



기술분석보고서 화학

와토스코리아(079000)

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 김슬기 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 “한국IR협회의” 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

와토스코리아(079000)

절수 및 소음방지 기술을 바탕으로 국내 위생도기 부품 시장 선도

기업정보(2023/11/09 기준)

대표자	송공석, 송태양, 송태광
설립일자	1973년 6월 13일
상장일자	2005년 11월 15일
기업규모	중소기업
업종분류	저장용 및 위생용 플라스틱제품 제조업
주요제품	양변기용 부속

시세정보(2023/11/09)

현재가(원)	4,815원
액면가(원)	500원
시가총액(억 원)	347억 원
발행주식수	7,200,000주
52주 최고가(원)	6,290원
52주 최저가(원)	4,600원
외국인지분율	1.06%
주요주주	
송공석	61.20%
송태양	5.35%
송태광	3.44%
기타주주	40.17%

■ 차별화된 기술력으로, 위생도기 핵심부품 판매 부문 1위

와토스코리아(이하 동사)는 1973년 설립된 위생도기 부품 전문 기업으로, 양변기용 펌밸브 및 플러시밸브, 대변기용 세척밸브, 세면기용 트랩, 소변기용 스프레더 등을 개발 및 생산하고 있다. 동사는 국내 양변기용 부속 시장에서 점유율 1위를 차지하고 있으며, 경쟁기업 중 최대 규모를 보유하고 있는 기업으로 시장을 선도해 나가고 있다.

■ 절수 및 소음방지 분야에서 기술력 축적

동사는 40년 이상 위생도기(양변기, 세면기, 소변기 등) 부속에 대한 지속적인 연구개발을 수행하며 절수 및 소음방지 분야에서 기술력을 축적해왔다. 핵심기술인 절수와 소음방지 부분 등에서 87건의 국내 출원/등록 특허를 보유하고 있어 높은 기술적 진입장벽을 형성하고 있다.

■ 건설 경기 침체가 우려되나 신규 제품을 통한 수익성 향상 기대

동사의 산업은 국내 신규주택 공급 규모, 특히 입주 물량에 영향을 크게 받는 산업이다. 최근 국내 건설 경기 침체 및 분양 공급량 감소로 동사 제품에 대한 외형 성장 가능성이 우려되나, 동사는 국내 압도적인 시장 점유율을 기반으로 R&D를 통한 신규 제품을 꾸준히 출시하고 있다는 점, 대기업들이 따를 수밖에 없는 주택 관련 정책이 활성화되고 있다는 점에서 수익성 향상이 기대된다. 또한, 향후 금리 인하가 시행될 경우, 건설 경기회복 및 공급량 증가가 필연적으로 수반되면서 동사가 직접적인 수혜를 받을 것으로 예상된다.

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	183.1	-0.1	1.6	0.9	14.5	7.9	2.0	1.9	4.3	202	10,285	27.1	0.5
2021	200.3	9.4	4.0	2.0	14.2	7.1	1.9	1.8	6.1	197	10,279	31.0	0.6
2022	195.1	-2.6	1.4	0.7	53.1	27.2	7.0	6.6	6.3	738	10,822	7.2	0.5

기업경쟁력

국내 위생도기 부품 시장점유율 1위

- 국내 양변기용 부속 시장의 점유율 1위 차지
- 핵심기술인 절수와 소음방지 부분 등에서 87건의 국내 출원/등록 특허를 보유하고 있어 높은 기술적 진입장벽 형성

제품 다각화를 통한 경쟁력 확보

- 양변기용 필밸브 및 플러시밸브, 대변기용 세척밸브, 세면기용 트랩, 소변기용 스프레더 등 다양한 제품을 개발, 생산 중
- 신규 정책에 대응하기 위한 층상 배관 시스템 제품 신규 개발

핵심기술 및 적용제품

양변기용 부속 관련 핵심기술 보유

- 40년 이상의 업력 및 87건의 국내 출원/등록 특허, 그리고 30년 이상 쌓아온 계림요업과의 관계를 통한 기술의 차별성 입증
- 협력업체인 정일테크와 함께 층상 배관 시스템에 대한 영업 수행 중

동사의 층상 배관 시스템



시장경쟁력

국내 변기 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2020년	670억 원	▲2.27%
2025년	750억 원	

국내 주거용 건설 분양 실적

년도	시장규모	연평균 성장률
2021년	83조 2,377억 원	▲3.34%
2022년	86조 174억 원	

- 절수 1등급 양변기 등의 차별화 제품으로 판매가 치열한 변기시장에서 국내 1위 유지
- 변기 시장은 주택경기예 민감하게 영향을 받는 시장으로 23년 현재 고금리 및 향후 분양실적 감소로 시장 회복에 다소 시간이 필요

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

(환경경영)

- 고객 신뢰확보를 위한 환경표지인증을 포함하여 친환경 관련 인증을 획득하고 있음
- 동사는 친환경에 대한 필요성을 인지하여 폐기물 처리 프로세스를 구축하여 탄소배출 저감 및 환경 보호를 위한 노력을 수행하고 있음

(사회책임경영)

- 동사는 안전관리 책임 담당자를 보유, 매년 1회 이상 안전·보건 관련 교육을 실시하고 있음
- 동사는 인권교육, 성희롱 교육, 직장 내 괴롭힘 방지 교육을 연 1회 이상 실시하고 있음
- 동사의 여성 근로자 비율은 40.6%로 동 산업의 여성고용 비율 평균인 24.3%를 상회하는 것으로 확인됨

(기업지배구조)

- 동사는 이사회와 감사를 두고 운영하고 있으며, 정관 및 운영규정 등을 통해 내부통제에 관한 사항을 포함하여 업무와 권한을 규정하는 등 경영투명성 제고를 위한 시스템을 구축하고 있음
- 사외이사(비상임이사)를 보유하고 있으며, 주주의결권 행사 지원제도(전자투표제 시행 등)를 보유하고 있음

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

I. 기업 현황

위생용 플라스틱제품 전문 제조업체

동사는 수자원 절감과 환경보호를 목적으로 하는 위생용 플라스틱제품 전문 제조업체로 양변기 탱크에 들어가는 부속품을 만드는 것을 시작으로 세면기 폭음, 양변기 시트, 샤워기 헤드 등을 생산하면서 욕실 제품 생산으로 사업영역을 넓혀가고 있다.

