

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

# 씨큐브(101240)

## 소재

요약  
기업현황  
시장동향  
기술분석  
재무분석  
주요 변동사항 및 전망



작성기관

한국기업데이터(주)

작성자

이호수 전문연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 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 한국기업데이터(주)(TEL.02-3215-2759)로 연락하여 주시기 바랍니다.

# 씨큐브(101240)

국내 진주광택안료 시장점유율 1위 기업

## 기업정보(2020/11/10 기준)

대표자	장길완
설립일자	2000년 10월 20일
상장일자	2011년 11월 08일
기업규모	중기업
업종분류	화학물질 및 화학제품 제조업
주요제품	진주광택안료, 알루미늄페이스트

## 시세정보(2020/11/10 기준)

현재가(원)	7,160
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	733
발행주식수	10,138,184
52주 최고가(원)	10,050
52주 최저가(원)	5,000
외국인지분율	0.51
주요주주	장길완 외

## ■ 진주광택안료 사업 및 사업 다각화 전략

씨큐브(주)(CQV Co., Ltd. 이하 ‘동사’ 라 함)는 진주광택안료를 생산하는 부품소재 전문기업으로, 동사의 진주광택안료는 물건 표면에 입히는 무지개빛 광택재료로 화장품, 자동차, 건축자재, 도료, 생활용품에 광범위하게 사용된다.

동사는 광범위한 분야에 적용 가능한 안료를 공급하기 위해 신규공장(3공장)을 증설하였다. 신규공장(3공장)은 알루미늄 페이스트 계열 및 화장품용 중금속 저감제품 전용 생산 라인이다.

## ■ 합성운모 펄 및 알루미늄나 펄의 판매 확대

중국, 인도 등 신흥국의 자동차, 화장품 제조업의 급속한 발전으로 전 세계 펄 안료 시장은 발전을 가속화하였고, 지속적인 성장을 보이고 있다. 기존 진주광택 안료 시장은 천연 운모 펄이 주를 이루었으나, 백색도와 채도가 높고 환경규제 조건을 만족시키는 합성 운모 펄 및 알루미늄나 펄의 판매가 점차 확대될 것으로 예상된다.

## ■ 세계적인 고성능 안료 제조 기업으로 도약

알루미늄 페이스트 신규 공장에 총 140억 원 정도가 투자되었으며, 2018년 3월부터 신축공사를 진행하여 2019년 5월 연 600톤 규모의 Al Paste 계열 생산라인, 연 600톤 규모 화장품용 펄(중금속 저감제품) 전용 생산라인을 준공 완료하였고, 일반용 알루미늄 페이스트 및 컬러 알루미늄 페이스트 제품의 시제품 생산 테스트를 완료하였다.

또한 ISO 9001(품질), ISO 14001(환경), ISO 22000(식품안전), ISO 45001(안전보건경영시스템), EFfCI GMP, EcoVadis Silver등급을 득하는 등, 글로벌 회사의 다양한 요구에 적극 대응할 수 있도록 시스템 및 환경을 구축하였다.

## 요약 투자지표 (K-IFRS 별도)

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	401.7	6.05	49.7	12.36	37.9	9.42	8.43	6.00	39.20	396	5,138	16.60	1.28
2018	413.9	3.03	50.2	12.14	45.0	10.88	9.27	6.52	45.10	444	5,546	11.96	0.96
2019	447.5	8.11	77.5	17.31	59.5	13.29	11.40	7.67	51.91	586	6,036	14.26	1.39

## 기업경쟁력

### 진주광택안료 국내 1위 기업

- 가전, 모바일, 고급 인테리어 재료 등 사업 분야는 고부가 가치산업으로, 합성운모 펄, Glass 펄 등 안정된 품질의 진주광택안료를 선호
- Effect pigments color의 적용에 따른 수요 확대 전망

### 알루미늄 페이스트 신규 사업 확장

- 알루미늄 페이스트의 은폐력과 진주광택안료의 Color 특성을 접목시킨 제품의 개발
- 알루미늄 페이스트 생산라인(연 600톤 규모), 화장품용 펄 전용 생산라인(연 600톤 규모)을 구축

## 핵심기술 및 적용제품

### 핵심기술

- 진주광택안료에 사용하는 기질의 종류에 따라 천연운모 진주광택안료, 합성운모 진주광택안료, 유리 진주광택안료, 판상알루미나 진주광택안료 등으로 나뉘며, 각 원료의 기질 표면에 코팅이 잘 되도록 상처 없이 분쇄하는 공정과 기질을 일정한 두께로 코팅하는 기술이 핵심임
- 판상결정체의 굴절률과 매개질의 굴절률 차이에 의해 발생하는 반사광이 간섭을 일으켜 무지개채색 또는 금속성의 광택을 주기 위한 광학적 효과가 있음
- 산업용, 화장품용, 자동차용 등으로 세분화하여 제조하고 있으며 코팅두께에 따라 다양한 색채를 표현하는 기술 및 기질에 계면활성제를 첨가한 후 금속산화물을 코팅하는 펄 광택성안료 제조 기술을 개발함

### 적용제품

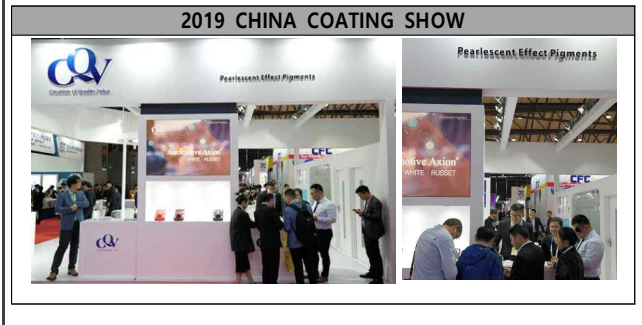
주요 제품		
산업용	화장품용	자동차용
		

2019년 기준 주요 제품별 매출 비중 (단위 : 백만 원)		
품목	매출액	비중
화장품용(제품)	19,536	54.87%
화장품용(상품)	5,017	
산업용 제품	10,442	23.34%
자동차용 제품	9,752	21.79%
합계	44,747	100%

