



한국IR협의회

기업리서치센터

기술 2023-190

2023.12.07.

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

기술분석보고서 비금속광물

# 한국석유(004090)

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 박희규 전문위원

[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

# 한국석유(004090)

신기술 개발과 제품 향상 연구를 지속하는 아스팔트 가공 판매 등 영위 기업

## 기업정보(2023/11/30 기준)

대표자	강승모, 김득보
설립일자	1964년 12월 11일
상장일자	1977년 06월 25일
기업규모	중견기업 그 외 기타 분류
업종분류	안된 비금속 광물제품 제조업
주요 제품	아스팔트, 합성수지 제품 등

## 시세정보(2023/11/30 기준)

현재가(원)	11,330
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	1,438
발행 주식 수	12,694,120
52주 최고가(원)	19,370
52주 최저가(원)	8,950
외국인 지분율	2.41
주요주주(23.09)	
강승모	33.32%
권신정 외 특수 관계인	16.69%

## ■ 아스팔트 가공 제품 및 상품을 비롯하여 다양한 사업 영역 보유

한국석유(이하 동사)는 1964년 12월 설립되어 1977년 6월 유가증권시장에 상장한 중견기업이다. 동사의 사업 부문은 아스팔트, 합성수지, 케미칼, 기타의 4개 부문으로 운영되고 있다. 동사의 주요 제품은 아스팔트 가공 제품 및 상품, 합성수지 가공 제품, 석유 화학 상품 등이다. 2022년 연결매출 기준 동사 매출의 가장 큰 비중을 차지하는 영역은 아스팔트 부문(49.3%)이며, 이어 합성수지 부문(33.5%)이 뒤를 잇고 있다.

## ■ 기술연구소 통한 자재 개발의 지속 및 신기술 등재 성과 달성

동사는 기술연구소를 통해 신소재와 신기술의 개발, 친환경 녹색성장 도로 아이템 발굴, 토목 및 건축용 자재와 관련 시스템 등에 관한 연구를 진행하고 있다. 동 연구소는 축적된 지식과 경험을 토대로 친환경 우레탄 사슬연장제 및 경화가교제와 아스콘 재생첨가제를 개발하는 등의 실적을 달성했다. 또한, 동사는 철도 아스팔트 콘크리트 궤도 구조 시스템 및 그 부설방법에 대한 교통 신기술을 개발했다. 해당 기술은 동사와 한국철도기술연구원을 포함한 6개 기업의 공동 연구 실적으로, 열차 주행 시 충격감쇠에 기여할 수 있는 아스팔트를 활용해 개발한 중고속 대역의 철도 아스팔트 콘크리트 궤도 기술이다. 동 기술은 2018년 국토교통과학기술진흥원에 의해 교통 신기술로 지정되었다.

## ■ 친환경 리사이클 사업 등 신규 사업으로 성장 동력 확보

동사는 친환경 리사이클 사업을 본격화 하고, 세계 필름 시장의 약 30%를 점유하고 있는 PI첨단소재와 리사이클링 유기용제 공급 계약을 체결한 것으로 파악된다. 또한, 동사는 철도 궤도 시스템 사업을 통해 제 4차 국가 철도망 구축 계획(2021~2030)의 실현을 목표로 하고 있으며, 해당 사업은 계획 사업비 58.8조 원, 추정 공사비 1.8조 원 규모이다. 동사는 다양한 신규 사업의 추진으로 수익성이 향상되고, 기업의 성장 동력을 마련하는 계기가 될 것이라 기대하고 있다.

## 요약 투자지표 (K-IFRS 연결 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	4,840.1	-0.3	174.5	3.6	63.5	1.3	4.6	2.1	119.8	513	11,762	10.2	0.5
2021	6,289.1	29.9	155.6	2.5	112.5	1.8	7.6	3.4	122.3	894	12,581	12.6	0.9
2022	7,479.4	18.9	180.0	2.4	110.0	1.5	7.0	3.2	112.0	877	13,490	11.8	0.8

## 기업경쟁력

### 연구소와 국내외 인프라를 통한 성과 보유


- 기술연구소 운영으로 제품 향상과 자재 개발 성과 보유(친환경 우레탄 사슬연장제 및 경화가교제와 아스콘 재생첨가제 개발 등)
- 국내외 인프라(국내 5개 공장, 4개 지사, 해외 7개 법인)를 활용, 제품의 생산과 안정적 공급 지속

### 신규 사업 발굴로 성장 동력 마련

- 친환경 리사이클 사업 실현으로 P첨단소재(세계 필름 시장의 30% 점유 기업)와 리사이클링 유기용제 공급 계약 체결
- 철도 궤도 시스템 사업을 통해 제 4차 국가 철도망 구축 계획(2021~2030) 실현 목표(계획 사업비 58.8조 원, 추정 공사비 1.8조 원 규모)

