

# 정산애강(KOSDAQ 022220)



문의 : 정산애강 TEL : 043-723-2007

국내 배관재 시장 1위 기업, 정산애강 “수익확대를 위한 준비 완료”

Stock Data	
시가총액(10/31,기준)	1,282억원
발행주식수	51,794,579주
52주 최고가/최저가	2,925원/1,900원
주요주주 지분율	
태광실업	44.1%
박연차 회장	0.42%



## 정산애강, 25년 업력의 국내 대표 배관재 공급기업

정산애강은 1991년 PB배관 국내 최초 출시를 시작으로 급수/급탕/난방용 PB 배관재 시장 1위 사업자로 자리매김하고 있으며, 2009년 소방용 C-PVC 배관재 시장에 진출하여 최근 매출 성장세가 가속화되고 있다. 배관재 시장에서 PB는 주로 아파트 및 고급 주택에 사용되고 있는 고급 소재로 대형건설사 위주 난방용 배관 시장에서 수요가 확대되고 있다. C-PVC는 가격경쟁력이 뛰어난 친환경 제품으로 각광받고 있으며, 최근에는 서울시 스프링쿨러(소방배관) 설치 의무대상 강화(11층 → 6층 이상) 및 산업용 시장의 C-PVC 신규 채택 확대 등으로 수요 확대가 기대되고 있다.

## 2014년 태광실업 그룹 편입 이후, 수익성 위주 사업구조 개편

정산애강은 2014년 7월 태광실업 그룹으로 편입되어 지배구조가 변화된 이후 사실상 제2의 창업을 선언하였다. 2015년 7월에는 수익성 위주 핵심사업 역량을 집중하기 위해 환경사업부문의 영업중단을 결정하였으며, 9월에는 4개의 공장을 통합하여 충주 신공장으로 통합 이전하였다. 그 결과 회사의 부채비율은 2013년 235%에서 2016년 64%로 대폭 감소되었으며, 이자비용은 2013년 연간 34억원에서 2016년 8억원으로 감소되어 재무구조가 크게 개선되었다.

## 2016년 3분기 누적 매출 500 억원, 당기순이익률 10%로 사상최대 수익성 시현

회사의 2016년 3분기 누적 매출은 전년 동기대비 32.8% 증가한 500억원을 달성하였으며, 영업이익 및 당기순이익 또한 대폭 증가하여 각각 45억원, 50억원을 기록하였다. C-PVC 매출은 공공주택의 급속관과 C-PVC 관 복수 채택이 적용됨에 따라 매년 큰 매출 성장을 지속하고 있다. 2013년 연간 C-PVC 매출 104억원에서

2015년 198억원으로 2배 가까이 증가하였으며, 2016년 3분기 누적 226억원의 매출을 기록함에 따라 2016년 연간 매출은 250억원을 상회할 것으로 예상된다.

2016년 충주공장 이전 효과 및 C-PVC 원재료 생산 내재화로 수익성은 지속 개선 중이다. 2015년 9월 충주 신공장 통합 이후 연간 생산능력은 6,800톤에서 9,300톤으로 증가하였으며, 이후 3조 2교대의 연속 생산체제로 전환 이후 연간 생산능력은 11,600톤으로 확대되었다. 이에 따른 생산성 향상 및 비용절감 효과는 생산속도 개선, 전력비 절감, 운반비 및 기타 관리비용 절감 등으로 연간 약 9.5억원으로 예상하고 있다. 따라서, 회사의 매출원가율은 2016년 2분기부터 80% 이하로 낮아졌으며, 판매관리비율 또한 10%대를 유지하고 있다. 2016년 2분기, 3분기 영업이익률은 각각 10.7%, 9.7%로 10%대의 수익성을 시현하고 있다. 3분기 당기순이익이 큰 폭으로 증가한 것은 법인세 부과 취소 승소에 따른 법인세 환급분 18억원이 반영된 결과로 이는 2013년도 세무조사에서 리메텍과의 합병시 발생한 청산소득에 대한 법인세 부과취소 행정소송 제기기에 따른 승소 결과이다.

