이앤에치

KONEX [341310]

2020.11.20.

본 자료는 한국거래소의 코넥스 기업분석보고서 발간지원사업(KONEX Research Project)에 따라 작성된 보고서입니다.

생산력과 기술력을 갖춘 필터 소재 전문 기업

(주)NICE 디앤비 조해란 책임연구원
konex@nicednb.com

기업정보(2020-11-16 기준)

대표자	황규익
설립일자	2001-03-28
상장일자	2019-12-27
기업규모	중소기업
업종분류	부직포 및 펠트 제조업
주요제품	필터용 소재

시세정보(2020-11-16 기준)

현재주가	4,800 원
액면가	100 원
시가총액	830 억원
총 발행주식수	17,293,400 주
52주 최고주가	6,450 원
52주 최저주가	2,805 원
외국인지분율	-
주요주주	
황규익	27.87%
김정운	12.32%
손헌호	8.54%
엄기종	8.54%
협성섬유	4.86%

▣ COVID-19 발생으로 마스크용 필터 소재 판매 급증

㈜이앤에치(이하, '동사')는 공기청정기, 마스크, 차량용 캐빈 필터 소재 등 공기필터용 소재(Filter Media)를 주력으로 제조 및 판매하는 중소기업이다. 동사는 보건용 마스크 등에서 필터 소재로 사용되는 '멜트블로운(Melt-blown) 부직포[1] 제조 기술을 보유하고 있으며, 미세먼지 관련 시장에서의 사용량 증가를 예상하고 설립 이후 약 200억원의 대규모 설비 투자를 진행했다. 2019년 코로나바이러스감염증(이하, COVID-19) 발생으로 멜트블로운 부직포 수요가 급증해 2020년 상반기에는 2019년 총매출액(165.2억원)을 초과하는 178.2억원의 매출을 기록했다.

▣ 미세먼지, 바이러스 불안감으로 필터 관련 수요 증가

미세먼지가 악화되면서 다중이용시설 등에 공기정화 설비 설치가 의무화 되는 등 필터 적용 분야가 증가하고 있다. 여기에 COVID-19 팬데믹이 선언되면서 실내 공기질의 중요성은 더욱 강조되고 있다. 국토교통부는 COVID-19 확산을 계기로 실내 환기에 대한 국민 관심이 급증한 점을 감안해 '다중이용시설에서의 코로나19 감염방지를 위한 환기방안'을 주제로 온라인 포럼을 개최하기도 했다. 동사는 주력 매출인 필터 소재부터 신사업분야인 필터 완제품까지 자체적으로 생산할 수 있는 설비를 갖추고 있다. 이에 환경·위생 문제에 대한 정부 독려와 사회적 관심 증대에 기인한 필터 수요 증가는 동사에 기회요인이 될 수 있을 것이다. 다만 국내외 다수 업체의 시장 진출, 글로벌 기업의 신기술 경쟁, 중국 등 후발 국가 기업과의 가격 경쟁 등 산업 내 경쟁은 심화될 것으로 예상되는 바 국제 경쟁력 강화가 필요하다.

결산기	매출액 (억원)	증감 (%)	영업이익 (억원)	이익률 (%)	순이익 (억원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017A	177.2	68.1%	35.0	19.8%	26.9	15.2%	-	-	57.8	204	485	-	-
2018A	161.6	-8.8%	30.0	18.6%	23.5	14.6%	19.5	15.4	15.1	167	1,027	-	-
2019A	165.2	2.3%	14.9	9.0%	-36.2	-21.9%	-22.8	-17.6	48.7	-209	809	-	4.4

[1] 멜트블로운 부직포는 멜트블로운 공정으로 제조된 부직포를 의미한다. 멜트블로운 공정은 폴리프로필렌과 같은 열가소성 고분자를 용융하여 노즐을 통해 압출 방사하는 제조 방법이다. 방사 시 고온, 고압의 공기를 용융된 고분자에 부여하여 연신, 극세화된 상태로 컨베이어 벨트에 적층하며, 잔열에 의한 자기 접착성으로 결합되어 부직포 형태로 제조된다.

이앤에치

KONEX [341310]

2020.11.20.

