

기술분석보고서 소재

신대양제지(016590)

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

작성기관 나이스평가정보(주) 작성자 주예령 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.

신대양제지(016590)

원지 전 지종 생산과 수직계열 공급망을 기반으로 한 친환경 골판지 포장재 기업

기업정보(2026.08.31 기준)

대표자	권혁홍, 권택환
설립일자	1982.12
상장일자	1995.12
기업규모	중견기업
업종분류	골판지 제조업
주요제품	골판지용 골심지, 라이너지 제조 등

시세정보(2026.08.31 기준)

현재가(원)	10,370
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	4,195
발행주식수	40,297,820
52주 최고가(원)	18,150
52주 최저가(원)	8,200
외국인지분율	1.96
주요주주	신대한판지(주)

■ 골판지원지 전 지종 생산 기반의 국내 주요 제지기업

신대양제지(이하, 동사)는 1982년 골판지원지 제조 및 판매를 목적으로 설립되어 1995년 유가증권시장에 상장한 중견 제지기업으로, 크라프트라 이너지, 테스트라이너지, 골심지 등 골판지용 원지 전 지종을 생산할 수 있는 사업기반을 확보하고 있다. 1985년 국내 최초로 장망식 초지기를 활용한 골심지 생산을 개시한 이후 지속적인 설비 증설을 통해 대량생산 체계를 구축하였으며, 현재 시화공장과 종속회사인 신대양제지반월을 중심으로 골판지원지를 생산하고 있다.

■ 원지에서 골판지상자까지 이어지는 수직계열 공급체계

동사는 골판지원지 사업을 기반으로 대양제지공업, 신대양제지반월, 광신 판지, 대양판지, 대영포장, 신대양포장 및 2026년 신규 편입된 신대양판지 등 계열회사를 통해 원지에서 골판지원단 및 상자까지 이어지는 수직계열 사업구조를 구축하고 있다. 원지 생산과 골판지 가공 사업을 그룹 내에서 연계함으로써 원재료 조달과 판매처 확보의 안정성을 높이고, 시장 수급 변동에 탄력적으로 대응할 수 있는 구조를 확보한 점이 특징이다. 특히 골 판지상자는 부피에 따른 높은 운송비와 고객별 규격·인쇄·납기 대응이 중요한 산업으로, 다수의 생산거점을 활용한 계열 공급망은 고객 대응력과 물류 효율 측면에서 경쟁우위로 작용할 것으로 판단된다.

■ 자원순환형 생산체계와 주문 대응 기반의 사업 경쟁력

동사는 골판지원지의 주원료로 재활용 고지를 적극 활용하고 자체 소각 설비 및 폐수처리시설을 운영하는 등 자원순환형 생산기반을 갖추고 있다. 아울러 골판지상자 부문은 수요처별 제품 규격과 인쇄사양에 맞춰 100% 주문생산하는 방식으로 운영되어 공산품, 식품, 의약품, 농수산물 등 폭넓은 산업의 포장 수요에 대응하고 있다. 2026년에는 대양판지 청주공장 부문을 인적분할한 신대양판지가 연결대상 종속회사에 추가되면서 골판지 생산 네트워크가 한층 세분화되었으며, 원지와 상자를 아우르는 그룹 내 공급체계가 장기적인 사업 안정성을 뒷받침할 것으로 평가된다.

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	6,453.6	-4.59	585.1	9.07	512.5	7.94	8.41	5.82	27.59	1,188	17,480	4.73	0.32
2024	6,585.0	2.04	292.8	4.45	332.6	5.05	6.00	3.80	26.56	872	19,591	6.57	0.29
2025	6,395.3	-2.88	222.4	3.48	222.7	3.48	3.83	2.48	27.98	566	20,359	23.18	0.64

기업경쟁력

골판지원지 전 지종 대량생산 역량

- 크라프트라이너지·테스트라이너지·골심지 전 지종 생산체계 확보
- 시화 및 반월 생산거점 기반의 대규모 연속생산체계 구축
- 2026년 반기 골판지원지 설비 가동률 약 99.7%의 높은 생산 안정성 확보

원지-골판지상자 수직계열 공급망

- 다수 계열사를 통한 원지 생산부터 원단·상자 가공까지 일관 공급체계 구축
- 내부 원지 공급기반을 활용한 원재료 수급 안정성과 공급 대응력 확보
- 지역별 생산거점 및 주문생산 방식 기반의 납기·규격 맞춤 대응력 보유

핵심 기술 및 적용제품

장망식 골판지원지 제조 및 연속생산 기술

- 재활용 고지와 펄프를 활용하여 크라프트라이너지, 테스트라이너지 및 골심지 등 골판지용 원지를 대량 생산하는 핵심 제조기술

골판지원단·상자 맞춤 가공 기술

- 원지의 골 형성·접합부터 재단·인쇄·상자 가공까지 연계하여 수요처별 규격, 인쇄사양 및 납기조건에 대응하는 포장재 생산기술

<동사 생산 원지>



시장경쟁력

국내 골판지원지 시장의 안정적 성장 기반

- 2023년 국내 시장규모 2조 9,468억 원, 2019~2028년 연평균 4.92% 성장 기준 2028년 약 3조 7,468억 원 규모 전망

광범위한 골판지상자 수요산업 확보

- 2023년 국내 시장규모 5조 318억 원, 2019~2028년 연평균 3.40% 성장 기준 2028년 약 5조 9,475억 원 규모 전망

친환경 포장 전환 및 수직계열화 수혜

- 재활용 가능한 종이 포장재 수요 확대와 원지·상자 수직계열화 심화에 따라 원지 조달력 및 대량생산 기반을 보유한 업체의 경쟁력 강화 전망

I. 기업 현황

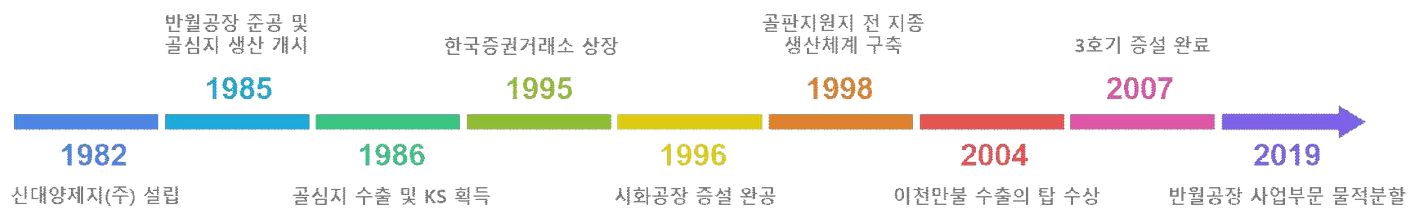
골판지원지와 골판지상자를 아우르는 수직계열 종합 포장재 기업

동사는 골판지원지 전 지종 생산능력과 다수 계열사의 골판지 가공거점을 결합하여 원지에서 골판지상자까지 이어지는 공급체계를 구축하고 있으며, 친환경 포장 수요 확대에 대응 가능한 사업기반을 확보하고 있다.

■ 기업 개요 및 주요 연혁

동사는 1982년 골판지원지 제조·판매를 목적으로 설립된 이후 1985년 반월공장에서 국내 최초 장망식 골심지 생산을 개시하며 제지사업 기반을 구축하였다. 이후 수출 개시와 KS 표시허가 획득, 생산설비의 지속적인 증설을 통해 생산규모를 확대하였으며, 1995년 유가증권시장 상장을 통해 성장 기반을 강화하였다. 1998년에는 표면라이너지를 추가하여 골판지용 원지 전 지종 생산체계를 확보하였고, 2019년 반월공장 사업부문을 신대양제지반월로 물적분할하는 등 계열 생산체계를 정비하며 현재의 원지-골판지 수직계열 사업구조를 구축한 것으로 파악된다.

