

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

조광니(044060)

자본재

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

한국기업데이터(주)

작성자

윤영민 선임전문위원

- 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 미공개 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-3215-2459)으로 연락하여 주시기 바랍니다.

조광II(044060)

제품개발로 지속 성장하는 안전밸브 전문기업

기업정보(2020/12/29 기준)

대표자	양성호
설립일자	1994년 5월 31일
상장일자	2001년 1월 18일
기업규모	중기업
업종분류	탭, 밸브 및 유사 장치 제조업
주요제품	안전밸브, 감압밸브, 스팀트랩 외

시세정보(2020/12/29 기준)

현재가(원)	9,660
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	1,278
발행주식수(주)	12,452,079
52주 최고가(원)	10,800
52주 최저가(원)	3,200
외국인지분율	3.87%
주요주주	김우동 외

■ 기술력 기반의 산업용 밸브 전문기업

조광아이엘아이 주식회사는 1968년 11월 부산에서 스팀트랩, 감압밸브 생산 등을 목적으로 개인기업 조광공업사로 개업된 후 1994년 5월 법인 전환 되었으며, 2000년 1월 현재의 상호로 변경, 2001년 1월 코스닥 시장에 상장하여 사업 영위 중이다. 2016년 2월 경남 양산으로 본사 사옥과 공장을 이전하여 현재 안전밸브, 감압밸브, 제어밸브, 스팀트랩, 스트레이너 등의 제품을 주력으로 제조하고 있으며, 2020년 9월 말 기준 상시종업원 136명이 근무 중이다.

■ 지속적인 기술개발과 노하우 축적으로 글로벌 경쟁력 확보

1999년 국내 최초 Balanced Bellows Type Safety Relief Valve를 개발에 성공하였으며, 2006년 원전용 주증기 안전밸브(MSSV)를 국산화 개발하여 ASME 인증을 받았고, 국내 최초로 최대 6,000psi(422kgf/cm²) 압력까지 적용할 수 있는 고압용 안전밸브를 상용화하였다. 축적된 안전밸브의 제조 경험과 기술 노하우, 테스트 설비 등을 바탕으로 체계적인 제조시스템을 구축하고 있고, ASME 인증, CE/PED 인증, TR-CU 인증, 중국특종설비제조허가 등을 취득하여 기술력을 인정받고 있다.

■ 제품개발을 통한 성장 모멘텀 확보

2020년 4월 국내 최초 20인치 대형 안전밸브를 생산하기 시작하였으며, 2021년 3월 준공 예정인 원자력 발전소 신고리 5호기에 설치될 예정이고, 2022년 3월 준공 예정인 신고리 6호기에도 계속 납품할 예정이다.

정부가 수소충전소를 2022년까지 310개소로 늘릴 계획을 발표한 가운데, 조광아이엘아이는 수소충전소, 수소연료전지발전소, 수소압축용기 및 수소추출기에 사용되는 수소용 고압 안전밸브의 국산화에 성공했으며, 2020년 11월 개발품의 시연회를 개최하였다.

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	204	-16.86	39	19.04	33	16.34	6.67	5.50	15.36	337	5,186	14.51	0.94
2018	246	20.78	57	23.09	48	19.41	9.05	7.77	17.55	483	5,490	10.21	0.90
2019	245	-0.28	42	17.11	36	14.48	6.40	4.52	64.61	359	5,739	21.23	1.33

기업경쟁력

축적된 기술력 보유

- 50년 이상 산업용 밸브 개발에 주력해 온 기업
- 축적된 제조 경험과 기술 노하우, 테스트 설비 등을 바탕으로 체계적인 제조시스템을 구축

기술개발을 통해 환경변화에 대응

- 수소용 고압 안전밸브 국산화 개발, LNG 운반선 시장에 필수적인 미압 밸브 개발 등 지속적인 R&D 투자를 통해 고부가가치 성장 모멘텀 확보

핵심기술 및 적용제품

핵심기술

- 안전밸브 기술력
 - 국내 최초 Balanced Bellows Type Safety Relief Valve
 - 원전용 주증기 안전밸브(MSSV) 국산화 개발
 - 국내 최초 최대 6,000psi 고압용 안전밸브 상용화
 - POSRV(pilot-operated safety relief valve) 상용화
- 우수한 내구성의 감압밸브, 스팀트랩
 - 감압밸브 : 간단한 구조, 우수한 내구성, 여과장치 내장
 - 스팀트랩 : 고도의 정밀 가공, 열처리 등으로 내구성 확보, 분해조립 용이한 구조

적용제품

■ 안전밸브



■ 감압밸브



■ 스팀트랩



유형별 매출 비중(2019년) (단위 : 억 원)

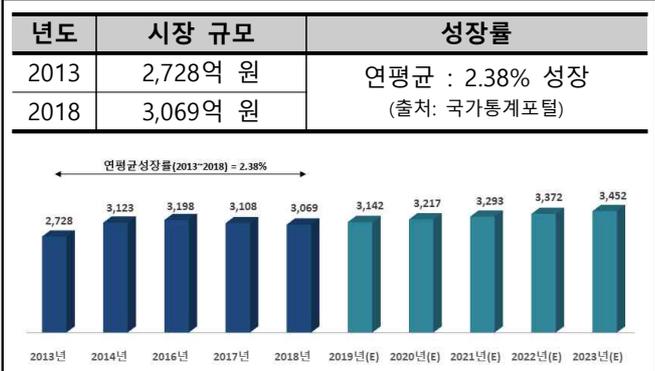
매출유형		매출액	비중(%)
제품	안전밸브, 스팀트랩 등	226.4	92.3
상품	밸브류 상품	7.6	3.1
기타	임가공, 검사	8.6	3.5
부동산 임대		2.7	1.1
합계		245.3	100.0

시장경쟁력

글로벌 경쟁력 확보

- 국제 인증 취득
 - ASME 인증, CE/PED 인증, TR-CU 인증, 중국특종설비 제조허가 등의 취득으로 기술력 입증
- 기술개발 역량 보유
 - 공인 기업부설연구소 운영(연구인력 총 13명)
 - Pilot Type Power Boiler용 압력방출밸브 개발, 대구경 안전밸브 등 다수의 개발기술 상용화 실적 보유

국내 안전밸브 시장규모



최근 변동사항

최대실적 시현과 제품개발

- LNG 운반선 상용용 제어밸브 납품 등 주력제품 수주 확대로 2020년 3분기 최대실적 시현
- 국내 최초 20인치 대형 안전밸브 생산
 - 신고리 5호기, 6호기에 적용될 예정
- 수소용 고압 안전밸브 국산화 개발
 - 그린뉴딜계획, 수소충전소 2022년까지 310개소 구축
- 조선 3사 카타르 LNG 운반선 수주로 인한 수혜 전망

I. 기업현황

기술력 기반의 산업용 밸브 전문기업

50년 이상 산업용 밸브 개발에 주력해 온 전문기업으로 현재 안전밸브, 감압밸브, 제어밸브, 스팀트랩, 스트레이너 등의 제품을 주력으로 제조하고 있으며, 국내는 물론 미국, 유럽, 러시아 등의 인증을 취득하여 국제 기준에 적합한 제품을 제조하고 있다.