본 자료는 한국거래소의 코넥스 기업분석보고서 발간지원사업(KONEX Research Project)에 따라 작성된 보고서입니다.

[기업개요]

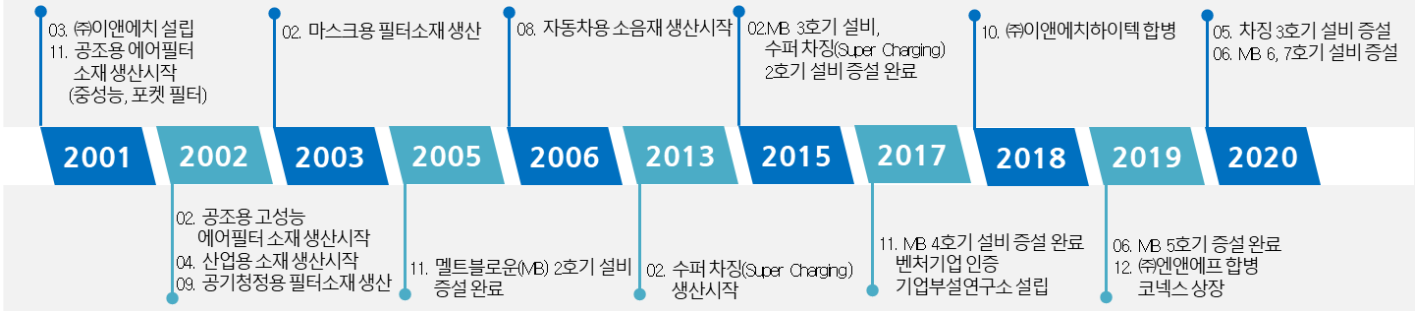
동사는 공기청정기, 마스크, 차량용 캐빈 필터 소재 등 공기필터용 소재(Filter Media)를 주력으로 제조 및 판매하는 중소기업이다. 동사는 2001년 3월에 설립되었으며, 2019년 12월 코넥스 시장에 상장되었다. 대표이사는 황규익이며, 본사는 경기도 포천시 화현면 봉화로 979에 위치하고 있다.

2019년 동사 매출액은 165.2억원(K-IFRS 연결기준)이며, 공기필터 소재 제조 및 납품 매출비중이 83.1%, 그 외 흡음재, 유흡착제 등 기타 매출비중이 16.9%이다. COVID-19 발생으로 2020년 상반기에는 마스크 필터 소재 매출이 급증하여 178.2억원의 매출을 기록했다.

동사는 '멜트블로운(Melt-blown) 부직포' 제조 기술을 보유하고 있다. 멜트블로운 부직포는 보건용 마스크의 내피로 사용되어 마스크 필터 역할을 한다. 금년 상반기 COVID-19로 마스크 공급 대란이 일어났을 당시, 동사는 멜트블로운 부직포 국내 생산물량의 20%를 공급하며 국내 마스크 원부자재 수급 안정화에 기여했다[2]. 마스크 공급 대란 당시 동사는 5대의 멜트블로운 부직포 생산설비를 가동했으며, 현재는 11대(생산능력 KF94용 원단 기준 9톤/일, 220톤/월 수준)로 생산 설비를 증설했다.

동사는 2017년부터 기업부설연구소를 운영하며 친환경, 고효율 필터 소재 및 필터 등을 개발 중이다. 특허권 1건, 상표권 4건의 지식재산권을 보유하고 있으며, 보다 높은 부가가치 창출을 위해 전방산업인 필터 완제품 사업에 진출했다. 2020년 상반기 필터 완제품 매출이 발생(34.1억원)했으며, 현재 동사는 주요 제품인 필터 소재부터 필터 완제품까지 자체적으로 생산할 수 있는 일관생산체제를 갖추고 있다.

[주요 연혁]



[2] 출처: 산업통상자원부, 마스크 수요증가에 대응해 원자재 공급 총력 대응, 2020.2.4.

2020 년 필터 완제품 매출 발생... 소재부터 완제품까지 일관생산체제 갖춰

2019년까지 동사의 주요 매출은 필터 소재를 통해 발생했으나, 공장 증설을 통해 필터 소재부터 완제품까지 자체 생산라인을 갖추어 2020년에는 신사업 필터 완제품의 매출이 발생했다. 최근에는 인건비 감소, 생산성 향상을 위해 필터 제조 부분의 자동화 설비 전환 작업을 진행 중이다.

