

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

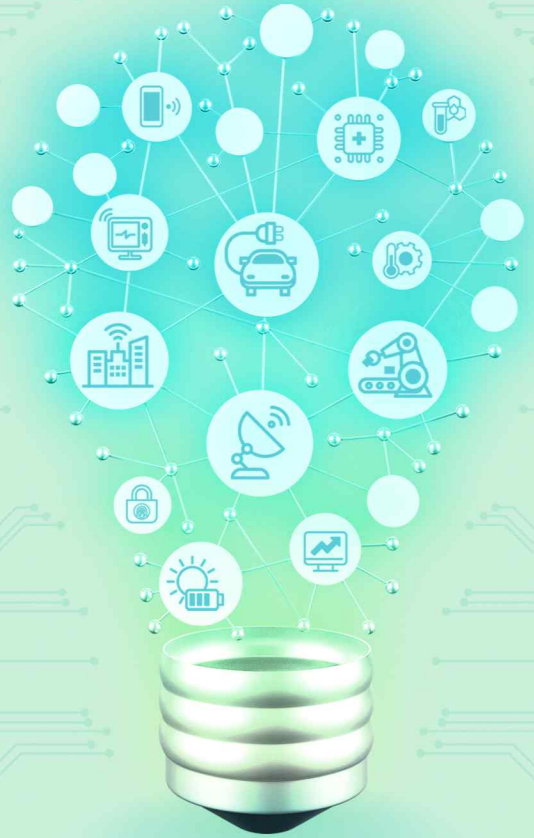
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

피제이메탈(128660)

금속

- 요약
- 기업현황
- 시장동향
- 기술분석
- 재무분석
- 주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

박영환 전문위원

- 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.

피제이메탈[128660]

제강공정 산소 제거용 알루미늄 탈산제, 알루미늄 빌렛 생산 전문기업

기업정보(2020/12/04 기준)

대표자	원경연
설립일자	2010년 06월 30일
상장일자	2010년 12월 13일
기업규모	중견기업
업종분류	기타 비철금속 압연, 압출 및 연신 제품 제조업
주요제품	알루미늄 탈산제, 알루미늄 빌렛

시세정보(2020/12/04 기준)

현재가	2,200원
액면가	500원
시가총액	546억원
발행주식수	24,803,369주
52주 최고가	2,790원
52주 최저가	1,520원
외국인지분율	1.25%
주요주주	
풍전비철	45.87%
송동춘	14.27%

■ 제강공정 알루미늄 탈산제, 알루미늄 빌렛 생산 전문기업

피제이메탈(이하 동사)은 제철소 제강공정에서 산소 제거용으로 투입하는 알루미늄 탈산제, 알루미늄 빌렛 생산을 주요 사업으로 영위하고 있다. 동사 사업보고서(2019.12)에 따르면, 알루미늄 탈산제 주요 매출처는 (주)포스코로 동사 총 매출의 39.4%를 차지하고 있으며, 알루미늄 빌렛은 국내 압출 업체에 전량 공급하고 있다.

■ 세계 철강 생산량 및 알루미늄 빌렛 산업은 매년 소폭 성장 중

알루미늄 빌렛을 포함한 알루미늄 1차 정련품 시장은 차량 경량화, 전기차 생산량 증가에 따른 수혜가 기대되고 있다.

한편, 세계 철강산업은 '18년~'19년 중국의 동절기 감산 완화 및 적극적인 경기 부양 정책에 따라 세계 철강 생산량은 매년 증가세를 유지하고 있으며, 이를 고려하면 알루미늄 탈산제 수요 역시 증가될 것으로 기대된다.

■ 다양한 합금제품에 최적화된 탈산제 및 알루미늄 빌렛 생산기술 보유

동사는 원하는 사양 및 그 용도에 따라 형상과 성분을 다르게 생산이 가능한 연속 주조방식의 슬래그 알루미늄 탈산제 생산기술을 보유하고 있다. 동 기술은 일반 주조방식보다 생산성이 높으며, 용강 상부 슬래그 층에서 작용할 수 있는 탈산제 생산기술이다.

알루미늄 빌렛은 장입재 준비 및 관리 공정에서부터 후처리 및 가공까지 일련의 공정이 연속적으로 이뤄지는 Air-Slip 방식의 생산을 통해 제품을 생산하고 있으며, 보유한 기술력을 통해 알루미늄 3000 계열과 7000 계열로 제품군을 확장하고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 별도기준)

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	1,350.1	35.9	60.1	4.5	53.5	4.0	13.8	7.2	82.9	216	1,629	9.8	1.3
2018	1,500.6	11.2	47.1	3.1	32.2	2.2	7.9	4.6	65.4	130	1,649	16.5	1.3
2019	1,421.4	-5.3	43.9	3.1	21.1	1.5	5.2	3.2	58.9	85	1,634	31.9	1.7

기업경쟁력

알루미늄 탈산제, 빌렛 생산기술 확보

- 제강사의 요청에 따라 원하는 사양 및 그 용도에 따라 형상과 성분을 다르게 생산이 가능한 알루미늄 탈산제 생산기술 보유
- 알루미늄 6000 합금 계열(6063, 6061, 6N01) 알루미늄 빌렛 생산기술 보유

재고관리를 통한 생산성 확보

- 탈산제 연간 100,800t, 알루미늄 빌렛 연간 36,000t 생산능력을 보유
- LME(London Metal Exchange) 알루미늄 현물 시세 및 환율 변동에 대응하기 위한, 적절한 재고 보유 및 제조경비의 효율적 사용으로 국제 원자재 가격에 대응

핵심기술 및 적용제품

합금제품용 슬래그 알루미늄 탈산제 생산기술 보유

- 일반 주조방식보다 생산성이 높은 슬래그 탈산제 생산기술 보유하고 있으며, 주요 거래처인 (주)포스코에 펠렛, 미니 펠렛 타입으로 공급하고 있음.

