

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

제룡산업(147830)

소재

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성 기관	한국기업데이터(주)	작성자	최지영 선임전문위원
<p>■ 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용 평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.</p> <p>■ 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.</p> <p>■ 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미개제 상태일 수 있습니다.</p> <p>■ 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.</p> <p>■ 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-3215-2431)으로 연락하여 주시기 바랍니다.</p>			



한국IR협의회



제룡산업(147830)

시장 친화적인 기술선도 강소기업

기업정보(2020/12/02 기준)

대표자	박종태
설립일자	2011년 11월 04일
상장일자	2012년 02월 13일
기업규모	중기업
업종분류	금속가공제품 제조업
주요제품	송전·배전·지중선자재, 통신기자재 등

시세정보(2020/12/08 기준)

현재가(원)	5,360
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	536
발행주식수(주)	10,000,000
52주 최고가(원)	6,660
52주 최저가(원)	3,005
외국인지분율	2.22%
주요주주	박종태 22.38% 박인준 10.53% 박진수 8.83%

■ 주력사업은 전력산업용 금구류 제조

제룡산업(주) (이하 ‘동사’)는 전력기자재를 전문으로 생산하는 업체로, 2011년 제룡전기(주)로부터 인적분할로 설립되었다. 동사는 충북 옥천에 공장을 보유하고 있는 가운데 송·배전·지중선 관련 자재를 한국전력공사, 국가철도공단 등 국내 주요 공공기관에 공급하고 있다. 최근 분기인 2020년 3분기 실적을 보면 매출액은 전년 동기 대비 유사한 수준이나, 금구류가 매출 전년 동기 대비 28억 원, 영업이익 17억 원이 증가하며, 고부가 제품의 성장이 두드러지고 있다. 또한, 2020년 5월 충북 충주 공장을 양도하였으며, 이로 인해 자산운용의 효율성 제고와 관리비용 절감 효과를 창출하였다.

■ 기업부설연구소를 통한 R&D 강화

동사는 2020년 7건의 특허를 신규 등록하였으며, 그중 상당수가 간접활선 공법 전환에 대비하기 위한 신제품 개발이다. 동사는 2021년 간접활선 100% 전환으로 무재해 시공현장 구현을 위한 다양하고 특화된 제품을 공급하여 후발업체와의 격차를 더 벌리며 시장 내 위치를 공고히 하고 있다. 또한, 안전성 평가 시스템 확보, 지속적인 부품 공급망 고도화를 통해 품질 경쟁력을 이어나갈 계획이다.

■ 전력수요 확대에 따라 송·변전설비는 지속적인 투자 진행

전력산업은 국가의 경제성장 및 국민의 일상생활과 직결되는 국가 기반산업으로, 경제 성장의 견인차 역할을 하면서 지속적으로 성장해왔다. 2020년 디지털 기술에 맞춰 전력산업은 개인 간 전력거래를 가능하게 하고 전력설비에 가상·중강현실 기술을 적용해 사고 위험을 감소시킬 예정이다. 또한, 2020년 전력산업 기술개발 핵심 트렌드는 에너지전환과 효율성 개선이라는 큰 틀로 구분할 수 있으며, 이는 8차 전력수급기본계획과도 밀접하여 재생 에너지의 효율성 향상, 운영 자동화를 통한 지능형 전력망 확대, 화력발전의 탈탄소화, 데이터 기반의 사전예측 등을 중점으로 이뤄지고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 개별 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	343	-2.58	30	8.85	83	24.10	16.76	14.61	11.45	827	5,310	9.80	1.53
2018	320	-6.59	31	9.54	32	10.08	5.96	5.47	6.53	323	5,531	27.62	1.61
2019	271	-15.36	15	5.48	25	9.38	4.54	4.23	8.22	254	5,686	23.18	1.04



기업경쟁력

제품 경쟁력 확보

- 기술 개발을 통한 제품 경쟁력 확보
- 개발단계부터 제품의 판로 확보 '구매조건부'로 추진

우수한 R&D 역량

- 동사 국내 연구기관과 연구 협력체제 구축
- 국토교통부, 미래창조과학부 등의 다수 인증확보

핵심기술 및 적용제품

핵심기술

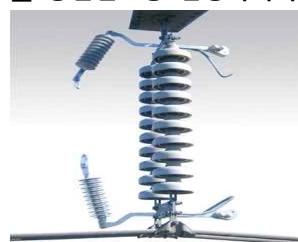
- 지하매설용 케이블 보호판
 - 지하에 매설된 송배전 케이블이 굴착작업으로 인한 손상을 방지하기 위해 관로의 상부에 설치하는 보호판
 - 자원순환과 토양오염 없는 재활용 소재 사용 제작
 - 신을 및 충격 시험강화, 녹색기술인증 취득 등
- 간접활선용 절연커버 및 슬리브
 - 애자를 견고하게 고정시켜 부싱단자를 이물질과 빗물로부터 보호하기 위한 최적화된 구조를 갖춤
 - 조립/해체가 가능한 간편한 구조, 안전성 향상

주요 제품

■ 케이블 보호판



■ 송전선로용 캡형피뢰기



■ 간접활선용 절연커버



■ 간접활선용 슬리브



매출실적

■ 품목별 내수 및 수출 매출 실적 (단위: 억 원, %)

구분	2018년		2019년		2020년 3분기	
	매출	비율	매출	비율	매출	비율
금구류	238	74.5	171	63.2	141	74.5
합성수지	82	25.5	100	36.8	48	25.5
합계	320	100	271	100	189	100

시장경쟁력

전력산업의 특성

- 국가기간산업: 산업·경제활동에 필수적임
- 장치산업: 대규모 자본투자가 이루어지는 장치산업
- 네트워크산업: 송·변·배전이 수직적으로 연결된 산업
- 수요·공급: 비탄력적이며, 시장 경제원리 작동에 한계
- 2020년 트렌드: 에너지 전환, 효율성 개선

국내 전력공사 시장규모



사업 분야별 국내 시장규모

구분	2014년	2018년	CAGR
송전설비공사	11,081억 원	8,520억 원	-6.36%
변전설비공사	5,090억 원	5,079억 원	-0.05%
배전설비공사	18,315억 원	26,492억 원	9.67%

최근 변동사항

기업부설연구소를 통한 R&D 강화

- 2020년 특허권 신규 7건을 등록
- 간접활선공법 전환을 대비하기 위한 신제품 개발 주력
- 무재해 시공현장 구현을 위한 특화된 제품 공급으로 제품 경쟁력 강화

