

기술 2024-007 2024.03.28.

이 보고서는 시가총액 5,000억 원 미만의 중소형 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 금속

경남스틸(039240)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 고준혁 연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 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 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미제재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “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.

경남스틸(039240)

포스코 강판 가공 전문 스틸서비스 업체

기업정보(2024.03.15. 기준)

대표자	최석우
설립일자	1990년 11월 15일
상장일자	2000년 03월 07일
기업규모	중견기업
업종분류	그 외 기타 1차 철강 제조업
주요제품	냉연강판, 아연도금강판

시세정보(2024.03.15. 기준)

현재가(원)	3,065원
액면가(원)	100원
시가총액(억 원)	827억 원
발행주식수	26,979,604주
52주 최고가(원)	3,880원
52주 최저가(원)	2,830원
외국인지분율	0.99%
주요주주	
최대주주	16.03%
최소주주	15.75%
최소주주 외 특수 관계인	10.57%

■ 포스코 향 철강 가공 전문 스틸서비스 업체

경남스틸(이하 동사)은 1990년 11월 삼현강업(주)로 설립되어 1995년 6월 현재의 상호로 변경한 이후, 2000년 3월 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 포스코와의 가공계약을 맺은 스틸서비스센터 업체로 포스코가 생산하는 냉연강판, 산세코일 등을 매입하여 고객사의 요청대로 가공(샤링·슬리팅) 후 유통하여 매출을 실현하고 있다. 2023년 기준 매출 비중은 제품매출 77.3%, 상품 및 기타매출 22.7%로 구성되고 있다.

■ 글로벌 철강/원자재 가격 안정화 기조, 수익성은 점진적으로 개선

글로벌 철강산업은 2022년 이후 수요 감소 등의 산업적 위축의 형세를 지속적으로 보여왔다. 한편, 스틸서비스센터 업체는 판매가에서 원재료 및 기타 비용을 차감하여 수익성이 결정된다. 따라서, 제품가격 상승과 원재료 가격의 사이클에서는 제품 판매가격의 상승 및 원재료 가격의 하락으로 수익성이 개선 된다. 동사와 같은 스틸서비스 업체들은 매출의 확대와 수익성 관리에 집중하고 있으며, 추후 산업 하락세의 감속 및 원재료 가격의 안정화에 따라 점진적으로 수익성이 개선될 여지가 다분하다.

■ 기가스틸/전기강판 및 가전수요 회복세에 따른 매출 규모 확대 예상

동사의 경우 자동차 및 가전 산업 위주의 수요에 대응하며 사업을 영위하고 있다. 따라서, 전기자동차 프레임용 기가스틸 및 전기모터용 전기강판 등의 수요 확대, 가전 수요 하락세의 회복 등이 예상됨에 따라 동사의 매출 규모의 확대 및 일부 수익성 개선이 예상된다. 다만, 공급물량 확대에도 불구하고 판매단가의 인하 등은 지속적으로 부담으로 작용할 수 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 별도 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2021	3,422.9	15.0	69.0	2.0	61.3	1.8	6.8	4.1	74.8	245	3,708	19.4	1.3
2022	4,153.1	21.3	114.0	2.7	96.6	2.3	9.9	5.9	62.4	358	3,837	8.1	0.8
2023	3,903.1	-6.0	107.3	2.7	85.5	2.2	8.1	5.2	49.9	317	3,999	9.9	0.8

기업경쟁력

고객 맞춤형 생산 역량 확대 및 수익성 관리 집중 중

- 고객맞춤형 샤링(Shearing) 및 슬리팅(Slitting)을 위한 설비 및 기술노하우 보유
- 기가스틸 전용 설비 도입 등의 신규 수요 확대에 발맞춘 사업역량 보유
- 경쟁사 대비 준수한 매출원가 관리 능력 보유

영업 및 고객관리 노하우 보유

- 매주 각개의 고객사를 담당하는 영업인력의 수주 현황 파악 및 생산관리 계획 수립, 10만 톤 상당의 보관능력을 바탕으로 고객 맞춤형 제품 적시에 공급 가능
- 긴급 고객 발주 물량을 처리하기 위한 3인 1조(영업, 생산, 출하팀) 조직 구성

주요 가공 제품

샤링 및 슬리팅

- 샤링은 금속에 전단변형을 주어 절단시키는 가공법으로, 동사는 16만 9천 톤의 생산능력을 보유
- 슬리팅은 재료를 길게 늘여 절단하는 가공법으로, 동사는 71만 3천 톤의 생산능력을 보유

냉연강판 및 열연코일

- 냉연강판은 열연코일 표면처리, 압연, 소둔 처리 등을 통해 얻은 소재
- 열연코일은 슬래브를 열간압연하여 코일로 감은 강판 제품이며 이후 산세처리를 통해 산세 코일을 생산

동사의 창원웅남사업장 생산라인



시장경쟁력

철강 절단품(구입한 강재 절단) 출하액

년도	출하액	연평균 성장률
2022년	99,832 억 원	▲ 5.9%
2026년	140,930 억 원	

글로벌 강판 시장 규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2023년	6,759 억 달러	▲ 2.6%
2028년	7,665 억 달러	

시장환경

- 철강 절단품(구입한 강재 절단) 산업은 자동차, 가전 산업 등의 성장에 더불어 철강수요 증가로 인한 출하액 확대가 지속될 것으로 전망
- 연평균 5.9% 수준으로 지속적으로 성장할 것으로 예상되나, 고금리 환경 및 중국 부동산 리스크 우려 등에 따른 수요 부진 여지는 여전히 존재
- 글로벌 강판 산업은 글로벌 경기 회복세에 더불어 연평균 2.6% 수준의 성장세를 지속적으로 전망
- 이와 관련한 철강석 가격은 코로나 바이러스로 인한 팬데믹 및 러·우 전쟁 등의 거시적 환경 속에서 공급 급감, 글로벌 경기 침체 우려 등으로 강력하게 상승 하였으나, 포스트 코로나 이후의 경기 회복세 등의 영향으로 안정세를 되찾을 것

I. 기업 현황

포스코 향 철강 가공 전문 스틸서비스 업체

동사는 경남지역에 위치한 포스코향 스틸서비스 업체로 매년 포스코와의 가공센터 지정계약을 체결하여 냉연 및 열연 강판을 가공하여 유통하고 있다. 동사는 주로, 완성차, 자동차 부품, 가전 산업에 사용되는 철강 가공을 전문으로 수행하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 코일 전단, 절단 및 가공업, 코일, 철판류 판매 등을 영위하기 위해 1990년 11월 삼현강업(주)으로 설립되었으며, 1995년 6월 현재의 상호인 경남스틸(주)로 상호를 변경하였다. 현재 창원시 성산구 연덕로 15번길 10 소재에 본사를 두고 있으며, 광양1, 2공장 및 팔용공장을 보유하고 있다. 코스닥 시장에는 2000년 3월 7일 상장하였다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
1990.11	삼현강업(주) 설립
1991.01	(주)포스코 냉연코일센터 지정
1991.12	대표이사 변경 (조수익 → 최충경)
1994.10	(주)포스코 자본금 190백만 원 참여 (납입자본금의 19%)
1995.06	(주)경남스틸로 상호변경
2000.03	코스닥 시장 상장
2007.04	본사 변경(웅남공장) 및 지점 등록(팔용공장)
2011.11	싱글PPM 품질시스템 인증 획득
2018.03	대표이사 변경 (최충경 → 최석우)
2020.07	광양2공장 증축 및 신규설비 설치

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

2023년 12월 사업보고서 기준, 동사의 최대주주는 최충경 회장으로 [16.03%]를 보유하고 있고, 최석우 현 대표이사 [15.75%], 최석환 외 특수관계인 [10.56%], 기타주주 [57.66%]가 지분을 보유하고 있다. 또한, 동사는 현재 계열사를 보유하지 않고 있으며, 기업집단에 속하지 않는 상태이다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
최충경	16.03
최석우 대표이사	15.75
최석환 외 특수관계인	10.56
기타주주	57.66
합계	100.00

[표 3] 주요 계열사 현황

회사명	주요사업	자산총액(억 원)
계열사 없음		

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

■ 대표이사의 경력

최석우 대표이사는 고려대학교 졸업 및 서울대학교 경영대학원을 수료하였다. 주요 경력으로는 소프트포럼 도교지사장으로 보안소프트웨어 영업 업무를 수행하였으며, 이후 삼성전자에서 LCD 총괄로 국내·외 영업 업무를 수행하였다. 이후, 2010년 3월부터 동사에 재직하여 2018년 3월 대표이사로 취임하였다.

