

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

태양(053620)

소재

요약
기업현황
시장동향
기술분석
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

임남혁 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.02-2122-1324)로 연락하여 주시기 바랍니다.

태양(053620)

세계일류상품 인증 '휴대용 부탄가스'를 제조하는 종합제관 회사

기업정보(2020/11/16 기준)

대표자	현창수
설립일자	1989년 10월 14일
상장일자	2001년 08월 07일
기업규모	중견기업
업종분류	금속 캔 및 기타 포장용기 제조업
주요제품	휴대용 부탄가스, 에어로졸용 관 외

기업정보(2020/11/16 기준)

현재가	8,390원
액면가	500원
시가총액	722억 원
발행주식수	8,600,000주
52주 최고가	10,700원
52주 최저가	5,340원
외국인지분율	4.23%
주요주주	
현창수 외 8인	62.5%
박영옥 외 1인	6.5%

■ 썬그룹을 대표하는 휴대용 연료 및 에어로졸 캔 전문기업

태양(이하 동사)은 썬그룹을 대표하는 회사로 휴대용 연료(대표 제품 '썬연료')와 에어로졸 캔 전문 제조업체이다. 동사는 휴대용 부탄가스 및 캠핑 가스, 살충제 등에서 사용되는 캔 또는 관 형태의 포장 용기를 제작한 후 내용물을 충전하여 국내, 해외 직수출 및 전문유통업체를 통해 판매하고 있으며, 관계사 매출을 포함하여 연료관 부문 내수 시장 70%, 해외 시장 60%를 점유하고 있다. 동사는 1989년 10월 설립된 후, 2001년 8월 코스닥 시장에 등록되었으며, 세계일류상품 인증, 가족친화 우수기업, 대통령상 및 장관 표창 등 다수의 인증과 수상 실적을 가진 국내 제관 전문기업이다.

■ 제관 산업 부진에도 불구하고, 언택트 문화 확산에 따른 매출액 증가

한국제관공업협동조합 자료(2020.08)에 따르면, 2019년 국내 금속 캔 판매량은 전년 대비 감소하였으나, 동사의 제품이 포함된 에어로졸 관의 판매량은 증가한 것으로 집계되었다. 동사의 사업보고서(2019.12)에 따르면 2019년 전년 대비 3.7% 증가한 1,418억 원의 매출을 기록한 것으로 나타났으며, 반기보고서(2020.06) 기준 2020년 상반기 매출액 역시 전년 동기 대비 5.1% 증가한 730억 원을 기록하였다. 이는 코로나 19로 인한 산업 전반의 침체에도 불구하고, 언택트 문화 확산에 따른 휴대용 연료 판매 증가에 기인한 것으로 분석되고 있다.

■ 3중 안전장치 기술을 상용화하여 제품 생산

최근 동사는 3중 안전장치를 내장한 휴대용 부탄가스 제품을 상용화하였다. 상용화된 기술은 과압 상태를 해소할 수 있는 분사 용기에 관한 ABS(Automatic Block System)이다. 또한, 동사의 기술 이외에도 기존에 상용화되었던 기술로 안정적인 가스분출을 돕는 RVR(Rim Vent Release) 시스템, 경판이 먼저 이탈하지 않도록 한 삼중권체(TSR: Triple Seaming)기술 등을 추가로 적용하였다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	1,575.7	6.4	140.7	8.9	69.4	4.4	4.7	3.6	24.9	807	18,936	14.7	0.6
2018	1,367.2	-13.2	-14.3	-1.0	18.4	1.3	1.2	1.0	21.4	214	19,066	47.1	0.5
2019	1,418.2	3.7	70.5	5.0	73.7	5.2	4.8	4.0	18.4	857	19,915	9.2	0.4

기업경쟁력

연구개발실적

- 포장용기 제조부터 연료충전까지 일관생산시스템 구축
- 3중 안전장치 기술 등의 적용으로 제품 안정성 제고

제관산업 부진 속, 매출액 증가

- 코로나19로 인한 산업 전반의 침체에도 불구하고, 언택트 문화의 확산으로 동사의 매출액 증가 (전체 금속 캔 산업과는 반대되는 양상을 보임)

핵심기술제품 및 적용제품

세계 일류상품 제조기술 보유

- 핵심기술은 제관 기술로, 제관 공정은 포장용기 제조 공정의 절단 - 용접 - 테두리공정 - 결합공정 - 밸브 및 크림퍼 공정과 내용물 충전을 위한 충전공정 - 자동검사 - 캡 조립 공정으로 구성됨

적용제품

부탄 가스



에어로졸

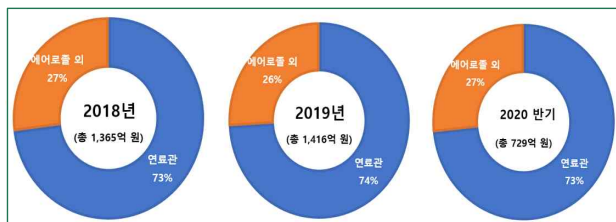


매출실적

- 동사 매출실적 (단위: 억 원)

