

기술분석보고서 금속

## 제룡산업(147830)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 김준호 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 미계재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “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.

# 제룡산업(147830)

전력산업용 금구류 제조 전문기업

## 기업정보(2024.06.11. 기준)

대표자	박종태
설립일자	2011년 11월 04일
상장일자	2012년 02월 13일
기업규모	중소기업
업종분류	구조용 금속제품, 탱크 및 증기발생기 제조업
주요제품	송배전 금구류 및 합성수지제품

## 시세정보(2024.06.11. 기준)

현재가(원)	6,530원
액면가(원)	500원
시가총액(억 원)	1,306억 원
발행주식수	20,000,000주
52주 최고가(원)	9,150원
52주 최저가(원)	3,120원
외국인지분율	2.59%
주요주주	
박종태	22.38%
박인준 외 2인	22.25%

## ■ 금구류, 합성수지제품 등의 전력기자재 제조 사업 영위

제룡산업(이하 동사)은 2011년 11월 제룡전기로부터 인적 분할하여 설립되어 2012년 2월 코스닥 시장에 상장한 업체로, 송배전 관련 전력기자재 제조 사업을 영위하고 있다. 동사의 제품은 전력 계통, 철도, 통신 분야에서 사용되며, 대부분 주문에 의한 다품종 소량 생산 방식으로 생산하고 있다. 또한, 동사는 금구류 등의 금속제품과 합성수지제품으로 사업 분야를 구분하고 있으며, 2023년 금속제품 부문이 매출액의 78.7%로 대부분의 비중을 차지하고 있다.

## ■ 전방산업 시장환경 악화에 따른 전력기자재 수요 감소

동사의 주요 제품은 전력 인프라 확장과 설비 교체 및 유지보수 등 전력산업의 설비 투자에 따라 수요가 발생한다. 전력 수요 증가 등에 따라 장기적으로 송배전설비 투자는 안정적으로 증가할 것으로 예상되나, 최근 원자재 가격 상승 등 시장환경이 악화되며 2023년 송배전설비 공사실적이 감소하였다. 동사 제품의 최종 수요처인 한국전력공사의 적자 지속과 설비 투자 감소, 건설경기 악화 등으로 인하여 전력 인프라 구축이 지연될 것으로 전망되며, 전력기자재 수요 또한 둔화될 것으로 예상된다.

## ■ 다품종의 전력기자재 생산 노하우 및 설계 기술 보유

동사는 송배전, 통신, 철도전차선 등 다양한 분야에서 사용되는 전력기자재를 설계부터 생산까지 수행하며 기술 노하우를 축적하고 있다. 동사는 제품이 사용되는 전선의 종류와 인장하중 등 환경을 고려하여 소형 경량화, 내구성, 내부식성 등의 성능을 갖춘 제품을 생산하고 있다. 또한, 동사는 시장 환경 변화에 발맞추어 친환경 소재를 사용한 제품과 HVDC용 금구류를 개발하여 사업화하고 특수장경간용 애자장치를 개발하는 등 기술 경쟁력 확보를 위한 지속적인 연구개발을 수행하고 있다.

## 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)
2021	374.2	40.8	68.0	18.2	75.4	20.1	11.7	10.8	9.0	377	3,378	9.8	1.1
2022	593.1	58.5	96.1	16.2	91.3	15.4	12.9	11.7	12.4	456	3,740	7.0	0.9
2023	409.0	-31.0	55.6	13.6	72.9	17.8	9.7	8.9	7.0	364	3,977	9.9	0.9

### 기업경쟁력

다품종의 전력기자재에 대한 설계부터 제조까지 수행	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 송전자재, 배전자재, 지중선자재, 통신기자재, 철도자재 등 전력 계통의 분야별 전력기자재 제조 기술 보유</li> <li>■ 다양한 제품의 설계부터 생산까지 자체적으로 수행</li> </ul>
연구개발 역량을 기반으로 신제품 개발	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 기업부설연구소를 운영하며 한국전력공사, 한전KDN 등과 협력하여 연구개발 수행</li> <li>■ 전력산업 기술 발전에 대응하여 HVDC용 금구류 개발</li> </ul>

### 핵심 기술 및 적용제품

다양한 전력기자재 개발 및 생산 노하우 보유	- 송배전 특성과 용도별 적합한 금속 및 합성수지제품 개발 및 생산	동사의 주요 제품	
	- 고객이 요구하는 내구성, 소형 경량화 등을 만족하는 제품 설계 기술 보유	가공선로용 진동방지 댐퍼	회전 스페이서
지중선자재에 적합한 소재를 사용한 합성수지제품 생산	- 지중케이블 보호판 등 지하에 매설되는 자재에 특수 코팅 수행 및 토양오염이 없는 재활용 소재 적용	간접활선용 부상단자 절연커버	광섬유 복합 가공지선 접속함체
			

### 시장경쟁력

국내 전기 애자 및 절연용 물품 출하 금액	년도	출하금액	연평균 성장률
	2022년	1,126억 원	▼0.7%
	2027년(E)	1,088억 원	
국내 송배전설비 및 철도전기설비 공사실적	년도	출하금액	연평균 성장률
	2022년	4조 6,703억 원	▲2.0%
	2026년(E)	5조 1,118억 원	
시장환경	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 국내 전기 애자 및 절연용 물품 출하금액은 전력산업 설비 투자 감소와 건설경기 약화로 인하여 수요가 둔화되면서 축소 전망</li> <li>■ 전방산업 투자 계획에 따라 장기적으로 국내 송배전설비 및 철도전기설비 공사실적의 안정적 증가가 예상되나, 2022년 송배전설비 공사실적이 감소하는 등 전력 인프라 구축 지연 전망</li> </ul>		

## I. 기업 현황

### 송배전 관련 전력기자재 제조 사업 영위

동사는 송배전, 통신 및 철도 분야의 전력기자재 제조 사업을 영위하고 있으며, 한국전력공사 등의 공공 기관과 민수시장에 직·간접적으로 제품을 납품하고 있다. 동사는 금구류 등의 금속제품과 가공 및 지중 배선 수지제품 등의 합성수지제품을 주력으로 생산하고 있다.

