

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

# 원익큐브(014190)

## 소매

요약  
기업현황  
시장동향  
기술분석  
재무분석  
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

동윤정 연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용 평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 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 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.



한국IR협회

## 원익큐브(014190)

화학제품 및 건축자재 유통 전문기업

## 기업정보(2020/09/07 기준)

|      |                       |
|------|-----------------------|
| 대표자  | 문경수                   |
| 설립일자 | 1979년 06월 12일         |
| 상장일자 | 1996년 04월 26일         |
| 기업규모 | 중견기업                  |
| 업종분류 | 기타 화학 물질 및 화학제품 도매업   |
| 주요제품 | 화학제품, 건축자재, 디지털 인쇄기 등 |

## 시세정보(2020/09/07 기준)

|         |             |
|---------|-------------|
| 현재가     | 1,690원      |
| 액면가     | 500원        |
| 시가총액    | 598억원       |
| 발행주식수   | 35,399,906주 |
| 52주 최고가 | 2,675원      |
| 52주 최저가 | 810원        |
| 외국인지분율  | 3.32%       |
| 주요주주    |             |
| 원익머트리얼즈 | 31.6%       |
| 이용한     | 1.3%        |

## ■ 기초화학 원료, 폴리머 제품 등 화학제품 전문 유통 기업

원익큐브(이하 동사)는 원익 기업집단에 속하는 기업으로 화학제품 및 건축자재 유통업을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 건축용 실란트 등의 제품을 생산하고 있다. 국내 기초산업 및 화학산업 전반에 사용되는 기초화학 원료, 폴리머 제품 등을 수입하여 제조업체에 공급하는 Distributor로, MMA, BMA, 모노머(단위체), 용매 등 기초화학 원료와 자동차, 전기·전자, 플라스틱 등 다양한 산업에 사용되는 폴리카보네이트(PC), 건축용 실란트 등의 제품을 취급하고 있다.

## ■ 석유화학 제품의 수요 변동성이 심화될 것으로 전망

화학산업 인적 자원개발위원회의 자료에 따르면, 세계 석유화학 수급은 미국과 중국의 설비 증가로 인하여 2022년까지 공급증가율이 수요증가율을 크게 상회할 것으로 전망된다. 또한, 사우디아라비아와 러시아의 유가 감소 합의 갈등에 따른 유가 변동성, 미국 ECC 완공으로 인한 석유화학 분야의 경쟁 심화, 미·중 간 무역 분쟁, 중동 적대감, 코로나바이러스 감염증-19(이하 'COVID-19') 및 팬데믹, 각국의 부채 수준 상승 등의 요인으로 석유화학 제품의 수요 변동성이 심화될 것으로 전망된다.

## ■ 경영능력 강화 및 제품 다양화를 위한 개선방안 수립 중

동사는 경영 합리화 및 전문화를 통한 기업 체질을 강화하고, 기술개발과 유통망 확보를 통해 고객과의 접점을 강화하는 중장기적 개선방안을 수립할 것이라고 밝혔다. 또한, 실란트 제품의 생산능력 향상을 위해 충북 청주시 오창읍 소재에 신규공장 설비 투자를 통해 생산능력을 확대하였으며, 범용 건축용 실란트에서 고기능성이 요구되는 특수 건축용 실란트 및 각종 건축물에 적용되는 발수제 관련 제품을 개발, 제조하는 등 제품 다양화를 시험하고 있다.

## 요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

| 구분<br>년 | 매출액<br>(억 원) | 증감<br>(%) | 영업이익<br>(억 원) | 이익률<br>(%) | 순이익<br>(억 원) | 순이익률<br>(%) | ROE<br>(%) | ROA<br>(%) | 부채비율<br>(%) | EPS<br>(원) | BPS<br>(원) | PER<br>(배) | PBR<br>(배) |
|---------|--------------|-----------|---------------|------------|--------------|-------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| 2017    | 2,401.7      | 15.6      | 33.5          | 1.4        | 15.8         | 0.7         | 2.2        | 1.2        | 99.0        | 54         | 2,202      | 34.6       | 0.9        |
| 2018    | 2,211.2      | -7.9      | -15.2         | -0.7       | -37.2        | -1.7        | -4.9       | -2.4       | 102.4       | -105       | 2,118      | -          | 1.2        |
| 2019    | 2,038.8      | -7.8      | -18.4         | -0.9       | 38.4         | 1.9         | 4.9        | 2.6        | 77.3        | 108        | 2,276      | 20.1       | 1.0        |

## 기업경쟁력

### 생산 및 물류 인프라 확보

- 충청북도 청주시 소재에 오창공장, 연구소 확보 및 경상남도 양산시, 경기도 여주시 소재에 물류센터 확보
- ISO 9001, 한국산업표준(KS) 인증 보유
- 특허권 5건, 상표권 9건 보유(2020년 09월 기준)

### 유통 관리를 통한 경쟁력 확보

- 자체 물류센터 및 저장 탱크를 통한 안정적인 물량공급 및 물류비용 최소화로 가격 경쟁력 확보
- 전국을 대상으로 영업활동을 수행하며 영업활동의 전산화를 통해 효율적인 유통 관리 수행

## 핵심기술 및 적용제품

### 건축용 실란트 제품에 대한 기술개발 수행

- 건축용 실란트 제품은 실리콘의 내후성, 내오염성, 내화학성이 요구되는 건축용 실링제 분야에 응용
  - 발수성, 가스 투과성, 내후성, 내오염성 등의 물성이 요구되는 건축용 발수제 및 표면처리제 분야로 응용 확대
  - 범용 건축용 실란트에서 고기능성이 요구되는 특수 건축용 실란트 및 각종 건축물에 적용되는 발수제 관련 제품군을 개발, 공급

### 유통을 위한 물류 인프라 보유

- 자체 물류센터(경남 양산, 경기도 여주 소재) 확보
  - 벌크, 드럼, 번들 단위로 제품을 유통
  - 여수 YTT, 울산 JST 탱크, OTT 탱크 터미널 내 자가 탱크를 보유

### 주요 사업 분야

- 화학 사업
  - 화학 산업에 사용되는 기초화학연료, MMA, BMA 등
- 수지 사업
  - 폴리머 제품 유통, PC, PET, PETG, PMMA 등
- 건재 사업
  - 건축 내·외장재 유통, 싱글, 사이팅, 목재 등
  - 실리콘 제품 개발 및 생산

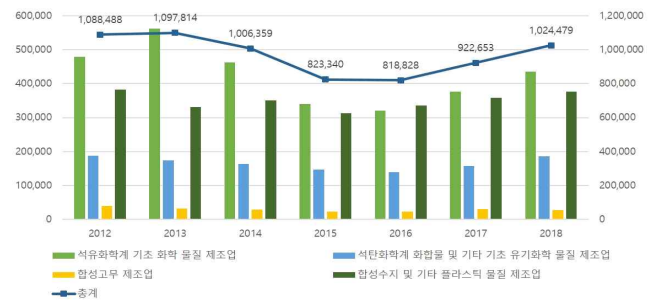
### 매출실적

#### ■ 2019년 매출유형별 비중 (단위: 백만 원, %)

| 매출 부문   | 품목                   | 매출액     | 비중     |
|---------|----------------------|---------|--------|
| 케미칼     | MMA, BAM 등           | 72,873  | 35.74  |
| 건축자재    | 목재 싱글, 실란트 등         | 46,923  | 23.02  |
| 수지(폴리머) | PC, ABS 등            | 63,561  | 31.18  |
| PnP     | 디지털인쇄기               | 10,075  | 4.94   |
| 신사업     | Cu foil, Indium, 가접기 | 7,321   | 3.59   |
| 자회사     | 전도성 폴리머              | 3,124   | 1.53   |
| 총합계     |                      | 203,877 | 100.00 |

