

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

삼목에스폼(018310)

소재

요약
기업현황
시장동향
기술분석
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

김기훈 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.

삼목에스폼(018310)

알루미늄 폼 국내 시장 점유율 1위, 수익성 제고를 위해 갱폼 사업부분 양도

기업정보(2020/08/14 기준)

대표자	엄석호
설립일자	1985년 06월 07일
상장일자	1996년 04월 01일
기업규모	중견기업
업종분류	육상 금속 골조 구조재 제조업
주요제품	알루미늄 폼

시세정보(2020/08/14 기준)

현재가	8,000원
액면가	500원
시가총액	1,176억 원
발행주식수	14,700,000주
52주 최고가	10,350원
52주 최저가	4,000원
외국인지분율	3.9%
주요주주	
김준년 외 4인	50.7%
자사주	18.9%

■ 알루미늄 폼 국내 시장 점유율 1위

동사는 건축용 알루미늄 폼(Form, 거푸집)을 전문으로 생산/판매/임대하는 업체로, 1996년 4월에 코스닥시장에 상장되었다. 동사는 경기도 안성시에 본사를 두고 있으며, 안성사업장, 시화사업장 총 2개의 사업장을 보유하고 있고, 안성사업장 내에 월간 250,000㎡ 알루미늄 폼 생산능력을 보유하고 있다. 동사는 타사와 달리 알루미늄 소재의 용해 공정부터 수행 가능한 일관 생산시스템을 구축한 국내 유일의 기업으로 알루미늄 폼 국내 시장점유율 1위에 위치하고 있다.

■ 단가 경쟁이 가속화 됨에 따라, 수익성 제고를 위해 갱폼 사업 양도

국내 폼 생산, 임대 사업 분야의 주요 업체는 동사를 포함하여 금강공업, 현대알루미늄, 에이원알폼 등이 있다. 금강공업 분기보고서(2020.03)에 따르면, 2019년 기준 동사가 약 39% 정도의 시장점유율로 업계 1위의 자리를 차지하고 있으며, 금강공업 28%, 현대알루미늄 7% 순으로 확인된다. 2019년 기준 주요 4개 업체의 시장점유율은 73%로, 시장구조는 과점 상태이며, 국내 폼 관련 주요 업체는 정부의 신규 주택공급물량의 축소로 인한 건설수주 감소와 신규 소규모업체의 시장진입으로 인하여 단가 경쟁이 가속화되면서 매출 감소와 그에 따른 수익성 악화가 심화되고 있다.

한편, 동사는 수익성 제고를 위해 2018년 5월 적자 사업인 갱폼 사업부분을 관계회사인 에스폼(주)에 양도한 바 있으며, 현재 알루미늄 폼 중심의 사업을 영위하고 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	2,539.5	-5.3	456.1	18.0	351.2	13.8	11.5	9.7	16.6	2,389	21,921	5.0	0.6
2018	1,889.3	-25.6	437.5	23.2	395.4	20.9	12.1	10.6	13.1	2,690	26,807	4.3	0.4
2019	1,442.2	-23.7	113.7	7.9	137.0	9.5	4.1	3.6	15.8	932	27,782	9.0	0.3

기업경쟁력

알루미늄 폼 국내 시장 점유율 1위

- 시장점유율 39%로 알루미늄 폼 국내 시장 점유율 1위
 - 월간 250,000㎡ 알루미늄 폼 생산능력 보유
 - 알루미늄 소재의 용해 공정부터 수행 가능한 일관 생산시스템을 구축

연구개발역량 및 지식재산권 확보

- 폼 사업 분야 35년의 축적된 기술력 보유
- 주요 제품 및 사업 관련 특허권 36건, 디자인권 11건, 상표권 7건, 서비스표 2건 보유(2020년 7월 기준)

핵심기술 및 적용제품

핵심기술

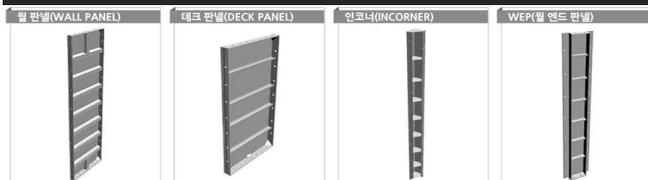
- 알루미늄 폼 코팅방법과 코팅설비 기술 보유
 - 알루미늄 폼의 균일한 고팅층 형성 가능
 - 자동화 코팅설비 개발로 코팅부터 건조공정까지 자동화된 공정 적용 가능
 - 코팅과 표면균일화 및 건조공정까지 자동으로 진행하여 비용 절감과 생산성 향상 효과

주요제품(사업)

알루미늄 폼



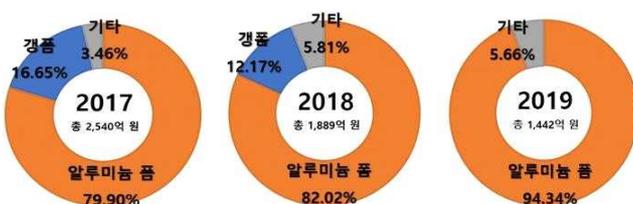
알루미늄 벽체&데크



알루미늄 서포트



매출실적



시장경쟁력

국내 건설용 가설재 시장 매출액 증가

년도	시장규모	성장률
2018년	1조 872억 원	연평균 9.87%▲ (CAGR 적용)
2021년	1조 4,418억 원	

국내 폼 시장 전망 및 경쟁업체 현황

- 전방 산업인 건설산업이 위축될 것으로 전망됨과 달리 폼 관련 산업 시장은 임대시장의 확대로 2018년을 기점으로 지속적으로 성장할 것으로 전망됨
- 2019년 기준 동사가 약 39% 정도의 시장점유율로 업계 1위의 자리를 차지하고 있으며, 금강공업 28%, 현대알루미늄 7% 순으로 확인됨
- 정부의 신규 주택공급물량의 축소로 인한 건설수주 감소와 신규 소규모업체의 시장진입으로 인하여 단가 경쟁이 가속화되면서 매출 감소와 그에 따른 수익성 약화가 심화되고 있는 중

최근 변동사항

수익성 제고를 위해 갠폼 사업부분 양도

- 수익성 제고를 위해 2018년 5월 적자 사업인 갠폼 사업부분을 관계회사인 에스폼㈜에 양도한 바 있으며, 현재 알루미늄 폼 중심의 사업을 영위하는 중

인지도, 신뢰성, 기술력을 바탕으로 점유율 유지중

- 정부의 신규 주택공급물량의 축소 및 신규업체의 시장진입 등으로 시장상황이 어려우나 대외적 인지도와 신뢰성, 기술력을 바탕으로 시장 점유율 1위를 유지중

I. 기업현황

알루미늄 폼 국내 시장점유율 1위 기업

안성사업장 내에 월간 250,000m³ 알루미늄 폼 생산능력을 보유하고 있으며, 알루미늄 소재의 용해 공정부터 수행가능한 일관 생산시스템을 구축한 국내 유일의 기업으로 알루미늄 폼 국내 시장점유율 1위에 위치하고 있다.