### ■ 기업 개요

동사는 2011년 11월 제룡전기로부터 인적 분할하여 설립되었고, 송배전 관련 전력기자재를 전문으로 제조하는 업체로 한국전력공사 등 국내 주요 공공기관과 민수시장에 직·간접적으로 제품을 공급하고 있다. 동사는 서울 특별시 광진구에 본사를 두고, 충청북도 옥천군 청산면에 청산공장과 대전광역시 유성구 대덕연구단지 내에 기업부설연구소가 위치하고 있으며, 2012년 2월 13일 코스닥 시장에 상장하였다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
2011.11.	동사 설립
2011.12.	ISO 9001/14001 인증 취득
2011.12.	벤처기업 인증 취득
2012.02.	코스닥 시장 상장
2012.05.	기업부설연구소 인정
2015.11.	이노비즈 인증 취득
2018.09.	우수재활용제품(GR) 인증 취득
2018.10.	성능인증 취득
2018.12.	철도용품 형식승인·제작자승인 취득
2022.06.	KS 인증 취득
2022.12.	ISO 45001 인증 취득

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

2024년 4월 기준, 동사의 최대주주는 박종태 대표이사로 22.38%의 지분을 보유하고 있고, 박인준 외 2명의 특수관계인이 22.25%를 보유 중이다. 또한, 동사는 현재 종속회사나 계열회사를 보유하고 있지 않다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
박종태	22.38
박인준 외 2인	22.25
기타	55.37
합계	100.00

[표 3] 주요 계열사 현황

회사명	주요사업	자산총액(억 원)
계열사 없음		

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 주식등의 대량보유상황보고서(2024.04.), NICE디앤비 재구성

■ 대표이사 경력

박중태 대표이사는 1989년 1월부터 제룡전기에서 근무하며 현재 대표이사로 경영총괄 업무를 수행 중이고, 2011년 11월에 제룡전기에서 인적 분할 후 동사의 대표이사를 겸임하며 경영을 총괄하고 있다.

■ 주요 사업

동사는 송전자재, 배전자재, 지중선자재, 통신기자재, 철도자재 등의 전력기자재를 제조하고 있으며, 원자재 성격, 제품 및 제조공정의 특징 등을 고려하여 금속제품과 합성수지제품으로 사업부문을 구분하고 있다. 동사의 금속제품에는 송배전, 통신 및 철도전차선 금구류 등이 있고, 합성수지제품에는 가공 및 지중배선 수지제품 등이 있으며, 대부분의 제품은 주문에 의한 다품종 소량 생산 방식으로 제조하고 있다. 사업보고서(2023.12.) 기준 2023년 부문별 매출 비중은 금속제품 부문이 78.7%로 대부분을 차지하고 있으며, 합성수지제품 부문이 21.3%를 차지하고 있다. 또한, 동사는 한국전력공사 등 주요 공공기관에 직접판매 비중이 매출액의 41.0% 정도이며, 대리점 및 민수 등을 통한 간접판매 비중이 매출액의 나머지 59.0%를 차지하고 있다. 동사가 영위하는 사업은 최종 수요처가 한국전력공사인 전력기자재 시장에 속하고 내수시장에서 매출을 실현하고 있다. 한편, 동사는 한국전력공사와 공동으로 기술 개발을 수행하는 등 고부가가치 신제품 개발에 몰두하며 새로운 수익을 창출하기 위해 시도하고 있다.

■ 주요 고객사

동사는 전력 계통, 철도, 통신 분야의 전력기자재를 납품하고 있으며, 주요 고객사에는 한국전력공사, 국가철도공단 등 공공기관과 플랜트 및 전기공사를 수행하는 민간기업 등이 있다. 또한, 동사는 한국전력공사가 요구하는 기준 이상으로 제품을 설계하여 정량, 정품을 판매하고 있으며 높은 품질을 유지하면서 합리적인 가격경쟁력을 확보하기 위해 집중하고 있다.

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

		<ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 폐플라스틱 수지를 활용한 지하매설용 케이블 보호판 적용 등을 통한 지속 가능한 제품 생산 수행 중</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 국내외 환경 법규 준수 및 탄소 중립 실현을 위한 저감 활동 수행</li> <li>◎ ISO 14001 인증 취득</li> </ul>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 근로자 건강검진 비용 지원 등의 복지제도 운영</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 근로자 인권, 성희롱, 괴롭힘 방지 교육 수행</li> </ul>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 공정한 기업활동을 위한 윤리헌장 마련 및 감사실 운영</li> <li>◎ 경영 투명성 제고를 위한 정관 및 이사회 등의 운영 시스템 구축</li> </ul>		

## II. 시장 동향

### 전방산업의 시장환경 악화로 인한 전력기자재 수요 둔화

동사의 주요 사업은 국가 기간산업인 전력산업에 주로 사용되면서 중장기적 투자 계획에 힘입어 꾸준한 수요가 발생하고 있다. 다만, 최근 불안정한 대내·외 시장환경과 원자재 가격 상승 등에 따라 전력산업 설비 투자 감소 및 건설경기 악화로 인하여 전력기자재 시장은 둔화될 것으로 전망된다.

