Sejong Corporate Data

Company Report

세종공업 (033530)

SEJONG CORPORATE DATA RESEARCH REPORT.

1615 SIGMA III, 78, Jangmi-ro Bundang-Gu, Seongnam-Si, Gyeonggi 13506, Korea

TEL : 070)8614-6646 **FAX : 070)4063-6646**

Internet : http://www.sejongdata.co.kr **E-mail : info@sejongdata.com**

Contents

▶ Product Portfolio
▶ 주요 완성차 회사별 내수 판매현황
▶ 주요 완성차 회사별 전년동기대비 내수판매 증감률
▶ Discover Our Products & Technologies for Green & Smart Car
▶ Finance Summary(분기별)
▶ Finance Summary(년도별)
▶ 부문별/분기별 매출액
▶ 고객사별 매출액
▶ 대차대조표
▶ 재무비율
▶ 손익계산서
▶ 손익계산서(별도)
▶ 현금흐름표
▶ 임원현황
▶ S-Guidance
▶ Valuation
- RIM
- DCF
▶ Q&A

회사의 개요
주요 사업의 내용
신규사업
주요 고객사
Finance
주주현황
최대주주의 개요

▶ 재무분석
① Summary
② 성장성 분석
③ 수익성 분석
④ 안전성 분석
⑤ 활동성 분석
⑥ 생산성 분석

세종공업 (033530)

1Q18 Review: 매출액 2,387억원, 영업이익 -152억원 달성

작성자: 정민경 T: 070-8614-6646 E-mail: jmk0414@sejongdata.com

▶ **Product Portfolio**

기준: 18.1Q / 단위: 억원

매출 유형	품목	매출액	매출비중	구체적 용도 및 상표
제품/상품	Muffler 등	2,212	92.7%	자동차의 배기가스 소음 감소, 유해 Gas 정화
	D/Beam 등	0.06	0.01%	차체보강
기타	전장부품 등	175	7.3%	-

자료: 세종공업 / 세종기업데이터

 # 회사의 개요

세종공업은 1976년 6월 설립되어 2002년 9월 유가증권시장에 상장되었다. 자동차용 소음기 및 배기가스 정화장치의 제조 및 판매를 주요 사업으로 영위하고 있으며, 본사는 울산광역시에 위치해 있다. 주요 고객사는 현대/기아자동차이며, 현대자동차의 국내 점유율을 기준으로 공급비중을 적용하면 약 28%의 시장점유율을 차지하고 있다.

2014년 아센텍을 인수하여 전장사업에 진출하였으며, 2017년에는 에이티티와 함께 조인트벤처(JV) 형태로 세종에이티티를 설립했다. 세종공업의 지분율은 51%이며, 주요 사업목적은 터보차저(Turbo Charger) 전자식 액츄에이터(Actuator)이다. 모터를 이용해 날개 또는 차단막을 제어해 유입 배기가스 양을 조절함으로써 터보차저의 기능을 제어하는 제품이다.

 # 주요 사업의 내용

주 생산품목은 자동차의 환경유해 배기가스를 정화하는 컨버터와 소음진동을 줄이는 부품인 머플러로 구성된다. 자동차 부품산업은 품질, 기술 등의 이유로 완성차 산업 및 협력업체와의 관계가 밀접하게 연관되어 있어 자동차 산업의 특징이 그대로 반영된다. 특히 기술력의 기반이 되는 자동차 부품 산업은 완성차 업체의 생산 및 판매량에 따라 크게 영향을 받고, 완성차 업체와 분업적 관계로 품질 및 가격이 경쟁력 결정의 주요인이 되고 있다.

2016년 누적생산은 하반기 일부 업체의 파업에 따른 생산차질 등으로 전년대비 7.2% 감소한 4,228,509대를 기록하였고, 누적 내수판매는 개별소비세 인하효과, 신차효과 등으로 1,600,154대로 전년대비 0.7% 증가하였다. 누적수출은 글로벌 자동차수요 둔화, 신흥시장 경기침체, 하반기 일부업체의 파업 등으로 전년동기대비 11.8% 감소한 2,621,715대를 기록하였다.

2017년 누적생산은 전년도 파업 종료 후 실적만회를 위한 생산확대 기저효과와 금년도 일부업체파업, 조업일수 감소 등으로 전년대비 2.7% 감소한 4,114,913대를 기록하였고, 누적 내수판매는 내수시장 침체 및 경제성장 둔화, 민간 소비 심리 위축 등에 따라 1,560,202대로 전년대비 2.5% 감소하였다. 누적수출은 노후모델의 수출 부진, 해외 재고 조절을 위한 수출물량 조정 등으로 전년대비 3.5% 감소한 2,530,194대를 기록하였다.

2018년 1분기 누적생산은 962,810대로 전년동기대비 7.5% 감소하였고, 누적 내수판매는 건설경기 부진으로 인한 트럭 수요 감소, 일부 노후모델의 판매저조 등으로 전년동기대비 4.1% 감소한 359,178대를 기록하였다. 누적수출판매는 신차 출시(수출)를 앞둔 모델의 해외 재고조정, 미국 등 주요시장에서의 세단형 차량 판매 부진, 중동/중남미지역 경기부진 등으로 573,852대를 기록하여 전년동기대비 8.6% 감소하였다.

2018년도 자동차시장 내수판매는 가계부채 증가에 따른 소비심리 위축, 중소형 승용차 가격 상승 및 유류가격 인상 등으로 2년 연속 소폭 하락세가 이어져 전년대비 1.9% 감소한 153만대로 예상하며, 수출판매는 신차 출시 및 해외시장 마케팅 강화, FTA 효과 등에도 불구하고 미국 기준금리 인상에 따른 신흥국 경제불안 가능성, 세계 자동차시장 성장률 둔화, 원화 강세에 따른 가격경쟁력 약화로 전년대비 1.5% 감소한 257만대로 전망된다.

▶ 주요 완성차 회사별 내수 판매현황

단위: 대

구 분	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
현대	163,009	215,033	160,862	190,262	131,539	175,979	161,978	182,805	173,888	170,268	169,223
기아	134,952	149,966	128,125	148,625	119,710	138,540	121,791	134,052	132,657	133,050	124,650
GM	42,639	44,408	37,564	49,215	41,211	52,285	37,649	35,060	29,796	29,873	19,920
쌍용	11,355	42,899	22,622	28,074	23,233	29,625	24,350	29,119	26,378	26,830	23,988
르노	31,983	10,774	**16,599**	30,318	24,287	39,897	25,958	26,924	22,290	25,365	19,555
기타	2,356	2,681	**2,720**	3,129	2,794	2,939	2,725	2,886	2,347	2,163	1,842
계	**386,294**	**465,761**	**368,492**	**449,623**	**342,774**	**439,265**	**374,451**	**410,846**	**387,356**	**387,549**	**359,178**

자료: 세종공업 / 세종기업데이터

▶ 주요 완성차 회사별 전년동기대비 내수판매 증감률

단위: %

구 분	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
현대			3.62	5.21	-19.31	-18.16	0.69	-3.92	32.20	-3.25	4.47
기아			11.89	16.05	-11.29	-7.62	-4.94	-9.81	10.82	-3.96	2.35
GM			9.72	32.58	-3.35	17.74	0.23	-28.76	-27.70	-42.87	-47.09
쌍용			7.18	15.52	104.61	-30.94	7.64	3.72	13.54	-9.43	-1.49
르노			-2.05	49.25	-24.06	270.31	56.38	-11.19	-8.22	-36.42	-24.67
기타			7.72	47.25	18.59	9.62	0.18	-7.77	-16.00	-26.40	-32.40
계			6.94	14.47	-11.27	-5.69	1.62	-8.62	13.01	-11.77	-4.08

자료: 세종공업 / 세종기업데이터

 # 신규사업

세종공업은 주력사업인 배기시스템을 기반으로 ① 차량용 전장부품, ② 수소연료 전지차 핵심부품, ③ 스마트카(ADAS) 사업 등을 신규사업으로 추진하고 있다. 전장부품 사업을 확대하기 위해 2014년 아센텍을 인수하였다. 휠스피드센서, 압력센서, 터보차저 엑츄에이터 등을 개발하였으며, 현재도 기타 여러가지 센서류 R&D 투자를 진행하고 있다. 수소연료와 관련해서는 현재 약 10가지 제품을 개발하여 납품하고 있다. 현대자동차와 수소차 개발 초기단계부터 함께 시작하였으며, 독점적으로 납품하고 있다. 크게 운전장치, 배기시스템 관련 전장부품, 휠 속도 센서 등이 있다. 스마트카의 경우 2016년부터 후방 카메라 모듈, 센서류 등을 주요 제품으로 판매하고 있다. 고객사 확대를 위해 꾸준히 영업을 하고 있으며, 자율주행과 관련된 소프트웨어 회사에도 일부 지분투자를 진행하였다.

▶ Discover Our Products & Technologies for Green & Smart Car

자료: 세종공업 / 세종기업데이터

 # 주요 고객사

매출의 대부분이 현대/기아 자동차 그룹사에서 발생하고 있다. 2005년부터는 고객사 다변화를 위해서 많은 노력을 하고 있다. 우선 전장부품과 관련하여 폭스바겐, GM 및 중국 로컬사 등 신규 고객사를 많이 확보했고, 실제로 수주 물량이 늘어나고 있다. 특히, 폭스바겐의 글로벌 벤더로 등록되어 멕시코 법인에서 대응하고 있다. 또한 상용차량, 공업용 기계, 농업용 기계와 관련해서 두산인프라코어에도 납품하고 있다.

▶ **Finance Summary(년도별)**

단위: 억원, %

구 분	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018F
매출액	5,167	5,828	6,165	4,367	4,617	10,937	11,167	11,991	11,544	10,359	10,566
성장률	20.12	12.80	5.78	-29.16	5.72	136.88	2.10	7.37	-3.73	-10.26	2.00
영업이익	190	471	535	309	7	575	421	216	234	-67	21
성장률	63.02	148.01	13.71	-42.27	-97.82	8420.00	-26.70	-48.74	8.22	적전	-131.54
OPM	3.67	8.08	8.68	7.08	0.15	5.25	3.77	1.80	2.02	-0.64	0.20

자료: 세종기업데이터, 참고: 시장컨센서스

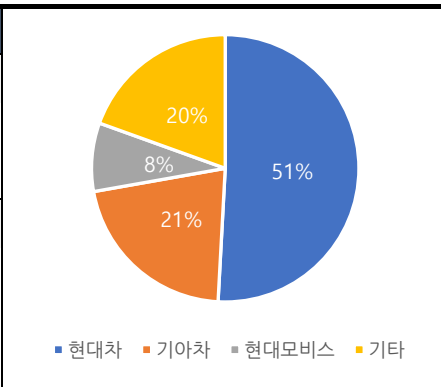
▶ **Finance Summary(분기별)**

단위: 억원, %

구 분	16.4Q	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	18.1Q	18.2QF
매출액	**2,695**	**2,740**	**2,551**	**2,340**	**2,728**	**2,387**	**2,726**
QoQ	-2.78	1.66	-6.87	-8.30	16.61	-12.52	14.21
YoY	-21.80	-5.81	-19.47	-15.59	1.24	-12.88	6.87
영업이익	**45**	**-75**	**-75**	**-49**	**132**	**-152**	**58**
OPM	1.69	-2.73	-2.95	-2.08	4.83	-6.36	2.11
QoQ	-32.32	적전	적지	적지	흑전	적전	흑전
YoY	-60.86	적전	적전	적전	189.77	적지	흑전

자료: 세종기업데이터, 참고: 시장컨센서스

▶ **주요 고객사별 매출액**



기준: 18.1Q

 # Finance

2017년 연결기준 매출액은 전년대비 10.26% 감소한 10,359억원을 기록하였다. 영업이익과 당기순이익은 모두 적자전환한 -67억원, -76억원이다. 머플러 등 배기시스템이 매출액의 약 92.4%, 전장부품 등이 약 7.6%를 차지했고, 거래처별 매출비중은 현대/기아자동차 그룹이 약 85%이다. 지역별로는 국내가 약 40%, 미국이 약 30%, 중국이 약 20%, 유럽이 10~15%이다. 2016년의 경우 중국비중이 약 30% 수준이었으나, 2017년 사드 사태 등으로 하락했다. 국내의 주요 경쟁사는 포레시아(Faurecia), 우신공업(Wooshin)이 있다. 포레시아는 배기시스템 전문은 아니나, 200년의 연혁을 가진 회사이며, 우신공업은 기아차를 대응하고 있다. 세종공업의 국내시장 점유율은 약 60%로 추정된다.

