

기술분석보고서 소재

서원(021050)

- 요약
- 기업현황
- 시장동향
- 기술분석
- 재무분석
- 주요 변동사항 및 전망

작성기관 나이스평가정보(주) 작성자 장소현 연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 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 미공개 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2124-6822)로 연락하여 주시기 바랍니다.

서원(021050)

동합금 정련의 국내 대표 강자, 친환경 무연합금으로 미래를 여는 기업

기업정보(2026.10.23 기준)

대표자	조경호/박주황
설립일자	1988.09
상장일자	1996.01
기업규모	중견기업
업종분류	기타 비철금속 주조업
주요제품	황동 빌레트, 인고트

시세정보(2026.10.23 기준)

현재가(원)	1,000
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	474
발행주식수	47,474,590
52주 최고가(원)	1,849
52주 최저가(원)	910
외국인지분율	5.21
주요주주	조시영

■ 동합금 소재 전문 제조기업의 확고한 시장 지위

(주)서원은 1988년 설립 이래 황동·청동 등 동합금 소재의 2차 정련 및 제조에 특화된 비철금속 전문기업으로, 동사는 국내 동합금 내수 시장에서 수십 년의 업력과 안정적 고객 기반을 바탕으로 업계 선도적 지위를 공고히 하고 있다. 경기도 안산 및 화성 두 생산 거점에서 연간 9만 2,400톤의 생산능력을 갖추고 있으며, 황동 빌레트(Brass Billet), 황동 인고트(Brass Ingot), 청동 인고트(Bronze Ingot) 등 핵심 품목을 국내 주요 가공업체에 안정적으로 공급하고 있다. 특히 청동 인고트 부문에서는 국내 유일의 KS마크 인증 업체로서 품질 신뢰도를 바탕으로 업계 선도적 공급자 지위를 유지하고 있다.

■ 친환경 무연합금 기술력과 연속주조 생산방식으로 경쟁 차별화

동사는 황동스크랩을 핵심 원재료로 활용하는 2차 정련 공정을 기반으로, 수평 연속주조 방식을 통해 고품질 동합금 소재를 효율적으로 생산하고 있다. 납(Pb) 성분을 제거한 무연(無鉛) 인고트 및 내식(耐食) 인고트 등 친환경 제품군을 독자적으로 개발 및 보유하며, 글로벌 환경 규제 강화 추세에 선제적으로 대응하고 있다. 국제 비철금속 거래소(London Metal Exchange, LME) 시세와 연동되는 가격 결정 구조를 채택하여 원가 변동에 유연하게 대응하는 사업 구조 또한 동사의 핵심 경쟁 요소로 평가된다.

■ 지배구조 안정성과 계열 시너지를 통한 사업 기반 강화

동사는 코스피 상장 계열사인 (주)대창, (주)태우를 포함한 총 9개 종속회사를 보유하며, 동합금 소재 제조에서 가공 및 유통에 이르는 가치사슬 내 수직적 협력 구조를 구축하고 있다. 창업주 가문 중심의 안정적인 최대주주 지분 구조와 오랜 사업경력에서 비롯된 고객사 신뢰 기반이 결합되어, 비철금속 소재 시장 내 동사의 사업 지속성과 성장 잠재력을 뒷받침하고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2023	2,331.8	-15.42	4.5	0.19	-32.3	-1.39	-2.93	-1.37	143.71	-68	1,769	N/A	0.76
2024	12,295.3	422.79	276.5	2.25	404.5	3.29	35.82	6.58	183.11	1,043	3,209	2.91	0.36
2025	17,136.1	39.37	533.2	3.11	-0.3	0.00	-3.78	0.00	216.02	-119	3,072	N/A	0.36

기업경쟁력

국내 최고 수준의 시장 지배력

- 수십 년 업력 기반 주요 수요처와의 장기 공급 네트워크 구축으로 안정적 수주 기반 확보
- 청동인고트 부문 국내 유일 KS마크 인증으로 품질 공신력 확립
- 안산·화성 2개 거점 연간 92,400톤 생산능력으로 안정적 공급 체계 구축

친환경 고부가가치 무연합금 기술 역량

- 납 성분 제거 무연 인고트 및 내식 인고트 등 친환경 제품군 자체 개발·보유
- 무연합금 관련 특허 다수 확보로 글로벌 환경 규제 대응 선제적 역량 입증
- 동합금으로부터 납·비스무트 제거 방법 등 독창적 정련 공정 기술 특허 등록

핵심 기술 및 적용제품

수평 연속주조 정련 기술

- 황동스크랩을 원재료로 수평 연속주조 방식으로 균일한 품질의 동합금 소재를 효율적으로 양산하는 독자적 정련 공정 기술을 보유

Brass Billet 및 Ingot 제품군

- 황동 빌레트(Brass Billet), 황동 인고트(Brass Ingot), 청동 인고트(Bronze Ingot) 등 국내 가공 기업이 필요로 하는 동합금 소재 전 품목을 망라하여 공급

<Brass Billet>



시장경쟁력

대규모 국내 시장 수요 기반

- 국내 동 2차 정련품 시장은 2024년 약 1조 5,463억원 규모에서 연평균 2.65%씩 성장하여 2028년에는 약 1조 7,171억원에 이를 것으로 전망되며, 동사는 이 시장에서 오랜 업력과 안정적 고객 기반을 바탕으로 확고한 시장 입지를 구축하고 있음

고성장 글로벌 황동 시장 수혜

- 글로벌 황동 시장은 2025년 약 98.2억 달러에서 2034년 약 152.8억 달러로 성장할 것으로 전망되며(CAGR 약 5.0%), 아시아태평양 지역이 전체의 약 43%를 점유하는 구조에서 국내 선도 업체로서 수출 기회가 확대되고 있음

환경규제 기반 무연합금 수요 선점

- 유럽 RoHS·REACH 등 국제 환경 규제 강화로 무연 동합금 수요가 빠르게 증가하는 가운데, 동사는 무연합금 관련 다수의 특허 기술과 제품 양산 체계를 이미 확보하여 시장 전환기에 경쟁 우위를 선점하고 있음

I. 기업 현황

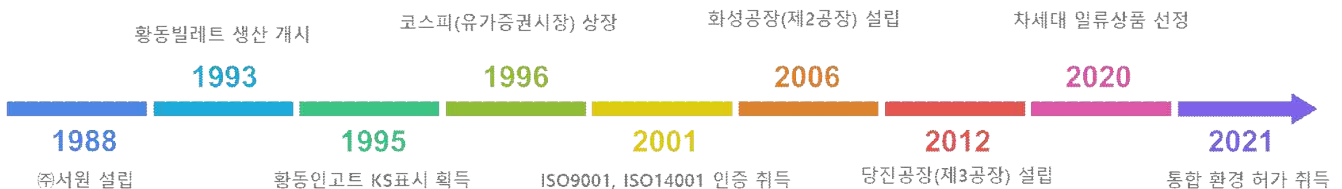
비철금속 동합금 소재 분야 국내 최대 수준의 전문 제조기업

동사는 동합금(황동·청동) 2차 정련 및 소재 제조에 특화된 코스피 상장 증견기업으로, 수십 년의 업력과 KS마크 청동 인고트 국내 유일 인증을 바탕으로 국내 동합금 내수 시장에서 확고한 공급자 지위를 확립하며 비철금속 소재 산업의 핵심 공급자 역할을 수행 중이다.

