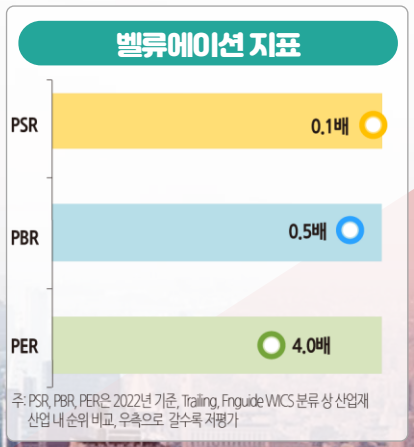
KOSDAQ | 자본재

세보엠이씨 (011560)

하이테크 1차 배관, 덕트 시공 국내 1위업체

체크포인트

- 1978년 설립된 국내 1차 배관 및 덕트 설비시공 부문 M/S 1위업체, 반도체 하이테크 매출비중이 88.8%로 절대적 비중 차지. 하이테크 부문 1차 고객사는 삼성물산, SK에코플랜트 등 건설업체이나, 최종 수요처는 삼성전자와 SK하이닉스 등 반도체업체. 1999년 삼성물산에 납품하며 삼성전자 클린룸(기흥) 사업 진출, 2017년 SK하이닉스(청주) 수주에 성공하며 고객사 확대
- 투자포인트: 1) 역대 최대 규모 수주잔고, 2024년 이후 투자 확대 수혜 예상, 2) 반도체 국가첨단산업단지 용적률 상향 수혜 전망, 3) 평택공장 투자 효과 기대, 6월 준공 임박
- 2022년 실적은 반도체 설비투자 집중으로 외형과 영업이익이 창사 이래 최대치를 경신했으나, 2023년 반도체 불황에 따른 설비투자 감소로 외형 축소 불가피할 전망. 2024년 이후 중장기 성장세는 유효



세보엠이씨 (011560)

Analyst 이원재 wonleewj@kirs.or.kr
RA 손현정 sssson@kirs.or.kr

KOSDAQ
자본재

하이테크 1차 배관 및 덕트 시공 국내 M/S 1위업체

1978년 설립되어 1996년 동종업계 최초로 코스닥시장에 상장된 1차 배관 및 덕트 시공 부문 전문건설업체. 1999년 삼성물산에 납품하면서 삼성전자 클린룸(기흥) 사업 진출, 2017년 SK하이닉스(청주) 수주에 성공하며 반도체를 기반으로 성장. 2022년 반도체 매출비중은 88.8%에 달하며, 주요 고객사는 삼성전자(물산), SK하이닉스(에코플랜트)임

투자포인트: 수주잔고, 반도체 지원책, 증설효과 기대

1) 역대 최대 규모 수주잔고, 2024년 이후 투자 확대 수혜 예상, 2) 반도체 국가첨단산업단지 용적률 상향 수혜 전망, 3) 평택공장 투자 효과 기대, 6월 준공 임박

'22년 역대 최대 실적 시현, '23년 반도체 부진에 외형 축소 불가피

2022년 실적은 반도체 설비투자 집중으로 외형과 영업이익이 창사 이래 최대치를 경신했으나, 2023년 반도체 불황에 따른 설비투자 감소로 외형 축소 불가피할 전망. 2023년 매출액은 7,220억원으로 전년대비 -30% 감소, 영업이익은 313억원으로 전년대비 5.4% 감소 전망. 2024년 이후 중장기 성장세는 유효

Forecast earnings & Valuation

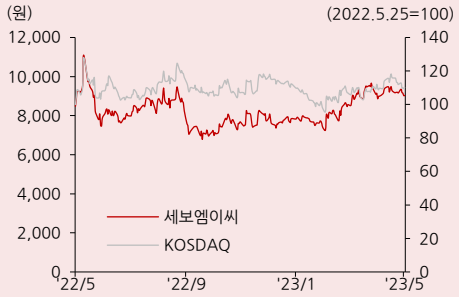
	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액(억원)	6,412	4,326	10,320	7,220	8,065
YoY(%)	4.1	-32.5	138.5	-30.0	11.7
영업이익(억원)	71	86	331	313	322
OP 마진(%)	1.1	2.0	3.2	4.3	4.0
지배주주순이익(억원)	69	117	236	256	258
EPS(원)	658	1,106	2,244	2,429	2,453
YoY(%)	흑전	68.1	102.8	8.3	1.0
PER(배)	9.2	6.4	3.4	3.7	3.7
PSR(배)	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
EV/EBIDA(배)	11.7	7.6	3.5	3.8	4.0
PBR(배)	0.4	0.5	0.4	0.5	0.4
ROE(%)	4.5	7.3	13.7	13.2	12.1
배당수익률(%)	3.3	3.5	6.6	5.5	5.5

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (5/26)		9,040원
52주 최고가		11,100원
52주 최저가		6,790원
KOSDAQ (5/26)		843.23p
자본금		53억원
시가총액		952억원
액면가		500원
발행주식수		11백만주
일평균 거래량 (60일)		10만주
일평균 거래액 (60일)		8억원
외국인지분율		10.98%
주요주주	김종서 외 3인	47.47%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.9	18.2	2.0
상대주가	0.4	2.8	5.4

▶ **참고 1)** 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율,' 유동성지표는 '유동비율'임.
2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 사업영역 및 연혁

국내 1차 배관 부문 1위 기업, 사업부문별 매출 비중은 설비 95.7%, 플랜트 3.0%, 기타 1.3%

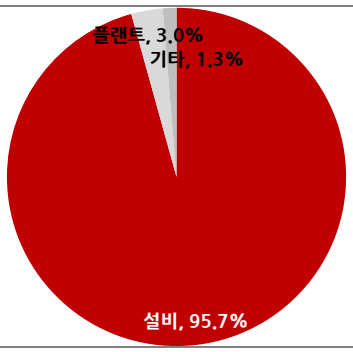
1978년 설립된 세보엠이씨는 설비전문 건설업체이다. 배관 및 덕트를 공급하는 하이테크 설비를 주력으로 영위하며, 국내 1차 배관 시공 부문 점유율 1위 기업이다. 1차 배관은 클린룸 공사 시 초기에 들어가는 전반적인 메인 배관 및 서브 배관을 의미한다. 주요 고객사는 삼성그룹(삼성전자, 삼성물산 등), SK그룹(SK하이닉스, SK에코플랜트), DL이앤씨, 두산에너빌리티, 코오롱글로벌 등 대형 건설업체들이다. 사업부문은 1) 설비, 2) 플랜트, 3) 기타로 나뉘며 2023년 1분기 매출 비중은 1) 설비 95.7%, 2) 플랜트 3.0%, 3) 기타 1.3% 이다.

동사의 설비 사업은 하이테크 설비와 주거, 유통, 오피스 등 일반 설비로 나뉜다. 하이테크 설비는 반도체, 디스플레이 시설內 클린룸 배관 공사로, CB(Cross Beading) 덕트, PSP 코팅덕트, 모듈화 공법으로 클린룸의 신축, 개보수 등 사업을 담당한다. 덕트는 공기가 순환하는 통로이며, 반도체 제조시설을 비롯하여 오피스, 의료시설, 주거시설, 유통시설 및 항공시설 등에서 적용된다. PSP (PermaShield Pipe. 불소수지코팅덕트)시스템은 강산, 강알칼리성 화학물질 및 가연성 화학 가스와 관련된 공장의 배기용 시스템으로, 스테인리스스틸 내부에 특수 코팅 처리함으로써 내열성, 내화학성을 가진 제품이다. 국내에서는 동사가 유일하게 PSP시스템을 구축하고 있으며, 반도체, 화학플랜트, 가스생산/정제시설 등에 적용된다.

2022년 반도체 하이테크 비중이 88.8% 차지, 삼성전자向 53.3%, SK하이닉스向 35.5% 차지

2022년 주요 고객사인 삼성과 SK의 매출비중은 각 53.3%, 35.5%이다. 이처럼 삼성전자, SK하이닉스向 하이테크 설비사업 비중이 크기 때문에 고객사 CAPEX 추이와 함께 성장세를 이어왔다. 2017년에는 SK하이닉스 청주산업단지의 클린룸 배관공사 수주에 힘입어 연결기준 매출액이 6,025억원으로 전년대비 55.4% 급증했다. 또한 2022년에는 삼성전자 평택 P3 클린룸 배관공사 뿐만 아니라 SK하이닉스의 청주 M15 및 이천 M16 사공실적이 동시에 매출에 반영되며, 연결기준 매출액이 1조 320억원으로(YoY +138.5%) 사상최대 실적을 경신했다, 동사는 이러한 반도체 클린룸 설비 기술력을 바탕으로 디스플레이 클린룸 설비 사업도 진행 중이며, 주요 고객사는 삼성디스플레이다.

사업영역 매출 비중



자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

1차 수요처는 주요 건설사, 1996년 동종업계 최초로 코스닥 상장

동사는 세보기계공업주식회사로 1978년 7월에 설립되었다. 동사의 초기 사업은 사옥 설비, 플랜트 등 일반 건축 설비로 시작하였다. 1991년부터 지역난방공사 열배관 사업을 영위했으며, 삼성, SK, 대림, 두산, 한솔그룹 등 종합 건설사를 고객사로 레퍼런스를 구축하였다. 동사는 코스닥 시장 개장 원년인 1996년 동종업계 처음으로 코스닥시장에 상장했다.