■ 주요 연혁 및 현황

조광아이엘아이 주식회사(이하 ‘동사’)는 1968년 11월 부산에서 스팀트랩, 감압밸브 생산 등을 목적으로 개인기업 조광공업사로 개업된 후 1994년 5월 법인 전환되었으며, 2000년 1월 현재의 상호로 변경, 2001년 1월 코스닥 시장에 상장하여 사업 영위 중이다. 2016년 2월 경남 양산으로 본사 사옥과 공장을 이전하여 현재 안전밸브, 감압밸브, 제어밸브, 스팀트랩, 스트레이너 등의 제품을 주력으로 제조하고 있으며, 2020년 9월 말 기준 상시종업원 136명이 근무 중이다.

동사는 창사 이래 50년 이상 산업용 밸브 개발에 주력해 온 전문기업으로 2006년 3월 원전용 주증기 안전밸브(MSSV)를 국산화하였고, 2011년 5월 미국기계학회 ASME SECTION-VIII 'UV STAMP' 인증(JSV-FF100), 2017년 7월 러시아 관세연합기술요구사항/TRCU-032 안전밸브 인증, 2019년 1월 CE/PED(유럽인증 마크/압력용기) 안전밸브 인증(Category IV_Module B+D)을 취득하는 등 국제 기준에 적합한 제품을 제조하고 있으며, 2020년 4월에는 국내최초 20인치 대형 안전밸브를 생산하여 납품하고 있다.

[그림 1] 동사 내, 외부 전경



*출처 : 가스신문, 월간 배관기술

■ 최대주주 및 관계회사

2020년 9월 말 기준 동사의 최대주주는 김우동 총괄사장으로 19.28%의 지분을 보유하고 있으며, (주)골드퍼시픽이 11.99%, (주)액트가 10.11%의 지분을 보유하고 있다. 동사의 관계회사는 청도조광특수밸브유한회사(100% 지분 보유)와 (주)대유(25.85% 지분 보유) 2개사이며, 연결대상 종속회사는 중국 현지법인인 청도조광특수밸브유한회사 1개사로 2001년 밸브 제조를 목적으로 투자하였으나, 현재는 양산공장 건축에 따른 생산체계 일원화로 2015년 5월부터 생

산을 중단하였다.

[표 1] 주요 주주 구성

주요 주주	소유주식수(주)	지분율(%)	비고
김우동	1,906,800	19.28	최대주주
골드퍼시픽	1,185,988	11.99	특수관계인
(주)액트	1,000,000	10.11	-
계	-	41.38	-

*출처 : 동사 분기보고서(2020년 9월)

■ 경영주 정보

총괄사장 김우동(1978년생)은 Cornell University 경제학과를 졸업하고 미국의 메릴린치 증권사를 비롯하여 해외 PE(Private Equity)사 임원을 거쳐 인아이엔벤처스 등을 설립한 투자전문가로, 2019년 11월 동사를 인수하면서 총괄사장으로 취임하여 현재에 이르고 있다.

대표이사 양성호(1974년생)는 고려대학교 경영학과를 졸업하고 하나대투증권 리서치 연구원, KB자산운용 운용팀장 등을 거친 투자전문가로, 2019년 11월 동사의 대표이사로 취임하여 현재까지 경영 전반을 총괄하고 있으며, 특수 밸브 아이템의 확대와 신규 수출처 확보로 동사의 재도약을 이끌어가고 있다.

■ 사업부문 및 매출비중

동사는 Fluid & Control System 산업에서의 필수 주요 부품으로 사용되는 안전밸브, 감압밸브, 스팀트랩, 스트레이너 등의 산업용 밸브 제조를 주력사업으로 영위하고 있으며, 기타 밸류 상품의 판매, 임가공 및 검사수입, 부동산 임대 등의 사업을 수행하고 있다. 2019년 결산 기준으로 매출 유형별 비중을 보면, 제품 매출 92.3%, 상품 매출 3.1%, 기타 매출(임가공 및 검사수입) 3.5%, 임대 매출 1.1%로 구성되며, 제품 매출 중 품목별로는 안전밸브가 65.8%, 스팀트랩이 7.2%, 감압밸브가 6.5%, 스트레이너가 1.0%, 기타제품이 19.5%를 각각 차지하고 있다.

[그림 2] 제품 매출 중 품목별 매출 비중



*출처 : 동사 사업보고서, 한국기업데이터(주) 재가공

II. 시장 동향

다양한 산업과 연관된 산업용 밸브 시장

산업용 밸브의 수요업종(전방산업)으로는 상하수도업, 건축설비업, 석유화학업, 해양플랜트, 조선, 수력/화력 발전소업 등이 있다. 국내 안전밸브 시장은 소폭의 증가 추세이나, 감압밸브 시장은 감소세를 보이고 있고, 글로벌 시장은 안전밸브와 감압밸브 모두 지속 성장이 전망된다.

■ 산업용 밸브 시장의 특성과 동향

밸브는 배관 또는 압력용기에 장착되어 유로를 개폐하는데 사용되는 기계적 장치로, 유체의 속도, 유량, 압력, 방향을 제어하는 역할을 하며, 일반 가정용품에서부터 건설, 조선, 자동차, 석유화학, 발전 및 플랜트 설비, 일반기계 제조 산업 등 다양한 산업 전반에 걸쳐 폭넓게 사용되고 있는 필수 요소 부품이다.

밸브는 제어하는 유체의 종류에 따라 적합한 소재 및 구조가 다르고, 그 사용 분야가 매우 광범위하여 밸브 제조업체들은 다품종 소량생산 방식을 취하기 때문에, 밸브 산업은 수요자의 주문에 따라 생산, 공급하는 주문생산방식의 비중이 매우 크다는 특징이 있다.

밸브를 구성하는 재료 및 구조 등은 유체의 화학적 성상과 온도, 압력 등 물리적 특성에 크게 좌우되기 때문에 재료공학 관련 기술이 요구되며, 정밀한 제어를 위해서는 전기, 전자공학 관련 기술이 요구되는 등 요구 기술수준이 다소 높은 편이다.

[그림 3] 산업용 밸브



*출처 : Piping Resources

산업용 밸브의 수요업종(전방산업)으로는 상하수도업, 건축설비업, 석유화학업, 해양플랜트, 조선, 수력/화력 발전소업 등이, 후방산업에는 밸브 제조에 필요한 유압기기 및 부품 산업, 철강/비철 소재산업, 금형 산업, 주조/절삭/소성/프레스 가공 산업, 용접 산업 등이 해당되며, 대부분의 산업과 연관되어 파급효과가 큰 산업이다.

