

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

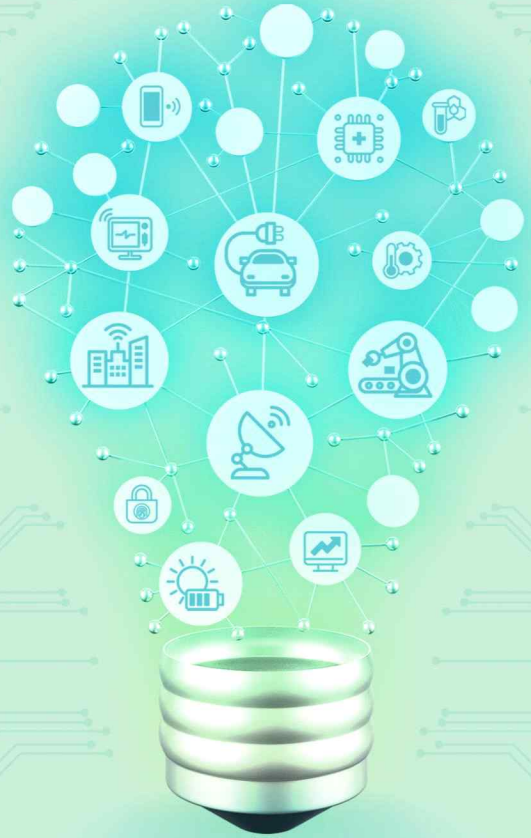
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

# KG ETS(151860)

## 기타서비스

요약  
기업현황  
재무분석  
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

윤상준 전문위원

- 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.
- 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 '20.06.11에 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.

# KG ETS(151860)

집단에너지 사업, R&E 사업, 신소재 사업, 바이오중유 사업 등 영위

## 기업정보(2022/01/12 기준)

대표자	엄기민
설립일자	1999년 10월 29일
상장일자	2013년 07월 24일
기업규모	중견기업
업종분류	지정 외 폐기물 처리업, 지정폐기물 처리업
주요제품	폐기물 처리 용역, 스팀, 고순도 산화동, 바이오 중유 등

## ■ 환경·에너지 사업 및 신소재 사업 영위

KG ETS(KG Eco Technology Services, 이하 동사)는 산업단지형 집단에너지 사업, R&E(Recycle&Eco, 이하 R&E) 사업, 고순도 산화동을 위시한 신소재 사업, 발전용 바이오중유 사업 등을 영위하고 있는 중견기업이다. 집단에너지 사업과 R&E 사업을 합친 환경·에너지 부문이 동사의 제1 매출원이며, 동사는 열병합발전소, 스토커(Stoker) 타입 소각로(96톤/일×2), 로터리 킬른(Rotary Kiln, 회전식 로) 타입 소각로(85톤/일), 바이오중유 공장, 신소재 생산시설 등 다양한 인프라를 보유하고 있다. 또한, 고순도 산화동 및 바이오중유 제조를 위한 원천기술특허를 확보하고 있으며, 동사의 연구소를 통해 폐기물 처리 자문 및 분석서비스를 제공하고 있다.

## 시세정보(2022/01/24 기준)

현재가	12,400원
액면가	500원
시가총액	4,464억원
발행주식수	36,000,000주
52주 최고가	26,750원
52주 최저가	5,670원
외국인지분율	1.64%
주요주주	
KG케미칼	46.30%

## ■ 폐기물 처리업 시장의 지속적인 성장세

통계청 자료(2022.01)에 의하면, 국내 지정 외 폐기물 처리업의 시장규모는 2007년 8,385억 원에서 2019년 2조 7,391억 원까지 연평균 10.37%로 성장하였으며, 동일 성장률 가정할 시 2023년에는 4조 642억 원에 이를 것으로 추정된다. 지정폐기물 처리업의 시장규모는 2007년 3,964억 원에서 2019년 7,685억 원까지 연평균 5.67%로 성장하였으며, 동일 성장률 가정할 시 2023년에는 9,583억 원에 이를 것으로 추정된다.

## ■ 향후 사업구조 변동 전망

2020년 말 KG동부제철 및 그 종속기업들이 동사의 종속기업으로 신규편입됨에 따라 철강 부문 및 기타 부문(항만, 임대 등)이 동사의 사업에 추가되었다. 또한, 동사는 기존 주력사업인 환경·에너지 부문과 신소재 부문의 매각을 진행 중이며, 2022년 초 예정된 본입찰에서 매각금액이 5,000억 원에서 1조 원 사이에서 결정될 것으로 전망되고 있다. 이에 따라, 향후 동사의 사업구조는 바이오중유 사업, 철강 사업, 기타 사업으로 재편될 예정이며, 매각자금은 철강 사업 강화 및 신사업 진출 등에 활용될 것으로 전망된다.

## 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)
2018	1,237.4	13.7	136.4	11.0	112.7	9.1	7.6	5.2	50.6	313	4,281	10.3	0.8
2019	1,608.8	30.0	158.8	9.9	977.8	60.8	49.8	29.7	78.7	2,716	6,913	1.2	0.5
2020	1,538.7	-4.4	190.9	12.4	-584.4	-38.0	-27.5	-14.6	101.2	-1,623	5,305	N/A	1.3

## 기업경쟁력

### 자체 인프라 보유

- 열병합발전소, 스토커 타입 소각로(96톤/일×2), 로터리 킬른 타입 소각로(85톤/일), 바이오중유 공장, 신소재 생산시설 등 보유

### 국내 고순도 산화동 1위 기업

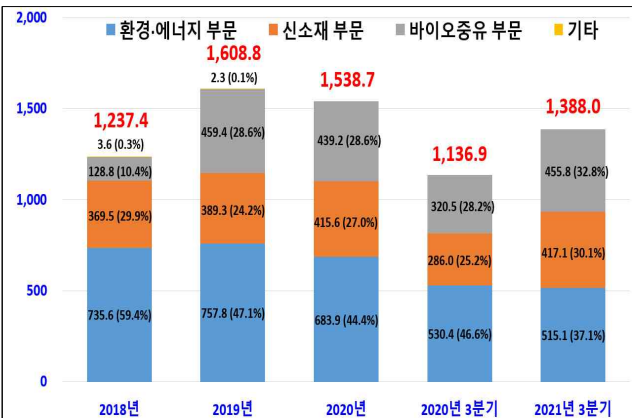
- 최근 4년간 40% 이상의 시장점유율 차지
- 기존 PCB 업계뿐 아니라 반도체 업계, 그래비아인쇄 업계, 시약 업계 등으로 매출처 확대 중

## 핵심기술 및 매출실적

### 핵심기술

- 고순도 산화동 제조 원천기술 보유
  - PCB 업체들이 배출하는 염화동 폐액을 원료로 이용
- 바이오중유 제조 원천기술 보유
  - 온도와 압력 조건을 낮춰 생산비용 절감
- 폐기물 처리 자문 및 분석서비스 제공
  - 동사 연구소 담당

### 최근 3개년 매출실적 (K-IFRS 별도기준, 단위: 억 원)



## 시장경쟁력

### 국내 지정 외 폐기물 처리업 시장규모

연도	시장규모	성장률
2007년	8,385억 원	연평균 10.37%▲
2023년(E)	4조 642억 원	

\*출처: 통계청(2022.01)

### 국내 지정폐기물 처리업 시장규모

연도	시장규모	성장률
2007년	3,964억 원	연평균 5.67%▲
2023년(E)	9,583억 원	

\*출처: 통계청(2022.01)

### 동사 및 경쟁업체의 연매출액 비교 (단위: 억 원)

회사명	2018년	2019년	2020년
동사	1,237.4	1,608.8	1,538.7
코엔텍	642.5	711.1	708.3
와이엔텍	760.7	986.2	1,060.3
신오케미칼	232.1	257.7	291.5
제이씨케미칼	1,812.6	2,023.7	2,677.0

## ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

<h1>E</h1> (환경경영)	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 동사는 환경안전 사업부를 보유하여 환경경영을 지속적으로 실천하고 효율적으로 운영하고 있으며, QHSE 프로그램을 별도로 개발하여 운영하고 있음.</li> <li>○ 동사는 안전을 우선으로 하고 환경에 대한 영향을 최소화하기 위해 환경안전 및 에너지 관련 교육을 실시하고, 굴뚝자동측정시스템 설치 등 온실가스와 폐기물 등의 유해물질 저감활동을 수행하고 있음.</li> </ul>
<h1>S</h1> (사회책임경영)	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 동사는 산업안전보건법 법정교육을 통해 근로자의 안전의식을 고취하고 있으며, 시흥소각열 발전소 운영으로 형성된 발전기금으로 학교에 희망도서를 기증하는 등 사회공헌활동을 실천하고 있음.</li> <li>○ 동사는 임직원을 위한 건강검진, 자녀 학자금, 경조 휴가 등의 지원제도를 두어 보다 나은 복지 제도를 제공하고 있으며, 윤리 부패방지 교육 고충처리 담당부서 운영 등을 통해 노동자의 인권을 보호하고 있음.</li> </ul>
<h1>G</h1> (기업지배구조)	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 동사는 사외이사를 선임하여 지배구조와 경영방식의 투명성을 갖추고 있으며, 경영진과 특수관계가 아닌 상근 감사 1인이 감사 업무를 수행하고 있음.</li> <li>○ 동사는 주주의결권 행사 제도로 전자투표제를 도입하였으며, 홈페이지에 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 어느 정도 준수하고 있음.</li> </ul>

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

# I. 기업현황

## 집단에너지 사업, R&E 사업, 신소재 사업, 바이오중유 사업 등 영위

동사는 집단에너지 사업, R&E 사업, 신소재 사업, 바이오중유 사업을 영위하는 기업이며, 집단에너지 사업과 R&E 사업을 합친 환경·에너지 부문이 동사의 제1 매출원이다. 동사는 국내 고순도 산화동 시장점유율 1위 기업이며, 2019년부터 바이오중유 사업의 매출비중이 크게 증가하였다.