그림 1. 주요 연혁



자료: 동사 홈페이지, NICE평가정보(주) 재가공

■ 대표이사 주요 이력

동사는 권혁홍, 권택환 각자대표이사 체제로 운영되고 있다. 권혁홍 대표이사는 성균관대학교를 졸업하고 설립 초기부터 동사 경영을 총괄해 온 인물로, 약 44년의 재직기간을 바탕으로 골판지원지 산업의 생산·수급 및 계열사 운영 전반에 높은 이해도를 보유한 것으로 판단된다. 권택환 대표이사는 서울대학교를 졸업하고 약 26년간 동사에 재직하였으며 대영포장 사내이사 경력 등을 통해 골판지원지와 골판지상자 사업의 운영 경험을 축적하였다. 이에 따라 장기간 축적된 산업 경험과 그룹 운영역량을 결합한 각자대표 체제가 사업 안정성과 중장기 전략 추진에 기여할 것으로 평가된다.

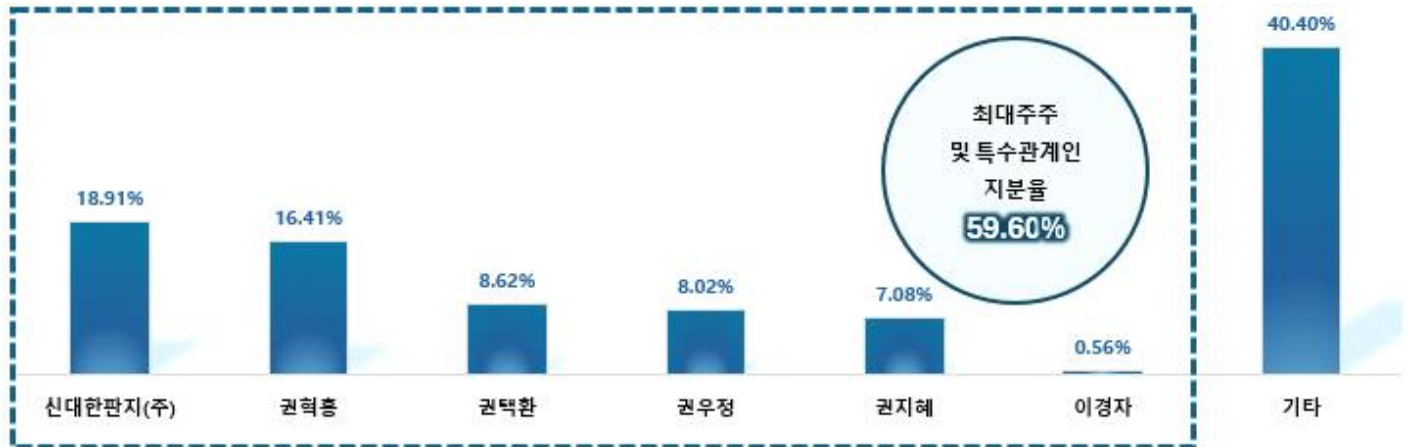
■ 주주 현황

동사의 주주현황을 살펴보면, 2026년 6월 말 기준 최대주주는 신대한판지(주)로 보통주 7,622,042주, 지분율 18.91%를 보유하고 있다. 특수관계인으로는 권혁홍 6,614,792주(16.41%), 권택환

신대양제지(016590)

3,472,810주(8.62%), 권우정 3,231,380주(8.02%), 권지혜 2,852,600주(7.08%), 이경자 226,960주(0.56%)가 지분을 보유하고 있다. 최대주주 및 특수관계인 등의 합산 지분은 24,020,584주, 59.60%로 확인되어 최대주주 측의 안정적인 경영권 기반이 형성되어 있는 것으로 판단된다.

그림 2. 주주 현황



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

■ 사업 분야

동사는 골판지원지 및 골판지상자 사업을 영위하고 있다.

표 1. 주요 사업 분야

매출유형	품목	제품 설명
골판지원지	크라프트라이너지, 테스트라이너지, 골심지	재활용 고지와 펄프 등을 원료로 골판지 제조에 사용되는 표면지·이면지·골심지를 생산·판매
골판지상자	골판지원단, 골판지상자	골판지원지를 골 성형·접합하여 원단을 생산하고 수요처 요구에 따라 재단·인쇄·가공한 상자를 주문생산·판매

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

골판지원지 부문은 크라프트라이너지, 테스트라이너지 및 골심지 등 골판지 제조의 기초 소재를 생산하는 사업으로, 동사는 1998년 표면라이너지 생산을 개시하면서 국내 업계 최초로 골판지용 원지 전 지종을 생산할 수 있는 사업체계를 갖추었다. 골판지원지는 원료 투입부터 초지, 압착, 건조 및 권취 등에 이르는 대규모 연속공정이 요구되는 자본집약적 장치산업으로 설비의 안정적인 운용능력과 원재료 조달 역량이 중요한 경쟁요소로 작용한다. 동사는 시화공장과 신대양제지반월 생산거점을 기반으로 연간 694,260톤의 생산능력을

확보하고 있으며, 2026년 반기에는 약 99.7% 수준의 높은 가동률을 나타내 대규모 설비의 안정적인 운영능력을 보여주고 있다. 주요 원재료는 국내 고지를 중심으로 조달하며 일부 펄프와 수입 고지를 병행 사용하고 있어 재활용 원료 활용도가 높은 생산구조를 형성하고 있다. 완성된 원지는 골판지 제조업체를 대상으로 직접 판매하는 한편 그룹 내 골판지 계열사의 주요 원재료로 투입되며, 이를 통해 외부 판매와 내부 수요를 함께 확보하는 안정적인 사업구조를 갖추고 있다. 또한 다품종 공급, 품질 안정성 및 납기 대응이 거래관계 유지의 핵심인 산업 특성상 전 지종을 자체 생산할 수 있다는 점은 수요처의 다양한 제품사양에 대응하고 공급 포트폴리오를 확대하는 데 유리하게 작용하는 것으로 판단된다.

골판지상자 부문은 광신평지, 대양판지, 대영포장, 신대양포장 및 신대양판지 등의 계열사를 중심으로 골판지원단과 골판지상자를 생산·공급하는 사업이다. 골판지원단은 라이너지와 골심지를 결합해 골 구조를 형성한 포장용 소재이며, 상자는 이를 수요처가 요구하는 규격으로 재단하고 인쇄·접합하여 완제품 형태로 가공한다. 제품은 공산품, 식품, 의약품, 농수산물 등 다양한 산업의 외부포장에 활용되며, 제품별 크기와 중량, 운송환경에 따라 규격과 인쇄사양이 달라 대부분 주문생산 방식으로 공급된다. 계열사들은 영업조직을 통해 직접 수주한 뒤 생산 및 납품하는 체계를 운영하고 있으며, 원단은 지함업체 등에 공급하고 완성 상자는 실제 포장재를 사용하는 제조업체 등에 직접 판매하는 구조를 형성하고 있다. 특히 골판지 제품은 부피가 크고 단위 중량 대비 운송비 부담이 높아 고객과 가까운 생산거점 확보와 신속한 납기 대응이 중요한데, 당사는 여러 지역에 분산된 계열 생산기반을 활용해 이러한 산업적 특성에 대응하고 있다. 2026년 반기 골판지상자 부문의 생산능력은 약 948백만㎡ 규모로 확인되며, 생산거점 간 물량 조정과 원지 계열사와의 연계를 통해 다양한 수요처의 주문을 처리할 수 있는 공급기반을 확보한 것으로 평가된다.

