기술분석 2022-199

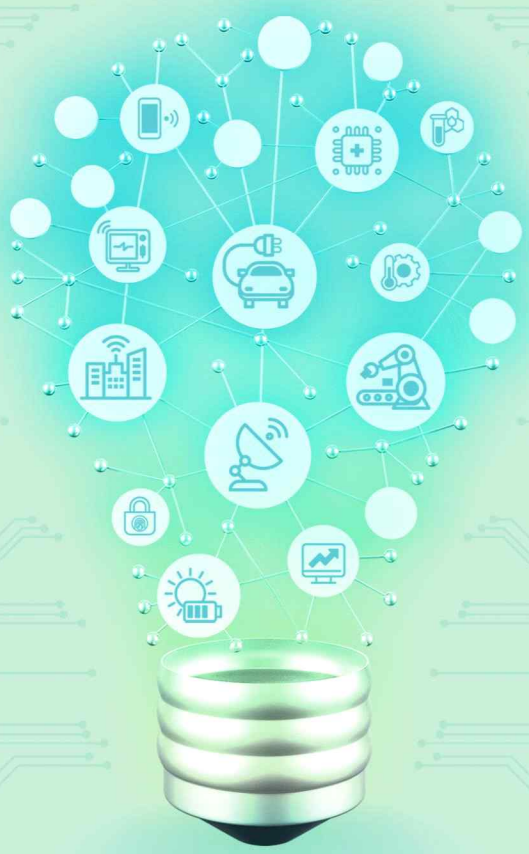
2022.03.31.

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 YouTube 요약 영상 보러가기

동방선기(099410)

운송장비·부품



요 약
기업현황
재무분석
주요 변동사항 및 전망

작성기관	(주)NICE디앤비	작 성 자	윤상준 전문위원

■ 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 '20.08.20에 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.

한국IR협의회

동방선기(099410)

배관사업과 도장사업을 영위하는 조선기자재 전문 기업

기업정보(2022/03/28 기준)	
대표자	홍존근
설립일자	1994년 07월 06일
상장일자	2009년 11월 10일
기업규모	중소기업
업종분류	선박 구성 부분품 제조업
주요제품	조선용 배관, 플랜트용 배관, 도장 등

시세정보(2022/03/28 기준)	
현재가	3,950원
액면가	500원
시가총액	535억 원
발행주식수	13,541,002주
52주 최고가	4,480원
52주 최저가	1,680원
외국인지분율	1.05%
주요주주	
㈜일승	20.68%
㈜세진중공업	8.05%

■ 배관사업과 도장사업 영위 및 최대주주 변경

동방선기(이하 동사)는 경남 창원시 소재의 기업으로 조선용 배관, 플랜트용 배관 등을 제조하는 배관사업과 도장사업을 영위하고 있다. 동사는 3곳의 공장을 보유하고 있으며, 각 공장의 여건과 현실에 맞게 독자적인 사업영역을 구축하고 있다. 한편, 동사는 2021년 10월 1일부로 주식 양수도 계약에 따른 최대주주 변경이 발생하여 조선기자재 전문그룹인 세진그룹에 편입되었다.

■ 의장부 조선기자재, 용접강관, 도장 및 기타 피막처리 시장의 성장세

의장부 조선기자재의 국내 시장규모는 2017년 2조 9,022억 원에서 2020년 6조 9,055억 원으로 연평균(CAGR) 33.5%로 성장하였으며, 향후 2025년에는 16조 5,483억 원에 이를 것으로 전망된다. 또한, 용접강관의 국내 시장규모는 2015년 2조 7,415억 원에서 2019년 4조 1,637억 원으로 연평균(CAGR) 11.01%로 성장하였으며, 향후 2023년에는 5조 2,328억 원에 이를 것으로 전망된다. 더불어, 도장 및 기타 피막처리의 국내 시장규모는 2011년 2조 4,716억 원에서 2019년 2조 5,903억 원으로 연평균(CAGR) 0.59%로 성장하였으며, 향후 2023년에는 2조 6,518억 원에 이를 것으로 전망된다.

■ 최근 4개년 적자 지속, 2021년 흑자전환 전망

동사는 2017년부터 2020년까지 미흡한 고객사 판매가격 교섭력과 철광석, 니켈 등의 원자재 가격 상승세로 인한 고질적인 저마진구조로 인해 적자기조를 지속하였으며, 2021년 3분기까지 적자를 기록하였다. 2021년 4분기 이후 조선업계의 선박 수주량 증가로 배관 공급물량이 확대되었으며, 경쟁사 축소에 따른 배관제품 부족 현상에 기인하여 판매단가가 상승하는 등 우호적인 시장환경이 조성되었다. 그 결과 2021년 4분기 88.9억 원의 매출을 달성하였으며, 2021년 연간 기준 흑자전환을 달성할 것으로 전망되고 있다.

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	170.6	-11.6	-28.3	-16.6	-23.6	-13.8	-8.0	-6.9	15.7	-175	2,176	N/A	0.9
2019	236.3	38.5	-12.6	-5.3	-9.8	-4.1	-3.4	-2.9	19.6	-72	2,108	N/A	1.3
2020	215.5	-8.8	-13.6	-6.3	-9.3	-4.3	-3.3	-2.8	15.5	-69	2,049	N/A	1.5