### ■ 기업 개요

동사는 1999년 10월 프랑스의 세계적인 환경·에너지 전문기업인 베올리아(Veolia)의 투자로 설립되었다. 2010년 4월 'KG'가 Veolia와 Teris의 지분을 100% 인수하여 KG그룹에 편입되었으며, 2013년 7월 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 집단에너지 사업, R&E 사업, 신소재 사업, 바이오연료 사업 등을 영위하고 있으며, 8개 조직(경영지원부, 에너지 사업부, R&E 사업부, 신소재 사업부, 바이오 사업부, 공장지원총괄, 환경안전부, 연구소)으로 구성되어 있다. 2021년 9월 기준으로 3곳의 사업장에 총 157명의 정규직 임직원이 근무하고 있으며, 총 8개의 연결대상 종속회사를 보유하고 있다. 코스피 상장기업인 'KG케미칼'이 동사의 최대 주주로서 46.30%의 지분을 보유하고 있다.

한편, 동사는 2020년 말 KG스틸 지분을 추가 취득하여 연결대상 종속기업으로 편입시켰는데, 이에 따라 KG스틸의 종속기업인 KG동부제철 및 그 종속기업들 또한 동사의 연결대상 종속기업으로 신규편입되었다. 이로 인해, 2021년 1분기부터 동사의 사업에 철강 부문 및 기타 부문(항만, 임대 외)이 추가되었으며, 신규 종속기업들의 실적을 포함하는 연결기준 재무제표를 작성하고 있다. 다만, 본 보고서는 동사의 실적과 현황을 최근 3년간의 데이터와 동일기준에서 평가하고자 KG스틸의 종속기업 편입 이전 기준(별도기준)으로 작성되었다.

[표 1] 동사의 사업장 현황

사업장	주소	담당사업
본사 및 재활용 공장	경기도 시흥시 소망공원로 5 시화공단 1다 106호	R&E 사업, 신소재 사업
에너지 공장	경기도 시흥시 옥구천동로 46 시화공단 2바 101호	집단에너지 사업
바이오 공장	경상남도 밀양시 초동농공단지길 59	바이오연료 사업

\*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

[표 2] 동사의 연결대상 종속기업

회사명	소재지	주요사업	지배관계 근거
KG스틸	대한민국 서울	지주회사 및 경영컨설팅 서비스업	실질 지배력 보유
KG동부제철	대한민국 서울	철강재 및 비철금속 제조 및 판매	상동
KG지엔에스	대한민국 충청남도 당진	항만관리사업, 항만하역사업	상동
KG Dongbu Thai Steel	태국 라용	도금, 착색 및 기타 표면처리강재 제조업	상동
KG Dongbu USA	미국 캘리포니아 토렌스	도매 및 상품중개업	상동
Dongbu Singapore	싱가폴	도매 및 상품중개업	상동
Dongbu Vietnam Steel	베트남 하이퐁	제선업	상동
KG동부이앤씨	대한민국 충청북도 음성	철골 및 관련 구조물 공사업	상동

\*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

■ 사업 부문

[표 3] 동사의 사업 부문

사업명	사업 내용
집단에너지 사업	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 자체 열병합 발전소에서 스팀 및 전기를 생산하여 판매하는 사업임.</li> <li>○ 생산된 스팀은 시화산업단지 내에 구축된 열수송관을 통해 단지 내 60여개 업체들에 판매되며, 전기는 한국전력거래소(KPX)에 판매됨.</li> </ul>
R&E 사업	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 폐기물 처리 및 수집·운반, 금속재활용 등을 영위하는 사업임.</li> <li>○ 일반폐기물 소각을 위한 스토커 타입 소각로(96톤/일×2) 및 지정폐기물 고온소각을 로터리 킬른 타입 소각로(85톤/일) 운영하고 있음.</li> <li>○ 폐기물의 특성에 맞게 고안된 특수차량으로 일반폐기물, 지정폐기물, 폐수 등을 배출사업장에서 중간처리(소각) 및 최종처리(매립) 사업장으로 운반하는 서비스를 제공함.</li> <li>○ 소각광재로부터 수거된 금속조각을 재활용하여 연간 2,000톤 이상의 재활용금속을 판매하고 있음.</li> </ul>
신소재 사업	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ PCB, 전자, 반도체 업체들로부터 발생하는 폐기물 및 부산물과 특허기술을 활용하여 산화동, 황산동, 탄산동, 산화텅스텐 등을 제조하여 판매하는 사업임.</li> <li>○ ECO-10(고순도 산화동) : 기존에는 PCB 업계를 중심으로 판매되었으나, 최근 반도체 업계, 그라비아인쇄 업계, 시약 업계 등으로 매출처가 다변화되고 있음.</li> <li>○ ECS-25(황산동) : 전기도금, 화학도금, 전자재료, 시약 등으로 사용되는 산업용 제품으로 순도를 원료로 사용하여 염소를 포함한 불순물 함량이 낮으며 용도별 맞춤 생산이 가능함.</li> <li>○ ECC-55(탄산동) : 목재방부제, 도금용, 촉매제 등으로 사용되는 제품으로 구리 함량이 높고 불순물 함량이 낮음.</li> <li>○ ETO-1(산화텅스텐) : 초경공구 및 군수산업용 텅스텐합금에 사용되는 제품임.</li> </ul> <div style="text-align: center;"> </div>
바이오중유 사업	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 2012년부터 시행된 신재생에너지 의무할당제(Renewable Portfolio Standard, RPS)에 따라 500MW 이상의 발전사업자들은 총 발전량의 일정 비율 이상을 바이오중유를 비롯한 신재생에너지를 원료로 사용하여 전기를 생산해야 하는 의무를 지니게 됨.</li> <li>○ 기존 화석연료인 벙커C유 대체연료로서 석유류가 아닌 캐슈넛오일, 팜오일, 그 외 동·식물성유지로 제조한 친환경 연료인 바이오중유를 발전사업자(발전소)에 판매하는 사업임.</li> </ul>
기타	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 상기 4개 사업 이외에 매출을 일으키는 부동산 투자 사업임.</li> </ul>

\*출처: 동사 분기보고서(2021.09), 동사 홈페이지, 동사 제공자료(2022.01), NICE디앤비 재구성



■ 매출 현황

동사의 최근 3개년 매출액 현황을 살펴보면, 2018년 전년 대비 13.7% 증가한 1,237.4억 원, 2019년 전년 대비 30.0% 증가한 1,608.8억 원을 달성하였으나, 2020년에는 전년 대비 4.4% 감소한 1,538.7억 원을 기록하였다. 내수매출 비중이 2018년 98.9%, 2019년 97.6%, 2020년 98.0%, 2020년 3분기 98.0%, 2021년 3분기 91.3%로 나타나 동사는 내수중심 기업임이 확인된다. 2021년 3분기(누적) 매출은 전년 동기 대비 22.1% 증가하고 전년도 총매출의 90.2%에 해당되는 1,388.0억 원을 기록하여 2021년에 전년 대비 매출이 성장할 것으로 전망된다.