## 시장경쟁력

### 국내 석유화학 제품 출하금액



### 석유화학 부문 국제 정세 변동 요인

- 사우디아라비아와 러시아의 유가 감소 합의 갈등에 따른 유가 변동성 심화
- 미국 ECC 완공으로 에틸렌 계열 제품 공급 부담 확대로 석유화학 분야의 경쟁 심화
- 미·중 간 무역 분쟁, 중동의 적대감, COVID-19 및 팬데믹, 각국의 부채 수준 상승 등

### 2020년 이후 건설시장 현황 전망

- 공공 수주는 생활 SOC, 도시재생사업, 국가균형발전 프로젝트 등의 영향으로 증가할 전망
- 민간 수주 규모는 주택 및 비주거 건축 수주가 부진한 영향으로 전년 대비 감소할 전망

## 최근 변동사항

### 설비 투자 및 기술개발을 통한 역량 강화

- 신규공장 설비 투자 및 경영능력 강화 등을 위한 개선방안 수립 예정
- 스마트폰 터치패널에 사용될 수 있는 AGNW 등 ITO 대체 소재를 개발 중
- COVID-19 장기화로 인한 경기 위축, 미·중 분쟁으로 인한 영업실적 저하 가능성 존재

## I. 기업현황

### 기초화학 원료, 폴리머 제품 및 건축자재 유통 전문기업

동사는 원익 기업집단에 속하는 기업으로 화학제품 및 건축자재의 유통업을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 다양한 종류의 건축용 실란트 제품을 생산하고 있다. 또한, 자회사인 나노이닉스는 터치패널에 사용될 수 있는 은 나노 와이어 등 ITO 대체 소재를 개발하고 있다.

#### ■ 회사 개요

동사는 1979년 6월 설립된 기업으로 화학제품 및 건축자재의 유통 및 수출입, 디지털 인쇄기 유통업 등을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 1996년 4월 코스닥 시장에 상장되었다.

동사의 주력 사업은 기초화학 원료, 폴리머 제품 및 석글, 사이딩 등의 건축자재 유통업이며, 이 외에 건축용 실란트의 제조·공급, 디지털 인쇄기·소모품의 판매 및 유지보수(Printing&Packing, 이하 'PnP') 사업을 영위하고 있다. 또한, 동사의 자회사인 나노이닉스는 전자 소재인 LCD용 캐리어 필름 및 반사필름의 코팅 임가공을 영위하고 있으며, 은 나노 와이어(Ag Nanowire, AGNW)를 개발하고 있다.

동사의 반기보고서(2020.06)에 따르면, 동사의 본사는 경기도 성남시에 소재해 있다. 동사는 경상남도 양산시 및 경기도 여주시 소재에 물류센터를 확보하고 있으며, 충청북도 청주시 소재에 오창공장과 서울시 성동구 소재에 PnP 사업부를 확보하고 있다.

[그림 1] 동사의 사업 분야(좌) 조직도(우)



\*출처: 동사 홈페이지 NICE디앤비 재가공

#### ■ 주요 주주, 관계회사

동사의 반기보고서(2020.06) 기준, 동사의 최대 주주는 31.57%의 지분을 보유한 원익머트리얼즈이며, 원익머트리얼즈의 최대 주주는 45.69%의 지분을 보유한 원익홀딩스이다. 원익홀딩스의 최대 주주는 원익(최대주주: 이용한, 지분율: 38.18%)으로 확인되고 있다.

동사는 원익 기업집단에 속하며 집단 내 상장사 6개사(동사 포함), 비상장사 35개사로 총 41개사의 국내계열회사가 있다. 계열사 내에는 반도체 장비 전문 원익홀딩스, 원익IPS, 특수가스정제 업체인 원익머트리얼즈, 석영유리 제조업체인 원익큐엔씨 등의 업체가 있다.



동사의 연결대상 종속회사는 전도성 고분자 박막 필름 제조업체인 나노이닉스와 플라스틱 필름, 합성수지 및 플라스틱 물질 제조업체인 원익비엠텍이 있으며, 관계기업으로는 태진로보틱스가 있다. 동사의 반기보고서에 따르면, 동사는 2019년 중 에프이엔터테인먼트(지분율 36.41%) 및 원탱크터미널(지분율 100%)의 주식을 매각하였다.

## ■ 동사의 사업 부문

동사는 국내 기초산업 및 화학산업 전반에 사용되는 기초화학 원료, 폴리머 제품 등을 수입하여 국내 제조업체에 공급하는 Distributor로 동사의 사업 부문은 케미칼 부문, 건축자재 부문(건축자재&실리콘), 폴리머 부문, PnP 부문(Printing&Packing), 자회사(나노이닉스) 전자소재 부문으로 구성되어 있다.

■ **케미칼 부문** : 다국적 기업인 BASF(독일), JVP(일본), SASOL(유럽) 및 롯데엠시스, LG MMA 등의 화학제품을 유통하고 있다. 주요 제품에는 MMA(Methyl Methacrylate), BMA(Butyl Methacrylate), 모노머(단위체), 용매 등 기초화학 원료가 포함된다.

■ **건축자재 부문** : 건축자재 유통 및 실리콘 사업으로 구성되어 있으며, 아스팔트 씰링, 징크, 목재 구조재 등의 건축용 자재를 유통하고 있으며, 실리콘 사업의 경우 건축용 실란트, 실리콘 오일 등의 실란트 제품을 개발, 제조하고 있다.

■ **폴리머 부문** : 자동차, 전기·전자, 플라스틱, 건축용 실란트 등 다양한 산업에 사용되는 폴리카보네이트(PC) 등의 폴리머 제품을 취급하고 있으며, SABIC(사우디아라비아) 및 SK케미칼 등의 폴리머 제품을 유통하고 있다.

■ **PnP 부문** : HP사의 인디고(디지털인쇄기) 제품과 인쇄용 소모품을 취급하고 있으며, 운영자 교육, 기술지원, 업그레이드 등에 이르는 모든 제반 서비스 관련 솔루션을 제공하고 있다.

■ **신사업 부문** : 인쇄회로기판(PCB) 가접 공정에 사용되는 가접기, 각종 전자 부품에 전도성 물질로 사용되는 구리 동박, 태양광 모듈 부품, 알루미늄박 등의 제품이 포함된다. 동사의 반기보고서(2020.06)에 따르면, 동사는 기계장치, 소재 등 제품군을 확대할 예정이라고 밝혔다.

동사의 자회사인 나노이닉스의 주요 제품은 LCD용 캐리어 필름과 반사필름 코팅 임가공이며, 스마트폰 등 터치패널에 사용될 수 있는 은 나노 와이어(AGNW)<sup>1)</sup> 등 ITO(인듐 주석 산화물) 대체 소재를 개발하고 있다.