### ■ 전력산업 시장환경 악화로 인한 설비 투자 감소 및 건설경기 위축으로 수요 감소 전망

동사는 송배전, 통신 및 철도전차선 금구류 등의 전력산업에 사용되는 전력기자재 제조 사업을 영위하고 있다. 전력산업은 국가 기간산업으로 일상생활과 산업 활동에서 필수재로 사용되는 전력을 공급하기 때문에 공공성이 높다. 또한, 전력은 저장이 어렵고 수요에 따른 발전이 동시에 이루어지는 특성상 전력산업은 대규모 발전설비를 갖추어야 하는 자본집약적 산업이고, 설비, 기자재, 시공 및 유지보수 등 대규모 투자가 필요한 장치산업의 특징을 가지고 있다. 전력산업을 구성하는 전력 계통은 발전, 송변전, 배전 부문으로 구분되고 체계적인 연계를 통해 소비자에게 안정적으로 전력을 공급하고 있다. 이 중 동사는 송변전 및 배전용 전력기자재와 정보통신용 자재 등을 전문적으로 생산하고 있다.

[그림 1] 국내 송배전선로 지지물 추이



자료: 한국전력공사, 한국전력통계(2022), NICE디앤비 재구성

[표 4] 철도 주요지표 변화

구분	2019(A)	2030(B)	증가율(B/A, %)
영업거리(km)	4,274	5,341	125%
복선화 (km, %)	2,754 (64.4)	3,280 (61.4)	119%
전철화 (km, %)	3,116 (72.9)	4,183 (78.3)	134%

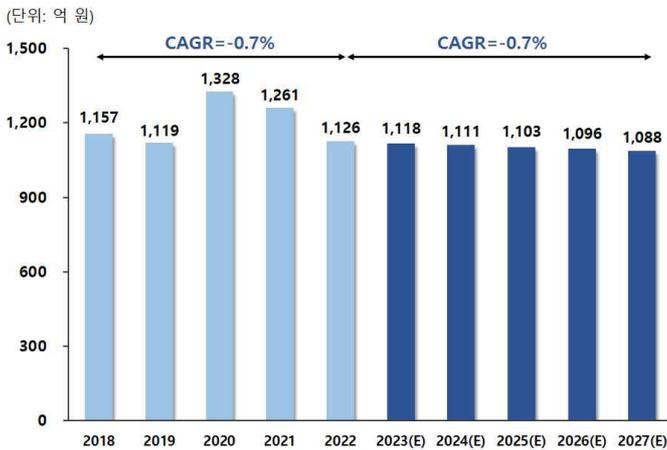
자료: 국토교통부, 제4차 국가철도망 구축계획(2021), NICE디앤비 재구성

한편, 한국전력공사의 제10차 장기 송변전설비계획(2023)에 따르면, 전력 수요 증가와 신규 원전, 재생에너지 계통연계 등 송변전 설비를 확충하면서 2036년 총 송전선로 길이는 57,681C-km<sup>1)</sup>로 추정되고, 2021년 35,190C-km 대비 약 1.64배 증가할 것으로 전망된다. 이에 따라 [그림 1]과 같이 송배전선로 지지물의 수는 송전선로 길이의 증가와 함께 기존의 증가세를 유지할 것으로 예상되며, 지지물과 함께 동사의 주요 제품인 금구류의 수요 또한 안정적으로 발생할 것으로 기대된다. 동사는 송배전 계통에 사용되는 금구류 외에도 철도전차선 금구류를 생산하고 있으며, 철도분야 전력기자재는 철도자재 특성상 송배전설비보다 진동과 부식, 열 등에 더 높은 신뢰도가 요구된다. 국토교통부의 제4차 국가철도망 구축계획(2021)에 따르면, 고속철도 운행지역과 비수도권 광역철도의 확대 등을 추진하면서 철도 영업거리는 2019년 4,274km에서 2030년 5,341km로 125% 증가할 것으로 예상되고, 이와 함께 철도전차선 금구류에 대한 꾸준한 수요가 전망된다.

1) C-km(Circuit Kilometer): 송전선로의 회선 길이를 나타내는 단위로, 송전선로의 길이에 회선 개수를 곱하여 실제 회선 길이 계산

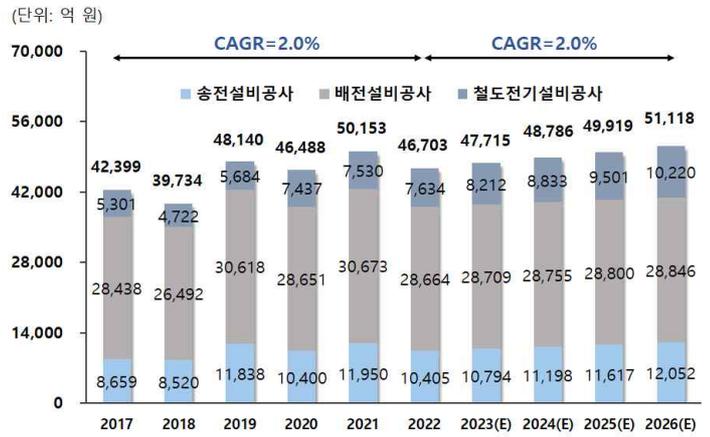
동사가 영위하는 전력기자재 제조 사업은 전방산업인 전력산업의 영향을 크게 받는다. 전력기자재 시장은 장기적으로 대내·외적인 시장 환경, 정부 정책 방향 등에 밀접하게 연관되어 있으며, 전방산업의 인프라적인 특성상 기초 수요가 꾸준히 유지되면서 타 산업 대비 상대적으로 안정적인 수요가 발생한다. 단기적으로는 시장의 전력 수요와 SOC(Social Overhead Capital, 사회간접자본) 투자 계획에 따른 설비 투자, 건설 투자 등에 따라 수요가 발생하고, 이를 반영한 수요처의 물자구매계획에 따라 전력기자재 수요가 발생하고 있다. 전력기자재 시장은 안정적인 특성으로 인하여 다양한 기업들이 시장에 참여하여 제품을 제조하고 있는 완전경쟁 시장구조를 보인다. 또한, 전력기자재 시장은 계절적 특성을 나타내는데, 날씨와 기온 등을 고려하여 공사가 이행되기 적합하지 않은 시기에는 일시적으로 그 수요가 감소하고, 봄, 가을에 집중적으로 공사가 시행되어 수요가 증가하며, 집중호우나 태풍 등에 의한 전력설비 파손 시 보수공사가 활발히 진행되는 형태를 띠고 있다.

