

CORPORATE ANALYSIS REPORT OF NAVISTOCK

CARN

기업분석보고서

에스씨디 [042110]

기업명	에스씨디 [042110]
작성자	네비스탁 기업평가팀, 공인회계사 박지웅 공저
작성일	2010년 10월 29일
52주 최고가	3,050 원
현재가	1,000 원(거래정지 중)
Report No.	Q042110-1024A-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 에스씨디(이하 ‘회사’ 라 함)의 기업 분석 및 평가 등에 대한 업무를 수행하였습니다. 이에 회사의 제 21 기부터 제 24 기 반기(2007 년 4 월 1 일부터 2010 년 6 월 30 일)까지의 재무자료를 분석하여 다음과 같이 분석의 결과를 보고합니다. 해당 보고서는 네비스탁이 회사의 감사보고서와 공시자료 등을 종합, 가공하여 정보 이용자들에게 제공하는 것입니다. 참고로 본 보고서는 회사가 공시를 통하여 제공한 재무자료 및 비 재무자료, 기업공시 규정에 의한 공시자료 등을 종합하여 네비스탁에서 가공하여 정보 이용자에게 제공하는 것입니다.

본 분석보고서는 귀하가 회사의 자산과 부채에 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 에스씨디	소속	코스닥 (상장일 '00.7)
본사주소	경기도 용인시 처인구 남사면 복리 31-6		
설립일자	1987.4.15	업종분류	가전제품용 부품 제조업
주요제품	전동기모터, 타임스위치 등		

2. 최근 대표이사 변경

성명	지위기간		특이공시
	시작	종료	
이상영, 이상선	07.12	08.08	-
박성운	08.08	10.03	회사분할 결정(정보통신 관련 사업 분할)
김영모	10.03	10.06	횡령, 배임 발생(전 대표이사 박성운)
윤영현	10.06	-	-

3. 최근 최대주주 변경

성명	지위기간		지분율(%)	특이공시
	시작	종료		
한강구조조정기금	06.08	08.09	55.10	-
(주)엑티투오	08.09	10.04	52.25	회사분할 결정(정보통신 관련 사업 분할)
(유)모닝스타알라이언스	10.04	-	28.01	횡령, 배임 발생(전 대표이사 박성운)

4. 주요 관계회사

회사명	지분관계	관계 내용
(주)엔티피아	26.75	계열회사(舊 코스닥 상장회사)
(주)SCDI	86.26	계열회사(정보통신 관련 사업부 분할로 신설된 법인)
Sejin Electron(HK) Co., Ltd	50.00	계열회사
케이큐티(주)	24.00	계열회사
로빈자산관리(주)	20.00	계열회사
RFHIC(주)	20.71	계열회사

II. 재무제표 분석

1. 특이사항 검토

사업연도	감사인/감사의견	특이사항
제24기 반기	한영회계법인 /적정(반기검토의견)	<p>▶ 상장폐지 관련 개선기간 부여</p> <p>- 횡령, 배임 혐의 발생사실로 인하여 상장폐지실질심사 대상으로 선정된 후, 상장폐지실질심사위원회에서 상장폐지 결정되었으나, 이의신청하여 상장위원회 심의 결과 개선기간 4개월 부여받음</p>
제23기	한영회계법인 /적정	<p>▶ 유형자산 재평가 모형의 도입</p> <p>- 유형자산 재평가 모형 도입으로 취득원가로 계상되어 있는 토지를 공정가치로 재평가하여 순자산가액이 26.28억원 증가함.</p>
제22기	한영회계법인 /적정	<p>▶ 회사분할</p> <p>- 분할회사가 존속하면서 신설회사의 발행주식 100%를 보유하는 물적분할의 방법으로 정보통신사업 부문을 분할하여 (주)SCDI를 설립</p>
제21기	안진회계법인 /적정	<p>▶ 합병</p> <p>- 경쟁력 강화를 위해 에프디테크(주)를 흡수합병하였으나, 합병신주 발행으로 에프디테크(주)의 주주가 회사의 합병 후 지배주주가 되므로 경제적 실질은 에프디테크(주)가 회사를 흡수합병하는 합병주체임.</p>

II. 재무제표 분석

2. 재무상태표 (단위: 원)

구분	제24기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제23기 (09.4.1~09.12.31)	제22기 (08.4.1~09.3.31)	제21기 (07.4.1~08.3.31)
자산총계	73,374,091,787	111,678,409,788	96,978,230,601	58,538,750,314
유동자산	18,906,366,267	51,284,987,450	41,125,462,846	21,625,752,938
당좌자산	13,600,675,822	47,547,403,205	36,856,696,779	16,143,347,569
재고자산	5,305,690,445	3,737,584,245	4,268,766,067	5,482,405,369
비유동자산	54,467,725,520	60,393,422,338	55,852,767,755	36,912,997,376
투자자산	24,000,415,356	32,644,186,556	30,819,936,324	23,031,834,713
유형자산	23,108,026,963	21,547,344,589	20,081,788,297	10,647,176,356
무형자산	55,599,119	63,907,337	74,708,330	2,895,941,053
기타비유동자산	7,303,684,082	6,137,983,856	4,876,334,804	338,045,254
부채총계	30,309,625,097	39,656,924,793	27,786,583,986	4,384,118,752
유동부채	26,086,065,620	35,718,285,248	27,537,026,274	3,896,466,370
비유동부채	4,223,559,477	3,938,639,545	249,557,712	487,652,382
자본총계	43,064,466,690	72,021,484,995	69,191,646,615	54,154,631,562
자본금	13,609,226,500	13,609,226,500	13,609,226,500	11,217,706,500
자본잉여금	71,869,430,552	71,964,598,011	71,405,155,523	59,240,250,025
자본조정	-13,349,381,882	-13,371,954,601	-17,397,729,686	-19,194,666,270
기타포괄손익누계액	1,237,608,179	3,537,976,950	-1,038,915,692	112,452,538
이익잉여금	-30,302,416,659	-3,718,361,865	2,613,909,970	54,154,631,562

1) 단기대여금의 내역

당좌자산 중 단기대여금의 내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 원)

구분	제24기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제23기 (09.4.1~09.12.31)	제22기 (08.4.1~09.3.31)	제21기 (07.4.1~08.3.31)
당좌자산	13,600,675,822	47,547,403,205	36,856,696,779	16,143,347,569
단기대여금	10,636,000,000	20,636,000,000	10,142,000,000	1,529,842,650
(대손충당금)	-10,391,000,000	-	-180,000,000	-1,529,842,650

