

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

신원종합개발(017000)

자본재

요약

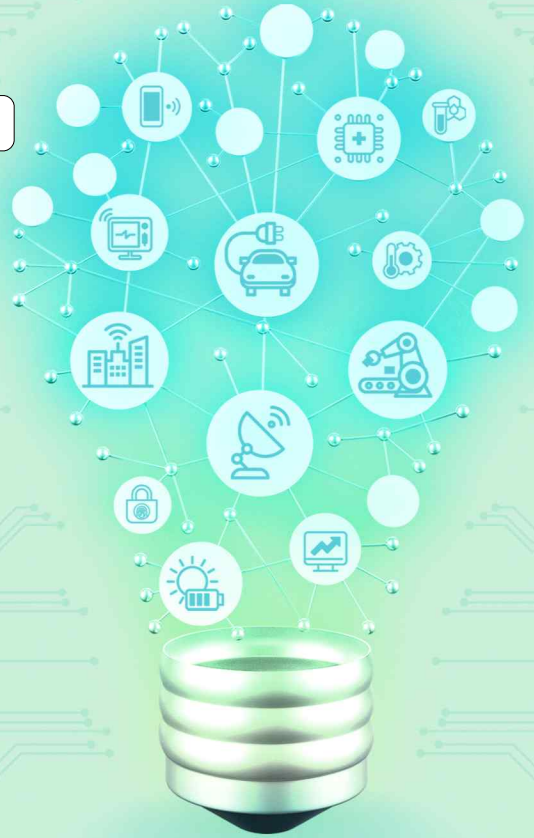
기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

NICE평가정보(주)

작성자

원인혜 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.02-2124-6822)로 연락하여 주시기 바랍니다.

신원종합개발(017000)

약 37년간 축적된 기술력 기반 안정적인 사업을 운영하는 종합건설사

기업정보(2020/10/06 기준)

대표자	우진호
설립 일자	1983년 05월 30일
상장 일자	1994년 11월 07일
기업 규모	중소기업
업종분류	주거용 건물 건설업
주요제품	주택공사

시세정보(2020/10/06 기준)

현재가(원)	4,385
액면가(원)	5,000
시가총액(억 원)	441
발행 주식 수	10,068,027
52주 최고가(원)	5,970
52주 최저가(원)	1,850
외국인지분율	2.75%
주요주주	우진호

■ 자체 브랜드 기반 주택건설사업에 주력

신원종합개발은 1983년부터 건설사업을 시작하여 토목건축공사업 상위 4%의 종합건설사로 성장하였다. 아파트 건축 기술력을 기반으로 2004년 자체 브랜드를 런칭하여 새로운 라이프 스타일을 제공하고 있다. 이후 고 수익성을 위해 프리미엄 빌라 ‘어퍼하우스’ 사업을 시작하여 청담을 이어 남산에 착공, 고급브랜드 이미지를 굳히기 위해 노력하고 있다. 또한, 민간 수주뿐만 아니라 플랜트, 관급 토목공사 수주 전략을 구축하여 안정적인 매출성장을 위해 사업을 확대하고 있다.

■ 국내 건설산업은 수주는 감소세 이어가나 2021년 예산 증가

국내 건설업은 건축부문을 중심으로 민간 수주가 상당 수준 감소세를 이어갈 것으로 전망된다. 장기간의 불황 지속에도 불구하고 대규모 정부주도의 꾸준한 건설투자와 건설수주가 이어져 2021년 26조로 건설산업에 긍정적 영향을 미칠 것으로 보이나, 분양가상한제, COVID-19 등 전반적인 경기침체로 인한 하락을 만회하기는 다소 어려울 것으로 보인다.

■ 안정적인 수익성을 위해 지속적 신규수주 노력

신원종합개발은 축적된 기술력으로 도급공사, 자체공사를 수행하고 있다. 날로 열악해지는 건설산업에서 안정적인 수익성을 확보하기 위해 다양한 신규사업 수주에 적극적으로 참여하고 있다. 특히, 시장 분석, 수요 파악, 지역 우수업체 관리 등 전략을 바탕으로 신규 수주처를 물색하고 있으며, 자체 브랜드의 가치를 상승시켜 특화된 건축물을 제공하기 위해 노력하고 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	1,958.3	-	131.6	6.7	138.6	7.1	21.7	8.9	139.0	1,376	6,330	4.2	0.9
2018	2,206.3	12.7	117.2	5.3	117.8	5.3	16.9	6.4	146.9	1,170	7,520	3.5	0.6
2019	2,564.6	16.2	69.2	2.7	134.7	5.3	16.6	6.7	122.6	1,351	8,649	3.1	0.5

기업경쟁력

약 37년 업력의 종합건설사

- 주택건설사업에 주력하여 시공/분양 기술력 확보
 - 2004년부터 본격 브랜드 아파트 사업 시작으로 축적된 기술, 분양기법 노하우 보유
- 고수익원 확보를 위한 프리미엄 빌라사업
 - 강남, 이태원 등 지역 특색에 맞춘 고급빌라개발 고객 맞춤형 라이프스타일로 차별화 제공

수주 전략

- 관급/민간 공사별 수주 전략 구축
- 관급공사
 - 사전공동도급 및 지역 우수업체 관리 등을 통한 입찰 참여확대, 전략적 수주화
- 민간공사
 - 철저한 시장 분석, 수요에 맞춘 분양기법 개발 등 수주 역량 강화

시장경쟁력

건설산업 변동에 따른 사업 운영

- 주택시장 변동에 대응하기 위한 도급공사 수주
 - 변수가 많은 건설시장에서 수익성 확보를 위한 주택건설사업과 안정성을 위한 도급공사 수주
- 고 수익성을 위한 브랜드 확장
 - 프리미엄 빌라 브랜드로 거듭나기 위한 신규사업 수주 지속

재개발/재건축 등 관급 수주 활성화

- 2021년 SOC 예산 증대에 맞춰 수주 노력
 - 관급공사 등 프로젝트 참여확대
- 다수의 재개발/재건축 사업 경험
 - 건설사업 변화에 따른 유연적 대응

핵심기술 및 적용제품

자체 브랜드 기반 주택건설사업

- 자체 브랜드 '아침도시', '어퍼하우스' 기반 다양한 민간, 공공 건설사업 수주
- 프리미엄 빌라 이미지 구축으로 브랜드 고급화
- 토목건축공사업 시공능력순위 상위 4.76%

공사 실적



최근 변동사항

신규사업 수주 지속

- 도급공사/개발사업 지속
 - 신규주택 착공 및 분양 계획 보유
 - 기존 가로수 주택정비사업 등 진행

정부 정책에 맞춘 신규사업 기회

- 수도권 127만 호 공급 등 주택사업 수주 확장 기회
 - 소규모 주택정비사업 참여 등 수주 경험을 기반으로 신규사업 확장 노력하여 실수요자 중심의 브랜드 아파트 제공 기회

I. 기업현황

전략적 건설사업을 영위하는 신원종합개발

신원종합개발은 수주 영업을 통해 안정적 매출을 위한 토목건축사업에 주력하고 있으며, 자체 브랜드를 보유하여 차별화된 주거용 건물을 공급하고 있다.