## ■ 기술연구소 및 연구개발 투자 비율

동사는 2005년 11월 실리콘 사업 부문 공장 신설에 따라 제품 개발을 위해 연구개발실을 설립하였으며, 신제품 연구개발과 케미칼/실리콘 사업 부문 영업활동의 기술서비스 및 생산인력에 대한 기술교육 지원을 위하여 기술연구소를 추가 설립하였다. 동사는 반기보고서(2020.06) 기준 4명의 연구개발 인력을 보유하고 있으며, 전체 매출액 대비 2018년 0.25%, 2019년 0.24%를 연구개발비로 투자하였다.

1) 은 나노 와이어(Ag Nanowire, AGNW): 스마트폰 등의 터치패널에 사용되는 투명 전극용 인듐 주석산화물(ITO)을 대체할 수 있는 물질임. 가늘고 긴 막대 형태인 은 나노 와이어는 은 성분의 나노 소재로 고투명도, 고전도성을 확보할 수 있고, 탄성체 기판에 용액을 도포하거나 전사하기 쉬워 유연 투명 전극 재료로 각광받고 있음.



## ■ 동사의 매출 구성

동사의 2019년 말 기준 매출은 화학제품(케미칼) 35.74%, 건축자재 23.02%, 수지(폴리머) 31.18%, PnP 부문 4.94%, 신사업 3.59%, 자회사(전자소재) 1.53%로 구성되어 있다.

동사의 주요 사업 부문 중 화학제품 부문 2019년 매출액은 2018년 대비 22.26% 감소하였으며, 매출 비중 역시 15.69% 감소하였으나, 수지(폴리머) 부문 2019년 매출액은 2018년 대비 27.02% 증가하였으며, 매출 비중 역시 37.78% 증가하였다. 건축 자재 부문의 경우 2018년 대비 매출액, 비중은 각각 23.46%, 16.98% 감소하였으며, 그 외 PnP 사업, 자회사(전자소재), 신사업의 경우 매출액 및 비중이 증가하는 추세를 보이고 있다.

[표 1] 동사의 사업 부문 매출 비중

(단위: 백만 원, %)

| 부문        | 품목                   | 2020년 반기 |       | 2019년  |       | 2018년  |       |
|-----------|----------------------|----------|-------|--------|-------|--------|-------|
|           |                      | 매출액      | 비중    | 매출액    | 비중    | 매출액    | 비중    |
| 화학제품(케미칼) | MMA, BAM 등           | 30,435   | 32.21 | 72,873 | 35.74 | 93,742 | 42.39 |
| 건축자재      | 목재 씬글, 실란트 등         | 22,582   | 23.90 | 46,923 | 23.02 | 61,308 | 27.73 |
| 수지(폴리머)   | PC, ABS 등            | 35,612   | 37.69 | 63,561 | 31.18 | 50,040 | 22.63 |
| PnP       | 디지털인쇄기               | 3,577    | 3.79  | 10,075 | 4.94  | 8,231  | 3.72  |
| 신사업       | Cu foil, Indium, 가접기 | 1,363    | 1.44  | 7,321  | 3.59  | 5,385  | 2.44  |
| 자회사(전자소재) | 전도성 폴리머              | 917      | 0.97  | 3,124  | 1.53  | 2,411  | 1.09  |

\*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재가공

## II. 시장 동향

### 국제 정세 변동으로 인한 석유화학산업 수요 및 공급 변동성 심화

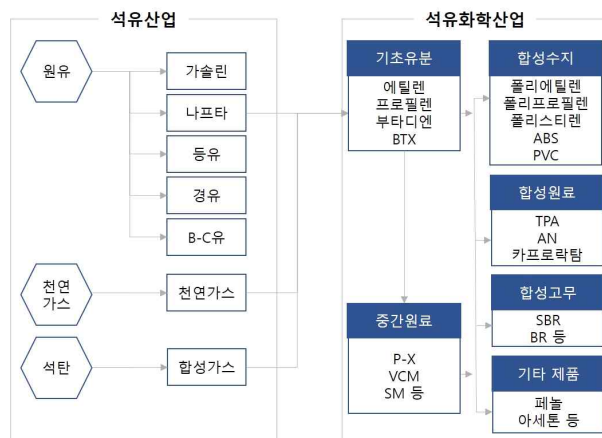
우리나라 석유화학산업은 에틸렌 생산능력 기준 세계 4위의 위상을 보유하고 있지만, 미국과 중국의 대규모 신증설, 미·중 간 무역 분쟁, 중동의 적대감, COVID-19 및 팬데믹, 각국의 부채 수준 상승 등의 요인으로 석유화학 제품의 수요 변동성이 심화될 것으로 전망된다.

#### ■ 우리나라 석유화학산업은 세계 시장에서도 에틸렌 생산능력 기준 4위의 위상을 보유하고 있으나, 국제 정세 변동 등의 요인으로 업황 둔화 중

석유화학 산업은 석유 제품(나프타 등) 및 천연가스를 원료로 열분해하여 석유화학 기초원료(에틸렌, 프로필렌, 부타디엔, 벤젠, 톨루엔, 자일렌 등)를 제조하는 과정과 합성수지(플라스틱), 합성섬유(폴리에스테르, 나일론) 원료, 합성고무 등을 제조하는 과정을 총칭하여 석유화학 산업이라 한다. 한국표준산업분류(KSIC) 세세분류로 보면 석유화학계 기초화학 물질 제조업(C20111), 석탄화학계 화합물 및 기타 기초 유기화학 물질 제조업(C20119), 합성고무 제조업(C20201), 합성수지 및 기타 플라스틱 물질 제조업(C20202)이 포함되며, HS 품목으로는 유기 화합품, 타르/피치/코크스, 합성고무, 합성수지가 포함되어 있다.

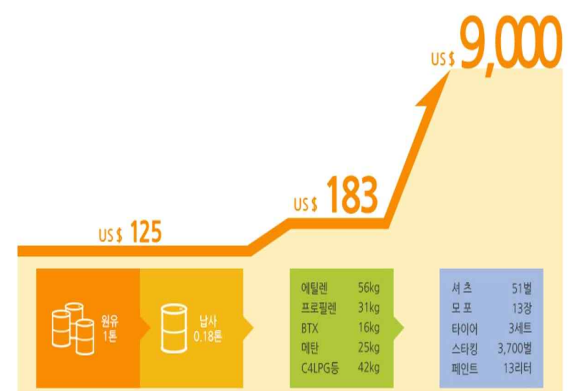
한국석유화학협회의 석유화학편람(2019) 자료에 따르면, 우리나라 석유화학산업은 제조업 중 생산 5위(6.1%), 수출 4위(8.3%)를 차지하는 주력산업으로 세계 시장에서 에틸렌 생산능력 기준 4위(926만 톤)의 위상을 보유하고 있다. 석유화학 분야의 다양한 전방산업(자동차, 전자, 건설, 섬유)은 국가의 핵심 기간산업으로, 대부분 국가에서 전략적으로 육성하는 정책을 추진하고 있다. 그러나 생산의 55%를 수출에 의존하는 산업 구조상, 최근 미·중 무역 분쟁의 장기 지속에 따른 세계 경기 및 수요성장 둔화, 경쟁국인 미국과 중국의 대규모 신증설로 인한 공급증가 등의 요인으로 업황이 둔화되고 있다. 또한, 국내 석유화학제품의 원료는 90% 이상이 원유에서 추출되는 나프타로 가격이 유가 변동에 민감한 편이다.

