

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

엑사이엔씨(054940)

자본재

요약

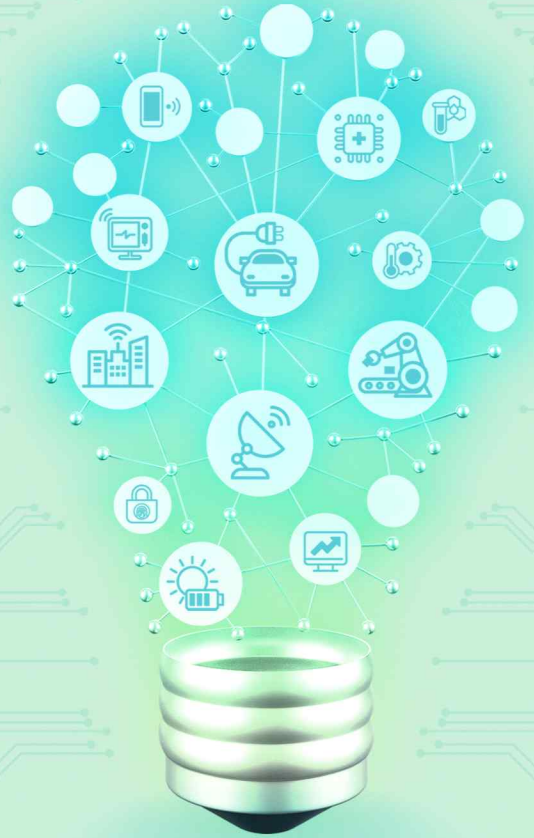
기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

NICE평가정보(주)

작성자

김선영 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 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2124-6822)로 연락하여 주시기 바랍니다.



한국IR협회

엑사이엔씨(054940)

29년 업력의 클린룸, 수장, 파티션, 인테리어 공사 전문 기업

기업정보(2020/03/31 기준)

대표자	구자극/원종일
설립일자	1991년 05월 03일
상장일자	2001년 12월 13일
기업규모	중견기업
업종분류	도배, 실내장식 및 내장 목공사업
주요제품	클린룸, 수장, 파티션, 인테리어, 이동통신 단말부품 등

■ 공사 자재류 자체 개발, 생산 및 시공을 통한 차별화된 경쟁력 보유

엑사이엔씨는 클린룸, 수장, 파티션, 인테리어 공사 사업을 영위하는 전문건설 부문과 통신분야 핵심부품인 수정진동자 등을 생산하는 첨단부품부문을 주요 사업으로 영위하고 있다. 전문건설부문이 동사 매출의 약 95.5%(별도 재무제표 기준)를 차지하는 주력 사업으로, 동사는 공사에 필요한 무정전 클린패널, 파티션 등을 직접 개발하여 생산 및 시공까지 일괄적으로 수행하고 있다. 제품 개발, 생산관리, 품질관리 전담조직과 체계화된 업무분장 및 생산 시스템 하에 고품질의 제품을 생산하여 시공하고 있고, 이로 인해 대규모 도급공사를 수행함에 있어 안정적인 제품수급과 원가관리가 가능하며, 기존 제품의 성능개선, 제품다양화를 위한 연구개발을 지속하는 등 일반 건설업체와는 차별화된 경쟁력을 갖추고 있다.

시세정보(2020/08/24 기준)

현재가(원)	1,605
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	532
발행주식수	33,178,548
52주 최고가(원)	2,695
52주 최저가(원)	613
외국인지분율	4.47%
주요주주	구자극

■ 국내 실내건축공사업 시장 성장세 지속

국내 실내건축공사업 시장규모는 기성실적 기준으로 2018년 13조 3,832억 원의 시장을 형성하였으며, 매년 꾸준한 증가세를 이어오고 있다. 동사가 향후 핵심 사업으로 추진하고자 하는 인테리어 산업의 경우 국민소득 수준 향상과 소비자의 다양한 욕구, 건축자재의 고급화와 다양화 등으로 기초 건설업의 양적 성장 둔화와는 상관없이 향후 꾸준한 성장세가 지속될 것으로 전망된다.

■ 다년간의 시공실적으로 우수한 시공기술력 확보

동사는 클린룸 및 파티션 시공 경험을 통해 축적된 노하우를 바탕으로 2012년 인테리어 시장에 진출한 후발주자다. 호텔&리조트, 오피스, 리테일, 레지던스 등 비주거용 인테리어 공사를 다수 수주하여 수행하였고, 다년간의 시공경험을 바탕으로 구축한 공정 및 품질관리능력, 하도급 관리능력 등을 기반으로 하여 우수한 시공기술력을 확보하였다. 이에 동사는 2017년 실내건축공사업 도급순위 14위에서 2019년 6위로 도약하였으며, 주요 발주처인 LG계열사 외에 거래처 다변화를 위한 영업활동을 전개 중이다.

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	2,558.5	55.2	54.5	2.1	(44.2)	(1.7)	(7.4)	(3.8)	115.0	(133.0)	1,706.0	(9.8)	0.7
2018	2,240.5	(12.4)	45.8	2.0	(42.2)	(1.9)	(8.6)	(4.1)	106.4	(127.0)	1,574.3	(9.3)	0.7
2019	2,471.1	10.3	30.3	1.2	(3.6)	(0.1)	0.5	0.2	133.5	(11.0)	1,569.5	(156.9)	1.1

기업경쟁력

전문건설부문 지속적인 경영성과 창출

- **클린룸, 수장, 파티션, 인테리어 공사 지속 수주**
 - 1991년 설립 후 클린룸 및 파티션 제작 및 시공 사업을 지속 수행하며 높은 신뢰도 확보
 - 2012년 고급 인테리어 시장 진출 후 비주거용 인테리어 공사 다수 수주하며 시공능력 향상
- **전문건설부문별 체계화된 사업관리 시스템 구축**
 - 제품개발, 생산, 설계, 시공, 공무, 영업 등 체계화된 업무분장으로 효율적 사업관리 시스템 구축

미래성장동력 확보를 위한 자회사 보유

- **해외 CR의장, 음향기기, 사물인터넷 기반 스마트홈 시큐리티 사업 영위 자회사 6곳 보유**

업체명	사업부문	매출비중(2019)
EXA 베트남	CR의장	3.6%
EXA 폴란드	CR의장	9.5%
엠소닉	음향기기	17.6%
엠소닉(연태)	음향기기	1.6%
엠소닉(인니)	음향기기	11.3%
올리브앤도브	사물인터넷	1.1%

핵심기술 및 적용제품

공사 자재류 개발, 생산, 시공 기술력 확보

- **클린룸, 파티션 공사 자재류 제작, 시공 기술력 확보**
 - 클린룸용 무정전 클린판넬, 고급 인테리어용 파티션 등 다양한 용도와 규격의 제품을 자체 개발하여 생산 및 시공까지 일괄 처리
- **토털 인테리어 서비스 기술력 확보**
 - 인테리어 디자인 설계 및 시공을 위한 기술 및 인력을 확보하여 대규모 공사 수주 경쟁력 구축

전문건설부문 시공 분야



시장경쟁력

국내 실내건축공사업 시장 성장세

- **국내 실내건축공사업 기성실적 증가세**
 - 2018년 기준 13조 3,832억 원 시장 형성
- **국내 부동산펀드 시장 증가**
 - 국내 부동산펀드 시장 증가로, 건물 부가가치 창출 위한 인테리어 공사 시장 동반 성장 중