회사의 단기대여금 중 특수관계인에게 대여한 단기대여금 내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 원)

대여처	제24기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제23기 (09.4.1~09.12.31)	제22기 (08.4.1~09.3.31)
㈜나노허브	9,216,000	5,820,000	3,110,000
(유)모닝스타얼라이언스	60,000	-	-
㈜SCDI	-	6,396,000	-
㈜셀네트웍스	-	2,230,000	-
㈜비엔비파트너스	-	1,990,000	2,092,000
㈜에스에이치홀딩스	-	1,560,000	1,560,000
김득자, 서혁수, 박종화, 박성준, 나채정, 박진만	-	120,000	-
㈜유먼인베스트먼트	-	920,000	-
㈜엔티피아	-	-	300,000

* 제23기 단기대여금과 관련하여 전액 (주)액티투오가 지급보증을 제공하였습니다.

회사의 단기대여금은 제21기(2007년) 15억원에 불과하였으나, 단기대여금이 제22기(2008년) 101억, 제23(2009년) 206억, 제24기(2010년) 반기 106억으로 크게 증가하였습니다. 특히, 단기대여금의 대부분이 특수관계인들에게 대여 되었으며, 제24기(2010년) 반기말 현재 단기대여금 총액 106억, 대손충당금 103억 중 (주)나노허브에 대여된 92억원에 대해서 91억원이 대손 설정되어 있습니다. 2009년 매출 0.1억, 당기손익 -43.3억, 2010년 반기 매출 0.8억, 당기손익 -33억원의 실적을 시현하고 있는 (주)나노허브의 경영환경 상 단기대여금의 실제 회수 가능성은 불확실 할 것으로 판단됩니다.

2) 투자자산의 내역

(단위 : 원)

구분	제24기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제23기 (09.4.1~09.12.31)	제22기 (08.4.1~09.3.31)	제21기 (07.4.1~08.3.31)
투자자산	24,000,415,356	32,644,186,556	30,819,936,324	23,031,834,713
장기금융상품	-	68,600,000	24,500,000	-
매도가능증권	3,355,073,572	5,413,046,669	6,735,074,100	6,261,433,186
지분법적용투자주식	20,645,341,784	27,162,539,887	24,060,362,224	16,770,401,527

제24기(2010년) 반기말 현재 회사가 보유하고 있는 매도가능증권의 내역은 다음과 같습니다.

(단위: 천원)

종목명	취득원가	증감	장부가액	비고
(주)에듀패스	6,029,616	-3,436,881	2,592,735	시장성 있는 매도가능증권
(주)모디아	820	-819	1	시장성 없는 매도가능증권
새한정보기술(주)	500	-499	1	시장성 없는 매도가능증권
이패스뱅크(주)	500	-499	1	시장성 없는 매도가능증권
(주)웨이브텍코리아	64,948	-64,947	1	시장성 없는 매도가능증권
(주)HSBC 펀드서비스	117,482	-	117,482	시장성 없는 매도가능증권
모어덴뱅크(주)	48,334	-	48,334	시장성 없는 매도가능증권
로즈텔레콤(주)	40,000	-39,999	1	시장성 없는 매도가능증권
(주)이코엔어쏘시에이트	300,000	-299,999	1	시장성 없는 매도가능증권
무구에셋(주)	600,000	-599,999	1	시장성 없는 매도가능증권
(주)엔티피아 4회, 5회차 BW관련 Warrant	1,188,511	-1,091,997	96,514	시장성 없는 매도가능증권
[계]	8,390,711	-5,535,639	2,855,072	-

상기 매도가능증권의 내역에서 (주)모디아, 새한정보기술(주), 이패스뱅크(주), (주)웨이브텍코리아, 로즈텔레콤(주), (주)이코엔어쏘시에이트, 무구에셋(주)는 손상차손의 인식으로 잔존 장부가액이 1천원이 되어, 더 이상 손상차손의 인식으로 인한 영업외 비용이 발생하지 않을 것입니다. 그러나, 코스닥상장기업인 (주)에듀패스는 공정가치 평가로 인한 미실현보유손익을 지속적으로 인식해야 함으로 향후 장부가액이 추가로 감소될 수 있습니다. 또한 코스닥시장에서 상장폐지된 기업인 (주)엔티피아가 발행한 4회, 5회차 BW와 관련하여 회사가 보유하고 있는 Warrant도 향후 장부가액이 추가로 감소될 수 있습니다.

제24기(2010년) 반기 말 현재 회사가 보유하고 있는 지분법적용투자주식의 내역은 다음과 같습니다.

(단위: 천원)

종목명	취득원가	증감	장부가액	비고
로빈자산관리(주)	277,196	-77,847	199,349	-
RFHIC(주)	1,254,086	3,042,150	4,296,236	-
케이큐티(주)	1,631,396	538,604	2,170,000	-
Sejin Electron(HK) Co.,Ltd	2,882,416	2,753,711	5,636,127	-
(주)나노허브	999,990	-999,990	-	-
(주)SCDI	2,327,061	-19,103	2,346,164	분할 신설 법인
(주)엔티피아	11,917,708	-5,920,243	5,997,465	-
[계]	21,289,853	-644,512	20,645,341	-

* 증감은 취득 이후 지분법적용으로 인한 증감 총액입니다.

회사가 보유한 지분법적용투자주식 중 RFHIC, 케이큐티, Sejin Electron(HK) Co.,Ltd 는 피투자법인들의 영업실적 반영으로 장부가액이 증가하고 있으며, 장부가액의 증가는 지분법이익으로 인식되고 있으나, 로빈자산관리㈜, ㈜나노허브, ㈜SCDI, ㈜엔티피는 피투자법인들의 영업실적 반영으로 인한 지분법손실 발생으로 장부가액이 감소하고 있습니다. 따라서 지속적으로 지분법손실을 발생시켜, 영업외손실의 원천이 되고 있는 피투자법인들의 영업활성화 또는 지분 처분을 통한 계열회사 정리 등의 방안이 강구되어야 할 것으로 판단됩니다.

