

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

한국선재(025550)

소재

요약
기업현황
시장동향
기술분석
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

전혜린 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.

한국선재(025550)

도금 기술력을 기반으로 해저케이블용 강선 등의 선재류 및 피팅·밸브 제조

기업정보(2020/11/11 기준)

대표자	이제훈, 이명호
설립일자	1974년 05월 21일
상장일자	1995년 06월 19일
기업규모	중견기업
업종분류	철강선 제조업
주요제품	아연도금철선·강선, 합금도선, 철강재, 피팅 및 밸브 등

시세정보(2020/11/19 기준)

현재가	3,420원
액면가	500원
시가총액	839억 원
발행주식수	24,522,254주
52주 최고가	3,735원
52주 최저가	1,550원
외국인지분율	2.2%
주요주주	
이제훈 외 4인	36.4%
자사주	7.6%

■ 자체 생산설비를 보유하고 선재류, 피팅·밸브 및 철강재 생산

한국선재(이하 동사)는 경강선재, 아연도금철선·강선, 스테인리스강선 등의 선재류 제조 전문기업으로 선재류 제조 외에 철강재 부분 가공 및 유통업도 영위하고 있으며, 종속회사 한선엔지니어링(주), 기성금속(주)를 통해 계장용 및 산업용 피팅·밸브도 생산하고 있다.

동사는 자체 생산설비로 제품을 생산 중이며, 특히 도금 기술력을 기반으로 합금층을 최대화하여 착색도장이 용이하게 한 아연도금 제품을 전문적으로 개발 및 생산하고 있다. 동사의 제품은 한국산업규격, 일본공업규격 등 다수의 인증을 취득한 제품이다.

■ 철강산업 부진하나, 해저케이블용 아연도금강선 등의 수요 증가 기대

철강제품은 최근 코로나19 확산으로 인한 건설, 자동차, 조선 등의 주요 전방산업 성장 둔화로 수요가 감소하고 있으며, 철강산업의 침체, 중국산 저가 재고물량 확대 등의 요인으로 선재 시장 또한 부진한 상황을 나타내고 있다. 한편, 해저케이블용 아연도금강선 등의 고부가가치 제품에 대한 수요는 증가하고 있으며, 정부의 그린뉴딜 정책으로 인한 해저케이블 시장의 성장으로 동사의 해저케이블용 강선은 수혜를 입을 것으로 기대된다.

■ 피팅·밸브 수요 증가로 판매처 확대를 통한 성장 동력 마련

반도체, 조선, 에너지, 의료 등의 광범위한 산업에 필수 부품인 계장용 피팅·밸브는 전 세계적으로 꾸준한 수요가 존재하고 있다. 한선엔지니어링(주)는 북미 시장을 필두로 올해 초 러시아 국영 가스업체에 납품을 시작하였고, 쿠웨이트, 캐나다 등으로 판매처를 확대하고 있다. 또한, 기성금속(주)도 이라크, 카타르 등 중동 지역의 해외 기업에 공급자 등록을 진행하며 성장 동력을 마련하고 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	1,666.5	8.7	68.4	4.1	39.3	2.4	4.7	2.3	116.4	158	3,542	17.6	0.8
2018	1,926.7	15.6	72.2	3.8	68.1	3.5	7.8	3.3	162.0	270	3,728	10.2	0.7
2019	1,854.8	-3.8	66.9	3.6	30.9	1.7	3.0	1.3	151.1	106	3,779	28.6	0.8

기업경쟁력

연구개발 투자로 제품 제조기술 개발

- 공인 연구개발전담부서 운영(2017.03)
- 도금기술 등의 제품 제조기술 개발
- 해저케이블용 강선(아모링와이어) 등의 신제품 개발

자체 생산설비 기반의 제품 생산

- 공장별 자체 생산설비 보유
 - 아연도금제품, 스테인리스강선 등의 제품 직접 생산
- 생산 제품 품질관리로 다수의 인증 취득
 - 한국산업규격(KS) 5건, 일본공업규격(JIS) 3건 등

핵심기술 및 적용제품

착색도장 용이성, 내식성 향상된 제품 개발

■ 착색도장 용이성 향상을 위한 도금기술 개발

- 합금층 최소화
- 순아연층 최소화
- 제품 표면에 요철 형성
 - ▷ 착색도장 효율성 향상, 도장층 박리현상 방지

개발제품 단면



■ 내식성 향상된 합금도금선 개발

- 아연도금제품에 알루미늄 부가(Zn-10%Al)
- 기존 아연도금제품 대비 5배 이상 내식성 확보

주요 생산 제품

경강선



피팅

스테인리스강선



밸브

아연도금철선



형강류



최근 3개년 매출실적



시장경쟁력

침체된 철강산업 영향, 선재 시장 성장 둔화

구분	1~8월 선재 생산량	전년대비 증감률
2018년	237만 톤	8.7% ▲
2019년	236만 톤	0.4% ▼
2020년	231만 톤	2.1% ▼

해저케이블 시장

년도	시장규모	성장률
2016년	40.6억 달러	연평균 9.5% ▲
2020년	58.3억 달러	

- 전반적인 선재 시장은 성장 둔화가 예상되나, 해저케이블 시장 성장으로 해저케이블용 강선 등의 일부 선재류 동반 성장 기대

산업용 밸브 시장

년도	시장규모	성장률
2016년	4조 3,482억 원	연평균 3.0% ▲
2020년	4조 8,958억 원	

최근 변동사항

해저케이블 시장 성장에 따른 수혜 기대

- 해저케이블용 아연도금강선의 판매 확대 전망
 - 초고속 통신, 빅데이터 등의 수요 증가로 해저케이블 시스템 관련 시장 성장세
 - 그린뉴딜 정책으로 해상 풍력의 중요성 부각

피팅·밸브사업 판매처 확대

- 북미 시장을 필두로 신규 고객 꾸준히 유치 중

한선엔지니어링(주)	기성금속(주)
<ul style="list-style-type: none"> - 러시아 가스프롬 납품 시작 - 쿠웨이트 국영기업 KOC 공급자 승인 심사 단계 - 캐나다 CRN 등록 완료 	<ul style="list-style-type: none"> - 이라크 국영기업 BOC, MOC 및 카타르 정유공장 QP 등 공급자 등록 진행 단계

I. 기업현황

선재류, 피팅·밸브 등의 제조가공 및 유통 전문기업

동사는 선재류, 피팅·밸브 및 철강재 등의 사업 부문별로 특화된 공장에 자체 생산설비를 갖추고 제품을 가공 및 생산하고 있다. 또한, 연구개발전담부서를 운영하며 매년 꾸준한 연구개발 투자를 기반으로 아연도금강선, 합금도금선 등의 신제품을 개발하고 있다.