[그림 4] 산업용 밸브 전후방 산업



*출처 : 한국기업데이터(주) 재가공

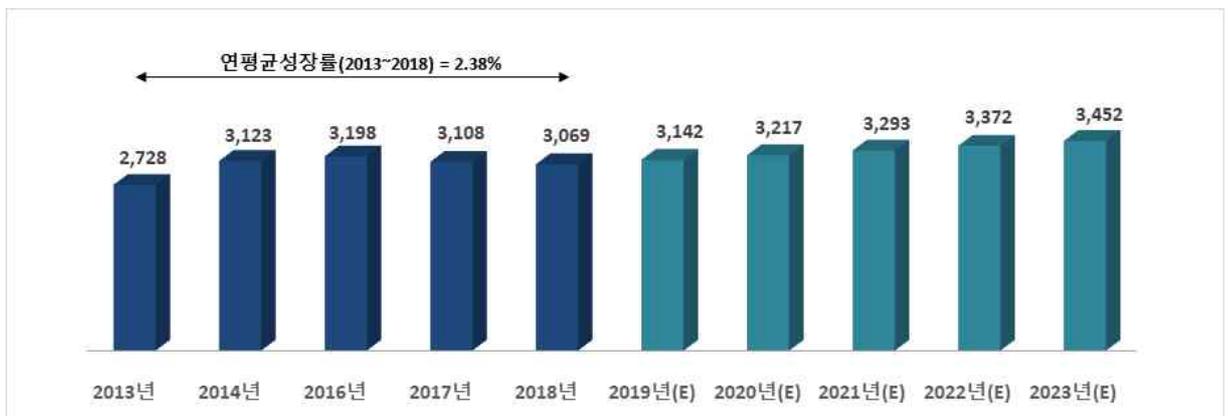
산업용 밸브 제조업체는 중소기업진흥 및 제품구매촉진에 관한 법률에 따라, 단체 수의 계약 물품으로 지정되어 대기업의 시장참여가 제한되며, 대부분 영세하고 규모가 작은 중소기업으로 구성되어 있고, 세계적으로 환경 및 인체에 유해한 영향을 미치는 저 효율성 밸브 수요가 감소 추세에 있으며, 이제까지 수동으로 작동하던 밸브들이 전기전자 및 제어 기술의 발달에 따라 대부분 자동화되고 있는 추세이다.

■ 안전밸브 및 감압밸브 시장규모

국가통계포털에 따르면, 국내 안전밸브 출하액은 2013년 2,728억 원에서 2018년 3,069억 원으로 연평균 2.38% 증가하였으며, 동일 추세를 고려하면 2023년에는 3,452억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다. 국내 안전밸브 시장은 동사를 비롯하여 삼양발브종합메이커, 아엠비 하이드로릭스 등이 참여하고 있으며, 2018년 기준 48개 업체가 참여하는 것으로 집계되었다.

[그림 5] 국내 안전밸브 시장

(단위 : 억 원)

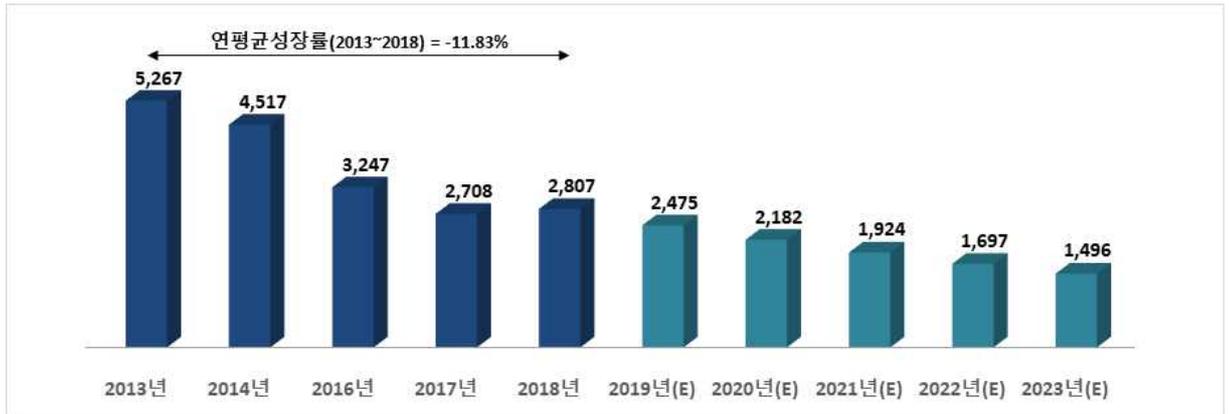


*출처 : 통계청 국가통계포털, 한국기업데이터(주) 재가공

국내 감압밸브 출하액은 2013년 5,267억 원에서 2018년 2,807억 원으로 연평균 11.83% 감소하였으며, 동일 추세를 고려하면 2023년에는 1,496억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다. 국내 감압밸브 시장은 동사를 비롯하여 포에스텍, 삼양발브종합메이커 등이 참여하고 있으며, 2018년 기준 45개 업체가 참여하는 것으로 집계되었다.

[그림 6] 국내 감압밸브 시장

(단위 : 억 원)