대기업 계열사와 공고한 협력관계 유지

- **LG그룹 계열사 주요 고객으로 확보**
 - LG디스플레이, LG화학, LG이노텍, LG생활건강 외 LG그룹으로부터 분사된 GS건설, S&I 등으로부터 클린룸, 수장, 인테리어 공사 지속 수주

최근 변동사항

전문건설부문 시공능력평가 상승

- **전문건설 3개 영위 공종 시공능력 지속 상승 중**
 - 실내건축공사업 2019년 시공순위 6위
 - 금속구조물창호공사업 2019년 시공순위 54위
 - 지붕판금·건축물조립공사업 2019년 시공순위 74위

거래처 다변화를 위한 영업활동 추진

- **LG그룹 계열사 외 거래처 다변화**
 - LG그룹 계열사 수주 공사 외에 삼성물산, 현대건설, 롯데관광개발, 서울클럽 등으로부터 수장공사, 인테리어공사 수주

I. 기업현황

클린룸, 수장, 파티션, 인테리어 공사 전문 기업

엑사이엔씨는 클린룸, 수장, 파티션, 인테리어 공사 등의 전문건설부문, 첨단부품부문, 응용기술부문을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 매출의 대부분을 차지하는 전문건설부문을 주력 사업으로 추진하고 있다.

■ 기업 개요

엑사이엔씨(이하 동사)는 1991년 5월 전자부품 제조 및 수처리 관련 환경사업을 목적으로 설립되어 2001년 12월 코스닥에 상장되었다. 2004년 이후 예림인터내셔널(무정전 클린룸 제작 및 설치), 이노자이테크놀로지(정보통신부품 제조 및 판매), 나노텍(탄소 및 나노제품의 제조 및 판매)을 순차적으로 흡수합병하며 사업영역을 확장하였고, 2012년 클린룸 및 파티션 제조/시공 사업을 통해 축적된 노하우를 바탕으로 고급 인테리어 시장에 진출하였다.

주요 사업부문은 크게 전문건설부문(클린룸, 수장, 파티션, 인테리어), 첨단부품부문(Crystal Device, CD), 응용기술부문(Leak Sensor)으로 구분되며, 매출 대부분이 전문건설부문에서 발생되고 있는 시공 전문기업이지만, 제품 개발을 위한 기업부설연구소와 생산공장을 확보하여 다양한 용도와 규격의 제품을 직접 생산하고 있다.

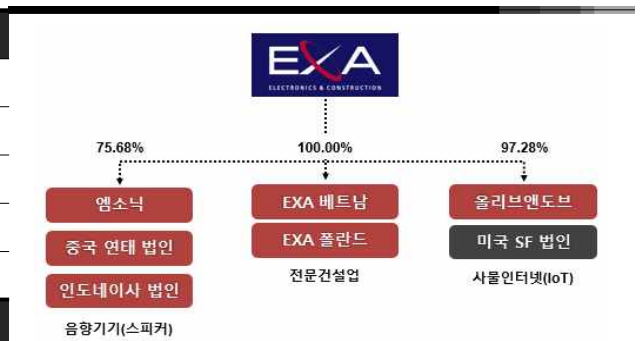
■ 주요 주주 및 관계회사 현황

최대주주는 구자극 대표이사로 15.20%의 지분을 보유하고 있고, 최대주주 및 특수관계인의 지분은 19.20%이며, 5% 이상 주주는 구자극 대표이사가 유일하다. 동사는 음향기기 제조 사업을 영위하는 엠소닉 국내 법인, 엠소닉 중국 연태 법인, 엠소닉 인도네시아 법인과 해외 전문건설사업을 영위하는 EXA 베트남, EXA 폴란드, 사물인터넷(IoT) 기반 스마트홈 시큐리티 제품을 제조하는 올리브앤도브 등 6개의 자회사를 보유하고 있다.

표 1. 주요 주주 현황

주요주주	지분율(%)
구자극	15.20
구분우	4.00
원종일	0.30
김기호	0.02
기타	80.48
합계	100.00

그림 1. 관계사 현황



*출처: 1분기 분기보고서(2020) NICE평가정보 재가공

■ 대표이사 정보

각자 대표이사 체제로 구자극, 원종일이 동사를 운영하고 있다. 구자극 대표이사 회장은 LG그룹 창업주인 故구인회 초대회장의 자녀로 미국 Hillsdale College 전자공학과를 졸업하였고, LG상사, LG전자를 거쳐 2004년 동사의 대표이사로 취임하였으며, 자회사인 아이리스아이디 대표이사, 엠소닉 비상근 회장, 올리브앤도브 대표이사를 겸하며 경영을 총괄하고 있다. 원종일 대표이사는 고려대학교 건축공학을 졸업하고 GS건설 주택기술총괄 임원을 거쳐 2014년 동사의 부사장으로 입사하였고, 2018년 각자 대표이사 부사장으로 취임하며 전문건설부문을 총괄하고 있다.

■ 주요 기술역량

동사는 산업 및 바이오 클린룸용 특수재료인 무정전 클린패널(SGP: Steel Gypsun Panel)을 생산하여 시공하는 클린룸 공사, 건축물 내부 최후 마무리 공사인 수장공사, 오피스 인테리어용 고급 파티션을 생산 및 시공하는 파티션 공사 사업을 수행하고 있으며, 무정전 클린패널과 파티션은 동사 김포공장에서 직접 제작하여 적용하고 있다. 또한, 인테리어 사업의 경우 후발주자로 시장에 참여하였으나 호텔&리조트, 오피스, 리테일, 레지던스, 교육시설 등의 인테리어 디자인 및 시공 사업을 활발히 추진하며 2019년 기준 전국시공능력평가액 업계 6위 기업으로 성장하는 성과를 창출하였다.

전문건설부문 외에 Crystal Device(CD)사업부문을 통신산업 분야 전반에 걸쳐 사용되는 수정진동자, 수정발진기 및 통신분야 핵심 부품인 TCXO(Temperature Compensated X'tal Oscillator)를 국산기술로 개발하여 양산하고 있다. Application Technology(AT)사업부문을 탄소나노튜브의 전기저항성 및 열전도성 등의 특성을 이용한 발열체 등의 제품을 상용화한 실적을 보유하고 있으나 탄소나노튜브 사업은 2014년 철수하였으며, 현재는 Leak Sensor 관련 응용제품을 연구개발하고 있다.

동사는 주력 사업부문이 전문건설업이기 때문에 매출액 대비 R&D 투자 비율이 약 2.3% 수준으로 높은 편은 아니나 2002년부터 기업부설연구소를 운영하며 지속적으로 연구개발이 이루어지고 있고, 제품 생산이 이루어지는 김포공장과 인천공장의 경우 품질경영시스템(ISO 9001) 및 환경경영시스템(ISO 14001)을 인증 받아 공정 및 품질관리 체계를 구축하고 있다. 또한, 실내건축공사업, 금속구조물창호공사업, 지붕판금·건축물조립공사업, 상하수도설비공사업, 건축공사업 등록면허를 취득하여 관련 공사를 수주하고 있다.

