



한국IR협의회

기업리서치센터

기술 2023-175

2023.11.30

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

기술분석보고서 건설

이화공영(001840)

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 정대철 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

이화공영(001840)

다양한 시공 경험을 보유한 토목 및 건축 전문 종합건설사

기업정보(2023/11/28 기준)

대표자	최삼규/최종찬
설립일자	1956년 08월 30일
상장일자	1994년 11월 23일
기업규모	중견기업
업종분류	건물 건설업
주요제품	토목, 건축

■ 토목, 건축 모든 분야를 아우르는 68년 업력의 종합건설사

이화공영(이하 동사)은 1956년 설립되어, 철도, 도로 등 국가기반시설물 건설을 중점사업으로 시작하여, 최근에는 아파트, 오피스텔 등을 중심으로하는 건축공사와 정수처리시설공사, 교량공사, 철도공사 등을 중심으로 토목공사를 공동도급 이행방식으로 수행하고 있다. 동사는 3개의 종합건설업 면허, 4개의 전문공사업 면허, 해외건설업 면허, 부동산개발업 면허, 주택건설업 면허를 보유하고 있으며, 급변하는 건설환경에 대응하기 위해 도로 실증을 통한 스마트 건설기술개발 등 핵심기술역량 강화에 힘쓰고 있다.

시세정보(2023/11/28)

현재가(원)	3,330 원
액면가(원)	500 원
시가총액(억 원)	660억 원
발행주식수	19,805,760 주
52주 최고가(원)	5,490 원
52주 최저가(원)	3,000 원
외국인지분율	1.61%
주요주주	
최삼규	35.51%
최종찬	4.91%

■ GMP 시설 전문 공사

동사는 우수 의약품 및 건강기능식품 제조 및 품질관리에 관한 기준인 GMP를 만족하는 GMP 시설 공사를 수행하고 있다. GMP 시설은 보관시설, 제조시설, 품질관리시설로 구성되어 있으며, 동사는 각 시설이 만족해야 하는 조건과 규정에 맞춰 공사를 수행하고 있다. 특히 미국 FDA가 만든 가장 높은 수준의 GMP인 CGMP 기준을 충족하는 보령제약 신공장을 2019년 준공하였으며, 이후로 GRINEGRY, 알에프바이오, 동광제약 등 다양한 제약 및 바이오 업체의 GMP 시설 공사를 수행하고 있다.

■ 시공능력평가제도 개편으로 전국 순위 상승 전망

정부의 안전관리 강화 기조와 부실 건설사의 공공 입찰을 감소시키기 위해, 건설사가 공사실적 대비 자본금만 대폭 늘려 우수한 성적을 받는 현상을 최소화하고, 신인도평가 항목에서의 감점요소를 대폭 확대하는 건설산업기본법 시행규칙 개정안이 마련되었다. 주요 개정안 내용으로, 평가 비중이 커진 신인도평가액과 비중이 작아진 경영평가액의 영향을 받아 동사의 내년 시공능력평가액 순위는 상승할 것으로 전망된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	ESP (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2020	1,532.3	10.7	7.8	0.5	3.0	0.2	0.7	0.4	102.1	15	2,157	350.6	2.5
2021	1,949.4	27.2	-48.0	-2.5	-46.8	-2.4	-10.6	-4.9	125.5	-236	2,308	-	2.6
2022	1,945.6	-0.2	1.4	0.1	5.7	0.3	1.2	0.6	101.8	29	2,371	132.9	1.6

기업경쟁력

68년 업력의 종합건설사

- 철도, 도로 등 국가기반시설, 아파트, 오피스텔 등 토목, 건축 모든 분야를 아우르는 종합건설사
- 7종류의 건설업 면허를 보유한 종합건설사
- 제약시설물 전문 공사

시공능력평가액 순위 상승 전망

- 정부의 안전관리 강화 기조와 부실 건설사의 공공 입찰을 감소시키기 위해 건설산업기본법 시행규칙 개정안이 마련되며, 주요 개정안 내용의 영향을 받아 동사의 내년 시공능력평가액 순위는 상승할 것으로 전망

핵심기술 및 적용제품

동사의 공사 실적

동광제약 제2공장



시장경쟁력

국내 건설 수주액 규모

년도	공공	민간
2011년	36조 6,248억 원	74조 762억 원
2013년	36조 1,702억 원	55조 1,367억 원
2015년	44조 7,329억 원	113조 2,507억 원
2017년	47조 2,037억 원	113조 3,246억 원
2019년	48조 692억 원	117조 9,661억 원
2021년	56조 177억 원	155조 9,704억 원
2023년 6월	26조 3,258억 원	69조 783억 원

경기 악화 및 SOC 예산 삭감

- COVID-19의 영향에 따른 경기침체, 금리 인상, SOC 예산 삭감, LH 아파트 부실 공사 논란 등 잇따른 건설경기에 대한 부정적인 사건들로 인한 수주액 감소
- 기업의 생산 활동을 지원하여 간접적으로 생산력을 높이는 공공 인프라에 대한 SOC 예산의 감소

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

(환경경영)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 동사는 환경(E) 부문에서 공개된 정보는 많지 않지만, 모든 경영 활동에 국내외 환경 법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없음. ○ 동사는 환경경영방침을 홈페이지에 공개하고 있으며, ISO14001 환경경영시스템을 구축하고 운영 관리함.
(사회책임경영)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 동사는 안전경영방침 및 품질경영방침을 홈페이지에 공개하고 있으며, ISO45001 안전경영시스템과 ISO9001 품질경영시스템을 구축하고 운영 관리함. ○ 동사의 여성 근로자 비율은 9.9%이며 동 산업의 여성고용비율 평균은 17.6%이다. 또한, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 53.9%로 동 산업 평균인 67.8%를 하회하며, 남성 대비 여성 근로자의 평균근속연수는 50.0%로 동 산업 평균인 78.6%를 하회하는 것으로 확인됨.
(기업지배구조)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 동사의 이사회는 사내이사 3명, 사외이사 1명으로 총 4명의 이사로 구성되어 있음. ○ 동사는 윤리경영 방침을 홈페이지에 공개하고 있으며, 사회적 책임을 인지하고 지속적인 발전 지표로 삼고 있음.

