성 지표는 매우 안정적인 수준을 나타내었다. 또한, 유동비율은 100%를 상회하고 있어 단기유동성은 양호한 수준으로 분석된다. 2023년 말 자기자본비율은 77.7%, 부채비율 28.8%, 유동비율은 119.6%를 기록하고 있다.

한편, 2024년 상반기 말 기준 자기자본비율 77.9%, 부채비율 28.4%, 유동비율 146.4%로 전년 말 대비 재무안정성 지표가 개선되었으며, 양호한 수준의 재무구조를 지속하였다.

그림 6. 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 반기보고서(2024.06.), 한국기술신용평가(주) 재구성

표 9. 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023	2023.반기	2024.반기
매출액	276	285	770	398	475
매출액증가율(%)	-21.3	2.9	170.6	161.4	19.2
영업이익	-46	-48	32	18	30
영업이익률(%)	-16.6	-17.0	4.2	4.6	6.3
순이익	-584	49	32	30	47
순이익률(%)	-211.3	17.1	4.2	7.6	9.9
부채총계	566	437	410	502	417
자본총계	1,412	1,405	1,428	1,434	1,470
총자산	1,978	1,842	1,838	1,936	1,887
유동비율(%)	130.1	125.7	119.6	111.9	146.4
부채비율(%)	40.1	31.3	28.8	35.0	28.4
자기자본비율(%)	71.4	76.3	77.7	74.1	77.9
영업활동현금흐름	-14	-17	47	37	29
투자활동현금흐름	-1,260	255	-100	-128	-20
재무활동현금흐름	1,264	-213	-51	-676	-47
기말의현금	91	112	48	89	10