표 2. 인증 현황

인증 종류	인증기관명	지역	취득(인정)일	만료일
기업부설연구소	한국산업기술진흥협회	서울	2018.06.27	-
ISO 9001	(주)URS인증원	인천	2009.02.23	2023.02.22
ISO 14001	(주)URS인증원	인천	2007.01.24	2022.01.23
ISO 9001	(주)씨피지인증원	경기 김포	2019.06.10	2022.06.10
ISO 14001	(주)씨피지인증원	경기 김포	2019.06.10	2022.06.10

*출처: 한국산업기술진흥원, ICN 홈페이지, NICE평가정보 재가공

표 3. 건설업 면허 현황 (단위: 백만 원)

면허종류	면허번호	취득일	시공능력(2019)
실내건축공사업	96서울-01-39	1996.11.05	126,854
금속구조물창호공사업	동작04-08-03	2004.10.25	31,231
지붕판금·건축물조립공사업	동작04-08-02	2004.10.25	10,614
상하수도설비공사업	구로-13-11-02	2013.06.14	6,701
건축공사업	01-3719	2015.10.29	-

*출처: KISCON(건설산업지식정보시스템), NICE평가정보 재가공

■ 매출 비중 및 주요 고객사

2019년 연결 재무제표 기준 주력 사업부문인 클린룸, 수장, 파티션, 인테리어 공사 관련 전문 건설부문(엑사이엔씨, EXA 베트남, EXA 폴란드) 매출이 65.8%로 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, TV 및 Audio용 스피커를 제조 및 수출하는 자회사인 엠소닉과 엠소닉의 해외법인을 통한 매출이 30.6%를 차지하고 있다. 그 외 CD 사업과 AT 사업부문은 2.5%, 사물인터넷 전문기업인 올리브앤도브 매출은 1.1% 수준으로 파악된다.

주력 사업인 전문건설부문의 주요 고객사는 S&I(舊 서브원), GS건설, 삼성물산, 현대건설, 포스코건설 등이며, LG그룹 계열사에 대한 공사 수주 비중이 높은 편이나 거래처 다변화를 위한 영업활동을 전개 중에 있다.

표 4. 사업부문별 매출 비중/연결기준 (단위: 백만 원, %)

구분	사업부문	2020년(1분기)	비중	2019년	비중	2018년	비중
지배 회사	전문건설사업 (클린룸/수장/파티션/ 인테리어)	42,834	65.6	130,139	52.7	142,720	63.7
	전자사업(CD/AT)	1,446	2.2	6,163	2.5	6,014	2.7
자회사	EXA 베트남(CR의장)	91	0.1	8,993	3.6	15,564	7.0
	EXA 폴란드(CR의장)	1,678	2.6	23,519	9.5	-	-
	엠소닉	9,584	14.7	43,598	17.6	34,969	15.6
	엠소닉(연태)	825	10.5	3,999	1.6	4,230	1.9
	엠소닉(인니)	6,836	1.3	27,900	11.3	19,476	8.7
	올리브앤도브	1,987	3.0	2,798	1.1	1,081	0.5
합계		65,281	100	247,109	100	224,054	100

*출처: 1분기 분기보고서(2020), NICE평가정보 재가공

II. 시장 동향

실내건축공사업 시공능력순위 6위, 엑사이엔씨

동사는 실내건축공사업을 주요 공종으로 영위하고 있으며, 2019년 기준 국내 시공능력순위 6위를 기록하며 업계 선두 그룹으로 자리잡고 있다.

■ 국내 건설산업

▶▶ 건설산업 특성

국내 건설업은 종합적인 계획·관리 및 조정 하에 건설공사를 수행하는 종합건설업과 건설공사의 각 공종별 전문공사를 수행하는 전문건설업으로 구분된다. 종합건설업체는 종합공사를 발주자로부터 직접 도급받아 공정계획, 자재 및 인력수급 계획을 수립하여 현장관리를 담당하고, 전문건설업체는 건설공사의 각 공종별 전문공사를 직접도급 또는 하도급 받아 공사를 수행하는 산업으로 종합건설업체가 수립한 종합적인 관리계획을 토대로 시공을 담당하는 핵심적인 생산주체로서의 역할을 수행한다.

건설업은 건설업체가 발주자의 요구에 맞는 구조물·건축물 등을 완성하여 제공하는 형태로 계약이 이루어지는 주문생산 형태로, 건설업자는 다수인데 반해 발주자는 소수이기 때문에 도급경쟁이 치열하게 이루어지고 있다. 특히, 전문건설업은 공종(전문공사의 종류)이 다양한 공급구조와 시장진입의 용이성으로 인해 대형기업보다는 중소기업에 의해 시장이 형성되어 있고, 비교적 진입장벽이 낮아 과당경쟁이 심화되고 있다.

그림 2. 건설산업 도급구조



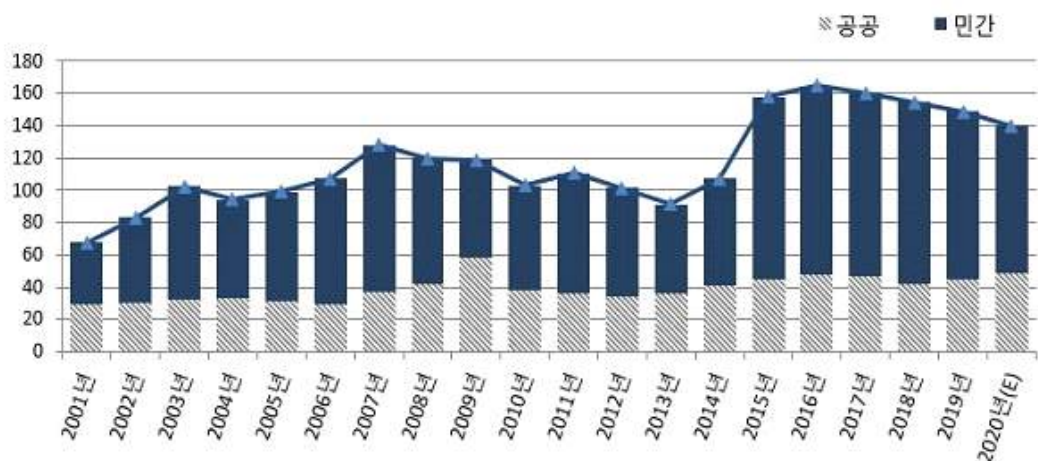
*출처: 대한전문건설협회, NICE평가정보 재가공

건설업은 다양한 자재와 여러 분야의 전문인력을 활용하여 복잡, 다양한 기술에 의해 제품을 생산하는 종합산업으로서, 기계, 금속, 환경 등 다양한 분야의 제조업과 연관되어 있다. 또한, 국가 기반시설을 구축하기 위한 관급공사가 차지하는 비중이 높아 정부의 개발계획 또는 정책 등에 크게 영향을 받는 편이며, 이로 인해 경기변동과 정부 부동산 정책 및 생활 사회간접자본(SOC) 투자정책 등 외부적 요소에 민감하게 반응한다.

▶▶ 국내 건설수주 및 투자 동향

한국건설산업협회에 따르면 2016년 역대 최고치를 기록한 건설수주는 2017년 이후 감소세로 전환하였으며 2020년까지 4년 연속 감소세가 지속될 것으로 예상된다. 2019년 수주액은 150조 원대로 비교적 양호한 수준을 유지하였으나 2020년에는 약 140조 원으로 전년 대비 6.0% 감소할 전망이다. 국내 건설수주는 SOC 투자 확대, 도시재생사업, 국가균형발전프로젝트 등 공공 건설수주는 증가할 것으로 전망되나 민간 건설수주가 주택을 중심으로 상당 수준 감소세를 이어갈 것으로 예상되고 있어 국내 건설수주 감소의 주된 원인으로 작용할 전망이다.