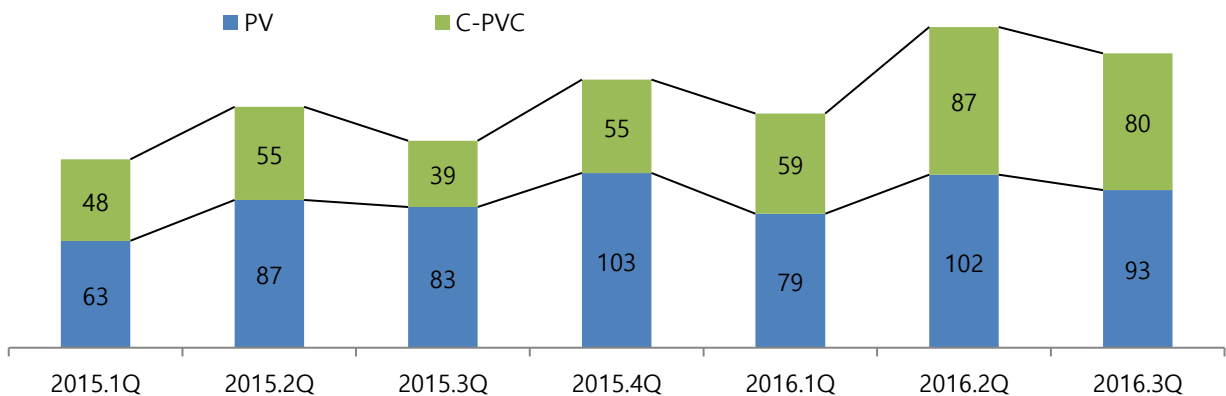
회사는 수익 확대를 위해 C-PVC 원재료 생산 내재화를 추진 중이다. 2015년 12월 한국소방산업기술원으로부터 승인을 완료받고 자체 컴파운드 생산을 추진하였으며, 2016년 3월 테스트 생산을 완료하고 2016년 하반기부터 원료 투입량을 지속 확대하고 있다. 향후 원료투입량이 확대됨에 따라 연간 4.5억원의 C-PVC 제조원가 비용이 절감될 것으로 기대하고 있다.

<2016년 3분기 실적 요약>

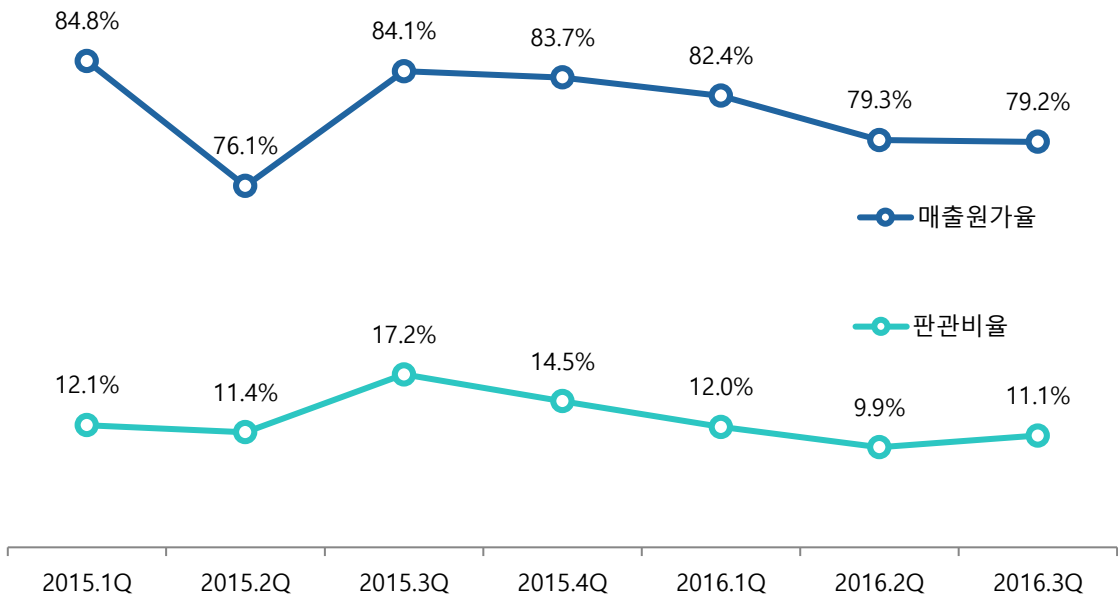
(백만원)	2015 3Q	2016 1Q	2016 2Q	2016 3Q	YoY (%)	2015.3Q 누적	2016.3Q 누적	YoY (%)
매출액	12,227	13,720	18,901	17,339	+41.8%	37,614	49,959	+32.8%
매출총이익	1,939	2,411	3,908	3,603	+85.8%	7,029	9,922	+41.2%
영업이익	-163	770	2,028	1,680	흑자	1,944	4,477	+130.2%
영업이익률(%)	-1.3%	5.6%	10.7%	9.7%	전환	5.2%	9.0%	+3.8%p
당기순이익	-1,727	370	1,682	2,969	흑자	-819	5,021	흑자
당기순이익률(%)	-14.1%	2.7%	8.9%	17.1%	전환	-2.2%	10.0%	전환

