

CORPORATE ANALYSIS REPORT OF NAVISTOCK

CARN

기업분석보고서

KJ프리텍 [083470]

KJ프리텍의 미래는?

기업명	KJ프리텍 [083470]
-----	----------------

작성자	네비스탁 기업평가팀
-----	------------

작성일	2012년 12월 21일
-----	---------------

52주 최고가	3,260 원
---------	---------

현재가	2,785 원 (액면가 500원)
-----	--------------------

Report No.	Q083470-1234C-D0001
------------	---------------------

■ 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.

Issue. KJ프리텍의 미래는?

잠재적 위험요소, 투자주의 환기종목 지정

KJ프리텍은 2008년 9월에 코스닥 시장에 상장되었으나, 상장된 이후 실적은 지속적으로 악화되었다.

(단위 : 천원)

구분	2011	2010	2009	2008
매출	59,713,70	89,171,059	85,756,60	82,401,268
영업이익	-1,153,283	-93,848	-3,108,416	6,913,269
당기순이익	-9,605,219	-9,519,482	-4,896,824	945,938
비고	계속기업가정에 대한 의문 제기(3년 연속 손실 및 과도한 유동 부채 등)			

위의 표에서와 같이 08년에는 70억원에 육박하는 영업이익과 10억원의 당기순이익을 달성하였으나, 그 이후 2011년 까지 3개년 연속하여 영업손실과 당기순손실을 기록하였으며 악화된 수익성의 개선은 요원해 보였다. 이로 인해 KJ프리텍의 외부감사인은 감사보고서에서 계속된 영업손실 및 당기순손실 기록과 유동자산을 초과하는 유동부채 등을 이유로 회사에 대한 계속기업 가정에 의문이 제기될 수 있다고 적시하였다.

그 과정에서 2011년은 특히 KJ프리텍에게 혹독한 한 해였다.

2011년에 KJ프리텍의 대표이사이자 최대주인 홍준기 등은 KJ프리텍을 인수하고자 했던 신재호 등과 주식 및 경영권양수도 계약을 체결하고 주식을 에스스로 하였으나 이 주식이 무단으로 인출되는 주식횡령 등의 사건이 발생하였고, 이로 인해 KJ프리텍은 상당히 어수선한 시기를 겪게 된다. 특히나 회사가 지속적인 적자와 수익성 악화로 인해 어려움에 처한 상황에서 대표이사이자 최대주인 홍준기가 뼈를 깎는 구조조정과 혁신을 통해 기업 가치의 재건을 꾀한 것이 아니라 기업을 매각하는 선택을 함으로 인해 이러한 불미스러운 사건이 발생하게 되었다는 점은 다소 아쉬움이 남는 대목이다.

우선 최대주주였던 홍준기의 KJ프리텍에 대한 지배력이 약화되어 빈번하게 최대주주가 변경되었다. 2011년 동안 최대주주 변경 내역은 다음과 같다.

변동일	변동 후 최대주주	비고
2011.04.25	홍준기 외 5인	변경전 최대주주인 김상호의 지분 매각
2011.05.23	신재호	주식 및 경영권 양수도 계약 체결
2011.06.22	김상호	장내 주식 취득
2011.07.23	이기태	제3자배정 유상증자 참여

이 같은 잦은 경영권의 변동은 지배구조에 대한 불확실성으로 연결되었으며, 이로 인해 KJ프리텍이 받은 부정적 영향은

적지 않다고 할 수 있다.

뿐만 아니라 KJ프리텍은 투자자, 회사, 이해관계인이 2010년 4월 2일, 2011년 3월 21일에 각각 체결한 제1~2회 BW-EB의 인수 계약서에 의거 최대주주인 홍준기(이해관계인) 대표이사가 주식 및 경영권 양수도 계약서를 체결함으로써 BW-EB 계약서의 기한의 이익상실 관련 조항을 위배하게 되었으며, 이해관계인의 계약조항 위배로 인해 기한이익 상실에 따른 채권자의 상환 청구를 철회하고 그에 상응하는 조치를 취하기 위해 (추가)합의서를 작성하게 되는 등의 불이익을 감수하게 된다.

주식 및 경영권 양수도 과정에서 일어난 불미스러운 사건과 잦은 최대주주의 변경, 공시 불이행으로 인한 불성실공시법인 지정 등으로 인해 KJ프리텍은 기업가치의 하락과 시장의 신뢰 상실 등 상당한 피해를 감수해야만 했다.