사업부문	2018년	2019년	2020년 반기
연료관	996	1,049	535
에어로졸	369	366	194
합계	1,367	1,418	730

- 2018년, 2019년, 2020년 반기 매출실적



시장경쟁력

국내 금속 캔 및 에어로졸관 판매량

구분	2018년	2019년	증감
금속 캔	842억 개	819억 개	2.8% 감소
에어로졸관	6.3억 개	6.6억 개	5.0% 증가

국내 에어로졸 캔 시장규모 및 성장률

년도	시장규모	성장률
2018년	2조 8,815억 원	연평균 4.5% ▲
2023년(E)	3조 5,901억 원	

에어로졸 캔 산업 특성

- 에어로졸 캔 산업은 중국 저가 제품의 공세 지속
- 국내 업체들의 우수한 에어로졸 캔 제조 기술력을 바탕으로 세계 시장에서 경쟁력 확보 지속

최근 변동사항

3중 안전장치 적용한 제품 상용화(2020.06)

- 용기 내부 온도변화를 감지해 가스공급을 차단하는 ABS(Automatic Block System) 기술과 ABS 작동 후 용기 파열에 대비한 안정적인 가스분출을 돕는 RAR(Rim Vent Release) 시스템, 파열압력에 도달 과정에서 상부 경판 미탈을 방지하는 삼중권체(TSR: Triple Seaming) 기술을 적용하여 안전성 확보



*출처: Google

I. 기업현황

세계일류상품, 휴대용 부탄가스 '썬연료' 제조업체

동사의 주요 사업은 휴대용 부탄가스 등의 연료관 제조 사업 부문과 살충제 등과 같은 스프레이형 에어로졸 관 제조 사업 부분으로 구분된다. 동사는 자체 생산설비와 공정 노하우를 바탕으로 안정성이 검증된 고품질 제품을 생산하고 있다.

■ 회사 개요 및 주요 주주

태양(이하 동사)은 휴대용 연료(대표 제품 '썬연료')와 에어로졸용 관 전문 제조업체로, 1989년 10월 충남 천안시에 설립되어 2001년 8월 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 1991년 11월 연료관 1호 라인 가동을 시작으로, 제관 라인, 인쇄 라인, 에어로졸 충전 라인 등 생산시설을 구축하였다. 또한, 생산 제품에 대한 품질관리를 통해, 세계일류상품 인증, ISO9001, ISO14001, 싱글PPM 품질 인증, UL 마크 등의 인증과 대한민국 상품대상, 가족친화 우수기업, 대통령상 및 장관 표창 등 다수의 인증과 수상실적을 바탕으로 성장하였다.

동사는 썬그룹의 대표기업으로, 썬그룹은 동사를 비롯하여 금속 캔 및 기타 포장 용기 제조업체인 코스닥 상장사 승일과 금속 캔 제조 및 가스충전 업체 세안, 고무 제품 및 금형 제작 업체 삼원산업, LA소재의 미국현지법인 SUN America, Inc., 청도 소재의 중국현지법인 청도세안포장용기(유) 4개의 비상장 회사로 구성되어 있다. 썬그룹은 다양한 제품군의 제조와 유통을 체계적으로 관리하기 위해 각 계열사와 기술연구소, 경영전략본부 등을 조직을 구성하여 운영하고 있다.

반기보고서(2020.06) 기준, 동사의 최대 주주는 현창수 대표이사로 23.57%의 지분을 보유하고 있으며, 동사의 최대 주주 및 특수관계인 8인의 지분은 62.47%이다.

[그림 1] 동사의 주요 인증 및 수상실적



*출처: 동사 홈페이지

■ 동사의 주요제품 현황

동사의 주요 제품은 연료관 제품 및 에어로졸관 제품으로 구분된다. 연료관 제품의 종류는 부탄가스, 캠핑 가스, 라이터 가스 등이 있고, 에어로졸 제품은 의약외품, 화장품, 살충제, 클리너, 가정용 및 산업용 스프레이 등이 있다. 동사 사업보고서(2019.12)에 따르면, 휴대용 연료의 국내 시장 점유율은 동사와 계열사인 세안이 각각 38%, 28%를 차지하여 선그룹 전체로 약 70%의 점유율을 확보하고 있는 것으로 추정하고 있다. 제품 유통은 주로 대리점을 통한 유통과 대형마트 등으로의 직접 판매 형식으로 이루어지고 있으며, 주요 소비처는 식당과 개인으로 구분된다.