■ 기업개요

동사는 위생도기 제조업체의 양변기 부속 제품의 제조 및 판매를 목적으로 1973년 7월 개인기업 남영공업사로 설립되어 1997년 6월에 법인 전환하였으며, 2005년 11월 코스닥에 상장되었다. 동사는 수자원 절감과 환경보호를 목적으로 하는 양변기용 일반 및 절수 부속, 절수세척밸브, 멀티플랜지, 위생도기 쇠붙이 및 층상 배관 시스템 등을 제조 및 판매하고 있다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
1973.07	개인기업 남영공업사 설립
1997.06	신우워토스(주)로 법인 전환
1999.11	벤처기업 지정
2003.06	와토스코리아(주)로 상호 변경
2003.07	수출유망중소기업 지정
2005.11	코스닥 상장
2008.11	기업부설연구소 인정
2013.03	본점 이전(인천->장성)

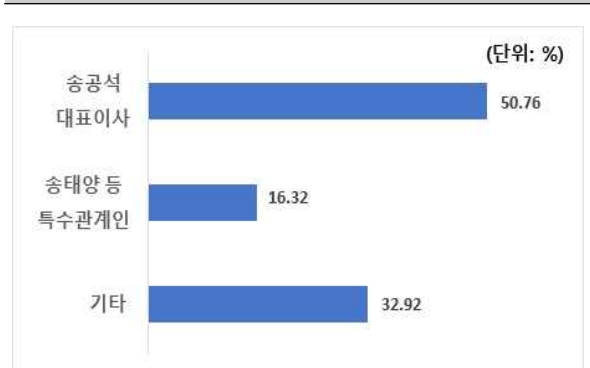
출처: 동사 사업보고서, NICE디앤비 재구성

2023년 6월 말 기준 동사의 최대주주는 송공석 대표이사로 50.76%를 보유하고 있으며 나머지는 송태양 대표이사 등 특수관계인 16.32%와 소액 주주 등이 보유하고 있다. 한편, 2023년 7월 24일 공시한 주식등의 대량보유 상황보고서 기준 최대주주 및 특수관계인의 지분율은 67.72%로 변동된 것으로 확인된다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
송공석 대표이사	50.76
송태양 등 특수관계인	16.32
기타	32.92
합계	100.00

[그림 1] 동사의 주주구성



*출처: 동사 반기보고서(2023.06), NICE디앤비 재구성

■ 주요사업

동사는 수자원 절감과 환경보호를 목적으로 하는 위생용 플라스틱제품 전문 제조업체로, 양변기 탱크에 들어가는 부속품을 만드는 것을 시작으로 세면기 팝업, 양변기 시트, 샤워기 헤드 등을 생산하면서 욕실 제품 생산으로 사업영역을 넓혀가고 있다.

동사의 양변기 부속 제품은 국내 주요 위생도기업체 및 리모델링 업체에 ODM(Original Development Manufacturing : 제조업자 개발생산) 방식으로 주로 직접 납품되고 있으며 이외에도 자체 브랜드로 전국 36개의 직영대리점 및 일반 건축자재 유통업체들에 공급되어 개인 소비자들에게 판매되고 있다.

동사는 ABS를 주원료로 사용하고 있고 그 외 ACETAL, PP 등을 사용하여 제품을 생산하고 있다. 현재 전남 장성에 부지를 확보하여 공장을 가동하고 있으며, 이외에도 인천에는 와토스센터 사무소가 있어서 영업활동 및 A/S 대응을 하고 있다. 또한, 동사는 설립 이후 연구개발 활동을 적극적으로 수행하여 2022년 12월 31일 현재 155건의 욕실부품에 대한 산업재산권을 보유 중이며, 지속적으로 산업재산권을 확보해 나가고 있다.

[그림 2] 동사의 주요제품



*출처: 동사 카탈로그(2019)

사업보고서(2022.12) 기준으로, 주요 제품별 매출 비중은 양변기용 부속(양변기 탱크 급수조절 장치) 59.97%, 세면기&트랩류(세면기 하부에 설치하여 세면기를 고정하고 물을 배수시켜주는 장치) 11.70%, 양변기 시트류 5.33%, 플랜지류(양변기와 배관 연결부속) 3.73%, 세척 밸브&소변기 부속류(대변기 및 소변기에 부착하는 밸브로 배관에 연결하는 데에 필요한 제품) 3.43%, 기타(양변기 부속, 앵글밸브 등) 15.84% 가량으로 양변기용 부속(양변기 탱크 급수조절 장치) 제품 매출 비중이 높게 나타나고 있다.

한편, 위생용 도기 산업에서 생산되는 제품은 대부분 신축 및 재건축, 재개발 주택 및 건물에 공급되는 것이 일반적으로 주로 국내 건설 경기에 영향을 받으며 국내의 신규주택 공급 규모, 특히 입주 물량에 따라 시장규모가 형성되고 있는 가운데 최근 금리 인상 및 원자재 가격 상승에 따른 건설 경기 침체로 건축 수주액 및 주택건설 인허가도 감소하였다. 다만, 위생용 도기 부속은 평균수명이 5년 내외인 소모품이기 때문에 건설 경기가 불황일 때에도 교체수요로 인해 매출액이 비교적 안정적으로 발생하고 있다.