기업경쟁력

배관사업 및 도장사업 영위

■ 배관사업 : 조선용 배관, 플랜트용 배관 등의 생산 및 판매
■ 도장사업 : 배관, 철의장품 등의 표면에 도료를 도포

배관제작에 특화된 공정 및 설비 보유

■ 11단계로 세분화된 배관 제작공정 보유
■ 크레인, 절단기, 용접기 등 각종 생산설비 보유

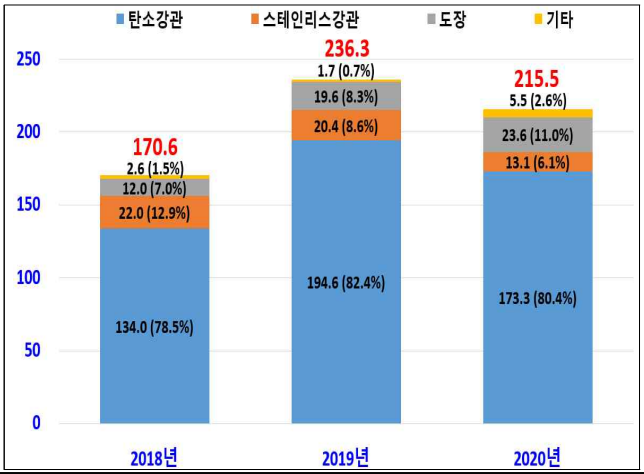
주요제품 및 매출실적

주요제품

■ 조선용 배관
- 탄소강관, 스테인리스강관, 동관 등을 주자재로 사용

■ 플랜트용 배관
- AMSE Stamp 취득, 현대중공업 해양플랜트 프로젝트 참여를 통한 플랜트용 배관 제조기술 확보

최근 3개년 매출실적 (K-IFRS 별도기준, 단위: 억 원)



시장경쟁력

용접강관의 국내 시장규모

연도	시장규모	성장률
2019년	4조 1,637억 원	연평균 5.88%▲
2023년(E)	5조 2,328억 원	

*출처: 통계청(2022.03)

도장 및 기타 피막처리의 국내 시장규모

연도	시장규모	성장률
2019년	2조 5,903억 원	연평균 0.59%▲
2023년(E)	2조 6,518억 원	

*출처: 통계청(2022.03)

동사 및 경쟁업체의 연매출액 비교 (단위: 억 원)

회사명	2018년	2019년	2020년
동사	170.6	236.3	215.5
성광벤드	1,699.1	2,023.7	1,807.6
태광	1,586.5	1,897.5	1,884.0
한창엔지니어링	167.1	233.5	202.5
삼녹	395.8	450.7	364.5

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E (환경경영)
- ❍ 동사는 철강과 비철금속 등의 원재료로 선박의 내외부 부품을 제작하는 사업을 영위 중임.
- ❍ 동사는 제품의 생산 과정에 국내외 환경 법규를 준수하여 관련 법상의 행정상 조치를 받은 사실이 없음.

S (사회책임경영)
- ❍ 동사는 품질관리 부서를 조직하고 ISO9001(품질경영시스템)을 통해 체계적인 품질관리 시스템을 확보함.
- ❍ 동사의 여성 근로자 비율과 남성대비 여성 근로자의 근속연수 및 임금 수준은 동 산업(C31) 평균 이상임.

G (기업지배구조)
- ❍ 동사는 창업주의 경영권 매각으로 세진그룹으로 편입되며 최대주주, 경영진을 비롯한 지배구조가 변경됨.
- ❍ 동사의 이사회는 사내이사 2인, 기타비상무이사 1인, 사외이사 1인으로 구성되어 있음.
- ❍ 동사는 서면투표제를 도입하였고 전자투표제를 채택하고 있진 않으나, 이사회 결의를 통해 도입할 수 있음.

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

Ⅰ. 기업현황

배관사업과 도장사업을 영위하는 조선기자재 전문 기업

동사는 조선용 배관, 플랜트용 배관 등을 생산 및 판매하는 배관사업과 배관, 철의장품 등의 표면에 부식방지와 미관 등을 위해 각종 도료를 도포하는 도장사업을 영위하는 경남 창원시 소재의 조선기자재 전문 기업이다.

■ 회사개요

동사는 1994년 7월 설립되었으며, 2009년 11월 코스닥 시장에 상장되었다. 경남 창원시 및 부산광역시에 총 4개의 사업장(본사+공장 3개)을 보유하고 있으며, 각 공장의 여건과 현실에 맞게 독자적인 사업영역을 구축하고 있다. 즉, 본사 및 제1공장의 진해사업부는 중소 조선업체를 위주로 긴밀한 협력체제 속에 제품을 공급하고 있으며, 규모 면에서 가장 큰 녹산 사업부(제2공장)는 중·대형 조선소와 직접거래를 하고 있으며 폭넓은 영업전략과 유연한 생산능력으로 동사 매출액의 절반 이상을 차지하고 있다. 또한, 지사 공장(제3공장)은 향후 동사의 미래사업을 책임지는 전진기지의 역할을 하고 있다. 한편, 동사는 2021년 9월 1일 '세진그룹[㈜세진중공업/㈜일승]'과 '前 대표이사 김성호 및 특수관계인'간의 주식 양수도 계약이 체결됨에 따라 2021년 10월 1일부로 최대주주는 ㈜일승[지분 20.68%], 2대 주주는 ㈜세진중공업[지분 8.05%]로 변경되었으며 이에 따라 세진그룹으로 편입되었다.

[표 1] 동사의 사업장 현황

사업장	주소	사업내용
본사	경상남도 창원시 진해구 명제로 73	경영총괄
진해 공장(제1공장)	경상남도 창원시 진해구 명제로 77	각종 배관 제작, 배관 및 철의장품 도장
녹산 공장(제2공장)	부산광역시 강서구 녹산산단261로14번길 43	각종 배관 제작
지사 공장(제3공장)	부산광역시 강서구 과학산단1로103번길 41	각종 배관 제작

*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

■ 사업 부문 및 주요 제품

동사의 사업부문 및 주요제품은 다음과 같다.

[표 2] 동사의 사업 부문 및 주요 제품

사업 부문	제품	설명	사진
배관사업	조선용 배관	가장 일반적인 배관용 탄소강관, 배관용 스테인리스강관, 배관용 동관을 주자재로 하여 이를 용접·가공하고 도금·도장 등의 후처리를 거친 후 고객사에 납품하고 있음.	
	플랜트용 배관	동사는 2010년 8월 미국기계학회 규격인 ASME Stamp 취득 이후, 현대중공업 해양플랜트 프로젝트 참여 등을 통해 플랜트용 배관에 요구되는 용접방법과 품질수준을 획득하여 제품을 생산하고 있음.	