## 핵심기술 및 적용제품

### 동사 주요 제품 및 적용기술

기술 적용 사례	
기술명	철도 아스팔트 콘크리트 궤도 구조 시스템 및 그 부설방법에 대한 교통 신기술
특징	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 동사와 한국철도기술연구원을 포함한 6개 기업의 공동 연구 성과(국토교통과학기술진흥원 교통 신기술로 지정, 2018)</li> <li>■ 열차 주행 시 충격감쇠에 기여하는 아스팔트를 이용하여 중고속 대역에 적합한 철도 아스팔트 콘크리트 궤도 개발</li> </ul>
기존 대비 장점	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 이음매 없는 포장기 가능하여 시공 속도가 빠름</li> <li>■ 콘크리트 궤도 대비 공사 비용 약 10% 절감</li> <li>■ 철근 콘크리트 대비 CO<sub>2</sub> 발생량이 1/4로 감소</li> </ul>

## 시장경쟁력

### 세계 아스팔트 시장 규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2022년	2.3억 달러	▲5.2%
2028년(E)	3.3억 달러	

### 국내 아스팔트 시장 규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2018년(E)	462억 원	▲19.6%
2024년(E)	1,352억 원	

### 시장 특성 및 전망

- 도시화의 진행 및 친환경 아스팔트의 수요 증가로 아스팔트 시장의 지속 성장 전망
- 동사의 주요 경쟁기업은 현대코퍼레이션, SK네트웍스 임(미래에셋증권 보고서, 2023)
- 국제유가 변동에 따라 아스팔트 원재료 가격의 등락이 있으므로 이를 관리하는 능력이 시장에서 기업 경쟁력을 좌우함

## ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

**E**

(환경경영)

- 동사는 환경(E) 부문에서 중장기적인 환경경영 전략(3R 1C) 및 환경방침을 수립하고 있고, 이를 이행하기 위한 조직(환경위원회 및 전담부서)을 설치, 운영하고 있음.
- 동사는 ISO14001(EMS) 환경경영시스템 인증을 바탕으로 기본적인 환경경영을 실천하고 있음.

**S**

(사회책임경영)

- 동사는 동업계 대비 양호한 여성 근로자 비중을 기록하며 고용 분야의 성평등 실천을 위해 노력하고 있음. 그 외, 자녀학자금, 건강검진비 지원, 경조사 지원 등을 통해 근로자의 생활 안정을 지원하고, 사회 책임경영 전략을 수립하여 홈페이지를 통해 외부 공시 중임.

**G**

(기업지배구조)

- 동사는 사외이사를 포함한 이사회를 운영하고 있으며, 정관 및 운영규정 등을 통해 자기주식 처분 등에 관한 사항을 포함하여 업무와 권한을 규정하는 등 경영투명성 제고를 위한 시스템을 구축하고 있음.
- 동사는 전문성 있는 감사를 선임하고 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

## 아스팔트의 가공 판매를 포함하여 합성수지 및 케미칼 제품 생산까지 사업 다각화

동사는 1964년 아스팔트 제품 제조를 목적으로 창립된 이후 1990년대 자회사 설립을 통해 건축자재 제품과 합성수지 제품의 제조를 포함하여 유기용제, 모너머, 무기화합물 등의 케미칼 제품 제조까지 사업을 다각화 하고 있다.

## ■ 기업 개요

동사는 1964년 12월 11일에 아스팔트 가공 및 판매를 영위할 목적으로 서울특별시 용산구 이촌동에 설립되었으며, 1977년 6월 25일 유가증권시장에 상장한 중견기업이다.

동사의 주력제품은 주로 도로포장 및 교량건설용 아스팔트, 강관용 아스팔트 등이 있으며, 이 외 종속회사를 통해 페인트 용제, 노면용 도료, 건축용 방수재, 단열재 및 접착제 등의 제품을 생산하고 있다.

분기보고서(2023.09) 기준, 1991년에 설립되어 현재 플라스틱 건축자재 등 합성수지 제품을 제조하고 있는 케이피한석유화(주)와 석유화학 제품을 제조하는 케이피한석화학(주)을 포함하여 9개의 연결대상 종속회사(비상장기업)를 보유하고 있다.