[표 4] 동사 매출의 내수·수출 비중

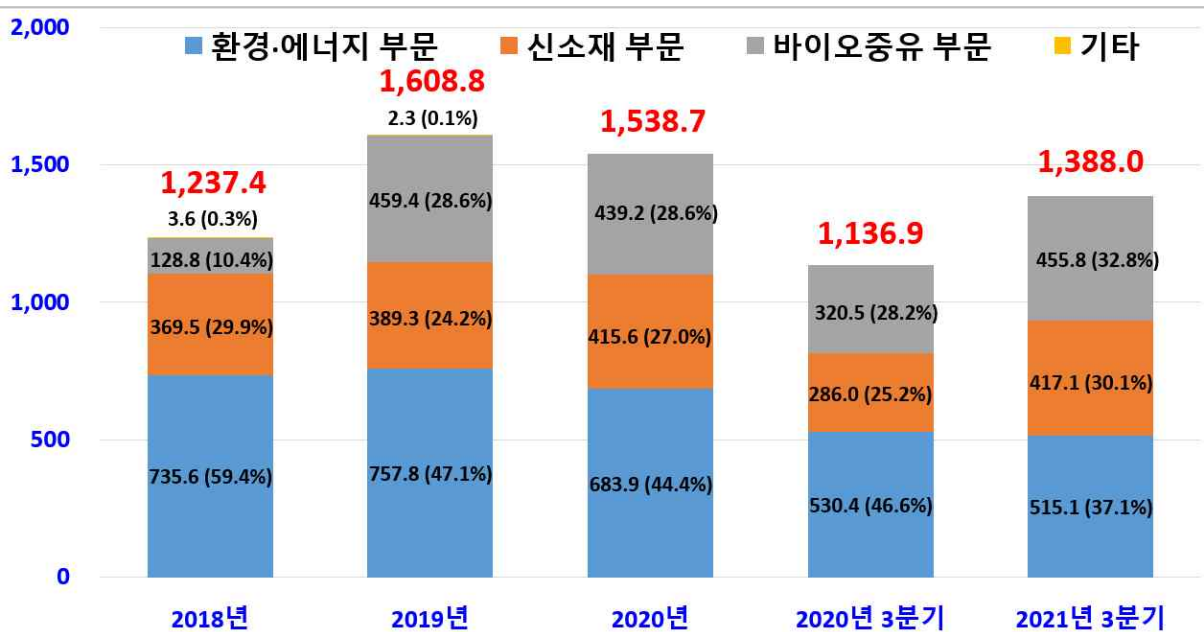
	2018년	2019년	2020년	2020년 3분기	2021년 3분기
내수 매출	1,223.7(98.9%)	1,570.1(97.6%)	1,507.4(98.0%)	1,114.0(98.0%)	1,267.5(91.3%)
수출 매출	13.7(1.1%)	38.7(2.4%)	31.3(2.0%)	22.9(2.0%)	120.5(8.7%)
총매출	1,237.4(100.0%)	1,608.8(100.0%)	1,538.7(100.0%)	1,136.9(100.0%)	1,388.0(100.0%)

\*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

동사의 집단에너지 사업과 R&E 사업의 경우, 장치 및 운영 공정 등에 물리적 구분이 어려워 환경·에너지 부문으로 통합하여 실적을 산출하고 있다. 환경·에너지 부문의 매출비중이 2018년 59.4%, 2019년 47.1%, 2020년 44.4%, 2020년 3분기(누적) 46.6%, 2021년 3분기(누적) 37.1%로 나타나 동사의 제1 매출원임이 확인된다. 신소재 부문은 24.2~30.1%의 매출비중을 차지하였고, 바이오중유 부문은 매출비중이 2019년부터 크게 증가한 점이 눈에 띈다.

[그림 1] 동사의 부문별 매출 현황

(단위: 억 원, K-IFRS 별도기준)

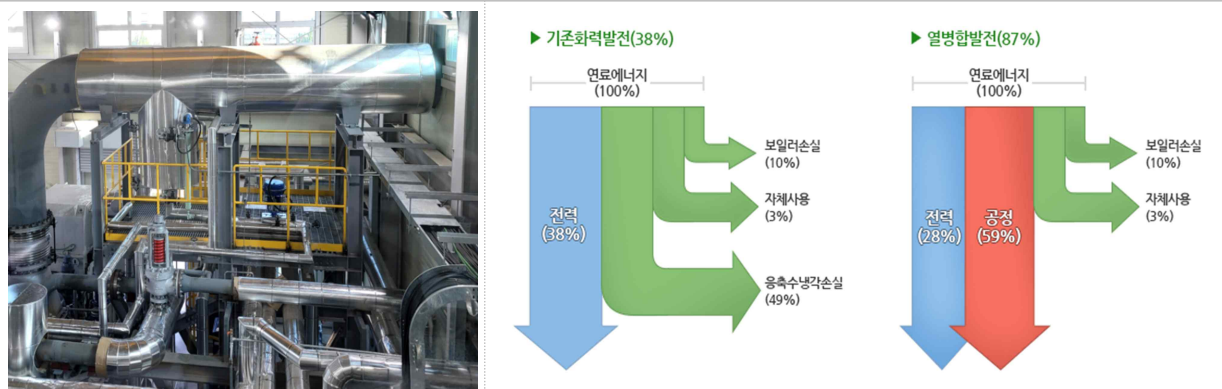


\*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

■ **집단에너지 사업 영위를 위한 열병합발전소 운영**

동사는 시화산업단지 내에서 집단에너지 사업을 영위하고 있으며, 그 일환으로 열병합발전소를 운영하고 있다. 동 발전소의 메인 열병합보일러에서 생산된 고온, 고압의 스팀이 증기터빈에서 발전기를 거치면서 전기로 전환되는데, 생산된 전기는 발전소내에서 사용되거나 또는 한국전력거래소(KPX)로 판매된다. 증기터빈을 거쳐 나온 증기는 산업단지 공정용 증기(7kg/cm<sup>2</sup>, 180℃)로서 시화산업단지의 공급배관망을 통해 60여개 업체들에 24시간 연속으로 공급되고 있다. 열병합발전은 전기를 먼저 생산하고 남은 스팀을 공업용 또는 지역냉난방용으로 재사용하기 때문에 기존 화력발전 대비 에너지 이용효율이 월등히 높은 장점을 지니고 있다. 동사는 열병합발전소의 안정적인 운영 및 생산원가 저감을 위하여 보조보일러 및 석유코크스 보일러 2기를 추가로 구축하여 운영 중이다.

[그림 2] 동사 열병합발전소의 증기터빈(좌), 열병합발전 및 기존화력발전의 에너지 이용효율(우)



\*출처: 동사 홈페이지, 동사 제공자료(2022.01), NICE디앤비 재구성

■ **안정적 폐기물 소각능력 보유**

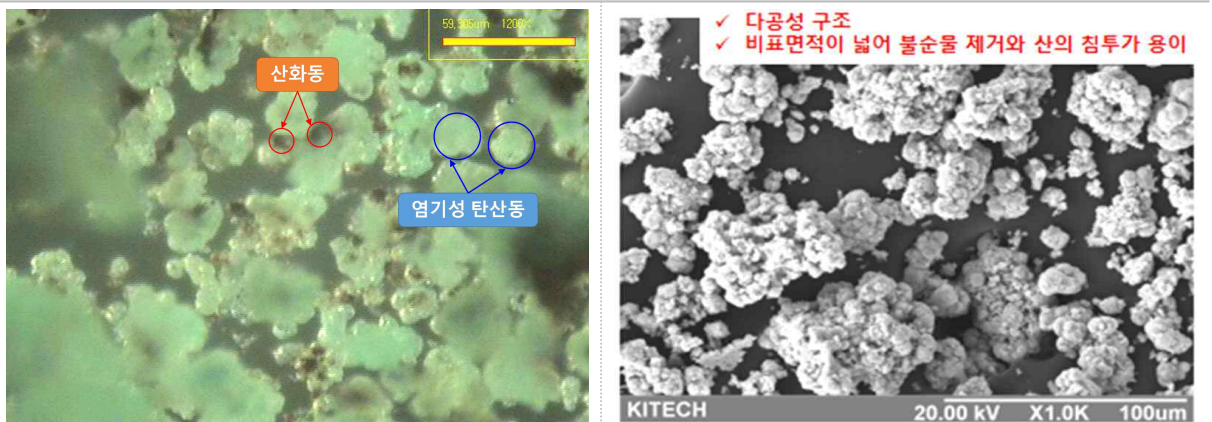
폐기물 소각로는 크게 스토커 타입과 로터리 킬른 타입이 있다. 스토커 타입은 일종의 화로에 폐기물을 넣고 단순 소각하는 것으로 유해성분을 포함하고 있지 않은 일반폐기물의 소각처리에 주로 활용되며, 로터리 킬른 타입 대비 배출가스에서 다량의 열에너지를 확보할 수 있다. 로터리 킬른 타입은 소각로 자체가 회전하며 1,100℃ 이상의 고온에서 폐기물을 소각하는 방식으로 주변환경과 인체에 해를 끼칠 수 있는 유해성분을 포함한 지정폐기물 소각처리에 주로 활용되고 있다.

