

CORPORATE ANALYSIS REPORT OF NAVISTOCK

# CARN

## 기업분석보고서

대국 [042340]

기업명	대국 [042340]
작성자	네비스탁 기업평가팀
작성일	2011년 6월 20일
52주 최고가	1,090 원
현재가	120 원

Report No.	Q042340_1024A_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. [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 대국(이하 ‘회사’ 라 함)의 기업 분석 및 경영평가 등에 대한 업무를 수행하였습니다. 분석 및 평가는 회사의 제 12 기부터 제 15 기(2007 년 1 월 1 일부터 2010 년 12 월 31 일)까지의 재무자료와 기업공시규정에 의한 공시자료, 비재무자료 등을 참고하여 종합적으로 판단하였으며, 다음과 같이 분석 결과를 보고합니다.

본 분석보고서는 귀하가 회사의 재무관련 및 기업운영에 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 대국	소속	코스닥 (상장일 '00.6)
본사주소	서울시 송파구 송파동 32, 5층		
설립일자	'99.8	업종분류	상품(육류) 도매업
주요제품	우육, 돈육 등 상품 도매업		

\* 회사는 자본잠식을 50% 이상, 최근 3사업연도 중 2사업연도 자기자본 50%초과 법인세비용차감전계속사업손실 발생으로 2011.03.29 관리종목으로 지정되었습니다.

### 2. 최근 대표이사 변경

성명	지위기간		특이공시
	시작	종료	
박성민	06.03	08.03	-
김승모	08.03	09.01	-
박성민	09.01	09.06	-
김홍산	09.06	09.07	감자결정
최용석	09.07	09.09	-
김성범	09.09	10.03	-
김성욱	10.03	11.04	사채원리금 미지급(6억), 관리종목 지정
이경률	11.04	-	감자결정

### 3. 최근 최대주주 변경

성명	지위기간		지분율 (%)	특이공시
	시작	종료		
(주)필봉프라임엔터테인먼트	06.03	09.05	9.84	-
유정현	09.05	09.06	2.03	-
(주)본드스트리트	09.06	09.08	3.00	감자결정
김상현	09.08	09.09	3.46	-
이재욱	09.09	09.09	4.25	-
봄에셋(주)	09.09	11.03	11.39	-
김영석	11.03	11.03	5.04	사채원리금 미지급(6억), 관리종목 지정
김찬호	11.03	-	3.02	관리종목 지정

### 4. 주요 관계회사

회사명	지분관계	관계 내용
(주)필봉프라임엔터테인먼트	-	전 최대주주, 주요 매출처

## II. 재무제표

### 1. 외부감사인의 재무제표에 대한 감사(검토)의견

사업연도	감사인/감사의견	특이사항
제15기 (2010년)	가유회계법인 / 적정	<p>▶ 계속기업 가정의 불확실성</p> <p>- 당기 영업손실 41,381백만원, 당기순손실 48,891백만원이며, 유동부채가 유동자산을 2,911백만원 초과, 단기차입금, 신주인수권부사채 및 유동성장기부채가 12,075백만원임. 차기 자금조달계획과 안정적인 영업이익 달성을 위한 재무 및 경영개선계획의 성패에 따라 계속기업으로서의 존속여부가 결정되므로 중요한 불확실성이 존재함.</p>
제14기 (2009년)	가유회계법인 / 적정	<p>▶ 계속기업 가정의 불확실성</p> <p>- 당기 영업손실 10,189백만원, 당기순손실 16,916백만원이며, 단기차입금이 13,539백만원임. 차기 자금조달계획과 안정적인 영업이익 달성을 위한 재무 및 경영개선계획에 차질이 있는 경우 계속기업으로서의 존속이 어려우므로 자산과 부채를 정상적인 사업활동과정을 통하여 장부가액으로 회수하거나 상환하지 못할 수 있음.</p>
제13기 (2008년)	선진회계법인 / 적정	<p>▶ 계속기업 가정의 불확실성</p> <p>- 당기 영업손실 12,518백만원, 당기순손실 15,764백만원임. 이러한 상황은 회사의 계속기업으로서의 존속능력에 중대한 의문을 제기하고 있음.</p>
제12기 (2007년)	선진회계법인 / 적정	<p>▶ 특이사항 없음</p>

## II. 재무제표

## 2. 재무상태표

(단위: 원)

구분	제15기 (10.1.1~10.12.31)	제14기 (09.1.1~09.12.31)	제13기 (08.1.1~08.12.31)	제12기 (07.1.1~07.12.31)
<b>자산총계</b>	<b>16,417,644,336</b>	<b>47,975,221,437</b>	<b>53,821,209,480</b>	<b>68,667,593,667</b>
유동자산	10,679,837,882	41,786,983,695	44,334,284,736	60,642,774,987
당좌자산	10,220,964,031	41,511,812,182	34,129,283,398	29,772,897,915
재고자산	458,873,851	275,171,513	10,205,001,338	30,869,877,072
비유동자산	5,737,806,454	6,188,237,742	9,486,924,744	8,024,818,680
투자자산	3,575,329,215	3,777,054,580	5,162,221,336	4,613,550,120
유형자산	1,459,313,321	1,458,063,430	1,633,637,597	386,109,450
무형자산	202,305,918	110,919,232	229,848,454	501,235,480
기타비유동자산	500,858,000	842,200,500	2,461,217,357	2,523,923,630
<b>부채총계</b>	<b>13,626,455,340</b>	<b>15,647,028,576</b>	<b>31,035,952,835</b>	<b>31,842,710,439</b>
유동부채	13,591,648,682	15,019,549,801	23,339,033,642	22,759,594,085
비유동부채	34,806,658	627,478,775	7,696,919,193	9,083,116,354
<b>자본총계</b>	<b>2,791,188,996</b>	<b>32,328,192,861</b>	<b>22,785,256,645</b>	<b>36,824,883,228</b>
자본금	29,058,796,500	15,115,404,000	36,050,641,000	33,430,371,000
자본잉여금	24,843,194,989	58,737,708,826	11,442,954,970	12,160,734,027
자본조정	-1,009,244	-1,009,244	-	-
이익잉여금	-51,269,643,330	-41,446,716,777	-24,530,205,950	-8,766,221,799