■ 개요

신원종합개발(이하 동사)은 1983년 설립되어 주택, 플랜트, 토목 등 건설 전 분야에 주력하여 1994년 11월 코스닥 시장에 상장되었다. 주요 사업은 민간 아파트, 고급빌라 등 건축사업이다. 동사의 2020년 반기 보고서에 따르면, 본사는 경기도 화성시에 소재해 있으며, 총 123명의 임직원이 근무하고 있다.

■ 최대주주 및 대표이사 정보

신원종합개발은 자동차 수입판매를 영위하는 신원CK모터스(지분 20%) 및 부동산개발 등 부동산관리사업을 영위하는 어퍼하우스남산PFV(지분 47.5%), 2개의 비상장 계열사를 보유하고 있으며, 동사의 최대주주는 대표자인 우진호로 지분 22.11%를 보유하고 있다.

우진호 대표이사는 서울대학교 법학과를 졸업 후 동업종에서 30년 이상의 경력을 보유하고 있으며, 2016년 11월 동사의 대표자로 취임하여 고급빌라 사업을 전개하는 등 안정적인 건설 사업을 운영하고 있다. 현재 차우개발 대표이사, 계열사인 신원CK모터스의 사내이사를 역임하고 있다.

그림 1. 동사 지배구조

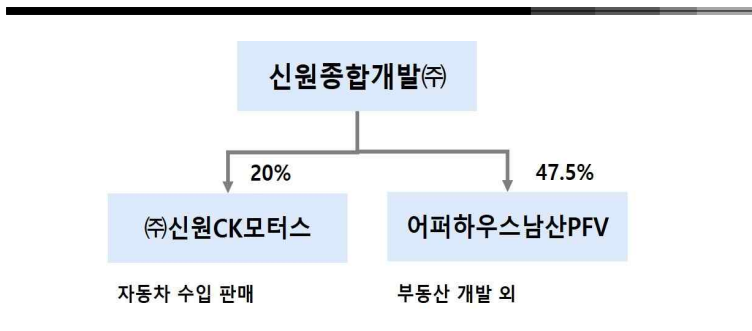


표 1. 동사 주요주주 현황

주요주주	지분율(%)
우진호	22.11
소액주주	77.89
합계	100.00

*출처: 반기 보고서(2020)

■ 조직 구성

동사는 안정적인 사업관리 및 수행을 위해 전략사업, 개발사업, 도시정비사업, 건축사업 부문 그리고 경영관리부문으로 조직되어 있다. 특히, 단순한 시공에 만족하지 않고 차별화된 기술을 제공하기 위해 2014년부터 한국산업기술진흥협회에 인가받은 기술개발팀을 운영하고 있다.

■ 주요 기술역량

대한건설협회에서는 전국 건설업의 공사 실적, 재무상태, 기술능력, 신인도 항목 등을 종합 평가하여 업체별 시공능력을 산정하여 공시하고 있다. 이에 따르면, 당사는 토목건축공사업, 조경공사업, 산업환경설비공사업, 시설물유지관리업 등의 면허를 보유하고 있으며, 16층 이상의 초고층 아파트 공사에 주력하고 있다. 토목건축공사업의 시공능력(2020년)은 전체 3,044업체 중 순위 145위로 종합건설사 상위 4.76%를 기록하였다.

그림 2. 당사 시공능력평가액 변동 추이



표 2. 시공능력평가액 (단위: 억 원)

구분	평가액	순위	전국 업체 수
2020년	177,185	145	3,044
2019년	189,384	136	3,043
2018년	153,173	156	3,096
2017년	93,219	232	3,119
2016년	77,439	268	3,163

*출처: 대한건설협회(2020), NICE평가정보 재가공

■ 주요 공사 및 매출 비중

2020년 반기 보고서에 따른 매출실적은, 건축 도급공사, 자체공사, 토목공사 순으로 건설사업에 주력하고 있는 것으로 보인다. 당사는 건설사업 중 건축 공중에 해당하는 아파트, 주상복합 등 주택건설사업을 수행하고 있으며, 관급공사를 전략적으로 수주하여 안정적인 사업을 위한 판매전략을 구축, 운영하고 있다.

표 3. 사업 부문별 매출실적 (단위: 백만 원)

구분	2018년	2019년	2020년 반기	
국내 도급공사	건축공사	181,971	165,894	46,057
	토목공사	22,107	25,876	3,573
자체공사	11,114	54,405	7,251	
기타	5,433	10,281	1,507	
합계	220,625	256,456	58,388	

*출처: 반기 보고서(2020), NICE평가정보 재가공

II. 시장 동향

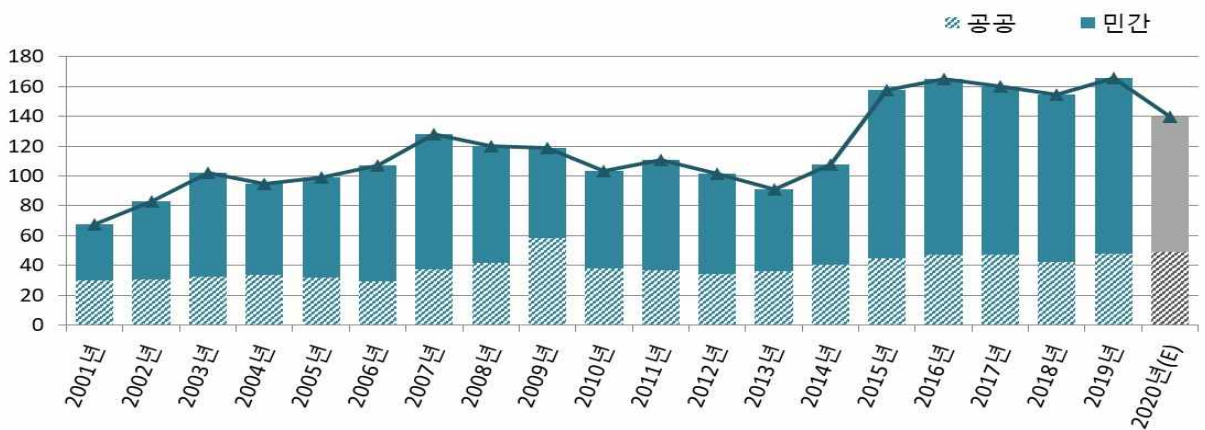
약 37년의 업력으로 안정적인 건설사업 노하우를 축적하고 있는 신원종합개발