동사는 스톡터 타입과 로터리 킬른 타입 소각로 모두를 보유하고 있어 일반폐기물과 지정폐기물을 모두 처리할 수 있는 기술과 능력을 보유하고 있다. 일반폐기물의 경우, 스톡터 타입 소각로(96톤/일×2)를 이용하여 처리하고 있는데, 동 소각로는 완전연소뿐 아니라 가스집진 시설을 갖추고 있어 2차 오염원인 다이옥신이 저감되고 중금속 및 기타 유해가스 발생이 최소화될 수 있도록 환경친화적으로 설계되어 있다. 지정폐기물의 경우, 계약 전에 시료, MSDS(Material Safety Data Sheets, 물질안전보건자료), 발생공정 확인 등을 통해 처리가능여부와 처리방법 등을 우선 검토한 후, 검토내용에 따라 계약을 진행한다. 입고된 지정폐기물은 연구소에서 분석·확인을 하고, 전처리팀에서 성상에 따라 다양한 전처리 공정을 거친 후, 로터리 킬른 타입 소각로(85톤/일)에서 1,100℃ 이상의 고온에서 소각되고 있다. 즉, 동사는 사전검토, 분석·확인, 전처리, 소각의 4단계로 세분화된 지정폐기물 처리시스템을 구축하고 있어 화재 및 반응에 의한 사고율이 낮아 안정적으로 지정폐기물을 처리할 수 있다. 또한, 로터리 킬른 타입의 고온 소각 과정을 거친 소각재는 노반재 및 벽돌 등을 제조하는 원료로 재 활용될 수 있다.

■ 고순도 산화동 제조 원천기술 보유

동사는 고순도 산화동(CuO) 판매량 국내 1위 기업으로 수년간의 연구를 통해 염화동(CuCl<sub>2</sub>) 폐액으로부터 고순도 산화동을 제조하는 원천기술(등록특허 제10-0840553호)을 개발하였으며, 이를 활용해 생산한 고순도 산화동 제품 ECO-10을 판매하고 있다. ECO-10은 중간체 물질인 '다공성 구조를 갖는 염기성 탄산동(CuCO<sub>3</sub>·Cu(OH)<sub>2</sub>) 입자와 산화동 입자의 혼합물'을 거쳐 제조된다. 하기 그림의 좌측이 ECO-10 제조과정의 중간체를 비디오 현미경 시스템으로 촬영한 사진(×1200)으로 검정색 입자는 산화동 입자이고, 초록색 입자는 염기성 탄산동 입자이다. 중간체에서 산화동 입자의 비율은 2~3% 수준이며, 산화동 입자가 염기성 탄산동 입자들 사이에 들어가 있는 모습이 확인된다. 이 중간체를 여과, 세척, 탈수를 거친 후, 공기가 공급되는 조건 하에서 300~400℃의 고온으로 가열하여 염기성 탄산동 입자를 산화동 입자로 전환시키면, 다공성 구조의 고순도 산화동 ECO-10이 제조된다.

[그림 3] ECO-10 제조과정 중간체의 비디오 현미경 사진(좌), ECO-10의 주사전자현미경 사진(우)



\*출처: 등록특허 제10-0840553호, NICE디앤비 재구성



ECO-10은 다공성 구조로 인해 일반 산화동 대비 동일 체적에서 더 넓은 비표면적을 갖기 때문에 단순 세척에 의해서도 염소 화합물과 같은 불순물을 쉽게 제거할 수 있고, 산의 침투가 용이하게 되어 산에 대해 높은 용해도를 갖게 된다. ECO-10의 산화동 함량은 최소 98.5% 이상이며, 증류수가 들어있는 반응기에 ECO-10을 넣고 교반시켜 염소 화합물을 수중으로 용출시키면 최종적으로 염소( $\text{Cl}^-$ )의 함량이 10 ppm 이하이다. 특히, 우수한 흐름성을 갖고 있기에 멍침현상이 생기지 않아서 산화동 호퍼에서 생산라인에 투입하는 장치에서 떨어지지 않아서 문제가 발생할 소지가 없다.

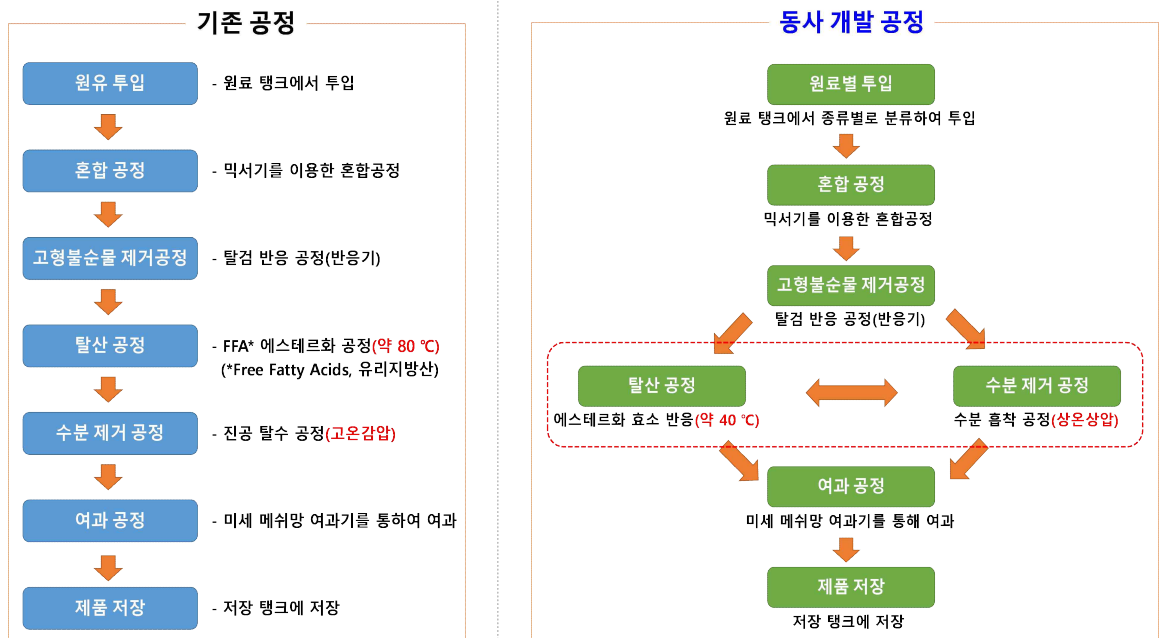
동사는 ISO 9001 및 14001을 보유하여 운영 중이며, ECO-10은 ISO 규정에 의한 철저한 동함량 및 증류속 관리 하에 생산되므로 안정적 납품과 함께 고객사의 신뢰를 얻고 있다. 동사는 ECO-10의 매출처를 기존 PCB 업계뿐 아니라 반도체 업계, 그라비아인쇄 업계, 시약 업계 등으로 확대해 나가고 있다.

## ■ 저비용 바이오중유 제조 원천기술 보유

바이오중유를 발전용으로 사용하기 위해서는 인화점, 동점도, 밀도, 전산가, 요오드가 등 다양한 품질기준을 만족해야 한다. 그 중 수분이 0.2 wt% 이하로 유지되어야 하는 품질기준을 충족하기 위해 진공탈수, 고온감압 증류방식 제조공정 등이 개발되어 있다. 그런데 해당 방법은 많은 에너지 및 고가의 장치가 요구되어 제조비용이 상승하는 문제점이 있다. 이에 동사는 저비용의 공정으로 발전연료로서의 수분함량조건을 충족하는 바이오중유를 제조하고자 기존 제조공정과 달리 효소반응기와 수분제거장치를 이용한 바이오중유 제조 방법을 개발 및 상용화했으며, 해당 기술 관련한 특허권을 보유하고 있다(등록특허 제10-1626733호).

동사가 개발한 바이오중유 제조 공정은 효소반응기를 사용함으로써 약 80°C의 고온에서 이루어지는 기존의 유리지방산 제거 공정을 에스테르화 효소반응을 통해 40°C에서 제거할 수 있도록 개발되었으며, 고체형 수분흡착제가 포함된 수분제거장치를 이용함으로써 고온감압 증류 방식 대신 상온 상압에서 수분을 제거할 수 있도록 개발되었다. 또한, 기존에 단계별로 따로 행해지던 탈산 공정과 수분제거 공정을 동시에 진행할 수 있다.

