

CORPORATE ANALYSIS REPORT OF NAVISTOCK

CARN

기업분석보고서

배명금속 [011800]

인큐베이터(품명 : 배명금속)

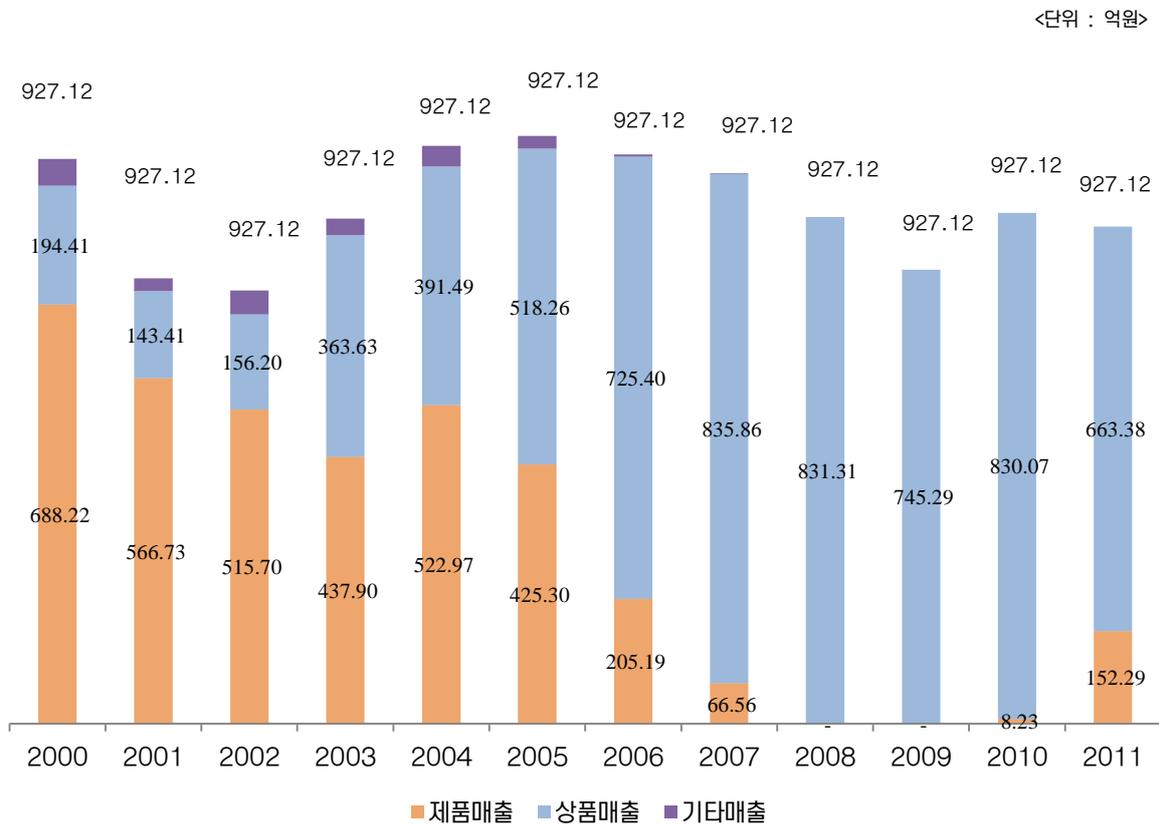
기업명	배명금속 [011800]
작성자	네비스탁 기업평가팀
작성일	2012년 6월 27일
52주 최고가	670 원
현재가	443 원(액면가 500원)
Report No.	P011800-1124C-M0001

■ Caution

본 보고서는 특정 회사에 대한 투자의 권고 및 신용평가를 제공하지 않습니다. 본 보고서의 내용은 네비스탁이 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료와 정보에 근거하여 만들어진 것이지만 그 정확성이나 완전성을 네비스탁이 보증하지는 않습니다. 어떠한 경우에도 네비스탁은 보고서를 포함한 기타자료, 정보들로 인해 발생한 손해 등에 대해서는 책임을 지지 않습니다. [지적재산권] 보고서를 포함한 네비스탁이 제공하는 모든 정보는 네비스탁의 소유이며, 네비스탁의 동의 없이 고객 여러분 자신 이외의 다른 목적 (제3자에게 제공, 독자적인 가공/복사 등)으로 사용 할 수 없습니다.

회사는 1976년 12월 21일 스테인리스 특수강 제조 및 판매를 주목적사업으로 설립되어 1990년 7월 14일 KOSPI 시장에 상장된 기업으로 한국거래소의 업종 분류는 철강금속 제조 업종, 업종 소분류로는 냉간 압연 및 압출 제품 제조 업종으로 분류되고 있다. 그러나, 최근 회사의 매출 구성을 보면, 도소매업으로 업종을 재분류하는 것이 타당해 보인다.