1999년 삼성물산에 납품하며 삼성전자 클린룸(기흥) 사업 진출

1998년 아파트 신축 공사 등 주거지역 건설 설비 사업을 확장했으며, 1999년부터 삼성물산을 통한 기흥반도체 단지 프로젝트에 참여로 삼성전자 클린룸 사업에 진출했다. 이후 삼성전자 천안, 수원, 화성, 구미 반도체 산업단지 설비 수주에 성공하며 하이테크 설비 기업으로 성장해왔다. 동사는 평택 반도체공장(P1~P3)에 이어 현재는 P4 공사에 참여하고 있다.

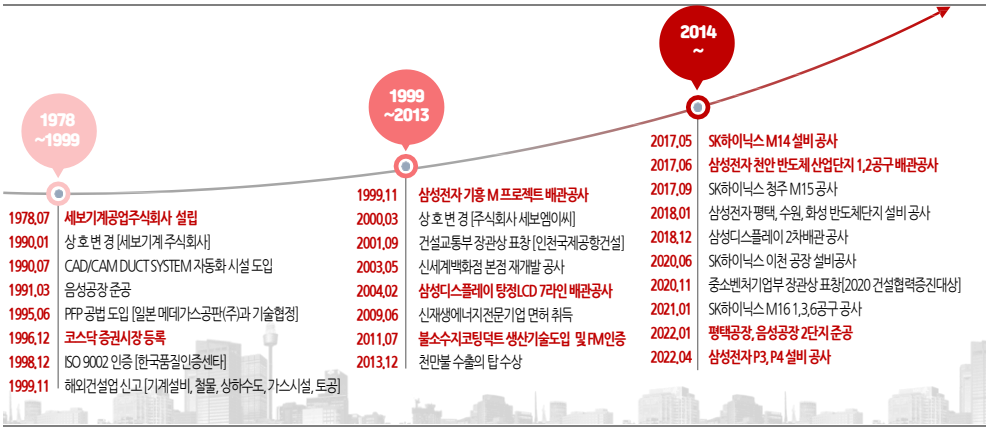
2017년 SK하이닉스(청주) 수주에 성공하며 고객사 확대

동사는 2011년 국내 최초로 불소수지코팅덕트(PSP 덕트)시설, 모듈시스템 공법 등을 도입했다. 이러한 기술력을 바탕으로 2017년에는 삼성전자뿐만 아니라 SK하이닉스 청주 반도체 산업단지 수주에도 성공하며, 하이테크 부문 고객사를 확대했다. 삼성전자에 이어 SK하이닉스로 시공실적이 확대되며 2017년 동사 매출액은 6천억원대를 달성, 본격적인 도약의 시기에 진입했다.

2022년 1월 음성2공장 준공, 2023년 6월 평택공장 준공 임박

동사는 삼성전자와 SK하이닉스 CAPEX 투자에 힘입어 2022년에는 평택 新공장 건립을 위해 200억원(부지 100억원, 설비 100억원)을 투자했으며, 올해 6월 준공을 앞두고 있다. 평택공장은 STS 배관, 2차(Hook-up) 배관을 위한 클린룸 설비 등을 갖춰 향후 2차 배관 시장 진출을 확대할 계획이다. 또한 2022년 1월 준공한 음성2공장도 올해 정상 가동을 목표로 하고 있다.

연혁



자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 주주구성 및 종속기업, 배당현황

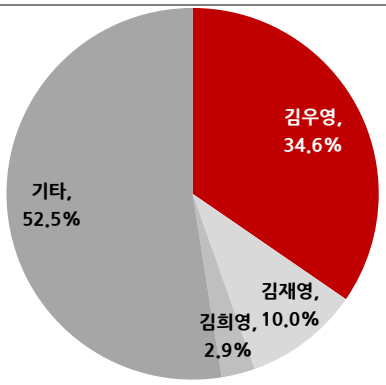
최대주주 및 특수관계인 지분율 47.5% (대표이사 김우영 34.6%)

2023년 1분기 기준 동사의 최대주주 및 특수관계인의 지분율은 47.5%로 김우영 대표이사(최대주주, 지분율 34.6%), 김재영(특수관계인, 지분율 10.0%), 김희영(특수관계인, 지분율 2.9%) 등이 포함되어 있다. 자기주식수는 525,432주로, 전체 발행주식의 5%에 해당한다.

연결대상 종속기업은 지분율 100% 베트남 법인이 있으며, 매출 규모는 미미하다.

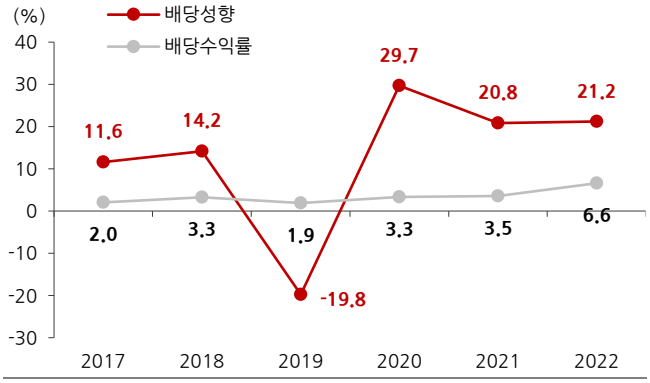
동사는 주주가치 제고로 높은 배당성향을 보여왔다. 2022년 기준 동사의 배당성향은 21.2%, 배당수익률은 6.6%를 기록했다.

주주구성



자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

배당성향 및 배당수익률 추이

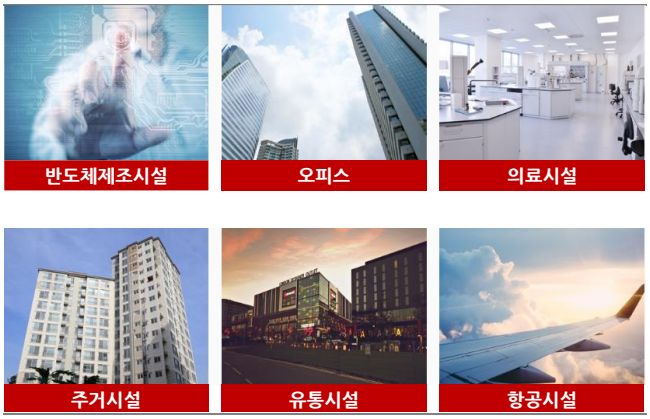


자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

덕트 시스템

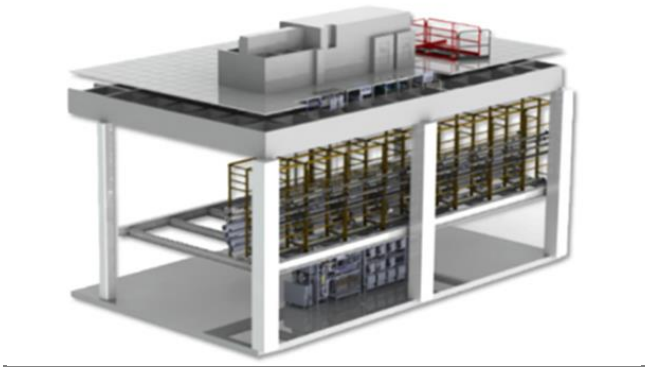
자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

덕트 시스템 적용 분야



자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

모듈 시스템



자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

PSP 시스템

자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

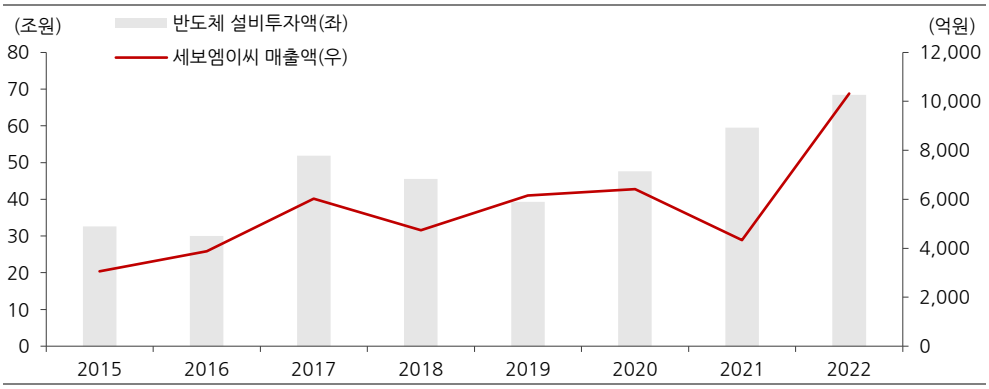
1 배관 부문 최대 수요처는 반도체

반도체 수요비중이 89% 차지

2022년 사업보고서 기준 동사의 매출액 1조 320억원 中 일반설비 및 하이테크 설비부문 매출액은 9,871억원으로 전체의 95.7%를 차지했으며, 대부분 매출이 하이테크 부문 주력 수요처인 반도체업종으로 출하되었다. 삼성전자向 매출액은 주로 삼성그룹 건설사인 삼성물산을 통해 매출이 발생하며 지난 해 매출비중은 53%를 차지했다. SK하이닉스向 매출은 주로 SK그룹 건설계열사인 SK에코플랜트를 통해 발생하며, 지난 해 매출비중은 36%를 차지하였다. 2022년 삼성전자와 SK하이닉스를 합산한 매출비중은 전체의 89%에 달해 반도체향 수요가 절대적인 비중을 차지하고 있다.