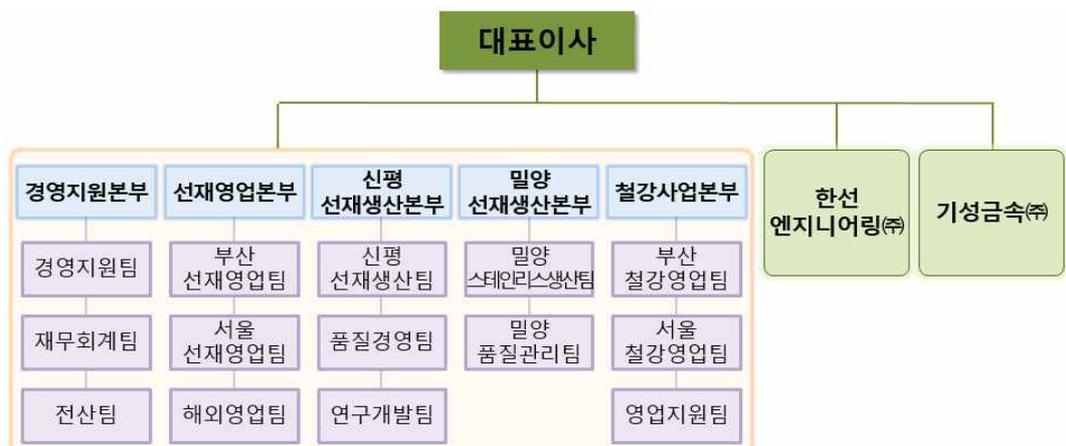
■ 회사개요 및 주요주주

동사는 아연도금철선·강선, 스테인리스강선 등의 선재류 제조가공 및 형강류 등의 철강재 유통 전문기업으로, 1974년 5월 한국선재공업사로 설립된 이후 1990년 8월 법인전환되었고 1995년 6월 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 1995년 10월 스테인리스강선 전문 생산설비를 갖춘 밀양공장 가동을 시작으로 철선, 경강선, 피아노선, 아연도금철선·강선 등을 생산하는 신평공장, 각종 형강류를 부분 가공하는 녹산공장 등을 설립하며 생산 기반을 구축하였다. 또한, 생산 제품에 대한 품질관리를 통해 한국산업규격(KS), 일본공업 규격(JIS) 등의 다수의 인증을 취득하며 성장하였다.

동사는 선재류, 철강재 외 사업 부문을 다각화하기 위해 2012년 2월 계장용 피팅 및 밸브 생산 전문기업인 한선엔지니어링(주)를 종속회사로 설립하였고, 2018년 9월에는 화공, 수처리, 조선 및 해양 플랜트 등의 건설에 사용되는 주요 기자재인 산업용 밸브를 전문으로 생산하는 기성금속(주)를 인수하였다. 동사는 다양한 제품군의 가공과 유통을 체계적으로 관리하기 위해 취급하는 제품에 따라 선재사업부, 스테인리스사업부, 철강사업부 등으로 조직을 구성하여 운영하고 있다.

2020년 6월 기준 동사의 최대주주는 각자대표이사 이제훈으로 26.1%의 지분을 보유하고 있으며, 그 외 주요주주는 동사의 계열회사이며 화물 운송 및 알선 전문기업인 (주)금제(5.6%), 이정훈(부사장/3.4%), 이명호(각자대표이사/1.2%) 등이다.

[그림 1] 동사의 조직도

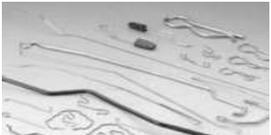


*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

■ 선재류, 철강재, 피팅 및 밸브 등의 제품 라인업

동사의 주요 제품으로는 건설, 조선, 기계 등의 다양한 산업 분야에 사용되는 경강선, 연강선, 아연도금철선·강선, 스테인리스강선 등의 선재류를 포함하여 대형 구조물의 골조나 토목공사에 사용되는 형강류, 철판류, 파이프류 등의 철강제품이 있다. 또한, 한선엔지니어링(주)의 생산역량을 기반으로 플랜트 및 발전 설비의 핵심 부품으로 사용되는 계장용 튜브 피팅, 파이프 피팅, 니들 밸브 등을 생산하고 있으며, 기성금속(주)를 통해서도 플랜트용 볼 밸브, 게이트 밸브 등의 배관자재를 생산하고 있다.

[표 1] 동사의 주요 제품군

제품군		용도 및 특징	제품 사진
선재류	경강선	<ul style="list-style-type: none"> ○ 경강선재를 열처리하고 산세한 후 상온상태에서 신선한 제품 ○ 용도: 각종 스프링류(침대, 자동차 등), 낚시 바늘, 가방테, 비닐하우스 등 	
	연강선	<ul style="list-style-type: none"> ○ 보통철선으로 탄소 함유량 0.06~0.25%의 제품 ○ 용도: 자동차용, 용접철망, 못 등 	
	아연도금철선·강선	<ul style="list-style-type: none"> ○ 열처리 및 냉간가공한 경강선재, 보통철선 등에 용융아연도금한 제품 ○ 용도: 해저케이블, AC로프, 헨스, 코팅망 등 	
	스테인리스강선	<ul style="list-style-type: none"> ○ 내식성, 내피로성, 내열성 및 강도가 우수하며 표면광택이 뛰어난 제품 ○ 용도: 컨베이어벨트, 볼트, 너트, 스프링 등 	
	합금도금선	<ul style="list-style-type: none"> ○ 기본 아연도금선의 내식성에 알루미늄을 추가하여 내식성을 극대화한 제품 ○ 용도: 용접금망, 개비온, 송전선 등 	
철강재	형강류	<ul style="list-style-type: none"> ○ 단면의 형상에 따라 H형강, I형강, ㄱ형강 등으로 구분되는 기둥 모양의 압연강재 ○ 용도: 구조물 골조, 구조용 자재, 레일 등 	
피팅·밸브	피팅	<ul style="list-style-type: none"> ○ 기체, 유체를 이송하는 배관과 배관 사이를 연결하는 제품 ○ 용도: 플랜트, 조선, 전자, 기계 등 각종 설비 	
	밸브	<ul style="list-style-type: none"> ○ 유체의 흐름, 속도 등을 제어하는 제품 ○ 용도: 플랜트, 조선, 전자, 기계 등 각종 설비 	

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 연구개발전담부서 운영, 해저케이블용 아연도금강선 등의 제품 연구개발

동사는 2017년 3월부터 한국산업기술진흥협회로부터 공인된 연구개발전담부서를 운영하고 있으며, 매년 매출액의 0.2% 수준의 연구개발비를 투자하며 펄프묵음선용 아연도금강선, Zn-Al 합금도금선, 자동차용 보통철선, 스프링용 합금경강선 등의 제품을 개발하고 있다.