자료: 동사 반기보고서(2024.06.), 한국기술신용평가(주) 재구성

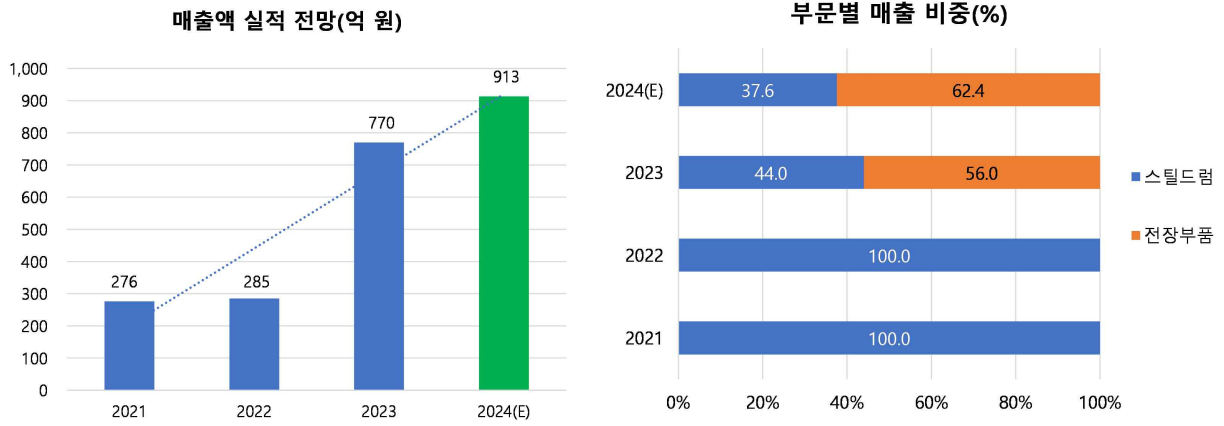
### ■ 동사 실적 전망

동사는 2020년 바이오 사업, 2023년 전장사업을 신사업으로 추가하면서, 현재 스틸드럼 사업, 전장사업, 바이오 사업을 영위하고 있다. 스틸드럼 사업은 기존 영위 사업으로서 전사 매출실적을 안정적이고 꾸준하게 성장세를 이끌어 오고 있으며, 신규 추가된 전장사업의 매출이 스틸드럼 사업 매출을 상회하고 있는 등 동사의 신성장 동력으로서 고성장이 이어지고 있다. 바이오 사업은 신약후보물질의 약효 입증 이후 License-Out을 통한 수익실현을 목표로 임상 및 연구개발을 진행하고 있어 아직 매출은 발생하지 않고 있으나, 향후 2~3년 내 수익실현이 가능할 것으로 기대된다. 스틸드럼 부문에서 전방산업의 호조, 냉연가격 안정세, 2024년 하반기 스틸드럼 장기계약 갱신에 따른 단가인상 등에 따라 성장세를 이어갈 것으로 전망된다. 전장사업 부문에서는 PT 센서 적용 차량 확대에 따른 제품 판매량 증가, 국내 메이저 공조업체와 공동개발 중인 신제품 개발완료에 따른 매출 증가, 국내 및 해외 고객사 다변화 등의 영향으로 매출실적 증가세가 이어질 것으로 기대된다. 따라서, 2024년 연간 예상 매출액은 913억 원으로 2023년 대비 18.6% 증가할 것으로 전망된다.<sup>2)</sup>

2) 매출액 실적전망의 경우, 전방산업의 동향 및 수요를 내부적(한국기술신용평가(주))으로 산정하여 20% 내외 실적 상향으로 추정하여 작성하였음.

그림 7. 동사 매출액 실적 및 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023), 한국기술신용평가(주) 재구성

표 10. 동사 사업부문별 연간 실적 및 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023	2024(E) <sup>3)</sup>
매출액	276	285	770	913
스틸드럼	276	285	339	343
전장부품	-	-	431	570

자료: 동사 사업보고서(2023.12.) 및 동사 IR 자료(2024), 한국기술신용평가(주) 재구성

3) 매출액 실적전망의 경우, 전방산업의 동향 및 수요를 내부적(한국기술신용평가(주))으로 산정하여 20% 내외 실적 상향으로 추정하여 작성하였음.

## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 전장사업으로의 본격적인 확장 및 투자 지속

동사는 기존 안정적인 스틸드럼 사업을 기반으로 M&A를 통해 전장 및 바이오 분야로 사업을 확장하였으며, 흑자전환 및 사업의 다각화를 기대하고 있다. 2023년 기준 총매출의 56%를 차지하는 전장사업이 동사의 신성장동력이 될 것으로 전망하고 있다.

### ■ 전기자동차용 전장부품으로의 사업 확장

전장사업은 2023년 신규 사업으로 추가되었으며, 2023년 기준 매출비율 56%로 전방산업의 시장 확대에 따라 동반성장이 기대된다. 동사는 전자식 부품 수요 증가와 전기자동차 열관리시스템의 고도화에 따라 고객의 니즈와 트렌드에 맞는 부품을 제조할 수 있는 기술력을 확보하고 있다.

또한, 전기자동차 산업 변화에 대응하여 선제적으로 연구개발을 수행하고 있으며, 현재 고객사 개발의뢰에 따른 제품 개발 혹은 고객사와 공동개발을 진행하고 있다. 동사는 HVAC 용도의 부품뿐만 아니라 다양한 용도의 센서, 밸브류 등의 부품을 개발 중이고, 추가 고객사 확보를 위해 해외 고객사와 제품의 공동개발 및 영업을 진행 중이다.

동사는 꾸준한 영업과 신제품 개발을 통해 전장사업의 매출 확대에 노력하고 있으며, 원가 절감을 위해 해외 중속법인 공장에 추가 설비 설치를 고려하고 있고, 사업 확대에 따라 추가 인력을 확보하는 등 적극적인 투자를 계획하고 있다.

