



한국IR협의회

기업리서치센터

코넥스 2023-061

2023.12.21.

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

기술분석보고서 토목 건설업

엔에스컴퍼니(224760)

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 이동준 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 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 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.

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

엔에스컴퍼니(224760)

국가 기간산업 플랜트 건설 및 정비 전문기업

기업정보(2023/12/13 기준)

대표자	남세우
설립일자	1994년 10월 24일
상장일자	2015년 07월 31일
기업규모	중견기업
업종분류	기타 건물 관련설비 설치 공사업
주요제품	플랜트 공사 외

시세정보(2023/12/13)

현재가(원)	4,180 원
액면가(원)	165 원
시가총액(억 원)	165억 원
발행주식수	3,939,700 주
52주 최고가(원)	6,770 원
52주 최저가(원)	2,200 원
외국인지분율	-
주요주주 (2022.12월말)	
김동진	37.07%
(주)금화피에스시	31.14%

■ 화력, 원자력발전소, LNG 기지 등 기간산업 부문 건설/정비 특화기업

엔에스컴퍼니(이하 동사)는 1994년 설립 이후 충남 서해지역의 태안화력 발전소, 당진화력발전소의 건설 및 정비 실적 등을 확보하며 성장한 기간산업 부문 건설/정비 전문기업이다. 건설부문에서는 리프팅 및 보온/보냉 분야의 특허 기반 기술력을 토대로 배관, 탱크, 기기 등의 공사를 수행하고 있으며 정비부문에서는 국내 주요 발전사로부터 획득한 적격업체 인증을 기반으로 정상정비, 계획예방정비, 개보수공사를 수행하고 있다.

■ 전력수요, LNG, 원전은 증가 전망되나 화력발전 감소 추세

제10차 전력수급기본계획(2023.01)에 따르면, 국내 전력소비량과 최대전력은 2022년부터 2036년까지 연평균 각각 1.7% 및 2.5% 증가할 전망이다. 한편, 러시아-우크라이나 사태 장기화에 따른 글로벌 에너지 공급망 불안 요소가 증가함에 따라 해외 주요국과 국내 모두 원자력 확대 추세로 전환되었다. 금번 전력수급기본계획은 이전 9차 대비 원자력 정격용량 계획을 크게 상향한 수치로, 원자력 증가로 인한 정비 수요 증가의 수혜가 전망된다.

■ 국내외 화력발전 축소 전망되어 원전 프로젝트 수주 및 신재생 사업 다각화로 대응 전망

국내 석탄화력발전 폐지 정책은 2010년대 중반부터 지속되는 한편, 해외 주요국을 중심으로 원자력 확대 전환 추세에 따라 국내도 2022년 7월 '새정부 에너지정책 방향'을 통해 신한울 3, 4호기 건설 등 원전 확대 계획을 발표한 바 있어 건설/정비사업 부문 리스크가 축소될 것으로 전망된다. 또한, 동사는 2018년 하반기부터 태양광 전력판매 사업을 추가하며 사업을 다각화하고 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)
2020	549.4	36.5	33.5	6.1	35.2	6.4	10.8	7.0	56.6	894	8,690	6.4	0.7
2021	411.8	-25.0	-4.0	-1.0	9.5	2.3	2.7	1.8	44.3	242	8,962	33.2	0.9
2022	613.8	49.1	32.4	5.3	38.3	6.2	10.3	7.0	49.1	972	10,018	2.9	0.3

기업경쟁력

산업플랜트 건설부문

- 화력, 원자력발전소, LNG 기지 등 기간산업 부문 산업플랜트 건설부문의 오랜 업력과 노하우
- 건설부문 리프팅, 보온/보냉 부문 특히 기반의 기술력을 토대로 프로젝트 지속 수주 중

산업플랜트 정비부문

- 원자력, 화력, 수력 등 발전설비 및 산업설비의 유지보수 경험과 노하우
- 국내 주요 발전사로부터 획득한 적격업체 인증을 기반으로 경상정비, 계획예방정비, 개보수공사를 수행

주요제품 및 생산설비

산업플랜트 건설부문 실적



산업플랜트 정비부문 실적



시장경쟁력

제10차 전력수급기본계획 원자력 전원용량 계획

년도	전원용량	비고
2023년	26.1GW	연말 정격용량 기준
2033년	31.7GW	

국내 발전플랜트 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2023년	3,732억 원	▼-5.1 %
2027년	3,025억 원	

- 전력수요, 신재생에너지, LNG설비, 원전설비는 지속 성장 전망
- 해외 주요국 및 국내 모두 원자력 확대 추세로 전환
- 석탄화력발전 관련 발전플랜트 시장규모와 건설 및 정비 수요는 축소될 것으로 전망

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 환경(E) 부문에서, 모든 경영 활동에 국내외 환경법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없으며, 환경경영시스템 인증을 보유하고 있음.
- 당사는 친환경 에너지인 LNG를 원료로 한 발전설비 정비공사 및 건설공사를 수행하고 있으며 친환경 자동차 부품 제조하고 있음.