2018년 1분기 연결기준 매출액은 2,387억원(QoQ: -12.52%, YoY: -12.88%), 영업이익 -152억원(QoQ: 적전, YoY: 적지)을 기록하였다. 주요 고객사의 판매부진에 따른 영향으로 영업이익과 순이익 모두 적자전환 하였다. 2018년 자동차 산업은 지속되는 경기 침체 등으로 불확실한 경영환경이 이어질 것으로 전망된다. 내수시장에서의 중소형 승용차 가격상승 및 유류가격 인상과 수출시장에서 해외시장 마케팅 강화에도 불구하고 시장수요 둔화가 지속될 것으로 예상되기 때문이다.

세종공업은 어려운 경영환경을 극복하기 위해서 중국 태창법인을 중심으로 신규 OEM 확대를 위해 노력하고 있다. 태창법인은 현대/기아자동차를 제외한 중국 로컬사를 대응하기 위해 설립되었다. 2014년 초도양산을 시작으로 2015년 179억원, 2016년 383억원, 2017년 604억원으로 매년 매출액이 2배 이상 늘어나고 있으며, 2017년 수주총액은 5,000억원 이상으로 중장기적으로 안정적인 매출성장이 예상된다. 2021년에는 매출액 3,000억원 수준까지 성장할 것으로 전망된다.

또한 전장부품 사업을 위해 인수한 아센텍도 2018년 상장을 목표로 하고 있다. 2015년 580억원, 2016년 676억원, 2017년 685억원의 매출액을 기록하였으며, 이익률은 약 10% 수준이다. 2016년 6월 CKD용 카메라 모듈 납품을 시작하였으며, 2017년 2월 OEM용 카메라 모듈 개발 및 설계를 완료하였다. 2017년 9월부터 실차 평가용 샘플 제출 및 테스트를 진행하고 있으며, 2019년 매출 1,500억원을 목표로 하고 있다. 구체적인 상장시기는 현재 업황이 좋지 않기 때문에 조율하는 중이다.

▶ 부문별/분기별 매출액

단위: 억원

품 목		1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
MUFFLER & CONVERTER	수 출	2,232	4,714	6,874	9,494	2,165	4,287	6,181	8,453	1,939
	내 수	366	716	950	1,196	241	602	828	1,119	273
	합 계	2,598	5,430	7,824	10,690	2,406	4,889	7,009	9,572	2,212
차체 부품	수 출	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	내 수	0	0	0	1	0	0	0	0	0
	합 계	0	0	0	1	0	0	0	0	0
기타	수 출	48	97	169	232	134	104	149	190	34
	내 수	262	550	856	622	199	298	473	597	141
	합 계	310	647	1,025	854	333	402	622	787	175
합 계	**수 출**	**2,280**	**4,811**	**7,043**	**9,726**	**2,300**	**4,391**	**6,330**	**8,643**	**1,973**
	내 수	**629**	**1,266**	**1,806**	**1,818**	**440**	**900**	**1,301**	**1,716**	**414**
	합 계	**2,909**	**6,077**	**8,849**	**11,544**	**2,740**	**5,291**	**7,631**	**10,359**	**2,387**

자료: 세종공업 / 세종기업데이터

▶ 고객사별 매출액

단위: 억원, %

주요 매출처	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	YoY
현대자동차㈜	1,551	1,636	1,364	1,744	1,522	1,317	1,260	1,571	1,214	-20.3
기아자동차㈜	664	736	696	774	650	529	568	482	510	-21.6
현대모비스㈜	190	270	216	214	212	176	205	250	198	-6.7
글로비스㈜	3	7	7	11	5	6	8	12	10	103.7
(주)세정	1	1	1	0	1	3	4	10	8	557.0
현대위아㈜	1	1	0	0	3	42	15	31	26	675.5
기타업체	494	514	478	-53	341	472	281	367	414	21.5
삼일상사 외	5	2	11	4	5	7	-3	5	7	30.4
계	**2,909**	**3,168**	**2,772**	**2,695**	**2,740**	**2,551**	**2,340**	**2,728**	**2,387**	**-12.9**

자료: 세종공업 / 세종기업데이터

▶ 대차대조표

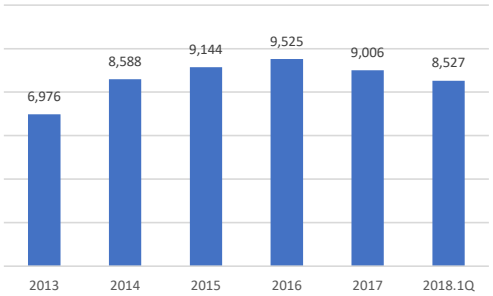
단위: 억원, %, 주재무제표 기준

구 분	2013	2014	2015	2016	2017	2018.1Q	CAGR(%)			
							1년	3년	5년	10년
유동자산	**4,409**	**5,147**	**5,400**	**5,622**	**5,063**	**4,483**	-11.46	-6.02	0.33	-
재고자산	1,098	1,402	1,327	1,524	1,961	1,536				
단기금융자산	137	258	273	261	226	227				
매출채권 등	1,869	2,471	2,839	2,687	2,243	1,925				
기타유동자산	70	63	102	90	34	48				
현금 및 현금성자산	1,234	954	859	1,031	580	747	28.69	-4.55	-9.55	-
비유동자산	**2,567**	**3,441**	**3,744**	**3,903**	**3,942**	**4,044**	2.59	2.60	9.52	-
유형자산	2,136	2,549	2,835	2,972	2,904	2,962				
무형자산	106	320	286	238	226	219				
투자자산	181	387	416	478	535	554				
장기매출채권 등	27	38	29	29	30	38				
이연법인세자산	78	101	126	113	145	150				
기타비유동자산	41	46	52	74	102	121				
자산총계	**6,976**	**8,588**	**9,144**	**9,525**	**9,006**	**8,527**	-5.31	-2.30	4.10	11.96
유동부채	**3,085**	**4,116**	**4,403**	**5,019**	**4,513**	**4,129**	-8.50	-2.12	6.00	-
매입채무 등	2,254	2,830	2,838	3,343	2,778	2,258				
단기차입금	718	1,206	1,390	1,553	1,668	1,780				
비유동부채	**329**	**685**	**809**	**512**	**684**	**674**	-1.48	-5.88	15.45	-
장기차입금	101	208	357	281	369	362				
총차입금	**819**	**1,415**	**1,748**	**1,834**	**2,037**	**2,142**	5.17	7.03	21.21	-
부채총계	**3,414**	**4,801**	**5,212**	**5,531**	**5,197**	**4,803**	-7.58	-2.68	7.07	15.06
자본금	100	100	100	100	100	100				
이익잉여금	3,456	3,640	3,817	3,930	3,813	3,672				
자본총계	**3,562**	**3,787**	**3,933**	**3,994**	**3,808**	**3,724**	-2.22	-1.80	0.89	8.99

자료: 세종공업 / 세종기업데이터

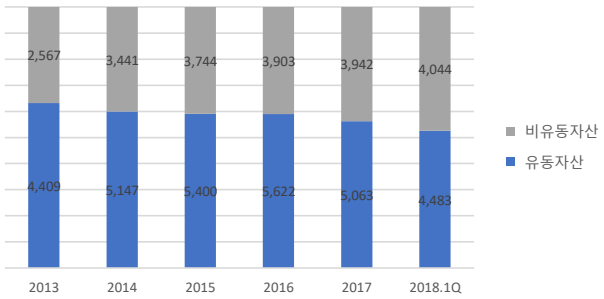
▶ 자산총계

단위: 억원



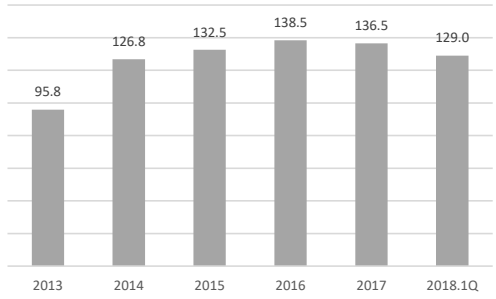
▶ 자산구성비율

단위: 억원



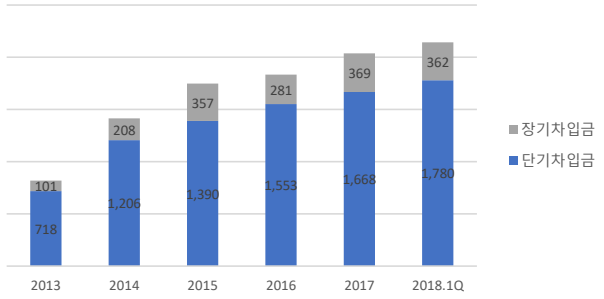
▶ 부채비율

단위: %



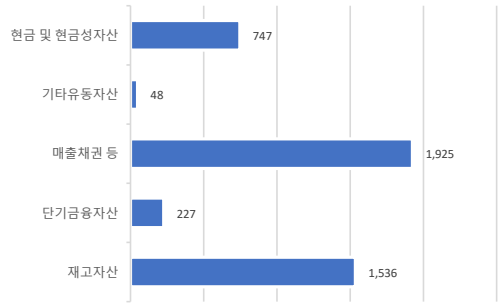
▶ 년도별 차입금 추이

단위: 억원



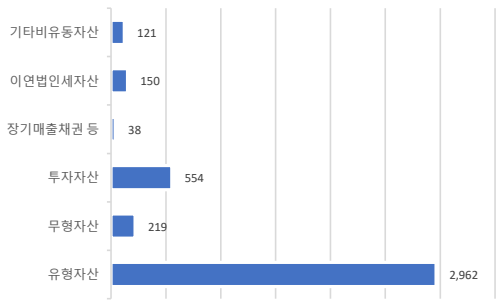
▶ 유동자산 구성비율

단위: 억원



▶ 비유동자산 구성비율

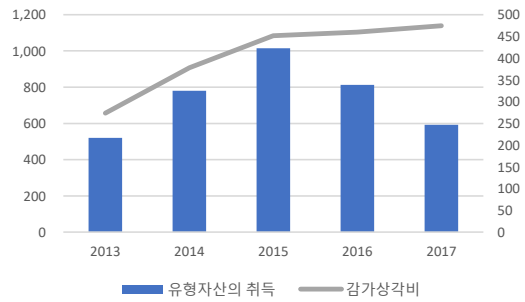
단위: 억원



투자자산= 투자자산 + 투자부동산

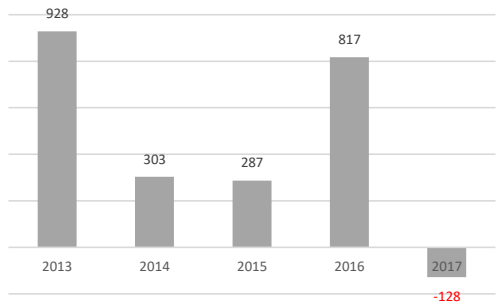
▶ 유형자산취득과 감가상각비

단위: 억원



▶ 영업활동 현금흐름

단위: 억원



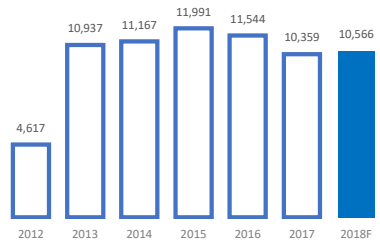
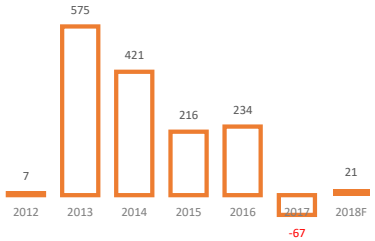
▶ 손익계산서