2019년 K-IFRS 별도기준으로 동사 매출액은 163.7억원이며, 기타 및 용역 매출을 제외한 제품 및 상품 매출은 163.5억원이다. 제품별 매출비중은 헤파 필터 소재 35.9%, 캐빈 필터 소재 18.2%, 마스크 필터 소재 29.0%, 기타 16.9% 순이며, 내수와 수출 비중은 각각 80.8%와 19.2%로 내수 비중이 높다.

2020년 K-IFRS 별도기준으로 상반기 매출액은 178.2억원이며, 제품 및 상품 매출(기타 매출 제외)은 177.9억원이다. 제품 및 상품의 매출비중은 마스크 필터 소재 55.3%, 헤파 필터 소재 14.6%, 하프필터팩 19.2%, 캐빈 필터 소재 8.6%순이다. COVID-19가 발생하며 금년 상반기에는 마스크 필터 소재 매출이 급증했다. 수출규제 등으로 인해 내수 매출이 주를 이루었으며, 필터 소재 외에도 약 34.1억원의 필터 완제품 매출(전체 매출의 19.2%)이 발생했다.

동사 기업현황보고서에 따르면, 동사의 2020년 예상 매출액은 전년 대비 199%가량 성장한 490.0억 원(K-IFRS 별도기준)이다. 동사는 하반기에도 마스크 필터 소재의 매출비중이 가장 높을 것으로 예상하고 있으며, 마스크 수출규제 완화로 상반기 대비 수출 비중은 증가할 것으로 예상하고 있다.

표 1>> 동사 제품 및 상품 매출실적[3] (단위: 백만원, 2017, 2018 년 K-IFRS 개별기준, 2019, 2020 년 상반기 K-IFRS 별도기준)

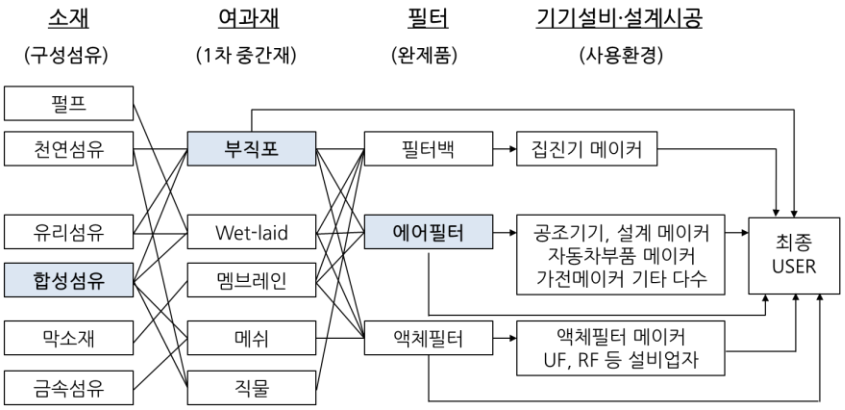
매출유형	부 문		2017 년		2018 년		2019 년		2020 년 상반기	
			매출액	매출비중	매출액	매출비중	매출액	매출비중	매출액	매출비중
제품매출	헤파 필터 소재	수출	8,904	50.2%	2,966	18.4%	2,306	14.1%	606	3.4%
		내수	3,218	18.2%	3,085	19.1%	3,563	21.8%	1,983	11.1%
		소계	**12,122**	**68.4%**	**6,051**	**37.5%**	**5,869**	**35.9%**	**2,589**	**14.6%**
	캐빈 필터 소재	수출	8	0.0%	59	0.4%	77	0.5%	135	0.8%
		내수	2,650	15.0%	2,646	16.4%	2,894	17.7%	1,390	7.8%
		소계	**2,657**	**15.0%**	**2,705**	**16.7%**	**2,971**	**18.2%**	**1,525**	**8.6%**
	마스크 필터 소재	수출	625	3.5%	1,000	6.2%	757	4.6%	251	1.4%
		내수	1,606	9.1%	4,151	25.7%	3,993	24.4%	9,589	53.9%
		소계	**2,231**	**12.6%**	**5,151**	**31.9%**	**4,750**	**29.0%**	**9,841**	**55.3%**
	기타	수출	-	-	-	-	-	-	4	0.0%
		내수	710	4.0%	2,250	13.9%	2,768	16.9%	347	2.0%
		소계	**710**	**4.0%**	**2,250**	**13.9%**	**2,768**	**16.9%**	**351**	**2.0%**
	필터	내수	-	-	-	-	-	-	1,003	5.6%
		소계	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**1,003**	**5.6%**
	하프필터	내수	-	-	-	-	-	-	2,408	13.5%
		소계	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**2,408**	**13.5%**
상품매출	상품	내수	-	-	-	-	-	-	77	0.4%
		소계	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**77**	**0.4%**
합계		수출	9,537	53.8%	4,025	24.9%	3,140	19.2%	996	5.6%
		내수	8,184	46.2%	12,133	75.1%	13,218	80.8%	16,798	94.4%
		합계	**17,721**	**100.0%**	**16,158**	**100%**	**16,358**	**100%**	**17,793**	**100.0%**