<회사의 매출 구성>



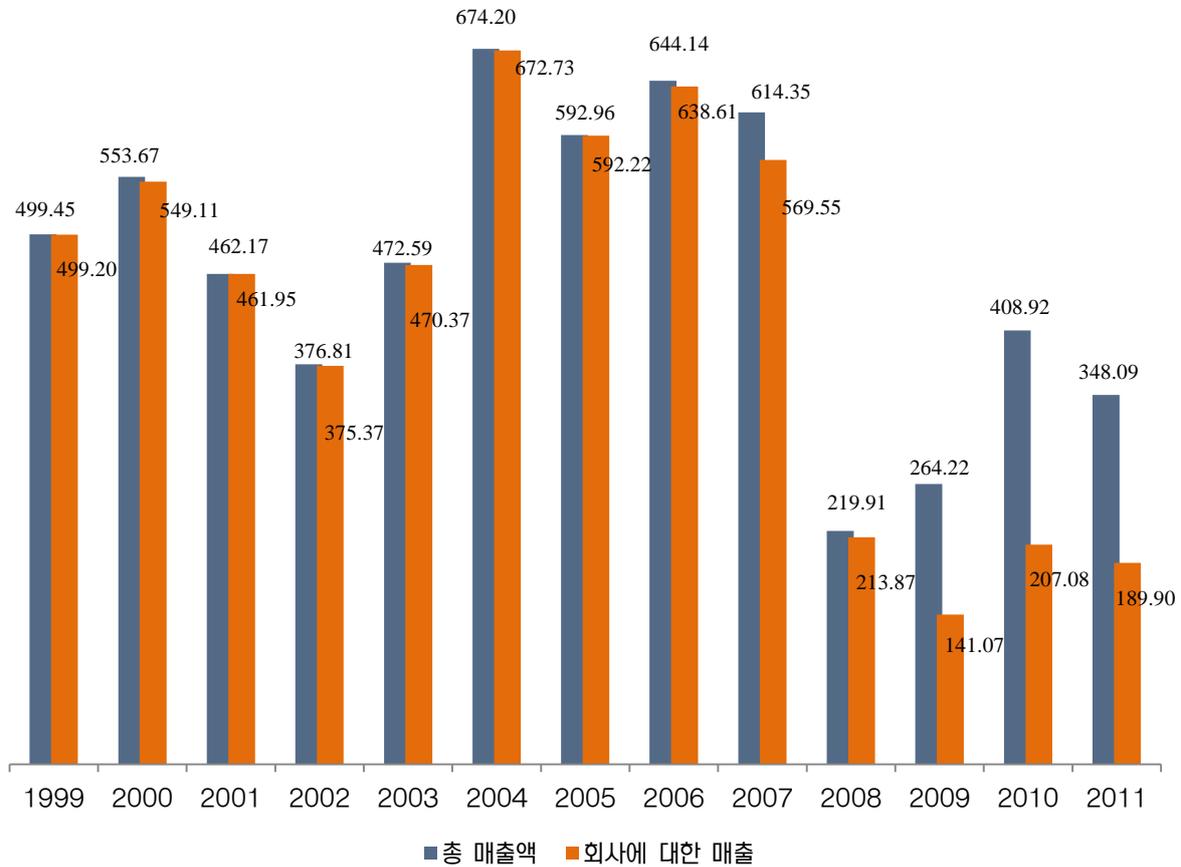
* 최 상단에 기재되어 있는 금액은 회사의 매출액 총액임. 2011년 제품매출이 152.29억 원 발생한 것은 업황 호조에 따라 회사의 스테인리스 제품 생산이 재개되었기 때문임.

애초부터 회사 매출의 대부분이 상품매출에서 발생했던 것은 아니다, 위 매출 구성에서 나타나는 것과 같이 스테인리스 제품 제조 매출이 비중이 차츰 감소하고, 상품 매출 비중이 증가하면서 어느덧, 매출의 대부분이 상품 매출에서 발생하는 도소매업으로 변해 버렸다. 회사의 상품 매출은 관계회사로부터 제품을 매입하여 판매함으로써 발생하고 있다. 회사가 제품을 매입하고 있는 거래처(관계회사)는 회사가 100% 지배하고 있는 청도배명금속유한공사와 최대주주겸 회장인 최석배가 설립한 백철금속이다.

* 백철금속은 최석배 회장과 최석배 회장의 처인 김영자가 100%의 지분을 보유하던 중 2002년 최석배 회장의 보유 주식 일부를 최석배 회장의 아들인 최영재에게 양도하고, 2011년 최석배 회장의 잔여 지분을 모두 아들인 최영재에게 양도하였다. 현재, 백철금속의 최대주주는 최석배 회장의 아들인 최영재로 91.2%의 지분을 보유하고 있으며, 최석배 회장의 처(최영재의 모친)인 김영자의 지분을 합해 100%의 지분을 보유 중이다.

최석배 회장은 1990년 4월 6일 회사와 마찬가지로 스테인리스 특수강 제조 및 판매업을 주 목적사업으로 하는 백철금속을 설립한 후, 회사의 설비를 이용해 스테인리스 특수강 제품의 일부인 ST BAR와 CD BAR 등을 임가공하는 형태로 회사에 납품하다가 2003년부터는 회사로부터 설비 및 재고자산 등을 매입해 직접 제조, 납품하는 형태로 전환하였다. 다음은 백철금속의 매출 내역이다.