단위: 억원

구 분	2013	2014	2015	2016	2017	2017/03	2017/06	2017/09	2017/12	2018/03
매출액	10,937	11,167	11,991	11,544	10,359	2,740	2,551	2,340	2,728	2,387
매출원가	9,372	9,571	10,513	10,030	9,232	2,500	2,323	2,100	2,310	2,245
매출총이익	1,565	1,597	1,477	1,514	1,127	240	228	240	418	142
판관비	990	1,176	1,261	1,280	1,194	315	304	289	286	294
영업이익	575	421	216	234	-67	-75	-75	-49	132	-152
기타영업손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
금융수익	50	50	145	57	98	37	15	23	43	22
금융비용	45	108	102	135	86	24	49	22	11	23
기타영업외손익	60	-69	-10	52	-11	-80	59	52	-41	29
법인세차감전순이익	609	291	247	200	-69	-142	-53	4	122	-124
법인세비용	144	64	49	61	7	7	-17	9	7	8
당기순이익	465	226	198	138	-76	-149	-36	-5	115	-132

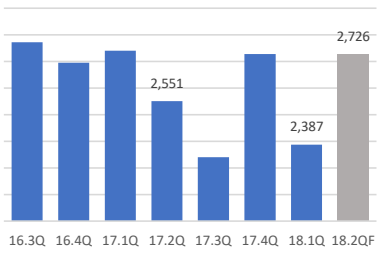
- 기준: 주재무제표 / 기타영업외손익에는 종속기업, 공동지배기업 및 관계기업관련손익 포함되어 있음

단위: 억원

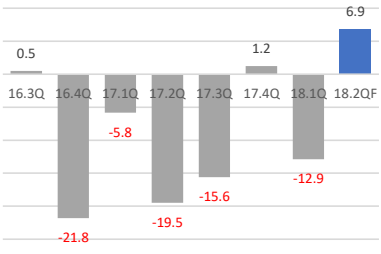
매출액	영업이익	발간일	추정기관	매출액	영업이익
					
		AVG		-	-

자료: 세종공업 / 세종기업데이터

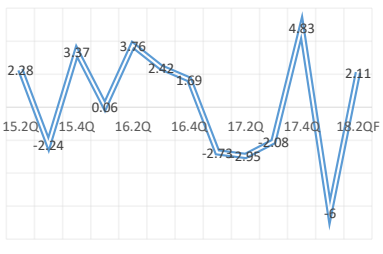
▶ 분기별 매출액(억원)



▶ 전년동기대비 매출액 증감률(YoY%)



▶ 분기별 영업이익률(%)



자료: 세종공업 / 세종기업데이터

▶ 손익계산서(별도)

단위: 억원

구 분	15.3Q	15.4Q	16.1Q	16.2Q	16.3Q	16.4Q	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	18.1Q
매출액	1,128	1,262	1,081	1,142	970	1,134	1,019	969	922	1,010	820
영업이익	13	49	7	-12	-70	49	-52	-71	-20	-45	-83
OPM	1.2	3.9	0.7	-1.1	-7.2	4.3	-5.1	-7.3	-2.1	-4.5	-10.1
순이익	89	-7	45	32	-46	121	22	14	64	-3	59
NPM	7.9	-0.6	4.2	2.8	-4.8	10.7	2.1	1.5	7.0	-0.3	7.2

자료: 세종공업 / 세종기업데이터

- 매출액 증감률(%)

구 분	15.3Q	15.4Q	16.1Q	16.2Q	16.3Q	16.4Q	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	18.1Q
QoQ	-7.5	11.9	-14.3	5.7	-15.0	16.9	-10.2	-4.9	-4.9	9.6	-18.8
YoY	24.2	-3.2	7.1	-6.3	-14.0	-10.1	-5.7	-15.2	-5.0	-10.9	-19.5

- 영업이익 증감률(%)

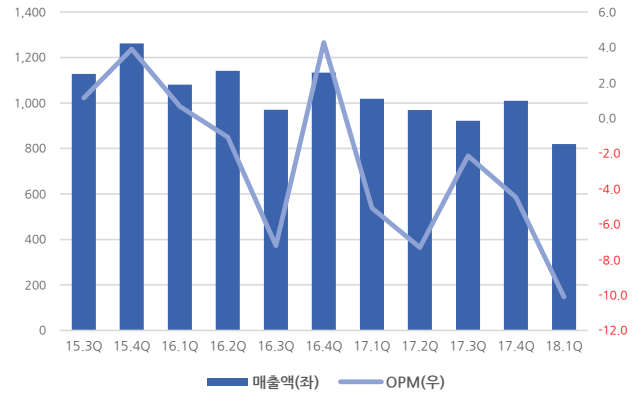
구 분	15.3Q	15.4Q	16.1Q	16.2Q	16.3Q	16.4Q	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	18.1Q
QoQ	-10.5	280.3	-85.5	적전	적지	흑전	적전	적지	적지	적지	적지
YoY	흑전	111.7	흑전	적전	적전	-1.6	적전	적지	적지	적전	적지

- 순이익 증감률(%)

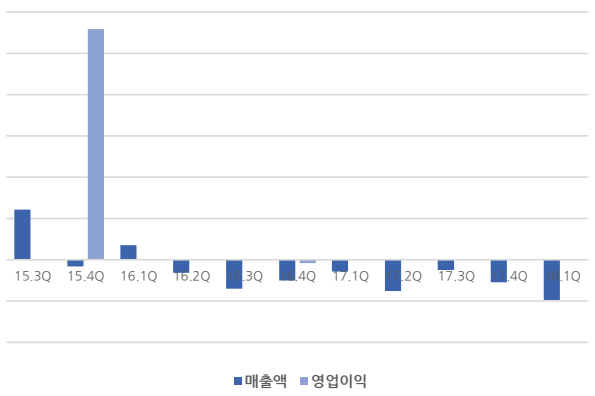
구 분	15.3Q	15.4Q	16.1Q	16.2Q	16.3Q	16.4Q	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	18.1Q
QoQ	-32.0	적전	흑전	-28.1	적전	흑전	-82.2	-34.0	349.2	적전	흑전
YoY	흑전	적전	2149.0	-75.4	적전	흑전	-52.0	-55.9	흑전	적전	171.9

자료: 세종공업 / 세종기업데이터

분기별 매출액 및 영업이익률(별도기준)



전년동기대비 증감률



자료: 세종공업 / 세종기업데이터

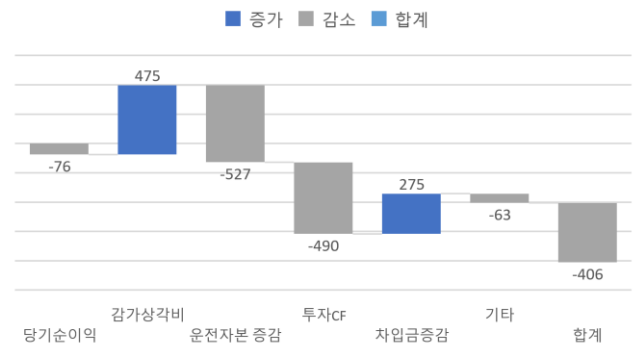
▶ 현금흐름표

단위: 억원, 주재무제표 기준

구 분	연 간					분 기				
	2013	2014	2015	2016	2017	2017/03	2017/06	2017/09	2017/12	2018/03
기초의 현금	1,003	1,234	954	859	1,031	1,031	785	704	811	580
영업CF	928	303	287	817	-128	-58	-1	110	-178	310
당기순이익	465	226	198	138	-76	-149	-36	-5	115	-132
감가상각비	274	378	452	460	475	120	112	119	124	121
운전자본 증감 및 기타	190	-301	-363	219	-527	-29	-77	-5	-417	321
투자CF	-424	-927	-674	-703	-490	-137	-166	-203	16	-134
유형자산의 취득	520	781	1,015	813	592	114	131	243	105	124
재무CF	-289	311	289	63	212	-13	84	183	-41	-20
차입금 증감	-264	330	307	121	275	-12	124	203	-40	-19
기타	-26	-18	-18	-58	-63	-2	-40	-21	-1	-0
환율변동 효과	-11	-6	4	-5	-45	-37	3	18	-28	11
현금의 증감	231	-280	-95	172	-451	-246	-81	107	-231	167
기말의 현금	1,234	954	859	1,031	580	785	704	811	580	747

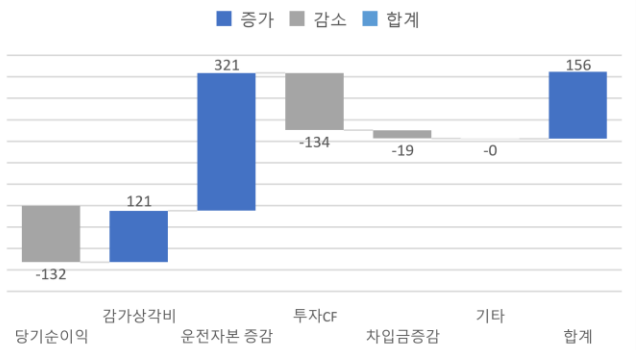
자료: 세종공업 / 세종기업데이터

▶ 최근 결산년도 순현금흐름



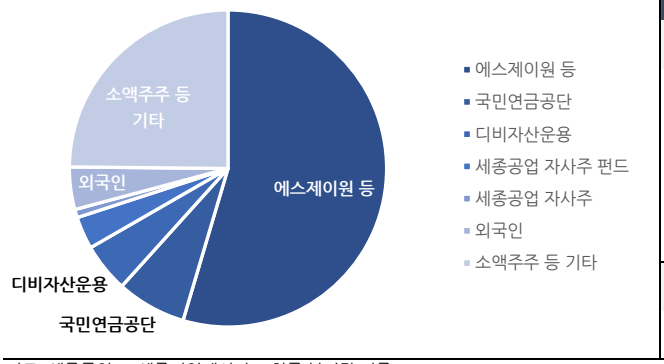
▶ 최근 분기 순현금흐름

단위: 억원



- 순현금흐름은 환율변동 효과가 반영되지 않는 수치

주주현황



주주명	지분율
에스제이원 등	54.58
국민연금공단	7.10
디비자산운용	5.00
세종공업 자사주 펀드	3.31
세종공업 자사주	0.84
외국인	4.33
소액주주 등 기타	24.84

자료: 세종공업 / 세종기업데이터 / 최근 분기말 기준

최대주주의 개요

최대주주인 (주)에스제이원은 2015년 2월 4일자로 경영컨설팅을 주 영업목적으로 설립되었으며, 회사본부, 지주회사 관련 컨설팅 등을 주요 영업활동으로 하고 있다. 대표이사는 서혜숙(지분율: 26.67%)이며, 최대주주는 박정길(지분율: 57.37%)이다.