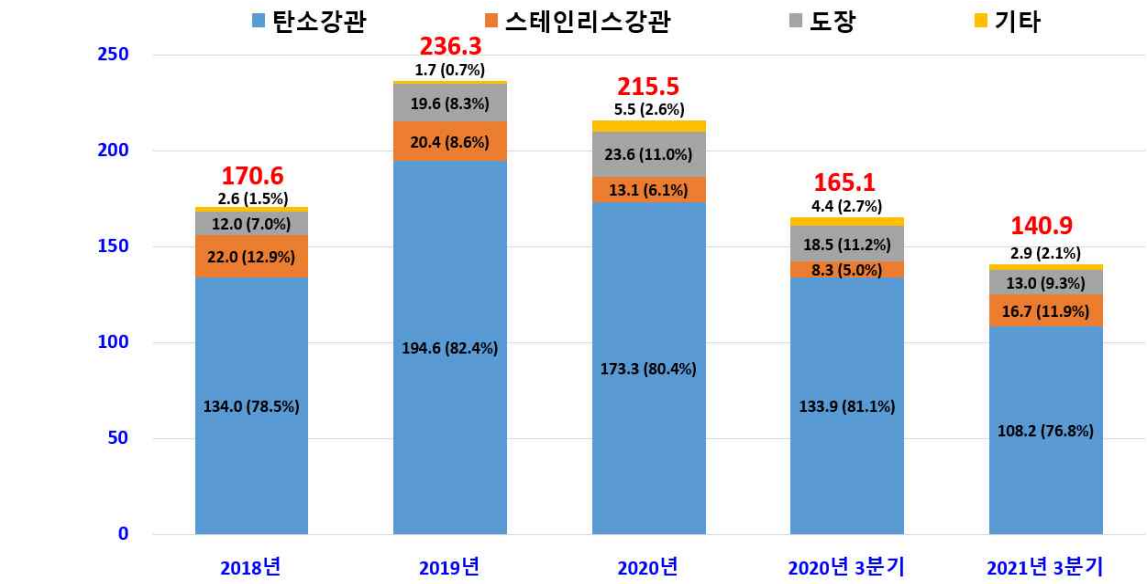
도장사업	도장	동사는 배관, 철의장품 등의 표면에 부식방지와 미관 등을 위해 각종 도료를 도포하는 도장작업을 수행하고 있음.	

*출처: 동사 분기보고서(2021.09), 동사 홈페이지(2022.03), NICE디앤비 재구성

■ 매출 현황

동사의 최근 3개년 매출액을 살펴보면, 2018년 전년 대비 11.6% 감소한 170.6억 원, 2019년 전년 대비 38.5% 증가한 236.3억 원, 2020년 전년 대비 8.8% 감소한 215.5억 원을 기록하였다. 2021년 3분기(누적)는 전년 동기 대비 14.7% 감소한 140.9억 원의 매출을 시현하였다. 도장사업의 매출비중은 2018년 7.0%, 2019년 8.3%, 2020년 11.0%, 2020년 3분기(누적) 11.2%, 2021년 3분기(누적) 9.3%에 그쳐 동사 매출의 대부분이 탄소강관(Carbon Steel Pipe)을 위시한 배관사업에서 발생됨이 확인된다. 한편, 동사는 수출매출이 없는 100% 내수매출 기업이다.

[그림 1] 동사의 제품별 매출 현황 (단위: 억 원, K-IFRS 별도기준)

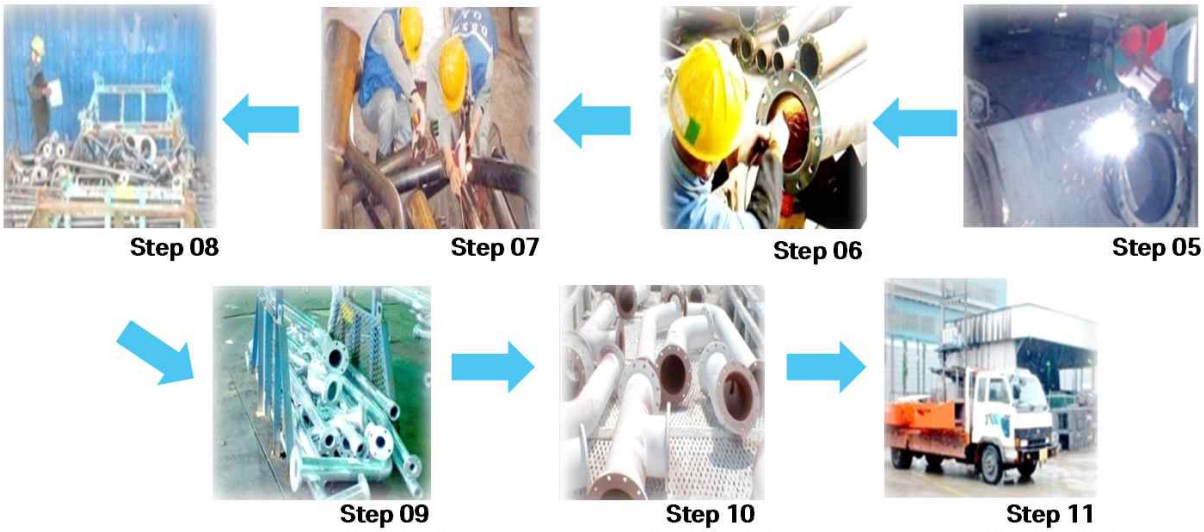


*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

■ 동사의 배관 제작공정 및 설비현황

동사의 주력제품인 조선용·플랜트용 배관의 제작공정은 다음과 같다.