Air-Slip 방식의 알루미늄 빌렛 생산기술 보유

- 알루미늄 Air-Slip 방식을 적용한 알루미늄 빌렛 생산 기술을 보유하고 있으며, 전량 알루미늄 압출 업체에 공급하고 있음.

동사 주요 제품군

알루미늄 탈산제



알루미늄 빌렛



매출실적

- 2019년 매출유형별 비중 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결)

매출유형	품목	매출액	비중
제품, 상품	펠렛, 미니 펠렛, 기타	707	50
제품, 상품	알루미늄 압출 중간재	714	50
총합계		1,421	100

시장경쟁력

알루미늄 2차 정련품(알루미늄 탈산제) 시장

- 알루미늄 탈산제 전방시장인 세계 철강 시장은 18년~19년 중국의 동절기 감산 완화 및 적극적인 경기 부양 정책에 따른 성장 기대

알루미늄 1차 정련품(알루미늄 빌렛) 시장

- 국내 알루미늄 산업은 자동차 부품 경량화 및 전기차에 사용되는 알루미늄 소재 확대에 따른 수혜가 기대
- 국내 알루미늄 1차 정련품 시장은 2018년 1조 8,576억 원에서 연평균 0.47% 증가하여, 2023년에는 1조 9,016억 원의 시장을 형성할 것으로 전망

(단위: 억 원)



최근 변동사항

알루미늄 3000 계열, 7000 계열 생산 목표 수립

- 동사 분기보고서(2020.09)에 따르면, 알루미늄 6000 합금 계열(6063, 6061, 6N01) 생산 이외에 기계 가공용, 자동차, 선박, 비행기, 우주선 등의 소재로 사용 중인 3000 계열과 7000 계열의 생산 목표 수립하여 진행

I. 기업현황

제강공정 산소 제거용 알루미늄 탈산제, 빌렛 생산 전문기업

동사는 제철소의 제강공정에서 산소 제거용으로 투입하는 탈산제, 알루미늄 압출 제품인 빌렛 제작을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 탈산제 연간 100,800t, 알루미늄 빌렛 연간 36,000t 생산능력을 보유하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 1984년 설립된 주식회사 알텍으로부터 탈산제 사업 부문 인적분할되어 2010년 6월 설립되었으며, 2010년 12월 코스닥 시장에 상장하였다. 동사는 제강공정에서 산소 제거용으로 사용되는 탈산제 제작을 주요 사업으로 2012년 11월 탈산제 광양 신공장을 준공하였으며, 2016년 1월 알루미늄 빌렛 제작을 위한 빌렛 공장을 준공하였다. 알루미늄 탈산제는 해외에서 주요 원료의 수입 후 가공을 통해 대부분 (주)포스코 광양제철소에 공급하고 있으며, 알루미늄 빌렛은 알루미늄 6000 합금 계열(6063, 6061, 6N01)을 전량 알루미늄 압출 업체에 공급하고 있다. 주요 매출 비중은 2019년 사업보고서 기준 탈산제 49.8% 빌렛 각각 50.2%를 차지하고 있다.

■ 주요주주 및 관계회사

동사 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사의 최대 주주는 (주)풍전비철로 동사의 지분 45.87%를 보유하고 있다. 동사의 회장이며, 최대 주주인 (주)풍전비철의 지분 95.96%를 보유한 송동춘이 지분 14.27%를 보유하고 있으며, 계열회사인 (주)피제이캠텍이 5.87%의 지분을 보유하고 있다. 동사는 총 7개의 계열회사를 보유하고 있으며, 동사 최대 주주인 (주)풍전비철을 비롯해 알루미늄 주조업체인 (주)피제이알텍, 아연용융도금 업체인 (주)피제이캠텍, 이송 로라, 열처리 지그 제조업체인 (주)지피엠, (주)화창, PJ VINA COMPANY LIMITED, (주)다원알로이가 있다.

■ 대표이사 정보 및 조직현황

동사 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사의 직원현황은 총 59명이며, 동사의 대표이사 원경연은 (주)포스코특수강 전무를 역임한 후 2017년 동사 대표이사로 취임하여 현재까지 동사를 운영하고 있다.

[표 1] 동사 조직도



*출처: 동사 홈페이지, (주)NICE디앤비 재구성

■ 핵심기술 및 주요 사업

동사의 핵심기술은 제강용 알루미늄 탈산제 제작기술과 알루미늄 빌렛 제작기술로, 주요 제품인 알루미늄 탈산제¹⁾로 (주)포스코 광양제철소에 공급하고 있다. 알루미늄 빌렛은 알루미늄 압출에 쓰이는 중간재료로 알루미늄 압출 업체에 전량 공급하고 있다.