이들 사업은 원지 생산과 골판지 가공이 독립적으로 운영되면서도 계열 공급망을 통해 밀접하게 연결되어 있다. 원지 부문은 골판지상자의 원재료를 안정적으로 공급하고, 골판지 계열사는 생산된 원지를 최종 포장재로 가공하여 식품·유통·제조업 등 폭넓은 수요산업과 접점을 형성한다. 이러한 수직계열 구조는 원지 수급 불안이나 가격 변동 발생 시 그룹 단위의 공급조정 여력을 높이고, 최종 수요 변화가 원지 생산에 신속하게 반영될 수 있도록 한다. 이에 따라 당사는 단일 제지업체와 달리 원재료 단계에서 최종 포장재까지 이어지는 밸류체인을 활용하여 생산·판매 안정성과 고객 대응력을 동시에 확보하고 있는 것으로 판단된다.

■ 최근 및 향후 사업동향

최근 국내 골판지 산업에서는 원재료 및 제조비 부담을 반영한 골판지원지 가격 인상에 이어 골판지원단과 상자 가격이 연쇄적으로 조정되는 흐름이 나타나고 있다. 2026년에는 원지 가격 인상 이후 통상적인 시차보다 빠르게 판지·상자 업체의 가격 조정이 진행되었으며, 당사 계열의 대영포장과 광신평지도 가격 현실화에 참여하였다. 특히 업계에서는 원지에서 상자까지 수직계열화를 구축한 대형 사업자가 가격 조정이 정착되는 과정에서 공급망 전반의 수익구조를 효율적으로 관리할 가능성이 높은 것으로 보고 있어, 당사의 일관 공급체계가 경쟁요인으로 작용할 것으로 전망된다.

사업구조 측면에서는 2026년 2월 대양판지의 청주공장 사업부문을 인적분할해 신대양판지를 설립하고 연결대상 종속회사에 추가하면서 골판지 생산체계를 재정비하였다. 아울러 당사는 대영포장의 지배구조 안정화를 위해 2026년 8월 19일부터 추가 지분을 장내 취득할 계획으로, 계열 포장사업에 대한 지배력 강화가 추진되고 있다. 한편 대양제지공업 안산공장은 화재 이후 생산이 중단된 상태로 복구투자 시점과 경제성을 지속 검토하고 있어, 향후 시장 수급 및 원재료 가격환경에 따라 추가 생산능력 확보 여부가 중장기 공급전략의 변수가 될 것으로 판단된다.

II. 시장 동향

전자상거래와 친환경 전환에 따른 골판지 포장시장 성장 지속

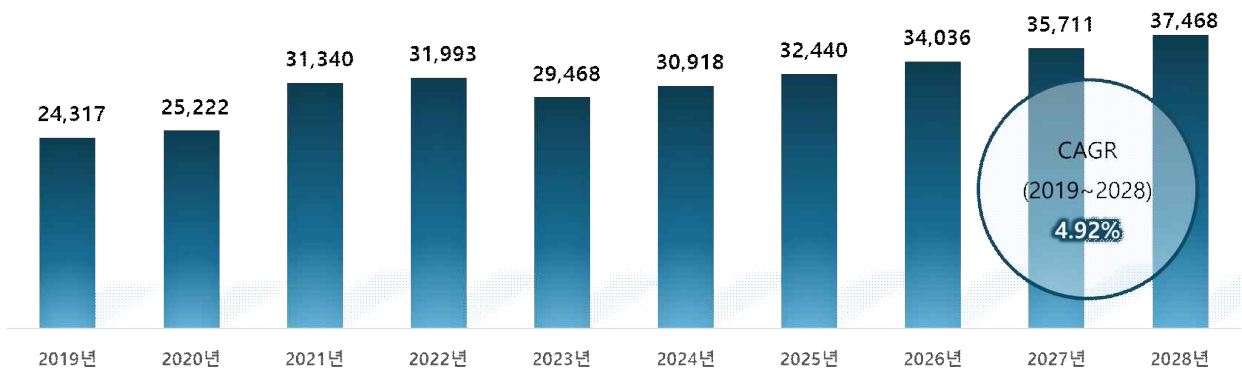
골판지 원지 및 골판지 상자 시장은 전자상거래 확대, 포장 단위 소형화, 친환경 포장재 수요 증가를 바탕으로 중장기 성장세를 유지할 것으로 전망된다. 더불어 원지-상자 수직계열화 확대와 자동화 생산체계 고도화가 맞물리며 시장 내 경쟁력 확보가 더욱 중요해질 것으로 예상된다.

■ 국내외 시장 규모 및 성장률

국내 골판지 원지 시장은 국가데이터처(2025)에 따르면 2023년 출하금액 기준 2조 9,468억 원 규모로 형성되어 있으며, 2019년 2조 4,317억 원에서 2023년 2조 9,468억 원으로 확대되어 연평균 4.92% 성장한 것으로 나타난다. 동일 보고서에서는 이러한 성장률을 적용할 경우 2028년 국내 골판지 원지 시장이 3조 7,468억 원 수준까지 확대될 것으로 전망하고 있다.

그림 3. 국내 골판지 원지 시장 규모 및 전망

(단위: 억 원)

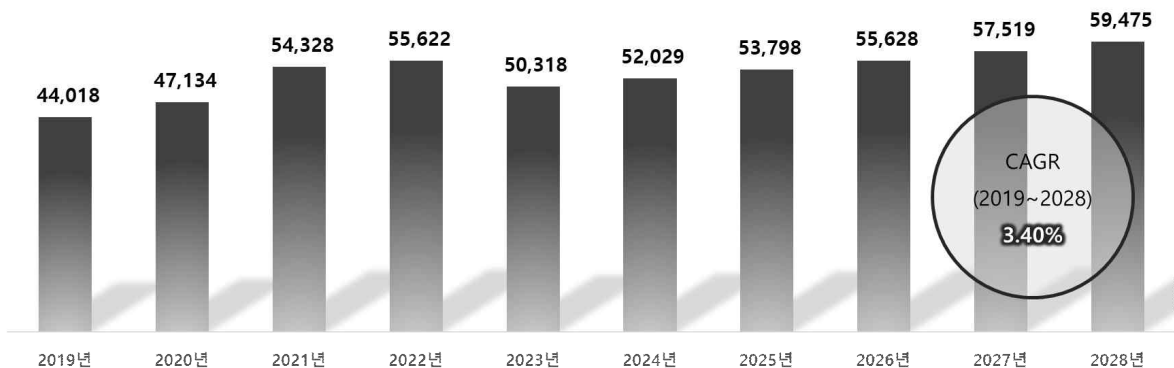


자료: 국가데이터처(2025), NICE평가정보(주) 재가공

또한 국내 골판지 상자 시장은 2023년 5조 318억 원 규모로 형성되어 있으며, 2019년 4조 4,018억 원에서 2023년 5조 318억 원으로 증가하여 연평균 3.40% 성장한 것으로 제시된다. 같은 기준으로 2028년에는 5조 9,475억 원 수준까지 확대될 것으로 예상되어, 국내 목표시장은 전자상거래 확대, 포장 단위 소형화, 친환경 포장재 수요 증가 등을 배경으로 안정적인 성장세를 유지할 것으로 판단된다.