1) 당좌자산 내역

회사의 당좌자산 내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 원)

구분	제15기 (10.1.1~10.12.31)	제14기 (09.1.1~09.12.31)	제13기 (08.1.1~08.12.31)	제12기 (07.1.1~07.12.31)
당좌자산	10,220,964,031	41,511,812,182	34,129,283,398	29,772,897,915
현금및현금성자산	185,313,488	48,707,671	34,944,369	2,272,999,924
단기금융상품	3,000,000,000	3,680,000,000	101,000,000	264,000,716
매출채권	39,509,702,206	38,856,344,652	24,796,162,727	16,131,855,759
(대손충당금)	-36,056,489,248	-6,736,186,665	-2,991,169,078	-1,114,790,972
단기대여금	6,025,592,920	1,210,291,920	690,291,920	664,291,920
(대손충당금)	-4,726,217,920	-665,491,920	-660,291,920	-588,791,920
미수금	4,135,791,684	3,131,121,595	8,943,816,567	7,019,706,837
(대손충당금)	-4,080,472,652	-787,584,673	-1,237,531,604	-443,504,581
선급금	5,454,626,670	2,392,272,463	3,513,718,358	4,080,487,109
(대손충당금)	-3,490,801,940	-304,532,627	-250,697,700	-
...	...	...	...	...

1-1) 단기금융상품

회사는 제 15 기(2010 년)말 현재 정기에금 30 억이 단기금융상품으로 계상되어 있으나, 인출이 제한되어 있습니다. 정기에금 30 억은 신용대출을 위해 제 1 금융권에 담보로 제공되어 있습니다. 회사가 정기에금을 담보로 제공하고 사용하고 있는 신용대출의 내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 천원)

구분	차입처	이자율	금액
신용대출	기업은행	17.56%	1,772,000
	기업은행	17.20%	728,000
	국민은행	12.96%	830,000
	우리은행	17.00%	2,444,694
[합계]			5,774,694

회사는 신용대출의 사용으로 고율의 이자율을 부담하고 있으며, 이로 인해 과도한 이자비용을 지불하고 있습니다. 제 15 기(2010 년) 발생한 이자비용은 17.82 억원으로 이중 약 9 억원이 신용대출의 사용으로 발생한 이자비용입니다.

1-2) 매출채권과 미수금

제 15 기(2010 년) 중 회사는 매출채권과 미수금의 회수불능 판정으로 인하여 거액의 대손충당금을 설정하였습니다. 대손을 설정한 매출채권, 미수금과 관련하여 회사는 제 14 기(2009 년) 매출채권과 미수금이 발생한 거래처의 관계회사들로부터 지급보증을 제공받았으며, 이들 관계회사들이 제공한 지급보증 제공 금액 부분을 제외한 부분에 대해서만 대손충당금을 설정하였으나, 결국 제 15 기(2010 년) 중 매출채권과 미수금 대부분을 대손설정 하였습니다. 회사가 제공받은 지급보증과 매출채권, 미수금의 대손설정 회계처리와 관련하여 보다 상세한 내용은 Carn's Insight 를 보시기 바랍니다.

### 1-3) 단기대여금과 선금금

회사의 단기대여금은 제 12 기(2007 년) 6.64 억원에서 제 15 기(2010 년) 60.26 억원으로 크게 증가하였습니다. 단기대여금의 증가 뿐만 아니라 회수불능으로 인해 설정된 대손이 47.26 억원에 이르고 있습니다. 또한, 회사의 선금금도 제 15 기(2010 년) 54.55 억원에 이르고 있으며, 회수불능으로 인해 설정된 대손충당금은 34.91 억원에 이르고 있습니다. 회사의 단기대여금과 선금금 내역 및 대손설정 내역에 대해서 상세한 정보를 입수할 수 없어 정확한 파악이 어려우나, 단기대여금과 선금금의 발생 사유와 대손충당금의 적립 사유에 대한 추가적인 검증이 필요할 것으로 판단됩니다.

### 2) 투자자산 내역

(단위 : 원)

구분	제15기 (10.1.1~10.12.31)	제14기 (09.1.1~09.12.31)	제13기 (08.1.1~08.12.31)	제12기 (07.1.1~07.12.31)
투자자산	3,575,329,215	3,777,054,580	5,162,221,336	4,613,550,120
장기투자증권	1,255,199,083	642,075,031	2,111,085,681	2,162,124,664
지분법적용투자주식	1,942,346,332	2,527,195,749	1,964,351,855	1,617,821,656
장기금융상품	23,000,000	3,000,000	482,000,000	428,820,000
기타투자자산	354,783,800	604,783,800	604,783,800	404,783,800

회사의 투자자산은 대부분 장기투자증권(매도가능증권)과 지분법적용투자주식으로 구성되어 있습니다. 회사가 보유중인 장기투자증권과 지분법적용투자주식의 내역은 다음과 같습니다.

#### 2-1) 장기투자증권

(단위 : 천원)



구분	발행회사명	취득원가	장부가액	비고
매도가능증권 (비상장주식)	디앤아이컨설팅㈜	1,100,000	597,454	70,000(25.93%)
	(주)케이브이씨창업투자	50,000	-	6,000(0.60%)
	디지털토네이도㈜	50,000	-	31,800(6.51%)
	(주)날리지리서치그룹	139,318	64,369	12,032(19.94%)
	ChemCross.com, inc	579,360	228,129	170,000(1.02%)
	(주)한국문구넷	10,000	-	2,000(1.91%)
	프라임이엔티㈜	1,000,000	-	500,000(17.24%)
	(주)체푸드프라임	95,000	95,000	190,000(13.57%)
	(주)Commerce21	801	-	50(0.01%)
	THG E-net Solution SDN BHD	247,739	-	702,000(15.05%)
	(주)케이브이씨넷	54,600	-	2,001(0.23%)
	(주)이씨유니온	417,386	-	36,047(19.94%)
	(주)엠에이컴	235,296	-	20,321(19.94%)
	(주)인터캠코리아	990,000	-	3,960(7.34%)
	엑스메트릭스㈜	999,000	-	4,995(19.98%)
	(주)KMS Lab	27,865	-	5,573(6.68%)
	(주)이네트씨앤티	113,400	-	22,680(30.00%)
	오케이미트㈜	227,585	227,585	9,895(5.50%)
	(주)트리즈파트너스	525,000	42,662	21,000(35.00%)
	[합계]	7,262,350	1,255,199	-
만기보유증권 (전환사채)	(주)엠에이컴	400,000	-	-

\* 비고는 보유 주식수와 지분을 임니다.