S

(사회책임경영)

- 당사는 사내 품질보증실 구축하여 품질불량에 대한 리스크를 최소화 하는 등 소비자 보호를 위한 활동을 수행하고 있고, 경조금, 경조휴가 등 경조 지원과 학자금 지원, 휴양시설 이용지원, 해외연수, 사내대출 운영 등의 직원 복지제도를 운영하고 있음.
- 당사는 안전보건방침을 수립하고 실천하고 있으며, 안전과 관련하여 KOSHA-MS인증, 품질과 관련하여 ISO9001 인증을 보유하고 있음.

G

(기업지배구조)

- 동사의 이사회는 3인의 사내이사, 1인의 사외이사 등 총 4인으로 구성되어 있다. 당사는 주주총회에서 선임된 1인의 비상근 감사를 두고 있음.
- 당사는 회사, 구성원의 행동과 가치판단 기준이 되는 윤리규정을 제정하고 준수하고 있으며, 사업보고서를 통해 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 준수하고 있음.

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

I. 기업 현황

국가 기간산업 부문 플랜트 건설 및 정비 전문기업

동사는 1994년 설립되어 29년의 업력을 보유한 전문건설업체로, 산업플랜트 건설공사, 산업플랜트 정비, 자동차 부품 제조 등을 주요사업으로 영위하고 있다.

■ 기업개요

동사는 1994년 10월 플랜트 공사 등의 전문건설업을 주요 사업목적으로 (주)서해플랜트로 설립되었으며, 2011년 세일공업(주)와의 합병 후 상호를 (주)엔에스컴퍼니로 변경하였다. 이후 2015년 7월 코넥스 증권시장에 상장하였고 본사는 경상북도 경주시 외동읍 구어2산단로 127 자가사업장에 소재하고 있다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
1994.10.24	(주)서해플랜트 법인 설립
2004.11	전문소방시설공사업 등록
2007.04	강구조물공사업 등록
2011.05	세일공업(주)와 합병 및 (주)엔에스컴퍼니로 상호 변경
2015.07.31	코넥스시장 상장
2016.04.11	경상북도 경주시 외동읍 구어2산단로 127 소재로 본점 이전
2016.11	비계, 구조물해체공사업, 도장공사업 등록
2017.11	가스시설시공업 제1종 등록
2019.07	토공사업 등록
2020.12	환경전문공사업 등록

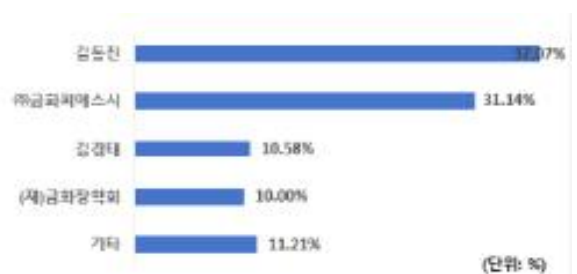
출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

한편, 2022년 12월 말 기준 동사의 납입자본금은 20.0억 원으로 김동진 전 대표이사가 총 지분의 37.07%를 보유한 최대주주이며, 김동진 전 대표이사가 운영 중인 (주)금화피에스시 및 특수관계인들의 지분을 포함해 실질적으로 동사 총 지분의 94.64%를 보유하고 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
김동진	37.07%
(주)금화피에스시	31.14%
김경태	10.58%
(재)금화장학회	10.00%
기타	11.21%
합계	100.00

[그림 1] 동사의 주주구성



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

■ 주요사업

동사는 국내 산업플랜트 건설부문, 산업플랜트를 유지보수하는 발전정비부문, 자동차 부품 제조판매와 관련한 사업을 영위하고 있다. 주요 사업부문은 총 3가지로 플랜트건설 사업부문, 발전정비 사업부문, 자동차 부품 사업부문으로 구분할 수 있으며, 2022년 매출액 기준 사업부문별 매출비중은 플랜트 건설 62%, 발전정비 26%, 자동차 부품 12%의 비중을 나타내었다.

동사가 주로 수행하는 플랜트건설 부분은 화력발전소, 원자력발전소 및 석유화학설비, 정유설비, 에너지저장시설의 기계설비부문이다. 플랜트건설 사업부문과 관련하여 기계설비공사업 면허를 비롯해 총 9종의 전문건설 면허를 보유하고 있으며 기계설비공사의 경우 2022년 기준 전국 상위 1%내, 경북 2위의 상위의 시공능력을 보유하고 있다. 이를 바탕으로 개별입찰 및 자체영입력을 통해 플랜트건설공사를 한전KPS 등 관공서로부터 직접 수주하거나, 관공서 발주 공사를 관계사 (주)금화피에스시 등으로부터 하도급 수주하고 있다.

발전정비 사업부문의 공사는 경상정비공사와 계획예방정비공사로 나눌 수 있으며, 경상정비 공사는 발전소 가동 중 발생할 수 있는 설비의 이상 유무를 사전에 점검하여 고장 발생을 방지하는 예방정비와, 설비의 불시 고장 시 신속하게 복구, 정비하여 설비의 신속한 정상가동을 위한 고장정비를 수행하고 있고, 계획예방정비 공사는 가동 중인 설비의 불시정지를 사전에 예방하기 위하여 정기적으로 가동을 중단하고 분해, 점검, 조립 및 성능시험 등을 수행하고 있다.