[그림 2] 동사의 배관 제작공정



		제품 및 사용처
Step 01	주문서류 접수	도면, 제작주문서 등의 주문서류를 고객사로부터 접수
Step 02	Cutting 및 Bending	입고되어 있는 원재료를 도면상의 길이 및 모양으로 절단하고 가공
Step 03	취부(取付, Fit-Up)	Cutting 및 Bending된 자재들을 가지고 도면상의 모양대로 조립
Step 04	1차 품질검사	치수, 각도, 펀치 등을 검사
Step 05	용접	취부가 완료된 파이프를 연결하고, 떨어지지 않게 용접하는 과정
Step 06	2차 품질검사	용접 작업 후, 품질검사팀이 용접상태 및 균열여부를 검사
Step 07	불순물제거	완성된 배관을 보기 좋게 매끄럽게 만들어 주고, 불필요한 부분들을 제거
Step 08	1차 선별	제품별로 후처리 사양이 상이하므로 제품을 후처리 사양에 따라 선별
Step 09	후처리	완성된 배관에 옷을 입히는 과정(도금 및 도장)
Step 10	2차 선별	완성된 제품을 발주처의 요구대로 호선 및 블록별로 구분하여 Pallet에 적재
Step 11	출고	후처리까지 완료된 제품은 재선별 작업을 거쳐 각 조선소에 납품됨

*출처: 동사 제공자료(2022.03), NICE디앤비 재구성

동사는 선박용 배관, 플랜트용 배관 등의 제품생산과 도장작업 수행을 위하여 아래의 설비를 보유하고 있다.

[표 3] 동사의 설비현황

NO	EQUIPMENT	QUANTITY			DESCRIPTION
		진해	녹산	지사	
1	OVER HEAD CRANE	18	20	18	2.8ton/5ton
2	PIPE BENDING M/C	4	3	2	15A~40A, 40A~65A, max100A
3	CNC COASTER	2	2	1	85-800A/50-600A/1100A*15m
4	PLASMA GAS CUTTING M/C	-	2	1	max 100A, 60A
5	HYDRO AUTO CUTTING M/C FOR HSS	2	2	1	15A~100A(SCH'-NIL)
6	GAS CUTTING M/C	2	4	1	100A~700A
7	PIPE CUTTING M/C. BY HAND	5	11	6	10A~100A
8	ELBOW CUTTING M/C(AUTO)	1	1	-	100A~600A
9	BAND SAW M/C	1	1	6	350A
10	CO_2 WELDING M/C	32	52	34	300A, 500A, 600A
11	TIG WELDING M/C	31	48	34	300LS-700A (INV 17SET)
12	DRILLING M/C	2	6	3	50Ø, 30Ø, 20Ø HOLE

13	AIR COMPRESSOR	3	3	2	50HP, 30HP, 15HP WITH TANK
14	ROTATOR	16	21	23	1300A
15	BEVELING M/C	-	1	7	US80A, UB300A
16	SEPARATION AREA	780㎡	900㎡	150㎡	
17	MAKING MACHINERY	1	1	1	진해(100A), 녹산, 지사(300A)
18	HYDRO TEST AREA	729㎡	975㎡	-	

*출처: 동사 제공자료(2022.03), NICE디앤비 재구성

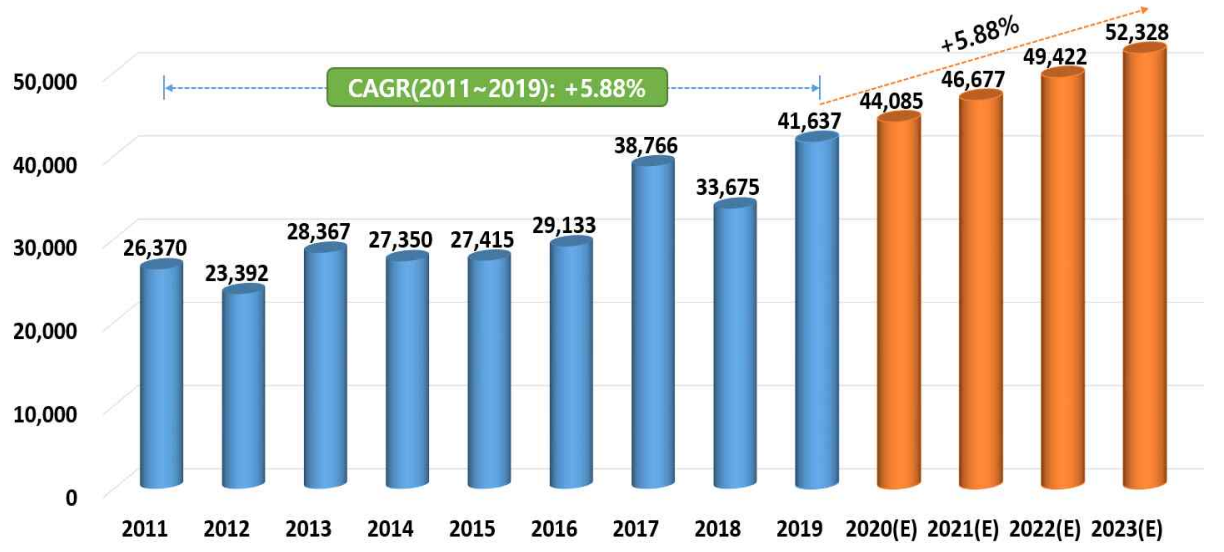
■ 동사의 연구개발 활동

동사의 생산품은 별도의 기술이나, 학문적 접근 없이 기존에 사용되고 있는 용접기술 및 기계장치류를 사용하여 충분히 수율과 생산량을 충족할 수 있으므로 현재까지 동사에서 진행한 연구개발 활동은 없다. 다만, 앞으로 경영환경 변화 등으로 인하여 생산기술 습득이나 기존 업체와의 차별화 또는 독자적인 영역 구축이 필요하다고 판단될 경우, 동사는 연구개발 조직과 인력을 확충할 계획이 있다.

■ 용접강관, 도장 및 기타 피막처리 시장의 지속적인 성장세

동사의 주력 매출원인 탄소강관 및 스테인리스강관이 속하는 용접강관의 국내 시장규모를 살펴보면, 2011년 2조 6,370억 원에서 2019년 4조 1,637억 원으로 연평균(CAGR) 5.88%로 성장하였으며, 동일 성장률 가정 시 2023년에는 5조 2,328억 원에 이를 것으로 전망된다.