[그림 4] 바이오중유 제조를 위한 기존 공정(좌) 및 동사 개발 공정(우)



\*출처: 등록특허 제10-1626733호, NICE디앤비 재구성

### ■ 연구개발 활동 및 실적

동사는 2010년 8월 한국산업기술진흥협회로부터 공인받은 기업부설연구소를 운영하고 있다. 동 연구소는 연구팀장을 포함하여 총 6명의 연구인력으로 구성되어 있고, 최신 분석장비들을 구비하고 있으며, 폐기물·폐수 처리 및 재활용 연구개발, 신소재 사업 관련 개발, 바이오연료 관련 연구개발 등의 업무를 수행하고 있다. 또한, 폐기물 분석전문기관으로서 각종 산업체의 의뢰품에 대한 분석을 수행하고, 고객사에 안전, 환경 그리고 보건관련 요인 등이 종합적으로 고려된 최적의 폐기물·폐수 맞춤 처리방법을 업체에 제공하는 서비스를 영위 중이다. 동사는 지속적으로 연구개발활동에 투자하여 왔으며, 2021년 9월 기준으로 특허권 11건을 보유하고 있다.

### ■ 산업단지향 열(스팀) 판매량의 증가세

국내 집단에너지산업의 산업단지 부문에서 열(스팀) 판매량을 조사하여 보면, 2011년  $2.31 \times 10^7$  Gcal에서 2019년  $3.70 \times 10^7$  Gcal로 연평균 6.05%로 성장하였으며, 동일 성장률 가정할 시 2023년에는  $4.68 \times 10^7$  Gcal까지 성장할 것으로 전망된다. 동사는 2011년 이후, 국내 산업단지향 열(스팀) 판매시장에서 1.40~3.29%의 점유율을 차지하고 있다.

[그림 5] 국내 산업단지향 열(스팀) 판매량

(단위: 천Gcal)



\*출처: 집단에너지사업 편람(2012~2020), NICE디앤비 재구성

[표 5] 동사의 산업단지향 열(스팀) 판매시장 점유율

연도	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년
점유율	2.43%	2.68%	3.29%	2.24%	2.03%	2.02%	1.70%	1.52%	1.40%

\*출처: 집단에너지사업 편람(2012~2020), NICE디앤비 재구성

### ■ 폐기물 처리업 및 수집·운반업의 시장규모

동사는 폐기물 처리업 및 수집·운반업을 동시에 영위하고 있기 때문에 통계청 자료(2022.01)를 이용하여 해당 시장의 규모에 대해 살펴보았다. 지정 외 폐기물 처리업의 시장 규모는 2007년 8,385억 원에서 2019년 2조 7,391억 원까지 연평균 10.37%로 성장하였으며, 동일 성장률 가정할 시 2023년에는 4조 642억 원에 이를 것으로 추정된다. 지정 외 폐기물 수집·운반업 시장의 경우, 2007년 1조 995억 원에서 2019년 2조 8,468억 원까지 연평균 8.25%로 성장하였으며, 동일 성장률 가정 시 2023년에는 3조 9,091억 원에 이를 것으로 추정된다.

[그림 6] 국내 지정 외 폐기물 처리업 시장규모

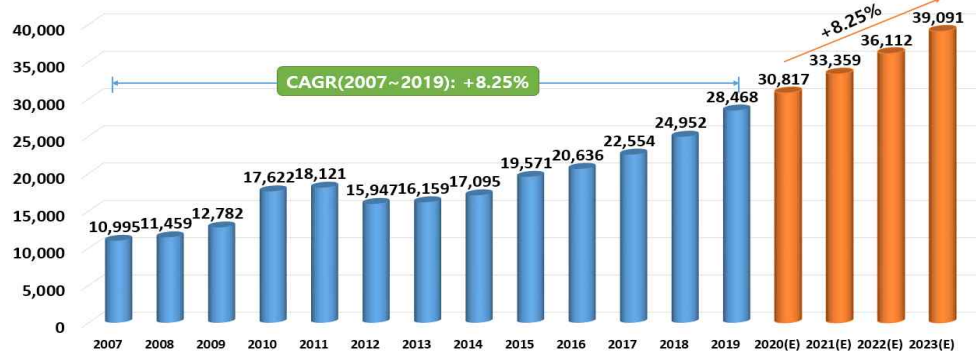
(단위: 억 원)



\*출처: 통계청(2022.01), NICE디앤비 재구성

[그림 7] 국내 지정 외 폐기물 수집·운반업 시장규모

(단위: 억 원)



\*출처: 통계청(2022.01), NICE디앤비 재구성

지정폐기물 처리업 시장은 2007년 3,964억 원에서 2019년 7,685억 원까지 연평균 5.67%로 성장하였으며, 동일 성장률 가정할 시 2023년에는 9,583억 원에 이를 것으로 추정된다. 지정 폐기물 수집·운반업 시장의 경우, 2007년 2,310억 원에서 2019년 8,597억 원까지 연평균 11.57%로 성장하였으며, 동일 성장률 가정 시 2023년에는 1조 3,323억 원에 이를 것으로 추정된다.

[그림 8] 국내 지정폐기물 처리업 시장규모

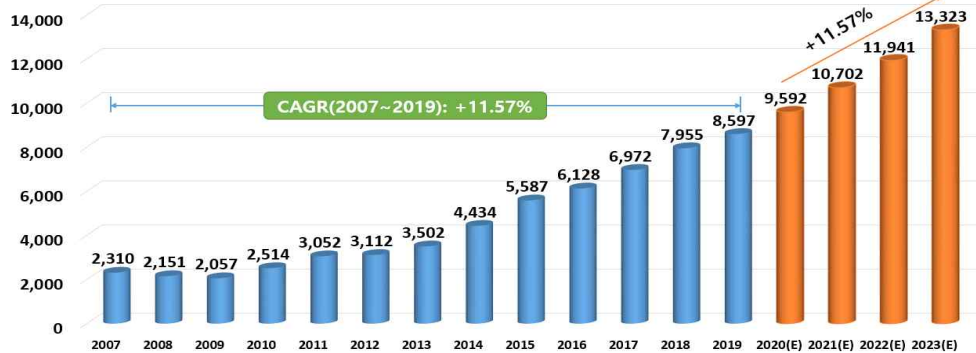
(단위: 억 원)



\*출처: 통계청(2022.01), NICE디앤비 재구성

[그림 9] 국내 지정폐기물 수집·운반업 시장규모

(단위: 억 원)



\*출처: 통계청(2022.01), NICE디앤비 재구성



### ■ 발전소향 바이오중유 시장

동사의 바이오중유 사업은 발전소에 입찰방식으로 제품을 공급하는 사업이기 때문에, 해당 사업을 영위하고 있는 국내 주요 업체들의 낙찰물량을 기준으로 동사의 시장점유율을 조사하였다. 2021년 3분기 기준으로 해당사업을 영위하고 있는 주요 업체로는 동사, 단석산업, SK에코프라임, 제이씨케미칼, 애경유화 등이 있다. 2019년까지는 에너바이오, 케이알피앤이까지 7개 업체였으나, 에너바이오는 매각되었고, 케이알피앤이는 사실상 태양광으로 업종변경을 하였기 때문에 현재는 동사를 포함하여 5개사만 해당사업을 영위하고 있는 실정이다. 최근 3년(2018~2020)간 국내 발전용 바이오중유 시장규모는 발전소 낙찰물량을 기준으로 424,000kl에서 735,721 kl사이였으며, 2021년의 시장규모도 이 범위에서 형성될 것으로 전망된다. 동사는 2018년 8.09%, 2019년 13.09%, 2020년 11.04%, 2021년 3분기(누적) 12.05%의 시장점유율을 기록한 국내 5위의 발전용 바이오중유 생산기업이다.

기업명	2018년	2019년	2020년	2021년 3분기(누적)
동사	38,610 (8.09%)	96,326 (13.09%)	46,800 (11.04%)	46,000 (12.05%)
단석산업	134,600 (28.217%)	202,700 (27.55%)	115,200 (27.17%)	118,800 (31.12%)
SK에코프라임	70,282 (14.73%)	144,970 (19.70%)	75,000 (17.69%)	54,000 (14.14%)
제이씨케미칼	63,100 (13.23%)	113,625 (15.44%)	108,000 (25.47%)	99,000 (25.93%)
애경유화	60,140 (12.61%)	123,100 (16.73%)	79,000 (18.63%)	64,000 (16.76%)
에너바이오	65,060 (13.64%)	25,000 (3.40%)	-	-
케이알피앤이	34,400 (7.21%)	30,000 (4.08%)	-	-
기타	10,900 (2.28%)	-	-	-
총합	477,092 (100.00%)	735,721 (100.00%)	424,000 (100.00%)	381,800 (100.00%)

\*출처: 동사 사업보고서(2018~2020), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

국내 발전용 바이오중유 시장은 점진적인 중유발전기 폐쇄에 따라 그 규모가 향후 축소될 것으로 전망된다. 실제 2022년 1월 울산기력 4~6호기(동서발전)이 폐지를 앞두고 있는 실정이다. 하지만 국제해사기구(International Maritime Organization, IMO)의 IMO 2020 시행에 따라 도래할 선박용 바이오중유 시장이 발전용 바이오중유 시장의 감소분을 압도할 것으로 예상되는 바, 국내 바이오중유 전체 시장규모는 장기적으로 성장세를 보일 것으로 전망된다.