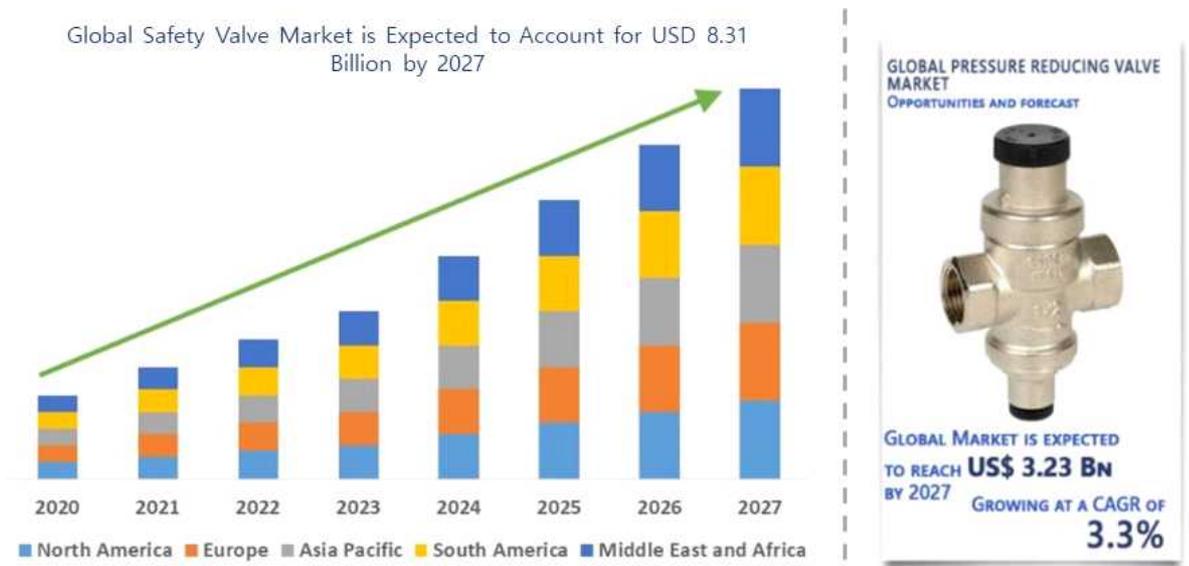


*출처 : 통계청 국가통계포털, 한국기업데이터(주) 재가공

Data Bridge Market Research에 따르면, 글로벌 안전밸브 시장은 2020년부터 2027년까지 연평균 7.97% 성장하여 2027년에는 83.1억 달러 규모의 시장을 형성할 것으로 전망되었다. 정유, 가스, 발전과 같은 플랜트 산업과 정수 및 상하수도 산업이 안전밸브 시장의 성장을 주도할 것으로 전망하였으며, 지역별로는 아시아 태평양 지역이 인프라 개발의 증가 등으로 가장 높은 성장률을 기록할 것으로 전망하였다.

Verified Market Research에 따르면, 글로벌 감압밸브 시장은 2019년 24.8억 달러의 규모로 추정되며 2020년부터 2027년까지 연평균 3.3% 성장하여 2027년에는 32.3억 달러 규모의 시장을 형성할 것으로 전망되었다. 시스템 성능 향상을 위한 다양한 R&D 활동으로 밸브 기술이 발전하고 있고, 이로 인해 석유 및 가스 산업으로의 감압밸브 수요가 증가하여 시장 성장에 긍정적인 요소로 작용하는 것으로 분석하였다.

[그림 7] 글로벌 안전밸브 및 감압밸브 시장전망(2020-2027)



*출처 : Data Bridge Market Research, Verified Market Research

Ⅲ. 기술분석

지속적인 기술개발과 노하우 축적으로 글로벌 경쟁력 확보

동사는 축적된 안전밸브의 제조 경험과 기술 노하우, 테스트 설비 등을 바탕으로 체계적인 제조시스템을 구축하고 있고, ASME 인증, CE/PED 인증, TR-CU 인증, 중국특종설비제조허가 등을 취득하여 세계에서 기술력을 인정받고 있다.

■ 밸브의 정의와 분류

밸브는 각종 열·유체 설비의 배관이나 압력용기에 장치되어 개폐부재(Closure Member : Plug, Ball, Disc, Flap 등)의 선형운동이나 회전운동으로 유체의 흐름을 제어(교축, 차단·허용, 방출)하는 유체기구를 말한다.

밸브는 작업 용도, 밸브 형상, 밸브 구조, 개폐부 구동방식, 유체 제어방식, 사용 소재 등 다양한 기준으로 구분할 수 있으며, 개폐부 구동방식에 따라 수동밸브와 자동밸브로 구분되고, 자동밸브는 자력구동(Self-actuated) 밸브와 작동기(Actuator)에 의해 구동되는 제어밸브로 세분화된다. 또한, 작업용도에 따라 차단용 밸브, 제어용 밸브, 역류방지용 밸브, 관로보호용 밸브, 약품용/슬러지용 밸브로 구분할 수 있다.

[그림 8] 작업용도에 따른 밸브(예)



차단용(Gate Valve)



제어용(Butterfly Valve)



역류방지용(Check Valve)

*출처 : Schlumberger

■ 신뢰성 높은 안전밸브와 지속적인 개발

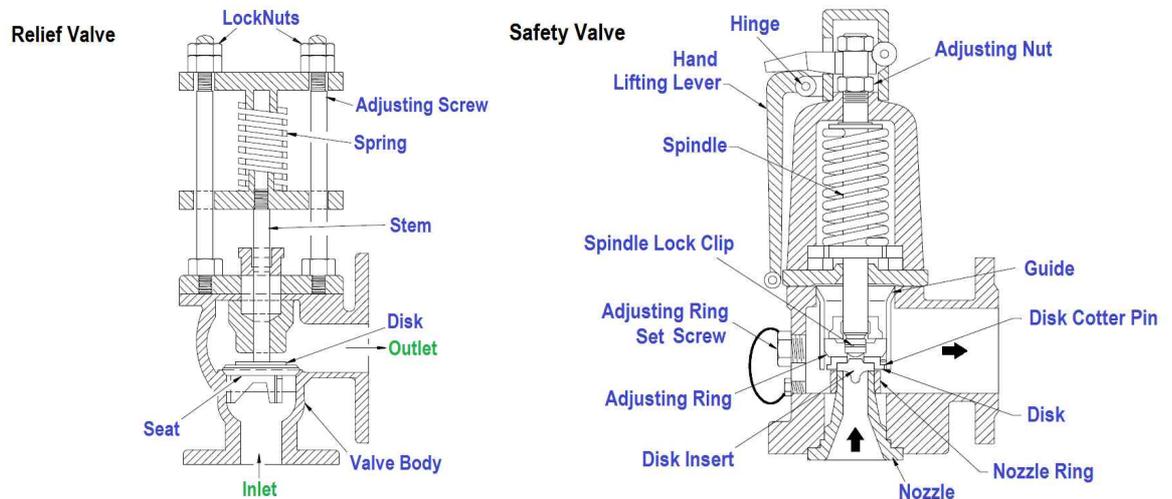
Pressure Relief Valve는 열·유체 설비의 배관계통이나 압력용기에 유체압력이 허용치 이상으로 과하게 작용하거나 비정상상태가 발생할 때 고압의 유체를 방출하여 배관계통이나 압력용기를 보호하는 밸브로, 크게 비압축성유체 설비(펌프설비 등)에 적용하는 Relief Valve, 압축성유체 설비(증기사용 설비 등)에 적용하는 Safety Valve, 그리고 유체의 압축성 여부에 관계없이 모두에 적용 가능한 Safety Relief Valve로 나뉜다.

