

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

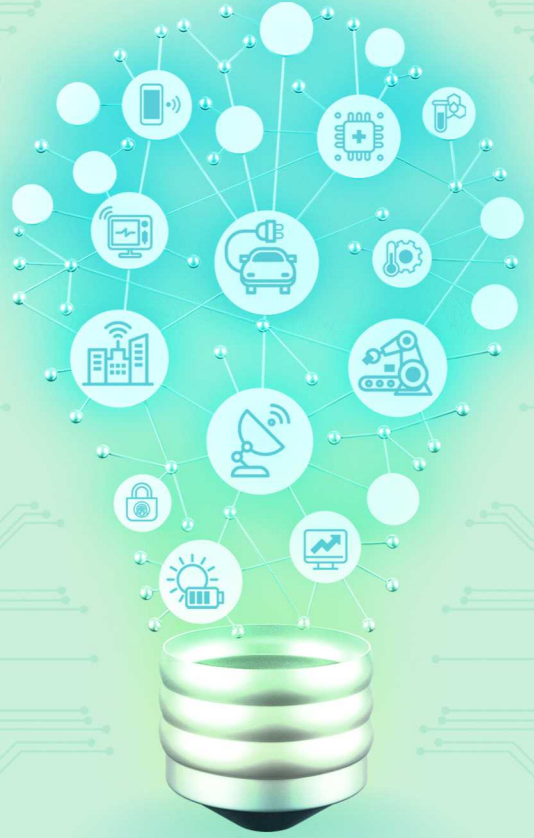
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

KBI메탈(024840)

소재

요약
 기업현황
 시장동향
 기술분석
 재무분석
 주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

김강현 연구원

- 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 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

KBI메탈(024840)

전선 제조용 동선 및 전장품 전문기업, 해외전선 시장 등으로 사업 다각화

기업정보(2020/08/05 기준)

대표자	박한상
설립일자	1987년 02월 25일
상장일자	1994년 12월 29일
기업규모	중견기업
업종분류	동 압연, 압출 및 연신제품 제조업
주요제품	전선용 동선 외

시세정보(2020/08/11 기준)

현재가	1,310원
액면가	500원
시가총액	432억원
발행주식수	32,950,848주
52주 최고가	2,050원
52주 최저가	742원
외국인지분율	2.9%
주요주주	
국인산업 외 5인	33.3%
자사주	0.2%

■ 전선용 동선 제조 사업을 주력으로 안정적인 매출 실현

KBI메탈(이하 '동사')은 1987년 2월 '주한국성산'이라는 상호로 설립되어 1994년 12월 코스닥에 상장된 중견기업으로, 사업 부문은 크게 전선용 동선을 생산하는 메탈사업부, 차량 및 전기제품용 Motor Core(자성철심)류와 중장비 및 산업기계용 발전기, Motor(전동기) 등을 제작하는 전장사업부, 전력선 및 통신선을 제조하는 전선사업부로 구분된다. 동사의 주 사업분야는 전선 제조공정의 소재로 사용되는 동선 제조 분야다.

■ 재생동 정련 기술력 확보 및 중앙제어를 통한 제조공정의 자동화

동사의 주요 제품인 전선용 동선은 전기동이나 재생동을 선재 형태로 가공한 제품을 말하며, 동사는 재생동을 원료로 하는 JCR Rod 제조 분야를 선도하고 있다. 동사는 재생동의 불순물 제거를 통해 전도율을 증가시킬 수 있는 정련 기술을 보유하고 있으며, 주조온도, 압연온도, 원료 투입량 등의 핵심 공정 요소는 중앙분석장치가 위치한 제어실에서 자동화를 통하여 제어, 분석 및 관리하고 있다.

■ 매출 성장한계를 극복하기 위한 사업 다각화 전략 구축

한국신용정보원의 시장 분석자료(2020)에 따르면, 동사의 주력 시장인 전선용 동선 내수시장은 중장기적으로 소폭의 시장 성장이 가능하나, 일부 제한적일 것으로 전망된다. 따라서, 동사는 매출 확대를 위해, 전장사업부의 경우, 기존 단일부품에서 부분조립체(Subassembly; 기계·전자기기 등의 하위부품 조립체) 분야로 사업을 다각화하고 있으며, 동남아 등 개발도상국들의 전력 및 통신망 인프라 투자 확대에 대응하기 위해 베트남 현지에 전선사업부를 두고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

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	4,711.5	31.5	174.2	3.7	61.2	1.3	9.9	3.5	150.8	202	2,465	12.1	1.0
2018	4,637.6	-1.6	52.9	1.1	44.0	1.0	5.4	2.2	143.7	136	2,563	15.4	0.8
2019	4,947.9	6.7	103.2	2.1	68.1	1.4	7.6	3.2	135.2	196	2,741	8.6	0.6

기업경쟁력

고품질의 JCR Rod 생산능력 보유

- 표준규격화로 품질경쟁력 확보가 핵심 경쟁 요소
- 원재료 균질도 관리, 이물질 혼입 차단 등의 기술 보유
- 연속화-직결화-자동화된 제조공정

다수의 고객사&전장품 개발능력 보유

- 중소 전선업체는 재생동 기반의 JCR Rod를 선호
 - 국내 40여 개의 중소 전선업체를 대상으로 판매 중
- 전장품 개발능력 보유로 사업 다각화 용이
 - 기존 단일부품(Alternator, BLDC Motor, Starter Motor 등)에서 부분조립체 분야로 사업을 다각화 중

핵심기술 및 적용제품

JCR Rod 제조 분야 기술 선도

- JCR Rod
 - 재생동을 선재 형태로 가공한 제품
 - 전기 전도성, 가공성 등이 양호하여 전선 소재로 사용
- JCR Rod 업계의 리더
 - 국내 JCR Rod 시장점유율 약 40%
 - 연간 72,000t 생산능력 보유
- 재생동 정련 기술력 확보
 - 전도율 증가를 위한 재생동의 불순물 제거기술 보유
- 중앙제어를 통한 제조공정의 자동화
 - 작업자의 안전성 확보 및 생산효율을 극대화
 - 수주 물량의 증감에 따른 유연한 대응이 가능

Seat Ventilation Module 개발 및 양산

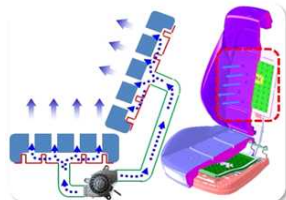
- Seat Ventilation Module
 - 통풍시트의 공조장치 내 운전석에 바람을 공급하는 장치
 - 열전소자, 고품량 Blower Unit, 온/습도 제어 알고리즘 등이 적용

