



## Not Rated

주가(7/31): 6,010원

시가총액: 2,739억원



스몰캡 Analyst 김학준

dilog10@kiwoom.com

RA 오치호

ch5@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (7/31)		805.24pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	6,660원	3,220원
등락률	-9.8%	86.6%
수익률	절대	상대
1M	5.8%	2.7%
6M	6.6%	-3.6%
1Y	39.4%	39.1%

## Company Data

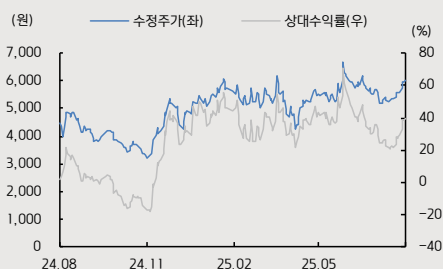
발행주식수	45,574 천주
일평균거래량(3M)	555천주
외국인 지분율	7.6%
배당수익률(2024)	1.9%
BPS(2024)	2,417원
주요 주주	오리엔탈 검사개발 외 1인 46.0%

## 투자지표

(억 원, IFRS 연결)	2022	2023	2024	2025F
매출액	1,316	1,575	2,073	2,115
영업이익	92	128	249	271
EBITDA	109	148	269	291
세전이익	87	90	256	291
순이익	84	89	261	296
지배주주지분순이익	84	89	261	296
EPS(원)	184	195	572	650
증감률(% YoY)	83.7	6.4	192.4	13.8
PER(배)	12.5	14.6	9.1	9.2
PBR(배)	1.23	1.50	2.16	2.02
EV/EBITDA(배)	12.6	10.1	8.9	8.5
영업이익률(%)	7.0	8.1	12.0	12.8
ROE(%)	10.5	10.4	26.4	24.2
순차입금비율(%)	38.8	22.6	2.4	-18.4

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## 오리엔탈정공 (014940)

## 오롯이 전달되는 조선업의 온기



동사는 선박용 크레인, 구조물 등 조선기자재 사업을 영위한다. 선박용 크레인 시장 점유율 70%의 1위 사업자이며, 구조물 사업부문도 대형조선사 상대로 안정적 납품 진행 중이다. 생산품인 크레인과 구조물 모두 선박에 필수적으로 탑재되기 때문에 전방 조선소 선박 발주량 증가는 동사 수혜로 이어지는 구조이다. 중장기 성장 동력으로 중국 크레인 시장 진출을 타진하고 있으며, 고부가제품 개발 노력 또한 이어가고 있다. 해당 부분에서 실제 성과가 나와준다면 리레이팅 가능하다고 전망한다.

## &gt;&gt;&gt; 선박 필수품을 생산하는 조선기자재 업체

오리엔탈정공은 선박용 크레인과 선박구조물 사업을 영위하는 회사이다. 두 사업부의 매출은 1Q25 기준 40:60 비중이다. 국내 **선박용 크레인시장 점유율은 70% 가량으로 1위이며, 선박구조물 부문도 동사를 비롯한 3개사 과점 시장으로 안정적인 납품을 진행** 중이다. 현재 해당 사업부는 자회사인 오리엔탈마린텍을 통해서 진행하고 있다. 조선업 호황과 더불어 실적이 꾸준히 우상향 중이다. 일감 상승으로 지난해부터 생산능력은 거의 풀가동 상태이며, 수주단가 상승 요인도 있기 때문에 이익 개선 효과 또한 기대된다.