안전밸브는 개폐부재 상부에 힘을 가하는 방법에 따라 직동형(Direct-operated Type)과 파일럿형(Pilot-operated Type)으로 나뉘며, 직동형이 기계적인 힘(스프링 힘, 추 무게, 유압 등)

이 개폐부재에 작용하는 반면, 파일럿형은 평상시 닫혀 있던 파일럿 밸브가 과압으로 열리면서 압력이 강하되어 설정압력보다 떨어지면 낮은 압력에 의한 힘이 피스톤 상부에 작용한다. 직동형 안전밸브는 적절히 선정해 사용하면 신뢰도가 높으나, 방출압력이 배압의 영향을 받으며, 빌트업(Built-up) 배압이 너무 높으면 채터링(Chattering)에 쉽게 노출되는 반면, 파일럿형 안전밸브는 방출압력이 배압에 영향을 받지 않으며 채터링에 쉽게 노출되지 않으나, 플러깅(Plugging)에는 쉽게 노출되고 역류(Back Flow) 발생 가능성을 안고 있다.

안전밸브는 증기나 고압가스나 같은 압축성유체를 취급하는 압력용기, 보일러 및 배관계통을 과압으로부터 보호하기 위한 기기로, 특히, 고도의 안전성이 요구되는 원자력 발전설비 증기용 안전밸브의 성능은 ASME(American Society of Mechanical Engineers)나 KEPIC(Korea Electric Power Industry Code)와 같은 기술기준 코드에 따라 Popping, Blowdown, 전양정(Full Lift), 누설(Leakage) 및 방출용량 등에 의해 평가된다.

[그림 9] Relief Valve와 Safety Valve



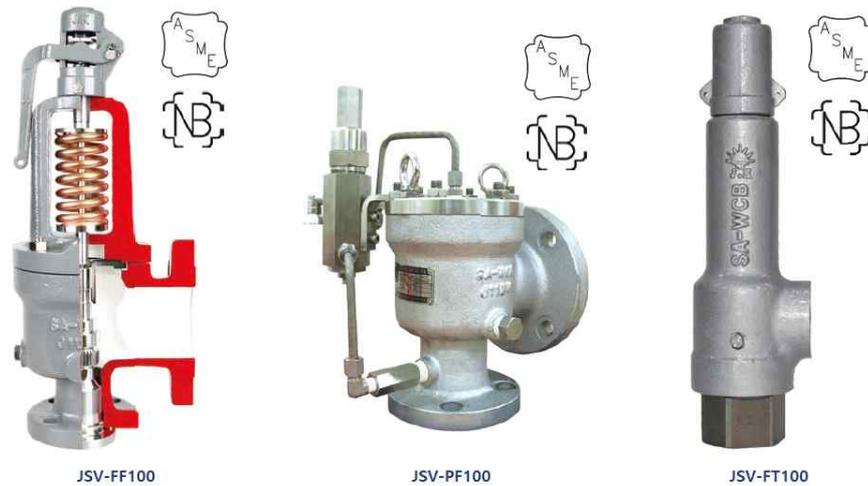
*출처 : Instrumentation Tools

안전밸브의 제조는 고도의 기술력을 필요로 하기 때문에 높은 수준의 성능인증을 요구하여 진입장벽이 비교적 높은 산업분야이나, 동사는 축적된 안전밸브의 제조 경험과 기술 노하우, 테스트 설비 등을 바탕으로 체계적인 제조시스템을 구축하고 있고, ASME 인증, CE/PED 인증, TR-CU 인증, 중국특종설비제조허가 등을 취득하여 기술력을 인정받고 있다.

동사는 1999년 국내 최초 Balanced Bellows Type Safety Relief Valve를 개발에 성공하였으며, 2006년 원전용 주증기 안전밸브(MSSV)를 국산화 개발하여 ASME 인증을 받았고, 국내 최초로 최대 6,000psi(422kgf/cm²) 압력까지 적용할 수 있는 고압용 안전밸브를 상용화하였다.

또한, 기존에 주로 사용되던 직동식 스프링 구동 PSV(pressurizer safety valve)를 대체하기 위해 개발되어 원전설비를 중심으로 적용이 확산되고 있는 POSRV(pilot-operated safety relief valve)는 전량 수입에 의존하고 있었으나, 동사는 정부의 R&D 지원으로 한국전력연구원과 함께 상용화에 성공하여 현재 매출을 시현하고 있다.

[그림 10] 동사의 안전밸브 제품



*출처 : 동사 제품 카탈로그

■ 우수한 내구성의 감압밸브, 스팀트랩

감압밸브(Pressure-Reducing Valve)는 열·유체설비 내 특정 위치에 설치되어 그 위치에서의 유체압력을 설정압력(Set Pressure) 이하로 유지하여 설비를 안정화하는 역할을 하는 밸브로, 감압밸브는 2차 측의 압력을 설정압력에 이르도록 조정함과 아울러, 1차 측의 압력이나 2차 측의 유량 변화에도 2차 측의 압력 변화가 최소화되도록 하는 기능을 수행한다.

대부분의 일반 산업체에서는 주로 자력구동 감압밸브를 사용하고 있으며, 석유화학 또는 발전소와 같은 대형 플랜트에서는 자동제어 밸브를 사용하고 있다. 자력구동 감압밸브는 작동 방식에 따라 크게 직동형과 파일럿 작동형으로 구분되며, 직동형은 2차 측 압력의 감지부가 직접 밸브를 작동시키는 형식이고, 파일럿 작동형은 2차 측 압력을 감지하여 작동하는 파일럿 밸브를 통과한 유체가 압력 전달관을 통해 다이어프램이나 피스톤에 전달되며 이와 연결된 스프링에 의해 자력으로 디스크가 구동되는 구조이다.

감압밸브의 제조 역시 안전밸브에 버금가는 높은 수준의 기술력이 요구되고 있으며, 동사는 직동형 감압밸브와 파일럿 작동형 감압밸브를 형식과 적용압력 등에 따라 개발하여 제조하고 있다. 동사의 감압밸브는 구조가 간단하여 내구성이 우수하고, 감압밸브 여과장치를 내장하여 관내 스케일 및 불순물에 의한 작동 불량을 예방할 수 있다.

스팀트랩(Steam Trap)은 증기사용 배관계통이나 설비에서 발생한 응축수(Condensate)를 제거하고, 증기가 외부로 누출되지 않도록 하며, 또한 배관계통이나 설비 내의 비응축성 가스를 제거하는 기능을 하는 일종의 자력구동 밸브이다. 스팀트랩은 크게 증기와 응축수의 열역학적 특성을 이용하는 열역학식, 증기와 응축수의 온도차를 이용하는 온도조절식 및 증기와 응축수 사이의 비중차를 이용하는 기계식으로 나눌 수 있다.

동사는 열역학식인 디스크형 트랩과 기계식인 버킷형, 볼플로트형 트랩, 온도조절식인 왁스형 스팀트랩 등을 제조하고 있으며, 고도의 정밀 가공으로 증기의 누설이 없어 에너지 절감 효율을 높이고, 열처리 등을 통해 장기간의 사용에도 견딜 수 있는 내구성을 확보하며, 작동점검 및 분해조립이 용이한 제품을 제조하고 있다.