회사가 보유하고 있는 장기투자증권은 취득가액 72.62 억원 중 대부분인 60.07 억원이 감액 또는 상각되어 12.55 억 만이 장부가액으로 유지되고 있습니다. 향후 장기투자증권의 가치가 훼손되어, 취득원가보다 회수가능가액이 낮아질 경우 추가적인 장부가액의 감소와 그에 따른 비용인식이 발생될 우려가 있습니다.

### 2-3) 지분법적용투자주식

(단위 : 천원)

회사명	주식수	지분율	취득원가	장부가액
(주)이네트크레젠	799,980	93.45%	399,990	-
(주)빅아이엔터테인먼트	1,260,000	46.04%	1,960,000	1,942,346
(주)아이토비	72,695	55.00%	363,475	-
AMICO. LTDA(볼리비아)	102	51.00%	117,230	-
[합계]			2,840,695	1,942,346

회사가 취득한 지분법적용투자주식도 장기투자증권과 마찬가지로 28.4 억원의 취득원가 중 감액 및 상각으로 인하여 19.42 억원이 장부가액으로 남아 있습니다. 특히, (주)이네트크레젠, (주)아이토비, AMICO. LTDA 는 취득원가 전액이 감소하였습니다. 2006.04.17 지분 1,260,000 주(70%)를 취득해 계열회사로 취득한 (주)빅아이엔터테인먼트는

취득원가 19.6 억원 중 0.17 억원 만이 감소하여 19.42 억원의 장부가액을 유지하고 있으나, 향후 (주)빅아이엔터테인먼트의 영업상황에 따라 장부가액이 추가 감소될 위험이 있습니다.

### 3) 유형자산의 내역

(단위 : 원)

구분	제15기 (10.1.1~10.12.31)	제14기 (09.1.1~09.12.31)	제13기 (08.1.1~08.12.31)	제12기 (07.1.1~07.12.31)
유형자산	1,459,313,321	1,458,063,430	1,633,637,597	386,109,450
토지	650,504,400	650,504,400	490,654,319	-
건물	768,777,661	768,777,661	768,777,661	-
(감가상각누계액)	-89,690,708	-51,251,825	-12,812,952	-
...	...	...	...	...

제 15 기(2010 년) 말 현재 14.59 억원의 유형자산 중 토지와 건물(충북 음성군 소이면 충도리 883-5 외 9 필지)은 13.3 억원으로 유형자산 중 높은 비중을 차지하고 있는 자산이나, 토지와 건물도 단기금융상품과 마찬가지로 담보로 제공되어 있습니다. 회사는 음성농협중앙회로부터 5.47 억원의 자금을 차입하였으며, 자금 차입을 위해 토지와 건물을 담보로 제공하였습니다. 음성농협중앙회가 토지와 건물에 설정한 채권최고액은 또한 주식회사 한화가 물품대 보증 채권최고액 15 억원입니다.

### 4) 자본잠식과 무상감자

회사는 2011.3.29 자본잠식을 50%이상, 최근 3 사업연도 중 2 사업연도 자기자본 50%초과 법인세비용차감전계속사업손실 발생으로 관리종목에 지정되었습니다. 제 15 기(2010 년) 말 현재 회사의 자본계정은 다음과 같습니다.

(단위 : 원)

구분	제15기 (10.1.1~10.12.31)	제14기 (09.1.1~09.12.31)	제13기 (08.1.1~08.12.31)	제12기 (07.1.1~07.12.31)
자본총계	2,791,188,996	32,328,192,861	22,785,256,645	36,824,883,228
자본금	29,058,796,500	15,115,404,000	36,050,641,000	33,430,371,000
자본잉여금	24,843,194,989	58,737,708,826	11,442,954,970	12,160,734,027
자본조정	-1,009,244	-1,009,244	-	-
기타포괄손익누계	159,850,081	-77,193,944	-178,133,375	-
이익잉여금	-51,269,643,330	-41,446,716,777	-24,530,205,950	-8,766,221,799

제 15 기(2010 년) 말 현재 회사의 자본잠식률은 90.39%에 이르고 있어, 회사는 감자비율 25:1 의 무상감자를 결의하였습니다. 회사의 무상감자 결정과 관련하여 회사의 주주들은 네비스탁에 주주경영위원회를 개설하고 주주운동에 돌입하였습니다. 회사의 주주들은 상장유지를 위해 감자가 불가피한 조치임에는 동의하나, 회사가 제시한 25:1 의 감자비율은 과도한 면이 있음을 주장하며, 감자비율 조정을 위해 주주운동을 펼친 결과 2011.5.17 임시주주총회에서 감자비율을 9:1 로 수정 가결하는데 성공하였으며, 주주경영위원회 주주 중 1 인을 사외이사로 선임하는데 성공하였습니다.

무상감자 전·후 자본금 계정의 변동은 다음과 같습니다.

(단위 : 원)

구분	감자전	감자후
자본총계	2,791,188,996	2,791,188,996
자본금	29,058,796,500	3,228,755,167
자본잉여금	24,843,194,989	50,673,236,322
자본조정	-1,009,244	-1,009,244
기타포괄손익누계	159,850,081	159,850,081
이익잉여금	-51,269,643,330	-51,269,643,330

\* 감자후 회사의 자본금 계정은 자본과 관련한 거래가 발생하지 않았다는 가정하에 작성된 것입니다.