<제품별 매출추이>

(단위:억원)

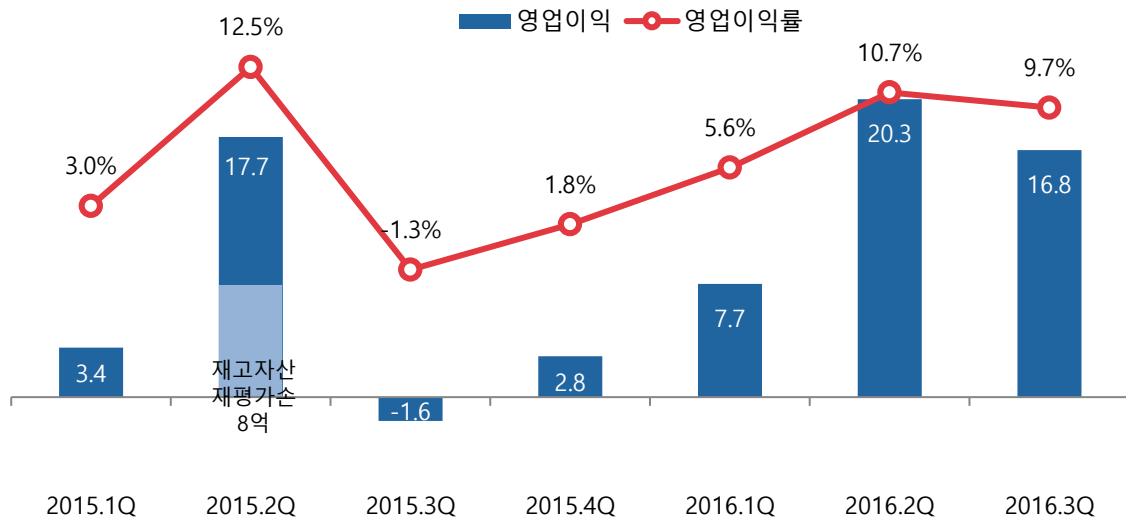


<주요 영업비용>



<영업이익 및 영업이익률>

(단위:억원)