## 시장경쟁력

### 합성운모 펄과 알루미나 펄의 판매 확대

- 환경규제가 강화됨에 따라 진주광택 안료 시장에 주를 이루던 천연 운모 펄에 비해 규제 조건이 유리한 합성 운모 펄 및 알루미나 펄의 판매가 확대될 것으로 예상



### 세계 도료/염/안료 소재 시장 규모 전망

년도	시장규모	성장률
2017년	26,900백만 달러	연평균 ▲4.6% 성장 전망 (출처 : 중소기업 기술로드맵)
2022년	33,741백만 달러	

## 최근 변동사항

### 기술 고도화 및 신사업 추진

- 신사업 확장
  - 알루미늄 페이스트 계열, 화장품용 증금속 저감 제품 전용 생산을 위한 신규공장(3공장) 구축
  - Colored Aluminum : 진주안료 기술과 알루미늄 기술 등 무기안료 기술의 총합을 이루는 제품
  - 화장품용 제품 전용 라인 : 글로벌 화장품사의 요구 수준을 충족하여 화장품 원료의 세계화, 고급화
  - Aluminum Paste : 가격 경쟁력, 품질 경쟁력을 확보하고, 차별화된 제품으로 틈새시장 공략

## I. 기업현황

### 다양한 색채 구현이 가능한 고부가가치 안료 제조 기업

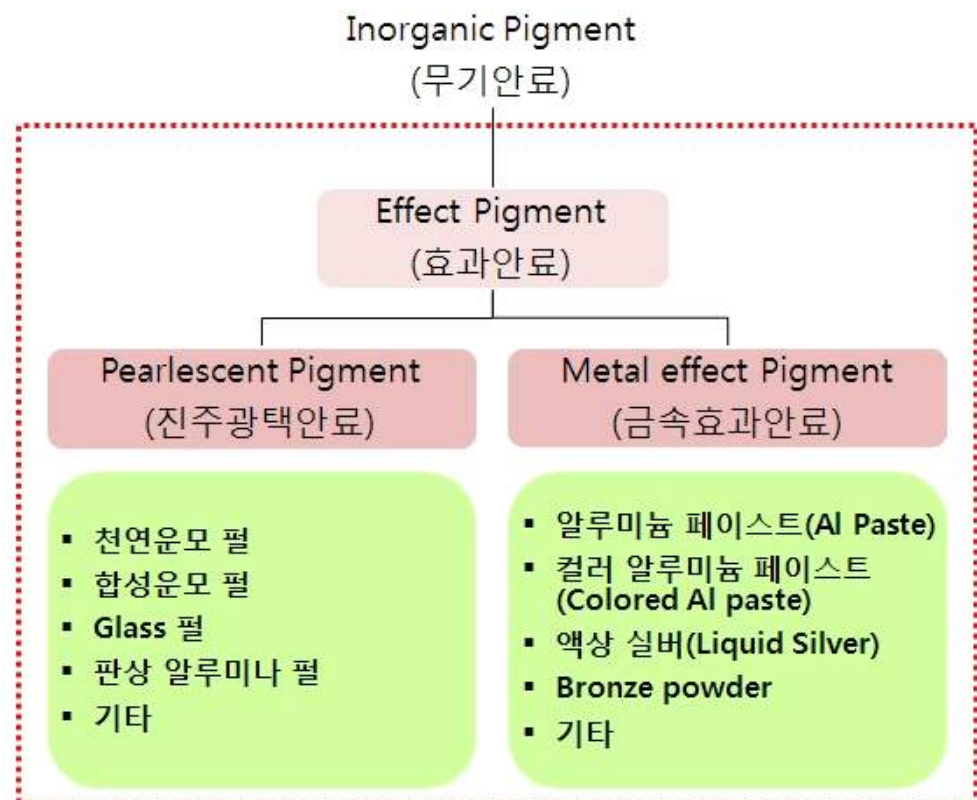
동사는 2000년 10월 설립되었으며, 주요 제품은 진주광택안료이다. 진주안료 적용분야는 산업용(도료, 벽지, 건축자재 등)과 자동차용(자동차도료, 외장재 등), 화장품용(기초화장품, 색조화장품 등)이 있다. 동사는 신성장 동력 확보 및 사업다각화를 위하여 알루미늄 페이스트 제조 사업을 추진하고 있다.

#### ■ 개요

씨큐브(주)(CQV Co., Ltd. 이하 ‘동사’ 라 함)는 2000년 10월 운모 제품 제조를 목적으로 대표이사 장길완에 의해 설립된 후, 2011년 11월 코스닥 상장하여 사업영위 중인 2019년 12월 말 기준 총자산 82,178백만 원, 자기자본 54,096백만 원(납입자본금 5,069백만 원) 규모의 기업이며, 2020년 6월 기준 169명의 직원이 근무하고 있다.

동사가 주력으로 생산하고 있는 진주광택안료는 물건 표면에 입히는 무지개빛 광택 재료로, 화장품, 자동차, 건축자재, 도료, 가전제품, 생활용품 등에 광범위하게 사용되고 있다.

[그림 1] 무기안료 중 효과안료의 제품 구성



\*출처: 씨큐브 2019년 사업보고서

## ■ 대표이사 정보

대표이사 장길완(1955년생, 남)은 여수고등학교를 졸업하였고, Engelhard코리아(주)에서 근무한 경력을 바탕으로 2000년 10월 동사를 설립하였으며, 현재까지 동사의 경영전반을 총괄하고 있다.

동사 최대주주는 장길완 대표이사로 지분율은 2020년 6월말 현재 22.24%이다.

**[표 1] 최대주주 및 특수관계인의 주식소유 현황**

성명	관계	주식의 종류	주식 수	지분율(%)
장길완	최대주주	보통주	2,255,189	22.24

\*출처: 씨큐브 2020년 반기보고서, 한국기업데이터 재구성

## ■ 진주광택안료

진주광택안료란 진주 빛, 무지개빛, 금속 빛을 자아내는 안료를 통칭한 것이다. 오늘날 시장에서 가장 널리 사용되고 있는 진주안료는 1960년대 중반에 등장한 천연운모티탄 안료로, 운모표면에 TiO<sub>2</sub> 를 균일한 두께로 피복시킨 것으로서 비독성, 화학적 내성, 비전도성 등의 많은 장점을 가지고 있어 화장품을 비롯한 가공 산업 전 분야에 걸쳐 매우 다양하게 사용되고 있다.