그림 4. 국내 골판지 상자 시장 규모 및 전망

(단위: 억 원)



자료: 국가데이터처(2025), NICE평가정보(주) 재가공

■ 시장 구조 및 산업동향

국내 골판지원지 및 골판지 상자 시장은 식품, 의약품, 전자제품, 공산품, 농수산물 등 광범위한 산업의 외부포장 수요와 연계된 B2B 포장재 산업으로, 원지 생산에서 골판지원단 및 상자 가공으로 이어지는 수직적 공급구조를 형성하고 있다. 골판지원지는 대규모 초지설비와 지속적인 에너지 투입이 필요한 자본집약적 장치산업으로 신규 진입장벽이 높으며, 주요 원지업체가 계열 골판지 회사를 보유하는 수직계열화 구조가 시장의 주요 특징이다. 반면 골판지상자는 고객별 규격·인쇄·납기에 대응하는 주문생산이 일반적이고 제품 부피 대비 운송비 부담이 높아 생산거점과 수요처 간 거리가 중요한 지역산업의 성격을 갖는다. 최근에는 원재료와 제조비 상승분의 가격 반영 속도가 빨라지고 있으며, 원지와 상자를 동시에 보유한 수직계열 업체의 공급조정 및 원가 대응역량이 시장 경쟁력에 미치는 영향이 확대되고 있다.

글로벌 포장산업은 단순한 물류용 상자 생산을 넘어 재활용 원료 확대, 경량화, 포장구조 최적화 및 생산 자동화를 중심으로 고도화되고 있다. 글로벌 주요 업체인 Smurfit Westrock은 회수섬유와 종이 기반의 수직계열 생산체계를 바탕으로 지속가능한 패키징 솔루션을 확대하고 있으며, 국내에서도 기능성·고강도·경량화 기술개발이 활발하게 이루어지고 있다. 특히 테림포장은 포장 설계를 최적화하여 종이 사용량을 낮추면서 강도를 향상시키는 제품과 100% 재활용 가능한 기능성 상자를 개발하고 있어, 향후 경쟁의 중심이 단순 생산량에서 원재료 효율, 친환경성, 설계 최적화 및 고객 맞춤화로 이동할 가능성이 높다. 이에 따라 안정적인 원지 조달능력과 대규모 설비 운영능력을 확보하면서 친환경 공정 및 제품 고도화를 병행할 수 있는 기업의 시장지위가 강화될 것으로 전망된다.

■ 기술 개발 및 경쟁 환경

골판지 산업은 대규모 연속생산 설비, 안정적인 폐지·펄프 조달 및 에너지 효율이 원지 부문의 핵심 경쟁요소이며, 골판지상자 부문에서는 고속 골게이터와 인쇄·재단 자동화, 포장구조 설계 및 납기 대응력이 중요하다. 최근에는 재활용 섬유의 활용률을 높이면서 원단 중량을 줄이고 필요한 압축강도를 유지하는 경량·고강도 설계, 자동화 생산라인 및 디지털 기반 포장설계가 주요 기술개발 방향으로 부각되고 있다.

글로벌 업체들은 회수섬유 기반의 순환형 공급망과 고객별 최적 포장 솔루션을 결합하는 방향으로 경쟁력을 확대하고 있다. 특히 종이 기반 대체포장과 원재료 절감형 구조설계가 제품 차별화 요소로 자리 잡고 있어 향후 생산기술과 패키징 설계기술 간 융합이 더욱 중요해질 것으로 예상된다.

국내에서는 아세아제지, 삼보판지, 한국수출포장 등 주요 업체가 원지와 골판지 가공을 연계한 사업구조를 구축하고 있어 수직계열화 업체 간 경쟁이 형성되어 있다. 이에 따라 원지 조달력뿐 아니라 생산 효율화, 친환경 대응 및 고객 맞춤형 가공 역량이 시장지위 유지의 핵심요인으로 작용할 것으로 판단된다.

표 2. 국내 경쟁업체 현황

기업명	주요 사업 내용
아세아제지(주)	• 골판지원지 생산을 기반으로 계열 판지업체와 연계한 수직계열 공급체계를 구축한 국내 주요 제지업체
(주)삼보판지	• 고려제지·대림제지 등 계열사를 통해 원지 생산부터 골판지상자 가공까지 수직계열화를 구축한 포장재 업체
한국수출포장공업(주)	• 골판지원지와 골판지원단·상자를 동일 사업체계에서 생산·판매하는 일관생산형 포장재 업체

자료: 업체 홈페이지 및 보도자료, NICE평가정보(주) 재가공

III. 기술분석

대규모 원지 생산과 계열 가공망을 연계한 일관생산 경쟁력

동사는 골판지용 원지 전 지종을 대규모로 안정 생산할 수 있는 설비운영 역량과 계열사를 통한 골판지 가공기반을 보유하고 있으며, 재활용 원료 활용과 주문맞춤형 생산체계를 통해 공급 경쟁력을 확보하고 있다.

■ 골판지원지 전 지종 제조 및 대규모 연속생산 기술

동사는 크라프트라이너지, 테스트라이너지 및 골심지 등 골판지 제조에 필요한 원지 전 지종을 생산한다. 1985년 국내 최초로 장망식 초지기를 활용한 골심지 생산을 시작한 이후 생산설비를 지속적으로 확충하여 골판지원지의 대량 연속생산 기반을 구축하였다. 골판지원지는 회수고지와 펄프 등을 원료로 조성한 지료를 연속적으로 종이층으로 형성하고 수분 제거와 건조를 거쳐 균일한 원지로 제조하는 장치산업으로, 생산속도뿐 아니라 두께·평량·강도 등 품질을 일정하게 유지하는 설비 운영 안정성이 중요하다. 동사는 시화공장 기준 일 1,350톤, 신대양제지반월 기준 일 680톤의 생산기반을 확보하고 있으며, 두 거점을 합산한 연간 생산능력은 694,260톤에 이른다. 특히 2026년 반기 생산실적이 생산능력의 약 99.7%에 달하는 점은 대규모 초지설비를 높은 수준으로 안정 운영할 수 있는 공정관리 역량을 보여준다. 또한 표면지·이면지·골심지를 모두 공급할 수 있어 특정 지종에 국한된 업체보다 다양한 고객의 원지 조합과 사양 변화에 탄력적으로 대응할 수 있다. 이는 골판지 계열사의 안정적인 원재료 조달뿐 아니라 외부 고객에 대한 다품종 공급과 납기 대응을 가능하게 하여 동사의 핵심 생산경쟁력으로 기능한다.

그림 5. 시화공장



자료: 동사 홈페이지

■ 원지-원단-상자 연계 및 주문맞춤형 가공 기술

동사는 자체 원지 생산기반과 광신판지, 대양판지, 대영포장, 신대양포장 및 신대양판지 등의 계열 가공거점을 연계해 골판지원단과 상자를 공급한다. 골판지원단 제조에서는 라이너지 사이에 파형으로 성형한 골심지를 접합하여 구조적 강도와 완충성을 확보하고, 이후 고객이 요구하는 치수와 용도에 맞춰 재단·인쇄·접합해 최종 상자를 생산한다. 골판지상자는 같은 원단이라도 내용물의 중량, 적재조건, 유통환경 및 표시정보에 따라 구조와 인쇄사양이 달라지므로 다품종 주문에 신속하게 대응하는 생산계획과 설비

전환능력이 중요하다. 계열사의 제품은 100% 주문생산 방식으로 공급되며 직접 수주와 납품을 연계함으로써 수요처별 품질·규격·납기 요구를 생산공정에 반영하는 운영체계를 갖춘다. 이러한 가공역량은 단순한 상자 제조보다 원지 특성과 최종 사용조건을 함께 고려할 수 있다는 점에서 수직계열 구조와 높은 시너지를 형성한다.