신원종합개발은 안정적인 건설사업을 위해 민간 아파트사업을 주축으로 고급빌라사업 그리고 플랜트 및 토목사업을 통한 수익창출 구조를 구축하고 있다. 약 37년간 축적된 건설사업 및 분양 노하우를 기반으로 영업실적 안정세를 이어나가기 위해 노력하고 있다.

■ 국내 건설산업

건설업은 주택, 사업시설의 구축, 사회간접자본, 국토개발 등 실물자본의 형성을 담당하고 있어 산업구조 및 경제환경의 변화와 정부의 정책, 건축 순환주기의 도래 등 복합적인 요인에 의해 경기가 변동된다. 특히, 국가의 기반시설 건립을 담당하고 있어 전체 수주물량에서 관급 공사가 차지하는 비중이 매우 높은 산업으로 정부의 개발계획 또는 주택보급정책 등에 따라 크게 영향을 받는다.

그림 3. 국내 건설수주 동향 (단위: 조 원)



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

▶▶ 국내 건설수주 동향

한국건설산업연구원(2020)에 따르면 2015년 이후 3년 연속 증가한 건설수주는 2017년과 2018년 2년 연속 감소한 이후 2019년에 7.4% 증가해 역대 최대인 166.0조 원을 기록하였다. 하지만, 2020년 국내 건설수주는 COVID-19 등 경기침체의 영향으로 민간 수주가 10% 이상 감소하는 등 전년 대비 6.1% 감소한 155.9조 원을 기록할 전망이다[그림 3].

발주 부문별로 공공 수주는 지난해 48.1조 원 기록 후 경기부양 등을 위한 발주 증가로 2020년에도 전년 대비 약 10% 증가할 전망이다. 하지만, 민간 수주는 상반기에는 토목 공종의 부진, 하반기에는 COVID-19, 분양가상한제 등 부동산 규제가 본격적으로 시행되어 주택과 비주택 건축 수주가 위축되어 공공기관 발주 증가에도 민간 수주의 하락을 만회하기에는 부족할 전망이다.

표 4. 2020년 하반기 건설투자 전망 (단위: 조 원, 전년 동기 대비 %)

구분	2017년			2018년			2019년			2020년(E)		
	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
건설투자	132.81	150.12	282.93	131.28	138.51	269.79	124.43	138.50	262.92	125.40	133.20	258.60
증감률	10.1	4.9	7.3	-1.2	-7.7	-4.6	-5.2	0.0	-2.5	0.8	-3.8	-1.6

*출처: 한국건설산업연구원(2020), 한국은행 국민계정 각 연호, NICE평가정보 재가공

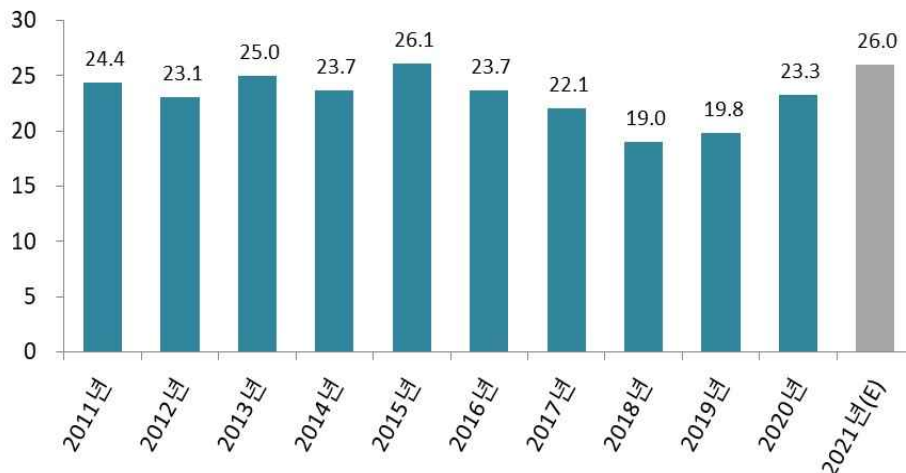
▶▶ 국내 건설투자 동향

상반기 건설투자는 정부의 토목투자 증가로 증가세를 지속할 것으로 보였으나, 민간 플랜트 및 발전소 완공 공사 영향으로 둔화할 전망이다. 이와 함께 건축투자는 지난해 비해 감소세는 완화되었으나 올해도 부진할 것으로 보인다. 이에, 2020년 건설투자는 전년 대비 1.6% 감소해 3년 연속 감소할 전망이다. 특히, 하반기는 COVID-19로 인해 업황이 부진한 기업들의 투자 위축, 준공 및 완공된 공사 증가와 함께 상반기보다 부진한 분양실적 등의 영향으로 전년 보다 감소할 전망이다.

정부는 글로벌 금융위기로 경제가 좋지 않았던 과거 2009년 전년 대비 5.1조 원 증액이 후 최대치인 3.4조 원을 증액하여 2020년 SOC(Social overhead capital) 예산 23.3조 원으로 계획, 재정투자를 이행했다. 이는 노후 SOC 개선, 생활 SOC 투자 등 건설 경기에 긍정 효과를 이끌었다.

이후 2021년 정부 SOC 예산은 국가균형발전프로젝트 사업 추진, SOC 디지털화 등을 일관성 있게 추진할 기반을 마련하기 위해 26조 원으로 확대 계획하였으나 SOC 디지털화가 건설 경기에 미치는 영향은 크지 않으며, 전반적인 경기침체로 인한 건설투자의 감소분을 상쇄하기에는 역부족으로 전망된다.