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

I. 기업 현황

68년의 오랜 업력을 보유한 종합건설업체

동사는 토목건축공사업 등의 건설관련 면허를 보유한 2023년 기준 도급순위 114위 종합건설사로, 토목/건축 및 산업플랜트 등의 건설사업을 도급받아 건축물을 완성시키는 중견기업의 건설사이다.

■ 기업개요

동사는 1956년 8월 (주)동지로 설립되어 약 68년간 도로, 철도 등의 토목사업에 집중하며 성장하였다. 동사는 IMF 이후 건축공사 사업 등 건설 전분야로 사업영역을 확대하였으며 1994년 11월 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 2000년대부터 본격적으로 GMP(Good Manufacturing Practice) 시설이 요구되는 연구소 및 공장 등의 건축으로 사업을 확장하여 주거시설, 업무시설, 연구시설, 공장시설 등의 다양한 분야 건축물의 시공이 가능한 업체이다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
1956.08	(주)동지 설립
1968.04	토목, 건축 공사업 면허 취득
1971.06	이화공영(주)로 상호변경
1994.11	코스닥시장 상장
1996.12	ISO 9001 인증 취득
2002.01	ISO 14001 인증 취득
2006.06	건설의날 은탑산업훈장 수훈
2015.06	건설의날 금탑산업훈장 수훈

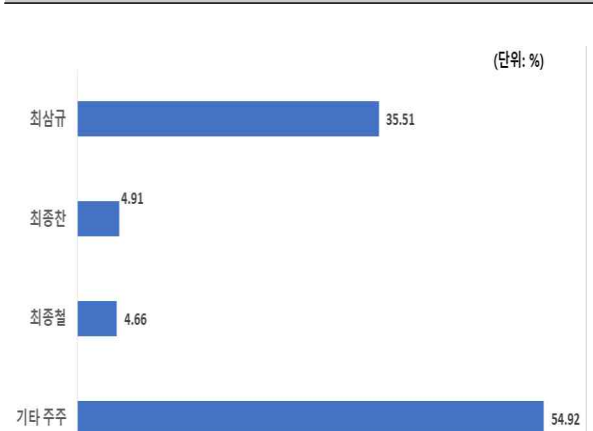
출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

2023년 9월 말 기준 동사의 최대주주는 최삼규 대표이사로 특수관계인인 최종찬 대표이사와 최종철 주주의 지분을 포함하여 총 45.08%를 보유하고 있으며, 나머지는 기타 소액 주주가 [54.92%]를 보유하고 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
최삼규 대표이사	35.51
최종찬 대표이사	4.91
최종철	4.66
기타 주주	54.92
합계	100.00

[그림 1] 동사의 주주구성



*출처: 동사 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

■ 주요사업

동사는 토목건축공사업, 포장공사업, 소방설비공사업 등 다수의 건설 관련 면허를 보유하고 있으며, 다양한 사업 영역에서 다수의 시공 경험을 보유하고 있다. 동사는 1956년 설립 이후, 철도, 도로 등의 국가 기반 시설물 건설을 주력으로 시작하였으며, 최근에는 아파트, 오피스, 제약 시설물 등의 건축공사로 사업영역을 확장하였다. 토목공사는 정수처리 시설공사, 교량공사, 철도공사 등을 중심으로 공동 도급 이행방식으로 시행하고 있다. 2023년 토목건축공사업 시공능력 순위 114위의 종합건설사로 성장하는 등 고도의 전문기술이 요구되는 세계적인 수준의 전문건설 능력을 보유한 전문업체로 인정받아 대통령 표창, 훈장증 등을 수상 받을 뿐만 아니라, 대외적으로도 건설관련 시공능력을 인정받고 있다.

동사는 수주단계에서 회사가 보유한 역량을 기반으로 명확한 분석을 통해 전략적 사업 및 상품을 선정하고, 꾸준한 원가혁신 활동으로 원가경쟁력을 제고하며, 기술적 영업으로 수익을 극대화하고자 노력하고 있다. 급변하는 건설환경과 치열해지는 관급공사 수주 경쟁으로 공사 수주에 많은 어려움이 예상됨에 따라 민간 건설부문의 수주 활성화를 통한 고부가가치 공사 수주에 경영전략을 집중하고 있다.

한편, 동사의 사업보고서(2022.12)에 따르면, 동사의 매출 구성 및 비중은 건축공사 매출 96.3%, 토목공사 매출 3.7%로 이루어져 있었으며, 이후 분기보고서(2023.09) 상 건축공사 매출은 90.3%, 토목공사 매출은 9.7%로 건축공사의 비중이 감소되었다.

■ 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서, 동사는 공개된 정보는 많지 않지만, 모든 경영 활동에 국내외 환경법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없다. 동사는 환경경영방침을 홈페이지에 공개하고 있으며, ISO14001 환경경영시스템을 구축하고 운영 관리하고 있다. 또한, 기업의 환경 관련 사회적 책임을 다하기 위해 회사 내부적으로 점심 시간조명과 냉난방 끄기, 계단 이용하기, 종이 및 일회용품 사용량 줄이기 등 일상 속 탄소저감 활동을 진행하고 있다.



사회(S) 부문에서, 동사는 안전경영방침 및 품질경영방침을 홈페이지에 공개하고 있으며, ISO45001 안전경영시스템과 ISO9001 품질경영시스템을 구축하고 운영 관리하고 있는 등 사회 부문 전반의 관리에 힘쓰고 있다. 동사의 사업보고서(2022.12)에 따르면, 동사의 여성 근로자 비율은 9.9%이며 동 산업의 여성고용비율 평균은 17.6%이다. 또한, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 53.9%로 동 산업 평균인 67.8%를 하회하며, 남성 대비 여성 근로자의 평균근속연수는 50.0%로 동 산업 평균인 78.6%를 하회하는 것으로 확인된다.

[표 3] 동사 근로자의 근속연수 및 급여액

사업부문	성별	직원 수(명)			평균근속연수(년)		1인당 연평균 급여액(백만 원)	
		정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
전체	남	155	0	155	6.0	7	78.1	62.0
	여	17	0	17	3.0	5.5	42.1	42.0
합계		172	0	172	-	-	-	-

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



지배구조(G) 부문에서, 동사는 윤리경영 방침을 홈페이지에 공개하고 있으며, 사회적 책임을 인지하고 지속적인 발전 지표로 삼고 있다. 동사의 이사회는 사내이사 3명, 사외이사 1명으로 총 4명의 이사로 구성되어 있으며, 이사회는 법령 또는 정관에 정하여진 사항, 주주총회로부터 위임 받는 사항, 회사경영의 기본방침 및 업무집행에 관한 중요사항을 의결하고 있으며, 합리적인 의사결정 및 경영의 투명성 확보를 위한 제도적 장치를 확보하고 있습니다.