[그림 2] 국내 전기 애자 및 절연용 물품 출하금액



자료: 통계청 국가통계포털(kosis.kr) 광업·제조업조사(품목편), NICE디앤비 재구성

[그림 3] 국내 송배전설비 및 철도전기설비 공사실적



자료: 한국전기공사협회, 전기공사업통계조사(2017~2023), NICE디앤비 재구성

동사의 주요 제품인 금구류는 한국전력공사를 통한 입찰 및 계약, 전기공사 업체 등의 수주를 통해 납품을 진행하고 있다. 동사의 제품은 기존 설치된 제품의 교체나 신규 송배전설비 공사와 철도전기설비 공사에 주로 사용되고 있다. 한국전기공사협회의 전기공사업통계조사에 따르면, 국내 송배전설비 및 철도전기설비 공사실적은 2017년 4조 2,399억 원에서 2022년 4조 6,703억 원 규모로 연평균 2.0% 성장하였으며, 이후 동일한 추세를 가정하면 2026년 5조 1,118억 원 규모의 공사실적을 기록할 것으로 전망된다. 한편, 동사의 주요 제품을 포함하는 국내 전기 애자 및 절연용 물품의 출하금액은 송전설비공사 등 관련 공사실적에 비해 약 1년 정도 후행하는 추세를 보이고 있다. 통계청 국가통계포털 광업·제조업조사 (품목편)에 따르면, 국내 전기 애자 및 절연용 물품 출하금액은 2018년 1,157억 원에서 2022년 1,126억 원 규모로 연평균 -0.7% 감소하였으며, 이후 동일한 추세를 가정하면 2027년 1,088억 원의 출하금액을 형성할 것으로 예상된다. 최근 전력산업은 신재생에너지에 대한 관심 증가와 HVDC(High Voltage Direct Current, 초고압직류송전), 스마트 그리드, 분산전원 등 새로운 전력 계통 도입이 시도되면서 안정적인 전력발전을 위한 신규 전력기자재에 대한 개발과 수요가 확대되고 있다. 다만, 한국전력공사의 적자가 계속되고 건설경기가 악화되면서 전력 인프라 구축의 지연이 발생할 것으로 전망된다.

■ 경쟁사 분석

동사가 참여하고 있는 전력기자재 시장은 대부분 주문에 의한 다품종 소량 생산 방식으로 납품하는 구조를 보이며, 상당수의 중소기업 업체들이 다양한 품목을 취급하고 있다. 또한, 전력기자재는 안전사고에 민감한 전력 계통에 사용되기 때문에 품질 신뢰성이 중요하여 수요자의 일정 수준 이상의 품질을 만족시키는 제품을 생산하는 업체가 경쟁하고 있다.

[표 5] 국내 전력기자재 시장 경쟁업체 현황

(단위: 억 원)

회사명	사업부문	매출액			기본정보 및 특징(2023.12. 기준)
		2021	2022	2023	
제철산업 (동사)	전력기자재	374.2	593.1	409.0	· 중소기업, 코스닥 시장 상장(2012.02.13.) · 금구류, 수지제품 등 송배전, 통신 및 철도 전력기자재 제조 · K-IFRS 별도 기준
세명전기	전력기자재	150.3	139.7	118.4	· 중소기업, 코스닥 시장 상장(1991.12.18.) · 금구류 등 전력기자재 및 섬유직기용 섹셔널빔 제조 · K-IFRS 별도 기준
보성파워텍	전력기자재	685.4	542.0	784.9	· 중소기업, 코스닥 시장 상장(1994.08.30.) · 송배전 자재, 철구조물 등 전력기자재 제조 · K-IFRS 별도 기준

자료: 각 사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

세명전기는 1991년 12월 코스닥 시장에 상장한 업체로, 기업부설연구소를 운영하며 금구류 관련 지속적인 연구개발을 수행하고 있다. 세명전기는 고압, 고용량 전선에 적합한 금구류를 개발하고 있으며, 이를 기반으로 해외 수출 확대를 시도하고 있다. 또한, 세명전기는 HVDC 송전선로용 금구류를 개발하면서 차세대 전력 전송 기술에 대한 전력기자재 기술을 확보하고 있다. 세명전기는 고객사와의 협력 및 정부, 공기업 과제를 수행하며 꾸준한 연구개발을 통하여 기술을 축적하고 있다.

[표 6] 주요 기업 기술동향

회사명	연도	연구 과제
세명전기	2021	· 154kV 가공-지중 연결금구 개발
	2022	· 용량증대 AL연선(ASCC520)용 금구류 개발
	2022	· 철탑추락방지장치 개발

자료: 세명전기 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

### III. 기술분석

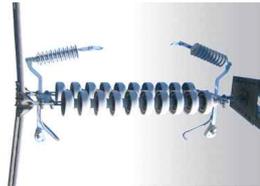
#### 다양한 사용 분야 및 환경에 적합한 제품 개발 및 생산 노하우 보유

동사는 금구류 등의 전력기자재를 설계부터 생산까지 자체적으로 수행하고 있다. 동사는 다양한 제품을 생산하면서 축적된 생산 노하우와 기술 개발을 통하여 제품경쟁력을 확보하고 있으며, 시장 수요에 대응하여 환경과 안전 등을 고려한 고부가가치 신제품을 지속적으로 상용화하고 있다.

