

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

서전기전(189860)

일반전기·전자

요약
기업현황
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

박정연 연구원

- 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 '18.07.19'에 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.

서전기전(189860)

친환경배전반 개발기술 확보로 친환경 에너지 정책 기조에 따른 성장 전망

기업정보(2022/02/25 기준)

대표자	박대석
설립일자	1988년 09월 15일
상장일자	2014년 12월 24일
기업규모	중소기업
업종분류	배전반 및 전기 자동제어반 제조업
주요제품	고압배전반, 저압배전반, 전동기제어반(Motor Control Center, MCC) 등

시세정보(2022/02/25 기준)

현재가	8,520원
액면가	500원
시가총액	826억 원
발행주식수	9,698,780주
52주 최고가	17,400원
52주 최저가	3,320원
외국인지분율	2.42%
주요주주	
홍춘근	43.74%

■ 수배전반 제조를 위한 핵심기술을 보유한 전력시스템 구축 기업

서전기전(이하 동사)은 1988년 9월 15일 개인기업으로 설립된 뒤, 1991년 11월 18일 법인으로 전환되어 현재까지 고·저압 수배전반 및 자동제어반 제조 및 판매 사업을 영위하고 있는 중소기업으로, 설립이후 지속적인 연구 개발을 통해 수배전반 및 자동제어반 핵심기술을 확보하여 성장의 토대를 마련하고, 이를 기반으로 착탈식 어댑터를 적용한 저압배전반을 개발하고 NEP(신제품 인증)를 2012년 획득하며 그 기술력을 인정받았다. 이후, 친환경배전반, 특고압배전반, 저압배전반 등의 다양한 제품군을 확보하며 성장하였다. 또한, 동사는 배전반 외에도 전력인프라 구축을 위한 전력제어시스템 및 스마트그리드시스템 개발과 전기공사를 수행하고 있다.

■ 전방산업의 성장 촉진요인에 따라 성장하는 배전 및 제어기 시장

코로나19 등의 이슈로 전력시설, 한전 및 발전사 등의 투자가 둔화되어 2019년 대비 2020년 시장이 축소되었으나, 전 세계적인 친환경 에너지 정책 기조에 따라 국가 차원에서 탄소중립 본격 이행을 위한 지원과 친환경 및 저탄소 전환 가속화를 위한 발전설비 및 계통망 보완이 계획되어 있어 지속적으로 시장규모가 성장할 것으로 전망된다.

■ 사업영역 확장을 위한 원자력 품질 보증 획득

동사는 2020년 전력산업기술기준에서 요구되는 원자력 품질 보증인 원자력 전기부문(KEPIC-EN) 인증을 새롭게 취득하며 기술력을 인정받았다. 이를 통해 원자력 발전소의 일차 측에 활용할 수 있는 배전반과 전동기제어반을 제조할 수 있는 기술적 능력을 공식 인정받았으며, 원전 개보수 물량을 비롯해 품질최고등급을 요구하는 플랜트 시장에 진출하는 계기를 마련했다.

요약 투자지표 (K-IFRS 개별기준)

구분	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2018	573.2	14.3	51.3	8.9	33.7	5.9	9.6	7.0	42.1	347	3,806	12.3	1.1
2019	610.7	6.5	10.7	1.8	13.4	2.2	3.6	2.5	50.2	138	3,894	27.4	1.0
2020	613.8	0.5	29.8	4.9	25.4	4.1	6.5	4.5	40.2	262	4,125	12.1	0.8

기업경쟁력

신제품 인증을 취득한 기업

- 2005년 착탈식 어댑터를 적용한 저압배전반으로 첫 신제품 인증 취득
- 2012년 허니컴형 압축공기 소호성능 부하개폐기 적용 배전반에 대해 신제품 인증 추가로 획득

생산설비 보유

- 다품종 소량생산 체계가 가능한 생산라인 확보
- 고객사의 다양한 사용환경 및 요구사항에 맞는 다양한 제품을 제조

핵심기술 및 적용제품

동사의 핵심기술

- 다양한 수배전반 및 자동제어반 제조를 위한 전력기 자재 설계 및 제어시스템 개발 기술을 확보
- 주력기술인 수배전반 설계를 활용하여 친환경배전반, 특고압배전반, 저압배전반, 스마트배전반, 금속폐쇄배전반, 가스절연개폐장치 등 다양한 제품군 확보
- 전력인프라 시스템 구축을 위한 전력제어시스템 및 스마트그리드 시스템 개발기술 확보

동사의 주력제품

특고압배전반



금속폐쇄배전반



가스절연개폐장치



직류배전반



시장경쟁력

국내 배전 및 제어기 시장규모 및 성장률

연도	시장규모	성장률
2020년	6조 1,680억 원	연평균 1.09% ▲
2022년(E)	6조 3,090억 원	

국내 배전 및 제어기 산업 동향 및 특징

- 정부 및 공공기관에서 주도하는 관수시장과 민간 건설업체가 주도하는 민수시장 투자가 재개되어 긍정적인 영향을 받을 것으로 기대
- 2022년 고속·일반철도 및 전력시설 개량 집중 투자발표
- 한전 및 발전사는 2050 탄소중립 실현을 위하여 2050년까지 석탄발전을 전면 중단하고 재생에너지 확산을 위한 대규모 해상풍력, 차세대 태양광 등 사업개발을 추진할 예정
- 신재생에너지 계통연계 인프라 확충 및 녹색 프리미엄 제도 등 RE100 이행 조성을 위한 계획 수립에 따라 송배전 공사 수요도 확대될 전망

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사는 환경문제의 중요성을 인식하여 온실가스인 SF₆를 사용하지 않는 친환경배전반 및 옥내용 29kV 20 kA 단상 2극 구조의 가스절연개폐장치를 개발하였으며, 이를 통해 지구 온난화 방지 및 탄소발생을 최소화 시키고 있음.
- 동사는 환경에 대한 지속적인 관심을 바탕으로 환경경영을 실천하여 ISO 14001(환경경영시스템) 인증을 취득하였음.

S

(사회책임경영)

- 동사는 미래를 함께 만들어갈 임직원들을 위해 매년 1회 이상 인권 교육, 성희롱 교육, 직장 내 괴롭힘 방지 교육을 실시하고, 고충처리부서를 운영하여 임직원의 인권보호를 보호하고 있으며, 구내식당 확보하고 직원들의 생활안정을 위한 학자금, 경조금 등을 지원하고 있음.
- 동사는 우리사주제도를 운영 중이며, 임직원들의 노력에 따른 합리적 보상을 보장함으로써 근무 의욕을 고취시키고 있음.

