



Analyst

김기영

buyngogo@sk.com
02-3773-8893

2016-07-04

다시 맞는 골판지 원지업체의 봄!

신대양제지 시화공장 생산차질로 골판지 원지업체의 전반적인 수익성 개선이 기대된다. 5년 넘게 하락세를 이어오던 원지가격이 20~30% 상승하고, 주요 원재료인 고지가격, 유가 등이 안정세를 보임에 따라 영업이익이 성수기였던 2012년 수준을 회복할 것으로 예상되기 때문이다. 표면지를 생산하는 아세아제지는 중심지를 생산하는 경산(지분율 99.8%)을 자회사로 두고 있다. 대양제지와 대림제지는 이면지와 골심지를 생산하고 있다.

신대양제지 시화공장, 3개월 정도의 생산차질 예상

신대양제지는 이면지, 중심지에 걸쳐 2015년 기준 연산 69.3만톤의 생산설비를 보유하고 있으며, 이중 시화공장은 46만톤 생산규모로 전체 생산량의 66% 비중을 차지하고 있다. 시화공장이 정상적으로 가동되기 까지는 3개월 정도의 시일이 필요한 것으로 예상되며, 이를 반영해 중심지를 비롯한 표면지, 이면지의 제품단가 인상이 이어질 것으로 판단된다.

20~30%의 전반적인 가격인상 예상

표면지를 비롯한 중심지, 이면지 가격은 2012년 고점 이후 5년여의 기간동안 하락세를 이어왔다. 농수산물 포장 및 택배 등의 수요증가에도 불구하고 공급과잉, 고지가격 부진 등으로 제품단가 인상요인이 적었기 때문이다. 그러나 성수기를 앞둔 2~3분기 신대양제지의 생산차질로 20% 이상의 원지가격 인상이 이어질 것으로 예상된다. 최근의 제품단가 인상은 주요 원재료인 고지가격이 동반 상승했던 2011~2012년에 비해 원재료 부담이 낮아 수익성 개선폭이 클 것으로 예상된다.

아세아제지, 대양제지, 대림제지

아세아제지는 표면지를 생산하고 있으며 자회사인 경산(지분율 99.8%)를 통해 중심지를 생산하고 있다. 100% 자회사인 제일산업, 에이팩, 유진판지는 원단 및 상자를 제조하고 있다. 신대양제지 관계회사인 대양제지는 중심지와 이면지를 생산하고 있다. 고려제지 계열의 대림제지는 중심지와 이면지를 생산하고 있다.

골판지 분류

대분류	중분류	소분류
골판지	골판지원지	표면지, 이면지, 골심지
	골판지원단	단면골판지, 양면골판지, 이중양면골판지, 삼중골판지
	골판지상자	완충재용, 중량포장용, 일반포장용, 초중량물 수송용
백판지	도공	IVORY판지, SC판지, 고급백판지
	비도공	TM판지
기타판지		카드지, 특수판지, 크라프트지, 황판지, 회색판지

자료 공정거래위원회

골판지원지업체

계열	업체	매출액	영업이익	순이익	(단위 : 억원)
아세아	아세아제지	3,708	76	13	263
	경산제지	721	-32	-37	92
신대양	신대양제지	2,276	82	81	176
	대양제지	1,077	-27	-30	105
동일	동일제지	25,101	-32	35	208
	월산	2,462	-10	-90	114
	동원제지	749	-47	-89	98
	동일팩키지	218	-19	55	46
고려	고려제지	1,676	40	41	123
	대림제지	547	-16	25	81
한솔	한솔페이퍼텍	882	-63	-47	132
기타	아진피앤피	1,102	-66	-69	211

자료 : 공정거래위원회

평균 제품단가 및 영업실적

(단위: 천원/톤, 억원 %)

업체	내수/수출	2016.1Q	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
아세아제지 (표면지)	내수(천원/톤)	413	433	462	501	562	631	573	481	503	415	388	382
	수출(천원/톤)	395	415	419	480	509	588	540	417	487	362	309	319
	매출액	838	3,708	3,716	4,076	2,638	2,856	2,625	2,124	2,095	1,795	1,591	1,474
	영업이익	10	76	190	234	269	55	96	172	137	184	179	57
	OPM	1.2	2.0	5.1	5.7	10.2	1.9	3.7	8.1	6.5	10.3	11.3	3.9
신대양제지 (표면/이면 중심지)	내수(천원/톤)	332	353	349	388	454	504	449	322	377	285	249	256
	수출(천원/톤)	392	393	392	399	438	488	446	320	397	272	236	256
	매출액	510	2,276	2,315	2,248	2,626	3,073	2,657	1,622	1,841	1,418	1,163	1,143
	영업이익	6	82	228	123	329	155	168	120	87	93	120	-55
	OPM	1.2	3.6	9.8	5.5	12.5	5.0	6.3	7.4	4.7	6.6	10.3	-4.8

자료: 아세아제지, 신대양제지

골판지원지, 이면지, 골심지 시장점유율		(단위: %, 천톤)							
계열	업체	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
아세아	아세아제지	2.3	2.8	3.6	3.0	2.7	3.6	5.7	6.1
	아세아페이퍼텍	0.7	0.7	1.4	1.1	1.8	1.7		
	경산제지	5.4	5.4	7.3	6.6	6.8	5.7	6.2	6.6
	소계	8.4	9.0	12.3	10.7	11.3	11.0	11.9	12.7
신대양	신대양제지	18.0	18.0	17.1	16.8	16.8	15.0	14.6	13.5
	대양제지	8.8	10.4	10.6	10.5	10.6	10.2	10.8	10.3
	소계	26.8	28.4	27.8	27.3	27.4	25.2	25.4	23.7
동일	동일제지	12.7	12.0	11.6	12.5	11.7	11.1	11.3	10.9
	월산	11.2	12.4	12.7	12.5	13.1	12.4	12.5	11.6
	동원제지	5.8	3.1	3.7	4.2	4.0	4.6	4.8	5.3
	동일팩키지	1.6	1.8	1.9	1.9	1.9	1.8	1.7	1.7
	소계	31.3	29.2	29.9	31.1	30.7	29.9	30.4	29.5
고려	고려제지	4.7	5.6	6.0	5.3	5.9	5.3	6.6	6.7
	대림제지	4.6	5.0	4.1	5.4	5.6	6.2	4.8	5.4
	소계	9.3	10.6	10.1	10.7	11.6	11.5	11.4	12.0
아진	아진피앤파	7.0	6.3	6.3	7.0	7.4	7.9	7.8	7.7
영풍	영풍제지	1.9	1.5	1.4	1.2	0.8	1.5	1.4	0.4
진영	진영제지	4.2	4.1	3.8	3.3	2.0	2.1	2.0	2.9
한국수출포장	한국수출포장	4.0	4.8	4.8	3.8	4.4	4.6	4.1	4.9
	기타	7.1	6.1	3.7	4.8	4.4	6.4	5.6	6.1
합계	%	100	100	100	100	100	100	100	100
	천톤	2,487	2,436	2,452	2,759	2,858	2,878	3,128	3,289

자료: 공정거래위원회

Compliance Notice

- 작성자(김기영)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실히 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석팀당사는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 본 보고서의 발간시점에 해당종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계[6 개월 기준] 25%이상→ 적극매수 / 10%~25%→ 매수 / -10%~+10%→ 중립 / -10%미만→ 매도