[표 1] 동사의 주요 종속기업 현황

회사명	업종	2022년 기준 자산(백만 원)
케이피한석유화(주)	플라스틱 제품 판매	47,712
케이피한석화학(주)	석유화학 상품 판매	54,348
Hongkong International Capital LTD	임대	3,182
Korea Petroleum SDN. BHD.	석유화학 상품 판매	4,840
KP ART CENTER (THAILAND) CO.,LTD.	문화공연사업	2,778

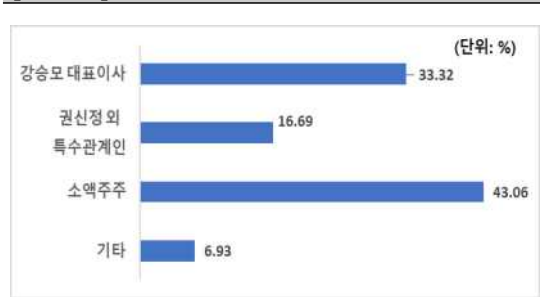
\*출처: 동사 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

2023년 9월 말 현재 동사의 최대주주는 강승모 대표이사로 지분의 [33.32%]를 보유하고 있으며, 권신정 주주를 비롯한 특수관계인이 [16.69%], 소액주주[43.06%] 등이 보유하고 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
강승모 대표이사	33.32
권신정 외 특수관계인	16.69
소액주주	43.06
기타	6.93
합계	100.0

[그림 1] 동사의 주주구성



\*출처: 동사 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성



## ■ 주요 사업

동사는 건축용, 산업용 자재 및 합성수지, 케미칼 상품 등을 생산 판매하고 있으며, 영위하고 있는 사업 부문은 아스팔트 부문(아스팔트 및 석유류 제품 제조, 판매), 합성수지 부문(합성수지 및 플라스틱제품 가공 판매 등), 케미칼 부문(석유화학상품 판매 등)으로 나눌 수 있다. 2022년 연결매출 기준 각 사업 부문 별 매출 비중은 아스팔트 부문 49.3%, 합성수지부문 19.8%, 케미칼부문 33.5%로 구성되어 있어 아스팔트 및 케미칼 사업 부문이 큰 비중을 차지하고 있다.

동사에서 제품 생산 시 소요되는 원재료는 대부분 국내 정유사, 유화사로부터 공급받고 있으며, 케미칼 상품은 국내 메이커 및 수입을 통해 공급받고 있다. 울산광역시 소재 공장에서는 아스팔트, 충북 옥천 소재 공장에서는 방수시트를 주로 생산하고 있다. 합성수지부문은 PE(폴리에틸렌), PP(폴리프로필렌) 상품을 주력으로 각종 상품을 취급하고 있으며, 압출 및 사출 전문기업으로서 경기도 화성 소재 공장에서는 BLOW와 PAIL을 생산하고 있다. 한편, 케미칼부문은 각종 유기용제, 모너머, 무기화합물 등을 국내외 메이커와 연계하여 다양한 석유화학제품 생산업체에 공급하고 있다.

2022년 모든 사업부문의 제품 생산량이 전년 대비 증가하였음에도 동사는 지속적인 설비 투자와 생산라인을 구축함으로써 충분한 생산 여력을 보유하고 있다. 또한, 향후 리사이클 관련 설비 증설 등을 통해 원재료 사용 효율화, 친환경 생산 공정 도입 등을 검토하고 있다.

한편, 동사는 2023년 11월 친환경사업 확대 및 수입용제 국산화를 통한 국내외 용제 수요에 대응하기 위하여 케미칼 부문 친환경 생산 설비에 대한 투자계획(70억 원)을 공시하였다.

## ■ 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서, 동사는 환경경영 전략(3R 1C/ Reputation, Risk Taking, Revenue, Communication) 및 방침을 수립하고 있고, 이를 추진하기 위한 환경경영위원회 및 전담부서를 설치하고 있다. 주요 환경 실적으로는 ISO14001(KPC) 환경경영시스템을 취득하여 정기적으로 유효성 검증을 받고 있다. 그 외, 사업과 관련하여 적용되는 주요 법규로 환경관계법(대기/수질/폐기물 외)이 있으며, 동사는 현재 까지 상기 법률을 준수하는 것으로 확인된다.



사회(S) 부문에서, 동사의 사업보고서(2022.12)에 따르면, 동사는 남성 대비 여성 근로자의 근무 비중이 60.0%로 동 산업 평균인 25.6%를 크게 상회하는 여성 친화 기업이며, 공식 홈페이지상, 대출 지원, 경조사 지원, 자녀 학자금 지원, 건강관리 지원 등 근로자에게 일과 가정이 양립할 수 있도록 제도적으로 보장하고 있다. 그 외, 사회공헌 및 안전 보건경영 전략을 수립하고 이를 홈페이지를 통해 공시 중이다. 특히, 안전 영역에서 ISO45001을 취득하여 안전보건경영시스템을 구축 중이다.

[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	82	0	82	11.1	7.7	58.8	68.2
여	123	0	123	7.6	5.3	65.5	51.9
합계	205	0	205	-	-	-	-

\*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사 보고서」(2022), 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성



지배구조(G) 부문에서, 동사의 이사회는 대표이사를 포함해서 4인으로 구성되어 있으며 이 중 사외이사 수는 1인이다. 또한, 정관 및 운영 규정 등을 통해 내부회계관리규정 운용실태 점검 및 결과보고, 자기주식 취득 등에 관한 사항을 포함하여 업무와 권한을 규정하는 등 경영 투명성 제고를 위한 시스템을 구축하고 있다. 이 외에도, 전문성 있는 상근감사를 선임하고 있고, 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업 공시제도 의무를 준수하고 있다.