일반 산업용 진주광택안료는 인조대리석, 모바일도료, 가전도료, 유리인쇄, 플라스틱, 인조피혁, 벽지 등의 산업 전 분야에 사용되고 있다. 이중 품질에 크게 관련 없이 저가상품을 선호하는 플라스틱, 벽지 등의 업계에서는 천연운모 펄을 사용하고 있고, 가전, 모바일, 고급 인테리어 재료 등의 사업 분야는 고부가 가치산업으로 합성운모 펄, Glass 펄과 같이 차별화되고 안정된 품질의 진주광택안료를 선호한다.

합성운모 펄은 제품 개발자와 디자이너에게 우수한 재료로 인식되고 있으며 이로 인한 합성운모 펄에 대한 수요가 천연운모 펄에 비해 보다 증가할 것으로 예상된다.

화장품용 펄은 기본적으로 색조파우더 제품에 가장 많이 사용되었으나 최근 실키, 쉬머링, 스파클링 등의 효과를 기반으로 유행에 따라 다양한 제품에 사용되고 있으며, 샴푸, 치약, 비누 등 다양한 생활용품에 적용되고 있다.

주요 수요처로는 BB크림, CC크림 및 펄 컨셉을 이용한 생활용품, 기초화장품, 기능성화장품 등을 예를 들 수 있다. 진주광택안료를 이용하게 되면 얼굴에서 화사한 효과를 나타내며 트렌드에 맞추어 향후 적용 시장이 커질 것으로 전망된다.

자동차용 제품의 주요 적용 분야인 자동차용 도료, PCM 도료 등 Coating 시장의 규모는 생활수준 향상과 미적 가치를 중시하는 최근의 소비 심리에 맞춰 점차 증가 추세를 보이고 있다. 앞으로도 Effect Pigments Color의 적용은 차체도장 뿐만 아니라 타이어의 Wheel Cover 부분까지 확대되는 등 진주광택안료의 수요는 계속 확대될 것으로 기대된다.



**[그림 2] 동사 제품의 용도**

**Industrial User (산업용)**

- 벽지, 페인트, 인조피혁, 잉크 및 인쇄, 잠판, 플라스틱, 파우더 코팅, PCM &Etc.



**Cosmetic User (화장품용)**

- 네일 에나멜, 립 글로스, 베이스 파우더, 아이 섀도우, 립스틱 등 색조 화장품.



**Automotive User (자동차용)**

- 건축 외장용 도료, 자동차용 도료, 자동차 보수용 도료.



\*출처: 씨큐브

**■ 주요 제품의 매출 추이 및 비중**

2018년 대비 2019년 매출은 8.11% 증가한 44,747백만 원을 달성하였다.

산업별로 살펴보면, 산업용은 23.66% 감소한 10,442백만 원, 자동차용은 46.32% 증가한 9,752백만 원, 화장품용 제품 매출의 경우 15.79% 증가한 19,536백만 원, 상품 매출의 경우 20.22% 증가한 5,017백만 원을 달성하였다.

산업용 제품은 2019년 1월부터 마진이 좋지 않은 일부 천연 제품에 대한 공급을 점차적으로 중단하고 있어 매출이 감소하였으며, 이에 따라 영업이익이 개선되는 효과를 보였다.

화장품용 제품은 Featheleve, Econa, Glass 등 신제품들의 매출 증가, 글로벌 기업들이 요구하는 CGMP 인증(품질, 생산, 기술력, 제조 공정, Delivery 등) 관련 요구사항을 충족시킬 수 있는 신규공장이 완공됨에 따라 앞으로 더욱 매출이 증가할 것으로 기대하고 있다.

자동차용 제품은 2018년 대비 2019년 매출은 46.32% 증가하였는데, 특히 국내, 중화권, 미주, 유럽 지역의 자동차용 합성 제품의 발주가 증가하고, 미주, 유럽을 중심으로 자동차용 판상알루

미나 펄 제품 적용 검토를 위한 발주가 점차 증가하여 2018년 대비 2019년 판상알루미나 매출은 약 3배 증가하였다.

[표 2] 제품 유형별 매출 추이(K-IFRS 별도 기준)

(단위 : 백만 원)

구분			매출액				매출비중		
			2019년	증감률	2018년	2017년	2019년	2018년	2017년
주요 사업	화장품용	제품	19,536	15.79%	16,872	14,520	54.87%	50.85%	50.60%
		상품	5,017	20.22%	4,198	5,839			
	산업용	제품	10,442	-23.66%	13,612	13,682	23.34%	33.05%	34.10%
		자동차용	제품	9,752	46.32%	6,664	6,126	21.79%	16.10%
기타			-	-	43	1.5	-	-	-
계			44,747	8.11%	41,389	40,172	100%	100%	100%

\*출처: 씨큐브 2019년 사업보고서, 한국기업데이터 재구성

## ■ 알루미늄 페이스트 신규 사업 현황

알루미늄 페이스트는 알루미늄 조각 또는 알갱이를 Ball mill을 통해 분쇄하여 만든 알루미늄 플레이크에 유기용제를 첨가하여 만드는 안료이다. 컬러 알루미늄 페이스트는 알루미늄 조각 또는 알갱이를 Ball mill을 통해 분쇄하여 만든 알루미늄 플레이크 위에 TEOS(Tetra Ethoxy Silane) 코팅 및 금속산화물을 코팅하여 만드는 안료이다.

동사는 가전시장 트렌드 변화에 따른 사출용 알루미늄 페이스트 개발의 필요성을 인식하고 알루미늄 페이스트 신규 사업에 진입하였다. 수년전부터 시장에서 알루미늄 페이스트의 은폐력과 진주광택안료의 Color 특성을 접목시킨 제품의 개발이 요구되어 왔으며, 알루미늄 페이스트 시장은 국내 제조사가 없어 경쟁이 심하지 않은 틈새시장이다.