회사는 9:1 의 감자 이후에도 여전히 13.55%의 자본잠식이 유지되고 있습니다. 회사의 영업실적을 고려할 때 자본잠식으로 인한 상장폐지 가능성을 배제할 수 없는 상황입니다. 또한, 회사는 이러한 상황을 모면하기 위해 대규모 유상증자 등을 통해 자본금, 자본잉여금의 확충을 계획할 수 있으므로, 지속적인 관찰이 필요합니다.

,

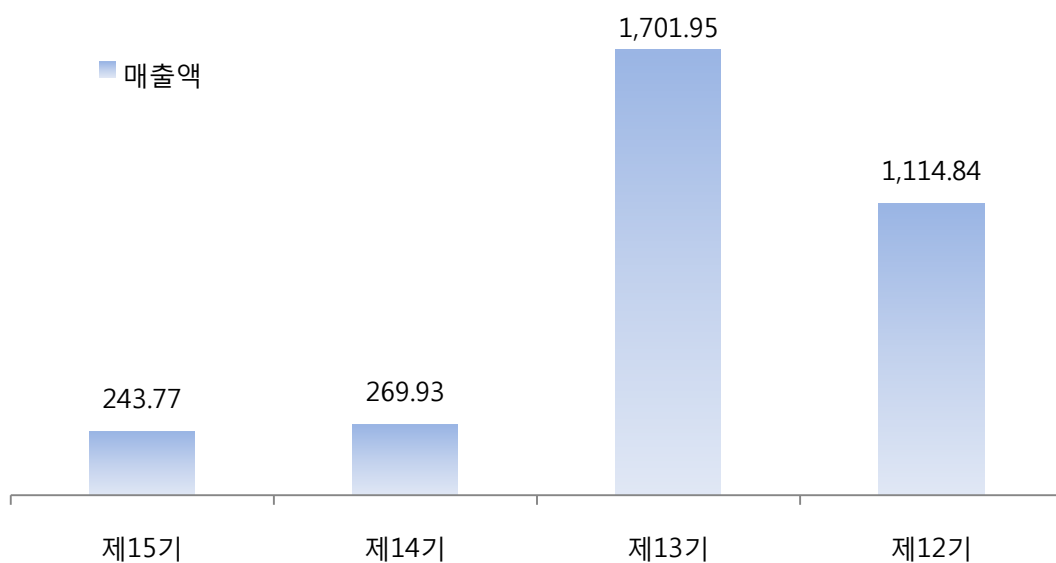
## II. 재무제표

### 3. 손익계산서

(단위:원)

구분	제15기 (10.1.1~10.12.31)	제14기 (09.1.1~09.12.31)	제13기 (08.1.1~08.12.31)	제12기 (07.1.1~07.12.31)
매출	24,376,512,889	26,992,548,532	170,195,046,153	111,483,853,263
매출원가	24,096,309,999	29,565,534,600	173,051,293,091	106,345,484,824
매출총이익	280,202,890	-2,572,986,068	-2,856,246,938	5,138,368,439
판매비와관리비	41,661,727,325	7,616,418,557	9,662,048,857	7,827,841,940
영업이익	-41,381,524,435	-10,189,404,625	-12,518,295,795	-2,689,473,501
영업외수익	786,269,061	1,164,851,958	4,867,165,992	851,352,952
영업외비용	8,296,537,679	5,859,011,074	8,750,515,831	2,864,029,051
법인세비용차감전순이익	-48,891,793,053	-14,883,563,741	-16,401,645,634	-4,702,149,600
법인세비용	-	2,032,947,086	-637,661,483	-29,285,603
당기순이익	-48,891,793,053	-16,916,510,827	-15,763,984,151	-4,672,863,997

#### 1) 매출 급감



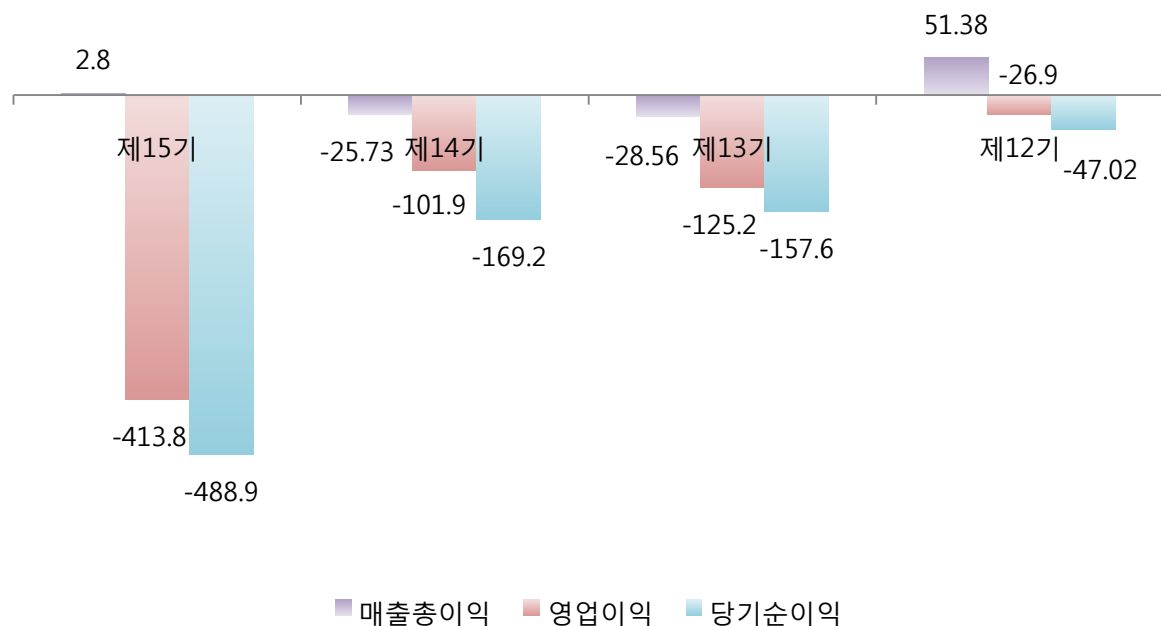
회사의 매출은 제12기(2007년) 1,114.84억원, 제13기(2008년) 1,701.95억원 이었으나, 제14기(2009년) 269.93억원으로 급감하였으며, 제15기(2010년)에도 전기대비 감소하여 243.77억원에 머물렀습니다.