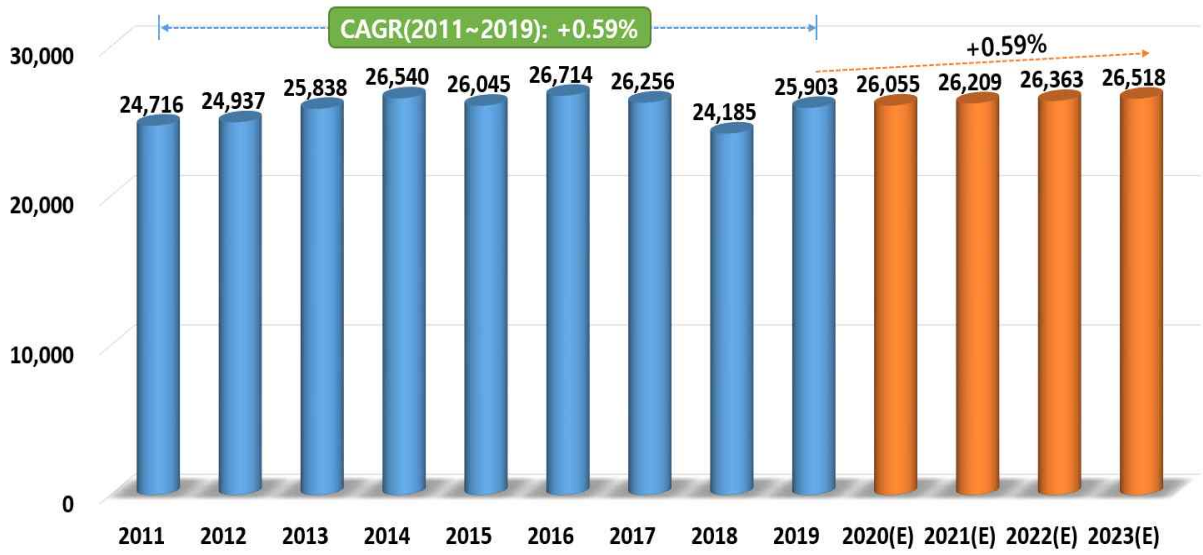
[그림 3] 용접강관의 국내 시장규모 (단위: 억 원)



*출처: 통계청(2022.03), NICE디앤비 재구성

동사의 도장사업이 속하는 도장 및 기타 피막처리의 국내 시장규모를 살펴보면, 2011년 2조 4,716억 원에서 2019년 2조 5,903억 원으로 연평균(CAGR) 0.59%로 성장하여 왔다. 조선, 플랜트, 건설 등 주요 전방산업의 경기 회복에 따른 도장작업에 대한 수요 증가로 인해 향후에도 도장 및 기타 피막처리의 국내 시장은 점진적으로 성장할 것으로 전망되며, 동일 성장률 0.59% 가정 시 2023년에는 2조 6,518억 원에 이를 것으로 전망된다.

[그림 4] 도장 및 기타 피막처리의 국내 시장규모(수입금액 기준) (단위: 억 원)



*출처: 통계청(2022.03), NICE디앤비 재구성

■ 경쟁업체 현황

[성광벤드] 성광벤드는 1980년 2월 설립되어 2001년 1월 코스닥 시장에 상장한 중견기업으로 피팅(Fitting, 관이음쇠) 제조업을 영위하고 있다. 부산광역시 강서구에 본사가 소재하고 있고, Elbow, Tee, Reducer 등의 피팅을 판매하여 매출을 시현하고 있다. 국내에서는 현대중공업, 삼성중공업, 대우조선해양 등의 조선 3사와 두산중공업, 삼성엔지니어링, 현대건설 등의 대형 건설업체의 발주를 꾸준히 받고 있으며, 북미, 러시아, 카타르 등 세계적으로 판매망을 확대하고 있다. 2021년 3분기(누적) 연결재무제표 기준 수출실적은 557.9억 원으로 매출액의 53.5%를 차지하는 등 수출경쟁력을 유지하고 있다. 최근 3년(2018년~2020년)간 평균 매출액은 1,843.5억 원이며 영업이익률은 -1.5%이다.

[태광] 태광은 1982년 8월 설립되어 1994년 9월 코스닥 시장에 상장한 중견기업으로 Elbow, Tee, Reducer, Cap 등의 피팅을 개발 및 제조하는 사업을 영위하고 있다. 부산광역시 강서구에 본사가 소재하고 있으며, 본사 이외에 화천 제2공장, 화천 제3공장, 서울사무소 등에 사업장을 보유하고 있다. 피팅류를 제조하기 위해 금속 성형 기술, 용접 기술, 열처리 기술 등의 금속 재료 가공 기술을 보유하고 있으며, 보유한 기술력을 기반으로 제품을 제작하여 2008년 세계 일류 상품인증서를 받았고, 2014년 강소기업으로 선정되었으며, 2015년 부산시 향토기업에 선정된 실적을 보유하고 있다. 2021년 3분기(누적) 연결재무제표 기준 수출실적은 1,081.4억 원으로 매출액의 77.7%를 차지하는 등 수출경쟁력을 유지하고 있다. 최근 3년(2018년~2020년)간 평균 매출액은 1,789.3억 원이며 영업이익률은 0.8%이다.

[한창엔지니어링] 한창엔지니어링은 2001년 7월 설립된 비상장 중소기업으로 조선 및 플랜트용 배관사업과 Unit 사업을 영위하고 있다. 배관부문에서는 조선용 배관, 이중배관, 플랜트용 배관 등을 생산하고 있다. Unit 부문에서는 LNG Carrier Upper Deck Unit, Drum Heating Coil Unit, Heating Coil Unit, BWMS Unit 등의 조선용 Unit과 BCW Unit, Air Compressor Unit, Gas Valve Skid, GCU Burner 등의 플랜트용 Unit을 생산하고 있다. 경

상남도 김해시 한림면에 본사 및 공장이 소재하고 있다. 최근 3년(2018년~2020년)간 평균 매출액은 201.0억 원이며 영업이익률은 -2.2%이다.

[삼녹] 삼녹은 2006년 2월 설립된 비상장 중소기업으로 경남 거제시에 총 4개의 사업장(본사+공장 3개)을 보유하고 있으며, 선박 및 플랜트용 배관제작, 용융아연도금, 도장, 물류 등의 사업을 영위하고 있다. 최근 3년(2018년~2020년)간 평균 매출액은 403.7억 원이며 영업이익률은 8.5%로서 경쟁사 대비 높은 수익률을 보였다.

