

CORPORATE ANALYSIS REPORT OF NAVISTOCK

# CARN

## 기업분석보고서

록손에너지홀딩스[033550]

기업명	룩손에너지홀딩스 [033550]
-----	-------------------

작성자	네비스탁 기업평가팀/공인회계사 곽지웅
-----	----------------------

작성일	2010년 6월 22일
-----	--------------

52주 최고가	8,550 원
---------	---------

현재가	995 원
-----	-------

Report No.	Q033550-0944A-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.

## ■ INDEX

- 01 기업개요
- 02 재무제표 분석
- 03 CARN's Insight
- 04 결론

네비스탁은 주식회사 록손에너지홀딩스(이하 '회사' 라 함)의 기업 분석 및 경영 평가 등에 대한 업무를 수행하였습니다. 분석 및 평가는 회사의 제 29 기부터 제 31 기(2007 년 1 월 1 일부터 2009 년 12 월 31 일)까지의 재무자료와 기업공시 규정에 의한 공시자료, 비 재무자료 등을 참고하여 종합적으로 판단하였으며, 다음과 같이 분석의 결과를 보고합니다.

본 분석보고서는 귀하가 회사의 재무관련 및 기업 운영에 대한 정보 획득을 위한 참고자료의 목적으로 작성된 것이므로 다른 목적으로 이용될 수 없습니다. 또한 본 분석보고서는 귀하 이외의 자에게 공개될 수 없으며, 공개하고자 하는 경우에는 본 저작물의 소유권자에게 서면동의를 받아야 합니다.

## I. 기업개요

### 1. 일반사항

기업명	주식회사 록손에너지홀딩스	소속	코스닥 (1998년 1월 상장)
본사주소	서울시 강남구 대치동 890-26 동헌빌딩 3층		
설립일자	1979년 1월	업종분류	자원개발 및 신문 인쇄업
주요제품	광물 / 일간지, 생활정보지 인쇄 납품		

### 2. 최근 대표이사 변경

성명	지위기간		특이공시
	시작	종료	
김덕재	-	07년 12월	-
이승엽	07년 12월	10년 4월	관리종목지정(매출액 30억 미만)
최성민	10년 4월	-	-

이승엽은 최초 록손글로벌의 최대주주이자 대표이사로 현재(2009년12월31일자) 록손글로벌의 지분 41.19%(170,455주)를 보유하고 있습니다.

### 3. 최근 최대주주 변경

성명	지위기간		지분율(%)	특이공시
	시작	종료		
김동호 외5인	00.03.24	07.10.12	67.49	
PEI Rich 사모기업인수증권투자회사	07.10.12	-	17.80	세븐인베스트먼트외5인 19.52%

PEI Rich 사모기업인수증권투자회사 5호는 07년 10월 이후 수 차례에 걸친 장외,내 매수 및 관계인 추가를 통하여 지분을 변동 시켰으나 변동률이 크지 않은 관계로 생략 하였습니다.

### 4. 주요 관계회사

회사명	지분관계	관계 내용
일렉텍스(주)	100%	지분법적용투자주식 / 취득원가 약 157억원
(주)록손글로벌	40%	지분법적용투자주식 / 취득원가 약 220억원
PT.Inkor Prima Coal	25%	지분법적용투자주식 / 취득원가 약 100억원