G

(기업지배구조)

- 동사는 사외이사를 보유하고 있으며, 최대주주의 지분율이 43.74%로 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있음.
- 동사는 경영진과 특수관계인이 아닌 감사를 선임하고 있으며, 홈페이지에 감사보고서와 사업보고서를 공개하여 기업공시제도 의무를 준수하고 있으며, 전자투표제 및 배당금 제도 등의 주주친화활동을 수행 중임.

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

I. 기업현황

고·저압 수배전반 및 자동제어반 제조기업

동사는 수배전반 개발기술을 바탕으로 친환경배전반, 특고압배전반, 저압배전반, 스마트배전반, 금속폐쇄배전반, 가스절연개폐장치, 전력제어시스템, 스마트그리드시스템 등 다양한 제품을 개발하여 고객사의 요구사항에 적합한 제품을 공급하기 위해 노력하고 있다.

■ 기업개요

동사는 1988년 9월 15일 개인기업으로 설립된 뒤, 1991년 11월 18일 법인으로 전환되어 현재까지 고·저압 수배전반 및 자동제어반 제조 및 판매 사업을 영위하고 있는 중소기업이다.

동사는 설립이후 지속적인 연구개발을 통해 수배전반 및 자동제어반 핵심기술을 확보하여 성장의 토대를 마련하였으며, 이를 기반으로 착탈식 어댑터를 적용한 저압배전반을 개발하고 NEP(신제품 인증)를 획득하며 그 기술력을 인정받았다. 또한, 동사는 조달청 우수제품 지정, KESCO 마크 인증, 중소기업청 성능인증 등을 획득하며 제품의 품질경쟁력을 입증하였고, 2006년 11월 산업자원부장관 표창으로 신기술실용화 공로를 인정받았다. 더불어, 2012년 2월 허니컴형 압축공기 소호성능 부하개폐기(Load Breaker Switch, LBS) 적용 배전반에 대해 NEP(신제품 인증)을 추가로 획득하며 수배전반 분야의 코스닥 기업으로 입지를 굳히고 있다.

전 세계적인 친환경 에너지 정책 기조에 따라, 동사는 2013년 2월 지구온난화물질인 SF₆가스를 사용하지 않는 친환경배전반을 개발하여 나로호 부품으로 납품한 바 있으며, 2015년 9월 녹색기술제품 인증을 취득하며 환경친화적인 제품을 개발하는데 주력하고 있다.

한편, 동사는 2015년 10월 발전사 통합 기자재 공급 유자격 업체로 등록하였으며, 수배전반 제조 외에도 전력생산시스템, 내진설비, 스마트그리드시스템 등을 구축하기 위한 전력제어시스템 개발 및 전기공사 등을 수행 중이다.

■ 주요주주 및 계열회사

네이버 금융(2022.02.22) 기준, 동사의 최대주주는 43.74%의 지분을 보유한 회장 홍춘근이며, 홍춘근은 동사의 창립자로, 설립이후부터 2015년 3월까지 경영업무 전반을 총괄하였다. 동사의 현 대표이사 박대석은 2022년 2월 취임하였다.

동사의 분기보고서(2021.09) 기준, 동사의 계열회사는 2017년에 자회사였던 퓨처과워텍 지분을 전량 매각한 이후 현재까지 보유하고 있지 않은 것으로 확인된다.

■ 주 사업영역 및 주요제품

동사의 주요 사업부문은 수배전반 부문과 전기공사 부문으로 구분되어 있다. 그 중 핵심사업에 해당하는 수배전반 부문은 세부적으로 고압배전반, 저압배전반, 전동기제어반 및 분전반 외, 기타로 각각 구성된다. 수배전반 부문은 발전소에서 생산된 전력을 송전선 및 변전소를 거쳐 전압으로 변환하고, 배전선로를 거쳐 소비자에게 공급하는 전력계통 및 배전계통에 필요한 전력기자재(수배전반 등)와 이에 해당되는 각종 솔루션을 제조·납품 및 판매하는 부문으로, 소비자에게 공급되는 전력에너지의 효율을 최적화하고 있다.

이를 위해, 동사는 수배전반 및 자동제어반 전반에 대한 핵심기술을 확보하고 있으며, 이를 통해 특고압배전반, 저압배전반, 친환경배전반, 가스절연개폐장치(Gas Insulated Switchgear, GIS), 금속폐쇄배전반(Metal Clad Switch Gear, MCSG), 직류배전반, 스마트배전반, 전동기제어반 등을 개발하며 성장하고 있다.

[그림 1] 동사 주요제품



*출처: 동사 홈페이지 및 동사 제공 자료

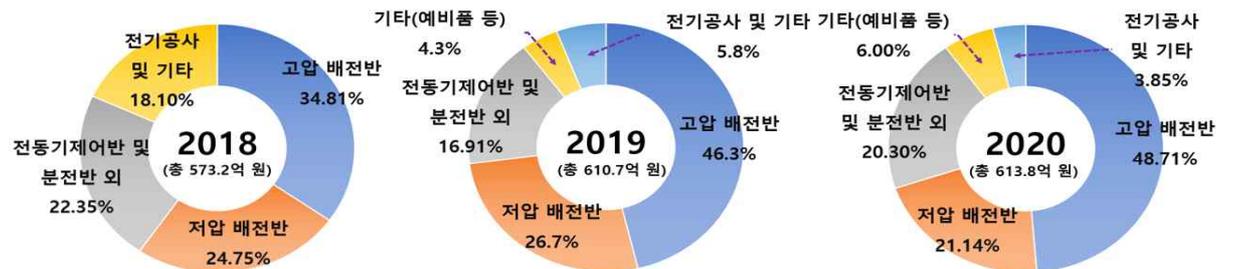
■ 매출실적 현황

동사의 사업보고서(2019.12, 2020.12)에 따르면, 동사의 매출(개별기준)은 수출매출이 전무한 내수중심의 매출구조를 나타내고 있다. 동사의 매출을 품목별로 살펴보면, 2020년 매출액 기준 고압배전반 299.0억 원(48.71%), 저압배전반 129.8억 원(21.14%), 전동기제어반 및 분전반 외 124.6억 원(20.30%), 기타(예비품 등) 36.8억 원(6.00%), 전기공사 및 기타 23.7억 원(3.85%)으로 구성되어 있으며, 최근 3년간 고압배전반의 매출 비중이 가장 높은 것을 확인할 수 있다.