회사는 매출 급감의 사유로 국내 수입육 소비 감소와 상품의 덤핑판매를 들었습니다. 또한, 수입육의 상품 안정성 저하로 인한 소비감소는 축산물 유통업체의 자금난으로 이어져 매출채권의 회수가 원활히 이루어지지 않고 있고, 매출채권의 미회수로 회사 자금 회전이 원활하지 않아 부득이 상품을 덤핑판매 하는 악순환이 지속되고 있음을 설명하였습니다.

회사는 차입금 상황을 통한 신용장 개설한도 확대 및 상품 매입자금 확보가 매출 증대를 위한 방안임을 주장하며, 2010년 8월 5일(납입일) 87.38억원 규모의 일반공모 유상증자를 실시하였습니다. 회사는 일반공모 유상증자로 조달되는 자금을 단기차입금 상황에 73.9억원, 운영비로 11.82억원, 발행제비용으로 1.66억원을 사용할 것임을 밝혔습니다. 그러나, 회사가 공시한 2010년 8월 5일자 일반공모 유상증자 납입대금 입금액과 사용액을 보면 입금액 87.38억원 중 차입금 상황에 42.17억원이 사용되고 운영비용 등 기타 비용으로 11.22억원이 사용되었습니다. 또한 회사의 공시에 따르면 87.38억원의 유상증자 납입금액 중 58.39억원이 사용되었으므로 28.99억원이 남아 있을 것이나, 2010년 10월 1일 또다시 운영자금 확보를 위해 9.99억원 규모의 유상증자를 실시하였습니다.

회사의 요구대로 대규모 유상증자를 통해 상품 매입 자금 확보를 위한 재원이 충당되었을 것이므로, 향후 회사의 매출 증가 추이를 지켜볼 필요가 있을 것으로 판단됩니다.

## 2) 적자폭 확대와 결손금 누적



회사는 제12기(2007년)와 제15기(2010년) 소폭의 매출총이익을 시현하였으나, 제12기(2007년)부터 제15기(2010년)까지 영업손실과 당기순손실을 기록하고 있습니다. 특히, 영업손실과 당기순손실은 제12기(2007년) 이후 계속 증가하고 있으며, 대규모의 영업손실이 지속되고 있습니다. 이러한 대규모 영업손실은 아래 표에서와 같이 판관비 중 대손상각비의 급증에 따른 것입니다.

(단위 : 원)

구분	제15기 (10.1.1~10.12.31)	제14기 (10.1.1~10.12.31)	제13기 (10.1.1~10.12.31)	제12기 (10.1.1~10.12.31)
판관비	41,661,727,325	7,616,418,557	9,662,048,857	7,827,841,940
대손상각비	35,799,459,875	3,342,939,292	1,876,378,106	109,177,410
비중	85.93%	43.89%	19.42%	1.39%

\* 상기 표에서 비중은 판관비 총액에서 대손상각비가 차지하는 비율입니다.

또한, 영업외부문의 비용증가로 인하여 손실폭이 증가하고 있습니다.

(단위 : 원)

구분	제15기 (10.1.1~10.12.31)	제14기 (10.1.1~10.12.31)	제13기 (10.1.1~10.12.31)	제12기 (10.1.1~10.12.31)
영업외비용	8,296,537,679	5,859,011,074	8,750,515,831	2,864,029,051
이자비용	1,781,971,897	2,220,949,050	1,546,422,650	775,303,877
외환차손	665,217	695,927,032	2,389,450,317	276,179,562
단기매매증권평가손실	-	-	403,931,405	458,875,695
기타의대손상각비	4,515,225,580	612,066,290	1,146,355,892	51,936,271
재고자산감모손실	7,417,421	22,868,588	97,241,885	775,761,050
투자자산감액손실	497,963,376	1,010,000,000	-	27,865,000

회사는 손실증가로 인하여 최근 3 사업연도중 2 사업연도 자기자본 50%초과 법인세비용차감전계속사업손실이 발생하였으며, 이로 인해 2011.3.29 관리종목으로 지정되었습니다. 제 16 기(2011 년) 또다시 자기자본 50%초과 법인세비용차감전계속사업손실이 발생할 경우 코스닥시장에서 상장폐지될 위험이 있습니다.

## II. 재무제표 분석

### 4. 주요 현금 조달 및 사용 내역

<주요 현금 조달 내역>

(단위: 원)

구분	제15기 (10.1.1~10.12.31)	제14기 (09.1.1~09.12.31)	제13기 (08.1.1~08.12.31)	제12기 (07.1.1~07.12.31)
1) 외부조달 내역				
단기차입	4,215,225,550	29,455,255,278	4,444,903,269	14,767,757,520
유상증자	17,548,040,149	21,830,658,010	-	11,550,000,000
전환사채 발행	998,354,300	999,000,000	-	18,180,274,000
신주인수권부사채 발행	5,935,676,400	-	-	-
장기차입	-	547,000,000	-	-
[소계]	28,697,296,399	52,831,913,288	4,444,903,269	44,498,031,520
2) 자산처분 내역				
단기금융상품 감소	6,680,000,000	-	163,000,716	-
단기대여금 회수	1,957,500,000	-	-	2,040,000,000
장기투자증권 처분	-	1,469,010,650	100,000,000	227,865,000
단기투자자산 처분	-	3,485,640	1,281,381,774	103,816,630
파생상품 감소	-	-	874,426,772	-
보증금 회수	64,912,500	637,047,500	-	250,000,000
[소계]	8,702,412,500	2,109,543,790	2,418,809,262	2,621,681,630
영업활동 유입(*)	-	-	-	-
[합계]	37,399,708,899	54,941,457,078	6,863,712,531	47,119,713,150