■ 기업 개요 및 주요 연혁

동사는 1988년 설립 이후 동합금 소재 2차 정련 전문기업으로 성장하여 1996년 코스피에 상장하였으며, 황동인고트 KS표시 획득과 ISO 9001 및 ISO14001 인증 취득을 통해 품질 기반을 체계적으로 확립하였다. 이후 화성 및 당진 공장 설립을 통해 생산 거점을 확대하고 연간 9만 톤 이상의 생산 역량을 갖추었으며, 차세대세제일류상품 선정을 통해 업계 내 기술 선도 기업으로서의 위상을 공인받았다. 최근에는 글로벌 환경 규제 대응을 위한 무연·내식 합금 기술 개발에 역량을 집중하며 고부가가치 제품 포트폴리오 확대를 통한 미래 성장 기반을 강화하고 있다.

그림 1. 주요 연혁



자료: 동사 홈페이지 및 반기보고서(2026.06.), NICE평가정보(주) 재가공

■ 대표이사 주요 이력

동사는 현재 박주황 대표이사와 조경호 대표이사의 각자대표 2인 체제로 운영되고 있다. 조경호 대표이사는 창업주 가문 출신으로, 비철금속 소재 산업에 대한 깊은 이해를 바탕으로 동합금 제조업 전반의 생산, 영업, 경영 경험을 축적하였으며, 동사의 성장 과정을 직접 이끌어 온 핵심 경영진으로 평가된다. 박주황 대표이사는 동합금 소재 산업 내 실무 경험을 바탕으로 생산 운영 및 사업 개발 역량을 갖추고 있으며, 두 대표이사의 상호 보완적 역할 분담을 통해 경영의 전문성과 안정성을 동시에 확보하고 있다. 각자대표 체제는 빠른 의사결정과 안정적인 경영 승계를 가능하게 하는 구조로, 동사의 지속 가능한 성장을 위한 경영 기반으로 기능하고 있다.

■ 주주 현황

동사의 주주현황을 살펴보면, 최대주주 조시영은 11,325,709주(23.86%)를 보유하고 있으며, 특수관계인으로는 조경호 3,400,000주(7.16%)와 조정호 3,120,000주(6.57%)가 포함되어 있다. 최대주주 및 특수관계인 합산 지분율은 17,845,709주(37.59%)로, 창업주 가문이 안정적인 지배구조를 유지하고 있는 것으로 확인된다. 이러한 지분 구조는 장기적 관점의 경영 의사결정을 가능하게 하며, 외부 경영권 분쟁 위험을 낮추는 요소로 평가된다. 한편, 조경호 대표이사는 2026년 10월 공시를 통해 보유 주식 3,400,000주(7.16%) 전량을 계열 법인에 매각할 계획을 신고하였으며, 거래 완료 후 개인 지분은 소멸 예정이다.

그림 2. 주주 현황



자료: 동사 반기보고서(2026.06.), NICE평가정보(주) 재가공

※ 2026년 6월 30일 발행주식총수 기준, 조경호 대표이사는 동년 10월 공시를 통해 보유 주식 전량 계열 법인에 매각할 계획

■ 사업 분야

동사는 동합금 소재 제조 및 기타 사업을 영위하고 있으며, 세부사항은 다음과 같다.

표 1. 주요 사업 분야

사업부문	품목	주요 사업 내용
동합금 소재 제조	황동 빌레트(Brass Billet)	황동스크랩을 원료로 수평 연속주조 방식으로 생산한 황동 봉재형 소재로, 절삭 가공업체에 공급
	황동 인고트(Brass Ingot)	황동 합금 2차 정련 제품으로, 주조·주물 업체 대상 공급
	청동 인고트(Bronze Ingot)	구리·주석 계열 청동합금 인고트로, KS마크 인증 보유(국내 유일), 선박·기계부품 등 수요처 공급
기타	기타 제품 및 부산물	생산 과정에서 발생하는 부산물 및 기타 부자재 판매 (2026년 반기 매출비중 약 4%)

자료: 동사 반기보고서(2026.06.), NICE평가정보(주) 재가공

동사는 동합금(황동·청동) 소재 2차 정련 및 제조 사업을 주력으로 영위하고 있다. 동합금 소재 사업은 황동스크랩과 동스크랩을 원재료로 수집 및 분류하여 정련 공정을 거친 후, 황동 빌레트, 황동 인고트, 청동 인고트 등 최종 소재 제품으로 생산하는 흐름으로 구성된다. 원재료인 황동스크랩이 전체 원재료의 약 97.5%를 차지하며, 국제 비철금속 거래소(LME) 시세와 연동된 가격 결정 메커니즘을 통해 원가 변동 리스크를 체계적으로 관리하고 있다. 제조 공정에는 수평 연속주조 방식이 활용되어 균일한 품질과 높은 생산 효율을 동시에 실현하고 있으며, 경기도 안산과 화성에 있는 두 공장의 합산 연간 생산능력은 약 9만 2,400톤에 달하고 있다.

동사의 주력 제품인 황동 빌레트는 봉재(棒材)형 소재로서 국내 절삭 가공업체 및 단조업체에 공급되며, 황동 인고트는 국내 주조 및 주물업체의 기초 소재로 활용된다. 청동 인고트의 경우, 동사는 국내 유일의 KS마크 인증 제조업체로서 차별화된 품질 경쟁력을 보유하고 있으며, 선박 부품, 산업 기계, 수도 및 밸브 부품 등 고신뢰성이 요구되는 산업군 수요처에 우선 공급되고 있다. 전체 매출에서 동합금 제품(빌레트/인고트)이 차지하는 비중은 96%(2026년 반기 기준)에 달하여 핵심 사업 집중도가 매우 높다.

유럽 RoHS 및 REACH 등 국제 환경 규제가 강화되면서 납 함유 부품 및 소재에 대한 규제가 확산되고 있으며, 친환경 제품 측면에서 동사의 무연합금 제품은 이러한 수요 변화에 선제적으로 대응하는 전략적 제품군으로 자리매김하고 있다. 동사는 납 성분을 제거한 무연(無鉛) 인고트와 내식(耐食) 인고트를 자체 기술로 개발하여 제품군으로 확보하고 있다. 동합금 소재의 주요 수요처인 수도꼭지, 밸브, 커넥터, 자동차 부품 등의 산업군에서 무연 소재 요구 사항이 점차 표준화되는 흐름을 감안할 때, 동사의 무연합금 기술 보유는 장기 경쟁 우위의 핵심 요소로 평가된다.

계열 측면에서는 코스피 상장 계열사인 (주)대창, (주)태우를 포함한 총 9개의 종속회사를 보유하며, 소재 생산에서 가공 및 유통으로 이어지는 가치사슬 내 협력 구조를 구축하고 있다. (주)대창은 동합금 가공/단조 분야에서의 협력 관계를 통해 소재 공급부터 가공 완제품 제조까지 이어지는 시너지를 형성하고 있으며, 이러한 계열 협업 체계는 동사의 사업 안정성과 시장 대응력을 더욱 높이는 요소로 기능하고 있다.

그림 3. 동사의 황동 빌레트 및 인고트 생산과정



자료: 동사 홈페이지

최근 동사는 국내 동합금 소재 시장의 구조적 성장 흐름에 발맞추어 생산성 및 품질 향상을 위한 설비 투자를 지속적으로 추진하고 있다. 2026년부터 2028년까지 총 12억 원 규모의 자동화 및 생산 효율화 투자 계획을 수립하였으며, 이를 통해 생산 원가 절감과 제품 품질 균일성 향상을 동시에 도모하고 있다. 또한 LME 동 시세 상승세에 따른 동합금 제품 단가 개선과 맞물려 내수 판매량 확대를 통한 매출 성장 기반을 강화하고 있으며, 국내 시장 점유율 수성과 함께 수출 비중 확대를 위한 해외 영업 기반 구축에도 힘을 기울이고 있다.