적용제품

핵심기술 기반 주요 제품

JCR Rod

Seat Ventilation Module



매출실적

■ 2020년 1분기 매출유형별 비중 (단위: 백만 원, %)

사업부문	품목	매출액	비중
메탈사업부	JCR Rod	101,818	83.3
	SCR Rod	6,889	5.6
	기타	179	0.1
전장사업부	전장품	4,784	3.9
	Core류	3,976	3.2
전선사업부	전선류	4,730	3.9
총 합계		122,376	100.0

시장경쟁력

국내 나동선(전선용 동선) 시장규모 및 성장률

년도	시장규모	성장률
2014년	2조 9,832억 원	연평균 2.2%▲ (통계청, 2020)
2018년	3조 2,500억 원	

한국전력공사 제8차 장기 송변전설비계획(2017~2031)

- 2016년 기준 33,696C-km 수준인 송전선로를 2031년 기준 46,762C-km로 확충할 투자계획 수립

전선 내수시장 성장세는 제한될 것으로 전망

- 업계의 생산능력과 비교해 송전선로의 신규투자 규모가 저조
- 국내 건설경기의 둔화 가능성 등을 고려할 때, 전선 내수시장의 성장세는 일정 수준에서 제한될 것으로 전망

개발도상국 중심으로 전력/통신망 시장 확대 전망

- 2040년 세계 전력수요 3만 6,453TWh로, 연평균 2.1% 성장 전망(국제에너지기구, 2019)
- 선진국의 전력수요는 증가 추세가 둔화, 신흥국의 경우 매년 약 3%의 성장률을 보일 것으로 예상

최근 변동사항

2020년 1분기 매출 성과 전년 동기 대비 -0.5% 감소

- 전장사업부의 신제품 출시 및 전선사업부의 해외 판매 확대에도 메탈사업부의 매출액 감소로 전체 실적 다소 축소

전장사업부 신제품 출시 및 전선사업부 매출 성과 확대

- 7세대 아반떼용 Seat Ventilation Module 출시
- 전선사업부 최근 3년간 연평균 46.3% 성장

향후 전망 & 주요 위험요소

- 2020년 큰 폭의 매출 성장은 제한적, 현 수준 유지 전망
- 코로나 19 여파로 인해 원재료 확보가 어려운 상황, 원재료 가격변동 리스크 확대

I. 기업현황

전선 제조용 동선 및 전장품 전문기업, 부분조립체 및 해외전선 시장 등에 진출

동사는 JCR Rod 등의 전선용 동선 및 발전기, 전동기 등의 전장품 전문기업으로, 부분조립체 시장 및 베트남 전력선 시장 등에 신규 진출하고 있다.

■ 회사 연혁, 사업분야, 주요주주

동사는 1987년 2월 ‘(주)한국성산’ 이라는 상호로 설립되어 1994년 12월 코스닥에 상장된 중견기업으로, 사업 부문은 크게 전선용 동선을 생산하는 메탈사업부, 차량 및 전기제품용 Motor Core(자성철심)류와 중장비 및 산업기계용 발전기, Motor(전동기) 등을 제작하는 전장사업부, 전력선 및 통신선을 제조하는 전선사업부로 구분된다. 동사는 2010년 12월 ‘갑을상사그룹(현재 KBI그룹)’ 으로 편입되었으며, 2008년 2월 ‘(주엠비성산’, 2013년 3월 ‘갑을메탈(주)’, 2019년 3월 ‘KBI메탈(주)’ 로 상호가 변경된 이력이 있다.

동사 분기보고서(2020.03) 기준 동사의 최대주주는 특수관계회사인 (주)KBI텍으로, 동사의 지분 12.8%를 보유하고 있으며, 최대주주 및 특수관계(인)회사 5인의 지분은 34.2%이다. 지분을 5% 이상 주주는 (주)KBI텍, (주)KBI국인산업(12.3%), KBI동국실업(주)(7.5%)가 있으며, 소액주주의 지분율은 65.8%다.

■ 주요 관계회사, 연결대상 종속회사 및 대표이사 정보

동사는 (주)갑을상사를 대표로 하는 KBI그룹에 속한 회사로서, KBI그룹은 6개의 사업부문과 23개의 국내법인, 9개의 해외법인 총 32개의 계열회사가 있다. 동사는 전선의 제조, 가공 및 베트남 등 해외시장에서의 매출확대를 위하여 현지 법인인 KBI COSMOLINK-VINA CABLE Co., Ltd.를 종속회사로 두고 있으며, 종속회사의 지분 63.9%를 보유하고 있다.

박한상 대표이사는 University of Southern California, 고려대학교 경영대학원을 졸업하였고, 2011년 3월 동사의 대표이사로 취임하여 경영전반을 총괄하고 있다. 박한상 대표이사는 관계회사인 KBI건설(주), KBI알로이(주) 및 연결대상 종속회사인 KBI COSMOLINK-VINA CABLE Co., Ltd.의 대표이사를 겸임하고 있으며, 의료법인갑을의료재단의 이사장으로 재임 중이다.

[그림 1] KBI그룹 계열사 현황 및 글로벌 네트워크



















*출처: KBI그룹소개서

■ 주 사업분야 관련 핵심기술 및 주요 제품 현황

동사의 주 사업분야는 전선 제조공정의 소재로 사용되는 동선 제조 분야이며, 동사의 핵심 역량은 재생동을 원료로 하는 JCR Rod¹⁾ 제조기술 분야에 있다. 동사는 재생동의 불순물 제거를 통해 전도율을 증가시킬 수 있는 정련 기술을 보유하고 있으며, 주조온도, 압연온도, 원료 투입량 등의 핵심 공정 요소는 중앙분석장치가 위치한 제어실에서 자동화를 통하여 제어, 분석 및 관리하고 있다. 동사의 주요 제품으로는 JCR Rod 및 전기동을 원료로 하는 SCR Rod, 전장품(중장비 및 산업기계용 발전기, Motor 등) 및 Core류, 전선류가 있다.