[그림 11] 동사의 감압밸브, 스팀트랩 제품



*출처 : 동사 제품 카탈로그

■ 기술개발 역량

동사는 2000년 2월부터 한국산업기술진흥협회에서 인정한 기업부설연구소를 운영하고 있으며, 기술개발 1팀과 기술개발 2팀으로 조직을 구성하여 현재 총 13명의 인원이 기술개발에 매진하고 있다. 최근 3년간 매출액 대비 연구개발비 투자비율은 4.26%(2017년 4.85%, 2018년 4.05%, 2019년 3.88%)로 한국은행에서 발표한 2019년 기업경영분석의 동업중(C291. 일반목적용 기계) 평균인 1.41%(2017년 1.36%, 2018년 1.42%, 2019년 1.44%) 대비 높은 수준이며, 국내 등록 지식재산권으로 특허권 4건과 상표권 4건을 보유하고 있다.

[표 2] 등록 특허 현황

등록번호	등록일자	발명의 명칭
10-2024226	2019.09.17	파일럿 작동형 안전밸브 시스템
10-1829864	2018.02.09	디스크 상부에 탄성체가 구비된 안전밸브
10-0978061	2010.08.19	극저온 밸브
10-0646869	2006.11.09	파이롯트 밸브를 이용한 압력방출장치

*출처 : 특허정보넷 키프리스

동사는 ISO 9001, ISO 14001, OHSMS 18001 인증 기업으로 품질경영과 환경경영, 안전보건경영을 체계적으로 운영하고 있으며, 제품에 대한 ASME 인증, NBBI 인증, TR-CU 인증, CE/PED 인증 등 다수의 국내외 인증을 확보하고 있다. 동사는 Pilot Type Power Boiler용 압력방출밸브 개발, 대구경 안전밸브 등 다수의 개발기술 상용화 실적을 보유하고 있으며, Changeover valve, 초저온 미압용 파일럿 안전밸브, 고압용 스팀트랩 및 매니폴드, 수소용 안전밸브 등의 개발을 진행하고 있다.

IV. 재무분석

고부가가치 시장 진출에 따른 실적향상

국내 안전밸브 시장에서 높은 시장점유율을 보이고 있는 특수밸브 제조 전문기업으로 코로나 19 확산으로 국내 경기가 침체된 상황에서도 생산성 향상과 불량률 감소를 위해 정부의 뉴딜 정책에 발맞춰 스마트 팩토리 도입을 적극 진행하여 왔으며, 수소에너지 관련 신사업 등을 통한 성장 모멘텀을 확보하였다.

■ 2020년 3분기 누적매출 사상 최대

동사는 원자력발전 설비, 조선선박용 설비, 석유화학 플랜트설비, 건축설비, 반도체용 설비 등의 산업전반의 설비배관에 사용되는 안전밸브 등 산업용 특수밸브 생산 전문기업으로 국내 30개 이상의 대리점망을 구축하여 운영 중이며, 국외로는 중국, 동남아시아, 중동 등 다수의 해외거래처와 긴밀한 협업관계를 통해 다년간 거래관계를 유지하고 있다.

동사 최근 3개년 매출실적은 2017년 203.7억 원, 2018년 246.0억 원, 2019년 245.3억 원으로, 신제품 개발완료에 따른 매출창출, 생산 안정화 등으로 2018년 매출실적은 전년도 대비 약 20.78% 성장하여 매출반등을 시현하였으나, 중동발 프로젝트 부진, 국내 원전 및 반도체 프로젝트 감소, 조선업 불황 등으로 2019년 매출실적은 전년도 대비 약 0.28% 감소하였다.

한편, 대우조선해양의 LNG 운반선 상용용 제어밸브 납품 등 주력제품(안전밸브) 수주확대로 인하여 2020년 3분기 누적매출액은 이미 2019년 연간 매출실적을 상회한 258.5억 원으로 높은 매출성장세를 보이고, 50년 이상의 노하우를 바탕으로 특수밸브 시장에서 과점적 지위를 확보한 가운데 국내 석유화학업체들의 투자확대 및 안전밸브 국산화 작업 증가로 향후 지속적인 매출성장이 기대된다.

[표 3] 유형별 매출 실적

(단위 : 억 원)

사업부문	매출유형	품 목	2017년	2018년	2019년	2020년 3분기 (누적)
밸브제조	제품매출	안전밸브	147.95	179.11	149.07	184.21
		스팀트랩	13.99	13.28	16.38	12.18
		감압밸브	13.66	15.61	14.71	10.76
		스트레이너	2.35	1.92	2.22	1.34
		기타제품	16.41	25.78	44.05	32.21
		소계	194.36	235.70	226.43	240.70
	상품매출	3.60	6.22	7.64	7.01	
	기타매출	4.15	3.63	8.57	9.47	
부동산	임대업	1.59	0.47	2.70	1.27	
합 계			203.70	246.02	245.34	258.45

*출처 : 동사 연도별 사업보고서, 분기보고서(2020년 9월)

■ 2020년 주력제품(안전밸브) 매출이 전체 외형성장 견인 및 영업이익률 향상

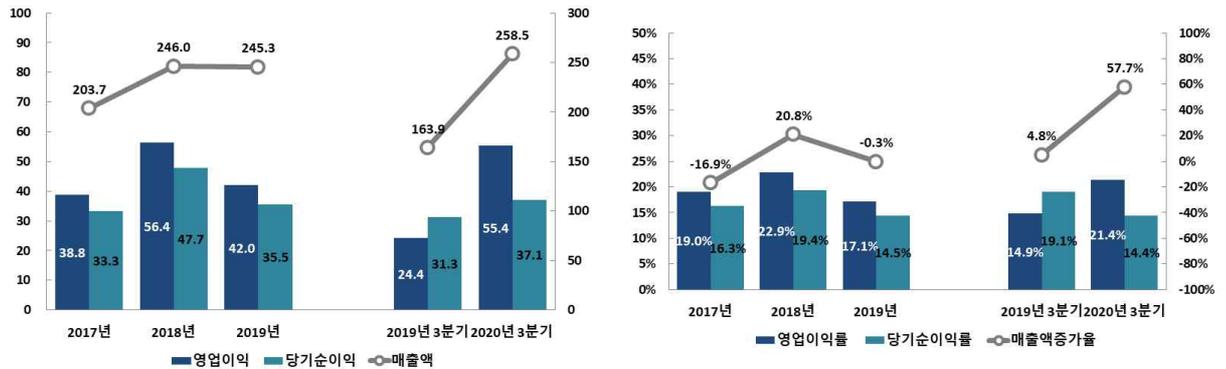
2018년 결산기준 매출실적은 2017년 대비 20.78% 신장한 246.0억 원을 시현하였고, 매출신장에 따른 영업레버리지 효과로 영업이익률 및 순이익률이 각각 전년도 대비 향상된 22.91%, 19.41%를 기록하였다. 국내 원전 및 반도체 프로젝트 감소, 조선업 불황 등 국내경기 침체에 따른 설비투자 감소로 2019년 결산기준 매출실적은 245.3억 원으로 전년도 대비 소폭 감소하였고, 원가부담 심화로 영업이익률 및 순이익률 또한 전년도 대비 저하된 17.11%(2018년 22.91%), 14.48%(2018년 19.41%)를 각각 기록하였다.

