

아주스틸 (139990)

거침 없는 투자, 캐파 확대 본격화

FS Research

이단 연구원

danlee@fsresearch.net

투자의견	Not Rated
목표주가	-
현재주가(12/7)	10,350원
상승여력	-

시가총액	2,764억원
총발행주식수	26,452,189주
60일 평균 거래량	45,528주
52주 고	19,500원
52주 저	8,860원
외인지분율	20.8%
신용비율	0.6%
자본금	132억원
액면가	500원

주요주주	
이학연 외 5인	44.5%
Kanematsu Corporation	20.5%

미전환된 주식수	(좌:행사기간)
없음	

주요 자회사	(우:지분율)
아주엠씨엠	68.4%
AJU STEEL MEXICO	100%
Pardentille Investments	100%

FS리서치 텔레그램	FS리서치 홈페이지
	

외장 금속디자인 전문기업

동사는 1995년 철강소재 유통전문기업으로 설립 후 4년간 유통판매사업을 영위했다. 이후 첨단가전분야 솔루션 마케팅을 접목하였으며, 1999년 법인으로 전환하여 본격적으로 설비투자를 진행했다. 설비투자 초창기에는 일본 가전 설비를 벤치마킹하여 첨단가전에 접목 가능한 TDP라인(고속잉크젯설비)을 신설 구축함으로써 경쟁력을 확보했다. 이후 2010년까지 한 단계 업그레이드된 고급 가전용 '컬러강판' 설비투자 등을 통해 제조기반을 구축했다. 이를 완성 발전시켜 설비 고도화 선제적 기술 투자를 통한 차별화 제품 개발했다. 동사는 이러한 컬러강판을 만들 수 있는 모든 제조방식과 독보적 기술력을 보유함으로써 글로벌 가전사인 삼성, LG, 소니의 세계 1등 제품인 OLED TV, 비소프코 냉장고 등의 신소재 트렌드에 동참하고 있다. 가전의 미려함과 고급감을 살린 동사의 독보적인 기술로 일본 건축 내장재 시장에도 진출하여 성과를 도출하고 있으며, 방화문, 엘리베이터, 건축 인테리어재 등에 적용되고 있다. 컬러강판이 적용되는 영상가전, 생활가전, 건재, 자동차 등에서 폭넓은 성장이 기대된다.

2년 내 두배로

지난해 11월 착공한 멕시코 3공장은 현재 시험가동을 진행하고 있으며 내년 1월부터 정상 가동에 나설 예정이다. 총 3800만 달러(한화 500억원)를 투입한 3공장은 트레일러용 알루미늄(AL) 압출 폴딩 제품이 메인으로, 연간 1억 달러(1300억원) 수준의 매출이 기대된다. 내년 상반기에는 멕시코 4공장을 완공하고 하반기부터 본격 가동에 들어갈 계획이다.

지난 25일 김천공장에 설비 보완과 추가 용량 확대를 목적으로 364억3,900만원의 2차 투자를 결정한 바 있다. 앞서 회사는 고객사와의 협력을 통한 물량 대응과 생산능력 확대를 위해 1,100억원을 들여 김천공장 2차 투자를 진행한다고 발표했다. 이번 추가 투자가 더해져 총 1,464억원으로 그 규모가 확대됐다. 김천공장은 내년 7월부터 정상 가동될 예정이며, 이번 공장 증설을 통해 연간 약 8만톤의 컬러강판 생산능력 증가와 1500억원의 매출 확대가 기대된다. 또한 내년 상반기 준공을 목표로 도금라인(CGL) 설비를 구축하고 있으며 이는 연간 15만톤의 원소재를 자체 조달해 최대 150억원의 원가 절감이 예상된다. 투자 후 동사의 컬러강판 생산능력은 22만톤에서 30만톤으로 늘어나며 원소재 역시 20만톤까지 자체 조달이 가능하게 된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	5,698	9,334	11,147	14,084	20,998
영업이익	284	553	124	760	1259
영업이익률	5.0	5.9	1.1	5.4	6.0
세전이익	166	505	96	675	969
당기순이익	177	325	78	440	730
PER	-	13.3	35.4	6.3	3.8
PBR	-	2.1	0.9	0.9	0.9

