

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

동국산업(005160)

금속

요약
기업현황
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

정대관 선임연구원

- 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 보고서는 '20.09.17에 발간된 동 기업의 기술분석보고서에 대한 연계보고서입니다.
- 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.

동국산업(005160)

스마트 산세 처리 공장 기반의 고탄소 냉연강판 전문 제조기업

기업정보(2021/10/27 기준)

대표자	남기성, 장세희
설립일자	1967년 09월 01일
상장일자	1999년 06월 25일
기업규모	중견기업
업종분류	냉간압연 및 압출제품 제조업
주요제품	냉연강판, 컬러강판 외

기업정보(2021/11/01 기준)

현재가	3,845원
액면가	1,000원
시가총액	2,086억 원
발행주식수	54,244,482주
52주 최고가	4,640원
52주 최저가	3,000원
외국인지분율	5.72%
주요주주	
장세희, 장상건 등	49.8%
자사주	5.0%

■ AI 산세 조업 제어 시스템을 통한 고품질 냉연강판 생산 전문기업

동국산업(이하 동사)은 50년 이상의 축적된 기술적 노하우를 바탕으로 자동차, 조선, 건설 분야 등에 활용되는 냉연강판을 개발 및 생산하여 판매하는 냉연강판 전문기업이다. 동사는 제품 생산을 위해 경상남도 포항시, 경기도 시흥시에 사업장을 확보하고 있으며, 고품질의 냉연강판, 산세강판, 컬러강판 등을 생산하고 있다.

동사는 2017년 자동차 업계의 엄격한 표면품질 요구에 대응하기 위해 2018년부터 포스코와 함께 스마트 산세 처리 공장 구축을 진행하였고, 2020년 고객사가 요구하는 고품질의 산세강판 생산이 가능한 AI 기반의 산세 조업 제어 시스템 구축을 완료하였다.

■ 글로벌 완성차 판매량 증가에 따른 냉연강판 실적 개선

동사의 주요 캐시카우(Cash Cow)는 냉연강판 사업이며, 2020년 동사의 매출 외형은 COVID-19 확산, 철강공급 과잉의 여파로 축소되었다. 하지만, 2021년 침체되어있던 자동차 완성차 생산공장 가동이 본격화되어 실적 개선이 진행되고 있으며, 2021년 상반기 매출액은 전년 동기 대비 31.9%, 영업이익은 223.2% 증가한 것으로 확인되었다. 특히, 동사의 스마트 산세 처리 공장은 기존 공정 대비 생산량을 1.6배 향상시켜 실적 개선에 기반이 될 것으로 판단된다.

■ 고급 가전제품, 건축 내·외장재 수요 증가로 컬러강판 시장 성장

동사의 컬러강판 사업은 지난 2년 동안 동사의 주요 수입원은 아니었으나, 2021년 영업이익 비중 35.2%를 기록하여 동사의 메인사업으로 자리잡을 만큼 성장하였다. 컬러강판은 일반 철강재 대비 단가가 높고, 최근 고급 가전제품, 건축 내·외장재의 수요가 지속적으로 증가하고 있어 동사의 새로운 성장 동력이 될 것으로 기대된다.

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)
2018	7,578.0	-3.4	147.8	2.0	20.4	0.3	2.8	0.3	50.0	194	7,295	12.6	0.3
2019	6,737.0	-11.1	329.2	4.9	180.8	2.7	3.6	2.4	42.1	250	7,426	10.4	0.4
2020	5,782.5	-14.2	184.6	3.2	81.3	1.4	1.7	1.1	39.9	121	7,453	28.2	0.5

기업경쟁력

AI 기반 스마트팩토리 운영

- 2020년 포스코와 함께 개발한 AI 산세 조업 제어 시스템 구축 완료
- 스마트 산세처리 시스템을 기반으로 맞춤형 솔루션과 신뢰할 수 있는 품질의 강판 생산

냉연강판 분야 글로벌 기업

- 현대자동차, 기아자동차, 세플러(Schaeffler, 독일), 액세디(EXEDY, 일본), 보그워너(BorgWarner, 미국) 등의 국내외 유수의 고객 다수 보유

핵심기술 및 공정도

고탄소 냉연강판 제조기술 보유

- 고객이 요구하는 두께, 평탄도, 표면품질 등을 제어할 수 있는 스마트팩토리 운영
- 동사는 냉연강판 제조에 필요한 냉간압연, 열처리, 산세 공정 등의 핵심기술을 바탕으로 냉연강판을 제조

냉연강판 공정 순서



1. 열연강판 2. 산세공정 3. 슬리팅 공정



4. 어닐링 공정 5. 조질압연 공정 6. 슬리팅 공정 7. 포장 공정

시장경쟁력

국내 스테인리스 냉연강판 시장규모

년도	시장규모	성장률
2018년	3조 2,952억 원	연평균 0.6% ▲ (CAGR 적용)
2023년(E)	3조 3,952억 원	

국내 냉연강판 사업분야 및 시장동향

- 고탄소 냉연강판 시장은 동사를 비롯한 (주)한금, (주)나스텍 3개사가 전체 공급물량의 90%를 공급
- 자동차 공장 가동이 본격적으로 진행되어 매출액 증가

국내 컬러강판 시장규모

년도	시장규모	성장률
2018년	2조 8,815억 원	연평균 4.5% ▲ (CAGR 적용)
2023년(E)	3조 5,909억 원	

고급가전, 건축 내·외장재의 수요증가

- 컬러감, 소재의 무늬, 질감 구현이 가능한 컬러강판의 수요가 증가
- 동사의 컬러강판은 2021년 상반기 영업이익 비중의 35.2%를 차지하며, 새로운 성장 동력으로 자리 매김

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사는 제품의 생산과정에 국내외 환경 법규를 준수하고 ISO14001(환경경영 시스템) 인증을 취득함.
- 동사는 온실가스 배출권거래제 할당대상 업체로, 온실가스 감축 전략을 수립하여 실천하고 있으며 최근 3년간 포항공장, 시흥공장의 온실가스 배출량과 에너지 사용량은 감소 추세임.