향후 사업 방향에서는 무연합금 및 친환경 소재 분야의 기술 개발과 제품 다양화를 핵심 축으로 설정하고 있다. 글로벌 친환경 규제 강화와 수도법 개정 등 국내외 제도 변화에 따라 납 대체 소재에 대한 수요가 빠르게 증가하는 추세로, 동사는 이미 다수의 무연합금 관련 특허를 확보하고 양산 체계를 마련한 상태에서 이 시장 기회를 선제적으로 포착하고 있다. 아울러 DAECHANG LLOYDS, INC. 등 해외 종속회사를 활용한 국제 사업 영역 확장을 도모하며, 중장기적으로 동합금 소재의 수출 다변화와 신시장 개척을 통해 사업 지속 성장의 기반을 더욱 넓혀나갈 것으로 전망된다.

II. 시장 동향

친환경 수요와 제조업 회복세로 성장 가속화되는 국내 동합금 소재 시장

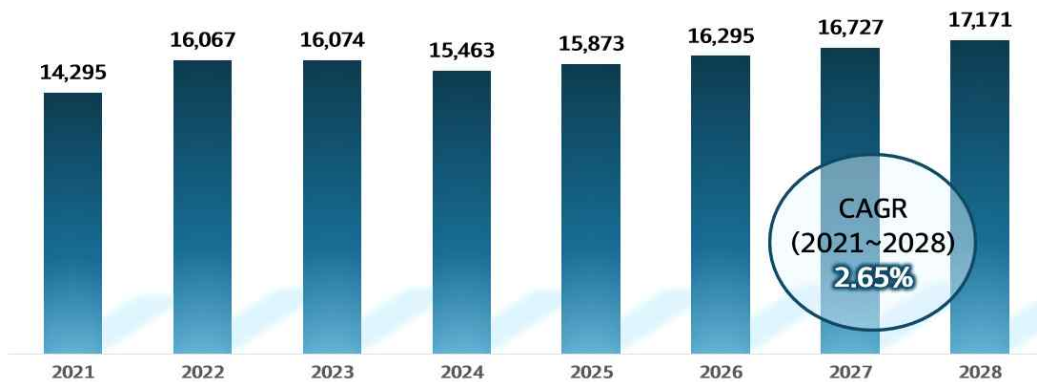
국내 동 2차 정련품 시장은 2024년 약 1조 5,463억원에서 2028년 약 1조 7,171억원으로 성장이 전망되는 가운데, 친환경 규제 확대와 제조업 수요 회복이 맞물려 동합금 소재 시장의 구조적 성장세가 지속될 것으로, 당사는 국내 동합금 시장의 성장에 따른 수혜를 직접적으로 누릴 수 있는 위치에 있다.

■ 국내외 시장 규모 및 성장률

동사의 핵심 사업은 황동 스크랩을 원료로 한 동합금 2차 정련 제품 제조로, 국내 동 2차 정련품 시장을 주요 목표시장으로 파악하고, 글로벌 황동 시장의 성장 흐름은 수출 확대 기회 측면의 시장으로 참고하였다. 국가데이터처 통계(2026)에 따르면, 국내 동 2차 정련품 시장의 2024년 시장 규모는 약 1조 5,463억원으로 확인된다. 2021년부터 2024년까지의 연평균 성장률(CAGR)은 약 2.65%에 이르며, 이러한 성장 추세가 유지된다는 가정하면, 2028년 목표시장의 규모는 약 1조 7,171억원에 이를 것으로 전망된다. 한편, Fortune Business Insights에 따르면, 글로벌 황동 시장 규모는 2025년 약 98.2억 달러에서 연평균 약 5.0%씩 성장하여 2034년에는 약 152.8억 달러의 규모를 형성할 것으로 전망된다.

그림 4. 국내 동 2차 정련품 시장 규모 및 전망

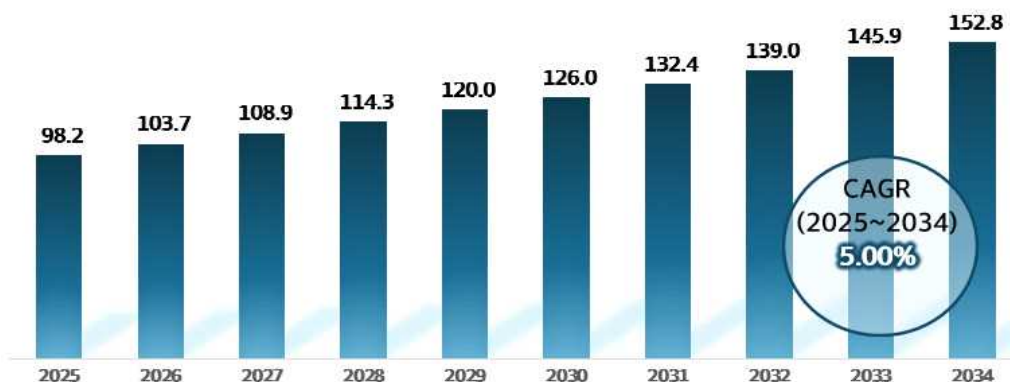
(단위: 억 원)



출처: 국가데이터처 광업·제조업조사 기반(2026), NICE평가정보㈜ 재가공

그림 5. 세계 황동 시장 규모 및 전망

(단위: 억 달러)



출처: Fortune Business Insights, Brass Market Size, Share & Growth Report(2025), NICE평가정보㈜ 재가공

■ 시장 구조 및 산업동향

국내 동합금 소재 시장은 황동 스크랩 등 재활용 원료를 기반으로 한 2차 정련 방식이 주류를 이루며, 대규모 설비와 원료 조달 역량을 갖춘 중대형 업체가 시장을 과점하는 구조가 형성되어 있다. 국내 시장의 주요 수요처는 수도/밸브/배관 부품, 자동차 부품, 전기/전자 부품, 선박 기계 부품 등 다양한 제조업종에 걸쳐 있으며, 산업 전반의 설비 투자 및 건설 경기와 연동되는 특성이 있다. 동합금 소재 가격은 LME 구리 시세에 연동되는 구조로, 국제 원자재 가격 변동성이 시장 가격과 수익성에 직접 영향을 미치는 특성이 있다. 국내 주요 참여업체로는 엘에스엠엔엠, 고려아연, 지알엠, 청우테크 등이 있으며, 당사는 이 중 동합금과 전문 제조업체로서 사업보고서 기준 약 30%의 내수 점유율을 바탕으로 우월한 시장 지위를 유지하고 있다.

글로벌 기술 트렌드 측면에서는 납 대체 소재로의 전환이 핵심 흐름으로 자리 잡고 있다. 유럽연합의 RoHS·REACH 지침 및 미국 NSF/ANSI 61 수질 기준 강화 등으로 수도, 배관, 식품 접촉 부품에서의 납 함유 금속 사용이 엄격히 제한되면서, 무연 동합금 소재에 대한 수요가 빠르게 확산하고 있다. 또한 아시아태평양 지역을 중심으로 전기차 기반 시설, 신재생에너지 설비, 스마트 제조 설비 확대에 따라 전기·전자 및 산업기계 분야의 동합금 소재 수요가 구조적으로 증가하고 있으며, 이러한 글로벌 수요 트렌드는 국내 동합금 소재 제조업체에 수혜 요인으로 작용할 것으로 전망된다.

■ 기술 개발 및 경쟁 환경

국내 동합금 소재 산업은 제련·정련 공정 기술과 합금 배합 기술이 시장 진입장벽의 핵심 요소로 기능하며, 설비 투자 규모와 원료 조달 네트워크를 갖춘 일부 중대형 업체 중심의 과점적 시장 구조가 유지되고 있다. 글로벌 경쟁 측면에서는 중국, 인도, 유럽계 비철금속 대기업들이 대규모 생산능력을 기반으로 저비용 공급 전략을 구사하고 있으나, 국내 시장에서는 품질 인증과 납기 대응력이 경쟁력의 주요 결정 요인으로 작용하고 있다. 국내에서는 동합금 소재 전문 제조업체들이 각자의 특화 품목과 고객 기반을 유지하며 경쟁하는 구조로, 당사는 청동인고트 KS마크 인증 국내 유일 업체이자 내수 시장의 선도 업체로서 독보적 위상을 확보하고 있다. 사업보고서 기준 국내 동 가공업체는 (주)풍산, 이구산업(주), 범양금속공업(주), 보영금속(주), 대림금속, (주)신정금속 등이 있으며, 주요 경쟁업체는 다음과 같다.