## &gt;&gt;&gt; 사업모델에서 오는 안정감

동사는 조선소 선박 발주량이 늘어날수록 수혜를 보는 구조이다. 먼저, 선박용 크레인 부문은 주력 제품으로 Provision 크레인/ Hose Handling 크레인 등이 있다. 각각 선용품을 적재하는 역할과 탱커선/VLCC/LNGC 등의 오일 호스를 조정하는 역할을 한다. **선박당 평균적으로 2대에서 많게는 5대까지 크레인이 탑재되기 때문에 선박 발주 증가는 동사 실적과 비례한다.**

다음으로, 선박 구조물 부문은 선원들의 생활공간으로 구성되는 데크하우스를 비롯해 기관실을 덮는 철제구조물인 엔진룸 Casing 등이 있다. 현재 조선소 일감 확대에 외주 제작이 활발하다. **삼성중공업합 제품을 주력으로 납품하고 있으며, 실적 기여도 또한 계속해서 상승 중이다.** 수주잔고는 1분기말 기준 3,136억원을 보유하고 있다.

## &gt;&gt;&gt; 신성장 동력 모색: 중국 진출 + 고부가제품 개발 노력

중장기적 성장을 위해 동사는 **중국 시장 진출을 노리고 있다.** 선박 건조 수가 가장 많은 중국 시장에 현지 업체와 OEM 계약을 맺는 형태로 진출하겠다는 계획이다. 아직 가시적인 성과가 나오는 단계는 아니지만, 회사 내부적으로 계속해서 진행되고 있는 사안이다.

또한 연구개발 역량 확대를 위해 부산 에코델타시티에 부지를 확보했다. 향후 연구개발센터 건립으로 고부가 제품 개발을 이어갈 전망이다. **최근 HD현대 그룹과 함께 양력을 이용한 풍력 보조 추진 시스템인 '웍세일' 관련 개발 협약을 체결한 바도 있다.** 현재 실증을 앞둔 단계이다. 중장기 성장 동력으로 밀고 있는 부문에서 실제 성과가 나와준다면 향후 리레이팅 가능하다고 생각한다.

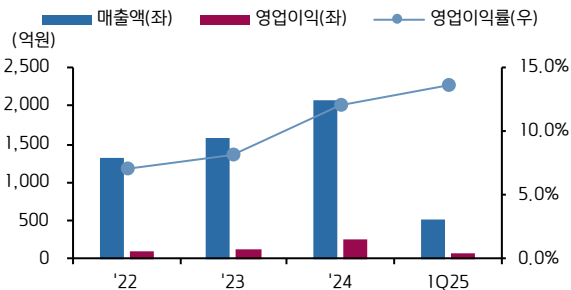
## >>> 기업가치 및 주주 환원과 리스크 점검

동일한 사업구조를 가진 경쟁업체들은 없는 상황이다. 다만, 선박구조물 사업부가 겹치는 경쟁사와 비교해보면, **경쟁업체의 '25E 컨센서스 기준 PBR은 3.6배 수준이다.** 반면, **동사의 '25E PBR은 2.0배 수준으로 추정되어 상대적으로 주가에 여유가 있는 상황이라고 판단한다.**

지난 2022년부터 주주환원을 시작했다. 지난해 기준 총 배당금액은 45억원 가량으로 늘어나고 있지만, 배당성향은 소폭 감소했다. 회사는 비슷한 수준의 주주환원을 이어갈 것이라고 밝혔다.

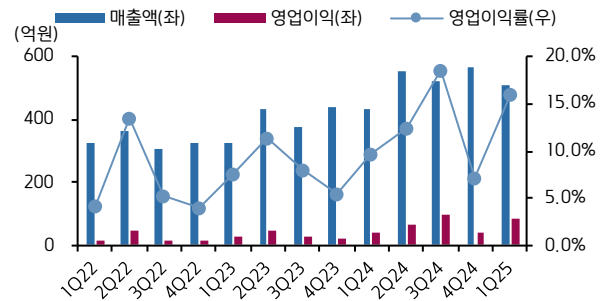
마지막으로 리스크 점검이다. 동사는 단시일내 CAPA 확장 계획은 없다. 현재 생산능력은 거의 풀가동 중이기 때문에 수주단가 상승에서 오는 성장 외에는 매출 성장이 크지 않을 수 있다. 해외 진출 및 사업영역 확장을 동사가 도모하고 있는 이유이다.

