기술 2020-297

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

2020.12.10.

기술분석보고서 | YouTube 요약 영상 보러가기

태광(023160)

소재

요 약
기업현황
시장동향
기술분석
재무분석
주요 변동사항 및 전망

작 성 기 관	(주)NICE디앤비	작 성 자	박정연 연구원

■ 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.

■ 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 미게재 상태일 수 있습니다.

■ 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.

■ 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)으로 연락하여 주시기 바랍니다.

한국IR협의회

태광(023160)

다양한 플랜트 산업과 연관된 관 이음쇠류 제조 전문기업

기업정보(2020/12/02 기준)	
대표자	윤성덕
설립일자	1982년 08월 01일
상장일자	1994년 09월 07일
기업규모	중견기업
업종분류	그 외 기타 분류 안된 금속 가공 제품 제조업
주요제품	관 이음쇠류 등

시세정보(2020/12/08 기준)	
현재가	6,6100원
액면가	500원
시가총액	1,752억 원
발행주식수	26,500,000주
52주 최고가	11,100원
52주 최저가	5,470원
외국인지분율	13.3%
주요주주	
대신인터내셔날	27.3%
윤성덕	8.5%

■ 다양한 소재를 활용하여 관 이음쇠류 제조

태광(이하 동사)은 1982년 8월 설립된 관 이음쇠류 개발 및 제조 전문기업으로, 동사의 주력제품인 관 이음쇠류는 유체 및 기체류 운송에 사용되는 배관 자재로, 배관의 방향을 변경하는 경우, 배관의 관경을 변경하는 경우, 주배관에서 분기되는 경우에 사용된다. 동사의 주력제품은 발전설비, 중화학, 조선 총 3가지 산업에서 활용되고 있으며, 동사는 관 이음쇠류의 연구개발, 상용화 테스트, 생산, 납품 등을 수행하고 있다. 동사는 다양한 소재를 활용하여 Elbow, Tee, Reducer, Cap 등 다양한 관 이음쇠류에 대한 연구개발을 지속적으로 수행하고 있으며, 관 이음쇠류 전반에 대한 핵심기술을 확보하고 있다. 동사는 국내 및 해외 영업망을 확보하여 지속적인 판매처 구축을 추진하며 사업 규모를 확대하고 있다.

■ 1982년 8월부터 축적한 기술노하우와 대규모 설비 확보

동사는 1982년 8월부터 관 이음쇠류 제작하며 탄소강, 스테인리스강, 합금강 소재뿐만 아니라 고온/고압의 극한 환경에서 사용되는 인코넬 등의 소재까지 핸들링이 가능한 기술노하우를 보유하고 있다. 또한, 동사는 소구경부터 초대형 제품까지 제한을 받지 않고 제작할 수 있는 대규모의 설비를 확보하고 있다. 이를 통해, 동사는 관 이음쇠류 관련 기초연구와 응용기술 연구를 지속적으로 수행하고 있으며, 필요시 대학교 연구진들과 연계하여 주요 고객사 환경에 적합한 재료와 제품을 개발하고 있다.

■ 시장 안정세에 따른 2020년 제품별 단가 상승

유가 안정화 이후 동사는 북미 LNG 터미널 공사 등의 석유산업 분야의 피팅 수주를 진행하고 있다. LNG 플랜트는 카본 스틸보다 자재 단가가 높은 스테인리스 스틸로 대부분의 관 이음쇠류를 제작하고 있어 제품별 원자재 가격 상승하였다. 이로 인해, 동사는 2020년 제품별 단가가 상승하였다.

요약 투자지표

*2017년 K-IFRS 별도기준, 2018년, 2019년 K-IFRS 연결기준

구분 / 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	1,841.5	-24.8	45.0	2.4	-162.3	-8.8	-3.8	-3.5	8.3	-612	16,205	-	0.7
2018	1,586.5	-13.8	40.3	2.5	100.3	6.3	-	-	7.7	380	16,392	30.8	0.7
2019	1,897.5	19.6	86.9	4.6	107.8	5.7	2.5	2.3	10.5	408	16,679	25.0	0.6

기업경쟁력

연구개발역량 및 지식재산권 확보

■ 관 이음쇠류 개발을 위한 전문 연구인력 확보

■ 대학교 연구진들과 공동 개발 등을 통해 주요 고객사 환경에 적합한 재료와 제품을 개발

■ 3년 평균 약 4억 원 이상을 연구개발비로 투자

■ 기술 보호를 위한 국내 특허권 2건, 디자인 1건, 상표권 3건 보유(2020.11 기준)

해외유통플랫폼을 통해 해외 시장 공략

■ 해외 고객사 확보를 위해 해외영업망을 구축하여 지속적인 판매처 구축을 추진

- 현지에서 기술력과 판매망을 갖춘 해외업체를 선정하여 해외 고객사 관리를 진행

핵심기술 및 적용제품

지속적인 연구개발을 통한 제품 개발

■ 관 이음쇠류 기술개발을 통해 다양한 제품군 확보

- Elbow: 관 속을 흐르는 유체의 방향을 변경할 때 사용.
- Tee: 주관에서 지관을 직각으로 분기시킬 때 사용.
- Reducer: 지름이 서로 다른 두 개의 관을 연결할 때 사용.
- Cap: 파이프의 관의 끝부분을 마감(밀봉)하는 데 사용.

■ 석유화학, 발전, 조선 등 다양한 산업 분야에서 활용되는 다양한 소재를 개발

동사의 주요제품

[ELBOW]

[TEE]

[REDUCER]

[CAP]

매출실적

■ 2019년 매출유형별 비중 (단위: 억 원, %)

매출유형	품목	매출액	비중
제품	관 이음쇠류	1,897.5	100.0
부동산 임대 외(점포)		0.0	0.0
총합계		1,897.5	100.0

시장경쟁력

세계 석유 및 가스 피팅 시장규모 및 성장률

년도	시장규모	성장률
2018년	10억 6천만 달러	연평균 2.8% ▲
2026년	13억 2천만 달러	

국내 관 이음쇠류 시장규모 및 성장률

년도	시장규모	성장률
2014년	2조 4,525억 원	연평균 4.1% ▼
2018년	1조 6,771억 원	

플랜트 산업 동향 및 특징

■ 세계 플랜트 시장 중 오일 및 가스 부문은 시장 성장세

- 가스 부문은 천연가스 셰일 붐의 결과 저비용이라는 측면과 친환경적이라는 측면에서 주목

■ 국내 플랜트 업체들은 적극적으로 해외 플랜트 프로젝트를 수주

최근 변동사항

시장 회복세에 따른 단가 상승 및 수주량 증가

■ 유가 안정화 이후 중동지역을 중점으로 정유화학시설 발주가 재개

■ LNG와 관련된 플랜트와 선박은 카본 스틸보다 단가가 높은 스테인리스 스틸 관 이음쇠류의 비중 높은 편

- 단가가 높은 스테인리스 스틸 관 이음쇠류의 비중이 늘어나면서 동사의 제품별 단가 상승

■ 국내 건설업계의 아프리카 산업플랜트 수주 증가

- 동사의 아프리카 수주 비중 증가

I. 기업현황

관 이음쇠류 제조 전문기업, 태광

동사는 관 이음쇠류 개발 및 제조 전문기업으로 생산공장 3개소 및 8개의 사업부서로 조직을 구성하여 체계적으로 Elbow, Tee, Reducer, Cap 등의 제품 개발, 생산 및 고객사 관리를 진행하고 있다.