동사의 사업이 속하는 수배전반 산업은 전방산업인 플랜트 및 중전기기 산업의 경기에 영향을 받는 산업이다. 최근 코로나19로 인해 전방산업의 투자가 축소되었다가 재개되고 있는 추세이며, 전 세계적으로 진행하고 있는 친환경 에너지 정책 기조에 따라 국내에서도 탄소중립 본격 이행을 위한 지원과 친환경 및 저탄소 전환 가속화를 위한 발전설비 및 계통망의 보완이 계획되어 있어 동사의 매출에도 긍정적인 영향을 줄 것으로 기대된다.

한편, 동사는 2018년 여의도 파크원 개발사업 수배전반(저압반) 및 MCC 97.3억 원, 2019년 세종충남대학교병원 건립공사 관급자재(배전반) 50.5억 원, 2019년 세운4구역 도시환경정비사업 55.1억 원, 2020년 국가정보자원관리원 대구센터 배전반 납품 89.6억 원 등의 공급계약을 체결하며 최근 3년간 지속적으로 성장하여, 2018년 573.2억 원, 2019년 610.7억 원, 2020년 613.8억 원의 매출실적을 기록하였다.

[그림 2] 동사의 3개년 매출액 추이



*출처: 동사 사업보고서(2019.12, 2020.12), NICE디앤비 재구성

■ 수배전반을 제조하기 위한 핵심기술 확보

현재까지 동사의 매출을 견인하는 주력사업은 수배전반 사업이며, 동사는 수배전반의 핵심 부품 및 시스템을 개발하고 다품종 소량생산을 위한 생산라인을 구축하고 있다. 이를 위해, 동사는 전력기자재 설계 기술, 전력기자재 제어 기술, 전력시스템 설계 및 개발 기술, 전기공사 기술 등 다양한 핵심기술을 확보하고 있으며, 이를 기반으로 착탈식 어댑터를 적용한 저압배전반과 허니컴형 압축공기 소호성능 부하개폐기 적용 배전반을 개발하여 신제품 인증을 취득한 바 있다.

동사의 주력제품인 수배전반은 발전소에서 생산된 전력을 송전선 및 변전소를 거쳐 전압으로 변환하고, 배전선로를 거쳐 소비자에게 공급하는 전력계통 및 배전계통에 필요한 전력기자재로, 친환경배전반, 특고압배전반, 저압배전반, 전동기제어반, 스마트배전반 등 다양한 제품군으로 제조되고 있다.

특히, 동사의 친환경배전반은 컴팩트화와 모듈화를 통해 다양한 사용환경에 최적화된 형태로 제조되어 기존 제품 대비 크기를 대폭 축소하였으며, 신제품 인증을 받은 허니콤형 압축공기 소호방식 부하개폐기와 영구자석액츄에이터(Permanent Magnetic Actuator, PMA)방식 고체 절연 진공차단기(Vacuum Circuit Breaker, VCB)를 적용하여 환경오염을 야기하는 절연용 가스의 사용을 지양함으로써 친환경배전반을 구현하고 있다. 또한, 동사의 친환경배전반은 내구성을 향상시킬 수 있는 전자 절전식 복합형 절연성능 유지장치를 구비하고, 기기 간 연동이 가능한 구조로 설계되어 유지보수 시 안전성을 향상시키고 있다.

[그림 3] 동사의 친환경배전반 구조



*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

이를 위해, 동사는 허니콤형 하우징 내에 고정단자와 가동단자가 구성되는 허니콤형 압축공기 소호방식의 부하개폐기를 개발하여 단자가 분리되면서 발생하는 아크의 확산을 방지하였다. 또한, 이를 통해 고정단자와 가동단자의 이격거리를 최소화하여 배전반의 크기를 축소하였다. 또한, 배전반의 신뢰성에 영향을 주는 아크를 소호시키기 위해 하우징 내의 펄퍼 실린더를 빠르게 동작시켜 압축된 공기를 가동단자의 선단으로 분사하여 단자 사이의 아크를 소호함과 동시에 아크로 인해 발생한 고온의 가스를 하우징 상단에 형성된 배출구를 통해 외부로 신속하게 배출시켜 온실가스인 SF₆ 가스를 사용하지 않고도 친환경적으로 아크를 소호시키고 있다.

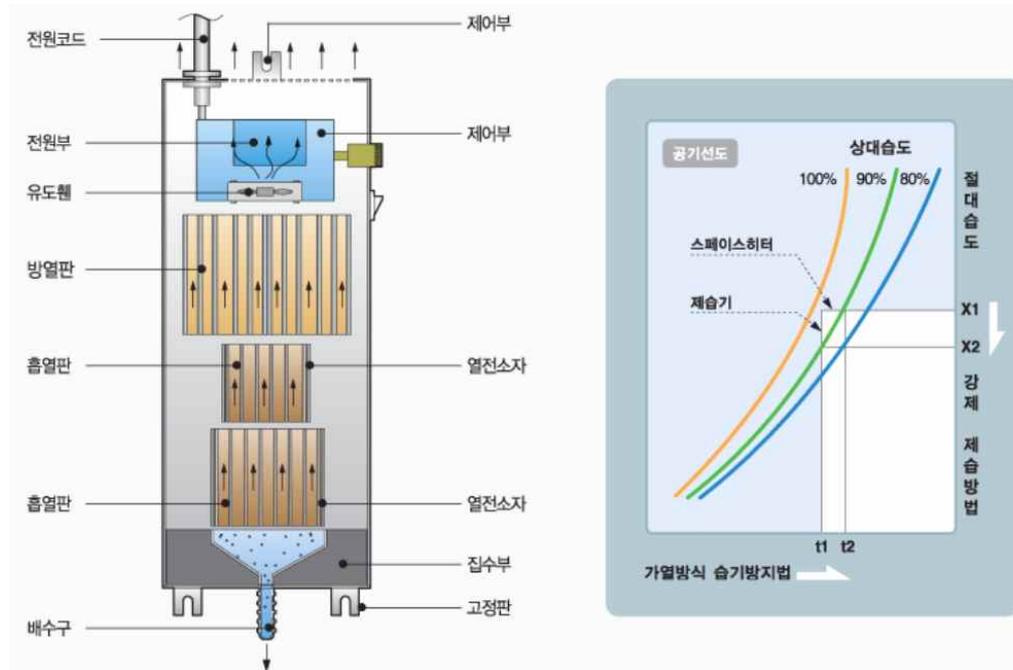
[그림 4] 동사의 압축공기 소호방식 부하개폐기 구조



*출처: 동사 홈페이지 및 동사 제공자료, NICE디앤비 재구성

더불어, 동사는 습기를 가열하여 제거하는 기존 방식에서 탈피하여 습기를 물방울 형태로 변형시켜 먼지와 함께 방출하도록 구성한 전자 절전식 복합형 절연성능 유지장치를 개발하였다. 이는, 습도가 높은 계절에는 수분 흡수량을 증대시킬 수 있고, 습도가 낮은 계절에는 수분 흡수량을 낮출 수 있게 하여 배전반 내부의 공기에 포함된 수분을 습도량에 따라 가동상태를 선택적으로 조절할 수 있게 함으로써, 배전반 절연저항 및 절연 열화 현상을 근본적으로 억제하여 배전반을 더욱 안정적으로 유지관리하고 사용수명을 연장하며 전기적 고장 감소로 인한 재산상의 손실을 최소화할 수 있다.