충북 충주 공장 매각

- 자산운용의 효율성 제고와 관리 비용 절감효과 창출



I. 기업현황

시장 친화적인 전력기자재 산업의 대표주자

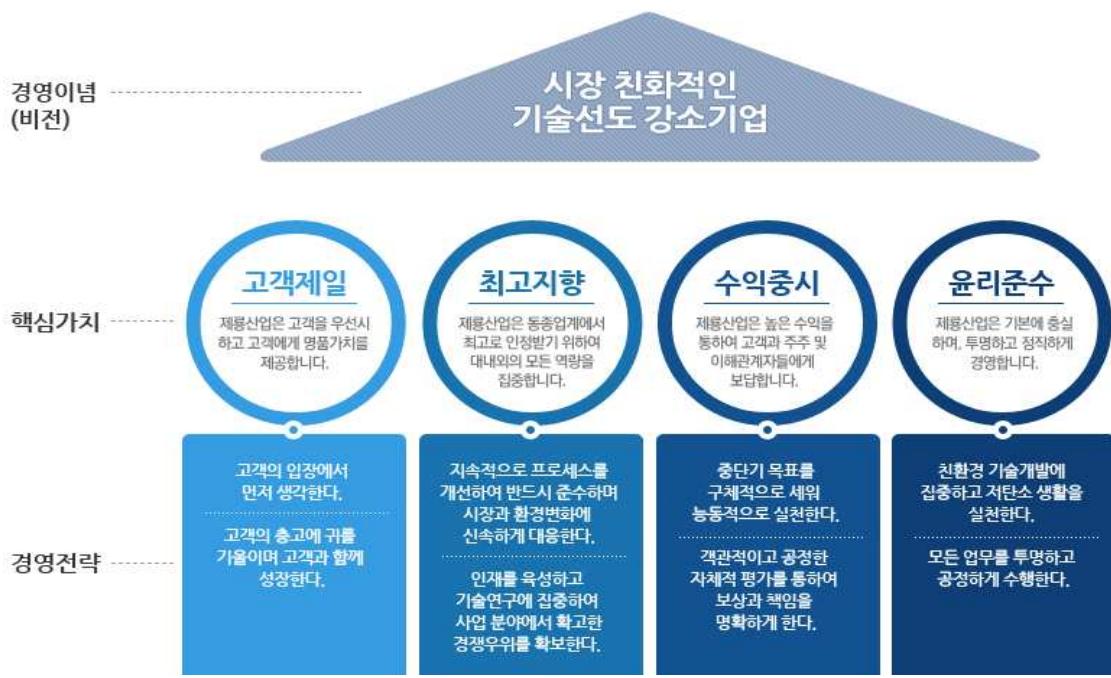
신재생 및 친환경 고효율 설비 활용 제고를 위한 고도의 기술력과 품질 신뢰성이 요구되는 전력기자재 산업에서 우수제품 및 녹색제품 인증, 우수재활용제품 인증 등을 취득하며 최선의 노력을 경주하고 있다.

■ 개요

제룡산업(주)(이하 ‘동사’)은 전력기자재를 전문으로 생산하는 기업으로, 글로벌 경제위기 대응과 전문성 강화를 위해 2011년 11월 제룡전기(주)로부터 인적 분할하였다. 송·배전·지중선 관련 전기기자재와 통신기자재, 철도자재를 한국전력공사, 국가철도공단 등 국내 주요 공공기관에 공급하고 있고 녹색인증, 우수재활용제품 인증, 철도용품 형식 승인 등을 취득하고 은탑산업훈장을 수상하며, 대내외 입지를 공고히 하고 있다.

동사는 고객제일, 최고지향, 수익중시, 윤리준수를 핵심적인 가치로 삼고 있는 기업으로서, 그동안의 시장지배력과 축적된 기술 노하우를 바탕으로 금속·합성수지 부문의 집중적인 사업을 통하여 고품격 제품 및 서비스를 제공하기 위해 기술개발에 주력하고 있다.

[그림 1] 비전



*출처: 동사 홈페이지

■ 대표이사 및 주요 주주 현황

동사 2020년 분기보고서(9월 30일) 기준 5% 이상의 지분을 보유하고 있는 주주는 대표이사 박종태(22.38%), 박인준 상무(11.38%)로 특수관계인 포함 45.84%의 지분을 보유하여 지배



구조는 안정적인 수준으로 판단된다. 대표이사 박종태는 제룡전기(주) 대표이사와 우진전기(주)의 이사회 의장을 겸임하고 있으며, 동사 설립 시부터 현재까지 기술개발 역량과 사업화 역량을 주도하고 있는 점을 고려하면 기술경영 및 기업가 정신 모두 우수한 수준의 경영인으로 판단된다.

[표 1] 주요 주주 현황

(단위: 주, %)

성명	관계	주식의 종류	소유 주식 수 및 지분율			
			기초		기말	
			주식 수	지분율	주식 수	지분율
박종태	본인	보통주	2,125,570	21.25	2,237,549	22.38
박인준	자녀	보통주	1,035,463	10.35	1,139,290	11.39
박진수	자녀	보통주	336,905	3.37	883,481	8.83
김현준	등기임원	보통주	423,739	4.24	323,739	3.24
계		보통주	3,921,677	39.21	4,584,059	45.84
		우선주	0	0.00	0	0.00

*출처: 동사 분기보고서(2020년 9월)

■ 핵심 사업부문 현황

동사는 전력산업용 금구류(금속) 및 전력기자재(합성수지) 제조, 판매를 주요 사업으로 하고 있으며, 전력산업용 금구류는 송·배전 자재, 통신자재, 철도 자재 등의 매출이고 전력기자재(합성수지)는 지중선자재, 지중케이블 보호판 등과 관련된 매출이다.

[표 2] 사업부문별 매출현황

(단위: 억 원, %)

사업부문	2018년		2019년		2019년 3분기		2020년 3분기	
	매출액	비율	매출액	비율	매출액	비율	매출액	비율
금속제품	238	74.5	171	63.2	113	58.3	141	74.5
합성수지제품	82	25.5	100	36.8	81	41.7	48	25.5
합계	320	100	271	100	194	100	189	100

*출처: 동사 분기보고서(2020년 9월)

세부적으로, 2019년 매출액 271억 원으로 2018년 320억 원 대비 15.4% 감소하였으며, 이는 한국전력공사의 연속 적자 지속으로 발주물량 감소 추세에 기인한 것으로 보인다.