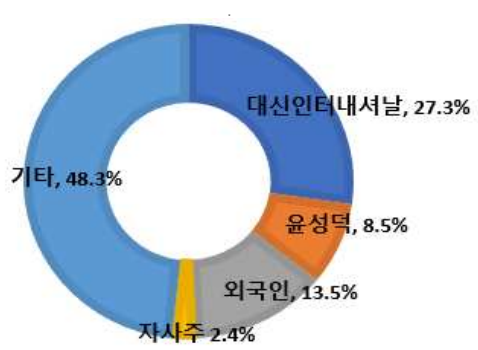
■ 회사 개요

동사는 1982년 8월 설립된 관 이음쇠류 개발 및 제조 전문기업으로, 1994년 9월 한국거래소 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 부산광역시 강서구에 본사를 두고 있으며, 본사 이외에 화천 제2공장, 화천 제3공장, 서울사무소 등에 사업장을 보유하고 있다. 동사는 주력제품인 관 이음쇠류에 대한 제조, 개발, 영업 등의 사업 활동을 수행하고 있으며, 2004년 연구개발전담부서를 설립한 뒤 지속적인 연구개발을 통해 Elbow, Tee, Reducer, Cap 등의 다양한 관 이음쇠류 제품라인업을 확보하고 있다. 동사는 주력제품인 관 이음쇠류를 제조하기 위해 금속 성형 기술, 용접 기술, 열처리 기술 등의 금속 재료 가공 기술을 보유하고 있으며, 보유한 기술력을 기반으로 제품을 제작하여 2008년 세계 일류 상품인증서를 받았고, 2014년 강소기업으로 선정되었으며, 2015년 부산시 향토기업에 선정된 실적을 보유하고 있다.

■ 주요주주 및 조직현황

2020년 11월 기준, 동사의 최대주주는 약 27.30%의 지분을 보유한 대신인터내셔날이며, 대신인터내셔날의 약 49.35% 지분을 보유한 최대주주 윤원식은 동사의 대표이사와 특수관계인이다. 동사의 2대 주주는 약 8.52%의 지분을 보유한 윤성덕이며, 윤성덕은 한양대학교를 졸업하고, 동시에 입사하여 고온, 고압, 초저온 등의 운전조건에서 품질력을 인정받는 관 이음쇠류 개발에 주력하였으며, 2018년부터 동사의 대표이사로 근무 중이다. 동사는 대표이사 산하 8개의 부서(연구개발부, 영업부, 자재구매부, 안전관리부, 전산실, 총무부, QA&QC 부)를 구성하여 체계적으로 제품 개발, 생산 및 고객사 관리를 진행하고 있다.

[그림 1] 동사 주요주주 및 조직도



동사 주요주주

동사 조직도

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), 동사 홈페이지(2020), NICE디앤비 재구성

■ 주요 사업 분야 및 종속회사

동사의 주력제품인 관 이음쇠류는 유체 및 기체류 운송에 사용되는 배관자재로, 배관의 방향을 변경하는 경우, 배관의 관경을 변경하는 경우, 주배관에서 분기되는 경우에 사용된다. 동사의 주력제품은 발전설비, 중화학, 조선 총 3가지 산업에서 활용되고 있으며, 동사는 관 이음쇠류의 연구개발, 상용화 테스트, 생산, 납품 등을 수행하고 있다. 동사는 다양한 소재를 활용하여 Elbow, Tee, Reducer, Cap 등 다양한 관 이음쇠류에 대한 연구개발을 지속적으로 수행하고 있으며, 관 이음쇠류 전반에 대한 핵심기술을 확보하고 있다.

동사는 종속회사로 파운드리서울(주)을 보유하고 있으며, 파운드리서울(주)은 2018년 부동산 임대, 전시기획 및 유통 판매를 목적으로 설립되어 현재는 한남동 토지매입과 근린생활시설 신축을 진행하고 있다.

[그림 2] 동사의 주요제품

ELBOW	TEE	REDUCER	CAP
'ㄱ'모양의 파이프 연결관 이음쇠	'T'모양의 파이프 연결관이음쇠	큰 파이프와 작은 파이프의 연결에 사용되는 관 이음쇠	파이프 끝부분의 마감재, 각종 파이프의 연결에 사용되는 관 이음쇠류

*출처: 동사 IR(2020.08), NICE디앤비 재구성

■ 매출실적

동사의 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사의 매출은 플랜트용 기자재에 속하는 관 이음쇠류 제품이 100%를 차지하고 있다. 동사의 주력제품인 관 이음쇠류가 활용되는 발전설비, 중화학, 조선 총 3가지 산업은 국내보다 미국, 유럽, 중동 등의 해외수주 규모가 큰 편이다. 이에 따라, 동사는 내수보다 수출 비중이 높은 매출구조를 형성하고 있다.

[그림 3] 동사 내수/수출 매출액 추이 (단위: 억 원)

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

[표 1] 동사 제품별 매출액 현황 (단위: 천 원)

제품	2018년	2019년	2020년 1분기
ELBOW	115,179	135,173	142,238
TEE	192,967	202,622	215,561
REDUCER	132,971	127,645	161,204
기타	99,811	122,544	113,624
평균	126,211	143,280	150,444

*출처: 동사 IR(2020.08), NICE디앤비 재구성

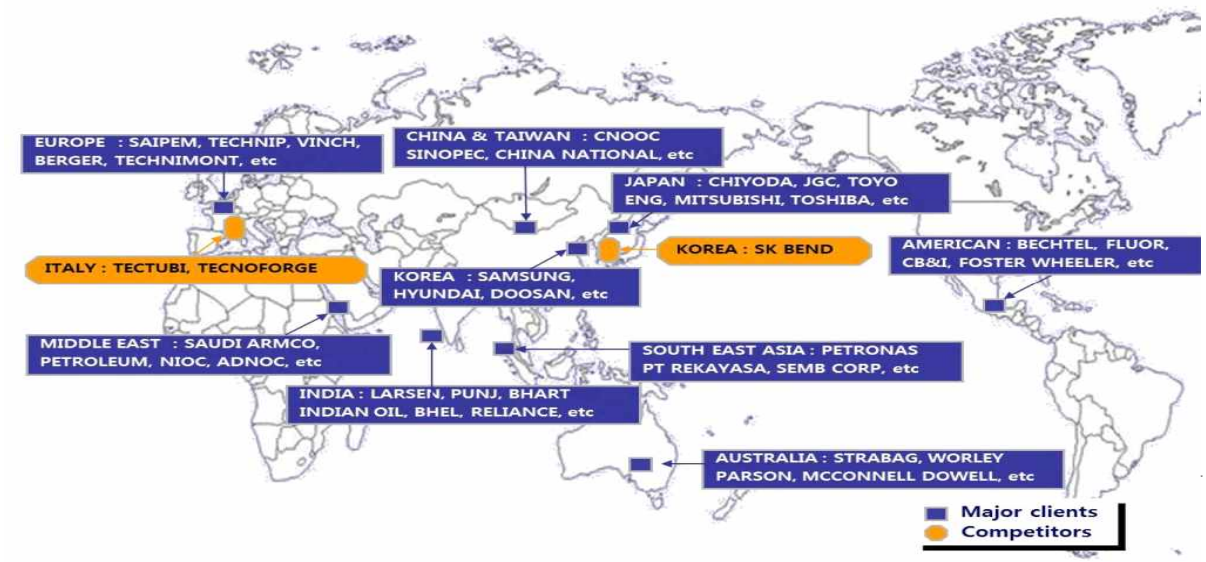
동사의 2017년~2020년 3분기 매출액과 관련하여 [그림 3]을 살펴보면, 동사는 2017년 수출 1,238.1억 원, 내수 603.4억 원의 매출을 시현하였고, 유가 하락에 따른 전방시장 축소로 2018년 수출 1,196,6억 원, 내수 389.8억 원으로 하락한 것을 확인할 수 있다. 동사는 2018년 북미지역의 LNG 액화플랜트 관련 수주실적이 늘어나며, 2019년 수출 1,328.0억 원, 내수 569.5억으로 성장하였고, 2020년 3분기에 수출 1,096.1억 원, 내수 389.1억 원의 매출을 시현하며, 2018년 대비 2019년 매출이 성장한 것을 확인할 수 있다.

동사는 전방시장인 플랜트 산업의 회복세에 따라 점진적으로 수주가 늘고 있다. 특히, LNG 액화플랜트의 경우 스테인리스 스틸로 제작되는 관 이음쇠류의 비중이 높은 편이다. 이에 따라, 동사는 기존 카본 스틸로 제작되던 관 이음쇠류를 카본 스틸보다 자재 단가가 높은 스테인리스 스틸로 제작하게 되면서 제품별 원자재 가격이 상승하였다. [표 1]을 살펴보면, 제품별 원자재 가격의 상승이 동사의 2020년 1분기 제품별 단가에도 영향을 미친 것을 확인할 수 있다.