[그림 2] 석유산업과 석유화학산업 개요



\*출처: 한국석유화학협회, NICE디앤비 재가공

[그림 3] 석유화학산업 부가가치 창출



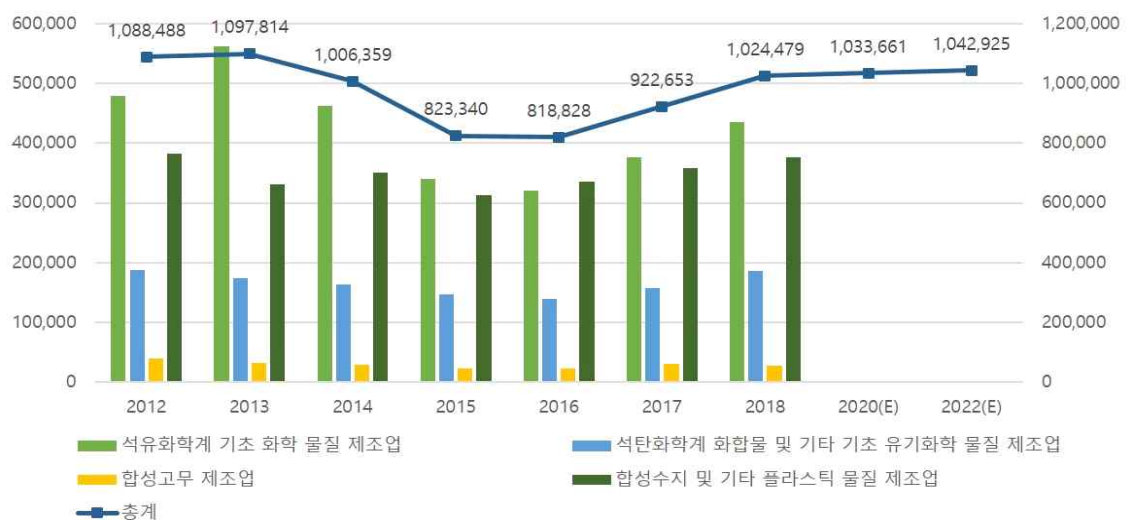
\*출처: 한국석유화학협회

## ■ 국내 석유화학 제품 출하금액 및 수요량 증가 추세

통계청 국가통계포털 자료(2020.08 기준)에 따르면, 국내 석유화학 제품 출하금액은 2012년 108조 8,488억 원에서 2016년 81조 8,828억 원으로 감소하였으나, 2018년 102조 4,479억 원으로 성장세를 보이고 있다. 2015년부터 2018년까지의 추세를 기반으로 시장을 예측하였을 때, 연평균 0.45%의 성장률을 보이며 2022년에는 104조 2,925억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

[그림 4] 국내 석유화학 제품 출하금액

(단위: 억 원)



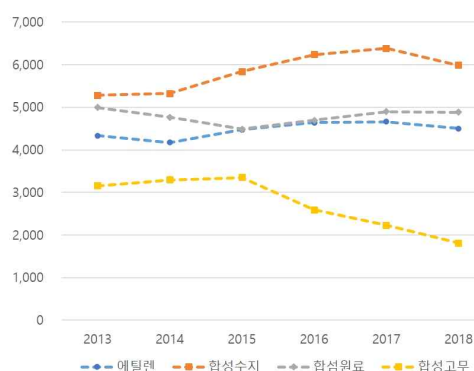
\*출처: 통계청 국가통계포털(2020.08 기준), NICE디앤비 재가공

또한, 한국석유화학협회의 석유화학편람(2019) 자료에 따르면, 동사의 주요 제품군이 포함되는 국내 에틸렌 및 합성수지 수요는 2013년 4.3백만 톤, 5.3백만 톤에서 2018년 4.5백만 톤, 6.0백만 톤으로 각각 증가하였다.

국내 석유화학 수입량 중 중간원료의 수입량이 큰 폭으로 감소하였으나, 합성수지 수요량은 증가 추세를 보이고 있는 등 석유제품 시장 성장, 석유화학 제품의 부문별 수요 증가로 총 석유화학 수입량은 현 규모를 유지할 것으로 전망된다.

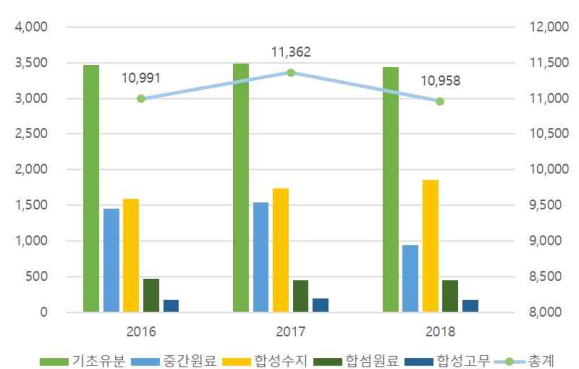
[그림 5] 석유화학 부문별 수요 추이

(단위: 천 톤)



[그림 6] 석유화학 부문별 수입 추이

(단위: 천 톤)



\*출처: 석유화학편람, 한국석유화학협회(2019), NICE디앤비 재가공



## ■ 국제 정세 변동에 따른 석유화학 제품의 수요 및 공급 변동성 심화

화학산업 인적 자원개발위원회(2018)의 자료에 따르면, 세계 석유화학 수급은 미국과 중국의 생산량 증가로 인하여 2022년까지 공급증가율이 수요증가율을 크게 상회하며, 이에 따라 가동률이 하락하고 채산성이 악화될 것으로 전망했다.

2018년 셰일혁명을 통해 미국 ECC(Ethane Cracking Center, 에탄 크래커) 완공으로 가스 가격이 하락하면서 나프타를 분해하는 절반 가격으로 에탄을 분해해 에틸렌을 생산할 수 있게 되었다. 이에 에틸렌 계열 제품 공급량이 확대되어 세계 석유화학 분야 경쟁이 심화되었으며, 사우디아라비아와 러시아의 유가 감산 합의 갈등에 따른 유가 변동성 또한 심화될 것으로 전망된다. 또한, 미·중 간 무역 분쟁, 중동의 적대감, 코로나바이러스 감염증-19(이하 ‘COVID-19’) 및 팬데믹, 각국의 부채 수준 상승 등의 요인으로 석유화학 제품의 수요 변동성이 심화될 것으로 전망된다.

## ■ 건설자재 산업은 뼈대를 구성하는 구조재, 치장하는 마감재 시장으로 구분

건설자재의 범위와 유형은 크게 건축물의 뼈대를 이루는 구조재와 그 뼈대를 치장하는 마감재로 구분할 수 있으며, 재료별로는 구조재, 철강·비철재, 내·외장재, 도료, 창호재, 방수·보온 단열재, 전기설비재, 기타재, 시약 등으로 구분할 수 있다.