한편, 스마트 팩토리 구축을 통한 에너지효율 극대화, 생산효율성 증대와 동사 주력제품인 안전밸브 판매 증가로 2020년 3분기 말 기준 높은 매출 성장 시현하였고, 원가 및 판매비 부담 완화로 영업이익률은 전년도 동기(14.87%) 대비 큰 폭 상승한 21.43%를 기록하였으나, 이자비용증가, 금융자산처분손실 등으로 순이익률은 하락하여 14.36%(전년도 동기 19.08%)를 기록하였다.

또한 지속적인 R&D 투자를 통해 최근 수소용 고압 안전밸브 국산화에 성공하였으며, LNG 운반선 시장에 필수적인 미압 밸브 개발을 완료하면서 시장 및 고객 확장을 통한 고부가가치 성장 모멘텀을 확보하여 향후 매출신장을 통한 추가적인 수익성 향상이 기대된다.

[그림 12] 요약 포괄손익계산서 분석

(단위 : 억 원)



*출처 : 동사 연도별 사업보고서, 분기보고서(2020년 9월), 한국기업데이터(주) 재가공

[표 4] 주요 재무현황

(단위 : 억 원)

구분	2017년	2018년	2019년	2019년 3분기 말	2020년 3분기 말
매출액	203.70	246.02	245.34	163.87	258.45
영업이익	38.79	56.37	41.97	24.37	55.38
당기순이익	33.28	47.74	35.53	31.27	37.12
매출액증가율(%)	-	20.78	-0.28	4.82	57.72
영업이익률(%)	19.04	22.91	17.11	14.87	21.43
순이익률(%)	16.34	19.41	14.48	19.08	14.36
부채비율(%)	15.36	17.55	64.61	19.52	90.60

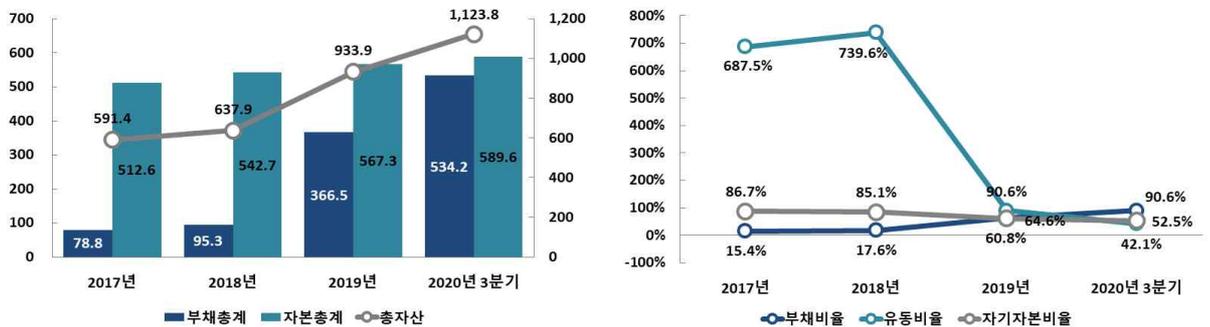
*출처 : 동사 연도별 사업보고서, 분기보고서(2020년 9월)

■ **관계사 인수 등 투자재원 마련을 위해 차입 조달로 재무안정성 다소 저하**

동사는 (주)대유 인수 자금 조달을 위한 차입금 등으로 2020년 3분기 말 기준 부채비율 및 차입금의존도가 각각 90.61%, 36.79%로 2019년 말(64.61%, 22.66%) 및 2018년 말(17.55%, 3.13%) 대비 크게 증가하였으며, 유동비율은 42.10%로 2019년 말 90.61% 및 2018년 말 739.57% 대비 저하되었다.

한편 2020년 3분기 누적기준 매출신장에 따른 영업레버리지 효과로 이익잉여금 356.4억 원(2019년 결산기준 321.5억 원), 자기자본 589.6억 원(2019년 결산기준 567.3억 원)으로 증가되었으나, 영업 및 투자활동상 자금소요를 추가 차입금을 통해 조달한바 자기자본비율은 52.46%로 2018년(85.07%), 2019년(60.75%) 대비 감소되는 등 전반적인 재무안정성 지표는 전년도 대비 저하되었다.

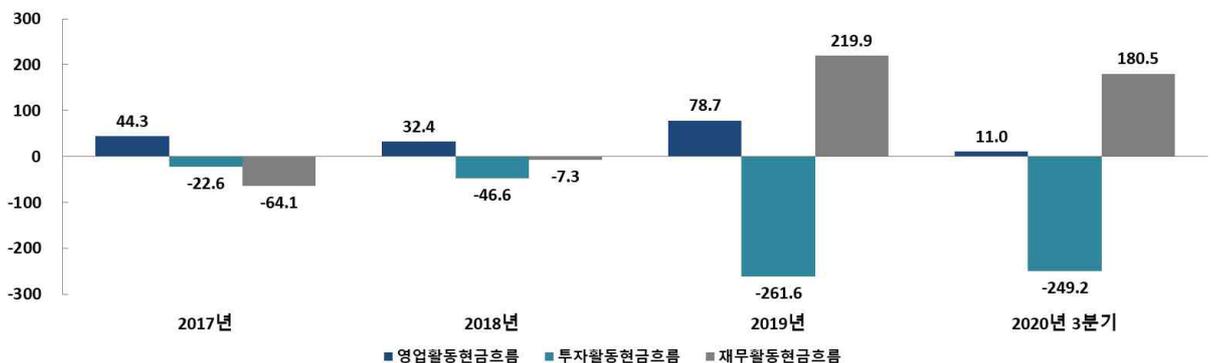
[그림 13] 요약 재무상태표 분석 (단위 : 억 원)



*출처 : 동사 연도별 사업보고서, 분기보고서(2020년 9월), 한국기업데이터(주) 재가공

동사의 최근 3개년 현금흐름을 살펴보면 적정한 운전자본 관리를 통해 영업활동현금흐름은 정(+)의 상황 지속되고 있는 가운데 금융자산 증가 등에 따른 투자활동 현금유출액이 전기 대비 큰 폭으로 증가하여 부(-)의 상황을 나타내고 있고, 전환사채 및 신주인수권부 사채 발행에 따른 현금유입으로 재무활동현금흐름은 정(+)의 상황을 기록하였다. 한편 2020년 3분기 연결기준 꾸준히 흑자기조 견지하여 영업활동현금흐름은 정(+)의 상황이 지속되고 있다.