■ 국내 및 해외 주요 고객사

동사는 국내에 대우조선해양, 현대중공업, 두산중공업, 대림산업, 삼성중공업, 지에스건설, 삼성엔지니어링, 현대건설, SK건설 등의 다양한 고객사를 확보하고 있다. 동사는 국내 고객사와 안정적인 거래 관계를 유지하기 위해 고객의 요구사항에 맞는 제품을 개발 및 제조하고 있으며, 납기일 준수하고, 품질경쟁력 확보하고 있다. 또한, 동사는 Aramco(사우디아라비아), BP(영국), Total(프랑스) 등의 해외 고객사로부터 공급 적합 업체로 승인받았으며, 이 외에도 유럽, 중동, 아시아, 미국 등 전 세계 고객사를 확보하고 있다. 동사는 해외 고객사 확보 및 관리를 위해 동종업계에서 일정 수준 이상의 기술력과 판매망을 갖춘 해외업체를 선정하여 해외영업망을 구축하고 있다. 동사는 이렇게 선정한 해외업체를 대상으로 동사의 제품의 기술적 특징, 문제점 발생 시 대처방안을 교육하여 지속적인 판매처 구축을 추진하고 있다.

[그림 4] 동사 주요 거래처와 경쟁사



*출처: 동사 IR(2020.08), NICE디앤비 재구성

Ⅱ. 시장 동향

플랜트 발전설비 수요 증가가 관 이음쇠류 시장 성장세로 이어질 전망

유가 안정세에 접어들면서 중동지역을 중심으로 석유화학 플랜트 및 조선·해양 플랜트의 건설과 발전설비 수요가 꾸준히 증가하여, 관련 산업인 관 이음쇠류 산업의 성장도 기대된다.

■ 석유화학, 발전, 조선 등 국가산업과 긴밀하게 연계된 관 이음쇠류 산업

동사의 주력제품인 관 이음쇠류는 석유화학, 발전, 조선 등 국가산업의 발전과 연관된 산업에 활용되고 있다. 최근 유가 안정세에 접어들며 중동지역을 중심으로 석유화학 플랜트 및 조선·해양 플랜트의 건설과 발전설비 수요가 증가하고 있으며, 이와 관련된 관 이음쇠류의 수요도 꾸준히 증가하고 있다.

관 이음쇠류는 석유화학, 발전, 조선, 건설 등의 산업에서 사용되는 배관 연결 부위를 연결하는 데 사용되는 생산재로 고온과 고압에서 견딜 수 있는 능력이 탁월하여 특수배관이나 열교환기에 사용되는 필수부품으로 소요된다. 관 이음쇠류 산업은 주문에 의한 생산과 판매가 이루어지는 산업이기 때문에 전방산업의 의존도가 높은 편이며, 전방산업의 경기변동에 영향을 많이 받는다. 이에 따라, 관 이음쇠류 산업은 정확한 수요 예측이 어렵고, 제품의 품질 및 납기가 중요한 산업이다. 또한, 관 이음쇠류 산업은 상위 메이커 중심의 시장 구도를 형성하고 있어 신규업체의 진입장벽이 높은 편이다.

관 이음쇠류 산업의 전방시장은 크게 원자력/수력/화력 등의 발전설비 산업분야, 석유화학 등의 중화학 산업분야, 조선 산업분야로 구분된다.

[그림 5] 관 이음쇠류 전방산업

Petrochemical Plant

Refinary Plant, Oil-Gas Plant,

Nuclear Plant, Thermal Plant

Desalination Plant - Thermal, RO

Shipbuilding

Offshore- FPSO, Drill ship

*출처: 동사 IR(2020.08)

■ 유가변동에 따른 신규투자 확대 등의 기회 요인이 존재

관 이음쇠류 산업은 2019년 8월 우리나라와 이스라엘이 자유무역협정(FTA)을 체결하며 중동시장 진출 기회를 확보하고 있다. 또한, 2012년 체결된 EU 집행위원회의 중국 및 태국산 강관 연결구류 등의 수입에 대한 반덤핑관세 부과 결정에 따라 EU로 진출시 가격경쟁력을 확보하고 있다. 이외에도, 유가 안정화 추세에 따라 해양 플랜트, 해양자원, 셰일가스 등의 신규설비투자 확대에 따른 신규 사업 수주 등의 기회 요인이 존재한다. 이에 따라, 관 이음쇠류 산업은 현지 합작사 설립, 해외 전시회 참가 등을 통한 해외 마케팅 강화와 시장 선점이 필요하며, 해양자원, 셰일가스 등에 대한 투자 확대에 따라 에너지 분야의 고부가가치 제품 개발이 필요하고, 에너지, 플랜트 분야 등 관련 산업과의 협력이 필요하다.

■ 가스 플랜트 부문 회복세 전망에 따라 국내 플랜트 업체의 적극적인 해외 플랜트 프로젝트 수주실적

한국플랜트산업협회 보고서(2019.12)에 따르면, 미·중 통상 마찰에 따른 각국의 수출 감소, 중국의 성장세 둔화, 유럽의 브렉시트, 보호 무역주의 부상 등으로 인한 전 세계적 경기 침체 및 불확실성의 증가가 지속되고 있다. 이에 따라, 세계 발전 플랜트 및 건설 분야에도 부정적 영향이 미치고 있다. 다만, 세계 플랜트 시장 중 오일·가스 부문은 공급 측면에서의 억제와 미국의 제재조치 등을 통해 유가가 꾸준히 상승하고 있어 단기적으로 성장 추세로 전환될 것으로 전망하고 있다. 특히, 가스 부문은 천연가스 셰일 붐의 결과 저비용이라는 측면과 친환경적이라는 측면에서 주목받고 있다.

이러한 전망에 따라, 국내 플랜트 업체들은 적극적으로 해외 플랜트 프로젝트를 수주하고 있으며, 2019년 10월 기준 해외 60개국에서 155.4억 달러 규모의 플랜트를 수주하고 있다. 2018년도 기준 국가별 해외 플랜트 수주실적 순위를 살펴보면, 우리나라는 2012년부터 글로벌 랭킹 6위 내에 랭크될 정도로 활발한 해외 사업을 수행하고 있다.

[표 2] 국가별 플랜트 수주실적 순위

년도 / 순위	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년
1위	중국	중국	중국	중국	중국	중국	중국
2위	미국	미국	미국	미국	미국	미국	스페인
3위	한국	한국	한국	한국	한국	일본	프랑스
4위	일본	일본	일본	일본	일본	한국	미국
5위	스페인	스페인	프랑스	프랑스	프랑스	스페인	독일
6위	이탈리아	프랑스	스페인	스페인	스페인	프랑스	한국
7위	프랑스	이탈리아	이탈리아	이탈리아	이탈리아	영국	터키
8위	독일	독일	브라질	브라질	인도	인도	일본
9위	호주	브라질	독일	인도	영국	이탈리아	오스트리아
10위	브라질	인도	인도	독일	터키	캐나다	영국

*출처: ENR, The Top 250 International Contractors (각 년도 자료), NICE디앤비 재구성

■ 세계 플랜트 설비 수요 증가가 관 이음쇠류 시장이 성장세로 이어질 전망

한국플랜트산업협회 보고서(2019.12)에 따르면, 세계 발전 · 담수 플랜트 시장은 관련 기술과 주요국들의 정책 및 기후 변동이 성장에 주요 변수로 작용하는 시장특성을 갖고 있다. 세계 총 전력 규모는 2018년 기준 24,858.3 TWh으로 2019년에는 전년 대비 2.56%가 증가할 것으로 추산되며, 동 증가율을 적용할 경우, 2019년 세계 발전·담수 플랜트 시장규모는 7,124억 달러에 이를 것으로 추산된다. 그 뒤를 이어, 2020년 세계 발전·담수 플랜트 시장규모는 전년 대비 2.68% 상승하고, 2021년에는 2.08% 상승하며, 2022년에는 2.22%가 상승할 것으로 전망된다. 이러한 증가세를 반영 시, 2023년 세계 발전·담수 플랜트 시장규모는 7,803억 달러 규모를 형성할 것으로 전망된다.