■ 주요 사업

동사는 매년 포스코 社와의 가공센터 지정계약을 체결하고 있으며, 동사는 포스코 향 1)스틸서비스센터 업체이다. 이에 따라서, 포스코가 생산하는 냉연 및 열연강판을 전문으로 가공하여 유통하는 업체로, 동사의 사업부는 냉연 및 열연코일 등을 절단, 전단 및 가공 제조, 판매를 하는 단일 사업부로 구성된다. 동사의 주요 원재료로는 가공을 위해 전량 매입하는 원재료로는 냉연강판(CR), 산세코일(PO), 용융아연도금강판(GI), 열연코일(HR) 등이 있으며, 이를 구매하고, 고객의 요구에 맞게 가공한 뒤, 철강 수요처에 판매하여 매출을 실현하고 있다.

■ 주요 고객사 및 연관 투자기업

동사의 매출 비중이 높은 산세코일, 냉연강판 등은 주로 전자재, 자동차부품, 전기/전자 부품, 일반기계, 가전 산업 등에 적용 가능하다. 동사의 경우 완성차, 자동차 부품사, 가전 분야의 매출 비중이 약 30%씩 점유하고 있는 것으로 파악되며, 주요 고객사로는 엘지전자, 제트에프삭스코리아, 한국지엠, 르노코리아자동차, 현대모비스 등이 있다.

또한, 동사는 2023년 12월 분기보고서 기준 중국 충칭지역의 가공법인인 'POSCO-CDPC'의 19.00% 지분을 보유하고 있으며, 이는 포스코와의 협력관계를 구축하는 목적의 투자로 판단된다.

[표 4] 동사의 매출 구조 (수입 및 수출 합계 금액)

(단위: 백만 원)

기간 품목	2019.12	2020.12	2021.11	2022.12	2023.12
냉연강판(CR)	58,144	46,933	61,258	78,266	76,471
전기아연도금강판(EGI)	6,403	5,884	9,272	10,300	13,255
산세코일(PO)	87,321	71,535	95,125	127,232	127,842
용융아연도금강판(GI)	16,613	17,708	32,968	36,023	36,189
열연아연도금강판(HGI)	8,729	8,158	10,856	12,742	11,373
합금화아연도금강판(GA)	7,877	8,286	10,625	14,333	9,220
용융알루미늄 아연도금강판(GL)	331	74	138	-	32
열연코일(HR)	12,829	11,209	14,572	16,542	18,867
고내식합금도금강판(ZM)	3,487	2,020	2,780	6,702	8,473
상품 및 기타	116,477	125,718	104,697	113,173	88,578
총 합계	318,211	297,525	342,291	415,313	390,306

자료: 동사 사업보고서(각 5개년, 2019.12. - 2023.12.), NICE디앤비 재구성

1) 스틸서비스센터(SSC, Steel Service & Solution Center)업체란 열연, 냉연, 박판, 표면처리강판 등을 정해진 규격으로 가공하여 유통하는 업체를 의미하며, 업계에서 포스코 가공센터 혹은 대리점으로도 불린다.

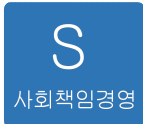
ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황



◎ ISO 14001 인증 기반 모니터링을 통해 친환경 생산 및 소비



◎ 탄소 저감 활동을 진행 중



◎ 경남장애인협회 기부활동 및 장학사업을 수행하여 소외계층 돌봄 등 지역의 사회적 기업 역할 수행



◎ 기업이윤 10% 후원으로 경남 지역 오케스트라 개최 등 메세나 활동 및 문화예술 행사 임직원 참여 및 후원



◎ 현금배당을 통한 주주가치 환원, 홈페이지를 통한 기업활동 적극적 공개
◎ 경영 투명성 제고를 위한 정관 및 이사회 등의 운영 시스템 구축

II. 시장 동향

원자재 가격 하락에 기인한 매출원가 안정화로 철강 가공 산업의 수익성 일부 개선 예상

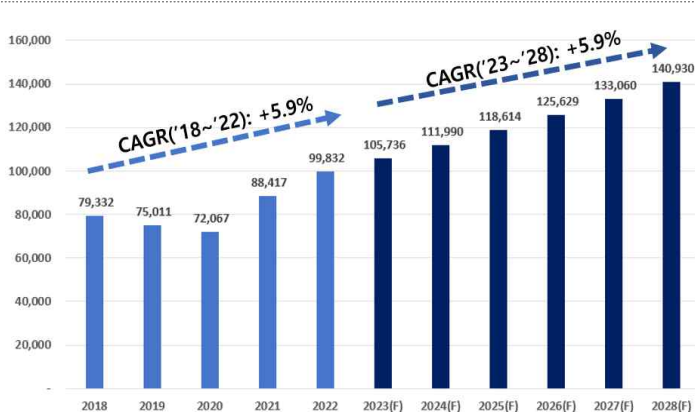
동사가 속한 철강산업은 원재료의 가격변화에 민감한 제품 가격 특성을 보이는 산업적 구조를 지닌다. 동사는 포스코 생산 제품을 매입하여 발생하는 원가구조를 가지고 있어, 철광석 매입가격의 변화가 수익성 확보의 핵심 요소이다. 철광석 가격이 코로나 이후 160달러/톤 수준에서 2025년 72.5달러/톤 수준으로 안정화될 것으로 예상됨에 따라, 동사의 수익성이 일부 개선될 수 있을 것으로 예상된다.

■ 철강산업의 전망 및 스틸서비스센터의 구조

철강산업은 규모의 경제를 이뤄내야 하는 자본집약적 산업으로, 자동차, 건설, 가전 산업 등의 전방산업의 성장에 견인되어 성장세가 변화하는 산업적 구조를 띤다. 모든 산업의 기초가 되는 재료를 생산하는 철강산업은 2022년까지의 업사이클 호황 이후, 코로나 및 글로벌 경기침체 우려 등에 따른 급격한 철강 수요 감소가 지속적으로 나타나며 위축되어 왔었다. 본 기조는 2024년에도 중국 부동산 리스크 우려 등에 따른 철강 건설 수요 부진 등의 문제로 연결되며 철강산업 자체의 어려움이 표출되어 오고 있는 시장의 형세를 나타내고 있다.

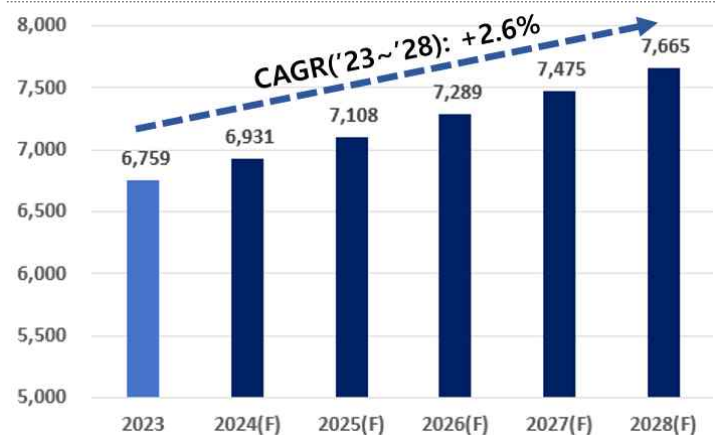
동사의 영위사업이 속하는 ‘철강 절단품(구입한 강재 절단)’ 산업은 판재, 봉재 등의 철강재를 절단하여 자동차, 조선, 건설, 가전 등의 산업 분야에 사용되는 특정 형태의 철강재를 제조하는 산업을 의미한다. 통계청 국가통계포털 광업·제조업조사(품목편)에 따르면 2018년 7조 9,332억 원의 출하액을 보였고, 5년간 연평균 5.9%의 성장을 보이며 2022년 9조 9,832억 원의 출하액을 기록했다. 본 연평균 성장률을 동일하게 가정할 때, 2028년 14조 930억 원의 출하액을 추정한다. 한편, 시장 조사기관인 Business Research INSIGHT에 따르면 글로벌 강판 시장 규모는 2023년 6,759억 달러에서 연 평균 2.6%의 상승세로 2028년 7,665억 원의 시장 규모를 형성할 것으로 추정된다.

[그림 1] 철강 절단품(구입한 강재절단) 출하액 규모 (단위: 억 원)



자료: 통계청 국가통계포털(kosis.kr) 광업·제조업조사(품목편) 출하액, NICE디앤비 재구성

[그림 2] 글로벌 강판 시장 규모 (단위: 억 달러)



자료: Business Research INSIGHT, NICE디앤비 재구성

일반적으로 스틸서비스센터(SSC)를 영위하는 회사의 수익성은 ‘판매가 - 원재료 매입액 - 부가 비용(운송비, 가공비, 로스율, 금융비 등)’으로 추정할 수 있다. 제품 가격 상승의 사이클에서 수익성이 개선되고, 하락 사이클에서 악화되는 경향을 보인다. 동사의 경우에는 포스코 향 독점 매입·판매권 바탕으로 영업으로, 매입 단가, 공급량의 조절 등의 경영 전반의 문제에서 온전히 회사의 수익성 개선을 위한 의사결정은 어려움이 있다.