[그림 2] 동사 주요제품



연료관 제품(휴대용 부탄가스)



에어로졸 제품(살충제, 방향제 등)

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 매출실적 현황

동사의 사업보고서(2019.12)에 따르면, 동사는 부탄가스 등 연료관 사업 부문과 살충제 등 에어로졸 사업 부문을 포함하여 2019년 약 1,418억 원의 매출액(별도 기준)을 기록하며, 전년 매출 약 1,367억 원 대비 3.7% 성장한 것으로 나타났다. 또한, 2020년 상반기 동사는 730억 원의 매출액을 기록하며, 전방 수요산업 부진에도 불구하고 코로나 19로 인한 언택트 문화 확산에 힘입어 전년 동기 대비 5.1%가량 증가 매출실적을 기록한 것으로 나타났다. 사업 부문별로 살펴보면, 매출비중 74%가량을 차지하는 연료관 사업 부문이 2019년 약 1,050억 원을 기록하며, 전년 동기 매출액 약 996억 원 대비 5.4% 증가한 반면, 에어로졸 사업 부문은 2019년 약 366억 원으로, 전년 동기 약 369억 원 대비 0.8% 감소한 것으로 나타났다.

[표 1] 동사 매출실적

(단위: 억 원)

사업부문	매출유형	품목	2018년	2019년	2020년 반기
연료관	제품	썬연료 외	996	1,049	535
에어로졸 외	제품/상품	살충제 외	369	366	194
합계			1,367	1,418	730

*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 반기보고서(2020.06)

[그림 3] 동사의 연도별 매출실적(별도 기준)



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

Ⅱ. 시장 동향

전후방 산업과의 연관도가 매우 큰 제관 산업

제관 산업은 전방산업과 후방산업의 연관도가 매우 큰 산업으로, 전후방산업의 전반적인 업황에 영향을 많이 받는다. 코로나 19 사태로 인해 제관 산업의 전체 판매실적은 줄어들었으나, 동사의 주요 제품이 포함된 에어로졸관의 판매량은 전년도 대비 증가한 것으로 집계되었다.

■ 제관 산업 분석

제관이란 알루미늄 혹은 주석도금강판 등의 금속제 박판을 주재료로 하여 만든 포장 용기에 기능성 액체 및 기체를 충전하여 사용할 수 있는 금속 캔을 만드는 것을 말한다. 금속 캔은 식품 및 음료에서 처음 적용되기 시작하여 화학약품, 석유와 같은 액체 용기와 에어로졸 부탄가스 등과 같은 액화가스 용기로 확장되었다. 제관 제품은 품목별로 식관 분야에 속하는 음료관, 통조림관, 분유관 등과 미술관, 에어로졸관, 일반관 등으로 분류된다. 제관 산업 중 음료관은 약 79%로 비중이 가장 높은 품목이며, 동사의 제품에 해당되는 에어로졸관의 비중은 약 8%이다.

[그림 4] 동사의 주요 제관품



*출처: 동사 홈페이지

제관 산업은 대부분이 OEM 방식의 생산구조로 제품을 공급하는 산업이다. 제관 제품 중 스틸 캔과 알루미늄 캔은 원재료의 비중이 높아 후방산업의 변동에 영향을 많이 받는 편이다. 에어로졸 캔의 경우 최근 몇 년간 저가 중국제품의 영향으로 국내 제관 업체의 매출이 감소하였으나, 중국제품의 품질 문제 등으로 인해 국내 업체의 제품을 선호하는 추세이다. 통계청에 따르면, 세계 시장에서도 국내 업체들이 우수한 기술력을 바탕으로 점차 경쟁력을 확보해 가는 과정에 있으며, 이러한 추세는 계속 이어질 것으로 전망된다.

[표 2] 제관 산업의 전후방 산업

구분	주석도금강판	에어로졸 캔	부탄가스, 살충제 등
제품			
업체	동부제철, 티씨씨동양, 아주스틸	태양, 대륜제관, 오제이씨	태양, 한국존슨, 영일, 아모레퍼시픽, 열지생활건강

*출처: 통계청, NICE디앤비 재구성

■ 금속 캔 판매 실적

한국제관공업협동조합은 국내 50여 개 제관 업체를 대상으로 매년 제관 산업 실태를 조사하여 정부 기관 및 자료를 필요로 하는 산·학계에 제공하고 있다. 제관 산업 품목은 크게 음료관, 통조림관, 분유관, 미술관, 에어로졸관, 일반관으로 분류된다. 제관 산업의 가장 큰 비중을 차지하고 있는 음료관은 원재료에 따라 알루미늄, 스틸 등으로 분류되며, 제조 방법에 따라 2PCS, 3PCS로 분류된다. 2019년 국내 금속 캔 판매량은 81억 9,300만 개로, 2018년 판매량 84억 2,900만 개 대비 줄어들었으며, 최근 5년간 등락을 거듭하고 있다. 반면, 동사의 사업과 관련된 에어로졸관의 판매실적은 2013년 5억 7,300만 개에서 2019년 6억 6,000만 개로 꾸준히 증가하는 추세를 보이고 있다.

