

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

영풍정밀(036560)

기계·장비

요약

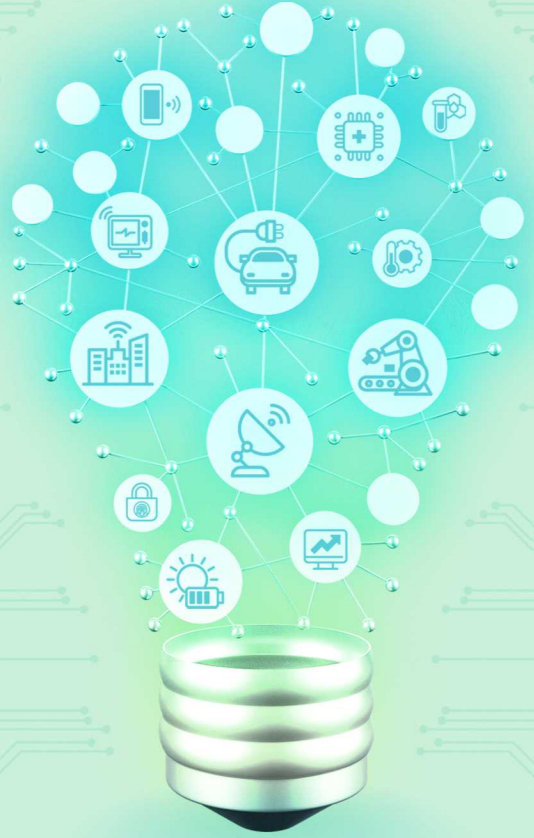
기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

임재현 선임연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 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 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.



한국IR협회

영풍정밀(036560)

유체기계 전문기업, 국내 정유/화학 증설 지속에 따른 성장 예상

기업정보(2020/07/20 기준)

대표자	최창규, 이한성
설립일자	1983년 01월 20일
상장일자	1999년 12월 28일
기업규모	중견기업
업종분류	액체 펌프 제조업
주요제품	산업용 펌프, 밸브, 주물

시세정보(2020/07/28 기준)

현재가	8,040원
액면가	500원
시가총액	1,266억원
발행주식수	15,750,000주
52주 최고가	9,010원
52주 최저가	4,660원
외국인지분율	5.4%
주요주주	
유종근 외 18인	51.1%
신영자산운용	11.3%
국민연금공단	7.1%

■ 설계부터 제작 및 유지보수까지 가능한 일체의 설비 및 시스템 보유

영풍정밀(이하 동사)은 유체기계 단일 사업부를 두고 펌프, 밸브, 주물 등을 제조하고 있다. 동사는 유체기계의 설계부터 제작 및 유지보수까지 가능한 일체의 설비 및 시스템을 갖추고 수요처의 주문을 One-Stop으로 처리하고 있다.

동사는 산업용 액체펌프 시장점유율을 높이기 위해 기술연구소를 운영하며 현 제품의 개선 및 신제품 개발에 힘쓰고 있으며, 경쟁이 치열한 산업용 밸브 시장에서 살아남기 위해 가공, 성형 및 열처리 기술을 이용한 Metal Seat 및 High Alloy 부문 기술력을 확보함으로써 고부가가치 제품 위주로 시장을 공략하고 있다.

■ 국내 산업용 액체펌프 시장은 연평균 4.0% 성장전망

산업용 액체펌프 시장은 플랜트산업의 수주 호조 및 조선업의 생산설비 증설, 석유화학업계의 설비 투자 확대에 꾸준한 성장세를 보이고 있다. 한국과학기술정보연구원 K-MAPS 자료(2020년)에 따르면, 국내 산업용 액체펌프 출하금액은 2013년 1조 1,270억 원에서 2018년 1조 1,807억 원으로 연평균 0.9% 증가하였으며, 이후 연평균 4.0% 성장하여 2024년 1조 3,822억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

■ 2019년 단일 사업부만으로 양호한 외형 성장 지속

동사는 2019년 유체기계의 국내 수주 증가 및 해외 수출 호조에 힘입어 외형 확대를 지속하였으며, 양호한 수익성을 나타냈다. 유진투자증권에 따르면 엔지니어링의 수주 증가, 국내 정유/화학 증설 지속 등에 힘입어 2020년에도 수주와 실적의 견조한 성장이 예상된다.

요약 투자지표

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)
2017	658.7	8.7%	74.7	11.3%	91.5	13.9%	3.0	2.5	18.9	581	19,788	15.0	0.4
2018	659.1	0.1%	91.1	13.8%	113.2	17.2%	3.8	3.2	18.1	719	18,079	10.9	0.4
2019	749.9	13.8%	101.1	13.5%	125.8	16.8%	4.4	3.8	17.8	799	18,057	10.6	0.5

기업경쟁력

연구개발역량 및 지식재산권 확보

- 1991년 기술연구소 설치 이후 지속적인 개발업무 수행
- 3년 평균 매출액의 1.2% 이상을 연구개발에 투자
- 상표권 16건 보유(2020년 7월 기준)

제조기술력 기반 다양한 제품군 보유

- 펌프류(정유공업, 석유화학, 화학, 식·음료, 금속제련 등 산업의 Main Process용), 밸브류(정유, 석유화학, 발전, 식품, 제약 등의 플랜트에 사용되는 액체, 기체, 분체 이송용) 등 다양한 제품군 보유

핵심기술 및 적용제품

ASME, API 규격의 펌프

- 펌프 핵심요소인 임펠러와 케이싱 관련 자체 설계 및 제작기술 보유
- 내부식성·내마모성 재질이 적용된 고효율 제품 생산

플랜트의 액체, 기체, 분체 이송용 밸브

- 고부가가치 제품 위주로 시장을 공략하여 Metal Seat 및 High Alloy부문의 기술력 확보
- API-6D, ISO 15848-1 및 SIL3인증 보유