[그림 14] 현금흐름 분석 (단위 : 억 원)



*출처 : 동사 연도별 사업보고서, 분기보고서(2020년 9월), 한국기업데이터(주) 재가공

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

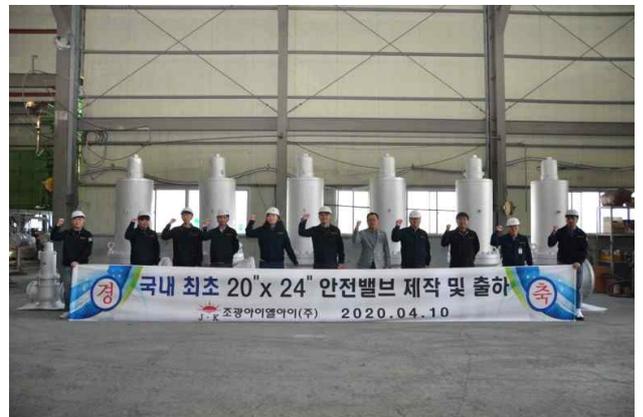
제품개발을 통한 성장 모멘텀 확보

동사는 국내 최초 20인치 대형 안전밸브를 생산하기 시작하였으며 신고리 5호기, 6호기에 적용될 예정이다. 정부가 수소충전소를 2022년까지 310개소로 늘릴 계획을 발표한 가운데, 동사는 수소용 고압 안전밸브 국산화 개발을 완료하였다.

■ 국내 최초 20인치 대형 안전밸브 생산

동사는 2020년 4월 국내 최초로 20인치 대형 안전밸브를 생산하여 출하식을 갖고 두산중공업에 납품했다. 동사는 2019년 2월부터 설계, 모형제작, 주조방안, 주조, 가공, 검사 등 일련의 공정을 거쳐 대형 안전밸브 개발에 노력해왔다. 이번에 납품한 안전밸브는 국내 최대 크기로 외산 밸브에 못지않은 품질과 가격경쟁력을 인정받아 두산중공업에 공급했으며, 울산시 울주군에 2021년 3월 준공 예정인 원자력 발전소 신고리 5호기에 설치될 예정이다. 아울러 2022년 3월 준공 예정인 신고리 6호기에도 계속 납품할 예정이다.

[그림 15] 20인치 안전밸브 출하식



*출처 : 월간 배관기술

■ 수소용 고압 안전밸브 국산화 개발

동사는 최근 수소충전소, 수소연료전지발전소, 수소압축용기 및 수소추출기에 사용되는 수소용 고압 안전밸브의 국산화에 성공했으며, 2020년 11월 개발품의 시연회를 개최하였다. 수소용 고압 안전밸브는 수소충전소 1개소당 30~40개가 설치되는 부품으로, 동사는 국내와 중국의 수소충전소 부품 공급을 목표로 하고 있다.

2020년 7월 정부에서 발표한 한국판 뉴딜 계획에 따르면, 한국판 그린뉴딜 세부 과제 중 친환경 모빌리티 분야는 전기차와 수소차에 관한 것으로 수소차 보급 대수를 2022년까지 6.7만 대, 2025년까지 20만 대로 늘릴 계획이며, 수소충전소를 2022년까지 310개소로 늘린다는 목표를 가지고 있다. 중국도 2019년 전국인민대표대회 업무 보고에서 수소충전소 건설을 확대한다고 발표했으며, 수소차 보급 대수를 2025년까지 5만 대, 2030년까지 100만 대로 늘리고, 수소충전소도 2025년까지 300개소, 2030년까지 1,000개소로 늘린다는 계획이다.

[그림 16] 수소용 고압 안전밸브(JSV-HT9)



*출처 : 머니투데이(2020년 11월 12일)

■ 국내 조선 3사 카타르 LNG 운반선 수주로 인한 수혜 전망

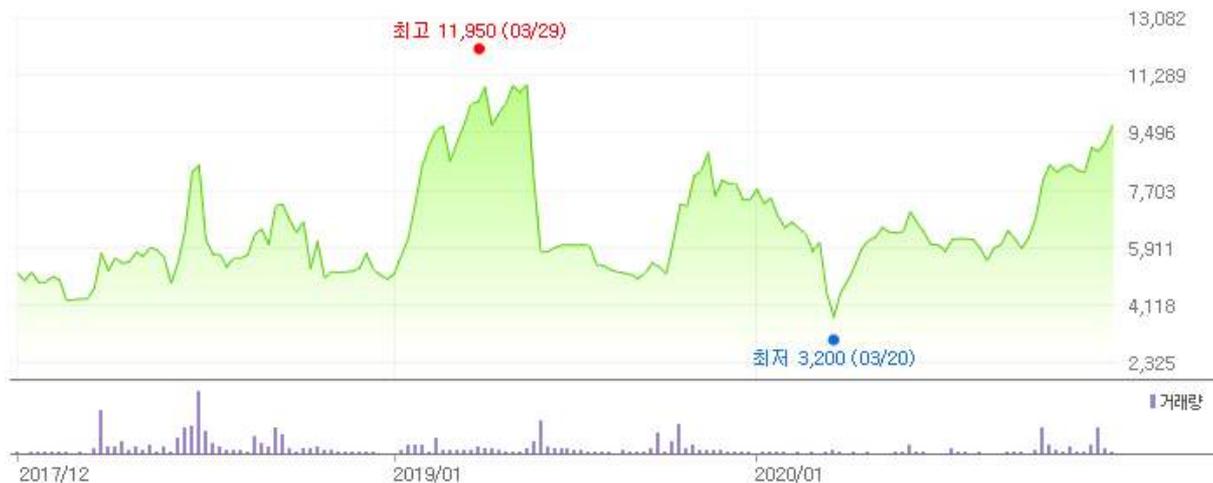
국내 조선 3사(현대중공업, 대우조선해양, 삼성중공업)가 카타르 국영석유사인 카타르 페트롤레엄(Qatar Petroleum)과 LNG 운반선 관련 협약을 맺었다. 이번 협약은 2027년까지 100척 이상의 LNG 운반선 건조를 위한 슬롯을 확보하는 내용으로 수주규모는 약 23조 6,000억 원 수준으로 전해졌다. 동사는 전량 일본으로부터 수입에 의존하던 LNG 운반선용 제어 밸브를 국내 최초로 국산화한 바 있으며, 개발 제품을 대우조선해양에 납품하고 있어 이번 국내 조선 3사의 대규모 수주로 인한 수혜가 전망된다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
	-	-	-
* 최근 1년 이내 발간 보고서 없음			

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 17] 동사 3개년 주가 변동 현황



*출처 : 네이버 금융(2020년 12월 21일)