[그림 5] 동사의 압축공기 소호방식 부하개폐기 구조



*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

또한, 동사는 부하개폐기와 접지스위치 간 기계적 및 전기적 인터락시스템을 구축하고, 부하개폐기를 개방한 상태에서만 접지스위치를 투입하여 잔류전압을 제거한 후 보수할 수 있도록 구성하여 유지보수 시 작동 안전성을 향상시키고 있다.

동사는 이와 같은 기술력을 기반으로 다양한 사용환경에 최적화된 전력기자재 및 전력망시스템을 개발하고 있으며, 이를 통해 고객사의 요구조건 및 품질에 만족하는 제품을 설계하여 전력인프라 시스템을 공급하고 있다.

■ 연구개발 활동

동사는 2010년 공인 기업부설연구소를 설립하고 규모 8.3급 지진에도 견디는 내진배전반, 영구자석식 구동장치 적용 사이드부싱형 고압 VCB, 다각형부스바와 커버착탈식 멀티어댑터를 구비한 저압배전반, 위치표시부 인출장치 모듈형 모터컨트롤 센터 등의 다양한 전력기자재를 개발하고 있다. 또한, 기술보호를 위해 ‘하우징된 압축공기 소호형 부하개폐기’, ‘모바일 통신기술을 이용한 원방 감시 제어 시스템’, ‘정밀 동작 속도 제어가 가능한 영구자석 작동기’ 등 다수의 특허권을 확보하고 있다.

■ 국가경제 기반산업으로 진입장벽이 높고 전방시장의 투자수요에 민감

동사의 주력사업이 속하는 수배전반 산업은 산업현장과 일상생활에서 필수적인 전력이 산업단지, 주택단지, 상업단지, 전기철도, 공항, 항만 등의 다양한 전력소비처에 도달하는데 필요한 전력계통의 운영에 사용되는 기자재를 제조 및 판매하는 국가경제의 기반산업이다.

또한, 대량 생산체계를 가지고 있는 타 산업과 달리, 제작되는 제품의 용량과 규격이 납품현장의 요구에 따라 다양하여 주문제작형 다품종·소량생산이 주를 이루고 있어 자동화 및 대량생산체계 구축이 어려운 산업이다.

더불어, 수배전반 제품의 불량에 의한 사고 발생 시 각 전력사용처의 전력공급 중단으로 이어지며 타산업 및 국민의 일상생활에 미치는 과급효과가 매우 크기 때문에 높은 신뢰성과 품질의 안정성의 중요한 기술집약적 산업으로, 우리나라를 비롯한 세계 각국은 법적 규제를 준수하고 전문시험인증기관의 인증을 획득할 것을 규정하고 있으며, 특정 국가로 진출하기 위해서는 해당 국가에서 요구하는 기준을 만족시켜야하는 진입장벽이 높은 산업이다.

또한, 수배전반 산업은 건설경기 및 산업경기와 높은 상관관계를 가지고 있으며 정부 및 공공기관에서 주도하는 관수시장과 민간 건설업체가 주도하는 민수시장의 투자수요에 영향을 받고 있다. 구체적으로 관수시장의 투자수요는 한국전력공사, 한국수력원자력 등을 포함한 6개 발전자회사, 조달청, 국방부, 한국도로공사, 한국토지주택공사, 국가철도공단 등의 공공기관과 각 지방자치 단체의 연간발주계획에 따라 결정되며, 민수시장의 투자수요는 민간 건설업체의 건설수주, 제조업체의 설비투자 동향 등에 영향을 받는다. 특히, 건설·설비투자 경기와 수배전반 제품 수요는 양의 상관관계가 있으나, 관수시장의 경우 정부 및 공공기관의 중장기적 사회간접자본(SOC) 투자계획 및 전력산업 투자계획에 따라 수요가 발생하며 수배전반 산업의 특성상 경기변동의 진폭은 크지 않다.

■ 전 세계적인 친환경 에너지 정책의 기조에 따라 성장하는 배전 및 제어반 시장

한국전기산업진흥회(2022)에 따르면, 국내 배전 및 제어기 시장은 코로나19 등의 이슈로 전력시설, 한전 및 발전사 등의 투자가 둔화되어 2019년 6조 3,720억 원 규모에서 2020년 6조 1,680억 원으로 시장이 축소되었으나, 전 세계적인 친환경 에너지 정책 기조에 따라 국가차원에서 탄소중립 본격 이행을 위한 지원과 친환경 및 저탄소 전환 가속화를 위한 발전설비 및 계통망 보완이 계획되어 있어 2020년 말부터 연평균 약 1.09% 성장하여 2022년 6조 3,090억 원 규모를 형성할 것으로 전망된다.

구체적으로 국내에서는 2022년 고속·일반철도 및 전력시설 개량 집중 투자가 발표되고, 한전 및 발전사는 2050 탄소중립 실현을 위하여 2050년까지 석탄발전을 전면 중단하고 재생에너지 확산을 위한 대규모 해상풍력, 차세대 태양광 등 사업개발을 추진할 예정이다. 또한, 신재생에너지 계통연계 인프라 확충 및 녹색 프리미엄 제도 등 RE100 이행 조성을 위한 계획 수립에 따라 송배전 공사 수요도 확대될 전망으로, 동사의 사업이 속하는 배전 및 제어기 시장에 긍정적인 영향을 줄 것으로 기대된다.