S

(사회책임경영)

- 동사는 산업재해를 방지하기 위해 안전보건 담당자를 선임하여 보건관리 계획을 수립하고 주기적으로 사업장을 점검하여 작업환경을 개선함.
- 동사는 모든 여성 근로자를 정규직으로 채용하고 남성대비 여성 근로자의 근속연수와 임금 수준은 동 산업(C24) 평균 이상으로 일정 수준의 고용 평등을 실천함.

G

(기업지배구조)

- 동사는 2001년부터 2020년까지 연속 배당을 실행하여 주주가치 환원을 위해 노력함.
- 동사는 특수관계인이 아닌 감사를 선임하고 이사회 내부 감사위원회를 설치하여 경영 투명성을 강화하는 동시에 효율적인 내부회계 관리를 수행하고 있음.

NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG 수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 설문조사를 통해 활동 현황을 구성

I. 기업현황

국내 고탄소 냉연강판 선두기업, 컬러강판 분야 수주 확대

동사는 냉연강판의 절단, 슬리팅, 압연 등의 기술력을 기반으로 철강, 신재생에너지, 건설 등을 영위하며 매출을 시현하고 있다. 동사는 최첨단 냉연특수강 설비를 갖추고 있으며, 정밀한 설비 제어를 통해 높은 품질의 제품을 생산하고 있다.

■ 기업개요 및 주요주주

동사는 1967년 9월에 설립되어 1999년 6월 코스닥 시장에 상장된 냉연강판 전문기업이다. 동사는 서울특별시 중구에 본사 사업장을 갖추고 있고, 경상북도 포항시, 경기도 시흥시에 공장을 보유하고 있다. 동사는 냉연강판의 전단, 슬리팅, 압연, 칼라 부여 등의 기술적 측면에서 전문성을 보유하고 있으며, 2013년 7월 포항공장 증폭압연기 설비 증설, 2017년 7월 시흥공장 미니 전단라인 증설 등 지속적인 설비 투자를 통해 생산역량을 향상시키고 있다. 또한, 동사는 포스코와 협업을 통해 2020년 AI 산세 조업 제어 시스템을 구축하였고, 품질이 보증된 산세강판 생산을 진행하고 있다.

동사의 반기보고서(2021.06) 기준 최대주주는 대표이사 장세희로 동사의 지분 26.91%를 보유하고 있으며, 특수관계인을 포함한 지분율은 50.13%이다. 장세희 대표이사는 고려대학교 경영학과를 졸업하여 1996년부터 동사에서 재직하고 있다. 한편, 동사의 연결대상 종속회사는 (주)동국S&C, 디케이동신(주), 신안풍력발전(주) 등 총 6개의 회사로 구성되어 있다.

[표 1] 동사의 계열회사 현황

명칭	소재지	주요사업
(주)동국S&C	경상북도 포항시	풍력발전 사업, 건설관련 사업, 신재생에너지 사업
디케이동신(주)	경상북도 포항시	컬러강판 제조 및 유통
신안풍력발전(주)	전라남도 신안군	신재생에너지 사업(풍력발전소)
DK AMERICA	미국, 캘리포니아 주	냉연강판 유통 및 무역
동국산업(상해 무역 유한공사)	중국 상해시 서회구	냉연강판 유통 및 무역
주식회사 동국산업 재팬	일본 오사카부 오사카시	냉연강판 유통 및 무역

*출처: 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

■ 주요 사업 및 매출실적

동사는 철강, 신재생에너지, 건설을 주 사업으로 영위하고, 이 중 철강이 동사의 가장 큰 매출 비중을 차지하고 있다. 주력 사업은 철강 부문 중에서도 냉연강판 부문으로, 동사는 탄소강, 특수강, 합금강 등의 다양한 소재로 냉연강판을 생산할 수 있는 기술력을 보유하고 있다.

동사 철강사업 부문의 주요 제품은 냉연강판, 산세강판, 컬러강판으로 구분되고 있으며, 제품의 특징은 하기와 같이 나눌 수 있다.

냉연강판(CR: Cold Roll steel)은 원재료인 열연강판을 화학 처리하여 표면스케일을 제거하고 상온에서 압연공정을 통해 고객이 요구하는 규격에 맞게 성형이 완료된 강판을 말한다. 동사는 냉연강판 중 고탄소강, 특수강, 합금강 소재를 이용하여 강판 두께, 소재의 성형성, 표면의 미세결함 등이 고려된 고품질의 냉연특수강판으로, 정밀 제어가 가능한 설비를 통해 고품질의 냉연강판 제품을 생산하고 있다. 동사는 고객이 요구하는 고사양의 강판을 생산하기 위해 최신설비를 보유하고 있으며, 동사의 설비는 정밀 제어를 통해 품질이 우수한 냉연특수강 제품을 생산하고 있다. 동사의 제품은 자동차용 클러치 부품, 엔진 부품, 트랜스미션 부품, 안전벨트 부품, 시트 부품 등의 안전과 직결된 부품 생산에 필요한 원소재로 공급되고 있다. 그 외 동사의 냉연특수강은 예초기 금속 날, 톱날, 줄자, 산업용 대바늘, 수갑 등의 제품에도 사용되고 있다. 동사의 냉연강판은 자동차 엔진용 부품, 자동 변속기 부품, 산업용 부품 등에 적용되고 있으며, 동사는 고급화, 다양화, 고기능화된 고객의 요구에 부응하여 최신설비의 정밀 제어를 통해 제품의 품질을 높이고 있다. 동사의 주요 매출처는 현대/기아차, 셰플러(Schaeffler, 독일), 액세디(EXEDY, 일본), 보그워너(BorgWarner, 미국) 등의 글로벌 자동차 부품 제조업체이다.

