

자동차/부품/운송

박상원

02)739-5936

swpark@heungkuksec.co.kr

(123040)

# 엠에스오토텍

## N/R

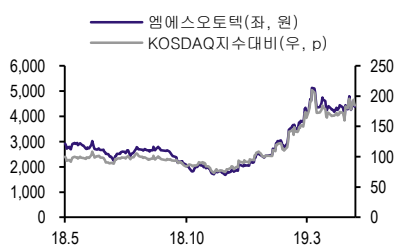
## 1Q19 NDR: 부품에서 위탁생산까지

<b>목표주가</b>	<b>N/A</b>			
<b>현재주가(05/22)</b>	<b>4,380원</b>			
<b>상승여력</b>	<b>N/A</b>			
시가총액	134십억원			
발행주식수	30,548천주			
52주 최고가 / 최저가	5,130 / 1,675원			
3개월 일평균거래대금	6십억원			
외국인 지분율	1.8%			
주요주주				
이태규 외 3인	35.5%			
엠에스오토텍 자시주 펀드	0.3%			
이종필	0.1%			
<b>주가수익률(%)</b>	<b>1개월</b>	<b>3개월</b>	<b>6개월</b>	<b>12개월</b>
절대수익률	1.9	59.9	141.3	46.2
상대수익률 (KOSDAQ)	9.1	64.8	139.2	65.3

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2015	2016	2017	2018
매출액	864	748	704	892
영업이익	47	41	24	27
EBITDA	101	92	78	83
지배주주순이익	-5	23	-9	3
EPS	-260	1,270	-445	129
순차입금	395	345	318	340
PER	-14.8	2.9	-5.8	16.2
PBR	1.6	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	4.6	4.5	5.0	4.8
배당수익률	2.0	2.0	2.9	2.4
ROE	-11.6	39.6	-10.9	4.1
컨센서스 영업이익	47	41	24	27
컨센서스 EPS	-260	1,270	-445	129

### 주가추이



동사의 1Q19 실적은 매출 2,957억원(+117% YoY), 영업이익 87억원(흑자 전환 YoY, OPM 2.9%), 순이익 89억원(흑자전환)을 기록하였다. 해당 실적은 테슬라의 모델 3 증산에 따른 납품 증가 및 현대제철의 핫스탬핑 사업 위탁 운용에서 발생한 실적 개선에 기인한다. 동사는 금년 3월 한국지엠의 군산공장을 인수했으며 이를 통하여 자동차 위탁생산 사업까지 진출할 예정으로 3분기 이후 좀 더 구체적인 계획이 제시될 것으로 예상된다.

### 실적: 고객 다변화로 인한 변화

동사는 2019년 1.2조원의 매출(+38.3% YoY)을 예상하고 있으며, 고객매출비중은 현대기아차 52%, 경량화 위탁생산 28%, 전기차 18% 이상으로 예상된다. 4Q18 이후 심원개발이 동사 실적과 연결, 경량화 위탁생산 고객이 주요고객으로 부상했고 매출단에서 전기차는 207%+ YoY, 경량화 위탁생산 고객이 160% YoY 각각 증가할 것으로 예상된다. 자동차 위탁생산이 본격화되면 고객 다변화는 한층 더 가속화될 것으로 예상된다.

### 위탁생산: 군산공장 인수 및 향후 계획

동사는 3월 지엠과 한국지엠 산하 군산공장 인수계약을 맺었으며, 이를 통하여 전기차종 위탁생산업체로 사업영역을 확대하고자 한다. 자동차 위탁생산으로 유명한 사례는 캐나다 마그나(Magna)의 오스트리아 자회사, 마그나 슈타이어, 스웨덴의 발멧(Valmet) 및 동희오토가 있다. 동사는 현재 공장에서 위탁 생산을 할 고객들과 협의 중으로, 해당 사업에 전기차 관련 업체들을 SI(Strategic Investor, 전략투자자)로 참여시키고자 협의 중이다.