[그림 6] 2021년 한전 투자비 집행계획(좌), 국내 배전 및 제어기 시장전망(우) (단위: 억 원)



*출처: 한국전기산업진흥회(2022), NICE디앤비 재구성

■ 정부지원 정책 및 경쟁사

코로나19에 의한 이슈는 여전히 존재하지만 전 세계적인 친환경 에너지 정책의 기조에 따라 동사의 주력사업과 밀접한 연관이 있는 수배전반 산업은 국가 R&D 과제에 대한 투자 및 지원이 지속적으로 확대되는 추세로, 동사의 영업활동에 정책적인 부정적 영향은 없는 것으로 판단된다. 다만, 전방산업인 관수시장과 민간시장의 경기 영향을 받은 산업으로 전방산업의 투자동향을 주시할 필요가 있는 것으로 판단된다.

한편, 동사의 경쟁사는 유가증권시장 상장 중소기업인 광명전기, 선도전기, 외감 중소기업인 나산전기산업 등이 있으며, 각 회사의 2020년 매출액은 동사가 613.8억 원(K-IFRS 개별기준), 광명전기가 1,235.5억 원(K-IFRS 연결기준), 선도전기가 861.7억 원(K-IFRS 연결기준), 나산전기산업 366.8억 원(K-GAAP 개별기준)으로 광명전기가 가장 높은 매출액을 시현한 것으로 확인된다.

[표 1] 국내 수배전반 기업

기업명	주요제품	개발내용	2020년 매출액
광명전기		<ul style="list-style-type: none"> ● 최소 4개의 격실구조를 갖는 배전반을 개발하여 하나의 격실에서 사고 발생시 타 격실에 영향을 주지않도록 설계함. ● 수배전반, GIS, 차단기, 부스덕트, 성능진단장치 등 다양한 제품을 통해 매출을 다변화하고 있음. 	1,235.5억 원
선도전기		<ul style="list-style-type: none"> ● 온실가스인 SF₆ 가스를 대체하는 절연물질을 사용하는 친환경 개폐기인 압축건조공기 절연개폐기를 개발함. ● 발전, 송.변전, 배전 설비 등 각종 전력변환기기류를 생산해 산업용 플랜트 전력설비에 공급하고 있음. 	861.7억 원
나산전기산업		<ul style="list-style-type: none"> ● 컴팩트한 구조로 설계 및 제작되어 설치 면적의 최소화하고 있으며, 고신뢰성 및 고차단 용량의 기중차 단기를 내장하여 안정적인 전력공급이 가능한 저압 배전반을 개발함. ● 선박, 발전, 산업플랜트용 배전반 및 자동제어반 등 다양한 제품군을 확보하고 있음. 	366.8억 원

*출처: 각 기업의 홈페이지(2021) 및 사업보고서(2020.12), NICE디앤비 재구성

■ SWOT 분석

[그림 7] SWOT 분석



■ 동사의 ESG 활동



동사는 환경(E) 부문에서 환경문제의 중요성을 인식하여 2012년 친환경배전반을 개발하였다. 동사가 개발한 친환경배전반은 신제품 인증을 획득하며 그 기술력을 인정받은 제품으로, 지구온난화를 야기하는 온실가스인 SF₆를 사용하지 않아 친환경 제품만 채택되는 나로호 부품으로 채택되어 나로호 발사에 이바지한 바 있다. 이후에도, 동사는 친환경 에너지 정책 기조에 따라 2015년 옥내용 29kV 20kA 단상 2극 구조의 가스절연개폐장치를 개발하여 탄소발생을 최소화시킴으로써 녹색기술제품 확인서와 녹색기술인증서(2015.09~2018.09)를 취득한 바 있다. 한편, 동사는 사내에서 임직원들이 일회용품이 아닌 텀블러, 머그컵 등 친환경 제품을 사용하도록 독려하고 있으며, 에너지 절감을 위해 임직원 모두 퇴근 후 전등을 소등하고 노후화된 전자제품을 고효율 제품으로 교체하는 등 근무환경 내에서 환경보호를 위한 노력을 수행하고 있다. 이외에도, 동사는 제품의 개발 및 생산과정에서 국내외 환경관련 법규를 준수하고 있으며, 제품의 전 과정에 걸쳐 환경오염 예방과 개선활동을 지속적으로 추진하고 있다. 이러한 노력을 통해, 동사는 환경경영시스템(ISO14001) 인증을 취득하여 유지 중이다.



동사는 사회(S) 부문에서 안전보건관리시스템의 효율적 운영을 위해 겸임담당자 2명을 선임하고 모든 임직원들이 안전보건 법규 및 회사 규정을 준수하도록 매 분기마다 정기안전보건교육(온라인)을 실시하고 있다. 또한, 주기적으로 시설물의 안전 점검을 통해 작업장 내의 위험성을 관리하고 있다. 한편, 동사는 미래를 함께 만들어갈 임직원들을 위해 매년 1회 이상 인권교육, 성희롱 교육, 직장 내 괴롭힘 방지 교육을 실시하고, 고충처리부서를 운영하

여 임직원의 인권보호를 보장하고 있으며, 직원 편의시설인 휴게실과 기숙사를 확보하고, 학자금, 경조금 등을 통해 직원들의 생활안정을 지원하고 있다. 또한, 동사는 매년 경영성과의 일부분을 임직원의 사업실적 및 기여도에 따라 분배하고 있으며, 우수사원 표창을 수여하는 등 임직원들의 노력에 따른 합리적 보상을 보장함으로써 근무 의욕을 고취시키고 있다. 또한, 경조사비 지원, 콘도 지원 등을 통해 임직원들의 건강하고 행복한 삶을 보장하고, 직무능력향상 교육을 통해 임직원들의 근무능력을 향상시키고 있다. 더불어, 동사는 고객의 요구에 부합하는 최고의 제품과 서비스를 제공하기 위해 체계적인 품질관리 시스템을 구축하여 지속적인 개선 활동을 진행하고 있다. 이러한 노력을 통해, 동사는 ISO9001(품질경영시스템)을 취득하여 유지 중이다.

동사의 분기보고서(2021.09)에 의하면 동사는 비정규직 직원 1명을 제외한 대부분의 직원을 정규직으로 채용하고 있다. 다만, 동사는 남성 근로자만 채용하고 있어 성별에 따른 고용 평등을 실천은 미흡한 것으로 확인된다.