적용제품

유체기계 주요 제품군

API 펌프



밸브



ASME 펌프



주물(케이싱, 임펠러 등)



매출실적

- 2019년 매출유형별 비중 (단위: 백만 원, %)

매출유형	품목	매출액	비중
제품매출	펌프/밸브/주물	64,877	86.5
	상품	10,112	13.5
	총 합계	74,989	100.0

시장경쟁력

국내 산업용 액체펌프 시장규모 및 성장률

년도	시장규모	성장률
2013년	1조 1,270억 원	연평균 4.0%▲ (CAGR 적용)
2018년	1조 1,807억 원	

국내 산업용 밸브 시장규모 및 성장률

년도	시장규모	성장률
2013년	4조 4,640억 원	연평균 0.7%▲ (CAGR 적용)
2018년	4조 6,139억 원	

산업용 액체펌프 사업분야 시장경쟁력

- 3대 대표기업(윌로펌프, 한국그린포스펌프, 효성굿스프링스)이 국내 산업용 액체펌프 시장의 50% 이상을 점유(2017년 기준, 한국신용정보원)

산업용 밸브 사업분야 시장경쟁력

- 산업용 밸브 시장에서 부가가치가 높은 제품 시장은 미국, 일본, 독일 등 선두 업체가 잠식하고 있으며, 중국의 저가형 밸브 공세로 경쟁강도는 높은 편

최근 변동사항

제품개발, 공장 증설과 함께 국내외 인증 추가

- 2019년 12월 ISO 45001 인증 획득

2020년 상반기 영풍 펌프스쿨 취소

- 1997년 이후 매년 2회씩 개최하던 영풍 펌프스쿨의 경우, 코로나 19 영향으로 2020년 상반기 일정 취소

수주 증가율이 높아질 전망

- 주고객들인 국내 건설사들의 이연된 해외수주 재개와 국내 화학/정유업체들의 증설이 지속됨에 따라 수주 증가율이 지난해보다 높아질 것으로 전망

I. 기업현황

영풍그룹 계열사, 유체기계 전문기업

동사는 기업집단 영풍 소속으로 유체기계 제조 단일 사업을 영위하고 있으며, 석유화학공장 등에 사용되는 프로세스용 케미컬 펌프, 밸브 등을 제조하고 있다.

■ 회사 개요: 연혁, 주요 관계회사, 주요주주

동사는 1983년 1월 설립되어 1999년 12월 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 기업집단 영풍 소속으로 아연, 금, 은 등을 생산하고 있는 고려아연(주)의 계열회사이며, 고려아연(주)를 비롯하여, 캠코(주), (주)엘지화학 등에 공정 프로세스용 케미컬 펌프, 밸브 등을 납품하고 있다. 기업집단 영풍은 동사를 포함하여 국내 26개, 해외 22개의 계열회사가 있으며, 2020년 4월부로 케이캠(주), 에스아이엔엘(주)가 신규 계열사로 편입되었다.

동사는 별도의 연결대상 종속회사가 없으며, 신영자산운용이 11.31%의 지분을 보유하고 있어 단일로서는 최대 지분을 보유하고 있으나, 그룹 창업주 故 최기호 회장의 맏며느리인 유중근(전 대한적십자사 총재)이 6.27%, 창업주 故 장병희의 차남인 장형진이 5.71%, 계열회사인 유미개발(주)가 5.41%의 지분을 보유하고 있는 등 최대주주 유중근 및 특수관계인 지분의 합계가 51.09%로 전년 대비 소폭 증가한 점 등을 감안하면 지배구조는 비교적 안정적인 수준을 유지하고 있는 것으로 판단된다.

■ 조직 현황 및 대표이사 정보

동사의 사업부는 유체기계 단일 사업부 체제를 2015년도 이후 변동사항 없이 유지하고 있다. 동사의 본점은 서울특별시 강남구 강남대로에 소재하고 있고, 경기도 안산시 단원구 해안로, 경기도 안산시 단원구 엠티브이7로, 울산광역시 울주군 온산읍 및 전남 여수시 여수산단로에 각각 제조시설과 QSC(Quality Service Center)를 보유하고 있다. 동사는 유체기계의 설계부터 제작 및 유지보수까지 가능한 일체의 설비 및 시스템을 갖추고 수요처의 주문을 One-Stop으로 처리하고 있다. 또한, 유체기계사업부 내에 사업부장을 제외하고 47명의 판매조직을 보유하고 있다.

동사는 최창규, 이한성 각자 대표이사 체제를 유지하고 있으며, 창업주 故 최기호 회장의 아들인 최창규 회장이 각자 대표이사직과 회장직을 겸임하고 있다.

■ 주 사업영역 관련 핵심기술 및 주요 제품 현황

동사는 유체기계 단일 사업부를 두고 펌프, 밸브, 주물 제조업무를 수행하고 있다. 동사의 유체기계사업부는 부식과 마모가 심한 석유화학공장 등에서 프로세스용으로 사용되는 산업용펌프, 유체/기체/분체의 이송설비에 사용되는 밸브, 펌프의 케이싱 등의 제조를 위한 주물을 포함하고 있다.

동사의 펌프 종류는 API(미국석유정제협회 규격)와 ASME(미국기계엔지니어협회 규격)로 구분할 수 있으며, API 평균 제품가격은 1억 원 이상이고 ASME는 평균 제품가격이 3천만 원 수준으로 수익성이 우수한 편이다.

산업용 펌프와 밸브는 수주산업으로 주요 고객층인 국내 건설사와 국내 화학/정유업체들의 설비증설과 해외수주 재개로 관계사인 고려아연과 영풍의 설비투자 및 환경관련 설비증설 규모를 늘리게 될 경우를 고려할 때, 동사의 수주 증가율도 증가 추세를 보일 것으로 판단된다.