### ■ 동사의 고순도 산화동 시장점유율

기업명	판매량(톤/월)	시장점유율(%)
동사	237	43
서안캠텍	145	26
신오케미칼	88	16
PCC(대만)	80	14
기타	5	1
합계	555	100

\*출처: 동사 제공자료(2022.01), NICE디앤비 재구성

동사 신소재 사업의 주요 매출원인 고순도 산화동에 대한 시장규모 및 시장점유율을 조사하였다. 동사 제공자료(2022.01)에 따르면, 2021년 3분기 기준으로 국내 고순도 산화동 시장규모는 월간 판매량 기준으로 총 555톤 수준이며, 동사를 비롯한 4개사가 시장의 대부분을 차지하고 있다. 그 중, 동사는 월간 판매량 237톤 및 시장점유율 43%를 기록한 국내 1위 기업이다.

최근 4년간으로 기간을 넓혀 보아도 동사는 2017년 41%, 2018년 42%, 2019년 42%, 2020년 46%의 시장을 차지한 명실상부한 국내 고순도 산화동 시장의 1위 기업이다.

## ■ 경쟁업체 현황

집단에너지 사업에서 동사의 경쟁사로는 '코엔텍'이 있으며, R&E 사업의 경쟁사로는 '와이엔텍'이 있다. 신소재 사업의 경쟁사로는 '신오케미칼'이 있으며, 바이오중유 사업의 경쟁사로는 '제이씨케미칼'이 있다.

**[코엔텍]** 코엔텍은 폐기물 처리업 및 집단에너지업(스팀판매업)을 영위하는 환경·에너지 기업으로 1993년 7월 설립되어 2004년 6월 코스닥 상장하였다. 사업 부문은 폐기물 중간처리(소각), 폐기물 최종처리(매립), 소각처리 시 발생하는 열(스팀)판매로 구분된다. 동사와는 달리 폐기물 매립사업을 영위하고 있으며, 수질오염 관리시스템 및 침출수 처리공정을 통해 매립지의 안정성을 확보하고 있다. 코엔텍은 2016년부터 집단에너지업에 본격진출하여 생산된 스팀을 SK에너지, SKC 등에 판매하고 있으며, 2016년부터 2019년까지 국내 산업단지용 열 판매시장에서 1.5~1.9%의 점유율을 기록하였다. 2020년 9월 최대주주 변경을 통해 아이에스동서 그룹으로 편입되었으며, 2021년 3분기(누적) 기준 525억 원의 매출을 기록하였다. 소각처리 단가 상승, 폐기물 처리·매립 수요 증가, 스팀 판매 단가 상승에도 불구하고 수주 및 판매가 부진한 가운데, 매출규모는 2019년부터 정체기를 겪고 있으나 영업이익률 40%이상의 우수한 수익성을 보이고 있다.

**[와이엔텍]** 와이엔텍은 산업폐기물 처리업을 영위할 목적으로 1990년 8월 설립되어 2005년 12월 코스닥 상장한 기업으로 현재 환경사업, 해운사업, 골프장사업, 레미콘사업을 영위하고 있다. 환경사업 부문은 국내 최대 석유화학 산업단지인 여수 산단지역에 위치하여 지리적 이점이 있으며, 500여개 고객사를 대상으로 폐기물에 대한 운반, 소각, 매립의 일괄처리 시스템을 갖추고 있다. 또한 소각로 재활용열(스팀) 판매사업도 영위하고 있다. 해운사업 부문은 선박을 이용하여 외항 및 내항 해상화물 운송을 영위하고 있는데, 2020년 기준으로 전체 매출의 약 40.1%로 가장 큰 비중을 차지하고 있다. 대중골프장을 운영하는 골프장 부문 및 레이콘을 제조·판매하는 레미콘 부문은 2020년 기준으로 각각 8.3%와 14.1%의 매출비중을 차지하였다. 레미콘 부문 및 해운 부문의 실적이 부진하였으나, 폐기물 처리부문의 견조한 매출 실적과 골프장 운영 수익의 증가로 2021년 3분기(누적) 매출은 전년 동기 대비 2.4% 증가한 832.3억 원을 기록하였다.

**[신오케미칼]** 신오케미칼은 2001년 2월 설립된 인천광역시 서구 소재 비상장 중소기업으로 폐기물에 함유된 유가금속과 화학약품을 분리하여 고순도 무기화학제품을 생산하는 사업을 영위하고 있다. 주요 제품으로는 고순도 산화동, 황산동, 염화제이철, 치환동, 산·알카리 부식액, 철스크랩 등이 있으며, 지난 3년간 평균 매출액은 260.4억 원이다.

**[제이씨케미칼]** 제이씨케미칼은 2006년 3월 설립되어 2011년 8월 코스닥 상장한 기업으로 친환경 신재생에너지인 바이오디젤, 바이오중유 등을 제조하여 정유사와 발전사 등에 공급하는 사업을 영위하고 있다. 업계 최초로 2012년 10월 인도네시아 동부 칼리만탄에 위치한 오일팜(바이오디젤 원료) 플랜테이션 농장을 인수하여 오일팜 플랜테이션 산업에 진출하였다.

이를 통해 해외에서 대규모 유지작물 재배를 통해 대량으로 바이오에너지 원료를 생산하고 국내에서 바이오에너지 제품을 생산·판매하는 수직계열화 체계를 완성하였다. 정부의 환경규제 강화 및 신재생에너지 비중 확대에 따른 바이오디젤 및 바이오중유의 판매증대 및 판가상승 등으로 2021년 3분기(누적) 매출은 전년 동기 대비 46.1% 증가한 3,030.0억 원을 기록했다.

[표 8] 동사 및 경쟁업체의 수익률 현황

구분		2018년	2019년	2020년	평균
동사 <sup>1)</sup>	매출액(억 원)	1,237.4	1,608.8	1,538.7	1,461.6
	영업이익율(%)	11.0	9.9	12.4	11.1
코엔텍 <sup>1)</sup>	매출액(억 원)	642.5	711.1	708.3	687.3
	영업이익율	43.0	40.0	43.8	42.3
와이엔텍 <sup>2)</sup>	매출액(억 원)	760.7	986.2	1,060.3	935.7
	영업이익율(%)	19.6	26.5	29.9	25.3
신오케미칼 <sup>3)</sup>	매출액(억 원)	232.1	257.7	291.5	260.4
	영업이익율(%)	0.4	1.4	-1.8	0.0
제이씨케미칼 <sup>2)</sup>	매출액(억 원)	1,812.6	2,023.7	2,677.0	2,171.1
	영업이익율(%)	5.0	6.4	7.2	6.2

\*출처: 1) 각 기업 사업보고서(2020.12), K-IFRS 별도기준, 2) 각 기업 사업보고서(2020.12), K-IFRS 연결기준, 3) CREPORT(㈜신오케미칼 107-81-95530), K-IFRS 별도기준

## SWOT 분석

[그림 10] SWOT 분석



## 동사의 ESG 활동



동사는 환경(E) 부문에서의 활동으로, 환경안전 사업부를 보유하여 환경 경영을 지속적으로 실천하고 효율적으로 운영하고 있으며 QHSE 프로그램을 별도로 개발하여 운영하고 있다. QHSE는 품질(Quality), 안전(Health and Safety), 환경(Environment)을 의미하며, 이를 바탕으로 동사는 국제적인 표준화 규격인 ISO 14001(환경경영시스템) 등의 요구 사항을 준수하여 인증을 유지하고 있다.

동사는 안전을 우선으로 하고 환경에 대한 영향을 최소화하기 위해 환경안전 및 에너지 유관 부서를 대상으로 매년 1회 이상 에너지 관련 법정교육(한국에너지공단)과 환경관리자 법정교육(환경보전협회) 등을 실시하고 있을 뿐만 아니라 온실가스, 폐기물 등의 유해물질 저감활동을 자체적으로 수행하고 있다. 동사는 굴뚝자동측정시스템(tele-Monitoring System)을 설치하여 대기, 수질 등 환경오염물질 배출농도를 상시 측정 및 오염물질 배출상황을 감시하고 있으며, 이를 활용하여 공정 개선은 물론 원가 절감을 이루어 2003년 환경부 장관상을 수상한 실적이 있다. 이 외에도 현장 전기 및 고효율 지자체 사용을 모니터링하여 전기 사용량을 감축하고 있으며, 그린센터 전기발전 사업으로 소각열을 이용하여 열에너지를 전기에너지로 생산하는 사업 등을 시행하고 있다.