[표 3] 연도별 금속 캔 판매실적(내수, 수출 포함)

(단위: 백만 개)

구분				2015	2016	2017	2018	2019
음료관	알루미늄	2PCS	맥주관	1,797	1,811	1,927	1,880	1,616
			탄산관	1,529	1,704	1,748	1,882	1,616
			커피관	799	864	833	804	920
			주스 등	1,697	1,799	1,651	1,675	2,083
	계	5,822	6,178	6,159	6,241	6,235		
음료관	스틸	2PCS	맥주관					
			탄산관	7			5	
			커피관	340	312	306	265	50
			주스 등	264	186	271	225	188
	3PCS	소계	611	498	577	495	238	
		탄산관						
		커피관	29	25	19	13	20	
		주스 등	49	44	38	29	20	
계	689	567	634	537	258			
합계				6,511	6,762	6,793	6,778	6,493
통조림관	농산물	64	43	44	34	31		
	수산물	507	506	405	457	497		
	축산물	231	267	291	305	294		
	합계	802	816	740	796	822		
분유관	분유	33	33	26	25	26		
미술관	제약관 및 기타	3	3	3	2	2		
에어로졸관	에어로졸, 부탄	573	599	615	629	660		
일반관	0.5~20L 관	202	196	192	199	190		
총계				8,124	8,409	8,369	8,429	8,193

*출처: 한국제관공업협동조합

■ 에어로졸 캔 시장 전망

에어로졸 캔은 ‘금속 캔 및 기타 포장용기 제조업(C225991)’에 해당하며, 알루미늄 혹은 주석도금강판 등의 금속제 박판을 주재료로 하여 만든 금속포장용기 중 휴대용 부탄가스 및 헤어스프레이 등과 같은 기능성 액체나 기체를 압축, 충전하기에 적합하도록 제조된 스프레이 용기이다. 국내 에어로졸 캔 출하금액은 2014년 3,298억 원에서 2018년 3,645억 원으로 연평균 2.53% 증가하였으며, 동일 성장률을 가정할 경우 2023년에는 4,131억 원의 시장을 형성할 것으로 전망되었다. 업체당 평균 출하금액은 2014년 300억 원에서 2018년 364억 원으로 증가하였다. 국내 에어로졸 캔 시장의 주요 참여 업체로는 동사를 비롯하여 대륙제관, 오제이씨 등이 있다.

[표 4] 국내 제관산업 내 주요 업체 실적 비교(2019년)

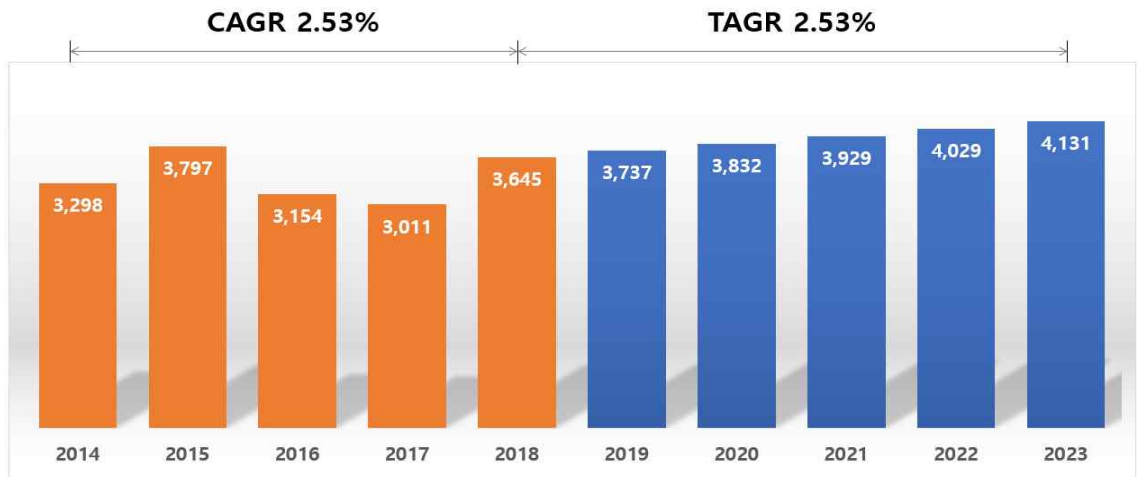
(단위: 억 원)

구분	태양	세안	대륙제관	오제이씨
매출액	1,418	519	1,973	1,299
영업이익	70	-7	84	34
당기순이익	74	2	54	14

*출처: 기업별 사업보고서

[그림 5] 국내 에어로졸 캔 시장 규모

(단위: 억 원)



*출처: 통계청, NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

자체 생산설비 및 제관 기술 기반 일관생산시스템 구축

동사는 제관 기술을 바탕으로 휴대용 연료, 일반 및 산업용 에어로졸 제품 등의 생산을 위한 일관생산시스템(인쇄, 절단, 용접, 결합, 내용물 충전, 검사, 포장 등)을 구축하고 있으며, 품질, 가격, 적기공급(Quality, Cost, Delivery)을 통해 전 세계 시장으로 사업영역을 확대하고 있다.