[그림 2] 동사 주요 제품

메탈사업부		<p>JCR ROD</p> <ul style="list-style-type: none"> 친환경적인 자원재생 제품 원재료 : 재생동(100%) 용도 : 전력선, 선박용선 등 생산능력 : 연간 72,000톤 	<p>SCR ROD</p> <ul style="list-style-type: none"> 통신 등 광범위하게 쓰이는 산업소재 원재료 : 전기동(순도 99.99%) 용도 : 통신선, 예나멜선, 전기·전자기기 용선, 선박용선, 자동차용 전선 등 	
	전장사업부	 SVHM (Seat Ventilation Heating Module)  VBM (Ventilation Boosting Module)	 Armature core  Slinky core  Slit coil	 Alternator  Stator assy  Rotor assy
		 Stator Motor  Stator Motor  AC Motor	 Shaded coil  Housing  Die casting	
		전장품	Core류	

*출처: 동사 IR자료

■ 주요 고객사

동사의 주요 매출처는 전력선, 통신선 등을 생산하는 중소 전선업체며, (주)화성전선, 고려전선(주) 등이 있다. 동사 IR 자료에 따르면, 메탈사업부의 상위 매출처 10개 기업이 메탈사업부 매출 비중의 80%를 차지하고 있으며, 전체 고객사는 약 40여 개가 있다. 한편, 동사의 전장사업부는 기존 단일부품에서 부분조립체 분야로 사업을 다각화하고 있으며, 주요 고객사로 차량(상용·중장비) 및 산업기계용 전장품 제조사인 보그워너피디에스, 케이비오토텍(주), 이래오토모티브시스템(주) 등이 있다. 동사의 전선사업부는 베트남 전선(전력선, 통신선) 시장에 진출하고 있다.

[표 1] 동사의 사업 부문별 고객사

메탈사업부	(주)화성전선, 고려전선(주), 넥상스코리아(주), 대원전선(주), (주)모보, 한미전선(주), 대신전선(주), 대명전선, 디에이치산전(주), 엘에스전선(주) 등
전장사업부	보그워너피디에스, 이래오토모티브시스템(주), 케이비오토텍(주), 두산인프라코어(주), 타타대우상용차(주), 자일대우상용차(주) 등
전선사업부	LS-VINA, SEOJIN, DUY TAN, TAN CONG, PHUC GIANG, VTG, D&H 등

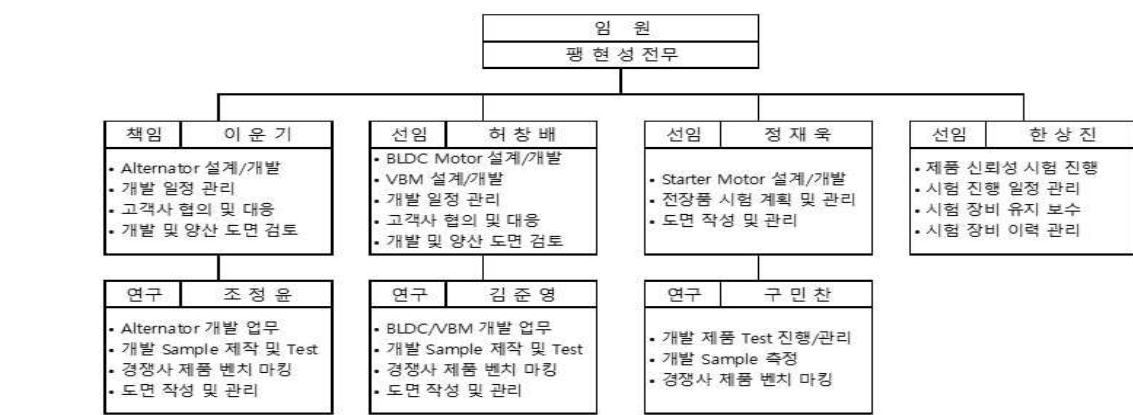
*출처: 동사 분기보고서(2020.03), IR 자료, NICE디앤비 재구성

1) JCR Rod: 본래 명칭은 'CCR(Continuous Casting&Rolling) Rod', 일반적으로 재생동을 지름 8mm의 선재 형태로 가공한 제품을 지칭함.

■ 조직 및 연구개발인력 현황

동사는 서울특별시 용산구 소재 메탈사업부 서울사무소, 충청북도 음성군 소재 메탈사업부 공장, 대구광역시 달성구 소재 전장사업부 공장 및 베트남 현지 법인인 전선사업부를 운영하고 있으며, 특히, 전장사업부 내에 연구소를 조직하고 있다. 동사는 2007년 12월부터 전장품을 개발하기 위해서 기업부설연구소를 운영하고 있으며, 동사에 따르면, 기업부설연구소 내 8명(임원 1명, 책임 1명, 선임 3명, 기타 3명)의 연구개발인력을 고용하고 있다. 동사의 기업부설연구소는 아래 [그림 3]과 같은 업무 분담 하에 기술개발 활동을 수행하고 있다.

[그림 3] 동사의 연구소 조직도

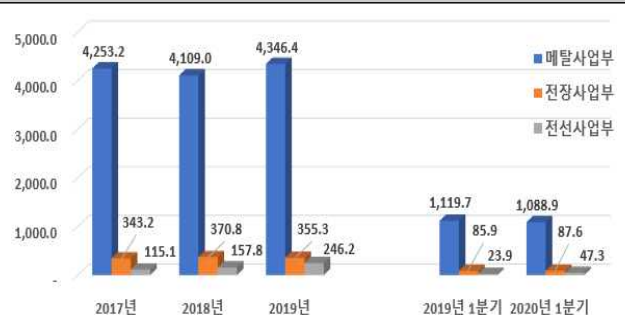


*출처: 동사 제공 자료

■ 매출 실적

동사의 2019년 내수/수출 매출액은 각각 4587.3억 원(내수 비중: 92.7%), 360.6억 원(수출 비중: 7.3%)으로 전년 대비 각각 3.6%, 70.5% 성장하였으며, 이는 전장품 및 Core류의 판매 부진에도 불구하고 주력 제품인 전선용 동선의 판매 증가 및 전선류의 해외 판매(베트남 등) 증가에 기인한 것으로 확인된다. 한편, 동사의 2020년 1분기 매출액은 1,223.8억 원으로 전년 동기 대비 -0.5% 감소하였으며, 이는 전장사업부의 신제품(7세대 아반떼용 Seat Ventilation Module) 출시 및 전선사업부의 해외 판매 확대에도 불구하고 주력 사업부인 메탈사업부의 매출액이 다소 감소하였기 때문이다. 동사의 분기보고서(2020.03)에 따르면, 메탈사업부의 실적은 원재료 가격변동, 국가 전력망 수급 현황 및 건설경기 등에 따라 민감하게 반응하는 것으로 나타난다.