■ 회사 개요

동사는 건축용 알루미늄 폼(Form, 거푸집)을 전문으로 생산/판매/임대하는 업체로, 1985년에 설립되었으며, 1996년 4월에 코스닥시장에 상장되었다. 동사 분기보고서(2020.03)에 따르면, 동사는 경기도 안성시에 본사를 두고 있으며, 안성사업장, 시화사업장 총 2개의 사업장을 보유하고 있고, 총 236명의 임직원이 근무하고 있다.

동사는 재래식 폼의 목재사용 등을 대체한 알루미늄을 주소재로 생산하여 자원의 재활용 및 친환경 조성에 앞장서고 있으며, 하이테크시스템 및 폼자동인양시스템(S.C.S, G.C.S, PCS)등을 개발하여 수입 대체효과를 바탕으로 국가 기간산업 발전에 기여하고 있다. 현재 동사는 안성사업장 내에 월간 250,000m³ 알루미늄 폼 생산능력을 보유하고 있으며, 알루미늄 소재의 용해 공정부터 수행가능한 일관 생산시스템을 구축한 국내 유일의 기업으로 알루미늄 폼 국내 시장점유율 1위에 위치하고 있다.

[그림 1] 동사의 보유 사업장



안성사업장



시화사업장

*출처: 동사 홈페이지

■ 주요주주 현황

동사의 최대주주는 에스폼(주)로 동사 지분의 30.31%를 보유하고 있으며, 에스폼(주)의 지분 69%를 보유하고 있고, 동사 지분의 12.75%를 보유하고 있는 김준년이 실질적인 지배권을 행사할 수 있는 최대주주에 해당된다. 나머지 지분은 삼목에스폼(주)(자기주식) 16.24%, 이영자(최대주주의 특수관계인) 3.78%, 관계회사인 동일제강(주) 3.74% 등으로 구성되어 있다.

[표 1] 동사의 타법인출자 현황 및 주요주주 현황

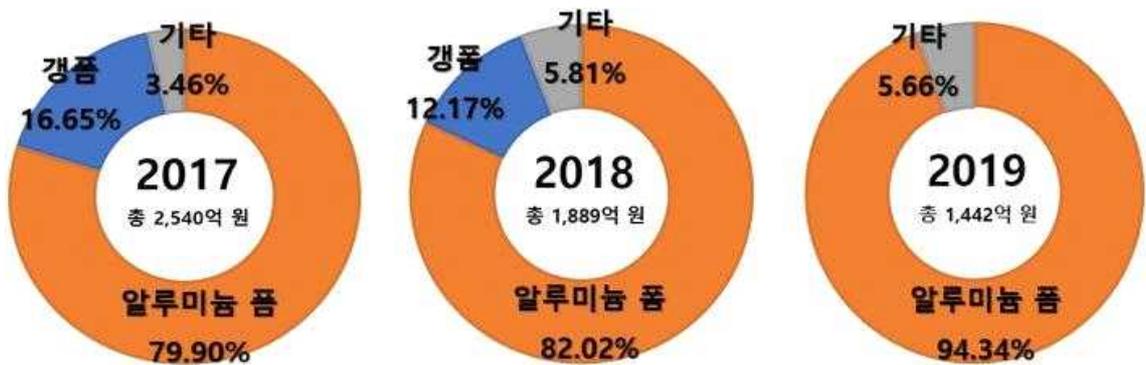
회사명	출자목적	지분율(%)	주요주주	지분율(%)	주요주주	지분율(%)
전문건설공제조합	전문건설 면허등록	-	에스폼(주)	30.31	이영자	3.78
코그니티브조합	투자	4.95	삼목에스폼(주)	16.24	동일제강(주)	3.74
(주)웅진홀딩스	출자전환	0.03	김준년	12.75	기타	33.18
타법인출자 현황			주요주주 현황			
			총합계		100.00	

*출처: 동사 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재구성

■ 주요 사업 분야

동사는 한국표준산업분류표 기준상 구조용 금속제품 제조업을 영위하고 있으며, 세부항목으로는 육상 금속 골조 구조재 제조업을 영위하고 있다. 매출유형은 모두 국내 매출로 생산/판매/임대를 통해 매출을 실현하고 있으며, 건축물의 외벽 및 슬라브 형성 용도로 사용되는 알루미늄 폼 임대 사업을 주력으로 영위하고 있다. 당기 사업보고서(2019.12) 기준 매출비중은 알루미늄 폼 94.34%, 기타 5.66% 이다.

[그림 2] 동사 사업 부분별 매출 비중



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재구성

II. 시장 동향

국내 폼 시장은 단가 경쟁이 가속화 되는 중

국내 폼 시장은 정부의 신규 주택공급물량의 축소로 인한 건설수주 감소와 신규 소규모업체의 시장진입으로 인하여 단가 경쟁이 가속화되면서 매출 감소와 그에 따른 수익성 악화가 심화되고 있다.

■ 폼(Form, 거푸집) 산업 특징

폼 산업은 건설현장의 골조공사에 소요되는 폼류를 생산·판매·임대하는 산업으로, 건설경기와 직결되는 산업이다. 1980년대부터 1990년대 말까지 약 20년간 철재폼이 대세였다면 2000년대에 이르러서는 환경친화적이고 정밀시공이 가능한 알루미늄을 소재로 한 폼이 주류를 이루고 있다.