[그림 1] 동사 주요 제품



*출처: 동사 홈페이지

■ **매출실적: 2019년 749.9억 원 매출로 전년 대비 13.8% 성장**

동사의 주요 제품/상품은 펌프, 밸브, 주물로 세부 품목별 매출구분이 되어 있지 않아, 내수/수출로 구분한 매출구성은 다음과 같다.

동사의 사업보고서(2019.12.)에 의하면, 동사의 최근 3년간 내수 매출 비중은 2017년~2019년 각각 85.9%, 74.7%, 69.2%로 동사 주요 매출을 차지하고 있다. 한편, 수출 매출은 2017년 14.1%, 2018년 25.3%, 2019년 30.8%로 점차 증가 추세로 확인되었다.

[그림 2] 동사 최근 3년간 수출/내수 매출구성

(단위: 억 원, %)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재구성

II. 시장 동향

전방산업 수요 확대로 인한 성장 지속 중

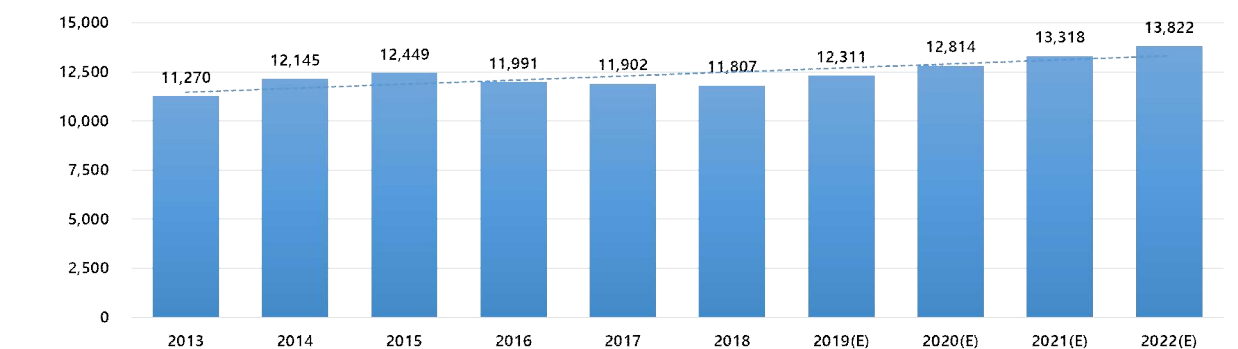
동사는 플랜트산업의 수주 호조, 조선업의 생산설비 증설, 석유화학산업의 설비투자 확대 영향으로 지속 성장하고 있다.

■ 국내 산업용 액체펌프 시장은 연평균 4.0% 성장 전망

산업용 액체펌프 시장은 플랜트산업의 수주 호조 및 조선업의 생산설비 증설, 석유화학업계의 설비 투자 확대로 꾸준한 성장세를 보이고 있다. 또한, 산업용 액체펌프 수요창출의 주요 산업인 자동차산업, 선박산업, 플랜트산업, 건설 산업 등 분야에서는 기술과 제품 경쟁력 강화를 위해 기존의 설계방식이 통용될 수 없으며, 제품 경쟁력 강화 및 시장점유율을 높이기 위해서는 신기술 개발을 위한 지속적인 노력이 중요시되고 있다.

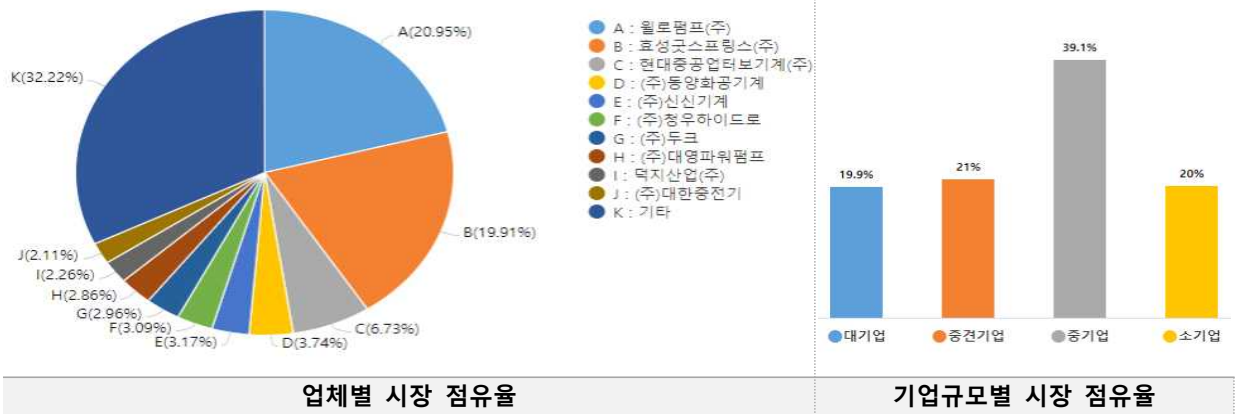
한국과학기술정보연구원 K-MAPS 자료(2020년)에 따르면, 국내 산업용 액체펌프 출하금액은 2013년 1조 1,270억 원에서 2018년 1조 1,807억 원으로 연평균 0.9% 증가하였으며, 이후 연평균 4.0% 성장하여 2022년 1조 3,822억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

[그림 3] 국내 산업용 액체펌프 출하금액 (단위: 억 원)