[표 4] 동사 및 경쟁업체의 수익률 현황

구분		2018년	2019년	2020년	평균
동사[1]	매출액(억 원)	170.6	236.3	215.5	207.5
	영업이익율(%)	-16.6	-5.3	-6.3	-9.4
성광벤드[2]	매출액(억 원)	1,699.1	2,023.7	1,807.6	1,843.5
	영업이익율(%)	-8.5	3.4	0.6	-1.5
태광[1]	매출액(억 원)	1,586.5	1,897.5	1,884.0	1,789.3
	영업이익율(%)	2.5	1.5	-1.7	0.8
한창엔지니어링[3]	매출액(억 원)	167.1	233.5	202.5	201.0
	영업이익율(%)	-12.3	1.4	4.2	-2.2
삼녹[3]	매출액(억 원)	395.8	450.7	364.5	403.7
	영업이익율(%)	8.2	10.7	6.5	8.5

*출처: 1) 각 기업 사업보고서(2020.12), K-IFRS 별도기준 2) 성광벤드 사업보고서(2020.12), K-IFRS 연결기준, 3) CREPORT(한창엔지니어링(615-81-19955), 삼녹(612-81-24158)), K-IFRS 별도기준

■ SWOT 분석

[그림 5] SWOT 분석

■ 동사의 ESG 활동

동사는 철강, 비철금속 등의 원재료로 선박의 내·외부 부품을 생산하는 조선기자재 사업을 영위 중이다. 동사는 환경(E) 부문에서 공개된 정보는 많지 않으나, 제품의 생산 및 개발 전 과정에 국내·외 환경 법규를 준수하고 있으며, 관련 법상의 행정상 조치를 받은 사실이 없다. 또한, 동사의 임직원은 다회용 컵을 사용하여 일회용품 사용량을 줄이며 분리수거 활동을 통해 환경을 보호하는 것에 동참하고 있다.

동사는 사회(S) 부문에서 품질향상이라는 경영방침을 바탕으로 고객에게 신뢰할 수 있는 제품을 제공하기 위해 노력하고 있다. 동사는 품질관리 조직을 구성하고 ISO9001(품질경영시스템)을 취득하여 효율적인 품질관리 시스템을 구축하였다.

동사의 분기보고서(2021.09)에 의하면 동사는 모든 근로자를 정규직으로 채용하였으며, 동사의 여성 근로자의 비율은 17.7%로 이는 고용노동부 자료(2021.02)에 따른 동 산업(C31, 기타 운송장비 제조업) 평균 여성 근로자 비율인 11.2% 이상이다. 동사의 남성대비 여성 근로자의 근속연수는 100.0%로 산업 평균인 72.1%에 상회하며, 남성대비 여성 근로자의 임금 수준 또한 73.3%로 산업 평균인 71.1% 이상으로 동사는 성별에 따른 고용 평등을 실천하는 것으로 확인된다.

[표 5] 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	93	105,318	5.6	11.1	25,903	50,802
여	20	13,343	5.6	8.0	18,985	36,120
합계	113	118,661	-	-	-	-

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

동사는 지배구조(S) 부문에서, 2021년 9월 창업주의 경영권 매각계약 후 최대주주를 비롯한 경영진 교체가 이루어지며 세진그룹으로 편입되었다. 김성호 회장과 오너일가는 보유한 지분 전량을 ㈜세진중공업의 자회사인 ㈜일승에게 이전하여 동사의 최대주주는 20.68%의 지분을 보유한 ㈜일승으로 변경되었다.

동사의 감사보고서(2022.03)에 의하면 동사의 이사회는 사내이사 2인, 기타비상무이사 1인, 사외이사 1인으로 구성되어 있으며 법률전문인인 감사를 선임하였다. 동사는 주주의결권 행사 지원제도로 서면투표제를 도입하여 실시하고 있으며, 이사회 결의를 통해 전자투표제를 주주총회시 마다 도입할 수 있다.

[표 6] 동사의 지배구조 (단위: 명, %)

이사회		감사		주주	
의장, 대표이사의 분리	-	회계 전문성	-	최대주주 지분율	20.68
사내/기타비상무/사외	2/1/1	특수관계인	-	소액주주 지분율	47.90
사외이사 재직기간	6년 미만	내부통제 제도	O	3년 이내 배당	-
내부위원회	-	감사 지원조직	-	의결권 지원제도	O

*출처: 동사 감사보고서(2022.03), NICE디앤비 재구성

Ⅱ. 재무분석

최근 4개년 적자 지속, 2021년 수익구조 개선으로 흑자전환 전망

동사는 2020년 코로나19 여파로 인한 생산량 감소로 매출실적이 저하되었고, 수익성도 제한적인 수준으로 최근 4개년 적자기조를 지속하였다. 2021년 3분기까지도 부진한 추이가 이어졌으나, 2021년 4분기 전방산업 턴어라운드에 따른 수주량 확대와 배관제품 부족 현상으로 인한 판매단가 및 제작비 인상 등으로 수익구조 개선이 이루어지며 흑자전환에 성공할 전망이다.

■ 배관사업이 대부분의 매출을 견인

동사는 조선기자재 업체로 배관사업과 도장사업을 영위하고 있으며, ㈜현대미포조선/대선조선㈜/케이조선㈜/㈜오리엔탈정공 등의 국내 중·대형 조선사들을 주요 고객사로 두고 있다. 동사의 사업보고서에 따르면, 최근 3개년간 동사의 배관사업 매출비중이 2018년 93.0%, 2019년 91.7%, 2020년 89.0%를 각각 기록하였으며, 도장공정의 매출비중은 10% 내외로 미미한 수준을 유지하였다.

■ 최근 2개년 외형 등락세 나타낸 가운데, 2021년 3분기까지 누적 매출이 부진한 추이를 보였으나, 2021년 전반적으로 일정 수준의 외형 회복 전망

2019년 국내 조선업계 경기 일부 회복에 따른 주 거래처 ㈜오리엔탈정공 및 대선조선㈜ 등으로부터의 수주 물량 확대와 주요 경쟁사들의 법정관리에 따른 반사이익 등으로 큰 폭의 실적 반등이 이루어지며 236.3억 원(+38.5% YoY)의 매출액을 기록하였다. 이후, 2020년에는 코로나19 사태 여파로 인한 생산량 감소로 215.5억 원(-8.8% YoY)의 매출액을 기록하며 최근 2개년 외형 등락세를 나타냈다.