### Valuation & Risk

동사의 높은 부채비율('18년 기준 506%)은 2006년 및 2009년 각각 인도 및 브라질에 설립했던 사업들에서 발생했던 어려움에 기인한다. 해당 사업 부들은 현재 수익성이 개선되어 동사의 부채비율은 지속 하락, 금년에는 전년 대비 긍정적인 개선이 있을 것으로 예상된다. 리스크는 동사가 전기차 위탁생산 사업에 진출함에 따라 기존 고객들, 특히 현대기아차와의 거래관계에 변화가 발생할 수 있다는 가능성이다. 반면, 이 리스크는 동사가 고객을 다변화할 경우 대처 가능하다.

## I . NDR Notes

### 1. 군산공장: 인수 및 향후 계획

국내 부품 업체 중 처음으로 기존 완성차 업체의 공장을 인수하고 전기차를 위탁 생산하는 케이스

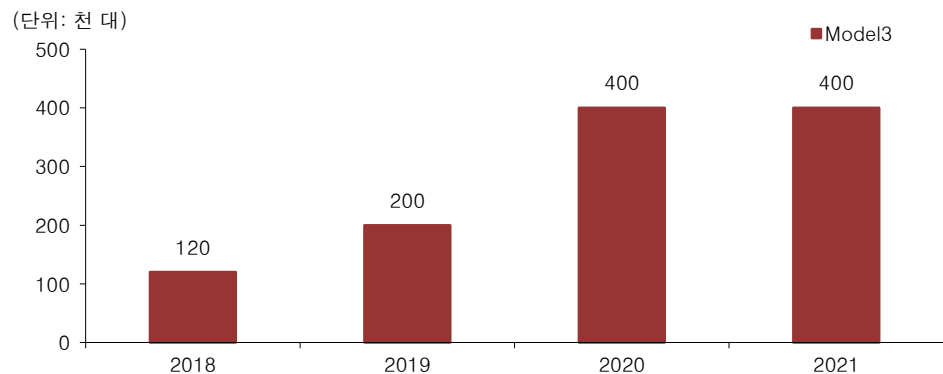
NDR 중에 질문이 가장 많았던 것은 동사의 한국지엠 군산공장 인수 관련이었다. 우선 해당 공장에 투입될 자금은 약 2,500억원으로 이 중 1,300억원은 동사가 부담하고 나머지는 향후 위탁 운용사업에 컨서시엄으로 참여할 SI 투자로 대체될 전망이다. 인수 계약금이 포함된 1,300억원 중 700억원은 공장부지로 부동산 담보대출을 받았으며, 공장은 지난 1995년 아산에 설립된 명신에서 운용을 주도하게 될 것으로 예상된다.

본 공장은 총 3단계의 발전 단계를 거칠 것으로 예상된다. 1단계는 금년 3월부터 12월 동안 예상되는 공장인수 및 위탁생산계약 과정이다. 우선 공장은 6월말 공식 인수될 예정이며, 3분기에 현물출자 방식으로 SI들에게 투자를 유치할 예정이다. 마지막으로 연말까지는 미정의 업체와 위탁생산계약이 체결될 것으로 예상된다. 2단계는 2020년부터 약 2년간 해당되는 설비도입 및 양산준비 단계로 내년 설비발주, 추가 투자 유치, 연구개발 프로젝트 수행 등을 거친 후 위탁 차량의 생산이 본격화될 것으로 예상된다.

3단계는 전기차 전용플랫폼 개발 단계로 2022년 이후가 될 것으로 예상되며, 추가 위탁 생산 차종이 결정될 가능성이 높다. 동시에 2022년 상반기에는 추가적인 투자 유치 및 연구개발프로젝트가 재차 진행될 예정이다. 또한, 동사의 CAPEX에 있어 SI 및 FI(Financial Investors, 재무적 투자자)의 참여가 예상된다.