폼 산업은 정부의 부동산 시장 활성화 의지에 따라 변동되는 구조적 특성을 지니고 있으며, 이외에도 사회 전반적인 경기변동과 연동하여 움직이는 특성이 있다. 특히, 주요 거래처인 건설사들의 재정안정성에 따른 부실채권 발생요인이 잠재되어 있으며, 건설 비수기인 동절기 등 계절적 요인에도 일부 영향을 받고 있다. 또한, 동 산업은 알루미늄 폼을 제외하면 소자본으로도 창업이 가능하고, 업계의 생성과 소멸이 매우 잦아 다소 난립된 구도를 보이고 있으나, 알루미늄 폼의 경우에는 상위 3~4개 업체가 시장의 상당 부분을 점유하고 있을 정도로 과점적 시장을 형성하고 있다. 특히, 폼은 품질 신뢰성, 대외 인지도도 중요하지만, 무엇보다 꾸준한 기술개발을 통한 기술력 확보와 안정적인 납기 준수가 중요한 요소에 해당된다.

[표 2] 폼 산업의 주요 특징

특징	내용
소수 업체 과점 산업	<ul style="list-style-type: none"> 상위 3~4사가 전체 시장의 85% 이상을 점유하고 있는 과점 형태
가격경쟁 산업	<ul style="list-style-type: none"> 건설주택경기에 매우 민감하고, 주로 주거래처인 주택건설업체의 공사 현장별 공개 입찰을 통해 수주가 이루어지고 있으며, 이의 수주(입찰) 과정에서 업체간 과당경쟁으로 인한 가격 경쟁 발생
자본집약적 산업	<ul style="list-style-type: none"> 초기 생산설비 확보를 위한 자본 투자가 필요
건설경기에 따른 영향이 큰 산업	<ul style="list-style-type: none"> 건축 및 토목공사의 기초부분에 활용되고 있어 건설산업의 경기에 큰 영향을 받으며, 프로젝트 단위로 수행되는 건설공사의 특성상 수요에 대한 변동성이 큰 편임

*출처: 금강공업 및 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재구성

■ **폼 산업의 전후방 산업 및 현황**

폼 산업의 구조는 철강, 알루미늄 잉곳 등의 금속 재료를 제조 및 유통하여 공급하는 산업을 후방 산업으로, 아파트, 주택, 빌딩, 공장 등을 시공하는 건설산업을 전방산업으로 두고 있다.

현재 금속 재료 중 알루미늄 잉곳 가격이 지속적으로 하락하고 있으며, 후방 산업의 영향으로 제품원가 구조상 원자재 비중이 높은 알루미늄 폼 가격 또한 이에 영향을 받아 하락하고 있다.

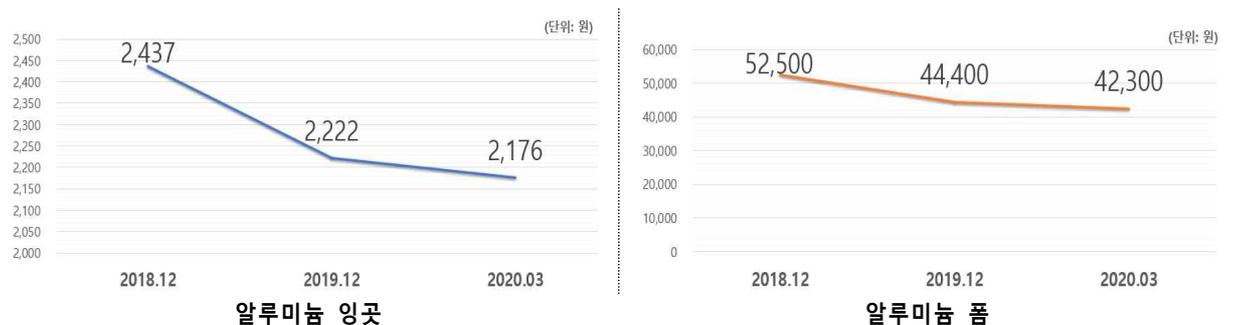
전방 산업인 건설산업은 2017년을 기점으로 민간 수주가 주택을 중심으로 상당 수준의 감소세를 이어가고 있고, 주거용 건축(주택)을 중심으로 건축 투자가 감소하면서 최근 수년간 위축된 모습을 나타내고 있다.

[표 3] 폼 산업의 전·후방 산업

후방 산업	폼 산업	전방산업
(금속 재료 업체)	(폼 제조업체)	(건설업체)
철강, 알루미늄 잉곳 등 제조 및 유통업체	알루미늄 폼, 유로폼, 갱폼 등 제조업체	아파트, 주택, 빌딩, 공장 등 시공업체
(주)포스코, 현대제철(주) 등	삼목에스폼(주), 금강공업(주) 등	현대건설(주), (주)대우건설 등

*출처: NICE디앤비 자체작성

[그림 3] 알루미늄 잉곳 및 알루미늄 폼 가격 현황



*출처: 동사 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재구성

■ **2020년 국내 건설수주는 민간 수주 감소에 따른 상당 수준으로 감소할 전망**

대한건설협회에 따르면, 2020년 국내 건설수주는 2017년에 시작된 건설수주의 감소세가 2020년까지 4년 연속 지속될 것으로 예상됨에 따라 전년 대비 6.0% 감소한 140조 원을 기록할 전망이다. 국내 건설수주가 감소하는 주된 원인은 공공 수주가 생활 SOC, 도시재생사업, 국가 균형 발전 프로젝트 등의 영향으로 증가하겠지만, 민간 수주가 주택을 중심으로 상당 수준의 감소세를 이어갈 것으로 예측했다.