이후, 2021년 3분기 누적 매출액 또한 델타 변이 확산 등 코로나19 사태가 장기화되며 140.9억 원(-14.7% YoY)의 매출액을 기록한 바, 부진한 추이가 이어졌다. 다만, 2022년 1월 27일 공시된 동사의 2021년 잠정실적 자료에 따르면, 코로나19 장기화에도 불구하고 전방 조선산업의 수주량 확대에 따른 본격적인 납품물량 증가 및 경쟁사 감소에 따른 배관제품 부족 현상으로 인한 판매단가 인상 등으로 2021년 4분기에만 88.9억 원 가량의 매출을 달성하며 2021년 결산 기준 229.8억 원(+6.6% YoY)의 매출액을 기록한 바, 일정 수준의 외형 회복을 나타낼 전망이다.

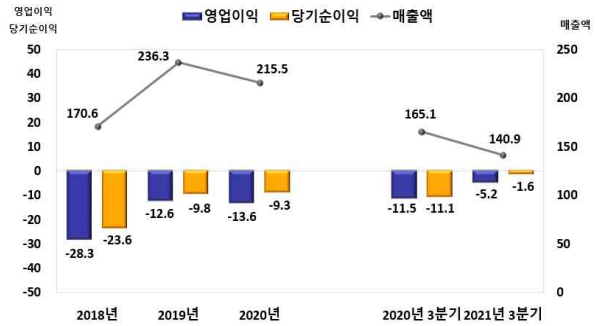
■ 2017년부터 2020년까지 4개년 연속 순손실 시현한 가운데, 이후 2021년 3분기까지도 적자기조 지속하였으나, 2021년 수익구조 개선 등으로 흑자전환 전망

2017년 영업손실 6.7억 원을 시작으로 2018년 영업손실 28.3억 원을 기록한 이후, 일정 수준의 외형 회복에 따라 2019년 및 2020년 각각 영업손실 12.6억 원, 13.6억 원을 기록하며 2018년 대비 손실폭은 크게 감소한 것으로 확인되었으나, 미흡한 고객사 판매가격 교섭력과 철광석, 니켈 등의 원자재 가격 상승세로 인한 고질적인 저마진구조로 인해 영업적자 기조가

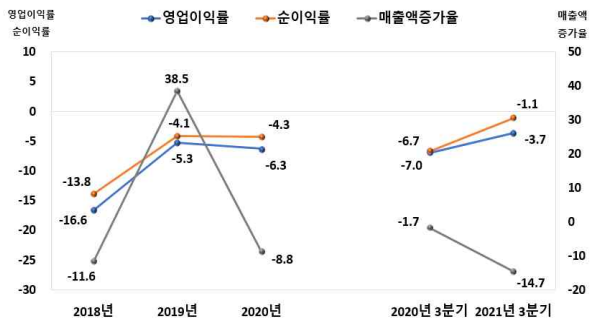
지속되었다. 또한, 금융자산처분이익 등의 영향에도 불구하고 여전히 영업손실폭은 보전하지 못한 바, 순손실도 2019년 및 2020년 각각 9.8억 원, 9.3억 원을 기록하며 전반적인 수익성이 취약한 수준에 머물렀다.

결산 이후 2021년 3분기 누적 기준 영업손실 5.2억 원, 순손실 1.6억 원을 기록한 바, 손실폭 감소세를 나타냈으나, 여전히 상기 사유로 인한 취약한 수익구조로 적자기조가 지속되었다. 다만, 전방 조선산업 수주량 확대에 따른 본격적인 납품물량 증가와 경쟁사 감소에 따른 배관 제품 부족 현상으로 인한 판매단가 및 제작비 인상 등으로 원가부담이 완화되며 2021년 결산 기준 4.9억 원의 영업이익 및 2.1%의 매출액영업이익률, 11.7억 원의 순이익 및 5.1%의 매출액순이익률을 기록하였는 바, 수익구조가 크게 개선되어 2016년 이후 첫 흑자전환을 달성할 전망이다.

[그림 6] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 별도기준)



매출액/영업이익/당기순이익 추이



증가율/이익률 추이

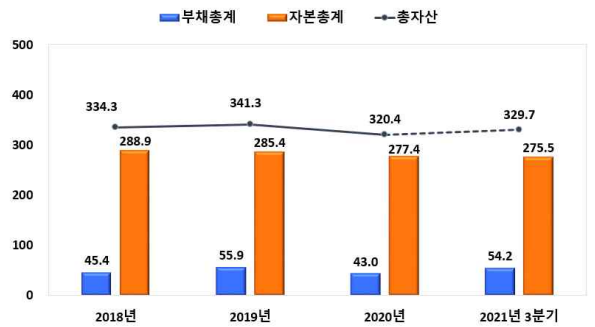
*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기 보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

■ 부채비율 20% 미만 수준으로 안정적인 재무구조 유지

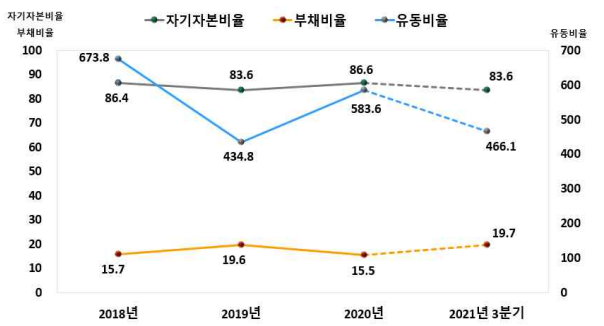
2018년, 2019년, 2020년 부채비율이 각각 15.7%, 19.6%, 15.5%를 기록하였고, 무차입 경영을 지속하고 있는 등 최근 3개년 전반적으로 안정적인 재무구조를 견지하고 있는 것으로 확인되었다.