### 연도별 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이



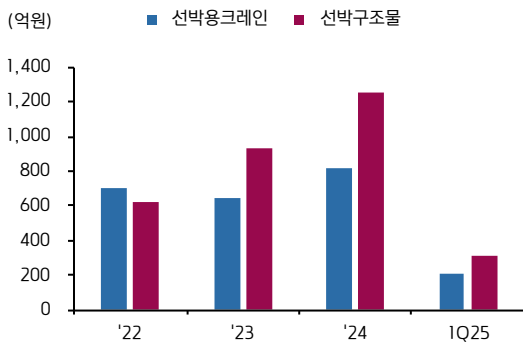
자료: 오리엔탈정공, 키움증권 리서치센터

### 분기별 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이



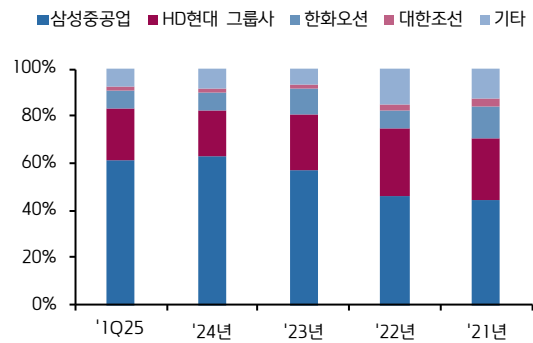
자료: 오리엔탈정공, 키움증권 리서치센터

### 사업부별 매출액 추이



자료: 오리엔탈정공, 키움증권 리서치센터

### 거래처별 매출 비중 추이



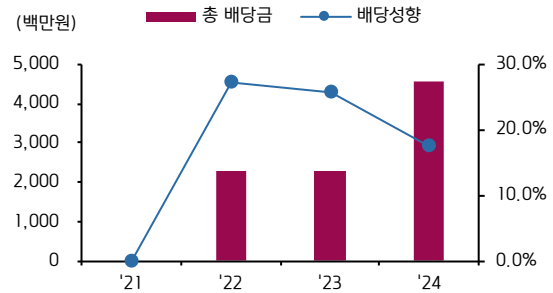
자료: 오리엔탈정공, 키움증권 리서치센터

## 오리엔탈정공 연혁

일자	내용
2001년	부산 공장 신축 이전 및 코스닥 시장 상장
2009년	DECK CRANE 신규개발
2012년	워크아웃 돌입
2015년	선박상부구조물 부문 '오리엔탈마린텍'으로 물적분할
2016년	채권금융기관공동관리종결(워크아웃 졸업)
2017년	최대주주변동(산업은행 -> 오리엔탈홀딩스)
2021년	최대주주변동(오리엔탈홀딩스 -> 오리엔탈검사개발)

자료: 오리엔탈정공, 키움증권 리서치센터

## 배당 추이



자료: 오리엔탈정공, 키움증권 리서치센터

## 선박용 크레인 제품 설명

제품명	설명
Hose Handling 크레인	탱커, VLCC, LNGC, LPGC 등의 오일호스 조정장비
Provision 크레인	선용품 및 엔진예비부품 등 적재 장비
Monorail 크레인	컨테이너, 탱커, VLCC 선용품 및 예비부품 등 적재 시에 사용
엔진룸 크레인	선박 기관실의 천정에 장착되어 메인 엔진 정비 및 보수 시 사용
Deck 크레인	벌크 캐리어 등의 화물하역장비
Knuckle 크레인	드릴십이나 FPSO 같이 공간이 협소한 특수선에 사용되는 상하역 장비