동사의 최대 수요처가 반도체업종인만큼 반도체업체들의 설비투자가 동사 성장성과 동행할 수밖에 없다.
삼성전자·SK하이닉스 합산 설비투자액을 보면 2020년 47.6조원에서 2021년 59.5조원, 2022년 68.4조원으로 지속적으로 증가해 최근 3년간 연평균 성장률 19.9%를 기록했으며, 동기간 동사의 삼성전자·SK하이닉스向 합산 매출액은 2020년 4,963억원에서 2022년 역대 최대치인 9,157억원으로 연평균 35.8% 성장하여 반도체 설비투자 증가가 동사의 외형 성장을 견인했다는 것을 알 수 있다.

반도체 설비투자 vs 세보엠이씨 매출액 비교



자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

반도체 업황 침체에도 삼성전자는 설비투자 규모 유지

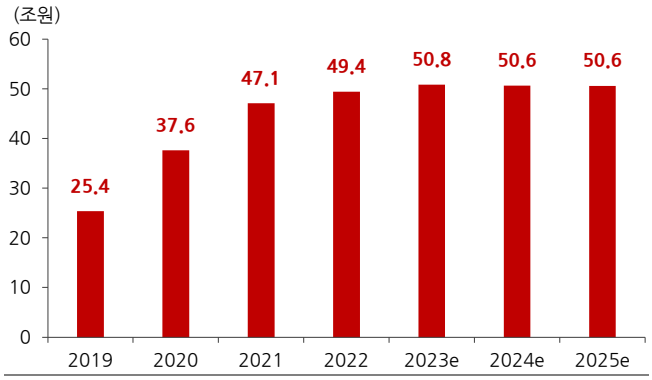
올해 국내 반도체 설비투자는 삼성전자와 SK하이닉스의 온도차가 뚜렷하다. 삼성전자는 최근 발표한 1분기 실적에서 반도체 부문 매출액이 13.7조원으로 전년동기대비 49%나 급감하였고, 반도체 부문 영업이익은 전년동기 8.45조원의 흑자에서 올해 1분기에 4.58조원 영업적자로 전환, 2009년 1분기 글로벌 금융위기 이후 14년만에 적자를 기록하였다. 반도체 불황이 상반기까지도 지속되고, 재고소진으로 회복세가 빨라야 3분기 이후에나 가능할 것으로 전망되고 있지만, 삼성전자는 1분기 반도체 시설투자에 9.8조원을 투입해 전년 수준의 투자규모를 유지하고 있다. FnGuide 컨센서스에 따르면 삼성전자 설비투자(CAPEX)규모는 2022년 49.4조원에서 2023년 50.8조원으로 2.8% 증가할 것으로 전망되고 있다.

SK하이닉스는 설비투자 규모 50% 이상 축소 계획

SK하이닉스의 경우는 삼성전자보다 상황이 더욱 좋지 않다. SK하이닉스는 2023년 1분기 수요 부진과 제품가격 급락으로 매출액이 5.09조원으로 전년동기(7.67조원)대비 58%나 급감하였으며, 영업적자는 -3.4조원으로 지난 4분기(-1.9조원 적자)보다 적자폭이 확대되었다. 전년동기(2.86조원)대비로는 영업이익 규모가 6.26조원이나 대폭 줄어든 수치이다. 특히 우려되는 점은 1분기 EBITDA가 0.15조원(EBITDA마진율 3%)으로 전년동기대비 98%나 감소해 거의 영업활동 현금을 창출하지 못했다는 것이다.

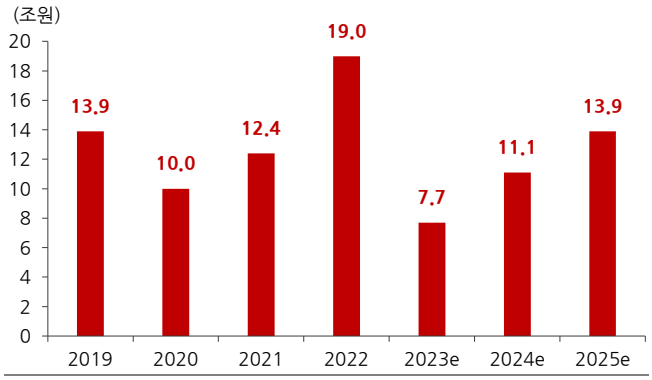
SK하이닉스에서는 2023년 하반기에나 시장상황이 다소 개선될 것으로 전망하고 상반기까지 업황의 Downturn이 심화될 것으로 전망하고 있으며, 올해 설비투자 규모는 2022년 19조원대비 50% 이상 줄인다는 계획이다. 최근 FnGuide 컨센서스에 따르면 시장은 SK하이닉스의 2023년 설비투자 규모를 7.7조원대로 회사측보다 오히려 더 보수적으로 전망하고 있다. 동사는 지난 해 SK하이닉스의 이천 M16 및 청주 M15 배관 설비 매출 증가로 SK하이닉스向 매출액이 3,660억원(YoY +212.8%)으로 역대 최대치를 기록하였으나, 2023년에는 업황 침체와 실적부진에 따른 설비투자 축소로 매출 공백이 불가피할 전망이다. 2022년 뫼가 높았던 만큼 2023년 골은 더 깊어질 전망인 것이다.

삼성전자 설비투자 컨센서스



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

SK하이닉스 설비투자 컨센서스



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 배관부문 경쟁업체 현황

배관 분야는 1차 메인 및 서브 배관, 2차 훅업 배관으로 구분

배관설비 업계는 크게 1차 배관과 2차(Hook-up) 배관으로 나뉜다. 1차 배관은 메인 배관과 서브 메인 배관을 의미하며, 2차 배관은 Hook-up 배관으로 불리듯 1차배관의 밸브나 덕트 등의 설비와 장비(스크러버, 펌프 등)를 서로 연결하는 배관을 의미한다. 1, 2차 배관에 이어 장비와 장비를 서로 연결해주는 배관은 3차 배관이라 한다. 보다 쉽게 설명하자면 반도체 클린룸의 경우 2차 배관은 1차 배관공정이 끝나고 내부 시설물이 갖춰지고, 전기가 들어오고, 각종 장비들이 입고되면 각종 배관을 장비와 서로 연결해주는 공정으로 하이테크 공사에서 아주 중요한 핵심 공정이다. 통상 1차 배관은 대구경 파이프를 사용하며, 2차 배관은 설비와 장비를 연결하기 때문에 1차에 비해 보다 작은 중소구경 사이즈의 배관재를 사용하며 튜브(Tube)라고도 불린다. 2차 Hook-up 배관으로는 주로 가스배관(Bulk Gas, Toxic Gas 등), 장비/설비의 냉각이나 공정 사용 후 처리를 위한 물배관(PCW, NPW, UPW 등), 케미컬 배관, 폐수를 처리하는 드레인(Drain) 배관, 배기(Exhaust) 배관 등이 있다.

동사는 국내 1차배관 M/S 1위, 2차 훅업 배관 부문에서는 한양이엔지가 M/S 1위

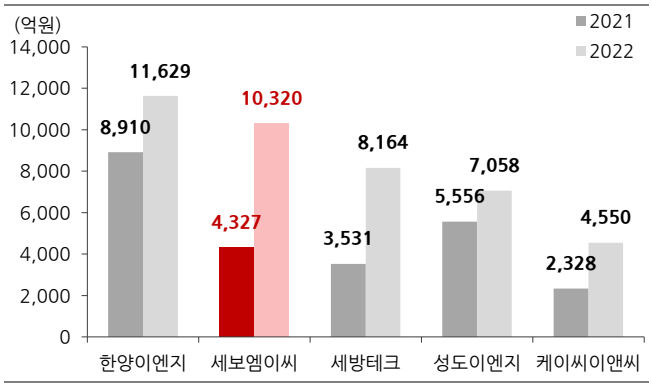
국내 배관부문 동종사로는 한양이엔지, 성도이엔지, 세방테크, 케이씨이앤씨 등이 있다. 국내 시장에서 동사는 1차 배관설비 부문 국내 M/S 1위업체로 시장을 과점하고 있다. 동사는 대한기계설비건설협회 2022년 기계설비공사 부문 시공능력순위에서 5,232억원으로 전국 3위(2021년 2위), 서울지역에서는 대아이앤씨(비상장)에 이어 시공능력평가 2위를 차지했다. 2차(Hook-up)배관 부문에서는 한양이엔지가 업계 1위이다.

한양이엔지는 2022년 대한기계설비건설협회 시공능력순위 전국 1위(시공능력 7,378억원)를 차지했으며, 성도이엔지는 업계 4위(시공능력 3,815억원), 세방테크 5위(시공능력 3,102억원), 케이씨이앤씨는 업계 17위로 시공능력은 1,550억원을 기록하였다. 국내 상장업체로는 동사를 포함하여 한양이엔지, 성도이엔지 정도이며, 세방테크, 케이씨이앤씨 등은 비상장업체이다.