그림 1 테슬라 모델 3 생산 계획: '19년은 전년대비 66.7% 증가한 20만대 생산 예정이며, 2020년에는 중국 공장 생산 개시에 따라 총 40만대 이상의 생산이 예상된다. 중국의 모델 3에 대한 수요 규모에 따라 2021년 생산 계획이 확정될 것으로 예상된다

테슬라 모델 3에 대한 마진율은 현대차그룹에 공급되는 것과 달리 두 자리 수를 기록하는 것으로 추정된다



자료: 언론, 흥국증권 리서치센터

## 2. 위탁생산: 누가 무엇을 요청할 것인가

한국은 전기차 생산에 있어 전기배터리 공급망은 물론 기존 자동차 부품 또한 수급이 쉬어 유리하다고 판단

우선 군산공장은 자동차 OEM들의 전기차종을 위탁 생산하여 수출하는 것이 목적이다. 반면, 해당 차량들이 한국시장 내수용으로 전환될 가능성도 존재하므로 일정 수준 이상의 R&D 능력도 필요하며, 따라서 해당 분야에 대한 투자도 발생할 것이다. 위탁이 예상되는 차종들의 생산규모는 연간 수만대 수준으로 과거 1개 차종당 십만 대 이상 생산하던 방식과 상이하다.

동사는 군산공장의 초기 손익 분기점으로 연간 수만대를 예상하고 있다. 뿐만 아니라, 해당 공장에서는 기존 완성차 업체들의 브랜드를 장착한 전기차들의 위탁생산은 물론 우버, 리프트와 같이 특화된 차량을 원하는 B2B 고객에게도 제품 개발 및 공급도 가능할 수 있다.

동사에 따르면 전기차의 한국 생산은 타국 대비 유리한 요소가 많다. 우선 LG화학 및 삼성SDI 등 세계적인 배터리 업체들이 있으며, 관련 공급망 수준 또한 세계적이다. 또한 세계 5~6위의 자동차 생산국가로 부품품질 및 원가경쟁력도 높다. 해당 분야들의 연구개발인력 또한 많고, 이웃인 중국과 비교 시 지적재산권(IP) 권리 또한 잘 보호되고 있다. 최종적으로 우리나라는 EU, 미국, 캐나다 및 호주 등 다수 선진국 시장과 자유무역협정(FTA)이 체결되어 수출 시 관세율이 낮거나 면제되고 있어 개발 및 생산지로의 능력이 다른 국가 대비 우수하다.

마지막으로 언론에서 알려진 것과 달리 군산공장 인수에 복수 업체들이 참여한 컨서시엄은 아직 구성되어 있지 않다. 동사는 다수 업체들과 컨서시엄 구성에 대하여 논의 중이며, 복수의 해외 완성차 업체들이 위탁 생산에 관심을 보이고 있다. 따라서, 일부 투자자들의 우려와 달리 동사에게 군산공장 인수는 무리한 결정이 아닌 것으로 판단한다.

## 3. 매출: 현대제철 및 테슬라가 주요 고객으로 부상 중

현대기아차 외에도 현대제철 및 테슬라가 동사의 3대 고객

동사는 2019년 매출로 1.0조원 이상을 예상하고 있다. 또한, 고객 매출 비중은 현대기아차 52%, 경량화 위탁생산 28%, 전기차 관련 18%로 예상하고 있다. 금년 매출 증가에 있어 전기차는 최소한 207% YoY, 경량화 위탁생산은 160% YoY 각각 증가할 것으로 예상되는 등 기존 고객에 대한 의존도가 낮아지고 있다.

특히, 동사는 금년 4Q부터 중국의 바이튼(Byton)에게도 전기차 생산에 사용될 부품을 공급할 예정으로 해당 부품은 테슬라 납품 가격보다 높을 것으로 예상된다. 이미 동사의 1Q19 매출 중 22%가 전기차에서 발생하고 있다. 연간 6만대~10만대 물량이 될 것으로 예상되는 바이튼 납품은 해당 회사의 대주주인 제일기차(FAW, First Auto Works)의 전기차 개발에서 추가 수주 가능성을 높여준다. 궁극적으로 '21년 군산공장에서 자동차 위탁생산이 본격화되면 동사의 고객 다변화는 한층 더 가속화될 것으로 예상된다.