그림 3. 국내 건설수주 동향 (단위: 조 원)



*출처: 통계청, 한국건설산업협회(2020), NICE평가정보 재가공

건설투자는 2020년 선행지표인 건설수주가 2017년 이후 감소세를 지속함에 따라 부정적 영향으로 전년 대비 2.5% 하락해 253.4조 원을 기록할 전망이나 감소율은 기저효과 및 공공부문 투자 확대 등의 영향으로 소폭 완화될 것으로 분석된다. SOC 예산의 경우 2015년 26.1조 원을 기록한 후 2018년까지 3년 연속 감소하다 2019년 증가세로 전환하였으며, 2020년 SOC 예산은 전년 대비 17.6% 증가한 23.2조 원으로 2년 연속 증액되었다. 이는 노후 SOC 유지보수, 대도시권 교통난 해소, 국토 균형발전 등을 위해 확대 편성된 것으로 파악되며, ‘2019~2023년 국가 재정 운용계획’ 안에 따르면 SOC 예산은 연평균 4.6% 증가할 예정이며, 이는 국내 건설 산업에 긍정적 영향을 미칠 것으로 보인다.

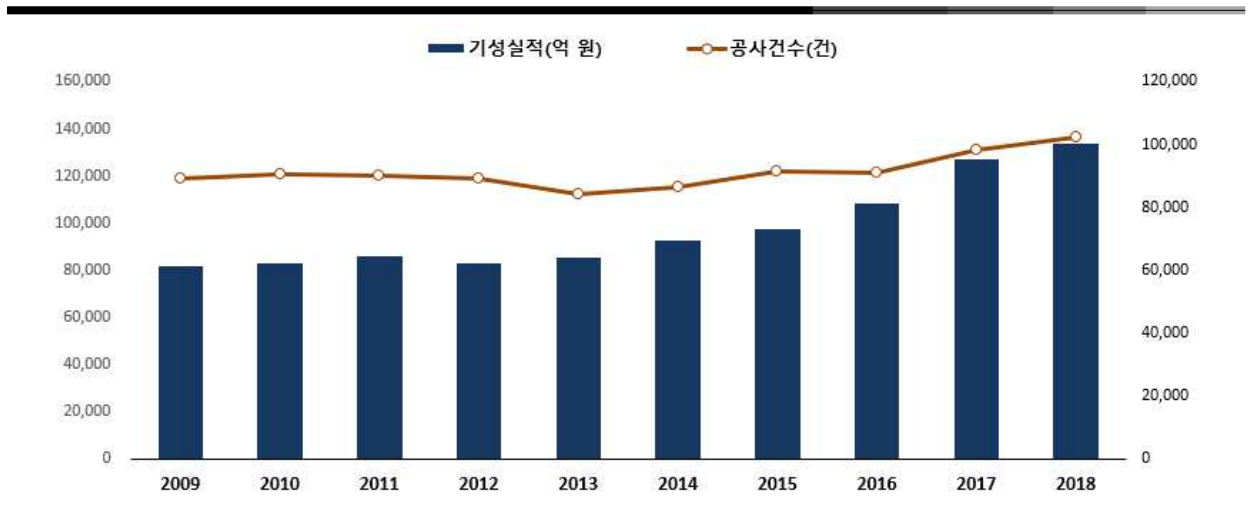
건설업은 국가 기간산업으로서 경제성장과 함께 비약적인 발전을 이루었으나 기본적인 사회 인프라가 완비되고, 주택 공급이 수요를 초과하는 등 산업이 성숙기에 진입함에 따라 향후 완만한 성장세를 보일 것으로 전망되고 있다. 향후 건설업은 신축보다 노후화된 시설물에 대한 유지보수 시장이 확대될 것으로 전망되고 있으며, 이에 따라 리모델링, 보수, 보강 등과 관련된 실내건축공사업, 시설물유지관리업, 비계·구조물해체공사업, 지붕판금·건축물 조립공사업 등의 강세가 예상된다.

▶▶ 실내건축공사업 특성 및 시장규모

동사가 주력으로 수행하고 있는 실내건축공사업은 건축물의 내부를 용도와 기능에 맞게 건설하는 실내건축공사와 실내공간의 마감을 위하여 구조체·집기 등을 제작 또는 설치하는 공사를 말하며, 디자인 중심의 인테리어 디자인업과 함께 인테리어 산업으로 포괄된다. 국민소득 수준 향상과 소비자의 다양한 욕구, 건축자재의 고급화와 다양화로 인해 인테리어에 대한 관심이 증가하고 있으며, 주거 인테리어에서 사무공간, 상업매장, 환경디자인, 공간컨설팅 등으로 확대되고 있다.

대한전문건설협회 통계연보(2019)에 따르면 국내 실내건축공사업 시장규모는 기성실적 기준으로 2012년 소폭 감소한 것으로 제외하고는 꾸준히 증가세를 이어오고 있으며, 2018년 기준 13조 3,832억 원의 시장을 형성하였다. 국민소득 증대에 따른 삶의 질 향상과 밀접한 연관이 있어 기초 건설업의 양적 성장의 둔화와는 상관없이 완만한 성장세가 지속될 것으로 전망된다.

그림 4. 국내 실내건축공사업 기성실적 추이 (단위: 억 원, 건)



*출처: 대한전문건설협회 통계연보(2019), NICE평가정보 재가공

■ 국내 실내건축공사업 경쟁사

인테리어 시장에서 일정 수준 규모를 갖춘 중견기업 규모 이상의 업체들은 자체적으로 디자인 및 설계와 건축자재류 생산, 시공에 이르기까지 공사의 총괄적인 업무를 수행하고 있는 반면, 대부분의 업체들은 소수의 관리인력과 외주 시공인력을 통해 중소규모의 하도급 공사를 수행하고 있다.

대한전문건설협회 공시 자료(2019)에 따르면 실내건축공사업 등록 업체는 2019년 기준 4,758개이며, 2019년 시공능력평가액 기준 국보디자인, 다원디자인, 삼원에스앤디, 은민에스앤디, 두양건축, 시공테크, 엑사이엔씨 등이 업계를 선도하고 있으며, 이 중 코스닥 상장기업은 국보디자인과 동사 2개 업체로 파악된다.

Ⅲ. 기술분석

공사 자재류의 자체 개발, 생산 및 시공을 통한 차별화된 경쟁력 확보

엑사이엔씨는 주력 사업인 전문건설부문에 적용되는 공사 자재류를 자체 개발하여 생산 및 시공까지 일괄 수행할 수 있는 기술력을 확보하고 있으며, 다수의 시공실적을 통해 우수한 시공능력을 보유한 기업으로 평가받고 있다.

■ 클린룸 및 파티션 자재류 자체 생산 및 시공

동사는 클린룸 및 파티션 사업부문에서 시공되는 무정전 클린패널(이하 SGP 패널)과 파티션을 직접 개발 및 생산하고 있다. 공장 내 제품개발, 생산, 생산관리, 품질관리 전담조직을 두고 있으며, 체계화된 업무분장 시스템 하에 고품질의 제품을 생산하여 시공하고 있다. 또한, CR의장 사업을 영위하는 해외법인의 클린룸 및 수장공사에 필요한 수출용 제품도 국내에서 직접 생산 후 공급하고 있다.