[표 4] 2020년 국내 건설수주 전망 (단위: 조 원)

구분	2017			2018			2019			2020(E)
	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간	연간
건설 수주액(조 원, 당해년 가격)										
공공	21.9	25.3	47.2	17.2	25.1	42.3	18.5	26.6	45.0	48.9
민간	56.3	57.1	113.3	54.2	58.0	112.2	53.6	50.3	103.9	91.1
토목	23.2	18.9	42.1	21.4	25.0	46.4	21.7	24.9	46.6	48.9
건축	55.0	63.4	118.4	50.0	58.1	108.1	50.4	51.9	102.3	91.1
주거	31.1	37.4	68.5	25.5	31.0	56.5	27.1	26.9	54.1	46.8
비주거	23.9	26.1	49.9	24.5	27.1	51.6	23.3	24.9	48.2	44.3
계	78.2	82.3	160.5	71.4	83.1	154.5	72.1	76.8	148.9	140.0
증감률(% , 전년 동기대비)										
공공	17.3	-12.0	-0.4	-21.4	-0.7	-10.3	7.0	5.8	6.3	8.7
민간	11.8	-15.0	-3.5	-3.7	1.6	-1.0	-1.0	-13.3	-7.4	-12.3
토목	42.7	-13.8	10.3	-7.9	32.3	10.2	1.5	-0.3	0.6	4.9
건축	4.2	-14.2	-6.5	-9.0	-8.4	-8.7	0.7	-10.7	-5.4	-10.9
주거	0.2	-16.8	-9.8	-18.0	-17.1	-17.5	6.3	-13.1	-4.3	-13.3
비주거	9.8	-10.1	-1.6	2.8	3.9	3.4	-5.2	-8.0	-6.7	-8.2
계	132.2	-14.1	-2.6	-8.7	0.9	-3.7	0.9	-7.6	-3.6	-6.0

*출처: 대한건설협회 2020년 건설경기 및 건설 자재 전망, NICE디앤비 재구성

■ 건설 및 토목공사용 기계·장비 임대업 시장과 건설용 가설재 시장 전망

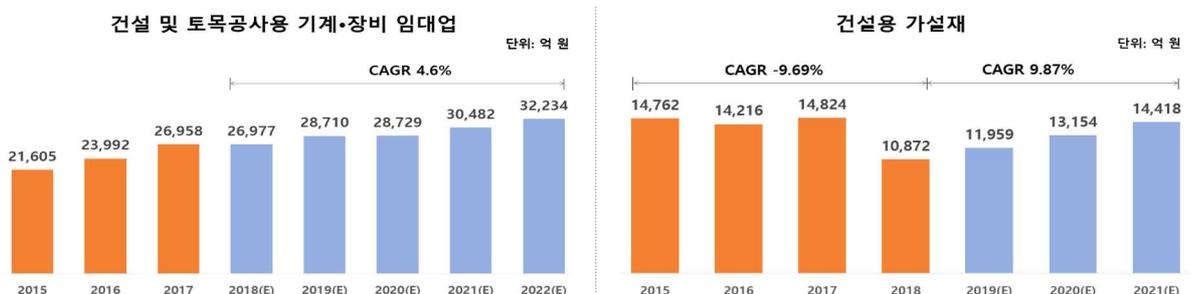
한국과학기술정보연구원 KMAPS Report에 따르면, 국내 건설 및 토목공사용 기계·장비 임대업은 매출액 기준 2018년 2조 6,977억 원의 시장규모를 형성하였으며, 이후 연평균 4.6%로 성장하여 2022년에는 3조 2,234억 원 규모의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

국내 건설 및 토목공사용 기계·장비 임대업은 운전자 없이 건설 및 토목공사용 기계·장비를 리스 또는 임대하는 산업의 시장으로, 주요 임대 제품에는 굴착기, 포크레인, 건설용 폼 등이 있다.

한국건설가설협회에서 발간한 가설-가설기자재 관련 산업현황 보고서에 따르면, 국내 건설용 가설재 시장은 건설경기 침체에 따라 제조산업의 시장이 감소하는 반면에 임대산업의 시장이 지속적으로 확대됨에 따라 2018년 1조 872억 원의 시장규모를 형성하였으며, 이후 연평균 9.87%로 성장하여 2021년에는 1조 4,418억 원 규모의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

건설용 가설재 시장은 건설공사의 시공과정 상 공사를 위하여 보전적 또는 임시로 설치·사용하고 공사 완료 후 해체 또는 철거되는 모든 자재 등을 생산하는 산업의 시장으로, 주요 제품은 비계, 폼, 써포트, 작업발판 등이 있으며, 생산(제조)과 임대시장을 포함하고 있다.

[그림 4] 육상 금속 구조물 및 건설용 가설재 시장규모 및 성장전망



*출처: 한국과학기술정보연구원 KMAPS Report, 한국건설가설협회, NICE디앤비 재구성

■ 국내 폼 시장은 단가 경쟁이 가속화 되는 중

국내 폼 생산, 임대 사업 분야의 주요 업체는 동사를 포함하여 금강공업, 현대알루미늄 등이 있다. 금강공업 분기보고서(2020.03)에 따르면, 2019년 기준 동사가 약 39% 정도의 시장점유율로 업계 1위의 자리를 차지하고 있으며, 금강공업 28%, 현대알루미늄 7% 순으로 확인된다. 2019년 주요 3개 업체의 시장점유율은 74%로, 과점시장을 형성하고 있다.

한편, 국내 폼 관련 주요 업체는 정부의 신규 주택공급물량의 축소로 인한 건설수주 감소와 신규 소규모업체의 시장진입으로 인하여 단가 경쟁이 가속화되면서 매출 감소와 그에 따른 수익성 악화가 심화되고 있다. [표 5]를 살펴보면, 주요 3개사의 국내시장 점유율이 하락한 점을 확인할 수 있으며, 2017년에 시작된 건설수주 감소에 따라 지속적으로 매출이 감소되었음을 확인할 수 있다. 다만, [그림 2]와 같이 연도별 시장규모가 꾸준히 확대되고 있는 점과 상위 업체와 하위 업체간의 격차가 아직까지 크게 유지되고 있는 점은 주요 제조업체에 긍정적인 요소로 작용할 것으로 보인다.

[표 5] 주요 경쟁업체 현황

기업명	2017년		2018년		2019년	
	매출액(억 원)	국내시장 점유율(%)	매출액(억 원)	국내시장 점유율(%)	매출액(억 원)	국내시장 점유율(%)
삼목에스폼	2,540	44	1,889	38	1,442	39
금강공업	6,132	29	5,679	27	5,497	28
현대알루미늄	1,539	7	1,131	8	1,219	7
합계	10,211	80	8,699	73	8,158	74

*출처: 매출액/각사 사업보고서(2019.12), 점유율/금강공업 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

알루미늄 폼의 균일한 고팅층 형성을 위한 코팅방법과 코팅설비 기술 보유

동사는 알루미늄 소재의 용해 공정부터 수행가능한 일관 생산시스템을 구축하고 있으며, 알루미늄 폼의 균일한 고팅층 형성을 위한 코팅방법과 코팅설비 기술을 보유하고 있고, 35년의 축적된 기술력을 바탕으로 주요 사업 분야 다수의 지식재산권을 보유하고 있다.