## II. 재무제표 분석

### 1. 특이사항 검토

사업연도	감사인/감사의견	특이사항
제31기	삼덕회계법인/적정	<p>▶ <b>계속기업에 관한 불확실성</b></p> <p>- 회사는 09년 회계연도에서 법인세비용차감전순손실이 약 234억 발생하였고, 재무제표일 현재로 회사의 유동부채가 유동자산보다 약 157억원 많음.</p> <p>▶ <b>관리종목 지정사유 발생</b></p> <p>- 코스닥 상장규정 제28조 제1항 제2호에 의하면 최근 연도 사업의 매출이 30억 미만인 경우 관리종목으로 편입하도록 규정. 회사는 09년 매출이 약 23억원으로 관리종목 지정 사유가 발생.</p>
제30기	삼덕회계법인/적정	<p>▶ <b>전기오류수정 손익</b></p> <p>- 특정금전신탁 자사주펀드계약의 경우 그 실질이 회사 스스로 자기주식을 취득, 처분하는 거래와 다를 것이 없으므로 취득원가로 계상해야 함에도 불구하고, 회사는 특정금전신탁으로 취득한 자기주식에 대하여 취득원가와 시가와의 차이인 약 42억원에 대해서 자기주식처분이익으로 계상함. 상기 오류의 수정 사항으로 인하여 비교목적으로 공시되는 전기 연결재무제표가 재 작성됨. 상기 오류는 연결자본잉여금과 연결자본조정이 서로 상계되어 오류가 발생한 연도의 법인세비용차감전 순손익, 연결 당기순손익, 연결 주당순손익의 변동은 없음.</p> <p>▶ <b>회사의 분할</b></p> <p>- 회사는 전자부품 제조사업부문을 물적 분할방식으로 분할하여 별도 회사로 신설하여 전자부품 제조전문회사로 되고, 분할 후 존속회사는 해외사업개발 (석탄, 석유, 가스, 광물)에 집중하기 위하여 2008년 2월 28일에 주주총회를 통하여 2008년 4월 1일을 분할기일로 하여 물적 분할 함.</p>
제29기	우리회계법인/적정	<p>▶ <b>최대주주 변경, 사업구조 및 상호변경</b></p> <p>- 회사는 당기중 경영권양수로 인하여 최대주주가 기존의 김동호에서 PEIRICH 사모펀드로 변경되었으며, 에너지개발업체인 주식회사 록슨글로벌의 지분(취득가액:22,000백만원)을 확보함으로써 투자제거차액 21,091백만원이 발생. 또한 동사에 대한 투자로 인해 기존의 트랜스제조업에서 에너지 개발업과 신문인쇄업 등으로의 사업구조다각화를 추진하고 있으며, 회사는 2007년 12월 4일에 상호를 일렉텍스주식회사에서 주식회사록슨에너지홀딩스로 변경하였습니다.</p>

## II. 재무제표 분석

### 2. 재무상태표 (단위:원)

구분	제31기(09년)	제30기(08년)	제29기(07년)
<b>자산총계</b>	<b>33,396,404,446</b>	<b>54,981,833,047</b>	<b>58,980,117,827</b>
유동자산	1,360,839,696	763,290,063	16,494,993,339
당좌자산	441,293,186	763,290,063	16,052,199,760
재고자산	919,546,510	-	442,793,579
비유동자산	32,035,564,750	54,218,542,984	42,485,124,488
<b>투자자산(1 참조)</b>	<b>17,110,722,378</b>	<b>45,287,919,918</b>	<b>29,712,053,858</b>
유형자산	14,730,801,172	8,736,651,866	10,393,289,134
무형자산	-	-	118,640
기타비유동자산	194,041,200	193,971,200	943,762,931
<b>부채총계</b>	<b>19,142,514,327</b>	<b>22,709,623,728</b>	<b>18,912,999,557</b>
유동부채	17,109,417,607	19,962,914,716	7,398,216,985
비유동부채	2,033,096,720	2,746,709,012	11,514,782,572
<b>자본총계</b>	<b>14,253,890,119</b>	<b>32,272,209,319</b>	<b>40,067,118,270</b>
자본금	4,950,000,000	4,950,000,000	4,950,000,000
자본잉여금	12,346,346,099	12,346,346,099	12,346,346,099
자본조정	-1,002,096,203	-1,002,096,203	-1,002,096,203
기타포괄손익누계액	9,623,962,479	3,566,535,024	817,074,185
이익잉여금	-11,664,322,256	12,411,424,399	22,955,794,189

#### 1) 투자자산의 급변(단위:원)

다음은 회사의 투자자산 내역입니다.

구분	제31기(09년)	제30기(08년)	제29기(07년)
투자자산	17,110,722,378	45,287,919,918	31,147,953,783
지분법적용투자주식	17,110,722,378	45,287,919,918	29,712,053,858

회사의 제29기(2007년) 투자자산은 매도가능증권 9.9억원과 장기금융상품 4.3억원이 포함되어 있었으나, 제30기(2008년)과 제31기(2009년) 투자자산은 지분법적용투자주식만으로 구성되어 있습니다.

회사의 지분법적용투자주식의 내역은 다음과 같습니다.