자동차 부품 사업부문은 1978년 세일공업(주)의 울산공장 신축과 함께 현대자동차 1차 협력업체로 등록하여 대형차 및 버스바디 부품을 생산하였으며, 1996년 현대자동차 협력사인 한국프랜지공업(주)의 협력업체로 등록하여 새시부품인 Knuckle, Drum, Carrier 등을 생산하고 있다. 동사의 주력생산품은 Knuckle, Carrier 등으로, 총 95대의 CNC선반과 MCT 및 5축 가공기와 자동화 캐리어, 너클 조립설비 등 첨단 가공설비를 통해 연간 90만대의 생산능력을 확보하고 있고, 한국프랜지공업(주), 서한산업(주), (유)로터텍 등을 주요 매출처로 두고 있다.

[그림 2] 동사의 매출 구성 및 비중



[그림 3] 주요 사업부문

건설공사



발전정비



*출처: 동사 사업보고서(2022.12) 및 IR자료(2023.11), NICE디앤비 재구성

■ 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서, 모든 경영 활동에 국내외 환경법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없으며, 환경경영시스템 인증인 ISO14001을 보유하고 있다. 또한, 친환경 에너지인 LNG를 원료로 한 발전설비 정비공사 및 건설공사를 수행하고, 친환경 자동체 부품을 제조하는 등 사업 영위 과정에서 친환경 경영을 실천하고 있다. 그 외에도 기업의 환경 관련 사회적 책임을 다하기 위해 회사 내부적으로 점심 시간 조명과 냉난방 끄기, 계단 이용하기, 종이 및 일회용품 사용량 줄이기 등 일상 속 탄소저감 활동을 진행하고 있다.



사회(S) 부문에서, 동사는 ISO 45001(안전보건경영시스템), ISO 9001(품질경영시스템) 인증을 보유하고 있으며, 안전환경보건 경영방침을 홈페이지에 공개하고 있다. 또한, 경조금, 경조휴가 등 경조 지원과 학자금 지원, 휴양시설 이용지원, 해외연수, 사내대출 운영 등의 직원 복지제도를 운영하여 임직원들의 인권 보호에 노력을 기울이고 있다. 한편, 동사의 사업보고서(2022.12)에 따르면, 동사의 여성 근로자 비율은 4.1%이며 동 산업의 여성고용비율 평균은 18.9%이다. 또한, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 56.1%로 동 산업 평균인 76.4%를 하회하며, 남성 대비 여성 근로자의 평균근속연수는 88.2%로 동 산업 평균인 91.4%를 소폭 하회하는 것으로 확인된다.

[표 3] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액

(단위: 명, 년, 백만원)

성별	직원 수			평균 근속연수		1인당 연평균 급여액	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	128	35	163	5.0	5.8	43.8	46.4
여	4	3	7	4.4	5.3	24.6	35.4
합계	132	38	170	-	-	-	-

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사 보고서」(2022),

동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성



지배구조(G) 부문에서, 동사의 이사회는 3인의 사내이사, 1인의 사외이사 등 총 4인으로 구성되어 있으며, 주주총회에서 선임된 1인의 비상근 감사를 두고 있고 내부감사제도를 운영하고 있다. 또한, 구성원의 행동과 가치판단 기준이 되는 윤리규정을 제정하고 준수하고 있으며, 정관 및 운영규정 등을 통해 배당에 관한 사항을 포함하여 업무와 권한을 규정하는 등 경영투명성 제고를 위한 시스템을 구축하고 있다. 이 외에도, 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업 공시제도 의무를 준수하고 있다.

II. 시장 동향

전력수요, LNG, 원전은 증가 전망되나 화력발전 감소 추세

동사가 주력하고 있는 발전소 건설 및 정비 부문의 전방산업은 전력을 생산하는 전력산업이며, 국내의 경우 전력수급기본계획에 따라 Top-Down 방식으로 에너지 믹스가 구성된다. 원전 확대 기조로 인해 관련 건설 및 정비 수요는 증가할 것으로 전망되나, 석탄화력발전 관련 발전플랜트 시장규모와 건설 및 정비 수요는 축소될 것으로 전망된다.

■ 전력수요, 신재생에너지, LNG설비, 원전설비는 지속 성장 전망

산업통상자원부에서 2년마다 발표하는 전력수급기본계획(2023.01)에 따르면 국내 전력소비량과 최대전력은 2022년부터 2036년까지 연평균 1.7% 및 2.5%씩 증가할 것으로 전망된다. 신재생에너지원 설비 건설/정비 수요가 증가할 것으로 전망되며, 신재생에너지원 증가에 따라 변동성을 백업하기 위한 LNG설비와 기저전력원인 원자력 설비도 증가할 것으로 전망된다.

■ 해외 주요국 및 국내 모두 원자력 확대 추세로 전환

러시아-우크라이나 사태 장기화에 따른 글로벌 에너지 공급망 불안 요소가 증가함에 따라 주요국은 국가 에너지 안보를 강화하고자 원자력 발전의 역할을 재조명하고 있으며 독일을 제외한 유럽 주요국을 중심으로 원전 제로 정책에서 원전을 보다 적극적으로 활용하는 방향으로 정책을 수립하고 있다.