동사는 사회(S) 부문에서의 활동으로, 안전(또는 보건) 관리 전담조직을 보유하여 산업안전보건법 법정교육(현장직 월 1회, 사무직 분기별)을 통해 근로자의 안전의식을 고취하고 있다. 아울러 동사는 시흥소각열 발전소 주변 지원사업으로 초·중 및 고등학교에 희망도서를 기증하는 등의 사회공헌활동을 실천하고 있다. 희망도서 기증은 시흥소각열 발전소 운영으로 형성된 발전기금으로 진행되고 있다.

[그림 11] 동사 사회공헌활동



\*출처: 동사 홈페이지

동사는 임직원들의 쾌적한 업무 환경을 조성하기 위하여 직원 편의시설인 휴게실과 구내식당을 제공하고 있으며, 국민건강보험공단 검진 외 추가적으로 근로자 건강검진을 지원하고 있다. 또한, 4대 보험 외 경조 휴가, 안식년 휴가, 자녀 학자금, 경조금 등의 지원제도를 두어 보다 나은 복지 제도를 제공하기 위해 노력하고 있다. 아울러 동사는 인권교육, 성희롱 방지 교육, 직장 내 괴롭힘 방지 교육, 윤리 부패방지 교육 등을 연 1회 이상 실시하여 노동자의 인권을 보호하고 있으며, 부조리의 예방, 올바른 기업문화의 실천을 위해 고충처리 담당부서를 운영하여 윤리 경영 위반행위를 연중 상시로 제보받고 있다.

동사 분기보고서(2021.09)에 따르면, 동사는 모든 임직원을 정규직으로 채용 중이다. 동사의 여성 근로자 비율은 약 10.2%로 동 산업(E38. 폐기물 수집, 운반, 처리 및 원료 재생업)의 여성 고용비율인 14.28%를 하회하는 것으로 나타났다. 다만, 동사의 남성대비 여성 근로자의 근속연수는 169.9%로 동 산업 평균인 93.8% 이상이고, 임금수준은 61.6%로 산업 평균인 75.9%에 다소 못 미치는 수준이다.



[표 9] 동사 근로자의 직원 수, 평균근속연수 및 평균 급여액

성별	직원 수(명)			평균근속연수(년)		1인당 연평균 급여액(천원)	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	141	-	141	9.29	6.4	58,417	45,828
여	16	-	16	15.78	6.0	35,998	34,800
합계	157	-	157	-	-	-	-

\*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서(2021.02), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성



지배구조(G) 부분의 경우, 동사 분기보고서(2021.09)에 따르면 동사의 이사회는 총 6인으로 사내이사 4인, 사외이사 2인을 선임하여 지배구조와 경영방식의 투명성을 갖추고 있다. 동사는 올해 7회 이상 이사회를 개최하였으며, 사외이사 참석률은 평균 80%로 확인된다. 동사는 감사위원회를 별도로 운영하지 않으나, 경영진과 특수관계인이 아닌 상근 감사 1인이 감사 업무를 수행하고 있다.

동사의 감사는 이사회에 참석하여 독립적으로 이사의 업무를 감독할 수 있으며, 제반업무와 관련된 장부 및 서류를 해당 부서에 요청할 수 있다. 또한, 필요시 회사로부터 영업에 관한 사항을 보고 받을 수 있으며, 적절한 방법으로 경영정보에 접근할 수 있는 권한을 갖는 등 감사 활동에 대한 독립성이 보장되어 있다.

동사는 최대주주였던 (주)케이지와 최상위지배기업인 케이지케미칼(주)의 합병결정에 따라 케이지케미칼(주)의 지분율이 46.30%로, 최대주주가 변경되었다. 동사는 주주의결권 행사 제도로 전자투표제를 도입하였으며, 기업설명회 개최를 통해 투자자에게 기업의 대내외적인 경영 성과를 공유하여 기업 경쟁력을 제고하였다. 아울러 동사는 2019년, 2020년 현금 배당을 시행하였고 현금 배당성향은 각각 3.94%, 14.26% 수준으로 주주의 이익 환원을 실천하고 있다. 또한, 홈페이지에 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 어느 정도 준수하고 있는 것으로 보인다.

## Ⅱ. 재무분석

### 2020년 전년도 수준의 매출 외형 유지하였고, 영업이익 증가

2020년 매출액은 전년도 대비 소폭 감소하였지만, 1,000억 원 증반대를 유지하였고, 주력사업인 환경에너지 사업의 우수한 수익성에 힘입어 영업이익이 증가하였다.

#### ■ 2021년 3분기까지 1,000억 원대의 안정적 매출 외형 유지

2020년 코로나19의 영향으로 산업 전반의 생산활동 위축되면서 에너지 수요가 감소하였고, 환경·에너지 부문 및 바이오중유 부문의 매출액이 각각 9.8%, 4.4%씩 감소하였다. 다만, 신소재 부문의 매출액은 전년 대비 6.8% 증가하였는 바, 동사의 전체 매출은 전년 대비 4.4% 감소한 1,538.7억 원을 기록하여 1,000억 원 증반대의 매출 외형을 유지하였다.

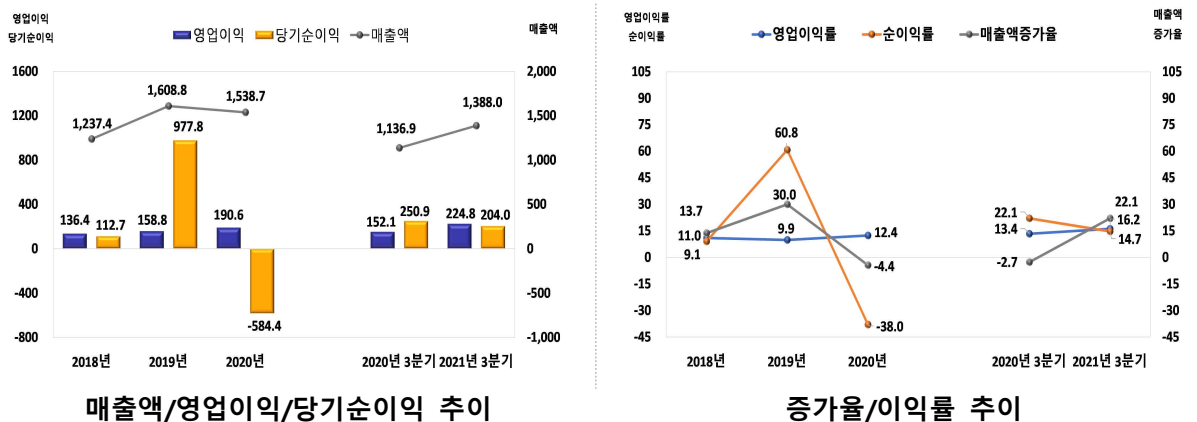
환경·에너지 부문의 수주 호조에 힘입어 2021년 3분기 누적 매출액은 1,388.0억 원을 기록하였으며, 이는 전년도 동기 매출액 1,136.9억 원 대비 22.1% 증가하고 전년도 총매출의 90.2%에 해당하는 실적인 바, 동사는 2021년 전년 대비 매출성장을 시현할 것으로 전망된다.

#### ■ 환경·에너지 부문의 우수한 영업수익성이 동사의 수익구조를 결정

2020년 부문별 영업수익성은 환경·에너지 부문 25.9%, 신소재 부문 5.8%, 바이오중유 부문 -2.3%를 각각 기록하였고, 2020년 연간 매출액영업이익률은 12.4%로, 전년도 9.9% 대비 향상된 수치이다. 동사의 제1 매출원인 환경·에너지 부문의 매출액영업이익률이 2018년 20.4%, 2019년 21.2%, 2020년 25.9%로 최근 3개년 간 상승하고 있으며, 동사 전체 수익성에 주요한 영향을 미치고 있다. 영업이익 기준 2018년 136.4억 원, 2019년 158.8억 원, 2020년 190.6억 원으로 규모면에서도 증가세를 보이고 있다. 한편, 2020년 관계기업으로 분류되었던 KG스틸의 지분을 추가 취득(48.88%→50.81%)함에 따라 KG스틸 및 그 종속회사가 동사의 종속회사로 편입되면서, 관계기업투자 장부가액과 취득원가의 차액인 관계기업투자 처분손실액 1,000.6억 원이 발생하였다. 또한, 바이오사업에 대한 손상차손 78.0억 원, 기타의 대손상각비 등 대규모 영업외수지 적자로 당기순손실이 발생 및 매출액순이익률은 -38.0%를 기록하였다.