<주요 현금 사용 내역>

(단위: 원)

구분	제15기 (10.1.1~10.12.31)	제14기 (09.1.1~09.12.31)	제13기 (08.1.1~08.12.31)	제12기 (07.1.1~07.12.31)
단기차입금 상환	11,895,518,894	35,471,700,930	-	-
단기대여	6,984,684,500	514,800,000	6,000,000	2,006,000,000
단기금융상품 증가	6,000,000,000	3,579,000,000	-	95,549,326
전환사채 상환	-	5,062,700,403	-	-
신주발행비	-	1,780,544,786	-	-
유형자산 취득	153,720,743	77,546,585	1,430,549,507	-
단기투자자산 취득	-	-	1,204,125,690	1,088,707,435
장기투자증권 취득	752,585,000	-	-	622,865,000
영업활동 지출(*)	11,203,608,113	8,460,378,528	6,219,459,387	45,166,534,676
합계	36,990,117,250	54,946,671,232	8,860,134,584	48,979,656,437

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

#### 1) 주요 자금 조달내역 및 사용내역에 대한 의견

회사는 제 12 기(2007 년)부터 제 15 기(2010 년)까지 영업활동에서 현금의 유출이 지속되고 있으며, 현금 유출의 규모도 크게 나타나고 있습니다. 영업부문 현금 유출의 지속으로 발생하는 자금의 부족을 단기차입, 유상증자, 전환사채와 신주인수권부사채의 발행으로 자금을 조달함으로써 보충하고 있으나, 차입금의 상환을 위해 조달된 자금의 일부를 사용하고 있는 실정입니다. 특히, 제 15 기(2010 년)에는 자금사정이 좋지 않음에도 불구하고 69.85 억원을 외부에 대여하고 있습니다.

69.85 억원의 외부 대여와 관련하여 대여처와 대여금액에 대한 상세정보가 감사보고서, 공시 등을 통해 주주 및 투자자들에게 제공되고 있지 않습니다. 대여금의 대여처와 대여금액에 대한 보다 정밀한 파악을 통해 자금 집행이 적절하였는지 검증할 필요가 있을 것으로 판단됩니다.





### 1. 지급보증과 관련한 의혹

회사는 게임 소프트웨어 제작 및 이비즈니스 솔루션 사업을 영위하던 중 2006년 6월 최대주주가 필봉프라임엔터테인먼트로 변경되면서 수입육 유통사업을 신규사업으로 영위하게 되었습니다. 회사는 이미 수입육 유통사업을 주목적사업으로 영위하고 있던 필봉프라임엔터테인먼트를 통해 수입육 유통 시장에 참여하면서 매출이 급증하기 시작했습니다.

(단위 : 원)

구분	제15기 (2010년)	제14기 (2009년)	제13기 (2008년)	제12기 (2007년)	제11기 (2006년)	제10기 (2005년)
매출액	24,376,512,889	26,992,548,532	170,195,046,153	111,483,853,263	41,018,479,246	3,691,616,864

회사의 매출은 급증한 반면 위 손익계산서에서와 같이 수익성은 더욱 악화되었습니다. 특히 제15기(2010년) 거래의 영업손실이 발생한 것은 매출채권 등으로부터 대규모 대손이 발생하였기 때문입니다.

회사는 해외 매입처로부터 수입육 상품을 매입하여 국내 매출처에 공급하고, 매입하지 못한 상품매출이 발생할 경우 필봉프라임엔터테인먼트 등 국내업체로부터 관련 상품을 매입하여 납품하는 형태로 사업을 진행하고 있습니다. 이러한 영업방식으로 인하여 최대주주인 필봉프라임엔터테인먼트와 회사 사이에 상호 매입, 매출 거래가 빈번하게 발생하게 되었습니다. 회사는 매출의 급증과 더불어 아래와 같이 매출채권도 크게 증가하였는바, 미회수 매출채권 중 160.08억원은 필봉프라임엔터테인먼트로부터 발생하였습니다.

(단위 : 원)

구분	제15기 (2010년)	제14기 (2009년)	제13기 (2008년)	제12기 (2007년)	제11기 (2006년)	제10기 (2005년)
매출채권	39,509,702,206	38,856,344,652	24,796,162,727	16,131,855,759	3,747,728,929	2,866,862,057
(대손충당금)	-36,056,489,248	-6,736,186,665	-2,991,169,078	-1,114,790,972	-1,006,324,703	-1,934,292,839

회사는 제14기(2009년) 중 미회수 매출채권과 관련하여 아래와 같이 지급보증을 제공받았습니다.

(단위 : 천원)

보증인	보증내역	금액	비고
박성민	담보제공(부동산)	9,500,000	필봉프라임엔터 최대주주 겸 대표이사
송의주, 무구예셋(주)	채권지급보증	5,000,000	
(주)운암산업	부동산(근저당설정)	8,800,000	필봉프라임엔터 협력사
(주)익삼	부동산(근저당설정)	14,980,000	필봉프라임엔터 협력사
[합계]		38,811,744	

\* 위 지급보증은 미회수 매출채권 중 관계회사에 대한 채권 23,460천원에 대한 지급보증이며, 지급보증 금액은 채권최고액입니다.

특히, (주)운암산업과 (주)익삼은 필봉프라임엔터테인먼트 외에도 왕건유통닷컴, 프라임이엔티 등의 거래처에서 발생한 매출채권 및 미수금에 대해서도 지급보증을 제공하였으며, 그 내역은 아래와 같습니다.

(단위 : 원)

업체명	채권내역		지급보증내역		지급보증초과액	
	매출채권	미수금	매출채권	미수금	매출채권	미수금
필봉프라임엔터테인먼트	16,007,904,548	-	16,000,000,000	-	7,904,548	-
왕건유통닷컴	4,660,743,490	19,922,416	4,660,500,000	19,500,000	243,490	422,416
프라임이엔티	4,282,568,003	40,007,000	3,071,309,376	28,690,625	1,211,259,628	11,316,375
[합계]	24,951,216,041	59,929,416	23,731,809,376	48,190,625	1,219,407,666	11,738,791

제14기(2009년) 상기 보증인들의 지급보증으로 회사는 매출채권과 미수금 중 지급보증 내역 해당 금액은 회수 가능하다는 판단 하에 지급보증내역을 초과하는 금액에 대해서만 100% 대손을 설정하였고, 외부감사인인 가유헌회계법인은 아래와 같이 대손충당금 설정이 적정하다는 의견을 제시하였습니다.