그림 4. SOC 투자 동향 (단위: 조 원)



*출처: 한국건설산업연구원(2020), NICE평가정보 재가공

■ 국내 토목건축공사업 경쟁사

대한건설협회의 시공능력평가액 공시에 따르면, 2020년 기준 토목건축공사업 면허를 보유한 업체는 3,044개이며, 삼성물산, 현대건설, 대림산업, 지에스건설 등이 상위에 위치하며, 코스닥 상장기업은 케이씨씨건설, 동원개발, 서한, 대원, 신원종합개발 등이 참여하고 있다.

표 5. 국내 토목건축공사업 중 코스닥 기업

기업명	특징
케이씨씨건설	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 토목건축공사 면허를 기반으로 50여 년간 아파트를 짓고 있으며, KCC에서 생산하는 국내 최고급 내외장재로 시공하여 최고급 아파트를 지향하고 있음. ✓ 대표적인 사업/브랜드: 건축공사/스위첸 ✓ 토목건축공사 시공능력순위 상위 0.95%
동원개발	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 토목건축공사 면허를 기반으로 프리미엄 라이프를 제공하는 주택공급사업에 주력하고 있음. ✓ 대표적인 사업/브랜드: 주택사업/동원로알듀크 ✓ 토목건축공사 시공능력순위 상위 0.98%
서한	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 건축공사 용역 및 아파트 분양사업에 주력하고 있으며, 자체분양사업을 진행하고 있음. ✓ 대표적인 사업/브랜드: 초고층 인공지능 아파트/서한이다움, 서한 포레스트 ✓ 토목건축공사 시공능력순위 상위 1.54%
대원	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 토목건축공사 면허를 기반으로 자체 시공, 분양사업과 도급공사를 수행하고 있으며, 국내뿐만 아니라 베트남 등 해외 개발사업에 참여하고 있음. ✓ 대표적인 사업/브랜드: 자체개발사업/칸타빌 ✓ 토목건축공사 시공능력순위 상위 2.26%
신원종합개발	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 민간 아파트 공사부터 고급빌라까지 건축공사에 주력하고 있으며, 안정적인 사업을 위한 관급공사에 참여하고 있음. ✓ 대표적인 사업/브랜드: 아파트/신원아침도시, 어퍼하우스 ✓ 토목건축공사 시공능력순위 상위 4.76%

*출처: NICE평가정보

■ 건설산업 향후 동향

한국건설산업연구원(2020)에 따르면, 글로벌 경기 침체로 경기가 위축되고 있는바 신축, 재건축 및 전면 리모델링보다는 기존 건물의 수명 연장화와 유지관리비 절감을 위해 노후화된 부분에 대한 유지/보수에 관한 관심이 커져 수요가 증가할 것으로 전망된다. 실제로 준공 후 30년 이상 경과한 노후 건축물 중 주거용이 수도권과 지방 각각 32.8%, 50.9%로 가장 많아 유지보수뿐만 아니라 개수 활동의 필요성이 높아질 것으로 전망된다.

올 하반기에도 COVID-19 재확산 등 여러 가지 이유로 불황이 심화할 것으로 판단되어 건설 기업들은 경제 불확실성 확대 및 침체 장기화에 대비해 유동성 확보와 신속한 사업 진행 등 위기 대처 능력을 강화하여 좀 더 안정적인 사업계획을 수립해야 할 것으로 보인다.

Ⅲ. 기술분석

신축부터 재개발/재건축까지 수주 역량을 보유한 신원종합개발

신원종합개발은 우수한 시공능력과 오랜 업력을 기반으로 국내 1만여 세대의 주택을 공급하고 있으며, 자체 브랜드 주택사업으로 그 가치를 높이고 있다.

■ 민간 수주 건축사업

신원종합개발은 우수한 시공능력을 기반으로 주택, 건축, 토목사업을 영위하고 있다. 특히, 아파트 건설사업은 1996년 제1회 살기좋은 아파트 최우수상을 수상하는 등 일찍이 그 능력을 인정받았다. 이후 분양성과 수익성을 확보하기 위해 자체 브랜드 아침도시, 어퍼하우스를 기반 민간 수주 건축사업 주력하고 있다.

‘아침도시’는 2004년 런칭된 브랜드로 단순한 주거의 개념을 넘어 새로운 문화와 삶을 선도하는 주거공간의 새로운 패러다임을 실현하는 것을 목표로 하고 있다. 오랜 업력 동안 축적해온 시공, 분양 노하우를 기반으로 런칭 후 서울, 전주 등 어느 지역에 국한되지 않고 전국에 아파트를 공급해왔다. 대외시장변수의 영향이 큰 주택건설시장에 대응하기 위해 주로 수도권 내 사업자 대행방식의 재개발, 재건축 위주의 사업에 초점을 맞추고 있으며, 분양리스크를 최소화하고 안정적인 이익을 창출하기 위해 차입형 토지신탁 위주로 영업하고 있다.

신축공사로는 강릉 송정 신원아침도시(2020.04 준공), 안동 용상 신원아침도시 에듀포레(2019.12 준공) 등이 있으며, 안양 호계 남강아파트 재건축, 부평 삼산 주택재건축정비사업, 포항 득량 주공아파트 재건축 등을 수주하여 재개발/재건축사업을 진행하고 있다.

표 6. 신원종합개발의 재개발/재건축 아파트 사업

	안양 신원아침도시	부평 삼산 신원아침도시
		
사업명	안양 남강주택 재건축 정비사업	부평 삼산 부영아파트 재건축 정비사업
위치	안양 호계	부평 삼산
공사개요	지하 2층/지상 17층 4개 동, 144세대	지하 1층/지상 28층 4개 동, 346세대

*출처: 동사 홈페이지, NICE평가정보 재가공

부평 삼산 신원아침도시는 2020년 5월 분양모집 시작하여 100% 분양 완료된 것으로 확인된다. 특히, 안양 호계 신원아침도시는 대규모 택지개발 및 경수대로, 흥안대로, 평촌대로, 서울 외곽순환도로가 인접한 교통 요충지로 향후 GTX-C, 동탄-인덕원 복선전철 개통을 통해 수도권 전역으로 접근성 향상이 기대되는 등의 교통개발 호재의 영향을 받는 사업지이다.