2022년 매출성장률은 동사가 +138.5%로 업계 최대상승률, 경쟁사 수익성은 1차 배관보다 2차 배관이 높은 편

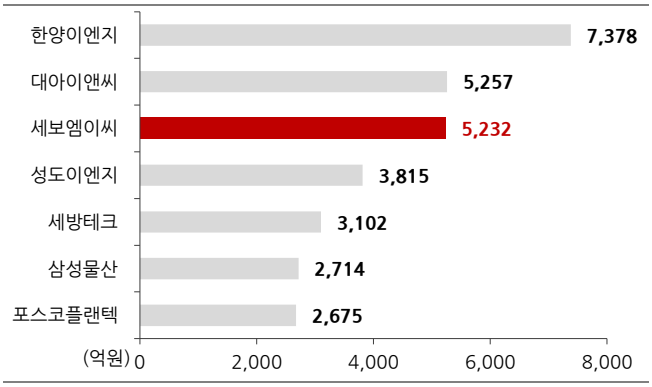
상기 배관 5개사의 최근 5개년 연평균 매출성장률(CAGR)은 4.1%를 기록했으며, 동사의 CAGR은 4.3%로 세방테크(4.5%), 한양이엔지(4.4%), 성도이엔지(4.0%) 등과 유사한 성장률을 기록하였다. 2022년 전년대비 매출성장률을 비교해 보면 동사(세보엠이씨)는 138.5% 성장하여 상기 5개 경쟁사 중 최대 성장세를 기록하였다. 경쟁사들의 수익성은 1차 배관업체인 동사의 경우 최근 3개년 평균 2.1%로 낮은 반면 2차 배관 업계 1위인 한양이엔지는 3개년 평균 6.6%로 동사에 비해 3배나 높은 수준으로 1차에 비해서는 2차 배관부문의 수익성이 높게 나타났다.

2021-2022 동종사 매출액 비교



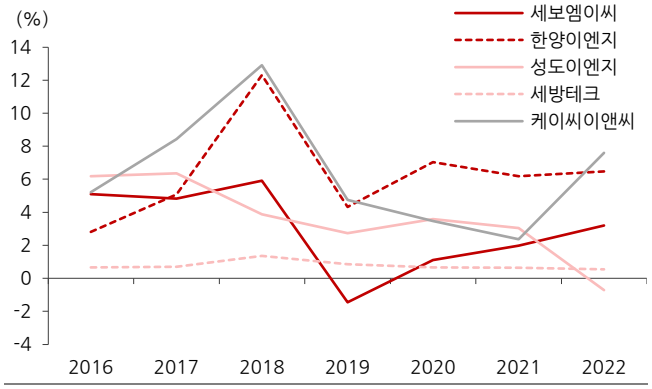
자료: 각사 실적자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

기계설비 부문 시공능력평가 순위(2022)



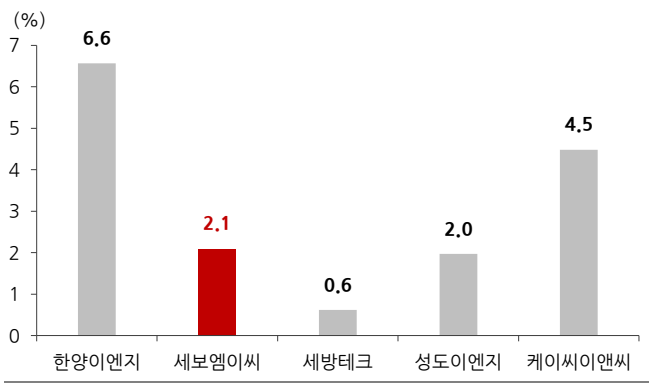
자료: 대한기계설비건설협회, 한국IR협의회 기업리서치센터

연도별 동종사 영업이익률 비교



자료: 각사 실적자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

최근 3개년 평균 동종사 영업이익률 비교



자료: 각사 실적자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

1 역대 최대 규모 수주잔고, 2024년 이후 투자 확대 수혜 예상

2023년 1분기말 수주잔고 3,783억원으로 역대 최대치 경신, 2023년 수주잔고 증가세는 주춤할 전망이나, 2024년 이후 증가 기대

2023년 1분기말 동사의 수주잔고는 3,783억원으로 전년동기대비 21.0% 증가해 역대 최대치를 경신했다.
2022년 동사의 매출액이 1조원대 역대 최대치를 기록했음에도 불구하고 여전히 수주잔고는 견조한 모습이다. 수주잔고 호조세는 주로 반도체 하이테크 부문이 견인하였다. 2023년에는 삼성전자의 공사 속도가 다소 늦춰질 것으로 예상되고, SK하이닉스의 프로젝트 수요가 급감할 것으로 전망되어 당분간 수주잔고 증가세는 주춤할 전망이다. 하지만, 2024년부터는 삼성전자 평택P4공장 투자가 본격화되고, 평택5공장(P5)도 최근 부지에 임시로 운영하던 주차장을 3월 중 이전하고 부지 평탄화 작업 등 기반공사에 착수했으며, 앞으로 건물 외관 골조 등 본격적인 공사에 착수할 전망인 만큼 2024년 이후 수주 전망이 밝다.

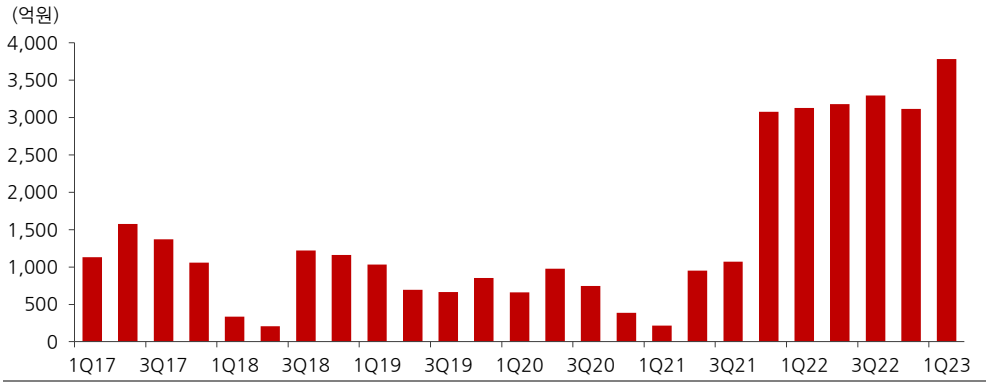
삼성전자, 향후 20년간 용인시 반도체클러스터 구축에 300조원 투자 발표

이에 더해 삼성전자는 지난 3월 향후 20년간 300조원을 투자해 경기 용인시 처인구 인근에 세계 최대규모의 시스템반도체 클러스터를 구축하기로 한 점도 동사에 중장기 수혜로 이어질 전망이다. 동사는 국내 반도체산업의 태동기부터 삼성전자의 기흥, 화성, 평택 등 대부분의 프로젝트 사공에 참여하여 성공적인 레퍼런스를 확보하고 있는 만큼 향후 신규 프로젝트에도 최대 수혜가 예상된다.

삼성디스플레이의 8.6세대 OLED 4.1조원 선제투자 발표로 동사의 수혜 기대

삼성디스플레이는 2022년 8월 2024년 가동목표로 8세대 IT용 OLED 설비에 4.1조원을 투자할 것이라고 발표하였다. 삼성디스플레이는 최근 스마트폰 등 소형 OLED 시장수요가 정체국면인 상황에서 노트북, 태블릿PC, 자동차용 디스플레이 등 중형 OLED시장으로 확대하려는 계획이다. 특히 애플이 2024년 1분기 출시 예정인 아이패드 프로 라인업에 최초로 OLED 패널을 적용하기로 결정하면서 스마트폰에 한정되어 있던 OLED 화면을 소형 IT기기로 확장함에 따라 수요 증가에 대응하기 위해 대규모 투자를 결정한 것이다.
삼성디스플레이는 올해 인프라 설비투자를 진행하고, 연내 8세대 장비를 발주해 내년부터 장비를 반입, 양산에 돌입할 전망이다. 디스플레이 공정은 반도체와 더불어 먼지, 온도, 습도 등 청정도가 요구되는 클린룸 시공이 필수적인 만큼 하이테크 배관 시공이 동반된다. 동사는 1차 배관, 덕트 시공에 이어 2차 Hook-up 배관으로 사업영역을 확대하고 있는 만큼 삼성디스플레이의 투자 수혜가 기대된다.