II. 시장 동향

경기 악화 및 SOC 예산 삭감으로 인한 국내 건설 시장 악화

COVID-19의 영향으로 인한 경기침체를 비롯하여 레고랜드 사태, 금리 인상, SOC 예산 삭감, LH 아파트 부실 공사 논란 등 잇따른 건설경기에 대한 부정적인 사건들로 인해 건설 시장의 성장이 주춤할 것으로 전망된다.

■ 건설업 시장의 특징

건설업은 주택, 산업시설의 구축, 사회간접자본, 국토개발 등 실물자본의 형성을 담당하는 산업으로써 일반 제조업과는 다른 특성을 보유하고 있는 일종의 서비스산업으로 분류되는 것이 일반적이다. 건설업의 주요 특성은 주문 생산 형태의 운영, 생산요소의 이동에 따른 제품 생산, 다양한 공급구조 및 유동적인 노동 인력, 하도급에 대한 높은 의존도, 각종 정부 정책 및 경기변동에 대한 높은 수준의 민감도 등으로 정의할 수 있다.

건설산업은 타 산업 분야와 마찬가지로 개방경제 체제로의 이행을 피할 수 없는 상황으로, 향후 시장경쟁을 통한 건설업체의 차별화가 심화될 것이며 건설시공위주의 단순 서비스산업에서 복합산업구조로 변화될 것으로 전망된다. 국내 건설시장은 중기적으로는 비교적 완만한 성장세를 지속할 것이 예상되고 있으며, 기존 건축물의 유지보수, 건축물의 수명에 따른 리모델링 및 재건축사업이 새로운 시장 기회가 증대될 것으로 예상된다.

건설업은 기본적으로 수주산업이기 때문에 타 산업의 경제활동 수준 및 기업의 설비투자, 가계의 주택구매 등에 의하여 생산 활동이 파생됨으로 상대적으로 타 산업에 비하여 경기에 대한 의존도가 매우 큰 산업이다. 한편, 타 산업에 대한 간접적인 지원 역할까지를 수행하고 있어 생산 고용 및 부가가치 창출면에서 유발효과가 큰 전략적 산업이다. 이와 같이 국민 경제 내의 높은 파급효과를 감안하여 경기조절 수단으로 사용되기도 한다.

도급방식에 의한 주문생산이 주된 형태임을 고려할 때, 발주자의 교섭력이 절대적이므로 업체간 수주경쟁이 매우 치열할 뿐만 아니라 정부정책에 대한 민감도 또한 높아 영업활동이 매우 가변적인 산업이다. 이에 따라 수주경쟁력을 배가시키기 위해서는 시공 능력의 극대화, 낮은 수준의 고정비율 유지, 영업 및 자원 조달 능력 확보, 공사관리 능력 배양은 물론이고 금융 조달 능력 확대 등 주요 성공요인에서의 경쟁력 확보는 필수이다. 특히 경쟁중심의 시장원리에 따른 공급자 보다는 수요자 중심의 건설환경으로 전환되는 최근의 추이를 고려해 볼 때 미래 핵심상품의 확보 및 원가절감형 시스템으로의 개혁은 새로운 핵심 성공요인으로 대두되고 있다.

건설업의 계절적 특성에 따라 계절별 수요량 변화가 크고, 주거 형태가 다변화되지 못하며, 특정 지역에서의 과다 수요발생으로 지역 간 수요편차가 심한 편이다. 건설업체 사업원가구조의 상당비율을 차지하는 건자재 부분의 경쟁력을 강화하기 위해서는 자재수급에 영향을 주는 환경요인에 대한 정확한 분석 및 자재의 구매 및 조달에 대한 능동적인 전략을 수립하는 것이 필수 요인으로 대두되고 있다. 또한 개별 자재의 품목별로 전후방과 연계된 전략을 수립하는 것은 거시적인 측면에서 건설산업 발전에 주요 성공요인으로 대두되고 있다.

■ 건설업 시장 및 SOC 예산 현황

대한건설협회 월간건설경제동향(2023년 2분기)에 따르면, 전체 수주액은 2011년 110조 7,010억 원을 시작으로 증가하여 2022년 229조 7,490억 원을 기록하였다. 발주부문별로는 공공부문 수주액은 2011년 36조 6,248억 원을 시작으로 증가하여 2022년 56조 8,563억 원을 기록하였고, 민간부문 수주액은 2011년 74조 762억 원을 시작으로 증가하여 2022년 172조 8,927억 원을 기록하였다. 공종별로는 토목공사 수주액은 2011년 38조 8,097억 원을 시작으로 증가하여 2022년 60조 9,680억 원을 기록하였고, 건축공사 수주액은 2011년 71조 8,913억 원을 시작으로 증가하여 2022년 168조 7,810억 원을 기록하며 증가추세를 보이고 있었으나, 경기악화로 인해 2023년은 감소할 것으로 전망된다.

[표 4] 연도별 건설 수주액

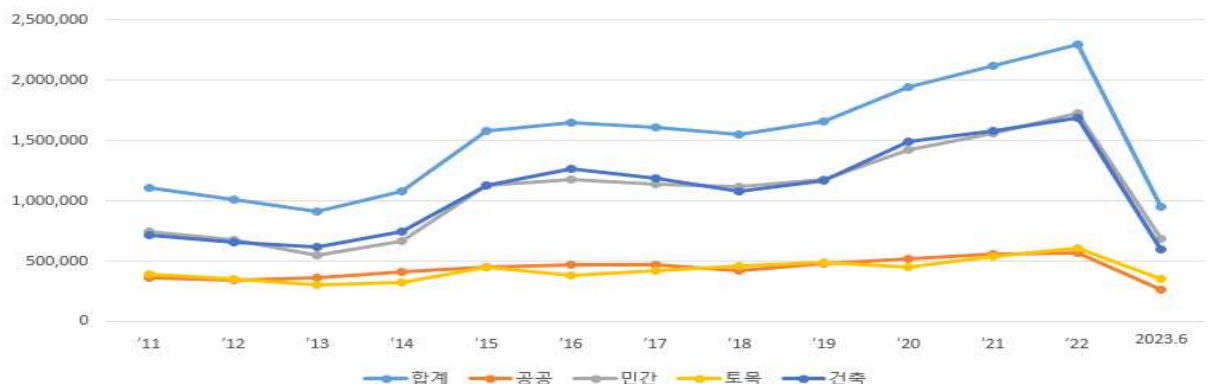
(단위 : 억 원)