출처: 동사 사업보고서 및 기업현황보고서, NICE디앤비 재구성

[3] 기타 및 용역 매출은 제외함.

필터 소재 핵심인 '멜트블로운 부직포' 제조 기술 보유
- 마스크 공급 대란 당시, 마스크 원부자재 '멜트블로운 부직포' 수급 안정화에 기여해

그림 1>> 필터의 소재별 종류 및 사용환경



출처: 한국섬유개발연구원, NICE디앤비 재구성

기존에는 공기필터용 소재로 유리섬유가 사용되었지만, 필터에 걸리는 압력 손실이 환기 에너지 비용을 높이는 주요 원인이 되고, 필터의 수명이 짧아 최근 공기필터용 소재는 '낮은 압력차에서 동등 이상 수준의 여과효율을 갖는 합성고분자 필터'로 대체되고 있다.

표 2>> 마스크 등급 기준

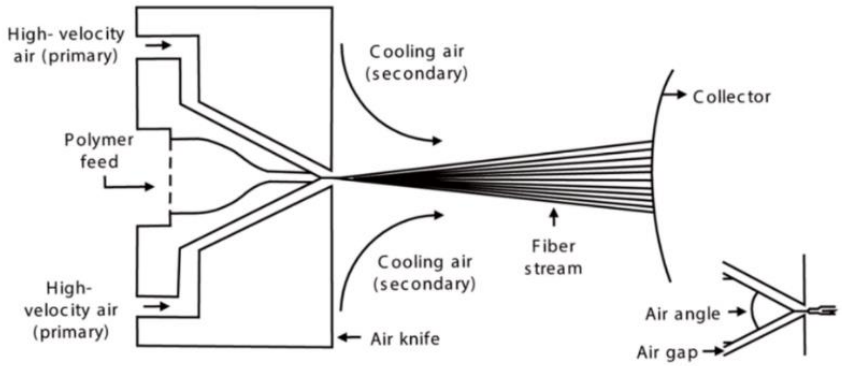
국가	등급	기준	
		분진포집효율 (마스크가 미세입자를 걸러주는 비율)	안면부흡기저항 (들숨 시 마스크에 걸리는 압력)
한국	KF99	99% 이상	10.3mmH_2O
	KF94	94% 이상	7.2mmH_2O
	KF80	80% 이상	6.2mmH_2O
미국	N100	99.97% 이상	35mmH_2O
	N99	99% 이상	
	N95	95% 이상	

출처: 식품의약품안전처, 미국국립산업안전보건연구원, NICE디앤비 재구성

보건용 마스크 역시 압력 손실이 커지면 숨 쉴 때 에너지가 더 많이 들고, 답답함을 느낀다. [표 2]의 한국 및 미국의 마스크 등급 기준으로 비교해 볼 때, 미국의 N99 마스크와 국내 KF99 마스크의 분진포집효율은 같지만 N99 마스크의 안면부흡기저항은 KF99 대비 높다. 압력의 차이가 클수록 숨을 쉬기 어렵기 때문에 비슷한 수준의 분진포집효율 마스크 착용을 원한다면, N99 기준 마스크 보다는 KF99 마스크를 착용하는 것이 더 낫다 할 수 있다.