## II. 시장 동향

## 도시화 진행 및 친환경 아스팔트의 수요 증가로 아스팔트 시장은 지속 성장 전망

동사의 주요 제품은 아스팔트 관련 제품과 상품으로, 동사 매출의 가장 높은 비중을 차지하고 있다. 아스팔트는 도로 포장을 비롯하여 지붕, 공항 활주로 등의 다양한 곳에 사용된다. 도시화가 진행되고 인구가 증가함에 따라 아스팔트의 수요가 늘면서 관련 시장도 지속 성장할 것으로 전망된다.

## ■ 세계 아스팔트 시장의 규모

동사 매출의 가장 많은 비중을 차지하는 사업 부문은 아스팔트 관련 제품 및 상품 판매이다. 아스팔트는 도로 포장이나 주차장에 주로 사용되고 있으며, 보도, 항만, 공항 활주로 등 각 용도에 따라 다양한 영역에 쓰이고 있다. 세계의 도시화로 아스팔트 시장의 성장이 가속

되고, 지붕 방수재로 아스팔트를 사용하는 지역이 늘어남에 따라 아스팔트의 수요는 지속 상승하고 있다. 최근에는 친환경 소재의 아스팔트로 기존 아스팔트를 대체하는 지역이 증가하고 있어, 아스팔트 시장의 규모는 꾸준히 성장할 것으로 보인다. Global Industry Trends(2023)의 자료에 따르면, 세계 아스팔트 시장 규모는 2022년 2.3억 달러를 시작으로 연평균 5.2%씩 증가하여, 2028년에는 3.3억 달러의 규모에 달할 것으로 예상된다.

[그림 2] 세계 아스팔트 시장 규모 (단위: 억 달러)



\*출처: Global Industry Trends(2023), NICE디앤비 재구성

## ■ 국내 아스팔트 시장의 규모 및 경쟁업체 현황

[그림 3] 국내 아스팔트 시장 규모 (단위: 억 원)



\*출처: 한국발명진흥회(2018), NICE디앤비 재구성

국내에서 아스팔트의 활용은 도로 포장에 가장 많이 쓰이고 있다. 통계청 자료(2019)에 따르면, 우리나라 전체 도로 포장률은 93.5%이며 이 중 95% 이상의 도로에 아스팔트가 사용되었다. 한국발명진흥회 자료(2018)에 의하면, 국내 도로연장포장용 아스팔트 시장은 2018년 462억 원에서 연평균 성장률 19.6%의 높은 비율로 성장하여 2024년에는 1,352억 원의 규모를 이룰 것으로 전망된다.

미래에셋증권 보고서(2023.05)에 따르면, 동사의 경쟁기업으로는 현대코퍼레이션, sk네트웍스가 있다. 현대코퍼레이션은 유가반등으로 아스팔트 제품 판매 호조를 보였고, sk네트웍스는 우수한 내구성의 고급 아스팔트 유통을 통해 상품 영역을 확대하고 있다. 동사는 R&D 투자와 제조 시설의 확장 및 안정적인 인프라 구축을 통해 수요 증가에 대응하고 있

다. 또한, 지속적인 제품과 기술의 개발을 통해 아스팔트 제조 비용을 절감함으로써 경쟁 우위를 확보하고자 노력하고 있다. 아스팔트 시장은 국제유가의 변동에 따라 아스팔트 원재료 가격의 등락이 있어 이를 관리하는 능력이 시장 경쟁력을 좌우할 것으로 보인다.

## ■ 열 성형 플라스틱 시장의 규모

아스팔트에 이어 동사의 매출 비중이 높은 영역은 합성수지 부문이다. 합성수지는 석유나 천연가스 등을 통해 얻어진 고분자 물질로서 플라스틱의 원료를 말한다. 동사의 합성수지 영역 주요 매출은 폴리프로필렌(이하 PP)과 폴리에틸렌(이하 PE) 상품의 판매를 통해 실현되고 있다. Global Thermoformed Plastics Markets(2019)의 자료에 따르면, 세계 PP 시장 규모는 2019년 119.6억 달러를 시작으로 연평균 6.1%의 비율로 성장하여 2024년에는 160.2억 달러에 달할 것으로 전망된다. 또한, 동 자료에 따르면, 세계 PE 시장 규모는 2019년 41.6억 달러의 규모에서 연평균 5.2%씩 성장하여 2024년에는 53.7억 달러의 규모를 형성할 것으로 전망되고 있다.