(주)에스제이원의 2017년 재무현황
자산총계: 1,786억원
부채총계: 0.37억원
자본총계: 1,786억원

▶ 임원현황

성명	직위	담당업무	재직기간	주요 경력
박세종	명예회장	업무총괄	41년 9개월	현대자동차(주) 근무
서혜숙	회 장	업무총괄	10년 11개월	부산대학교
박정길	총괄부회장	대표이사	20년 2개월	현대자동차(주) 근무
박정규	부회장	업무총괄	22년 2개월	(주)세정 근무
최순철	부회장	대표이사	5년 9개월	현대자동차(주) 근무
김기홍	사 장	대표이사	33년 9개월	세종공업(주) 대표이사
박상길	부사장	PM영업본부 본부장	10개월	(주)세정 근무
김익석	전 무	생산본부 본부장	33년	세종공업 생산본부 본부장
이용	전 무	연구본부 본부장	3년 4개월	현대자동차(주) 근무
박동섭	전 무	세종체코/슬로박 법인장	33년 5개월	세종체코/슬로박 법인장
백준호	전 무	기획본부 본부장	1년 8개월	대상주식회사 기획관리본부장
박기태	전 무	염성세종 법인장	29년 11개월	염성세종 법인장
김삼방	전 무	세종알라바마 법인장	30년 11개월	세종알라바마 법인장
지연호	전 무	중경세종 법인장	4년 8개월	현대자동차(주) 근무
문형규	전 무	경영혁신본부 본부장	1개월	삼성전기(주) 근무

자료: 세종공업 / 세종기업데이터 / 최근 분기말 기준

▶ S-Guidance

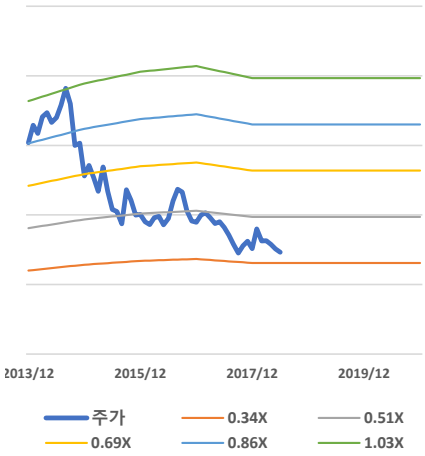
단위: 억원, %

전설적 투자자	투자기준	실제 수치			True/False
벤저민 그레이엄	- 유동자산이 유동부채 2배이상(유동비율 200% 이상) : 최근 분기기준	유동자산	유동부채	유동비율	FALSE
		4,483	4,129	108.6	
	-순유동자산(유동자산-유동부채) > 장기차입금 : 최근 분기기준	순유동자산	장기차입금	차이	FALSE
		354	362	-8	
	- 최근 10년간 EPS 성장률이 30% 이상 : 과거 3년은 10년동안 첫 3개년을 의미 : EPS 대신 영업이익으로 계산	과거 3년	최근 3년	YoY	FALSE
		399	128	-68.0	
	- 최근 5년간 적자를 기록하지 않는 기업 : 영업이익 기준이며, 당기순이익 적자 가능성 존재	T-2	T-1	T	FALSE
		216	234	-67	
	- PER 15배 미만 : 영업이익 기준	PER(시가총액 / 영업이익)			TRUE
		1.82			
	- PER x PBR 22 미만 : 영업이익 기준(순이익 X), 자본총계는 최근분기 기준	PER	PBR	X	TRUE
		1.82	0.39	0.72	
	- 꾸준한 배당 : 총 배당금액(주당 배당금 X)	T-2	T-1	T	TRUE
		30	49	39	
	- 중소형주보다 대형주 선호(매출액 4,000억원 이상)	최근 3년 평균 매출액			TRUE
		11,298			
워렌버핏	- 지난 10년간 강력한 EPS 상승기조 : 영업이익 역성장이 1번 이하이면 T, 아니면 F	-			FALSE
	- 10년 평균 ROE 15%이상 : ROE = 영업이익 / 자본총계	10년 평균 ROE(%)			FALSE
		11.01			
	- 유보이익의 활용 : 최근 결산년도 영업이익 - 10년전 영업이익)/이익잉여금 -> 15% 이상	유보이익률(%)			FALSE
		-7.00			
	- 부채규모는 연간 순이익의 5배 이하 : 최근 4분기 영업이익 합기준으로 계산	부채총계	OP	배수	FALSE
		4,803	-144	-33.36	
피터린치	- 최근 3년 연속 EPS 성장률 20% 이상 : T/T-1/T-2는 전년대비 영업이익 증감률	T-2	T-1	T	FALSE
		-48.7	8.2	적전	
	- 최근 분기 EPS가 전년동기대비 20% 이상 증가 : 전년동기대비 영업이익 증감률 기준	전년동기대비 증감률(%)			FALSE
		적지			
	- PEG 1이하, 0.5 이하면 매력도↑ : PEG = PER / EPS 성장률(연간기준) : 이익은 영업이익 기준	PER	성장률	PEG	FALSE
		1.82	적전	-	
	- 부채비율 80% 미만 : 연간(최근 결산년도), 분기(최근 분기)	연간	분기	AVG	FALSE
		136.46	128.98	132.72	
자체평가기준	- 전년동기대비 매출액/영업이익 증감률 > 0	FALSE	- 전분기 및 전년동기대비 매출액/영업이익 증가		FALSE
	- 최근 4분기 연속 영업이익률 5% 이상	FALSE	- 최근 4분기 OPM > 직전 4분기 OPM		FALSE
종 합 등 급	A등급: TRUE 수가 16 ~ 20개 / B등급: TRUE 수가 12 ~ 15개 C등급: TRUE 수가 08 ~ 11개 / D등급: TRUE 수가 07 ~ 04개 / F 등급: 3개이하				D

▶ Valuation

기준일: [2018/06/15]

PBR History



기업가치평가모형

구 분	적정주가(원)	Up/Down Side Potential(%)	상대가치평가법	
DCF	-7,214	-198.69	PER	-24.73
RIM	19,217	162.88	PBR	0.39
AVG	6,001	-17.90	적정 PBR	-21.63
현재가	7,310		PSR	0.15

- Fair Value: 한 주당 기업가치
- Fair Value는 각 모형별 공식에 의해서 산출됨.
- 경우에 따라 기업가치가 음의 값으로 표시될 수도 있음.
- 모형별 주요 가정을 확인이 필요.
- 단위: 원, %

PER 및 PSR: 최근 4분기합 기준,
PBR: 최근분기 자본총계 기준
적정 PBR = K-g / Roe - g
K = 요구수익률, g = 성장률
Roe = 최근 4분기 영업이익합

▶ Valuation(잔여이익모델, Residual Income Model, RIM)

단위: 억원, %

구 분	2017	2018(E)	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
영업이익	-67	21	111	110	108	107	106	105	104	103	102
자본총계	3,808	3,859	3,911	3,964	4,017	4,071	4,126	4,181	4,238	4,295	4,353
ROE	-1.76	0.55	2.83	2.77	2.70	2.63	2.57	2.51	2.45	2.39	2.33
Spread		-4.63	-2.35	-2.42	-2.48	-2.55	-2.61	-2.67	-2.73	-2.79	-2.85
RI		-1	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3
PV of RI		-1	-1	-1	-1	-1	-0	-0	-0	-0	-0

Cost Of Equity(COE, %)	5.1812
베타	0.73624
Beginning Shareholder's equity	3,859
PV of Forecast Period RI	-5
Equity Value	3,854
- Price of a share	19,217
- Current Price	7,310
- Up/Down Side Potential (%)	162.88

<잔여이익모델>

잔여이익모델이란 기업의 미래 예상실적을 추정하고 이를 바탕으로 산출한 초과이익을 통해 기업가치를 평가하는 모형이다. 주주입장에서는 투자원금인 자기자본과 자기자본비용을 초과하는 이익, 즉 잔여이익의 현재가치를 합한 금액으로 산출된다.

일반적으로 당기순이익을 기준으로 계산하지만, 위의 산식은 영업이익으로 모형을 설계하였다. 따라서 ROE = 영업이익 / 자본총계이며, 나머지 주요 가정은 현금흐름할인법(DCF)와 같다.

▶ 주요가정

- 매출액 증가율 = 5년 평균 CAGR
- 영업이익 = 3년 평균
- 자본총계 증가율 = 5년 평균 CAGR
- ROE = 영업이익 / 자본총계
- COE = WACC

단위: %

구 분	CAGR	구 분	AVG
매출액 증가율	-1.08	영업이익률	1.06
자본총계 증가율	1.35	할인율(WACC)	5.18

▶ Valuation(현금흐름할인법, Discounted Cash Flow, DCF)

단위: 억원, %

구 분	2013	2014	2015	2016	2017	2018(E)	2019F	2020F	2021F	2022F
매출액	10,937	11,167	11,991	11,544	10,359	10,566	10,452	10,339	10,227	10,117
영업이익	575	421	216	234	-67	21	111	110	108	107
NOPLAT	**448**	**329**	**168**	**182**	**-52**	**16**	**86**	**85**	**85**	**84**
+ 유형자산상각비	258	327	391	401	432	479	532	590	654	726
+ 무형자산상각비	16	51	61	59	42	51	62	76	92	111
총현금흐름	**722**	**707**	**620**	**642**	**422**	**547**	**681**	**751**	**830**	**921**
총투자	**525**	**793**	**1,043**	**827**	**603**	**758**	**758**	**758**	**758**	**758**
Free cash flow (FCF)	197	-86	-422	-185	-181	-211	-78	-7	72	162
PV of FCF						-211	-74	-7	62	133

- Sum of PV (A)	-96
- Terminal Value (B)	-182
- Net debt (C)	1,169
- Equity value (A+B-C)	-1,447
- Price of a share	-7,214
- Current Price	7,310
- Up/Down Side Potential (%	-198.69

<현금흐름할인법>

현금흐름할인법이란, 미래 영업활동을 통해 기대되는 순현금을 할인율로 할인하여 기업가치를 산출하는 방법이다.

할인율은 통상 자본원천에 따라 각각의 자본비용을 산출하고 각 자본의 구성비율로 가중평균한 기대수익률인 가중평균자본비용(Weighted Average of Capital Cost: WACC)을 사용한다.

▶ 주요가정

- 매출액 증가율, 유무형자산상각비 = 5년 평균 CAGR
- 영업이익 = 3년 평균
- 총투자 = 5년 평균
- 법인세율 = 22%
- 총투자 = 유무형자산의 취득(현금흐름표)
- 총투자 예상 = 5년 평균
- 할인율 = WACC
- 무위험수익률(Rf) 가정 = 1.5%
- 시장리스크프리미엄(Rm-Rf) = 5%
- 영구성장률 = 1%
- Terminal Value는 기존 수치에서 20% 할인하여 반영

단위: %

구 분	CAGR	구 분	AVG
매출액 증가율	-1.08	영업이익률	1.06
유형자산상각비 증가율	10.92	차입금 의존도	20.51
무형자산상각비 증가율	21.31	할인율(WACC)	5.18
유형자산취득 증가율	2.62	영구성장률	1.00
무형자산취득 증가율	19.79		
유동자산 증가율	2.81		
현금성자산 증가율	-14.00		
유동부채 증가율	7.91		
유형자산 증가율	6.34		
자본총계 증가율	1.35		
단기차입금 증가율	8.09		
장기차입금 증가율	29.53		

▶ Q&A

Q) 수소연료전지차에 대한 질문이다. 최근에 1차 PO를 받은 것으로 알고 있는데, 규모는 대략 어떻게 되는가?
A) 연간기준으로 약 3,000대에서 3,200대 수준이다.