알루미늄 페이스트 및 컬러알루미늄 페이스트는 진주광택안료의 적용분야와 매우 유사하며 산업용, 화장품용, 자동차용 제품 전반에 걸쳐 적용되고 있다.

세계 안료 시장의 트렌드가 천연운모 시장에서 합성운모 시장으로 변하고 있고, 향후 Glass 및 판상알루미나 시장으로 변할 것으로 예측하고 있다. 알루미늄 페이스트는 현재 2조원 이상의 시장을 형성하고 있으며, 컬러 알루미늄 페이스트는 시장형성단계에 있다.

이에, 동사는 진주광택안료 제조 기술에 알루미늄 페이스트 제조 기술을 접목하여 다양하고 새로운 제품의 개발을 진행 중이다.

알루미늄 페이스트 신규 공장에 총 140억 원 정도가 투자되었으며, 2018년 3월부터 신사업을 위한 신축공사를 진행하여 2019년 5월 준공 완료하였고, 일반용 알루미늄 페이스트 및 컬러 알루미늄 페이스트 제품의 시제품 생산 테스트를 완료하였다. 보유 설비(Ball mill)를 모두 가동 시 연 600톤의 알루미늄 페이스트의 생산이 가능하다.

## II. 시장 동향

### 고채도가 부각되는 합성운모 필, 알루미늄 필이 시장 트렌드를 주도

중국, 인도 등 신흥국의 자동차, 화장품 제조업의 급속한 발전으로 전 세계 필 안료 시장은 발전을 가속화하였고, 지속적인 성장을 보이고 있다. 기존 진주광택안료 시장은 천연 운모 필이 주를 이루었으나, 백색도와 채도가 높고 환경규제 조건을 만족시키는 합성 운모 필 및 알루미늄 필의 판매가 점차 확대될 것으로 예상된다.

#### ■ 용도별 진주광택안료 시장현황

산업용 시장의 경우 특별히 기술적으로는 요구되는 요건이 많지 않아 기술을 통한 시장진입 장벽은 상대적으로 낮다고 할 수 있다. 그러나 다양한 분야에 적용되는 제품을 적기에 공급하기 위해서는 대규모 설비와 공정기술, 다양한 경험 등이 필수적으로 필요하기 때문에 대규모 자본과 기술이 요구되는 시장이다.

화장품용 시장의 경우 부가가치가 크고 시장 규모도 큰 시장인 반면 그에 따른 기술적 요구 조건이 매우 다양하고 까다롭기 때문에 한번 신뢰성이 입증되어 제품 생산에 포함된 경우 해당 제품의 단종 시까지 소재 공급처를 바꾸기가 힘들어 후발업체에게는 시장진입 자체가 커다란 장벽으로 작용하고 있다.

특히, 화장품의 경우 피부에 직접 접촉되기 때문에 중금속, 미생물 등 까다로운 요건을 충족해야 한다. 후발업체들의 경우에는 품질관리 및 생산 공정상 노하우의 부족으로 제품 Lot별 차이가 크고 이물질이 많이 함유되어 있어 화장품 제품으로 적용하기에는 많은 문제가 있다. 또한 저급 원재료와 열악한 생산 공정으로 인해 제품이 중금속에 오염되어 우리 몸에 유해한 중금속 성분이 규정치 이상으로 검출되고 있는 실정이라서 품질관리 및 생산 공정상의 노하우가 높은 진입 장벽으로 작용하고 있다.

자동차용 시장은 Exterior용 제품의 특성 상 혹독한 조건에서 10년 이상 제품의 품질이 보증되어야 하는 만큼 높은 기술력과 신뢰성을 필요로 하는 시장이다. 현재 자동차용 진주광택안료 시장에서 이러한 조건을 만족시켜 공급이 가능한 업체는 외국계 몇 개사와 동사에 제한되고 있으며 이 중 합성운모 자동차용 진주광택안료는 동사가 압도적 우위를 점하고 있다. 2005년 자동차용 합성운모 진주광택안료가 출시된 이후 초기 시장 진입을 위해 기존 시장을 대부분 점유하고 있던 경쟁사의 천연운모 진주광택안료의 대체로 진입을 시작하였지만 최근에는 합성운모 진주광택안료의 장점인 백색도, 채도 등이 부각된 자동차 Color 개발이 이뤄지면서 당사 제품이 점차 시장의 트렌드를 주도해가는 방향으로 나아가고 있다.

현대의 경제 사회는 점차 인간의 감성에 호소하는 제품이 시장을 주도하는 '고 감성 시대' 로 변하고 있으며 이에 따라 색이나 광택이 경제와 산업에서 차지하는 역할은 앞으로도 점점 더 커질 것으로 예상된다. 다만, 점차 전 세계적으로 환경규제가 강화됨에 따라 새로운 무역장벽이 되고 있으며 이에 따라 각 제조업체들은 환경 규제 조건에 준하는 제품 개발에 역점을 두고 있다. 그동안 진주광택안료 시장에 주를 이루던 천연 운모 필에 비해 규제 조건이 유리한 합성 운모 필 및 알루미늄 필의 판매가 확대될 것으로 예상된다.



## ■ 세계 진주광택안료 시장규모 및 전망

중국과 인도 등 신흥국의 자동차, 화장품 제조업의 급속한 발전으로 전 세계 펠 안료 시장은 발전을 가속화하고 있다. 금융위기 기간에도 신흥 국가의 펠 안료 수요는 줄지 않아, 세계 펠 안료 시장은 지속적 성장을 보이고 있다.

향후 경제의 회복 추세에 맞춰 세계 펠 안료시장은 지속적 발전을 이룰 것으로 전망하고 있다. Grand View Research, Inc.(2016.02) 보고서에 의하면, 세계의 진주광택안료 시장은 2015년 이후 4.6%로 성장하여 2022년에는 5억 4,780만 달러 규모에 달할 전망이다.