### ■ 인도 시장 진출에 따른 시스템에어컨용 HVAC 부품 사업의 성장

동사의 가전용 HVAC 부품 주 판매처는 엘지전자(주), 삼성전자(주)로 주력 제품인 드레인 펌프의 회사별 점유율은 LG전자 90%, 삼성전자 100%를 차지하고 있다. 특히, LG전자는 HVAC 사업 매출을 2030년까지 두 배 이상 성장시킬 계획이라고 발표했으며, 인도의 1인당 GDP 상승에 따른 에어컨 보급률이 증가하고 있는 바 인도 시장으로의 진출을 계획하고 있다. 전방산업을 영위하고 있는 기업의 해외시장 진출에 따라 동사의 가전용 HVAC 부품 사업의 동반성장이 기대된다.

그림 8. 동사의 신규사업 확장 영역



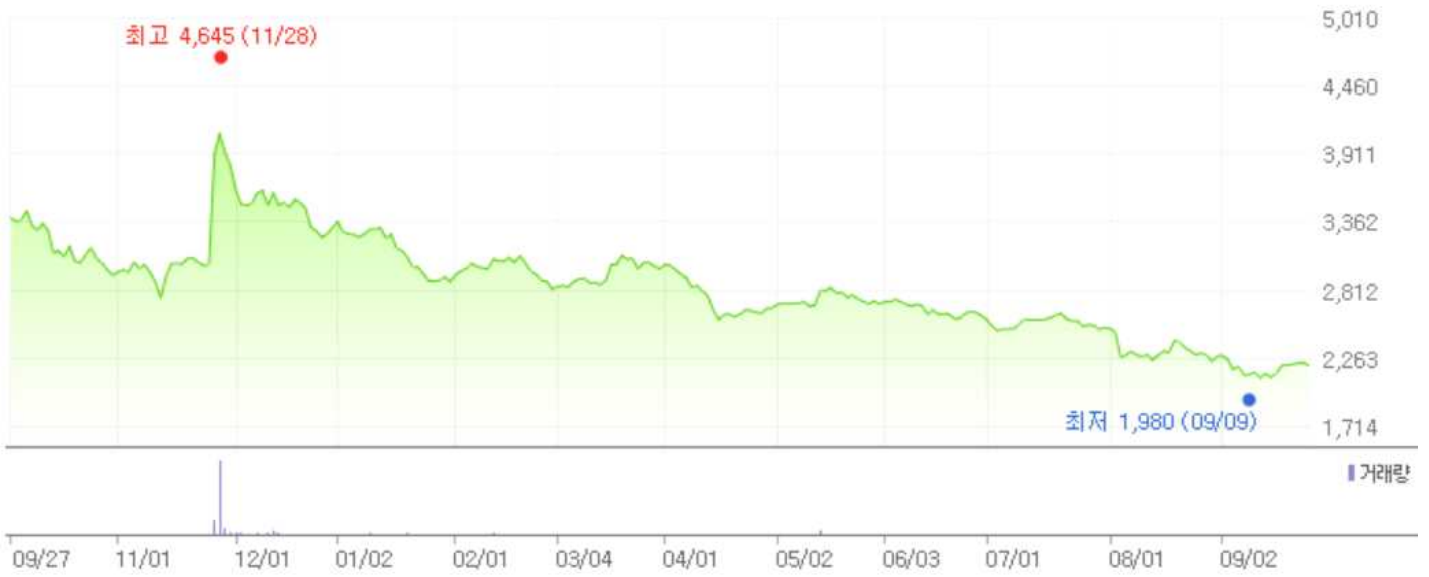
자료: 동사 IR자료(2024), 한국기술신용평가(주) 재구성



증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
SK증권	<p>Not Rated</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ HAVC 부품 사업 영역이 점진적으로 확대중. Drain Pump와 응축수 역류방지 밸브 등은 국내 가전업체들 내에서 압도적인 점유율을 기록 중.</li> <li>■ 열관리 시스템용 압력 및 온도 복합 센서인 PT 센서는 국내 완성차 1차 협력업체들을 통해 납품 중이며, 적용 차종이 늘어나는 추세.</li> </ul>	-	2024.09.04

시장 정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.09.26.)

최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자 주의 환기 등을 통해 불공정거래를 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

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
엠투엔	X	X	X