분기별 수주잔고 추이



자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

수주계약 진행률(2023년 1분기말 기준) (단위: 억원)

계약 내용	수주일	납기일	수주액	기납품액	수주잔고	진행률
복합동 배관 A	2022.08.31	2023.06.30	1,320	1,300	20	98.5%
복합동 PH1 배관공사 A	2023.01.03	2024.03.31	1,300	74	1,226	5.7%
복합동 배관공사 A	2022.12.26	2023.11.30	1,252	961	291	76.7%
평택 일반배관공사 3 공구	2022.06.24	2023.12.31	1,206	1,191	15	98.8%
기계배관공사 (A-2)	2020.08.25	2023.04.30	900	893	7	99.2%
공사 3 공구	2022.02.16	2023.06.30	710	703	8	98.9%
22 DS SITE 통합	2022.07.01	2023.12.31	674	276	397	41.0%
일반배관 2 공구_기계	2023.04.01	2023.12.31	656	0	656	0.0%
일반배관 3 공구_기계	2023.01.01	2023.12.31	645	153	493	23.6%
UT 배관공사-2(2)	2022.02.14	2023.06.30	644	639	5	99.2%
FAB 3 기 신축공사	2021.08.27	2023.04.30	610	595	15	97.5%
3 일반덕트 2 공구	2022.06.27	2023.12.31	581	513	68	88.3%
소방설비공사	2021.05.17	2023.04.30	580	577	3	99.5%
공사 3 공구(2)	2021.12.01	2023.09.30	565	558	7	98.7%
기계설비공사업	2020.03.01	2023.03.31	559	440	119	78.6%
UT 배관공사-2	2019.12.01	2023.03.31	548	548	-	100.0%
소방기계공사(남)	2022.04.15	2024.03.31	540	87	453	16.1%
합산			**13,290**	**9,507**	**3,783**	**71.5%**

자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 반도체 국가첨단산업단지 용적률 상향 수혜 전망

반도체 산업단지 용적률 40% 상향 조정에 따른 수혜 예상

국토교통부는 3월 14일 국무회의에서 '국토의 계획 및 이용에 관한 법률 시행령 일부 개정안'을 의결했다. 개정안에 따르면 반도체 등 국가첨단전략기술을 보유한 기업이 입주한 산업단지의 용적률을 최대 40%까지 상향한다. 일반공업단지 기준으로 용적률은 350%에서 490%까지 확대할 수 있다. 개정안을 통해 국내 주요 반도체 기업인 삼성전자와 SK하이닉스는 클린룸을 추가로 증설할 수 있게 되었으며, 당장 삼성전자의 평택캠퍼스와 SK하이닉스의 용인 반도체클러스터는 적용대상이 될 것으로 보인다. 개정안에 따라 삼성전자 평택캠퍼스는 클린룸을 기존 12개에서 18개로, SK하이닉스 용인클러스터는 클린룸을 기존 9개에서 12개로 늘릴 수 있다. 클린룸 시공 수요가 확대되는 만큼 향후 동사의 수혜도 커질 것으로 기대된다.

3 평택공장 투자효과 기대

평택공장 6월 중 준공 임박, 삼성전자 납품 확대 및 원가 절감, 2차 배관 확대를 통한 수익성 개선 기대

동사는 삼성전자의 수도권 벨트(기흥, 화성, 용인 등) 납품 확대를 통한 경쟁력 강화 및 원가 절감을 목적으로 경기도 평택시 고덕면 삼성로 삼성전자 평택공장 인근 부지 약 4,800평에 CAPEX 200억원(부지 100억원, 시설 100억원)을 투자한 평택공장이 내달(2023년 6월) 준공을 앞두고 있다. 평택공장은 STS 배관 및 2차 Hook-up 배관을 위한 460평 규모의 클린룸 설비를 구축하고, 주로 반도체용 하이테크용 배관 제품을 공급할 전망이다. 평택공장 가동으로 동사는 제작된 덕트를 자체공장에 보관가능해 납기 및 보관비용, 운반비 절감효과가 기대되며, 2차 배관 비중 확대를 통해 수익성 개선이 기대된다. 앞서 경쟁사들의 영업이익률을 비교해 보았듯이 1차 배관업체인 동사의 경우 최근 3개년 평균 영업이익률이 2.1%로 낮았던 반면 2차 배관 업계 1위인 한양이엔지는 6.6%로 동사에 비해 3배 이상 높은 수준으로 1차 배관대비 2차 Hook-up배관의 수익성이 높기 때문이다.

실적 추이 및 전망

1 2022년 실적 분석

2022년 반도체 설비투자 집중으로 외형 및 영업이익 최대치 경신

2022년 매출액은 1조 320억원으로 전년대비 +138.5%, 영업이익은 331억원으로 전년대비 +284.8% 급증하며 매출액과 영업이익 모두 역대 최대치를 경신하였다. 영업이익률은 3.2%로 전년대비 1.2%p 상승하였다. 외형 증가로 매출원가율이 94.6%로 전년대비 -0.3%p 하락한데다 판관비율도 2.2%로 전년대비 -0.9%p 떨어지면서 이익률이 개선되었다.

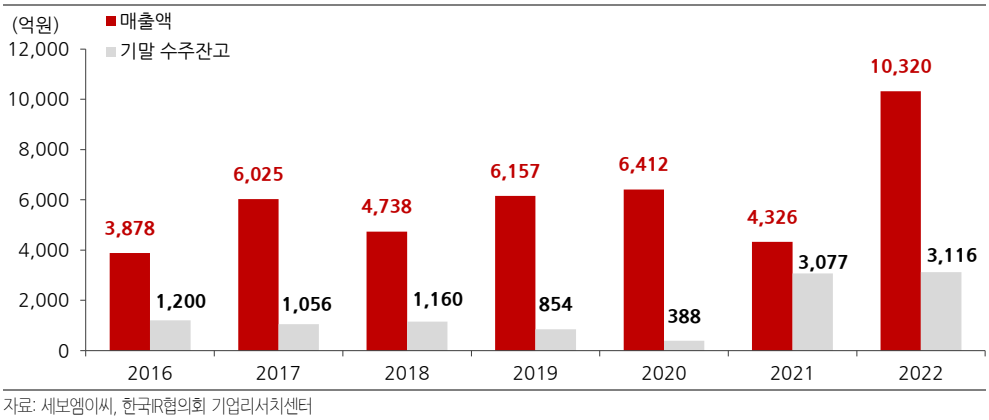
하이테크(반도체) 설비 매출비중 88.8%로 확대, 삼성 평택 P3, SK하이닉스 청주M15 및 이천M16 클린룸 시공 실적 반영

외형 증가의 주요인은 삼성전자 평택 P2 보강공사, P3 클린룸 배관 및 덕트공사 뿐만 아니라 SK하이닉스의 청주 M15 및 이천 M16 클린룸 시공실적이 동시에 매출에 반영된 결과이다. 하이테크(반도체) 부문 매출액은 2021년 2,438억원에서 2022년 9,157억원으로 +275.6% 급증했으며, 매출비중은 2021년 56.4%에서 2022년 88.8%로 +32.4%p 상승하며 전체 외형 증가를 견인하였다.

고객사별로는 삼성向(전자, 물산) 매출액은 2021년 1,268억원에서 2022년 5,497억원으로 전년대비 +333.5% 급증했으며, SK向(하이닉스, 에코플랜트) 매출액은 2021년 1,170억원에서 2022년 3,660억원으로 전년대비 +212.8% 증가하였다. 두 고객사 모두 역대 최대 매출액이다. 특히 SK하이닉스의 경우 2017년 처음으로 동사가 청주산업단지 클린룸 공사에 참여하며, 연간 매출액이 기존 3천억원대에서 처음으로 6천억원대로 레벨업되는데 기여했으며, 지난 해에도 최대 고객사인 삼성전자와 더불어 역대 최대치 매출로 동사의 외형 성장에 기여하였다.

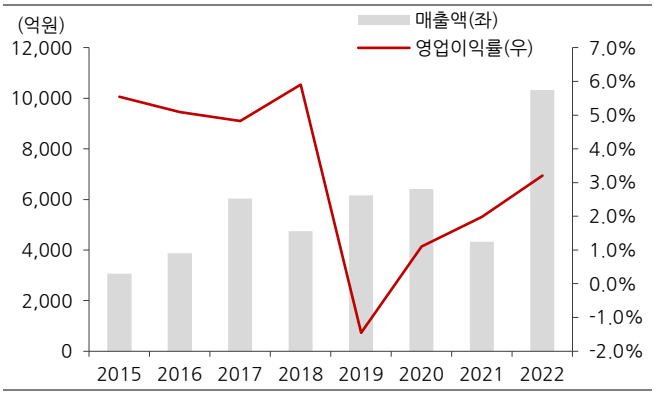
2022년 기말 수주잔고는 3,116억원으로 역대 최대치를 경신하였으며, 2021년 4분기 이후 5개 분기 연속 3천억원대 수준이 이어졌다.

매출액 & 수주잔고 추이



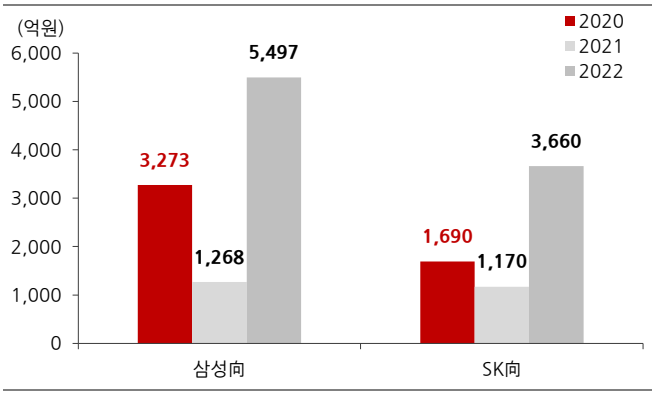
자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

매출액 & 영업이익률 추이



자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

고객사별 매출액 추이



자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 2023년 실적 전망

반도체 불황에 따른 설비투자 감소로 2023년 외형 감소 불가피

2023년 매출액은 7,220억원으로 전년대비 -30% 감소하고, 영업이익은 313억원으로 전년대비 5.4% 감소할 전망이다. 삼성전자는 평택 P3에 이어 P4 공사가 이어지며 외형이 유지될 전망이나, SK하이닉스는 실적악화에 따른 설비투자 감축계획에 따라 매출 공백이 불가피할 전망이다.