*출처: 한국과학기술정보연구원, NICE디앤비 재구성

[그림 4] 국내 산업용 액체펌프 시장 점유율



*출처: 한국과학기술정보연구원, NICE디앤비 재구성

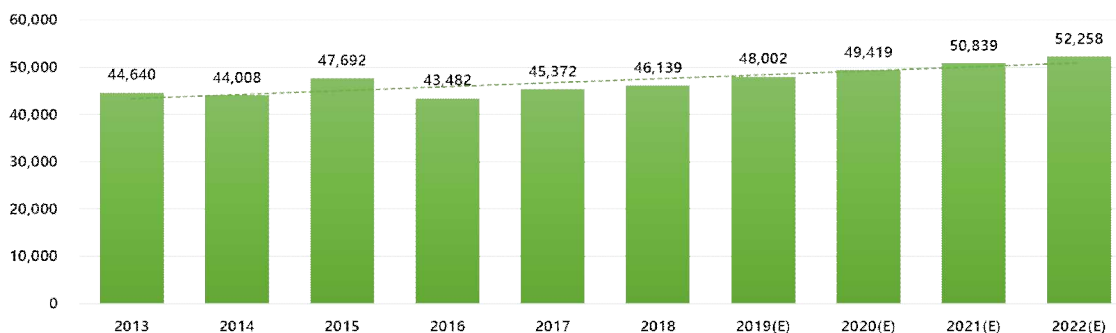
■ 국내 산업용 밸브 시장은 연평균 3.2% 성장 전망

일반적으로 산업용 밸브 산업은 초기 투자자본이 적지 않고 제조 설비 및 성능 평가를 위한 각종 시험장비 등을 완벽하게 갖추기 어려워 신규 진입이 어려운 산업 중의 하나이지만, 일부 특수 밸브 제품을 제외하고 범용적으로 사용되는 일반 밸브의 경우, 생산기술이 보편화되어 진입 장벽이 낮은 편으로 진입과 퇴출이 빈번하게 일어나고 있으며, 재료 및 구조가 상이하고 용도가 매우 광범위하여 다품종 소량생산 방식을 띠고 있다. 또한, 영세한 다수의 업체들이 치열한 경쟁을 펼치고 있으며, 중국 제품의 국내 시장 진입으로 경쟁이 더욱 치열해지고 있다. 동사는 고부가가치 제품 위주로 시장을 공략하여 Metal Seat 및 High Alloy부문의 기술력을 확보하고 있다.

한국과학기술정보연구원 K-MAPS 자료(2020년)에 따르면, 국내 산업용 밸브 출하금액은 2013년 4조 4,640억 원에서 2018년 4조 6,139억 원으로 연평균 0.7% 증가하였으며, 이후 연평균 3.2% 성장하여 2022년 5조 2,258억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

[그림 5] 국내 산업용 밸브 출하금액

(단위: 억 원)



*출처: 한국과학기술정보연구원, NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

유체기계 단일 사업을 영위하며 집중화 전략 구사

동사는 유체기계 제조 단일 사업을 영위하고 있으며, 세부 품목으로는 크게 펌프와 밸브, 주물 분야 등으로 나누고 있다. 또한, 펌프 핵심요소인 임펠러와 케이싱 관련 자체 설계 및 제작기술을 보유하고 있다.

■ 산업용 펌프와 밸브 제조, 그리고 펌프 제조에 필요한 주물 생산기술 보유

동사의 유체기계사업부는 부식과 마모가 심한 석유화학공장 등에서 프로세스용으로 사용되는 산업용펌프, 유체/기체/분체의 이송배관에 사용되는 밸브를 제조하고 있으며, 펌프제품 제조에 필요한 주물을 직접 생산하고 있다.