■ 동사의 수익성과 직결되는 글로벌 원자재 가격 전망

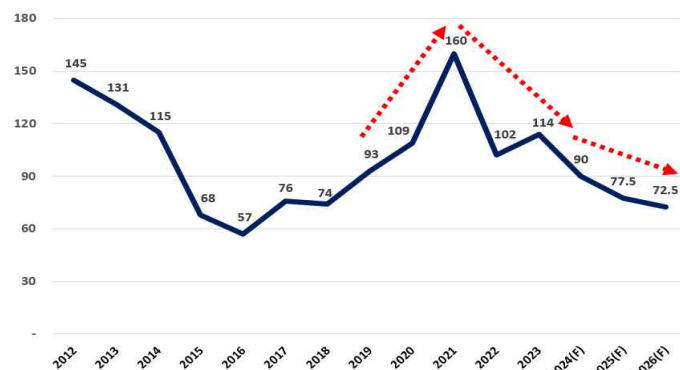
동사의 경우, 포스코 社와의 공급계약을 맺은 업체이므로, 동사의 원재료 구매가격은 철광석 등의 국제 원자재 가격에 변동에 따라 변동하는 포스코 사의 공급단가에 큰 영향을 받고 있다. 포스코의 100% 지분을 보유한 포스코홀딩스의 철강사업부분의 경우 철광석, 석탄이 포함된 제선원료의 3개년 평균 매입 비율이 전체 매입액의 56% 수준으로 파악된다.(2023년 09월 분기보고서 기준) 이에 따라서, 동사 수익성의 큰 비중을 차지하는 매입액 변화에 직접적으로 연관된 철광석 및 주요 원재료 가격의 방향성이 중요 실적 변수이다.

코로나 바이러스로 인한 범유행전염병(팬데믹) 상황 속에서 시작된 철광석 공급 급감, 글로벌 경기침체 우려 및 인플레이션, 고금리 기조 등의 영향으로 강력한 상승을 이어갔으며, 이후 세계 5~6위 수준의 철광석 생산지인 러시아·우크라이나의 전쟁으로 인한 여파(2022년 2월 이후)가 지속되어 왔다. 이에 따라, 철강사들의 수익성이 개선되었으나, 중국 내수 철강수요 부진 등의 영향으로 어려운 경영환경을 맞이했다. 다만, 글로벌 신용평가사 Fitch에 따르면, 철강석 가격은 포스트 코로나 이후 글로벌 경기 회복세에 더해 2023년 114달러/톤 수준에서 이후 2026년까지 72.5달러/톤 수준으로 안정화 될 것으로 전망된다. 이에 따라, 국내 철강 업체의 일부 실적 개선세에 따른 동사의 수익성 개선 및 실적 수혜 등을 일부 예상한다.

[그림 3] 철광석 가격 추이(2012년 - 2026년)

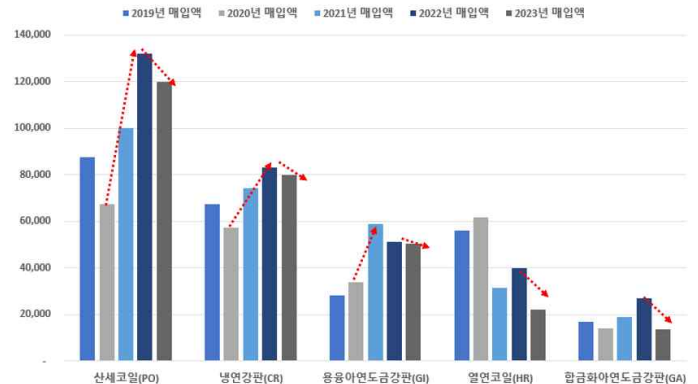
*2023년부터 Fitch Ratings의 자료 및 평균 추정치

(단위: 달러/톤)



[그림 4] 동사의 5개년 주요 원재료 매입액

(단위: 백만 원)

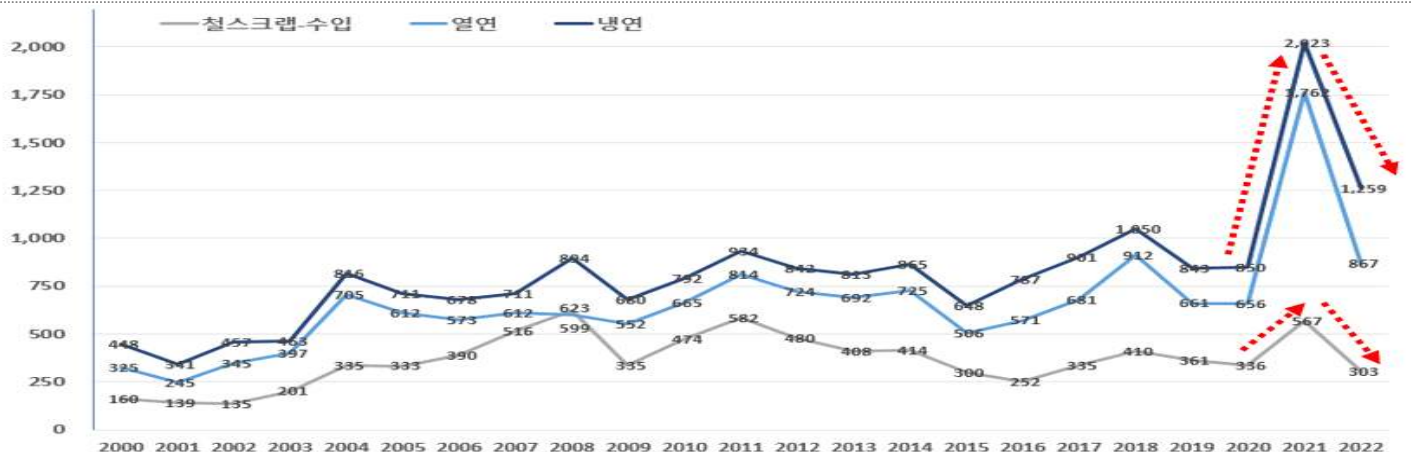


자료: 통계청 국가통계포털(kosis.kr), Fitch Ratings Global Steel Outlook(2024.12.), NICE디앤비 재구성

자료: 동사 사업보고서(각 5개년, 2019.12. - 2023.12.), NICE디앤비 재구성

[그림 5] 글로벌 철강 스크랩 및 철강재 가격 추이

(단위: 달러/톤)



자료: 통계청 국가통계포털(kosis.kr), NICE디앤비 재구성

■ 경쟁사 분석

2023년 12월 동사의 사업보고서 기준 동사와 같이 포스코 스틸서비스센터는 전국에 24개 회사가 있으며, 동사의 주요 거래 지역인 경남, 부산지역에 5개 회사가 존재한다. 스틸서비스센터는 기본적으로 매출액의 규모를 확대하는 것이 가장 중요한 산업이며, 이후 매출원가/재고자산/영업 관리 등을 통한 수익성 관리가 필수적인 산업이다. 동사의 경우 포스코 향 스틸서비스센터 업체 중 매출액 기준 상위에 존재하는 경쟁사 대비 비교적 매출원가 등의 수익성 지표가 비교적 소폭 우위에 있다.

세운철강의 경우 부산(본점), 창원, 울산, 포항, 광양 등의 사업장을 구축하여 즉시생산방식(JIT, Just In Time) 및 물류흐름 개선 등을 통한 원가절감 등의 노력을 수행하고 있으며, 국내 철강 가공센터 중 최초로 매출액 1조 달성에 성공하였다. 총 22대의 생산설비(절단·전단 설비 등)를 보유하고 있는 것으로 파악되며, 이는 국내 최대 규모의 가공 능력이다.

신라철강의 경우 대구(본점), 평택 등의 사업장을 바탕으로 사업을 영위하고 있으며, WEB COSTIS(Coil Service Center Total Information System)을 기반으로 웹 기반 코일 센터 전문 ERP 시스템을 운영하고 있다. 또한, 수탁가공웹서비스인 모바일 주문 시스템 ‘모비스틸’을 운영하고 있는 등 인프라 구축을 통한 고객 대응에 강점을 보유하고 있는 것으로 판단된다. 또한, 긴급생산시스템을 구축하여 최적화 생산 대응, 운송사와의 계약을 통한 긴급 물량 운송 대응 등이 가능한 영업 특징을 지니고 있다.