#### ■ 용도 및 사양에 따른 금속 및 합성수지 전력기자재 생산

전력기자재로 사용되는 금구류는 전선을 지지물에 연결 및 고정하는 데 사용되는 금속제 부속품으로, 옥외에 설치되는 특성상 부식이나 균열에 대한 내성과 신뢰성이 요구된다. 또한, 금구류는 주조 및 단조와 정밀 가공 공정을 통해 제조된다. 동사의 금구류 제품은 전선의 유해한 접촉이나 강풍, 진동에 의해 발생하는 단선을 방지하기 위하여 주로 송배전선로의 철탑, 철주 등 지지물과 전선, 애자 등을 결합하여 설치된다. 철탑 등의 지지물은 전선을 공중으로 지지하기 위하여 설치되고, 피뢰기, 가공지선, 애자, 댐퍼(Damper) 등이 지지물에 결합되어 안정적인 전력 공급이 가능하도록 전기적, 기계적으로 전선을 보호한다. 동사는 지지물 관련 전력기자재의 연결을 위한 금구류를 송배전 특성 및 용도에 적합하게 생산하고 있으며, 설계부터 제조까지 자체적으로 수행할 수 있는 기술력을 보유하고 있다.

[그림 4] 동사의 송배전, 통신 및 철도전차선 금구류

가공선로용 진동방지 댐퍼	회전 스페이스	154kV 송전선로용 갭형 피뢰기
		
간접활선용 부싱단자 절연커버	광섬유 복합 가공지선 접속함체	스프링식 자동 장력 조정 장치
		

자료: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

동사는 제조공정과 원자재의 성격에 따라 크게 금속제품과 합성수지제품으로 주요 제품을 구분하고 있다. 동사의 금속제품에는 송배전, 통신 및 철도전차선 금구류 등이 있고, 철, 알루미늄 합금, 스테인리스강 등을 소재로 하여 규격에 맞는 다양한 제품을 생산하고 있다. 동사는 154kV, 345kV, 765kV의 전력 계통 전압에 따라 전선을 고려하여 적합한 금구류 설계 및 생산하고 있으며, 사용 분야에 따라 송전자재, 배전자재, 통신기자재, 철도자재 등으로 구분하고 있다. 동사는 금구류 제조 시 코로나 방전 현상을 방지하기 위하여 날카로운 부분이 없도록 설계하고, 알루미늄 및 스테인리스강을 제외한 금구류는 용융 아연도금 처리를 수행하고 있다. 동사는 제품의 최소 파괴하중, 사용 전선의 인장하중, 애자 수량, 도체 수, 전선의 종류 등을 고려하여 다품종의 금구류를 제조하고 있다.

동사가 생산하는 송전자재에는 가공선로용 진동방지 댐퍼, 가공지선 내장장치 및 현수장치, 애자장치, 철탍용 추락 방지 장치, 항공 장애 표시구, 154kV 송전선로용 갭형 피뢰기, 회전 스페이서(Spacer), 고정형 폴리머 접퍼 지지 애자 설치 금구 등 다양한 제품이 있다. 또한, 동사의 배전자재 제품으로는 지지물, 지선, 장주 등에 부착하는 볼트, 밴드, 클램프(Clamp), 쇠클(Shackle), 슬리브(Sleeve), 절연커버 등이 있고, 통신기자재로 광섬유 복합 가공지선(OPGW) 접속함체, 철도자재에는 가동 브래킷(Bracket), 자동 장력 조정 장치 등이 있다.

동사의 송전자재 중 애자장치는 전선과 지지물 사이의 절연을 위해 사용하는 애자의 수와 전선의 수, 송전 전압 등에 따라 적합한 형태로 구성되며, 개별 부품으로 철탍 부착 금구, 쇠클, 볼 아이, 아킹혼(Arcing horn), 크레비스(Clevis), 요크(Yoke), 클램프, 아마로드(Armor Rod), 링크, 이도 조정 세트 등이 있다. 또한, 가공선로용 진동방지 댐퍼는 가공 송전선로의 미풍 진동에 의한 단선 고장을 예방하기 위해 사용되는 금구류로, 동사의 제품은 진동에너지 소산 능력이 우수하고 소형 경량화를 구현하였으며 다수의 공진점이 생성되는 구조의 소리굽쇠 형상이다. 동사의 회전 스페이서 제품은 고정 클램프와 회전형 클램프로 구성되어 진동 크기를 효과적으로 억제하고 전선이 자유롭게 회전하여 착설의 불균일한 형태로 인한 겔로핑(Galloping) 진동의 방지효과가 크다. 이 외에도 동사의 배전자재는 전선의 고정 및 지지와 접속, 절연 등을 위하여 다양한 제품을 생산하고 있으며, 통신기자재인 광섬유 복합 가공지선 접속함체는 가혹한 환경변화에서 광케이블의 심선을 보호하기 위해 사용되고 내식 알루미늄 합금과 접합부에 고무패킹을 사용하여 완전 방수와 내부식성 및 고강도의 특성을 보유하고 있다. 또한, 철도자재 중 자동 장력 조정 장치는 가공 전차선로에서 전차선과 조가선을 일정한 장력으로 자동 조정하는 장치로, 도르레 방식과 스프링 방식의 제품을 생산하고 있으며, 고응력 스프링강을 사용하여 높은 응력에 견디고 소형·경량화하였다.

[그림 5] 동사의 지중선자재 제품

조립식 이음관	합성수지 파형관용 스페이서	지중 저압 접속함체
		
지중 송전케이블 고정금구	지중 저압 접속함 뚜껑	송배전용 재활용 지중케이블 보호판
		

자료: 동사 제품 카탈로그, NICE디앤비 재구성

한편, 동사의 합성수지제품에는 지중선로용 관로 접속 및 보호용으로 사용되는 조립식 이음관, 합성수지 파형관용 스페이서, 지중용 저압 접속함체, 저압 접속함 뚜껑 등의 다양한 지중선자재들이 있으며, 유리섬유강화 플라스틱(FRP)과 폴리에틸렌(PE) 등의 소재를 성형하여 제조하고 있다. 동사는 지하에 매설되는 지중선자재의 특성을 고려하여 토양오염이 적고 재활용 가능한 플라스틱 성형과 특수 코팅 기술을 보유하고 있다.