[그림 3] 세계 진주광택안료 생산량 추이



\*출처: 컬러레이, Frost&Sullivan

## ■ 세계 알루미늄 안료 시장규모 및 전망

TechNavio 2017년 보고서에 의하면 세계의 알루미늄 안료 시장은 2017~2021년간 6.2%의 연평균 성장률로 성장할 것으로 전망하였다. 또한 Global Market Insights Inc.(2017년)의 보고서에 의하면 알루미늄 안료 시장은 화장품 제품에 대한 수요가 증가할 것으로 예상하고 있으며, 2016년 화장품 산업은 2억 9천만 불 이상의 수요가 발생했고 2024년까지 상당한 비율로 번창할 것으로 예상되고 있다.

### Ⅲ. 기술분석

#### 알루미늄 페이스트 계열 및 화장품용 중금속 저감 제품 생산라인 구축

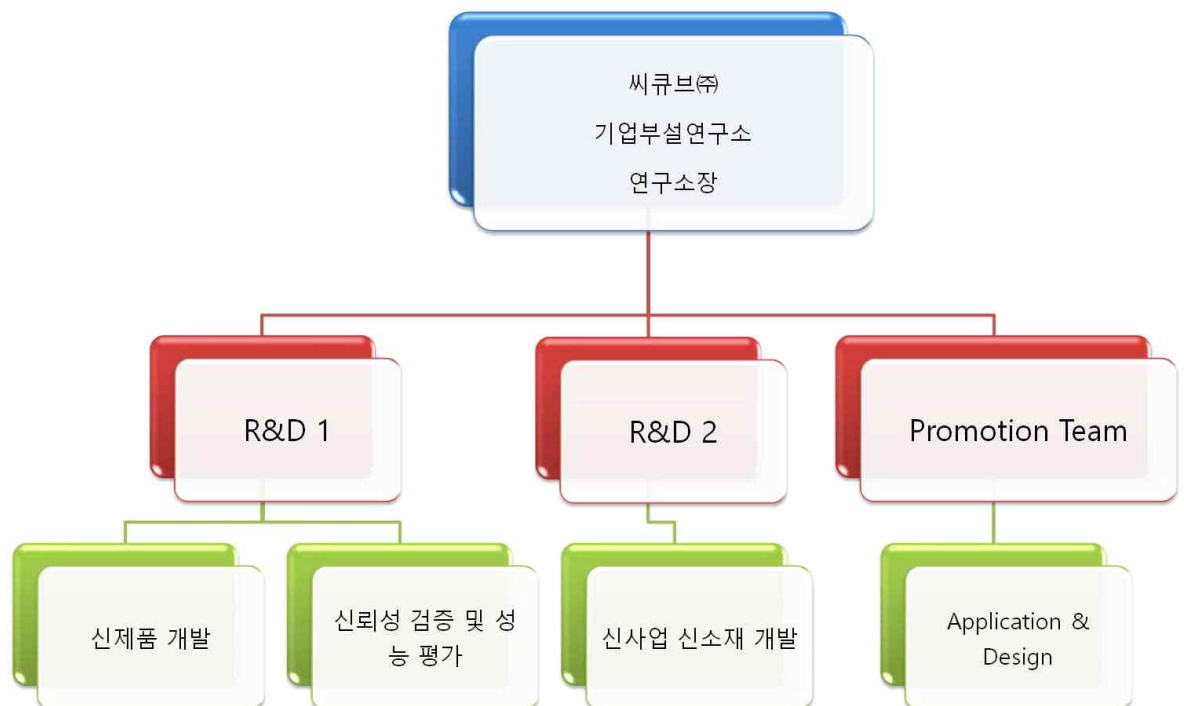
동사는 신 성장 동력 확보를 통한 지속적인 성장을 위해 신규 공장 건설에 투자하였다. 동사는 화장품 시장에서 요구하는 환경 요건인 제품의 위생, 청결 시스템을 갖추어 공장을 설계하였다.

#### ■ 동사의 연구개발 현황

동사는 기업부설 연구소 조직으로 주력상품인 진주광택안료의 신제품 개발 및 진주광택 안료용 기질 개발을 담당하는 R&D 1팀과 알루미늄 Paste 및 Special Effect Pigment 개발을 담당하는 R&D 2팀이 있다.

R&D 1팀, 2팀의 신제품 개발은 신뢰성 검증 및 성능 평가를 점검한 후에 최종 제품화하는 절차로 진행한다. Promotion Team에서는 Application을 지원하고 새로운 디자인을 창조하여 시장에서 요구하는 Color Trend를 선도하고 있다.

[그림 4] 기업부설연구소 조직도



\*출처: 씨큐브

## ■ 진주광택안료 기술

진주광택안료에 사용되는 기질의 종류에 따라 천연운모 진주광택안료, 합성운모 진주광택안료, 유리 진주광택안료, 판상알루미나 진주광택안료 등으로 나뉘며, 각 원료의 기질 표면에 코팅이 잘 되도록 상처 없이 분쇄하는 공정과 기질을 일정한 두께로 코팅하는 기술이 핵심이다.

동사는 Base인 판상 기질상에 이산화티탄, 산화철 등의 금속산화물과 유/무기 및 천연 안료를 코팅하여 펄 광택성 안료를 제조하고 있다.

진주광택안료는 각형비를 갖는 판상결정체로 이루어지며, 판상결정체의 굴절률과 매개질의 굴절률 차이에 의해 발생하는 반사광이 간섭을 일으켜 무지개채색 또는 금속성의 광택을 주는 광학적 효과가 있다.

동사는 산업용, 화장품용, 자동차용 등으로 세분화하여 진주광택안료를 제조하고 있으며 코팅두께에 따라 다양한 색채를 표현하는 기술 및 기질에 계면활성제를 첨가한 후 금속산화물을 코팅하는 펄 광택성 안료 제조 기술을 개발하였다.