가유헌회계법인의 의견서 내용

1. 주식회사 대국은 주식회사 필봉프라임엔터테인먼트, 주식회사 프라임이엔티, 주식회사 왕건유통에 대한 매출채권 및 미수금을 2009년 12월 31일 현재 4,680,665,906원, 4,322,575,003원, 16,054,179,343원 합계 25,057,420,252원을 장부상 기재하고 있으나 현실적으로 채권회수가 불가하여 전액 대손상각 하기로 하고 이에 대하여 다음과 같이 지급보증을 제공 받았음.
2. 지급보증내역 - 제공받은 지급보증은 토지담보이며 이 토지의 감정가액(감정평가법인 - 건일에셋)은 19,374,202,000원과 14,493,148,000원으로 합계 33,867,350,000원임. 이 토지(선순위 채무합계 5,540,500,000원)에 대하여 23,780,000,000원을 담보로 제공받아 이에 대하여 근저당을 설정하였음.
3. 회사는 차액 1,277,420,252원에 대하여 전액 대손상각하고 장부에 기재하였음.
4. 위 매출채권 및 미수금에 대하여 대위변제 목적으로 근저당을 적법하게 설정하였고 차액에 대하여 전액 대손설정할 것을 요구한 바 이에 따른 회계처리를 적법하게 처리하였으므로 적정하다고 판단

그러나, 매출채권 및 미수금의 대손설정과 관련하여 (주)운암산업과 (주)익삼의 지급보증에도 불구하고, 제15기(2010년) 결산 과정에서 매출채권에 대해 29,320,302,583원이 추가 대손 설정되었으며, 미수금에 대해 3,292,887,979원이 추가 대손 설정되었습니다. 이로 인해 제15기(2010년) 413.82억원의 대규모 영업손실이 발생하게 되었습니다.

제14기(2009년) 회사의 매출채권 및 미수금 관련 대손설정에 문제가 있는 것으로 판단됩니다. 특히, 회사가 제공받은 지급보증이 매출채권과 미수금의 회수가능성을 보장할 수 있었는지 의문입니다. 매출채권과 미수금에 대해서 지급보증을 제공 받았음에도 불구하고 제15기(2010년) 매출채권과 미수금에 대해 대규모의 추가 대손을 인식한 것으로 볼 때 제14기(2009년) 지급보증과 대손설정이 적법하게 처리되었는지 의문입니다. 아래 회사에 지급보증을 제공한 회사들의 기업개황을 보면, 지급보증을 제공한 회사들 중 무구에셋(주)와 (주)운암산업은 자본잠식 상태이며, 무구에셋(주), (주)운암산업, (주)익삼 모두 토지의 감정가액이 자산총액의 수배에 이르고 있습니다.

(단위 : 백만원)

회사명	요약 재무정보		비고
무구에셋㈜	자산총액	1,351	설립일 : 2007년 목적사업 : IR, 홍보대행, 경영컨설팅 대표자 : 김성우 지급보증 제공 : 채권지급보증 50억
	부채총액	832	
	자본총액	519	
	자본금	3,000	
㈜운암산업	자산총액	4,379	설립일 : 2001년 목적사업 : 건설업, 전자재 생산업, 부동산 임대 및 관리업 대표자 : 김한표 지급보증 제공 : 88억, 부동산 근저당
	부채총액	4,523	
	자본총액	-144	
	자본금	60	
㈜익삼	자산총액	3,087	설립일 : 1996년 목적사업 : 농산물 가공, 저장업, 농산물 운송, 유통업 대표자 : 김기현 지급보증 제공 : 149.8억, 부동산 근저당
	부채총액	2,065	
	자본총액	1,022	
	자본금	1,000	

\* 주1) 상기 자료는 2009년말 기준 자료입니다.