[그림 1] 동사 주요 제품

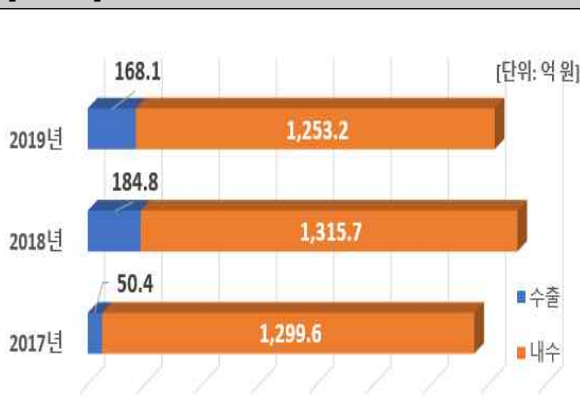


*출처: 동사 홈페이지, (주)NICE디앤비 재구성

■ 매출실적 현황

동사의 주요 매출은 탈산제, 빌렛으로 동사 사업보고서(2019.12)에 따르면 탈산제가 약 707억 원, 빌렛이 약 714억 원을 차지하고 있으며, 두 사업 부문을 포함한 매출은 전년 대비 약 5.3% 감소했다. 동사의 최근 3년간 동사의 수출입 매출 구성비를 고려하면 내수 비중이 높은 내수 중심의 사업 구조를 보유한 기업으로 판단된다. 다만, 2017년 3.7%였던 수출 비중이 2018년부터 12.3%로 증가하였으며, 이는 사업보고서상 알루미늄 빌렛 매출로 확인되었다.

[그림 2] 2017년~2019년 매출액 추이 (K-IFRS 연결)



*출처: 사업보고서(2019.12), (주)NICE디앤비 재구성

[표 2] 2019년 매출유형별 비중 (K-IFRS 연결)

매출유형	품목	매출액(억 원)	비중(%)
제품	빌렛 6063	476.5	33.5
	탈산제 펠릿	337.7	23.8
	탈산제 미니 펠릿	300.3	21.1
	빌렛 6063외	122.2	8.6
	빌렛 기타	115.2	8.1
	탈산제 기타	1.7	0.1
상품	탈산제 기타	67.4	4.7
합계		1,421.3	100.0

*출처: 사업보고서(2019.12), (주)NICE디앤비 재구성

1) 알루미늄 탈산제는 선철을 강철로 바꾸는 제강 과정에서 용선 중 과잉 산소를 없애는 것과 동시에 결정을 미세화시키고, 가공성이 우수한 강철을 만들기 위해서 첨가하는 부원료임.

II. 시장 동향

세계 철강 생산량 및 알루미늄 정련품(빌렛) 사업은 매년 소폭 성장 중

알루미늄 탈산제의 전망시장인 철강산업은 중국의 지속적인 경기 부양 정책 시행으로 매년 증가세를 유지하고 있으며, 알루미늄 빌렛 포함한 알루미늄 1차 정련품 산업은 자동차 경량화, 전기자동차 산업 중심으로 확장될 것으로 예측된다. 한편, 동 산업은 국제 알루미늄 원자재 가격 및 환율이 상당한 영향을 끼치는 산업이다.

■ 세계 경기 침체 속에서도 세계 철강 생산량은 매년 증가세 유지

알루미늄 탈산제(알루미늄 기반 고기능 소재)는 경량성, 가공성, 주조성, 표면처리성, 내식성, 비자기성, 전도성, 반사성, 밀폐/차폐성, 재활용성 등의 특성을 갖는 순 알루미늄 및 알루미늄 합금을 이용한 주조재 및 가공재를 포함하는 금속 소재다. 동 산업은 전망산업인 철강산업을 통해 최종 자동차 부품, 철도 부품, 선박과 해양플랜트 재료, 건축 등 다양한 산업에서 활용이 가능한 점을 고려하면 전망산업으로의 과급효가 큰 산업이다.

동사 알루미늄 탈산제 주요 납품처인 (주)포스코 사업보고서(2019.12)에 따르면, 세계 철강 시장은 글로벌 경기 위축으로 자동차산업 등 수요산업이 급속도로 둔화하였으나, '18년~'19년 중국의 동절기 감산 완화 및 적극적인 경기 부양 정책으로 중국 위주로 매년 지속 상승하고 있으며, 국내 철강 생산은 '17년 이후 지속 7천만 톤 이상을 기록하고 있다.

[표 3] 세계 철강 생산 추이 (단위: 백만 톤)

	2019년	2018년	2017년	2016년
세계	1,870	1,809	1,729	1,627
한국	71	72	71	68
비율	3.8%	4.0%	4.1%	4.2%

*출처: (주)포스코 사업보고서(2019.12), (주)NICE디앤비 재구성

동사 알루미늄 탈산제 대부분은 (주)포스코에 공급하고 있다. 2019년 결산보고서 기준 동사 매출 49.8%를 차지하는 알루미늄 탈산제는 (주)포스코 사용량에 따라 동사 매출액의 변동이 발생하는 주력 제품으로, 2019년 (주)포스코 알루미늄 탈산제 점유율은 동사가 50.1%, (주)포스코엠텍이 49.9%이며, 동사와 (주)포스코엠텍이 양분하고 있다.

[표 4] (주)포스코 알루미늄 탈산제 점유율 (단위: 톤, %)

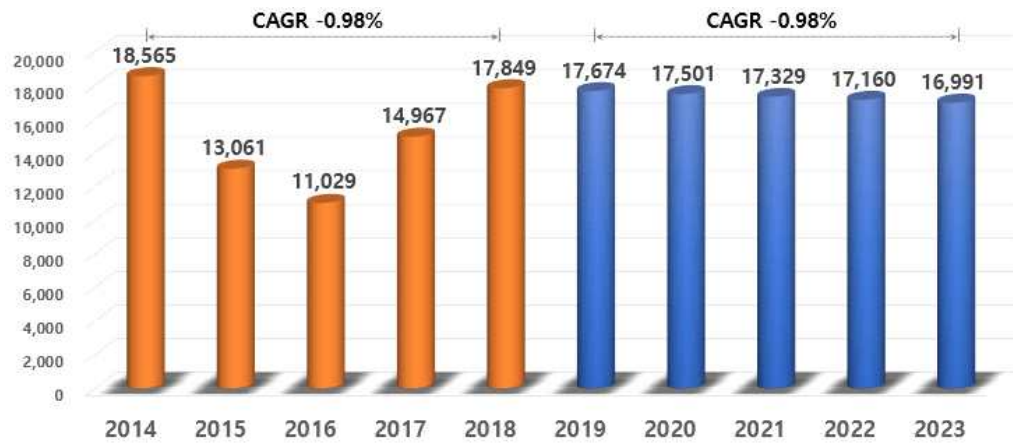
회사명	2019년		2018년		2017년	
	수량	점유율	수량	점유율	수량	점유율
동사	28,501	50.1	27,799	48.1	30,762	53.5
(주)포스코엠텍	28,363	49.9	30,040	51.9	26,732	46.5
합계	59,864	100	57,839	100	57,494	100