년도	합계	공공	민간	토목	건축
'11	1,107,010	366,248	740,762	388,097	718,913
'12	1,015,061	340,776	674,285	356,831	658,230
'13	913,069	361,702	551,367	299,039	614,030
'14	1,074,664	407,306	667,361	327,297	747,367
'15	1,579,836	447,329	1,132,507	454,904	1,124,932
'16	1,648,757	474,106	1,174,651	381,959	1,266,798
'17	1,605,282	472,037	1,133,246	421,118	1,184,165
'18	1,545,277	423,447	1,121,832	463,918	1,081,360
'19	1,660,352	480,692	1,179,661	494,811	1,165,542
'20	1,940,750	520,953	1,419,796	446,592	1,494,158
'21	2,119,882	560,177	1,559,704	536,073	1,583,809
'22	2,297,490	568,563	1,728,927	609,680	1,687,810
2023.6	954,040	263,258	690,783	353,838	600,202

*출처: 대한건설협회 월간건설경제동향(2023년 2분기), NICE디앤비 재구성

[그림 2] 연도별 건설 수주액

(단위: 억 원)



*출처: 대한건설협회 월간건설경제동향(2023년 2분기), NICE디앤비 재구성

도로, 철도, 항만, 통신, 전력, 공공서비스 등 기업의 생산 활동을 지원하여 간접적으로 생산력을 높이는 공공 인프라에 대한 사회간접자본(SOC, Social Overhead Capital)은 정부의 주도 하에 지속적으로 이루어져 왔다.

국내 사회간접자본은 1950년대 전후 복구사업을 중심으로 시작되어, 1960년대 경제개발 5개년 계획을 따라 댐, 발전소, 건설, 도로, 항만 등에 집중투자되며 증가되어 왔으나, 2000년대 사회 양극화 심화, 노령화의 급속한 진행으로 인한 사회복지 수요 증가, 국가균형발전 시책의 필요성에 의해 보건·복지·고용 분야의 예산 비중이 높아짐에 따라, 사회간접자본의 예산 비중은 감소 추세를 보이고 있다.

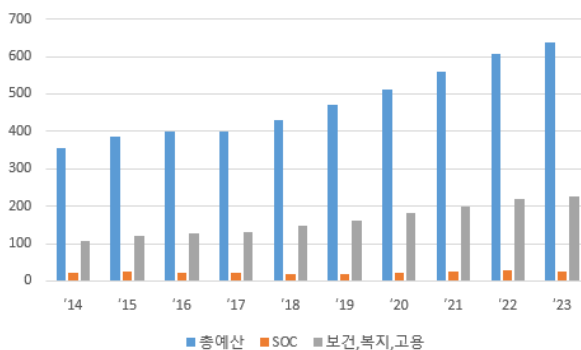
[표 5] 연도별 SOC 예산 현황

(단위 : 조 원, %)

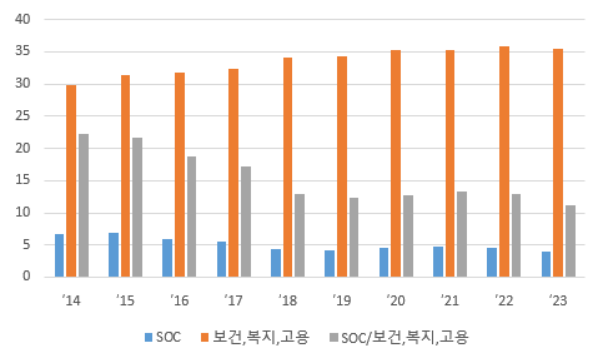
년도	총예산(A)	SOC(B)		보건·복지·고용(C)		(B)/(C)
			(B)/(A)		(C)/(A)	
'14	355.8	23.7	6.7	106.4	29.9	22.3
'15	384.7	26.1	6.8	120.4	31.3	21.7
'16	398.5	23.7	5.9	126.9	31.8	18.7
'17	400.5	22.1	5.5	129.5	32.3	17.1
'18	428.8	19.0	4.4	146.2	34.1	13.0
'19	469.6	19.8	4.2	161.0	34.3	12.3
'20	512.3	23.2	4.5	180.5	35.2	12.8
'21	558.0	26.5	4.7	199.7	35.2	13.3
'22	607.7	28.0	4.6	217.7	35.8	12.9
'23	638.7	25.0	3.9	226.0	35.4	11.1

*출처: 대한건설협회 월간건설경제동향(2023년 2분기), NICE디앤비 재구성

[그림 3] 연도별 SOC 예산 현황 (단위: 억 원)



[그림 4] 연도별 SOC 예산 현황 (단위: %)



*출처: 대한건설협회 월간건설경제동향(2023년 2분기), NICE디앤비 재구성

■ 경쟁업체 현황

대한건설협회에서 제공한 2023년 시공능력평가액 공시자료에 따르면, 국내 토목건축공사업 면허를 보유한 업체는 총 3,027곳 이며, 삼성물산, 현대건설, 대우건설, 현대엔지니어링 등이 상위권에 위치하고 있으며, 동사와 같이 코스닥에 상장한 기업은 서희건설, 케이씨씨건설, 서한 등이 있다.