[표 2] 동사의 냉연강판 제품사양












Pickled & Oiled Coil (PO)			Cold Rolled Coil (CR)		
Thickness	Width	Capa.	Thickness	Width	Capa.
1.2~10.0mm	600~1,400mm	600,000MT	0.10~0.14mm	9~420mm	360,000MT
			0.15~6.40mm	9~1,320mm	
			6.50~8.00mm	120~650mm	

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

산세강판(PO: Pickled-Oiled steel sheets)은 열연강판이 다양한 강판으로 만들어지기 위해 산세공정이 진행된 제품으로, 후공정을 거쳐 냉연강판(CR: Cold Roll Steel), 아연도금강판(GI: Galvanized Iron) 등으로 생산되고 있다. 또한, 산세강판은 강판의 표면, 두께의 평탄도가 중요하지 않은 자동차 부품, 조선 기자재 등의 제품 생산에 원자재로 사용되고 있다. 동사의 산세강판은 재질적인 측면에서 열연제품(열간 압연제품)과 동일하나, 기존 유통되고 있는 열연제품에 염산 등의 화학 물질 등을 이용해 표면스케일을 제거하고 강판 표면에 방청유를 도포한 제품이다. 산세강판은 가공성, 용접성, 도장성 등이 우수하며, 자동차 부품, 강판 등을 생산하기 위한 원자재로 사용되고 있으며, 동사의 냉연강판(CR)에도 사용되고 있다.

컬러강판(Pre-painted steel sheet)은 강판소재에 내식성, 미관을 부여하기 위해 도료를 도장하거나, 라미 필름(Lami Flim) 등을 부착한 강판으로, 건축 내·외장재, 가전제품 등에 많이 사용되고 있다. 컬러강판의 도료 도장은 최근 강판에 선도장 진행 후 성형가공을 진행하는 공법으로 강판소재의 내식성, 내구성을 개선하고 금속의 차가운 느낌을 없애며 다양한 색상으로 표면처리하는 기술로 주로 사용되고 있으며, 이러한 공정은 품질 균일화, 생산성 향상, 원가절감 등의 효과를 얻고 있다. 동사의 컬러강판은 강건재용(판넬, 지붕재 등), 가전용(냉장고, 세탁기 등)에 사용되고 있으며, 현재 고급컬러강판을 주력으로 생산하고 있다. 동사의 컬러강판은 2020년 이후 영업이익률이 대폭 상승하며 동사의 실적을 견인하고 있다.

[표 3] 동사 강판을 사용해 제조된 제품군 예시

제품	주요제품			
CLUTCH PARTS				
	CLUTCH PARTS	CLUTCH DIAPHRAGM		
INTERIOR & EXTERIOR PARTS				
	CUSHION PLATE	CLUTCH PEDAL		
				
	SEAT LATCH	HOSE CLAMP	CLIP	SNAP RING

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

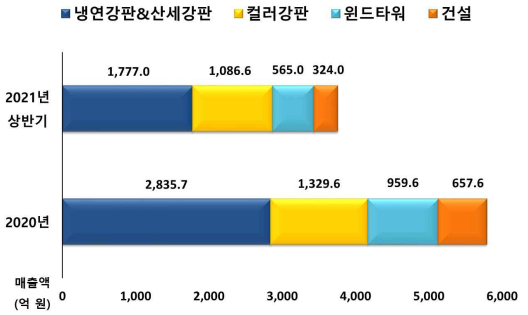
■ 매출 구성

동사의 2020년 매출액은 5,782억 원으로 전년 대비 14.16% 감소하였다. 이는 COVID-19 확산, 철강 공급 과잉으로 인해 산업 전반의 투자 및 생산/공급 위축에 따라 동사의 철강사업 부문의 매출실적은 하향세를 나타내었다. 하지만, 자동차 공장의 가동이 본격적으로 시작되었고, 컬러강판의 매출이 상승세를 보이며, 2021년 반기 매출액이 3,753억 원으로 집계되며, 2020년 상반기 대비 31.9% 증가하였다.

동사의 매출은 크게 철강사업 부문, 신재생에너지 부문, 건설 부문으로 나누어지고 있으며, 철강사업 부문에서 냉연강판, 컬러강판의 매출액을 별도로 집계하고 있다. 동사의 2021년 매출액 비중은 냉연강판, 컬러강판, 신재생에너지, 건설 부문에서 각각 전체의 47.4%, 29.0%, 15.0%, 8.6%를 차지하고 있다.

[표 4] 사업부문별 매출 비중

사업부문	2021년 상반기		2020년		
	매출액 (억 원)	비중 (%)	매출액 (억 원)	비중 (%)	
철강부문	냉연강판 & 산세강판	1,777.0	47.4	2,835.7	49.0
	컬러강판	1,086.6	29.0	1,329.6	23.0
신재생 에너지부문	윈드타워	565.0	15.0	959.6	16.6
건설부문	건설	324.0	8.6	657.6	11.4
합계		3,752.6	100	5,782.5	100



*출처: 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

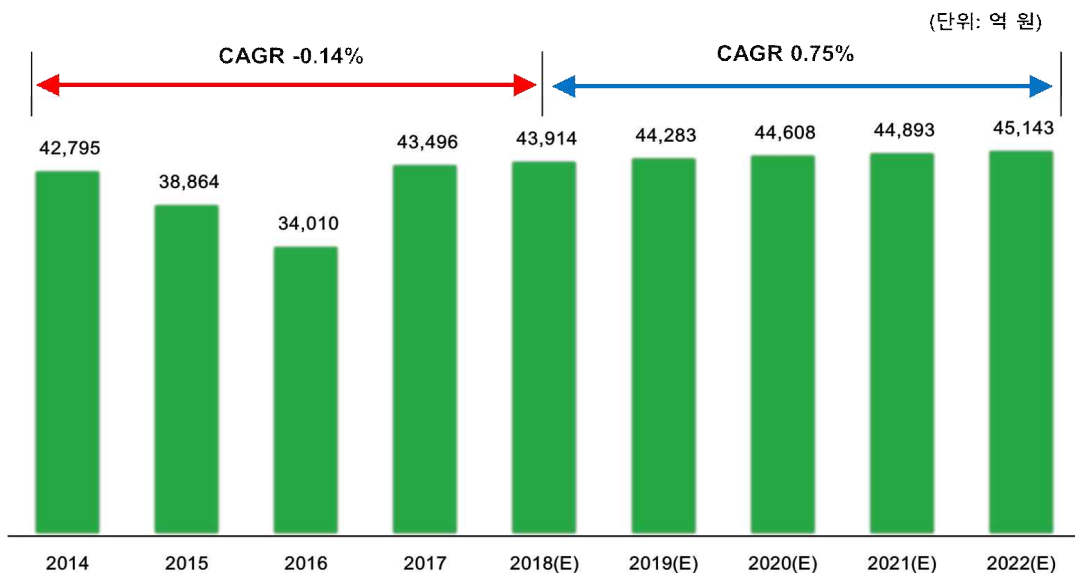
■ 국내 스테인리스 냉연강판 시장은 0.6% 성장률로 시장유지

냉연류 제품(냉연강판, 아연도금강판, 컬러강판 등)의 주요 수요처는 자동차, 가전, 조립금속, 건설업체이고, 동사의 냉연강판 제품은 자동차 산업에 80% 이상이 납품되고 있다.