[그림 4] 세계 PP 시장

(단위: 억 달러)



\*출처: Global Thermoformed Plastics Markets(2019), NICE디앤비 재구성

[그림 5] 세계 PE 시장

(단위: 억 달러)



\*출처: Global Thermoformed Plastics Markets(2019), NICE디앤비 재구성

한편, Marketsandmarkets(2019)의 자료에 따르면, 국내 플라스틱 시장은 2019년 5.8억 달러를 시작으로 연평균 성장률 6.2%의 비율로 증가하여 2024년에는 7.8억 달러의 규모에 달할 것으로 예상된다.

플라스틱은 내구성이 뛰어나고 가벼우며 비용의 효율성을 갖춘 원료로서, 포장 산업의 규모 증가와 함께 생산량이 늘어나고 있다. 플라스틱 시장은 공급 업체의 수가

많은 상황에서 첨단 열성형 기술과 신소재를 도입하는 등 품질에 대한 경쟁이 치열하므로 재무 자원과 마케팅 네트워크 관리 능력이 필수적으로 요구되고 있다.

[그림 6] 국내 플라스틱 시장 규모 (단위: 억 달러)



\*출처: Marketsandmarkets(2019), NICE디앤비 재구성



## III. 기술분석

## 기술연구소 운영을 통해 신기술 개발 및 제품 향상 지속

동사는 한국석유공업 기술연구소를 운영하고 다양한 연구 협업을 통해 신기술 및 자재 개발의 성과를 획득했다. 동사는 신소재 개발, 친환경 아이템 발굴, 토목 및 건축용 자재 연구 등의 활동을 지속하고 있으며, 이를 통해 공급 제품의 질을 향상시키고 시장 내에서 기업의 경쟁력을 강화하고 있다.

## ■ 연구소와 인프라를 활용하여 제품 향상 및 자재 개발 성과 획득

동사는 기술연구소를 통해 포장용 아스팔트, 아스팔트 및 콘크리트 유지보수, 방수 및 바닥재, 케미칼 등의 분야를 연구하고 있다. 동 연구소는 축적된 지식과 경험을 토대로 경쟁력 있는 신소재와 신기술의 개발, 친환경 녹색성장 도로 아이템 발굴, 토목 및 건축용 자재와 관련 시스템 등에 관한 연구를 진행하고 있다. 동사의 반기보고서(2023.06)에 따르면, 친환경 우레탄 사슬연장제 및 경화가교제와 아스콘 재생첨가제 개발 등의 실적을 달성했다.

[표 4] 동사의 연구개발 실적(일부)

구분	제품명	연구결과(기대효과)
친환경 우레탄 사슬연장제 및 경화가교제	CHEXTOP	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ MOCA(4,4-Methylenebis(2-Chlorraniline))의 환경규제로 인한 친환경적인 대체재 개발</li> <li>○ 각종 폴리올 수지와의 상용성이 우수하여 2액형 폴리우레탄-우레아의 사슬 연장제 및 경화가교제 역할을 하여 방수재 및 바닥재에 적용</li> </ul>
Mastic Asphalt	Gussphalt	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 아스팔트 및 콘크리트 포장 적용 가능</li> </ul>
아스콘 재생첨가제	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 재생 아스팔트 포장에 재생첨가제로 적용</li> </ul>
도로유지보수 아이템 2종 등	아쿠아팔트, 블랙다이아몬드	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 노후 아스팔트 및 콘크리트 포장 도로의 새로운 유지보수공법 개발 및 포장의 수명 연장</li> <li>○ 내구성능 및 시공성능을 가진 응급 복구형 도로 보수 자재 개발</li> <li>○ 프리캐스트형 응급 보수 자재 개발</li> </ul>
건축용 방수 자재	AQUA BLACK, BLACK MASTER, BLACK EZone	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 반응형 도막 방수재를 이용한 복합방수공법 개발로 건축물 방수재로 적용</li> <li>○ 지하 외벽 방수용 고점착 복합시트 개발로 습윤한 지하 구조물 외벽 방수에 적용</li> </ul>


\*출처: 동사 반기보고서(2023.06), NICE디앤비 재구성

동사는 국내에 5개의 공장과 4개의 지사를 보유하고 있으며, 7개 국가에 해외 법인 및 지사를 운영하고 있다. 동사는 자체 보유한 생산 설비를 통해 아스팔트, 합성 수지 등을 직접 제조하고 있으며, 각 지사는 국내 판매와 해외 수출을 추진하고 있다. 동사는 생산 시설을 확장하고 인프라를 구축함으로써 제조 비용을 절감하고, 지속적으로 제품과 기술을 개발함으로써 시장 내 경쟁력을 갖추기 위해 노력하고 있다.