■ 동사의 연구개발 역량

동사는 연구총괄 업무 담당의 연구소장과 생산 및 품질을 총괄하는 공장장 등 기술 지식을 보유한 전문인력을 확보하고 있다. 동사는 기업부설연구소를 운영하며 한국전력공사를 비롯한 국내 연구기관과 지속적인 연구 협력을 진행 중이고, 고부가가치 전력기자재 제품 개발과 전방산업의 기술 및 인프라 설비 동향에 대응하면서 기술 고도화를 수행하고 있다. 또한, 동사는 전력 설비의 디지털 전환 대비를 위하여 IT 기술을 융합한 신제품 개발과 친환경 및 자원 재활용 기술을 응용한 제품 등 시장 환경 변화에 따른 기술 개발을 위하여 연구 역량을 집중하고 있다. 최근 동사는 간접활선 자재, 500kV HVDC용 금구류, 안전강화형 인입용 강관전주, 가공 절연 케이블 클램프 및 부속장치 개선 등의 연구과제를 수행하면서 신제품 양산과 기존 제품의 성능을 향상하였다. 또한, 동사는 연구개발 실적으로 금구류 등 주요 제품에 적용되는 특허 55건을 등록하면서 기술을 보호하고 있다.

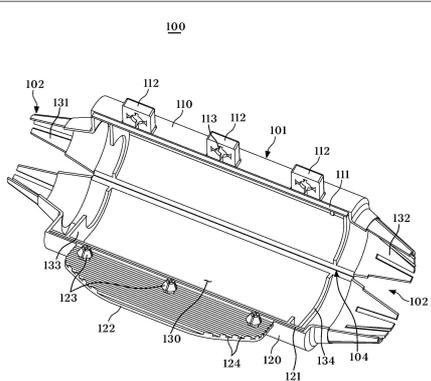
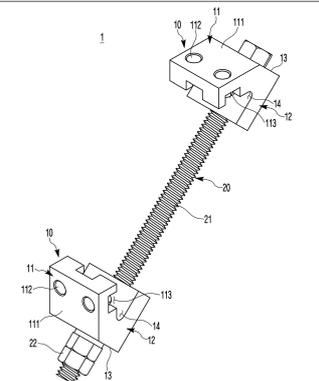
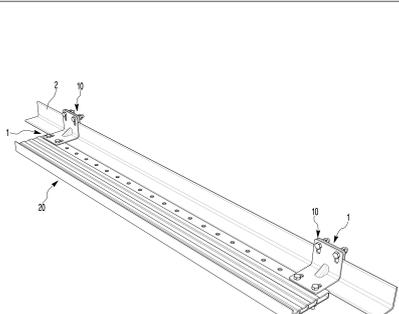
[표 7] 동사의 연구개발비용

(단위: 백만 원, %, K-IFRS 별도 기준)

항목	2021	2022	2023
연구개발비용	1,188.5	1,440.3	1,702.4
연구개발비 / 매출액 비율	3.2	2.4	3.3

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[그림 6] 동사의 주요 특허

특허명	간접활선용 전선슬리브의 절연커버	산형강 철탑용 추락방지 와이어 클램프	철탑용 안전발판 조립체
대표도			
요약	· 전선 슬리브의 접속 부위 절연 시 슬리브의 종류에 관계없이 검용으로 사용할 수 있는 구조의 절연커버	· 철탑의 고소작업자 보호를 위하여 산형강의 규격에 상관없이 체결이 가능한 추락방지 장치	· 발판의 강도를 보강하고 구조 및 조립을 단순화한 철탑용 안전발판 조립체

자료: KIPRIS, NICE디앤비 재구성

IV. 재무분석

2023년 매출 감소를 나타냈으나, 안정적인 수익구조 유지

2022년 송전용 금속 제품의 판매 증가로 큰 폭의 매출 성장을 나타냈으나, 2023년 및 2024년 1분기는 매출감소세로 전환되었다. 다만, 최근 3개년간 영업수익성은 10%대를 상회하는 양호한 수준을 지속하였다.

■ 전력 기자재 생산업체로 수요처의 설비 투자 등에 따른 매출 영향

동사의 매출은 전력산업에 대한 정부 정책 및 최종 수요기관인 한국전력공사의 발주 물량에 따른 영향이 큰 가운데, 2021년 전년 대비 40.8% 증가한 374.2억 원의 매출액을 기록했으며, 2022년 송전용 금속제품의 판매 증가에 힘입어 전년 대비 58.5% 증가한 593.1억 원의 매출액을 기록하며 큰 폭의 성장을 지속하였다. 2023년은 전년 매출을 견인하였던 송전용 금속제품 판매 축소 등으로 인해 전년 대비 31.0% 감소한 409.0억 원의 매출액을 기록하였다.

한편, 동사는 2024년 1분기 동안 주요 수요기관으로부터 발주 물량 감소 등으로 인해 전년 동기 160.7억 원 대비 62.0% 감소한 61.1억 원의 매출액을 기록하였다.