(단위:천원)

회사명	취득원가	증감	장부가액	비고
일렉텍스(주)	15,762,433	-4,061,015	11,701,418	2008년 실시된 물적분할로 신설된 법인
(주)록손글로벌	21,999,867	-21,999,867	-	2007년 취득
PT. Inkor Prima Coal	10,023,975	-4,614,671	5,409,304	2008년 취득
합계	47,786,275	-30,675,553	17,110,722	-

회사는 신규사업 추진을 사유로 2007 년 (주)록손글로벌(대표 : 이승엽 / 채굴,채취용 석탄공구 및 석탄 도소매업)을 2008 년 PT. Inkor Prima Coal(대표 : 강덕재 / 석탄채굴 및 판매업)을 계열회사로 편입하였습니다. 회사는 (주)록손글로벌의 주식 165,537 주(40.00%)를 21,999,867 천원에 취득하였으나, (주)록손글로벌의 영업실적 악화와 회수 불확실성으로 인하여 전액 상각 및 감액 처리되었으며, PT. Inkor Prima Coal 의 주식 2001 주(30.01%)를 10,023,975 천원에 취득하였으나, 지분법적용투자주식의 상각 및 감액으로 제 31 기(2009 년)말 현재 장부가액은 5,409,304천원입니다.

< PT. Inkor Prima Coal 의 요약 재무정보>

(단위:백만원)

구분	자산총액	부채총액	매출액	당기순손익
2009년	30,572	32,579	15,300	-7,948
2008년	28,500	22,948	-	-3,254
2007년	7,547	7,350	-	-306
2006년	524	21	-	-12

회사가 보유한 지분법적용투자주식 중 (주)록손글로벌은 전액 상각 및 감액되었으며, 모두 영업외손실로 인식되어 지분법적용투자주식으로 발생하는 추가적인 손실은 없을 것으로 판단되나, 일렉텍스(주)와 PT. Inkor Prima Coal 의 영업상황을 고려할 때 지분법적용투자주식의 상각 및 감액으로 인한 추가손실이 불가피할 것으로 판단됩니다.

회사는 2007 년 기존의 트랜스 제조 사업부문을 물적분할하여 일렉텍스(주)를 신설하였습니다. 신설법인은 회사가 지분 100%를 소유하고 있는 완전자회사로 물적분할 후 지분법적용투자주식(자산)으로 계상되어 유지되고 있습니다. 신설법인인 일렉텍스(주)는 회사의 장부상 15,762,433 천원의 취득원가로 계상되어 현재는 상각 및 감액으로 장부가액이 11,701,418천원으로 감소되어 있습니다.

< 일렉텍스(주)의 요약 재무정보 >

(단위:백만원)

구분	자산총액	부채총액	매출액	당기순이익
2009 년	23,243	9,856	14,229	-4,416
2008 년	28,144	9,588	15,236	-1,690

일렉텍스(주)의 영업상황을 감안할 때 일렉텍스(주)의 지분법적용투자주식의 상각 및 감액으로 인한 추가손실 또한 불가피할 것으로 판단됩니다.

< 장부가치 '0' 인 록슨글로벌의 요약 재무정보 >

(단위:백만원)

구분	자산총액	부채총액	매출액	당기순이익
2009년	9,712	10,733	-	-3,268
2008년	11,407	9,360	-	-927
2007년	3,454	307	-	-570
2006년	482	1,281	-	-267

자료를 구할 수 없어 2007 년은 9 월 30 일까지의 자료입니다. (출처:2007.10.31 타법인주식및출자증권취득결정) 그리고 2008 년의 자료는 감사 받지 않은 자료 입니다.