이후, 2021년 9월 말 기준 부채비율 19.7%, 자기자본비율 83.6%를 기록하는 등 결산 이후 3분기까지도 여전히 양호한 재무구조를 유지하였다.

[그림 7] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 별도기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기 보고서(2021.09) NICE디앤비 재구성

■ 기타이슈

2022년 1월 21일, 수주물량 급증으로 인한 추가 생산기지 확보 목적으로 부산지방법원 서부지원으로부터 부산광역시 강서구 미음동 소재 토지 및 공장건물 181억 원 상당을 양수[동사 및 ㈜일승 지분 각각 50%]하였다.

[표 7] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 별도기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 3분기	2021년 3분기
매출액	170.6	236.3	215.5	165.1	140.9
매출액증가율(%)	-11.6	38.5	-8.8	-1.7	-14.7
영업이익	-28.3	-12.6	-13.6	-11.5	-5.2
영업이익률(%)	-16.6	-5.3	-6.3	-7.0	-3.7
순이익	-23.6	-9.8	-9.3	-11.1	-1.6
순이익률(%)	-13.8	-4.1	-4.3	-6.7	-1.1
부채총계	45.4	55.9	43.0	45.0	54.2
자본총계	288.9	285.4	277.4	274.8	275.5
총자산	334.3	341.3	320.4	319.8	329.7
유동비율(%)	673.8	434.8	583.6	597.5	466.1
부채비율(%)	15.7	19.6	15.5	16.4	19.7
자기자본비율(%)	86.4	83.6	86.6	85.9	83.6
영업현금흐름	0.1	-20.2	-11.4	-12.6	31.7
투자현금흐름	-73.0	17.7	12.1	8.6	-18.5
재무현금흐름	7.3	4.4	1.0	1.5	-1.1
기말 현금	1.2	3.1	4.8	0.6	17.0

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기 보고서(2021.09)

Ⅲ. 주요 변동사항 및 향후 전망

우호적인 조선업 현황 및 지배구조 개편을 통한 전문성 강화로 재도약 발판 조성

동사는 최근 국내 주요 조선사의 기자재 발주량 급증으로 2017년부터 지속된 적자기조를 2021년 탈피하였으며, 이러한 우호적인 전방산업 경기하에 조선기자재 전문그룹인 세진그룹 편입을 통한 지배구조 개편으로 향후 업계 내 경쟁력과 미래성장성도 확보할 수 있을 것으로 기대된다.

■ 전방산업 턴어라운드 및 배관 품귀현상을 바탕으로 점차적인 실적 성장 기대

산업통상자원부 보도자료(2022.01)에 따르면, 2021년 기준 국내 조선업 수주 실적이 1,744만CGT(표준선 환산톤수)로 2013년(1,845만CGT) 이래 8년 만에 최대치를 기록하였다. 이는 2020년(823만CGT)보다 2배 이상 큰 규모이자 코로나19 사태 발생 이전인 2019년(958만CGT)보다 85% 증가한 실적이다. 또한, 전 세계 발주량 대비 국내 조선사의 수주비율도 2019년 31.2%, 2020년 34.1%, 2021년 37.1%로 매해 점유율 확대 추이를 보인 바, 장기간의 산업 침체기를 벗어나 재도약 국면을 맞이하게 되었다.

이와 같은 조선업 활황 기조를 바탕으로 동사의 납품물량이 증가하고 있는 가운데, 신규 고객사 확보와 더불어 조선사 선박 수주량 급증에 따른 배관 부족 현상으로 동사 제품의 단가 인상이 동반되고 있어 수익구조도 괄목할만한 개선세를 나타내고 있는 바, 향후 일정 기간동안 안정적인 실적 성장이 기대된다.

■ 최근 4개년 적자 지속, 2021년 수익구조 개선으로 흑자전환 전망

최근 4개년(2017년~2020년)간, 동사는 적자기조를 지속하였다. 2021년 3분기까지도 적자가 이어졌으나, 2021년 4분기에 전방산업의 업황개선 및 배관 품귀현상에 따른 판매단가 인상에 힘입어 대폭 증대된 매출(88.9억 원)을 달성함으로써 외형 회복 및 수익성 개선을 달성하였다. 이에 2021년에는 2016년 이후 5년만에 흑자전환에 성공할 전망이다.

■ 지배구조 변화를 통한 경쟁력 확보

2021년 9월 1일 '세진그룹[㈜세진중공업/㈜일승]'과 '前 대표이사 김성호 및 특수관계인' 간의 주식 양수도 계약이 체결됨에 따라 2021년 10월 1일부로 최대주주는 ㈜일승[지분 20.68%], 2대 주주는 ㈜세진중공업[지분 8.05%]로 변경되었으며, 이에 따라 세진그룹으로 편입되었다.

배관 물량 증가에 따른 생산능력 확대, 원가경쟁력 향상을 위한 추가 생산기지를 확보 및 계열사 내 시너지 창출을 목적으로 최대주주인 ㈜일승과 함께 부산 강서구 미음동 소재 토지 및 공장을 인수하는 등 그룹 차원의 전폭적인 지원으로 동사는 구매부터 생산에 이르기까지 프로세스 전반에 있어 근본적인 체질 개선을 이루었으며, 우호적인 전방산업 영향과 더불어 지배구조 개편을 통해 조선기자재 업계 전반에서의 그룹의 영업경쟁력과 미래성장성이 강화될 전망이다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
키움증권	-	-	2022. 03. 08
	■ 2021년 매출액 229.8억 원(YoY 6.6%), 영업이익 4.9억 원(흑자전환)을 기록하며, 2017년 이후 4년간 이이온 적자구조를 벗어남. ■ 2021년 10월 조선기자재 전문 업체 세진중공업과 자회사 일승에 편입되었으며, 최근에는 일승과 공동으로 생산기지를 확보하면서 생산능력이 확대됨. ■ 생산량과 가격의 동반 상승 추이가 지속됨에 따라 2022년 실적은 매출액 389.0억 원(YoY 69.3%), 영업이익 40.0억 원(YoY 716.3%)을 전망함.		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 8] 동사 1개년 주가 변동 현황

*출처: 네이버금융(2022년 3월 17일)