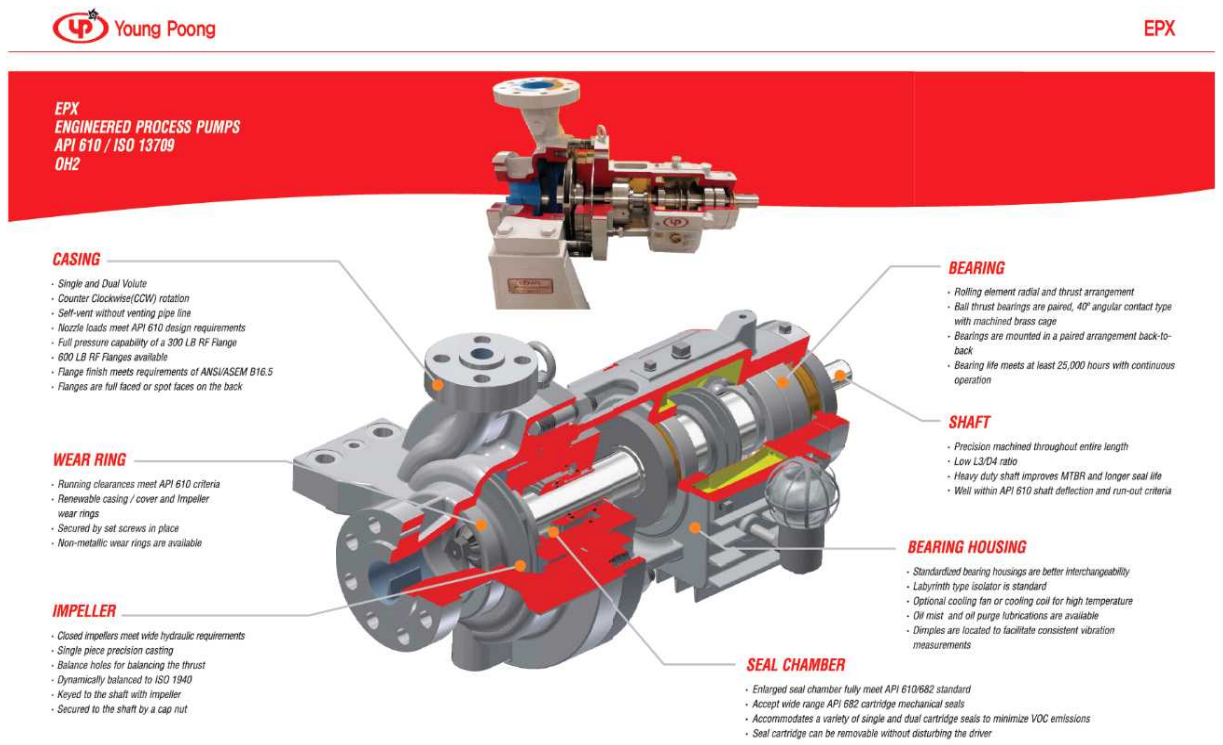
1. 액체펌프

특수한 환경에 적용되는 펌프의 내구성 및 신뢰성은 유체의 화학적 성상(性狀)과 온도, 압력 등 물리적 특성에 크게 좌우되기 때문에 재료공학 및 기구설계 관련 전문지식이 요구되며, 정밀한 제어를 위해서는 전기·전자공학 관련 기술이 요구되는 등 요구 기술 수준이 다소 높은 편이다. 또한, 성능을 고려한 펌프의 설계를 위해서는 펌프 회전수, 토출량, 전양정 3가지 요소에 대한 상호 영향 및 관계에 대한 높은 이해도가 필요하다.

동사는 원심펌프의 핵심요소에 해당되는 임펠러와 케이싱 관련 자체 설계 및 제작기술을 보유하고 있다. 작동중인 펌프에 가해지는 축방향 하중은 기기 수명에 영향을 주는 요인으로, 하중 감소를 위한 임펠러 설계 기술이 요구되는데, 밸런스 조절의 대표적인 기술로는 트러스트 베어링을 적용하는 방법과 단단 원심펌프의 밸런스 홀을 가공하는 방법, 그리고 임펠러를 사용하는 방법이 대표적으로 적용된다. 또한, 케이싱 설계 기술은 케이싱 내의 회전력으로 인한 반경 방향 하중을 조절하기 위한 기술로, 크게 볼류트 케이싱과 리턴 채널 케이싱으로 나뉘며, 동사는 수요처의 기준과 사양에 따라 각기 다른 방법을 자유자재로 적용할 수 있는 기술력을 보유하고 있다.

동사는 정유공업, 석유화학, 화학, 식·음료, 금속제련 등 산업의 Main Process에 적용되는 API-610, ASME-B73.1/B73.2/B73.3 규격의 원심펌프를 생산하고 있으며, 양흡입 펌프, Magnetic Drive Pump, Vertical Pump, Multi Stage Pump 및 입축사류 Pump 등 다양한 펌프 제품군을 지속적으로 생산해오고 있다. 동사는 높은 신뢰성을 요구하는 API(Centrifugal Pumps for Petroleum, Petrochemical & Natural Gas Industries) 및 ASME Chemical Process Pump시장에서의 점유율을 유지하기 위해 현재와 같은 품질관리 시스템을 유지 및 강화하고 있고, 전국 각 지역권에 A/S요원을 상주시켜 사후관리 서비스를 제공하고 있다.