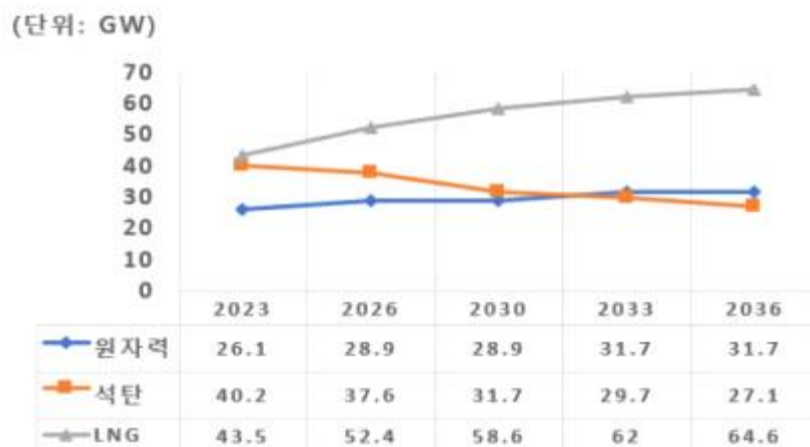
[표 4] 해외 주요국 원자력 발전소 관련 정책 동향

국가	내용
영국	<ul style="list-style-type: none"> 2050년까지 최대 8기 추가 건설(2021년 6.8GW → 2050년 24GW) 총 전력 생산 중 원전 비중을 현재 15% 수준에서 25%까지 확대
벨기에	<ul style="list-style-type: none"> 원전 2기에 대한 계속운전 기한을 기존 2025년에서 2035년으로 연장
미국	<ul style="list-style-type: none"> 원전을 CFE(Carbon Pollution Free Electricity)에 포함, 상업원전 지원 SMR 등 차세대 원전 집중 개발, 우방국들과 원자력 동맹 강화
프랑스	<ul style="list-style-type: none"> 2050년까지 신규 6기 건설 및 추가 8기 검토(현재 원전 비중 66%)
폴란드	<ul style="list-style-type: none"> 2043년까지 6기 건설(원전 비중 약 10%)
체코	<ul style="list-style-type: none"> 2040년까지 최대 4기 추가 건설 추진(원전비중 36% → 46~58%)
핀란드	<ul style="list-style-type: none"> 신규 1기 가동 개시, 가동원전 2기 계속운전 추진
일본	<ul style="list-style-type: none"> 원전을 재생 E와 함께 에너지 안보 공헌, 탈탄소 전원으로 적극 활용
독일	<ul style="list-style-type: none"> 남은 원전 3기 모두 2022년 제로화 예정

*출처: 새정부 에너지정책 방향(2022.07), NICE 디앤비 재구성

이와 관련하여 정부는 2022년 7월 ‘새정부 에너지정책 방향’을 통해 신한울 3,4호기 건설 등 원전을 확대하는 계획을 발표한 바 있어 향후 국내 발전설비 계획에서 원자력 전원 용량이 확대될 전망이다. 산업부가 2023년 1월 발표한 제10차 전력수급기본계획에 따르면, 원자력 전원용량은 연말 정격용량 기준으로 2023년 26.1GW, 2026년 28.9GW, 2033년 31.7GW까지 확대될 전망이다. 제9차 전력수급기본계획(2020년 발표)에서 원자력 전원용량(연말 정격용량 기준)이 2022년 26.1GW, 2030년 20.4GW, 2034년 19.4GW으로 축소될 계획이었다는 점을 고려하면, 급변 친환경 기조 전환으로 인한 원자력 정비 수요 증가는 해당 부문 사업화 실적을 축적하고 있는 동사에게 이점으로 작용할 것으로 전망된다.

[그림 4] 제10차 전력수급기본계획 내 발전설비 계획

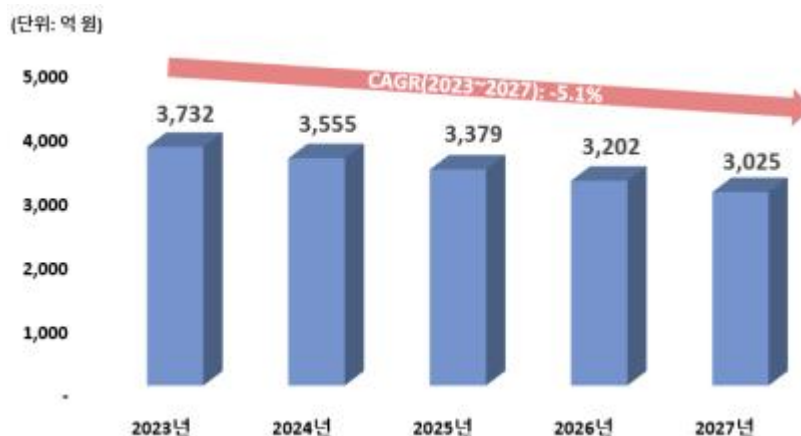


*출처: 제 10차 전력수급기본계획(2023.01), 산업통상자원부, NICE디앤비 재구성

■ 국내 발전플랜트 시장규모

통계청 국가통계포털(kosis.kr) 광업제조업조사(품목편)에 따른 국내 발전플랜트 출하금액은 2018년 4,660억 원에서 2019년 급감한 이후 2020년에 반등하여 4,653억 원을 기록하였으나 해당기간동안 연평균 0.1% 감소한 것으로 나타났다. 동 기간의 추세를 고려하여 시장규모를 추정하면 국내 발전플랜트 시장규모는 2023년 3,732억 원에서 연평균 5.1% 감소하여 2027년 3,025억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

[그림 5] 국내 발전플랜트 시장규모



*출처: 통계청 국가통계포털(kosis.kr) 광업제조업조사(품목편), NICE디앤비 재구성

■ 국내 발전소 경상정비 분야 주요 기업

국내에는 동사를 비롯한 한전 KPS, 금화피에스시 등의 업체가 발전소 경상정비 분야의 주요 기업으로 사업을 영위하고 있다.