3) 유형자산의 증가 사유

(단위 : 천원)

구분	제24기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제23기 (09.4.1~09.12.31)	제22기 (08.4.1~09.3.31)	제21기 (07.4.1~08.3.31)
유형자산	23,108,026,963	21,547,344,589	20,081,788,297	10,647,176,356
토지	14,023,725,000	14,023,725,000	11,932,759,655	3,945,765,000
기타	9,084,301,963	7,523,619,589	8,135,241,542	7,065,411,356
(감가상각누계액)	-3,898,795,817	-3,117,775,874	-2,878,762,422	-2,715,220,649

* 기타 유형자산에는 건물, 건물부속설비, 구축물, 기계장치, 차량운반구, 공구와기구, 비품, 금형, 건설중인자산이 포함되어 있습니다.

회사의 유형자산 총액은 제21기(2007년) 106억원에서 제24기 반기(2010년) 말 현재 231억원으로 꾸준히 증가하고 있습니다. 이는 토지의 평가방법 변경과 생산능력 확충을 위한 설비투자로 인한 것입니다.

제23기(2009년) 회사는 유형자산 재평가 모형을 도입하였습니다. 유형자산 재평가 모형의 도입으로 취득원가로 계상되어 있던 회사 보유 용인 소재 토지를 공정가치로 재평가 하였습니다. 이러한 회계변경으로 인하여 토지의 장부가액이 33.7억 증가하게 되었습니다.

또한 회사는 향후 부품 주문 증가를 예상하고 생산설비를 증설하고 있습니다. 생산설비 증설로 인하여 유형자산이 꾸준히 증가하고 있으며 2010년 추가로 15억을 투입할 예정입니다. 또한 향후 2011년 5억, 2012년 7억을 순차적으로 투자할 계획입니다.

4) 기타비유동자산의 증가

(단위 : 천원)

구분	제24기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제23기 (09.4.1~09.12.31)	제22기 (08.4.1~09.3.31)	제21기 (07.4.1~08.3.31)
기타비유동자산	7,303,684,082	6,137,983,856	4,876,334,804	338,045,254
보증금	12,342,020,082	4,546,866,658	527,029,258	224,747,600
(대손충당금)	-7,500,000	-	-	-113,297,654
이연법인세자산	2,160,664,000	1,537,751,998	1,849,305,546	-
장기선급금	301,000,000	53,365,200	2,500,000,000	-

기타비유동자산의 대부분은 보증금으로 구성되어 있으며, 특히, 제24기 반기(2010년)말 현재 회사의 보증금 123억 중 43.7억원은 Pacific Asset Management Ltd.에 약정 이행보증금 명목으로 지급되어 있습니다.

5) 부채의 증가

(단위 : 원)

구분	제24기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제23기 (09.4.1~09.12.31)	제22기 (08.4.1~09.3.31)	제21기 (07.4.1~08.3.31)
부채총계	30,309,625,097	39,656,924,793	27,786,583,986	4,384,118,752
유동부채	26,086,065,620	35,718,285,248	27,537,026,274	3,896,466,370
비유동부채	4,223,559,477	3,938,639,545	249,557,712	487,652,382

다음은 회사의 부채 중 유동부채의 내역입니다.

(단위 : 천원)

구분	제24기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제23기 (09.4.1~09.12.31)	제22기 (08.4.1~09.3.31)	제21기 (07.4.1~08.3.31)
유동부채	26,086,066	35,718,285,248	27,537,026,274	3,896,466,370
단기차입금	16,360,000,000	24,033,299,144	20,700,000,000	-
신주인수권부사채	-	6,800,000,000	3,500,000,000	-
사채상환할증금	-	546,792,000	340,872,000	-
신주인수권조정	-	-922,480,225	-769,875,534	-

회사의 부채는 제21기(2007년) 43.8억원에서 제22기(2008년) 277.8억원, 제23기(2009년) 396.5억, 제24기(2010년) 반기 말 현재 303.1억원으로 크게 증가하였습니다. 이러한 부채의 증가는 단기차입과 신주인수권부사채의 발행으로 인한 것입니다.

회사의 단기차입금은 다음과 같습니다.

(단위 : 천원)

차입금종류	차입처	이자율(%)	금액
중소기업자금 대출	중소기업은행	6.74 ~ 7.17	11,700,000
무역어음 대출	(주)한국외환은행	13.00	1,000,000
기업운전일반자금 대출	(주)하나은행	5.62 ~ 6.08	3,600,000
일반자금 대출	(유)모닝스타알라이언스	-	60,000
[계]			16,360,000

상기 단기차입금 163.3억을 포함한 회사의 유동부채 261억은 부채총액 303억의 86.1%에 이르고 있으며, 당좌자산 총액 136억을 124.9억 초과하고 있어 재무적 부담으로 작용할 수 있습니다.

또한, 회사의 비유동부채 총액 42.2억원에는 Pacific Asset Management Ltd.와의 약정으로 발생한 채무액 34.6억원이 포함되어 있습니다. 회사는 Pacific Asset Management Ltd.와 체결한 약정과 관련하여 이행보증금 명목으로 43.7억원을 지급하였으나, 부당거래임을 주장하며 이행보증금 42억 반환의 소를 서울중앙지방법원에 제기하였습니다. 현재 소송의 결과를 예측할 수 없으나, 회사가 이행보증금 반환소송 패소 시 38.66억과 가산금(연 12%의 이자)을 상환해야 합니다.

II. 재무제표 분석

3. 손익계산서 (단위:원)