■ 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서, 동사는 위생도기 제조업체로서, 고객 신뢰확보를 위한 환경표지인증을 취득한 것으로 확인된다. 동사는 차별화된 친환경제품을 개발하고 있으며, 최근에는 친환경 주택을 위한 절수형 위생도기 제품을 생산하고 있다. 또한, 제품 생산 시 배출되는 폐기물을 줄이기 위해 별도의 폐기물 처리 프로세스를 구축하여 관리하고 있으며, 국제적 규격에 적합한 생산설비를 구축하는 등 환경을 고려한 사업을 장려하고 있다.



사회(S) 부문에서 동사는 안전관리 겸임 담당자를 보유, 매년 1회 이상 안전·보건 관련 교육을 실시하고 있다. 또한 동사는 임직원 처우 부분에서 경조휴가 및 경조금 지급, 자녀학자금 지급, 건강검진 지원, 편의시설 보유 등의 직원 복지체도를 운영하고 있으며, 직원 편의시설인 휴게실과 구내식당을 보유하고 있다. 한편, 동사의 반기보고서(2023.06)에 따르면, 동사의 여성 근로자 비율은 40.6%로 동 산업의 여성고용 비율 평균인 24.3%를 상회하는 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	63	-	63	6.0	8.6	20.1	49.2
여	43	-	43	5.2	6.4	13.1	33.9
합계	106	-	106	-	-	-	-

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사 보고서」(2022),
동사 반기보고서(2023.06), NICE디앤비 재구성



지배구조(G) 부문에서, 동사는 이사회와 감사를 두고 운영하고 있으며, 정관 및 운영규정 등을 통해 내부통제에 관한 사항을 포함하여 업무와 권한을 규정하는 등 경영투명성 제고를 위한 시스템을 구축하고 있다. 이 외에도, 사외이사(비상임이사)를 보유하고 있으며, 주주의결권 행사 지원제도(전자투표제 시행 등)를 보유하고 있다. 또한, 동사는 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 준수하고 있다.

II. 시장 동향

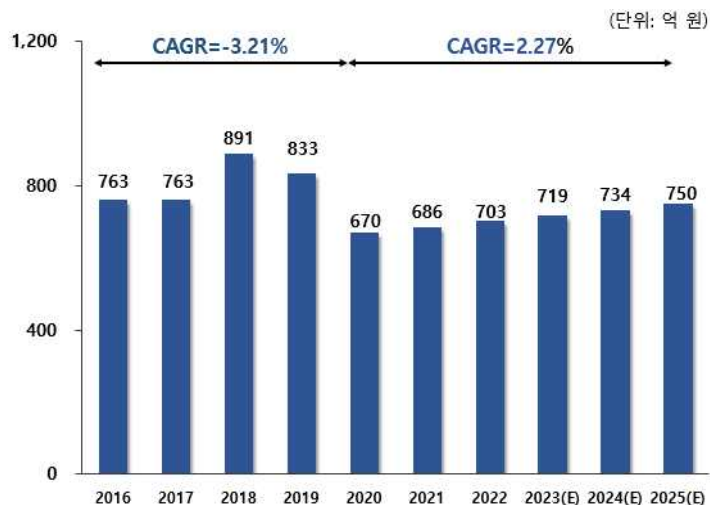
중소기업형 산업으로 꾸준한 규모를 보이는 위생도기 시장

국내 건설수주 및 주택 건설 실적은 하락하고 있으나, 위생용 도기 산업의 경우에는 경기가 불황일 때에도 교체수요로 인한 매출이 발생하는 시장이다. 그 외에도 정부 주도에 따른 절수형 부속 시장이 확대될 것으로 기대한다.

■ 국내 변기시장 동향

변기는 위생용 및 산업용 도자기 제조업에 해당되며, 경제성장과 주택경기에 영향을 많이 받는다. 통계청 자료에 따르면, 국내 변기 시장규모는 2016년 763억 원에서 연평균 3.21% 감소하여 2020년에는 670억 원의 시장규모를 형성하였으나, 이 후 연평균 2.27% 증가하여 2025년에는 시장규모가 750억 원으로 성장할 것으로 전망된다.

[그림 3] 국내 변기시장 규모 및 전망



*출처: 통계청 국가통계포털 광업·제조업 조사(2021), NICE디앤비 재구성

■ 절수 정책 시행에 따른 절수형 부속 제품 판매 증가 기대

국내 주요 도기생산업체의 자체생산량은 감소추세이나 수입 OEM 도기가 그러한 감소량을 대체하고 있어, 전체 판매량이 큰 변화 없이 유지되고 있다. 또한, 고급형 초고층 주상복합 아파트들이 등장하고 부부만의 공간이 부각 되면서 20~30평형대에도 공용욕실 외에 부부 욕실을 두는 등 화장실 수가 증가하여 가구당 위생도기 수가 증가하고 있다.

절수에 관한 관심은 지속적으로 증가할 것으로 보인다. 현 양변기용 부속 시장에 절수형 부속이 차지하는 비중은 현저하게 낮은 수준이지만, 2012년부터 정부의 강력한 절수정책 시행과 더불어 본사의 양변기 로우탱크용 절수 부속의 신제품 개발 및 개량으로 동사 제품의 시장 판매량은 점진적으로 증가할 것으로 예상된다.

[표 4] 절수 부속 사용 시 물 절약효과

구분	일반제품		절수제품		비고
	대	소	대	소	
1회사용시 물 소비량	9L	9L	6L	4L	-
국민1인당 물 소비량	1회: 9L	4회: 36L	1회: 6L	4회: 16L	-
1일 물 소비량 (인구: 5천 1백만명 기준)	229만 톤		112만 톤		-
년간 물 소비량 (인구: 5천1백만명 기준)	8억 3585만 톤		4억 880만 톤		약 4억 2750만톤 절수효과

*출처: 통계청, 동사 반기보고서(2023.06), NICE디앤비 재구성

절수 부속을 사용할 경우, 연간 국가적으로 절약되는 비용은 가정용의 경우에는 약 5,000억 원(4억 2,705만 톤 X 1,170원)이며 상업용(일반용)의 경우에는 약 7,130억 원(4억 2,705만 톤 X 1,670원)으로 상당한 물 생산비용 절감 효과가 발생할 수 있다.