[표 2] 건설자재 재료별 분류

| 분류          | 소분류                                   | 분류        | 소분류                                     |
|-------------|---------------------------------------|-----------|---|
| 구조재료        | 골재, 시멘트, 혼화재, 지붕재, 구조용 목재 등           | 철강·비철 재료  | 강재, 판재, 선재 및 봉강 용접봉, 구조용 강판, 주철·주물·주강 등 |
| 내·외장재       | 합판, 내외장 패널, 바닥재, 미장재, 지류 등            | 도료        | 바탕 도료, 방청 도료, 표면 도료, 희석제 등              |
| 창호재         | 창 및 문, 창호 부자재, 창호용 실링제, 유리 등          | 방수·보온 단열재 | 아스팔트, 방수제, 보온·단열재, 흡음재 등                |
| 급배수 및 위생 설비 | 밸브류, 이음관, 급배수, 냉난방관, 위생 설비, 보일러, 펌프 등 | 전기설비 재료   | 전선, 선로 용품, 등기구류, 배선, 전기기구 등             |
| 기타재료        | 접합·접착제, 가설재, 부품류, 금속재료                | 시약        | 시약·시험기구                                 |

\*출처: 건축물 내장 복합소재의 기술 및 시장 동향, ECO융합산업연구원(2017), NICE디앤비 재구성

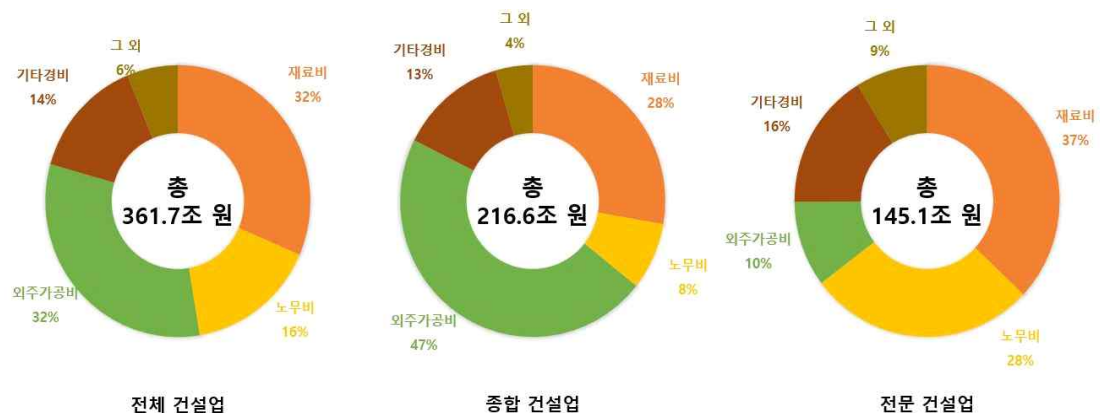
건축마감재는 건축물 실내 인테리어 및 마감을 위한 자재로 하중과 관계없이 주로 피복 및 치장을 목적으로 건물의 내·외부에 마감되는 자재를 말한다. 용도별로 외장재, 내장재, 지붕재, 바닥재, 창호재 등으로 구분되며, 흡·방습, 흡착, 향균력이, 향균 등의 고기능성 건축자재를 포함한다.

## ■ 국내 건설자재 시장은 약 113.8조 원으로 추정

한국은행의 2018년 기업경영분석(2019) 자료에 따르면 2018년 말 기준 건설업의 총 제조 비용은 약 361.7조 원이며, 이 중 재료비는 113.8조 원으로 전체 비용에서 차지하는 비중이 31.46%로 두 번째로 높게 나타나고 있다. 가장 높은 비중을 차지하는 계정은 외주 가공비로 32.03%를 나타내고 있으며, 노무비가 15.9%, 기타 경비가 14.4% 등으로 나타났다.

건설업 생산 주체인 종합건설업과 전문건설업의 제조원가를 구분하여 살펴보면 종합건설업의 경우 총 제조 비용 216.6조 원 가운데 재료비는 60조 원으로 제조 비용에서 차지하는 비중이 27.72%로 나타났다. 반면, 전문건설업은 총 제조 비용 145.1조 원 가운데 재료비는 53.8조 원으로 제조 비용에서 차지하는 비중이 37.05%로 종합건설업에 비해 높게 나타나는 추세를 보인다.

[그림 7] 국내 건설업 제조원가 상세 비중



\*출처: 2018년 기업경영분석, 한국은행(2019), NICE디앤비 재가공

대한건설협회의 2020년 건설경기 및 건설자재 전망(2020) 자료에 따르면, 서울 주택에 대한 각종 정책의 가동과 주택 소비 주력계층인 30~40대의 금융 부채 보유 현황 등의 요인으로 서울 주택에 대한 수요는 감소할 것으로 예상되며, 2017년에 시작된 건설수주의 감소세가 지속될 것으로 예상된다.

건축 수주는 주택 수주가 지방 및 수도권 외곽의 입주 물량 과다, 거시경제 회복 부진, 규제 강화 등의 영향으로 전년 대비 줄어 전체 수주의 감소세를 주도할 전망이다. 비주거 건축 수주는 정부의 생활 SOC 및 도시재생사업 증가 등의 긍정적 요인과 거시경제 둔화, 수익형 부동산 공급과잉 및 수익률 하락 등의 부정적 요인이 복합적으로 작용해 전년 대비 감소할 것으로 예상된다.

공공 수주는 생활 SOC, 도시재생사업, 국가균형발전 프로젝트 등의 영향으로 증가할 전망이나, 민간 수주의 하락폭을 만회하기에는 부족할 것으로 예상되고 민간 수주 규모는 주택 및 비주거 건축 수주가 부진한 영향으로 전년 대비 감소할 전망이다.

## Ⅲ. 기술분석

### 건축용 실란트 등 제품에 대한 기술개발과 유통 관리를 통한 경쟁력 확보

동사의 건축용 실란트 제품은 실리콘의 내후성, 내오염성, 내화학성의 물성이 요구되는 건축용 씰링제 분야에 응용되고 있으며 자체적인 공장 설비와 기술개발인력을 기반으로 제품을 개발, 생산하고 있다.

#### ■ 실란트란 접합부나 갈라진 틈에 대한 수밀, 기밀을 유지하기 위해 충전하는 물질

동사는 화학제품 및 건축자재의 유통업을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 건축자재 중 실란트 제품을 자체적으로 개발, 제조하고 있다.

실란트(Sealant)는 각종 접합부(Joint)나 갈라진 틈(Seam)에 대한 수밀, 기밀을 유지하기 위해 충전하는 물질로 실링재라고도 일컫는다. 실란트는 한번 사용되면 고체화되어, 공기, 가스, 소음, 먼지, 불, 연기나 액체 등의 침투를 막는 데 사용되므로, 건축 부문의 방음재, 방화벽, 비 막이, 마감재 등으로 사용되고 있다. 실란트는 수지 타입에 따라 실리콘계, 변성 실리콘계, 폴리설파이드계, 폴리우레탄계, 아크릴계 등으로 구분되며, 1액형인 실리콘계(습기 경화형), 아크릴계(건조 경화형), 폴리우레탄계와 2액형인 변성 실리콘계, 폴리설파이드계, 폴리우레탄계(반응 경화형) 등이 많이 사용된다.