Q) 넥소(NEXO) 기준으로 부품가격은 대략 얼마인가?
A) 최근에는 단가가 많이 떨어졌다. 처음 납품할 당시에는 150만원에서 200만원 수준이었지만, 지금은 약 50만원 수준이다. 원가 이하로 판매하는 것은 아니며, 이익률은 미드싱글(Mid-Single) 정도이다. 2017년 중국에 수소버스용으로 나간 것이 있는데, 2018년에도 추가로 7월에 납품이 예정되어 있다. 다른 업체에서도 샘플 의뢰가 오고 있고, 견적서를 제출해서 테스트를 하는 등 적극적으로 대응하고 있다.

Q) 센서는 독자개발한 것인가?
A) 센서칩부터 독자개발 하였다. 일본의 덴소는 실리콘 방식인데 반해, 우리는 맴스방식이다.

Q) 자율주행 소프트웨어를 개발한 회사에 투자하셨다고 했는데, 지분율 등 부연 설명 부탁한다.
A) 자율주행 인프라와 관련된 통신 교통체계 소프트웨어를 개발한 회사이다. 아직은 작은 회사이나 러시아 회사와 기술을 제휴하며 소프트웨어를 개발하고 있다. 현재는 지분투자만 진행한 상황이며, 액수는 크지 않다. 지분율은 15%이다.

Q) 중국 태창법인의 수주잔고는 대략 얼마나 되는가?
A) 2017년 수주한 금액은 약 7,000억원이다. 중국의 경우 보통 한번 수주하면 7~8년 정도의 라이프사이클을 가지고 있다. 7~8년 누적 금액이 약 7,000억원이라고 보시면 된다.

Q) 어디서 수주한지 혹시 말씀해주실 수 있는가?
A) 길리기차가 수주량의 약 절반정도 차지한다. 중국 로컬회사들 중에서 가장 성장률이 높은 회사가 길리기차다. 전부 배기시스템이다.

Q) 태창법인의 2018년 매출 목표치와 흑자전환 시기가 궁금하다.
A) 2018년 4분기에 SOP가 있어서 약 1,000억원 매출이 목표이다. 본격적으로 양산이 들어가는 시점은 2019년이며, 2,000억원 매출은 무난히 달성할 것이다. 2016년은 적자를 기록했지만 2017년은 흑자전환에 성공했다. 다만, 계열사 배당금을 지급하면서 회계상으로는 적자를 기록했다. 2018년에는 무난히 흑자를 기록할 것이다.

Q) 이익률도 혹시 말씀해주실 수 있는가?
A) 대부분 신규 고객사이며, 마진압박이 심해서 이익률이 높지는 않다. 국내보다도 마진율은 낮으며, 규모의 경제를 이뤘기 때문에 이익창출이 가능하다. 로우싱글(Low-Single) 수준이다.

Q) 멕시코 법인 현황에 대해서도 업데이트 부탁한다.
A) 멕시코 법인은 기아자동차의 미국 조지아 및 알라바마 공장을 대응하기 위해서 설립되었고, 폭스바겐에 일부 품목을 납품하고 있다. 물량이 꾸준히 늘어나고 있으며, 2017년의 경우에는 환차익이 발생했다. 우리의 예상대비 2배 이상의 매출이 발생했지만, 물량이 많지 않아서 아직 크게 의미 있는 숫자는 아니다.

Q) 가전용 에어컨 센서 쪽으로 들어가는 것은 어떻게 되었는가?
A) 자동차와 가전용에 들어가는 것을 고민했다. 특수관계사가 LG와 조인트벤처가 되어 가전 쪽으로 납품하는 것을 염두하고 있었다. 다만, LG쪽에 문제가 생겨서 보류되었다.

▶ Q&A

Q) 아센텍의 2019년 목표 매출액을 1,500억원이라고 하셨다. 2018년 목표치는 대략 1,000억원 정도로 보면 되는가?
A) 2018년 기준으로 1,000억원은 조금 힘들다. 아센텍의 센서 자체도 엔드유저는 현대기아자동차이며, 결국 이들 회사의 생산수량 및 판매가 조금 더 늘어나야 한다. 경쟁사는 콘티넨탈(Continental) 등 글로벌 부품회사이며, 국내에서는 아센탁만 유일하게 생산하고 있다. 만도와 현대모비스를 통해서 납품하고 있으며, 그들 물량의 약 50%를 우리가 담당하고 있다. 2017년 K3 플랫폼을 수주하면서 경쟁사의 물량을 일부 가져왔다. 이에 따라 2019년은 휠센서 점유율이 70% 이상으로 올라갈 것이다.

Q) 그렇다면 아센텍의 2018년 매출액이 700~800억원 수준이라면, 2019년 1,500억원 목표가 현실적으로 가능한가?
A) K3, N3 신규 차종 수주가 2019년이다. 참고로 K3는 소형차, N3는 중형차, M3는 대형차이다. 2019년부터 신규 차종이 많은데, 이와 관련해서 우리가 많이 납품한다. 과거에는 리어(Rear)만 했는데, 이제는 프론트(Front)도 한다. 2개 제품만 들어가다가 4개 제품이 들어가는 꼴로, 당연히 매출 증가폭이 클 수 밖에 없다. 또한 경쟁사 물량도 일부 가져왔다.

Q) 현재 아센텍의 공장가동률과 이익률이 궁금하다.
A) 100%이다. 2공장을 추가해야 하는데, 베트남으로 진출할지 고민하고 있다. 이익률은 인수시점에서 17~18%에 달했지만 현재는 많이 낮아졌다. 그래도 10% 이상은 꾸준히 나온다.

Q) 혹시 아센텍에서 확대할 수 있는 다른 아이템은 있는가?
A) 위치센서, 압력센서 등이 있다. 브레이크 패드에 들어가는 기술을 상당히 가지고 있지만 휠센서에 집중하다 보니, 중요도가 많이 떨어졌다. 하지만 우리가 인수하면서 다른 아이템도 영업을 확대하고 있다.

Q) 플랫폼 수주에 대한 리스크가 클 것 같다.
A) 과거에는 차종별로 발주가 나왔는데, 최근에는 플랫폼 형태로 나온다. 예를 들어 쏘렌토와 싼타페가 같이 나오는 형태로, 완성차 입장에서는 원가절감을 하기 위해서이다. 플랫폼 수주를 받으면 발주량이 늘어나면서 매출이 크게 늘어나지만, 반대가 된다면 큰 폭의 실적둔화가 불가피하다. 우리 입장에서는 플랫폼 수주를 못하면 7~8개의 차종이 한번에 날라가는 꼴이다. 다만, 대량의 발주를 한 곳에서 전부 소화를 하지 못하기 때문에 일부 품목은 쪼개서 나가기도 한다.

Q) 현대/기아자동차에서 2018년부터 엔진 모델을 교체하는 것으로 알고 있다. 세종공업에도 영향이 있는가?
A) 엔진과 배기시스템은 직접적으로 연결되기 때문에 공동으로 개발한다. 3~4년 전부터 대응했으며, 모델교체로 인한 큰 영향은 없다.

Q) 인도법인도 업데이트 부탁한다.
A) 기아자동차에서 인도로 진출하면서 같이 진출했다. 이와 관련해서 2017년 12월에 200억원 규모의 CB를 발행했다. 자금조달의 목적은 중국 신규공장, 인도공장 진출에 사용하기 위해서이다. 기아자동차의 물량은 아직 확정되지 않았으며, 시기는 조금 미뤄질 수 도 있다. 빠르면 연내에 진출할 것이며, 인도에서 배기시스템을 타타자동차에 납품하던 회사가 있는데 JV 형태로도 검토 중이다.

▶ **Q&A**

Q) 2018년 연결기준으로 흑자전환은 가능한가?

A) 기수주 물량을 기준으로 보면 BEP는 달성할 것으로 보인다. 원가절감을 위해서 많은 노력을 하고 있다. 본격적인 턴어라운드는 2019년으로 보고 있다. 주요 고객사의 신차 출시 일정이 2018년 후반부터 2019년에 많이 걸쳐 있기 때문이다.

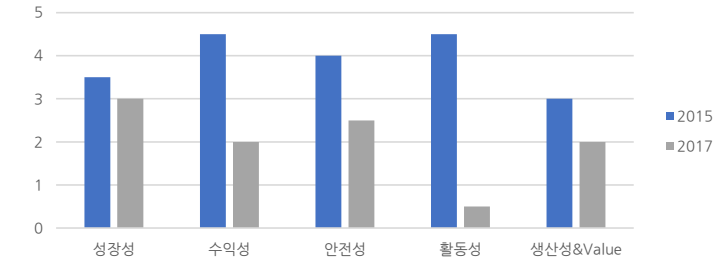
Q) 중국법인들이 2018년 1분기에 다시 적자전환한 이유가 무엇인가?

A) 태창법인의 경우 배당금 때문이라고 설명을 드렸다. 북경과 염성법인도 적자가 발생했고, 북경의 경우 적자폭이 비교적 컸다. 이는 2018년 1분기는 파업도 있었고, 주요 고객사의 상황이 좋지 않았기 때문이다.

▶ 재무분석

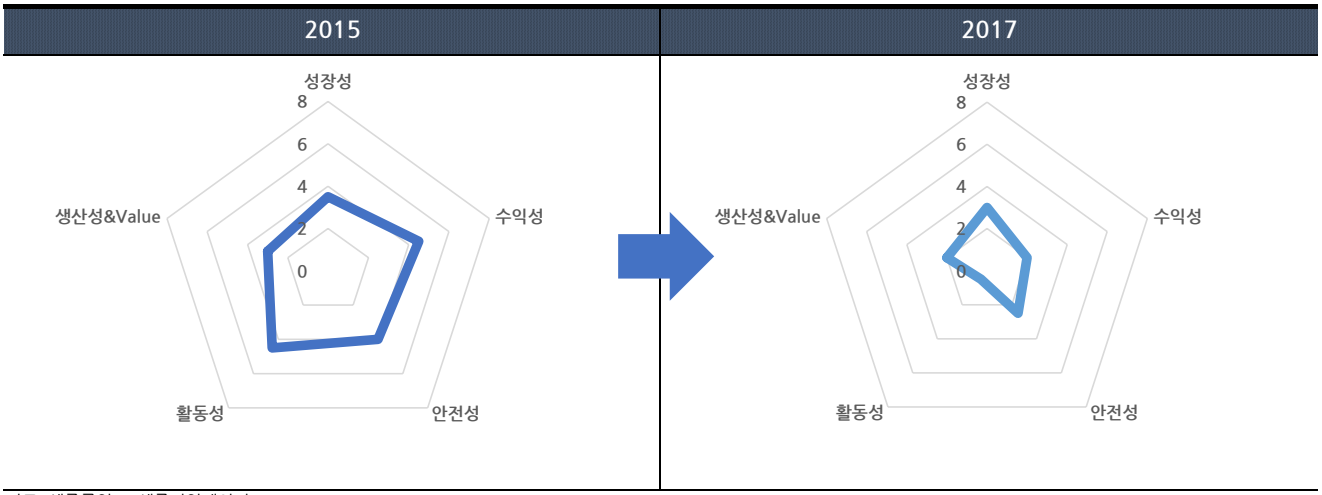
① Summary

구 분	2015	2017	2018.1Q
성장성	3.5	3	5
수익성	4.5	2	4.5
안전성	4	2.5	3.5
활동성	4.5	0.5	1.5
생산성&Value	3	2	2.5