▶▶ 클린룸 무정전 클린패널 제작 및 시공

클린룸은 공기 속의 부유 물질이 규정된 수준으로 관리되고, 필요에 따라서 온도, 습도, 압력 등의 환경조건이 일정하게 유지 관리되는 청정한 공간으로, 크게 산업용 및 바이오 클린룸으로 구분된다. 산업용 클린룸은 주로 전자 및 정밀기계공장 등에서 생산 제품의 신뢰성과 수율 등에 영향을 미치는 먼지 등 분진제거를 목적으로 하며, 바이오 클린룸은 제약, 식품, 병원수술실 등에서 공기 중에 부유한 미생물 분진 제거를 목적으로 한다.

동사는 산업용 및 바이오 클린룸에 무정전 패널을 제작하여 시공하고 있다. 무정전 패널은 클린룸의 구획을 구분하는 재료로서, 이물질 발생이 없고 정전기가 발생하지 않아야 하기 때문에 클린룸을 조성하는 천장, 벽체 등에 필수적으로 시공되어야 하는 자재이다.

동사의 SGP(Steel Gypsun Panel) 패널은 석고보드에 도장철판(Laminated Steel Panel)으로 부착하여 단위패널로 공장에서 제작하여 현장에서 조립하는 방식이다. 컬러강판 표면에 분체소부도장한 대전방지용 강판으로 제작되어 공기 속의 부유하는 입자뿐만 아니라 온도, 습도 등이 환경적으로 제거되는 밀폐공간 형성이 가능하다.

E.S.P(EXA Steel Panel) 벽체용 패널은 컬러강판을 원재료로 분체도장하여 마감한 패널로, 내화성능이 우수한 글라스 울을 충전재로 사용한 이동식 칸막이로써 설치와 해체가 용이하고 내화성과 방음성이 우수하며, 유지관리비가 거의 필요 없어 경제적이다.

천장재용 패널은 패널의 지지봉이 미리 설정된 치수로 가공된 상태에서 천정면에 설치되는 것으로, 일정한 높이로 설치되어야 한다. 건물의 천정벽면에는 전기 배선과 덕트장치 등이 배치되고, 이를 가리기 위한 천장재 패널이 설치되는데, 스크루(Screw)를 체결하여 고정해야 하는 특징을 가지고 있어 패널 설치에 소요되는 시간이 길어져 건물의 완공시기를 지체시키는 요인으로 작용한다.

동사의 제품은 패널 전용 고정장치(특히 10-0460572)에 의해 높낮이를 자유롭게 조정이 가능하며, 연결부에 천장 패널 설치 시 다량의 스크루를 체결하여 고정하는 기존방식과 달리, 간단한 끼움 작업에 의해 패널이 결합되는 구조로, 작업공정의 단순화를 실현하여 생산성이 보다 향상될 수 있다.

그림 5. 클린룸 SGP 패널



*출처: 홈페이지, NICE평가정보 재가공

동사는 LG디스플레이 LCD, OLED 생산라인 클린룸 공사에 다수 참여한 실적을 보유하고 있으며, 클린룸 사업은 LG디스플레이의 신규 생산라인 증설 투자 계획에 영향을 받는 편이다. 그 외 LG화학, LG이노텍, LG생활건강, 태극제약, 한국콜마 등의 클린룸 공사에 참여하였으며 주요 발주처인 건설사와 협력관계를 지속적으로 강화해 나가고 있다.



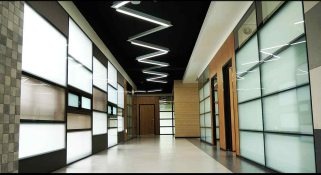


▶▶ 파티션 제작 및 시공

파티션은 실내 공간을 구획하기 위하여 오피스 공간 등에 설치되는 패널로, 석고보드, 목재 또는 유리 등을 적절히 가공하거나, 표면을 도장하거나 섬유를 입혀 사용하며, 넓은 공간을 구획하기 위해서는 여러 장의 패널을 반복 연결하여 설치한다. 칸막이 패널은 소정의 프레임 유닛을 이용하여 천장과 바닥면에 고정되는데, 바닥면만 고정되어 일정 높이만큼 공간을 구분하는 사무실용 파티션과 실내에 룸을 형성하기 위한 벽체형 파티션으로 구분된다.

동사의 파티션 제품은 대부분 천장과 바닥면이 모두 고정되어 공간을 구획하는 벽체형 파티션으로서, 주요 제품은 플러시 파티션(PATIS 08/FLUSH/LP60), 블록형 파티션(E-BLOCK 90), 전면이 강화유리로 구성된 고급형 파티션(E-CRYSTAL 80/30), 업그레이드 파티션(Q-PANEL), 박스 파티션(PAVILION) 등이 있다.

표 5. 주요 파티션 제품

PATIS 08/FLUSH/LP60	
체결구조 및 시공예시	특징
	<ul style="list-style-type: none"> • 조달청 우수제품 인증 취득 • 강성은 유지하면서 경량화 자체를 이루도록 강판을 고온 상태에서 성형하는 핫프레스 공법을 적용 • 플러시 패널(특히 10-0431406)들이 이어진 부분에 별도의 홈이나 돌출부분 없이 완성된 전체의 벽면이 평면적인 상태를 유지 • 패널과 패널의 결합은 후판 두께의 아연도 강판인 JUNCTION KEY로

	<p>연결되어 있고, 패널과 패널 사이는 아연도 강판의 플러시 캡으로 고정하여 견고하게 유지되며, 별도의 조립공구 없이 신속 간편하게 분해와 조립이 가능</p>
E-BLOCK 90	
체결구조 및 시공예시	특징
	<ul style="list-style-type: none"> • 철재 패널과 강화유리 패널에 공동 사용 가능하며 텐션클립을 이용한 패널(특히 10-1473753)로 벽면이 구성 • 패널이 설치되는 프레임 부분 내부의 스톱드에 텐션클립이 조립되고, 패널을 클립에 끼워넣어 각 패널간의 연결·조립하는 구조로, 결합구조가 간단하여 손쉽게 설치와 해체가 가능 • 클립과 스톱드 사이마다 진동패드가 적용되어 차음효과 높음 • 스냅 피트 방식으로 다양한 형태의 파티션 구성 패널을 결합할 수 있어 기존의 파티션과는 차별화된 디자인의 파티션 구성 가능
	
E-CRYSTAL 80/30	
체결구조 및 시공예시	특징
	<ul style="list-style-type: none"> • 10mm이상의 강화유리가 전면에 설치되는 고급 인테리어용 파티션 제품 • 최대 10mm(하부기준) 층고 편차 조절 가능 • 클립과 가스켓을 사용한 간단한 조립구조를 가지며, 폴리카보네이트 조인을 사용하여 레이아웃 변경이나 해체 및 재설치가 용이 • 패널의 재질을 자유롭게 선택 가능하고, 빠른 시공시간으로 공기 단축 효과
	

*출처: 홈페이지, NICE평가정보 재가공

동사는 연구개발을 통해 독자적인 조립구조를 개발하여 다수의 지식재산권을 확보하였고, 이를 적용한 인테리어용 고급 파티션 제품을 생산하여 오피스 공간에 시공한 실적을 다수 보유하고 있으며, LG트윈타워 리모델링, 마곡 지구의 LG사이언스파크 등 대규모 프로젝트에 참여한 것으로 파악된다.

▶▶ 클린룸 패널 및 파티션 생산 현황

패널과 파티션 등이 생산되는 김포공장은 5개동, 5,539m² 규모로 대규모 성형기 2대, 자동편칭기 2대, 절곡기 4대, A/L CNC 1대 등의 설비가 가동 중이다. 포밍, 조립/접착, 조립/가공, 절곡/절단 등 공정별로 작업장이 분류되어 있고, 생산팀, 생산관리팀, 품질기술팀, 자재구매·물류팀 등으로 업무분장이 세분화되어 있어, 효율적인 제품생산과 관리가 가능하다.