합성고분자 필터 소재는 합성고분자를 멜트블로운 부직포로 만든 후, 대전공정(charging)을 거쳐 제조되고 있다. 멜트블로운 공정이란 폴리프로필렌과 같은 열가소성 고분자를 용융 후 노즐을 통해 압출 방사하는 제조 방법이다. 방사 시 고온, 고압의 공기를 용융된 고분자에 부여하여 연신, 극세화된 상태로 컨베이어 벨트에 적층하며, 잔열에 의한 자기 접착성으로 결합되어 부직포 형태로 제조된다. 멜트블로운 공정은 용융 상태에서 섬유가 토출되고, 적층 전에 별도의 연신 공정을 거치지 않기 때문에 극세 섬유를 비교적 손쉽게 생산할 수 있다. 멜트블로운 공정으로 제조된 부직포는 극세 섬유로 형성되어 있어 기공 크기가 매우 작고, 비표면적이 크며 부드럽다.

그림 2>> 멜트블로운 공정 시스템



출처: 한국신용정보원(TDB)

멜트블로운 공정으로 제조된 부직포에 대전처리를 진행하게 되면, 공기저항으로 인한 필터의 압력 손실은 크게 증가하지 않으면서도 먼지 입자와 섬유 필터 소재 사이에 정전기적 인력이 작용함으로써 미세 입자 제거 효율이 향상된다. 즉, 대전 처리된 멜트블로운 부직포를 필터 소재로 사용 시, 유리섬유 필터 대비 차압은 낮으면서도 여과효율은 유리섬유와 유사한 수준의 필터 역할이 가능하기 때문에 수술용 마스크 등 공기필터용 소재로 적용되고 있다.

동사의 주요 제품 역시 멜트블로운 부직포로 이루어진 필터 소재이다. 동사는 멜트블로운 부직포 형태의 반제품을 생산한 다음, 거래처 요구 품질에 따라 대전처리공정 등의 추가공정을 진행하여 다양한 산업으로 필터 소재 및 필터를 납품하고 있다.

그림 3>> 동사 제품군

출처: 동사 브로슈어, NICE디앤비 재구성

하지만 멜트블로운 공정으로 제조 시 일렬로 배열된 노즐에서 고분자가 토출되는 양에는 한계가 있다. 이러한 토출량의 한계를 극복하려면 대규모 설비 투자가 필요해 해당 산업에서는 설비 보유대수가 주요 경쟁력이 된다. 동사는 미세먼지 시장 등에서 멜트블로운 부직포 수요가 증가할 것으로 예상하고, 설립 이후 약 200억원 수준의 설비 투자를 진행했다. 특히 2019년과 2020년에 멜트블로운 부직포 생산설비 7대 추가 증설, 울트라 차징기 1대 도입, 필터 완제품 생산라인 구축

등 대규모 설비투자가 진행됐다. 그 결과, COVID-19 확산으로 마스크 공급 대란이 발생한 금년 상반기, 멜트블로운 부직포 국내 생산 물량의 20%를 생산하며 국내 마스크 원부자재 수급 안정화에 기여했다. 현재 동사는 11대의 멜트블로운 부직포 생산 설비를 가동하고 있으며, 생산능력은 KF94용 원단 기준 9톤/일, 220톤/월 수준으로 확인된다.