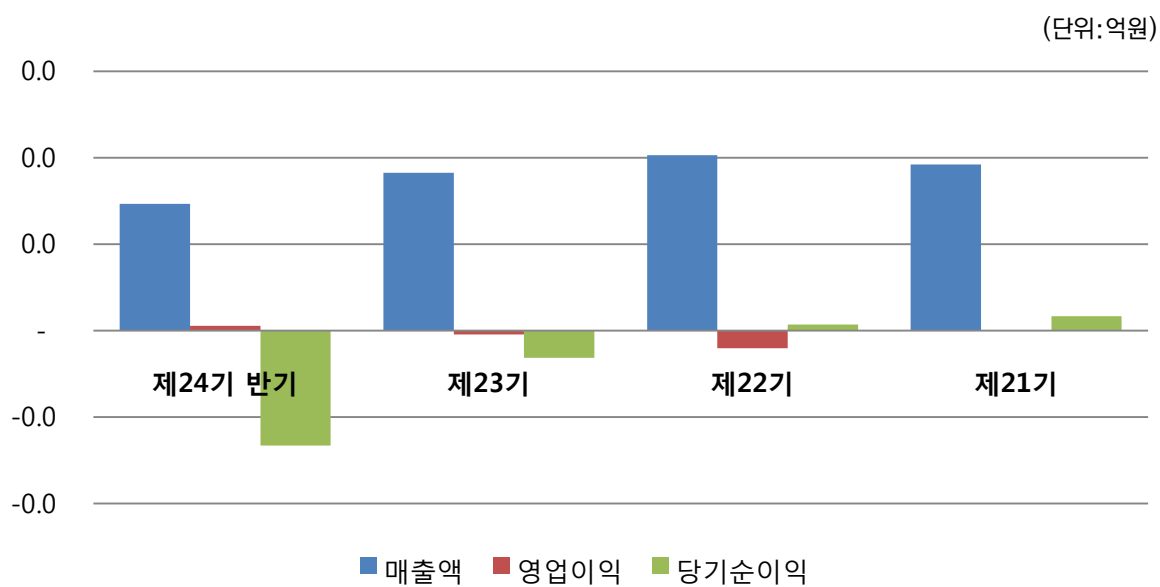
구분	제24기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제23기 (09.4.1~09.12.31)	제22기 (08.4.1~09.3.31)	제21기 (07.4.1~08.3.31)
매출	29,286,668,324	36,476,569,411	40,550,755,752	38,450,678,413
매출원가	25,024,428,115	31,184,966,252	35,209,400,257	32,783,836,354
매출총이익	4,262,240,209	5,291,603,159	5,341,355,495	5,666,842,059
판매비와관리비	3,187,513,736	5,378,994,427	9,419,697,777	5,654,097,203
영업이익	1,074,726,473	-87,391,268	-4,078,342,282	12,744,856
영업외수익	1,526,304,660	5,323,682,930	9,498,724,570	4,869,365,468
영업외비용	29,069,037,068	12,996,097,431	4,533,198,046	1,744,816,038
법인세비용차감전순이익	-26,468,005,935	-7,759,805,769	887,184,242	3,137,294,286
법인세비용	116,048,859	-1,427,533,934	-523,330,543	-226,624,478
당기순이익	-26,584,054,794	-6,332,271,835	1,410,514,785	3,363,918,764

1) 제24기 반기 매출 증가와 영업이익 시현

회사의 공시 내용에 따르면, 대형 가전제품 메이커들의 부품 주문 증가로 매출이 증가하고 있음을 설명하고 있습니다. 회사는 최근의 매출 증가와 관련하여 향후 가전 메이커들의 주문이 지속적으로 증가할 것으로 예측하고, 생산설비 증설을 진행 중에 있으며 이를 위해 2010년 15억, 2011년 5억, 2012년 7억을 투자할 계획입니다. 매출 증가와 더불어 제24기(2010년) 반기 영업이익을 시현하고 있는 바, 이는 2010년 10월 정보통신사업부문의 물적분할로 인한 판관비 감소에 따른 것으로 추정됩니다.(매출액 대비 판관비 비율 : 제24기(2010년) 반기 10.88%, 제23기(2009년) 14.75%, 제22기(2008년) 23.23%, 제21기(2007년) 14.7%)

2) 높은 영업외비용과 당기순손실

회사는 제24기(2010년) 매출 상승과 매출액 대비 판관비 비율 감소에도 불구하고 영업외비용으로 인하여 대규모 당기순손실을 기록하고 있습니다. 이는 대손상각비, 매도가능증권손상차손, 지분법손실, 이자비용 등으로 인한 대규모 영업외비용 발생으로 인한 것으로, 부채비율(특히, 단기차입금) 감소와 부실한 투자자산의 정리 등 영업외비용을 낮추기 위한 경영계획 수립의 필요할 것으로 판단됩니다.



II. 재무제표 분석

4. 주요 현금 조달 및 사용 내역

(단위:원)

<주요 현금 조달 내역>

구분	제24기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제23기 (09.4.1~09.12.31)	제22기 (08.4.1~09.3.31)	제21기 (07.4.1~08.3.31)
1) 외부조달 내역				
단기차입	5,430,000,000	22,354,543,203	25,700,000,000	-
신주인수권부사채 발행	-	3,300,000,000	3,500,000,000	-
유상증자	-	-	13,949,860,790	-
자기주식 처분	-	4,397,212,742	324,329,570	173,874,128
[소계]	5,430,000,000	30,051,755,945	43,474,190,360	173,874,128
2) 자산처분 내역				
단기대여금 회수	33,246,000,000	49,957,000,000	13,110,000,000	858,769,111
단기금융상품 감소	625,944,480	38,206,982,482	1,450,599,108	-
지분법적용투자주식 처분	2,763,684,415	460,165,797	10,598,605,375	-
매도가능증권 처분	-	5,039,195,571	2,477,232,613	-
단기매매증권 처분	-	1,865,688,657	-	-
토지처분	-	1,278,000,000	-	-
투자부동산 감소	-	-	-	2,831,000,000
건물처분	-	3,761,279,305	-	-
[소계]	36,635,628,895	100,568,311,812	27,636,437,096	3,689,769,111
영업활동 유입(*)	2,113,225,873	2,256,687,750	-	-
[합계]	44,178,854,768	132,876,755,507	71,110,627,456	3,863,643,239

<주요 현금 사용 내역>

구분	제24기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제23기 (09.4.1~09.12.31)	제22기 (08.4.1~09.3.31)	제21기 (07.4.1~08.3.31)
단기대여금 증가	23,246,000,000	60,451,000,000	22,982,000,000	-
단기금융상품 증가	625,944,480	28,203,007,891	10,045,075,956	-
매도가능증권 취득	-	10,618,127,138	6,506,849,244	-
단기차입금 상환	13,103,299,144	-	5,000,000,000	-
보증금 증가	7,662,274,629	4,193,443,000	2,317,469,500	-
지분법적용투자주식 취득	-	2,968,759,362	7,799,990,000	927,100,000
신주인수권부사채 상환	6,236,743,027	-	-	-
장기선급금 증가	301,000,000	-	2,500,000,000	-
건설중인자산 취득	985,994,198	1,923,144,283	201,941,372	171,683,110
단기매매증권 취득	-	-	1,299,598,850	-
단기예금 증가	-	-	-	1,003,900,943
영업활동 지출(*)	-	-	755,119,062	2,224,052,977
합계	52,161,255,478	108,357,481,674	59,408,043,984	4,326,737,030

* '영업활동 유입'과 '영업활동 지출'은 현금흐름표 상의 영업활동으로 인한 현금유입/유출액입니다.