[그림 6] 프로세스 펌프



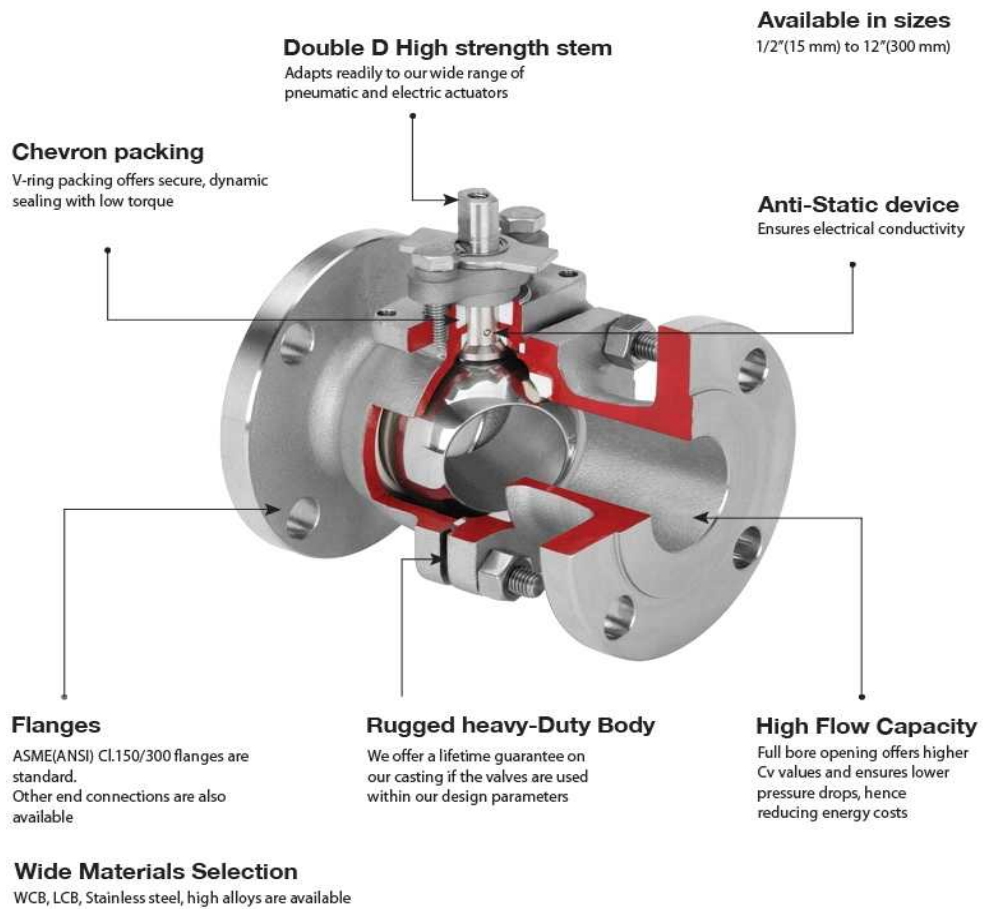
*출처: 동사 홈페이지

2. 밸브

밸브는 정유, 석유화학, 발전, 식품, 제약 등의 플랜트에서 액체, 기체, 분체를 이송하는 배관 및 계장 자재로서 공장 건설 시 필요한 건설용 밸브시장과 유지보수용 밸브시장으로 구분되고, 신규공장 투자 여부에 따라 시장규모가 등락하는 특성이 있다. 동사는 1996년부터 자체 생산한 BALL VALVE를 시작으로 API-6D(BALL, GATE, CHECK, PLUG VALVE 인증)을 받았고, ISO 15848-1(산업용 밸브 비산 배출량의 측정, 실험 및 자격 요건 절차 - 파트1: 밸브의 분류 시스템 및 형식 시험을 위한 자격 요건 인증), SIL3(안전무결성 등급) 인증 획득 등을 통해 고사양 제품 개발을 지속적으로 수행해나가고 있다. 또한, 동사는 과거에 국내업체로는 최초로 LEAKAGE CLASS VI를 만족하는 METAL STAT BALL VALVE를 개발한 실적이 있으며 2015년에는 STARVAL 브랜드를 런칭하였다. 동사는 이러한 BALL VALVE에 대한 연구개발을 통해 경쟁이 치열하고 수익성이 열악한 저가품 위주의 표준 품목에서 고부가가치 제품 위주로 시장을 공략하고 있다.

동사가 생산 중인 밸브는 유체의 흡입, 수송, 토출, 속도, 유량, 압력, 방향을 제어하는 역할을 하며, 산업 전반에 걸쳐 폭넓게 사용되는 필수 요소 제품으로, 제어하는 유체의 종류에 따라 적합한 소재 및 구조가 다르고 사용 분야가 광범위하다. 밸브에 사용되는 시트(Seat)는 개폐부재가 안착되는 요소로서, 개폐부재와 시트 간의 밀봉(Sealing) 성능은 밸브의 핵심이다. Metal Seat는 고온고압의 유체에 사용되는 Seat이나 Soft Seat보다 밀봉 성능이 떨어져 설계 및 가공에 대한 기술력이 중요하다. 동사는 Metal Seat에 대한 가공, 성형 및 열처리 기술을 보유하고 있다.

[그림 7] Split Body 밸브



*출처: 동사 홈페이지

3. 주물

동사는 펌프제품에 사용하기 위한 특수재질에 대한 기술개발과 고품질의 제품을 신속하고 정확한 사양에 맞추어 제조하기 위한 개발활동을 수행하고 있으며, 고품질 고기능의 특수강(CD4M, CN7M, CW6M 등)을 양산하고 있다.

동사는 미국, 일본 및 동남아 시장을 포함한 수출 확대를 위해 설비투자와 국제수준의 품질관리시스템을 구축하고 있다.

4. 연구개발 역량

동사는 1991년 5월 독립부서인 기술연구소를 설치하여 연구소장을 포함한 19명의 연구인력이 펌프 및 밸브기술을 개발하고 있으며, 2019년 말 기준 최근 3개년 평균 연구개발비는 1.2%로 산업평균 1.42%에는 미치지 못하는 수준이다. 동사는 2020년 6월 국내 기준으로 MAGGUARD, 영풍FLOWSERVE, STARVAL 등 상표권 17건을 보유하고 있다. 동사는 미국 FLOWSERVE사의 국내 대리점으로서 FLOWSERVE사의 전신인 DURIRON사와 기술제휴로 ASME(ANSI) 프로세스용 펌프 생산을 시작한 이래 최근에는 FLOWSERVE에 역수출하는 모델을 보유하고 있을 정도로 기술을 발전시켜왔다. 최근 분기보고서에 따르면, 최근 연구개발 실적은 다음과 같다.

- 1) ASME 자흡식 펌프 추가모델 개발(1종)
- 2) ASME 4Y 추가 모델 개발(1종)
- 3) 독성가스 배관용 밸브(한국가스안전공사 검인품) 개발(6종)
- 4) 고온/고압 Trunnion type Class 600 밸브 개발(6종)
- 5) 고온/고압 Trunnion type Class 900 밸브 개발(6종)
- 6) 고온/고압 Trunnion type Class 1500 밸브 개발(5종)

[표 1] 국내외 오일메이저들의 화학공장 투자 프로젝트

투자회사	프로젝트	내용	투자규모 (억달러, 억원)	현황
Aramco/Total	MFC프로젝트	MFC 150만t	90	
Aramco/Sabic	CRIUD OIL-TO-CHEMICAL COMPLEX	석유화학제품 900만t	250	2025년 상업가동 목표
Aramco/ ADNOC	CRIUD OIL-TO-CHEMICAL COMPLEX	석유화학제품 1800만t	440	
Exxon Mobile	MFC프로젝트	Ethylene 기준 120만t	100	2023년 상업가동 목표
S-Oil	MFC프로젝트	Ethylene 기준 150만t	50,000	타당성 검토 진행 중, 2023년 상업가동 목표
SK이노베이션	VRDS프로젝트	저유황유 3.4만bpd 경유 0.6만bpd	10,215	2020년 7월 상업가동 목표
GS칼텍스	MFC프로젝트	Ethylene 기준 70.0만t	26,000	2022년 상업가동 목표
현대케미칼	대산 HPC프로젝트	Propylene 39만t PE 75.0만t	27,000	2021년 상업가동 목표
LG화학	여수 NCC증설	Ethylene 기준 80.0만t + PO 80.0만t	26,000	2021년 상업가동 목표
여천NCC	여수 NCC증설	Ethylene 기준 33.5만t + BD 13.0만t	7,400	2020년 상업가동 목표

*출처: 유진투자증권, NICE디앤비 재구성

■ 축적된 유체기계 기술력을 보유하고 있으나, 산업의 경기애 많은 영향을 받음

[그림 8] SWOT 분석



IV. 재무분석

단일 사업부만으로 양호한 외형 성장 지속

유체기계사업부라는 단일 사업부만으로 양호한 외형 성장을 지속하였으며, 제품의 수출향 매출이 뚜렷한 확대 추이를 보이며 매출 성장에 기여하였다.