최대 35만장의 패널 생산이 가능하며, 2019년도 기준 9만 4천장의 패널을 생산하였다. 이곳에서 생산된 패널과 파티션은 한국산업기술시험원 등 공인시험기관을 통해 각종 성능시험 후 양산되고 있고, 양개문틀, 통유리 칸막이, 반유리 철제 칸막이, 블라인드 칸막이 등 다양한 응용품이 제작되고 있다.

생산된 제품을 현장에 설치하는 시공업무의 경우 자체적으로 시공 및 시공관리 인력을 두고 있으나 다양한 현장의 공사업무를 수행하기 위해 하도급업체에 외주를 주는 방식으로 공사물량을 소화하고 있다. 하도급업체는 매년 자체 평가를 실시하여 관리하고 있고, 긴밀한 업무 네트워크

를 구축하고 있어 본사의 총괄관리 하에 원활한 시공이 이루어지고 있다. 자체 생산공장과 생산 제품 보관을 위한 대규모 물류창고를 보유하고 있어 시공만을 담당하는 업체와 달리 신속한 A/S 대응이 가능하다.

■ 비주거용 중심의 인테리어 설계 및 시공

동사는 기존 클린룸 및 파티션 시공 사업 등을 통해 축적된 경험과 노하우를 바탕으로 2012년 고급 인테리어 시장에 진출하였다. 오피스 중심의 인테리어를 시작으로 호텔&리조트, 리테일, 레지던스, 교육시설, 병원 등으로 영업 대상을 확대하였으며, 동사의 핵심사업으로 성장하고 있다.

그림 6 인테리어 주요 시공실적



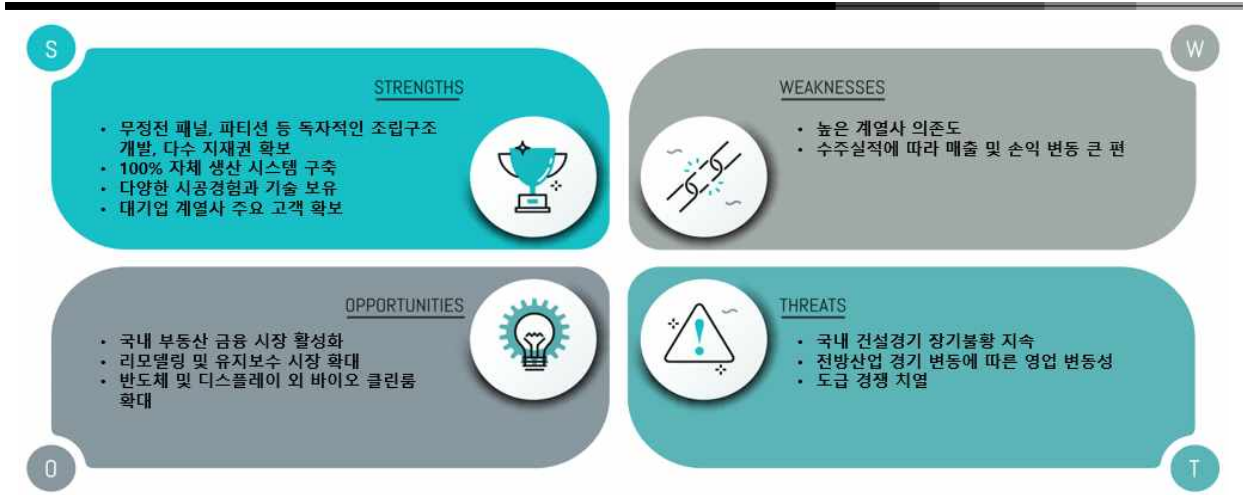
*출처: 홈페이지, NICE평가정보 재가공

일정 규모이상의 인테리어 공사를 수주하기 위해서는 실내건축공사업 전문건설 공중 등록면허를 취득해야 한다. 전년 공사실적에 따라 매년 시공능력평가액이 공시되며, 이는 건설업자의 상대적인 공사수행 역량을 정량적으로 평가하여 나타낸 지표로서, 공사실적평가액, 경영평가액, 기술능력평가액, 신인도평가액을 합산하여 산출되고, 발주자는 시공능력평가액이나 공사실적평가액을 참고하여 하도급 업체를 선정하게 된다.

동사는 2012년 인테리어 업계에 진출한 후발주자이나 2019년 기준 시공능력평가액 1,269억 원으로 전국 5,826개 기업 중 도급순위 6위를 기록하는 등 우수한 시공능력을 보유한 업체로 평가받고 있다. 주요 건자재의 자체 생산을 통한 원가관리능력을 보유하고 있고, 다년간의 시공경험을 바탕으로 구축한 공정 및 품질관리능력, 하도급 관리능력 등을 기반으로 하여 대규모의 발주공사를 수주하고 있으며, 아직까지는 S&I 및 GS건설 등으로부터 수주받는 공사 실적이 높은 편이나 거래처를 다변화하기 위한 영업활동을 강화하고 있다.

■ SWOT 분석

그림 7. SWOT 분석



*출처: NICE평가정보

▶▶ (Strong Point) 공사 자재류 개발, 생산, 시공 기술력 확보

동사는 자체 연구개발을 통해 클린룸용 무정전 패널과 고급 인테리어용 파티션의 독자적인 조립 구조를 개발하였고, 이에 대한 다수의 지식재산권을 확보하고 있다. 해당 특허기술을 다양한 제품에 적용하여 상용화하고 있고, 100% 자체 생산 시스템을 구축하고 있어 시공 및 A/S에 대한 즉각적인 대응이 가능하다. 클린룸, 수장, 파티션, 인테리어 관련 대규모 도급공사를 다수 수행하며 다양한 시공경험과 기술을 보유하고 있으며, LG그룹 계열사를 주요 고객으로 두고 있어 지속적인 시공경쟁력 확보가 가능하다.

▶▶ (Weakness Point) 전방산업 경기 변동에 따른 높은 매출 유동성

대기업 계열사를 주요 고객으로 두고 있는 점은 안정적인 사업영위에 긍정적 요소가 될 수 있으나, 지나친 계열사 의존은 기업의 내실 강화에 부정적인 영향을 줄 가능성도 높다. 동사는 계열사 외 거래처 다변화를 위한 영업활동이 전개되고 있으나 계열사에 의한 수주물량이 아직까지 높은 편이고, 거래처 다변화를 통해 자립도 제고를 위한 다각도의 노력의 필요하다.

▶▶ (Opportunity Point) 국내 실내건축공사업 시장 지속 성장

국내 부동산 금융 시장 활성화로 꾸준한 건설투자와 건설수주가 이루어지고 있고, 대형 오피스, 상업시설 등에 대한 인수 및 매각 사례가 증가하면서 리모델링 및 유지보수 시장이 동반 성장하고 있다. 또한, 동사의 클린룸 사업 매출 비중이 높은 반도체 및 디스플레이 신규 라인 투자가 다소 위축되긴 하였으나 지속적인 투자 계획 발표가 이루어지고 있고, 해당 산업 외 식품, 의약품 등 바이오 클린룸 분야에 대한 수요가 확대되고 있다.