#### 4. 현대차 그룹: 위탁생산에 있어 단기적으로 이해관계 상충은 없을 듯

캐나다 마그나, 스웨덴 벨멧 및 한국 동희오토처럼 위탁생산업체들은 성공적으로 사업 진행 중

투자자들의 최대 관심 중 하나는 동사의 자동차 위탁생산이 기존 완성차 업체 고객들의 이해관계와 상충하지 않을까 하는 것이다. 일례로 동사와 군산공장을 함께 인수하고자 했던 세종공업이 최종적으로 공장 인수에 참여하지 않아 컨서시엄이 없는 것이 대표적이다.

반면, 자동차 산업에서 캐나다의 마그나 및 스웨덴의 발멧(Valmet)이 자동차 위탁생산을 성공적으로 수행하고 있어 이러한 우려를 불식시키고 있다. 일례로 마그나는 세계 3위(2016년 기준)의 자동차 부품업체인 동시에 오스트리아 자회사인 마그나 슈타이어를 통해 2001년부터 다임러, BMW, 재규어 및 도요타 등의 자동차들을 위탁 생산하고 있다.

현재까지 위탁생산 사업만으로 마그나와 완성차 업체들 간에 충돌이 표면화되거나 보고된 적은 없다. 다만, 지난 2008년 마그나가 미국 금융위기 때 매물로 나온 크라이슬러(Chrysler)사를 인수하고 있었으나 이를 알게 된 고객들이 거래관계를 끊겠다고 강력하게 반발, 인수 의사를 접었던 사례가 존재한다.

따라서, 생산자가 독자 브랜드로 자동차를 개발, 생산하지 않는다는 조건 하에서 위탁생산은 아직까지 해외의 완성차 업체들에게 큰 문제로 인식되지 않고 있다. 이처럼 동사의 위탁 생산은 단기적으로 현대기아차와의 이해관계에 있어 크게 상충하지 않을 것으로 판단한다.

#### 5. 테슬라 및 기타

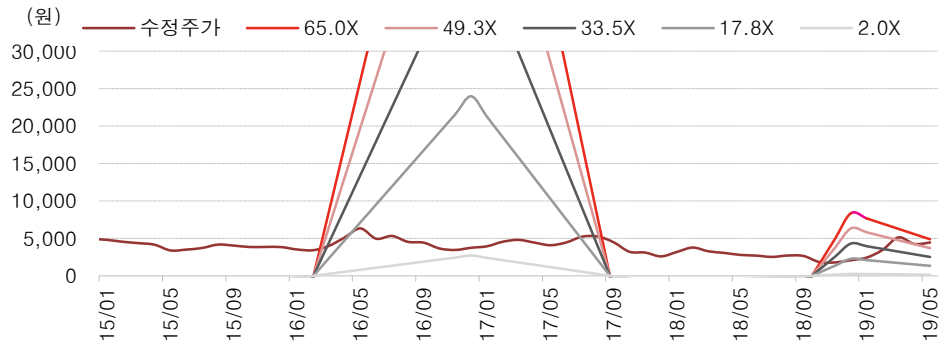
동사는 테슬라의 모델 3에 있어 관련 핫스탬핑 부품을 유일하게 공급하는 회사이다. 테슬라와의 납품은 동사의 고객 다변화를 가능하게 한 기폭제이다: 왜냐하면, 이 거래를 통해 동사가 테슬라에게 납품한 부품의 품질 및 원가, 납기능력 등을 확인한 업체들이 거래를 맺게 되었기 때문이다. 따라서, 동사가 군산공장을 인수하고 위탁생산까지 사업영역을 확장할 수 있었던 것에는 현재 세계 최고의 전기차 기술을 보유했다고 인정되는 테슬라와 거래가 결정적이었다.

동사는 미국에서 생산되는 테슬라 모델 3 외에도 중국에서 생산되는 모델 3에 대한 공급도 일부 담당하게 될 것으로 예상된다. 더불어, 모델 3에 기반한 모델 Y로의 납품 가능성도 충분하다고 판단된다. 이처럼 동사와 테슬라 간의 거래 관계가 확대될수록 동사는 전기차를 개발하는 업체들에게 추가 수주 가능성이 증가하고 있다. 뿐만 아니라 동사가 전기차 위탁생산까지 영역을 확대할 경우 동사의 고객 다변화는 가속화될 가능성이 높다.