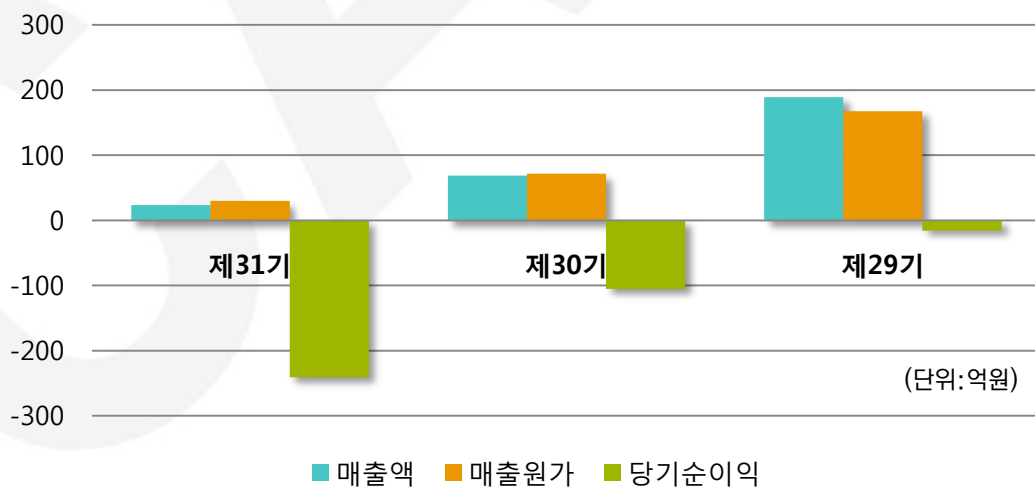
## II. 재무제표 분석

### 3. 손익계산서 (단위:원)

구분	제31기 (2009)	제30기 (2008)	제29기 (2007)
매출	2,331,239,896	6,849,837,862	18,916,976,296
매출원가	2,970,303,133	7,144,193,536	16,723,184,458
매출총이익	-639,063,237	-294,355,674	2,193,791,838
판매비와관리비	1,598,474,603	3,245,845,626	2,984,647,590
영업이익	-2,237,537,840	-3,540,201,300	-790,855,752
영업외수익	9,157,261,386	1,874,848,121	1,631,458,481
영업외비용	30,365,511,397	9,472,931,023	2,315,407,547
세전이익	-23,445,787,851	-11,138,284,202	-1,474,804,818
법인세비용	629,958,804	-593,914,412	98,296,628
당기순이익	-24,075,746,655	-10,544,369,790	-1,573,101,446

회사는 최근 3개년도 매출액이 급감하고 있으며, 특히 제29기(2007년) 이후 3사업연도 연속 영업손실 및 당기순손실을 기록하고 있으며, 특히 당기순이익의 감소는 충분히 우려 할 수준으로 보여집니다. 이는 주목적사업에서의 매출감소와 영업외 부문의 비용증가에 의한 것입니다.

회사의 제31기(2009년) 매출액은 23억으로서 코스닥상장규정 제28조제1항제2호(최근 사업연도말 매출액 30억 미만)에 의거 관리종목으로 편입되어 있습니다. 제32기(2010년) 연 매출액이 30억에 미달될 경우 최근 2사업연도 연속 매출액 30억 미만으로 상장폐지 될 위험이 있습니다. 또한 제32기(2010년) 자기자본의 50%를 초과하는 법인세비용차감전순손실이 발생할 경우, 관리종목지정사유가 추가로 발생할 위험이 있습니다.



## II. 재무제표 분석

### 4. 주요 현금 조달 및 사용 내역 (단위:원)

<주요 현금 조달 내역>

구 분	제 31 기(09 년)	제 30 기(08 년)	제 29 기(07 년)
1) 외부자금조달 내역			
단기차입	2,432,024,168-	25,039,006,500	2,000,000,000
장기차입	-	-	2,000,000,000
전환사채 발행	-	-	5,000,000,000
신주인수권부사채 발행	-	-	5,000,000,000
유상증자	-	-	10,097,702,528
소계	2,432,024,168	25,039,006,500	24,097,702,528
2) 자산처분 내역			
단기금융상품 감소	-	23,000,545,897	1,066,550,892
단기매매증권 감소	-	-	12,282,430,431
장기금융상품 감소	-	-	274,000,000
영업활동 유입(*)	-	-	-
소계	-	23,000,545,897	13,622,981,323
합계	2,432,024,168	48,039,552,397	37,720,683,851

<주요 현금 사용 내역>

구분	제31기(09년)	제30기(08년)	제29기(07년)
단기차입금 상환	865,690,561	17,039,006,500	-
단기금융상품 증가	40,000,000	20,050,557,388	20,050,557,388
단기매매증권 증가	-	-	8,521,892,126
단기대여금 증가	80,000,000	1,410,000,000	-
매도가능증권 취득	-	-	1,999,440,998
지분법적용투자주식 취득	-	11,465,773,004	21,999,867,300
토지, 건물, 기계장치 취득	-	-	6,768,593,648
영업활동 지출(*)	1,575,308,385	1,635,490,818	976,281,654
합계	2,560,998,946	51,600,827,710	60,316,633,114

1) 3개년간 현금 조달 및 사용 내역에 대한 의견

회사의 최근 3개연도 영업활동으로 인한 현금흐름이 (-)를 나타내고 있습니다. 회사는 현금창출능력이 매우 부족함에도 불구하고, 외부로부터 자금차입, 사채발행, 유상증자 등으로 조달한 자금 대부분을 차입금의 상환, 투자자산의 취득에 사용하고 있습니다. 특히 투자자산의 취득과 관련하여 (주)특손글로벌과 PT.Inkor Prima Coal의 지분 취득에 32,023,842천원을 사용하였습니다.