▶▶ (Threat Point) 전방산업 경기 변동에 따른 영업 변동성

국내 건설경기의 장기불황이 지속되고 있고, 건설업 특성상 수주실적에 따라 매출 및 손익 변동이 큰 편이다. 또한, 반도체 및 디스플레이 관련 신규 생산라인 증설 투자계획에 영향을 받는 편이며, 다수의 건설업자 대비 소수의 발주자로 인해 도급 경쟁이 치열하게 이루어지고 있다.

IV. 재무분석

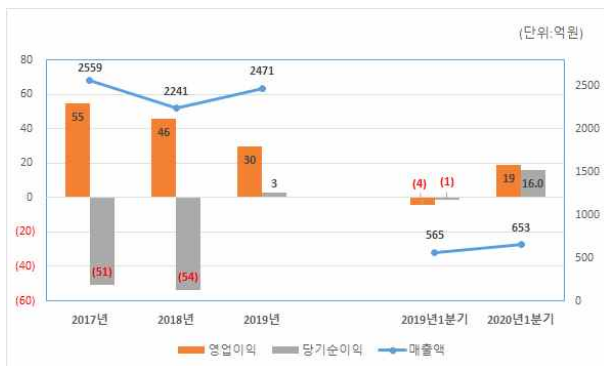
2019년 기준 전국시공능력평가액 업계 6위의 실내건축공사 업체

동사는 1991년도에 전자부품 제조 및 수처리 관련 환경사업을 목적으로 설립되어 2012년 후발주자로 참여한 인테리어 사업 등 전문건설부문을 주력 사업으로 삼고 있으며, 최근 음향기기 제조사업 부문 매출이 성장하고 있다.

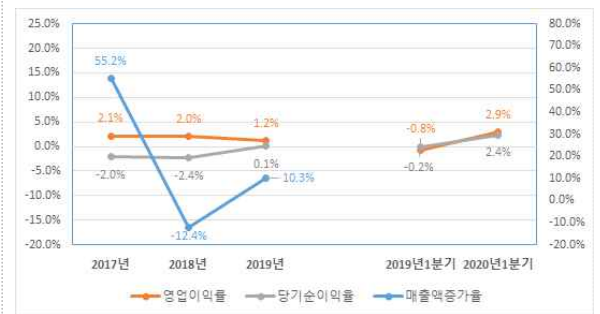
■ 2019년 주력 사업인 전문건설부문 외 음향기기 제조사업의 성장으로 매출 회복

동사의 주력사업은 클린룸, 수장, 파티션, 인테리어 공사 관련 전문건설부문으로 2019년 기준 건설부문 매출이 1,627억 원(총매출의 65.8%)을 차지하고 있으며, 음향기기 제조사업부문 매출 755억 원(30.6%), CD 사업과 AT 사업부문 매출 62억 원(2.5%), 사물인터넷 사업부문 매출 28억 원(1.1%)을 차지하고 있다.

그림 8. 동사 연간 및 1분기 요약 포괄손익계산서 분석



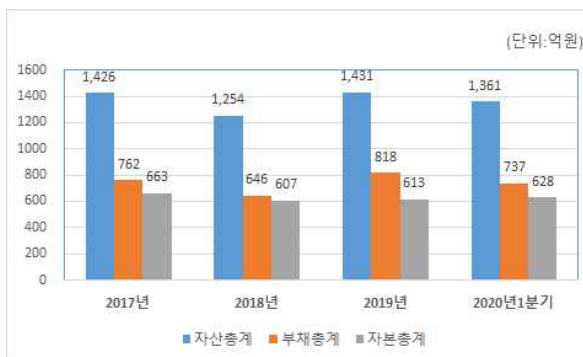
매출액/영업이익/당기순이익 추이



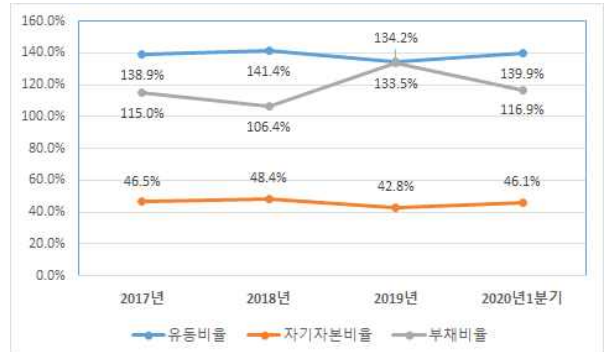
증가율/이익률 추이

*출처: 동사 사업보고서(2019), 분기보고서(2020)

그림 9. 동사 연간 및 1분기 요약 재무상태표 분석



부채총계/자본총계/자산총계 추이



유동비율/자기자본비율/부채비율 추이

*출처: 동사 사업보고서(2019), 분기보고서(2020)

■ 음향기기 제조사업체인 자회사 엠소닉의 실적 호조로 매출 회복

동사는 전방 산업의 투자 지연에 따른 파티션 및 클린룸 수주 부진으로 인해 주력사업인 전문 건설사업부문의 매출 증가세는 다소 부진한 모습을 보였으나, 음향기기 제조업을 영위하는 자회사 엠소닉의 스피커 판매 증가로 2019년 기준 매출 2,471억원을 시현하며 전년 대비 10.3% 증가하였다.

동사의 매출액은 2017년 2,559억 원(+55.2% YoY)에서 2018년 2,241억 원(-12.4% YoY), 2019년 2,471억 원(+10.3% YoY)을 기록하는 등 2019년 매출 회복한 모습을 보였다.

동사의 매출원가율은 2018년 88.5%, 2019년 90.5%로 매출 성장과 함께 원가율이 상승하면서 매출액영업이익률 2018년 2.0%, 2019년 1.2%를 기록하여 산업평균 대비 미흡한 영업수익성을 지속하였다. 또한 동 기간 영업이익은 46억 원, 30억 원으로 감소하는 모습을 보이고 있다. 다만 관계기업투자주식손상차손, 금융보증비용 감소로 영업외수지가 개선되면서 매출액순이익률이 2018년 -2.4%, 2019년 0.1%를 기록하여 당기순이익은 흑자 전환하였다.

■ 2020년 1분기 전년 동기 대비 매출 증가 및 수익성 흑자전환

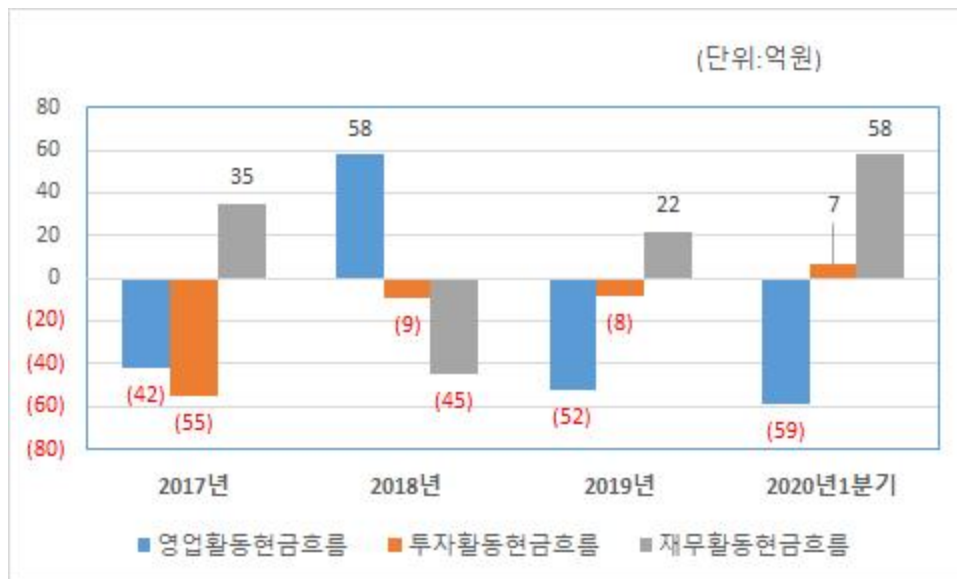
2020년 1분기 매출액은 주력사업인 전문건설공사부문의 이월 수주 기성으로 전년 동기 대비 15.4% 증가한 653억 원을 기록하였으며, 외형 확대에 따른 고정비용 부담의 완화로 매출액영업이익률 2.9%, 매출액순이익률 2.4%를 기록하며 전년 동기 대비 수익성 흑자 전환하였다.