[그림 4] 매출액 추이 (단위: 억 원)



*출처: 동사 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재구성

[표 2] 2020년 1분기 매출유형별 비중

품목	매출액(백만 원)	비율(%)
메탈사업부	JCR Rod	101,818 / 83.3
	SCR Rod	6,889 / 5.6
	기타	179 / 0.1
전장사업부	전장품	4,784 / 3.9
	Core류	3,976 / 3.2
전선사업부	전선류	4,730 / 3.9
합계	122,376	100

*출처: 동사 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재구성

II. 시장 동향

전력선, 통신선 등 전방시장과 밀접한 관련

전선용 동선 산업은 전방산업인 전선 산업의 수요와 밀접한 관련이 있다. 국내전선 시장은 경쟁이 심화하고 있으나, 해외전선 시장은 수요가 증가하는 추세다.

■ 전선용 동선 산업의 Value Chain 및 동향

전선용 동선 산업은 전방산업인 전선 산업의 수요와 밀접한 관련이 있다. 전선 산업은 국가의 기간산업으로서 대부분 수요가 국가 전력망의 구축 및 유지로부터 발생하며, 전력·통신 산업을 전방산업으로 두고 있다. 국내전선 시장은 관납 중심의 전력 및 통신망 확충이 일단락됨에 따라 경쟁이 심화하고 있으나, 해외전선 시장의 경우, 베트남 등 신흥시장의 신규 수요 및 미국 등 선진국 시장의 노후 전선 교체 수요가 증가하는 추세다.

[그림 5] 전선용 동선 관련 산업의 Value Chain

구분	동봉	전선용 동선	전선	건설, 전기공사
제품				
업체	(주)대창, (주)풍산 등	엘에스전선(주), KBI메탈(주) 등	엘에스전선(주), 대한전선(주) 등	한국전력공사, (주)케이티 등

*출처: TDB 시장보고서, 한국신용정보원(2020), NICE디앤비 재구성

■ 전선용 동선 산업의 특성 및 경쟁현황

전선용 동선 산업은 대규모 설비투자가 요구되는 장치산업으로 신생 업체의 진입이 어렵고, 제조원가 구성상 원재료비 비중이 90% 이상을 차지하고 있어 원재료(전기동, 재생동)의 가격변동이 매출 및 수익구조에 상당한 영향을 미친다. 또한, 전선용 동선 산업은 한국전력공사, (주)케이티 등의 관납 물량에 대한 조정 여부, 건축업 등 관련 산업의 경기 여하, 사회간접자본 확충 계획 등 전선 산업의 경기변동에 영향을 받는다.

전선용 동선 산업은 미국 Southwire의 SCR(Southwire Continuous Rod) 설비를 보유한 소수의 중대형 업체가 시장에 참여하고 있으며, 국내 SCR Rod 제조업체는 엘에스전선(주), 대한전선(주), 일진전기(주), 가온전선(주) 등이 있다. 한편, 중소 전선업체들은 재생동을 원료로 하는 JCR Rod를 선호하며, 대표적인 JCR Rod 제조업체는 KBI메탈(주), (주)태우, (주)청우테크 등이 있다. 전선용 동선은 표준규격화되어 있어 제품의 차별성보다는 품질경쟁력 확보가 핵심 경쟁 요소이며, 고품질의 제품을 제조하기 위해서는 원재료 균질도 관리, 표면 조도 관리, 이물질 혼입 차단, 제조공정의 연속화·직결화·자동화가 요구된다. 동 산업은 현재 중국, 대만 등의 생산설비 확충으로 인한 가격경쟁 및 전선용 알루미늄선과 같은 대체 소재와의 경합이 심화하고 있다.

[표 3] 국내 전선용 동선 제조사 현황

회사명	설립일	사업 부문	2019년 매출액
엘에스전선(주)	2008.07.02	피복선, 특수선, 권선, SCR Rod등	4조 6,028억 원
대한전선(주)	1955.02.21	피복절연선 및 케이블, SCR Rod등	1조 5,547억 원
일진전기(주)	2008.07.02	전력선, 절연선, SCR Rod등	6,683억 원
가온전선(주)	1947.09.24	절연선, 전력선, 통신케이블, SCR Rod등	8,302억 원
KBI메탈(주)	1987.02.25	JCR/SCR Rod, 전장품 및 Core류, 전선 등	4,948억 원
(주)태우	1984.04.01	JCR/SCR Rod, 동봉 등	4,406억 원
(주)청우테크	2006.11.09	JCR Rod 등	2,560억 원

*출처: 각 업체 홈페이지, 사업보고서, CREPORT, NICE디앤비 재구성

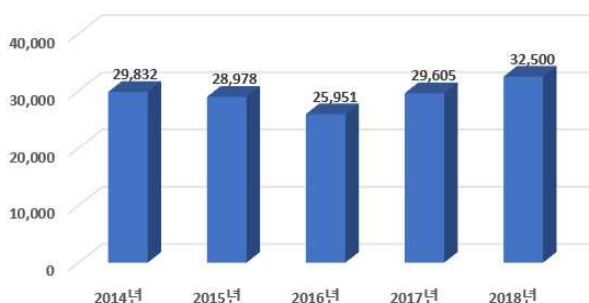
■ 송전선로 확충계획이 추진되고 있으나, 내수시장 성장세는 제한될 것으로 전망

통계청 국가통계포털 광업·제조업 조사(품목편) 자료를 재구성한 한국신용정보원의 시장 분석자료(2020)에 따르면, 국내 나동선(전선용 동선) 출하금액은 2014년 2조 9,832억 원에서 2018년 3조 2,500억 원으로 연평균 2.2% 증가하였으며, 앞으로도 소폭의 시장 성장을 지속할 것으로 예상하였는데, 이는 선진국의 전력망 효율화 및 신재생에너지 사용 확대, 신흥국의 도시화 및 산업화 진행 등으로 초고압 전력선 등 고부가가치 품목을 중심으로 한 전선용 동선 수요 확대에 기인한 것으로 조사된다.

한편, 산업통상자원부에서 공고한 제8차 전력수급기본계획에 기반하여 한국전력공사가 수립한 제8차 장기 송변전설비계획(2017~2031)에 따르면, 한국전력공사는 발전용량 확대, 전력수급 불균형 해소, 안정된 전력공급을 위하여 송전선로 보강을 계획하고 있다. 이에 따라, 2016년 기준 33,696C-km 수준인 송전선로는 2031년 기준 46,762C-km로 확충될 계획이며, 지역별 전력수요 전망에 따라 선행적으로 송·변전 설비가 보강될 계획이다. 또한, 재생에너지 계통연계를 위한 송·변전 설비 구축 사업도 단계적으로 추진되고 있으며, 다양한 전력 수요층을 수용하기 위한 70kV 송전선로가 도입될 계획이다.