고탄소 냉연강판은 동사를 비롯한 (주)한금, (주)나스텍 3개 사가 국내 전체 공급물량의 약 90%를 공급하고 있다. 한편, 산세강판 제품의 경우, 국내 생산량의 70% 이상이 포스코에서 판매되고 있으며, 이 외 30%는 동사와 현대제철, 아주베스틸 등에서 생산하여 공급하고 있다.

한국과학기술정보연구원 K-MAPS 자료(2020년)에 따르면, 국내 스테인리스 냉연강판 출하 금액은 2014년 4조 2,795억 원에서 2018년 3조 2,952억 원으로 -6.3% 감소하였으며, 이후 연평균 0.6%씩 증가하여, 2023년에는 3조 3,952억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

[그림 1] 국내 스테인리스 냉연강판 출하금액



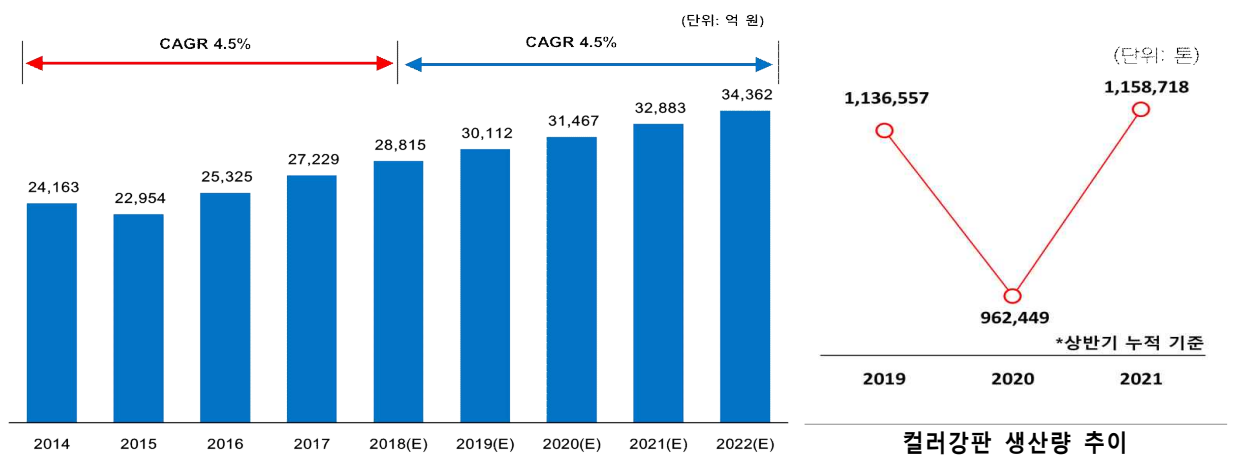
*출처: 한국신용정보원(2020), NICE디앤비 재구성

■ 컬러강판 생산량 및 시장규모 확대 전망

동사는 철강산업에서 냉연강판 이외에도 종속회사인 디케이통신(주)를 통해 컬러강판에 대한 사업을 영위하고 있다. 컬러강판은 1970년 초에는 단순 절단, 절곡, V형, C형 등의 성형 방식으로 용융아연도금강판을 대체하여 왔으나, 1980년대 들어 외장재(지붕재, 벽체 등)와 가전소재(냉장고 등)의 용도로 적용되기 시작하였다. 동사는 1990년대 연속 컬러라인설비를 증설하는 등 컬러강판에 대한 입지를 확보하였다. 동사는 현재 컬러강판에 대한 디자인과 솔루션을 강화한 마케팅 활동을 시작하였으며, 패틴강판 및 비탄소강 소재 표면처리 제품을 활용하여 시장점유율을 확대해가고 있다.

한국철강협회 2021년 철강산업 동향 및 전망 보고서에 따르면, 2020년 전 세계적으로 공급량 대비 수요가 부족해 공급과잉 이슈가 발생했으며, 2020년 국내 컬러강판의 생산량은 약 15% 급감하였다. 하지만, MZ세대를 겨냥한 컬러가전 시장의 급성장은 2021년 컬러강판 생산량을 20% 상승시키는 견인을 하였다. 현재 컬러강판 업체들은 납기 기한을 맞추기 위해 공장을 풀가동 하는 것으로 확인되며, 컬러강판 시장을 주도하는 일부 업체는 컬러강판 전용라인 증설 등을 통해 부족한 공급량에 대처하고 있다. 한국신용정보원 2020년도 자료에 따르면, 국내 컬러강판 출하금액은 2014년 2조 4,163억 원에서 2018년 2조 8,815억 원으로 4.5% 증가하였으며, 동 평균 성장률 적용 시 2023년에는 3조 4,362억 원의 시장을 형성할 것으로 예측되고 있다.