자료: 오리엔탈정공, 키움증권 리서치센터

## 선박 구조물 부문 제품 설명

제품명	설명
Deck House	선박 내 선원 거주시설, 선상 거주 위한 각종설비 등이 설치되는 대형 철 구조물
Engine Room Casing	주기관, 보조기관, 발전기 등 중요 기계류 모여있는 기관실 위벽 구조물
Funnel	선박의 연소가스 배출할 수 있는 배기가스관 등 내장한 구조물
Living Quarter	시추선 등의 거주구로 선원들 선상거주를 위한 대형 철 구조물

자료: 오리엔탈정공, 키움증권 리서치센터

### 선박용 크레인 – Provision Crane



자료: 오리엔탈정공, 키움증권 리서치센터

### 선박용 크레인 – Hose Handling Crane



자료: 오리엔탈정공, 키움증권 리서치센터

### 선박구조물 사업 부문



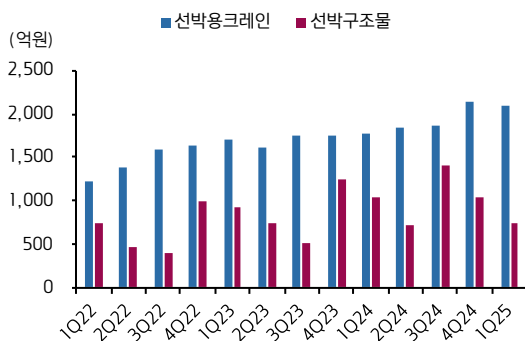
자료: 오리엔탈마린텍, 키움증권 리서치센터

### 선박구조물 부문 – 데크하우스



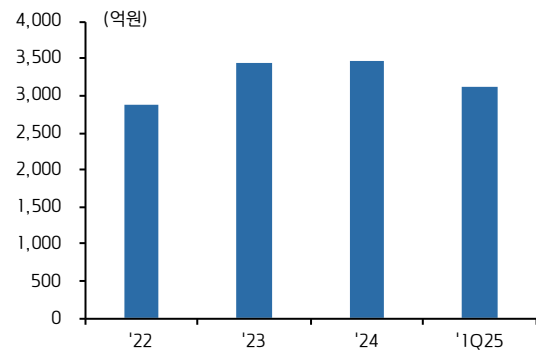
자료: 오리엔탈마린텍, 키움증권 리서치센터

### 사업부별 수주잔고 추이



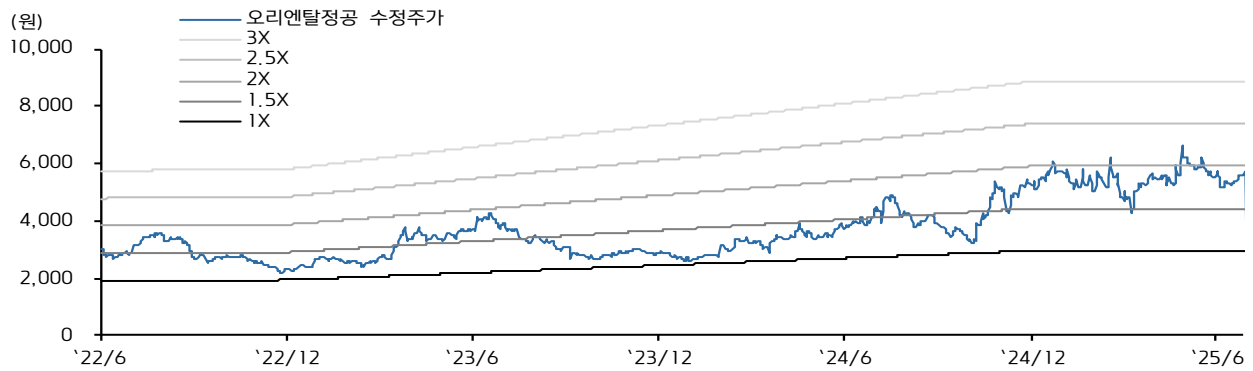
자료: 오리엔탈정공, 키움증권 리서치센터

### 연도별 수주잔고 추이



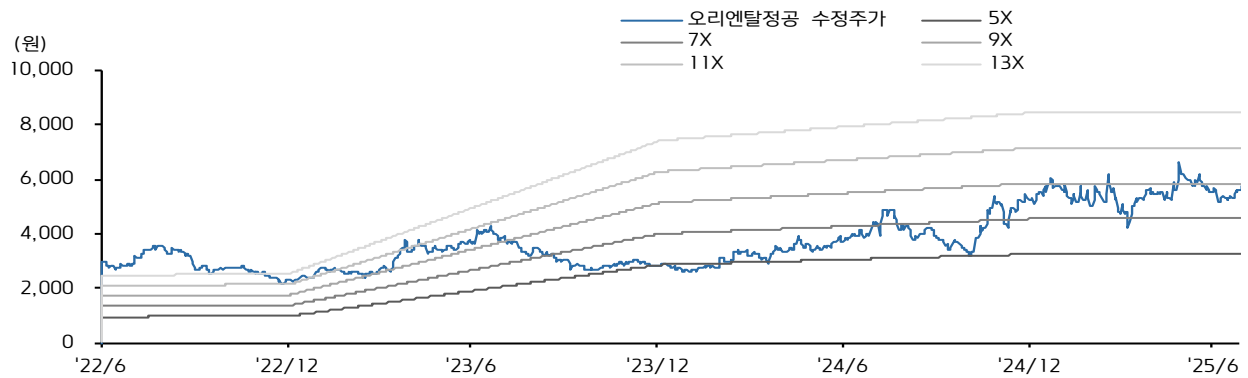
자료: 오리엔탈정공, 키움증권 리서치센터

## 오리엔탈정공 12개월 Forward P/B 밴드 추이



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

## 오리엔탈정공 12개월 Forward P/E 밴드 추이



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