*출처: 사업보고서(2019.12), (주)NICE디앤비 재구성

■ 알루미늄 탈산제를 포함한 알루미늄 2차 정련품은 시장은 소폭 감소 예상

통계청 국가통계포털 광업·제조업 조사(품목편)에 따르면 알루미늄 탈산제를 포함한 국내 알루미늄 2차 정련품 출하금액은 2014년 1조 8,565억 원에서 2018년 1조 7,849억 원으로 연평균 0.98% 감소하였으며, 연평균(CAGR) 0.98% 감소하여, 2019년 1조 7,674억 원에서 2023년에는 1조 6,991억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

[그림 3] 국내 알루미늄 2차 정련품 출하금액 (단위: 억 원)

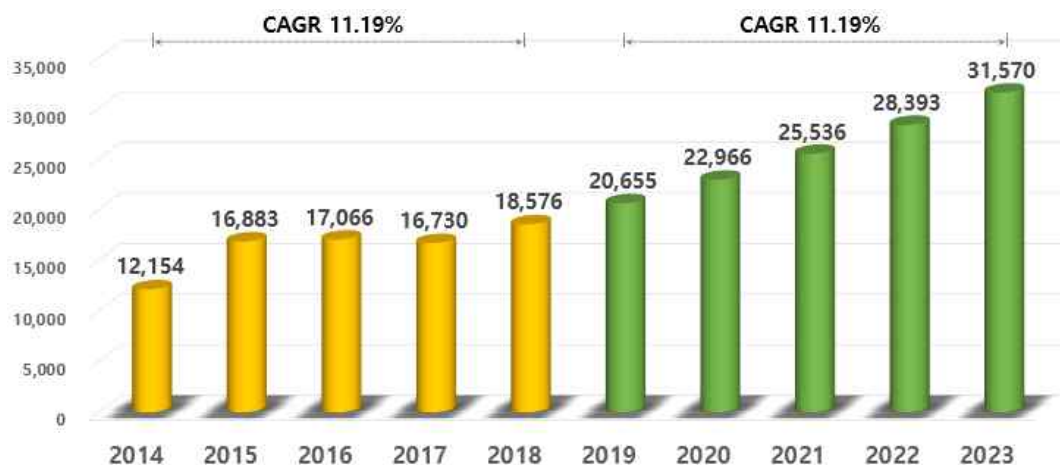


*출처: 통계청, (주)NICE디앤비 재구성

■ 알루미늄 1차 정련품 시장은 차량 경량화, 전기차 생산량 증가에 따른 수혜 기대

알루미늄 1차 정련품은 알루미늄 원광(보크사이트)을 제련, 정련한 것으로 알루미늄 잉곳, 알루미늄 빌렛, 알루미늄 반제품 및 알루미늄괴 등을 포함이 된다. 통계청 국가통계포털 광업·제조업 조사(품목편)에 따르면 알루미늄 빌렛을 포함한 국내 알루미늄 1차 정련품 출하금액은 2014년 1조 2,154억 원에서 2018년 1조 8,576억 원으로 연평균(CAGR) 11.19% 증가하여 2019년 2조 655억 원에서 2023년에는 3조 1,570억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

[그림 4] 국내 알루미늄 1차 정련품 출하금액 (단위: 억 원)



*출처: 통계청, (주)NICE디앤비 재구성

■ 목표시장의 구조 및 동향

알루미늄 탈산제를 포함한 알루미늄 2차 정련품은 용광로 초기 예열에 소모되는 높은 에너지비용 부담으로 수요 감소기에도 생산량을 축소하기 어려워 공급탄력성이 매우 낮은 특성이 있으며, 전방산업인 철강, 건축, 자동차 등에 사용되는 기초 소재로 국내 경기상황의 영향을 직접 받는 산업이다. 동사 사업보고서(2019.12)에 따르면, 동사의 알루미늄 탈산제의 (주)포스코에 대한 매출액 비중은 총매출액 대비 39.4%이며, 이를 종합적으로 고려하며 동사 탈산제의 매출 규모는 (주)포스코의 제강량 및 생산 강종의 변화에 영향을 받는다.

알루미늄 1차 정련품이며, 동사의 알루미늄 빌렛은 알루미늄 압출에 쓰이는 중간재료로 사용된다. 해당 시장은 동사를 포함하여 (주)풍전비철, (주)삼주금속, (주)알테크노메탈 등이 있으며, 알루미늄 빌렛의 전방시장인 알루미늄 압출시장은 KS D 6759 인증을 보유한 기업 기준 74개사이며, (주)유창금속, (주)남선알미늄, (주)알루맥스 등이 있다.