[표 6] 국내 토목건축공사업 경쟁사

기업	시공순위	특징
동사 [이화공영]	114위 (3.76%)	<ul style="list-style-type: none"> 토목건축공사 면허를 기반으로 철도, 도로 등의 국가기반시설물과 아파트, 오피스 등의 건축공사, 정수처리시설, 교량, 철도노반건설 등의 토목 공사를 수행하고 있으며, 특히 클린룸 등이 요구되는 GMP 시설 공장에 특화되어 있음.
서희건설	20위 (0.66%)	<ul style="list-style-type: none"> 분양리스크가 큰 자체사업보다 안정적인 지역주택조합 아파트 도급공사를 중심으로 사업을 수행중에 있으며, 포스코의 내부토건정비공사를 지속적으로 시공하고 있음.
케이씨씨건설	24위 (0.79%)	<ul style="list-style-type: none"> 댐, 철도, 지하철, 고속도로 등의 사회간접자본시설을 조성하는 토목공사와 호텔, 오피스텔, 병원, 연구시설, 아파트 등을 건설하는 건축공사 및 각종 산업플랜트 건설을 수행하고 있음.
서한	48위 (1.58%)	<ul style="list-style-type: none"> 서한이다음, 서한포레스트 브랜드를 바탕으로 아파트 건설 및 분양을 중심으로 사업을 수행중에 있으며, 지하 콘크리트 구조물에서 발생하는 누수를 보수하기 위한 PAG복합차수공법(건설신기술제870호)을 개발하였음.

*출처: 대한건설협회, 각사 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

III. 기술분석

토목, 건축 모든 분야를 아우르는 68년 업력의 종합건설사

동사는 68년의 업력과 7종류의 건설 면허를 바탕으로 철도, 도로 등의 국가기반시설물, 아파트, 오피스텔 등의 건축공사와 정수처리시설, 교량 등의 토목공사를 모두 수행하고 있으며, 특히 GMP 시설 공사에 특화되어 있다.

■ 상위 3.76% 시공능력을 보유한 토목건축공사 전문기업

동사는 68년의 업력 동안 7개의 주요 건설 면허를 취득하여, 다양한 시공이 가능한 업체로, 철도, 도로, 대규모 전력시설 등 국가기반시설물 건설을 중점사업으로 수행하였으며, 최근에는 아파트, 오피스텔, 제약시설물 등을 중심으로하는 건축공사와 정수처리시설공사, 교량공사, 철도공사 등을 중심으로 하는 토목공사를 공동도급이행방식으로 시행하고 있다.

동사는 오피스텔, 주상복합, 아파트, 행복주택 등의 주거용 건축물, 문화 및 집회시설, 연구시설, 버스환승센터, 국민체육센터 등의 공공건축물, 복합제조물류센터, 바이오공장 등의 플랜트까지 다양한 건축물의 타당성 검토, 설계검토, 시공, 시운전 및 유지보수, 사업관리를 통해 완성도 높은 건축물을 시공하고 있다.

동사는 사업 초기 중점사업으로 수행하던 철도, 도로, 교량 등 국가기반시설물 등의 토목공사 분야에서도 시공 및 유지관리 서비스를 수행하고 있으며, 특히 최첨단의 대형교통시설 및 친환경 녹색건설부문을 대표하는 고도정수처리시설 프로젝트를 수행하여 고부가가치 서비스 부문의 경쟁력을 확보하고 있다.

동사는 우수한 건설관리역량을 바탕으로 최첨단 제약 및 바이오 플랜트 건설을 중점으로 수행 중에 있으며, 선진 GMP(Current Good Manufacturing Practice) 규정에 부합하는 타당성 검토, 설계, 시공 및 관리를 포함하는 포괄적 건설관리서비스(Total Construction Management Service)를 제공하고 있다.

동사는 도로 실증을 통한 스마트 건설기술개발, 내진보강공법, 신공법 및 신기술 개발, 기술품질개선 및 표준화 등을 연구 개발하는 기술개발팀을 2017년 8월 한국산업기술진흥협회에서 인가받아 현재까지 운영하고 있다.

[표 7] 주요 사업분야

분야	종류	제공 서비스
건축	업무시설, 판매 및 영업시설, 교육·연구시설, 공장시설, 오피스텔	<ul style="list-style-type: none"> 타당성검토 설계 검토 및 엔지니어링 지원 시공 시운전 및 유지보수 사업관리
토목	단지·택지, 도로·교량, 지하공간, 철도·공항, 상하수도, 발전소	
산업플랜트	제약, 바이오, 식품(HACCP), 의료기기	

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 7종류의 건설면허를 보유한 종합건설사

동사는 3개의 종합건설업 면허(토목건축공사업, 조경공사업, 산업·환경설비공사업), 4개의 전문공사업 면허(시설물유지관리업, 정보통신공사업, 전기공사업, 전문소방시설공사업)와 해외건설업 면허, 부동산개발업 면허, 주택건설업 면허를 보유하고 있다.

대한건설협회에서는 전국 건설업의 공사실적, 재무상태, 기술능력, 신인도 등 다양한 항목을 종합적으로 평가하여 업체별 시공능력을 상정하여 공시하고 있으며, 동사는 토목건축공사업의 경우 전국 3,027개 업체 중 114위, 조경공사업의 경우 전국 1,435개 업체 중 124위, 산업·환경설비공사업의 경우 전국 399개 업체 중 152위, 정보통신공사업의 경우 전국 11,135개 업체 중 7,444위, 전기공사업의 경우 전국 19,949개 업체 중 4,027위, 전문소방시설공사업의 경우 전국 6,477개 업체 중 210위로 우수한 시공능력을 보이고 있다. 특히 토목건축공사 부분의 시공능력평가액 및 순위는 최근 5년간 비슷한 수준을 유지하고 있는 것으로 파악된다.

[표 8] 면허별 2023년 시공능력평가액

(단위 : 백만 원)

면허	번호	취득일	2021년	2022년	2023년
토목건축공사업	제 53호	1968.04.26	215,703	218,257	242,768
토목	-	-	80,748	83,275	75,199
건축	-	-	204,010	206,624	234,353
조경공사업	01-0338호	2017.03.08	37,784	39,102	42,726
산업·환경설비공사업	01-00396호	2006.02.22	51,340	46,009	49,427
시설물유지관리업	마포11-29-03	2011.08.17	18,230	19,884	20,712
정보통신공사업	제 200477호	2006.08.04	1,105	1,034	1,544
전기공사업	서울-00084호	1978.11.15	3,821	3,036	4,702
전문소방시설공사업	마포86-1호	1986.03.10	4,541	10,609	15,033
도급순위	-	-	127위	126위	114위

*출처: 동사 홈페이지, 대한건설협회, 한국정보통신공사협회, 전기공사종합정보시스템, 소방시설업 종합정보시스템, 대한시설물유지관리협회, NICE디앤비 재구성

[표 9] 최근 5년간 토목건축공사업 시공능력평가액 및 전국순위

(단위 : 백만 원)

년도	시공능력평가액	순위	비고
2019	231,844	116	-
2020	204,744	132	-
2021	215,703	127	-
2022	218,257	126	-
2023	242,768	114	-

*출처: 동사 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

■ GMP 시설 전문 공사

GMP(Good Manufacturing Practice, 우수 의약품 및 건강기능식품 제조 및 품질관리에 관한 기준)는 품질이 우수한 의약품 및 건강기능식품을 제조하는 데에 필요한 요건을 설정한 기준으로, 우수한 품질이 보장된 의약품 및 건강기능식품을 제조하기 위하여 제조업소 지정, 관리 및 교육, 훈련, 표준화된 작업관리와 위생관리로 항상 특정 기준의 제품 품질을 보장할 수 있는 생산 체제를 확립할 수 있는 제도를 의미하며, GMP 시설은 보관시설, 제조시설, 품질관리 시설로 구성되어 있다.