2021년 3분기 누적 매출액영업이익률은 16.2%로, 전년도 동분기 13.4%, 전년도 전체 12.4% 대비 높은 수준이다. 매출액순이익률은 14.7%로 전년도 영업외수지 적자가 일단락되면서 영업수익성과 유사한 수준을 회복하였다.

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



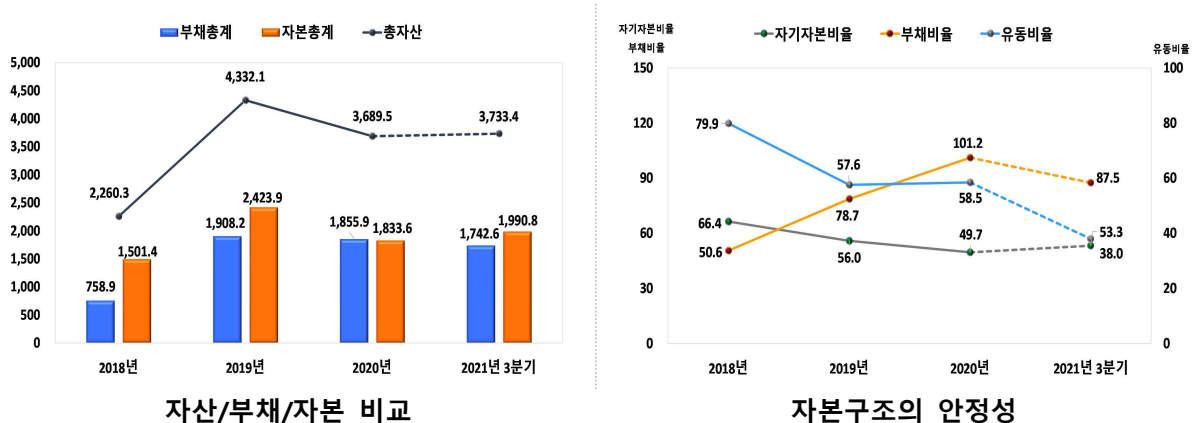
\*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

■ 2020년 일시적으로 재무구조 저하되었으나, 2021년 3분기 회복을 나타냄

2020년 대규모 당기순손실 발생에 따른 자기자본 축소로 부채비율이 전년 기말 78.7%에서 101.2%로 상승하는 등 재무안정성이 저하세를 지속하였지만 여전히 업계 평균 대비해서는 무난한 수준을 유지하였다. 또한, 2021년 3분기 누적 매출액순이익률이 예년 수준을 회복하면서 부채비율도 87.5%로 하락하는 등 재무구조가 일부 회복을 보였다.

그러나, 단기차입금 위주의 차입 조달 패턴 등으로 유동자산 대비 유동부채가 과다하여 단기 지급능력을 나타내는 유동비율은 100%를 크게 하회하고 있다. 동사의 유동비율은 2020년 기말 58.5%에서 2021년 9월 말 38.0%로 하락하며 단기유동성이 취약한 수준을 나타내었다.

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



\*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09) NICE디앤비 재구성

■ 기타 이슈(대주주 변동)

2021년 1월 공시자료에 따르면, 동사의 대주주가 (주)케이지 외 7인에서 케이지케미칼(주) 외 6인으로 변경되었고, 2021년 9월 말까지 최대주주는 동일하였다. 케이지케미칼(주)이 (주)케이지를 흡수합병함에 따라 (주)케이지가 보유하고 있는 동사 지분이 케이지케미칼(주)에 양도되면서 발생한 대주주 변경이며, 기업 지배구조를 단순화하여 투명성을 강화하고, 비용절감 등 경영효율성 제고, 경쟁력 강화 및 주주가치 극대화를 위한 효과가 고려된 것으로 분석된다.

[표 10] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 별도 기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 3분기	2021년 3분기
매출액	1,237.4	1,608.8	1,538.7	1,136.9	1,388.0
매출액증가율(%)	13.7	30.0	-4.4	-2.7	22.1
영업이익	136.4	158.8	190.6	152.1	224.8
영업이익률(%)	11.0	9.9	12.4	13.4	16.2
순이익	112.7	977.8	-584.4	250.9	204.0
순이익률(%)	9.1	60.8	-38.0	22.1	14.7
부채총계	758.9	1,908.2	1,855.9	1,937.8	1,742.6
자본총계	1,501.4	2,423.9	1,833.6	2,608.0	1,990.8
총자산	2,260.3	4,332.1	3,689.5	4,545.8	3,733.4
유동비율(%)	79.9	57.6	58.5	73.8	38.0
부채비율(%)	50.6	78.7	101.2	74.3	87.5
자기자본비율(%)	66.4	56.0	49.7	57.4	53.3
영업현금흐름	147.9	97.7	287.5	142.7	182.5
투자현금흐름	-163.0	-1,022.4	-232.6	-27.5	-54.5
재무현금흐름	15.3	867.6	-69.4	-62.2	-130.1
기말 현금	79.0	21.8	7.1	74.8	5.0

\*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09)



### Ⅲ. 주요 변동사항 및 향후 전망

#### 기존 주력 사업 부문 매각으로 향후 사업구조 변동될 전망

KG그룹은 동사의 기존 주력사업인 환경·에너지 부문과 신소재 부문의 매각을 진행 중이며, 매각 후 동사는 바이오중유 사업과 KG동부제철의 신규편입에 따른 철강 사업 및 기타 사업으로 사업구조가 재편될 예정이다. 매각자금은 철강 사업 강화 및 신사업 진출 등에 활용될 전망이다.

#### ■ 환경·에너지 부문 및 신소재 부문 매각 진행 중

2021년 9월, 동사는 현재의 주력 사업을 매각하기 위해 티저레터(Teaser Letter)를 발송하는 등 매각 작업에 본격 돌입하였다. 이번 거래 대상은 동사의 환경·에너지 부문과 신소재 부문이며, 해당 사업부를 물적분할한 뒤 새로운 주인에게 양도하는 구조이다. 본 매각과 관련하여 예비 입찰을 한 결과 현대엔지니어링과 에코비트(전 TSK코퍼레이션), 국내 사모펀드 운용사인 E&F 프라이빗에쿼티(PE) 등 6~7곳이 참여한 것으로 알려진 가운데, 2022년 초 예정된 본입찰에서 현대엔지니어링과 에코비트(전 TSK코퍼레이션) 간의 2파전이 펼쳐질 것이라는 전망이 나오고 있다. 관련 업계에서는 매각 금액이 최소 5천억 원에서 최대 1조 원까지 될 것으로 예상하고 있으며, 매각자금은 철강 사업 강화 및 신사업 진출 등에 활용될 전망이다.

#### ■ 2021년 종속기업 편입에 따른 사업구조 개편으로 추가적인 성장동력 마련

2020년 KG스틸 지분의 추가 취득으로 KG동부제철 등이 동사의 종속기업으로 편입됨에 따라 2021년 1분기부터 동사의 사업에 철강 부문과 기타 부문(항만, 임대 등)이 추가되었으며, 이에 따라 동사는 2021년 1분기부터 종속기업들의 실적을 포함한 연결기준 재무제표를 작성하고 있다. 2021년 철강 업종은 1)코로나19로 인한 글로벌 철강 생산량 감소, 2)철강 생산국의 탄소배출 규제, 3)판재류의 수급 부족 및 단가 상승이라는 환경 하에 호재를 경험할 것으로 전망되는 바, 동사 역시 자회사를 통한 수혜적 성장이 가능할 것으로 판단된다.

#### ■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
하나금융투자	BUY	18,500	2021. 06. 14
	<ul style="list-style-type: none"> <li>2021년 예상 매출액은 연결 기준 2조 9,426억 원(1,812.5%, YoY), 영업이익 2,340억 원(1,125.6%, YoY), 개별 기준 1,817억 원(18.1%, YoY), 영업이익 313억 원(64.1%, YoY)으로 예상하며, 이는 본사(개별) 및 자회사(연결) 각 사업부문의 동반 성장에 따른 추정치</li> </ul>		
	<ul style="list-style-type: none"> <li>2021년 1분기부터 자회사 실적의 연결 인식 시작되는 등 2021년 철강 부문이 구조적으로 외형 성장한 가운데 2021년 글로벌 철강 공급 쇼티지에 따른 강판 가격 인상으로 철강 부문의 호조 전망</li> </ul>		
	<ul style="list-style-type: none"> <li>2021년 바이오중유 단가 인상에 따른 바이오중유 부문의 실적 턴어라운드와 지정 폐기물 처리 단가 상승 추세 및 코로나19 기저 효과로 시화산업단지 향 스팀 판매량이 30% 이상 증가할 것으로 예측되는 등 환경에너지 부문 역시 개선될 전망</li> </ul>		



### ■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 14] 동사 1개년 주가 변동 현황



\*출처: 네이버금융(2022년 01월 12일)