1) 영업활동으로 인한 현금흐름의 개선

제 21 기(2007 년)와 제 22 기(2008 년) 회사는 영업활동으로 인한 현금의 유출이 발생하고 있었으나, 제 23 기(2009 년)와 제 24 기(2010 년)는 대규모 당기순손실이 발생하고 있음에도 영업활동으로 인한 현금의 유입이 발생하고 있습니다. 특히, 제 24 기(2010 년) 매출이 증가하고 있는 것과 함께 영업이익을 실현함으로써 주목적사업의 활성화, 영업실적의 개선 기대감이 커지고 있습니다. 하지만, 매출증가, 영업이익 실현에도 불구하고 대규모 당기순손실 발생의 원인이 되고 있는 영업외부문의 비용 문제는 해결해야 할 과제입니다.

2) 조달된 자금의 외부유출

회사는 자산처분, 사채발행, 유상증자 등의 방법으로 자금을 조달하여, 외부대여, 차입금 상환, 사채상환, 타법인주식 취득 등에 사용하고 있습니다. 특히 단기차입, 사채발행 등 대규모 타인자본 조달로 차입금 상환, 사채 상환 및 외부대여에 대부분의 자금을 지출하고 있어, 단기금융 활용에 따른 자금 압박 위험이 있으며, 대여금의 회수가 원활하지 않을 경우 자금 압박의 수위가 높아질 위험이 있습니다.



1. 매출액 증가와 영업이익

(단위 : 원)

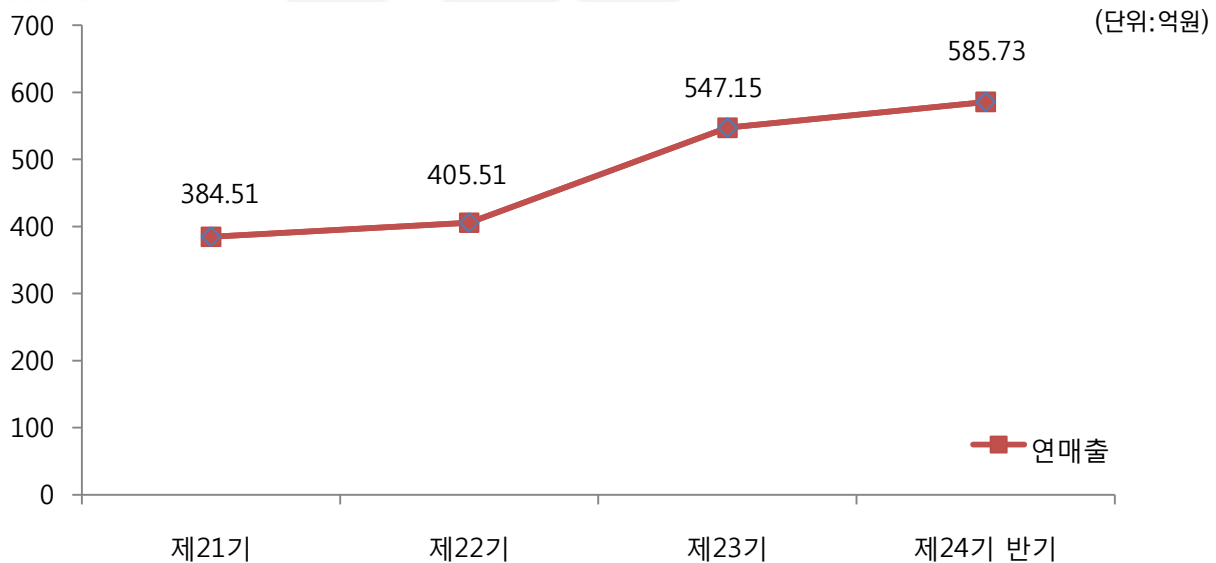
구분	제24기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제23기 (09.4.1~09.12.31)	제22기 (08.4.1~09.3.31)	제21기 (07.4.1~08.3.31)
매출	29,286,668,324	36,476,569,411	40,550,755,752	38,450,678,413
매출총이익	4,262,240,209	5,291,603,159	5,341,355,495	5,666,842,059
판매비와관리비	3,187,513,736	5,378,994,427	9,419,697,777	5,654,097,203
영업이익	1,074,726,473	-87,391,268	-4,078,342,282	12,744,856

회사의 제24기 반기 매출은 292.8억으로 제23기 매출 364.7억의 80.29%, 제22기 매출 405.5억의 72.22%에 이르고 있어 매출 실적이 급신장 되는 것처럼 보이고 있습니다. 그러나 제21기와 제22기 매출은 물적분할된 정보통신 사업부의 매출이 포함되어 있는 점, 제23기는 결산월 변경으로 1사업연도가 8개월인 점을 감안하여 매출실적을 살펴볼 필요가 있습니다.

(단위 : 원)

구분	월매출	연매출	매출신장율(%)	비고
제24기	4,881,111,387	58,573,336,648	7.05	-
제23기	4,559,571,176	54,714,854,117	34.93	결산기 변경, 1사업연도 8개월
제22기	3,379,229,646	40,550,755,752	5.46	물적분할 시점
제21기	3,204,223,201	38,450,678,413	-	-

* 제23기, 제24기 연매출은 단순한 방법으로 추정된 수치이며, 제22기와 제21기는 실제 매출실적입니다.



* 위 그래프는 상기표에서 추정된 수치로 작성되었습니다.

상기 표는 회사의 매출실적을 경과된 사업연도 월수로 나누고, 이렇게 구해진 월매출에 12개월을 곱하여 1사업연도 매출을 추정함으로써, 회계기수별 월매출과 연매출을 단순 추정한 것입니다. 회사의 매출실적은 이미 제22기부터 꾸준히 신장되고 있습니다. 특히 제23기는 물적분할로 정보통신사업부문의 매출실적을 반영하지 않았음에도 매출실적이 신장되고 있는 결과로 나타나고 있습니다. 회사는 대형 가전제품 메이커들의 주문 증가로 매출이 증가하고 있음을 정기공시를 통해 설명하고 있습니다. 또한 주문증가로 인한 매출 신장이 지속될 것으로 예측하고, 생산설비 증설을 진행 중에 있으며, 이를 위해 2010년 15억, 2011년 5억, 2012년 7억을 투자할 계획입니다.