■ 금리인상 및 원자재 가격 상승에 따른 건설 경기 침체

동사가 속해 있는 산업은 표준산업분류상 [저장용 및 위생용 플라스틱제품 제조업]으로, 세부적으로는 욕실 위생도기에 사용되는 플라스틱 부속을 생산하는 산업이다. 위생도기는 양변기 및 대소변기, 세면기 등의 제품으로 구성되어 있으며, 위생도기 산업에서 생산되는 제품들은 대부분 신축 및 재건축, 재개발 주택 등에 공급된다.

따라서, 동 산업에 대한 시장규모 역시 국내의 신규주택 공급 규모, 특히 입주 물량에 영향을 받고 있다.

신규주택 공급량보다 입주 물량에 영향을 더 받는 이유는 동 산업의 최대 수요처인 위생용 도기 업체들의 제품 출하 시기가 주택 공급 시점이 아니라 주택 입주 시점이기 때문이다. 입주 시점은 연립 및 다세대 주택의 경우 착공 후 1년 미만, 아파트의 경우 착공 후 2년에서 3년이 일반적이다.

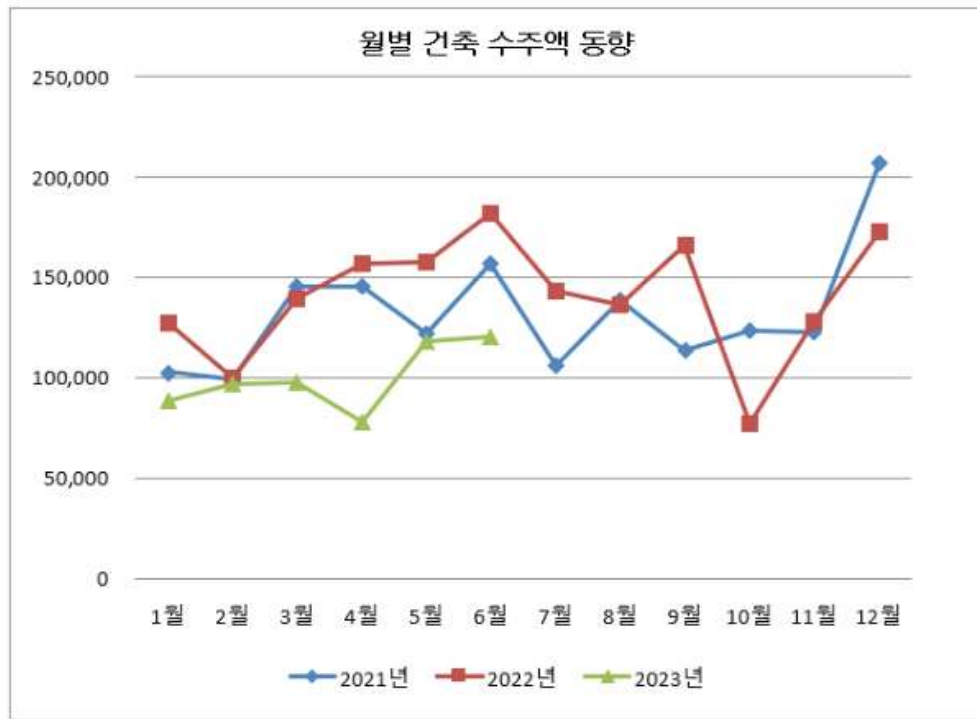
위생도기 산업의 경우 제품이 입주 1~3개월 전에 공급되어 설치되는데, 봄에 주택 입주자가 많아 상대적으로 4분기가 타 분기보다 매출이 높다. 또한, 위생도기 부속은 평균 수명이 5년 내외인 소모품이기 때문에 건설 경기가 불황일 때에도 교체수요로 인해 매출이 안정적이다.

동사가 주력으로 생산하는 위생용 도기 관련 부속의 경우 시장이 작고, 산업 내에 주권상장법인, 외감법인이 전무하여 산업 자체의 규모를 파악하기가 쉽지 않다. 따라서, 위생도기 부속산업의 전방산업인 위생도기의 공급량을 파악하여 동 산업의 규모를 예측하였다.

[표 5] 건축 수주 추이

(단위: 억 원)

구분		2021년	2022년	2023년 6월
공사 종류별(건축)	주거	832,377	860,174	260,094
	비주거	751,432	827,636	340,108



*출처: 대한건설협회, 동사 반기보고서(2023.06), NICE디앤비 재구성

한편, 동사가 속한 산업의 향후 성장성은 주로 국내 건설 경기에 영향을 받으며, 국내 주거부문 건축 수주액과 주택공급실적 및 입주 물량에 따라 시장규모가 형성되고 있다. 2019년에 부동산 시장침체 및 주택 인허가 실적 등의 지속적인 하락추세로 인하여 수주실적은 계속 하락할 것으로 전망되었으나, 연말 부진한 경기회복을 위한 적극적인 재정 확대 정책과 민간택지 분양가상한제 시행을 앞두고 민간물량이 증가함에 따라 수주실적이 개선되었다. 2020년에는 민간 재개발 건축공사와 설비투자 증가에 따른 공장 건축공사로 수주가 상승하였으며, 경기 활력을 위한 정부의 인프라 투자 확대계획으로 2021년의 건설 경기는 2020년에 비해 소폭 상승하였다. 2022년에도 9월까지의 정부의 주택공급확대 기조 등으로 양호한 흐름을 보였으나, 금리 인상 및 원자재 가격 상승에 따른 건설 경기 침체로 2023년도 상반기는 2022년에 비해 수주액이 감소하는 모습을 보였다.