세계 오일·가스 플랜트 시장은 공급 측면에서의 억제와 미국의 제재조치로 인해 유가가 꾸준히 상승하면서 세계 오일·가스 플랜트 시장도 2019년에는 호조세를 보이고 있으나, 신흥 시장에서는 미·중 무역 전쟁의 영향에 따라 석유에 대한 추가 압력이 가중되면서 성장세가 제한되고 있다. 그러나 전 세계의 경제 성장 둔화세에도 불구하고 중국과 인도는 LNG 수입량을 급속히 늘리고 있는 점을 고려 시 선진국 및 신흥국들의 오일·가스 수요는 계속 증가할 것으로 전망된다. 이에 따라, 세계 오일·가스 플랜트 시장도 지속적인 성장세를 보일 것으로 전망된다. 이러한 추세를 반영한, 세계 오일·가스 플랜트 시장규모는 2019년 5,934억 달러에 이를 것으로 추산되고, 2023년에는 6,290억 달러, 2025년도에는 6,491억 달러로 성장할 것으로 전망된다.

세계 석유화학 플랜트 시장은 인도와 중국을 중심으로 신흥국들이 자국 내 석유화학산업을 육성하기 위해 생산시설을 증설하고 해외자본을 적극적으로 유치할 것으로 전망된다. 이러한 추세를 반영한, 세계 석유화학 플랜트 시장규모는 2019년에 3,071억 달러에 이를 것으로 추산되고, 이후 꾸준히 증가하여 2023년 3,457억 달러, 2025년에는 3,667억 달러로 성장할 것으로 전망된다.

[그림 6] 세계 플랜트 경제에 다른 플랜트 시장 규모 (단위: 억 달러)

*출처: 한국플랜트산업협회(2019.12), NICE디앤비 재구성

■ 국내 건설사 및 석유화학 업체의 해외프로젝트 수주는 여전히 증가세

한화투자증권 리서치센터 보고서(2020.06)에 따르면, 국내 건설사 등의 해외프로젝트 수주가 지난해보다 늘고 있으며, 2020년 6월 기준 해외프로젝트 수주액은 158.8억 달러로 전년 같은 기간 대비 68.6% 증가한 것으로 확인된다. 또한, 지역별로는 중동지역의 비중확대가 두드러지고 있다. 특히, 관 이음쇠류 산업에 영향을 미치는 산업설비의 해외수주가 전체 해외프로젝트 수주 규모보다 빠르게 증가하여 2020년 6월까지 94억 달러를 수주해 지난해 같은 기간보다 165%나 늘어난 것으로 확인된다. 또한, 국내 주요 건설사들이 하반기 수주를 추진 중인 프로젝트 규모가 500억 달러를 넘어서고 있어 20%만 수주에 성공해도 200억 달러에 달하게 될 것으로 전망하고 있다.

국내 석유화학·정유 업체의 투자도 여전히 활발히 진행 중이다. 현대오일뱅크, 롯데케미칼, GS칼텍스, LG화학 등이 1조 원 이상의 투자를 진행할 예정에 있고, 건설 중인 해외 LNG 터미널 프로젝트에서도 발주가 지속되고 있다. 미국의 Golden Pass, LNG Canada 등의 프로젝트에서 분기당 50~100억 원 내외의 발주가 지속되고 있는 것으로 확인된다.

동사가 속한 관 이음쇠류 산업은 석유화학, 발전, 조선, 건설 등의 전방산업의 의존도가 높은 편으로, 전방시장의 시장 동향에 따라 경기변동에 영향을 많이 받는다. 한화투자증권 리서치센터 보고서(2020.06)에 따르면, 2021년까지 국내 석유화학·정유 업체의 투자는 활발할 것으로 전망되며, 이러한 전망세에 따라 동사가 속한 관 이음쇠류 시장도 점진적인 성장세를 보일 것으로 전망된다.

[표 3] 국내 석유화학 기업들의 진행 중인 투자 현황

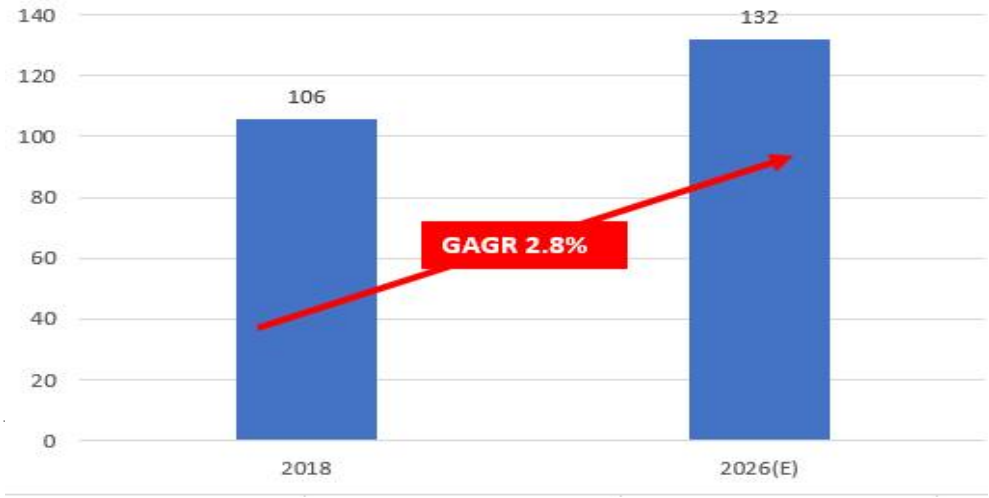
기업	투자기간	투자내용	증설규모/기대효과	향후투자액
롯데케미칼	3.0년	PIA 증설	PIA 38만톤/년	88억 원
GS칼텍스	~21년	MFC(mixed Feed Cracker) Project	올레핀 사업 진출	1조 6,880억 원
한화케미칼	~21.05	XLPE C6 증설/DEHCH 증설/XDI Project	수익성 및 프리미엄 시장 확보 등	800억원
현대오일뱅크 /롯데케미칼	~21년	올레핀 계열 생산 설비(HPC 공장)	폴리에틸렌 75만톤 폴리프로필렌 40만톤	2조 7,000억 원
현대오일뱅크	~20년	기계장치, 구축물 등 생산설비 투자		6,087억 원
LG화학	~21.06	여수 NCCComplex 증설	NCC/PO 80만톤	1조 4,582억 원
	~21.04	여수 NPG/CNT 증설, 중국 용싱 NBL 증설		1,251억 원
S-Oil	검토중	에틸렌 생산용 스팀 크래커, 올레핀 다운스트림 시설	150만톤	미정 (약 5조원 추정)
대림산업	~20년	PE2 증설	생산성 향상	1,260억 원
합계 (검토중 포함)				6조 7,948억 원 (11조 7,948억 원)

*출처: 한화투자증권 리서치센터(2020.06), NICE디앤비 재구성

■ 유가 회복세에 따른 세계 석유 및 가스 피팅 시장의 성장세 전망

Zion Market Research(2020)에 따르면, 세계 석유 및 가스 피팅 시장 규모는 2018년에 10억 6천만 달러에서, 연평균 2.8% 상승하여 2026년에는 13억 2천만 달러를 형성할 것으로 전망하고 있다. 이러한 증가세는, 유가 회복세에 따른 석유 및 가스 수요를 충족하기 위해 미국과 캐나다에서 파이프 라인 증설 프로젝트가 증가한 것에 따른 것으로 예상된다.

[그림 7] 세계 석유 및 가스 피팅 시장 규모 (단위: 천만 달러)



*출처: https://www.zionmarketresearch.com/report/oil-and-gas-fittings-market 자료, NICE디앤비 재구성

통계청 자료에 따르면, 국내 강관 관 이음쇠류의 출하금액은 2014년 2조 4,525억 원에서 저유가 장기화 및 전방산업 경기악화로 인해 2017년 1조 8,522억 원으로 하락세를 보였다가, 국제 유가 회복 및 국내외 대형 석유화학 프로젝트 진행 본격화에 따른 설비투자가 증가됨에 따라 2018년 2조 713억 원으로 출하금액이 증가한 것으로 확인된다.