II. 시장 동향

산업 · 경제활동에 필수적인 국가기간산업으로서 설비용량 및 규모는 확대 지속

전력산업의 기술개발 핵심 트렌드가 에너지전환, 효율성 개선으로 변화하는 가운데 화력발전소의 탈탄소화와 데이터 기반의 사전예측, 지능형 전력망 확대가 기대되며, 신재생발전 또한 2014년 이후 꾸준히 증가하는 추세이다.

■ 전력산업의 개요와 2020년 기술 트렌드

전력산업은 전기에너지를 생산하여 송전 및 배전을 거쳐 소비자에게 판매하는 사업으로, 우리나라의 전력산업은 6개의 발전회사와 민간발전회사, 구역전기사업자가 전력을 생산하고, 한국전력공사는 전력거래소에서 구입한 전력을 송배전망을 통해 전력을 수송 · 판매하는 체제로 운영되고 있다. 전력산업은 국가의 경제성장 및 국민의 일상생활과 직결되는 국가 기반산업이며, 경제 성장의 견인차 역할을 수행하면서 지속적으로 성장해왔다. 에너지 절감 및 온실가스 감축, 4차 산업혁명 등 향후에도 안정적인 에너지 확보 및 관리가 지속적으로 요구되는 점 등을 고려하면 전력공급 설비의 신설, 증설 및 교체와 관련된 전력 및 전력기자재 산업은 향후에도 성장세를 보일 것으로 예상된다.

2020년 디지털 기술은 산업 전반에 걸쳐 기술 트렌드를 이끌어가고 있으며, 전력산업에서의 디지털 기술은 핵심 기반기술로 작용하고 있다. 빅데이터, 인공지능 기반의 데이터 시스템 구축은 발전 · 송배전 · 판매의 효율성을 높이고 새로운 고객친화형 에너지 서비스를 제공한다. 블록체인은 개인 간 전력거래를 가능하게 하고 전력설비에 가상 · 증강현실 기술을 적용해 사고 위험을 감소시킬 수도 있다. 사이버 공격, 정보 유출 등의 위험을 사전에 감지하고 모니터링해 통합적으로 대응하기 위한 사이버 보안 역량도 중요해지고 있다.

[표 3] 2020년 전력산업 기술개발 핵심 트렌드

Topic	발전	송배전	BTM(판매/고객서비스 등)
에너지 전환	<ul style="list-style-type: none">기존 태양광 효율성 증대, 차세대 태양전지 상용화<ul style="list-style-type: none">폐기물관리, 시스템 비용절감풍력 설비 대형화를 통한 원가절감	<ul style="list-style-type: none">신재생 및 분산자원 확대에 대비한 계통 유연성 향상<ul style="list-style-type: none">ESS 성능 개선직류 송배전 기술 개발독립, 소규모 계통 운영	<ul style="list-style-type: none">전기차 배터리 효율향상 및 충전 기술개발에너지 커뮤니티 플랫폼 기반의 P2P 거래 확대
효율성 개선	<ul style="list-style-type: none">저탄소 고효율 화력발전<ul style="list-style-type: none">탄소 포집, 이용, 저장 기술 고도화설비 데이터시스템 구축대용량에너지 저장 및 이를 활용한 발전 기술	<ul style="list-style-type: none">지능형 전력망 고도화<ul style="list-style-type: none">전력망 빅데이터 구축전력망 원격 유지보수	<ul style="list-style-type: none">스마트 빌딩 및 산업부문 에너지 절감 확대수요 반응의 효율성 증대

*출처: '2020년 전력산업 경영환경 전망', 한국기업데이터(주) 재구성

전력산업의 기술개발은 에너지전환과 효율성 개선이라는 큰 틀로 구분할 수 있으며, 에너지전환 관점에서 재생에너지의 효율성 향상, 전력망의 계통 유연성 확보 등을 목적으로 기술개발이 이



뤄질 전망이며, 효율성 개선 관점에선 화력발전의 탈탄소화와 데이터 기반의 사전예측, 모니터링, 운영 자동화를 통한 지능형 전력망 확대가 기대된다.

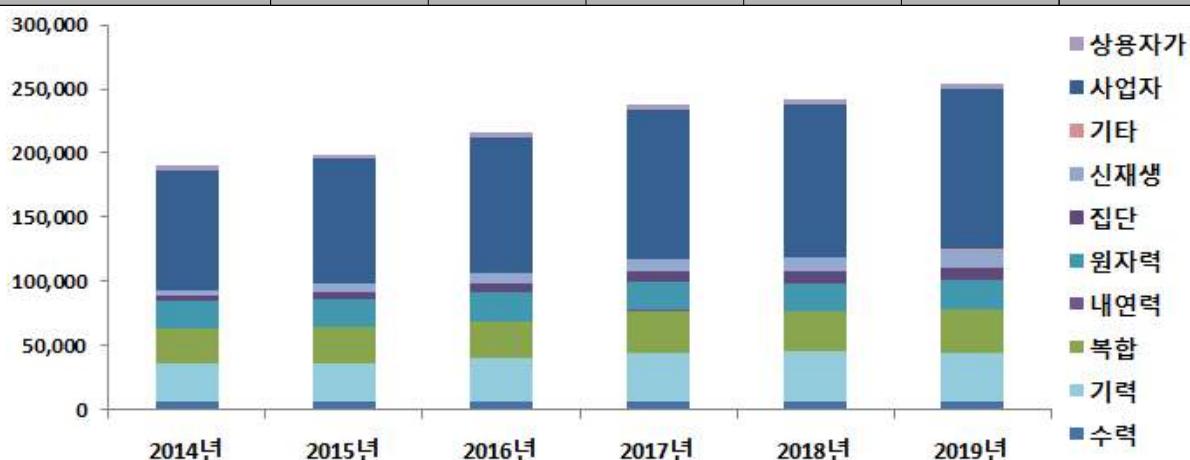
■ 전력산업의 주요 통계

2019년 한국전력통계에 의하면 발전, 송배전, 배전, 판매로 구성되어 있는 전력산업은 합계 기준으로는 설비용량 및 규모가 확대되는 추세이나, 세부적으로 신재생 및 사업자 발전 설비의 증가에 기인한 것이며, 전체적인 증가 폭과 수력, 원자력, 기력발전은 둔화되고 있는 것으로 나타났다.