## II. 장기 차트

’13, ’14 및 ’17에 적자를 기록하면서 P/E밴드가 왜곡됨

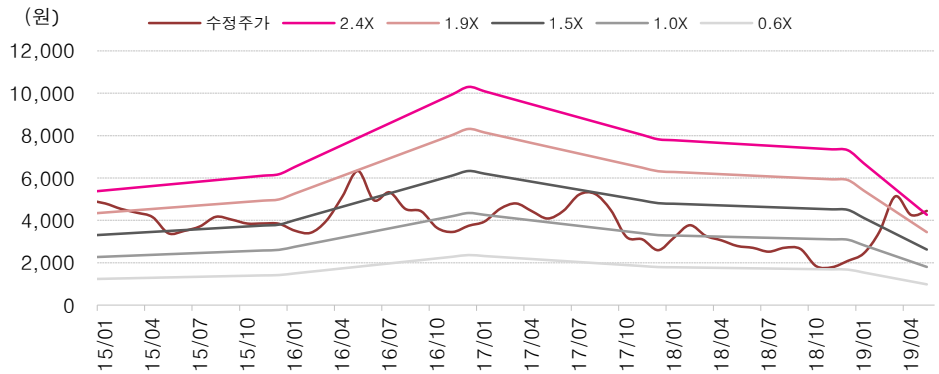
그림 2 엠에스오토텍의 P/E Band



자료: FnGuide, 흥국증권 리서치센터

P/B밴드는 최상단에 위치

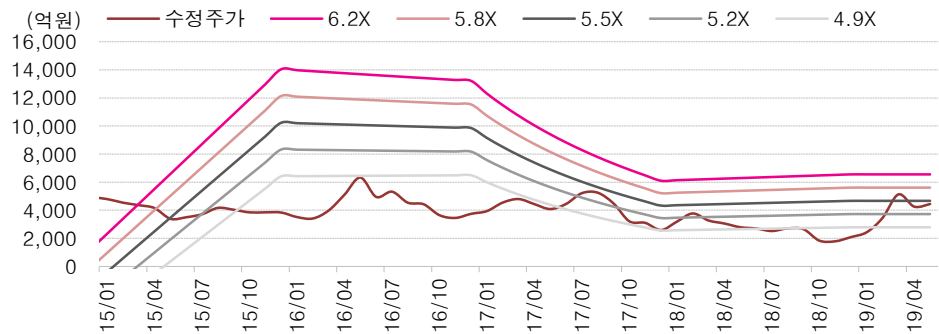
그림 3 엠에스오토텍의 P/B Band



자료: FnGuide, 흥국증권 리서치센터

EV/EBITDA밴드는 중간에 위치

그림 4 엠에스오토텍의 EV/EBITDA Band



자료: FnGuide, 흥국증권 리서치센터

**포괄손익계산서**

(단위:십억원)