[표 3] 최근 특허 출원(등록) 현황

발명의 명칭	출원(등록)일자	등록번호	기대효과	적용 제품
화장품용 조성물	2019년 1월 등록	10-1942912	천연안료를 사용하여 화장품 제품 적용에 기대	천연 유색 안료
무기 형광체를 코팅한 보안 및 안전용 진주광택 안료의 제조방법	2019년 2월 등록	10-1947770	유무기 형광안료를 사용하여 보안, 안전용 안료 제품 판매에 기대	형광 보안 안료
자성 및 전자파 차폐 특성이 우수한 금속 안료 및 그 제조 방법	2019년 7월 등록	10-2001846	고채도 안료 및 다양한 금속 광택 안료에 기대	금색 광택 안료
흡수성 및 흡유성이 향상된 화장품용 조성물	2019년 01월 출원	진행 중	화장품 안료 판매	Featherlite Series
무기 형광체, 및 이를 포함하는 진주광택안료	2019년 09월 출원	진행 중	유무기 형광안료를 사용하여 보안, 안전용 안료 제품 판매	형광 보안 안료

\*출처: 씨큐브 2020년 반기보고서, 한국기업데이터 재구성

[표 4] 최근 수행한 국가 연구개발 과제

과제명	총 연구기간	진행상태	기대효과
보안·안전용 광기능성 진주광택안료 기술개발	2015년 6월 1일 ~ 2020년 5월 31일	종료	위조품 발생 억제를 통해 경제적 혼란을 사전에 차단하고, 고기능성 및 고부가가치 안료의 수입대체 효과로 인해 관련 산업의 국가 경쟁력 제고 가능
미세먼지 및 자외선 차단 복합기능을 갖는 안티폴루션 화장품용 고기능성 세라믹 복합소재개발	2016년 8월 1일 ~ 2019년 7월 31일	종료	기존에 무기자외선차단제로 일반적으로 사용하고 있는 나노 입자형 TiO <sub>2</sub> 가 아닌 판상형 TiO <sub>2</sub> 소재를 개발하여 백탁현상, 거칠고 뻑뻑한 사용감 등의 개선 가능

\*출처: 국가과학기술 지식정보서비스(NTIS), 한국기업데이터 재구성

### ■ 알루미늄 페이스트 계열 생산 및 화장품용 중금속 저감 제품 전용 생산

신규공장(3공장)은 알루미늄 페이스트 계열 및 화장품용 중금속 저감 제품 전용 생산 라인으로, 주요 생산 품목은 다음과 같다.

- Colored Aluminum : 진주안료 기술과 알루미늄 기술 등 무기안료 기술의 총합을 이루는 제품으로, 글로벌화를 지향함.
- 화장품용 제품 전용 라인 : 글로벌 화장품사의 요구 수준을 충족하여 화장품 원료의 세계화, 고급화를 이룸.
- Aluminum Paste : 가격 경쟁력, 품질 경쟁력을 확보하고, 차별화된 제품으로 틈새시장을 공략함.

### ■ 신규공장 인증 현황

동사는 총 대지 면적 14,786제곱미터, 건물 연면적 4,961제곱미터, 연 600톤 규모의 Al Paste 계열 생산라인, 연 600톤 규모 화장품용 필(중금속 저감제품) 전용 생산라인을 구축하고 ISO 9001(품질), ISO 14001(환경), ISO 22000(식품안전), ISO 45001(안전보건경영시스템) 인증을 득하였다.

또한 유럽화장품원료협회에서 인증하는 화장품원료에 대한 GMP인 EFfCI GMP 인증을 득하여 글로벌 화장품회사의 다양한 요구에 적극 대응할 수 있도록 시스템 및 환경을 구축하였다.

EcoVadis는 전 세계 150개국, 190개 산업, 50,000여 개 기업의 사회적 성과를 평가하는 글로벌 조사기관으로 2019년 공급망, 환경안전보건(ESH), 인권노동, 윤리와 공정한 운영 등 총 4가지 주제를 기준으로 진행되는 평가로, 동사는 Silver등급을 획득하였다.



[그림 5] 신규공장(3공장) 외관 및 설비



\*출처: 씨큐브

## IV. 재무분석

### 신공장 완공, 신규사업 추진 등으로 안정적인 매출 시현 및 높은 시장점유율 유지

동사는 축적된 기술을 바탕으로 업계 내 기술력을 인정받아 국내외 다수의 거래처를 확보하고 안정적인 매출을 시현하고 있고, 최근 신공장 완공, 신규사업 추진, 고부가가치 품목의 매출 비중 확대 등으로 향후에도 안정적인 매출 및 수익 시현, 관련 부문에서의 높은 시장점유율 유지가 기대된다.

#### ■ 국내 진주광택안료 대표업체로 높은 시장점유율 유지, 안정적인 수익시현 예상

동사의 유형별 매출실적을 살펴보면, 산업용 시장은 중국 저가 제품으로 인해 가격경쟁력이 더욱 심화되고 있고, 코로나 19 영향으로 인해 2019년 반기말 대비 2020년 반기말 매출이 감소하였고, 화장품용 매출도 코로나 19 영향으로 2019년 반기말 대비 2020년 반기말 매출이 감소하였다. 한편, 자동차용 제품 매출은 권역별로 국내 10.3% 증가, 미주/남미 158.7% 증가, 유럽 29.1% 증가, 중화권 72.2% 증가, 아시아 40.7% 증가하여 2019년 반기말 대비 2020년 반기말 40.73% 증가하였다.

상기와 같이 자동차용 매출이 증가한 것은 자동차용 판상알루미나 제품 적용 검토를 위한 테스트 물량 증가 및 일부 국내외 차량 적용에 따른 발주가 증가한 것이 주된 원인으로 권역별로 보면, 국내 93.8% 증가, 중화권 168% 증가, 미주/남미 337.2% 증가, 아시아(중화권 제외) 224.4% 증가, 유럽이 59.9% 증가하였으며, 이에 따라, 2020년 반기말 자동차용 판상알루미나 매출이 2019년 반기말 대비 157% 증가하였다.