표 2. 국내 경쟁업체 현황

기업명	주요 사업 내용
(주)풍산	• 국내 동합금 소재 제조 선도기업, 황동, 인청동, 백동 등 동합금 제품군 및 방산 소재를 생산/공급
이구산업(주)	• 동 및 동합금 판, 봉, 관 등 다양한 형태의 동합금 압연/압출 제품을 생산하는 국내 주요 비철금속 소재 제조업체
범양금속공업(주)	• 황동 및 청동 계열 동합금 인고트, 빌레트를 생산하는 중소 전문 제조업체로, 국내 주물/단조 업계에 소재를 공급

자료: 업체 홈페이지 및 보도자료, NICE평가정보(주) 재가공

III. 기술분석

무연·내식 동합금 특허 기술 다수 보유, 친환경 소재 전환을 선도하는 기술 경쟁력

동사는 납 제거 기술, 내식성 향상 기술, 절삭성 최적화 기술 등 동합금 소재 전 영역에 걸쳐 총 11건의 특허를 보유하며, 무연합금 양산 체계와 정련 공정 고도화를 통해 글로벌 환경 규제 대응 및 고부가가치 소재 공급 역량을 입증하고 있다.

■ 납 제거 및 무연합금 정련 기술

동사는 동합금 정련 공정에서 납(Pb) 및 비스무트(Bi) 등 유해 성분을 효율적으로 제거하는 독자적 기술력을 확보하고 있다. 특허 10-0861488(동합금으로부터 납·비스무트 제거 방법, (주)대창 공동권리)은 스크랩 기반 원료에서 유해 금속 성분을 선택적으로 분리·제거하는 핵심 공정 기술로, 무연 인고트 생산의 기술적 토대가 된다. 이 기술은 국내외 환경 규제 강화에 따른 납 프리(Lead-Free) 소재 전환 수요에 직접 대응하는 경쟁력으로 평가되며, 동사의 무연합금 제품군 양산을 가능하게 하는 핵심 역량으로 기여하고 있다. 또한 특허 10-0917271(금속 용탕 불순물 제거 다층구조 필터)을 통해 용탕 내 불순물을 다단계 여과 구조로 제거하는 공정 기술도 보유하고 있으며, 이는 최종 제품의 품질 균일성과 순도 향상에 기여하고 있다.

■ 무연 황동·청동 합금 조성 기술

동사는 납을 대체하면서도 우수한 절삭성과 내식성을 유지하는 무연 동합금 조성 기술을 다수 보유하고 있으며, 이는 수도, 밸브, 커넥터 등 고규격 부품 소재 수요에 직접 대응 가능한 기술 역량을 갖춘 것으로 판단된다. 특허 10-3016641(절삭성이 우수한 무연 내식 황동합금)과 10-2881090(탈아연 부식 저항성 무연 내식 황동합금)은 납 성분 없이도 고절삭성 및 내식성을 동시에 구현한 합금 조성으로, 이를 통해 환경 규제를 충족하는 고부가가치 제품군 공급이 가능하다. 또한 특허 10-0940593(무연 쾌삭 청동 주물용 합금) 및 10-2799468(절삭성이 우수한 저실리콘계 무연 황동합금, (주)대창 공동권리)를 통해 청동 및 황동 전 영역에 걸친 무연 합금 기술 역량을 내재화하고 있다. 이러한 기술들은 동사가 글로벌 납 규제 강화에 선제적으로 대응하며 무연합금 소재 시장에서 기술 선도 업체로 자리매김하는 데 핵심적 역할을 한다.

그림 6. 동사의 무연 제품군

무연·저연 인고트 (Lead-free Brass Ingot)

우수한 절삭 가공성을 유지하면서도 납 용출이 없는 환경친화적인 무연소재

제품용도 식품관련 제품, 수전금구, 음용수용 부품, 수도 계량기 등



무연내식 인고트 (Lead-free Dezincification Resistance Brass Ingot)

우수한 내식 탈아연 특성을 가지며 단조성과 가공성이 우수하여 환경친화적인 소재

제품용도 옥내외 건축용, 냉온수, 음용수용 배관부품 등



■ 내식성 및 정밀 가공성 향상 기술

동사는 합금 조성 최적화를 통해 내식성과 정밀 가공성을 동시에 향상시키는 기술 역량을 확보하고 있으며, 이를 바탕으로 산업용 고규격 소재 시장에서 경쟁 우위를 발휘하고 있다. 특히 10-1002603(내식성이 우수한 황동합금)과 10-2348780(내식성이 향상된 주물용 황동합금)은 해수, 화학물질, 고온 환경에서의 내식 특성을 개선한 합금 조성 기술로, 선박/밸브/배관 부품 등 가혹 환경 적용 수요처에 차별화된 소재를 공급하는 기반이 된다. 특히 10-0787998(정밀 가공용 동합금)은 절삭·단조 등 정밀 가공 공정에서 치수 정밀도와 표면 품질을 극대화하는 합금 조성에 관한 기술로, 자동차, 전자, 기계 분야 고정밀 부품 수요에 대응하는 기술 역량을 뒷받침한다. 또한 특히 10-2805290(내식성·절삭성이 우수한 무연황동 합금, (주)대창 공동권리)는 최근 연구 성과가 특허등록으로 이어진 사례로, 동사의 기술 개발 활동이 지속적으로 결실을 맺고 있음을 보여준다.

그림 7. 동사의 내식성 및 정밀 가공성 향상 기술 제품

고강도 빌렛 (High Strength Brass Billet)

강도가 높고 열간 단조성, 기계적 성질, 내식성이 우수하며 주로 자동차 및 선박용으로 활용

제품용도 싱크로나이저 링, 프로펠러 축, 펌프 축 등



단조·폐삭황동 빌렛 (Forging·Free cutting Brass Billet)