보관시설은 원료, 자재, 완제품 및 시험 시료를 보관하는 장소로, 원료 자재, 완제품 및 시험 시료의 보관창고를 각각 구분하여 보관할 수 있고, 원료·자재, 완제품 및 시험재료는 각각의 온도 조건을 만족하고, 온도변화를 관찰할 수 있는 조건을 갖추어 품질에 영향을 미치지 않도록 위생으로 보관할 수 있어야 한다.

제조시설은 당해 품목을 제조하는 시설기구로, 설비는 청소가 용이하도록 분리·탈착이 쉽게 설계되어야 하고, 선별·제조·가공 시설 및 설비 등이 공정 간 또는 취급시설 설비 간 오염이 발생되지 않도록 당해 품목의 제조공정 흐름에 따라 적절히 배치되어야 하며, 제품과 직접 접촉되는 제조시설 및 기구가 제품을 변질시키거나 인체에 위대한 것으로 되어있지 않아야 한다.

품질관리시설은 규격에 설정되어 있는 모든 시험을 수행하기 위하여 필요한 시설 및 가구를 말하며, 공인시험기관 및 자가품질검사기관으로 갖춰야 하는 시설 기준이나 이에 준하는 시설로, 미생물시험실은 일반시험실 등과 구획되어 있어야 하며, 무균 조작을 위한 무균실, Clean Booth, Clean Bench 등의 시설을 갖춰야 하고, 무균실 내로 들어가기 전 충분한 소독과 제어를 위한 완충구역인 전실을 두어 청결히 관리하여야 하며, 미생물의 배양 후 폐기를 위한 별도의 폐기물 처리 시설을 갖춰야 한다.

특히, 동사는 미국 FDA가 만든 가장 높은 수준의 GMP인 CGMP 기준을 충족하는 보령제약 신공장을 2019년 준공하였으며, 이후로 GRINEGRY, 알에프바이오, 동광제약, 삼진제약, 하나제약 등 다양한 제약 및 바이오 업체의 신축·증축 공사를 현재까지 수행하고 있다.

[그림 5] GMP 공장 실적

동광제약 제2공장

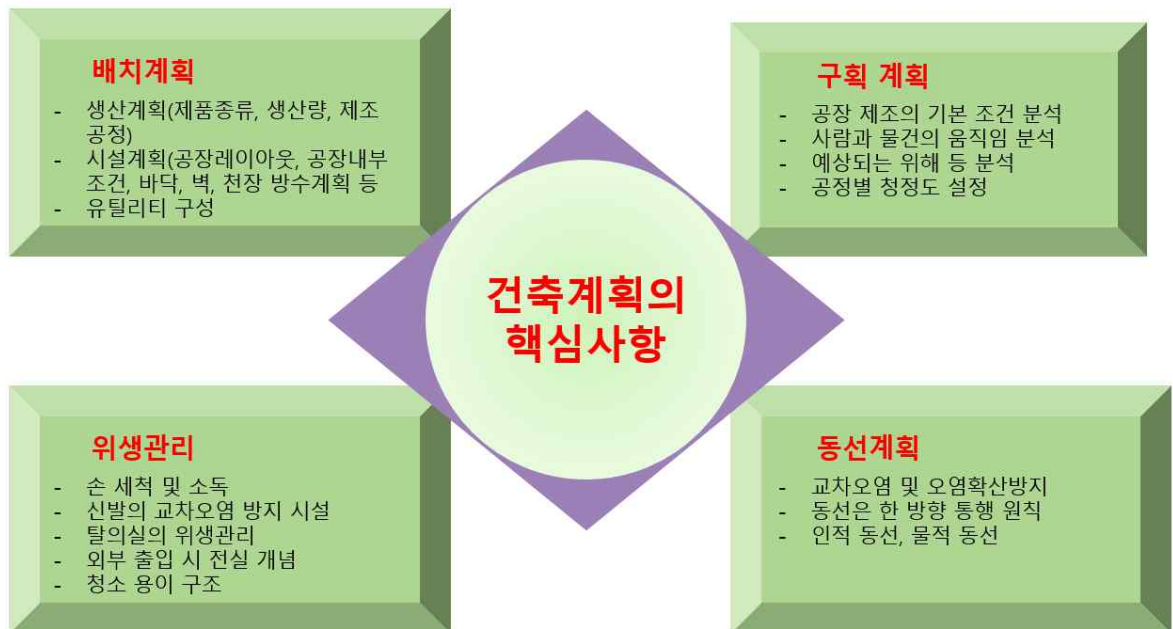


알에프바이오 원주공장



*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

[그림 6] GMP 공장 설계 중요사항



*출처: 한국식품정보원, NICE디앤비 재구성

SWOT 분석

[그림 7] SWOT 분석



IV. 재무분석

2022년 매출 정체에도 불구하고 흑자전환, 전반적인 수익성 개선

안정적인 경영활동과 지속적인 품질혁신 노력에도 불구하고 건설경기의 악화로 2022년 매출액은 전년 대비 0.2% 증가된 1,945.6억 원으로 외형 정체를 기록하였다. 다만, 원자재 가격 조정 등으로 수익성이 흑자전환하였다.