자료: 세종공업 / 세종기업데이터

▶ Radial Shape Chart



자료: 세종공업 / 세종기업데이터

▶ 재무비율별 구성요소 및 상세조건

성장성	구성요소	- 총자산, 유형자산, 유동자산, 재고자산, 자기자본, 매출액, 영업이익, 당기순이익 증가율
	상세조건	- 'T-1기 증가율 < T기 증가율', '0<T기 증가율' 각각 만족하면 1점 아니면 0점
수익성	구성요소	- 총자산세전순이익률, 기업세전순이익률, 기업순이익률, 자기자본순이익률, 영업이익률, EBITDA 대 매출액, 차입금 평균이자율, 금융비용 대 총비용
	상세조건	- 'T-1기 이익률 < T기 이익률', '0<T기 이익률' 각각 만족하면 1점 아니면 0점
안전성	구성요소	- 부채비율, 유동비율, 현금비율, 비유동비율, 차입금의존도, 매출채권 대 매입채무, 순운전자본 대 총자본, 자기자본비율
	상세조건	- 'T-1기 대비 T기 재무안전성이 개선되면 1점 아니면 0점 - 5개년도 평균보다 재무안전성이 개선되면 1점 아니면 0점, 부채비율 및 비유동비율 100%, 유동비율 200% 이상이면 1점, 아니면 0점으로 계산
활동성	구성요소	- 총자산, 자기자본, 경영자산, 비유동자산, 유형자산, 재고자산, 매출채권, 매입채무회전율
	상세조건	- 'T-1기 대비 T기 활동성이 개선되면 1점 아니면 0점 / 5개년도 평균보다 개선되면 1점 아니면 0점
생산성&Value	구성요소	- 총자본투자효율, 설비투자효율, 기계투자효율, 노동소득분배율, PER, PBR, 적정PBR, PSR
	상세조건	- 'T-1기 대비 T기 활동성이 개선되면 1점 아니면 0점 - PER 10, PBR 1, 적정 PBR < PBR, PSR 1 이하면 1점, 아니면 0점

▶ 재무분석

② 성장성 분석

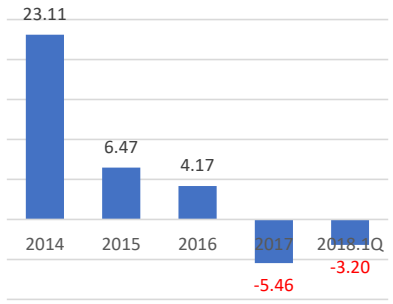
: 당해연도 기업의 자산, 자본 등 경영규모와 기업활동의 성과가 전년에 비하여 어떻게 변동하였는가를 나타내는 지표로서, 기업의 경쟁력이나 미래의 수익창출능력을 간접적으로 나타낸다.

단위: %

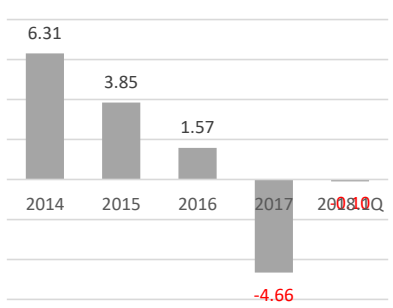
구 분	2014	2015	2016	2017	2018.1Q	산출공식
총자산증가율	23.11	6.47	4.17	-5.46	-3.20	((당기말 총자산 / 전기말 총자산) x 100) -100
유형자산증가율	19.33	11.25	4.84	-2.29	1.60	((당기말 유형자산 / 전기말 유형자산) x 100) - 100
유동자산증가율	16.75	4.91	4.11	-9.94	-8.90	((당기말 유동자산 / 전기말 유동자산) x 100) -100
재고자산증가율	27.67	-5.36	14.88	28.66	1.70	((당기말 재고자산 / 전기말 재고자산) x 100) - 100
자기자본증가율	6.31	3.85	1.57	-4.66	-0.10	((당기말 자기자본 / 전기말 자기자본) x 100) - 100
매출액증가율	2.10	7.37	-3.73	-10.26	-12.88	((당기 매출액 / 전기매출액) x 100) - 100
영업이익 증가율	-26.70	-48.74	8.22	적전	적지	((당기 영업이익 / 전기 영업이익) x 100) - 100
당기순이익 증가율	-51.32	-12.41	-30.24	적전	적지	((당기 당기순이익 / 전기 당기순이익) x 100) - 100

자료: 세종공업 / 세종기업데이터

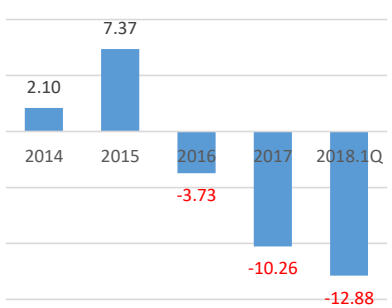
총자산증가율(%)



자기자본증가율(%)



매출액증가율(%)



자료: 세종공업 / 세종기업데이터

성장성분석용어설명	
총자산증가율	- 기업에 투하된 총자산이 얼마나 증가하였는가를 나타내는 비율로서 기업의 전체적인 성장성을 측정하는 지표이다.
유형자산증가율	- 토지, 건물, 기계장치 등 유형자산에 대한 투자가 어느정도 이루어졌는가를 보여주는 지표로서 기업의 설비투자동향 및 성장잠재력 파악에 활용된다.
유동자산증가율	- 기업의 경상적인 영업활동을 위하여 소유하는 유동자산이 얼마만큼 늘어났는가를 나타내는 지표이다.
재고자산증가율	- 기업이 판매 도는 제조를 목적으로 보유하는 상품, 제품, 원재료, 제공품 등의 재고자산이 어떻게 변동되었는가를 설명하는 지표이다.
자기자본증가율	- 내부유보 또는 유상증자 등을 통하여 자기자본이 얼마나 증가하였는가를 나타내는 지표이다.
매출액증가율	- 전기 매출액에 대한 당기 매출액의 증가율로서 기업의 외형 신장세를 판단하는 대표적인 지표이다.

▶ 재무분석

③ 수익성 분석

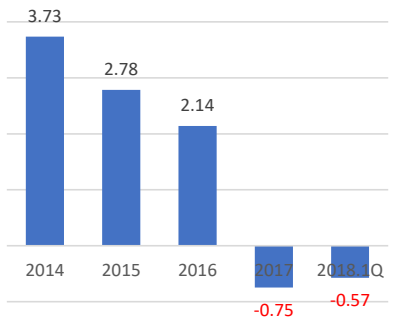
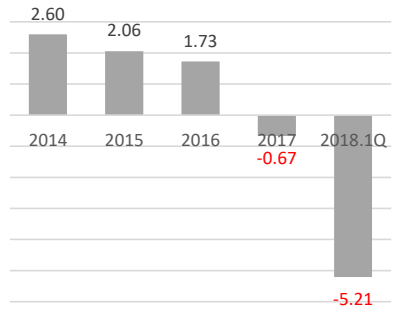
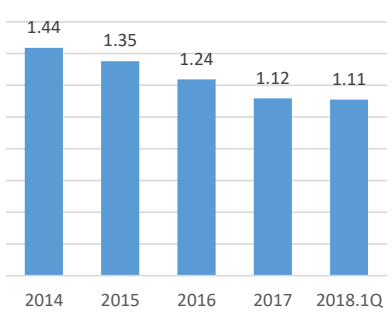
: 일정기간 동안의 기업의 경영성과를 측정하는 비율로서 투자된 자본 또는 자산, 매출수준에 상응하여 창출한 이익의 정도를 나타내 자산이용의 효율성, 이익창출능력 등에 대한 평가는 물론 영업성과를 요인별로 분석 및 검토하기 위한 지표로 이용된다.

: 참고로 저량(stock) 개념의 재무상태표 항목과 유량(flow) 개념의 손익계산서 항목을 동시에 고려하는 혼합비율의 경우 재무상태표 항목은 기초잔액과 기말잔액을 평균하여 사용한다.

단위: %

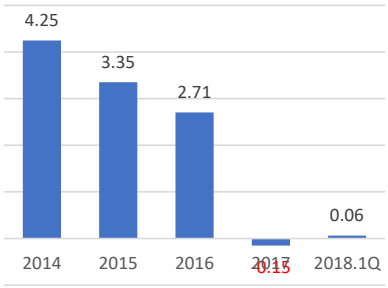
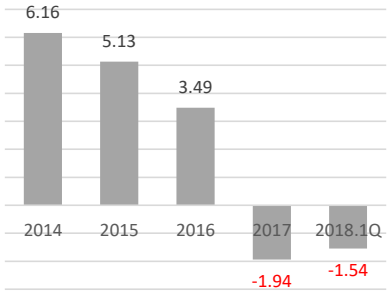
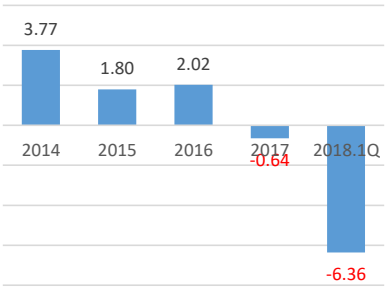
구 분	2014	2015	2016	2017	2018.1Q	산출공식
총자산세전순이익률	3.73	2.78	2.14	-0.75	-0.57	(세전순이익 / 총자산(평균)) x 100
- 매출액세전순이익률	2.60	2.06	1.73	-0.67	-5.21	(세전순이익/매출액) x (매출액/총자산(평균))
- 총자산회전율	1.44	1.35	1.24	1.12	1.11	매출액 / 총자산(평균)
기업세전순이익률	4.25	3.35	2.71	-0.15	0.06	((세전순이익 + 이자비용) / 총자본(평균)) x 100
기업순이익률	3.42	2.80	2.05	-0.22	-0.02	((당기순이익 + 이자비용) / 총자본(평균)) x 100
자기자본순이익률	6.16	5.13	3.49	-1.94	-1.54	(당기순이익 / 자기자본(평균)) x 100
영업이익률	3.77	1.80	2.02	-0.64	-6.36	(영업이익 / 매출액) x 100
EBITDA 대 매출액	6.34	6.24	6.17	4.45	0.51	(세전순이익 + 이자비용 + 유무형감가상각비) / 매출액 x 100
차입금 평균이자율	3.56	3.18	2.96	2.87	2.86	(이자비용 / (회사채+장,단기차입금)의 평균) x 100
금융비용 대 총비용	0.37	0.42	0.46	0.53	0.61	(이자비용 / (매출원가 + 판매비와관리비 + 영업외비용)) x 100

자료: 세종공업 / 세종기업데이터

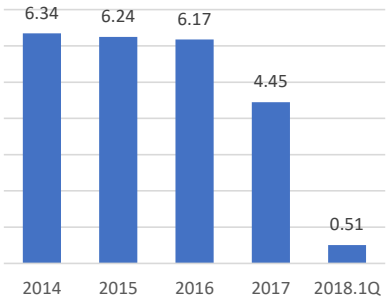
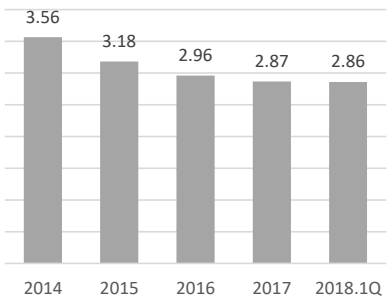
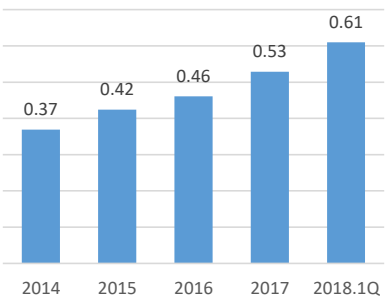
총자산세전순이익률(%)	매출액세전순이익률(%)	총자산회전율
		

자료: 세종공업 / 세종기업데이터

수익성분석용어설명	
총자산세전순이익률	- 기업이 소유하고 있는 총자산 운용의 효율성을 나타내는 지표로서 법인세차감전순이익의 총자산에 대한 비율로 측정한다. 한편 이 비율의 변동요인을 구체적으로 파악하기 위해서는 동 지표를 매출액세전순이익률과 총자산회전율의 곱으로 분해하여 볼 수 있다. 예를 들어 매출액세전순이익률은 높으나, 총자산회전율이 낮았다면 판매마진은 개선된 반면, 기업의 판매활동은 부진하였음을 의미한다.