[표 3] 실란트의 종류

| 종류      | 특징  | 용도                          |
|---------|---|-----------------------------|
| 실리콘계    | ■ 폴리실록산을 기본물질로 경화 과정에서 수분과 반응할 때 방출되는 성분에 따라 초산형과 비초산형으로 나뉨   | 유리 글레이징용, 알루미늄 복합 패널 등      |
| 변성 실리콘계 | ■ 변성 실리콘을 주성분으로, 석재 건물의 줄눈에 실리콘계 실란트를 사용 시 3~5년 경과 후 줄눈 주위가 검게 되는 것을 방지하기 위해 개발됨  | 석재, GPC, GRC, TPC 조인트 등     |
| 폴리설파이드계 | ■ 다황 고분자(Polysulfide Polymer)를 주성분으로 하며, 산업용으로 우수한 성능을 보이고 높은 내화학성(항공연료)과 수중(水中)에서의 기밀, 수밀 성능이 높은 편임                      | 석재 조인트, 이중·삼중 복층유리 등        |
| 폴리우레탄계  | ■ 이소시아네이트기(Isocyanate,-NCO)를 가진 주성분과 경화제 성분(활성수소화합물)을 조합한 상온 경화형 탄성 실란트로, 무용제 탄성 실란트로서 가격이 저렴하므로 중간적인 성능을 요구하는 분야에 널리 사용됨 | 콘크리트, 벽돌, 철재, 석재 등의 조인트 등   |
| 아크릴계    | ■ 아크릴 에멀전 수지를 주성분으로 하며, 중소형 건물의 외장공사에서 주로 활용되며 연성으로 인해 전문적 처리가 필요하고, 도색이 가능함  | 배기 및 통풍관 실링, 흡음 칸막이 방음 실링 등 |

\*출처: 더로스철강, NICE디앤비 재가공

## ■ 건축·토목 분야 실란트 제품은 적용 범위와 소재가 지속적으로 확장

건축·토목 분야의 실란트 및 접착제 제품은 시멘트, 플라스터(석고), 세라믹 타일의 부착 및 장식재의 부착 등 기존의 적용처에서 플라스터 패널, 단열재 폼(Foam), 합판재와 합성소재의 부착에 이르기까지 적용 범위와 소재가 지속적으로 확장되고 있다. 최근 건축 부문에서 활용되는 접착제는 기존의 용제형 접착제에서 무용제형 접착제로 대체되면서 친환경성이 강조되고 있으며, 포름알데히드를 방출하지 않는 수성 접착제가 주목받고 있다. 내외장재에서 가장 많이 사용되는 에멀전 접착제는 아크릴계, EVA계(Ethylene-vinyl Acetate), 초산비닐계이며, 바닥용 접착제로는 에폭시계, 에멀전계 등이 사용되고 있다.

## ■ 건축용 실란트 제품에 대한 기술개발 수행 중

동사가 제조하는 건축용 실란트 제품은 건축용, 복층 유리용, 내곰팡이성, 발코니용, 발코니 내부용, 외장재용, 석재용, 구조용, 렉산용 등 실리콘 실란트와 변성 실리콘 실란트, 아크릴 실란트, 우레탄 실란트 등이 있다.

동사의 제품은 실리콘의 내후성, 내오염성, 내화학성의 물성이 요구되는 건축용 씰링제 분야에 사용되고 있으며 발수성, 가스 투과성, 내후성, 내오염성 등의 물성이 요구되는 건축용 발수제 및 표면처리제 분야로도 사용이 확대되고 있다. 또한, 동사는 범용 건축용 실란트에서 고기능성이 요구되는 특수 건축용 실란트 및 각종 건축물에 적용되는 발수제 관련 제품을 개발 및 제조, 공급하고 있다. 또한, KS 인증 및 친환경 건축자재, 건축자재 사전적합 확인, 위해우려제품 안전적합 등을 통해 제품의 안전성을 확보하고 있다.

동사는 충청북도 청주시 소재에 오창공장 및 실리콘 믹서기 등의 설비를 확보하고 있다. 동사는 2005년 11월 실리콘 사업 부문 공장 신설에 따라 제품 개발을 위한 연구개발실을 설립하였으며, 2008년 3월 신제품 연구개발과 케미칼/실리콘 사업 부문 영업활동의 기술서비스 및 생산인력에 대한 기술교육 지원을 위하여 기술연구소를 추가 설립하였다.

[표 4] 동사의 최근 3개년 연구개발 실적

| 개발 일자   | 연구개발 실적                              |
|---------|--------------------------------------|
| 2017.01 | 속경화 그레이징용 실란트                        |
| 2017.03 | 자동차 헤드램프 몰딩용 실란트                     |
| 2017.04 | 변성마루 접착제                             |
| 2017.07 | 2액형 부가 코팅용 실리콘                       |
| 2017.08 | 프리미엄 그레이징용 실란트                       |
| 2017.11 | RTV 컨포멀 코팅제                          |
| 2018.07 | 방열 실리콘 실란트                           |
| 2018.08 | 변성 흐름성 접착제                           |
| 2018.11 | 사이딩용 변성 실란트                          |
| 2019.02 | 태양광 모듈 실링용 실란트                       |
| 2019.05 | 전기오븐 실링용 실리콘 실란트(DS9200)             |
| 2019.12 | 알콕시형 내향균성 실리콘 실란트(Doctor-Sil BIO AK) |
| 2020.04 | 변성 타일 접착제                            |

\*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

## ■ 동사의 인증 및 지식재산권

동사는 ISO 9001(건축용 실링제 및 기타 화학제품의 생산 및 부가서비스), 건축용 실링제에 대한 한국산업표준(KS) 인증을 보유하고 있으며, 반기보고서(2020.06) 기준 4명의 연구개발 인력을 통해 건축용 실란트 제품에 대한 기술개발 및 상용화를 수행하고 있다.

또한, 동사는 상표권 9건을 보유하고 있으며, 건축용 실란트에 대한 특허는 보유하고 있지 않으나, 종이 판지 가공용 기계에 대한 특허권 5건을 보유하고 있다.

## ■ 자체 보관 탱크 및 물류센터를 통해 안정적 유통 관리 가능

동사는 주요 사업인 케미칼 및 폴리머, 건축자재의 유통에 있어 원자재를 벌크 및 드럼, 변들 단위로 수입하고 있다. 벌크 단위는 자체적으로 소유하고 있는 탱크에 보관하여 탱크로리로 실수요자에게 직접 납품하며, 드럼 단위는 경상남도 양산시 소재에 위치하고 있는 양산지점(물류 센터) 내 하치장에 일시 보관 후 실수요자에게 직접 납품한다.

동사는 전국을 대상으로 영업활동을 하고 있고 모든 영업활동을 전산화하여 소수의 인원으로 빠른 시간에 효율적으로 수요자의 욕구를 충족시키기 위한 유통 관리를 수행하고 있다. 또한, 여수 YTT, 울산 JSTT 탱크, OTT 탱크 터미널 내 자가 탱크를 보유하고 있어 안정적인 물량공급이 가능하며 물류비용을 최소화하고 있다.

[그림 8] SWOT 분석





## IV. 재무분석

### 미·중 무역 분쟁으로 인한 시장가 하락 및 전방산업 위축으로 매출 감소

2019년 중국산 케미칼 물량 유입으로 인한 시장가 하락, 건축 경기 위축으로 건축자재 매출이 전년 대비 감소하였으며, 보유했던 고원가 재고로 영업적자가 발생하였다. 다만, 배당금이익, 종속기업투자주식처분이익 등 영업외수지 흑자로 당기순이익은 흑자 전환하였다.