## ■ 국토교통과학기술진흥원에 등록된 교통 신기술 보유

동사의 주요한 연구 성과 중 하나는 철도 아스팔트 콘크리트 궤도 구조 시스템 및 그 부설방법에 대한 교통 신기술이다. 동 기술은 동사와 한국철도기술연구원을 포함한 6개 기업의 공동 연구 실적으로서 열차 주행 시 충격감쇠에 기여할 수 있는 아스팔트를 이용하여 개발한 중고속 대역에 쓰이는 철도 아스팔트 콘크리트 궤도 기술이다. 이 기술은 콘크리트 도상에 비하여 댐핑 능력(감쇠력)이 뛰어나 열차 주행 시 충격감쇠에 기여하는 개질체와 아스팔트를 이용한다. 이는 고속화에 따른 유지보수 기간을 줄일 수 있는 중고속 대역에 적합한 철도 아스팔트 콘크리트 궤도로서 열차 하중에 의한 발생응력을 최소화 한다. 또한, 자외선에 민감하고 감온성이 있는 아스팔트 콘크리트 궤도용 도상의 변형을 줄이고, 광폭침목 및 패널의 수평방향 변위를 측방에서 고정하는 장치를 통해 광폭침목과 패널을 얇게 만들 수 있는 철도 아스팔트 콘크리트 궤도 기술이다. 동 기술은 2018년 국토교통과학기술진흥원에 의해 교통 신기술로 지정되었다.

[그림 7] 동사의 신기술 적용 사례와 특징

아스팔트 콘크리트 시공 사진	특징
	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 기존 콘크리트 궤도 대비 소음·진동이 2~3dB 가량 감소</li> <li>○ 무근 콘크리트 대비 이산화탄소 발생량이 1/3로 감소</li> <li>○ 철근 콘크리트 대비 이산화탄소 발생량이 1/4로 감소</li> <li>○ 이음매 없는 포장기 가능하여 시공 속도가 빠름</li> <li>○ 경화시간이 짧아 유지, 보수가 쉬움(기존 자갈 궤도 100m, 콘크리트 궤도 300m, 동 기술은 400m 까지 가능)</li> <li>○ 기존 콘크리트 궤도 대비 공사 비용이 약 10% 절감</li> </ul>

\*출처: 대한경제(2018.06), 동사 반기보고서(2023.06), NICE디앤비 재구성

## ■ SWOT 분석

[그림 8] SWOT 분석



#### IV. 재무분석

##### 매출 성장세, 수익성은 다소 저조하지만 흑자기조 유지

동사는 주로 전방산업인 건설 산업의 업황에 영향을 받고 있는 가운데, 2022년 금리 상승과 건설 업황 둔화에도 불구하고 신사업 매출 호조, 아스팔트 부문의 단가 상승 반영 등의 영향으로 2021년에 이어 큰 폭의 매출 증가를 나타내었다.

##### ■ 전 사업 부문의 고른 성장으로 2022년 매출 외형 성장 기록

동사는 아스팔트류, 합성수지 제품, 케미칼 제품 등의 제조 및 판매 사업을 영위하는 기업으로 주로 건설 등 전방 산업의 업황에 영향을 받고 있는 가운데, 2022년까지 COVID-19에 따른 건설 자재 단가 상승, 금리 상승에 따른 건설경기 업황 약화에도 불구하고 전 사업 부문의 제조 및 판매량 증가 영향으로 연간 매출 외형은 2020년 기준 4,840억 원의 매출액을 기록한 이후, 2021년 6,289억 원을 기록하였으며, 2022년 아스팔트 사업부문 중 리사이클 신사업 매출 본격화와 합성수지 BLOW(기능성 제품) 판매 지역 확대 등에 힘입어 전년 대비 54.5% 증가한 7,479억 원의 매출액을 기록하여 큰 폭의 매출 성장세를 나타내었다.

한편, 2023년 3분기 누적 매출액 기준 전년 동기 대비하여 10.2% 감소한 수준을 기록하였다. 이러한 매출 실적은 2022년 이후 멈추지 않는 금리 상승과 건설업계 투자 감소와 같은 전방산업 경기 둔화와 석유화학 업계 업황 부진 등에 기인한 것으로 보인다.

##### ■ 단가상승 반영과 투자 활동 수익으로 인해 수익성은 보합세

동사의 주요 제품 생산 시 소요되는 원재료 등의 가격변동 추이는 국제 원유가의 등락에 큰 영향을 받고 있는 가운데, 원재료 단가 변동은 2021년 보합세를 유지하거나 상승하였으며, 2022년 대부분의 주요 원재료 가격이 상승하여 동사 원가 부담이 확대되었다. 다만, 외형 성장에 따른 경비 부담 완화로 전년 수준의 수익성을 유지하였으며, 2021년에 이어 2%대의 영업수익성을 유지하였다.

한편, 2023년에는 3분기 누적 매출액은 전년 동기 대비 다소 감소 추이를 보였으나, 아스팔트류 제품의 단가 상승분 반영 및 고부가가치의 신제품 매출 호조 등으로 인한 원가 부담 완화로 인해, 분기 영업이익률은 2.5%를 기록하며 전반적인 영업수익성은 전년 동기 수준을 유지하였다.