기업세전순이익률(%)	자기자본순이익률(%)	영업이익률(%)
		

자료: 세종공업 / 세종기업데이터

EBITDA 대 매출액	차입금 평균 이자율(%)	금융비용 대 총비용
		

기업세전순이익률(%)

수익성분석용어설명	
기업세전순이익률	- 자금원천에 관계없이 기업에 투하된 총자본이 얼마나 효율적으로 운용되었는가를 나타내는 지표로서 세전순이익에서 차입금에 대한 이자비용을 차감하기 전의 금액을 총자본과 대비한 것이다. 따라서 기업가의 경영능력을 측정하는 지표로 이용되고 있다.
기업순이익률	- 당기순이익과 이자비용의 합계액을 총자본과 대비한 비율로서 기업에 투하된 총자본의 종합적인 최종 성과를 나타낸다.
자기자본순이익률	- 자기자본에 대한 당기순이익의 비율로서 ROE로 널리 알려져 있다. 자본조달 특성에 따라 동일한 자산구성 하에서도 서로 다른 결과를 나타낼 수 있으므로 자본구성과의 관계도 동시에 고려해야 한다.
영업이익률	- 기업의 주된 영업활동에 의한 성과를 판단하기 위한 지표로서 제조 및 판매활동과 직접 관계된 순수한 영업이익만을 매출액과 대비한 것으로 영업효율성 측정에 유용하다.
EBITDA 대 매출액	- EBITDA는 이자 및 법인세차감전순이익에 감가상각비와 무형자산상각비를 더하여 산출된다. 회계상의 순이익이 금융비용이나 감가상각비 등 영업외적 요인아니 회계처리방식의 차이에 의해 영향을 받는데, EBIT와 EBITDA는 이러한 영향이 배재된 경영성과를 측정할 수 있어서 수익성 판단지표로 유용하게 쓰인다.
차입금 평균이자율	- 회사채, 금융기관차입금 등 이자부부채에 대한 금융비용의 비율로서 차입금에 대한 종합적인 평균이자율을 의미하며, 이 비율과 다른 수익성 지표를 비교해 봄으로써 타인자본의 운용이 효율적으로 이루어졌는가를 판단할 수 있다.
금융비용 대 총비용	- 총비용 중 금융비용이 차지하는 비중을 나타내는 것으로서 차입금 의존도와 밀접한 관계가 있다.

▶ 재무분석

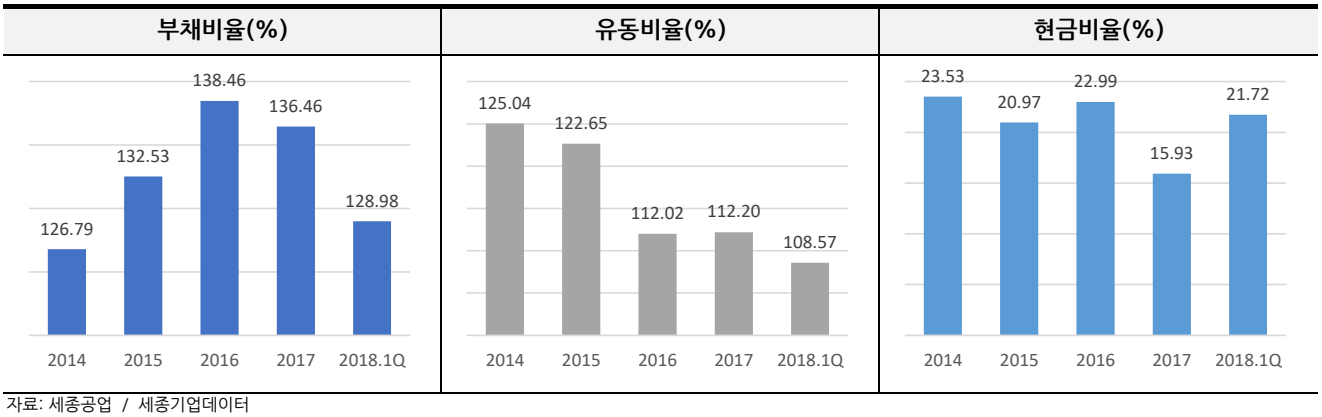
④ 안전성 분석

: 자산 및 자본의 관계비율은 재무상태표 각 항목간의 관계를 설명하는 정태비율로서 단기채무 지불능력인 유동성과 경기대응 능력인 안정성을 측정하는 지표이다.

단위: %

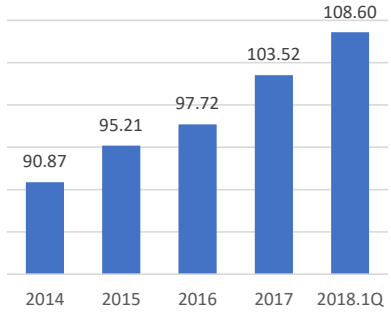
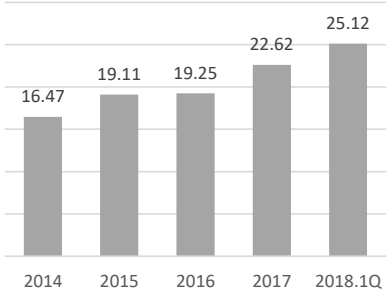
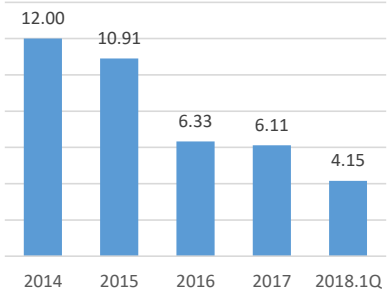
구 분	2014	2015	2016	2017	2018.1Q	산출공식
부채비율	126.79	132.53	138.46	136.46	128.98	(부채총계 / 자본총계) x 100
유동비율	125.04	122.65	112.02	112.20	108.57	(유동자산 / 유동부채) x 100
현금비율	23.53	20.97	22.99	15.93	21.72	(현금 및 현금성자산 / 유동부채) x 100
비유동비율	90.87	95.21	97.72	103.52	108.60	(비유동자산 / 자기자본) x 100
차입금의존도	16.47	19.11	19.25	22.62	25.12	(총차입금 / 총자본) x 100
매출채권 대 매입채무	85.38	93.69	89.40	80.53	82.76	(매출채권 / 매입채무) x 100
순운전자본 대 총자본	12.00	10.91	6.33	6.11	4.15	(유동자산 - 유동부채) / 총자본 x 100
자기자본비율	44.09	43.01	41.94	42.29	43.67	(자본총계 / 자산총계) x 100

자료: 세종공업 / 세종기업데이터



자료: 세종공업 / 세종기업데이터

안전성분석용어설명	
부채비율	- 부채비율은 타인자본과 자기자본간의 관계를 나타내는 대표적인 안정성 지표로서 이 비율이 낮을수록 재무구조가 건전하다고 판단할 수 있다. 부채비율은 자기자본비율과 역(逆)의 관계에 있어 자기자본비율이 높을수록 부채비율은 낮아지게 된다. 경영자입장에서는 단기채무 상환의 압박을 받지 않고 투자수익률이 이자율을 상회하는 한 타인자본을 계속 이용하는 것이 유리하다. 그러나 채권회수의 안전성을 중시하는 채권자는 부정적일 수 있는데, 왜냐하면 기업의 부채비율이 지나치게 높을 경우 추가로 부채를 조달하는 것이 어려울 뿐만 아니라 과다한 이자비용의 지급으로 수익성도 악화되어 지급불능 사태에 직면할 가능성이 높아지기 때문이다.
유동비율	- 단기채무에 충당할 수 있는 유동자산의 규모를 평가하고, 이를 통해 기업의 단기지급능력을 판단하는 대표적인 지표이다. 유동비율이 높을수록 단기지급능력이 양호하다고 볼 수 있으나 과다한 유동자산 보유는 자산운용의 효율성을 떨어뜨려 수익성을 저해할 수 있다.
현금비율	- 유동부채에 대한 현금 및 현금성자산의 비율로서 기업의 초단기 채무지급능력을 가늠할 수 있는 지표이다. 2007년부터 회계기준 변경으로 단기금융상품을 현금 및 현금성자산에서 단기투자자산으로 분류하고 있다.

비유동비율(%)	차입금의존도(%)	순운전자본 대 총자본
		

자료: 세종공업 / 세종기업데이터

안전성분석용어설명	
비유동비율	- 기업이 보유한 자산의 고정화 위험을 측정하는 비율로서 운용기간이 장기에 속하는 비유동자산을 어느 정도 자기자본으로 충당하였는가를 나타내는 지표이다. 비유동비율은 일반적으로 100% 이하를 양호한 수준으로 보고 있는데 이는 장기적으로 자금이 고착되는 비유동자산에 대한 투자는 가급적 상환기한이 없는 자기자본으로 충당하는 것이 기업의 장기 안전성 면에서 바람직하다고 보기 때문이다.
차입금의존도	- 총자본 중 외부에서 조달한 차입금 비중을 나타내는 지표이다. 차입금의존도가 높은 기업일수록 금융비용 부담이 가중되어 수익성이 저하되고 안전성도 낮아지게 된다.
매출채권 대 매입채무	- 기업간 신용관계를 나타내는 매출채권과 매입채무를 대비시킨 것으로 기업의 자금관리에 중요한 지표로 이용된다. 이 비율이 높을수록 기업의 유동비율은 높게 나타나지만 매출채권의 과다한 보유는 오히려 자금사정의 악화를 초래하는 요인이 될 수도 있다.
순운전자본 대 총자본	- 지급능력의 기초가 되는 순운전자본의 총자본에 대한 비율로서 높을수록 유동성이 양호하다는 것을 의미한다
자기자본비율	- 자기자본비율은 총자본충에서 자기자본이 차지하는 비중을 나타내는 대표적인 재무구조 지표이다. 자기자본은 금융비용을 부담하지 않고 기업이 운용할 수 있는 자본이므로 이 비율이 높을수록 기업의 안전성이 높다고 할 수 있다.