[표 4] 연도별 · 용도별 발전 전력량

(단위: GWh)

구분	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년
수력	6,467	6,471	6,485	6,489	6,490	6,508
기력	29,611	29,611	33,746	38,265	38,358	38,101
복합	27,296	28,512	28,512	32,416	31,224	32,846
내연력	330	330	329	339	339	341
원자력	20,716	21,716	23,116	22,529	21,850	23,250
집단	4,323	5,360	6,200	7,682	9,208	9,191
신재생	4,474	5,649	7,477	9,187	11,623	14,250
기타						852
상용자가	3,709	3,941	3,924	3,941	4,004	3,754
계	96,926	101,590	109,789	120,848	123,096	129,092
사업자	93,216	97,649	105,866	116,908	119,092	125,338
합계	190,142	199,239	215,655	237,756	242,188	254,431



*출처: 한국전력통계(2019년), 한국기업데이터(주) 재구성

2019년 발전량 기준 사업장을 제외한 가장 큰 비중을 차지하고 있는 분야는 기력(Steam) 분야로 30.55%를 차지하고 있는 가운데 2018년 31.16%에 비해 소폭 감소하였다. 또한, 신재생발전은 전체 발전량에서 11.04%를 차지하며 비중은 높지 않지만, 2014년 4.62%에서 꾸준히 증가하고 있으며, 사용자별 구분에서 사업자용 발전량 역시도 전체 발전량과 비슷한 추이를 보이



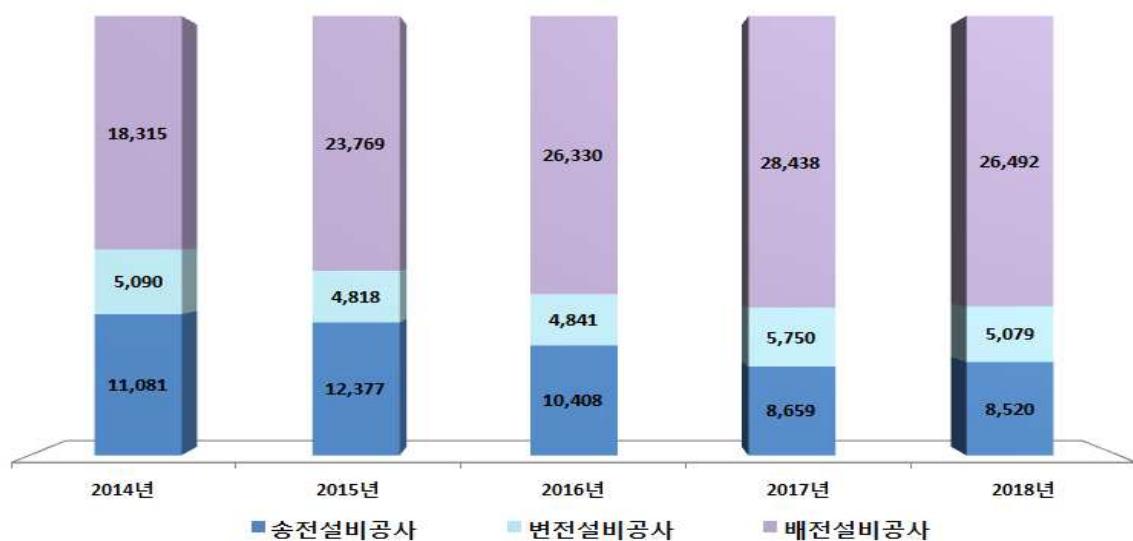
며 높은 수준을 나타내고 있다.

■ 송전·변전·배전설비공사 국내 시장규모

[표 5] 연도별 · 용도별 발전 전력량

(단위: 억 원, %)

구분	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	CAGR
송전설비공사 ¹⁾	11,081	12,377	10,408	8,659	8,520	-6.36
변전설비공사 ²⁾	5,090	4,818	4,841	5,750	5,079	-0.05
배전설비공사 ³⁾	18,315	23,769	26,330	28,438	26,492	9.67
합계	34,486	40,964	41,579	42,847	40,091	1.08



1) 송전설비공사 : 154KV미만, 154KV이상~345KV미만, 345KV이상~765KV미만, 765KV이상, 기타로 구분

2) 변전설비공사 : 22.9KV이상~154KV미만, 154KV이상~345KV미만, 345KV이상~765KV미만, 765KV이상, 기타로 구분

3) 배전설비공사 : 6.600V미만, 6.600~22.900V이하, 기타로 구분

*출처: 통계청 건설업(2014~2018년), 한국기업데이터(주) 재구성

동사의 전력기자재는 한국전력공사 등이 수행하는 전기공사 영업 중 송변·변전·배전설비 공사 분야에 주로 사용된다. 송전설비공사의 시장규모는 2014년 11,081억 원에서 2018년 8,520 억 원으로 연평균 6.36% 감소하고 변전설비공사의 경우 동기간 내 비슷한 규모를 유지하고 있다. 반면 배전설비공사의 경우 2018년 18,315억 원에서 2018년 26,492억 원으로 크게 증가하면서 3대 공사 유지의 견인차 역할을 수행하고 있다.

■ 한전 2021년까지 간접활선공법 전환 로드맵 설계

활선작업에서 발생하는 안전사고(최근 5년간 감전사고 118명)는 예년 대비 그 수가 줄어들기는 했으나, 여전히 꾸준히 발생하고 있다. 주요 요인은 직접활선공법에 따른 것으로 여론과 업계에서는 이러한 안전사고 발생 때문에 직접활선공법 시공의 폐지를 꾸준히 요구해 왔다. 2020년 11월엔 더불어민주당 변재일 국회의원이 간접활선작업을 의무화하는 ‘산업안전보건법 일부개정법률안’을 대표 발의했을 정도로 중요한 문제로 인식되고 있다. 이와 더불어 한국전력공사는 2016년 6월부터 간접활선공법을 개발해왔으며, 탑승 작업자가 전력선 비접촉 상태로 작업이 가능한 간접활선공구를 개발, 작업절차서와 구매 규격서 제정에 이어 2017년부터는 지역별 시연



회, 자체 시범운영 및 현장적용을 시작했다. 2020년 11월 현재 총 10개 공종 중 9개 공종의 전환을 완료하였고 2020년 말까지 복합 간접활선 1개 공종도 간접활선으로 정착시킬 계획이다. 이에 따라 동사의 신제품인 간접활선용 부싱커버, 절연커버 등의 매출 증가가 기대된다.