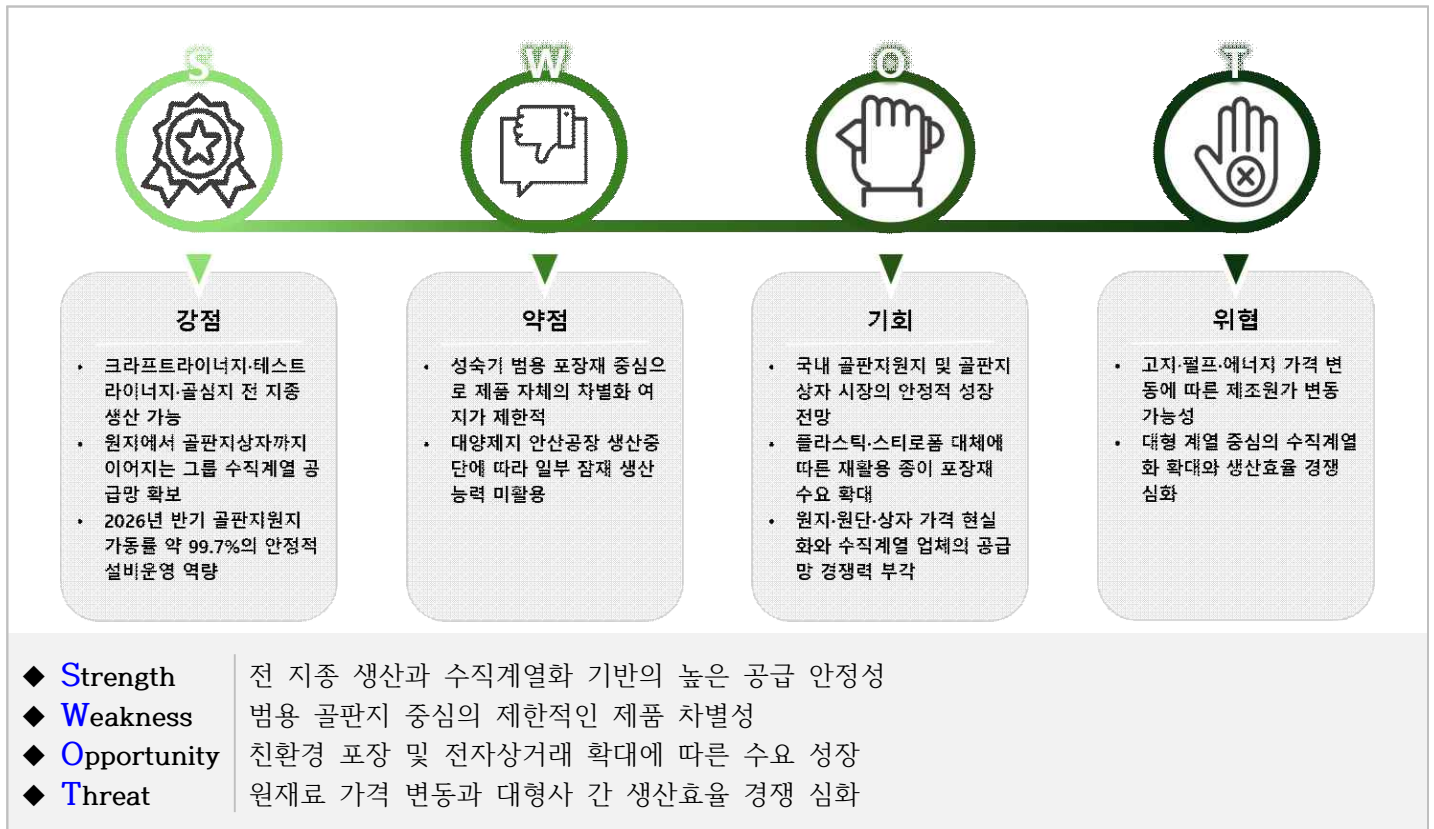
■ 재활용 원료 활용 및 친환경 생산 인프라 운영 기술

동사는 골판지원지 제조에 재활용 고지를 적극 활용하여 폐지를 다시 포장재 원료로 순환시키는 생산구조를 형성한다. 골판지원지는 다른 종이제품에 비해 회수지가 핵심 원료로 활용되는 비중이 높으므로 안정적인 고지 조달과 이물질 관리, 공정조건 유지능력이 생산성과 품질에 직접적인 영향을 미친다. 동사는 국내 고지를 중심으로 원재료를 조달하면서 제품 특성에 따라 수입 고지와 펄프를 보완적으로 활용하여 원료 포트폴리오를 관리하고 있다. 또한 자체 소각설비와 폐수처리시설을 운영해 제조공정에서 발생하는 환경부하를 관리하는 생산 인프라를 구축하고 있으며, 이는 자원순환형 제지산업에서 요구되는 환경 대응력을 뒷받침한다. 향후 포장산업에서 재활용 가능성, 원재료 사용량 저감 및 탄소배출 관리가 구매조건으로 더욱 중요해질 경우 이러한 생산기반의 활용가치는 확대될 것으로 판단된다. 특히 동사의 수직계열 구조는 원지 생산단계에서 확보한 재활용 소재 특성과 품질정보를 골판지원단·상자 단계까지 연계할 수 있어, 친환경 제품 사양 확대와 그룹 단위의 생산효율 개선을 추진할 수 있는 기반으로 작용한다.

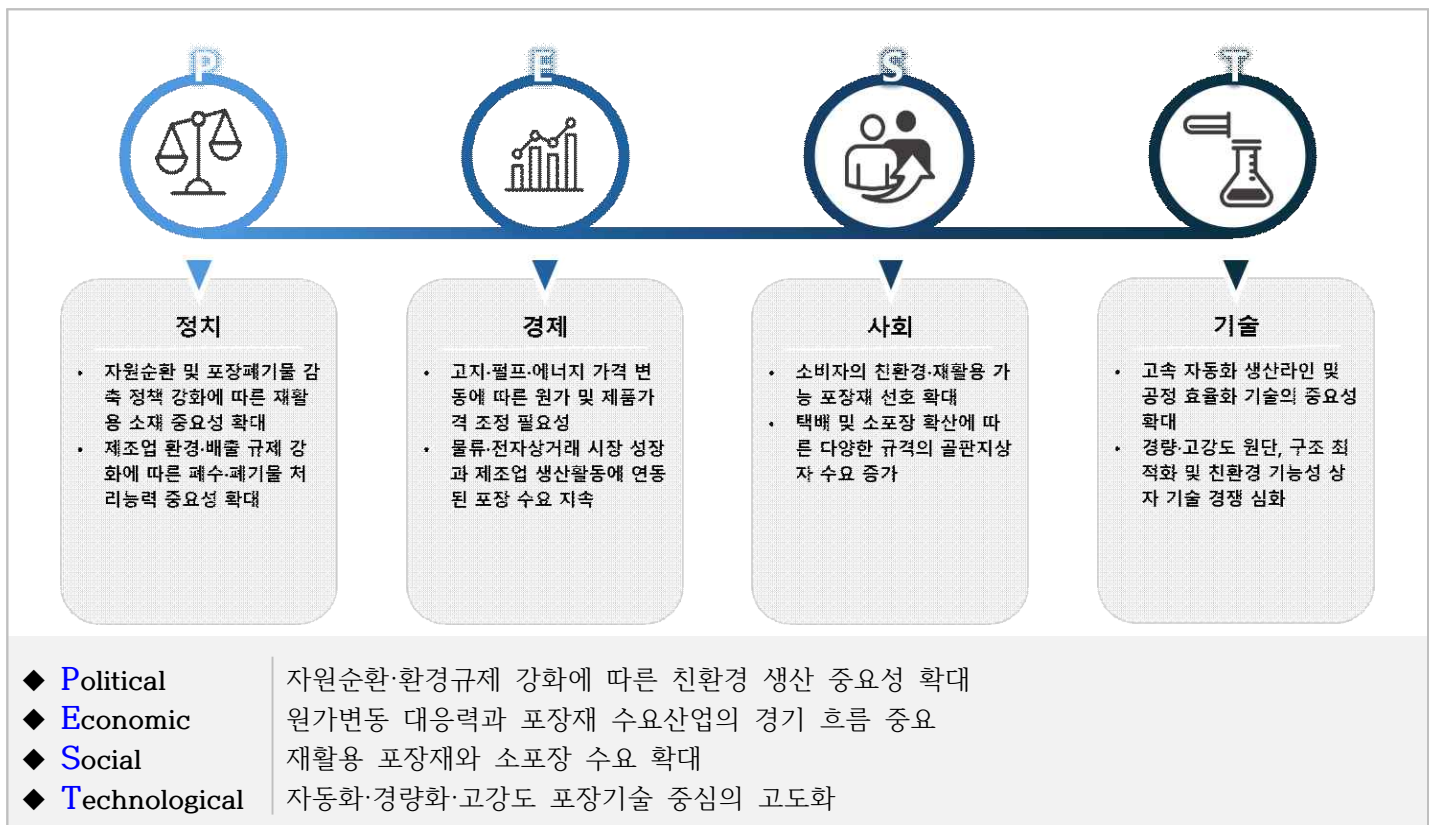
그림 6. 동사 원지생산 공정(원질공정 및 초지공정)