한전 KPS 는 한국전력공사가 전액 출자하여 1984 년 설립되었으며 2007 년 코스피 시장에 상장하였고 화력, 원자력, 양수, 송변전 등의 경상정비공사, 계획예방정비공사 등에 주력하고 있다.

금화피에스시는 1981 년 설립 및 2000 년 코스닥 시장에 상장한 중견기업으로 발전소 경상정비사업과 플랜트 건설 사업을 영위하고 있다. 정비 영역으로는 발전소 경상정비, 계획예방정비, 시운전정비, 탈황설비운전, 회처리설비운전 등 동사와 유사한 사업을 영위하고 있다.

III. 기술분석

화력, 원자력발전소, LNG 기지 등 기간산업 부문 건설/정비 특화기업

동사는 1994년 설립 이후, 발전소 및 산업 플랜트 건설 사업과 발전소 정비 사업에 주력하고 있다. 건설 부문 관련, 특히 기반의 기술력을 토대로 열병합발전소, 천연가스발전소, 원자력발전소 등과 관련한 건설 사업 수주를 이어가고 있다. 정비 부문에서도 원자력 및 화력 발전소의 정비계약을 수주하여 매출을 실현하고 있다.

■ 산업플랜트 건설 및 정비기업

동사는 1994년 설립 이후, 충남 서해지역의 태안화력발전소, 당진화력발전소의 건설 및 정비 실적 등을 확보하며 성장한 기업이다. 현재는 국내 산업플랜트 건설부문, 산업플랜트를 유지보수하는 발전정비부문, 제품(자동차 부품, 태양광발전) 판매 사업을 영위하고 있다. 2022년 사업보고서 기준, 각 사업부문의 전체 매출 대비 비중은 건설부문이 61.5%, 발전정비부문이 26.4%, 제품판매부문이 12.1%로 확인된다.

[표 5] 동사의 사업부문별 세부 사업내용

사업부문	세부 사업내용
건설부문	배관, 탱크, 기기, Duct, 소방, 전기, 강구조물, 보온/보냉 등의 공사 수행
발전정비부문	발전소 경상정비, 계획예방정비, 개보수공사 수행
제품부문	Front Knuckle / Rear Carrier 생산 및 조립, 태양광발전

*출처: 동사 IR자료(2023.11), NICE디앤비 재구성

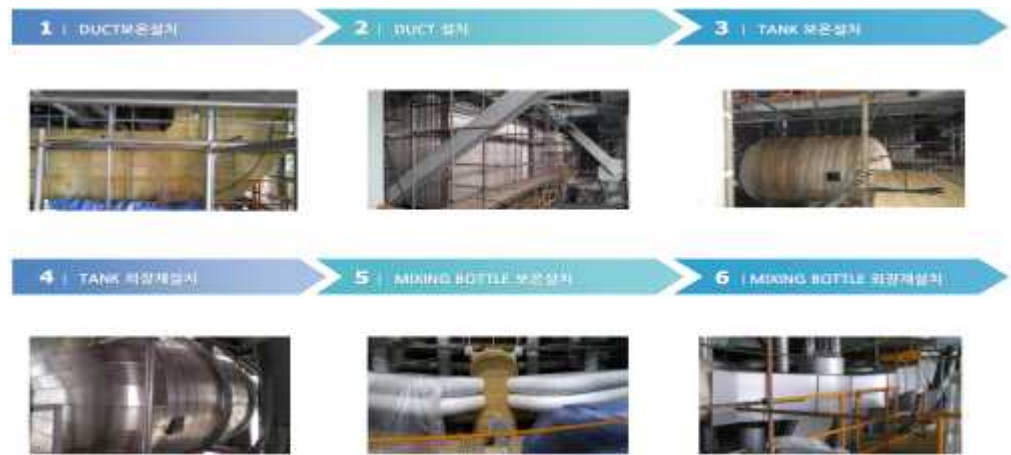
건설부문에서 동사는 화력, 원자력발전소, LNG기지, 정유화학, 제철 등의 국가기반 산업시설 분야에 배관, 탱크, 기기, Duct, 소방, 전기, 강구조물, 보온/보냉 등의 공사를 수행하고 있다. 동사는 리프팅(LNG 저장탱크의 인너 탱크 리프팅 장치)과 보온/보냉(초저온 배관의 보냉용 스페이서 지그 및 이를 이용한 초저온 배관의 보냉시공법, 초저온 배관의 보냉용 스페이서 조립체 및 이를 이용한 초저온 배관의 보냉시공법)에 관한 특허 기술을 보유하고 있다.