주요 재무안정성 지표는 부채비율 116.9%, 자기자본비율 46.1%, 유동비율 139.9%를 기록하는 등 전반적으로 무난한 수준을 나타냈다.

■ 부족한 영업현금 창출능력으로 다소 미흡한 자금흐름

2019년 영업활동현금흐름은 매출채권 및 공사미수금, 미청구공사의 증가 등으로 52억 원을 더 소요하며 부족한 영업현금창출능력을 보이는 가운데, 사용권자산 등 유형자산 취득으로 투자활동현금 또한 유출되어 이에 따른 소요자금을 차입금 조달과 기 보유 현금으로 충당하며 미흡한 자금흐름을 나타내었음.

그림 10. 동사 현금흐름의 변화



*출처: 동사 사업보고서(2019) 1분기보고서(2020)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

■ 주요 변동사항

▶▶ 전문건설부문 시공능력평가 상승

동사는 클린룸, 수장, 파티션, 인테리어 등 전문건설부문 사업 영위를 위해 실내건축공사업, 금속구조물창호공사업, 지붕판금·건축물조립공사업 등의 전문건설 면허를 취득하여 관련 공사를 수주하고 있다. 3개 공종 모두 최근 3년간 시공능력이 상승하였으며, 주력 공종인 실내건축공사업의 경우 2017년 도급순위 14위에서 2018년 9위, 2019년 6위로 도약하였다.

표 6. 최근 3개년 전문건설부문 시공능력평가 현황 (단위: 백만 원)

면허종류	시공능력평가액(시공순위)		
	2019년	2018년	2017년
실내건축공사업	126,854(6위)	109,642(9위)	72,355(14위)
금속구조물창호공사업	31,231(54위)	30,510(46위)	14,173(139위)
지붕판금·건축물조립공사업	10,613(74위)	10,161(75위)	6,103(135위)

*출처: 대한전문건설협회 통계연보, NICE평가정보 재가공

▶▶ 거래처 다변화를 위한 영업활동 추진

동사는 해당 업계에서 상위 그룹에 속해 있는 만큼 수주 경쟁에서 유리한 위치를 확보하고 있다. 또한, LG그룹 계열사와 공고한 협력관계를 유지하고 있어 대기업 계열사 수주 공사에 대한 매출 의존도가 아직까지도 높은 편이나 최근 삼성물산, 현대건설, 롯데관광개발, 서울클럽 등으로부터 수장공사, 인테리어공사 등의 수주계약 실적을 보유하고 있는 바 거래처 다변화를 위한 영업활동이 이루어지고 있다.

표 7. 최근 공사 수주 현황 (단위: 백만 원)

품목	발주처	계약일	공사기한	수주총액
P9 pOC 대응 C/R&UT 공사	LG디스플레이	2017.01.15	2020.06.30	12,290
P10-Project(경기) CR패널공사 1공구	LG디스플레이	2017.10.18	2021.03.31	24,250
화성E-PJT 수장공사 3공구	삼성물산	2018.07.26	2020.02.29	10,249
삼성전자 평택 FAB 2기 수장공사 3공구	삼성물산	2019.04.22	2020.05.31	21,032
LG사이언스파크 동측부지(DP3) 3차공사(일반수장)	S&I	2019.04.22	2020.06.30	7,638
한양대학교 한마음국제의료원 신축공사(수장)	현대건설	2019.10.23	2021.04.30	7,880
제주 드림타워 카지노 복합리조트 12공구 객실 인테리어공사	롯데관광개발	2019.06.19	2020.06.30	19,878
서울클럽 리노베이션공사	서울클럽	2019.09.30	2020.04.30	10,201

*출처: 1분기 분기보고서(2020), NICE평가정보 재가공

■ **향후 전망 및 이슈**

▶▶ **클린룸, 수장공사(CR의장) 전방산업 경기변동에 따라 실적 유동적**

동사의 CR의장 사업은 반도체 및 디스플레이 관련 업계의 신규 생산라인 증설 투자계획에 따라 영향을 받고 있다. 동사는 현재 LG디스플레이 경기 파주 LCD 산업단지 P10-Project CR 패널공사(2021.03.31까지)를 수행 중이며, 2020년 1분기 분기보고서 기준으로 상기 공사 외 추가 수행 중인 CR의장 공사는 파악되지 않는다.

다만, 최근 LG이노텍은 통신 반도체기판 생산 능력을 확대하기 위해 구미사업장에 신규 시설 투자계획(1,274억 원 규모)을 발표하였고, 삼성디스플레이는 퀀텀닷 디스플레이 투자계획(2025년까지 13조 1,000억 원 규모)을 발표하였다. 또한, 동사의 주요 거래처인 LG디스플레이는 10.5세대 OLED 증설 투자 공식 연기를 발표하였으나 클린룸 수요가 반도체 및 디스플레이뿐만 아니라 식품, 의약품, 부품소재 등 다양한 분야로 확산되고 있는 만큼 바이오 클린룸 분야로의 적극적인 영업활동 전개도 필요해 보인다.

▶▶ **인테리어 산업 꾸준한 상승세 전망**

동사의 인테리어 사업은 주로 호텔&리조트, 오피스, 리테일, 레지던스 등과 같은 대형 프로젝트 발주 사업이 주를 이루고 있다. 주거용이 아닌 비주거용 인테리어 시장에 진출해 있어 주택경기애 따른 실적 변동성은 낮을 것으로 파악되나 기업의 투자활동이나 정부의 관광산업 지원 및 투자 등에는 일부 영향을 받을 것으로 전망된다. 최근 국내 부동산 금융의 활성화로 부동산펀드 시장이 증가하고 있고, 이로 인한 대형 오피스의 인수 및 매각 사례가 증가하면서 해당 건물의 부가가치 창출을 위한 인테리어 공사 시장도 동반 성장하고 있다.

동사는 2012년 인테리어 업계에 진출한 후 LG그룹 계열사의 인테리어 공사에 다수 참여하며 대형 오피스 인테리어 공사에 대한 경쟁력을 보유하고 있으며, 이를 기반으로 최근 호텔&리조트 인테리어 공사 사업을 독자적으로 수주하는 등 자립도를 제고하고 있다. 인테리어 디자인 설계 및 시공에 이르는 토털 인테리어 서비스 제공이 가능하고 기술력이 요구되는 대규모 공사를 수주할 수 있는 경쟁력을 갖추고 있는 만큼 향후 해당 사업분야에 대한 성장 가능성은 높을 것으로 기대된다. 다만 업종 특성상 공사 수주물량에 따른 매출 변동성은 존재할 것으로 전망된다.

■ **증권사 투자의견**

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
최근 6개월 내 발급된 보고서 없음			

■ 시장정보(주가 및 거래량)



*출처: Kisvalue(2020.08.)