■ 휴대용 연료의 종류

휴대용 연료는 작은 크기의 포장용기에 내용물을 담아 휴대하기 용이하도록 고안된 제품이다. 휴대용 연료는 크게 액체연료와 고체연료로 구분되나, 시장의 대부분은 액체 연료인 휴대용 부탄가스가 차지하고 있다. 휴대용 액체연료는 상온에서 기체 상태인 가스를 가압하여 액체 상태로 변환시켜 용기에 보관되고, 실제 사용 시에는 기체 상태로 방출되어 연소되며, 주로 라이터, 가스버너, 캠핑용 장비 등에 사용된다. 휴대용 고체연료는 알코올 종류를 고체화시키고 이를 연소시켜 사용하며 주로 착화제, 캠핑용 버너 등으로 사용된다.

휴대용 부탄가스는 10℃에서 착화가 가능한 이소부탄 70~80%에 노말부탄 또는 프로판가스 20~30%가 혼합된 형태로 제조된다. 휴대용 부탄가스는 충전되어 있는 액화 부탄가스가 대기의 열에 의하여 기화되면서 기상부로 이동한 후 하우스링 홀(Housing Hole)을 통하여 밸브 내로 유입되며, 사용자가 노즐을 누르면 가스가 방출되는 원리로 사용된다.

[그림 6] 휴대용 연료의 종류



*출처: 동사의 브로셔

■ 캔(Can)의 재질별, 구조별 특징

금속 캔의 종류는 캔 재질, 부품 구성에 따라 분류할 수 있다. 재질별로는 스틸캔과 알루미늄 캔 등으로 구분할 수 있고, 부품 구성으로는 3-피스캔(Piece Can)과 2-피스캔(Piece Can)으로 구분할 수 있다.

스틸 캔은 내부에 주석이 코팅되어 있어 주석 캔이라고도 불린다. 스틸캔의 경우 플라스틱과 알루미늄 재료보다 강도가 높아 파손을 방지할 수 있어 대량 수송과 취급에 용이하다. 또한, 내열성, 보온성이 뛰어나 고온살균과 급속냉각에 적합하여 고온의 열처리가 필요한 내용물의 변질을 막는 것에 유리하다. 내용물과 직접 접촉하는 스틸 캔의 내부 표면은 녹 발생을

방지하기 위해 절연성과 접착성이 뛰어나고 인체에 유해한 화학물질이 용출되지 않는 에폭시수지로 코팅 처리되어 있다.

알루미늄 캔은 알루미늄박을 사용하여 제조되며 보통 음료 및 맥주캔, 통조림과 같은 식료품에 사용되고 있다. 알루미늄 캔은 가격이 저렴할 뿐만 아니라 인체에 무해하고, 무게가 가벼우며 내식성, 인쇄성 등이 우수하다. 하지만 강도가 상대적으로 약하고 산성에 취약하여 내부를 특수코팅해야 하는 경우도 있다. 이러한 문제점을 해결하기 위해 지속적인 개발이 요구되고 있는 상황이며, 음료 및 식료품 이외에도 적용되는 범위가 확대되고 있다.

[그림 7] 금속 캔의 재질에 따른 분류(스틸 캔, 알루미늄 캔)



스틸 캔

알루미늄 캔

*출처: Google, NICE디앤비 재구성

3-피스캔은 몸체, 뚜껑, 바닥 3부분으로 구성된 캔이다. 원통 부분 결합 시 납땜, 전기용접, 레이저 용접, 유기접착제 등으로 결합되어 강도가 우수하며, 작은 직경의 캔에도 제작이 용이하다. 2-피스캔은 구멍을 뚫은 강판을 1차 성형한 후, 뚜껑을 결합하는 방식으로 제작된다. 직경에 비해 높이가 크며, 몸체의 벽 두께가 상대적으로 얇다. 견고성이 좋아 음료나 식품캔에 주로 사용된다.

[그림 8] 금속 포장용기의 부품 구성에 따른 분류(3-피스캔, 2-피스캔)



3-피스캔

2-피스캔

*출처: Google, NICE디앤비 재구성

■ 동사의 제품군 종류 및 제조공정

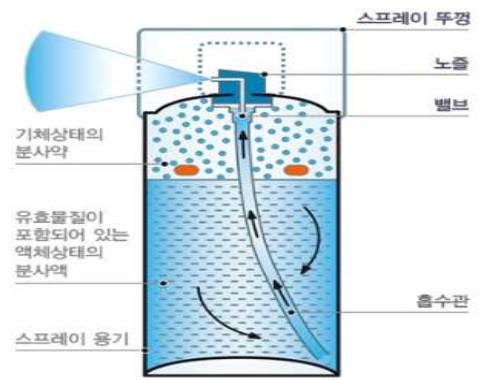
동사는 휴대용 연료, 일반 및 산업용 에어로졸 캔 제품생산을 영위하는 업체로, 이 중 주력 제품은 휴대용 연료와 에어로졸 제품이다. 동사의 휴대용 연료 제품으로는 부탄가스, 캠핑가스, 라이터가스 등이 있으며, 부탄가스의 비중이 가장 높다.