[표 2] 동사 근로자의 정규직 수 및 근속연수

성별	직원수(명)			평균근속연수(년)		1인당 연평균 급여액(백만원)	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	144	1	145	4.1	7.9	43	48
합계	144	-	145	-	-	-	-

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



지배구조(G) 부문에서 분기보고서(2021.09)에 따르면, 동사의 이사회는 사내이사 2명, 사외이사 1명으로 구성되어 있으며, 특수관계인이 아닌 주주총회 결의에 의해 선임된 비상근감사 1명이 감사업무를 수행하고 있다. 동사는 감사의 직무수행을 위한 감사지원 조직을 별도로 구성하고 있지 않다. 한편, 동사의 지분구조는 최대주주인 회장 홍춘근의 지분율이 43.74%로 이를 통해 경영권 분쟁의 가능성을 낮추고 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있다. 동사는 홈페이지에 감사보고서와 사업보고서를

공개하여 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 어느정도 준수하고 있는 것으로 확인된다. 또한, 전 직원을 대상으로 내부정보관리규정을 준수하도록 기업 윤리강령을 공개하여 임직원의 내부자거래를 방지하고 있다. 한편, 동사는 전자투표제를 도입하고 있으며, 배당금 제도를 도입하여 최근 3년간 배당금(평균 배당금 수익률: 1.49%)을 통해 투자자들에게 경영성과 이익을 배분하고 있는 등의 주주친화활동을 실시하고 있는 것으로 확인된다.

[표 3] 동사의 지배구조

(단위: 명, %)

이사회	감사	주주
의장, 대표이사의 분리	회계 전문성	최대주주 지분율
사내/사외/기타비상무	특수관계인	소액주주 지분율
사외이사 재직기간	내부통제 제도	3년 이내 배당
내부위원회	감사 지원조직	의결권 지원제도

*출처: 동사 분기보고서(2021.09), 네이버금융(2022.02), NICE디앤비 재구성

II. 재무분석

친환경 에너지 정책트렌드 확산으로 2020년 매출 성장, 2021년 3분기 실적 무난

2020년 코로나19 팬데믹으로 인한 건설경기 부진에도 불구하고, 전 세계적인 친환경 에너지 정책 기조와 그린뉴딜 계획에 따라 국내 수배전반 시장이 수혜를 입으며 전년도 외형을 유지한 가운데, 2021년 차세대 성장 기반으로 원자력 전기부문 신규 인증취득을 통해 사업 포트폴리오 확대하며 매출 안정세를 보였다.

■ 2020년 고압 배전반 국내 제품매출이 동사의 매출을 견인

동사는 고·저압 수배전반 및 자동제어반 제조와 판매업을 주력사업으로 영위하고 있다. 동사 제품의 최종 수요처는 한국전력공사, 한국수력원자력을 포함한 6개 발전 자회사, 조달청, 국방부, 한국도로공사, 한국토지주택공사, 국가철도공단 등의 공공기관과 각 지방자치단체, 민간 건설업체 등이다.

동사의 사업보고서(2020.12) 기준, 매출유형은 수배전반 제품매출이 96.1%, 공사매출[전기공사]과 기타매출이 3.9%로 각각 구성된 가운데, 수배전반 품목별 매출비중은 고압배전반 299.0억 원(48.71%), 저압배전반 129.8억 원(21.14%), 자동제어반 및 분전반 외 124.6억 원(20.30%), 기타(예비품 등) 36.8억 원(6.00%), 전기공사 및 기타 23.7억 원(3.85%)으로 고압배전반 제품매출이 동사의 매출을 견인하고 있다. 동사는 최근 3개년간 수출 비중은 전무하며 내수중심 사업구조를 나타냈다.

■ 2020년 세계적인 친환경 에너지 정책 트렌드 확산으로 외형 유지

수배전반 산업은 제품 평균수명이 비교적 장기인 성숙기 단계의 산업이며 일반적으로 관수와 민수 건설경기, 투자수요와 높은 상관관계를 보인다. 2020년에는 코로나19 팬데믹으로 인한 건설경기 부진에도 불구하고 전 세계적인 친환경 에너지 정책기조와 그린뉴딜 계획에 따른 저탄소·분산형 에너지 확산을 위한 송변전 인프라에 대한 투자 확대 등으로 국내 수배전반 시장이 수혜를 입으며 전년 대비 0.5% 증가한 613.8억 원의 매출액을 기록하며 전년도 외형을 유지하였다.[2018년 573.2억 원→2019년 610.7억 원]

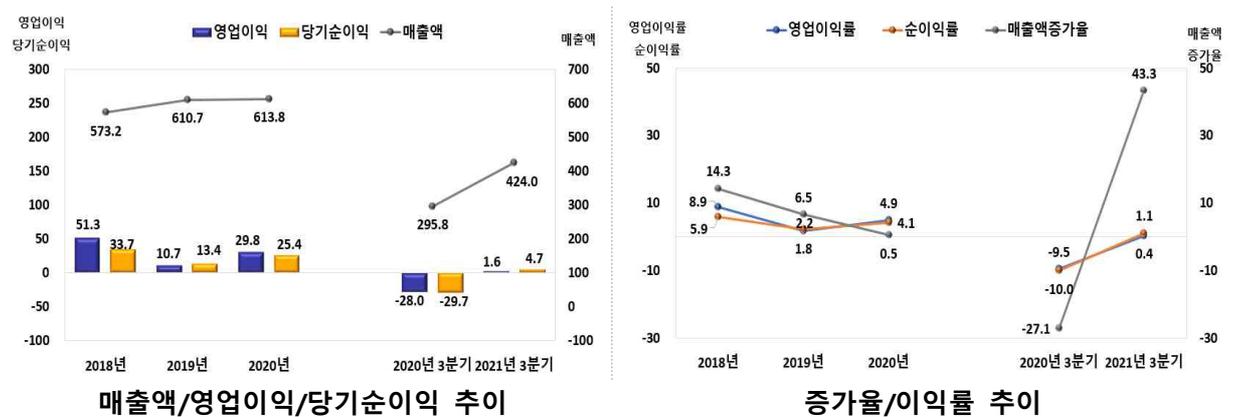
한편, 2021년 3분기 동안 전년 총매출의 69.1%에 해당하며 전년 동기 295.8억 원 대비 43.3% 증가한 424.0억 원의 매출액을 기록한 바, 2021년 현재 수준의 외형 유지에 큰 무리는 없을 전망이다. 코로나19 사태에도 불구하고 세계적인 친환경 에너지 정책 트렌드 확산이 저탄소·분산형 에너지 확산을 위한 송변전 인프라에 대한 투자확대로 이어지며 국내 수배전반 시장 성장에 우호적인 환경이 조성되고 있는 가운데, 동반성장위원회의 강제권고에 따른 대기업의 고압·저압 배전반 시장 진출 억제로 동사의 관수시장에서의 경쟁력이 강화된 점과 초고압/직류 등 하이엔드(high-end) 전력기기 등 제품 포트폴리오의 확대, 원자력 전기부문(KEPIC-EN) 신규 인증취득 등을 고려할 때 2021년 하반기 영업성과 전망 또한 긍정적이다.