[그림 2] 국내 컬러강판 출하금액 및 생산량 추이



*출처: 한국신용정보원(2020), NICE디앤비 재구성 *출처: 한국철강협회, NICE디앤비 재구성

■ 냉연강판 주요 경쟁사 현황

동사의 고탄소 냉연강판 경쟁업체는 (주)한금, (주)나스텍 등이 있고, 산세강판 경쟁업체로 (주)포스코, 현대제철(주) 등이 있다. 동사의 주요 매출은 냉연강판을 통해 발생하고 있으며, 2020년 매출액을 비교하면 동사 5,783억 원, (주)한금 1,449억 원, (주)나스텍 821억 원으로 동사의 매출액 규모가 가장 크다. 수익성을 비교하면 동사의 매출액 영업이익률 3.2%, (주)한금 6.2%, (주)나스텍 1.0%로 (주)나스텍을 제외하고 매출액 영업이익률이 4% 내외의 무난한 수익성을 보이고 있으며, (주)한금의 수익성이 가장 우수한 것으로 나타났다.

[표 5] 냉연강판 주요 경쟁사 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)

구분		2018년	2019년	2020년	2021년 상반기
동사	매출액	7,578	6,737	5,782	3,752
	영업이익률	1.9	4.9	3.2	6.5
(주)한금	매출액	1,672	1,584	1,449	-
	영업이익률	6.0	5.7	6.2	-
(주)나스텍	매출액	1,025	861	821	-
	영업이익률	3.9	4.2	1.0	-

- (주)한금, 1988년 설립되어 냉간압연 제품(특수마대강, 일반마대강, 포장용대강, 스틸밴드), 주물제품, 압출 제품 등의 제조 및 판매업을 영위하고 있는 중견기업임.
- (주)나스텍, 1987년 설립되어 소폭냉간압연강판(구조용강대, 공구강대) 냉간 압연 및 압출 제품 등의 제조 및 판매업을 영위하는 외감 중소기업임.

※ 분기: 누적 실적 *출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06), 경쟁사 사업보고서(2020.12)

■ 컬러강판 주요 경쟁사 현황

컬러강판의 주요 경쟁사인 동국제강(주), KG동부제철(주), 포스코강판(주)이 국내 시장의 약 70%의 점유율을 보유하고 있으며, 그 외 업체들이 30%의 시장을 차지하고 있다. 2020년 매출액을 비교하면 동국제강(주) 5조 2,601억 원, KG동부제철(주) 2조 3,424억 원, 포스코강판(주) 9,073억 원으로 동국제강(주)의 매출액 규모가 가장 크다.

컬러강판 경쟁사의 경우 2021년 상반기 영업이익률 개선을 확인할 수 있었으며, 제품 수요증가에 대응하기 위해 동국제강(주), KG동부제철(주)은 신설라인 증설이 완료된 것으로 파악된다. 생산설비 증설이 완료되었거나 진행되고 있는 상태로 확인되고 있다.

[표 6] 컬러강판 주요 경쟁사 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)

구분		2018년	2019년	2020년	2021년 상반기
동국제강(주)	매출액	59,649	56,584	52,062	32,138
	영업이익률	2.4	2.9	5.7	9.8
KG동부제철(주)	매출액	25,451	24,282	23,424	14,851
	영업이익률	-0.6	1.4	4.7	9.4
포스코강판(주)	매출액	9,403	9,167	9,073	5,940
	영업이익률	1.9	1.1	1.9	9.6

- 동국제강(주), 1954년 설립되어 컬러강판, 냉연도금강판, 후판(열간압연 강판), 봉강, 형강(H형강, I형강, T형강 등) 제품 등의 제조 및 판매업을 영위하는 코스피 상장 중견기업임. 2021년 기준 연간 컬러강판 생산량 85만 톤.
- KG동부제철(주), 1982년 설립되어 컬러강판, 냉연강판, 석고강판, 용융아연도금강판, 알루미늄도금강판, 마그네슘합금 도금강판, 향균강판 등의 강판을 전문적으로 제조 및 판매하는 코스피 상장 중견기업임. 2021년 기준 연간 컬러강판 생산량 80만 톤.
- 포스코강판(주), 1988년 설립되어 컬러강판, 도금강판 등을 전문적으로 제조 및 판매하고 있는 코스피 상장 중견기업임. 2021년 기준 연간 컬러강판 생산량 40만 톤.

※ 분기: 누적 실적 *출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06), 각사 공시자료(2020)

[그림 3] SWOT 분석



■ 동사의 ESG 활동

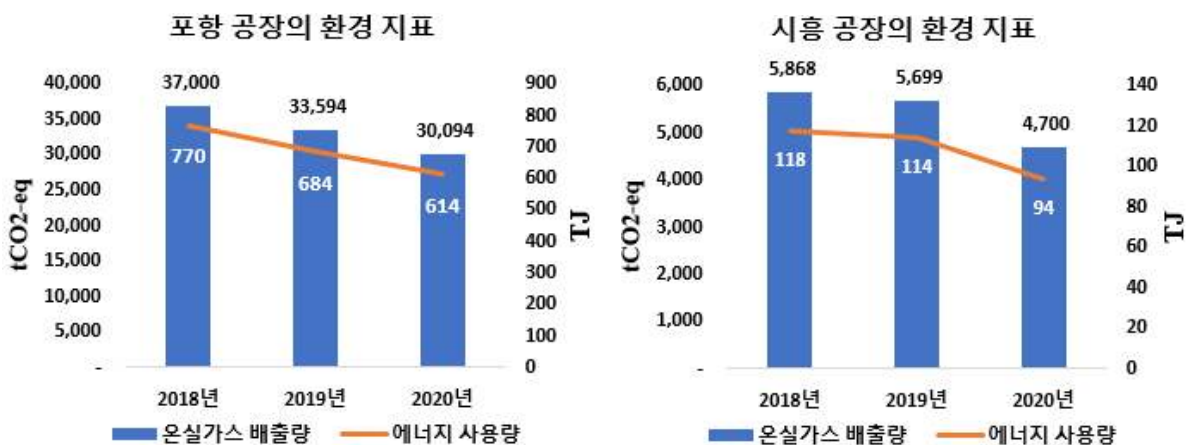


동사는 환경(E) 부문에서, 지속 가능한 발전을 목표로 제품의 생산과정에 국내외 환경 법규를 준수하고 ISO14001(환경경영 시스템) 인증을 취득한 바 있다. 동사는 2014년부터 온실가스 배출권거래제 할당대상 업체로 선정되어 온실가스 감축 전략을 수립하여 이행하고 있다.