[표 5] 알루미늄 1차 정련품 주요 업체 매출 (단위: 억 원)

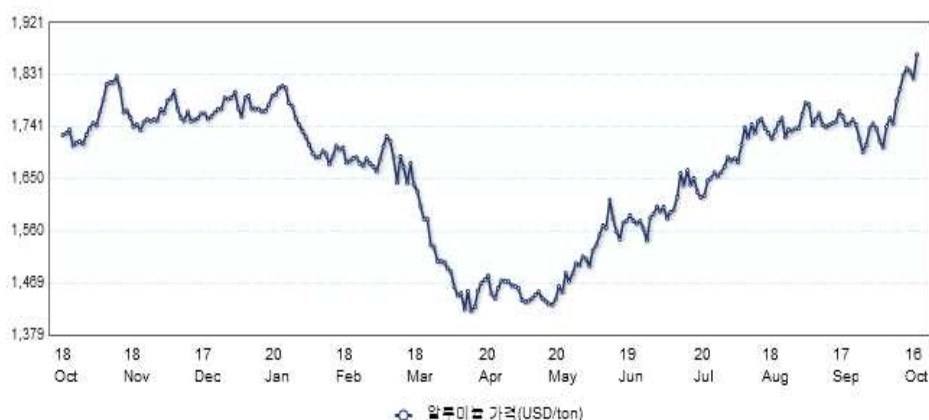
	2017년	2018년	2019년
(주)풍전비철	347,695	373,680	316,892
(주)삼주금속	11,244	11,096	9,018
(주)알테크노메탈	231,416	218,083	193,258

*출처: 한국신용정보원, (주)NICE디앤비 재구성

알루미늄 압출재 시장은 크게 산업용과 건축용으로 구분할 수 있다. 내수시장의 경우, 건축용보다는 산업용 소재의 상승이 두드러지고 있으며, 건축용의 주 용도는 베란다 창호용, 기타 창문, 커튼월 등이다. 산업용으로는 자동차, 핸드폰, 프로파일, 가구 등 전반적인 산업에 쓰이고 있다.

한편, 알루미늄 정련품 산업의 판매단가는 LME(London Metal Exchange) 알루미늄 현물 시세와 환율 등을 고려하여 조정이 이루어지고 있다. 해당 산업은 원자재 가격이 제품가격의 약 70% 정도를 차지함으로써, 원자재 가격이 차지하는 비율이 매우 높으며, 국제 원자재 시세에 매우 민감한 산업이다.

[그림 5] 원자재 가격정보 알루미늄



*출처: 산업통상자원부

Ⅲ. 기술분석

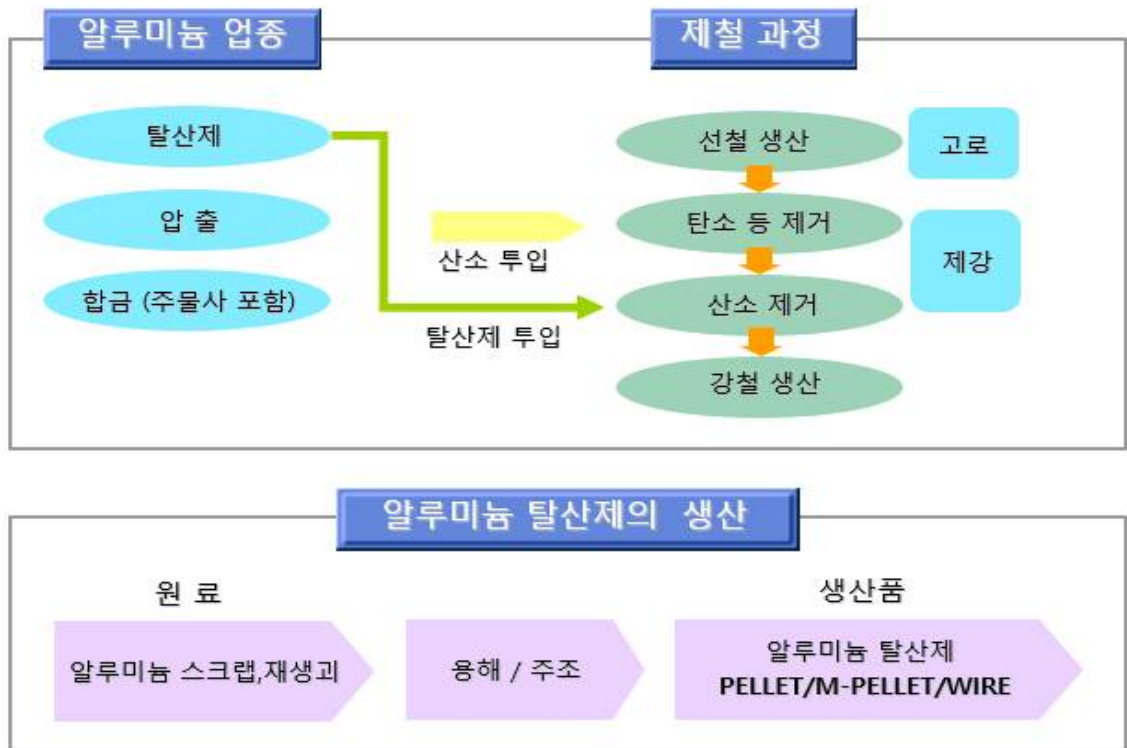
다양한 합금제품 생산에 최적화된 탈산제 및 알루미늄 빌렛 제작기술 보유

동사는 제강사의 요청에 따라 원하는 사양(펠릿, 미니 펠릿 등) 및 그 용도에 따라 형상과 성분을 다르게 생산이 가능한 연속 주조방식의 슬래그 탈산제 생산기술을 보유하고 있다. 알루미늄 빌렛은 Air-Slip 방식의 연속 주조기술을 보유하고 있으며, 알루미늄 6000 합금 계열(6063, 6061, 6N01) 생산기술을 보유하고 있다.