외형 감소폭에 비해 영업이익 감소폭은 상대적으로 적을 전망인데 이는 배관 자동화공장인 음성2공장 정상 가동에 따른 원가절감 및 하반기 평택공장 신규 가동에 따른 수익성 개선, 기존 계약 정산으로 영업이익률이 4.3%로 전년대비 1.1%p 상승할 것으로 전망되기 때문이다.

2023년 주요 납품처로는 탕정 삼성디스플레이, 삼성전자 기흥, 중국 시안, 평택 P3~P4, 이천/청주 SK하이닉스, 평택 에이치엘글로벌, 일본 스미토모 SONY 등이 있다.

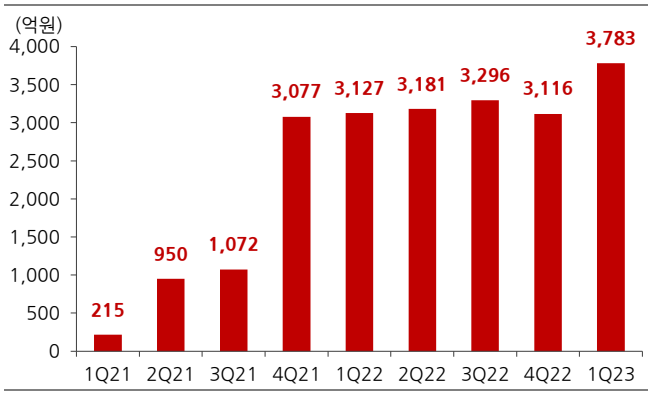
1Q23 매출액 2,207억원으로 QoQ -30.9% 감소, 영업이익은 95억원으로 QoQ -18.1% 감소하며 실적 둔화, OPM은 4.3%로 6개 분기 최고치, 세전이익은 100억원으로 1Q18 이후 5개년 최대치 경신

2023년 1분기 매출액은 2,207억원으로 전년동기대비 +15.9% 증가하였으나, 직전분기대비로는 -30.9% 감소하였다. 영업이익은 95억원으로 전년동기대비 +59.8% 증가하였으나, 직전분기대비로는 -18.1% 감소하였다. 반도체 업황 침체로 주요 고객사인 삼성전자와 SK하이닉스의 실적이 적자로 전환된 가운데 올해 투자규모를 절반 이상 줄이기로 한 SK하이닉스의 매출 감소폭이 컸던 것으로 추정된다. 외형 감소에도 불구하고 비용구조 개선으로 매출원가율은 94.1%로 전년동기대비 1.1%p 하락하였으며, 판관비율은 1.6%로 전년동기대비 0.1%p 하락해 영업이익률은 4.3%로 전년동기대비 1.2%p 상승하여 최근 6개분기 최고치를 기록하였다. 1분기 영업외수지에서는 +5억원 이익이 증가하여 세전이익은 100억원으로 전년동기대비 +53.8%, 직전분기대비 +9.9% 증가하였다. 이는 2018년 1분기 이후 5개년 최대치이다.

1Q23말 수주잔고는 3,783억원으로 역대 최대치 경신

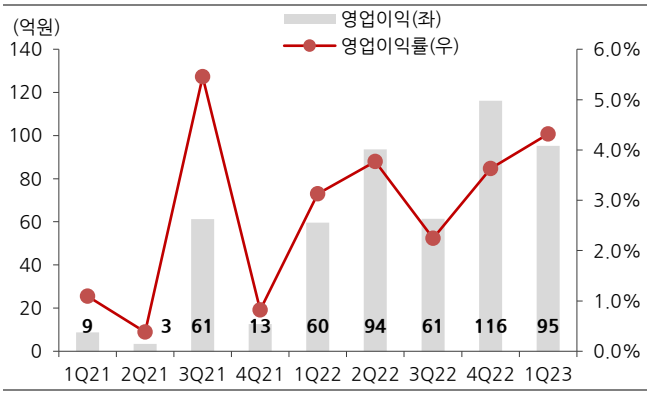
1분기 매출액 감소에도 불구하고 1분기말 수주잔고는 3,783억원으로 전년동기대비 21.0% 증가하여 역대 최대치를 경신하였다. 동사는 1분기 분기보고서 발표 이후에도 삼성물산으로부터 4월 25일 평택기계설비공사 1차 416억원, 4월 28일 평택 기계설비공사 2차 838억원, 5월 1일 용인기계설비공사 670억원 등 공사 3건에 총 1,924억원을 추가 수주하는데 성공하였다.

분기말 수주잔고 추이



자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 영업이익 & 영업이익률 추이



자료: 세보엠이씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추정

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액(억원)	6,412	4,326	10,320	7,220	8,065
설비	5,656	3,858	9,871	6,975	7,700
하이테크(반도체)	4,963	2,438	9,157	6,120	6,815
플랜트	703	323	307	167	189
기타	53	145	141	77	88
매출비중					
설비	88%	89%	96%	97%	95%
하이테크(반도체)	77%	56%	89%	85%	85%
플랜트	11%	7%	3%	2%	2%
기타	1%	3%	1%	1%	1%
영업이익(억원)	71	86	331	313	322
영업이익률(%)	1.1	2.0	3.2	4.3	4.0
당기순이익(억원)	67	120	236	255	256
EPS (원)	658	1,106	2,244	2,429	2,453
ROE (%)	4.5	7.3	13.7	13.2	12.1
매출액증가율 (%)	4.1	-32.5	138.5	-30.0	11.7
영업이익증가율 (%)	흑전	21.5	284.8	-5.4	2.9
순이익증가율 (%)	흑전	78.1	96.5	8.3	1.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

現주가는 2023년 추정실적대비 PER 3.7배, PBR 0.5배 수준, 성장성과 수익성 감안시 저평가

現주가는 동사의 2023년 추정실적대비 PER 3.7배, PBR 0.5배로 코스닥평균(PER 21.3배, PBR 2.4배)대비 현저한 저평가 수준이다. 하이테크 설비 시공 부문의 고성장으로 최근 7개년(2015~2022) 동사의 연평균 매출성장률(CAGR)은 19.0%, 영업이익성장률은 10.0%, EPS성장률은 8.1%로 외형과 이익면에서 지속적인 성장세를 보여왔으며, 동기간 평균 ROE는 12%로 現수준의 PBR 0.5배는 성장성과 수익성을 감안時 저평가 국면이다.

2023년은 반도체 투자규모 축소 영향으로 외형 축소가 예상되나, 올해를 저점으로 2024년부터 투자 규모가 확대되는데다, 최근 재고조정에 따른 업황 회복 기대감으로 반도체업종 주가가 강세를 보이고 있는 측면은 동사에 주가에도 긍정적일 전망이다. 최근 수주잔고가 역대 최대치를 경신하고 있는데다 지난해 자동화공장인 음성2공장의 준공에 이어 올해 6월 신규 평택공장의 준공으로 STS 배관 및 2차 배관 비중을 확대할 것으로 전망되어 수익성 개선효과도 기대된다. 오랜만에 투자를 재개한 삼성디스플레이의 4.1조원 규모 대규모 투자에 이어 삼성전자의 300조원 용인반도체 클러스터 투자, 향후 수년간 투자가 이어질 평택 반도체공장 P4~P5, SK하이닉스의 용인 반도체공장 등에 동사의 중장기적인 수혜가 이어질 전망이다.

동종업종 Peer로는 2차 Hook-up 배관 부문 국내 1위 한양이엔지가 비교 대상, 주가는 PBR 0.5배로 유사한 수준

업종내에서 동사의 Peer로는 한양이엔지, 성도이엔지, 세방테크, 케이씨이앤씨 등이 있다. 세방테크와 케이씨이앤씨는 비상장사이다. Peer 중에서 동사와 매출규모 및 업력, 시장점유율 측면에서 비교할 만한 업체는는 한양이엔지이다. 동사는 1차 배관 및 덕트 시공부문 국내 M/S 1위업체이고, 한양이엔지는 2차 Hook-up 배관 분야 국내 1위업체이다. 2022년 매출액은 한양이엔지 1.16조원, 동사는 1.03조원으로 업종內 두 회사만이 매출액 1조원 이상을 달성했다. 시가총액 면에서는 한양이엔지가 2,749억원으로 동사(952억원)에 비해 3배 수준 크다. 매출규모는 유사하나, 1차 배관보다 2차 Hook-up 배관의 수익성이 높아 한양이엔지의 영업이익 규모가 동사에 비해 2~3배 크기 때문이다. 최근 3개년 평균 영업이익률을 보면 한양이엔지는 6.6%, 동사는 2.1%로 한양이엔지가 3배 높았다.