상반기 안양 호계, 부평 삼산 사업 착공에 이어 하반기 포항 득량 주공아파트 재건축사업 착공이 예정되어 있다. 동사는 대도시 위주 핵심지력 개발 자체사업과 신규 공급이 필요한 틈새 지역 및 분양성이 검증된 지역을 선별 수주하는 등의 전략으로 아파트와 함께 주상복합, 오피스텔 등 다양한 주거상품을 추진할 계획이다.

프리미엄 빌라 건축사업

신원종합개발은 청담동 소재에 테라스, 고급 인테리어 등 지역적 특색을 살린 아침도시마인 등 고급빌라사업 분양을 성공적으로 완료한 실적을 기반으로 고 수익성을 확보하기 위해 프리미엄 빌라 브랜드 어퍼하우스를 런칭하여 사업을 확대하고 있다.

‘어퍼하우스’는 마당과 테라스 등 자연을 만끽할 수 있는 공간 구성부터 가구, 직물제품, 조명 등 소품까지 개개인의 라이프 스타일에 맞는 공간을 디자인하는 것을 목표로 하고 있다. 어퍼하우스 청담은 청담공원을 마주하여 공원 조망 및 프라이빗한 공간을 제공 가능한 위치를 확보하여 펜트하우스, 티피컬하우스, 가든하우스로 구분하여 설계, 시공되어 2019년 11월 준공 전부터 전 세대가 완판되었다. 이후 프리미엄 빌라사업 입지를 확고히 하기 위해 이태원동 소재에 남산체육관을 프리미엄 빌라로 재건축하는 어퍼하우스 남산 사업이 착공 예정이다. 어퍼하우스 남산은 남산 12m의 최고도 지구에 위치하여 문밖으로 숲 마당과 남산의 사계절 그리고 일몰과 밤 풍경이 내려다보이는 주거공간을 제공할 계획이다.

표 7. 신원종합개발의 프리미엄 빌라 사업

어퍼하우스 청담		어퍼하우스 남산	
위치	강남 청담	위치	용산 이태원
구성	펜트하우스, 티피컬하우스, 가든하우스	구성	A(3,781.65m ²), B(1,270.65m ²), C(672.96m ²)
규모	지하 3층/지상 7층 1개 동, 18세대	규모	A동: 지하 1층/지상 7층 B동: 지하 1층/지상 4층 C동: 지상 5층 3개 동, 19세대

*출처: 동사 홈페이지, 어퍼하우스 홈페이지, NICE평가정보 재가공

동사는 부지 선정 및 기획 단계부터 설계, 인테리어, 디자인, 시공 전 공정을 수행하고 있으며, 특히, 프리미엄 빌라 브랜드에 걸맞도록 비스포크팀을 조직하여 맞춤형 실내 공간 제공으로 차별화를 이끌고 있다. 비스포크팀은 세계 각국 20여 명 이상의 디자이너, 아티스트, 브랜드와 계약을 맺고 있으며, 개인의 공간과 가족 구성원 그리고 라이프스타일에 맞춰 제품을 재구성하거나 새로운 제품을 디자인하여 맞춤형 가구, 소품을 제안하고 있다.

그림 5. 비스포크팀의 주요 디자이너, 브랜드

	<p>FURNITURE</p>	<p>VALENTIN LOELLMANN(Netherlands), BASSAMFELLOWS(USA), PIERRE AGUSTIN ROSE(France), ZIMMERAND ROHDE(Germany), RUCKSTUHL(Switzerland), POZZOLI(Italy), ROBERTO GOBBO(Italy), SIMONE MICHELI(Italy), JAI JALAN(Canada), MATTEO THUN&ANTONIO RODRIGUEZ(Spain&Italy)</p>					
	<p>LIGHT</p>	<p>DRAGA&AUREL(Italy), APPARATUS(USA), MARC SADLER(France), VIABIZZUNO(Italy), MICHAELANASTASSIADES(UK)</p>		<p>SOFT FURNISHING</p>	<p>SETSU&SHINOBTIO(Japan)</p>	<p>FABRIC</p>	<p>DEDAR(Italy) CREATION BAUMANN(Switzerland) TAI PING(USA)</p>

*출처: 어퍼하우스 홈페이지, NICE평가정보 재가공

신원종합개발은 우수한 시공능력 및 마케팅 전략을 바탕으로 자체 브랜드를 홍보, 강화하고 있으며, 원가분석, 도급공사 확보, 자체 사업부지 매입 등으로 수주에 총력을 기울이고 있다. 또한, 분양 중도금을 포함 수금관리를 철저히 하고 실수요자 중심으로 특화된 분양 전략 구축 및 시공하는 등의 자체 수주 전략을 기반으로 주택사업을 수행하고 있다.

■ 플랜트 및 관급 토목사업

경기변동에 민감한 주택사업과 함께 다양한 건축공사 실적과 도로, 철도, 공항, 터널 등의 토목공사를 수행했던 실적을 기반으로 비교적 안정적인 매출을 확보할 수 있는 플랜트 및 관급 토목사업 수주 영업을 지속하고 있다.

신원종합개발은 자체 기술개발팀을 통해 건축예술, 용도에 맞는 효율적인 공간을 설계, 시공, 감리를 수행하여 완성도를 높이고 있으며, 최첨단 기술을 필요로 하는 인공지능, 정보화 빌딩에서도 새로운 가치 창출을 위해 노력하고 있다.

관급공사 수주를 위해 민간투자사업인 B.T.L(Build-Transfer-Lease, 임대형 민간투자사업)과 SOC사업의 입찰 참여를 확대하고 있으며, 수주정보 및 발주처 발굴 그리고 지역 우수업체 관리 등 수주 전략을 구축하여 영업하고 있다. 그 결과 오랜 기간 신뢰를 바탕으로 국내 우량 반도체 기업인 원익그룹 등 다양한 발주사의 공사를 수주하고 있다.