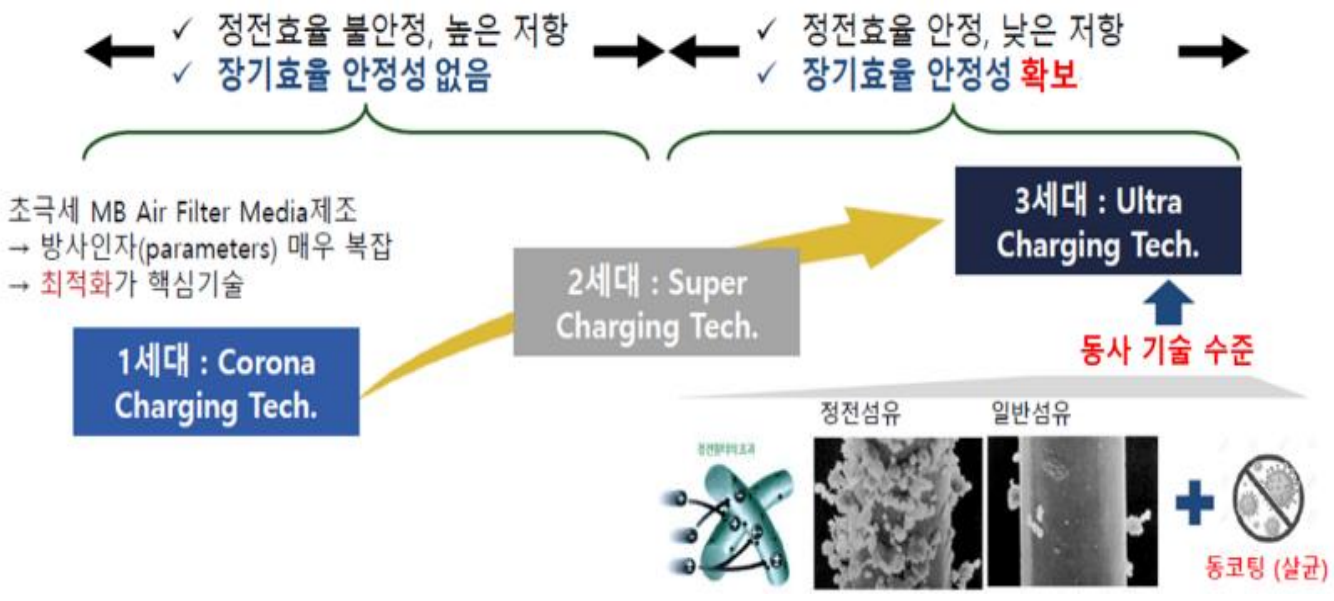
멜트블로운 부직포의 고(高)정전화 및 발유·발수 기능 개발

멜트블로운 부직포는 전하밀도, 전하분포, 전하 잔존시간 등 제품 전하 부여방식(정전 처리조건)에 따라 여과효율이 달라진다. 따라서 동일한 공정이더라도 업체간 구현할 수 있는 품질 수준에는 차이가 있다. 또한, 정전 성능이 부여된 부직포 필터는 시간이 지날수록 표면에 형성된 정전기가 소실되어 초기 성능을 완전하게 보전할 수 없고, 수분이나 물이 닿으면 정전 기능이 사라져 필터 효율이 급격하게 떨어지기 때문에 이를 보완할 수 있는 기술개발이 필요하다.

동사는 기존 제품의 한계를 보완하고, 여과효율을 높이고자 기업부설연구소 운영하며 다양한 기술을 개발 중이다. 유리섬유의 낮은 압력효율과 멜트블로운 부직포의 강도가 약한 단점을 보완하기 위해 '유리섬유와 멜트블로운 부직포를 복합한 필터소재'를 개발했으며, 특허권을 보유하고 있다(특허번호 제10-1671994호). 특히 동사가 개발한 차세대 핵심기술은 플라즈마를 활용한 울트라 대전 기술로, 정전 지속력을 향상시켰으며 제품에 발유, 발수성을 부여해 특수용도로도 활용 가능하다. 동사가 개발한 울트라 대전 기술은 미국, 일본 등 선진국 고품질 제품과 유사 품질을 구현하면서도 단위면적당 생산비를 최소화해 가격경쟁력이 있으며, 수출 제품 양산에 적용 중인 것으로 확인된다.

동사는 멜트블로운 부직포 외에도 니들펀치, 스펀본드 부직포, 공기청정기용 헤파 필터, 마스크 완제품 등 다양한 제품을 개발 중이며, 자동차용 초경량 기능성 흡음재, 주택 창문자연환기 필터 등을 개발했다. 2019년에는 신규 하이드로 대전 기술을 개발해 헤파 필터 소재 생산에 적용하고 있으며, 필터 표면의 2차 오염원 번식을 방지하고자 구리 나노입자를 코팅하는 등 항균기능 부가 제품을 개발 및 상용화했다. 또한 환경문제 해결을 위해 생분해성 멜트블로운 부직포를 개발 중이다.