단조황동: 열간 단조성, 절삭성, 정밀 단조성이 우수하여 단조용, 압착용으로 활용

폐삭황동: 절삭성, 전성과 연성이 우수하여 일반 가공용, 신선용, 전조용, 너링용으로 활용

제품용도 볼트, 너트, 작은 나사, 밸브, 기계부품, 전기코드 등



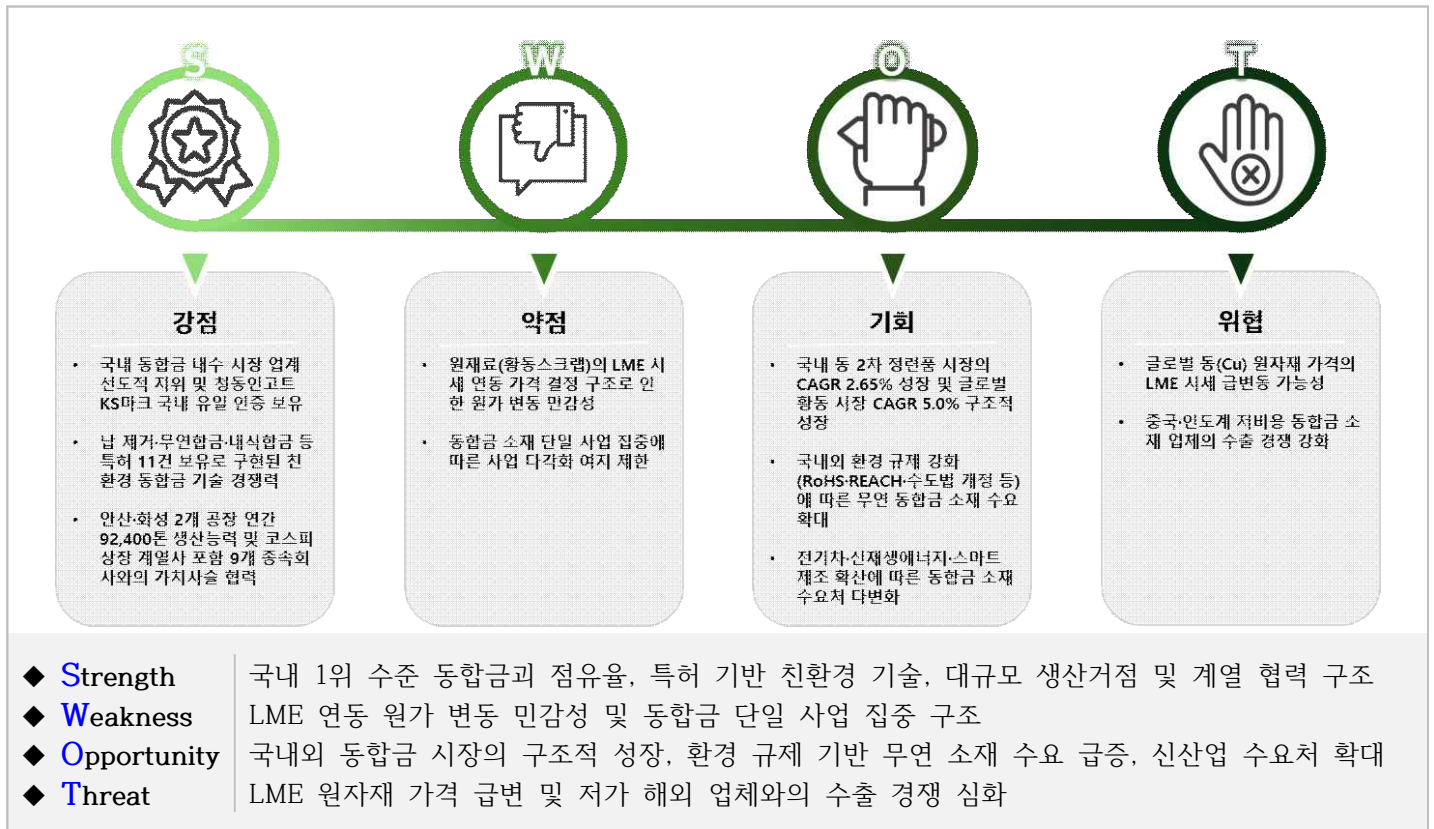
자료: 동사 홈페이지

■ 연구개발 활동

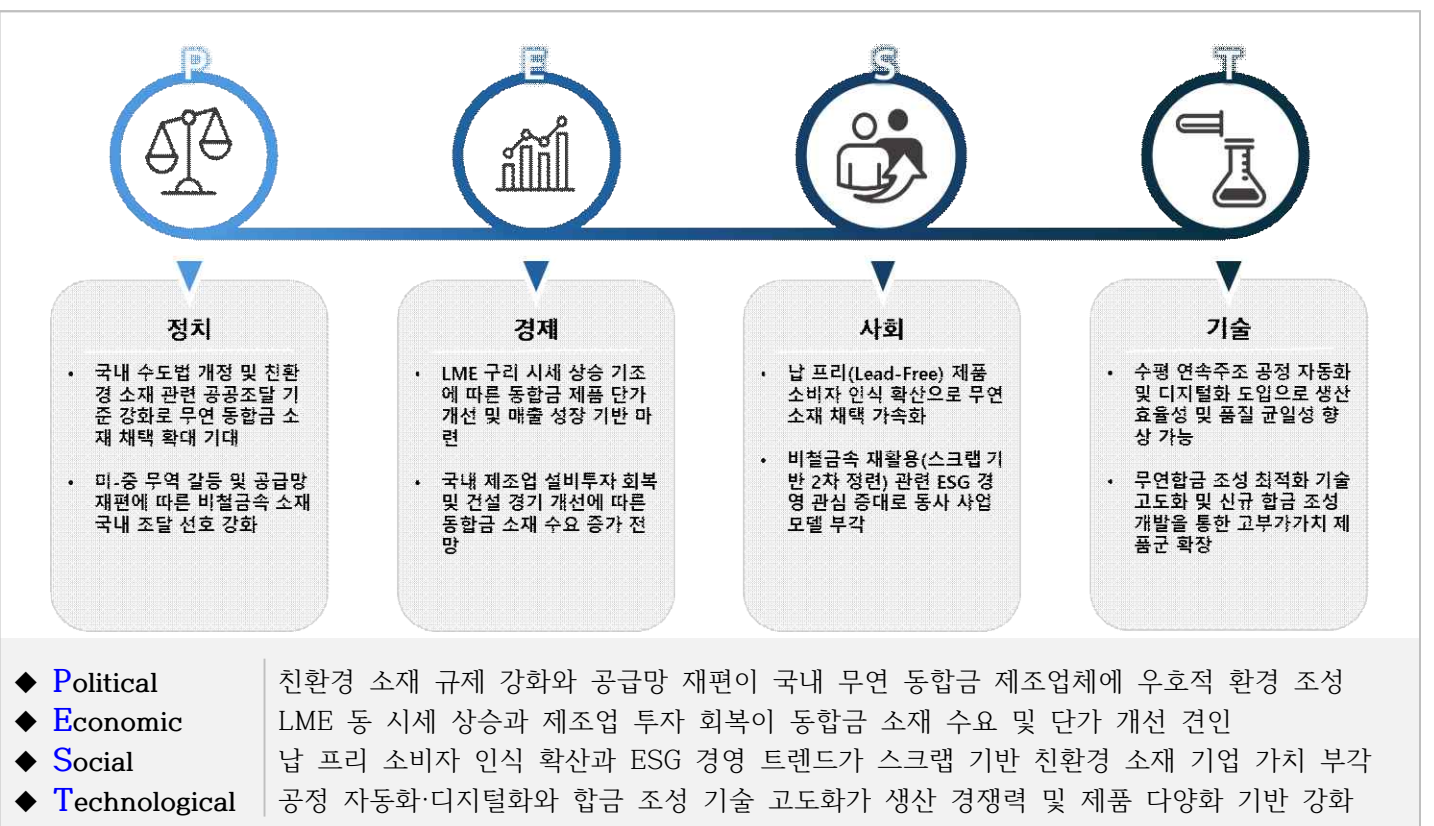
동사의 연구개발 투자 규모를 살펴보면, 2023년 178백만원(매출 대비 약 0.08%), 2024년 765백만원(약 0.06%), 2025년 870백만원(약 0.05%)으로 최근 3개년 간 지속적인 증가 추세를 보인다. 이는 단순한 원가 절감형 소재 제조에서 탈피하여 친환경 고부가가치 소재 기술 개발 방향으로 R&D 역량을 집중하는 동사의 전략 전환을 반영하는 것으로 평가된다.

주요 연구개발 성과 측면에서는 무연합금 개발 과제를 중심으로 성과가 집중되어 있다. 특히 중 ‘내식성, 절삭성이 우수한 무연황동 합금(2022년)’, ‘우수한 탈아연 부식 저항성을 가지는 무연 내식 황동합금(2023년)’, ‘절삭성이 우수한 무연 내식 황동합금(2024년)’ 등 무연합금 관련 연구 과제가 최근 수년간 연속적으로 진행되고 있으며, 특허등록을 통해 기술 권리를 확보하였다. 이러한 지속적 연구개발 투자와 성과 축적은 향후 무연합금 소재 시장 내 기술적 우위를 공고히 하는 토대로 기능할 것으로 전망된다.