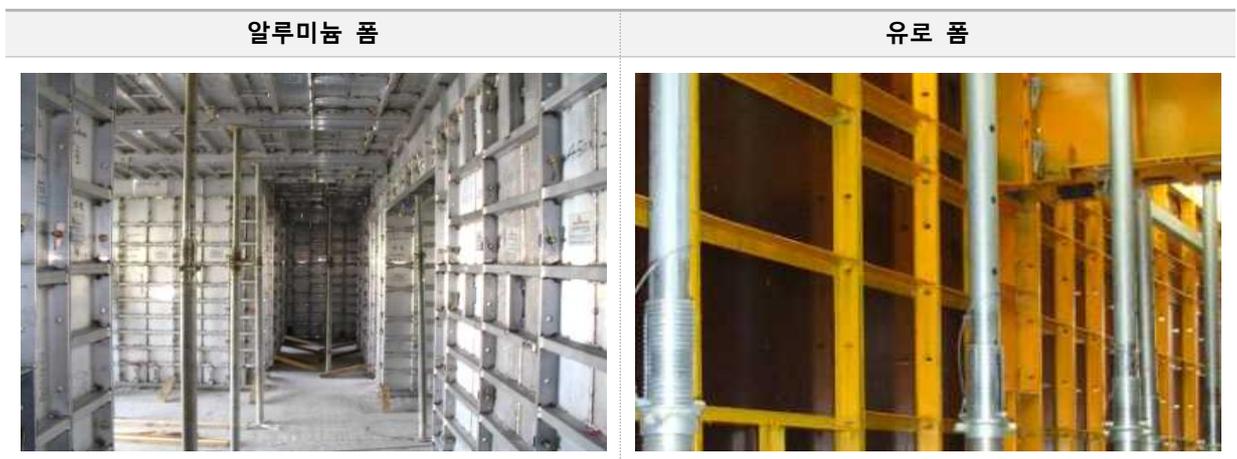
■ 알루미늄 폼 VS 유로 폼

알루미늄 폼(Aluminum Form)은 콘크리트 거푸집을 뜻하는 판넬(Panel)의 한 종류이다. 콘크리트는 굳기 전 액체 상태이므로 굳히기 위해 틀이 필요한데 이 때 사용되는 것이 판넬이다. 즉, 판넬을 사용하여 건물의 모양을 만든 후 시멘트를 부어 건물의 형태를 완성한다.

판넬은 크게 갱 폼, 특수 폼, 알루미늄 폼, 유로 폼 등으로 나뉜다. 갱 폼은 건물의 외벽을 만들 때 주로 사용되는데 벽 뿐만 아니라 시공에 필요한 안전 장치까지 포함된 대형 폼을 의미하며 특수 폼은 교량, 배수로 등의 특수한 형태의 건설/토목에 사용되는 폼을 의미한다. 유로 폼과 알루미늄 폼은 재료에 따라 구별되는데, 기존에는 목재나 철재로 된 유로 폼을 사용하였으나 최근에는 알루미늄 폼으로 대체되는 추세이다.

재래식 유로 폼 대비 알루미늄 폼의 강점은 고품질, 저비용이다. 알루미늄 특성 상 표면이 매끄럽기 때문에 시공 품질이 우수하고 불량률을 낮춘다. 또한 유로 폼은 10~15회 사용 후 폐기해야 했지만 알루미늄 폼은 150회 이상 사용할 수 있고, 사용 후엔 재처리를 통해 100% 가까이 재사용 할 수 있다. 그리고 조립식이라는 특성 상 시공 비용이 유로 폼 대비 50% 정도로 저렴하고, 시공 인원도 13% 가량 줄일 수 있으며 공사 기간도 한 주기 당 2일 정도 단축된다.

[그림 5] 알루미늄 폼, 유로 폼 비교 예시



*출처: 금강산업

■ 알루미늄 폼 제조공정

알루미늄 폼은 일반적으로 절단, 편칭, 밀링, 용접, 전처리, 코팅, 건조 순서로 제조되며, 기업에 따라 일부 외주 작업을 의뢰하거나 대부분의 공정을 자체적으로 진행하는 경우가 있다. 동사는 대부분의 공정을 자체적으로 진행하고 있으며, 절단 이전 단계인 알루미늄 용해와 압출 단계까지도 수행하고 있다. 절단공정에서는 폼용 패널 시트를 규격에 맞게 절단하고 상하단에 사용되는 프레임 보강대 등을 설치하며, 편칭공정에서는 사용 부위에 적합한 구멍을 가공하는데, 이때 가공되는 홀은 타이 핀 구멍, 못 구멍 등에 사용되는 홀이다. 밀링 등의 기계가공 공정에서는 패널 양측면에 플랫폼타이를 고정하기 위해 정밀한 치수 가공을 실시하며, 용접공정에서는 자체적으로 제작한 용접용 지그를 이용하여 각각의 패널 시트를 맞대어 놓고 상하 프레임을 고정시킨 다음, 가운데에 보강대를 위치에 맞도록 고정시키고 용접을 진행한다. 중요한 공정 중 하나인 전처리 공정은 알루미늄 원자재 압출 후 패널 시트에 남아 있는 기름 성분을 제거하는 공정이며, 코팅공정은 알루미늄과 콘크리트 접촉 시 발생하는 부식 현상을 방지하기 위해 수지 계열의 도료를 약 20~30 μ m 코팅하는 공정이고, 건조공정은 100~150 $^{\circ}$ C 온도에서 가열하여 도료가 알루미늄 패널에 완전히 밀착되도록 하는 공정이다.