부탄가스는 연료 시장 중, 대부분을 차지하고 있는 액체연료의 대표적 제품이다. 부탄가스는 상온에서 기체 상태의 메탄계 탄화수소인 부탄(Butane)을 가압하여 액체 상태로 변환한 다음 용기에 보관되며, 실제 사용 시에는 기화되어 기체인 상태로 방출된다. 동사의 에어로졸 제품은 살충제가 포함된 의약외품과 스프레이, 미스트가 포함된 화장품 등이 있다. 에어로졸 제품은 두 가지 또는 그 이상의 성분이 혼합된 목적물을 압축가스나 액화가스의 압력에 의해 분출되도록 한 제품이다. 용기 내부에 가압된 고체, 코발트 및 용제가 혼합되어 있고 용기의 노즐을 누르면 압력이 방출되고 내용물이 분사된다. 동시에 추진제는 분열된 시간 내에 응고된다.

[그림 9] 동사 제품의 원리



휴대용 연료 제품 원리



에어로졸 제품 원리

*출처: Google, NICE디앤비 재구성

동사는 제품 생산을 위한 포장용기 제작공정부터 내용물 충전공정까지 One-Stop 생산체계를 구축하고 있다. 제품의 제조공정은 ①인쇄가 완료된 전기주석도금강판(석판)으로 캔을 만들 수 있는 크기로 절단하는 절단공정, ②절단된 석판을 용접기에 투입하여 원형으로 말아 전기용접하는 용접공정, ③용접이 완료된 캔의 양쪽 끝을 이중권체로 형성시키는 테두리 공정(Flange 공정), ④Dome과 Bottom을 밀봉하는 결합공정, ⑤밸브를 씌우는 밸브 및 크립퍼 공정 등으로 구성되어 있다. 이 밖에도 내용물을 충전시키는 충전공정, 자동 중량 검사공정, 캡 조립 공정 등이 있다. 동사는 아래 그림과 같은 공정으로 제품을 생산하고 있다.

[그림 10] 동사의 제조 공정



*출처: Google, NICE디앤비 재구성

[그림 11] SWOT 분석



IV. 재무분석

2019년 매출회복, 2020년 상반기에도 전년 동기 대비 매출실적 증가

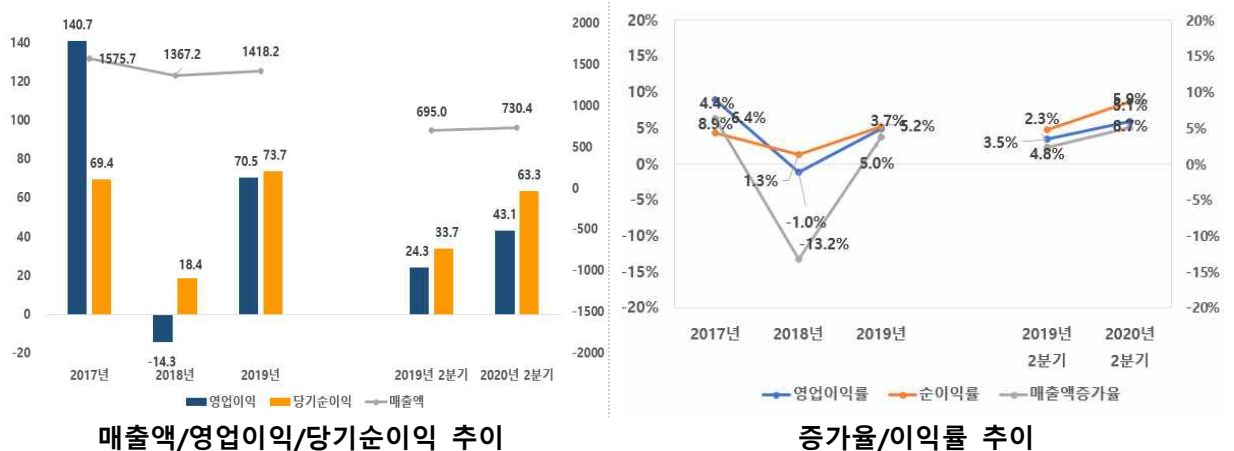
2019년 아웃도어 문화 확산 등에 따른 휴대용 연료 수요 증가에 힘입어 매출회복을 하였고, 2020년 상반기 기준 전년 동기 대비 영업실적이 증가하였다.

■ 연료관 사업이 동사의 매출을 견인

동사는 제관 업체로서 휴대용 부탄가스인 연료관과 에어졸관의 생산 및 판매를 주력사업으로 영위하고 있으며, 주요제품인 ‘썬연료’로 대표되는 연료관 사업부문에서 생산능력과 기술력을 기반으로 국내 시장 70%, 세계시장 60%의 점유율을 보유하고 있다. 2019년 기준 동사의 부문별 매출 비중은 연료관 74%, 에어졸 외 26%를 각각 차지하여 연료관 사업이 동사의 매출을 견인하는 것으로 분석된다.