■ 2020년 매출실적 증가와 매출원가 부담 완화로 수익성 개선되어 무난한 수준

수배전반 산업은 주문제작형 다품종·소량생산이 주를 이루고 있으며 자동화 등 대량생산체제 구축이 어려운 산업이며 주요 원재료(핵심부품) 가격 또한 수요처의 요구사양에 따라 각기 달라 시장가격 변동과 상이한 바 최근 3개년간 수익성에 특별한 추이를 보이지 않는다. 매출원가율은 2018년 76.5%, 2019년 81.3%, 2020년 77.0%로 비교적 안정적이며 무난한 원가경쟁력과 동 업계 평균 수준의 수익성 추이를 유지하였다. 수배전반 산업 특성상 연구인력 인건비와(판관비의 36.7%) 경상연구개발비(판관비의 28.5%) 부담이 높은 가운데, 2020년에는 매출 성장에 따른 판관비 부담 완화와 매출원가부담 완화로 29.8억 원의 영업이익을 시현하며 전년 대비 수익성이 개선되었다. 한편, 매출액순이익률도 매출액영업이익률과 같은 추이를 나타낸 가운데, 2020년에는 금융비용과 임대료, 자산처분(폐기)손실 등 영업외비용이 발생하며 당기순이익은 영업이익을 하회하는 25.4억 원을 시현하였으나 여전히 흑자기조를 유지하였다.[매출액영업이익률: 4.9% 매출액순이익율: 4.1%]

2021년 3분기 누적 기준 매출액영업이익률 0.4%, 매출액순이익률 1.1%를 기록하였고, 3분기 누적영업이익 1.6억 원(+105.8% YoY), 3분기 누적순이익 4.7억 원(+115.7% YoY)을 기록하며 다소 제한적인 분기 수익성을 나타냈다.

[그림 8] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 개별기준)



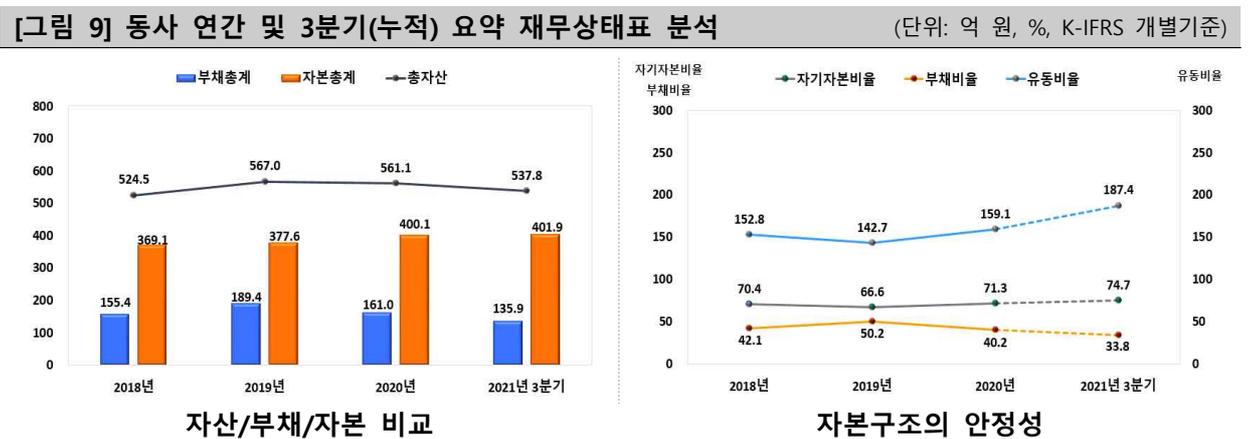
*출처: 동사 사업보고서(2020.12) 및 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

■ 2020년 단기차입금 상황이 이루어지며 재무안정성 양호한 수준을 견지

2020년 말 순이익 시현에 따른 자기자본 확충과 영업활동으로 창출된 현금으로 단기차입금과 리스부채의 상황이 이루어지며 재무안정성 지표는 전년 대비 개선된 부채비율 40.2%, 자기자본비율 71.3%, 차입금의존도 0.5%를 각각 기록하며 동업계 평균 대비 양호한 수준을 견지하였다. 제품 품질개선을 위한 국제인증과 특허권 취득, 신제품 연구개발, 운영자금 조달 등에 소요된 차입금을 운용 중인 가운데, 최근 3개년 말 기준 동사가 사용 중인 차입금[금융리스부채 포함]은 2018년 16.34억 원[차입금의존도: 3.1%] → 2019년 42.13억 원[차입금의존도: 7.4%] → 2020년 2.58억 원[차입금의존도: 0.5%]으로 외형대비 미미한 수준을 유지하고 있다.

한편, 2020년 말 기준, 현금성자산과 금융기관예치금[당좌예금, 정기예금, 시장성 유가증권 등]의 보유 규모는 총자산의 약 6.2%인 34.9억 원(전기말: 24.0억 원)이며, 단기차입금 상환 결과 1년 이내에 만기가 도래하는 유동성 차입금 총액의 3,172.3%(전기말: 58.2%) 수준을 나타내며 무난한 단기유동성을 보이고 있다.

이후, 2021년 3분기 말 기준 차입금 사용액은 전년 말에 이어 금융리스부채를 제외하면 전무한 상태이며, 부채비율 33.8%, 자기자본비율 74.7%를 각각 기록하며 최근 3개년 말에 이어 양호한 수준을 지속 중이다.



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

■ 기타 이슈

동사는 2020년 5월 공정거래위원회로부터 ‘한국가스공사 발주 배전반 구매입찰 관련 18개 사업자의 부당한 공동행위에 대한 건’ 과 관련하여 시정명령과 과징금 부과 처분을 받았다. 이에 동사는 공정거래위원회의 의결에 불복하여 재결을 요청하였으나 받아들여지지 않아 행정소송을 제기하였으나, 2022년 1월 28일 공시 자료상 대법원에서 최종 기각되었다.

한편, 중소벤처기업부는 공정거래위원회의 행정처분에 근거하여 2021년 11월 1월부터 2022년 4월 30일까지 6개월간 동사에게 중소기업자 간 경쟁입찰 참가자격 취소 및 경쟁입찰 참여자격 취득을 제한하는 행정처분을 내렸으며, 동사는 2021년 11월 17일 서울행정법원에 위의 행정처분 취소소송을 제기하였고 집행정지신청의 인용이 결정되어 입찰참여 자격 취득제한(6개월) 처분은 효력이 정지되었다. 한편, 입찰참가자격제한조치에 대해 집행정지가처분 일부인용을 받은 소송들은 현재 1심 진행 중에 있다.