[그림 6] 알루미늄 폼 제조공정



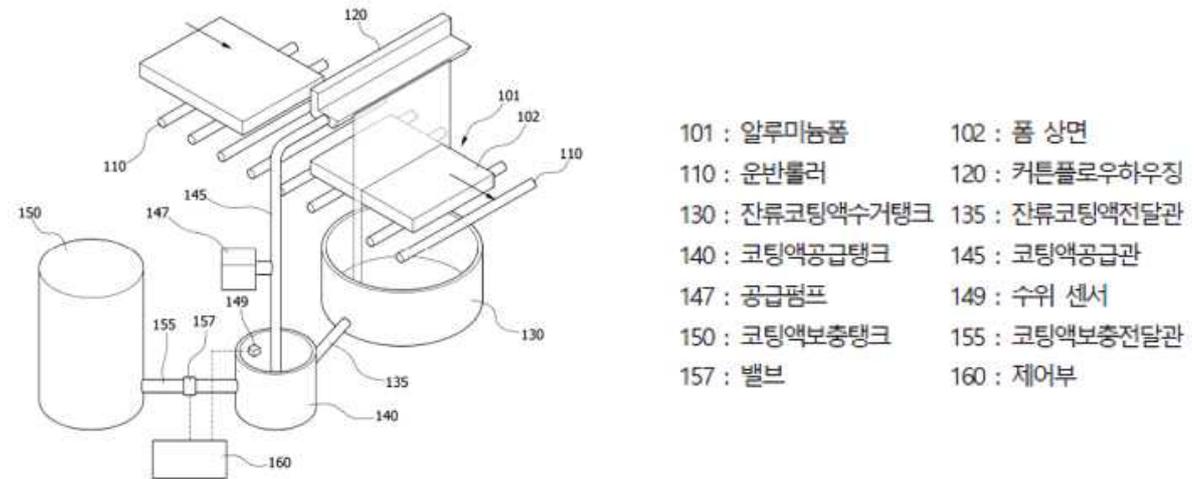
*출처: 동사 홈페이지

■ 알루미늄 폼의 균일한 고팅층 형성을 위한 코팅방법과 코팅설비 기술 보유

알루미늄 폼 사업은 제작에 특별한 기술이 요구되기 보다는 넓은 규모의 토지, 대형설비 확보 등의 자본력을 통한 생산성 및 품질경쟁력이 주요 경쟁요소로, 동사는 알루미늄 소재의 용해 공정부터 수행 가능한 일관 생산시스템을 구축하고 있으며, 코팅공정에 해당되는 알루미늄 폼의 코팅방법과 코팅설비 관련된 기술을 보유하고 있다. 해당 기술은 알루미늄 폼에 균일한 코팅층을 형성시키는 기술로, 동사는 알루미늄 폼을 세척하는 브러시 및 에어클리닝공정과 도료 분사 후 열을 가하여 건조시키는 건조로 공정을 서로 연동시킴으로써, 코팅부터 건조공정까지 자동화된 공정 적용이 가능한 코팅설비를 개발하였다.

동사는 개발한 코팅설비를 통해 코팅과 표면균일화 및 건조공정까지 자동으로 진행하고 있으며, 비용 절감과 생산성 향상 효과를 동시에 거두고 있다. 수집된 코팅액이 재사용되기 때문에 도료의 낭비를 최소화할 수 있으며, 도료가 커튼플로우 형태로 낙하되기 때문에 공기 중에 비산되는 분말이 없고 쾌적한 작업환경을 구현할 수 있다. 특히, 일정한 두께의 코팅액이 중복되어 덧칠되는 부분 없이 알루미늄 폼의 상면에 균일하게 도포되는 것은 물론, 설령 비균일 현상이 발생하는 경우에도 표면균일화롤러 사이를 통과하는 과정을 통해 더욱 평활한 표면을 얻을 수 있다.

[그림 7] 동사 코팅장치 구조도



*출처: 특허정보넷 키프리스(KIPRIS)

■ 35년의 축적된 기술력을 보유, 주요 사업 분야 다수의 지식재산권 보유

동사는 1985년에 설립되어 폼 분야 약 35년의 축적된 기술력을 보유한 기업으로써, 공인 연구소를 보유하고 있지 않으나 자체적으로 전문 기술인력을 보유하여 꾸준한 연구개발을 수행하고 있다. 주요 연구분야로는 폼 제조공정의 효율화, 최적화된 폼 구조와 소재의 개발, 폼 시공법 등이 있다. 동사는 축적된 기술 노하우를 바탕으로 수요처가 요구하는 기준을 충족하는 제품을 공급하고 있으며, 경기도 안성시, 시흥시에 위치한 사업장에 각각 알루미늄 폼, 폼자동인양시스템 등 특화된 생산라인을 갖추고 수요처의 주문을 일관적으로 처리하고 있다.

한편, 동사는 폼용 요소 부품 및 제조방법, 폼 가설, 구조, 시공방법 등 주요 사업과 관련하여 특허권 36건, 디자인권 11건, 상표권 7건, 서비스표 2건 등 다수의 지식재산권을 취득하여 보유하고 있다.

[표 6] 동사의 주요 특허권 보유현황

구분	등록번호	등록일자	발명의 명칭
특허권	10-0639978	2006.10.24	거푸집용 면귀재
특허권	10-0768434	2007.10.12	콘크리트 거푸집 지지구 및 그 범의 구조
특허권	10-1257855	2013.04.18	알루미늄 폼 코팅장치 및 코팅방법
특허권	10-1336666	2013.11.28	안전성이 향상된 슬래브 폼 장치
특허권	10-1341864	2013.12.10	슬래브 거푸집 거더 빔 체결장치
특허권	10-1513394	2015.04.13	콘크리트 벽체 시공용 폼의 설치구조
특허권	10-1745242	2017.06.01	가변형 보 거푸집 및 그 시공방법
특허권	10-1800122	2017.11.15	계단 시공용 거푸집 설치 구조 및 방법