[그림 8] 국내 강관 관 이음쇠류 시장규모 (단위: 억 원)

*출처: 통계청(2020), NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

관 이음쇠류 기술개발 진행

동사는 지속적인 연구개발을 통해 다양한 소재 핸들링이 가능한 기술노하우를 보유하고 있으며, 소구경부터 초대형 제품까지 제한을 받지 않고 제작할 수 있는 대규모의 설비를 확보하여 제품을 제작하고 있다.

■ 배관의 방향 전환, 관경 변경에 쓰이는 관 이음쇠류

관 이음쇠류는 배관의 방향 전환이나, 관경을 변경할 때, 주 배관에서 분기해 다른 기계 또는 지름이 다른 배관과 연결할 때 사용되는 배관용 플랜트 기자재를 말한다. 동사는 1982년부터 관 이음쇠류를 제작하고 있으며, 동사의 제품은 석유화학, 발전, 조선 등 다양한 산업분야에서 활용되고 있다. 동사의 제품은 사용 용도에 따라 크게 Elbow, Tee, Reducer, Cap 등으로 구분되며, 각 제품에 대한 설명은 다음과 같다.

Elbow는 관 속을 흐르는 유체의 방향을 변경할 때 사용되는 관이음쇠로 배관의 변경 각도와 반경에 따라 다양한 크기 및 형태로 변경 가능한 특징이 있다. Elbow는 설치하는 배관의 형태에 따라 45도, 90도, 180도로 제작될 수 있다.

Tee는 주관에서 지관을 직각으로 분기시킬 때 사용되는 관이음쇠로 지관 크기 및 개수에 따라 다양한 크기 및 형태로 변경 가능한 특징이 있다. Tee는 연결되는 지관의 개수에 따라 T형과 십자형으로 제작될 수 있다.

Reducer는 지름이 서로 다른 두 개의 관을 연결할 때 사용되는 관이음쇠로 관의 지름 크기에 따라 다양한 크기 및 형태로 변경 가능한 특징이 있다. Reducer는 관의 지름 크기에 따라 동심형과 편심형으로 제작될 수 있다.

Cap은 파이프의 관의 끝부분을 마감(밀봉)하는 데 사용되는 관이음쇠로 관의 지름 크기에 따라 다양한 크기 및 형태로 변경 가능한 특징이 있다.

[표 4] 동사의 생산제품의 특징1

제품명	제품사진	제품용도	생산공법
ELBOW		● 관 속을 흐르는 유체의 방향을 변경할 때 사용. - 배관의 변경 각도와 반경에 따라 다양한 크기 및 형태로 변경 가능(45도, 90도, 180도로 제작됨).	Mendrel Method, Cold Forming, Elliptical Forming, Two Seam Welding Method
TEE		● 주관에서 지관을 직각으로 분기시킬 때 사용. - 지관 크기 및 개수에 따라 다양한 크기 및 형태로 변경 가능(T형과 십자형이 있음).	Cold Forming, One Seam Welding Method, Two Seam Welding Method

*출처: 동사 IR(2020.08), NICE디앤비 재구성

[표 5] 동사의 생산제품의 특징2

제품명	제품사진	제품용도	생산공법
REDUCER		● 지름이 서로 다른 두 개의 관을 연결할 때 사용. - 관의 지름 크기에 따라 다양한 크기 및 형태로 변경 가능(동심형과 편심형이 있음).	Cold Forming, Welding Method
CAP		● 파이프의 관의 끝부분을 마감(밀봉)하는 데 사용. - 관의 지름 크기에 따라 다양한 크기 및 형태로 변경 가능(배관 내 이물질로 찌거기가 생겨 청소가 필요한 경우에는 블라인트 플랜지를 사용).	Cold Forming

*출처: 동사 IR(2020.08), NICE디앤비 재구성

■ 금속 재료 가공 기술 및 기술인력의 관리 기술 노하우를 통해 제작되는 동사의 제품

동사의 제품은 금속 성형 기술, 용접 기술, 열처리 기술 등의 금속 재료 가공 기술을 기반으로 제작되고 있으며, 각 현장은 기술인력의 기술 노하우로 관리되고 있다.

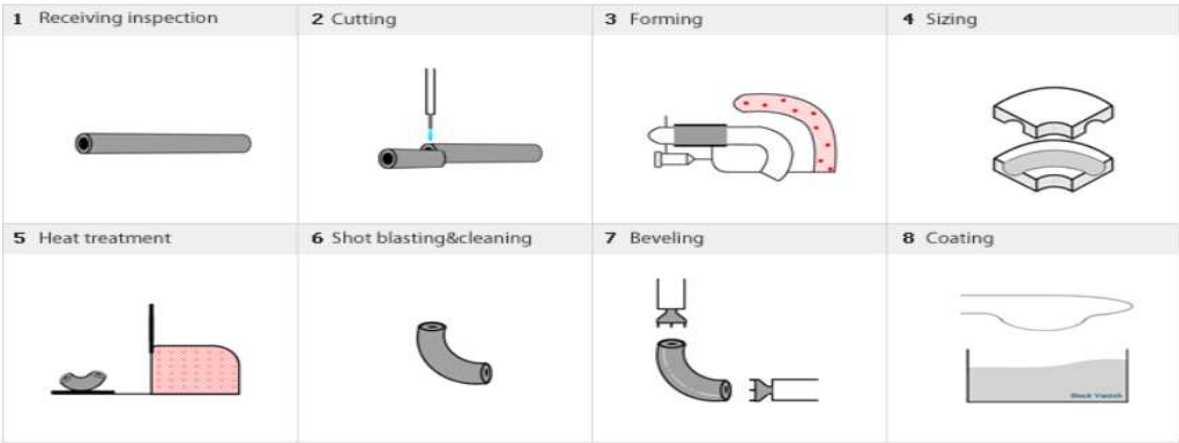
구체적으로 동사의 제품은 소재 및 용도에 맞게 성형 속도, 압력, 용접 조건, 열처리 시간 등을 설정하여 최적의 조건으로 제조되고 있으며, 맨드렐 방법 (Mendrel Method), 냉간성형 방법(Cold Forming Method), 타원성형(Elliptical Forming Method), 심용접 방법(Seam Welding Method) 등 다양한 공법을 적용하여 제조되고 있다.

■ 성형하는 제품의 두께 편차가 작고 밴딩 반경이 짧은 특징을 보유한 맨드렐 방법

맨드렐 방법은 동사의 제품 중 Elbow를 제조하는 데 사용되는 제조방법 중 하나이다. 맨드렐 방법은 직선형태의 강관을 가열한 후 ‘맨드렐’이라는 성형기에 밀어넣어 강관을 성형하는 방법으로 강관이 ‘맨드렐’ 내에서 구부러짐과 동시에 팽창되며 성형이 이루어진다. 맨드렐 방법은 ‘맨드렐’의 모양과 치수에 따라 다양한 형태의 제품 성형이 가능하며, 정형화된 ‘맨드렐’을 사용하여 제품 성형이 이루어지기 때문에 두께 편차가 작고 밴딩 반경이 짧은 특징이 있다.

동사는 맨드렐 방법을 사용하여 [수입 검사 → 절단 → 성형 → 사이징 → 열처리 → 숏 블라스팅(금속표면 다듬질) 및 클리닝 → 베벨링(용접면 절삭) → 코팅]의 순으로 Elbow 제품을 제조하고 있다.