■ 최근 2개년 매출 외형 유지

2020년 결산기준 SOC예산 감소에 따른 공공부문 수주 축소 및 코로나19로 인한 경기 침체와 전체 건설산업의 투자 및 수주물량 감소 등 계속되는 어려운 여건 속에서도 공사 수주 확대에 전년 대비 10.7% 증가한 1,532.3억 원의 매출을 실현하였다. 이후 2021년에도 건설경기 회복에 대한 기대감과 함께 안정적인 경영활동과 지속적인 품질혁신 노력에 힘입어 1,949.4억 원(+27.2% YoY)의 매출을 실현하며 외형 성장세를 지속하였다. 다만, 2022년 토목공사 부문의 매출 호조에도 불구하고 주력 사업부문인 건축공사 부문의 부진으로 1,945.6억 원(-0.2% YoY)의 매출을 기록하며 외형 성장세가 일단락되었다.

다만, 2023년 기중 금리인상, 공사 원가 상승 등 건설경기의 악화로 동사의 지속적인 노력에도 불구하고 2023년 3분기 누적 매출액은 1,054.6억 원으로 전년 동기대비 31.5% 감소하였다.

■ 제한적인 수익구조 지속

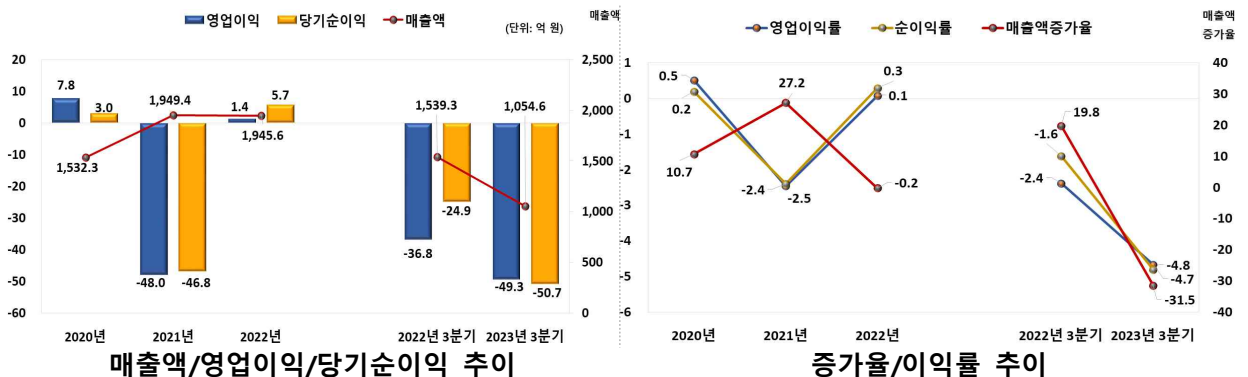
최근 3개년간 90%를 상회하는 높은 원가 부담이 지속되고 있는 가운데, 2020년 매출 증가에 따른 판관비 부담 완화에도 불구하고 여전히 1% 미만의 저조한 수익구조를 지속하였으며, 2021년에는 27.2%의 매출액증가율을 기록했음에도 주요 원자재의 단가 상승 등으로 원가율이 전년 대비 3.6%p 상승한 98.4%를 기록하는 등 원가부담이 더욱 가중됨에 따라 48.0억 원의 영업손실과 46.8억 원의 순손실을 기록하며 적자전환 되었다.

2022년에는 민간건설 부문의 수주 활성화를 통한 고부가가치 공사 수주에 집중하여 1.4억 원의 영업이익과 5.7억 원의 순이익을 기록, 흑자전환하였다.

한편, 2023년 수주 물량 감소로 3분기 누적 매출액이 전년 대비 감소하였고, 이로 인해 49.3억 원의 영업손실 및 50.7억 원의 순손실을 기록하며 전년 동기 대비 악화된 수익성을 나타내었다.

[그림 8] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



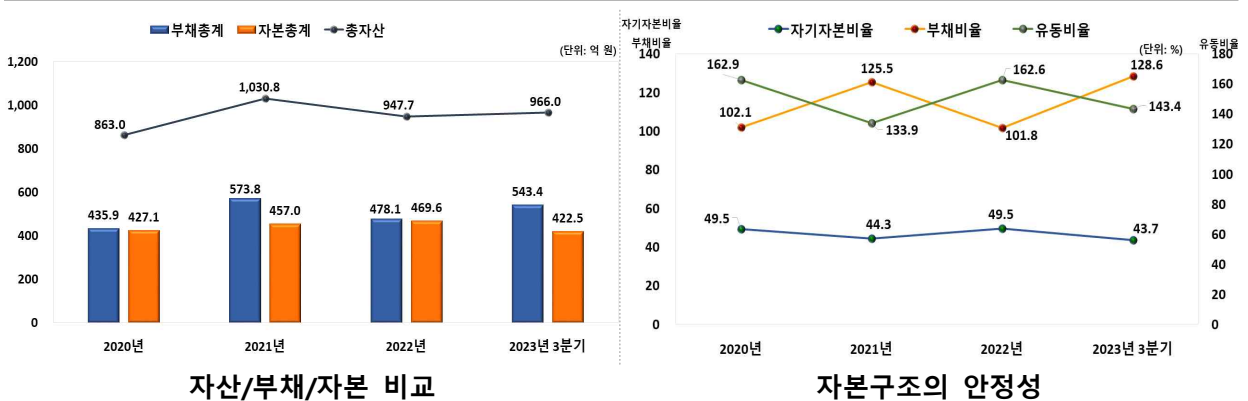
*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09) NICE디앤비 재구성

■ 안정적인 재무구조 유지

2020년 102.1%의 부채비율을 기록한 이후 2021년 순손실로 인한 자본 축소 등으로 전년 대비 저하된 125.6%의 부채비율을 기록하였다. 다만, 2022년에는 동사가 보유한 토지의 자산재평가와 순이익의 내부유보를 통해 자본이 확충되어 부채비율은 101.8%를 기록하며 재무구조가 개선되었다. 한편, 유동비율은 최근 3개년간 등락세를 보이고 있으나, 100%를 상회하고 있어 단기유동성은 양호한 수준을 유지하고 있다.