그러나, 최근의 매출 신장이 일시적인 현상일 수 있으므로 회사의 주문증가 예측과 그에 따른 설비확충 경영의사 결정 및 매출 신장의 지속성에 대한 검증이 필요할 것으로 판단됩니다.

회사는 최근의 매출 신장과 함께 제24기 반기 영업이익을 시현하고 있습니다.

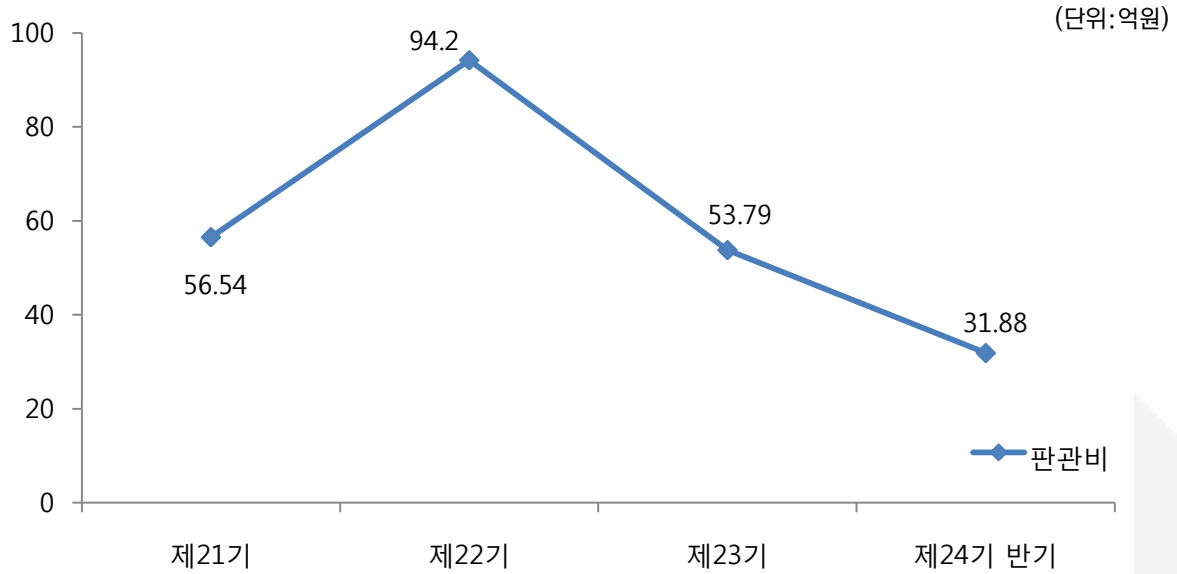
(단위 : 원)

구분	제24기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제23기 (09.4.1~09.12.31)	제22기 (08.4.1~09.3.31)	제21기 (07.4.1~08.3.31)
매출	29,286,668,324	36,476,569,411	40,550,755,752	38,450,678,413
매출총이익	4,262,240,209	5,291,603,159	5,341,355,495	5,666,842,059
매출총이익율	14.55%	14.50%	13.17%	14.74%
판매비와관리비	3,187,513,736	5,378,994,427	9,419,697,777	5,654,097,203
매출액대비 판관비율	10.88%	14.75%	23.23%	14.70%
영업이익	1,074,726,473	-87,391,268	-4,078,342,282	12,744,856

회사의 매출원가는 큰 변동을 보이고 있지 않아, 매출총이익율은 일정수준을 유지하고 있으나, 제22기(2008년)이후 판관비가 점차 감소하고 있어 제24기(2010년) 반기 영업이익을 시현할 수 있었습니다. 특히 제22기(2008년) 정보통신사업부문의 물적분할 이후 판관비의 감소추세가 나타나고 있습니다. 회사의 판관비 중 가장 큰 비중을 차지하고 있는 비용항목은 다음과 같습니다.

(단위 : 원)

구분	제24기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제23기 (09.4.1~09.12.31)	제22기 (08.4.1~09.3.31)	제21기 (07.4.1~08.3.31)
판관비	3,187,513,736	5,378,994,427	9,419,697,777	5,654,097,203
...
1) 급여	1,234,906,027	2,121,524,848	2,316,000,250	1,596,529,858
2) 퇴직급여	110,417,674	352,125,143	578,759,061	172,636,079
3) 복리후생비	224,770,333	441,342,720	368,862,527	253,079,364
4) 지급수수료	565,659,425	722,072,412	2,224,047,910	247,913,886
5) 경상연구개발비	-	-	1,774,602,471	1,739,609,140
6) 무형자산 상각비	8,308,218	12,383,232	267,426,360	494,922,535
[1)~6) 계]	2,144,061,677	3,649,448,355	7,529,698,579	4,504,690,862



상기 표에서 판관비 구성 항목 중 비중이 큰 1)급여 ~ 6)무형자산상각비 외 비용들이 전체적으로 감소하고 있어, 제24기(2010년) 반기 영업이익이 판관비의 감소, 특히 급여, 복리후생비, 지급수수료, 경상연구개발비, 무형자산상각비 등의 항목에서 비용절감이 이루어졌기 때문인 것으로 판단됩니다. 특히 제22기(2008년) 물적분할 이후 경상연구개발비는 발생하고 있지 않으며, 무형자산 상각비도 대폭 감소되었습니다.

그러나 회사는 이러한 매출증대, 영업이익의 시현에도 불구하고 대규모 영업외비용 발생으로 당기순손실을 기록하였습니다.

(단위 : 원)

구분	제24기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제23기 (09.4.1~09.12.31)	제22기 (08.4.1~09.3.31)	제21기 (07.4.1~08.3.31)
영업외비용	29,069,037,068	12,996,097,431	4,533,198,046	1,744,816,038
1) 급여	584,584,285	1,601,920,983	640,207,965	-
2) 퇴직급여	18,004,763,635	19,000,000	-	-
3) 복리후생비	-	3,790,774,950	1,128,897	-
4) 지급수수료	5,246,972,510	299,966,936	-	-
5) 경상연구개발비	3,300,923,456	3,231,162,329	130,974,234	-
6) 무형자산 상각비	177,759,483	66,277,322	129,173,370	-
7) 사채상환손실	258,894,410	-	-	-
[1)~7) 계]	27,573,897,779	9,009,102,520	901,484,466	-

* 제21기는 대규모 비용이 발생한 특정 항목이 없었습니다.