당사가 추정한 한양이엔지의 2023년 추정실적대비 PER은 4.8배, PBR은 0.5배로 동사는 PER 기준 한양이엔지대비 저평가 상태이며, PBR 기준으로는 유사 밸류에이션 수준으로 양사 모두 저평가 국면이다.

당사가 추정한 2023년 동사의 ROE는 13.2%, 한양이엔지는 11.6%로 동사가 한양이엔지보다 높다.

배관 설비 분야 동종사인 성도이엔지의 PBR은 0.2배로 업계 최저 수준이다. 2022년 성도이엔지의 매출액을 보면 전체 매출액 7,058억원 중 IT, BT, ET 등 하이테크 클린룸 설비 시공 매출액은 2,368억원으로 전체의 33.5%를 기록해 동사의 하이테크 매출비중 88.8% 보다 현저히 낮고, 주력산업의 전체 매출의 58%를 차지하는 종합건설 시공이며, 지난 해 실적 악화를 초래한 사업부문은 정유/화학/발전소 등 플랜트이다. 지난 해 동사는 플랜트 부문에서 고금리 및 원자재가 상승 등 국내외 건설 업황 침체 영향으로 지난 해 대규모 영업적자가 발생, 이는 주가 밸류에이션 약세로 이어진 것으로 판단된다.

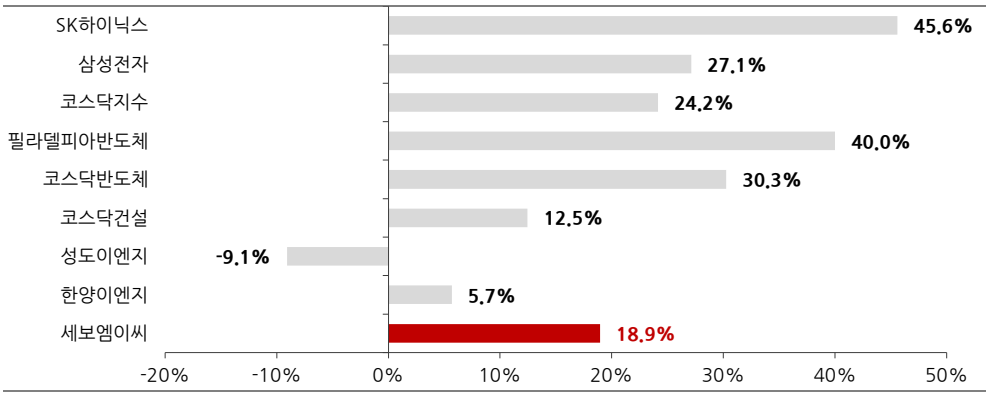
하이테크(반도체) 매출비중이 88.8%에 달해 반도체 경기에 동행하지만, 반도체 장비업종보다 건설업종 低PBR에 동조 국면

동사는 매출의 88.8%가 하이테크, 반도체向이다. 동사는 업종 분류상 기계설비에 특화된 전문건설업체이면서 매출의 대부분은 반도체 부문에서 발생하고 있어 반도체 경기(설비투자)에 실적이 동행한다.

매출액의 상관성이 반도체 설비투자와 가장 높은 만큼 반도체 대표 장비업체들의 주가 밸류에이션을 비교해 보면 12개 주요 반도체 장비업체(주성엔지니어링, 피에스케이, 이오테크닉스, 파크시스템즈, 테스, 유진테크, 원익IPS, HPSP, 에스에프에이, 유니셈, 한미반도체, 고영)들의 2023년 시장 컨센서스 PER은 19.3배, PBR 2.9배로 동사에 비해 현저히 높은 밸류에이션을 보이고 있다.

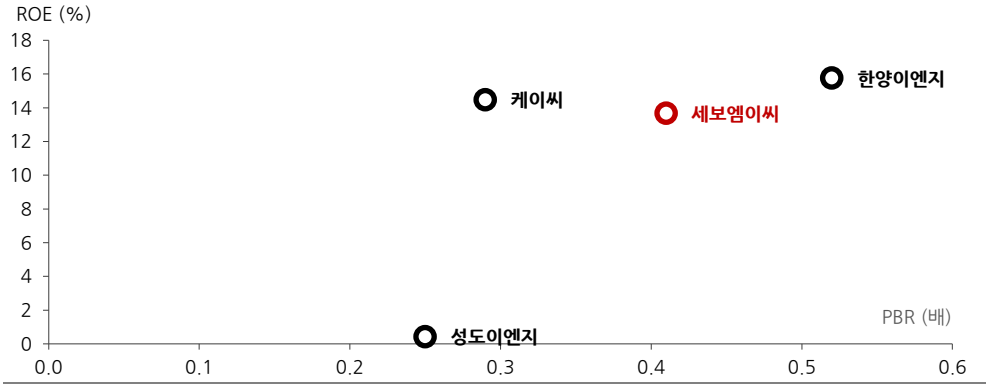
반면 건설업종의 대형 건설사(현대, 대우, DL, GS)들의 2023년 추정 실적기준 평균 PBR은 0.4배 수준으로 동사의 주가 밸류에이션은 반도체 업종보다는 건설업종과 동행하고 있는 것으로 판단된다.

연초대비 주가 등락률



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Peer Valuation – ROE vs PBR



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

주석: 2022년 실적 기준, 케이씨는 케이씨이앤씨 지분율 57.2% 보유

주요 경쟁사 밸류에이션 비교 (단위: 억원, 배, %)

		세보엠이씨	한양이엔지	성도이엔지	케이씨
시가총액		951	2,758	642	2,597
자산총계	2021	3,131	6,249	4,439	9,645
	2022	4,419	7,316	5,016	10,046
	2023E	4,212	7,666	N/A	N/A
자본총계(지배)	2021	1,624	4,129	2,577	6,695
	2022	1,834	4,724	2,582	7,065
	2023E	2,039	5,196	N/A	N/A
매출액	2021	4,327	8,910	5,556	5,538
	2022	10,320	11,629	7,058	8,580
	2023E	7,220	10,980	N/A	N/A
영업이익	2021	86	551	169	655
	2022	331	753	-50	1,012
	2023E	313	673	N/A	N/A
영업이익률	2021	2.0	6.2	3.0	11.8
	2022	3.2	6.5	-0.7	11.8
	2023E	4.3	6.1	N/A	N/A
당기순이익(지배)	2021	116	458	214	522
	2022	236	717	11	995
	2023E	255	577	N/A	N/A
PER	2021	6.4	6.6	4.1	5.9
	2022	3.4	3.7	62.0	2.3
	2023E	3.7	4.8	N/A	N/A
PBR	2021	0.4	0.7	0.3	0.4
	2022	0.4	0.5	0.3	0.3
	2023E	0.5	0.5	0.2	0.3
ROE(지배)	2021	7.4	11.8	8.8	8.3
	2022	13.7	15.8	0.4	14.5
	2023E	13.2	11.6	N/A	N/A
현금배당수익률	2021	3.5	3.3	2.7	1.3
	2022	6.6	4.2	2.2	2.1
	2023E	5.5	4.4	N/A	N/A

자료: Fnguide, REFINITIV, 한국IR협의회 기업리서치센터

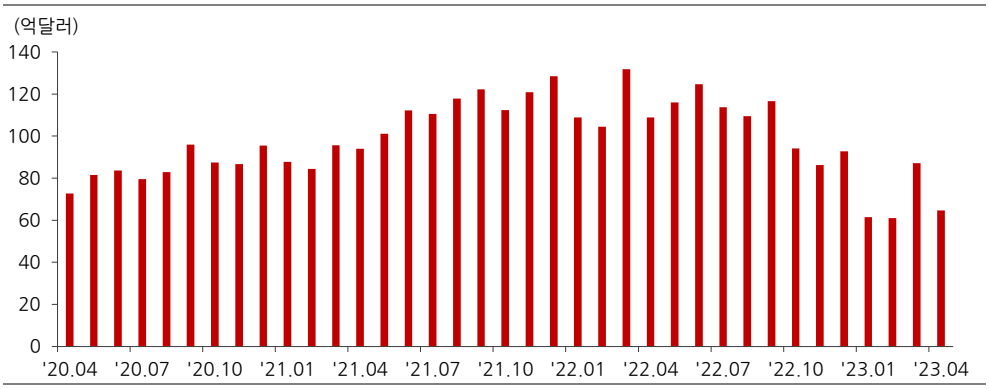
리스크 요인

1 2023년 반도체 투자규모 축소

전방산업 반도체 업황 부진에 따른 CAPEX 축소 위험

동사가 주력으로 영위하는 하이테크 설비사업은 전방산업인 반도체 투자의 영향을 받는다. 따라서 최근 반도체 투자 축소는 동사 실적에 리스크 요인이다. WSTS(세계반도체시장통계기구)에 따르면 2023년 글로벌 반도체 시장 규모는 5,566억 달러로 전년대비 4.1% 감소할 전망이다. 글로벌 인플레이션 및 경기침체 등 불확실성과 더불어 반도체 공급과잉 현상이 지속되고 있기 때문이다. 2023년 4월 우리나라 반도체 수출액은 전년대비 40.6% 급감한 64억 7천만 달러를 기록했다. 반도체 수출 감소는 2022년 8월 이후 9개월째 이어지고 있다. 이러한 반도체 경기 부진 영향으로 국내 반도체 기업의 생산 및 투자 계획 축소가 불가피한 상황이다. 동사의 주력 고객사인 SK하이닉스는 올해 CAPEX를 2022년 대비 50% 이상 축소한다고 밝힌 바 있으며, 삼성전자도 생산량을 하향 조정하였다. 특히 SK하이닉스는 청주 반도체 공장 증설 계획에 차질을 빚고 있다. 글로벌 경기 위축으로 반도체 수요가 연내 회복되기 어렵다는 판단에 증설까지 연기한 것으로 분석된다. SK하이닉스는 당초 2025년 완공을 목표로 지난해 신규 반도체 공장 M15X 착공에 들어갔지만, 설비 투자의 속도가 늦춰지고 있는 것이다. 동사 매출액의 88.8%를 반도체 사업무문이 차지하는 만큼, 고객사의 투자 축소로 인한 올해까지는 실적 부진이 불가피할 전망이다.