[그림 2] 간접활선공법 중장기 로드맵



*출처: 한국전력공사, 전기저널



III. 기술분석

기술개발연구소를 통한 기술 진입 장벽 구축

동사는 시장지배력과 축적된 기술 노하우를 바탕으로 전력기자재의 기술을 확보할 뿐만 아니라, 간접활선공법 중장기 로드맵에 따라 관련 신제품을 출시하여 기술 진입장벽을 구축하고 있다.

■ 기술개요

전력기자재는 적용되는 분야에 따라 송전, 변전, 배전, 지중선, 통신기자재, 철도자재 등으로 구분된다. 송전자재는 송전망에 따라 154KV, 345KV, 745KV 송전자재와 피뢰장치, 가공지선 관련 장치 등으로 다양하게 구분되고 변전자재는 절연커버, 라인스위치커버, 폴리머 애자 등으로 구분된다. 한편, 배전자재는 강관전주, 발판볼트, 지선밴드 및 커버 등으로 구분되며, 지중선자재는 지중케이블 보호판, 접속재, 조립식 이음판, 지지대 등으로 구분된다. 이처럼 전력기자재는 각 분야별로 제품의 종류가 수십 가지에 이를 정도로 매우 다양한데, 동사는 상기에 언급한 대부분의 제품을 금속 소재와 합성수지 소재로 자체적으로 생산하여 한국전력공사 등의 주요 공공기관에 납품하고 있다.

■ 분야별 제품 소개

지중선자재로는 지하매설용 케이블 보호판, FRP 저압접속함 뚜껑, 지중용 저압접속함체, 조립식 이음판, 스페이서, 앵글형 지지대 등을 생산하고 있으나, 가장 대표적인 품목은 폐플라스틱을 이용하여 제작한 지하매설용 케이블 보호판이다. 동 제품은 지하에 매설된 송배전 케이블이 굴착 작업으로 인하여 손상되는 것을 방지하기 위해 최상단 관로의 상부에 설치하는 보호판으로써 자원 순환과 토양오염이 없는 재활용 소재로 제작되었다. 또한, 신율 및 충격 시험강화, 우수재활용인증, 녹색기술인증 취득 등을 통해 품질이 확보된 제품이다.

[그림 3] 지하매설용 케이블 보호판(좌), 154kV 송전선로용 캡형피뢰기 및 설치장치(우)



*출처: 동사 홈페이지



동사가 제작하는 송전자재로는 진동방지 댐퍼, 회전 스페이서, 피뢰기 및 설치장치, 철탑추락방지 안전장치 등이 있다. 생산 제품 중 154kV 송전선로용 피뢰기 및 설치장치는 낙뢰 또는 개폐서지(switching surge) 등의 이상 전압으로부터 전기기기의 절연 파괴를 방지하는 한편, 방전한 후 상용주파전압에 흐르는 속류를 신속히 차단하고 계통을 정상적인 상태로 유지시켜주는 역할을 하며, 설치장치는 송전 선로용 캡형 피뢰기를 애자장치 금구에 설치하기 위한 장치이다.

최근 간접활선공법을 적용이 의무화되고 있는 가운데 간접활선공법을 적용하기 위해서는 대용량 개폐기, 바이패스 케이블 등의 전용 장비와 간접활선용 방호구, 절연커버 등의 부속기자재가 필요하다. 동사는 이러한 정책변화에 걸맞은 간접활선공법 전용 자재를 다수 개발하였으며, 관련 자재는 LP커버, 절연커버, 종단캡, 점퍼선 슬리브, 임시걸이 등이 있다.

동사가 개발한 간접활선용 변압기 부싱커버는 애자의 최상단 날개, 커버, 그립이 애자를 견고하게 고정시킬 수 있고 부싱단자를 외부의 이물질과 빗물로부터 보호하기 위한 최적화된 구조를 갖고 있으며, 간접활선 공법에 의해 조립, 해체가 가능한 간편한 구조로 되어 있어 조립 작업을 안전하고 편리하게 수행할 수 있는 효과가 있다.

[그림 4] 간접활선공법 관련 기자재

간접활선용 LP커버



간접활선용 컴팩트 절연커버



간접활선용 분기고리 절연커버



간접활선용 임시걸이



간접활선용 점퍼선 슬리브



간접활선용 임시절연 단말캡



*출처: 동사 홈페이지

또한, 간접활선용 전선슬리브 절연커버는 배전선로 상에서 간접활선 작업을 통해 점퍼선슬리브로 전선을 접속 연결할 때 입자형의 연결슬리브와 분기형의 분기슬리브를 사용하는 것과 관계없이 전선슬리브의 접속 부위를 감싸서 보호 절연하는 절연커버 자체를 겸용으로 사용할 수 있다. 특히, 간접활선 작업 시 접계와 같은 작업 공구를 이용하여 체결판을 잡아 올린 다음 쉽게 작업을 수행할 수 있기 때문에 기존 절연커버가 접계로 들어 올릴 수 있는 부위가 별도로 마련되어 있어야만 작업이 가능한 측면에서 보면 작업 용이성 및 편의성이 차별화된 제품이다. 이와 같이 간접활선공법 전용 부속기자재류들은 개발 이후 한국전력공사로부터 승인을 받고 현재 납품이 이루어지고 있는 제품으로, 향후에도 공법전환에 따른 지속적인 수주량 증가가 전망된다.



■ 2019년 연구개발 활동

[표 6] 연구개발투자비용

(단위: 천 원, %)

구 분	2020년 3분기	2019년 3분기	2019년	2018년	비고
원재료비	113,867	235,730	468,723	263,011	–
인건비	378,457	468,984	611,647	577,848	–
감가상각비	32,954	25,209	34,237	27,139	–
위탁용역비	–	–	–	137,500	–
기타 경비	127,651	75,500	195,312	505,487	–
연구개발비용 계	652,929	805,422	1,309,918	1,510,985	–
정부보조금	–	–	–	(446,007)	
회계 처리	판관비	652,929	805,422	1,309,918	1,064,978
	제조경비	–	–	–	–
	개발비	–	–	–	–
매출액 대비 비율	3.45%	4.16%	4.83%	3.32%	

*출처: 동사 분기보고서(2020년 9월), 사업보고서(2019년)

최근 3년간 매출액 대비 연구개발투자비율은 평균 3.50%(산업평균 0.78%)로 높은 수준이며, 기술개발 실적은 총 8건으로 기술상용화실적 3건, 자체개발실적 5건으로 구성되어 있다. 기술개발은 송전·변전·배전용 등 전력기자재 전 분야를 중심으로 진행되고 있다.