동사는 특히 착색도장이 용이한 아연도금철선·강선 등의 아연도금제품에 대한 제조기술력을 보유하고 있으며, 이를 기반으로 중국산 저가품에 시장을 잠식 당하고 있는 저급품 시장이 아닌 고급품 시장에서 우위를 점하기 위해 해저케이블용 아모링와이어 등의 고부가가치 제품을 주력으로 개발 중이다. 해저케이블은 과거에는 주로 통화와 전신을 위한 용도였으나, 최근 초고속 통신, 빅데이터 등에 대한 수요 증가로 가설 및 수요량이 확대되고 있으며, 이에 따라 동사의 해저케이블용 강선 또한 판매가 확대될 것으로 기대되고 있다.

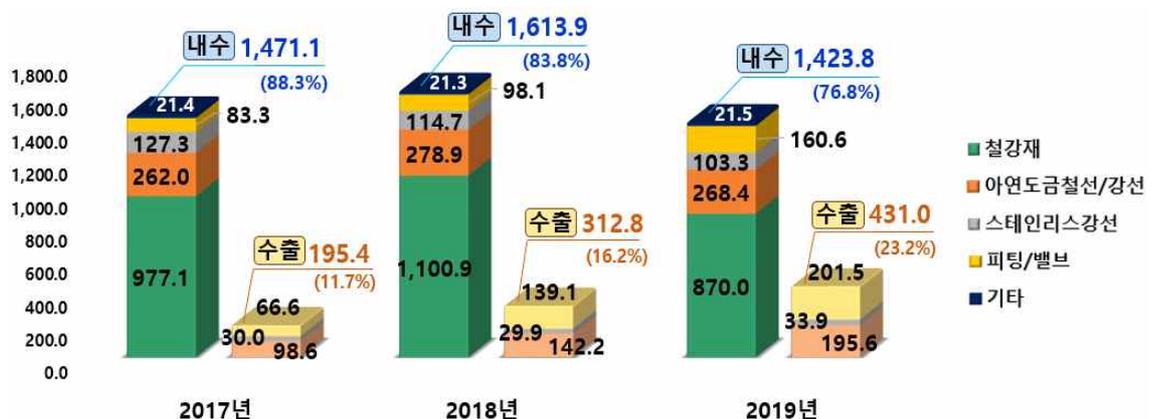
■ 철강재의 판매 실적은 부진하나, 아연도금제품 및 피팅·밸브의 매출 확대

동사의 2019년 사업보고서(2019.12)에 의하면, 동사의 매출은 철강재 46.9%, 아연도금 철선·강선 25.0%, 스테인리스강선 7.4%, 피팅·밸브 19.5%, 기타 1.2%로 구성되어 철강재가 대부분의 매출 비중을 차지하고 있다. 동사의 2018년 매출액은 1,926.7억 원으로 2017년 대비 15.6% 증가하였으나, 2019년 매출액은 1,854.8억 원으로 2018년 대비 3.8% 감소하였는데, 2019년 토목 등의 건설경기 부진, 글로벌 무역 규제, 철강재의 판매가격 하락 등의 요인이 동사의 전체 매출실적 부진에 영향을 준 것으로 보여진다.

한편, 최근 3개년 간 자동차, 조선, 각종 기계부품 등에 다양하게 적용되는 아연도금제품의 해외 시장 유통이 활발해지고 있다. 동사의 아연도금제품은 일본, 중국, 동남아, 미국, 유럽 등으로 수출되고 있으며 2019년 수출액은 전년 대비 37.6% 증가한 195.6억 원을 기록하였다. 특히, 동사가 개발한 해저케이블용 아연도금강선은 전 세계적으로 해저케이블 시장이 확대됨에 따라 수요가 지속적으로 잇따를 것으로 전망된다.

또한, 한선엔지니어링(주), 기성금속(주)의 피팅·밸브 사업이 북미 시장을 필두로 러시아 등의 신규 시장으로 진출하여 판매호조가 이어지며 관련 매출이 확대되고 있다. 현재 쿠웨이트, 이라크 등에도 진출을 준비하고 있어 매출 성장세를 이어갈 것으로 기대된다.

[그림 2] 동사의 3개년 매출 현황 (단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재구성

II. 시장 동향

전방산업 침체로 선재 시장은 부진한 반면, 아연도금강선은 수요 증가 기대

세계 경기침체에 따른 제조업, 건설업 등의 수요산업 부진으로 철강산업은 침체되었으나, 해저케이블용 아연도금강선 등의 고부가가치 제품에 대한 수요가 확대되고 있다. 또한, 피팅·밸브 시장은 의료, 에너지산업 부문의 수요 증가로 동반 성장할 것으로 전망되고 있다.

■ 건설, 자동차 등의 전방산업 부진, 재고 소진 어려움으로 침체된 철강산업

철강산업은 철을 함유하는 철광석, 철스크랩 등을 녹여 쇳물로 만들고 불순물을 줄인 후 연주 및 압연공정을 거쳐 최종 철강제품을 만들어내는 산업이다. 철강제품은 품목별로 크게 봉형강류, 판재류, 강관류 및 주단강으로 구분되며, 철근, 봉강, 형강, 선재, 중후판, 열연강판, 냉연강판, 도금강판, 강관, 주조, 단조 등으로 세분된다. 철강제품은 자동차, 조선, 가전, 기계, 건설을 포함한 전 산업에 기초소재로 공급되고 있어 철강산업은 전후방 산업과의 연관 효과가 큰 특징을 가진다.

한편, 최근 건설경기 침체와 자동차, 조선 등의 주요 수요산업 부진으로 인해 철강산업이 타격을 받고 있다. 한국철강협회의 2020년 통계자료에 의하면, 2019년 철강 생산량은 7,360만 톤으로 전년 대비 7,520만 톤 대비 2.1% 감소하였다. 또한, 명목소비¹⁾는 2018년 5,370만 톤에서 2019년 5,320만 톤으로 감소하였다.