■ 주택 인허가 및 공동주택 분양 승인 실적 다소 감소

2016년도에 들어오면서 분양은 역대 최대치를 기록하였지만, 주택의 과다 수급으로 인해 주택건설 인허가가 감소하였다. 이에 따라 미분양 아파트도 늘어나면서 분양 감소추세가 2020년 중반까지 계속해서 이어졌다. 이후, 2020년 말에 분양은 상승세로 돌아섰고, 2021년에는 2020년 대비 19.2% 정도 상승하였다.

2022년도 하반기부터 지속적인 금리 인상으로 인하여 아파트 가격의 하락세로 아파트 매매가 활발하게 이루어지지 않고 있으며, 2023년 주택건설 인허가도 작년 2분기 대비 27% 감소하였다.

[표 6] 국내 유형별 주택건설 인허가 실적

(단위: 호)

구분	2020년	2021년	2022년	2022년 6월	2023년 6월	증감(%)
총계	457,514 (100%)	545,412 (100%)	521,791 (100%)	259,759 (100%)	189,213 (100%)	△27.2%
아파트	351,700 (76.87%)	423,363 (77.62%)	427,650 (81.96%)	208,257 (80.17%)	163,856 (86.60%)	△21.3%
아파트 이외	105,814 (23.13%)	122,049 (22.38%)	94,141 (18.04%)	51,502 (19.83%)	25,357 (13.40%)	△50.8%

*출처: 대한건설협회, 동사 반기보고서(2023.06), NICE디앤비 재구성

2016년은 저금리 주택자금 대출과 청약 규제 완화로 역대 최대의 주택 분양이 이루어졌다. 2016년에 최대 주택 분양 실적을 기록한 이후 2017년에는 2016년 대비 하락하였고, 2018년에도 2017년 대비 9.3% 하락하였다. 2019년에는 2018년에 비해 상승하여, 2020년까지 상승세를 이어오다가 2021년에 다시 3.6% 감소하였다. 다만, 수요자에게 실제 공급되는 사전청약 물량까지 포함할 경우 2021년 분양실적은 총 37.5만 호로 2020년 대비 7.3% 증가하였다. 2022년의 경우, 분양예정물량 39만 호와 사전청약 7만 호를 합하면 전년 대비 약 30% 많은 46만 호 규모의 주택이 공급되었지만, 2023년에는 건설 경기의 하락으로 분양실적이 전년 동기 대비 -43%로 감소하였다.

[표 7] 공동주택 분양(승인) 실적

(단위: 호)

구분	2020년	2021년	2022년	2022년 6월	2023년 6월	전년동기 대비증감
전국	349,029	336,533	287,624	116,619	66,447	▽43.0%
수도권	178,174	142,133	135,933	55,868	36,644	▽34.4%
서울	31,802	8,567	23,564	3,747	5,868	▽56.6%
인천	31,069	33,568	23,243	9,849	4,512	▽54.2%
경기	115,303	99,998	89,126	42,272	26,264	▽37.9%

*출처: 국토교통부, 동사 반기보고서(2023.06), NICE디앤비 재구성

■ 국내 위생도기용 부속품 업체 현황

국내 위생도기용 부속품 업체는 (주)천일피앤씨, 이수인(주), 한일수지공업(주) 등이 있다. 국내 위생도기용 부속품 산업은 전형적인 중소기업형 산업으로, 동사를 제외한 다른 회사들의 재무정보는 외부에 공시되지 않을 정도의 영세한 기업이다.

동사는 욕실부품의 핵심기술인 절수 기술과 소음방지 분야의 탁월한 기술력으로 핵심부품의 국내 시장점유율(60~70%) 1위를 차지하고 있다. 동사는 경쟁기업 중 최대 규모를 보유하고 있는 기업으로 시장을 선도해 나가고 있다.

이러한 점유율은 차별화된 기술력과 더불어 강력한 시장 진입장벽으로 작용한다. 특히, 주요 매출처인 계림요업과의 거래가 1997년부터 이어져 왔으며, 30년 이상 쌓아온 신뢰 및 ODM 방식을 통한 우호적인 관계를 형성하고 있다.

III. 기술분석

절수와 소음방지 부분에서 우수한 기술력 보유

동사의 주력 제품인 절수용 양변기 부품은 급수 시 발생하는 소음이 매우 적으며, 우리나라의 절수제품 시장이 확대되는데 중요한 역할을 할 수 있는 제품이다. 동사는 꾸준한 연구개발을 통해 신규 제품들을 출시하고 있으며 이를 통해 신규 시장을 개척하고자 한다.

■ 양변기용 부속 설계 및 제조 기술 개발을 통한 차별화

동사는 40년 이상 위생도기(양변기, 세면기, 소변기 등) 부속에만 지속적인 연구개발에 힘쓰며, 차별화된 자체 기술력을 보유하고 있다. 핵심기술인 절수와 소음방지 부분 등에서 87건의 국내 출원/등록 특허를 보유하고 있어 높은 기술적 진입장벽을 형성하고 있다.

동사가 개발한 주요 기술 제품으로는 절수 부분에서 양변기용 무소음 필밸브, 원피스 양변기용 필밸브, 절수 샤워헤드, 논홀드(Non-hold) 방식의 세척 밸브 등이 있으며, 소음방지 부분에서 벽 배수형 양변기 플랜지, 통합배수 트랩, 욕조전용 트랩, 양변기 이경 엘보, 기포드레인 등이 있다.

[그림 4] 동사 제품 사용에 따른 절수량



*출처: 동사 카탈로그(2019)

일반적으로 많이 보급되는 분리형(투피스) 양변기 부속은 마개가 로우탱크 안의 누수를 차단하고, 핸들(손잡이)을 작동할때 원활하게 물이 배출되도록 한다. 이때 핸들과 마개를 연결하는 줄(볼 체인)은 오랜 시간이 지나도 떨어지지 않아야 하며, 로우탱크의 물량을 조절해 주는 필밸브가 원활하게 작동되어야 한다. 동사의 분리형 양변기 부속은 급수시간이 빠르고 급수시 발생하는 소음을 적게 설계하였다. 또한 동사는 양변기 절수 부속으로 소변 시 핸들을 아래로 내리고, 대변 시 핸들을 위로 사용하거나 소변 시 "소" 버튼을 누르고 대변 시 "대" 버튼을 누르는 등 대·소변을 구분하였다. 이는 소변 사용 시 약 20%~30%의 확연한 절수효과를 가질 수 있다.