다만, 한국기업평가 자료(2017)에 따르면, 업계의 생산능력과 비교해 송전선로의 신규투자 규모가 크지 않고 국내 건설경기의 둔화 가능성 등을 고려할 때, 내수시장의 성장세는 일정 수준에서 제한될 것으로 전망했다. 한편, 동사 관계자에 따르면, 국내 전선용 동선 산업은 최근 코로나 19 여파로 인해 원재료 확보가 어려운 상황으로, 원재료 가격 등락에 따른 리스크가 확대되고 있다.

[그림 6] 국내 나동선 출하금액 (단위: 억 원)



[표 4] 전압별 송전선로 확충계획 (단위: C-km)

구분	2016년	2023년	2031년
765kV	1,016	1,037	1,045
345kV	9,665	10,484	10,924
154kV	22,587	27,150	31,801
HVDC	428	1,788	2,992
합계	33,696	40,459	46,762

*출처: (좌)TDB 시장보고서, 한국신용정보원(2020), (우)제8차 장기 송변전설비계획, 한국전력공사(2018)

■ 중국, 중동, 동남아 등 개발도상국 중심으로 전력/통신망 인프라 투자 확대 전망

IEA(국제에너지기구) ‘World Energy Outlook 2019’의 에너지 전망 시나리오에 따르면, 세계 전력수요는 2018년 1만 3,152TWh에서 연평균 2.1%씩 증가하여 2040년에는 3만 6,453TWh에 이를 것으로 전망했다. 또한, 선진국의 전력수요는 증가 추세가 둔화하는 반면에, 신흥국의 경우 매년 약 3%의 성장률을 보일 것으로 예상했다. 특히, 중국, 중동, 동남아 등 개발도상국들이 도시화 및 산업화 추진 과정에서 전력 및 통신망 인프라 투자를 확대하고 있으며, 아시아권을 중심으로 신흥시장의 수요 성장성이 상대적으로 높은 것으로 추정된다.

[표 5] 세계 지역별 전력수요 전망

(단위: TWh)

지역	2018년	2025년	2030년	2040년	증감	연평균 증가율
북미	4,260	4,786	5,160	5,626	840	0.6%
-미국	3,589	4,011	4,226	4,517	506	0.5%
중남미	660	1,081	1,445	1,837	757	2.4%
유럽	3,114	3,631	3,975	4,346	715	0.8%
아프리카	380	703	1,086	1,653	950	4.0%
중동	361	954	1,309	1,817	863	3.0%
유라시아	809	1,084	1,302	1,474	390	1.4%
아태지역	3,569	10,792	15,662	19,699	8,907	2.8%
-중국	1,174	6,330	9,127	10,912	4,582	2.5%
-인도	376	1,243	2,417	3,718	2,475	5.1%
-일본	962	994	980	989	-4	0%
-동남아	323	935	1,510	2,091	1,156	3.7%
총 수요	13,152	23,031	29,939	36,453	13,422	2.1%

*출처: World Energy Outlook 2019, IEA(2019), NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

고품질의 JCR Rod 생산능력 확보 및 전장사업부 중심의 연구개발 활동 수행

동사는 재생동 정련 기술 및 중앙제어를 통한 자동화 공정을 기반으로 JCR Rod 제조 분야를 선도하고 있으며, 전장사업부 내 기업부설연구소 운영을 통해 기존 단일부품에서 부분조립체 분야로 사업을 다각화하고 있다.

■ 전선 제조공정에 공급되는 동선 제조: JCR Rod 제조 분야 기술 선도

동사의 주요 제품인 전선용 동선은 전기동이나 재생동을 선재 형태로 가공한 제품을 말하며, 전기 전도성 및 가공성이 우수하고, 내식성, 내후성이 뛰어나 전력선 및 통신선 등 전선 제조공정의 소재로 사용된다. 동사 IR 자료에 따르면, 동사는 JCR Rod 업계의 리더로서 재생동을 원료로 하는 JCR Rod 제조 분야를 선도하고 있으며, 국내 JCR Rod 시장점유율이 약 40%에 달하는 것으로 파악된다. 동사는 연간 72,000t의 JCR Rod 생산능력을 보유하고 있으며, 8.0mm JCR Rod는 전력선, 선박용선 등에 활용된다.

[표 6] JCR 제품 제원

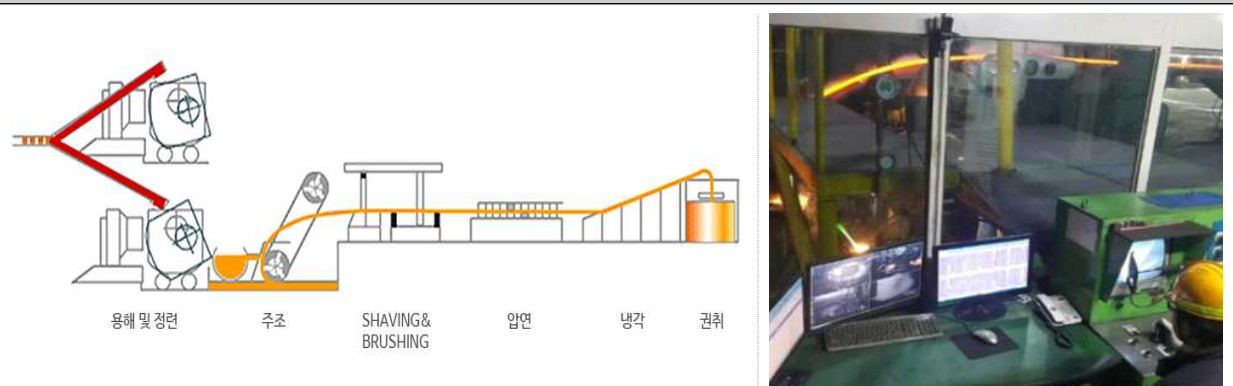
크기	적용 표준	순도(%)	전도율(%)	인장강도(kgf/mm ²)	연신율(%)
8.0mm	KS C3133, ASTM B49	99.91 ↑	100 ↑	25 ↓	38 ↑

*출처: 동사 제공 자료, NICE디앤비 재구성

■ 재생동 정련 기술력 확보 및 중앙제어를 통한 제조공정의 자동화

동사는 재생동의 불순물 제거를 통해 전도율을 증가시킬 수 있는 재생동 정련 기술에 대한 기술력을 보유하고 있으며, 재생동 정련 공정은 분쇄, 분급, 환원, 압축성형, 건식추출, 용해, 주조 순으로 진행되고 있다. 특히, 동사는 주조온도, 압연온도, 원료 투입량 등의 핵심 공정 요소를 중앙분석장치가 위치한 제어실에서 자동화를 통하여 제어, 분석 및 관리하고 있다. 동사는 중앙제어를 통한 제조공정의 자동화로 작업자의 안전성 확보 및 생산효율을 극대화하고 있으며, 수주 물량의 증감에 따른 유연한 대응이 가능하다.