[그림 3] 국내 철강 생산량

(단위: 만 톤)



*출처: 한국철강협회(2020), NICE디앤비 재구성

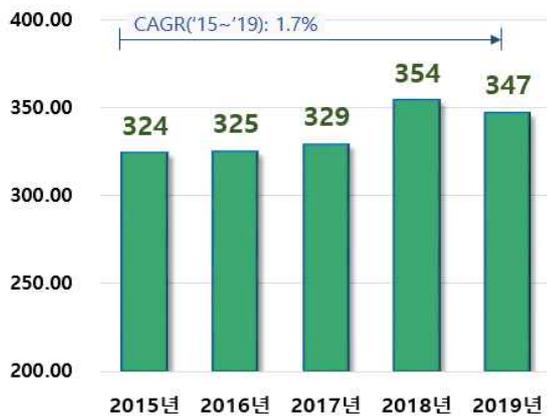
전 세계적으로 철강 수요가 감소함에 따라 단기간 재고 소진이 어려울 것으로 보여지며, 중국의 수요 정체와 과잉생산이 수출증가로 이어질 것이라는 우려가 더해져 철강산업의 부진은 지속될 것으로 예상되고 있다. 다만, 세계 경제가 완만한 개선을 보이며 철강 수요도 다소 회복되는 조짐을 보이고 있고, 코로나19로 인해 가동 중단되었던 고로 설비 가동재개가 본격화되고 있으며, 제품의 가격 회복 대책까지 마련된다면 철강산업의 회복이 가능할 것으로 보여진다.

1) 명목소비: 철강분야 통계작성 시 사용되는 통계용어로 내수와 재고를 합한 양을 말함. 즉, 국내에서 실질적으로 사용되는 양과 향후 수요에 대비해서 생산업체 및 유통업체 등에서 보유하고 있는 양을 합한 양을 말함.

■ 선재 시장은 성장 둔화가 예상되나, 해저케이블용 아연도금강선 수요 증가 전망

침체된 철강산업의 영향, 중국산 저가 재고물량 확대, 일본의 저가 수출 전략으로 선재 시장 또한 위축되고 있다. 한국철강협회의 2020년 통계자료에 의하면 국내 선재 생산량은 2018년 354만 톤으로 감소하였으며, 2019년에는 347만 톤으로 감소하였다. 또한, 최근 3개년 1월부터 8월까지의 생산량 추이를 살펴보면 2018년 237만 톤에서 2019년 236만 톤으로, 2020년에는 231만 톤으로 감소하였다.

[그림 4] 국내 선재 총 생산량 (단위: 만 톤)



*출처: 한국철강협회(2020), NICE디앤비 재구성

[그림 5] 최근 3개년 1월~8월 선재 생산량 (단위: 만 톤)



*출처: 한국철강협회(2020), NICE디앤비 재구성

한편, 국내외 경제 불확실성, 건설경기 침체 영향으로 전반적인 선재 시장은 부진한 실적을 보이고 있으나, 자동차용 냉간압조용 강선, 해저케이블용 아연도금강선 등의 고부가가치 제품 수요 확대로 일부 선재 제품에 대해서는 생산량 증대가 기대되고 있다.

[그림 6] 글로벌 해저케이블 시장 (단위: 억 달러)



*출처: 한국철강협회(2020), NICE디앤비 재구성

특히, 신재생에너지 수요 증가로 해저케이블 시장이 전 세계적으로 주목받고 있다. 조선해양전문지 KORSHIP의 2019년 보도자료에 의하면 전 세계 해저케이블 시장은 2016년 40.6억 달러에서 연평균 9.5% 성장률을 보이며 2020년에는 58.3억 달러의 규모에 달할 것으로 전망되고 있다.

이와 더불어, 대규모 해상풍력단지 발굴 사업을 포함하는 정부의 그린뉴딜 정책이 맞물려 해저케이블 시장의 성장이 가시화되고 있으며, 해저케이블용 강선 등 관련 제품 시장이 수혜를 입을 것으로 전망된다.

국내 선재 시장에 참여하고 있는 업체로는 동사를 포함하여 (주)대아선재, 고려특수선재(주), 만호제강(주) 등이 있다. 동사의 반기보고서(2020.06) 자체 조사 결과에 따르면 동사는 최근 3개년 간 매출액 기준으로 아연도금철선 부문에서 시장 지위 1위를 기록하였으며, 스테인리스 강선 부문에서는 고려특수선재(주), 만호제강(주), DSR(주)를 이어 4위를 기록하였다.

[표 2] 주요 선재시장 참여 기업의 2019년 시장 지위 (단위: 억 원)

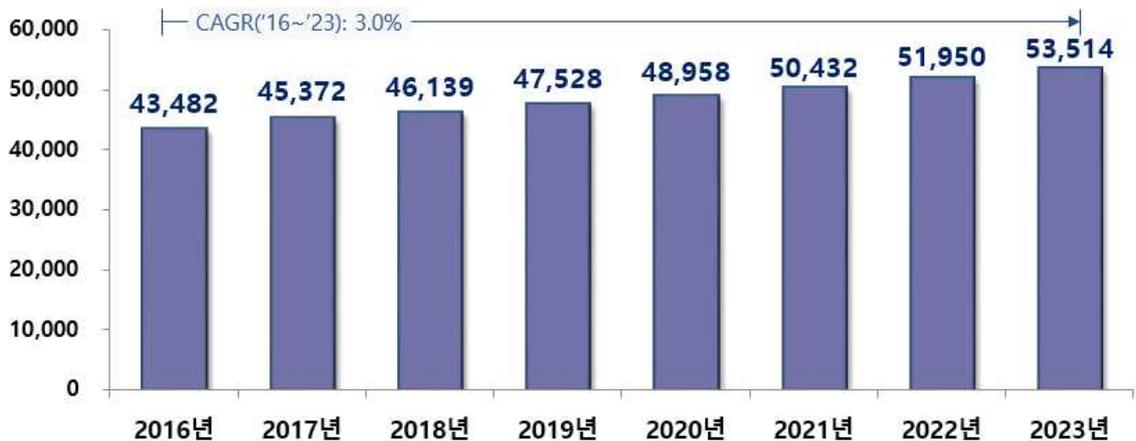
매출부문	1위		2위		3위		4위	
	기업명	매출액	기업명	매출액	기업명	매출액	기업명	매출액
아연도금철선	한국선재(주)	1,491	(주)대아선재	260	한일스틸(주)	219	진흥철강(주)	140
스테인리스강선	고려 특수선재(주)	2,288	만호제강(주)	2,071	DSR(주)	1,688	한국선재(주)	1,491

*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

■ 의료장비, LNG선, 수소충전소 등의 수요 확대로 피팅·밸브 시장 성장 기대

동사는 선재류 외 중속회사를 통해 계장용 피팅·밸브 및 산업용 밸브를 생산하고 있다. 생활 기초에너지인 석유, 가스 탐사, 운송배관 등과 관련된 화공 플랜트는 전 세계 GDP 성장과 인구증가에 비례하여 지속적으로 확대될 것으로 예상되고 있으며, 이에 따라 신규 설비 증축 및 노후화 설비 개선을 위한 산업용 밸브 수요도 동반 성장할 것으로 보여진다. 통계청에 따르면 국내 산업용 밸브 시장은 2016년 4조 3,482억 원의 규모에서 2018년 4조 6,139억 원의 규모로 연평균 3.0% 성장하였으며, 동일 성장률 가정 시 2023년에는 5조 3,514억 원의 규모를 형성할 것으로 전망되고 있다.