*출처: 특허정보넷 키프리스(KIPRIS), NICE디앤비 재구성

■ 알루미늄 폼 국내 1위 기업으로 일관 생산시스템 구축을 통한 생산역량을 확보하고 있으며, 임대 중심 시장구조 개편에 따른 수익성 제고 필요

[그림 8] SWOT 분석



IV. 재무분석

최근 2개년간 영업실적 감소추세 지속

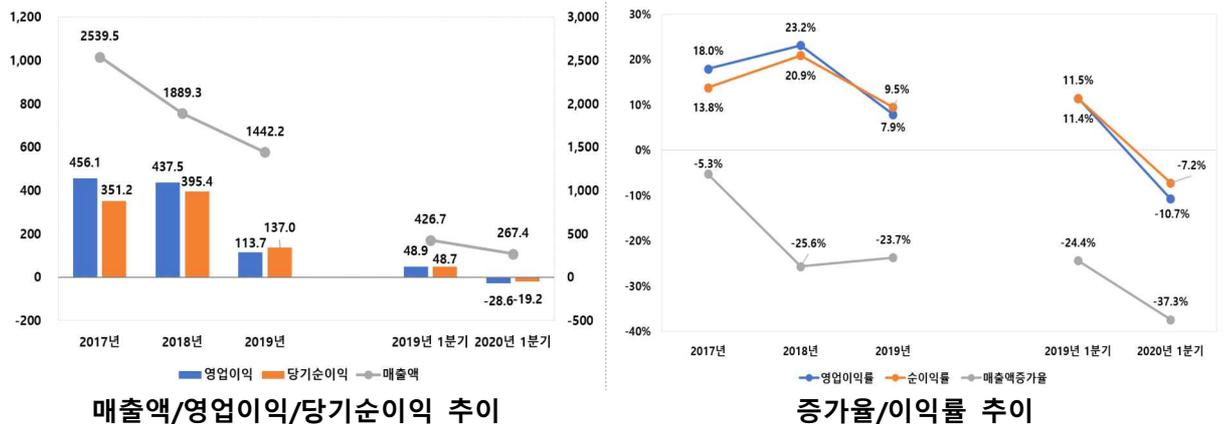
최근 2개년간 영업실적 감소추세를 나타냈으며, 2020년 1분기에도 전년 동기 대비 매출이 감소하는 등 매출감소세를 지속하였다.

■ 매출 비중에서 알루미늄 품 부문이 절대적

동사는 건설, 토목용 가설재인 품의 제조, 판매 및 임대를 주력사업으로 영위하고 있으며, 알루미늄 품을 주요 제품으로 하고 있다. 2019년 기준 품목별 매출 비중은 알루미늄 품 94.34%, 기타 5.66%를 차지하고 있으며, 알루미늄 품의 경우, 전액 임대매출의 형태로 수익이 발생하고 있다.

[그림 9] 동사 연간 및 1분기 요약 포괄손익계산서 분석

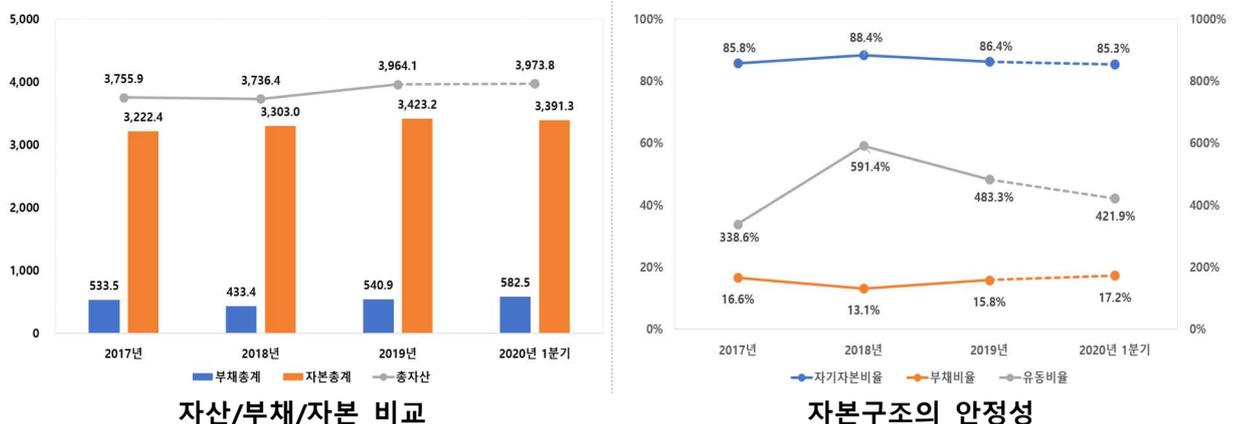
(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



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

[그림 10] 동사 연간 및 1분기 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



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

■ 최근 2개년간 영업실적의 감소추세 지속

동사는 주력제품인 알루미늄 폼의 수요가 감소하는 상황에서 시장 내 경쟁 심화로 제품의 임대단가 하락 등이 이어지며 매출 규모가 2017년 2,540억 원에서 2018년 1,889억 원(-25.6% YoY), 2019년 1,442억 원(-23.7% YoY)으로 최근 2개년간 감소추세를 나타냈다.

2018년 외주가공비가 큰 폭으로 감소함에 따라 원가율이 전년 72.1%에서 64.1%로 감소하였고, 이에 힘입어 매출액영업이익률은 전년 18.0%에서 23.2%로 증가하였다. 그러나 2019년 알루미늄 폼의 임대단가 하락에 따른 마진을 축소 등으로 원가율이 76.3%로 상승하였고, 매출 규모 축소에 따른 판관비 부담 가중으로 매출액영업이익률은 7.9%를 기록하는 등 전년 대비 큰 폭의 감소를 나타냈다.

2019년 이자수익 등 금융수익의 증가에 따른 영업외수지 흑자폭 확대로 영업수익성을 상회하는 9.5%의 매출액순이익률을 기록하였으나, 전년 매출액순이익률이 20.9%였던 점을 감안하면 큰 폭의 감소를 나타냈다.

상기 매출 규모의 축소 및 수익성의 저하로 2019년 동사는 영업이익 114억 원(-74.0% YoY), 순이익 137억 원(-65.3% YoY)을 기록하는 데에 그쳤다.

■ 2020년 1분기 매출감소세 지속 및 적자전환

2020년 1분기 매출액은 전년 동기 대비 37.3% 감소한 267억 원을 시현하며 전년에 이어 매출감소세를 지속하였고, 원가율의 상승 및 매출 감소에 따른 판관비 부담 가중으로 29억 원의 영업손실과 19억 원의 분기순손실을 기록하는 등 적자전환하였다.