[그림 9] 동사의 Mendrel Method 생산공정도(Elbow 제품)



*출처: 동사 홈페이지(2020), NICE디앤비 재가공

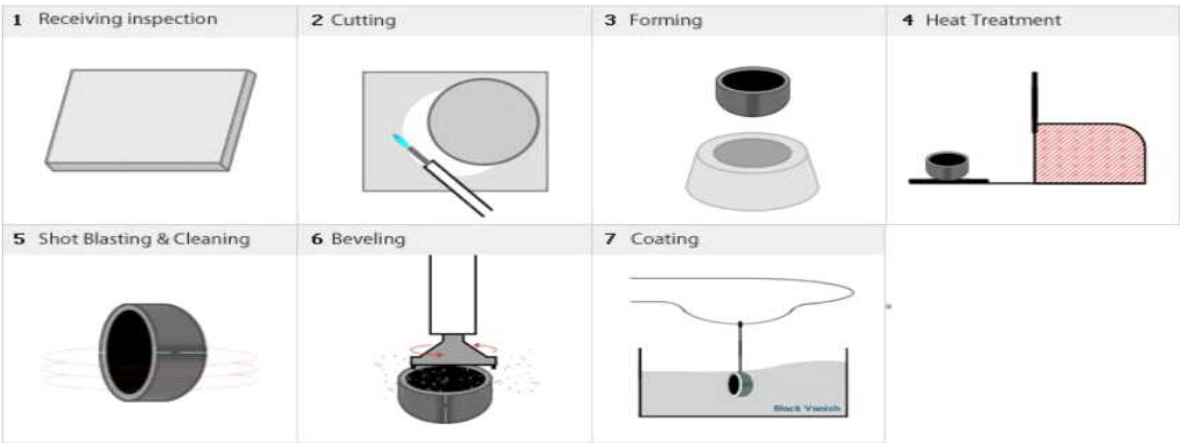
■ 상온상태에서 기계적인 힘을 가하여 성형하는 냉간성형 방법

냉간성형 방법은 동사의 모든 제품(Elbow, Tee, Reducer, Cap)을 제조하는 데 사용된다. 냉간성형 방법은 금속재료를 상온상태에서 기계적인 힘을 가하여 성형하는 방법으로 성형틀 내에서 압출, 인장 등의 성형방법을 통해 성형이 이루어진다. 냉간성형 방법은 직경이 크고, 관이음쇠 두께가 두꺼운 관 이음쇠류 제품에 적합한 특징이 있다.

냉간성형 방법에도 다양한 공법이 존재하며, 그 중 딥 드로잉(Deep Drawing) 방법은 동사의 제품 중 Cap을 제조하는 데 사용된다. 딥 드로잉은 기계적 작용에 의해 프레스가 성형틀에 방사형으로 드로잉되면서 금속제품을 성형하는 공법이다. 구체적으로 딥 드로잉 방법은 원형으로 절단한 금속플레이트를 성형틀의 상부에 얹고 프레스를 성형틀의 홈이 형성된 내부로 드로잉시켜, 금속플레이트를 안쪽으로 굽혀 캡의 형태를 형성한다. 이에 따라, 딥 드로잉 방법은 프레스가 드로잉되는 형태에 따라 다양한 제품을 제작할 수 있는 특징이 있다.

동사는 냉간성형 방법을 사용하여 [수입 검사 → 절단 → 성형 → 열처리 → 숏 블라스팅 및 클리닝 → 베벨링 → 코팅]의 순으로 제품을 제조하고 있다.

[그림 10] 동사의 Cold Forming 생산공정도(Cap 제품)

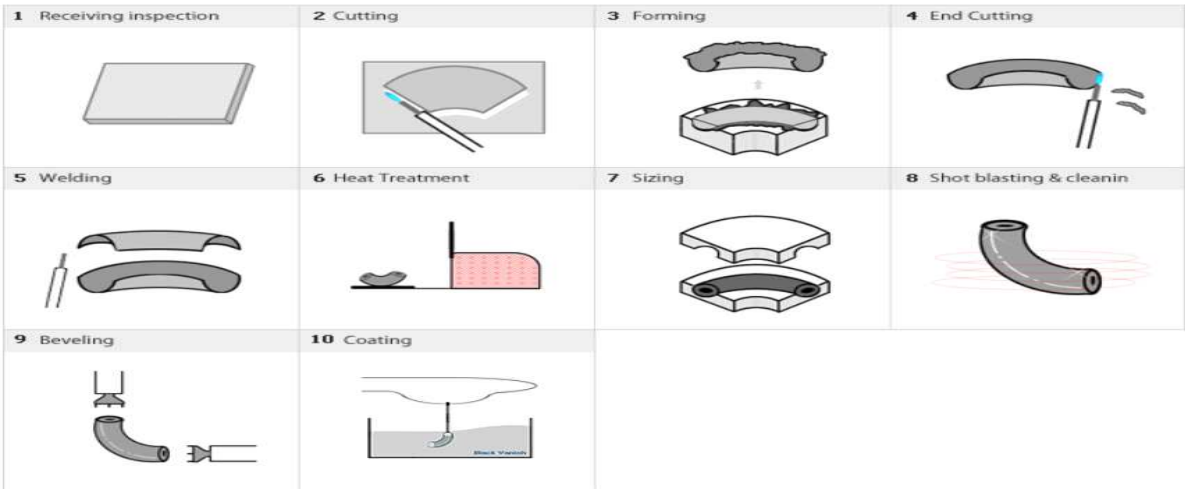


*출처: 동사 홈페이지(2020), NICE디앤비 재가공

■ 두 개의 모재를 하나로 이어주는 심용접 방법

심용접 방법은 동사의 제품 중 Elbow, Tee을 제조하는 데 사용된다. 심용접 방법은 저항용접에 일종으로 롤러 전극에 전류를 통하게 하고 겹쳐놓은 2개의 모재를 성형틀에 끼워 가압한 뒤 회전시켜 연속적으로 용접하는 방식으로 성형이 이루어진다. 심용접 방법은 연속된 용접이 가능하여 기밀이 요구되는 관 이음쇠류 제품에 적합한 특징이 있다. 동사는 심용접 방법을 사용하여 [수입 검사 → 컷팅 → 성형 → 단면 깎기 → 용접 → 열처리 → 사이징 → 숏 블라스팅, 클리닝 → 베벨링 → 코팅]의 순으로 제품을 제조하고 있다.

[그림 11] 동사의 Seam Welding 생산공정도(Elbow 제품)

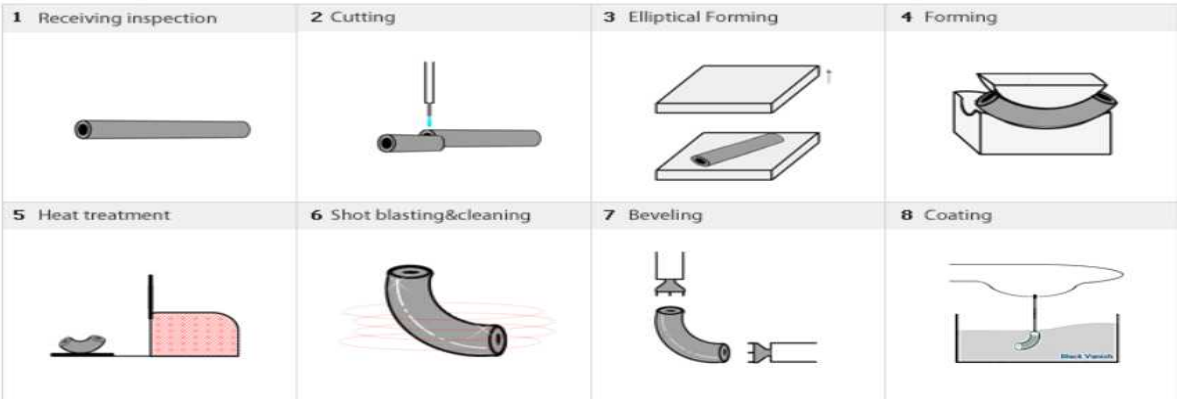


*출처: 동사 홈페이지(2020), NICE디앤비 재가공

■ 파이프의 타원을 형성하는 타원성형방법

타원성형 방법은 동사의 제품 중 Elbow를 제조하는 데 사용된다. 타원성형 방법은 기계적인 힘을 가하여 금속재료를 타원형으로 성형하는 방법으로 프레스기로 금속을 가압하여 타원을 형성하도록 성형이 이루어진다. 동사는 타원성형 방법을 사용하여 [수입 검사 → 절단 → 타원형 성형 → 성형 → 열처리 → 숏 블라스팅, 클리닝 → 베벨링 → 코팅]의 순으로 제품을 제조하고 있다.