[그림 5] 일체형 양변기와 역류방지형 플러시 밸브



*출처: 동사 반기보고서(2023.06)

고급 양변기에 속하는 일체형(원피스) 양변기는 물을 배출시킬 때, 림(양변기 내부 오물을 씻어내기 위해 급수되는 수로를 의미함) 쪽으로 물이 충분하게 공급되어야 하는 점에서, 부속이 더욱 중요한 역할을 한다. 동사는 물이 원활하게 배출되고 림 쪽으로 물이 충분히 공급될 수 있는 원피스용 필밸브 기술을 보유하고 있으며, 상기[그림 5]에서와 같이 체크밸브가 구성되어 오물의 역류를 차단하는 기능이 있으며, 물을 내렸을 때 소음이 최소화된 특징을 가진다.

■ 다양한 제품을 통한 수익 다각화

동사는 일체용(원피스) 양변기용 필밸브 외에도 앵글밸브, 고압호스류, 플랜지, 세척밸브, 그리고 충상배관 시스템을 개발하여 제품을 다각화하고 있다.

분리형(투피스) 양변기와 일체형(원피스) 양변기에 동일하게 시공되는 앵글밸브류는 벽부분의 급수관에 부착하여 양변기 및 세면기에 물을 공급하는 밸브이다. 현재 경쟁이 매우 치열한 앵글밸브 시장에서 동사가 개발한 앵글밸브는 경쟁업체의 제품과 비교했을 때 기본적으로 역류방지 장치가 내장되어 있고, 공구 없이 손으로 고압호스와의 체결이 가능한 특징을 가졌다.

고압호스류는 앵글밸브와 양변기에 물 공급을 연결하는 역할을 하며, 물 공급 시 소음을 최대한 줄이는데 역점을 두고 있다. 세면기용 급수호스는 용출수 관련 KC인증마크를 획득하여 일반 급수호스보다 안심하고 사용이 가능하며 호스 내 스프링을 제거하여 소음도 없다는 것이 장점이다.

양변기와 배수관을 연결할 때 사용되는 플랜지는 양변기를 고정해주며 누수를 방지하고 냄새가 밖으로 새어 나오지 않도록 하는 역할을 수행한다. 동사가 개발한 멀티플랜지는 하부의 O링을 모든 KS 파이프의 배관 치수에 맞도록 제작하여 배관에서 올라오는 악취를 완벽히 차단할 수 있게 하였다.

세척 밸브는 물탱크 없이 사용하는 대변기 및 소변기 배관에 설치하여 사용하는 제품이다. 동사의 대·소변 구분 절수 세척 밸브는 국내 최초로 논홀드(Non-hold) 방식을 채택하여 1회 작동 시 정량의 물만 배출하도록 하고 대변과 소변의 물 사용량을 구분하도록 하여 절수효과를 높였다. 또한, 기존배관을 이용하여 간단하게 교체할 수 있는 장점이 있다.

■ 지속적인 R&D 투자 및 생산 역량 확보

동사는 국내 양변기 부속 시장을 주도하고 세계시장에서 최고 수준의 경쟁력을 확보하기 위하여 2009년 전남 장성군 동화면 전자농공단지 내 토지를 확보하여 본사 이전을 하였고, 부지 내 공장을 신설하여 2013년부터 가동 중이다. 동사는 인천광역시에도 사무소, 절수설비시험센터 등의 역할을 할 수 있는 빌딩을 2012년 신축하여 운영하고 있다. 2016년에는 자동포장라인을 신규 도입하였고 사출성형기 등의 기계설비도 신규 도입하여 생산능력을 추가 확보하였다.

2017년에는 시트생산향상을 위한 사출성형기와 컨베이어 설치를 추가로 도입하였고, 생산성 향상을 위해 2018년 및 2019년에는 노후 사출기와 밸브가공기를, 그리고 2021년도에는 수직사출기 등을 교체하였다. 2023년에는 KOLAS 시험 인증 업무를 위해 시험설비를 설치하여 인증업무를 준비 중에 있다.

■ SWOT 분석

[그림 6] SWOT 분석



IV. 재무분석

최근 3개년간 일정 수준의 매출 규모를 유지하며 흑자기조 지속

동사는 수자원 절감과 환경 보호를 목적으로 하는 양변기용 일반 및 절수 부속, 절수세척밸브, 멀티플랜지, 위생도기 쇠붙이 및 층상 배관 시스템 등의 제조업체로 전방산업인 건설 경기의 등락에도 불구하고 최근 3개년간 큰 폭의 등락 없이 200억 내외의 매출 규모를 유지하며 흑자기조를 나타내고 있다.

■ 최근 3개년간 큰 폭의 등락 없이 200억 내외의 매출 규모 유지

양변기 부속 이외에 층상 배관 자재 및 시트 등 신제품을 출시하여 2017년 214억 원, 2018년 213억 원의 매출액을 기록하였으나 내수 경기침체 등의 영향으로 2019년, 2020년에는 각각 183억 원의 매출을 기록하였다.

이후 정부의 주택공급 확대 정책으로 인하여 건설 경기가 상승하며 동사 역시 2021년에는 200.3억 원의 매출을 달성하는 등 매출 상승을 이루었다. 그러나 2022년 미분양이 늘어나고 금리 인상 및 원자재 가격 상승에 따른 건설 경기 침체로 매출액이 감소하여 전년 대비 2.6% 감소한 195.1억 원의 매출을 기록하였다. 다만, 위생용 도기 부속은 평균수명이 5년 내외인 소모품으로 건설 경기가 불황일 때에도 교체수요로 인해 매출액이 비교적 안정적으로 발생하고 있어 최근 3개년간 큰 폭의 등락 없이 200억 원 내외의 매출 규모를 유지하고 있다.