동사의 경우 경쟁사 대비 비교적 매출규모 및 고객응대 측면에서의 보완점이 존재하는 것으로 판단되나, 원가율 등의 수익성 관리 측면에서의 강점, 비교적 높은 생산역량과 제품 특화 생산라인 구축 등의 특징점을 보유하고 있는 것으로 판단된다.

[표 5] 국내 포스코 향 스틸서비스센터 업체

*CAPA는 사령 및 슬리팅 능력의 단순 합산치

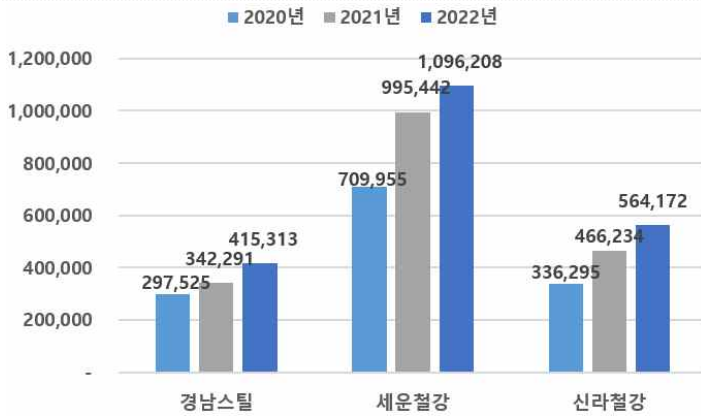
(단위: 백만 원, %, 톤)

회사명	구분	회계년도			기본정보 및 특징(2022.12. 기준)
		2020	2021	2022	
경남스틸 (동사)	매출액	297,525	342,291	415,313	· 중견기업, 코스닥 시장 상장(2000.03) · CAPA: 창원웅남(311,320톤), 광양 1공장(546,495톤) · 3개년 평균 매출원가율 95.11% 수준
	매출원가	283,880	326,055	393,150	
	매출원가율	95.41	95.26	94.66	
세운철강	매출액	709,955	995,442	1,096,208	· 중견기업, 비상장사 · CAPA: 부산(460,000톤), 창원(93,000톤), 울산(290,000톤), 포항(134,400)톤, 광양(72,000톤) · 3개년 평균 매출원가율 96.00% 수준
	매출원가	679,896	961,807	1,044,840	
	매출원가율	95.77	96.62	95.31	
신라철강	매출액	336,295	466,234	564,172	· 중견기업, 비상장사 · CAPA: 대구(236,000톤), 평택(300,000톤) · 3개년 평균 매출원가율 96.11% 수준
	매출원가	324,242	442,653	547,148	
	매출원가율	96.42	94.94	96.98	

자료: 각 사 3개년 사업보고서 및 감사보고서(2020, 2021, 2022), 포스코 스틸엔닷컴(<https://steel-n.com>), NICE디앤비 재구성

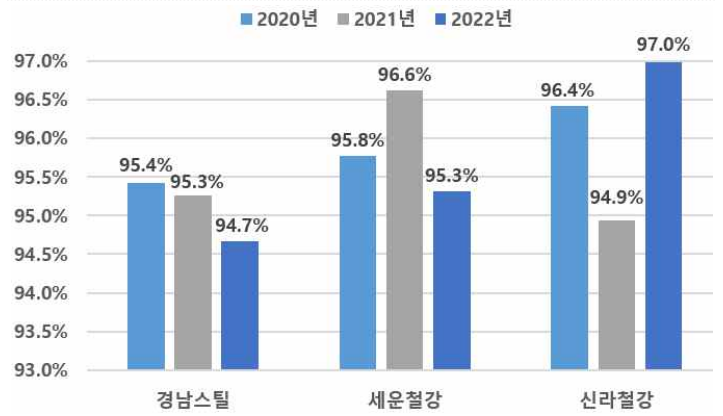
[그림 6] 비교 경쟁업체와의 매출액 규모 현황

(단위: 백만 원)



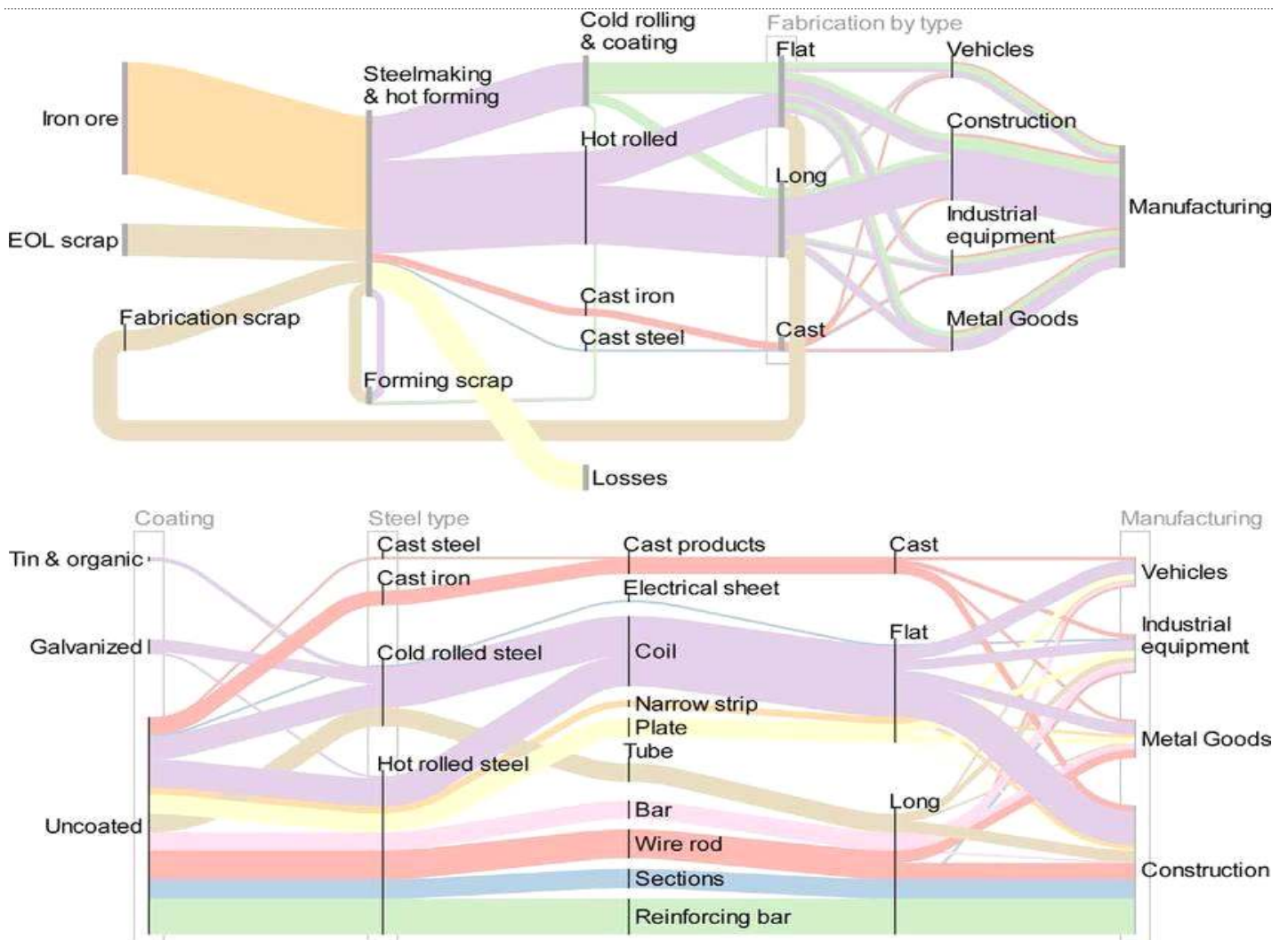
[그림 7] 비교 경쟁업체와의 매출원가율 현황

(단위: %)



자료: 각 사 3개년 사업보고서 및 감사보고서(2020, 2021, 2022.12.), NICE디앤비 재구성

[그림 8] 철강금속 산업의 계통도



자료: Hybrid Sankey diagrams: Visual analysis of multidimensional data for understanding resource use - Scientific Figure on ResearchGate(2017.05)

III. 기술분석

철강 샤링(Shearing) 및 슬리팅(Slitting) 전문, 이후 생산·저장·고객관리가 핵심

동사의 경우 냉연강판, 열연코일, 산세코일, 도금강판 등의 샤링·슬리팅을 수행하여 납품하고 있으며, 정밀도, 평탄도 등의 기술적 강점을 보유하고 있는 것으로 판단된다. 동사는 연 16만 9천 톤의 샤링, 71만 3천 톤의 슬리팅 능력을 보유하고 있으며, 10만 톤 수준의 보관능력을 보유하고 있다.