영업이익의 시현에도 불구하고 당기순손실의 원인이 되고 있는 영업외비용 항목 들 중 특히 지분법적용투자주식과 매도가 능증권 등 투자자산과 관련하여 발생하는 비용들이 매우 크게 나타나고 있습니다. 또한 단기차입금 활용으로 인한 이자 비용도 당기순손실 발생의 원인으로 작용하고 있습니다.

따라서, 영업외부문, 특히 단기차입, 상환으로 인한 비용과 부실 투자자산으로 인한 비용의 절감을 위한 경영계획의 수립이 필요할 것으로 판단됩니다.

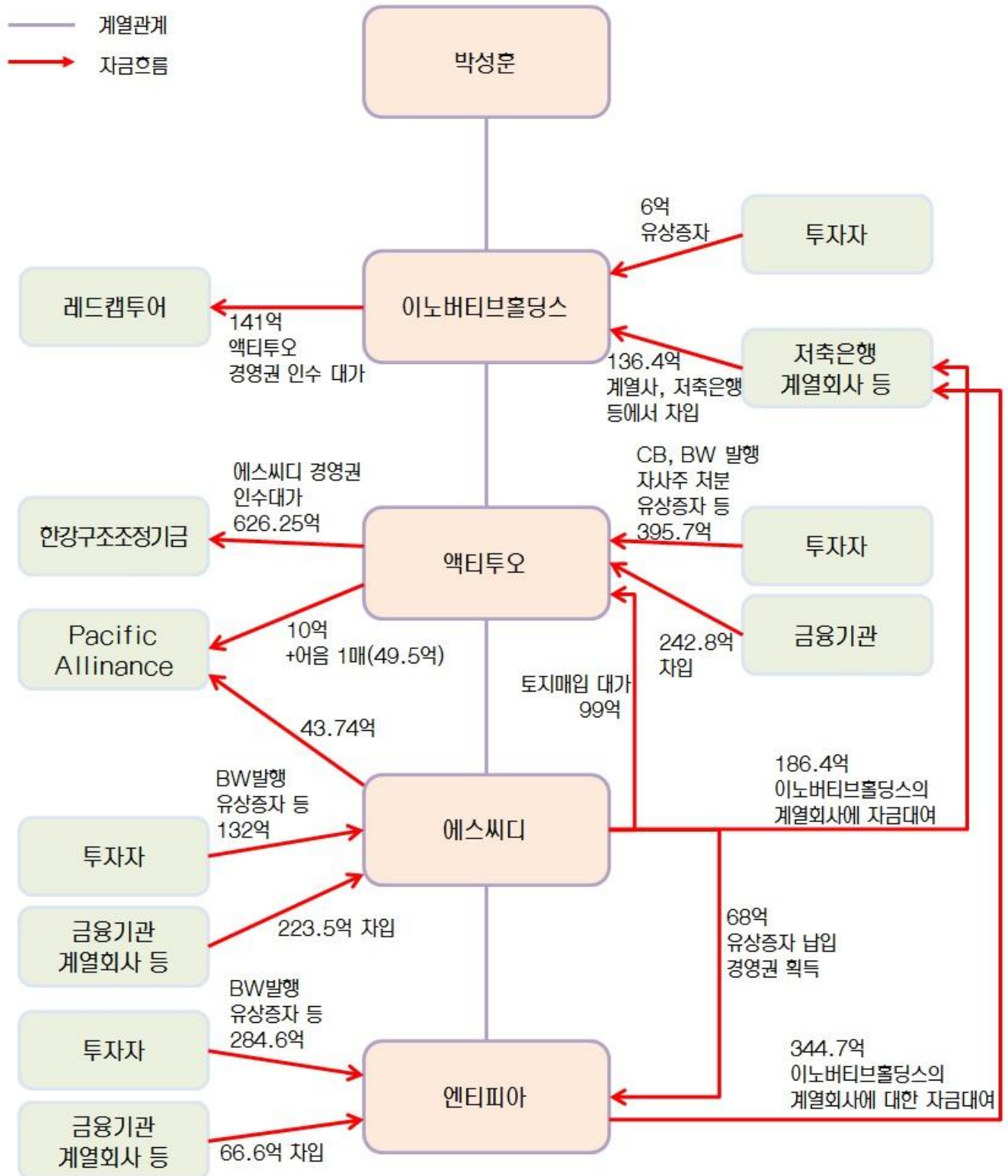
2. 전 대표이사 박성훈의 횡령, 배임 건과 상장폐지 실질심사

한국거래소는 2010년 4월 23일 회사의 전 대표이사였던 박성훈의 횡령, 배임 혐의 발생과 관련하여 서울중앙지방법원 검찰청의 공소장을 확인한 후, 직권으로 기타시장안내를 공시하였습니다.(기타시장안내 공시의 경우 발행회사에 공시의 무가 있으나, 한국거래소는 횡령, 배임 사실을 인지한 후 조회공시 요청을 통한 사실관계 확인 없이 직접 기타시장안내를 공시하였습니다.) 횡령, 배임 발생으로 인한 기타시장안내 공시와 동시에 상장폐지 실질심사 대상 여부 확인을 위해 회사의 주식 거래를 정지 시켰으며, 2010년 5월 17일 상장폐지실질심사 대상으로 결정하였고, 2010년 6월 7일 상장폐지실질심사 결과 상장폐지 결정되었습니다. 2010년 6월 17일 회사는 한국거래소의 상장폐지 결정에 대하여 이의를 신청하였고, 2010년 7월 8일 개최된 상장위원회 결과 4개월의 개선기간을 부여 받았습니다.(개선기간동안 거래정지 유지되고 있습니다.) 개선기간 종료 후 한국거래소는 회사가 제출한 개선계획의 이행실적 및 이행 결과에 대한 전문가의 확인서 등을 고려하여 최종 상장폐지 여부를 결정할 예정입니다.