[그림 7] 국내 산업용 밸브 시장규모 (단위: 억 원)



*출처: 통계청(2019), NICE디앤비 재구성

한편, 전자, 반도체, 조선, 에너지 등의 광범위한 산업의 필수 부품인 계장용 피팅·밸브는 단기적 유가 하락 및 세계 경기 부진으로 인해 오일 등의 일부 산업에서 수요가 일시적으로 감소하였으나, 최근 코로나19 여파로 병원, 의료장비 및 설비 시설 확충의 중요성이 부각되고 있어 관련 산업에 적용되는 정밀 제작된 제품에 대한 수요는 증가하고 있다. MarketsandMarkets의 2020년 시장자료에 따르면 세계 계장용 피팅·밸브 시장은 2020년 24억 달러에서 2025년 37억 달러의 규모로 증가할 것으로 분석되고 있다. 에너지 다변화 시대에 LNG선, 수소충전소 확충 등으로 피팅·밸브 산업은 꾸준히 성장할 것으로 보여진다.

Ⅲ. 기술분석

자체 생산설비 및 아연도금 기술을 기반으로 선재류 등의 제품 생산

동사는 자체 생산설비로 KS, JIS 등의 인증을 취득한 아연도금철선·강선, 경강선, 합금도금선 등을 생산하고 있다. 특히, 합금층을 최대화하고 표면에 요철을 형성하여 착색도장 효율성을 향상시키는 도금기술력을 기반으로 아연도금철선 부문에서 확고한 시장 지위를 확보하고 있다.

■ 산업설비, 자동차, 선박 등에 다양하게 적용되는 '선의 재료'인 선재

선재는 봉상으로 열간압연된 강재로서 코일 상으로 감긴 선의 형태의 철강제품을 말한다. 선재의 단면 형상은 대부분 원형이지만 정방형, 육각형 및 특수한 모양을 갖는 이형선재도 있으며, 단면의 지름은 통상 5.5~42mm로 여러 종류가 있고, 5.5mm가 표준품으로 생산량 대부분을 차지한다. 단면 지름 14mm 이상의 선재는 바인코일(Bar in Coil)로 부르기도 한다.

선재는 산업에 적용되는 가장 기초적인 소재로 산업설비, 자동차, 선박 등에 다양하게 사용되며, 탄소 및 합금 성분의 함유량 등에 따라 보통강 선재와 특수강 선재로 구분된다. 보통강 선재는 철망, 못, 용벽구조물 등에 사용되는 연강선재와 피아노선, 스프링, 와이어로프 등의 용도로 사용되는 경강선재를 포함한다. 특수강 선재는 공구강선재, 구조용선재, 특수용도강선재를 포함한다.

일반적으로 선재는 원자재인 철광석과 스크랩을 용광로 및 전기로에서 녹여 생성한 쇳물을 연속주조하여 생성한 빌렛(Billet)으로부터 제조된다. 먼저 빌렛정정 단계에서 쇼트블라스트(Shot Blast) 공정으로 표면의 스케일을 제거하고 결함을 검사한다. 이후 생산 제품의 표면 탈탄현상이 발생하지 않도록 가열온도 및 시간 등을 조절하며 제품을 가열하고, 압연, 냉각 및 검사 단계를 거치며 선재가 제조된다. 선재의 품질은 압연조건, 열처리 온도 및 냉각 속도, 도금 등에 따라 좌우되어, 이와 관련한 기술력이 경쟁력 확보에 중요한 요소이다.

[그림 8] 선재 제조 공정



*출처: POSCO 홈페이지, NICE디앤비 재구성

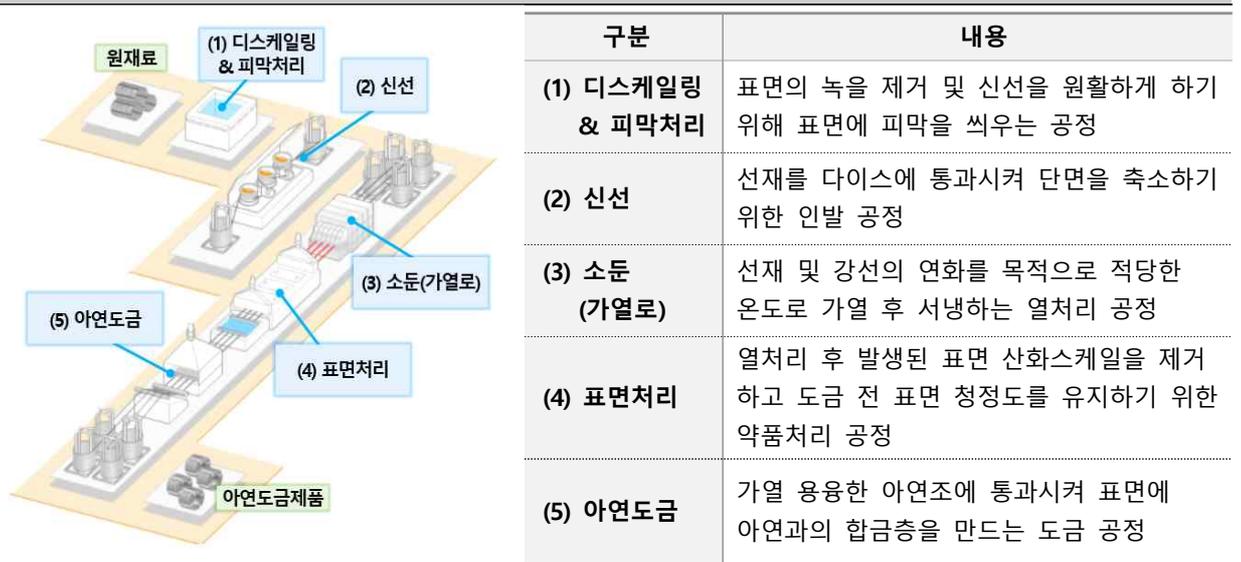
■ **순아연층 최소화, 표면 요철 형성으로 착색도장 용이한 아연도금제품 개발**

동사는 빌렛정정, 압연, 냉각 등의 공정을 거쳐 생산된 선재를 주로 포스코, 중국 등에서 구매하고 있으며, 이를 원재료로 아연도금철선·강선을 생산하고 있다. 아연도금철선·강선 등의 아연도금제품은 연강선재 또는 경강선재를 주 원재료로 제품의 산화를 방지하기 위해 제품의 표면에 아연을 도금한 제품으로, 내식성이 우수하여 철망, 돌망태, 전선 등의 다양한 분야에 사용되고 있다.