월별 반도체 수출 금액



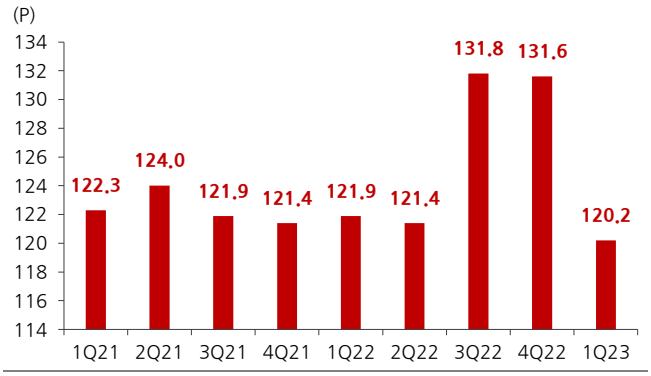
자료: 관세청, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 건설경기 위축

고금리, 원자재가 상승, 미분양에 따른 건설경기 부진은 리스크요인

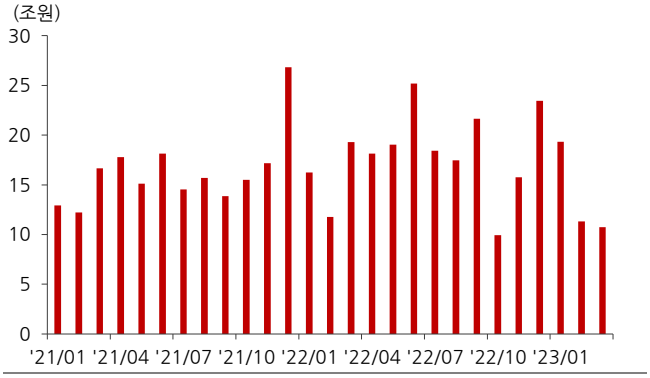
2022년 국내 건설 수주액은 223.5조원으로 역대 최대치를 기록했지만, 2023년 건설 투자는 위축되고 있는 상황이다. 2023년 정부 SOC 예산은 3년만에 최저치인 25.1조원으로 전년 대비 11.3% 감소하였다. 2023년 3월 국내 건설 수주액은 10.7조원으로 전년대비 44.4% 감소했으며, 2023년 1분기 설비투자지수(2015=100)도 120.2로 전분기대비 8.7% 급락했다. 부동산 경기 침체가 계속되고 고금리, 원자재값 인상으로 건설 업체들의 수익성이 악화되고 있는 것이다. 이러한 건설 경기 둔화는 동사 실적에 부정적인 영향을 끼칠 수 있다.

국내 설비투자지수 추이



자료: 통계청, 한국IR협의회 기업리서치센터
주: 2015년=100

국내 건설수주액



자료: 통계청, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	**6,412**	**4,326**	**10,320**	**7,220**	**8,065**
증가율(%)	4.1	-32.5	138.5	-30.0	11.7
매출원가	**6,237**	**4,106**	**9,760**	**6,750**	**7,581**
매출원가율(%)	97.3	94.9	94.6	93.5	94.0
매출총이익	**175**	**220**	**559**	**470**	**484**
매출이익률(%)	2.7	5.1	5.4	6.5	6.0
판매관리비	**105**	**134**	**229**	**157**	**162**
판관비율(%)	1.6	3.1	2.2	2.2	2.0
EBITDA	**101**	**114**	**366**	**360**	**348**
EBITDA 이익률(%)	1.6	2.6	3.5	5.0	4.3
증가율(%)	흑전	12.8	220.3	-1.6	-3.3
영업이익	**71**	**86**	**331**	**313**	**322**
영업이익률(%)	1.1	2.0	3.2	4.3	4.0
증가율(%)	흑전	21.5	284.8	-5.4	2.9
영업외손익	**32**	**68**	**-14**	**16**	**10**
금융수익	6	8	12	7	7
금융비용	23	15	18	20	19
기타영업외손익	49	75	-8	29	22
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**103**	**154**	**316**	**329**	**332**
증가율(%)	흑전	50.5	105.0	4.0	0.9
법인세비용	35	34	80	74	74
계속사업이익	67	120	236	255	258
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**67**	**120**	**236**	**255**	**258**
당기순이익률(%)	1.1	2.8	2.3	3.5	3.2
증가율(%)	흑전	78.1	96.5	8.3	1.0
지배주주지분 순이익	69	117	236	256	258

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	**2,553**	**2,571**	**3,733**	**3,513**	**3,762**
현금성자산	43	63	70	75	65
단기투자자산	17	154	11	8	9
매출채권	537	724	1,522	1,218	1,340
재고자산	62	83	66	46	52
기타유동자산	1,894	1,548	2,063	2,166	2,296
비유동자산	**567**	**559**	**686**	**699**	**738**
유형자산	294	337	441	455	495
무형자산	40	41	40	38	37
투자자산	112	115	115	115	115
기타비유동자산	121	66	90	91	91
자산총계	**3,120**	**3,131**	**4,419**	**4,212**	**4,500**
유동부채	**1,525**	**1,447**	**2,479**	**2,097**	**2,168**
단기차입금	613	340	530	478	478
매입채무	401	591	1,003	957	951
기타유동부채	511	516	946	662	739
비유동부채	**66**	**75**	**106**	**76**	**85**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	66	75	106	76	85
부채총계	**1,591**	**1,522**	**2,585**	**2,173**	**2,253**
지배주주지분	1,548	1,624	1,834	2,039	2,248
자본금	53	53	53	53	53
자본잉여금	5	5	5	5	5
자본조정 등	-19	-19	-19	-19	-19
기타포괄이익누계액	30	9	8	8	8
이익잉여금	1,479	1,575	1,786	1,992	2,201
자본총계	**1,529**	**1,608**	**1,834**	**2,039**	**2,247**

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	**-71**	**433**	**-145**	**169**	**105**
당기순이익	67	120	236	255	258
유형자산 상각비	29	27	34	46	25
무형자산 상각비	1	2	1	1	1
외환손익	4	0	1	0	0
운전자본의감소(증가)	-259	264	-590	-133	-179
기타	87	20	173	0	0
투자활동으로인한현금흐름	**-21**	**-110**	**5**	**-57**	**-66**
투자자산의 감소(증가)	-10	-3	0	0	0
유형자산의 감소	30	63	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-46	-36	-93	-60	-65
기타	5	-134	98	3	-1
재무활동으로인한현금흐름	**78**	**-305**	**147**	**-107**	**-49**
차입금의 증가(감소)	105	-273	190	-57	1
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-15	-20	-25	-50	-50
기타	-12	-12	-18	0	0
기타현금흐름	**-2**	**2**	**-0**	**-0**	**-0**
현금의증가(감소)	**-16**	**20**	**7**	**5**	**-10**
기초현금	59	43	63	70	75
기말현금	43	63	70	75	65

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023F	2024F
P/E(배)	9.2	6.4	3.4	3.7	3.7
P/B(배)	0.4	0.5	0.4	0.5	0.4
P/S(배)	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA(배)	11.7	7.6	3.5	3.8	4.0
배당수익률(%)	3.3	3.5	6.6	5.5	5.5
EPS(원)	658	1,106	2,244	2,429	2,453
BPS(원)	14,701	15,421	17,414	19,368	21,346
SPS(원)	60,895	41,087	98,003	68,566	76,591
DPS(원)	200	250	500	500	500
수익성(%)					
ROE	4.5	7.3	13.7	13.2	12.1
ROA	2.2	3.8	6.3	5.9	5.9
ROIC	2.5	3.6	12.0	10.8	10.3
안정성(%)					
유동비율	167.4	177.7	150.6	167.5	173.5
부채비율	104.0	94.6	141.0	106.6	100.3
순차입금비율	36.9	8.5	25.9	20.4	18.9
이자보상배율	4.9	6.0	19.6	16.0	17.4
활동성(%)					
총자산회전율	2.1	1.4	2.7	1.7	1.9
매출채권회전율	17.8	6.9	9.2	5.3	6.3
재고자산회전율	102.5	59.6	138.1	128.0	164.0

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.