[그림 12] 동사의 Elliptical Forming 생산공정도(Elbow 제품)



*출처: 동사 홈페이지(2020), NICE디앤비 재가공

■ 1982년 8월부터 축적한 기술노하우와 대규모 설비 확보

동사가 보유한 금속 성형, 용접, 열처리 등 금속 재료 가공 기술은 기술인력의 숙련도 및 노하우가 제품의 품질에 직접적으로 영향을 미치게 된다. 또한, 동사가 제조하는 제품은 고객의 높은 기술 요구 수준과 고품질의 제조공정이 전제되어야 하며 대규모의 설비를 확보해야 한다. 동사는 1982년 8월부터 관 이음쇠류 제작하며 탄소강, 스테인리스강, 합금강 소재 뿐만 아니라 고온/고압의 극한 환경에서 사용되는 인코넬 등의 소재까지 핸들링이 가능한 기술노하우를 보유하고 있다. 또한, 동사는 소구경부터 초대형 제품까지 제한을 받지 않고 제작할 수 있는 대규모의 설비를 확보하고 있다. 동사는 생산공장 3개소 내에 Tee 벌지 프레스(Bulging Press), 액압 프레스(Hydraulic Press), Elbow 연마기계(Hot Forming Elbow Machine), CNC 기계 등의 생산설비를 약 500대 이상 확보하고 있다. 동사는 확보한 설비를 통해 2019년 기준, Elbow 118,800톤, Tee 32,400톤, Reducer 14,400톤, 기타 14,400톤 총 180,000톤을 생산하고 있다.

■ 기업부설연구소 및 지식재산권 보유현황

동사는 2004년부터 한국산업기술진흥협회에서 인정한 연구개발전담부서를 운영하고 있다. 동사는 연구인력 및 연구개발비를 투자하여 관 이음쇠류 관련 기초연구와 응용기술 연구를 지속적으로 수행하고 있으며, 필요시 대학교 연구진들과 연계하여 주요 고객사 환경에 적합한 재료 및 제품을 개발하고 있다.

동사는 3년 평균 약 4억 원을 매년 연구개발비로 사용하고 있으며, 2020년 11월 기준 국내 특허권 2건, 디자인권 1건, 상표권 3건을 확보하여 기술을 보호하고 있는 것으로 확인된다.

■ 다양한 소재 핸들링이 가능한 기술노하우를 보유하고 있으나, 플랜트산업 수주 프로젝트에 의존적인 매출 구조 다각화 노력 필요

[그림 13] SWOT 분석

Ⅳ. 재무분석

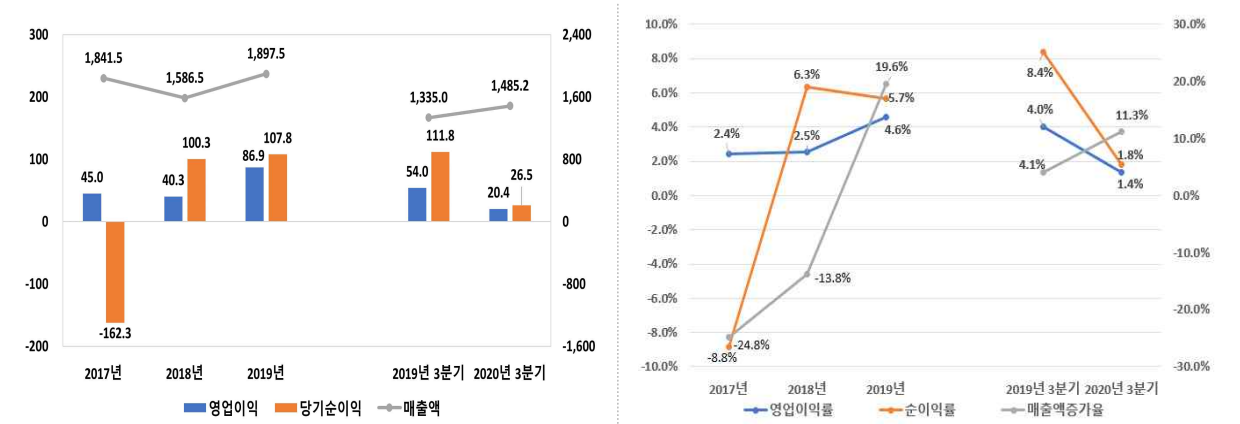
2020년 3분기까지 매출증가세 유지

2019년 매출외형 회복을 나타낸 가운데, 2020년 신규 수주 확보, 유가 안정화 등에 힘입어 전년 동기 매출 확대를 기록하였다.

■ 관 이음쇠류 수출이 총매출에서 절대적인 비중을 차지

동사는 석유화학, 발전, 담수, 조선, 해양구조물 등에서 유체 및 기체류의 운송에 사용되는 각종 배관 자재, 관 이음쇠류의 제조를 주력사업으로 하고 있으며 시장 구조 면에서 설비업체의 의뢰를 받아 생산이 이루어지는 수주산업에 속해있다. 2019년 연결 기준 동사의 매출 비중은 관 이음쇠류가 100%를 차지하였으며, 종속회사인 파운드리서울(주)가 2020년 3분기까지 토지매입과 근린생활시설 신축으로 사업준비 중인바, 이외에 별도 사업 부문의 매출은 발생하지 않았다. 한편, 동사의 판매 경로별 매출 비중은 수요 예상처와 직접 계약으로 판매하는 직수출 60.3%, 종합상사 등 무역전문업체를 통하여 판매하는 간접수출 9.7%, 건설현장에 직접 판매 및 대리점을 통한 국내 판매가 30%를 각각 차지하며 해외 시장에 대한 매출 의존도가 높은 수준으로 나타났다.

[그림 14] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %)



매출액/영업이익/당기순이익 추이 | 증가율/이익률 추이

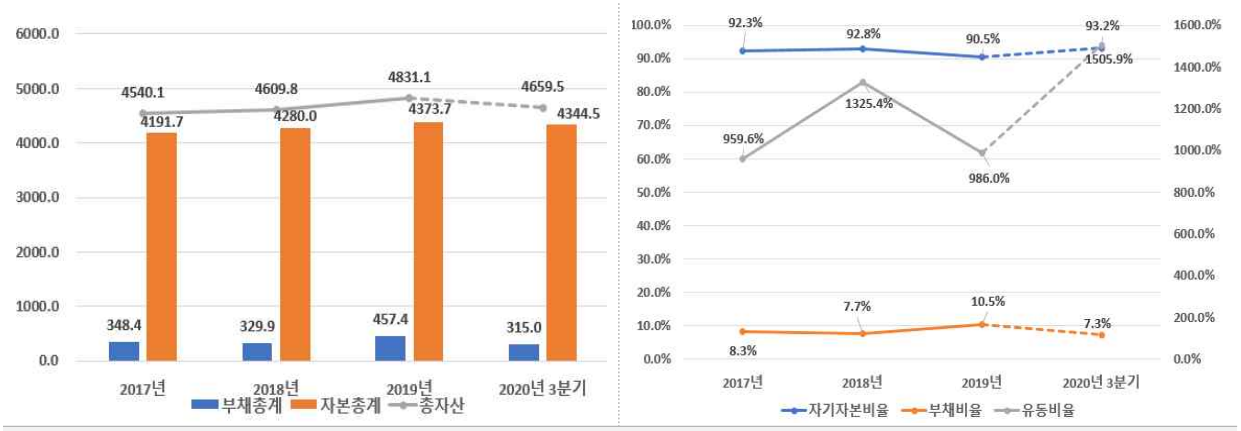
*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 3분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 2019년 국제 경기 회복과 유가 안정화로 매출 증가

동사는 국내외 산업플랜트 EPC 업체들을 주요 고객사로 두고 있으며, 석유화학, 정유, 발전, 담수, 조선, 해양구조물 등의 산업플랜트 설비투자 비중에 동사의 매출이 영향을 크게 받고 있다. 2019년 국제 경기 회복과 유가 안정화로 인한 정유화학시설 발주가 재개되었고 및 청정에너지 LNG에 대한 수요 증가 등으로 관련 플랜트 설비와 수출터미널 등의 발주량이 증가하며 전년 대비 19.6% 증가한 1,897.5억 원의 매출액을 기록하였다.