■ Peer Group 분석

동사의 경쟁업체로는 유가증권시장 상장 중소기업인 광명전기, 선도전기, 외감 중소기업인 나산전기산업 등이 있다. 이들 기업의 2020년 매출액을 비교하면 동사가 613.8억 원(K-IFRS 개별기준), 광명전기가 1,235.5억 원(K-IFRS 연결기준), 선도전기가 861.7억 원(K-IFRS 연결기준), 나산전기산업 366.8억 원(K-GAAP 개별기준)으로 광명전기의 매출외형이 가장 큰 수준이다. 수익성을 비교해 보면, 동사의 매출액영업이익률이 4.9%, 광명전기 3.4%, 선도전기 3.0%, 나산전기산업 5.0%를 기록하며 4개 업체 중 동사와 나산전

기산업의 매출액영업이익률이 유사한 수준으로 가장 높은 가운데, 산업 전반적으로 무난한 수익성을 나타내고 있다.

[표 4] 동사의 주요 경쟁기업 현황 (단위: 억 원)

기준	광명전기 (K-IFRS 연결기준)	선도전기 (K-IFRS 연결기준)	나산전기산업 (K-GAAP 개별기준)
주요사업	수배전반 제조 및 판매	전력변환기기류 생산 및 판매	전기 수전반 및 배전반 제조
매출액	1,235.5	861.7	366.8
영업이익	42.4	25.6	18.3
영업이익률(%)	3.4	3.0	5.0
순이익률(%)	3.7	2.9	4.8

*출처: 각 기업 사업보고서(2020.12), NICE디앤비 재구성

[표 5] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 개별기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 3분기	2021년 3분기
매출액	573.2	610.7	613.8	295.8	424.0
매출액증가율(%)	14.3	6.5	0.5	-27.1	43.3
영업이익	51.3	10.7	29.8	-28.0	1.6
영업이익률(%)	8.9	1.8	4.9	-9.5	0.4
순이익	33.7	13.4	25.4	-29.7	4.7
순이익률(%)	5.9	2.2	4.1	-10.0	1.1
부채총계	155.4	189.4	161.0	246.1	135.9
자본총계	369.1	377.6	400.1	345.0	401.9
총자산	524.5	567.0	561.1	591.1	537.8
유동비율(%)	152.8	142.7	159.1	115.4	187.4
부채비율(%)	42.1	50.2	40.2	71.3	33.8
자기자본비율(%)	70.4	66.6	71.3	58.4	74.7
영업현금흐름	55.4	27.8	80.2	35.8	-44.7
투자현금흐름	-52.8	-23.3	-23.2	-20.0	-0.9
재무현금흐름	-1.4	15.7	-46.0	-36.9	12.7
기말 현금	3.8	24.0	34.9	2.9	2.1

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

III. 주요 변동사항 및 향후 전망

우호적인 정책환경 조성으로 원자력 분야 사업다각화로 안정적인 증장기적 성장 기대

친환경 에너지 정책 트렌드 확산과 그린뉴딜 정책에 따른 송변전 인프라 투자확대 추이로 우호적 내수환경이 조성된 가운데, 원자력 전기부문 등 제품 포트폴리오 확대와 대기업의 고압·저압 배전반 시장 진출 억제로 동사의 관수시장 내 경쟁력이 강화된 점 등을 고려할 때 증장기적인 성장이 기대된다.

■ 친환경 에너지 정책 트렌드 확산에 따라 매출 성장세 지속 전망

코로나19 사태로 인한 불확실성 여파에도 불구하고 세계적인 친환경 에너지 정책 트렌드 확산이 저탄소·분산형 에너지 확산을 위한 송변전 인프라에 대한 투자 확대에 이어지며 국내 수배전반 시장 성장에 우호적인 환경이 조성되고 있다. 국내에서도 한국판 뉴딜 정책의 일환인 그린뉴딜(친환경, 저탄소 등 그린경제로의 전환 가속화를 통해 탄소중립을 지향하고 경제기반을 저탄소 친환경으로 전환)을 추진하며 경기 활성화를 위한 SOC분야에 대한 투자, 신재생에너지 발전비중 20% 목표와 기반 인프라 확충 계획, 제8차 장기 송변전설비계획 등을 세부 과제로 제시하고 있어 국내 수배전반 시장 성장세는 지속될 전망이다.

■ 원자력 전기부문 등 제품 포트폴리오 확대를 통해 증장기적 성장 기대

동사는 2020년 전력산업기술기준에서 요구되는 원자력 품질 보증인 원자력 전기부문(KEPIC-EN) 인증을 새롭게 취득하며 기술력을 인정받았다. 이를 통해 원자력 발전소에서 일차 측에 활용할 수 있는 배전반과 전동기제어반을 제조할 수 있는 기술적 능력을 공식 인정받았으며, 원전 개보수 물량을 비롯해 Q-class를 요구하는 플랜트 시장에 진출하는 계기를 마련했다. 산업통상자원부는 원전 관련 2022년 예산안(R&D부문 외)을 전년 대비 4.8% 늘린 2,076억 원으로 편성하고 있다(이투데이, 2021). 또한, 마이크로소프트(MS) 창업자인 빌 게이츠가 최근 미국에 소형 모듈 원자로(SMR) 건설계획을 발표하고, 두산중공업과 GS에너지에 이어 삼성물산이 미국 뉴스케일파워(NuScale Power)에 대한 지분투자에 나서며(헤럴드경제, 2021) 원전 전기부문 최고 등급인 Q-class 인증을 보유한 동사의 증장기적 성장이 기대된다.

■ 대기업의 고압·저압 배전반 시장 진출 억제로 관수시장 내 경쟁력 강화

2011년 12월 동반성장위원회의 강제권고에 따른 대기업의 고압·저압 배전반 시장 진출 억제로 특허권 등의 지식재산권을 지속적으로 확보하여 관수시장에서의 동사의 경쟁력이 강화되었다. 동사는 가스절연개폐장치 한국전력공사 초도납품을 시작으로 국가철도공단 등의 공기업에 납품을 진행하고 있으며, 특히 해외 전문 업체와 기술 제휴로 개발된 직류(DC) 배전반을 수도권 광역, 도시철도, 신규 경전철 노선 등에 납품하며 사업영역을 확장하고 있다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
최근 1년 내 증권사 투자 의견 없음.			

■ 시장 정보(주가 및 거래량)

[그림 10] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2022년 02월 22일)