[표 7] 최근 3년간 연구개발 실적

연구과제명	연구기관	연구결과 및 기대효과	해당 제품명과 반영내용
지중케이블 전선포장용 합성수지 전선레일	한국전력공사, 동사	개발완료	시범사용
ASCC 증용량전선용 금구개발	한국전력공사, 동사	개발완료	시범사용
간접활선 자재	동사	간접활선 기자재 시장선도	양산 및 추가품목 개발진행
가공절연케이블용 금구	동사	개발완료	양산
500kV HVDC 애자장치	동사 외	국산화 개발	개발진행
가공송전선 실시간 건전성 감시장치	동사, 한전전력연구원	송전선로 안정성 확보	실선로 적용 시험
고정형 폴리머 점퍼 지지애자 설치금구	동사	송전선로 횡진고장 예방	양산
철탑추락방지장치	동사	철탑승강작업자의 추락 재해예방	시범사용

*출처: 동사 분기보고서(2020년 9월)

동사는 기술혁신을 통한 가치창조, 기술력 고도화를 통한 경쟁우위 선점, 전문화 및 특성화된 전



문팀을 통한 연구경쟁력 확보, 한국전력공사를 비롯한 국내 연구기관의 지속적인 연구협력, 체제 구축을 통한 연구역량 극대화 등을 통하여 핵심 전략을 설정하고 연구개발을 진행하고 있다. 또한, 관련 기술을 특허로 등록하여 제품을 양산하고 추가 품목으로 개발하는 등 지속적인 연구개발에 주력하고 있다.



IV. 재무분석

안정적인 영업활동을 바탕으로 투자활동과 재무활동이 균형을 이루고 있음

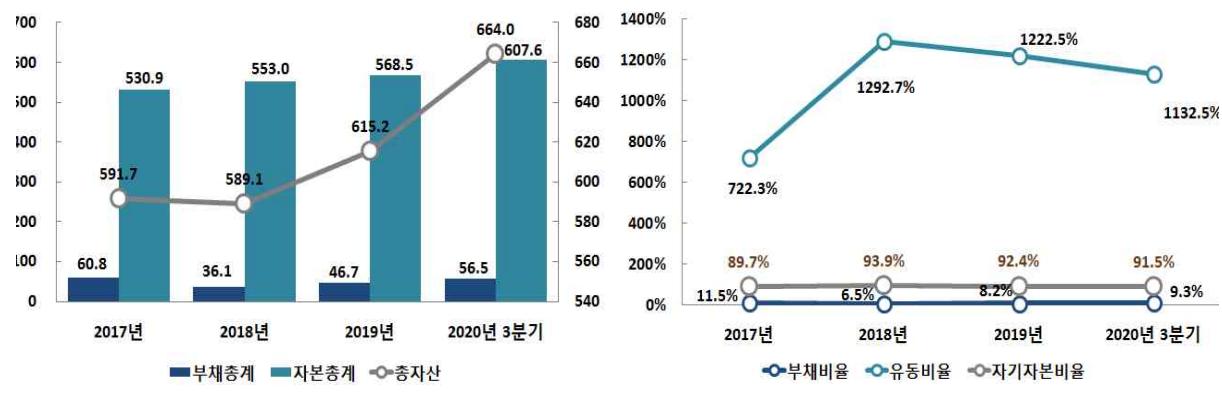
최근 설비투자 감소 및 건설 경기 침체에 따라 매출감소세가 이어지고 있으나, 정부의 경제 활성화를 위한 재정정책이 확장으로 발주물량 증가가 예상되고 안정적인 재무구조와 우수한 현금창출능력을 통해 향후 외형 회복과 수익성 개선 가능성이 기대된다.

■ 최근 3개년 매출 감소세 불구, 재무안정성과 현금창출능력 우수

동사 최근 3개년 매출 감소세 및 순이익률 하락세가 이어지고 있으나 2019년도 당기순이익률이 9%대를 유지하고 있으며 부채비율과 자기자본비율의 적절한 관리 및 잉여금의 증가로 전체적인 재무안정성이 우수한 수준을 보이고 있고, 영업창출현금흐름 증가에서 비롯된 현금성자산의 증가로 인해 현금유동성도 풍부한 수준이다.

[그림 5] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2017~2019), 분기보고서(2020년 9월) 한국기업데이터(주) 재구성

■ 매출 감소세 및 순이익률 하락세, 하지만 양호한 수익성 유지

동사의 최근 3개년 매출액은 2017년 343.0억 원, 2018년 320.4억 원, 2019년 271.2억 원으로 3년간 매출 감소세 확대되고 있고, 이에 따른 고정비부담 증가 등으로 인해 수익성도 저하되어 2019년도 영업이익률과 당기순이익률이 5.49%, 9.40%로 전년 대비 각각 4.06%p, 0.68%p 감소하였는바, 영업이익률의 큰 폭 하락에도 불구하고 영업외수지 개선(기타이익과 금융수익의 증가 등)을 통해 당기순이익률은 9%대를 유지하고 있다. 동사 합성수지제품(가공 및 지중배전 수지제품) 부문의 매출은 점진적으로 증가하고 있으나 금속제품(송배전, 통신 및 철도전차선 금구류) 부문의 매출 감소폭이 상대적으로 확대되면서 최근 3개년 매출 감소가 지속되고 있는 것으로 분석된다.

■ 최근 2개년 순이익 감소하였으나 매우 안정적인 재무구조 유지 중

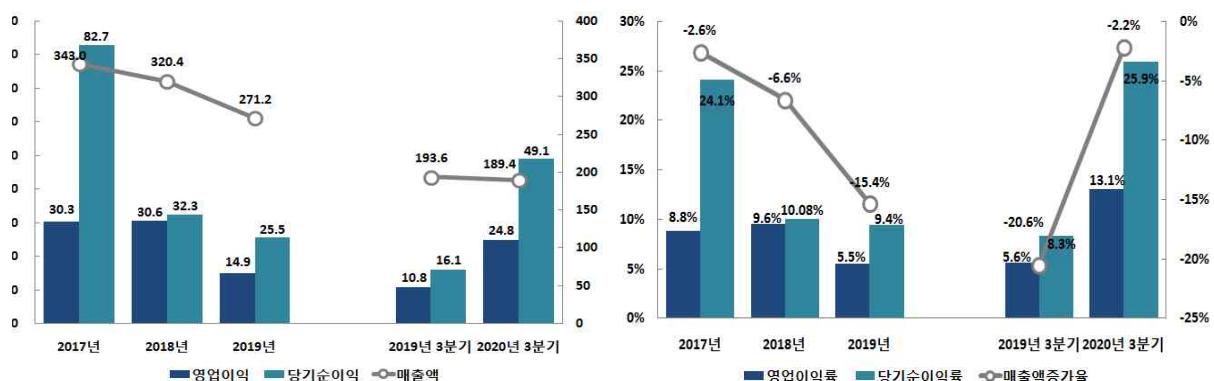
동사는 송배전, 통신 및 철도전차선 금구류 등의 금속제품과 가공 및 지중배전 수지제품 등의 합성수지제품을 주로 다품종 소량생산 방식으로 생산하여 판매 중인 코스닥 상장 기업으로, 한