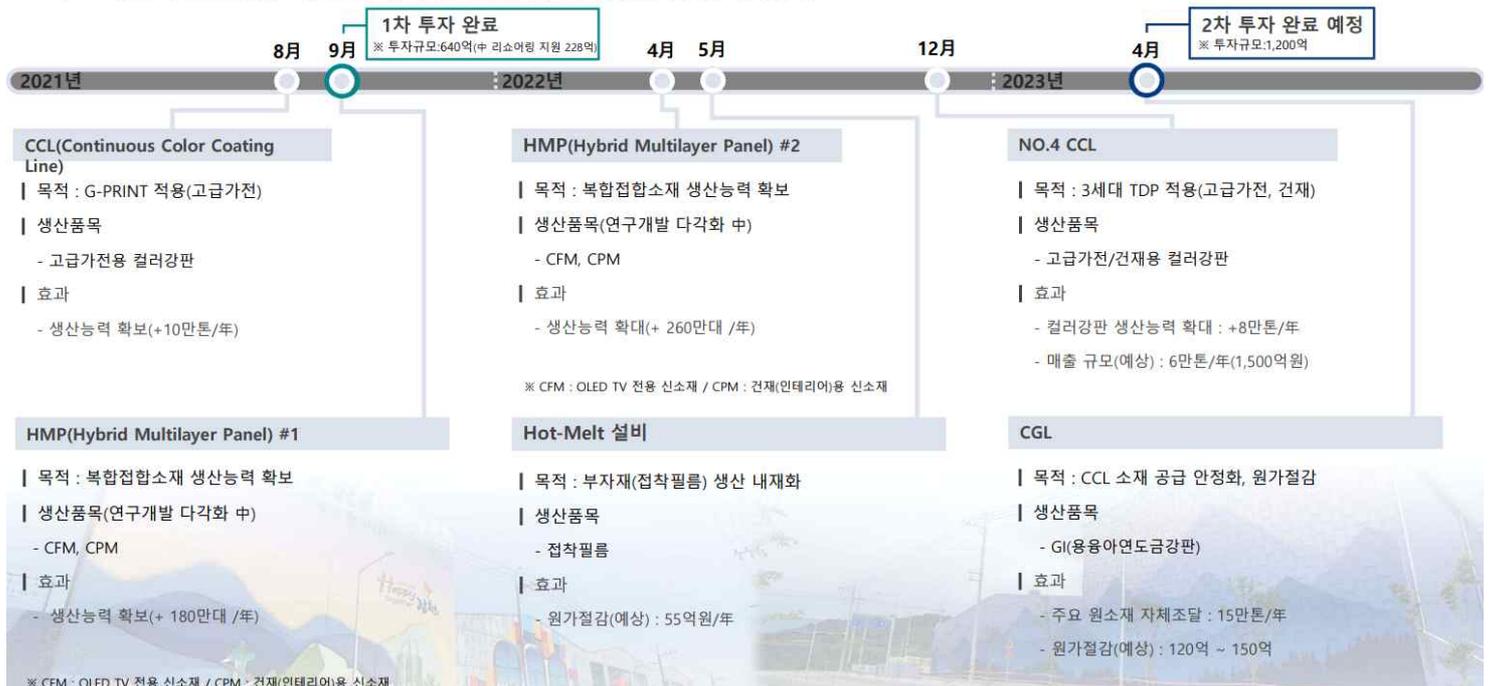
자료:FS리서치, 텔레그램 - <https://t.me/FSResearch> 홈페이지 - <http://www.fsresearch.co.kr>

지난 8월 인수한 폴란드 생산 법인은 내년 9월까지 869억원 규모의 자금이 투입된다. 해당 법인에는 연간 8만톤 규모의 컬러강판과 120만대 프레스를 찍어 낼 수 있는 설비들이 구축될 예정이다. 주요 사업으로는 금속 프레스 스탬핑 및 롤 성형 등을 영위해나갈 방침이다.