표 8. 신원종합개발의 토목/플랜트 사업실적

공사명	위치	준공일	공사개요
원익홀딩스 진위사업장 신축공사	경기 평택	2020.07	연면적: 24,752,82m ²
성신고가교 보수보강공사	경기 부천	2020.05	철도횡단 고가 단면보수 및 받침교체
한국메티슨 New warehouse Project	충남 아산	2020.02	연면적: 12,668m ²



*출처: 동사 홈페이지, NICE평가정보 재가공

SWOT 분석

그림 6. SWOT 분석



*출처:NICE평가정보

▶▶ (Strong Point) 브랜드 파워 기반 다양한 사업 경험 보유

동사는 설립 후 건설사업을 수행하며 쌓아온 기술력을 바탕으로 자체 브랜드 사업에 뛰어들어 수익성 확보를 위한 분양사업에 주력하고 있다. 신축공사부터 재개발/재건축 등 다양한 분야의 프로젝트에 참여하여 브랜드를 강화하고 있으며, 특히 고 수익성을 위해 강남, 용산 등에 프리미엄 빌라사업을 시작하여 고급 브랜드로 거듭나고 있다. 또한, 변동이 잦은 건설시장에 대응하여 특화된 분양사업 외에도 관급 토목공사 참여에 필요한 수주 역량 강화하는 등의 전략을 구축하여 안정적인 사업기반 확충하고 있어 지속적인 경쟁력 확보가 가능하다.

▶▶ (Weakness Point) 부동산 경기 및 수주실적에 따른 손익 변동

정부의 분양가상한제 및 재개발/재건축 규제 등 고강도 부동산 규제 발표 등 주택시장은 대외 시장변수의 영향이 커 기업의 내실 강화에 부정적인 영향을 줄 가능성이 크다. 당사는 도급 토목/플랜트 공사 수주 등으로 매출 안정화를 위해 노력하고 있으나, 자체 분양사업 및 아파트 공사에 의한 수주물량이 높은 편으로 유동성 및 신속한 사업 진행의 노력이 필요하다.

▶▶ (Opportunity Point) 리모델링, 유지보수 시장으로의 건설산업 변화

국내 건설업은 1990년대 주택 200만 호 정책으로 준공 후 30년이 경과 하는 노후 건축물 및 사회기반시설이 증가하여 신축공사보다는 리모델링 및 유지보수 시장으로 확대될 전망이다. 건설투자에서 건축물 유지보수와 건축물 리모델링이 차지하는 중요성은 더욱 커질 것으로 전망된다. 이에, 당사는 관급 토목공사로 전환하는 등 건설산업의 변화에 맞춰 유동적으로 운영하고 있으며, 신축, 재개발/재건축사업과 함께 공장 증축 및 리모델링공사, 보수보강공사 등 다양한 공사 경험을 바탕으로 향후 변화될 건설산업에서도 안정적인 매출 시현이 가능할 것으로 보인다.

또한, 국토교통부는 2020년 8월 수도권 내 안정적 주택 공급기반을 마련하기 위해 공공택지 84만 호, 정비 39만 호 소규모 정비사업, 노후 영구임대단지 재정비 등 4만 호를 포함 총 127만 호 주택을 올해부터 순차적 공급한다고 밝혔다. 이와 함께 LH공사에서 발주하는 물량의 70%가 하반기에 쏟아져 있어 상반기보다는 하반기 수주의 증가가 좀 더 활발할 것으로 전망된다. 이에 관급공사 입찰 적극 참여, 사전공동도급 등의 전략을 기반으로 수주실적을 확대해 나갈 수 있을 것으로 보인다.

▶▶ (Threat Point) 전방산업 경기변동에 따른 영업 변동성

국내 건설업은 경기의 장기불황이 이어지고, 건설업 특성상 수주실적에 따라 매출 및 손익 변동이 큰 편이다. 건설업은 건설업자는 다수지만, 발주자는 소수이기 때문에 수주 경쟁이 치열하게 나타나고 있다. 특히, 공종이 다양한 공급구조와 시장진입의 용이성에 의해 대형기업보다는 중소규모의 기업에 의해 시장이 형성되어 있다. 이에, 많은 경쟁 브랜드가 존재하고 도급 경쟁이 치열하게 이루어지고 있다.

IV. 재무분석

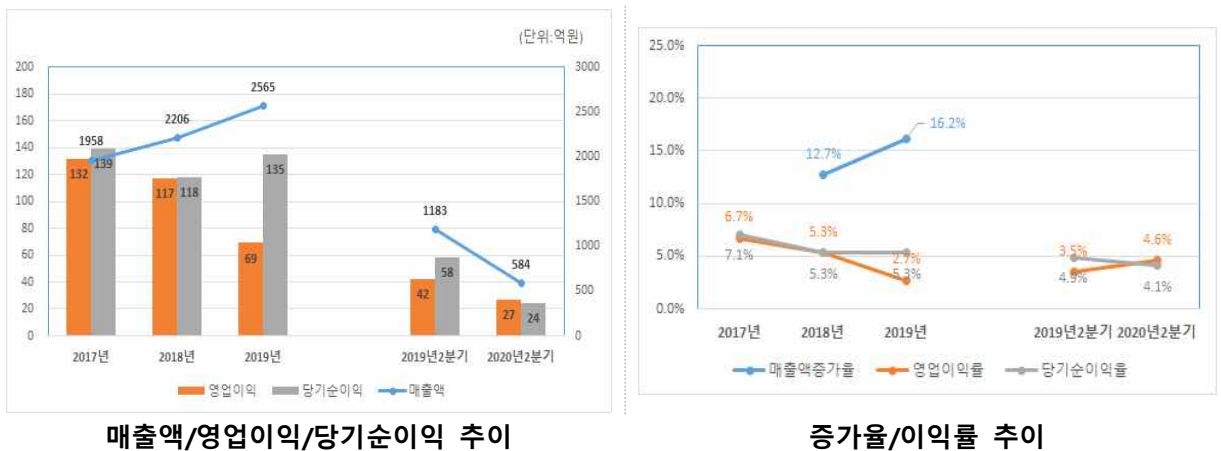
자체 분양 사업 성공이 매출 성장 주도

동사는 1983년도에 설립되어 건설업체로 건설부문과 기타부문의 사업을 영위하고 있으며, 매출 대부분은 건설부문에서 발생되고 있다.

■ 도급공사가 압도적인 비중 차지

동사는 건설 및 분양을 위주로 영업을 하고 있으며 2019년 건축 도급공사 매출이 1,659억 원(총매출의 64.7%)로 자체공사 매출 544억 원(21.2%), 토목공사 매출 259억 원(10.1%) 대비 압도적 비중을 차지하고 있다.