[그림 12] 동사 연간 및 반기 요약 포괄손익계산서 분석

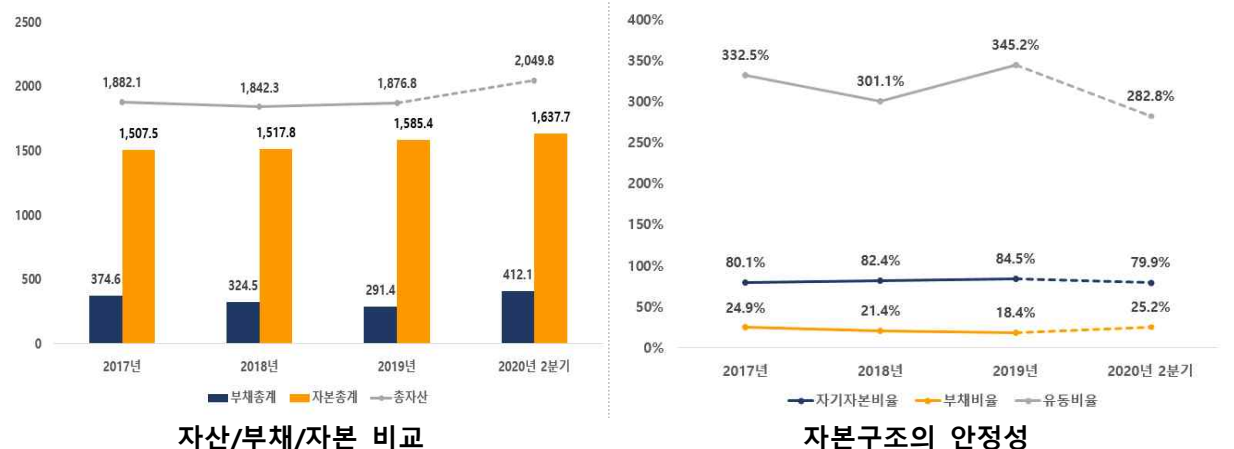
(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



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

[그림 13] 동사 연간 및 반기 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



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

■ 2019년 아웃도어 문화 확산 등에 힘입어 전년 대비 매출 증가

휴대용 연료는 소득수준의 증가, 부탄가스 효용성 인지 등으로 다양한 국가에서 수요가 증가하는 가운데 아웃도어 문화의 확산으로 인한 수요 증가 등에 힘입어 당사는 2019년 전년 대비 3.7% 증가한 1,418억 원의 매출액을 기록하며 매출회복을 보였다.

매출 증가로 영업비용 부담이 완화되어 2019년 매출액영업이익률 5.0%를 기록하는 등 영업수지가 흑자전환하였으며, 영업수익성 개선에 힘입어 매출액영업이익률도 전년 1.3%에서 상승한 5.2%를 기록하며 전반적인 수익성이 전년 대비 개선된 모습을 나타냈다.

■ 2020년 상반기 주력제품인 연료관의 판매 증가로 매출실적 증가

당사는 2020년 상반기에 주력제품인 연료관의 판매 증가로 전년 동기 대비 5.1% 증가한 730억 원의 매출액을 기록하였다. 판관비 부담 확대에도 불구하고 원가율이 전년 동기 86.5%에서 82.8%로 하락하며 매출액영업이익률은 전년 동기 3.5% 대비 상승한 5.9%를 기록하였고, 금융수지의 개선 등에 힘입어 매출액순이익률은 전년 동기 4.8%에서 상승한 8.7%를 기록하는 등 전반적인 수익성이 전년 동기 대비 개선된 모습을 나타냈다.