2011년에 발생한 이러한 일련의 사건들로 인해 2012년 5월 KJ프리텍은 투자주의 환기종목으로 지정되게 된다. 투자주의 환기종목 지정제도는 기업계속성 및 경영투명성에 주의를 요하는 기업들을 투자자가 사전에 참고하여 투자할 수 있도록 하기 위해 도입된 제도로써, KJ프리텍은 기업부실위험 선정기준에 해당되어 투자주의 환기종목으로 분류되게 되었다. 투자주의 환기종목으로 지정되게 되면 최대주주의 변경, 경영권 양도계약 체결 등으로 실질적 경영권이 변동할 경우 상장폐지 실질심사 대상으로 지정되는 등 상당히 엄격한 관리를 받게 된다.

한국거래소가 밝힌 투자주의 환기종목 지정 기준은 크게 양적변수와 질적변수로 구분되는데 주요 변수들은 다음과 같다.

양적변수	시가총액, 부채비율, 수익성 비율, 자본잠식 여부 등
질적변수	공시위반, 대표이사 변경, 회계기준 위반, 횡령 배임 등

앞서 살펴본 바와 같이 2011년 한해 동안 KJ프리텍은 2차례에 걸친 공시 위반으로 인해 불성실 공시법인으로 지정되었으며 4차례에 걸쳐 최대주주가 변경되는 홍역을 앓아야만 했다. 그리고 2009년부터 2011년까지 3개년 연속하여 당기순손실을 기록하는 등 수익성이 상당히 악화되었으며, 유동부채가 유동자산을 초과하는 등의 이유로 계속기업 가정에 의문이 제기되기도 하였다. 이러한 요소들이 복합적으로 작용하여 KJ프리텍에게 투자주의 환기종목이라는 꼬리표를 달게 한 것이다.

그렇다면, 과연 KJ프리텍은 투자주의 환기종목을 성실하게 졸업하고 턴어라운드 성공할 수 있을 것인가?

2012년 3분기까지 나온 KJ프리텍의 실적은 다음과 같다.

(단위 : 천원)

구분	2012.3분기	2011년
자산	50,477,331	52,960,254
유동자산	30,490,605	32,031,562
부채	27,660,122	38,310,867
유동부채	27,000,972	37,575,571
자본	22,817,209	14,649,387
매출	36,312,809	59,713,701
영업이익	3,575,585	-1,153,283
당기순이익	1,190,507	-9,605,219

위의 표에서와 같이 유동부채가 약 100억원 가량 감소하여 전체적으로 부채총액이 107억원 감소하였으며 자기자본이 증가하여 부채비율이 상당 부분 개선된 것으로 보인다. 그리고 고질적인 문제로 지적되어 온 수익성 측면에서도 3분기까지 36억원의 영업이익과 12억원 수준의 당기순이익을 기록하는 등 만족할만한 수준은 못되지만 그래도 취약한 수익성 문제도 어느 정도 극복한 것으로 보인다.

하지만 전체적인 매출액이 감소하고 있어서 수익성 개선에는 분명한 한계가 있을 것으로 보인다. 2012년 3분기까지의 매출은 전년 동기 대비 82.5%에 불과하기 때문이다. 특히 KJ프리텍의 매출이 BLU 부문에 집중되어 있는데, KJ프리텍의 BLU 매출이 특정 기업에 집중되어 있어서 의존도가 상당히 높기 때문에 전반적인 수익성 개선과 본격적인 턴어라운드 위해서는 기존 사업부문의 매출 강화 뿐만 아니라 유망한 신규사업의 발굴 등의 수익성 개선을 위한 노력이 수반되어야 할 것이다.

더욱이 불안한 회사의 지배구조 역시 KJ프리텍의 기업가치에 발목을 잡는 불안 요소로 보인다. 현재 KJ프리텍의 최대 주주는 2012년 3분기말 보고서 기준으로 약 14.68%의 지분을 보유한 이기태로 되어 있다. 그리고 대표이사이자 실질적 경영을 담당하고 있는 홍준기는 특수관계인을 포함해 의결권 있는 주식의 7.29%를 보유하고 있으며, 신주인수권 부사채 등을 포함했을 때는 12.61%로 증가하게 된다. 뿐만 아니라 개인투자자인 김상호 역시 특수관계인을 포함해 8.28%의 지분을 보유하고 있는 상황이다. 물론 이기태와 김상호 모두 지분의 보유목적이 단순투자이지만, 실질적으로 경영을 담당하고 있는 홍준기 대표이사의 지분율이 현저히 낮은 상황이라 여전히 안정적인 지배구조를 확보하고 있다고 보기에는 다소 무리가 있는 것으로 보인다.

그러므로 KJ프리텍이 지긋지긋한 적자 연속의 고리를 끊고, 투자주의 환기종목에서 벗어나 기업가치를 회복하기 위한 재도약의 발판을 마련하기 위해서는 앞서 언급한 바와 같이 매출 강화와 수익성의 제고, 그리고 안정적 지배구조의 확보 등의 선결조건을 충족해야만 할 것으로 보인다.