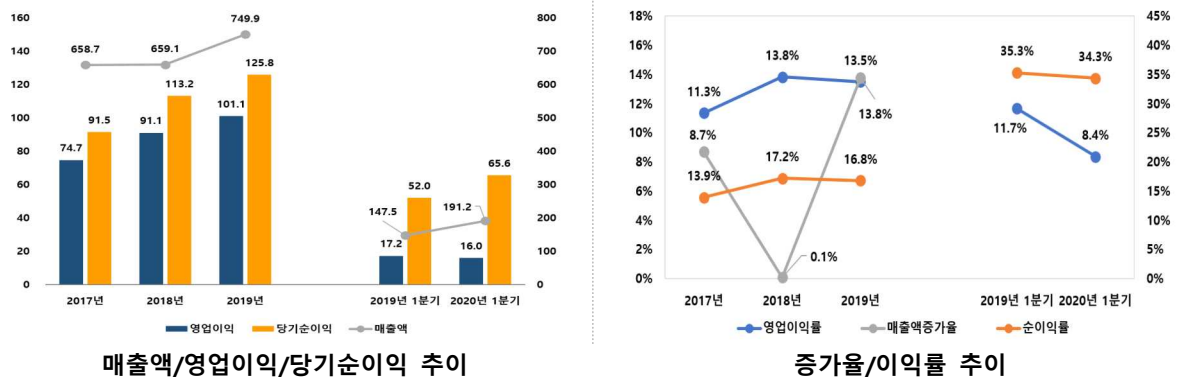
■ 2019년 제품매출이 동사의 매출 성장을 견인

동사는 유체기계사업부라는 단일 사업부로 사업을 영위하고 있으며, 산업용 펌프, 밸브, 주물을 주요 품목으로 하고 있다. 동사의 매출은 크게 제품매출과 상품매출로 나누어지며, 2019년 기준 유형별 매출비중은 제품 86.5%, 상품 13.5%를 각각 차지한바, 제품매출이 동사의 매출 성장을 견인하고 있는 것으로 분석된다.

동사는 호주, 태국, 사우디아라비아, 헝가리 등으로 해외 수출을 병행하고 있으며, 2019년 기준 수출 비중은 30.8%를 차지하였다.

[그림 09] 동사 연간 및 1분기 요약 포괄손익계산서 분석

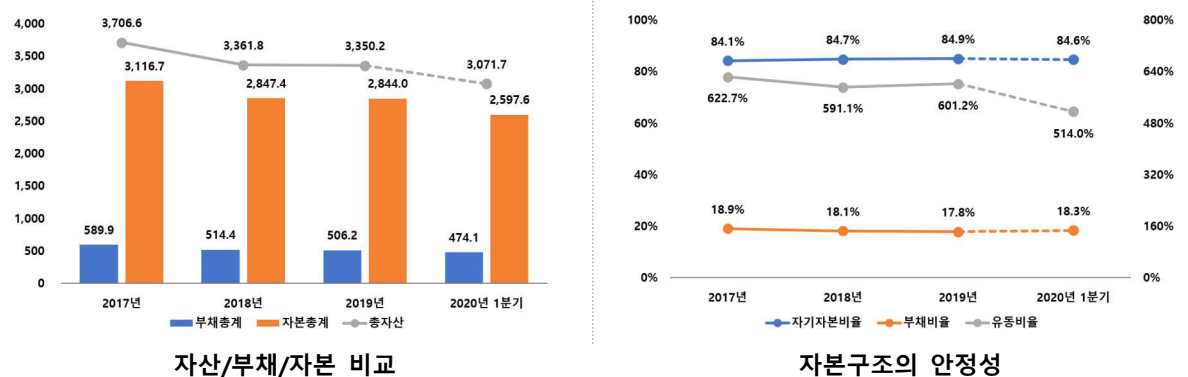
(단위: 억 원, %)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재구성

[그림 10] 동사 연간 및 1분기 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재구성

■ 2019년 단일 사업부만으로 양호한 외형 성장 지속

동사는 전방산업인 석유화학산업의 설비투자 수요에 따라 매출이 영향을 받고 있으며, 2019년 국내 수주의 증가와 해외 수출 호조에 힘입어 전년 대비 13.8% 증가한 750억 원의 매출액을 기록하는 등 외형 확대를 보였다.

제품매출이 전년 대비 19.3% 증가한 649억 원을 기록하며 동사의 외형 성장을 견인하였고, 이는 내수매출 449억 원(+8.5% YoY), 수출매출 200억 원(+53.9% YoY)으로 구성되어 있어 국내와 해외에서 모두 고른 성장세를 나타냈다.

특히, 제품의 수출향 매출은 최근 3개년간 2017년 72억 원에서 2018년 130억 원(+79.8% YoY), 2019년 200억 원(+53.9% YoY)으로 뚜렷한 확대추세를 보이며 매출 성장에 기여하였다.

동사는 70% 초반대의 원가율을 유지하고 있어 최근 3개년간 10%를 상회하는 양호한 영업수익성을 지속하고 있으며, 2019년 매출액영업이익률 13.5%, 영업이익 101억 원(+11.0% YoY)을 기록하였다.