[표 5] 유형별 매출액 추이

(단위 : 천 원, %)

구분	매출액			매출비중(%)					
	2020년 반기말	2019년 반기말	증감률 (%)	2019년	2018년	2020년 반기말	2019년	2018년	
주요 사업	화장품용	9,007,601	13,767,6636	65.43	24,552,822	21,070,157	45.72	54.87	50.85
	산업용	4,972,913	5,271,805	94.33	10,442,222	13,611,928	25.24	23.34	33.05
	자동차용	5,719,642	4,064,143	140.73	9,751,625	6,664,478	29.04	21.79	16.10
기타	-	-	-	-	42,750	-	-	-	-
계	19,700,156	23,103,585	85.27	44,746,670	74,389,314	100	100	100	

\*출처 : 씨큐브 2020년 반기보고서

동사는 국내 진주광택안료 시장점유율 1위 기업으로, 코로나 19 등의 영향으로 2020년 반기말 매출실적이 2019년 반기말 대비 일부 감소하였으나, 세부 부문 중 자동차용 부문 매출은 2019년 반기말 대비 157%의 높은 증가세를 보이고 있고, 점차 전 세계적으로 환경규제가 강화됨에 따라 그동안 진주광택안료 시장에 주를 이루던 천연 운모 펄에 비하여 규제 조건을 만족시키는 합성 운모 펄 및 알루미나 펄의 판매가 더욱 확대될 것으로 예상되며, 동사 최근 진주광택안료

의 적용분야와 유사하고 산업용, 화장품용, 자동차용 제품 전반에 걸쳐 적용되고 있는 알루미늄 페이스트, 컬러알루미늄 페이스트 등의 신규사업도 적극 추진하고 있어 향후에도 진주광택안료 및 관련 부문에서의 높은 시장점유율 유지가 가능할 것으로 예상된다.

동사는 최근년도 꾸준한 성장세 지속되고 있어 고정비 부담이 완화되었고, 신공장 완공, 주요 원재료 가격의 안정화, 합리적인 원가 관리 등으로 2019년 말 기준 영업이익률이 17.31%를 보여 업종평균 대비 우량 및 전년(12.14%) 대비 개선되었으며, 2019년 및 최근 고부가가치 품목인 자동차용 매출 비중도 확대되고 있어 향후에도 그에 따른 수익성 개선이 예상된다.

[그림 6] 요약 포괄손익계산서 분석



\*출처 : 네이버 증권, 한국기업데이터 재구성

[표 6] 주요 재무현황

(단위 : 억 원)

구분	2020년 반기 말	2019년 반기 말	2019년	2018년	2017년
매출액	197	231	447	413	401
영업이익	29	40	77	50	49
당기순이익	28	36	59	45	37
매출액증가율(%)	-14.73	8.45	8.11	3.03	6.05
영업이익률(%)	14.96	17.66	17.31	12.14	12.36
순이익률(%)	14.14	15.58	13.29	10.88	9.42
부채비율(%)	53.06	55.68	51.91	45.10	39.20

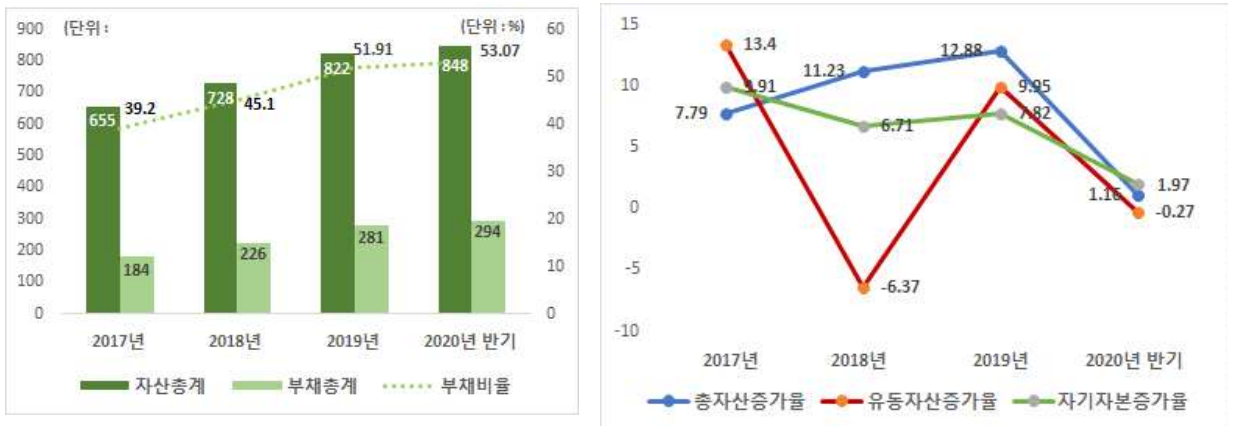
\*출처 : 씨큐브 연도별 사업보고서, 반기보고서(2020년 6월)

### ■ 양호한 재무안정성 및 신공장 완공 등으로 2019년 자산규모 증대

동사는 신공장 설비자금, 매출 증가에 따른 운전자금 소요 증가 등으로 최근년도 차입금 다소 증가하여 2019년말 기준 차입금의존도 25.66%, 부채비율 51.91%를 보여 2017년 이후 관련 비율이 점진적으로 상승하였고, 2020년 반기말 기준 부채비율도 일부 상승하였으나, 신공장 완

공 등으로 추가적인 자금소요 요인 적을 것으로 예상되어 향후 관련 비율의 개선 기대되는 편이다. 한편, 최근년도 부채비율 일부 상승세를 보였으나, 부채비율, 차입금의존도 등 전반적인 재무안정성 지표는 업종평균 대비 양호한 수준을 유지하고 있으며, 2019년 신공장 완공 등으로 자산규모도 전년 대비 상당부분 증대(2018년말 728억 원→2019년말 821억 원)되었다.