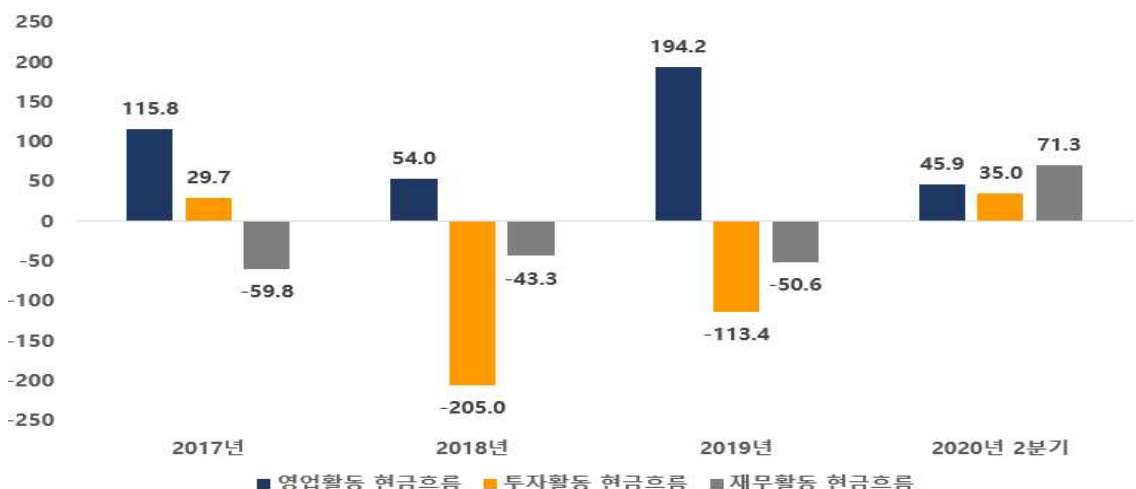
■ 2019년 영업활동을 통한 현금창출능력은 양호한 수준

당사는 제관업을 영위하는 업체로 대규모 생산설비를 보유하고 있어 이와 관련된 감가상각비가 매년 대규모로 발생하고 있다. 2019년 68억 원의 감가상각비를 비롯한 현금의 유출이 없는 비용의 가산과 순운전자본의 감소에 따른 운전자금 부담 완화로 당사의 영업활동현금흐름은 손익계산서 상 영업이익을 큰 폭으로 상회하는 194억 원을 기록하며 영업활동을 통한 현금창출능력은 양호한 수준을 나타냈다.

한편, 당사는 금융상품의 취득 등 투자활동으로 인한 현금유출과 차입금의 상환 등 재무활동으로 인한 현금유출을 영업활동을 통해 창출된 현금으로 충당하였으며, 현금성 자산은 기초 245억 원에서 기말 276억 원으로 그 규모가 증가하였다.

[그림 14] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원)



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

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

안전장치 부착 제품 비율 확대에 따른 경쟁력 확보 필요

한국가스안전공사는 올해부터 2024년까지 운영될 가스안전관리 정책에서 부탄 캔 안전장치 장착 비율 확대를 발표하였다. 당사는 이와 관련된 과압 상태를 해소할 수 있는 ABS 특허기술을 제품으로 상용화시켜 경쟁력을 확보하였다.

■ 3중 안전장치 기술 ABS가 적용된 ‘썬파워 프리미엄’ 상용화

최근 당사는 3중 안전장치 기술을 내장한 휴대용 부탄가스 제품인 ‘썬파워 프리미엄’을 상용화하였다. 상용화된 기술은 과압 상태를 해소할 수 있는 분사 용기에 관한 ABS(Automatic Block System)로, 형상기억 스프링을 사용해 안전장치 작동 시 불확실성을 줄였다. 과압 상태를 해소할 수 있는 기술 이외에도 기존에 상용화되었던 RVR(Rim Vent Release)시스템과 삼중권체(TSR: Triple Seaming) 기술이 적용되었다. RVR 시스템은 ABS가 작동된 후, 안정적인 가스분출을 돕는 시스템이며, 삼중권체 기술은 파열압력에 도달하는 과정에 상부에 결합된 경관이 먼저 이탈하지 않도록 하는 기술이다. 당사는 이러한 기술들을 동시에 적용해 가혹한 상황에도 부탄 캔 안전장치가 최대한의 안전성을 유지할 수 있도록 제품을 구성했다. 따라서 당사의 제품은 여러 안전장치가 복합적으로 작동하여 가스 공급을 막거나 배출함으로써 사고 발생 시 피해를 최소화할 수 있다는 장점을 가진다. 최근 가스안전관리 정책과 함께 안전장치 장착 부탄 캔 제품의 성장성이 부각되고 있는 가운데, 3중 안전장치 기술 제품을 상용화한 당사의 경쟁력이 정책적 수혜와 맞물려 중장기적인 성장 모멘텀으로 작용할 수 있을 것으로 보여진다.

■ 안전장치 부착된 제품의 개발에 따른 생산량 변동 예상

한국가스안전공사는 지난 1월 에너지위원회 심의를 거쳐 제2차 가스안전관리기본계획서에서 운영될 가스안전관리 정책 기본방향을 통해 부탄 캔 제조사별 안전장치 장착 비율을 확대해 나가는 방안을 발표한 바 있다. 정부는 올해부터 내년까지 과열방지기능이 있는 용기 수량 생산을 확대하는 시범 사업을 추진한 후 2022년부터 의무화할 계획이다. 산업통상자원부가 앞으로 고시하게 될 특례기준에 따라 국내 부탄 캔 제조사는 일정 수량 이상의 안전장치 부탄 캔을 생산해야 한다. 정부와 가스안전공사는 시장점유율이 가장 높은 태양과 세안은 올해 14%, 내년에는 22%에 달하는 안전장치 부탄 캔을, 대륙제관은 올해 30%, 내년에는 35%, 오제이씨는 올해 28%, 내년에는 30%까지 안전장치 부탄 캔 생산을 확대하도록 할 계획인 것으로 파악되었다.

■ 증권사 투자의견

최근 1년 내 증권사 투자의견 없음