박성훈은 자신이 보유한 이노버티브홀딩스를 일종의 지주회사로 삼아 이노버티브홀딩스가 보유하고 있는 계열회사와 투자자들로부터 자금을 유치하여 액티패스를 인수한 후, 코스닥상장회사인 액티패스의 자산을 담보로 제공하여 금융기관으로부터 자금을 차입하고, CB와 BW 발행, 유상증자, 자사주 처분 등의 방법으로 자금을 추가 조달하여 에스씨디의 경영권을 인수하였습니다. 또한 코스닥 상장사이며, 비교적 재무상태가 건실한 에스씨디의 자산을 담보로 금융기관과 계열회사로부터 자금을 차입하고, BW발행, 유상증자 등의 방법으로 자금을 조달하여 엔티피아를 인수하였으며 또다시 엔티피아의 자산을 담보로 금융기관 및 계열회사 등으로부터 자금을 차입하고, BW발행, 유상증자 등의 방법으로 조달한 자금을 계열회사에 대여하였습니다. 즉, 유가증권 발행, 차입 등의 방법으로 외부로부터 자금을 조달하여 기업을 매수하고 매수한 기업의 자산을 담보로 또다시 다른 기업을 매수하는 형태의 M&A를 진행해 왔습니다. 이런 M&A를 진행하는 과정에서 계열회사에 대한 대여금 명목으로 인출된 자금이 횡령된 것으로 판단됩니다.

검찰은 박성훈이 808.67억원의 횡령 및 357.21억원의 배임을 저지른 것으로 공소하였으나, 회사측은 횡령, 배임 액수가 이보다 적음을 주장하고 있어, 횡령, 배임이 회사의 재무구조에 미칠 영향을 추정하기는 어렵습니다. 일반적으로 한국거래소는 상장폐지실질심사 과정에서 상장폐지 결정시 상장폐지 결정의 사유가 되는 부분들을 공문으로 회사측에 통보하고 있습니다. 한국거래소의 지적에 대하여 상장법인은 개선계획을 첨부하여 이의신청을 할 수 있으며, 이의신청 결과 한국거래소는 상장법인의 이의신청서와 함께 제출된 개선계획의 이행상황에 따라 상장을 유지할 충분한 이유가 있다고 판단될 경우 상장유지 또는 개선기간 부여를 결정하고 있습니다. 상장폐지 결정의 주요한 사유 중 하나인 박성훈의 횡령, 배임 건과 관련하여 구체적인 횡령, 배임액의 추정과 회사의 재무구조에 미칠 영향 등을 추정하기는 어렵습니다. 하지만 횡령, 배임 액수를 정확히 추정할 수 없는 상황임에도 불구하고 한국거래소가 회사에 개선기간을 부여한 것은 회사의 개선계획 이행 경과에 따라 계속기업으로서 상장을 유지할 명분이 있는 것으로 추정하였기 때문인 것으로 판단됩니다. 따라서, 개선기간 종료 후, 상장폐지 여부 재결정시 유의한 수준의 상장유지 가능성이 있을 것으로 판단됩니다.

○ 박성훈의 기업인수 방법 및 계열사간 자금흐름



※ 상기 도표는 전자공시 내용과 외부감사인의 감사보고서 등을 토대로 추정한 것입니다.

- 1) 박성훈은 자신이 보유한 이노버티브 홀딩스가 보유한 계열회사들과 저축은행으로부터 136.4억원을, 유상증자로 4억원을 조달하여 레드캡투어로부터 액티오의 경영권을 141억원에 취득(계열회사들과 저축은행으로부터 차입을 위해 이노버티브홀딩스의 자산을 담보로 제공함)
- 2) 코스닥 상장회사인 액티오의 CB, BW발행, 자사주처분, 유상증자로 395.7억원을, 금융기관 등으로부터 242.8억원을 조달하여 한강구조조정기금으로부터 에스씨디의 경영권을 626.25억원에 취득.(금융기관 등으로부터 차입을 위해 액티오의 자산을 담보로 제공함)
- 3) 코스닥 상장회사인 에스씨디의 BW발행, 유상증자로 132억원을, 금융기관 및 이노버티브홀딩스의 계열회사로부터 223.5억원을 차입하여 엔티피아의 유상증자에 참여, 68억원을 납입하고 경영권을 획득.(금융기관, 계열회사 등으로부터 차입을 위해 에스씨디의 자산을 담보로 제공) 에스씨디에서 조달한 자금 중 186.4억원을 이노버티브홀딩스의 계열회사들에 대여, 액티오로부터 토지를 매입하고 대가로 99억원 지급
- 4) 유상증자 참여로 경영권을 획득한 엔티피아의 BW발행, 유상증자로 284.6억원을 조달하고 금융기관 및 계열회사 등으로부터 66.6억원을 차입하여 이노버티브홀딩스의 계열회사들에 344.7억원을 대여

IV. 결론

회사는 최근 전 대표이사의 횡령, 배임, 상장폐지실질심사와 상장위원회 삼의 등의 내우외환에 시달렸음에도 불구하고 매출신장과 영업이익 실현을 이루어냈습니다. 상장폐지 이의신청으로 부여받은 개선기간 중에 있는 회사는 향후 개선기간 종료 후 재 개최될 실질심사위원회 심의에서 이러한 내우외환 속에서 일궈낸 영업부문 실적 성장 및 개선은 상장유지 결정을 유도해낼 긍정적 요인으로 작용할 수 있습니다. 그러나, 최근의 매출신장과 영업이익 실현이 일시적인 것일 수 있으므로, 매출신장 추세와 영업이익 실현에 대한 지속적인 점검이 필요할 것으로 판단됩니다.

이러한 매출 신장과 영업이익 실현에도 불구하고 회사는 대규모의 당기순손실을 기록하고 있습니다. 이는 영업외부문에서 발생한 대규모 비용으로 인한 것으로 무리한 단기차입, 상환의 악순환으로 인한 비용부담과 부실 투자자산으로부터 발생한 비용으로 향후 영업외부문의 비용 절감을 위한 다양한 방안을 강구해야 할 것으로 판단됩니다.

전 대표이사 박성훈의 횡령, 배임 건과 관련하여 한국거래소의 개선기간 부여는 회사가 한국거래소에 제시한 횡령, 배임으로 인한 재무적 손실에 대한 개선계획의 경과에 따라 상장을 유지할 상당한 이유가 있었기 때문으로 판단됩니다. 따라서, 상장유지 가능성에 대한 확신을 제시할 수는 없으나, 개선기간 종료 후 상장폐지 여부 재결정 시 유의한 수준의 상장유지 가능성이 있을 것으로 판단됩니다.