[표 6] 동사 건설부문 최근 3개년 대표 실적

구분	발주자	원도급자	공사명	공사기간
발전플랜트	GS파워(주)	GS건설(주)	안양열병합발전소2호기건설공사(설비공사)	2020.03~2022.01
발전플랜트	한국동서발전(주)	두산에너지리티(주)	두산에너지리티 음성천연가스발전소 건설공사(기계공사)	2022.08~2027.03
산업플랜트	한국가스공사	두산에너지리티(주)	당진기지 LNG탱크 건설공사(1,4호기 탱크 본체 기계공사)	2022.05~2025.12
원자력플랜트	한전원자력연료(주)	(주)대우건설	경수로원전연료 성형가공시설 증설공사 중 기계공사(배관 및 소방설비공사)	2020.08~2023.06
원자력플랜트	한국원자력연구원	(주)대우건설	한국원자력연구원 수출용신형연구로 건설공사	2023.01~2027.04

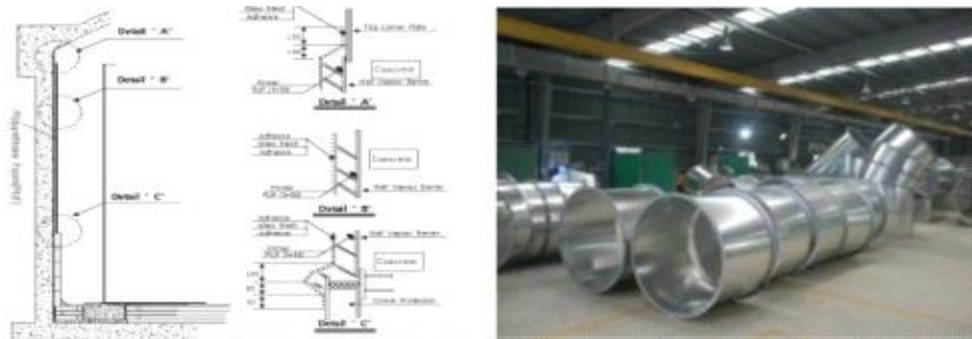
*출처: 동사 IR자료(2023.11), NICE디앤비 재구성

[그림 6] 동사의 건설부문 보온공사 공정 사례



*출처: 동사 IR자료(2023.11), NICE디앤비 재구성

[그림 7] 동사의 건설부문 플랜트 건설 실적



*출처: 동사 IR자료(2023.11), NICE디앤비 재구성

동사는 원자력, 화력, 수력 등 발전설비 및 산업설비의 유지보수를 담당하는 전문기업으로 숙련된 정비원들의 경험과 노하우를 바탕으로 발전정비부문에서 발전소 경상정비, 계획예방정비, 개보수공사를 수행하고 있다. 동사는 한국남동발전(주) 등 5개 발전회사로부터 전기집진기집진관 등 91건에 대한 정비적격업체인증을 보유하고 있으며, 이외에도 한국수력원자력으로부터 2차측 밸브 정비공사, 열교환기 정비공사, 2차측 스프링행거 건전성평가 및 교정에 대한 유자격공급자등록증, GS파워(주)로부터 경상정비공사(원자력, 화력), 보온공사, 덕트제작설치에 대한 공사용역적격업체 인증 등 발전정비와 관련한 인증 확보를 기반으로 수주를 지속하고 있다.

[표 7] 동사 발전정비부문 최근 3개년 대표 실적

구분	발주자	원도급자	공사명	공사기간
원자력 경상정비	한국수력원자력(주)	-	월성본부 2차측 공기조화설비 정비공사	2021.10~2024.09
원자력 경상정비	한국수력원자력(주)	-	한울본부 비안전성 2차측 공기 조화설비 정비공사	2022.03~2024.04
원자력 개보수공사	한국수력원자력(주)	-	한빛3-19,4-17차 계획예방정비 2차 계통 배관지지장치 건전성평가 당진 9,10호기 석탄취급설비 경 상정비 하도급공사(기계분야)	2023.12.~2024.07
화력경상정비	한국동서발전(주)	(주)금화피에스		2015.09~2023.12

*출처: 동사 IR자료(2023.11), NICE디앤비 재구성

[그림 8] 동사의 발전정비부문 집진기교체공사 공정 사례



*출처: 동사 IR자료(2023.11), NICE디앤비 재구성

[그림 9] 동사의 발전소 정비 실적



*출처: 동사 IR자료(2023.11), NICE디앤비 재구성

SWOT 분석

[그림 10] SWOT 분석



IV. 재무분석

수주 증감에 따른 매출 및 영업수익성 변동 높은 수준

최근 3개년 간 매출규모는 큰 폭의 등락을 나타낸 가운데, 2021년 매출 급락 및 영업수지 적자전환을 기록하였으나, 2022년 플랜트 공사 수주 확대를 바탕으로 외형 회복 및 흑자전환을 기록하였다.

■ 플랜트건설사업 및 정비사업 수주 증감으로 매출 등락세

최근 3개년 간 매출 등락세를 나타내는 가운데, 2020년 정비사업 수주 확대를 바탕으로 전년 대비 36.5% 증가한 549.4억 원의 매출액을 시현하였고, 2021년에는 정상정비공사 수주 감소로 인한 정비사업 매출감소 및 플랜트건설공사 매출 감소의 영향으로 전년 대비 25.0% 감소한 411.8억 원의 매출액을 기록해 큰 폭으로 외형이 축소되었다. 이후 2022년 발전시설공사 수주 물량 증가를 통한 플랜트 건설공사 매출 증가로 전년 대비 49.1% 증가한 613.8억 원의 매출액을 시현해 외형 회복 및 성장을 나타냈다.