■ 동사 기술의 개요

동사와 같은 스틸서비스센터는 고객사가 원하는 규격대로, 정밀한 가공을 통한 납품이 핵심적인 기술력이다. 동사의 경우 동사의 경우, 샤링(Shearing), 슬리팅(Slitting)을 전문적으로 수행하고 있다. 동사가 취급하고 있는 대표적인 원재료 및 제품으로는 냉연강판(CR), 열연코일(HR), 산세코일(PO), 도금강판 등이 존재한다.

▶ 냉연강판(CR, Cold Rolled Carbon Steel Sheet, 냉간압연강판) 및 아연도금강판(Zinc Coated Sheet)

냉연강판은 열연코일(Hot Coil)표면에 발생하는 녹을 산세공정을 통해 염산(HCl) 또는 황산(H_2SO_4)으로 제거한 뒤, 압연롤로 얇게 압연한 후 2)소둔(Annealing)처리를 수행한 제품으로, 열연강판에 비해 두께 정밀도가 우수하고, 표면이 미려하고 가공성이 우수한 소재로 가전, 자동차 등의 산업에 사용되며, 추후 아연(Zn), 크롬(Cr), 주석(Sn) 등의 도금용 원판으로 사용되기도 한다. 아연도금강판은 냉연강판에 아연을 도금하여 내식성과 내구성을 향상시킨 특징을 보이며, 도금 방법에 따라 용융아연도금강판(Hot Dipped Galvanized Sheet) 및 전기아연도금강판(Electro Galvanized Sheet)으로 구분한다.

▶ 열연코일(HR, Hot Rolled Coil) 및 산세코일(PO, Pickled & Oiled Coil)

열연코일은 주로 슬래브를 고온으로 가열한 후 열간상태에서 압연하여 코일상으로 감은 강판 제품을 의미하며, 두꺼운 열간 압연 강판을 의미. 선박, 건축, 해양구조물 산업 등에 사용되고 있다. 열연강판의 제조 공정에서 철 산화물, 이물질 등이 다수 존재하는 것을 제거하기 위해 추후 표면을 세척하고, 오일을 도포하는 산세처리를 수행하면 도장성, 내식성, 표면상태, 형상제어 가공성 등이 보완된 산세강판(PO, Pickled-Oiled Steel Sheet)을 제조할 수 있다. 산세강판은 전기 및 전자부품, 자동차부품, 전자재 등에 사용된다.

[그림 9] 냉연강판



자료: 포스코 스틸엔닷컴(<https://steel-n.com>), NICE디앤비 재구성

[그림 10] 열연코일



자료: 철강사이버홍보관(<https://steelpr.kosa.or.kr>), NICE디앤비 재구성

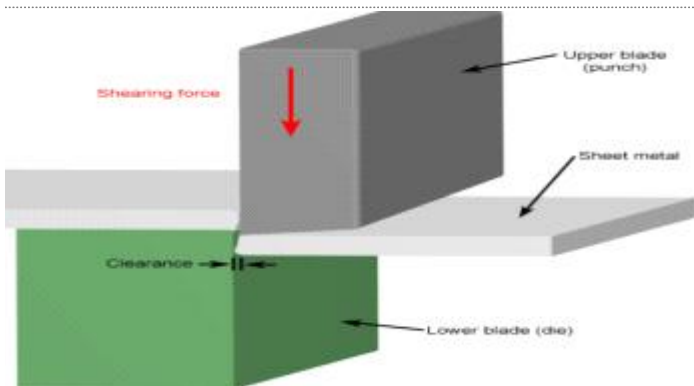
2) 소둔(Annealing): 소둔은 강의 열처리의 일종으로 철 또는 강의 연화, 결정 조직의 조정, 내부 응력 제거 등을 위해 가열한 후 천천히 냉각하는 공정을 의미한다. 이 외의 강의 열처리로는 소입(Quenching), 소려(Tempering) 등이 존재한다.

■ 동사의 핵심기술 - 샤링 및 슬리팅

▶ 샤링(Shearing)

샤링이란 금속 소재에 전단변형을 주어 필요한 부분을 절단시키는 가공법으로, 철강산업에서의 샤링은 일반적으로 샤링 설비에 장착된 칼날을 바탕으로 철판을 절단하는 것을 의미한다. 재료 단면과 평행하게 반대의 힘을 인가하여 재료를 절단하고, 요구 스펙에 맞게 절단 전, 후에 상하, 좌우를 맞춰 가공한다는 특징을 가진다. 동사의 경우 재료 장착 등의 셋업부터 수평 맞춤, 이동, 절단, 분류, 출하까지의 과정을 자동으로 진행하는 자동화 라인을 구축하고 있는 것으로 파악된다. 본 공정은 철강코일을 적정사이즈로 시트화하여 절단하는 공정이므로, 평탄도 및 정밀도를 확보하는 것이 중요하다.

[그림 11] 샤링의 원리



자료: custompart.net(Sheet Metal Cutting(Shearing)), NICE디앤비 재구성

[그림 12] 동사의 샤링 설비



자료: 경남스틸 홈페이지(<https://ksteel.co.kr>), NICE디앤비 재구성

[그림 13] 본사 샤링 라인

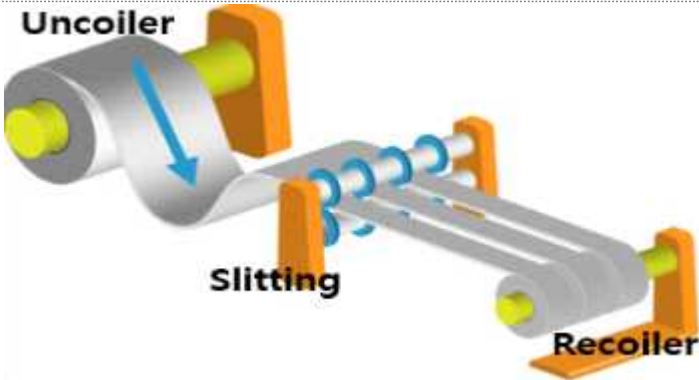


자료: 경남스틸 홈페이지(<https://ksteel.co.kr>), NICE디앤비 재구성

▶ 슬리팅(Slitting)

슬리팅은 재료를 길게 늘여 절단하는 방식의 가공방식으로, 둥근 칼날을 한 슬리팅 롤러를 회전시켜 코일 판재 등을 일정하게 잘라내는 가공을 말하며, 철강산업에서의 슬리팅은 코일을 폭 방향으로 자르는 것을 의미한다. 구체적으로, 투입된 코일을 연속적으로 풀어 상단 부를 전단한 후 폭 방향으로 절단하고, 절단된 스트립을 일정한 장력을 주며 일정하게 감아 전단하는 가공방법이다.

[그림 14] 슬리팅의 원리



[그림 15] 동사의 슬리팅 설비



자료: custompart.net(Sheet Metal Cutting(Shearing)), NICE디앤비 재구성

자료: 경남스틸 홈페이지(<https://ksteel.co.kr>), NICE디앤비 재구성

동사의 경우 슬리팅 공정 또한 재료 장착 등의 셋업부터 수평 맞춤, 이동, 전단, 분류, 출하 등의 과정을 자동으로 진행하는 자동화 라인을 구축하고 있다.

두 공정 모두 고객이 요청한 규격에 맞춰, 높은 평탄도와, 매끄러운 절단면 등이 요구된다. 또한 동사의 경우 슬리팅 시 발생할 수 있는 버(Burr) 발생을 최소화 하는 기술력 향상에 기술적으로 집중하고 있는 것으로 파악된다. 또한, 회사 자체적으로 수요제품의 규격에 맞게 정확하게 절단하며, 평탄도가 높고, 절단면이 매끄러운 기술 숙련도를 위한 품질관리 등의 노력을 수행하고 있다.

■ 동사의 생산·저장능력 및 판매전략

동사는 포스코의 가공센터로 고객사에 냉연 및 열연강판을 공급한다. 이에 따라서, 고객사의 요청에 맞게 원재료를 확보하여야 하며, 고객이 원하는 스펙의 철강을 공급하기 위한 샤링 및 슬리팅을 수행해야 한다. 이를 위해 충분한 생산능력 및 저장능력이 동사 영업의 핵심이 된다. 또한 스틸서비스센터 업체는 고객사의 요청대로 가공한 뒤, 납품하는 것이 가장 핵심적인 비즈니스인 산업이므로, 경제성 관점에서도 규모의 경제를 이뤄낼 수 있는 생산·저장능력이 중요하다. 동사는 [표 6]과 같이 본사 및 광양공장을 보유하고 있으며, 생산설비, 생산인력 등을 바탕으로 계산되는 총 생산능력은 샤링 168,960톤(미니 샤링(협폭전단) 포함), 슬리팅 712,800톤 수준이고, 총 100,000톤 수준의 보관능력을 보유하고 있다.