결산기	2014	2015	2016	2017	2018
<b>매출액</b>	<b>803.8</b>	<b>864.0</b>	<b>747.9</b>	<b>704.2</b>	<b>891.9</b>
증가율 (Y-Y,%)	18.8	7.5	(13.4)	(5.8)	26.7
<b>영업이익</b>	<b>21.7</b>	<b>47.1</b>	<b>41.1</b>	<b>23.8</b>	<b>27.4</b>
증가율 (Y-Y,%)	(49.6)	117.1	(12.7)	(42.1)	15.1
EBITDA	69.7	101.4	92.4	78.4	83.4
영업외손익	(31.1)	(38.4)	(11.0)	(38.9)	(20.5)
순이자수익	(24.3)	(20.4)	(18.4)	(20.1)	(20.1)
외화관련손익	(8.7)	(24.2)	8.3	(6.5)	(3.2)
지분법손익	0.5	0.2	0.0	(10.6)	(0.4)
세전계속사업손익	(9.4)	8.7	30.1	(15.1)	6.9
<b>당기순이익</b>	<b>(9.0)</b>	<b>1.5</b>	<b>24.6</b>	<b>(11.2)</b>	<b>5.0</b>
<b>지배기업당기순이익</b>	<b>(16.7)</b>	<b>(4.5)</b>	<b>22.5</b>	<b>(8.7)</b>	<b>3.5</b>
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	흑전	적전	흑전
<b>3 Yr CAGR &amp; Margins</b>					
매출액증가율(3Yr)	36.5	37.9	3.4	(4.3)	1.1
영업이익증가율(3Yr)	(1.9)	126.0	(1.5)	3.1	(16.5)
EBITDA증가율(3Yr)	8.0	35.3	2.1	4.0	(6.3)
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	49.3
영업이익률(%)	2.7	5.4	5.5	3.4	3.1
EBITDA마진(%)	8.7	11.7	12.4	11.1	9.4
순이익률 (%)	(1.1)	0.2	3.3	(1.6)	0.6
<b>NOPLAT</b>	<b>15.7</b>	<b>8.2</b>	<b>33.6</b>	<b>17.3</b>	<b>19.8</b>
(+) Dep	48.0	54.3	51.3	54.6	56.0
(-) 운전자본투자	(29.5)	(4.6)	9.9	8.1	(1.6)
(-) Capex	172.5	82.4	61.5	73.9	42.0
OpFCF	(79.3)	(15.3)	13.4	(10.2)	35.5

**재무상태표**

(단위:십억원)

결산기	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	228.3	203.9	211.1	213.7	306.7
현금성자산	19.6	16.8	29.2	38.2	47.6
매출채권	123.8	120.9	114.2	109.9	105.1
재고자산	55.0	47.1	45.6	46.7	90.1
비유동자산	434.7	443.0	419.5	394.4	394.0
투자자산	19.5	20.8	31.4	31.7	32.4
유형자산	414.8	421.9	387.9	362.5	360.1
무형자산	0.4	0.4	0.2	0.2	1.4
<b>자산총계</b>	<b>663.0</b>	<b>647.0</b>	<b>630.6</b>	<b>608.1</b>	<b>700.7</b>
유동부채	363.0	393.3	407.1	347.9	422.7
매입채무	119.6	103.9	94.5	78.5	132.5
유동성이자부채	218.3	265.6	294.5	249.8	239.4
비유동부채	221.0	160.5	98.2	121.1	162.4
비유동이자부채	210.8	145.9	79.6	106.8	148.5
<b>부채총계</b>	<b>584.0</b>	<b>553.8</b>	<b>505.3</b>	<b>469.0</b>	<b>585.1</b>
자본금	7.0	7.0	7.3	13.6	13.6
자본잉여금	43.9	42.9	47.9	74.1	74.1
이익잉여금	(15.8)	(20.7)	(1.0)	(8.7)	(8.9)
자본조정	0.9	12.5	18.0	9.3	3.6
자기주식	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
<b>자본총계</b>	<b>79.0</b>	<b>93.2</b>	<b>125.3</b>	<b>139.1</b>	<b>115.6</b>
투하자본	484.4	483.4	462.9	450.5	453.1
순차입금	409.5	394.7	345.0	318.4	340.4
ROA	(2.7)	(0.7)	3.5	(1.4)	0.5
ROE	(56.2)	(11.6)	39.6	(10.9)	4.1
ROIC	3.4	1.7	7.1	3.8	4.4

**주요투자지표**

(단위:십억원, 원)