그림 4>> **동사 보유 기술력**



출처: 동사 회사소개서, NICE디앤비 재구성

환경, 위생문제 관심 증가에 따른 부직포·필터 수요 증가

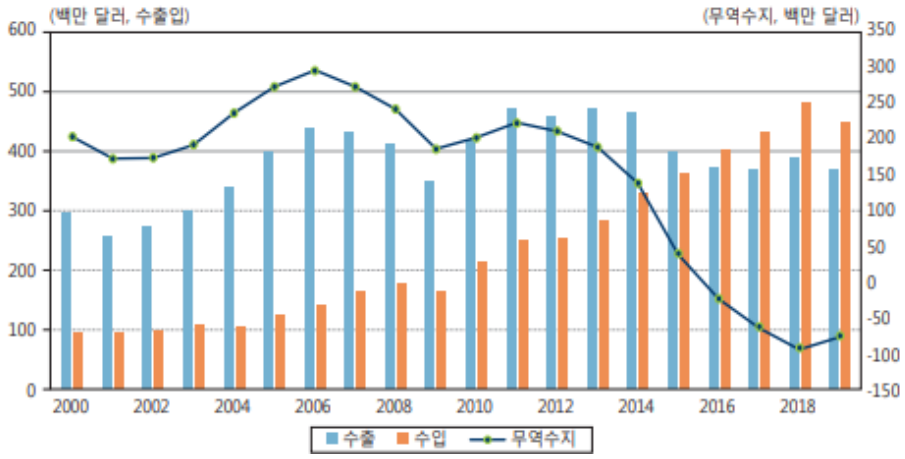
부직포는 기존용도 산업에서의 수요 증가와 신규용도 산업에서의 사용 확대 등에 기인해 우리나라는 물론 전 세계적으로 수요가 증가하고 있다. 특히 미세먼지 발생, 메르스, COVID-19와 같은 바이러스 감염증 발생으로 인해 방역 마스크, 방호복, 의료장비 등에 사용되는 부직포의 수요가 급격히 증가했다.

그림 5>> 부직포 소재 응용 확대 기회요인

출처: 한국섬유개발연구원

글로벌인포메이션 시장보고서에 따르면, 세계 폴리프로필렌 부직포 시장은 2017년 311억 7,000만 달러에서 연평균 7.6% 성장하여 2026년에 602억 6,000만 달러에 이를 것이며, 세계 부직포 필터 미디어 시장 규모는 2020년 53억 달러에서 연평균 5.7% 성장하여 2027년 78억 달러에 달할 것으로 전망됐다. 한국섬유개발연구원 자료에 따르면, 국내 부직포 소재 시장은 2017년 5억 4,000만 달러(약 6,578억원)에서 연평균 7.1% 성장하여 2026년 10억 달러 규모(약 1조 2,182억원)를 형성할 것으로 전망된다.