SWOT 분석



PEST 분석



IV. 재무분석

골판지 원지·상자 수직계열화 기반, 2026년 반기 영업이익률 5.6%로 회복

동사의 2025년 매출액은 전년 대비 2.9% 축소된 6,395.3억 원, 영업이익은 222.4억 원으로 영업이익률 3.5%를 나타내었다. 또한 2026년 반기에는 매출액 3,310.4억 원, 영업이익 185.4억 원, 당기순이익 224.4억 원을 시현하며 매출액은 전년 동기 대비 4.1% 성장된 흐름을 나타내었다.

■ 원지에서 상자까지 이어지는 수직계열화 매출 구조

동사는 크라프트 라이너지·테스트 라이너지·골심지 등 골판지용 원지 전 지종을 생산하는 지배기업과, 이를 공급받아 골판지 원단·상자를 제조하는 종속회사를 함께 보유한 수직계열화 구조를 형성하고 있다.

연결 매출은 2023년 6,453.6억 원, 2024년 6,585.0억 원, 2025년 6,395.3억 원을 기록하였다. 제지 부문 외부고객 매출액은 1,731.3억 원에서 1,534.2억 원으로 11.4% 축소되었는데, 이는 골판지용 원지 생산량이 685,702톤에서 652,593톤으로 4.8% 감소하고 내수 판매단가가 톤당 467,170원에서 449,134원으로 3.9% 하락한 데 따른 것으로 파악된다.

■ 판지 부문 스프레드 축소가 좌우한 손익 구조

2024년 동사는 매출액이 전년 대비 131.4억 원 증가한 6,585.0억 원을 기록하였으며(매출액증가율 2.0%), 영업이익은 292.3억 원 감소한 292.8억 원, 당기순이익은 179.9억 원 감소한 332.6억 원을 나타내었다(영업이익률 4.4%, 순이익률 5.1%).

2025년 동사는 매출액이 전년 대비 189.7억 원 감소한 6,395.3억 원을 기록하였으며(매출액증가율 -2.9%), 영업이익은 70.4억 원 감소한 222.4억 원, 당기순이익은 109.9억 원 감소한 222.7억 원을 나타내었다(영업이익률 3.5%, 순이익률 3.5%).

2026년 반기 동사는 매출액이 전년 동기 대비 131.6억 원 증가한 3,310.4억 원을 기록하였으며(매출액증가율 4.1%), 영업이익은 23.5억 원 증가한 185.4억 원, 당기순이익은 97.4억 원 증가한 224.4억 원을 나타내었다(영업이익률 5.6%, 순이익률 6.8%).

2026년 반기 부문 영업이익은 제지 172.5억 원, 판지 2.1억 원으로 판지 부문이 흑자로 전환되었으며, 연결 영업이익률도 5.6%를 기록하여 2025년 연간 3.5%를 상회하였다.

그림 7. 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



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

신대양제지(016590)

■ 부채비율 29.6%-자기자본비율 77.2%의 순현금 재무구조

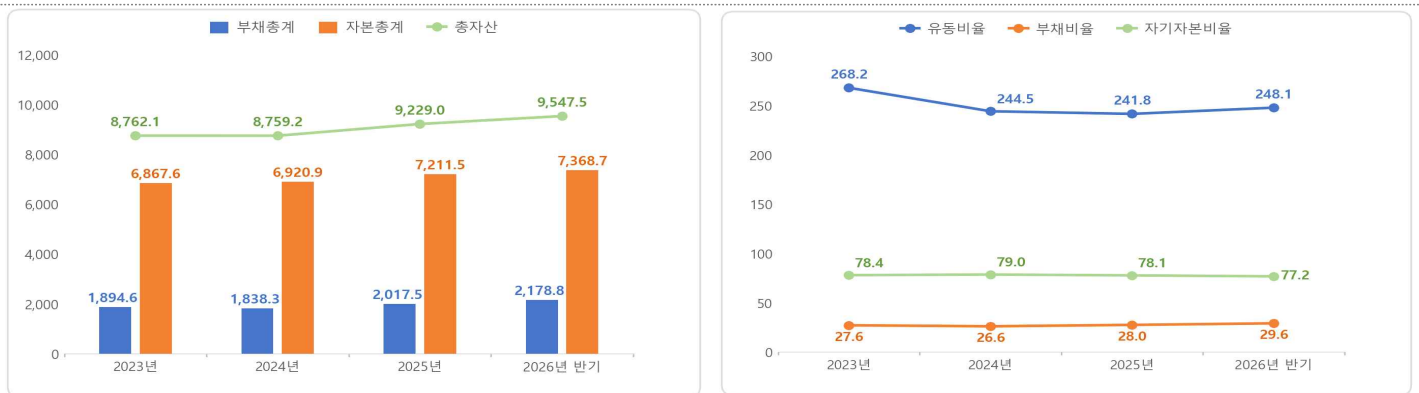
2024년 동사는 총자산이 전년 대비 2.9억 원 감소한 8,759.2억 원을 기록하였고, 부채총계는 56.3억 원 감소한 1,838.3억 원, 자본총계는 53.3억 원 증가한 6,920.9억 원을 나타내었다(유동비율 23.8%p 하락한 244.5%, 부채비율 1.0%p 하락한 26.6%, 자기자본비율 0.6%p 상승한 79.0%).

2025년 동사는 총자산이 전년 대비 469.8억 원 증가한 9,229.0억 원을 기록하였고, 부채총계는 179.2억 원 증가한 2,017.5억 원, 자본총계는 290.6억 원 증가한 7,211.5억 원을 나타내었다(유동비율 2.7%p 하락한 241.8%, 부채비율 1.4%p 상승한 28.0%, 자기자본비율 0.9%p 하락한 78.1%).