한편, 세면기&트랩류 및 플랜지류 등의 매출 증가에도 불구하고 매출 비중이 가장 높은 양변기용 부속품의 매출 감소 등으로 2023년 상반기 동안 전년 동기 대비 11.9% 감소한 86.7억 원의 매출을 기록하였다.

■ 최근 3개년간 흑자기조 지속

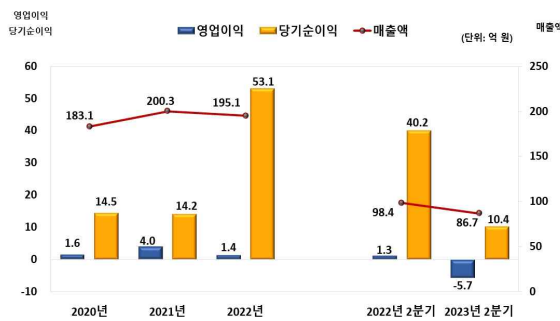
2020년 매출원가 부담 확대 등으로 영업이익은 전년 대비 69.1% 감소한 1.6억 원을 기록하고, 순이익은 19.4% 감소한 14.5억 원을 기록한 가운데, 2021년 매출증가로 영업이익은 전년 대비 158.7% 증가한 4억 원을 기록하였으나 금융비용(당기손익-공정가치측정금융자산평가손실) 확대로 순이익은 전년 대비 2.25% 감소한 14.2억 원을 기록하였다.

2022년에는 매출감소 및 판관비 증가로 영업이익은 전년 대비 66.2% 감소한 1.4억 원을 기록하였으나 토지 및 건물의 매각으로 인하여 순이익은 전년 대비 273.7% 증가한 53.1억 원을 기록, 일시적으로 크게 증가하였다.

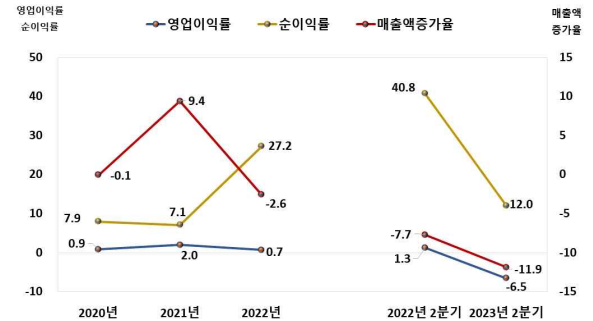
한편, 매출감소 및 매출원가 부담 확대, 판관비 증가 등으로 2023년 상반기 5.7억 원의 영업손실을 기록하며 영업적자를 나타냈으나 이자수익 등 금융수익이 증가한 가운데 당기손익-공정가치측정금융자산평가손실 등 금융비용 또한 감소하며 10.4억 원의 순이익을 실현, 전체 수익성은 흑자를 나타내었다.

[그림 7] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



매출액/영업이익/당기순이익 추이



증가율/이익률 추이

*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 반기보고서(2023.06) NICE디앤비 재구성

■ 최근 3개년간 우량한 재무구조 유지

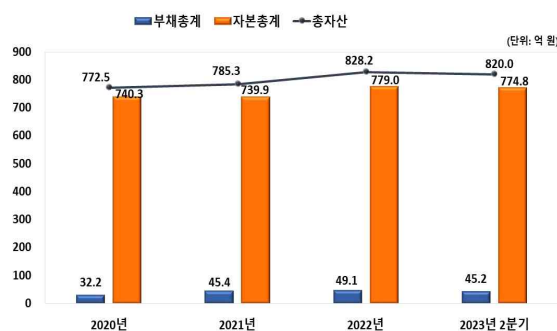
오랜 업력 등을 바탕으로 한 지속적인 순이익의 내부유보로 안정적인 자기자본 규모를 유지하고 있는 가운데 금융기관 무차입경영 또한 유지되며 최근 3개년 말 기준 각각 4.3%, 6.1%, 6.3%의 부채비율을 기록하는 등 우량한 재무안정성 지표를 나타내고 있다.

유동비율도 최근 3개년간 각각 3,935.9%, 1,690.7%, 1,836.0%를 기록하는 등 풍부한 유동성을 보유하고 있다.

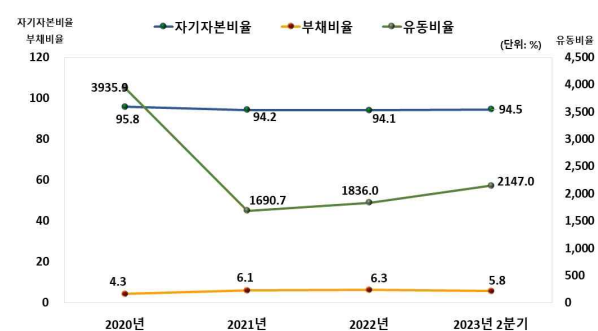
한편, 2023년 6월 말 5.8%의 부채비율, 94.5%의 자기자본비율, 2,147.0%의 유동비율을 기록하며 전년 말 수준의 우량한 재무안정성 지표를 나타내고 있다.