아연도금제품의 주요 제조공정으로는 용융시킨 아연 속에 제품을 넣어 도금하는 용융아연 도금법과 양극에 도금액을 연결하고 아연을 부착하는 전기아연도금법이 있다. 한편, 기존의 일반적인 용융아연도금법으로 생산되는 아연도금제품은 합금층과 순아연층의 두께 제어가 어렵고 도금부착량의 편차가 크다. 또한, 제품 표면이 균일하지 못하고 도금층과 도장층이 박리되며 착색도장에 어려움이 있다.

동사는 이러한 문제점을 개선하기 위하여 착색도장이 용이한 무광택 아연도금제품 제조기술을 개발하였다. 동사의 아연도금제품은 열간압연된 강재를 원재료로 디스케일링 및 피막처리, 신선, 소둔, 표면처리, 아연도금 공정을 거치며 생산된다.

[그림 9] 동사의 아연도금철선 생산공정



*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

동사는 특히 아연도금 단계에서 아연조 침적시간 및 냉각시간을 조절하며 제품의 합금층을 최대화하고, 제품이 아연조로부터 빠져나올 때 와이핑 공정을 부가하여 순아연층의 두께는 최소화하며 제품을 생산하고 있다. 해당 제조기술을 기반으로 생산된 동사의 아연도금제품은 기존제품 대비 합금층이 표면까지 발달하게 된다. 또한, 동사는 제품 표면에 거칠고 미세한 요철을 형성하는 공정을 추가하였다. 이로 인해 동사의 제품은 착색도장 효율성이 향상되고, 도장 후에도 도금층과 도장층이 균일하게 유지되며 도장층의 박리현상을 방지할 수 있다.

더불어, 동사는 아연도금제품에 알루미늄을 부가하여 내식성이 향상된 합금도금선(Zn-10% Al) 제조기술도 보유하고 있다. 해당 기술을 통해 생산된 제품은 알루미늄이 부동태막을 형성하여 내식성이 우수하다. 동일 환경에서 적청 발생시간 비교 시 기존 아연도금으로만 이루어진

제품 대비 동사가 개발한 합금도금선은 최소 5배 이상의 내식성을 가지는 것을 확인할 수 있다. 또한, 동사의 합금도금선은 아연이 알루미늄으로 치환되며 성장하여 매우 치밀한 미세조직을 가지며, 성형성이 우수하여 가공이 유리하고 단선이나 균열이 적어 대부분의 아연도금선 대체용으로 사용이 가능하다.

[그림 10] 동사의 아연도금철선 단면 비교			[그림 11] 동사의 합금도금선 내식성 비교		
구분	기존제품	개발제품		아연도금제품(Zn)	합금도금선(Zn-10% Al)
단면 형상	<p>Zn layer(순아연층) Alloy layer(합금층)</p>		초기		
			20일		
구성	순아연층 > 합금층	순아연층 < 합금층	120일		

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 공장별로 제품에 특화된 생산설비를 기반으로 제품 생산

동사는 신평공장, 밀양공장 등 다수의 공장을 가동하고 있으며, 공장별로 자체 생산설비를 구비하고 아연도금제품 외 보통철선, 스테인리스강선 등의 다양한 제품을 생산하고 있다. 신평공장에서는 아연도금철선·강선과 경강선, 피아노선, 보통철선, 합금도금선 등을 생산하고, 밀양공장에서는 스테인리스강선을 전문적으로 생산하고 있다. 또한, 한선엔지니어링(주), 기성금속(주)는 각각 부산시 송정동에 생산설비를 갖추고 피팅 및 밸브류를 생산하고 있다. 동사의 반기보고서(2020.06)에 의하면, 2019년 기준으로 동사가 현재 보유 중인 생산설비로 연간 생산할 수 있는 아연도금철선은 44,000M/T²⁾, 스테인리스 강선은 6,054M/T이며, 피팅/밸브는 348만 개 수준으로 확인된다.

나아가 동사는 제품의 생산 공정관리를 통해 품질 향상을 도모하고 있으며, 규격에 부합하는 제품을 생산하여 한국산업규격(KS), 일본공업규격(JIS) 등 다수의 인증을 취득하였다.

[표 3] 동사의 주요 인증 취득 현황	
한국산업규격(KS)	KS D 3552(보통철선), KS D 7011(아연도금철선), KS D 3510(경강선), KS D 3503(일반구조용압연강재), KS D 3556(피아노선)
일본공업규격(JIS)	JIS G 3547(아연도금철선), JIS G 4309(스테인리스강선) JIS G 3521(경강선)

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

2) M/T(Metric Ton): 무역 거래에서 중량을 사용할 때 1,000kg을 1톤으로 하는 수량 단위를 말함. 1,016kg을 1톤으로 하는 롱톤(L/T)이나 907kg을 1톤으로 하는 숏톤(S/T)에 상대되는 개념임.

■ 전방산업 부진, 중국산 저가 재고물량 확대로 선재 시장은 침체에 있으나, 수요 증가 증인 해저케이블용 아연도금강선 제조기술로 경쟁력 확보

[그림 12] SWOT 분석



IV. 재무분석

2019년 철강경기 불황과 내수시장 부진으로 매출 하락, 2020년 상반기 실적 부진

피팅·밸브 사업 확대에 성장동력을 마련하였으나 글로벌 경기둔화와 국내 철강산업 수요 부진으로 2019년 매출외형이 축소되었고 2020년 상반기까지 뚜렷한 성장세를 보이지 못했다. 하반기에도 코로나19로 인한 국내외 수요 부진과 건설투자 축소 등 전방산업의 경기침체가 우려되나 정부의 그린뉴딜 정책으로 해상 풍력의 장기 성장성이 부각되어 아연도금강선 부문의 수혜가 기대된다.

■ 철강 선재류 전문제조기업으로 2019년 피팅·밸브 부문의 매출 기여도 증대

동사는 건설, 조선, 기계, 자동차 부품, 해저케이블용 아모링와이어 등에 사용되는 아연도금선, 스테인리스강선 및 철강재의 제조가공과 판매를 주력 사업으로 영위하고 있다. 한편, 종속회사인 한선엔지니어링(주)는 조선, 해양 플랜트, 원자력·화력·수력 발전설비 등 고가의 장비 또는 설비의 핵심부품으로 사용되는 제품인 계장용 피팅 및 밸브를 생산, 판매하고, 기성금속(주)는 정유플랜트, 담수화플랜트 등의 육상플랜트 및 해양플랜트용 배관 자재 밸브를 공급하고 있다.