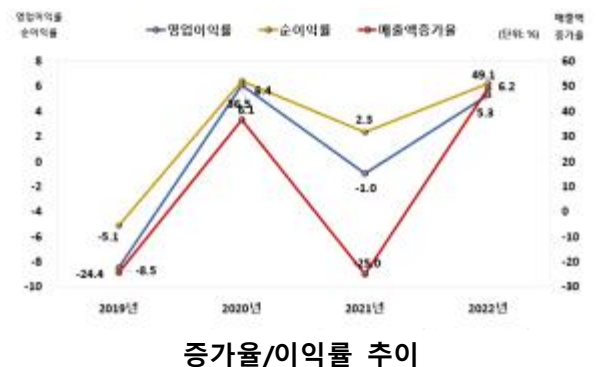
■ 매출등락에 따른 영업수익성 변동 높은 수준

최근 3개년 간 수익성 지표는 매출등락과 비슷한 추이를 보이는 가운데, 2020년 매출 증가를 통한 원가 및 판관비 등 고정성 경비부담 축소로 영업손익은 흑자 전환하여 33.5억 원의 영업이익을 시현하였고, 이후 2021년 매출 급락으로 원가부담이 크게 확대되었으며 영업손익은 적자전환하여 4.0억 원의 영업손실을 기록하였다. 2022년 매출 회복 및 성장에 따른 경비부담 축소로 영업손익은 다시 흑자전환하여 32.4억 원의 영업이익을 시현하였다.

3개년 간 영업외수지 흑자를 통해 순이익이 영업이익 대비 큰 수준을 지속 중인 가운데, 2020년 순이익 35.2억 원을 기록하였고, 2021년 영업손실에도 불구하고 유형자산처분이익 등 기타수익 시현을 통해 순이익은 9.5억 원을 기록하는 등 흑자를 기록하였다. 2022년에는 매출증가 및 영업이익 증가를 바탕으로 순이익 규모 또한 38.3억 원으로 확대되었다.

[그림 11] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

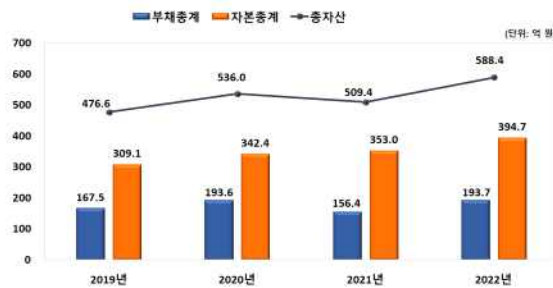
■ 재무구조 안정적인 수준 지속 및 개선추이

29년의 오랜 업력을 바탕으로 내부 유보한 이익잉여금이 풍부한 수준으로, 당사는 최근 결산 3개년 간 안정적인 재무구조를 견지하고 있다. 2022년 기준, 매입채무, 미지급비용의 증가 등 부채부담 확대로 주요 안정성 지표는 전년 대비 소폭 약화된 양상을 보였으나, 부채비율 49.1%, 자기자본비율 67.1%, 차입금의존도 4.1%를 기록하는 등 여전히 양호한 수준을 나타내었다.

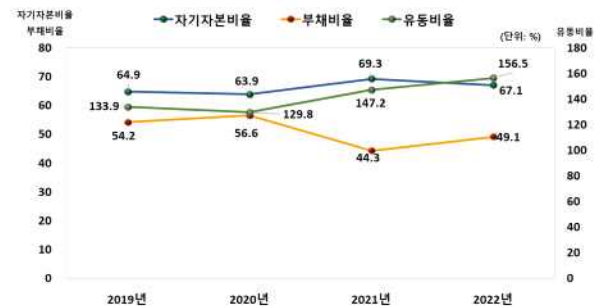
최근 3개년 간 유동비율 또한 100%를 상회하는 양호한 수준을 지속중이며, 유동비율은 2020년 129.8%, 2021년 147.2%, 2022년 156.5%를 기록하는 등 개선 추이를 나타내었다.

[그림 12] 당사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

*출처: 당사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09) NICE디앤비 재구성

[표 8] 당사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 별도 기준)

항목	2019년	2020년	2021년	2022년
매출액	402.4	549.4	411.8	613.8
매출액증가율(%)	-24.4	36.5	-25.0	49.1
영업이익	-34.1	33.5	-4.0	32.4
영업이익률(%)	-8.5	6.1	-1.0	5.3
순이익	-20.5	35.2	9.5	38.3
순이익률(%)	-5.1	6.4	2.3	6.2
부채총계	167.5	193.6	156.4	193.7
자본총계	309.1	342.4	353.0	394.7
총자산	476.6	536.0	509.4	588.4
유동비율(%)	133.9	129.8	147.2	156.5
부채비율(%)	54.2	56.6	44.3	49.1
자기자본비율(%)	64.9	63.9	69.3	67.1
영업현금흐름	-26.6	37.6	14.0	-3.4
투자현금흐름	-50.9	-27.9	2.9	-29.1
재무현금흐름	14.7	-5.6	-13.3	1.1
기말 현금	48.8	53.0	56.6	25.2

*출처: 당사 사업보고서(2022.12)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

국내외 화력발전 축소 전망되어 원전 프로젝트 수주 및 신재생 사업다각화로 대응할 전망

국내 석탄화력발전 폐지 정책은 2010년대 중반부터 지속되는 한편, 해외 주요국을 중심으로 원자력 확대 전환 추세에 따라 국내도 2022년 7월 '새정부 에너지정책 방향'을 통해 신한울 3, 4호기 건설 등 원전 확대 계획을 발표한 바 있어 건설/정비사업 부문 리스크가 축소될 것으로 전망된다. 또한, 당사는 2018년 하반기부터 태양광 전력판매 사업을 추가하며 사업을 다각화하고 있다.