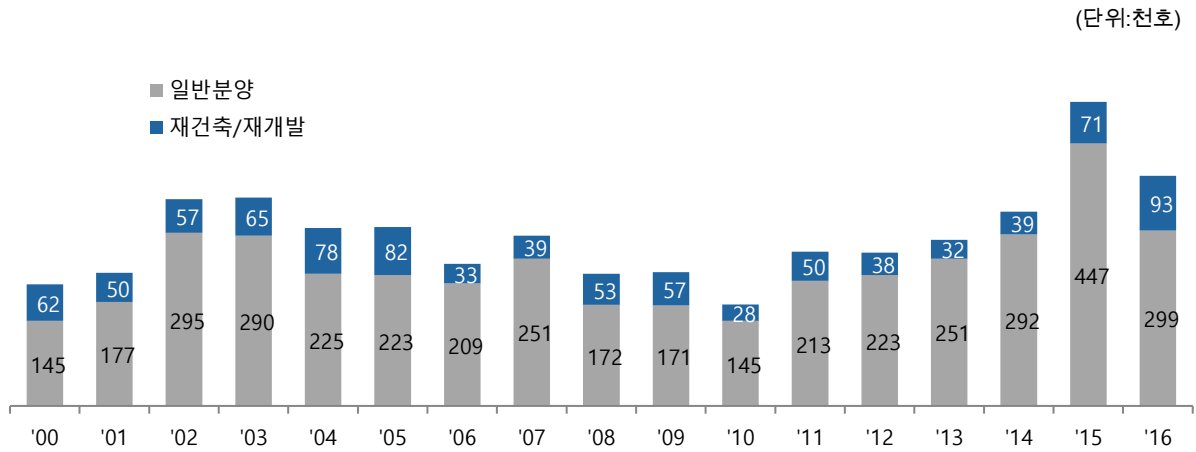


**주택시장 분양물량 2015년 사상 최대, 후행하는 배관자재 경기 특성상 안정적 매출확대 전망**

국내 공동주택 공급물량은 2015년 51.8만호로 사상 최대 분양이 이루어졌고, 2016년에는 39.2만호의 분양을 예상하고 있다. 특히, 20년 이상의 노후주택 비중이 2020년 50%를 넘어설 것으로 전망하고 있어 건축시장에서 재개발, 재건축 수요는 지속 확대되어 건축시장을 견인할 전망이다. 여기에 뉴스테이 공급물량 증가로 향후 주택 공급은 견조한 추세를 유지할 것으로 예상된다. 정부는 4월 29일 발표한 '맞춤형 주거지원을 통한 주거비 경감방안' 자료에서 뉴스테이의 공급계획을 '17년까지 총 15만호로 2만호 늘려 잡았다. 2015년 2.4만호, 2016년 5.5만호(+0.5만호), 2017년 7.1만호(+1.5만호)를 공급한다는 계획이다.

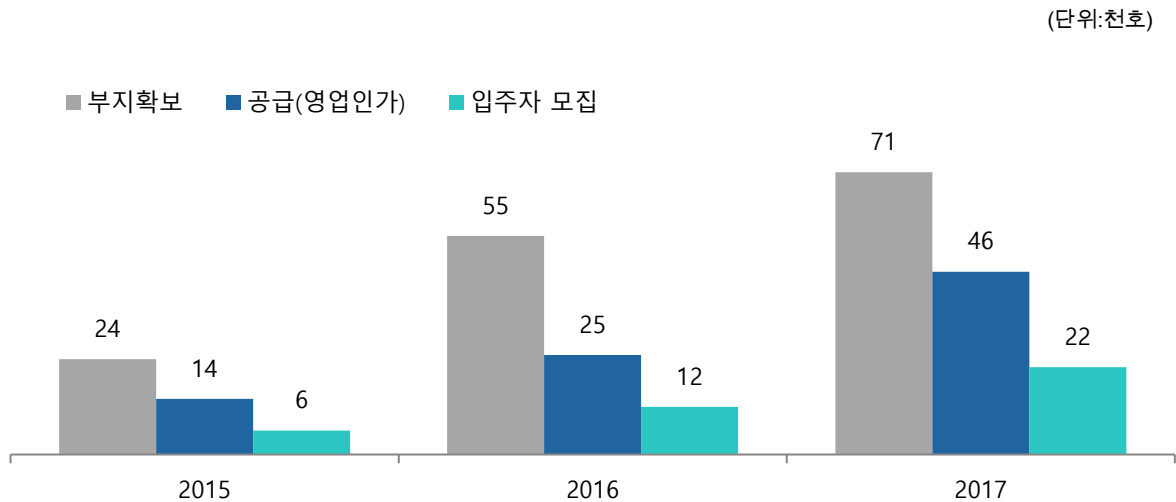
정산애강은 국내 아파트 배관부문의 안정적 시장지배력을 바탕으로 2015년~2016년 사상최대의 공동주택 분양에 따른 후행 수요에 힘입어 2016년~2017년 안정적인 매출 성장을 지속할 것으로 예상된다.