국제 원자재 가격 안정에 따라 원가율 유지와 함께 매출 증가에 따른 고정성 판관비 부담 완화로 동사의 매출액영업이익률은 전년 2.5%에서 상승한 4.6%를 기록하였다. 다만, 영업이익률 개선에도 불구하고 지체상금, 재고자산평가손실, 보상비 증가 등으로 영업외수지 흑자 폭은 축소되어 매출액순이익률은 전년 6.3%와 비슷한 5.7%를 기록하였다.

[그림 15] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %)



자산/부채/자본 비교	자본구조의 안정성

*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 3분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 2020년 3분기까지 매출증가세 유지

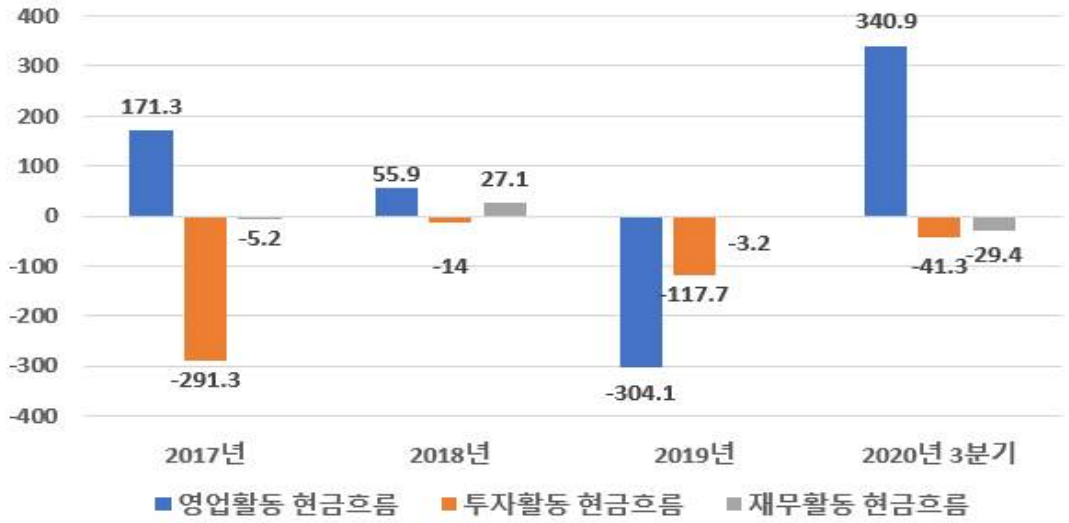
2020년 3분기까지 동사는 전년 동기 대비 11.3% 증가한 1,485.2억 원의 매출액을 기록하며 매출외형 증가세를 나타냈다. 2020년 3분기까지 주요제품인 관 이음쇠류의 수주총액은 1,604,0억 원 전년 동기 1,619.0억 원 대비 비슷한 수준을 기록하였으나 기납품액의 증가가 매출 확대의 주요 요인으로 작용하였다.

다만, 매출액영업이익률은 전년 동기 4.0% 대비 하락한 1.4%, 매출액순이익률은 전년 동기 8.4% 대비 하락한 1.8%를 기록하였다. 이는 2020년 2분기까지 납기 지연에 따른 재고자산평가손실, 매출채권 대손충당금 등의 비용 발생이 주요 요인으로 작용하였다.

■ 2019년 부(-)의 영업활동현금흐름 기록

동사는 2019년 당기순이익 흑자에도 불구하고 재고자산의 증가 등 영업활동으로 인한 자산, 부채의 변동으로 인해 부(-)의 영업활동현금흐름으로 전환하였다. 또한, 동사는 유형자산, 단기금융상품 취득 등 투자활동으로 인한 현금유출과 배당금 지급 등 재무활동으로 인한 현금유출로 2019년 현금성 자산은 기초 555.1억 원에서 기말 129.6억 원으로 그 규모가 감소하였다.

[그림 16] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 3분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

시장 안정세에 따른 단가 상승 및 해외플랜트 수주량 증가

유가 안정화 이후 중동지역을 중점으로 정유화학시설 발주가 재개되어 동사는 북미 LNG, 카타르 LNG, 나이지리아 LNG 트레인 등의 해외 산업플랜트 수주를 진행하였다. 이를 통해, 동사는 2019년 대비 2020년 제품별 단가 상승 및 국가별 수주 비중이 변동되었다.

■ 시장 안정세에 따른 단가 상승 및 해외플랜트 수주량 증가

유가 안정화 이후 중동지역을 중점으로 정유화학시설 발주가 재개되었으며, 동사는 이러한 시장 변화에 따라 북미 LNG 터미널 공사, 사우디 Marjan 프로젝트 이외에도 아시아, CIS 등 석유산업분야의 피팅 수주를 진행하고 있다. 특히, 극저온·고압 유체인 LNG와 관련된 플랜트와 선박은 카본 스틸보다 단가가 높은 스테인리스 스틸 관 이음쇠류의 비중이 높은 편이다. 이에 따라, 동사는 기존 카본 스틸로 제작되던 관 이음쇠류(Elbow, Tee, Reducer, Cap 등)를 카본 스틸보다 단가가 높은 스테인리스 스틸로 제작하면서 제품별 원자재 가격이 상승하여, 동사의 IR자료 기준, 동사의 2020년 제품별 단가가 2019년 대비 상승한 것을 확인할 수 있다.

한편, 메리츠증권 리서치센터의 2020년 국내 건설업계 해외 산업플랜트 수주 리스트 자료를 살펴보면, 알제리 복합화력, 카타르 LNG, 사우디 자푸라, 나이지리아 LNG 트레인, 사우디 아람코, 이집트 EPC 등 다수의 해외 산업플랜트 사업을 국내 건설업계에서 입찰받은 것으로 확인된다. 2020년에는 사우디, 나이지리아, 이집트 등의 아프리카에서 진행하는 산업플랜트 수주의 증가로, 동사의 국가별 수주 비중도 영향을 받았다. 동사의 IR자료 기준, 2020년 1분기 동사의 아프리카 국가 수주 비중이 늘어난 것을 확인할 수 있다.

■ 2020년 3분기 매출증가세 및 수익성 일부 회복 전망

동사는 2019년부터 2020년 3분기까지 COVID-19로 인한 매출인식 지연 등으로 납기 지연이 일부 발생하며 재고자산평가손실, 매출채권 대손충당금 등 비용 증가로 인해 수익성은 하락하였다. 2020년 하반기부터 중장기적으로 COVID-19 장기화로 인한 국내외 플랜트 산업 선행공정 지연, 해외 현지 문제 등으로 인한 납기 지연 요청, 출고 지연 발생 가능성 등을 고려할 때, 영업실적 저하 가능성을 배제할 수 없는 수준으로 판단된다.

다만, 동사는 국제 원자재 가격 안정에 따라 원가율이 유지와 함께 매출 증가에 따른 고정성 판관비 부담이 완화되고 있으며, 시장 안정세에 따른 단가 상승 및 해외플랜트 수주량 증가 등의 요인으로 수익성이 일부 회복될 것으로 전망된다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
하나 금융투자	BUY	9,500원	2020.11.13
	■ EPC업계 수주 재개가 터닝 포인트로 COVID-19 확산에 따른 선행공정 지연, 현지 문제로 인해 본격적인 발주는 2021년 상반기로 이연 전망. ■ 사우디와 UAE 프로젝트는 일부 재개. 경쟁사가 북미 LNG와 내수에 주력하는 반면, 해외 EPC 업체와의 직계약에 상대적 강점 보유 ■ 이미 수주한 물량에 대한 발주처의 납기 지연 요청과 출고 지연으로 상반기에 이어 3분기도 지연 발생, 납기 정상화 확인 필요 ■ 2020년 매출 1,938억 원 영업적자 32억 원 전망		
대신증권	BUY	9,000원	2020.11.23
	■ 모잠비크 내년 상반기 결정, 나이지리아, 러시아 노바텍, 카타르 등도 수주 예정 ■ 미국 대선에서 바이든 당선으로 유가 안정 전망하며, 유가 안정을 통해 미뤄진 발주들이 나오며 2021년은 개선되는 모습을 보일 것으로 전망 ■ 4Q20 수주는 500억 원 이상 전망(동사 2020년 수주전망은 2,316억 원(+3%yoy))		