2026년 반기 동사는 총자산이 전년 동기 대비 569.7억 원 증가한 9,547.5억 원을 기록하였고, 부채총계는 307.7억 원 증가한 2,178.8억 원, 자본총계는 262.0억 원 증가한 7,368.7억 원을 나타내었다(유동비율 11.8%p 하락한 248.1%, 부채비율 3.3%p 상승한 29.6%, 자기자본비율 2.0%p 하락한 77.2%).

그림 8. 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	6,453.6	6,585.0	6,395.3	3,178.8	3,310.4
매출액증가율(%)	-4.6	2.0	-2.9	-1.3	4.1
영업이익	585.1	292.8	222.4	161.9	185.4
영업이익률(%)	9.1	4.4	3.5	5.1	5.6
순이익	512.5	332.6	222.7	127.0	224.4
순이익률(%)	7.9	5.1	3.5	4.0	6.8
부채총계	1,894.6	1,838.3	2,017.5	1,871.1	2,178.8
자본총계	6,867.6	6,920.9	7,211.5	7,106.7	7,368.7
총자산	8,762.1	8,759.2	9,229.0	8,977.8	9,547.5
유동비율(%)	268.2	244.5	241.8	259.9	248.1
부채비율(%)	27.6	26.6	28.0	26.3	29.6
자기자본비율(%)	78.4	79.0	78.1	79.2	77.2
영업현금흐름	847.4	616.4	595.9	293.3	318.0
투자현금흐름	-351.1	553.0	-20.7	-345.5	-242.1
재무현금흐름	-501.9	-325.2	191.1	162.9	86.4
기말 현금	195.8	1,054.1	1,803.7	1,134.1	1,968.0

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

■ 동사 실적 전망

동사의 주당 현금배당금은 2023년 150원, 2024년 200원, 2025년 225원으로 3개년 연속 확대된 것으로 확인되며, 현금배당금총액도 4,998백만원에서 6,010백만원, 6,648백만원으로 증가한 것으로 확인된다. 기업가치 제고 계획에서 동사는 조세특례제한법 제104조의27에 따른 고배당기업에 해당한다고 기재하였으며, 직전 사업연도 이익배당금액이 전년 사업연도 대비 10.62% 증가한 것으로 제시하였다. 동 계획은 목표설정으로 지속적인 주주가치 제고 확대와 보수적 재무 운영 기조를 통한 안정적인 재무건전성 관리를 제시하고 있어, 이익 축소 국면에서도 배당의 예측 가능성을 유지하려는 기조로 평가된다.

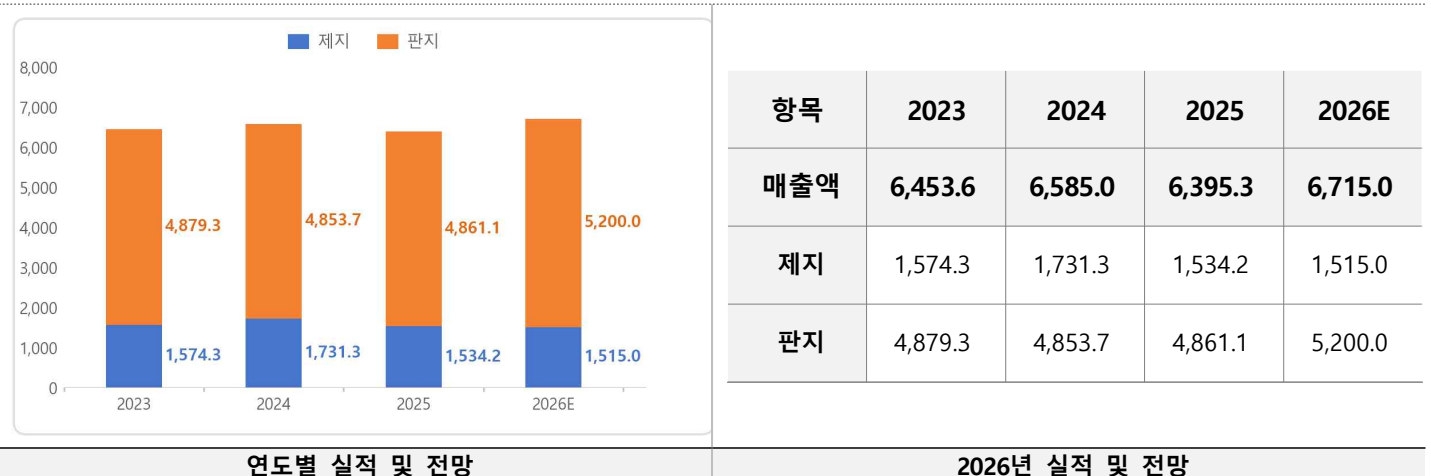
동사의 향후 실적은 판지 부문의 손익 회복과 원지 부문의 가동률 유지가 성장 드라이버로 작용할 것으로 전망된다. 2026년 반기 부문 영업이익은 제지 172.5억 원, 판지 2.1억 원으로, 2025년 연간 72.0억 원 손실을 기록하였던 판지 부문이 반기 기준 흑자로 전환된 것으로 확인된다. 판지 부문의 회복은 계열 내 원지 조달 비중이 높은 수직계열화 구조가 외부 원지 가격 변동에 대한 완충 역할을 수행하는 것으로 평가된다. 물량 측면에서는 2026년 반기 부문별 외부고객 매출액이 제지 747.0억 원, 판지 2,563.3억 원으로 집계되어 판지 부문 외부매출이 2025년 연간 4,861.1억 원의 절반을 상회하는 속도를 나타내고 있다.

재무 측면에서는 확보된 순현금과 지속적인 설비투자 여력이 실적 회복을 뒷받침할 것으로 판단된다. 2026년 반기말 현금및현금성자산 1,968.0억 원은 차입금과 리스부채 합계 1,011.0억 원을 상회하며, 자기자본비율 77.2%·유동비율 248.1%의 재무구조는 업황 변동 국면에서도 투자 계획을 유지할 수 있는 기반으로 평가된다. 유형자산 취득액이 2025년 491.7억 원으로 부문 감가상각비와 상각비 267.4억 원을 224.4억 원 상회하고 있어, 설비 갱신과 효율 개선에 대한 투자가 유지되는 국면으로 파악된다.

동사의 2026년 매출액은 전년 대비 5.0% 성장한 6,715억 원 수준으로 전망된다. 전년 6,395.3억 원 대비 319.7억 원 증가하는 수준으로, 부문별로는 판지가 4,861.1억 원에서 5,200억 원으로 338.9억 원 확대되고 제지는 1,534.2억 원에서 1,515억 원으로 19.2억 원 축소되어 증가분 전량이 판지 부문에서 발생할 것으로 예상된다. 원지 부문 가동률이 2026년 반기 99.70%(대양제지 안산공장 제외 기준)를 기록하고 판지 부문이 반기 기준 흑자로 전환된 구조는 전망의 하방을 지지하는 요소로 평가된다.

그림 9. 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

수직계열 공급망 재정비와 가격 정상화에 따른 사업 경쟁력 강화

동사는 2026년 원지·골판지 가격 현실화와 계열 생산체계 재편을 통해 공급망 경쟁력을 강화하고 있다. 친환경 포장 수요 확대와 그룹 지배구조 정비가 맞물리면서 중장기 사업 안정성이 제고될 것으로 전망된다.