■ 일반 주조방식보다 생산성이 높은 탈산제 생산기술 보유

알루미늄 탈산제는 선철을 강철로 바꾸는 제강 과정 중 용선(솟물)에서 과잉 산소를 없애는 것과 동시에 결정을 미세화시키고, 최종 생산품의 내식성 증가 및 가공성이 우수한 강철을 만들기 위해서 첨가하는 부원료이다.

[그림 6] 알루미늄 제철과정에서 탈산제의 적용(上) 및 알루미늄 탈산제의 생산과정(下)



*출처: (주)NICE디앤비 재구성

동사의 알루미늄 탈산제는 알루미늄 용해용 반사로에서 알루미늄 스크랩을 용해한 후 직경 4~5mm 크기의 노즐을 갖는 Al 용탕 분배기 및 1.0~2.0m/sec의 이동속도를 갖는 연속주조기에서 생산된 3~5g 이하의 원추형 펠릿 타입의 탈산제로, 기계적 성형에 의한 탈산제와 달리, 레이들로 투입 시 유해한 비산 먼지 및 백연이 발생하지 않는다. 또한, 동사의 탈산제는 알루미늄보다 비중이 무겁고 용점이 높은 용강 탈산제를 대체할 수 있는 제품으로, 용강 상부의 슬래그 층에서 집중적으로 작용할 수 있는 특징이 있다.

[그림 7] 동사 알루미늄 탈산제 생산과정



*출처: 동사 홈페이지

[그림 8] 동사 탈산제 생산설비



*출처: 동사 카다로그, (주)NICE디앤비 재구성

■ 알루미늄 Air-Slip 방식을 적용한 알루미늄 빌렛 생산기술 보유

주조는 액체 상태의 재료를 형틀에 부어 넣고 굳혀서 원하는 모양을 만드는 방법으로 금속재료를 노 안에 장입하고 녹여서 섞일 수 있는 상태로 만든 후, 거푸집과 같은 주형 속에 주입해 응고시킴으로써 소정의 형태로 만드는 기술이다. 주조는 주형에 따라 사형주조, 금형주조, 특수주조로 크게 나누고 주조법에 따라 금형 주조는 저압 주조, 다이캐스팅, 중력주조로, 특수주조는 원심주조, 연속주조, 정밀주조 등으로 구분할 수 있다. 일반적으로 빌렛은 연속주조 방식으로 제작되며, 빌렛을 제작하기 위한 연속주조 방식은 장입재 준비 및 관리 공정에서부터 후처리 및 가공까지 일련의 공정이 연속적으로 이뤄진다.

Air-Slip 연속 주조기술은 직접 냉각(Direct cooling) 방식과 달리 다공성의 흑연을 통해 직접 빌렛 표면에 오일과 혼합가스(질소와 산소)를 공급해줌으로써 용탕과 금형 간에 직접적인 접촉에 의한 열 방출을 사전에 제어할 수 있으며, 용탕에서 직접 분괴공정(Cogging Process)까지의 공정을 마칠 수 있으므로 공정의 간략화로 인한 설비비 절감을 얻을 수 있다. 또한, 주조 시 기본적으로 가압 공정이 들어가고 연속적인 공정의 진행으로 인해 빌렛의 표면 및 내부 품질이 우수하고 수축공 결함이 없는 특징이 있다.

[그림 9] 동사 알루미늄 빌렛 생산공정



*출처: 동사 홈페이지

[그림 10] 동사 빌렛 생산설비



*출처: 동사 카다로그, (주)NICE디앤비 재구성

■ 기업부설연구소를 통한 품질향상 및 신제품 개발

동사는 신제품 개발을 위한 기업부설연구소를 운영하고 있다. 동 연구소는 연구소장을 포함한 3명의 연구개발 인력을 바탕으로 공정기술 개발, 부산물 활용 기술 개발, 신제품 개발, 품질관리 기술 개발 등을 진행하고 있다. 특히 정보넷 키프리스 검색결과에 따르면, 동사는 레이들 슬래그 활성화제, 슬래그 탈산제 그 제조장치 및 제조방법, 레이들 슬래그 활성화제 고성능 및 대용량인 2차 전지용 음극 재료, 제강공정에 사용되는 Al-Mg계 탈산제 제조방법 및 이에 이용되는 Mg 투입용 치구 특허등록 4건을 보유하고 있다.

[그림 11] SWOT 분석



IV. 재무분석

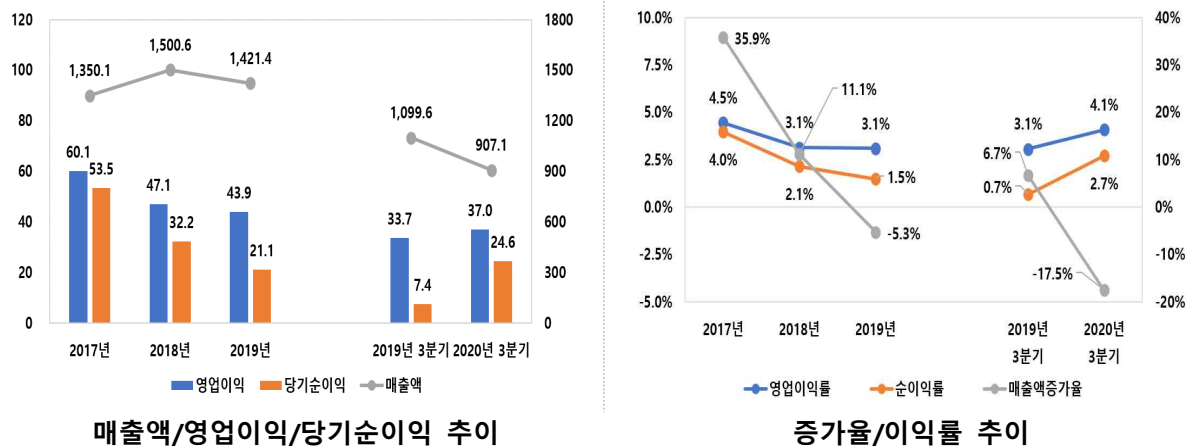
2019년 단가 하락으로 인한 매출 규모 감소 이후 2020년에도 매출 감소 지속