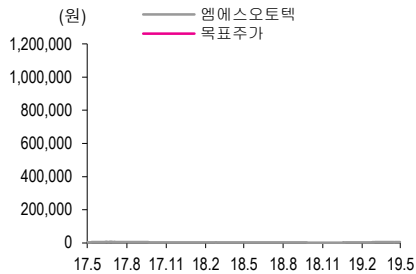
결산기	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Per share Data</b>					
EPS	-1,286	-260	1,270	-445	129
BPS	2,067	2,394	4,007	3,247	3,031
DPS	75	75	75	75	50
<b>Multiples(x,%)</b>					
PER	(3.8)	(14.8)	2.9	(5.8)	16.2
PBR	2.4	1.6	0.9	0.8	0.7
EV/ EBITDA	7.1	4.6	4.5	5.0	4.8
배당수익율	1.5	2.0	2.0	2.9	2.4
PCR	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>재무건전성 (%)</b>					
부채비율	739.1	594.5	403.4	337.1	506.0
Net debt/Equity	518.3	423.7	275.4	228.9	294.4
Net debt/EBITDA	587.7	389.2	373.3	406.0	408.0
유동비율	62.9	51.9	51.8	61.4	72.6
이자보상배율	0.9	2.3	2.2	1.2	1.4
이자비용/매출액	3.2	2.6	2.7	3.0	2.3
<b>자산구조</b>					
투하자본(%)	92.5	92.8	88.4	86.6	85.0
현금+투자자산(%)	7.5	7.2	11.6	13.4	15.0
<b>자본구조</b>					
차입금(%)	84.5	81.5	74.9	71.9	77.0
자기자본(%)	15.5	18.5	25.1	28.1	23.0

**현금흐름표**

(단위:십억원)

결산기	2014	2015	2016	2017	2018
<b>영업현금</b>	<b>87.9</b>	<b>67.7</b>	<b>93.8</b>	<b>65.2</b>	<b>87.7</b>
당기순이익	(9.0)	1.5	24.6	(11.2)	5.0
자산상각비	48.0	54.3	51.3	54.6	56.0
운전자본증감	19.4	(31.6)	5.2	(14.3)	(4.1)
매출채권감소(증가)	9.6	(18.4)	32.9	10.3	(3.0)
재고자산감소(증가)	(11.7)	3.3	3.8	(8.8)	2.7
매입채무증가(감소)	17.7	(11.6)	(22.8)	(16.7)	23.0
<b>투자현금</b>	<b>(94.2)</b>	<b>(104.9)</b>	<b>(2.8)</b>	<b>(68.5)</b>	<b>(57.3)</b>
단기투자자산감소	17.4	(7.3)	0.2	1.5	(11.9)
장기투자증권감소	(0.0)	(0.5)	(0.1)	(0.4)	(0.2)
설비투자	(172.5)	(82.4)	(61.5)	(73.9)	(42.0)
유무형자산감소	70.7	23.7	39.2	2.5	9.5
<b>재무현금</b>	<b>12.0</b>	<b>28.6</b>	<b>(78.2)</b>	<b>16.8</b>	<b>(37.8)</b>
차입금증가	8.9	54.6	(57.6)	8.3	5.2
자본증가	25.8	(1.7)	0.7	27.3	(24.8)
배당금지급	0.5	1.7	1.4	1.7	1.7
현금 증감	5.7	(8.5)	12.8	10.7	2.6
<b>총현금흐름(Gross CF)</b>	<b>75.5</b>	<b>101.6</b>	<b>94.9</b>	<b>81.6</b>	<b>92.4</b>
(-) 운전자본증가(감소)	(29.5)	(4.6)	9.9	8.1	(1.6)
(-) 설비투자	172.5	82.4	61.5	73.9	42.0
(+) 자산매각	70.7	23.7	39.2	2.5	9.5
Free Cash Flow	3.1	47.5	62.7	2.1	61.5
(-) 기타투자	0.0	0.5	0.1	0.4	0.2
잉여현금	3.1	47.0	62.5	1.8	61.3

**엠에스오토텍 - 주가 및 당사 목표주가 변경**



**최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경**

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2019-05-23	담당자변경			

**투자의견(향후 12개월 기준)**

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상
		산업	

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2019년 03월 31일 기준)**

Buy (94.0%)	Hold (6.0%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

**Compliance Notice**

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포될 수 없습니다.

**흥국씨앗체**

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



---

<http://www.heungkuksec.co.kr>

- 주소 서울시 종로구 새문안로 68 (신문로 1가, 흥국생명빌딩 19층)
- 전화번호 영업부 대표 02)6742-3630, 3699
- 팩스 영업부 대표 02)6742-3649