SWOT 분석



PEST 분석



IV. 재무분석

구리 가격 상승으로 2026년 반기 매출 30.8% 증가, 반기 영업이익이 2025년 연간 실적 상회
 동사의 2025년 매출액은 전년 대비 39.4% 증가한 17,136.1억 원, 영업이익은 전년 대비 92.9% 증가한
 533.2억 원을 기록하였다. 또한 2026년 반기에는 매출액 10,898.1억 원, 영업이익 550.0억 원, 당기순이익
 264.7억 원을 실현하며 매출액 기준 전년 동기 대비 30.8% 성장한 흐름을 나타내었다.

■ 동합금 소재부터 황동봉·와이어바까지 아우르는 대창그룹의 신동(伸銅) 사업 구조

동사는 1988년 설립 이래 비철금속 부문에서 황동빌레트, 인고트 등 동합금 제품을 생산해 온 기업이다.
 연결 영업부문은 동합금계열 비철금속을 제조·판매하는 비철금속부문과 산업단지 건설 및 분양사업을 하는
 분양부문으로 구성된다. 2025년 부문별 매출은 비철금속 17,102.6억 원, 분양 33.6억 원으로,
 비철금속부문이 매출의 대부분을 차지하였다. 동사가 생산하는 동합금괴(인고트 및 빌레트)의 내수시장
 점유율은 약 30%이며, 소방밸브류 소재인 청동인고트에서 국내 유일의 KS마크 업체로서 시장을 주도하고
 있다.

■ 판매단가 상승으로 매출총이익이 늘며 2026년 반기 영업이익률 5.0%로 개선

2024년 동사는 (주)대창 연결 편입에 따라 매출액이 개별 기준이던 전년 대비 9,963.5억 원 증가한
 12,295.3억 원을 기록하였으며(매출액증가율 427.3%), 영업이익은 271.9억 원 증가한 276.5억 원,
 당기순이익은 506.1억 원 증가한 404.5억 원을 나타내었다(영업이익률 2.2%, 순이익률 3.3%).

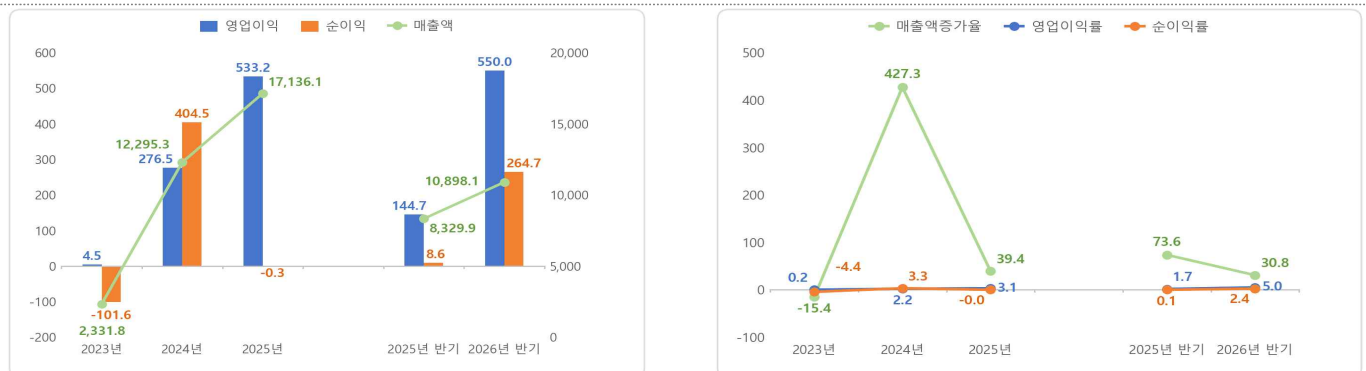
2025년 동사는 매출액이 전년 대비 4,840.8억 원 증가한 17,136.1억 원을 기록하였으며(매출액증가율
 39.4%), 영업이익은 256.8억 원 증가한 533.2억 원, 당기순이익은 404.8억 원 감소하며 0.3억 원의
 당기순손실을 나타내었다(영업이익률 3.1%, 순이익률 -0.0%).

2026년 반기 동사는 매출액이 전년 동기 대비 2,568.2억 원 증가한 10,898.1억 원을
 기록하였으며(매출액증가율 30.8%), 영업이익은 405.3억 원 증가한 550.0억 원, 당기순이익은 256.1억 원
 증가한 264.7억 원을 나타내었다(영업이익률 5.0%, 순이익률 2.4%).

2025년 매출총이익은 전년 대비 315.7억 원, 판매비와관리비는 58.9억 원 증가하여 판매단가 상승에
 따라 영업이익이 증가하였다. 2026년 반기 영업이익은 550.0억 원으로, 2025년 영업이익 533.2억 원을
 이미 초과하여 구리 가격 상승이 이익에 반영되는 흐름이 본격화되고 있는 것으로 판단된다.

그림 8. 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2025.12.), 반기보고서(2026.06.), NICE평가정보(주) 재가공

■ 구리 가격 상승에 따른 운전자본 증가를 차입과 사채로 조달, 지배기업 자본은 확충

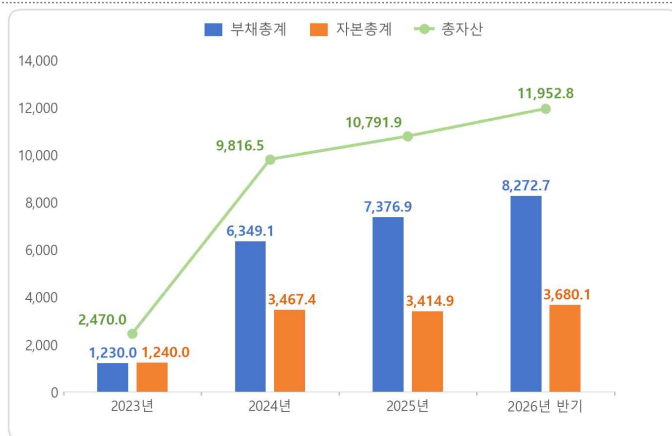
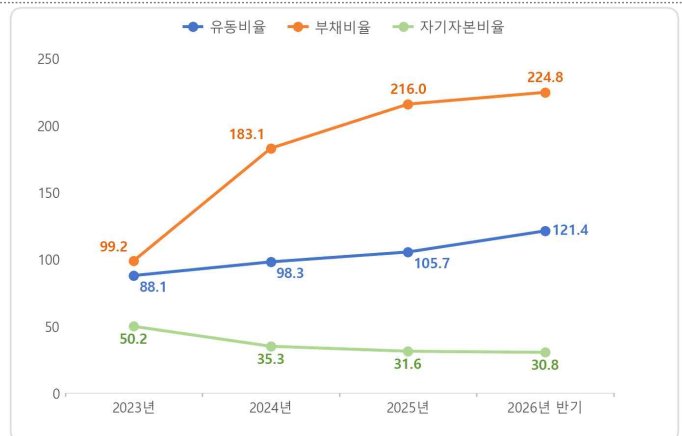
2024년 동사는 (주)대창 연결 편입에 따라 총자산이 개별 기준이던 전년 대비 7,346.5억 원 증가한 9,816.5억 원을 기록하였고, 부채총계는 5,119.1억 원 증가한 6,349.1억 원, 자본총계는 2,227.4억 원 증가한 3,467.4억 원을 나타내었다(유동비율 10.2%p 상승한 98.3%, 부채비율 83.9%p 상승한 183.1%, 자기자본비율 14.9%p 하락한 35.3%).