국전력공사의 적자 지속으로 인해 발주물량 감소 추세가 이어지고, 내수경기 불확실성 지속으로 인해 기관 설비투자 감소와 건설경기 부진 등이 맞물리면서 동사의 최근 3개년 금속제품 부문의 매출 감소폭이 상대적으로 확대되어 매출 감소세 지속되고 있다.

[그림 6] 동사 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2017~2019), 분기보고서(2020년 9월) 한국기업데이터(주) 재구성

수익성 측면에서, 최근 3개년(2017년~2019년) 영업이익률이 8.83%, 9.55%, 5.49%로, 매출 감소에 따른 고정비부담 증가, 원가 상승, 판관비 증가 등으로 인해 수익성 변동 폭이 다소 확대되면서 2019년 영업이익(14.9억 원)이 전년(30.6억 원) 대비 크게 감소하였으나 영업외수지 개선(기타이익과 금융수익의 증가 등)을 통해 당기순이익률은 9.4%, 당기순이익은 25.5억 원을 시현하였는바, 거시적 관점에서 비교적 양호한 수익성 유지 중인 것으로 보인다.

재무안정성 측면에서 동사의 최근 3개년 및 2020년 3분기 부채비율은 2017년 말 11.45%, 2018년 말 6.53%, 2019년 말 8.21%, 2020년 3분기 말 9.30%이며, 최근 3개년 및 2020년 3분기 자기자본비율은 2017년 말 89.72%, 2018년 말 93.87%, 2019년 말 92.41%, 2020년 3분기 말 91.51%로, 최근 2개년 부채비율이 10% 미만을 유지하고 있는 가운데 자기자본비율은 90%를 상회하면서 매우 안정적인 재무구조를 견지하고 있다. 또한, 2019년 말 및 2020년 3분기 말 유동비율이 각각 1,222.51%, 1,132.54%에 달하고, 유동금융자산의 증가 및 양호한 수익성을 토대로 한 자본충실도(잉여금 누적) 제고 추세와 더불어 2020년 3분기 분기보고서상 연구개발활동 외에는 설비 신설 및 대규모 자금이 소요되는 투자계획이 없는 점 등을 감안할 때 중단기적으로 안정적인 재무구조 유지 가능할 것으로 예상된다.

■ 2020년 3분기 매출실적 감소에도 불구하고 수익성 큰 폭 개선

2020년 3분기 누적 매출액은 189.4억 원으로, 전년 동기(193.6억 원) 대비 2.17% 감소하였으나 주요 원재료 가격 하락에 따른 매출원가 감소, 판관비 절감 및 영업외수익(기타이익)의 큰 폭 증가 등을 통해 2020년 3분기 말 영업이익률 13.09%, 당기순이익률 25.92%를 기록하며 전년 동기(영업이익률 5.58%, 당기순이익률 8.32%) 대비 우수한 수익성을 보이고 있다. 또한, 2020년 3분기 누적 매출액이 전년 동기 대비 다소 감소하였기는 하나 전년 동기 감소율(-20.56%)과 비교하면 현저히 개선된 것도 고무적인 현상이다. 동사는 전력산업용 송배전, 통신 및 철도전차선 금구류 등의 금속제품(2020년 3분기 말 기준 매출비중 74.5%)과 가공 및 지중배전 수지제품 등의 합성수지제품(2020년 3분기 말 기준 매출비중 25.5%)을 다품종 소량생산 방식으로 생산하여 한국전력공사 등에 직접 판매(2020년 3분기 말 기준 직접 판매비중 33.4%) 또는 대



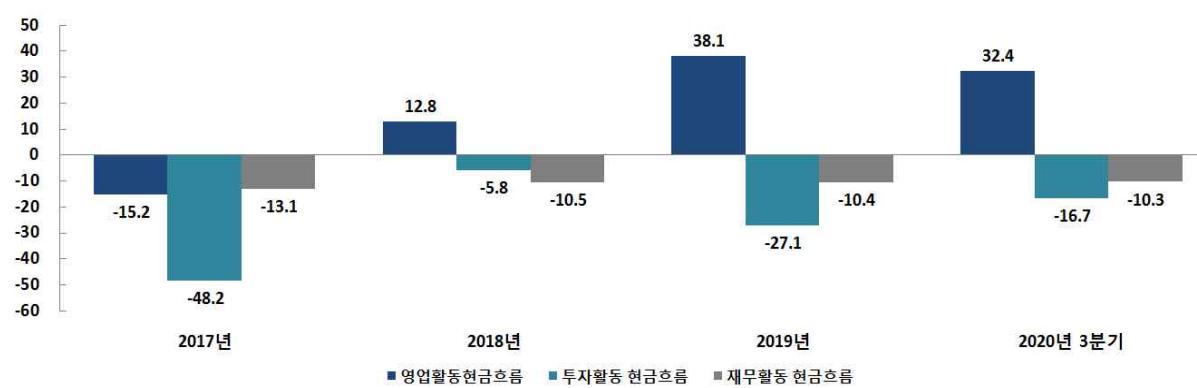
리점 및 민수 등을 통한 간접 판매(2020년 3분기 말 기준 간접 판매비중 66.6%)를 하고 있으며 참여중인 산업의 특성상 매출채권 회수기간이 짧아 자금회전여력도 충분한 편이다. 2020년도 들어서면서 코로나19가 장기화되고, 국내경기가 동반 위축되고 있기는 하나 동사가 한국전력공사의 송배전, 지중선로부문 금구류 및 합성수지류, 통신시장의 금구류, 국가철도공단 및 한국철도공사의 철도 전차선 자재부문의 새로운 수요 창출을 꾀하고 있고, 정부의 경제 활성화를 위한 재정정책의 확장으로 민간, 민자, 공공분야 등의 대규모 투자 및 한국전력공사의 송배전설비 유지보수 확대로 발주물량이 증가할 것으로 예상되어 향후 외형 회복 및 수익성 개선 가능성 있을 것으로 예상된다.