### ■ 화학제품 유통 전문기업으로 건축자재, 폴리머, PnP 등의 사업 다변화 추진 중

동사는 화학제품의 매매 및 수출입을 주력 사업으로 영위하기 위해 설립된 후, 경영 합리화를 목적으로 건축자재의 매매 및 수출입업을 주력 사업으로 영위하는 (주)이영을 흡수합병 하는 등 약 40여 년간 사업 다각화를 진행하였다. 2019년 부문별 매출 구성은 케미칼사업 부문 35.7%, 전자재사업 부문 23.0%, 폴리머사업 부문 31.2%, PnP 사업 부문 등이 10.1%를 차지하며 비교적 고른 구성을 나타내고 있다.

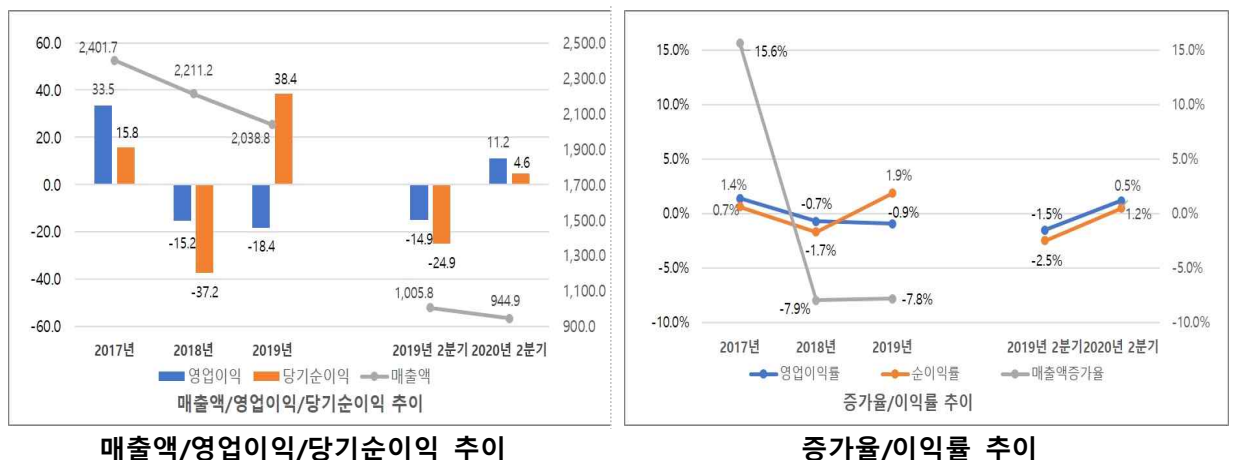
케미칼 사업 부문은 동사의 주력 사업 부문으로서 동사는 글로벌 화학 원료 제조업체들의 국내 총판으로 건설한 영업활동을 전개해 오고 있다. 대우화학(주), 주은케미칼(주), (주)영상케미칼 등 국내 석유화학 분야, 전자, 페인트, 생활용품 등의 제조업체들을 주요 거래처로 두고 있다.

건축자재 부문은 전자재 부문과 실리콘 부문으로 구성되어 있으며, 건축자재 부문의 주요 품목은 목조주택용 자재이며, 실리콘 부문은 자가 생산공장을 통해 관련 제품 제조 및 실란트 원재료 유통을 하고 있다. 한편, 건축자재 관련 해외 주요 공급자로는 아스팔트 성글 부문의 오웬스코닝 및 원목 마루 부문의 독일 함부르거가 있다.

폴리머 부문은 자동차, 전기·전자, 플라스틱, 건축용 실란트 등 다양한 산업에 두루 사용되는 산업용 화학소재를 주요 품목으로 다루고 있으며, 폴리머 관련 산업은 산업의 고도화, 소비수준의 상향화 등의 추세와 맞물려 높은 성장성을 기대하고 있는 부문이다.

[그림 9] 동사 연간 및 반기 요약 포괄손익계산서 분석

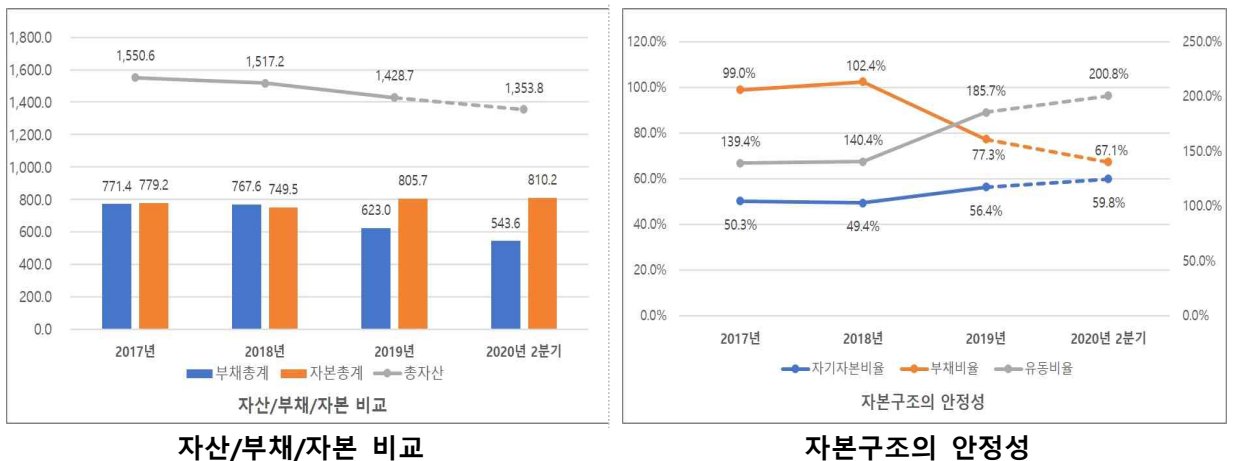
(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

[그림 10] 동사 연간 및 반기 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

## ■ 폴리머, 신사업, 전자소재 사업 부문 선방하였으나, 주력 사업인 케미칼, 건축자재, PnP 부문이 부진하며 2년 연속 매출액 감소, 영업적자 지속

2019년 안정적인 구매처 확보를 통한 시장 경쟁우위를 바탕으로 폴리머 사업 부문에서 실적 개선을 나타냈으나, 가장 큰 매출 비중을 차지하는 케미칼 부문의 실적 부진으로 인해 2019년 전년 대비 7.8% 감소한 2,038.8억 원의 매출액을 기록하였다. 이는 미·중 무역전쟁에 따른 중국산 제품의 국내 유입 및 유가 급락 등에 따른 화학제품 국제가격의 급락으로 인해 국내 시장가가 급락한 것이 첫 번째 원인이며, 이외에 부동산 종합대책 등 시장 안정화 정책 실행과 목조건물 내진 설계 강화 영향으로 인해 건축 자재 부문 매출이 급감한 것이 두 번째 원인이다.

중국산 물량으로 인한 공급과잉 및 전반적인 경기침체로 인한 수요부진으로 국내 시장가격이 하락한 가운데, 동사가 보유하고 있던 고원가 재고로 인해 매출원가, 영업비용 부담이 증가하였고 18.4억 원의 영업손실을 기록하며 2개년 연속 적자 발생하였다. 다만, 배당금수익, 원탱크터미널 지분을 100% 매각하는 등 종속기업 투자주식 처분이익의 발생으로 인해 영업외수익이 전년 대비 크게 증가하였고, 38.4억 원의 당기순이익을 기록하며 순이익은 흑자 전환하였다.