<b>매출액</b>	1,159	1,316	1,575	2,073	2,115
매출원가	999	1,140	1,348	1,675	1,692
매출총이익	160	176	227	398	423
판매비	93	84	99	149	152
<b>영업이익</b>	67	92	128	249	271
<b>EBITDA</b>	84	109	148	269	291
<b>영업외손익</b>	-16	-4	-37	7	20
이자수익	1	6	7	13	21
이자비용	24	25	35	25	25
외환관련이익	4	4	4	5	5
외환관련손실	3	4	3	2	1
종속 및 관계기업손익	-4	-17	0	13	13
기타	10	32	-10	3	7
<b>법인세차감전이익</b>	51	87	90	256	291
법인세비용	6	4	1	-5	-5
계속사업순이익	46	84	89	261	296
<b>당기순이익</b>	46	84	89	261	296
<b>지배주주순이익</b>	46	84	89	261	296
<b>증감 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감률	-30.9	13.5	19.7	31.6	2.0
영업이익 증감률	-68.5	37.3	39.1	94.5	8.8
EBITDA 증감률	-61.2	29.8	35.8	81.8	8.2
지배주주순이익 증감률	-84.3	82.6	6.0	193.3	13.4
EPS 증감률	-84.5	83.7	6.4	192.4	13.8
매출총이익률(%)	13.8	13.4	14.4	19.2	20.0
영업이익률(%)	5.8	7.0	8.1	12.0	12.8
EBITDA Margin(%)	7.2	8.3	9.4	13.0	13.8
지배주주순이익률(%)	4.0	6.4	5.7	12.6	14.0