■ 원지-원단-상자 가격 현실화에 따른 수직계열 경쟁력 부각

2026년 국내 골판지 산업은 원재료와 에너지·제조비 상승을 배경으로 골판지원지에서 원단, 상자로 이어지는 가격 조정이 본격화되고 있다. 과거에는 원지 가격 인상분이 원단과 상자 가격에 반영되기까지 일정한 시차가 발생했으나, 최근에는 주요 판지업체가 원지 가격 인상 직후 공급가격을 조정하면서 가격 전이 속도가 빨라진 것으로 확인된다. 동사 계열의 대영포장과 광신판지도 이러한 가격 조정에 참여하고 있으며, 원지와 골판지 가공사업을 함께 보유하고 있는 동사의 경우 원재료 단계와 최종제품 단계의 수급 상황을 그룹 내에서 함께 관리할 수 있다는 장점이 있다. 향후 가격 현실화가 시장에 안정적으로 정착되고 수요가 유지될 경우 대규모 원지 생산과 계열 가공망을 확보한 수직계열 사업자의 공급망 효율성이 상대적으로 부각될 가능성이 높은 것으로 전망된다.

■ 골판지 생산체계 재편과 핵심 계열사 지배력 강화 추진

동사는 2026년 2월 대양판지 청주공장 사업부문을 인적분할하여 신대양판지를 설립하고 신규 연결대상 종속회사로 편입하면서 골판지 생산거점의 운영체계를 재정비하였다. 신설법인은 기존 청주공장의 생산기반을 승계하는 구조로, 그룹 내 지역별 생산거점을 보다 명확하게 관리하고 원지 공급 및 제품 생산계획을 효율적으로 운영하는 데 활용될 것으로 판단된다. 동사는 2026년 7월 대영포장 지분의 추가 장내 취득계획을 공시하였으며, 거래계획상 매수기간은 8월 19일부터 9월 17일까지로 예정되어 있었으나, 실제로는 매수 개시 직후인 8월 24일 40억원 규모의 대영포장 주식 취득을 완료하였다. 대영포장이 2026년 8월 관리종목으로 지정된 점은 단기 모니터링 요인이자, 동사가 공시를 통해 지배구조 안정화와 재무건전성 제고를 지분 취득의 목적으로 제시한 만큼 계열 포장사업의 경영 안정성을 높이려는 전략적 대응으로 판단된다. 원지 핵심기업과 상장 골판지 계열사 간 사업 연계가 한층 강화될 가능성이 있다.

■ 친환경 생산기반과 주주가치 제고 기조를 통한 중장기 성장 기반 확보

동사는 골판지원지 제조에 재활용 고지를 적극 활용하고 자체 소각설비와 폐수처리시설을 운영하면서 자원순환형 생산체계를 장기간 구축해 왔다. 종이 포장재는 재활용성과 회수체계 측면에서 플라스틱 및 스티로폼 포장재를 대체할 수 있는 소재로 평가되고 있어, 향후 환경친화적 포장 전환이 확대될수록 동사의 원지 생산 및 골판지상자 사업과의 시장 접점도 확대될 것으로 예상된다. 한편 동사는 2026년 3월 기업가치 제고 계획을 공시하고 지속적인 성장을 위한 투자와 안정적인 수익창출, 경영환경을 고려한 주주환원을 추진한다는 방향을 제시하였다. 아울러 현재 생산이 중단된 대양제지 안산공장의 복구투자는 시장수급과 원재료 가격, 경제성을 종합적으로 고려하여 검토하고 있어 무리한 공급확대보다 사업환경에 맞춘 생산능력 운용전략을 유지하는 것으로 파악된다. 이에 따라 친환경 포장 수요 확대, 수직계열 공급망 강화 및 선택적인 생산능력 운용을 기반으로 중장기적인 사업 안정성과 기업가치 제고를 추진할 것으로 전망된다.

신대양제지(016590)

■ 최근 뉴스 및 향후 전망

☐ 프롬프트 : 동사의 최근 뉴스와 향후 전망에 대해 알려주세요

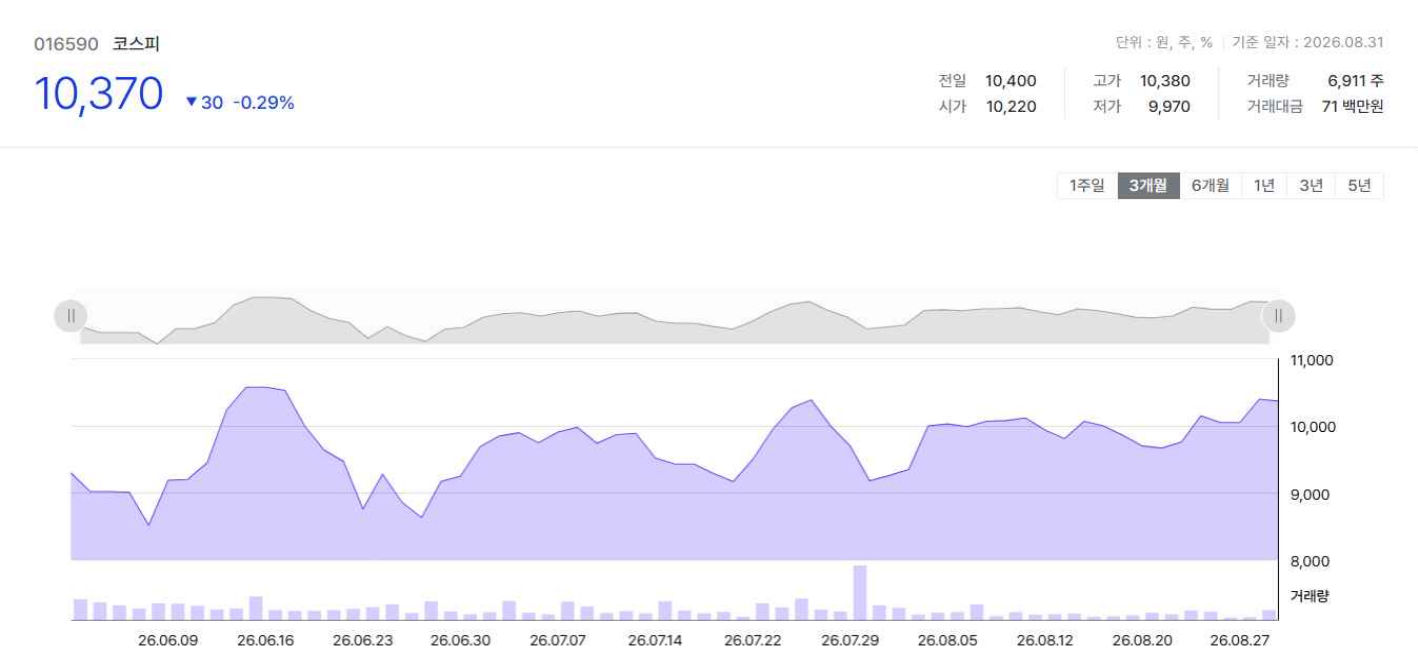
☒ 생성형 AI 답변 :
“신대양제지는 최근 대영포장 지분 추가 확보를 통해 수직계열화 경쟁력을 한층 강화한 가운데, 향후 이커머스 및 택배 물량의 꾸준한 성장세와 친환경 포장재 전환 수요 확대를 발판 삼아 안정적인 중장기 실적 모멘텀을 이어갈 것으로 전망된다.”

* 자료 : Gemini

증권사 투자의견(하단)

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
최근 6개월간 발간보고서 없음.			

시장정보(주가 및 거래량)



자료: NICE Bizline(2026.08.31.)

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
신대양제지	X	X	X