[그림 7] JCR 제조공정 및 중앙제어실 전경



*출처: 동사 홈페이지 및 제공 자료

■ 전장사업부 중심의 연구개발 활동 수행

동사의 전장사업부는 전장품 개발을 위해서 기업부설연구소를 운영하고 있으며, Alternator, BLDC Motor, Starter Motor, Ventilation Boosting Module 등을 개발하고 있다. 특히, 전장사업부는 기존 단일부품에서 부분조립체 분야로 사업을 다각화하고 있으며, 동사에 따르면, 2020년 3월에 7세대 아반떼용 Seat Ventilation Module의 양산을 시작한 것으로 확인된다.

Seat Ventilation Module은 열해석, 유량해석 등의 정밀 해석 데이터를 활용하여 통풍시트의 공조장치를 통해 운전석에 바람이 나오게 하는 장치로, 과거 동사가 국가연구개발과제(승용차용 지능형 쿨링시트 Blower Unit 개발)를 통해 개발한 자동차용 통풍시트의 최적 착좌감을 위한 열전소자, BLDC Motor 제어가 가능한 고품량 Blower Unit, 온/습도 제어 알고리즘 등이 적용된다.

KIPRIS 검색 결과(2020.07)에 따르면, 동사가 가장 최근에 등록한 특허권은 2017년에 등록한 차량 모터용 고정자코어의 제조장치에 대한 특허권이며, 이를 포함하여 특허권 9건, 실용신안권 1건의 지식재산권을 보유하고 있다. 한편, 동사는 2008년 3월에 국제 표준화 기구에서 제정한 ISO14001(환경경영시스템) 인증을 취득한 이력이 있다.

[표 7] 동사 연구역량 지표

연구개발투자비율	2017년	2018년	2019년	국가연구개발과제 수행실적
매출액(백만 원)	471,145	463,758	494,786	✓ LIN 통신기반의 HVAC 후방 부스터 개발 ✓ 승용차용 지능형 쿨링시트 Blower Unit 개발 ✓ 상용차용 220A 급 Brushless type Alternator 개발
연구개발비(백만 원)	0	0	0	
연구개발투자비율(%)	0	0	0	
지식재산권 현황	특허권	실용신안권		
실적(건 수)	9	1		

*출처: 동사 분기보고서(2020.03), KIPRIS 홈페이지, NTIS 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 견조한 전선용 동선 수요 및 개발도상국 중심의 전력망 및 통신망 인프라 투자 확대는 동사 사업에 긍정적인 영향을 미치나, 원자재 가격변동 리스크 및 산업 내 경쟁 심화에 대한 대안이 필요

[그림 8] SWOT 분석



IV. 재무분석

국가 전력망 구축에 따른 견조한 동선 수요 확보로 4,000억 후반대 매출실적 유지

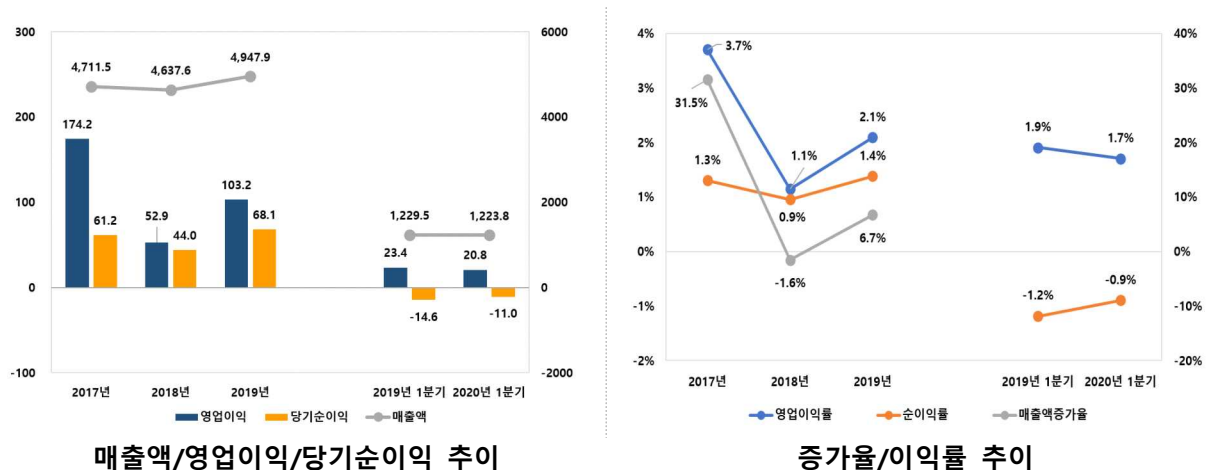
- ▶ 2019년 주력 제품인 전선용 동선의 판매 증가와 전선류 해외 수요 확대로 매출 성장
- ▶ 전선제조업 시장 성숙기 및 글로벌 경기 침체로 향후 단기적인 매출 성장 여력은 제한적

■ JCR 중심의 사업구조로, 국내 중소 전선업체를 대상으로 판매망 구축

동사는 전선용 동선, 전기제품용 Motor Core류, 산업기계용 발전기의 제조 및 유통업을 주력 사업으로 영위하고 있다. 사업 부문은 크게 전선 제조용 동선의 생산을 담당하는 메탈사업부와 각종 전기 및 전자제품에 내장되는 Core류 등을 생산하는 전장사업부로 구분되며, 2017년 베트남 전선회사인 COSMOLINK-VINA를 인수한 이후 전력선과 통신선의 제조 및 가공업을 담당하는 전선사업부를 추가로 개설하여 현재 총 3개의 사업부를 운영 중이다. 한편, 2019년 매출액 기준 각 사업 부문별 매출 비중은 메탈사업부가 89.0%로 가장 높은 매출 기여도를 나타냈으며, 전장사업부가 7.1%, 전선사업부가 3.9%를 각각 차지하였다.