동사의 사업부는 크게 제1차 철강산업(철강재, 아연도금철선, 스테인리스강선 등)과 종속회사인 한성엔지니어링(주)와 기성금속(주)가 전문적으로 영위하는 일반목적용기계 제조업(피팅·밸브)으로 구분된다. 2019년 품목별 매출 비중은 철강재가 46.9%(-10.3%p, YoY), 아연도금철선 등이 25.0%(+3.2%p, YoY), 스테인리스강선이 7.4%(-0.1%p, YoY), 피팅·밸브가 19.5%(+7.2%p, YoY), 기타가 1.2%를 차지하였다. 철강재는 2019년 가장 높은 매출 비중을 차지한 동사의 주력 상품이나 철강 시황 부진으로 매출 비중이 전년 57.2%에서 46.9%로 축소되며 품목 중 전년 대비 매출 기여도가 가장 크게 위축되었다. 반면, 피팅·밸브 부문은 북미 시장을 필두로 한 해외 시장 개척 등 영업 강화에 힘입어 매출 비중이 전년 12.3%에서 19.5%로 확대되며 품목 중 가장 높은 성장세를 보였다. 한편, 최근 3개년간 수출 비중은 2017년 11.7%, 2018년 16.2%, 2019년 23.2%로 확대 추이를 나타냈다.

■ 2019년 피팅·밸브 판매 약진에도 불구하고 철강 시황 부진으로 매출 감소

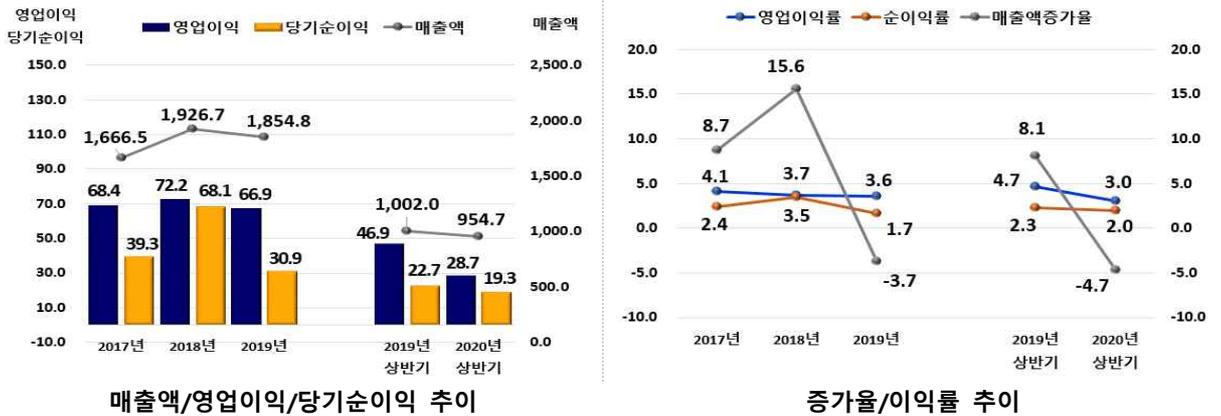
종속기업인 한선엔지니어링(주)의 북미 시장을 필두로 한 피팅·밸브 판매 호조와 2018년 10월 기성금속(주)의 인수에 따른 시너지 효과 창출로 2017년 8.7%, 2018년 15.6%의 매출증가율을 각각 기록하며 매출 성장세를 나타내었다. 2019년에도 종속기업의 피팅·밸브 판매 호조가 이어졌으나 주력 제품인 스테인리스강선 수요 부진, 철강재 판매가격 하락 등으로 2019년 매출액은 전년 대비 3.8% 하락한 1,854.8억 원을 기록하는데 그쳤다.

2019년 원가 부담이 소폭 완화되었으나 인건비 증가 등 관리비 부담 가중으로 매출액영업이익률은 전년 수준인 3.6%를 기록하며 정체 양상을 보였고 영업이익 규모는 철강재 부문의 수익성 악화로 전년 72.2억 원에서 66.9억 원으로 약 7.0% 감소하였다.

한편, 2019년 매출액순이익률은 전년 3.5%에서 1.7%로 감소하였다. 이는 차입금 추가 조달에 따른 이자비용 증가와 2018년 10월 기성금속(주)가 자회사로 인수되며 반영된 영업매수차익 제거에 기인한다.

[그림 13] 동사 연간 및 상반기 요약 포괄손익계산서 분석

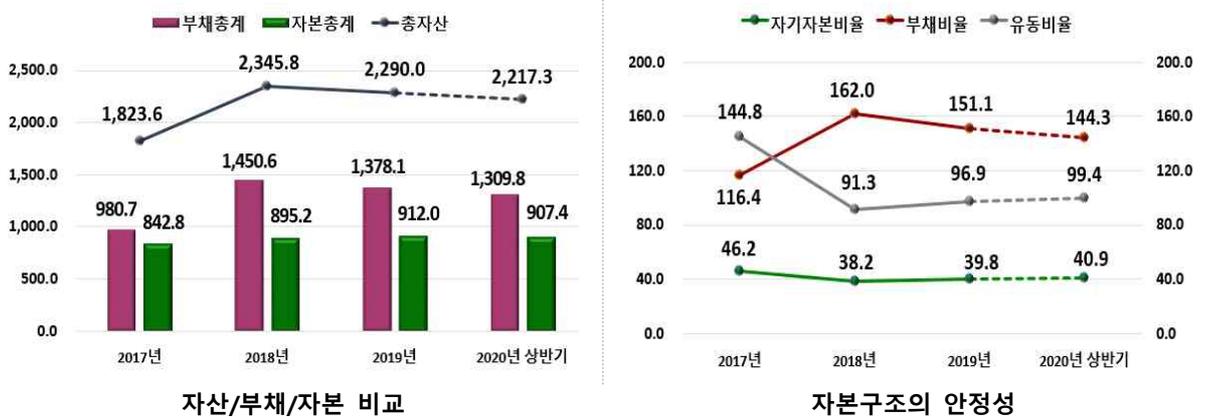
(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