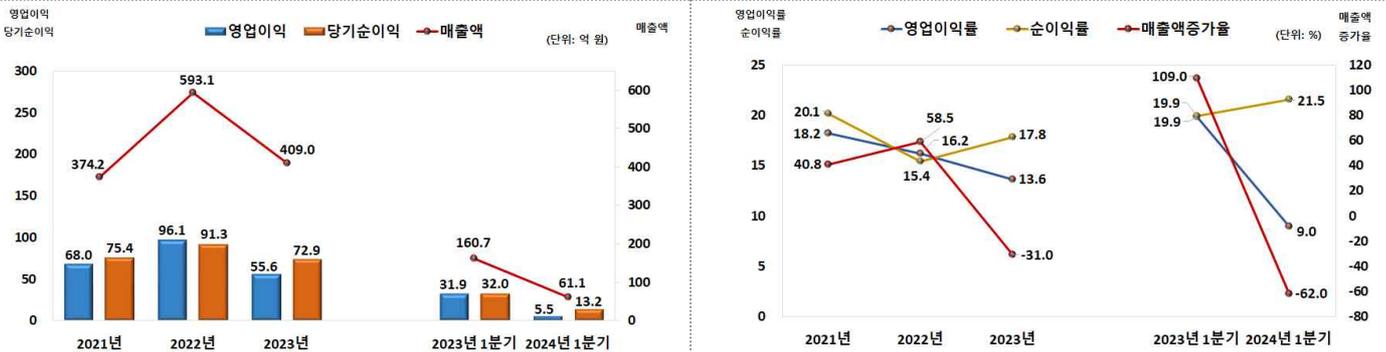
■ 10% 대를 상회하는 양호한 수익성 지속

동사의 최근 3개년간 영업이익률은 2021년 18.2%, 2022년 16.2%, 2023년 13.6%로 소폭 감소세를 보였으나 고정비용 부담이 낮은 원가구조 보유로 10%대를 상회하는 양호한 수익성을 지속한 가운데, 2023년은 원가율 개선에도 불구하고 매출 감소에 따른 판관비 부담 증가로 영업수익성이 소폭 하락하였다. 동사의 최근 3개년간 순이익률은 2021년 20.1%, 2022년 15.4%, 2023년 17.8%로 영업수익성과 비슷한 수준을 나타내고 있으며, 2023년은 이자수익(23.5억)이 크게 증가하였고, 동사가 지분 13.2%를 보유한 관계기업 우진전기의 실적 증가에 따른 관계기업투자손익(9.7억) 증가 등의 영향으로 영업이익률 대비 높은 순이익률을 나타내었다.

한편, 2024년 1분기는 큰 폭의 매출 감소 및 고정성경비 부담이 증가하여 전년 동기 19.9% 대비 감소한 9.0%의 영업이익률을 기록하였다. 다만, 금융수익 및 관계기업투자손익으로 순이익률은 21.5%로 전년 동기 19.9%와 비슷한 수준을 보였다.

[그림 7] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

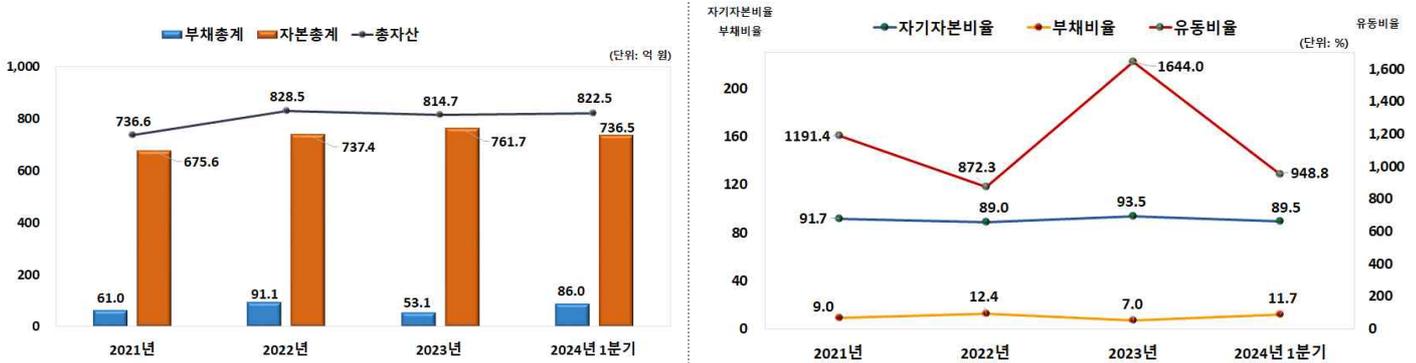
■ 안정적인 재무구조와 풍부한 유동성 보유

동사의 자산 외형 대비 양호한 자기자본 보유 및 낮은 부채 부담으로 최근 3개년간 부채비율은 2021년 9.0%, 2022년 12.4%, 2023년 7.0%를 기록하며 매우 안정적인 재무구조를 나타내었다. 2024년 1분기에도 11.7%의 부채비율을 나타내며 건전한 재무구조를 유지 중이다.

한편, 동사의 최근 3개년간 유동비율도 각각 1,191.4%, 872.3%, 1,644.0%를 기록하였으며, 2024년 1분기 유동비율은 948.8%로서 풍부한 유동성을 나타내고 있다. 또한, 2023년 기말 자산의 65.7%가량을 단기금융상품으로 보유하고 있는 것으로 확인된다.

[그림 8] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

[표 8] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 별도 기준)

항목	2021년	2022년	2023년	2023년 1분기	2024년 1분기
매출액	374.2	593.1	409.0	160.7	61.1
매출액증가율(%)	40.8	58.5	-31.0	109.0	-62.0
영업이익	68.0	96.1	55.6	31.9	5.5
영업이익률(%)	18.2	16.2	13.6	19.9	9.0
순이익	75.4	91.3	72.9	32.0	13.2
순이익률(%)	20.1	15.4	17.8	19.9	21.5
부채총계	61.0	91.1	53.1	107.6	86.0
자본총계	675.6	737.4	761.7	720.8	736.5
총자산	736.6	828.5	814.7	828.4	822.5
유동비율(%)	1,191.4	872.3	1,644.0	738.1	948.8
부채비율(%)	9.0	12.4	7.0	14.9	11.7
자기자본비율(%)	91.7	89.0	93.5	87.0	89.5
영업현금흐름	61.3	83.7	55.8	22.0	25.4
투자현금흐름	-42.7	62.3	-83.3	-60.1	-40.6
재무현금흐름	-15.7	-30.1	-49.4	-19.2	-0.2
기말 현금	34.3	150.2	73.3	92.9	57.9