2023년 12월 사업보고서 기준 동사는 각 영업본부, 영업 1, 2, 3팀의 판매조직을 구축하고 있으며, 자동차, 가전, 전기, 산업기계, 건설장비, 조선, 농원용 산업 등을 주력으로 영업을 수행하고 있다. 특히 각 팀의 각 담당자가 각 고객사를 전담하며 영업 및 고객사 관리를 수행하고 있으며, 매주 고객과의 연락을 통해 수주받은 물량을 바탕으로 생산계획을 수립하여 적시에 매출하는 판매형태를 띄고 있다. 추가적으로 영업팀, 생산팀, 출하팀에서 각 인력을 차출하여 3인 1조로 고객사 긴급 발주분을 처리하는 등의 고객 서비스를 제공하고 있다.

[표 6] 동사의 생산능력 현황

(단위: 톤, 대, mm)

사업소	보관능력 (공장면적)	품목	연간 생산능력	가공범위	
				두께	폭
본사(창원)	25,000 (8,764 cm^2)	샤링 (Shearing)	60,720	0.25 ~ 3.2	320 ~ 1,700
		슬리팅 (Slitting)	250,800	0.3 ~ 9.0	100 ~ 1,680
		미니 샤링 (Mini Shearing)	23,760	0.25 ~ 2.3	50 ~ 800
광양공장 (1, 2공장)	75,000 (24,287 cm^2)	샤링 (Shearing)	60,720	1.4 ~ 7.0	130 ~ 1,950
		슬리팅 (Slitting)	462,000	0.3 ~ 10.0	150 ~ 1,850
		미니 샤링 (Mini Shearing)	23,760	0.3 ~ 3.2	80 ~ 650

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 동사 홈페이지(<https://ksteel.co.kr>), 포스코 스틸엔닷컴(<https://steel-n.com>), NICE디앤비 재구성

■ 광양 2공장, 기가스틸 전용 설비 도입

동사는 2020년 7월, 광양 2공장 증축 및 신규 설비(전용 슬리터 및 미니 슬리터)를 도입하며 초고장력의 특징을 지닌 기가스틸 가공 전문센터를 설립하였다. 가볍고, 강한 특징으로 주로 자동차 차체에 적용되는 주요 소재인 기가스틸은 1 mm^2 의 면적 당 100kg 이상의 하중을 견디는 초고강도 강판으로, 인장강도가 1GPa(980Mpa) 이상이어야 한다. 동사의 슬리터는 두께 0.6mm에서 6.0mm 수준으로 가공할 수 있는 것으로 파악된다. 추가적으로, 동사의 광양공장은 광양제철소와 10분 이내의 인접한 위치에 소재하고 있어 지리적 이점을 바탕으로 사업을 영위하고 있는 것으로 파악된다.

[그림 16] 기가스틸이 적용된 콘셉트 차체



자료: 포스코 홈페이지(<https://posco.co.kr>), NICE디앤비 재구성

[그림 17] 동사의 광양 2공장



자료: 경남스틸 홈페이지(<https://ksteel.co.kr>), NICE디앤비 재구성

▶ 연구개발 현황

동사의 경우 포스코에서 생산한 냉연 및 열연코일을 가공하는 것이 주요 사업으로 연구개발 조직을 수립하고 있지 않으며, 연구개발비도 발생되지 않고 있다.

IV. 재무분석

2023년, 자동차산업 향 판매단가 인하에 기인한 매출 감소 및 2%대 영업수익성 유지

동사는 1차 철강사업을 주요 사업으로 영위하는 업체로, 자동차산업, 가전산업 및 기타 건설, 기계, 조선 산업과 동반성장 해왔다. 2021년 이후 매출성장 및 수익성 개선을 기록한 가운데, 2023년 매출 성장세는 일단락되었으나, 영업수익성은 2% 대 유지 및 안정적인 재무구조를 견지하였다.

■ 2021년 이후 매출 성장세를 기록했으나, 2023년 성장세 일단락

2021년 자동차산업 향 가격 인상 반영, 반도체 수급완화 등을 통한 판매량 확대로 매출액은 전년 대비 15.0% 증가한 3,422.9억 원, 2022년은 전년 대비 21.3% 증가한 4,153.1억 원을 각각 기록하며 2개년 간 매출 증가세를 나타내었다.

2023년은 동사 주요 매출처인 한국지엠 신차 양산과 LG전자 계획량 증가를 통한 판매량 증대를 기대했으나, 자동차향 판매단가 인하 등의 영향으로 전년 대비 6.0% 감소한 3,903.1억 원의 매출액을 실현하며 매출 성장세가 일단락 되었다.

■ 최근 3개년 간 2% 대의 영업수익성 지속

2021년과 2022년은 매출 증가에 따른 고정성 경비의 부담 감소 및 매출원가율 하락에 힘입어 영업수익성은 개선추이를 나타내 영업이익 및 매출액영업이익률이 각각 69.0억 원(2.0%), 114.0억 원(2.7%)를 기록하였다. 순이익 또한 영업이익과 비슷한 추이를 보였으나, 금융비용 및 기타손실 등 영업외수지 적자로 순이익은 영업이익을 하회하는 수준을 나타내, 2021년과 2022년 순이익 및 매출액순이익률은 각각 61.3억 원(1.8%), 96.6억 원(2.3%)를 기록하였다.

2023년은 매출 감소에도 불구하고, 매출원가율 하락 등에 힘입어 영업이익 및 매출액영업이익률은 107.3억 원(2.7%), 순이익 및 매출액순이익률은 85.5억 원(2.2%)을 기록하여 전년과 비슷한 수익성을 유지하였다.

[그림 18] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

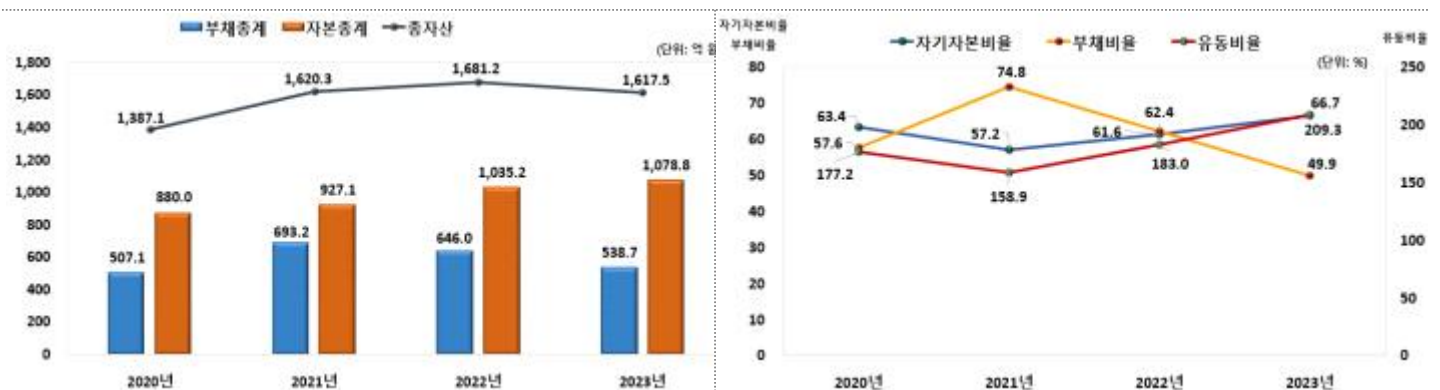
■ 부채부담이 낮고 풍부한 단기유동성 보유로 안정적인 재무구조 견지

2021년 말 매입채무 증가로 부채비율이 74.8%로 증가했으나, 단기차입금의 상환을 통한 부채부담 완화, 순이익의 내부유보를 통한 자기자본 확충으로 부채비율이 2022년 말 62.4%, 2023년 말 49.9%로 감소해 낮은 수준을 나타냈으며, 최근 3개년 간 유동비율도 100%를 상회하고 있는 바, 안정적인 재무구조를 견지했다.

한편, 2022년 말 동사가 운용 중인 차입금은 96.7억 원으로 총자산의 5.8% 정도로 낮은 수준이며, 2023년 중 운전자금 및 시설자금 조달을 위해 차입부담이 확대되어 2023년 말 차입금은 144.7억 원으로 증가하였으나, 이는 총자산의 8.9%에 해당해 여전히 외형 대비 과중하지 않은 수준이다.