2025년 동사는 총자산이 전년 대비 975.4억 원 증가한 10,791.9억 원을 기록하였고, 부채총계는 1,027.8억 원 증가한 7,376.9억 원, 자본총계는 52.4억 원 감소한 3,414.9억 원을 나타내었다(유동비율 7.4%p 상승한 105.7%, 부채비율 32.9%p 상승한 216.0%, 자기자본비율 3.7%p 하락한 31.6%).

2026년 반기 동사는 총자산이 전년 동기 대비 1,850.5억 원 증가한 11,952.8억 원을 기록하였고, 부채총계는 1,605.0억 원 증가한 8,272.7억 원, 자본총계는 245.5억 원 증가한 3,680.1억 원을 나타내었다(유동비율 15.3%p 상승한 121.4%, 부채비율 30.7%p 상승한 224.8%, 자기자본비율 3.2%p 하락한 30.8%).

그림 9. 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2025.12.), 반기보고서(2026.06.), NICE평가정보(주) 재가공

표 3. 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2023년	2024년	2025년	2025년 반기	2026년 반기
매출액	2,331.8	12,295.3	17,136.1	8,329.9	10,898.1
매출액증가율(%)	-15.4	427.3	39.4	73.6	30.8
영업이익	4.5	276.5	533.2	144.7	550.0
영업이익률(%)	0.2	2.2	3.1	1.7	5.0
순이익	-101.6	404.5	-0.3	8.6	264.7
순이익률(%)	-4.4	3.3	-0.0	0.1	2.4
부채총계	1,230.0	6,349.1	7,376.9	6,667.8	8,272.7
자본총계	1,240.0	3,467.4	3,414.9	3,434.6	3,680.1
총자산	2,470.0	9,816.5	10,791.9	10,102.4	11,952.8
유동비율(%)	88.1	98.3	105.7	106.1	121.4
부채비율(%)	99.2	183.1	216.0	194.1	224.8
자기자본비율(%)	50.2	35.3	31.6	34.0	30.8
영업현금흐름	-11.3	377.6	-97.0	-219.6	-423.3
투자현금흐름	-2.7	395.1	-503.1	20.7	-138.1
재무현금흐름	-55.1	-520.7	588.1	349.1	855.4
기말 현금	80.8	339.5	326.0	484.8	622.2

자료: 동사 사업보고서(2025.12.), 반기보고서(2026.06.), NICE평가정보(주) 재가공

■ 동사 실적 전망

동사의 향후 실적은 구리 가격 상승에 연동된 판매단가 인상과 국내외 판매 확대가 주요 요인으로 작용할 것으로 전망된다. 2026년 반기 동사의 동합금 국내 판매단가는 kg당 14,728원으로 2025년 11,073원보다 33.0% 상승하였고, 수출 판매단가는 11,187원에서 15,420원으로 37.8% 상승하였다. 같은 기간 원재료인 황동스크랩 국내 가격도 8,956원에서 12,103원으로 35.1% 상승하였으나, 국내 판매단가와 황동스크랩 국내 가격의 차이는 전년 대비 508원 증가하여 수익성이 증가하였다. 영업이익률은 2025년 3.1%에서 2026년 반기 5.0%로 높아져, 구리 가격 상승이 판매단가를 거쳐 수익성 개선으로 이어지고 있는 것으로 판단된다.

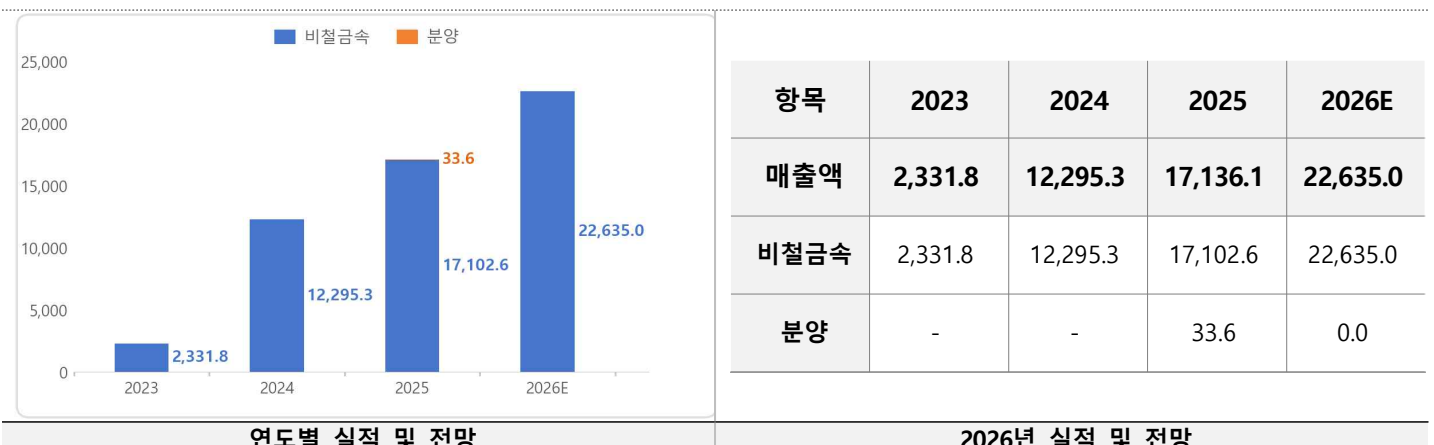
국내외 판매와 생산도 외형 확대를 뒷받침하고 있다. 2025년 비철금속부문의 외국 매출은 4,376.3억 원이고, 2026년 반기에는 2,909.9억 원을 기록하여 2025년 외국 매출의 66.5%에 달한다. 생산 측면에서 2026년 반기 연결 생산량이 90,940톤으로 2025년 연간 생산량 176,459톤의 51.5%에 해당해 물량이 전년 수준을 유지하고 있다. 연결 반기 평균가동률은 42.3%로 추가 물량을 소화할 설비 여력도 존재한다. 동합금 제품은 자동차부품, 전기, 반도체, 건설, 가전 등 다양한 산업에 쓰이며, 이러한 이유로 동사는 제품의 수요가 꾸준히 증가할 것으로 전망한다. 신동산업은 대규모의 생산설비와 축적된 기술력이 요구되는 산업이며, 동사와 황동봉·와이어바를 생산하는 중속회사의 제품 모두 구리 가격이 판매단가에 반영되는 구조여서, 구리 가격이 높은 국면에서 그룹 전체의 외형 확대가 이어질 것으로 기대된다.

재무 측면에서는 영업이익 확대가 순이익 증가와 자본 확충으로 이어지는 흐름이 이어질 것으로 판단된다. 2026년 반기 영업이익은 550.0억 원을 기록해, 전년도 영업이익을 초과하였다. 순이익도 함께 증가하면서 자본총계는 2025년 말 3,414.9억 원에서 2026년 반기말 3,680.1억 원으로 증가하였다. 구리 가격이 안정되어 운전자본 증가가 멈추면 부채비율도 점차 낮아질 것으로 기대된다.

동사의 2026년 매출액은 전년 대비 5,498.9억 원 증가한 22,635억 원 수준으로 전망되며, 이는 32.1% 성장에 해당한다. 구리 가격이 중속회사 제품 가격에도 함께 반영되는 구조와 반기 생산량이 전년 수준을 유지하고 있는 점을 고려하면, 이 전망은 물량의 완만한 증가 수준으로 판단된다. 구리 가격이 하반기에 더 오르거나 미국 판매법인 등 해외 판매가 증가할 경우 전망을 상회할 수 있고, 반대로 구리 가격이 하락하거나 전방 수요가 둔화될 경우 전망을 하회할 수 있다. 반기에 판매단가 상승이 매출과 이익으로 동시에 확인된 만큼, 2026년은 외형 확대와 수익성 개선이 함께 나타나는 해가 될 것으로 기대된다.