<백철금속의 매출 내역>



백철금속의 매출은 거의 대부분이 회사에 대한 납품을 통해 발생되었다. 최근 매출액의 절대값과 회사에 대한 매출 비중이 감소한 것은 청도배명금속유한공사가 회사에 스테인리스 제품을 납품하고 있기 때문이다. 현재 회사는 스테인리스 제품 중 앵글, 평철, 사각은 청도배명금속유한공사로부터 제품을 공급받아 판매하고 있으며, 스테인리스 환봉, W/ROD 등은 청도배명금속유한공사가 백철금속으로 공급하고, 백철금속이 가공을 거쳐 회사에 납품하여 회사가 이를 판매하여 상품매출을 발생시키고 있다.

다음은 백철금속의 매출, 매출채권 및 매입채무 내역이다.

(단위 : 억원)

구분	매출액		매출채권		매입채무	
		회사에 대한 매출		회사로부터 수령할 매출채권		회사에 지급해야 할 매입채무
2000	553.67	549.11	-	-	101.02	69.24
2001	462.17	461.95	-	-	97.50	75.92
2002	376.81	375.37	-	-	156.12	122.07
2003	472.59	470.37	-	-	145.46	39.41
2004	674.20	672.73	-	-	215.38	138.81
2005	592.96	592.22	-	-	315.56	226.68
2006	644.14	638.61	-	-	370.64	221.01
2007	614.35	569.55	9.10	-	354.15	316.75
2008	219.91	213.87	34.05	33.79	27.67	-
2009	264.22	141.07	10.08	-	115.34	96.35
2010	408.92	207.08	53.90	-	268.13	242.59
2011	348.09	189.90	50.94	-	396.58	309.48

회사에 대한 납품은 매출채권을 발생시키지 않고 거의 완벽하게 회수되고 있다. 반면, 백철금속이 회사에 지급해야 하는 금액인 매입채무는 지급되지 않고 누적되어 가고 있음을 알 수 있다. 즉, 회사 입장에서는 백철금속으로부터 납품 받은 것에 대해서 적시에 금액을 결제하고 해주고 있는 반면, 백철금속으로부터 받아야 할 금액에 대해서는 결제를 받지 못하고 있는 것이다.

백철금속과 함께 회사에 스테인리스 제품을 납품하고 있는 청도배명금속유한공사는 현재 회사가 100% 지분을 소유한 완전자회사이지만, 원래는 백철금속이 설립한 회사이다. 백철금속은 2001년 12월 13일 청도배명금속유한공사를 설립한 후, 2008년 5월 31일 회사에 지분 100%를 양도하기 전까지 총 182.26억원의 현금과 164.34억원 상당의 현물을 투자했으며, 백철금속의 연주공정과 제강공정을 이관했다. 백철금속이 청도배명금속유한공사의 지분을 회사에 양도하기 전 장부가액은 340.5억원으로, 백철금속은 청도배명금속유한공사의 지분 100%를 384억원에 양도하여 43.49억원의 처분이익(장부상 이익)을 얻게 되었다. 이 거래로 백철금속은 55.6억원을 현금 수령하였고, 나머지 328.4억원은 백철금속이 회사에 지급해야 할 매입채무 및 선금금과 상계되었다. 위 표에서 2007년까지 백철금속이 회사에 지급해야 할 매입채무가 지속적으로 증가하다가 2008년에 갑자기 사라진 것이 이런 이유 때문이다.

회사는 스테인리스 사업 외에도 최근 티타늄 제품 제조 사업을 신규사업으로 진행 중에 있다. 회사는 티타늄 제품 제조 사업의 진행 내역을 정기보고서를 통해 투자자들에게 공시하고 있는데, 티타늄 제품 제조 사업의 진행 내역을 살펴보면, 티타늄 제품 제조 사업의 중심은 회사가 아닌 백철금속임을 알 수 있다. 다음은 티타늄 사업에 대한 투자 내역이다.

투자내역	투자금액	설비 설치 장소
정련설비	67.39억원	백철금속 화성공장
티타늄 스크랩 용해	22.06억원	백철금속 화성공장
판 압연설비	60.65억원	백철금속 화성공장
파이프 압출설비	20.54억원	배명금속 시화공장
[계]	170.66억원	-

회사가 공시하고 있는 티타늄 제품 사업의 본질은 백철금속이 티타늄 잉곳, 티타늄 봉형강 및 판의 생산을 담당하고 회사 후 공정 제품인 티타늄 파이프의 생산과 백철금속에서 생산한 티타늄 제품의 판매를 담당하는 것이다.

결국, 신규사업인 티타늄 제품 제조 사업도 현재 스테인리스 사업과 대동소이한 구조로 진행되는 것으로, 최석배 회장 일가의 기업인 백철금속은 회사(배명금속)라는 든든한 뒷배를 두고 사업을 영위하는 행태가 계속되고 있는 것이다.