■ 영업활동을 바탕으로 한 우수한 현금창출능력 보유

2019년 동사의 영업활동현금흐름(38.1억 원)은 영업이익(14.9억 원)을 크게 상회하고 있고, 영업창출현금으로 단기금융상품 취득 등의 투자활동 현금유출(투자활동현금흐름 -27.1억 원)과 배당금 지급, 금융리스부채 지급 등의 재무활동 현금유출(재무활동현금흐름 -10.4억 원)이 발생하였으며, 2019년 한 해 동안 58백만 원의 현금성 자산이 증가하는 등 영업활동을 바탕으로 한 우수한 현금창출능력을 보유하고 있다. 또한, 영업이익과 당기순이익의 큰 폭 증가로 인해 2020년 3분기 누적 기준 동사의 영업활동현금흐름(32.4억 원)이 전년 동기(25.5억 원) 대비 크게 증가하였고, 대규모 단기금융상품의 취득 등의 투자활동 현금유출(투자활동현금흐름 -16.7억 원)과 배당금 지급, 금융리스부채 지급 등의 재무활동 현금유출(재무활동현금흐름 -10.3억 원)이 발생하였으며, 이로 인해 2020년 3분기 말 현금성 자산(36.9억 원)이 2019년말 대비 535백만 원 증가하여 현금창출능력 개선 추세가 지속되고 있는바, 안정적인 영업활동을 바탕으로 투자활동과 재무활동이 균형을 이루고 있는 것으로 분석된다.

[그림 7] 동사 현금흐름 분석

(단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2017~2019), 분기보고서(2020년 9월) 한국기업데이터(주) 재구성



V. 주요 변동사항 및 향후 전망

기업부설연구소를 통한 R&D 강화

동사는 한국전력공사의 간접활선공법 전환에 대비한 지속적인 연구개발활동으로 관련 제품을 개발, 양산하여 납품 중이며, 주요 제품에 대한 메인 공급사의 위치를 점하고 있어 꾸준한 판매로 원활한 판매가 기대된다.

■ 기업부설연구소를 통한 R&D 강화

동사는 공인된 기업부설연구소(최초인정일: 2012년 5월 7일)를 설립하여 운영하고 있으며, 연구소의 활발한 연구개발의 성과로 특허권 54건(전년 대비 +7건), 실용신안 4건, 디자인권 85건(전년 대비 +16), 상표 및 서비스표권 6건을 보유하고 있다.

추가된 지식재산권 중 상당수는 간접활선공법 전환에 대비하기 위한 신제품 관련 지식재산권으로 가공 배전선로의 활선 작업용 임시걸이 장치(10-2153479), 간접활선용 종단 절연캡(10-2078188) 등이다. 동사는 이처럼 2021년 간접활선 100% 전환으로 무재해 시공현장 구현을 위한 다양하고 특화된 제품을 공급하여 후발업체와의 격차를 더 벌리며 시장 내 기술적 차별화에 주력하고 있다.

[표 8] 2020년 등록한 특허권 현황

등록일	등록번호	발명의 명칭
2020.11.10	10-2179403	수밀성이 향상된 나선형 파형관용 패킹구조체
2020.11.05	10-2177382	철탑 구명줄 체결장치
2020.11.04	10-2177153	배전선로 절연 커버용 케이블 어댑터
2020.09.02	10-2153479	가공 배전선로의 활선 작업용 임시걸이 장치
2020.02.11	10-2078188	간접활선용 종단 절연캡
2020.01.21	10-2070770	도전성 고감도 접지극
2020.01.02	10-2063700	배전선로용 절연 커버

*출처: 특허청, 한국기업데이터(주) 재구성

■ 유형자산 매각을 통한 자산운용의 효율성 제고

동사는 2020년 5월 충북 충주 소재의 사업장을 세종이브이에 양도하였다. 이로 인해 2020년 3분기 말 기준 순이익이 전년 동기 대비 크게 증가하여 49억 원(2019년 9월 말 16억 원)을 기록하였다. 동사는 매각예정자산 처분을 통해 자산운용의 효율성 제고와 관리비용 절감효과를 창출하였으며, 3분기 말 현금성자산(현금 및 현금성자산 + 단기금융자산)은 502억 원으로 전체 자산의 76%를 차지하며, 풍부한 현금창출능력을 나타내고 있다.

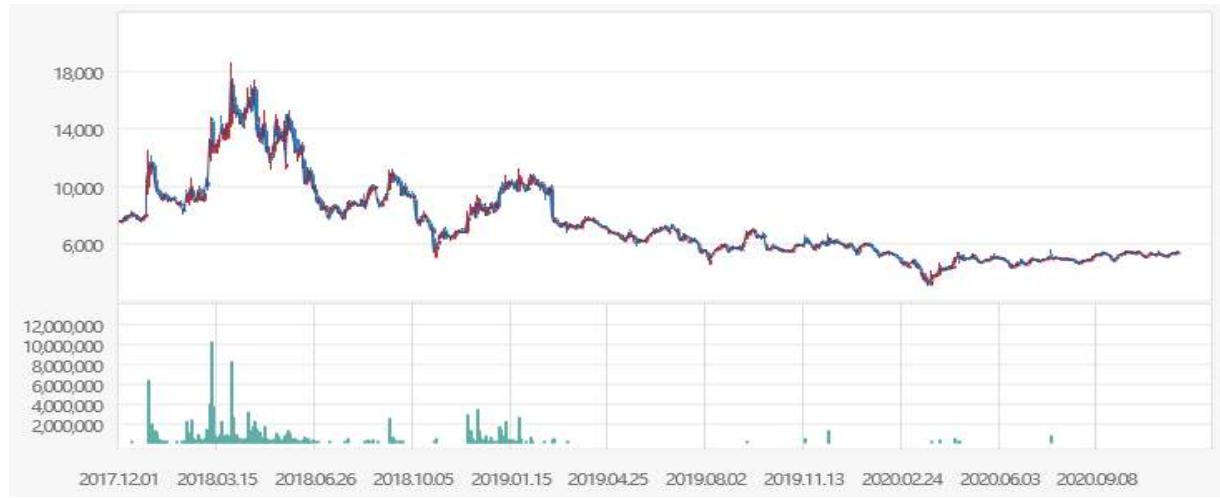


■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
해당사항 없음			

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 8] 동사 3개년 주가 변동 현황



*출처: 한국거래소(2020년 12월 2일)