[그림 14] 동사 연간 및 상반기 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

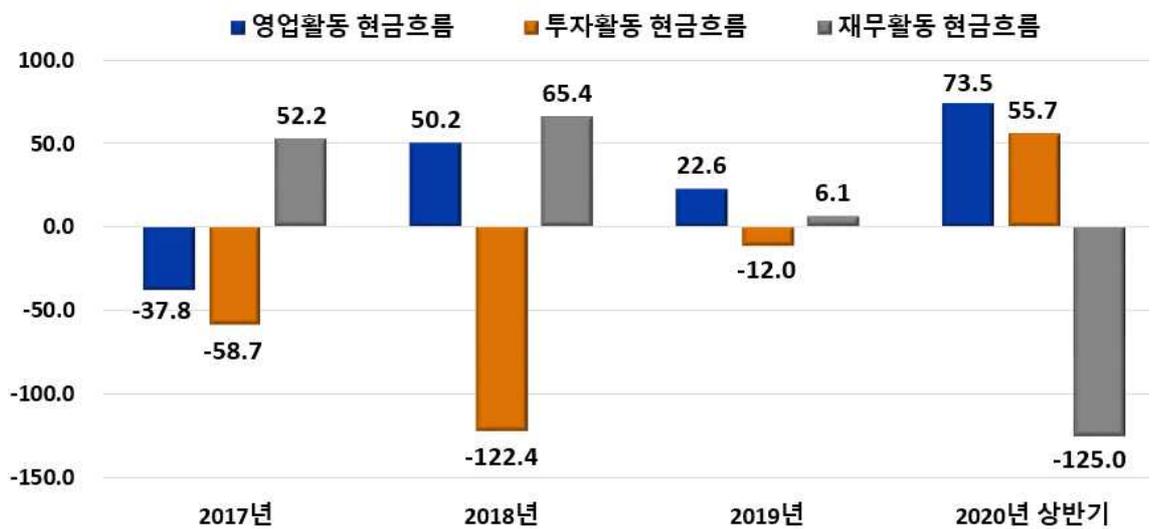
■ 코로나19 확산에 따른 국내외 경제침체로 2020년 상반기 매출실적 둔화

2020년 상반기 매출액은 전년 동기 대비 4.7% 감소한 954.7억 원을 기록하는데 그쳤다. 이는 전년도 총매출액의 49.5% 수준으로 2019년 매출 감소와 같은 기저효과 감안 시, 금년 상반기 실적은 다소 부진한 양상이다. 코로나19 확산에 따른 글로벌 경제위기와 자동차, 전자, 건설, 조선, 산업기계 분야 등 전방산업의 부진 및 국내외 경기침체의 지속 등으로 철강재, 스테인리스강선 등의 주력 품목의 매출이 전년 동기 대비 저하되었고, 가장 높은 성장세를 보였던 피팅·밸브 부문도 유가 하락 및 세계 경제의 부진으로 오일, 가스 산업군의 수요가 일시적으로 줄어든 모습을 보였다. 한편, 2020년 상반기 매출액영업이익률은 3.0%로 전년 말에 이어 3%대를 유지하였고 매출액순이익률은 2.0%로 전년 말 대비 소폭 개선된 모습을 보였다.

■ 2019년 영업활동후 현금흐름 흑자 유지, 현금성 자산 증가

2019년 매출채권 등 영업자산의 증가와 퇴직금의 지급 등으로 전년 대비 영업활동현금흐름 창출 규모가 축소되었으나 순유입을 지속하였다. 유형자산 취득, 단기금융상품의 취득 등 투자활동 상의 현금유출을 영업활동 상 창출된 현금을 통해 충당하는 현금흐름을 보였으나 전년 대비 투자활동을 통한 자금 유출이 축소되었고 단기차입금의 조달 등 재무활동 상 현금유입도 추가적으로 발생하여 동사의 현금성자산의 규모는 2019년 기초 16억 원에서 기말 33억 원으로 큰 폭의 증가를 나타내었다.

[그림 15] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

전방산업 침체 속에서도 초고속 통신 수요 증가와 그린뉴딜 정책에 따른 수혜 기대

2020년 코로나19 여파에 따른 경제위기와 철강업계 부진 등 전방산업의 침체로 철강재 판매 둔화가 지속될 것으로 예상되나, 초고속 통신 수요의 시장 성장과 그린뉴딜에 따른 해상 풍력 중요성이 대두되며 동사의 아연도금강선 제품 수혜가 기대된다.

■ 글로벌 경기부진으로 매출 성장은 제한적이나 해저케이블 사업 수혜 기대

철강산업은 국내 주요 전방산업인 건설 및 자동차의 경우 건설투자 감소, 완성차 판매량 감소 추세가 지속되면서 부진할 것으로 보인다. 또한, 글로벌 보호무역주의 강화, 중국 철강산업 구조조정 약화 등을 감안 시 국내외 철강업계의 저하된 수급환경은 당분간 지속될 것으로 예상된다. 전방산업의 경기침체는 아연도금철선 및 철강재 판매 둔화로 귀결될 것으로 전망된다. 더욱이 코로나19라는 예상치 못한 대외변수로 글로벌 공급 충격과 소비 절벽이 동시에 발생하는 경제위기 상태가 상당 기간 지속될 것으로 전망되므로 2분기 이후 수출 물량의 감소와 수익성 악화가 불가피할 것으로 예상된다.

한편, 해저케이블 시장이 초고속 통신 수요의 시장 성장과 맞물리며, 구글, 아마존, 페이스북 등 세계 유수 IT 기업들이 빅데이터 서비스 제공으로 사업 주체가 전환되어 해저케이블 시스템 시장을 주도해 나가고 있어 해저케이블용 아연도금강선의 판매가 확대될 것으로 전망된다. 최근 그린뉴딜 정책과 함께 해상 풍력의 성장성이 더욱 부각되고 있는 가운데, 해저케이블용 아연도금제품 제조기술력을 보유하고 있는 동사의 경쟁력이 정책적 수혜와 맞물려 중장기적인 성장 모멘텀으로 작용할 수 있을 것으로 보여진다.

■ 러시아, 쿠웨이트, 캐나다 등으로 진출하며 매출 확대 계획 중인 피팅·밸브사업

동사의 종속회사 한선엔지니어링(주)는 현재 북미 시장을 필두로 전 세계 약 30개국에 계장용 피팅 및 밸브를 공급하고 있으며, 신규 고객을 유치하며 매출 확대를 계획하고 있다. 올해 초에는 러시아 국영 가스업체인 가즈프롬(Gazprom)에 납품을 시작하였고, 쿠웨이트 진출을 위해 현재 쿠웨이트 국영기업 KOC(Kuwait Oil Company)의 공급자 승인 심사를 진행 중이다. 또한, 캐나다에 산업용 압력 관련 제품 수출 시 요구되는 CRN(Canada Registration Number) 등록을 완료하며 캐나다 시장으로도 교두보를 마련하였다.

한선엔지니어링(주)는 오일 가스 시장 외 수소, 천연가스 및 반도체 시장에 적용되는 초저온밸브, 클린 피팅 등을 개발하며 에너지 다변화 시대에도 대비하고 있다. 기성금속(주)는 이라크 국영기업 BOC(Basrah Oil Company), MOC(Missan Oil Company), 카타르 정유공장 QP(Qatar Petroleum)에 공급자 등록을 진행 중에 있어 동사의 피팅·밸브 사업 매출 증대가 기대되고 있다.

■ 증권사 투자의견

최근 1년 내 증권사 투자의견 없음