### 1. 체크해야 할 특수관계자에게 제공한 담보현황

회사는 계열회사인 일레텍스(주)와 (주)룩손글로벌의 외부 자금 차입을 위해 회사의 자산을 담보로 제공하고 있습니다.

회사가 담보로 제공하고 있는 자산의 내역과 계열회사의 차입금은 다음과 같습니다.

(단위 : 천원)

계열회사명	담보제공 자산	차입금	장부가액	담보설정 금액	설정권자
일레텍스(주)	인천 소재 토지(5,003.6㎡), 공장건물	2,680,000	7,530,301	2,680,000	기업은행
		1,275,000		1,275,000	기술신용보증기금
	충주 소재 토지(4,102㎡)	2,000,000	3,092,819	2,000,000	신한은행
(주)룩손글로벌	일레텍스(주) 지분 및 (주)룩손글로벌 지분 100%	11,000,000	11,701,418	11,000,000	토마토상호저축은행
합계		16,955,000	10,623,120	16,955,000	-

회사는 이외에 일레텍스(주)의 15억원 외부자금 차입을 위해 채무보증(보증금액 16.5억원)을 제공하고 있습니다.

회사는 이와 같이 계열회사의 외부 자금 차입을 위해 회사가 보유한 자산을 담보로 제공하고, 외부로부터 자금을 차입한 계열회사로부터 자금을 **재 차입**하고 있습니다.

#### ▶ 관련공시

공시일	공시명	주요내용
2008.05.30	타인에 대한 담보제공 결정	룩손글로벌의 차입을 위해 회사가 보유한 룩손글로벌 및 일레텍스 지분 담보제공
2008.06.25	타인에 대한 담보제공 결정	일레텍스의 차입을 위해 회사소유의 토지 및 건물 담보제공

### 2. 특수관계자로부터의 차입현황

(단위 : 천원)

특수관계자	관계	차입금	비고
일레텍스(주)	종속회사	441,000	-
(주)룩손글로벌	지분법피투자회사	10,870,639	-
합계		11,311,639	-

회사는 계열회사 중 특히 (주)룩손글로벌로부터 108.7억원의 매우 큰 자금을 차입하고 있습니다. 이는 지분법적용투자주식인 PT. Inkor Prima Coal의 주식 취득에 사용되었습니다. 앞서 [투자자산의 급변]에서 설명

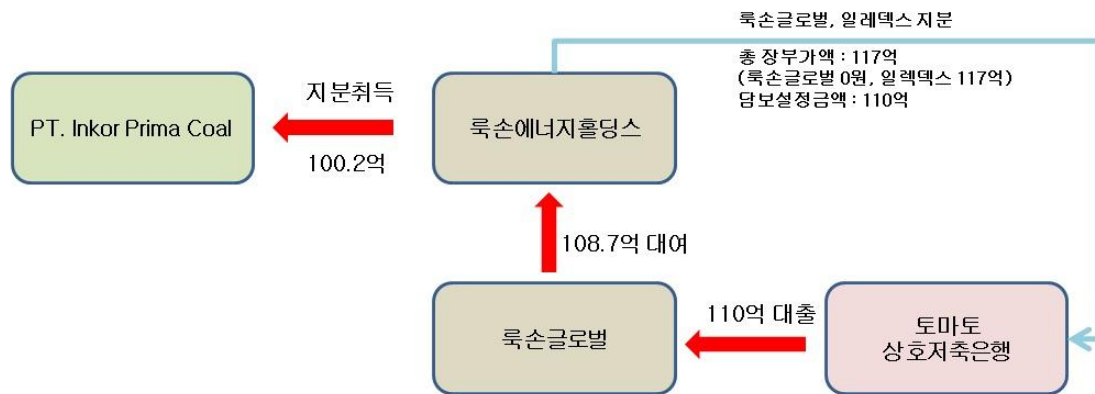
드린 것과 같이 회사의 자산으로 계상되어 있는 PT. Inkor Prima Coal의 주식은 상각 및 감액으로 인하여 장부가액이 5,409,304천원으로 감소되어 있으며, 추가 상각 및 감액으로 인한 영업외손실 발생이 불가피할 것으로 판단됩니다.