동사의 각 사업장의 최근 3년간 환경 지표(온실가스 배출량, 에너지 사용량)는 포항공장 2018년(37,000tCO₂-eq, 770 TJ), 2019년(33,594tCO₂-eq, 684 TJ), 2020년(30,094tCO₂-eq, 614 TJ)이며, 시흥공장 2018년(5,868tCO₂-eq, 118 TJ), 2019년(5,699tCO₂-eq, 114 TJ), 2020년(4,700tCO₂-eq, 94 TJ)으로 두 사업장 모두 온실가스 배출량과 에너지 사용량은 감소하는 추세이다.

[그림 4] 동사의 온실가스 배출량, 에너지 사용량

(단위: tCO₂-eq, TJ)



*출처: 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성



동사는 사회(S) 부문에서 안전보건 담당자를 선임하여 보건관리 계획을 수립하고 유관교육을 시행하였으며, 산업재해를 방지하기 위해 주기적으로 사업장을 점검하여 작업환경을 개선하고 있다.

동사는 기술연구소를 기반으로 연구활동을 이어가고 다양한 시험장비를 활용한 엄격한 품질 관리 체계를 유지하여 동사의 포항공장, 시흥공장은 IATF16949(자동차 품질경영시스템) 인증을 취득하였다.

동사의 반기보고서(2021.06)에 의하면 동사의 여성 근로자의 비율은 4.8%로 이는 고용노동부 자료(2021.02)에 따른 동 산업(C24, 1차 금속 제조업) 평균 여성 근로자 비율인 10.2%에 못 미치는 수준이다. 하지만, 동사의 남성대비 여성 근로자의 임금 수준은 66.2%로 산업 평균인 58.0% 대비 상회하고, 남성대비 여성 근로자의 근속연수도 65.5%로 산업 평균인 58.0% 이상이다. 또한, 모든 여성 근로자를 정규직으로 채용하여 동사는 일정 수준 성별에 따른 고용 수준의 평등을 실천하는 것으로 확인된다.

[표 7] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액 (단위: 명, 년, 천 원)

성별	직원 수		평균근속연수		1인당 연평균 급여액	
	동사	동 산업	동사	동 산업	동사	동 산업
남	337	134,762	14.6	11.2	32,754	56,496
여	17	15,348	9.8	6.5	21,460	32,748
합계	355	150,110	-	-	-	-

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서 (2021.02), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성



동사의 반기보고서(2021.06)에 의하면 동사의 이사회는 사내이사 4인, 사외이사 3인으로 구성되어 있으며 특수관계인이 아닌 회계 전문성을 갖춘 감사를 선임하고 이사회 내 감사위원회를 설치하였다. 감사위원회는 사외이사 3인으로 구성되어 있으며 내부회계 관리제도를 효과적으로 운영하고 경영 투명성을 강화하였다. 동사는 주주가치 환원 활동으로 2001년부터 2020년까지 연속배당을 실시하였으며, 최근 3년간 평균 배당수익률은 4.5%, 1주당 평균 배당액은 130원이다.

[표 8] 동사의 지배구조 (단위: 명, %)

이사회	감사	주주
의장, 대표이사의 분리	회계 전문성	최대주주 지분율
-	○	50.13
사내/사외	특수관계인	소액주주 지분율
4/3	-	38.96
사외이사 재직기간	내부통제 제도	3년 이내 배당
6년 미만	○	○
내부위원회	감사 지원조직	의결권 지원제도
○	○	-

*동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

II. 재무분석

전방시장 회복으로 2021년 상반기 전년 동기 대비 실적 개선

2021년 상반기 자동차, 조선, 건설 산업의 수요 회복은 동사의 매출액에 직접적인 영향력을 보여주고 있으며, 동사는 고탄소 냉연강판 시장의 인지도를 기반으로 2021년 상반기 전년 동기 대비 32.0% 증가한 영업실적을 달성했다.

■ 2021년 상반기 전방산업 수요 회복 및 동사 시장지위를 기반으로 실적 반등

동사는 자동차, 조선, 건설 분야 등에 활용되는 냉연강판 가공 및 판매, 무역업을 주력 사업으로 영위하고 있다. 주요제품으로는 냉연강판, 산세강판, 컬러강판, 풍력발전기용 윈드타워 등이 있으며, 사업 부문은 크게 철강부문, 신재생에너지부문, 건설부문을 구분하고 있다.

2020년 연결 기준 유형별 매출 구성은 냉연강판 및 산세강판 49.0%, 컬러강판 23.0%, 윈드타워 및 관련 건설용역 28.0% 가량을 각각 차지하였고, 수출 비중은 48.6%였다. 이후 2021년 상반기 연결 기준 유형별 매출 구성은 냉연강판 및 산세강판 47.4%, 컬러강판 29.0%, Wind Tower 및 관련 건설용역 23.6% 가량을 각각 차지했다. 이중 동사의 주력 제품인 냉연강판의 주요 수요처는 국내외 자동차 제조업체들로, 동사를 비롯한 3개 사가 전체 공급물량의 90% 가량을 공급하고 있다.

2020년 COVID-19, 전 세계 냉연강판 공급과잉 등의 여파로 전방산업은 침체를 나타냈으나 2021년 글로벌 자동차 판매 대수가 증가세로 전환되며 완성차 공장의 가동이 정상화되었다.

이는 글로벌 자동차 판매 대수가 증가세를 나타낸 영향으로 판단된다. 그로 인해, 동사의 주요 제품인 냉연강판 실적도 호조세를 나타내며 2021년 상반기에는 전년 동기 대비 32.0% 증가한 실적 반등을 나타냈다.

■ 공급 과잉 및 2020년 전방산업 침체로 외형 축소됐으나, 2021년 상반기 회복세

동사는 글로벌 냉연강판 공급 과잉 지속, COVID-19 확산 등에 영향으로, 최근 3개년 매출 외형 축소를 나타내며, 2018년과 2019년 각각 3.4%, 11.1%의 매출액감소율을 기록하였다. 또한, 2020년에는 전년 대비 14.2% 감소한 5,783억 원의 매출액을 기록하는 데 그쳤다.