그림 7. 동사 연간 및 반기 요약 포괄손익계산서 분석



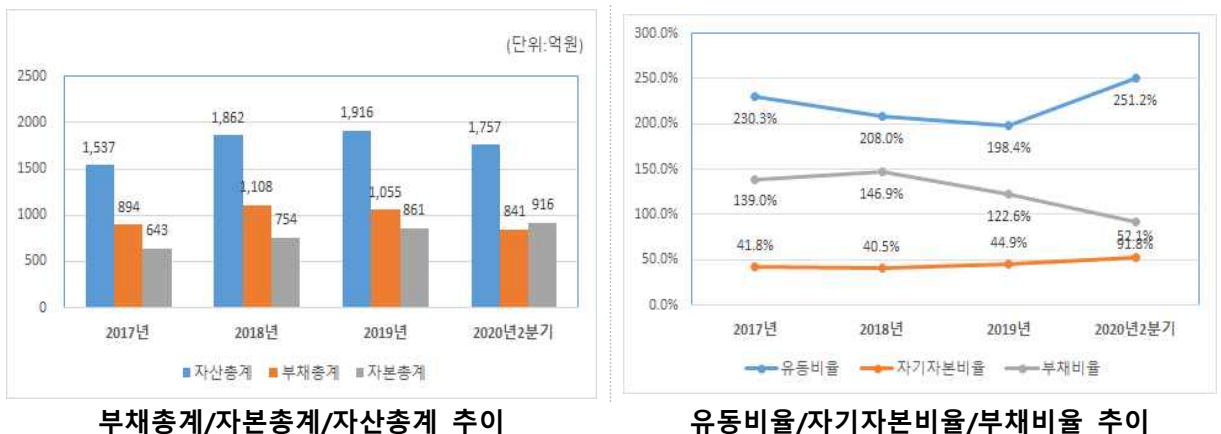
매출액/영업이익/당기순이익 추이

증가율/이익률 추이

*출처: 동사 사업보고서(2019), 반기보고서(2020)

*2020년 2분기는 개별재무제표 상의 수치임.

그림 8. 동사 연간 및 반기 요약 재무상태표 분석



부채총계/자본총계/자산총계 추이

유동비율/자기자본비율/부채비율 추이

*출처: 동사 사업보고서(2019), 반기보고서(2020)

*2020년 2분기는 개별재무제표 상의 수치임.

■ 고급빌라 분양이 매출 성장 견인

동사는 2019년 기준 매출은 2,565억 원이며, 이 중 2018년 111억 원에 불과했던 자체공사 분양수입이 프리미엄 빌라 ‘어퍼하우스 청담’의 성공적인 분양에 힘입어 2019년에는 544억 원을 기록하면서 매출 성장을 견인하였다.

동사는 도급공사 신규수주액의 증가와 더불어 자체 분양 사업이 성공하면서 연결기준 매출액이 2017년 1,958억 원에서 2018년 2,206억 원(+12.7% YoY), 2019년 2,565억 원(+16.2% YoY)을 기록하는 등 성장세가 두드러졌다.

그러나 동사의 매출원가율은 2018년 90.0%, 2019년 92.2%로 매출 성장과 함께 원가율이 상승하였고, 지급수수료의 급증으로 판관비 비중도 2018년 4.7%에서 2019년 5.1%로 증가하여 매출액영업이익률이 2018년 5.3%, 2019년 2.7%를 기록하여 수익성이 하락하는 모습을 보였다.

■ 2020년 반기 매출 감소

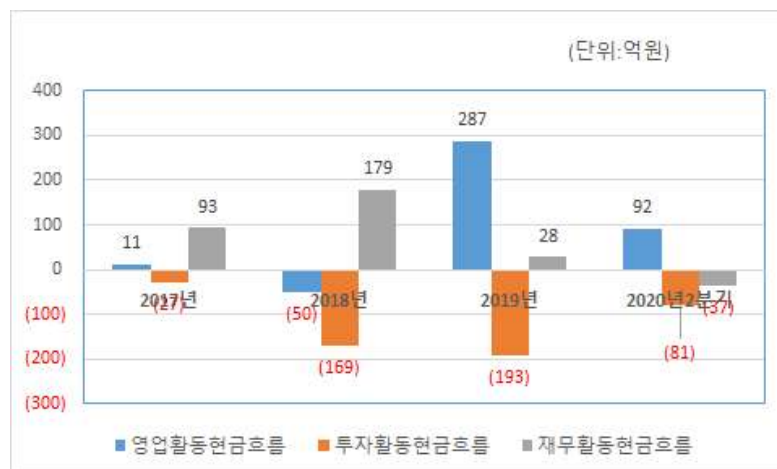
2020년 반기 매출액은 신규수주 감소 등의 영향으로 전년 동기에 기록한 1,183억 원 대비 대폭 감소한 584억 원을 기록하였다. 그러나 매출액영업이익률 4.6%, 매출액순이익률 4.1%로 수익성 지표는 무난한 수준을 유지하였다.

주요 재무안정성 지표는 부채비율 91.8%, 자기자본비율 52.1%, 유동비율 251.2%를 기록하는 등 전반적으로 산업평균 대비 양호한 수준을 나타냈다.

■ 자금흐름 개선되어 양호

2020년 영업활동현금흐름은 매출채권과 재고자산 감소의 영향으로 양(+의 흐름으로 전환되어 287억 원을 시현하였다. 투자활동으로 지출된 현금은 193억 원으로 현금창출능력 범위 내에서 투자가 이루어졌으며, 기초 대비 122억 원의 현금성자산이 증가하였다.

그림 9. 동사 현금흐름의 변화



*출처: 동사 사업보고서(2019) 반기보고서(2020)

*2020년 2분기는 개별재무제표 상의 수치임.

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

신규사업 수주에 집중하는 신원종합개발

신원종합개발은 신규사업에 대한 수주를 지속하며 안정적인 영업실적을 위한 노력을 이어가고 있다. 또한 브랜드 기반의 주택사업을 통해 동사의 지속적인 신규 사업 수주를 전망하고 있다.

■ 주요 변동사항

▶▶ 신규사업 수주 노력 지속

신원종합개발은 수익성과 브랜드 파워를 확대하기 위한 민간사업 및 안정적인 사업 운영을 위한 관급사업을 유동적으로 수주, 수행할 것으로 보인다. 반기 보고서에 따른 수주 현황을 보면, 진행이 완료된 공사부터 다수의 현장을 진행 중으로 지속적인 영업실적 안정세를 이어가기 위해 노력하고 있다.