■ 국내외 화력발전은 축소 전망, 원자력/신재생은 확대 전망

에너지경제연구원의 자료(2022.10)에 따르면, 2021년 말 기준 국내 발전연료원별 설비용량은 LNG(30.7%), 석탄(27.9%), 신재생(18.5%), 원자력(17.3%) 순이지만, 발전량 기준으로는 아직까지 석탄화력발전이 가장 높은 비중을 차지하고 있다. 석탄의 발전량 비중은 2010년 이후 꾸준히 40% 안팎을 유지하다가 2017년 43%까지 상승하였으나, 정부의 탈석탄 정책의 영향으로 2020년과 2021년 각각 35.6%, 34.3%로 급감하였다.

[그림 13] 국내 에너지원별 발전설비(단위: MW)



*출처: 주요국의 정책 비교를 통한 국내 석탄화력발전 부문 공정전환 추진 방향 연구(2022.10). 에너지경제연구원, NICE디앤비 재구성

앞서 기술한 바와 같이, 글로벌 주요국은 환경문제 개선을 위해 석탄 발전원에 대한 의존도를 낮추려는 제도적 차원의 움직임을 보이고 있으며 국내의 경우 노후 석탄 발전소를 폐지 또는 LNG 발전원으로 전환하고 있다. 이러한 추세에 따라 석탄 발전설비 자체가 줄어들고 동사가 수주해오던 석탄 화력발전 관련 경상정비공사, 계획예방정지공사 등에 대한 전체 물량은 중장기적으로 축소될 전망이다.

다만, 제10차 전력수급기본계획에 따르면, 원자력 전원용량은 연말 정격용량 기준으로 2023년 26.1GW, 2026년 28.9GW, 2033년 31.7GW까지 확대될 전망이며, 해당 수치는 제9차 전력수급기본계획(2020년 발표)에서 원자력 전원용량(연말 정격용량 기준)이 2022년 26.1GW, 2030년 20.4GW, 2034년 19.4GW 으로 축소될 계획이었다는 점을 고려하면, 크게 상향된 수치이다. 신재생에너지 역시 중장기적인 확대가 전망된다. 당사는 원자력 발전원에 대한 정비계약을 수주하고 있으며 태양광 발전을 통한 전력판매 등으로 사업을 다각화하고 있다.

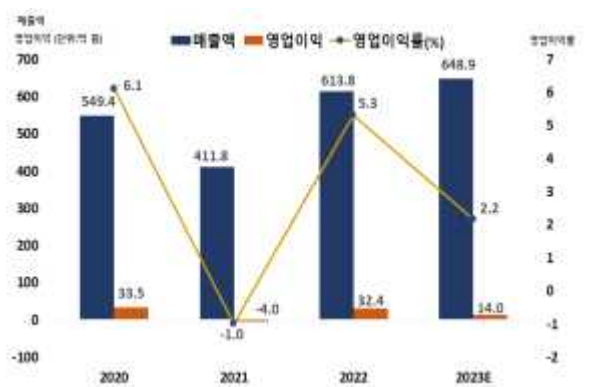
■ 동사 실적 전망

2022년 동사는 발전시설공사 수주 물량 증가를 통한 플랜트 건설공사 매출 증가로 전년 대비 49.1% 증가한 613.8억 원의 매출액을 기록하였다. 최근 동사는 건설부문에서 천연가스발전소, 원자력 발전소 관련 프로젝트 수주를 지속하고 있다. 발전정비부문에서도 2020년 수주 이후 현재까지 계약을 유지하고 있는 프로젝트 대다수가 원자력 경상정비 또는 개보수공사 등으로 확인되고 있다. 동사는 기존 건설/발전 사업을 유지하되 확대 추세로 전환한 원전 중심의 사업화 실적을 다수 구축해나가며 수주를 지속할 것으로 전망된다.

[그림 14] 동사의 사업부문별 실적 및 전망



[그림 15] 동사의 연간 실적 및 전망



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

[표 9] 동사의 사업부문별 연간 실적 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 별도기준)

항목	2020	2021	2022	2023E
매출액	549.4	411.8	613.8	648.9
플랜트 건설공사	181.3	158.8	377.8	399.3
플랜트 발전정비	305.3	189.7	162.3	171.6
제품 매출	62.8	63.3	73.7	78.0
영업이익	33.5	-4.0	32.4	14.0
영업이익률(%)	6.1	-1.0	5.3	2.2

*출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
—	—	—	—
투자의견 없음			

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 16] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버 증권(2023.12.13.)