동사는 기업집단 영풍의 계열사로 관계사인 고려아연(주)와 (주)영풍의 지분을 각각 1.56%, 4.39% 보유하고 있으며, 관련 금융자산이 2019년 기말 기준 총자산의 53.0%를 차지하고 있다. 이와 관련하여 배당금수익이 매년 30-40억 가량 발생하고 있어 최근 3개년간 영업외수지 흑자기조를 지속하였다. 2019년에도 매출액순이익률 16.8%, 순이익 126억 원(+11.1% YoY)를 기록하며 순이익규모가 영업이익규모를 상회하였다.

■ 2020년 1분기 양호한 영업실적 지속

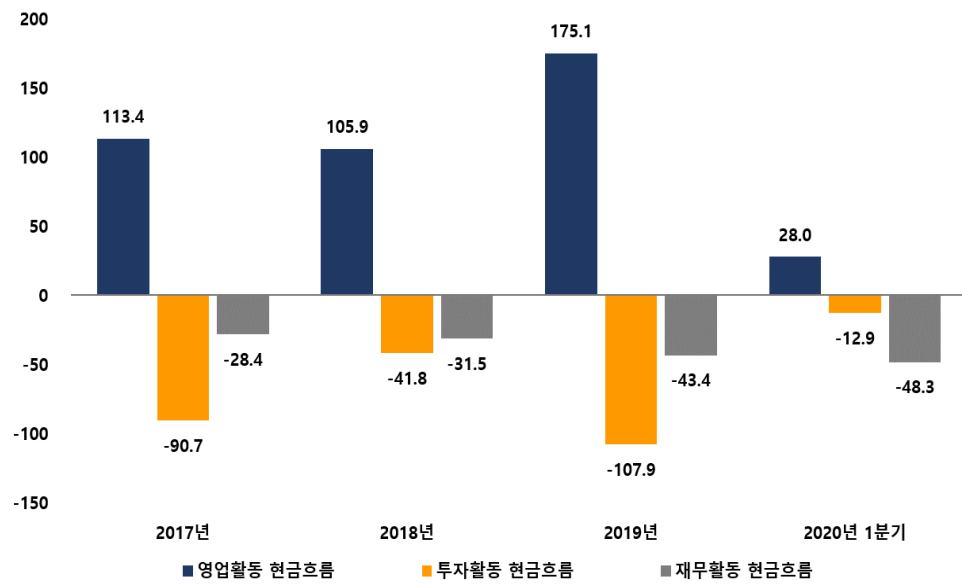
2020년 1분기 매출액은 전년 동기 대비 29.6% 증가한 191억 원을 기록하며 전년에 이어 성장세를 유지하였다. 원가율 상승으로 인해 매출액영업이익률이 전년 동기 11.7%에서 감소한 8.4%를 기록하는 데에 그쳤으나 배당금수익 증가에 힘입어 매출액순이익률은 전년 동기 35.3%와 비슷한 34.3%를 기록하며 우량한 수준을 유지하였다. 순이익규모는 전년 동기 52억 원에서 26.1% 증가한 66억 원을 기록하였다.

■ 영업활동을 바탕으로 한 우수한 현금창출능력 보유

2019년 동사의 영업활동현금흐름은 손익계산서 상 영업이익을 상회하는 가운데, 영업활동을 통해 발생한 현금으로 투자활동 현금유출과 재무활동 현금유출을 충당하는 현금흐름을 보였으며, 현금성 자산은 2019년 기초 170억 원에서 기말 194억 원으로 그 규모가 증가하였다.

[그림 11] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

유체기계의 국내 수주 증가와 해외 수출 호조로 지속적인 성장 전망

동사는 수주 증가, 국내 정유/화학 증설 지속 등으로 수주와 실적의 견조한 성장이 전망되고 있다.

■ 지속적인 연구개발활동 수행

동사는 2020년 1분기 매출액 대비 연구개발비 0.9%로 ASME 자흡식 펌프 추가모델 개발, 독성가스 배관용 밸브 개발 등 지속적인 연구개발 활동을 수행하고 있으며, 2019년 12월 ISO 45001 인증을 획득하였다.

동사는 케미컬 프로세스 펌프의 실무 적용, 이론적 지식 배양 등을 목적으로 1997년부터 매년 2회씩 영풍 펌프스쿨을 개최하고 있으나, 2020년 상반기 진행 예정이던 펌프스쿨은 코로나19 영향으로 취소되었다.

■ 2020년 성장세 지속 전망

동사는 2019년 유체기계의 국내 수주 증가 및 해외 수출 호조에 힘입어 외형 확대를 지속하였으며, 양호한 수익성을 나타냈다. 유진투자증권(2020.02.03.)에 따르면 2020년 1분기 매출액은 165억 원(+11.8% YoY)으로 추정하였으나 공시된 동사의 분기보고서에 따르면 상기 추정치를 상회하는 191억 원(+29.6% YoY)의 매출액을 기록하며 성장세를 이어갔다. 유진투자증권의 2020년 예상치는 매출액 870억 원(+16.0% YoY), 영업이익 125억 원(+23.9% YoY)으로 수주와 실적의 견조한 성장을 전망하였다.

■ 증권사 투자이견

작성기관	투자이견	목표주가	작성일
유진투자 증권	Buy(유지)	12,000원(유지)	2020. 02. 03.
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 동사의 2019년 4분기 매출액과 영업이익은 각각 192억 원, 10억 원으로 증권사 추정치(매출액 231억 원, 영업이익 35억 원)을 크게 하회하는 등 어닝스 쇼크를 기록하였으나 펀더멘탈은 약해지지 않음 ■ 삼성엔지니어링의 수주 증가, 국내 정유/화학 증설 지속 등에 힘입어 2020년에도 수주와 실적의 견조한 성장 예상 ■ 2020년 1분기 매출액 165억 원(+11.8% YoY), 영업이익 19억 원(+7.8% YoY)을 달성할 것으로 전망 ■ 2020년 전망치는 매출액 870억 원(+16.0% YoY), 영업이익 125억 원(+23.9% YoY)으로 추정 		