[그림 19] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[표 7] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020년	2021년	2022년	2023년
매출액	2,975.2	3,422.9	4,153.1	3,903.1
매출액증가율(%)	-6.5	15.0	21.3	-6.0
영업이익	52.7	69.0	114.0	107.3
영업이익률(%)	1.8	2.0	2.7	2.7
순이익	29.8	61.3	96.6	85.5
순이익률(%)	1.0	1.8	2.3	2.2
부채총계	507.1	693.2	646.0	538.7
자본총계	880.0	927.1	1,035.2	1,078.8
총자산	1,387.1	1,620.3	1,681.2	1,617.5
유동비율(%)	177.2	158.9	183.0	209.3
부채비율(%)	57.6	74.8	62.4	49.9
자기자본비율(%)	63.4	57.2	61.6	66.7
영업현금흐름	84.1	39.1	62.7	10.7
투자현금흐름	-67.6	1.9	-0.5	-33.8
재무현금흐름	-6.3	-45.0	-73.3	12.9
기말 현금	64.2	60.4	49.1	38.5

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

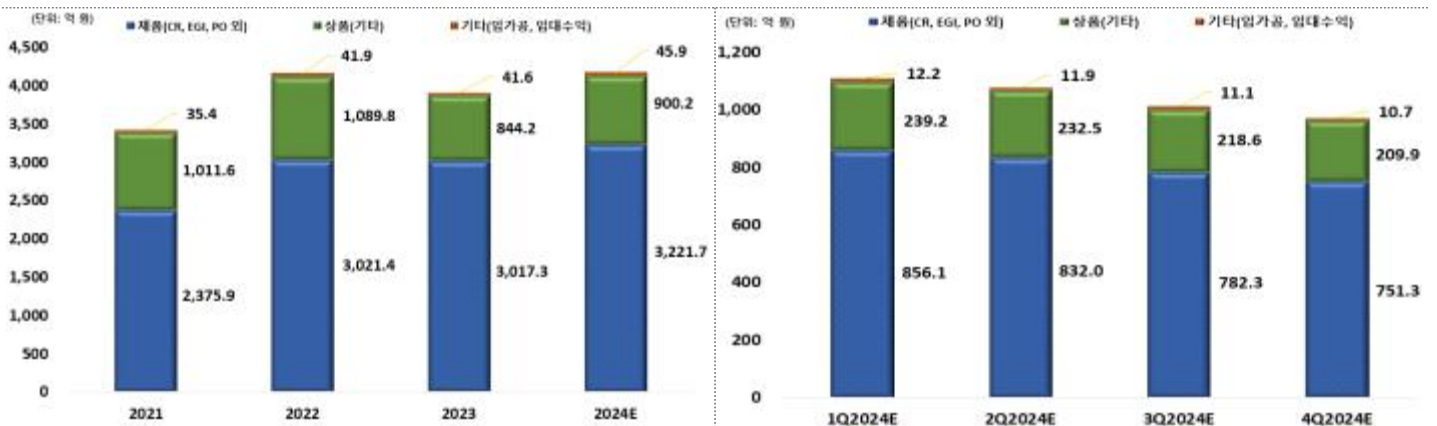
■ 동사의 실적 전망

동사는 2021년 이후 자동차산업 향 가격 인상 반영, 반도체 수급완화 등을 통한 판매량 확대로 2개년 간 매출 증가세를 보였으나, 2023년은 자동차향 판매단가 인하 등으로 인해 전년 대비 6.0% 감소한 3,903.1억 원의 매출액을 기록하며 매출 감소로 전환했다.

그러나, 동사의 대부분의 고객사가 속해 있는 차량, 가전산업 등 전방산업의 회복세에 따라 동사 제품(CR, EGI, PO 등) 수요 확대 및 기가스틸, 전기강판 등의 특화 라인 생산라인 확충 등에 힘입어 2024년 일정 수준 매출 회복 및 성장이 가능할 것으로 전망된다.

[그림 20] 동사의 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[표 8] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)

항목	2021	2022	2023	2024E	1Q2024E	2Q2024E	3Q2024E	4Q2024E
매출액	3,422.9	4,153.1	3,903.1	4,167.8	1,107.5	1,076.4	1,012.0	971.9
제품(CR, EGI, PO 외)	2,375.9	3,021.4	3,017.3	3,221.7	856.1	832.0	782.3	751.3
상품(기타)	1,011.6	1,089.8	844.2	900.2	239.2	232.5	218.6	209.9
기타(임가공, 임대수익)	35.4	41.9	41.6	45.9	12.2	11.9	11.1	10.7

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

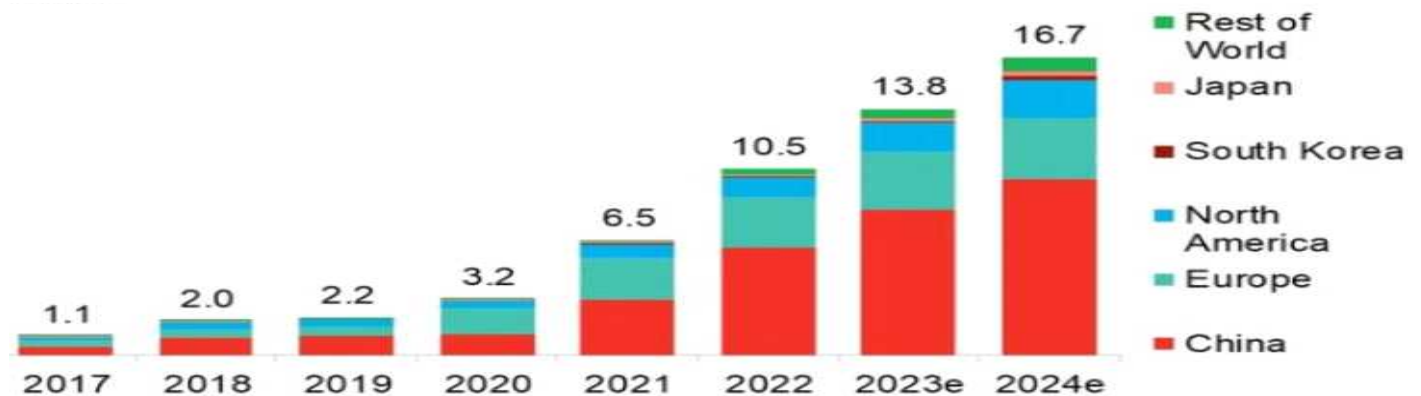
자동차, 가전 산업환경 개선 및 생산라인 확충으로 매출영역 확대 가능

동사는 자동차용 및 가전용 제품 수요에 따라 매출 규모의 차이가 발생하는 영업구조를 지닌다. 전기자동차용 기가스틸 및 전기강판 생산라인 확충 국내 가전 수요 하락세의 회복에 발맞춰 매출 규모 확대가 가능할 것으로 기대된다.

■ 전기자동차용 기가스틸 생산 확대

내연기관 자동차에서 전기자동차로의 변화가 이루어지고 있는 자동차산업의 변화 속에서 추후 동사 기가스틸 수요 확대가 예상된다. 시장조사기관 Bloomberg New Energy Finance에 따르면, 글로벌 전기차 판매량을 2023년 1,400만 대에서 2024년 1,670만 대의 판매량을 추정한다. 이처럼, 전기차 판매량 성장률 등의 성장세는 거시경제 불확실성 등의 대외 환경의 영향으로 일정 수준 위축되고 있으나, 내연기관 자동차를 꾸준히 대체해 나가며 절대적인 성장세는 유지될 것으로 판단된다. 따라서, 전기차의 배터리 팩 등의 무게 문제 및 사고 발생 시의 화재 문제 등을 위한 대응책은 필수적이게 되었고, 소재 부분에서의 변화도 이루어지고 있다. 특히 사고 발생 시 충격에 견딜 수 있는 내충격성과 운행에서의 경량성을 동시에 갖춘 기가스틸의 수요가 상승할 것으로 전망하며, 본 산업적 환경에서 동사의 가공 수요가 증가함에 따라 매출 규모 확대가 가능할 것으로 기대된다.

[그림 21] 글로벌 전기차 판매량



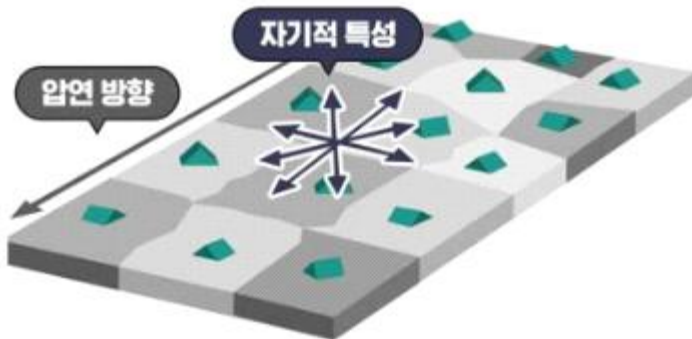
자료: Bloomberg New Energy Finance, NICE디앤비 재구성

■ 새로운 동력의 전기강판 생산라인 확충

전기차 산업에서 전비에 직접적인 인과성을 지닌 구동 모터용 전기강판의 수요가 증가하고 있음에 따라 포스코는 전기자동차 구동모터 등에 사용되는 전기강판 생산 라인을 강화하고 있는 것으로 파악된다. 포스코는 전기강판 수요에 대응하기 위해 2025년까지 총 40만 톤의 ³⁾Hyper NO(Non-Oriented Electrical Steel) 강판 생산능력을 갖추어 예정이다. 이에 발맞춰 동사도 전기강판 관련 가공 라인 확충 등 새로운 제품 수요 대응에 준비하고 있는 것으로 확인된다. 따라서, 새로운 수요를 갖춘 전기강판 향 매출 확대 수혜를 기대한다.