▶ 관련공시

공시일	공시명	주요내용
2008.11.28	단기차입금의 결정	인도네시아PT. Inkor Prima Coal 출자를 위해 록손글로벌에서 차입

➡ 자금의 흐름

➡ 담보의 제공



※ 록손에너지홀딩스는 록손글로벌과 일렉텍스 지분을 토마토 상호저축은행에 담보로 제공하여 록손글로벌이 110억의 대출을 받을 수 있도록 하였고, 록손글로벌이 토마토 상호저축은행으로부터 대출받은 110억 중 108.7억을 차입하여, PT. Inkor Prima Coal의 지분취득에 100.2억원을 사용하였음.

### 3. 기타 특이사항

날짜	내용
2010. 3. 2	인천시 서구 가좌동, 충북 충주시 가금면 가흥리, 충북 충주시 금릉동, 충남 천안시 북면 연춘리 소재 토지의 자산재평가를 결정하였으며, 자산재평가 결과 약 68.7 억원의 재평가차액이 발생하였습니다.(장부가액 : 약 42 억, 재평가금액 : 약 110.7 억)
2010. 3.23	2009 년 연 매출액 30 억 미달로 관리종목에 지정되었습니다.
2010. 4. 9	대표이사가 이승엽에서 최성민으로 변경되었습니다.
2010. 4.29	최대주주인 PEI-RICH 사모기업인수증권투자회사 5 호(1,761,754 주, 17.36%)는 ㈜아이앤이 네트워크와 주식 및 경영권양수도 계약(매매주식수 : 1,761,754 주, 매매대금 : 110 억원, 주당 매매대금 : 약 6,244 원)을 체결하였으며, 동 주식 및 경영권양수도 계약으로 최대주주가 PEI-RICH 사모기업인수증권투자회사 5 호에서 ㈜아이앤이네트워크로 변경되었습니다.
2010. 6.18	임시주주총회에서 이사로 최성민, 오인영이 사외이사로 안승우가 감사로 고준석이 선임되었습니다.

#### IV. 결론

회사는 각종 전기제품과 전기모터에 내장되는 규소강판 코아 및 전자레인지용 고전압 트랜스포머제조, 판매를 주목적사업으로 영위하던 중 2007년부터 출판인쇄사업과 자원개발사업에 진출하였습니다. 현재는 코아 및 트랜스포머 사업부문을 물적분할하여 일렉텍스(주)를 신설하고, 출판인쇄사업(신문 및 일간지 인쇄 납품)과 자원개발사업을 영위하고 있습니다. 회사는 신규사업 추진을 위해 (주)록손글로벌과 PT.Inkor Prima Coal의 지분을 취득하여 계열회사로 추가하였으나, 피투자법인들의 영업실적 악화로 인한 투자금액 회수 불확실성으로 인하여 (주)록손글로벌에 투자한 금액(21,999,867천원)은 전액 상각 및 감액처리되었으며, PT Inkor Prima Coal에 투자한 금액(10,023,975천원)도 상각 및 감액 처리 중이며, 장부상 잔액 5,409,304천원도 추가 상각 및 감액이 불가피할 것으로 판단됩니다.

회사는 PT Inkor Prima Coal 주식 취득을 위하여 계열회사가 금융기관으로부터 차입한 자금을 재 차입하였으며, 특히 계열회사의 자금 차입을 위해 회사의 자산(토지, 건물, 지분법적용투자주식)을 담보로 제공하였습니다. 계속기업으로서의 존속능력에 중대한 불확실성이 존재하고 있는 회사의 현실에 비추어 볼 때, 대규모 차입금의 이자 및 상환 부담을 어떻게 대처할지 지속적인 점검이 필요하다고 판단됩니다.

또한 회사는 기존 코아 및 트랜스포머 사업부문 물적분할과 출판인쇄사업 및 자원개발사업의 신규사업 추진과정에서 매출액이 급감하여 제31기(2009년) 말 기준 매출액 30억원 미만으로 코스닥상장규정 제28조제1항제2호에 따라 관리종목으로 편입되어 있습니다. 회사는 2010년 1분기의 매출이 약6.5억원을 달성 하였다고 공시 하였기 때문에, 2010년 회사의 매출실적이 30억이 이상으로 회복되지 않을 시에는 2사업연도 연속 매출액 30억 미만으로 인한 상장폐지 사유가 발생할 수 있으므로, 회사의 매출추이를 주의 깊게 보아야 할 것으로 사료 됩니다.