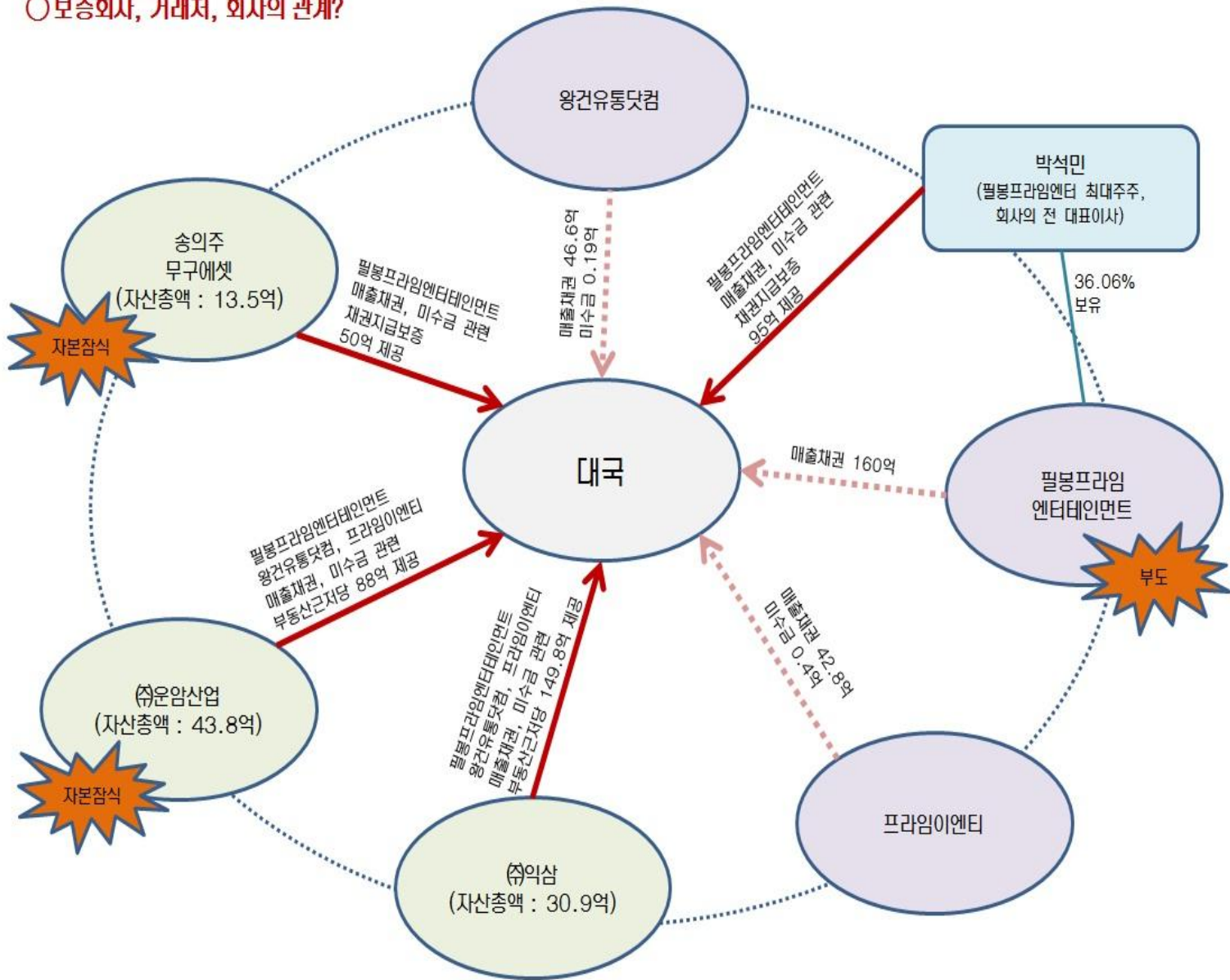
주2) 무구에셋㈜와 ㈜운암산업은 자본잠식 상태입니다.

또한, 필봉프라임엔터테인먼트, 왕건유통닷컴, 프라이미엔티에 지급보증을 제공한 무구에셋㈜, ㈜운암산업, ㈜익삼 사이의 관계도 명확치 않습니다. 회사는 이들 회사들이 협력관계에 있다고 밝히고 있으나, 지급보증을 제공한 회사들은 감정이 자산총액의 수배에 이르는 토지를 협력사에 담보로 제공하고 있습니다. 이들이 제공하고 있는 지급보증 규모로 볼 때 단순 협력 관계에 있는 회사를 위한 지급보증 규모라 이해하기 힘듭니다.

회사의 매출, 매출채권 및 미수금과 관련하여 1)관계회사와의 상호 매입, 매출 거래의 적법성, 2)제 14 기(2009 년) 대손충당금 설정의 적절성과 지급보증을 위해 제공받은 담보물의 적정성 3)회사의 거래처와 거래처에 대해서 지급보증을 제공한 관계기업들에 대한 검증의 필요성이 제기됩니다.

○지급보증의 적정성?

○보증회사, 거래처, 회사의 관계?



#### IV. 결론

회사는 수입육 유통사업을 신규사업으로 진행하면서, 매출이 급증한 반면 수익성은 더욱 악화되었습니다. 또한 매출 급증의 과정에서 매출채권과 미수금이 함께 증가하였는바, 매출채권의 증가와 관련하여 회사의 최대주주였던 필봉프라임엔터테인먼트에 대한 매출이 대부분이었으며, 필봉프라임엔터테인먼트와 왕건유통닷컴, 프라임이엔티 등의 거래처 매출채권에 대해서도 관계회사들로부터 지급보증을 제공받았습니다. 회사는 제14기(2009년) 지급보증을 제공받고 지급보증을 제공받은 금액에 대해서는 대손충당금을 설정하지 않았으나, 제15기(2010년) 매출채권과 미수금 대부분에 대손을 설정하게 됨으로써, 대규모 영업손실과 당기순손실이 발생하였습니다.

회사는 제14기(2009년) 매출채권 및 미수금에 대한 대손설정과 관련하여 지급보증을 제공받고, 지급보증 금액을 초과하는 부분에 대해서만 대손을 설정하고, 대손설정과 관련하여 외부감사인인 가유희계법인으로부터 의견서를 제시받았음에도 불구하고 다음과 같은 부분은 의혹이 남습니다. 첫째로, 관계회사와의 사이에서 발생한 상호 매입, 매출 거래가 적법하게 발생되었으며, 회계 처리되었는지 의문입니다. 둘째로, 제14기(2009년) 제공받은 지급보증이 과연 매출채권과 미수금의 회수를 보장할 수 있는 적절한 담보였는지 의문입니다. 회사는 제14기(2009년) 지급보증을 제공받고 지급보증을 제공받은 금액에 대해서는 충당금을 설정하지 않았으나, 제15기(2010년)에는 매출채권과 미수금 대부분에 대손충당금을 설정하였습니다. 또한 회사에 지급보증을 제공한 회사들 중 무구예셋(주)와 (주)운암산업은 손실누적으로 자본이 잠식된 상태이며, (주)운암산업과 (주)익삼은 감정가액이 자산총액의 수배에 이르는 토지를 회사에 지급보증으로 제공하였습니다. 셋째로 회사의 거래처에 대해서 지급보증을 제공한 무구예셋(주), (주)운암산업, (주)익삼 사이의 관계에 대해서도 의문이 남습니다. 회사는 이들 회사들이 협력관계에 있다고 밝히고 있으나, 지급보증을 제공한 회사들은 감정가가 자산총액의 수배에 이르는 거액의 토지를 협력사에 담보로 제공하고 있습니다. 이들이 제공하고 있는 지급보증 규모로 볼 때 단순 협력 관계에 있는 회사를 위한 지급보증 규모라 이해하기 힘듭니다.

이상의 의혹과 관련하여 정밀한 검증을 실시할 필요가 있다고 판단됩니다.