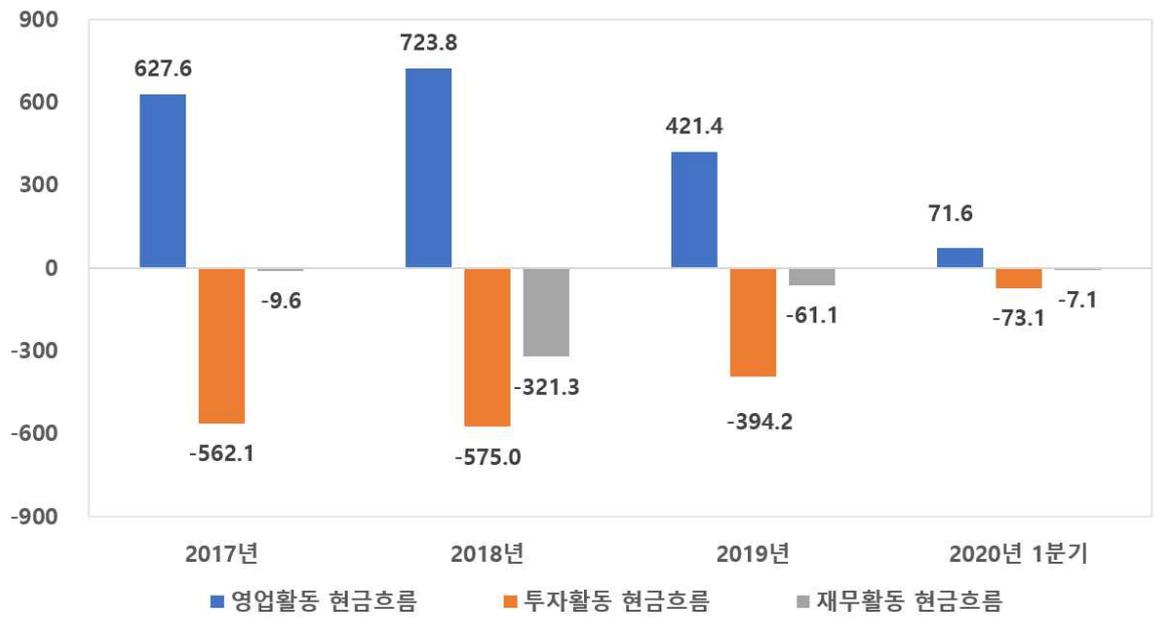
■ 2019년 유형자산 취득 등에 따른 현금유출로 현금성 자산 감소

동사는 2019년 말 기준 임대판넬이 유형자산의 66.7%를 차지하고 있으며, 그 규모가 1,460억 원에 육박하고 있다. 또한, 임대판넬의 내용연수는 4년으로 비교적 짧아 감가상각비 또한 매년 대규모로 발생하고 있다. 2019년 기준 임대판넬의 감가상각비는 251억 원으로 유형자산과 관련하여 발생한 총 감가상각비 288억 원의 87.0%를 차지하였다. 2019년 순이익 137억 원에 상기 감가상각비를 포함한 현금유출이 없는 비용 등을 가산한 동사의 영업활동 현금흐름은 손익계산서 상 영업이익을 큰 폭으로 상회하는 421억 원을 기록하였다.

2019년 유형자산, 금융상품의 취득 등 투자활동으로 발생한 현금유출과 금융리스부채의 지급 등 재무활동으로 발생한 현금유출은 영업활동을 통해 창출된 현금과 보유 현금을 통해 충당하였으며, 이로 인해 2019년 현금성 자산은 기초 131억 원에서 기말 97억 원으로 그 규모가 감소하였다.

[그림 11] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원)



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

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

제조에서 임대로 시장구조가 개편 중, 수익성 확보 관건

동사는 수익성 제고 및 효율화를 추진함으로써 주력사업의 경쟁력을 강화하고 있으며, 대외적 인지도와 신뢰성, 기술력을 바탕으로 지속적인 시장점유율 1위를 유지 중에 있다.

■ 수익성 제고를 위해 갱폼 사업부분 양도

동사는 수익성 제고를 위해 2018년 5월 적자 사업인 갱폼 사업부분을 관계회사인 에스폼(주)에 최종 양도한 바 있으며, 현재 알루미늄 폼 중심의 사업을 영위하고 있다. 갱폼 제조사업은 고층아파트의 철근콘크리트 시공 시 외부 골조를 형성하는 철제 폼을 제조하는 사업으로, 동사는 해당 사업부분의 자산과 부채, 계약, 기타 권리 등을 포함한 영업권 전부를 양도하였다.

■ 대외적 인지도와 신뢰성, 기술력을 바탕으로 시장 점유율 1위 유지중

정부의 신규 주택공급물량의 축소 및 신규업체의 시장진입 등으로 시장상황이 어려우나, 알루미늄 폼 시장은 기존의 유로폼을 사용한 재래식 공법을 급속히 대체, 재편하고 있으며, 경기침체에도 불구하고 임대시장의 확대에 인하여 전체 폼 시장 성장을 이끌고 있다. 동사는 수익성 제고 및 효율화를 추진함으로써 주력사업의 경쟁력을 강화하고 있으며, 장기간 투자를 통한 다량의 알루미늄 폼시스템을 확보하고 있어 대외적 인지도와 신뢰성, 기술력을 바탕으로 시장 점유율 1위를 유지중에 있다.

■ 2020년 1분기에도 매출감소세 지속

동사는 건축용 알루미늄 폼의 제조, 유통 및 임대업을 주력사업으로 영위하고 있으며, 사업특성 상 수출은 전무하고, 알루미늄 폼의 임대로 대부분의 매출이 발생하고 있다. 주택공급물량의 축소에 따른 폼 수요 감소 및 시장 내 경쟁심화에 따른 제품 임대 및 판매단가의 하락 등이 이어지며 2019년에도 전년에 이어 외형이 축소되었고, 마진을 저하 등에 따른 원가율 상승과 매출 감소에 따른 고정비 부담 가중으로 전반적인 수익성이 전년 대비 저하되었다. 2020년 1분기에도 전년 동기 대비 매출 규모가 감소하는 등 매출감소세를 지속하였고, 적자로 전환하였다.

■ 증권사 투자 의견

최근 1년 내 증권사 투자 의견 없음