<공동주택 공급(분양) 추이>



(출처:하나금융투자)

<기업형 임대주택 '뉴스테이' 공급 계획>



### 신제품 출시 및 해외시장 개척으로 2021년 매출 3,000억원 목표

회사는 시장 요구에 대응한 신제품을 지속 출시 중이다. 특히, 한국 전통의 온돌을 블록 형태로 구현한 '애강 구들'은 2015년 개발 성공 이후 현재 마케팅 본격화 단계로 수요기반이 크고 제품 관심도가 높은 중국 및 중동시장 진출도 추진 중이다.

<정산애강 신제품 출시현황>

구분	신제품	제품 특징점 및 판매 계획
PB 부문	애강 구들	- 시공이 간편한 블록 형태로 온돌 구현 - 국내 공공시설 및 해외수출 계획
	투명 연결구	- 시공상태 확인 가능하여 기존 제품 문제 해결 - 일본 개발사와 협력 통한 국내외 시장 확대
C-PVC 부문	산업용	- 산/염기 화학물질에 강해 산업용 특수배관 및 오/폐수관에 활용
복합소재	옥외관용	- 아파트 외부 배관으로 수도관과 연결 - 중장기적으로 대형 상하수도관 개발 - 대구경 제품 개발 중 (PB+PE 복합관)

해외시장 진출은 시장 진입단계로 베트남, 인도네시아, 말레이시아 등 계열사 및 고객사(건설사)의 해외 현장을 통한 납품을 추진 중이다. 베트남 지역은 소방배관 기술 자문을 제공 중인 상태로 C-PVC 제품의 판매망 개척에 유리한 점이 있어 그룹 계열사의 신공장을 대상으로 납품을 추진 중이다. 정산애강은 국내 PB 및 C-PVC 제품의 안정적 사업기반을 토대로 신제품 판매망 확대 및 해외시장 개척을 지속하여 2021년 3,000억원의 매출 시현을 목표로 하고 있다.

## 요약 재무제표

### <요약 손익계산서>

(백만원)	2013	2014	2015	2016.3Q누적
매출액	85,566	48,598	53,438	49,959
매출원가	77,960	41,707	43,830	40,038
매출총이익	7,606	6,891	9,608	9,922
판매비와 관리비	8,873	10,781	7,385	5,445
영업이익	-1,266	-3,889	2,223	4,477
기타손익	-4,153	-3,668	-1,999	-1,017
금융손익	-1,927	-1,322	-666	-140
법인세차감전순손익	-7,347	-8,880	-441	3,319
법인세비용	-1,895	1,151	-328	-1,536
계속영업손익	-9,242	-10,031	-113	4,855
중단영업손익	0	-2,933	-1,743	165
당기순이익	-9,242	-12,964	-1,856	5,021

### <요약 재무상태표>

(백만원)	2013	2014	2015	2016.3Q
유동자산	54,999	37,100	32,718	32,805
비유동자산	53,616	51,742	56,244	54,373
자산총계	108,616	88,842	88,962	87,177
유동부채	71,080	32,539	31,668	26,740
비유동부채	5,114	3,808	6,905	5,045
부채총계	76,194	36,347	38,573	31,785
지배기업소유지분	32,413	52,492	50,388	55,391
자본금	14,617	25,897	25,897	25,897
자본잉여금	22,281	41,693	41,693	41,693
기타자본항목	-7,867	-5,708	-5,708	-5,708
기타포괄손익누계액	8,530	8,766	8,767	6,379
이익잉여금	-5,148	-18,156	-20,261	-12,870
비지배지분	9	3	1	0.3
자본총계	32,422	52,495	50,389	55,392

\* 2015년 7월 8일 이사회결의에 따른 환경자원사업부문 영업정지 결정에 따라 환경자원사업부문에 대하여 매각예정자산 및 중단영업손실로 분류