3) 무방향성 전기강판(NO, Non-Oriented Electrical Steel)은 압연 방향과 기타 방향에 균일한 자기 특성을 나타내는 전기강판을 의미한다. 철손 기준에 따라 Hyper NO(6.0W/kg 이하), High NO(3.5W/kg 이하) 등으로 구분하며, 대형 발전기부터 소형 정밀 전동기, 회전기기 철심 소재 등에 사용된다. 전기차 구동모터용으로는 주로 Hyper NO가 사용된다.

[그림 22] 무방향성 전기강판의 원리



[그림 23] 전기차 구동모터용 Hyper NO



자료: 포스코 뉴스룸(<https://newsroom.posco.com>), NICE디앤비 재구성

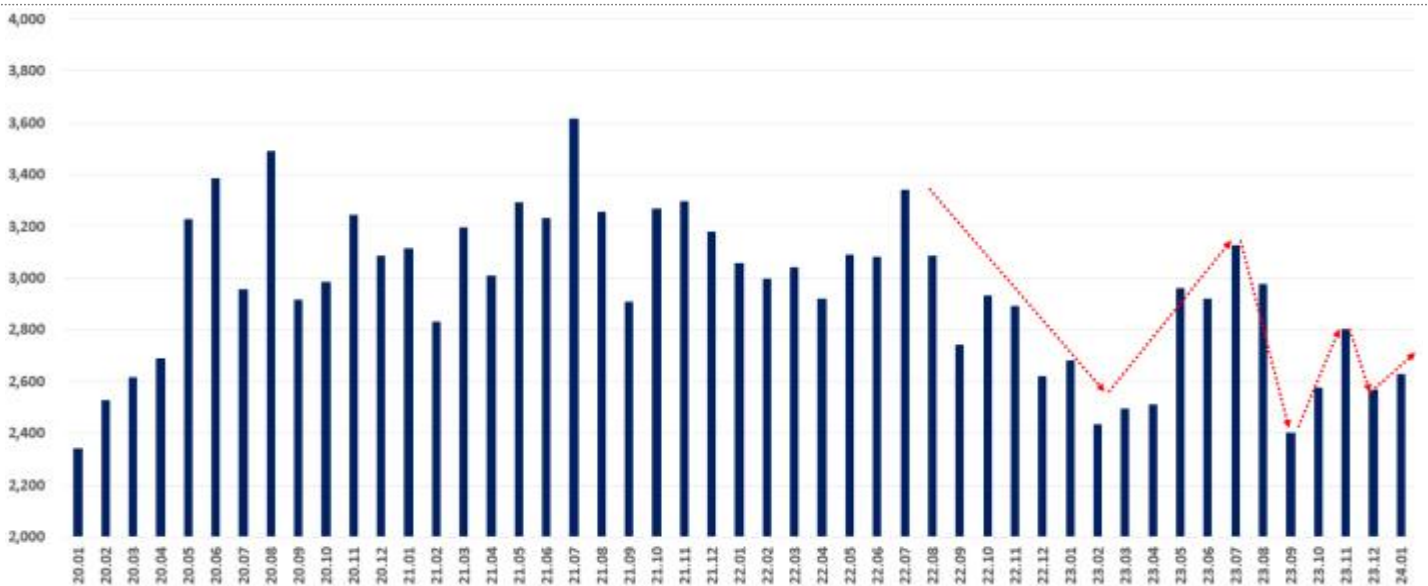
자료: 포스코(<https://posco.co.kr>), NICE디앤비 재구성

■ 포스트 코로나 이후 급감한 가전 수요 하락의 회복세 지속 중

동사의 경우 매출의 약 30%가 가전 분야에서 발생되고 있으며, 코로나19 팬데믹 기간 동안 업사이클을 맞이한 가전산업과 함께 성장해 왔다. 다만, 코로나 바이러스 활성화 이후 인플레이션, 고금리 등과 함께 소비의 급감으로 2022년 3월 이후 전년 동월 대비 역성장이 22개월 간 지속되고 있는 점은 부담으로 작용하고 있다.(24년 1월 기준) 그러나 최근, 전월 대비 증감이 일부 상승하고 있으며, 전년 동월 대비 성장률의 하락세 또한 속도를 늦추고 있는 모습을 보이고 있다. 이는, 가전산업 특성 상 단기간의 강한 구매 형세 이후 소비 여력이 위축된 상황으로 추정된다. 또한, 최근 한국은행 ‘소비자동향조사’에 따르면, 2024년 1월 이후 소비자심리지수(CSI)는 100을 넘어서 2024년 1월 기준 101.6 포인트, 2024년 2월 101.9포인트 수준의 지표를 보이고 있다. 즉, 본 지표들을 통해 최근의 가전 소비는 단기간의 강한 회복세를 이어가지는 못하나, 점진적인 개선세를 일부 이뤄내고 내고 있음을 판단한다. 이에 따라, 동사의 주요 매출 분야인 가전 분야에서의 수요 회복에 따른 매출 개선이 점진적으로 이루어질 것으로 예상된다.

[그림 24] 국내 가전 판매량 5개년 추이

(단위: 십억 원)



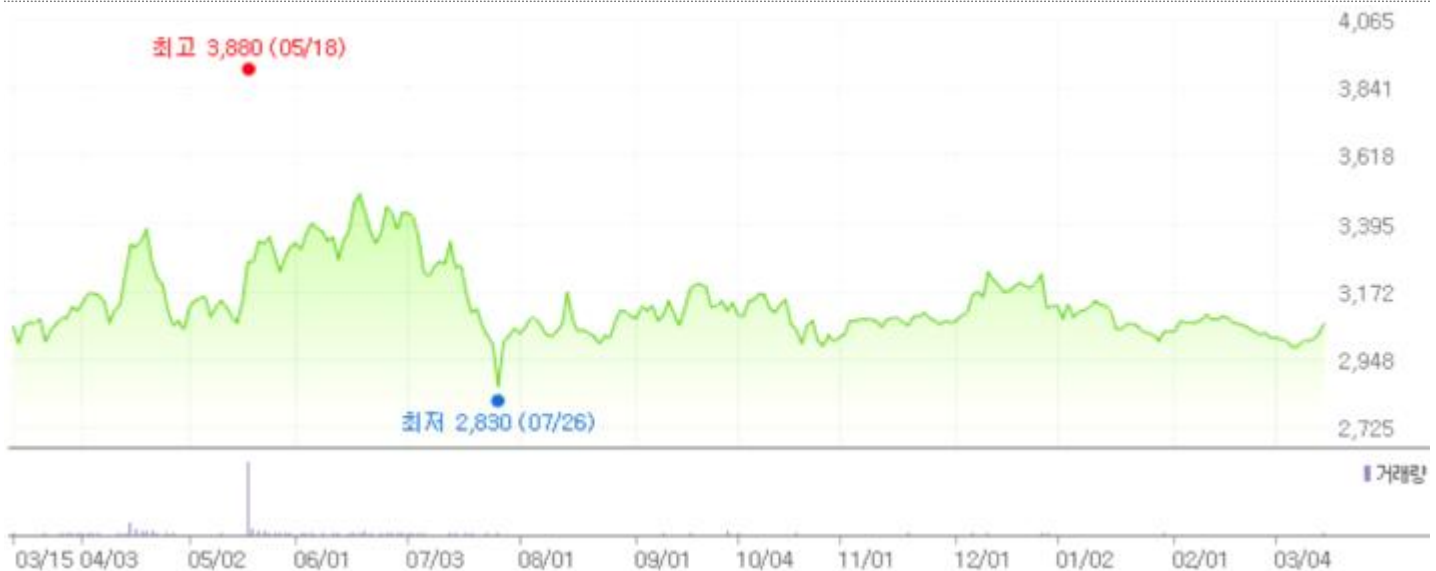
자료: 통계청 국가통계포털(kosis.kr), NICE디앤비 재구성

경남스틸(039240)

증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
투자의견 없음			

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.03.15.)

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.

시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
경남스틸	X	X	X