2019년 판매량 확대에도 불구하고 LME(London Metal Exchange) 약세에 따른 단가 하락으로 매출 규모는 전년 대비 감소하였고, 2020년에도 빌렛의 판매량이 큰 폭으로 감소함에 따라 3분기까지 누적 매출액이 전년 동기 대비 감소하였다.

■ 주요 제품군별로 고른 매출 분포

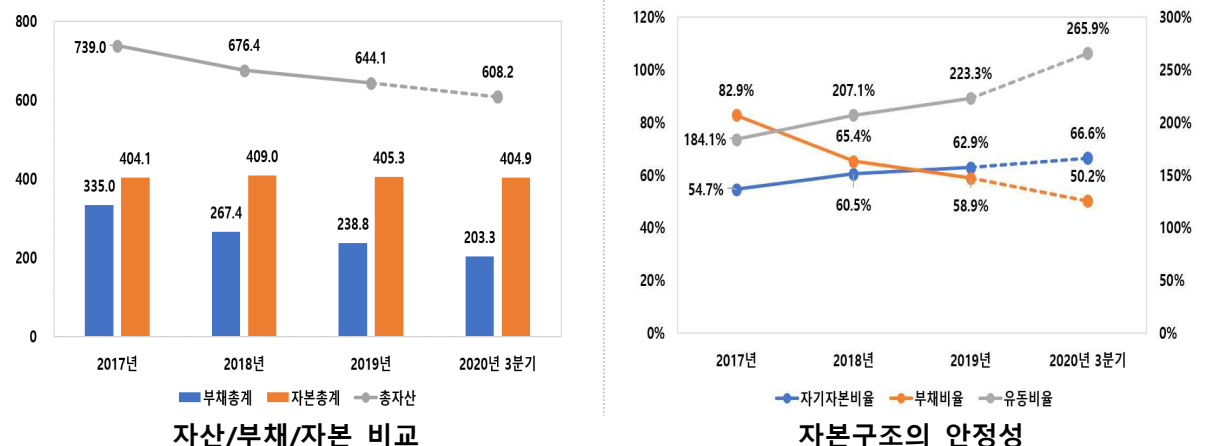
동사는 알루미늄 탈산제의 제조 및 유통을 주력사업으로 영위하고 있으며, 알루미늄 탈산제, 빌렛 등을 주요제품으로 생산하고 있다. 탈산제는 포스코를 주요 거래처로 두고 공급(2019년 기준 총 매출의 39.4%)하고 있어 대부분 국내 시장에서 매출이 발생하는 가운데, 빌렛을 일부 수출함에 따라 수출 비중은 2019년 기준 11.8%로 나타났다.

[그림 12] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 별도기준)



*출처: 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

[그림 13] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 별도기준)



*출처: 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 2019년 판매량 증가에도 불구하고 판매단가 하락으로 매출 외형 축소

동사 제품의 판매단가는 LME의 알루미늄 현물 시세와 환율 등을 고려하여 조정이 이루어지는 가운데, 탈산제의 경우 주요제품인 펠렛은 2017년 kg당 2,227원에서 2019년 1,806원으로, 미니 펠렛은 동기간 2,340원에서 2,028원으로 가격이 하락하였고, 빌렛 또한 동기간 2,516원에서 2,384원으로 가격이 하락하였다. 이로 인해 2019년 동사의 제품군별 판매량은 전년 대비 증가하였음에도 불구하고 상기 단가 하락의 반영으로 인해 총매출액은 전년 대비 5.3% 감소한 1,421억 원을 기록하는 데에 그쳤다. 동사 제품의 판매단가는 LME의 알루미늄 현물 시세와 환율 등을 고려하여 조정이 이루어지는 가운데, 탈산제의 경우 주요제품인 펠렛은 kg당 2017년 2,227원에서 2019년 1,806원으로, 미니 펠렛은 동기간 2,340원에서 2,028원으로 가격이 하락하였고, 빌렛은 동기간 2,516원에서 2,384원으로 가격이 하락하였다. 이로 인해 2019년 동사의 제품군별 판매량은 전년 대비 증가하였음에도 불구하고 상기 단가 하락의 반영으로 인해 총매출액은 전년 대비 5.3% 감소한 1,421억 원을 기록하였으며, 판매단가의 하락은 동사의 원가율을 상승시키는 요인으로 작용하여 최근 3개년간 동사의 원가율은 2017년 94.0%에서 2018년 94.6%, 2019년 95.3%로 상승하였다. 다만, 2019년 대손상각비의 감소 등으로 판매관리비가 전년 대비 감소하였고, 원가율 상승분을 판매비율 하락분이 보전함에 따라 3.1%의 매출액 영업이익률을 기록하며 전년 수준의 영업 수익성을 유지하였다. 한편, 파생상품거래손실의 증가 등으로 영업외수지 적자 폭이 확대됨에 따라 매출액 순이익률은 전년 2.1% 대비 하락한 1.5%를 기록하였다.