[그림 9] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



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

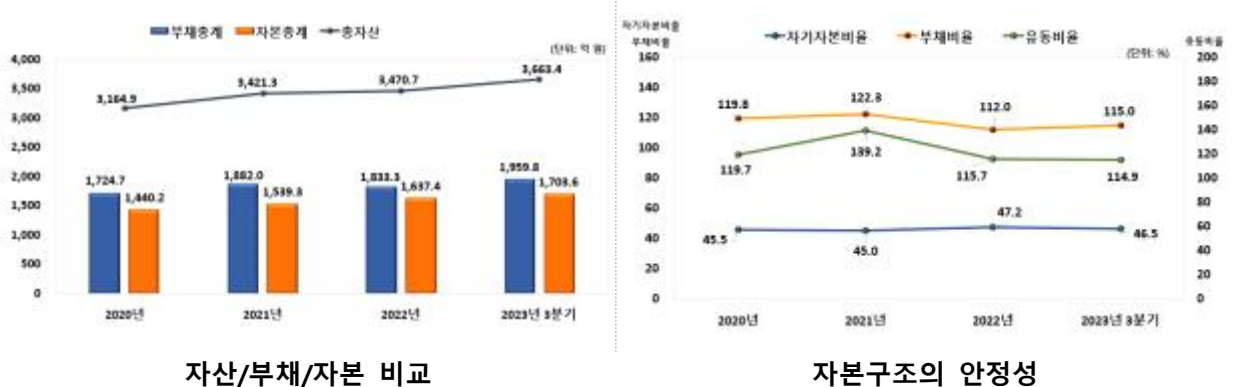
## ■ 비교적 양호한 재무구조 견지

2020년 119.8%의 부채비율을 기록한 이후, 2021년 자본금증자, 이익잉여금 누적 등 자기자본 확충에도 불구하고 장기차입금 등 총차입금 규모 확대영향으로 122.3%의 부채비율을 기록하며 전년 수준을 나타내었다. 2022년에는 매입채무, 차입금 감소에 따른 부채 규모 감소와 순이익의 내부유보에 따른 자기자본 확충으로 2022년 말 부채비율 112.0%를 기록한 바, 최근 3개년 부채비율 100% 초반대를 유지하며 비교적 양호한 재무구조를 견지하였다.

한편, 2023년 3분기 기준, 전년 말 시점 대비 매입채무 등 유동부채 규모가 확대되긴 했으나, 장기차입금의 일부 상환으로 부채비율 및 자기자본비율이 각각 115.0%, 46.5%를 기록한 바, 양호한 재무구조를 지속하고 있다.

[그림 10] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



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



[표 5] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020년	2021년	2022년	2022년 3분기	2023년 3분기
매출액	4,840.1	6,289.1	7,479.4	5,643.4	5,068.6
매출액증가율(%)	-0.3	29.9	18.9	27.5	-10.2
영업이익	174.5	155.6	180.0	132.8	121.4
영업이익률(%)	3.6	2.5	2.4	2.4	2.4
순이익	63.5	112.5	110.0	65.5	79.3
순이익률(%)	1.3	1.8	1.5	1.2	1.6
부채총계	1,724.7	1,882.0	1,833.3	1,924.7	1,959.8
자본총계	1,440.2	1,539.3	1,637.4	1,602.8	1,703.6
총자산	3,164.9	3,421.3	3,470.7	3,527.5	3,663.4
유동비율(%)	119.7	139.2	115.7	144.3	114.9
부채비율(%)	119.8	122.3	112.0	120.1	115.0
자기자본비율(%)	45.5	45.0	47.2	45.4	46.5
영업현금흐름	170.9	-63.4	297.7	237.6	-37.0
투자현금흐름	-78.0	-186.9	-122.1	-110.3	-68.9
재무현금흐름	3.1	130.7	-85.0	-80.2	33.5
기말 현금	225.6	103.9	194.8	161.3	125.3

\*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09)

(2023년 분기별 실적 및 전망은 분기 누적금액 임)

## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 신규 사업 본격화를 통한 성장 동력 마련

동사는 최근 친환경 리사이클 사업을 개시하고, 철도 궤도 시스템 사업의 실현으로 제 4차 국가철도망 구축 계획(2021~2030)을 진행하고 있다. 동사는 각 사업의 성공을 통해 기업의 성장 동력을 마련하고 기존 사업 역량을 강화할 계획이다.