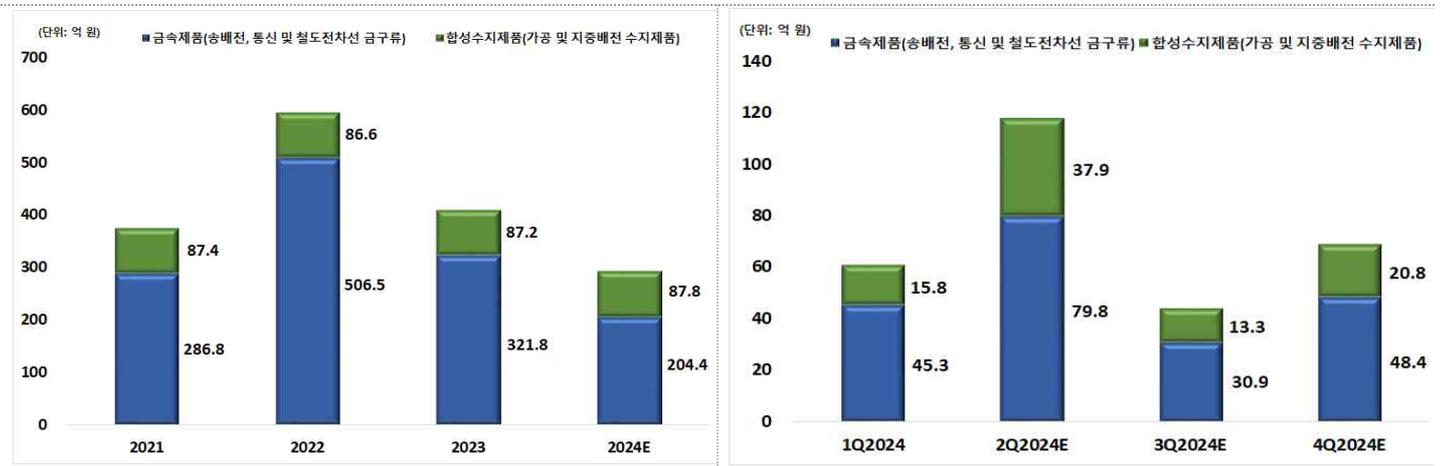
자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.)

■ 동사 실적 전망

동사는 전력산업의 시장환경 악화로 인한 설비 투자 감소와 건설경기 위축의 영향으로 송전자재의 매출이 축소되면서 2023년 전년 대비 31.0% 감소한 409.0억 원의 매출액을 기록하였다. 또한, 동사는 2024년 1분기 동안 주요 수요기관으로부터 발주 물량 감소 등으로 인해 전년 동기 160.7억 원 대비 62.0% 감소한 61.1억 원의 매출액을 기록하였고, 불안정한 대외 환경과 글로벌 통화긴축 지속에 따라 2024년에도 하락세가 지속될 것으로 예상된다. 주요 전방산업의 설비 투자 회복까지 다소 시간이 소요될 것으로 전망되나, 향후 장기적인 인프라 증설 계획과 이연된 투자가 집행되면서 수요가 회복될 것으로 기대된다.

[그림 9] 동사의 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

[표 9] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)

항목	2021	2022	2023	2024E	1Q2024	2Q2024E	3Q2024E	4Q2024E
매출액	374.2	593.1	409.0	292.2	61.1	117.7	44.2	69.2
금속제품	286.8	506.5	321.8	204.4	45.3	79.8	30.9	48.4
합성수지제품	87.4	86.6	87.2	87.8	15.8	37.9	13.3	20.8

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 전력산업의 기술 발전에 따른 신제품 개발 및 기술 확보

동사는 HVDC 기술 발전과 도입 확대에 따라 HVDC 송전선로에 적용 가능한 금구류를 개발하고 있다. 또한, 동사는 업무협약을 통해 기술을 확보하고 제품의 표준화를 수행하는 등 경쟁력 확보를 위한 지속적인 연구개발을 수행하고 있다.

### ■ HVDC용 금구류 개발 및 기술 확보를 통한 경쟁력 강화

동사는 고부가가치 제품 개발을 위해 지속적으로 연구개발을 수행하여 OPGW와 HVDC 송전선로에 사용되는 금구류를 개발하고 있다. HVDC는 발전소에서 생산되는 교류전력을 전력변환기를 이용하여 고압의 직류전력으로 변환하여 송전하는 방식으로 교류전력에 비해 장거리 송전 시 전력손실이 적고 유도장애가 적은 장점이 있어 시장이 점차 확대되고 있다. HVDC 송전선로에 사용되는 금구류는 과전압에 대한 절연 설계, 철탑 형상 등을 고려한 제품 개발이 필요하다. 동사는 2024년 3월 한전KDN과 가공 HVDC용 금구류 개발 협력을 위한 업무협약을 체결하였다. 이를 통해 동사는 OPGW 공사 관련하여 HVDC 신형철탑 도입과 고강도 시설 운용에 필요한 금구류 개발과 표준화 등을 협력하여 국내 송전 철탑과 현장 환경에 적합한 금구류를 국산화하고 품질을 개선할 계획이다. 동사는 최근 500kV HVDC 애자장치와 스페이서 댐퍼, 알루미늄 파이프 조립식 점퍼 장치 등을 개발하였고, 양산을 준비 중이다. 또한, 동사는 특수장경간용 및 500kV용 OPGW 금구를 개발 진행 중으로, 디자인 및 목업 제작을 수행하였다. 동사는 국가 기간전력망 건설을 위한 동해안-수도권 송전선로 핵심 전력망 구축에 사용하는 500kV HVDC 금구류의 성공적인 개발을 완료하였고, 향후 사업 추진 경과에 따라 제품 수요가 발생할 것으로 기대된다.

[그림 10] 500kV HVDC 동해안-신가평 송전선로 건설사업 경과지도



자료: 한국전력

## 제룡산업(147830)

### 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
투자 의견 없음			

### 시장 정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.06.11.)

### 최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

#### 시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.

시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
제룡산업	O	X	X