주력 사업부인 메탈사업부에서 취급하는 동선의 품목은 크게 재생동을 원료로 하는 JCR Rod와 전기동을 원료로 하는 SCR Rod로 구분되며, JCR Rod가 2019년 메탈사업부 품목별 매출 비중 93.5%를 차지한 주력 제품이다. 각 사업 부문별 판매경로는 내수와 수출(동남아 등)로 구분할 수 있으나 대부분 화성전선, 타타대우 등 국내 수요업체를 대상으로 사업을 전개 중이다. [2019년 수출 비중 약 7.3%]

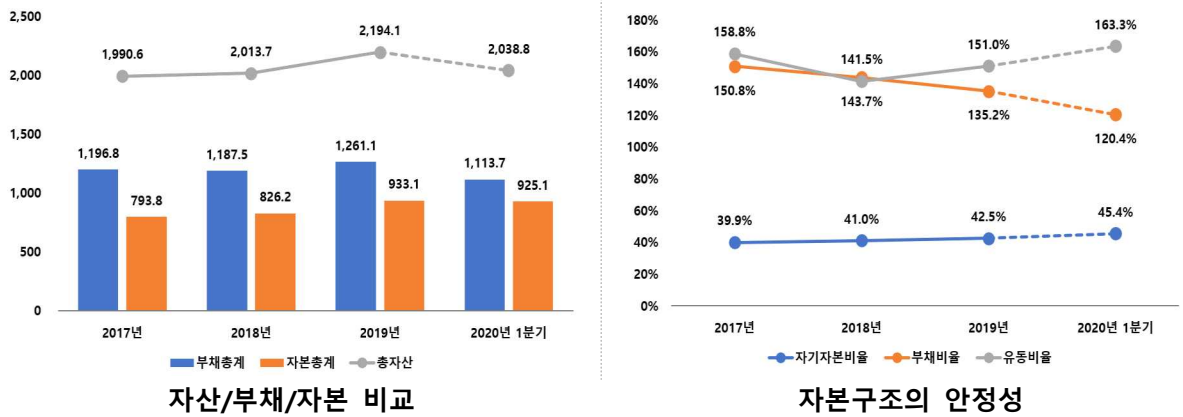
[그림 9] 동사 연간 및 1분기 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %)



*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

■ 최근 3년간 원재료 가격변동이 매출 및 수익성의 주요 변수로 작용

1985년 8월 설립을 모태로 한 메탈사업부는 동사의 주력 사업부로서 약 35년간 시스템 운영능력, 기술노하우 등의 사업경쟁력을 축적하였고 JCR Rod 제조 시장의 약 40% 수준의 시장점유율을 기록하고 있다. 이와 같은 장기간 사업경험에 기반한 사업경쟁력과 국가기간 산업으로서의 비교적 안정적인 수요로 최근 3년간 연평균 4,766억 원의 매출액을 시현하였으며 주력 제품인 동선의 판매 증감에 따라 최근 2년간의 매출 추이는 4,000억 원 후반대에서 등락을 나타냈다. 2019년에는 자동차 전장부품의 수주 부진에도 불구하고 주력 제품인 전선용 동선의 단가 하락에 따른 가격경쟁력 확보와 전선의 해외 판매 호조로 매출실적이 전년 대비 6.7% 성장한 4,948억 원을 기록하며 예년 실적(4,712억 원)을 초과하였다.

2016년 메탈사업부 조직 개편에 따른 원가 절감에 힘입어 영업이익 약 91억 원, 당기순이익 32억 원 가량을 시현하며 전체 영업수지가 흑자 전환에 성공하였고 2019년 사업연도까지 흑자 기조를 유지 중이다. 한편, 제조원가 구성상 전기동, 스크랩 등의 원재료비 비중이 90% 이상을 차지하고 있어 원재료비 가격변화가 매출 및 수익구조에 상당한 영향력을 미치고 있는 것으로 분석되었으며, 2019년에는 원재료비 하락에 따른 단가경쟁력 확보에 힘입어 매출액이 성장하였고 이에 따라 영업비용 부담이 완화되어 매출액영업이익률이 전년 1.1%에서 2.1%로 개선되었다. 매출액순이익율의 경우 선물거래 및 차입금 사용으로 소요되는 금융원가 지출로 매출액영업이익율을 하회하는 기조를 보였으며, 최근 3년간 1%대에 정체된 양상을 보였다.

■ 2020년 1분기 전년 동기 수준의 매출 기록, 선물평가에 따른 수익성 적자 전환

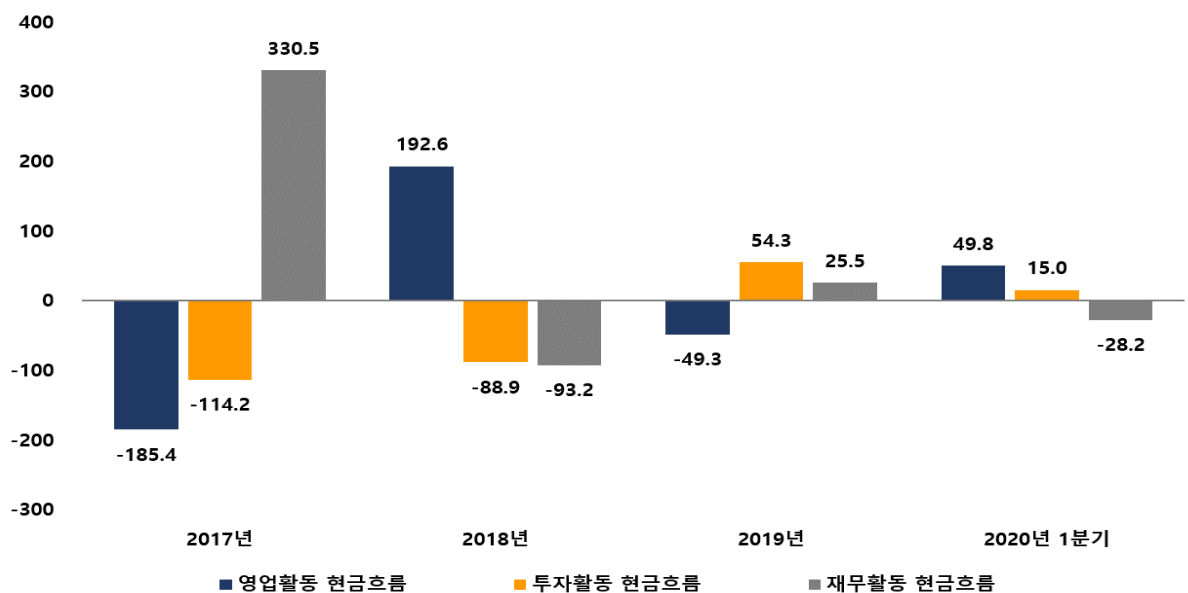
2020년 1분기 누적 매출액은 전년 동기와 비슷한 1,224억 원을 기록하였다. 전년 동기 대비 메탈사업부와 전장사업부의 매출실적은 하락 또는 정체를 나타냈으나 베트남의 경제성장 국면에 따른 전력선 수요 증가가 전선사업부의 실적 상승으로 이어져 전년 동기 수준의 매출액을 유지할 수 있던 것으로 분석된다. 한편, 매출액영업이익률도 전년과 유사한 1.7%를 기록하였으나, 순이익의 경우 선물거래평가손실 등 과중한 금융원가 지출로 11억 원의 순손실을 기록하며 적자 전환하였다.