2021년 COVID-19 장기화로 둔화하였던 글로벌 자동차 공장의 가동이 재개되었고, 자동차 산업과 연계된 소재, 부품 업체들이 회복세를 나타냈다.

동사의 주력 제품인 냉연강판도 실적 호조세를 보이고 있으며, 2021년 상반기 누적 매출액은 전년 동기 대비 32.0% 증가한 3,753억 원을 기록하며 실적 개선 추이를 나타냈다.

[표 9] 동사 연간 및 상반기 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 상반기	2021년 상반기
매출액	7,578.0	6,737.0	5,782.5	2,843.9	3,752.6
매출액증가율(%)	-3.4	-11.1	-14.2	-18.2	32.0
영업이익	147.8	329.2	184.6	136.9	243.8
영업이익률(%)	2.0	4.9	3.2	4.8	6.5
순이익	20.4	180.8	81.3	113.6	228.4
순이익률(%)	0.3	2.7	1.4	4.0	6.1
부채총계	2,605.0	2,230.8	2,113.7	1,897.0	2,314.7
자본총계	5,211.0	5,298.3	5,303.3	5,327.7	5,437.4
총자산	7,816.0	7,529.1	7,417.0	7,224.7	7,752.1
유동비율(%)	190.7	220.4	226.0	247.6	226.1
부채비율(%)	50.0	42.1	39.9	35.6	42.6
자기자본비율(%)	66.7	70.4	71.5	73.7	70.1
영업현금흐름	-93.0	460.0	1,006.8	333.7	-421.0
투자현금흐름	111.5	147.2	-522.8	-191.3	298.1
재무현금흐름	-278.8	-540.0	-207.9	-65.2	-2.7
기말 현금	289.5	355.8	617.2	432.3	493.8

※ 분기: 누적 실적

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06)

■ 2020년 수익성 다소 하락했으나, 2021년 상반기 회복세

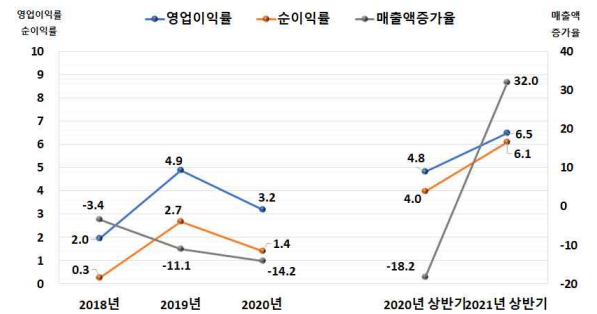
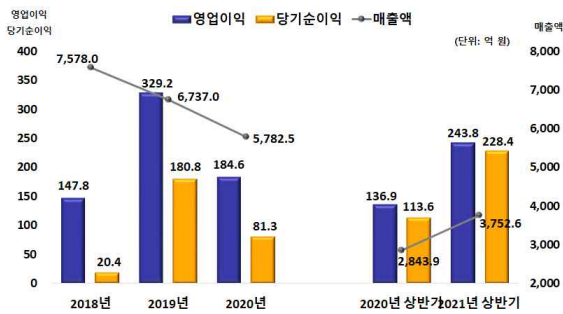
동사는 업계 평균을 소폭 하회하는 80% 후반대의 매출원가율을 지속하고 있어 유의미한 수준의 수익성 등락을 나타내지는 않았다. 다만, 2020년 매출 감소 및 전반적인 영업비용[매출원가+판매비와 관리비] 부담 상승으로 매출액영업이익률이 전년 4.9%에서 3.2%로 저하되었으며, 영업이익은 전년 대비 43.9% 감소한 185억 원을 기록하였다.

또한, 60억 원의 금융수익 발생에도 불구하고 107억 원의 외환차손 및 외화환산손실 발생 등으로 인한 영업외수지 적자로 매출액순이익률은 전년 2.7%에서 1.4%로 저하되었고, 순이익 규모는 전년 대비 55.0% 감소한 81억 원을 기록하는 데 머물렀다.

이후 2021년 상반기 매출 증가에 따른 영업비용 부담 완화와 원자재 원가상승으로 인한 가격 인상 진행으로 누적 기준 매출액영업이익률 6.5%, 매출액순이익률 6.1%를 기록하였고, 반기누적 영업이익 244억 원(+26.7% YoY), 반기누적 순이익 228억 원(+6.9% YoY)을 기록하며 전년 동기 대비 수익성이 증가하였다. 특히 2021년 분기별 매출 추이는 1분기 1,709억, 2분기 2,044억을 기록하여 반기 실적으로는 2018년과 2019년 반기누적 매출 수준을 회복하였으며, 수익성이 개선되었다.

[그림 5] 동사 연간 및 상반기 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



매출액/영업이익/당기순이익 추이

증가율/이익률 추이

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

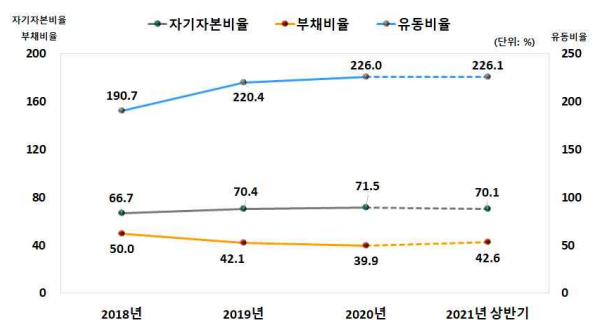
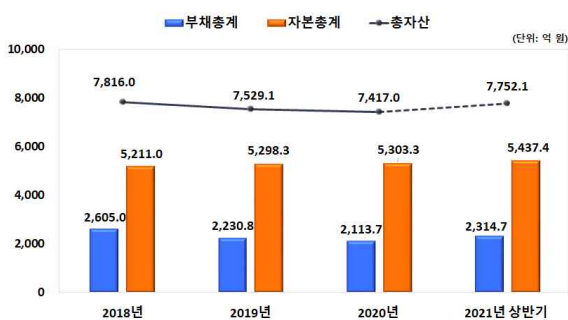
■ 오랜 업력 및 지속된 흑자 기조로 안정적인 재무구조 유지

50년 이상 오랜 업력을 바탕으로 누적된 이익잉여금이 총자산 대비 일정 규모를 유지하고 있으며, 차입금을 비롯한 부채 부담이 크지 않은 수준으로 2020년 말 기준 부채비율 39.9%, 자기자본비율 71.5%를 기록하는 등 양호한 재무안정성을 나타냈다. 또한, 2020년 말 유동비율이 200%를 상회하고 있어 비교적 양호한 유동성을 확보하고 있다.