▶ 재무분석

⑤ 활동성 분석

: 자산 및 자본의 회전율은 기업에 투하된 자본이 기간중 얼마나 활발하게 운용되었는가를 나타내는 비율로서 활동성 분석이라고 한다

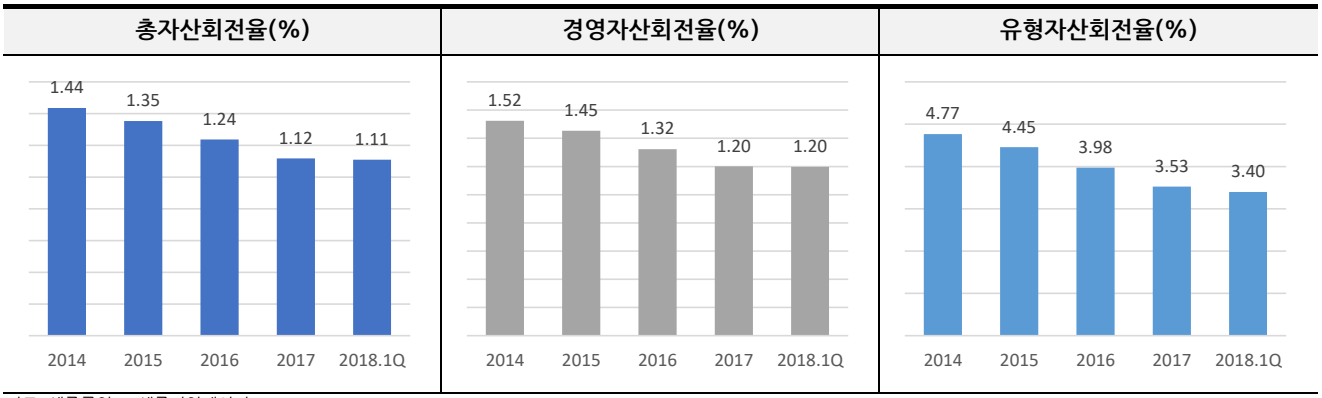
기업은 수익증대를 목적으로 투입된 자본을 끊임없이 회전시키는데 이에 따른 성과는 매출액으로 대표될 수 있다.

따라서 회전율을 측정하는 기본항목은 매출액이며, 기업의 활동성은 매출액과 각 자산 및 자본 항목에 대한 회전배수로 측정된다.

단위: %

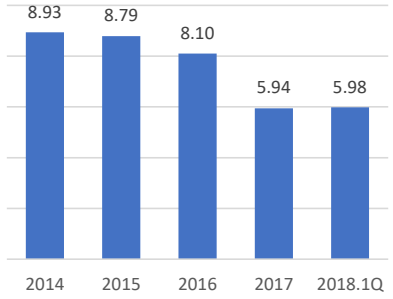
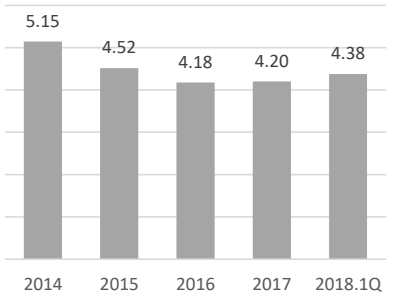
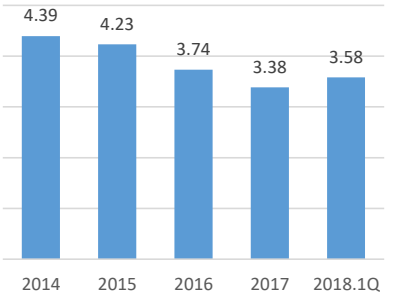
구 분	2014	2015	2016	2017	2018.1Q	산출공식
총자산회전율	1.44	1.35	1.24	1.12	1.11	매출액 / 총자산(평균)
자기자본회전율	3.04	3.11	2.91	2.66	2.60	매출액 / 자기자본(평균)
경영자산회전율	1.52	1.45	1.32	1.20	1.20	매출액 / (총자산-(건설중인자산+투자자산)의 평균
비유동자산회전율	3.72	3.34	3.02	2.64	2.52	매출액 / 비유동자산(평균)
유형자산회전율	4.77	4.45	3.98	3.53	3.40	매출액 / 유형자산(평균)
재고자산회전율	8.93	8.79	8.10	5.94	5.98	매출액 / 재고자산(평균)
매출채권회전율	5.15	4.52	4.18	4.20	4.38	매출액 / 매출채권(평균)
매입채무회전율	4.39	4.23	3.74	3.38	3.58	매출액 / 매입채무(평균)

자료: 세종공업 / 세종기업데이터



자료: 세종공업 / 세종기업데이터

활동성분석용어설명	
총자산회전율	- 총자산이 1년 동안 몇 번 회전하였는가를 나타내는 비율로서 기업에 투하한 총자산의 운용효율을 총괄적으로 표시하는 지표이다.
자기자본회전율	- 자기자본이 1년 동안 몇 번 회전했는가를 나타내는 비율로서 자기자본이용의 효율성을 측정하는 지표이다.
경영자산회전율	- 영업활동에 직접 투입/활용되고 있는 경영자산의 효율성을 평가하는데 이용되는 지표이다.
비유동자산회전율	- 비유동자산의 효율적 이용도를 나타내는 지표로서 자본의 고정화 정도를 판단하는 수단이 되며, 유동성분석에 있어서도 유용한 보조지표로 이용될 수 있다.
유형자산회전율	- 유형자산의 이용도를 나타내는 지표로서 기업이 보유하고 있는 설비자산의 적정성 여부를 판단하는데 유용하다. 이 비율이 높으면 비유동자산의 유지를 위하여 지출되는 상각비, 보험료, 수신비 등의 고정비가 제품단위당 체감적으로 배분되어 원가절감이 효율적으로 이루어지고 있음을 의미한다. 그러나 영업규모에 비해 설비투자가 부진한 경우에도 이 비율이 높게 나타날 수 있으므로 해석에 신중을 기할 필요가 있다.

재고자산 회전율(%)	매출채권회전율(%)	매입채무회전율(%)
		

자료: 세종공업 / 세종기업데이터

재고자산회전율	- 재고자산회전율은 매출액을 재고자산으로 나눈 비율로서 재고자산의 회전속도, 즉 재고자산이 현금 등 당좌자산으로 변화하는 속도를 나타낸다. 일반적으로 이 비율이 높을수록 상품의 재고손실 방지 및 보험료, 보관료의 절약 등 재고자산의 관리가 효율적으로 이루어지고 있음을 의미한다. 그러나 재고를 정상적인 영업활동에 필요한 적정수준 이하로 유지하여 수요변동에 적절히 대처하지 못하는 경우에도 이 비율은 높게 나타날 수 있으므로 해석에는 유의할 필요가 있다.
매출채권회전율	- 매출채권의 현금화 속도를 측정하는 비율로서 높을수록 매출채권의 현금화 속도가 빠르다는 것을 의미한다. 매출채권회전율의 역수를 취하여 365일을 곱하면 평균회수기간을 계산할 수 있는데 이 기간이 짧을수록 매출채권이 효율적으로 관리되어 판매자금이 매출채권에 오래 묶여 있지 않음을 뜻한다. 그러나 기업이 시장점유율을 확대하기 위해 판매전략을 강화하는 경우에도 매출채권회전율이 낮게 나타날 수 있으므로 기업의 목표회수기간이나 판매조건과 비교하여 적정성을 평가하여야 할 것이다.
매입채무회전율	- 매입채무의 지급속도를 측정하는 지표로서 기업의 부채중에서도 특히 매입채무가 원활히 결제되고 있는가의 여부를 나타낸다. 매입채무회전율이 높으루록 결제속도가 빠름을 의미하나 회사의 신용도가 저하되어 신용 매입기간을 짧게 제공받는 경우에도 이 비율이 높게 나타날 수 있디 때문에 운전자본의 압박가능성 등을 보다 정확하게 분석하기 위해서는 매출채권회전율도 함께 비교/검토하는 것이 요구된다.

▶ 재무분석

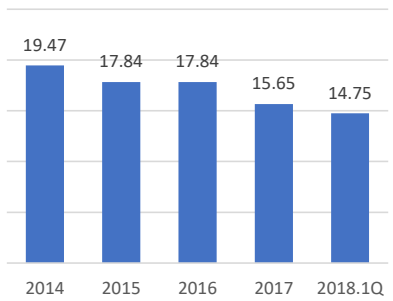
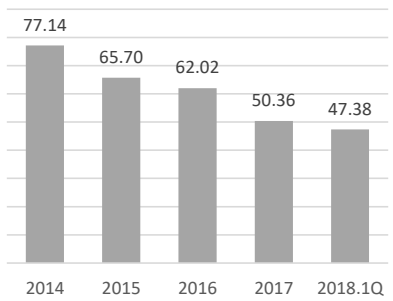
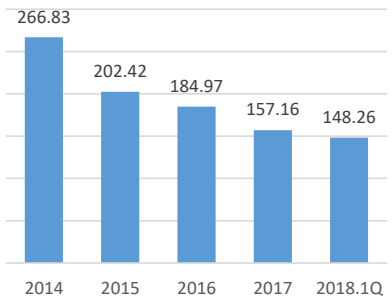
⑥ 생산성 분석

: 기업활동의 성과 및 효율을 측정하고 새별 생산요소의 기여도 및 성과배분의 합리성 여부를 살펴보기 위한 지표이다.
그러므로 생산성에 관한 지표는 경영합리화의 척도라고 할 수 있으며, 생산성 향상으로 얻은 성과에 대한 분배기준이 된다.
아울러 근래에는 기업의 경영성과 평가는 부가가치 생산성 개념으로 측정하는 것이 일반적이다.

단위: %

구 분	2014	2015	2016	2017	2018.1Q	산출공식
총자본투자효율	19.47	17.84	17.84	15.65	14.75	(부가가치 / 총자본(평균)) x 100
설비투자효율	77.14	65.70	62.02	50.36	47.38	(부가가치 / (유형자산-건설중인자산)의 평균) x 100
기계투자효율	266.83	202.42	184.97	157.16	148.26	(부가가치 / 기계장치(평균)) x 100
노동소득분배율	62.20	77.30	74.96	103.81	252.48	(인건비 / 요소비용부가가치(영업잉여 + 금융비용 + 인건비)) x 100
부가가치	- 부가가치 산출공식: 인건비 + 영업잉여(영업손익+대손상각비-이자비용)+법인세+감가상각비+이자비용 - 인건비는 판매비와 관리비의 인건비 항목 x 2로 산정, 이유는 매출원가 포함된 인건비를 반영하기 위함.					

자료: 세종공업 / 세종기업데이터

총자본투자효율(%)	설비투자효율(%)	기계투자효율(%)
		

자료: 세종공업 / 세종기업데이터

생산성분석용어설명	
총자본투자효율	- 기업에 투자된 총자본이 1년 동안 어느정도의 부가가치를 창출하였는가를 나타내는 자본생산성 측정지표로 이 비율이 높으면 총자본이 효율적으로 운용되었음을 의미한다.
설비투자효율	- 기업에서 실제로 사용되고 있는 유형자산(유형자산 - 건설중인자산)이 어느 정도의 부가가치를 창출하였는가를 나타내며, 총자본투자효율의 보조지표로 이용된다. 또한 설비투자효율 x 노동장비율 = 종업원 1인 당 부가가치로 표시되므로 노동생산성의 변동요인 분석에도 이용된다.
기계투자효율	- 설비투자효율의 보조지표로 기업이 보유하고 있는 기계장치가 부가가치의 생산에 어느정도 기여하였는가에 대한 정보를 제공한다.
노동소득분배율	- 기업이 창출한 요소비용 부가가치 중에서 노동력을 제공한 근로자에게 분배된 몫의 비중을 나타낸다.

Compliance Notice

- 저자는 직접 해당 글을 작성하였으며, 저자의 고유한 의견을 토대로 작성되었습니다. 해당 글은 저자가 습득한 사실에 바탕하여 작성하였으나 제시 또는 인용된 정량수치는 실제의 사실과 일치하지 않을 수 있으며, 정확성에 대해서는 보증할 수 없습니다. 또한 언급된 회사와 일절의 비즈니스 관계가 없으며, 언급된 주식에 대한 투자행위 및 결과는 투자자 본인에 귀속됩니다.
- 본 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.