표 9. 신원종합개발의 수주 현황 (단위: 억 원)

건물/공사명	진행률	총 공사 수입	미기성 잔액
정우 연립주택 재건축	0.01%	1.13	263.43
소하2구역 가로주택	0.01%	0.90	403.72
포항 특량 재건축아파트	5.34%	54.73	969.42
부평 삼산 부영아파트	9.77%	47.63	440.08
원익홀딩스 진위사업장	23.52%	79.74	259.26
남강주택 재건축정비사업	24.70%	57.09	174.03
학봉-봉암 도로건설공사	55.23%	118.89	96.37

*출처: 반기 보고서상 수주 현황 일부(2020), NICE평가정보 재가공

▶▶ 수주 경쟁력 기반 사업확대

동사는 소규모주택정비사업 등 축적된 기술력을 기반으로 다양한 사업으로 확장해나가고 있다. 소규모주택정비사업은 대단위로 개발되는 기존 정비사업과 달리 대규모 철거 없이 저층 주거지의 도로나 기반시설 등을 유지하면서 소규모 공동주택을 신축 가능하여 기존사업의 한계를 보완하고 소단위로 정비사업을 추진하는 제도으로써, 자율주택정비사업, 가로주택정비사업, 소규모 재건축사업 3가지 사업으로 구분되어 있다.

신원종합개발은 경기 광명시 소하동 정우 연립 소규모 주택 재건축사업(3개 동, 169세대), 소하2구역 가로주택 재건축 정비사업(3개 동 203세대) 수주 완료하여 신원아침도시를 선보일 예정이다. 특히, 가로주택정비사업은 종전의 가로를 유지하면서 주거환경을 개선하는 사업으로 동사가 특화된 분양 전략을 도입하여 실수요자 중심으로 시공, 분양될 계획이다.

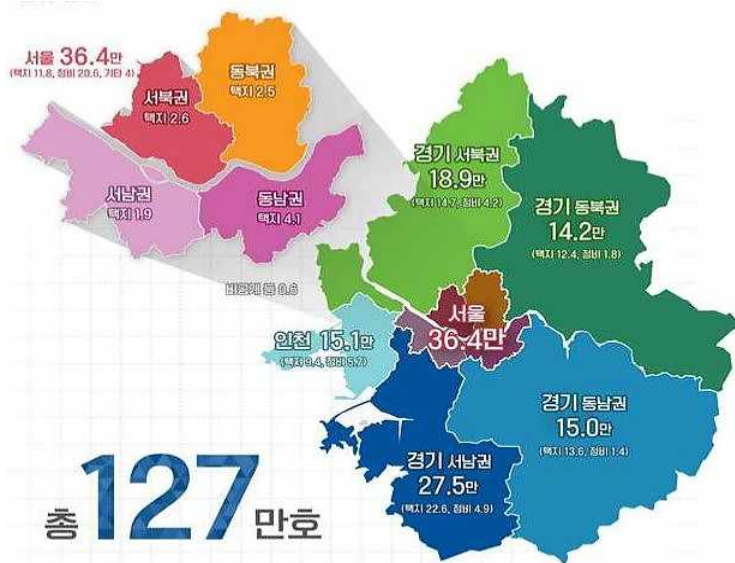
■ 전망 및 이슈

▶▶ 브랜드 기반 신규 주택사업 기회

국토교통부는 실수요자의 안정적 주택공급 기반을 마련하고, 공급 부족에 대한 우려를 해소하기 위해 ‘서울권역 등 수도권 주택공급 확대방안’을 포함한 대책을 마련했다. 서울시는 공공택지를 통해 11만 8천 호, 정비사업을 통해 20만 6천 호, 기타 4만 호 등 총 36만 4천 호를 공급하며, 서울시를 포함한 수도권은 127만 호가 공급될 예정이다. 이에 분양가 상한제, 재건축초과이익환수제 등에 따른 공급 감소에서 다소 해소될 전망이다.

신원종합개발은 자체 브랜드 기반 주택사업에 주력하고 있으며, 다수의 재개발/재건축사업 수행 실적을 보유하고 있어, 해당 계획이 동사의 지속적 신규사업 수주에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 보인다.

그림 10. 수도권 127만 호 주택(APT)공급 계획 (단위: 만 호)

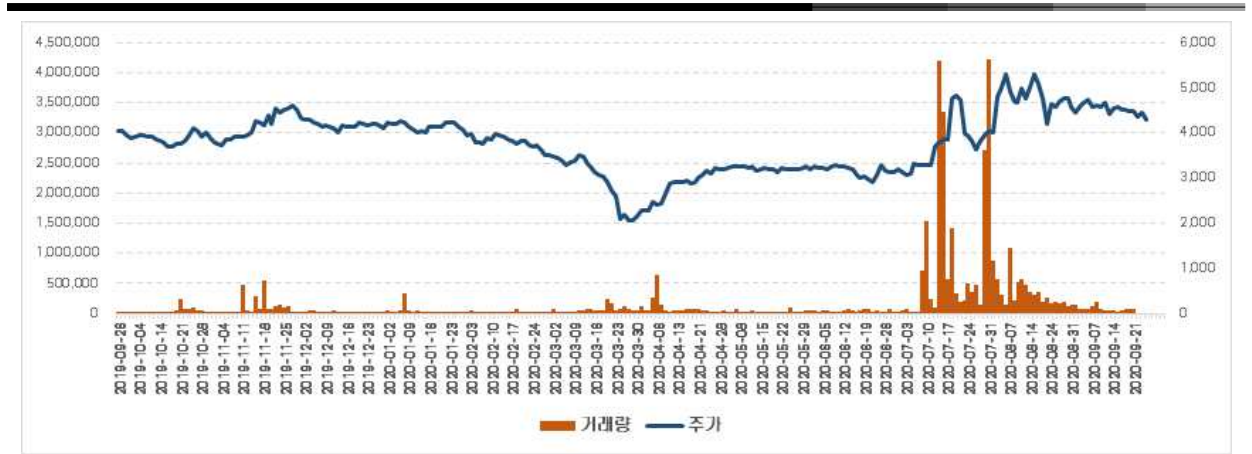


*출처: 국토교통부(2020)

■ 증권사 투자이견

작성기관	투자이견	목표주가	작성일
	• 최근 6개월 내 발간된 보고서 없음		

■ 시장정보(주가 및 거래량)



*출처: Kisvalue(2020.09.)