[그림 9] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



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

[표 10] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 별도 기준)

항목	2020년	2021년	2022년	2022년 3분기	2023년 3분기
매출액	1,532.3	1,949.4	1,945.6	1,539.3	1,054.6
매출액증가율(%)	10.7	27.2	-0.2	19.8	-31.5
영업이익	7.8	-48.0	1.4	-36.8	-49.3
영업이익률(%)	0.5	-2.5	0.1	-2.4	-4.7
순이익	3.0	-46.8	5.7	-24.9	-50.7
순이익률(%)	0.2	-2.4	0.3	-1.6	-4.8
부채총계	435.9	573.8	478.1	540.1	543.4
자본총계	427.1	457.0	469.6	429.7	422.5
총자산	863.0	1,030.8	947.7	969.8	966.0
유동비율(%)	162.9	133.9	162.6	141.0	143.4
부채비율(%)	102.1	125.5	101.8	125.7	128.6
자기자본비율(%)	49.5	44.3	49.5	44.3	43.7
영업현금흐름	65.6	1.5	-145.1	-156.6	-104.3
투자현금흐름	14.5	-4.2	57.0	-5.8	0.8
재무현금흐름	-18.9	-9.1	35.6	119.0	108.2
기말 현금	66.7	54.9	2.3	11.5	7.0

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

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

시공능력평가액 전국 순위 상승 전망

건설현장 안전관리 강화와 부실 건설사의 공공 입찰을 줄이기 위해 9년 만에 시공능력평가제도 개편이 이루어지며, 평가비중이 커진 신인도평가액의 영향에 따라 내년 시공능력평가액 순위가 상승할 것으로 전망된다.

■ 2014년 이후 9년만의 시공능력평가제도 개편

건설업계는 발주자 교섭력이 매우 강한 도급방식의 구조로 되어있어 수주경쟁이 치열하고, 정부정책에 매우 민감한 영향을 받고 있다. 이에 따라 건설업체는 시공능력 상승, 낮은 수준의 고정비용 유지, 영업 및 자원조달능력 확보, 공사관리능력 배양, 금융조달능력 확대 등 경쟁력 확보를 위한 노력을 하고 있다.

건설경기 침체로 건설사 부실 우려가 높아지는 상황에서 2023년 9월 정부는 안전관리 강화 기조와 부실 건설사의 공공 입찰을 줄이기 위해, 건설사가 공사실적 대비 자본금만 대폭 늘려 우수한 성적을 받는 현상을 최소화하고, 신인도평가 항목에서의 감점요소를 대폭 확대하는 등의 ‘건설산업기본법 시행규칙’ 개정안을 마련하였다.

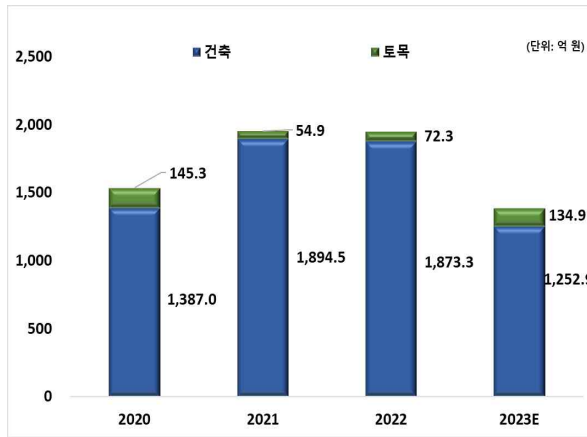
개정안의 주요 내용은 시공능력평가액에서 40.4%(2022년 기준)로 가장 큰 비중을 차지하는 경영평가액 비중이 38.8%로 낮아지고, 현재 기준으로 경영평가액이 공사실적 평가액보다 과도한 건설사의 시공능력평가액을 감소시키는 등 합리적으로 시공능력평가액을 조정하기 위해 경영평가액의 상·하한 범위를 공사실적평가액의 ± 3 배에서 ± 2.5 배 수준으로 조정한다. 또한, 공사실적평가액에 $\pm 30\%$ 를 곱해 계산하던 신인도평가액은 $\pm 50\%$ 로 확대하는 것이다.

동사의 2023년 토목건축공사업 시공능력평가액 기준 전국 전국순위는 114위이며, 공사실적평가액은 91위, 경영평가액은 178위, 기술능력평가액은 105위, 신인도평가액은 94위로, 개정된 시공능력평가제도에서 평가 비중이 커진 신인도평가액과 비중이 작아진 경영평가액의 영향을 받아 동사의 내년 시공능력평가액 순위는 상승할 것으로 전망된다.

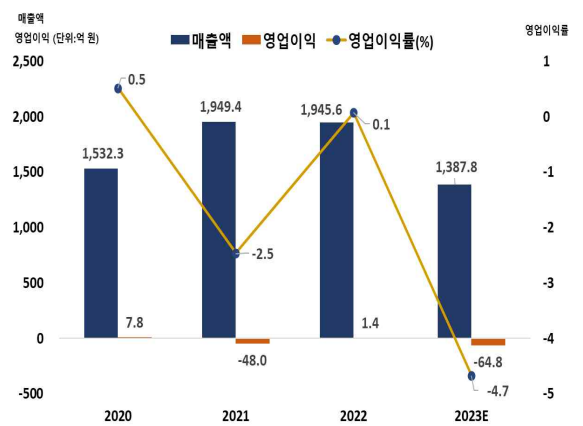
■ 동사 실적 전망

2023년 건설시장의 가장 큰 지표인 건설 수주액이 작년 대비 줄어들 것으로 전망되며, SOC 총예산은 증가하나, 보건·복지·고용 분야로 비중이 증가하여 궁극적으로 건설 분야의 예산이 감소하였다. 그러나 동사가 주력으로 수행하고 있는 GMP 시설과 관계된 바이오 분야의 사업이 COVID-19 사태 이후 성장하고 있어, 이에 따른 반사이익을 누릴 것으로 예상되며, 시공능력평가액 순위 상승에 따른 공공·민간 분야 건설 수주에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 전망된다.

[그림 10] 동사의 사업부문별 실적 및 전망



[그림 11] 동사의 연간 실적 및 전망



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

[표 11] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 별도 기준)

항목	2020	2021	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	2023E
매출액	1,532.3	1,949.4	1,945.6	386.4	689.9	1,054.6	1,387.8
건설	1,387.0	1,894.5	1,873.3	365.4	640.5	952.1	1,252.8
토목	145.3	54.9	72.3	21.0	49.4	102.5	135.0
영업이익	7.8	-48.0	1.4	1.7	-42.6	-49.3	-64.8
영업이익률(%)	0.5	-2.5	0.1	0.4	-6.2	-4.7	-4.7

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

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
—	—	—	—
투자의견 없음			

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 12] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2023년 11월 23일)