## ■ 2020년 2분기 전년 동기 대비 매출 규모 정체에도 불구하고 수익성 개선

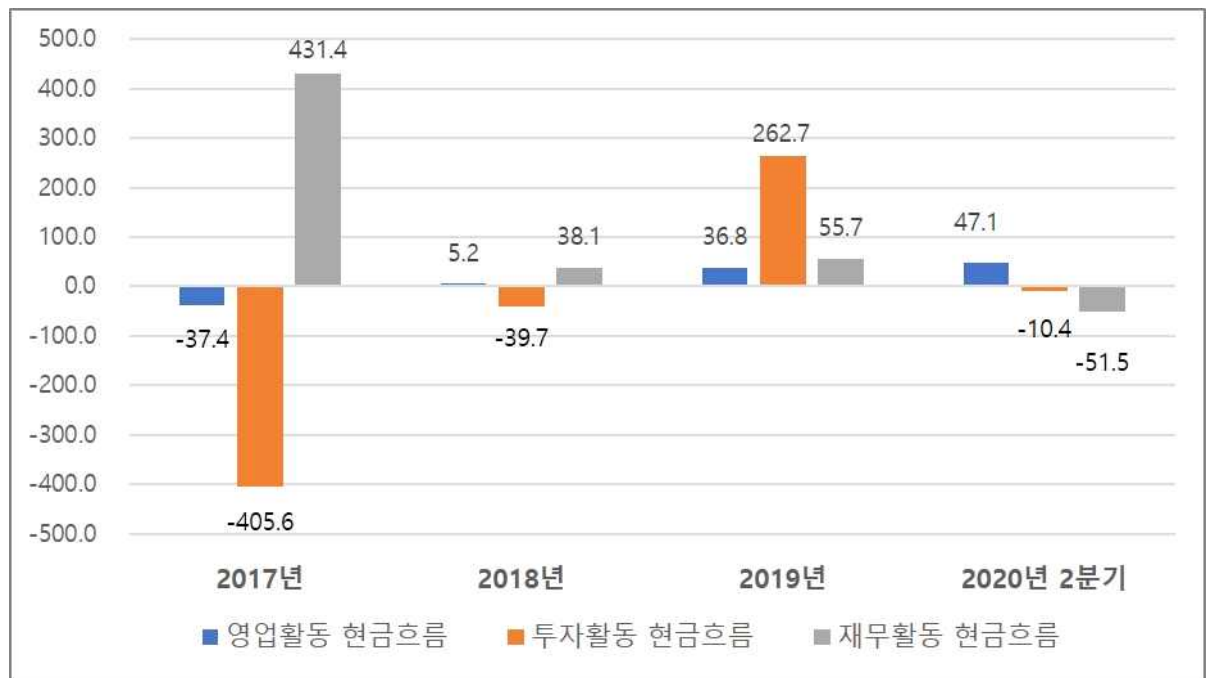
화학산업 전반의 경기 침체와 COVID-19로 인한 수요감소, 가격 하락의 영향 등으로 인해 2020년 2분기 매출액은 전년 동기 대비 6.1% 감소한 944.9억 원을 기록하였다. 다만, 2020년 1분기까지 급락한 국제 유가가 2분기 들어 안정을 되찾으며, 화학제품 수요가 회복세를 나타내었고, 이로 인한 수익성 개선으로 영업이익 11.2억 원(매출액영업이익율 1.2%), 순이익 4.6억 원(매출액순이익율 0.5%)를 기록하는 등 전년 동기 적자에서 흑자 전환하며 개선된 수익성을 기록하였다.

## ■ 순이익 시현 및 사채, 차입금 등의 재무 활동 현금 유입으로 현금 증가

2019년 순이익 시현 및 감가상각비 등의 현금 유출이 없는 비용의 가산 등으로 영업활동상 양(+)의 현금흐름을 나타내었으며, 원탱크터미널 지분 전량을 매각하는 등 종속기업 투자주식 처분 등에 따른 투자활동상 현금 유입과 차입금 증가 등의 재무활동상 현금 유입으로 동사의 현금인 기초 26.3억 원에서 381.5억 원으로 증가하였다.

[그림 11] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원)



\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### COVID-19로 인한 경기 위축과 수급 변동 등으로 영업실적 저하 가능성

동사는 기업 체질 강화, 기술개발과 유통망 확보를 통한 고객과의 접점 강화를 위한 중장기적 개선방안을 수립할 예정이다. 또한, 신규공장 설비 투자를 통해 실란트 제품군에 대한 생산능력을 확대하였으며, 제품 다양화를 실현하고 있다.

#### ■ 기업 체질 강화, 고객과의 접점 강화를 위한 중장기적 개선방안을 수립 예정

국내 케미칼 부문은 내수 경기침체에 따른 국내 수요 약세와 원재료 가격 강세 및 중국의 대규모 설비 증설 등의 요인으로 인해 수급 변동성이 존재하며, 중국 및 인도 등 아시아 신흥국이 높은 수요 증가율을 보이며 세계 수요 시장을 견인하고 있다. 동사의 자료에 따르면, 경영 합리화 및 전문화 등의 기업 체질 강화 등 중장기적 개선방안을 수립할 것이라 밝혔다. 또한, 충북 청주시 오창읍 소재에 신규공장 투자를 통해 실란트 제품 생산능력을 확대하였으며, 특성화된 2, 3차 제품을 개발, 제조하여 제품 다양화를 실현하고 있다.

#### ■ 스마트폰 터치패널에 사용될 수 있는 AGNW 등 ITO 대체 소재를 개발 중

동사의 자회사인 나노이닉스(전자소재 부문)는 LCD용 캐리어 필름 제조 및 반사필름 코팅 임가공을 수행하고 있다. 동사의 반기보고서(2020.06)에 따르면, 스마트폰 등 터치패널에 사용될 수 있는 은 나노 와이어 등 ITO 대체 소재를 개발하고 있으나, 경쟁력 있는 제품 개발에 난항을 겪고 있으며 관련 시장 또한 불투명한 상황으로, 사업화까지는 상당한 시간이 소요될 것으로 예상된다고 밝혔다. 나노이닉스는 AGNW의 제조 및 투명전극 필름, 투명 전도성 전극 필름 제조와 관련한 특허권 2건을 보유하고 있다.

#### ■ 2020년 COVID-19 장기화 및 미·중 분쟁 이슈로 인한 불확실성 상존

2019년 주력 사업인 케미칼, 건축자재 부문 부진으로 매출 외형이 다소 축소되었으나, 종속기업투자주식처분 등으로 인한 영업외수익 증가로 순이익률은 흑자 전환하는 등 수익성 부분은 개선되었다. 한편, 2020년 2분기 동안 영업이익 11.2억 원, 순이익 4.6억 원을 기록하는 등 전년 동기 대비 개선된 수익성을 기록하였다.

COVID-19 발생에 따른 국내외 경기침체로 인해 매출액은 감소하였으나, 국제유가에 영향을 크게 받는 석유화학 제품산업의 특성상 유가가 다소 안정됨에 따라 수익성은 개선된 것으로 분석된다. 2020년 하반기는 중장기적으로 COVID-19 장기화로 인한 실물 경기 위축과 최근 미·중 분쟁 이슈로 인한 불확실성 등을 고려할 때, 영업실적 저하 가능성이 존재한다.

#### ■ 증권사 투자의견

최근 1년 내 증권사 투자의견 없음