■ 2020년 3분기 전년 동기 대비 매출 규모 축소

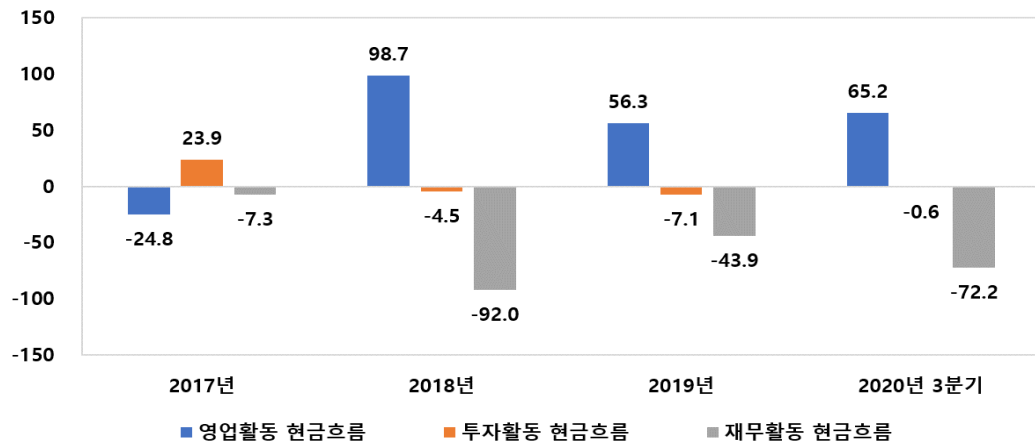
2020년 COVID-19 여파로 인한 전방 철강산업의 부진, 건설투자의 위축, 자동차산업의 생산 감소 등이 동사의 주요제품에 대한 수요 부진으로 이어졌다. 고정 거래처가 있는 탈산제의 경우 전년 동기 수준의 매출 규모를 유지하였으나 빌렛의 국내외 판매량이 큰 폭으로 감소함에 따라 3분기까지 누적 매출액은 전년 동기 대비 17.5% 감소한 907억 원을 기록하는 데에 머물렀다. 다만 원가율이 소폭 하락하며 매출액 영업이익률은 4.1%, 매출액 순이익률은 2.7%를 각각 기록하는 등 전반적인 수익성은 전년 동기 대비 소폭 개선되었다.

■ 2019년 영업활동을 통한 현금 창출 능력 양호

동사는 2019년 정(+)의 영업활동현금흐름을 기록한 가운데, 그 규모가 전년과 대비하여 감소하였으나, 손익계산서 상 영업이익을 상회하는 수준으로 영업활동을 통한 현금 창출 능력은 양호한 수준을 나타냈다. 이러한 가운데, 영업활동을 통해 창출된 현금으로 유형자산의 취득 등 투자 활동으로 인한 현금유출과 차입금 상환, 배당금 지급 등 재무활동으로 인한 현금유출을 충당하였다. 한편, 동사의 현금성 자산은 기초 3억 원에서 기말 8억 원으로 그 규모가 증가하였다.

[그림 14] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원)



*출처: 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

세계 경기 회복세에 따른 철강 수요의 증가, 알루미늄 빌렛 추가 생산 목표 설정

COVID-19 여파로 침체했던 철강 업황이 개선될 조짐을 보이며, 세계철강협회는 2021년 철강재 목표 수요 증가를 17억 1,700만 톤에서 17억 9,500만 톤으로 상향 예측하였다. 한국철강협회 집계 자료 역시 2020년 6월 500만 톤으로 줄었던 조강생산량이 COVID-19 이전인 570만 톤으로 집계되었다.

■ 철강 업황 상승 국면에 따른 알루미늄 탈산제 시장 성장 기대

철강금속신문(2020.10.26.) 기사에 따르면 세계철강협회 2020년 세계 철강 수요는 17억 2,510만 톤에서 2021년 17억 9,510만 톤으로 예측되었다. 머니투데이(2020.10.26.)는 COVID-19로 급격히 위축되었던 중국 경기가 2분기 회복국면에 진입한 것으로 밝혔다. 이를 종합적으로 고려하면 철강업황은 상승 국면에 진입한 것으로 판단되며, 제강공정에서 산소 제거용으로 투입하는 알루미늄 탈산제 수요가 증가할 것으로 예상된다.

■ 알루미늄 빌렛 3000 계열, 7000 계열 양산을 추진 중

동사의 알루미늄 빌렛 주력 제품은 6000 합금 계열(6063, 6061, 6N01)로 기계 가공용과 자동차, 선박, 비행기, 우주선 등의 소재로 사용되는 3000 계열과 7000 계열의 양산을 목표로 추진 중에 있다.

■ 2020년 3분기 전년 동기 대비 매출 규모 축소

동사는 2019년 판매량 확대에도 불구하고 LME 알루미늄 약세에 따른 판매단가의 하락으로 매출 외형이 축소되었다. 이후, 2020년에도 COVID-19의 확산에 따른 전방산업 경기 침체로 빌렛의 판매량이 감소함에 따라 3분기까지 누적 매출 규모가 전년 동기 대비 축소되는 등 전년에도 이어 매출 감소를 나타냈다. 중국의 경기 활성화 노력에 따른 원자재 소비 상승이 경기 회복에 긍정적인 요인으로 작용하고 있으나 COVID-19의 확산세가 지속하고 있는 바, 향후 전방산업 경기 반등 여부가 동사의 매출 회복을 위한 주요 쟁점이 될 것으로 보인다.

■ 증권사 투자의견

최근 1년 내 증권사 투자의견 없음