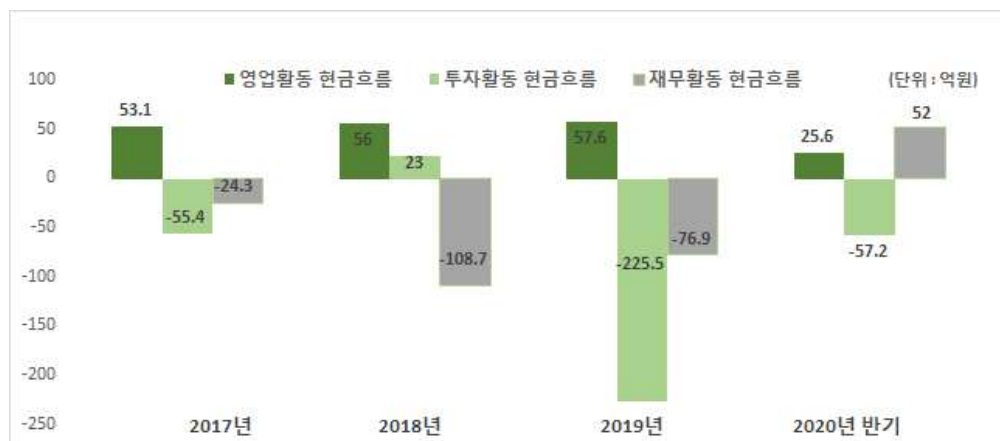
[그림 7] 요약 재무상태표 분석



\*출처 : 네이버 증권, 한국기업데이터 재구성

동사는 신공장 투자 등으로 투자활동후의 현금흐름액이 2018년, 2019년 2개년 연속 부(-)의 상황을 보였고, 관련 차입금 등으로 인한 재무활동후의 현금흐름액도 2018년 부(-)의 상황을 보였으나, 2019년은 정(+)의 상황으로 전환되었으며, 신공장 완공 등으로 추가 자금소요 요인 적을 것으로 예상되어 향후 그에 따른 현금흐름의 지속적인 개선 기대되는 편이다. 한편, 동사의 2017년, 2018년, 2019년 영업활동후의 현금흐름액은 3개년 연속 높은 수준의 정(+)의 상황을 보이고 있어 동사의 전반적인 현금창출능력은 양호한 수준을 유지하고 있다.

[그림 8] 현금흐름 분석



\*출처 : 네이버 증권, 한국기업데이터 재구성



## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### Glass 및 판상 알루미늄 시장의 확대

세계 안료시장의 트렌드가 천연운모 시장에서 합성운모 시장으로 변화하고 있으며, 향후 Glass 및 판상 알루미늄 시장의 확대가 전망된다. 동사는 진주광택안료 제조기술을 바탕으로 알루미늄 페이스트 제조기술을 더해 두 기술을 접목한 다양하고 새로운 제품개발을 통해 회사 성장에 기여하고자 한다.

#### ■ 신공장 완공을 통한 고부가가치 제품 생산

동사는 알루미늄 페이스트 및 컬러 알루미늄 페이스트 생산시설을 확보하고, 화장품용 제품 전용라인을 구축하기 위해 약 140억 원을 투자하여 신공장(3공장)을 건축하였으며, 2019년 5월 15일 준공 허가 승인이 완료되었다.

1공장에서는 천연운모 펠, 합성운모 펠, Glass 펠 제품을 생산하고 있고, 2공장에서는 판상 알루미늄 펠을 생산하고 있다. 신공장인 3공장에서는 화장품용 펠을 생산하고 있고, 생산 예정인 알루미늄 페이스트는 2019년 9월 30일 시운전 테스트를 완료하였다.

동사는 신공장 완공을 통해 알루미늄 페이스트 생산라인(연 600톤 규모)을 구축하였고, 글로벌 화장품사의 생산 및 품질관리 요구 수준을 충족하는 화장품용 펠 전용 생산라인(연 600톤 규모)을 구축하였으며, ISO 9001(품질경영시스템 인증서), ISO 14001(환경경영시스템 인증서), ISO 22000(식품안전경영시스템 인증서), ISO 45001(안전보건경영시스템), EFfCI GMP(유럽 화장품 원료협회 규격 인증) 등을 신규 취득하였다.

동사는 화장품용 펠 전용 생산라인을 구축함으로써 중금속을 기존 제품 대비 50% 수준으로 저감한 제품의 제조가 가능해졌으며, 품질 및 위생 기준을 충족하는 시설을 갖추어 해외 다수의 판매처로부터 수요가 늘어날 것으로 기대하고 있다.

컬러 알루미늄 페이스트는 금속효과 안료 시장에서 가장 성장이 클 것으로 예상되고 있는 품목으로, 은폐력이 좋고 컬러가 다양하여 디자이너들이 가장 선호하는 제품이다. 시장 형성 초기 단계이긴 하나, 동사는 기존에 보유하고 있던 진주광택안료 제조 기술과 알루미늄 페이스트 제조 기술을 접목하여 신규 제품을 개발하고 있으며, 향후 시장이 성장하면 동사의 외형 성장에 큰 기여를 할 것으로 기대하고 있다.

#### ■ 다양한 신기술 개발로 신사업 기반 조성

동사는 2020년 3월 30일 기준 기업부설연구소 내 26명의 연구개발인력을 보유하고 있고, 진주광택안료, 진주광택안료용 기질, 효과안료, 알루미늄 페이스트 등 다양한 제품 및 소재에 대한 연구개발을 수행하고 있다.

동사는 고부가가치 제품의 수요가 늘어나고 있는 시장 흐름에 맞추어 다양한 신제품 개발을 위해 노력하고 있으며, 관련 특허권을 다수 보유하고 있다. 동사는 최근 판상 알루미늄 펠과 관련된 기술인 “고굴절 진주발색 광기능을 갖는 투명 판상 기질 제조 기술”, “금속산화물 코팅 기

술” 개발에 성공한 바 있고, 국내 세라믹 산업 발전에 기여한 공로를 인정받아 2019년 11월 15일 한국세라믹 연합회로부터 “세라믹 산업 기술상”을 수상하기도 하였다. 이러한 동사의 신기술은 다양한 신규 시장을 창출하는 데 적극적으로 활용될 것으로 보인다.

## ■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
	해당사항 없음		

## ■ 시장정보

[그림 9] 3개년 주가 변동 현황



\*출처: 한국거래소(2020.11.10)