■ 유동성 대응능력 우수

2019년 동사의 영업활동현금흐름은 당기순이익 시현에도 불구하고 매출채권과 재고자산 등 운전자본의 확대와 이자지급에 따른 현금 유출 등으로 적자 전환하였다. 이에 영업활동 상 자금소요를 금융상품 처분 등 투자활동 상 유입자금과 장기차입금 조달 등 재무활동 상 유입자금을 통해 충당하는 현금흐름을 보였으며, 현금성자산은 기초 44억 원에서 기말 74억 원으로 증가하였다. 한편, 2020년 3월 말 기준, 매출채권 등 운전자본의 회수에 힘입어 영업활동현금흐름은 흑자 전환하였다.

[그림 11] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원)



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

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

매출 성장한계를 극복하기 위한 사업 다각화 전략 구축

동사의 주력 사업인 메탈사업부는 중장기적으로 성장 여력이 존재하나, 일부 제한적일 것으로 전망되며, 전장사업부 및 전선사업부는 매출 성장세를 지속할 것으로 전망된다.

■ 메탈사업부: 중장기적으로 성장 여력이 존재하나, 일부 제한적일 것으로 전망

동사의 2019년 매출액은 4947.9억 원으로 3년간 연평균 2.5% 성장하였으나, 2020년 1분기 매출액은 1,223.8억 원으로 전년 동기 대비 -0.5% 감소하였는데, 이는 주력 사업부인 메탈사업부의 실적이 원재료 가격변동, 국가 전력망 수급 현황 및 건설경기 등에 따라 민감하게 반응하기 때문이다.

한국전력공사의 제8차 장기 송변전설비계획(2018)에 따르면, 한국전력공사는 발전용량 확대, 전력수급 불균형 해소, 안정된 전력공급을 위하여 송전선로 보강을 계획하고 있으며, 이에 따라, 2016년 기준 33,696C-km 수준인 송전선로는 2031년 기준 46,762C-km로 확충될 계획이다. 다만, 한국기업평가 자료(2017)에 따르면, 업계의 생산능력과 비교해 송전선로의 신규투자 규모가 크지 않고 국내 건설경기의 둔화 가능성 등을 고려할 때, 내수시장의 성장세는 일정 수준에서 제한될 것으로 전망했다. 이에, 동사의 주력 시장인 전선용 동선 내수시장은 중장기적으로 소폭의 시장 성장이 가능하나, 일부 제한적일 것으로 전망된다.

■ 전장사업부: 지속적인 신제품 출시를 통한 매출 확대 전망

동사의 전장사업부는 기존 단일부품에서 부분조립체 분야로 사업을 다각화하고 있다. 동사에 따르면, 동사는 2020년 3월에 7세대 아반떼용 Seat Ventilation Module의 양산을 시작한 것으로 확인되며, 전장사업부의 2020년 1분기 매출액은 87.6억 원으로 전년 동기 대비 2.0% 성장하였다. 동사의 전장사업부는 전장품 개발을 위해서 기업부설연구소를 운영하고 있으며, Alternator, BLDC Motor, Starter Motor, Ventilation Boosting Module 등의 전장품 개발을 지속하고 있다.

■ 전선사업부: 동남아 등의 전력/통신망 인프라 투자 확대에 따른 매출 확대 전망

동사는 전선의 제조, 가공 및 베트남 등 해외시장에서의 매출 확대를 위하여 베트남 현지에 전선사업부를 두고 있다. IEA(국제에너지기구) 자료(2019)에 따르면, 세계 전력수요는 2018년 1만 3,152TWh에서 연평균 2.1%씩 증가하여 2040년에는 3만 6,453TWh에 이를 것으로 전망되며, 선진국의 전력수요는 증가 추세가 둔화하는 반면에, 신흥국의 경우 매년 약 3%의 성장률을 보일 것으로 예상했다. 특히, 중국, 중동, 동남아 등 개발도상국들이 도시화 및 산업화 추진 과정에서 전력 및 통신망 인프라 투자를 확대하고 있다. 전선사업부의 2019년 매출액은 246.2억 원으로 3년간 연평균 46.3% 성장하였고, 특히, 2020년 1분기 매출액은 47.3억 원으로 전년 동기 대비 97.9% 성장하였다.

■ 주요 위험요소: 코로나 19 사태에 원재료 가격변동 리스크, 산업 내 경쟁 심화

동사 관계자에 따르면, 국내 전선용 동선 산업은 최근 코로나 19 여파로 인해 원재료(재생동 등) 확보가 어려운 상황으로, 원재료 가격 등락에 따른 리스크가 확대되고 있다. 이에, 국내외 코로나 19 사태 장기화 여부가 동사의 실적에 변수로 작용할 것으로 예상된다. 또한, 세계 전선용 동선 산업은 현재 중국, 대만 등의 생산설비 확충으로 인한 가격경쟁 및 전선용 알루미늄선과 같은 대체 소재와의 경합이 심화하고 있다.

■ 2020년 큰 폭의 매출 성장은 제한적이며 현 수준을 유지할 것으로 전망

2020년에도 메탈사업부를 주축으로 사업이 전개될 것으로 전망되는 가운데, 중장기적으로 큰 폭의 매출 성장 여력은 제한적일 것으로 판단된다. 동사의 영업실적은 각종 사회간접자본확충 계획과 건설경기 등에 민감하게 반응하고 있어 최근 글로벌 경기부진과 전기/전자 산업의 회복 지연, 자동차 산업의 생산감소 등 불리한 영업환경 전개가 매출 성장의 둔화압력으로 작용할 수 있기 때문이다. 이와 함께, 최근 코로나 19 여파에 따른 원재료 조달 능력 저하가 원가 부담 확대에 따른 수익성 저하로 이어질 수 있는 위험도 상존하고 있는 것으로 파악된다. 다만, 국가 전력망 구축에 따른 견조한 전선용 동선 수요와 최근 베트남 전력선 시장 내 점유율 확대에 힘입어 현 수준의 매출실적은 유지할 수 있을 것으로 전망된다.

■ 증권사 투자의견

최근 1년 내 증권사 투자의견 없음