#### ■ 친환경 리사이클 사업 본격화

동사는 2022년 7월 친환경 리사이클 공장 설립을 완료하고 리사이클링 유기용제 본격 양산에 돌입했다. 친환경 리사이클 공장은 동사의 울산 공장 부지 내 1,500평 규모이며, 연간 1만 8,500 톤의 리사이클링 유기용제 생산 생산능력을 갖추고 있다. 동사는 PI첨단소재와 리사이클링 유기용제 공급 계약을 체결하고, 울산 공장 가동을 통해 제품을 공급하고 있다. PI첨단소재에 동사가 공급하는 제품은 폴리이미드(이하 PI) 필름의 주요 원재료인 다이메틸폼아마이드(DMF)이다. 매일경제 증권보고서(2023.06)에 따르면, PI첨단소재는 9년 연속 세계 PI 필름 시장 점유율 1위를 유지했으며, 세계 필름 시장의 약 30%를 점유하고 있다.

[그림 11] 동사의 친환경 리사이클 사업 모델 및 진행 현황



\*출처: 동사 IR자료(2023.10)

동사는 친환경 리사이클링 사업을 통한 매출이 본격화 된 후, 제반 시설을 순차적으로 증설함으로써 다양한 리사이클링 제품 수요에 대응할 계획이다. 향후 디스플레이, 반도체, 2차 전지 등 다양한 분야에서 리사이클링 유기용제 수요가 발생할 것으로 예상되므로 이에 따른 신규 제품 개발도 지속할 예정이다. 동사는 해당 사업이 이미 진행 중인 동사의 케미칼 사업 부문과 시너지 효과를 발휘한다면, 장기적으로 유의미한 성과를 낼 것으로 기대하고 있다.

■ 철도 궤도 시스템 사업 통한 성장 동력 확보 기대

동사는 신규 사업으로 철도 궤도 시스템 사업을 추진하고 있다. 동 사업은 기존 궤도의 단점을 보완하면서 장점을 결합한 아스팔트 콘크리트 궤도의 개발을 통해 진행되며, 2021년부터 2030년까지 제 4차 국가철도망 구축 계획의 실현을 목표로 한다. 해당 사업은 계획 사업비 58.8조 원, 궤도 공사비 추정액이 1.8조 원(1,800억 원/년)에 달하는 규모이다. 동사의 IR 보고서(2023.10)에 따르면, 개발된 아스팔트 콘크리트는 기존 콘크리트 대비 건설비용이 10~30% 가량 절감되며, 유지 보수 비용은 약 60% 가량이 절감되는 것으로 파악됐다.

[그림 12] 아스팔트콘크리트 궤도의 우수성 및 적용 사례



\*출처: 동사 IR자료(2023.10)

동사는 이 외에도 대용량 BLOW 정밀화공약품 용기 제작을 통해 신규 시장 진출을 추진하는 등 추가적인 신규 사업을 진행하고 있다.

## ■ 동사 실적 전망

금리 상승과 건설업계 투자 감소와 같은 전방산업 경기 둔화와 석유화학 업계 업황 부진 등의 영향으로 동사의 2023년 3분기 누적 매출액은 전년 동기 대비하여 10.2% 감소한 수준을 기록하였다. 이에, 동사의 2023년 총 매출은 전년 대비 감소할 것으로 예상된다.

동사의 주된 사업은 정부 종속성과 운영 안정성이 높은 반면, 국제 유가 변동에 따른 영업 실적 가변성이 상존하고 있다. 다만, 동사는 아스팔트 원가 등락에 따른 매출 영향력을 최소화하도록 관리함과 동시에 신사업을 추진함으로써 기존 사업 간 시너지 효과를 목표하고 있다. 친환경 리사이클 사업, 철도 궤도 시스템 사업 등의 신규 사업이 본격적으로 추진되면서 동사는 사업 영역을 확장할 것으로 기대되고 있다.

[그림 13] 동사의 사업부문별 실적 및 전망



[그림 14] 동사의 연간 실적 및 전망



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

[표 6] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020	2021	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	2023E
매출액	4,840.1	6,289.1	7,489.4	1,617.3	3,337.2	5,068.6	6,742.7
제품	624.0	630.8	799.6	187.3	428.1	647.9	861.9
상품	4,168.8	5,623.3	6,656.8	1,421.6	2,887.8	4,391.1	5,841.4
기타	47.3	35.0	33.0	8.4	21.3	29.6	39.4
영업이익	174.5	155.6	180.0	36.3	84.0	121.4	161.5
영업이익률(%)	3.6	2.5	2.4	2.2	2.5	2.4	2.4

\*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성  
(2023년 분기별 실적 및 전망은 분기 누적금액 임)

## ■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
매일경제증권	Not Rated	—	2023.10.10
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 아스팔트, 합성수지, 플라스틱 제품 및 화학 상품을 주로 취급하는 기업으로 서울, 부산, 대구 등 주요 도시에 물류 거점을 확보하고 제품 및 상품을 공급하는 기업</li> <li>■ 2023.10. 상한가 진입</li> </ul>		



■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 15] 동사의 1개년 주가 변동 현황



\*출처: 네이버증권(2023년 11월 30일)