2021년 상반기 말 기준 부채비율 42.6%, 자기자본비율 70.1%를 기록하며 2021년에도 큰 변동 없이 양호한 재무구조를 유지한 가운데, 결산 이후 차입 증가분이 대부분 수출입 결제성 무역금융 대출 분으로 구성되어 있어 차입금 관련 우려 사항도 높지 않은 것으로 분석된다.

[그림 6] 동사 연간 및 상반기 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



자산/부채/자본 비교

자본구조의 안정성

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06) NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 주요 변동사항 및 향후 전망

전방산업 회복세, 신규 사업 본격화로 중장기적인 성장 기대

자동차 산업의 수요 회복과 공급 정상화는 동사의 냉연강판 판매량 회복에 긍정적인 영향을 미치고 있으며, 자회사에서 진행하는 신재생에너지 사업 본격화, 전 세계 컬러강판 수요 증가로 인해 동사의 중장기적인 성장이 기대된다.

■ 내구성이 우수하고 마진률이 높은 컬러강판 수요 증가

컬러강판은 철강에 디자인을 입힌 고부가가치 제품이며, 단순 색상부터 원하는 소재의 무늬와 질감을 구현할 수 있는 장점을 보유하고 있다. 또한, 컬러강판은 플라스틱 대비 외관이 고급스러우며 내구성이 뛰어나다. 가전업체는 이러한 특징을 살려 고급가전 라인을 생산하였고, 글로벌인포리서치에 따르면 전 세계 컬러강판 시장 규모는 2019년 24조 원에서 2024년 33조 원에 이를 것으로 전망했다. 전 세계 컬러강판 수요 증가는 동사의 2021년 컬러강판 매출액 상승에도 반영되었고, 2021년 상반기에 전년 컬러강판 매출액 기준 81.7%의 매출액을 달성하였으며, 이는 동사의 전체매출의 29%를 차지하였다.

한국철강협회 자료에 따르면, 상반기 국내 컬러강판 생산량은 약 116만 톤으로, 국내 컬러강판 연간 생산능력이 240만 톤인 점을 고려 시 상반기 거의 모든 공장이 쉬지 않고 가동된 것으로 파악된다.

철강시장은 이러한 상황에 대응하기 위해 프리미엄 제품을 출시하고 있다. 또한, 불연, 향균 등의 기능이 추가된 컬러강판이 출시되고 있어 컬러강판 시장은 지속적으로 증가하여 동사의 성장에 원동력이 될 수 있을 것으로 판단된다.

■ COVID-19 이전 수준으로 자동차 판매량 회복에 따른 동사 실적 반등 전망

2021년 10월에 IBK투자증권이 발표한 2021년 자동차 판매 동향 자료에 따르면 현대차와 기아차는 2021년 상반기에 각각 203만 대(내수 39만 대, 해외 164만 대), 144만 대(내수 28만 대, 해외 116만 대)의 판매 대수를 기록하였다. 이는 전년 동기 161만 대, 116만 대 대비 각각 26.1%, 24.1% 증가한 판매 실적으로, 국내외 자동차 수요 회복 및 제조 공장 정상화에서 비롯된 영향이 큰 것으로 분석된다. 이후 2021년 3분기 IBK투자증권에 의하면 현대차는 전년 동기 대비 10.1% 감소한 90만 대, 기아차는 전년 동기 대비 2.2% 감소한 68만 대를 판매할 것으로 예상되나, 이는 실질적인 자동차 수요 감소가 아닌 일시적인 차량용 반도체 품귀 현상에서 기인한 바, 향후 반도체 수급이 정상화될 시 COVID-19 사태 이전의 시장 규모를 회복할 것으로 보여진다.

따라서, 자동차 제조에 사용되는 냉연강판을 주요제품으로 취급하는 동사의 경우, 해당 시장에서 65% 수준의 시장점유율을 차지하고 있는 바, 전방산업 수요 회복에 의한 수혜를 직접적으로 받을 것으로 보여진다.

또한, 포스코, 현대제철 등 대형 경쟁사들이 규모의 경제에 따른 선생산/후판매 방식을 선택하는 반면, 동사는 주문 접수 후 다품종 소량생산 방식을 고수하고 있어 운전자본 부담이 상대적으로 크지 않은 바, 향후 양호한 재무안정성을 지속하는 데 큰 무리가 없을 것으로 예상된다.

■ 사업영역 확대 본격화: 신재생에너지 사업

동사는 자회사 동국S&C(지분율 49.99%)를 통해서 풍력 타워를 생산하고 있는 가운데, 친환경 에너지에 관한 관심이 높아짐에 따라 신재생에너지 부문의 주력 제품인 윈드타워 수요가 증가할 것으로 예상된다. 실제로 동사 반기보고서에 의하면 2021년 6월 말 기준 풍력발전 윈드타워 및 관련 건설/에너지 개발 사업으로 전년 총매출액의 44.4%에 해당하는 2,569억 원의 수주총액을 기록하였으며, 이는 2020년도 23.6%의 매출 비중에 비해 증가한 수치이다. 기존의 양호한 재무안정성 및 향후 전방산업 회복세 및 사업영역 확대에 대한 기대로 한국기업평가는 동국산업의 매출액이 2021년에 15% 증가한 이후 매년 2.5%씩 증가할 것으로 전망했으며, 최근 신용등급에 ‘긍정적’ 아웃룩을 부여했다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
최근 1년 내 증권사 투자의견 없음.			

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 7] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2021년 10월 27일)