[그림 8] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 반기보고서(2023.06) NICE디앤비 재구성

[표 8] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 별도 기준)

항목	2020년	2021년	2022년	2022년 2분기	2023년 2분기
매출액	183.1	200.3	195.1	98.4	86.7
매출액증가율(%)	-0.1	9.4	-2.6	-7.7	-11.9
영업이익	1.6	4.0	1.4	1.3	-5.7
영업이익률(%)	0.9	2.0	0.7	1.3	-6.5
순이익	14.5	14.2	53.1	40.2	10.4
순이익률(%)	7.9	7.1	27.2	40.8	12.0
부채총계	32.2	45.4	49.1	52.4	45.2
자본총계	740.3	739.9	779.0	766.8	774.8
총자산	772.5	785.3	828.2	819.2	820.0
유동비율(%)	3,935.9	1,690.7	1,836.0	1,548.0	2,147.0
부채비율(%)	4.3	6.1	6.3	6.8	5.8
자기자본비율(%)	95.8	94.2	94.1	93.6	94.5
영업현금흐름	32.4	32.8	31.2	6.8	0.4
투자현금흐름	-9.1	-39.9	-55.2	-34.6	20.3
재무현금흐름	-14.3	-14.3	-14.6	-14.5	-14.8
기말 현금	102.1	80.7	41.8	38.5	47.3

*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 반기보고서(2023.06)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

신규 제품 개발을 통한 실적 성장 도모

동사는 국내 1위 시장점유율을 기반으로, 가격경쟁력이 있는 제품들을 공급하여 전체적인 외형 성장을 도모하고 있다. 또한, 대형 건설사들을 중심으로 움직이고 있는 층상 배관 시스템 등 신규 제품 개발을 통해 수익성 개선을 위해 힘쓰고 있다.

■ 신규 제품 개발에 따른 외형 성장 도모

동사는 일반 유통시장에 맞는 가격경쟁력이 있는 양변기용 로우탱크 부속 외의 부품들을 출시하여 일반 유통시장에 대응하고 있다. 현재 양변기용 시트, 세면기용 일체형 트랩 등이 런칭되어 시장에서 좋은 반응을 얻고 있으며, 향후 또다른 신제품들의 런칭이 예정되어 있다.

주택성능등급표시제와 장수명주택인증제도 등에 따라 근래 대형 건설사들은 층상 배관 시스템을 도입했거나 도입을 준비하고 있으며, 이에 맞춰, 동사는 층상 배관 시스템 기술을 개발하였다. 동사에서 개발한 층상 배관 시스템은 욕실의 층간소음문제를 해결하고, 기존 층하 배관 시스템과 달리 아래층과의 연결 없이 당해 층에서 욕실 유지보수가 가능한 것이 특징이다. 층상 배관 시스템은 욕실의 오수 및 배수배관을 당해 층 바닥 슬랩(slab) 위에 배관하여 파이프덕트(pipe duct)로 연결하는 방식이다. 동사는 현재 협력업체인 정일테크와 함께 층상 배관 시스템에 대한 영업을 수행하고 있다. 향후 층상 배관이 일반화되는 경우 동사의 매출에 긍정적인 영향이 있을 것으로 예상된다.

[그림 9] 동사의 층상 배관 시스템 대응 제품

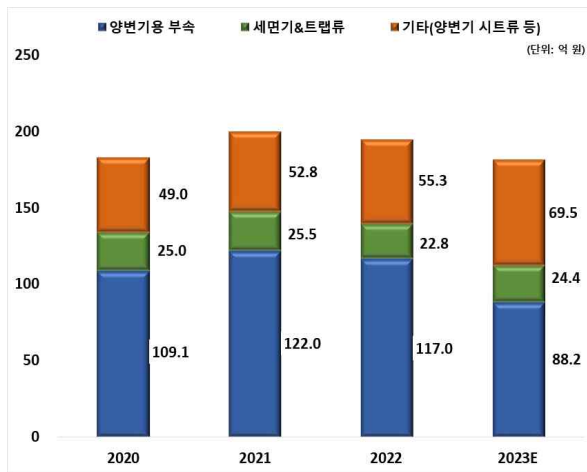


*출처: 동사 IR자료

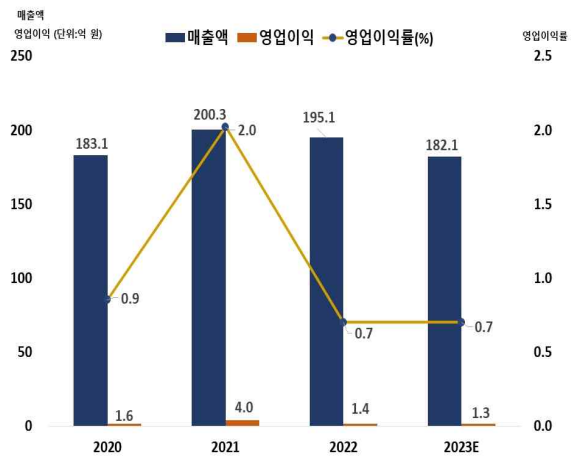
■ 동사 실적 전망

동사는 2023년 양변기용 부속품의 매출 감소로 전년 동기 대비 매출이 소폭 감소할 것으로 전망되나, 지속적인 연구개발에 따른 신규 세면기&트랩류 및 플랜지류 제품의 매출 성장과 함께 위생용 도기 부속의 교체수요로 인하여, 건설 경기 침체 우려에도 불구하고 지난 3개년과 유사한 매출 규모를 유지하며, 큰 폭의 등락은 없을 것으로 예상된다.

[그림 10] 동사의 사업부문별 실적 및 전망



[그림 11] 동사의 연간 실적 및 전망



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 반기보고서(2023.06) NICE디앤비 재구성

[표 9] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 별도 기준)

항목	2020	2021	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023E	2023E
매출액	183.1	200.3	195.1	42.4	86.7	134.4	182.1
양변기용 부속	109.1	122.0	117.0	20.5	42.0	65.1	88.2
세면기&트랩류	25.0	25.5	22.8	4.9	11.6	18.0	24.4
기타(양변기 시트류 등)	49.0	52.8	55.3	17.0	33.1	51.3	69.5
영업이익	1.6	4.0	1.4	-6.2	-5.7	-2.2	1.3
영업이익률(%)	0.9	2.0	0.7	-14.5	-6.5	-1.6	0.7

*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 반기보고서(2023.06) NICE디앤비 재구성

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
—	—	—	—
투자의견 없음			

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 12] 동사 주가 변동 현황



*출처: 네이버증권(2023.11.09)