종합해보면 올해 예상되는 1조1,000억원의 매출액이 내년 상반기부터 점진적으로 늘어나 내년에는 최소 1조3,000억원을 기록할 것으로 예상된다. 폴란드 법인을 포함한 국내 및 해외 증설이 모두 완료되는 2024년에는 2조원 이상의 매출액을 달성할 것으로 보인다. 회사측은 공장이 정상화되는 시점에 최소 5% 이상의 영업이익률을 기록할 것으로 예상하고 있다. 12월 6일 기준 시가총액 2,764억원을 기록하고 있는 가운데 상장 이후 부진한 주가 흐름을 보였던 동사의 본격적인 턴어라운드 기대된다.

그림1. 아주스틸 국내투자 계획

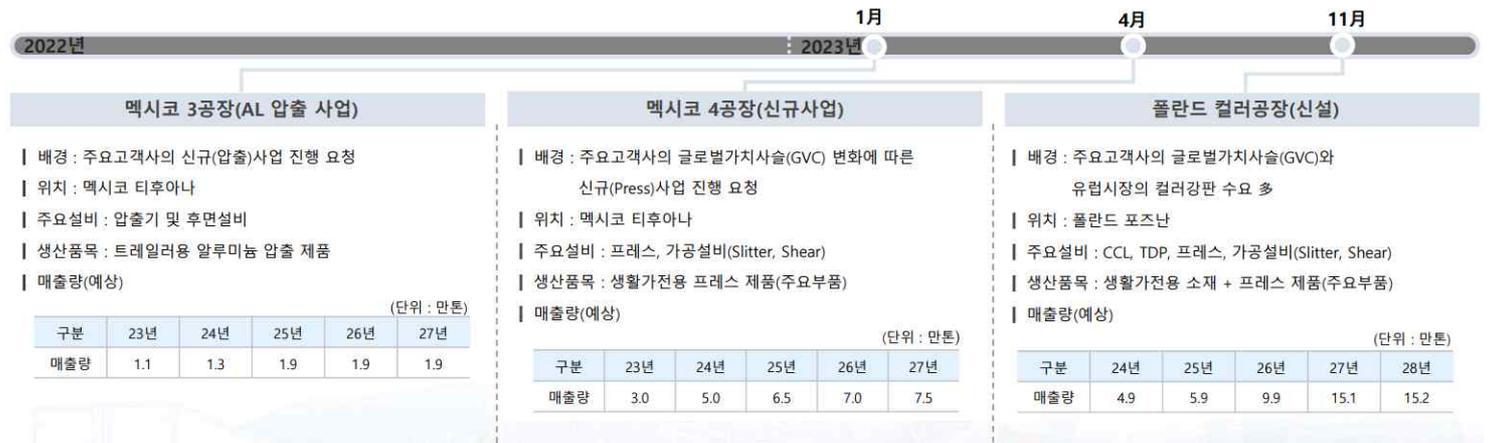
■ 기술의 고도화, 제조설비의 전문화 등을 통한 경쟁력 강화



자료: 아주스틸

그림2. 아주스틸 해외투자 계획

▣ 글로벌가치사슬(GVC) 변화에 따른 맞춤형 다양한 해외투자 진행



자료: 아주스틸

▶ Compliance Note

- 동 자료는 투자에 대한 참고자료일뿐, 투자로 인한 손실이 발생했을시에 FS리서치에서 책임지지 않습니다.
 - 동 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
 - 동 자료에 언급된 내용은 신의성실하게 작성하였지만, 모든 내용이 100% 정확하다고 할 수 없습니다.
 - 당사는 자료 작성일 현재 분석대상 기업의 발생주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
-