그림 10. 동사 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2025.12.), 반기보고서(2026.06.), NICE평가정보(주) 재가공 및 추정

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

친환경 소재 전환, 시장 성장의 수혜 속 기술·생산 역량을 고도화하는 동합금 소재 선도기업

동사는 국내 동 2차 정련품 시장의 구조적 성장 흐름과 글로벌 무연합금 수요 확대라는 이중 수혜 구조 속에서, 설비 자동화 투자와 신규 특허등록을 통해 기술·생산 경쟁력을 지속 강화하며 중장기 성장 기반을 공고히 다져가고 있다.

■ 경영진 체제 전환과 안정적 지배구조 유지

2026년 3월 동사의 창업주인 조시영 대표이사가 중도 퇴임하고, 박주황·조경호 두 대표이사의 각자대표 2인 체제로 전환하였다. 이는 동사의 경영 세대 교체를 공식화하는 주요 변화로, 조경호 대표이사가 창업주가문의 지속적인 경영 참여를 이어가는 형태로 지배구조의 연속성을 확보하였다. 동시에 최대주주 및 특수관계인의 합산 지분율이 37.59%로 유지되어 외부 경영권 위험을 최소화한 안정적 지배구조가 공고히 유지되고 있다. 아울러 DAECHANG LLOYDS, INC.의 신규 종속회사 편입을 통해 해외 사업 확장의 토대가 마련되었으며, 이는 동사의 글로벌 네트워크 강화 전략의 일환으로 평가된다.

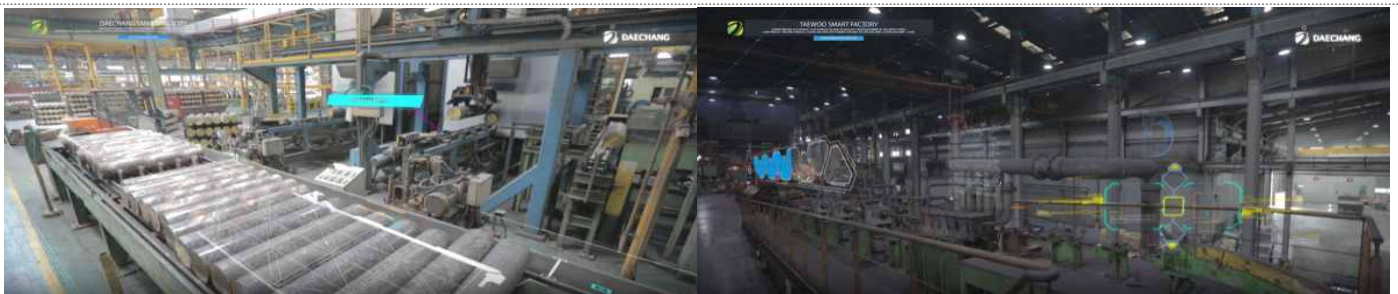
■ 설비 자동화 투자와 기술 고도화를 통한 경쟁력 제고

동사는 2026년부터 2028년까지 총 12억원 규모의 생산 자동화 및 품질 향상 설비 투자 계획을 추진하고 있으며, 이를 통해 생산 원가 절감, 제품 품질 균일성 향상, 생산성 개선을 동시에 추구하고 있다. 2025년 10월에는 탈아연 부식 저항성 무연 내식 황동합금(특허 10-2881090), 2026년 9월에는 절삭성이 우수한 무연 내식 황동합금(특허 10-3016641)이 연이어 등록되어, R&D 투자 확대가 실질적인 기술 성과로 이어지고 있음을 확인할 수 있다. LME 동 시세 상승에 따른 동합금 제품 단가 개선 흐름도 지속되고 있어, 가격 경쟁력과 기술 경쟁력을 동시에 강화하는 선순환 구조가 형성되고 있다.

■ 무연합금 시장 확대와 글로벌 수출 기회 선점

국내외 환경 규제 강화에 따라 납 대체 동합금 소재에 대한 수요가 빠르게 증가하는 가운데, 동사는 이미 4건의 무연합금 연구 과제를 진행 중이며 관련 특허를 다수 확보한 상태로 시장 선점 역량을 갖추고 있다. 국내 동 2차 정련품 시장이 2028년까지 연평균 약 2.65% 성장하여 1조 7,171억원 규모로 확대될 것으로 전망되는 가운데, 동사는 안정적 시장 지위 확보를 바탕으로 이 성장의 직접적 수혜를 누릴 수 있는 위치에 있다. 글로벌 황동 시장 또한 2034년까지 약 152.8억 달러로 성장이 전망되며, 아시아태평양 지역의 왕성한 수요를 배경으로 동사의 수출 확대 기회도 점차 구체화되고 있다. 향후 해외 종속회사 네트워크 활용과 무연합금 수출 포트폴리오 확대를 통해 국제 시장 내 입지를 지속적으로 강화해 나갈 것으로 전망된다.

그림 11. 동사 설비 및 생산 자동화 현황



자료: 동사 홈페이지 내 '그룹소개영상'

서원(021050)

■ 최근 뉴스 및 향후 전망

☐ 프롬프트 : 동사의 최근 뉴스와 향후 전망에 대해 알려주세요

☒ 생성형 AI 답변 :

“서원은 최근 구리 가격 상승과 전력 인프라 확충 트렌드 속에서 동합금 소재 공급 및 재고자산 가치 상승으로 실적 개선 기대감이 높아진 점이 긍정적으로 평가되며, 향후 글로벌 전기차·산업 자동화 가속화 및 친환경 전력망 구축에 따른 구리 수요 증대로 신동 사업 분야의 중장기적인 성장 모멘텀이 기대된다.”

* 출처 : Gemini

증권사 투자의견 (하단)

작성기관

투자의견

목표주가

작성일

최근 6개월 내 발간보고서 없음.

시장정보(주가 및 거래량)

021050 코스피

1,000 ▼13 -1.28%

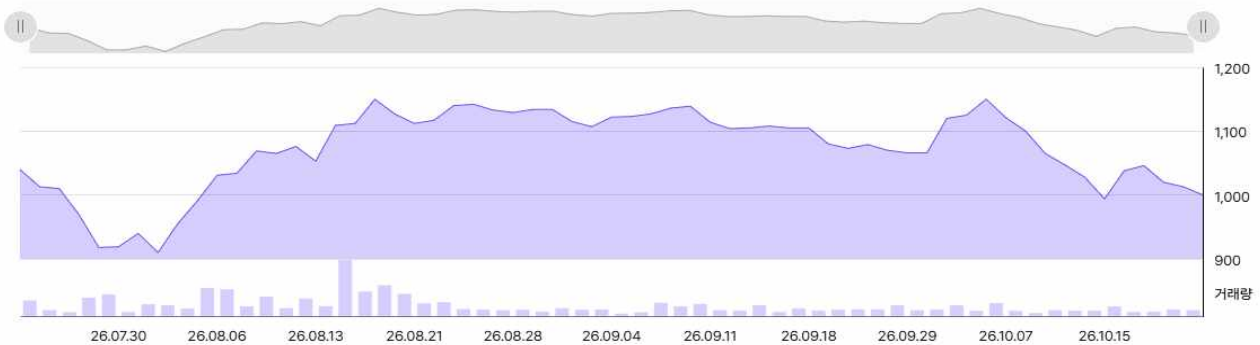
단위 : 원, 주, % | 기준 일자 : 2026.10.22

전일
시가 1,013
1,010

고가 1,013
저가 995

거래량 116,685 주
거래대금 117 백만원

1주일 3개월 6개월 1년 3년 5년



자료: NICE Bizline(2026.10.23.)

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.

시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
서원	X	X	X