## 현금흐름표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	-15	111	189	252	336
당기순이익	46	84	89	261	296
비현금항목의 가감	63	54	96	56	17
유형자산감가상각비	17	17	21	21	20
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	-5	-17	-5	-13	-13
기타	51	54	80	48	10
영업활동자산부채증감	-82	-1	36	-49	21
매출채권및기타채권의감소	41	-2	-22	-33	-3
재고자산의감소	-38	26	12	-9	-2
매입채무및기타채무의증가	-79	4	24	59	36
기타	-6	-29	22	-66	-10
기타현금흐름	-42	-26	-32	-16	2
<b>투자활동 현금흐름</b>	-46	-27	-108	-113	-68
유형자산의 취득	-4	-4	-19	-55	0
유형자산의 처분	0	1	0	0	0
무형자산의 순취득	0	0	0	-5	-5
투자자산의감소(증가)	-4	-2	-2	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-45	-21	-86	-55	-69
기타	7	-1	-1	2	6
<b>재무활동 현금흐름</b>	45	-66	-59	-113	-50
차입금의 증가(감소)	45	-65	-32	-85	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	-23	-23	-46
기타	0	-1	-4	-5	-4
기타현금흐름	0	0	0	0	-13.11
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-16	19	22	26	205
기초현금 및 현금성자산	97	80	99	121	148
기말현금 및 현금성자산	80	99	121	148	352

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 재무상태표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
<b>유동자산</b>	431	456	554	688	976
현금 및 현금성자산	80	99	121	148	352
단기금융자산	111	131	218	272	341
매출채권 및 기타채권	79	81	102	137	140
재고자산	109	83	71	81	82
기타유동자산	52	62	42	50	61
<b>비유동자산</b>	1,436	1,412	1,424	1,469	1,462
투자자산	65	50	51	65	78
유형자산	1,363	1,352	1,355	1,387	1,367
무형자산	3	4	4	8	8
기타비유동자산	5	6	14	9	9
<b>자산총계</b>	1,867	1,869	1,978	2,157	2,439
<b>유동부채</b>	292	453	523	790	826
매입채무 및 기타채무	137	149	178	242	278
단기금융부채	76	247	250	445	445
기타유동부채	79	57	95	103	103
<b>비유동부채</b>	822	567	586	266	266
장기금융부채	547	312	286	0	0
기타비유동부채	275	255	300	266	266
<b>부채총계</b>	1,114	1,021	1,109	1,056	1,092
<b>자본지분</b>	752	848	869	1,101	1,347
자본금	228	228	228	228	228
자본잉여금	-91	-91	-91	-91	-91
기타자본	-14	-14	-14	-14	-14
기타포괄손익누계액	269	273	273	274	269
이익잉여금	360	452	473	704	955
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	752	848	869	1,101	1,347

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	100	184	195	572	650
BPS	1,651	1,861	1,906	2,417	2,956
CFPS	239	301	407	694	688
DPS	0	50	50	100	100
<b>주가배수(배)</b>					
PER	36.7	12.5	14.6	9.1	9.2
PER(최고)	80.0	25.4	22.5		
PER(최저)	24.1	11.5	11.4		
PBR	2.23	1.23	1.50	2.16	2.02
PBR(최고)	4.85	2.50	2.31		
PBR(최저)	1.46	1.14	1.16		
PSR	1.44	0.79	0.83	1.15	1.28
PCFR	15.4	7.6	7.0	7.5	8.7
EV/EBITDA	25.0	12.6	10.1	8.9	8.5
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	27.2	25.6	17.5	15.4
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	2.2	1.8	1.9	1.7
ROA	2.5	4.5	4.6	12.6	12.9
ROE	6.7	10.5	10.4	26.4	24.2
ROIC	6.6	5.8	9.1	15.8	20.7
매출채권회전율	11.6	16.4	17.2	17.3	15.3
재고자산회전율	12.8	13.7	20.4	27.2	25.9
부채비율	148.1	120.3	127.7	95.8	81.0
순차입금비율	57.4	38.8	22.6	2.4	-18.4
이자보상배율	2.8	3.7	3.6	9.9	10.8
<b>총차입금</b>	623	559	535	446	446
순차입금	432	329	196	26	-248
NOPLAT	84	109	148	269	291
FCF	17	93	161	121	312



## Compliance Notice

- 당사는 7월 31일 현재 '오리엔탈정공(014940)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전사, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2024/07/01~2025/06/30)

매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%