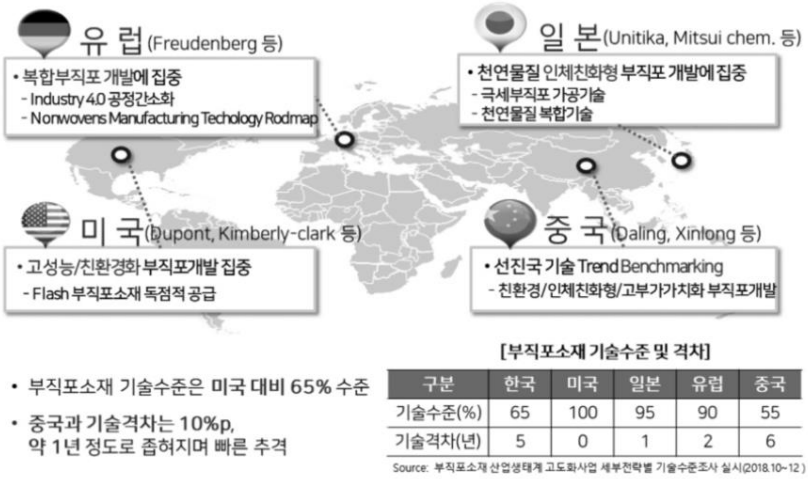
그림 6>> 국내 부직포 수출입 현황



출처: 한국무역협회, 한국산업기술평가관리원

전세계 부직포 시장 전망은 양호하지만 세계 속 한국의 경쟁력은 열세하다. 국내 부직포 산업은 높은 수입 증가 속 수출 부진으로 무역 역조 현상이 심화되고 있다. 무역수지는 2006년 2 억 9,787만 달러의 대규모 흑자를 기록한 이후 감소하다가 2016년부터 적자로 전환됐다. 무역수지 적자 규모는 2016년 2,558만 달러에서 2019년 7,638만 달러로 약 3배나 증가했다.

그림 7>> 주요국 부직포 개발방향 및 기술 수준 비교



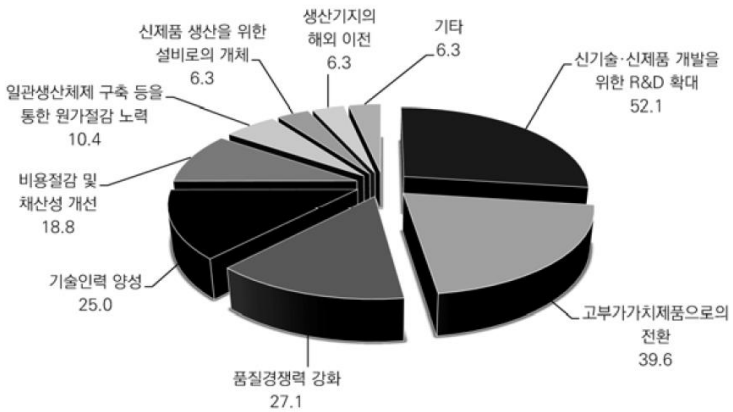
출처: 한국산업기술평가관리원

세계 부직포 시장은 독일, 미국, 이탈리아 등 선진국들이 고기능성·고성능 제품 시장을, 중국이 범용품 시장을 장악하고 있다. 한국섬유개발연구원 자료에 따르면, 현재 한국의 부직포 소재 기술 수준은 미국 대비 65% 수준에 지나지 않는다. 원천기술과 고급기술 모두 미국, 유럽 등 선진국이 주도하고 있으며, 중국과의 기술 격차는 약 1년으로, 중국도 1년 후면 한국 수준으로 올라올 것이라는 전망이다. 산업연구원에서 발간한 '국내 부직포 산업의 구조변화와 경쟁력 실태' 보고서에서 박훈 연구위원은 '우리나라가 선진국의 견제와 중국 등 후발국의 추격 사이 뚜렷한 강점을 갖지 못한 채 포지셔닝 트랩(positioning trap)에 빠져 있다'고 언급하고 있다.

동사 역시 저가 고품질의 중국 제품이 중국 내 시장을 점유한 것으로 분석하고 있다. 동사는 중국시장 매출액이 2017년 79억원, 2018년 20억원, 2019년 16억원으로 감소세를 보이고 있는데, 이러한 현상에 대해 중국업체의 기술력이 상승했으며 대규모 설비 도입이 이루어져 저가 고품질의 중국 제품이 중국 내 시장을 점유한 것으로 보고 있다. 저가 제품 유입에 따른 시장 지배력 상실과 영업이익 하락을 해소하고자 동사는 보다 높은 부가가치 창출이 가능한 필터 완제품 시장에 진출했다.

그림 8>> 국내 부직포업체들의 경쟁력 강화 방안

(단위: 복수응답, %)



*산업연구원(2020.03.), 전국 부직포업체 설문조사에서 전체 응답 업체 중 항목별 응답비율임

출처: 산업연구원, NICE디앤비 재구성

산업연구원의 부직포업계 실태 조사 결과에 따르면, 국내 부직포 업계는 산업경쟁력 강화를 위해 가장 중요한 과제로 신기술·신제품 개발을 위한 R&D 확대, 고부가가치 제품으로의 전환을 언급하고 있다. 그리고 세금감면 등 세제혜택, 신기술 및 신제품 개발 지원, 인력난 해소 등을 산업활성화를 위한 정부 지원 분야로 요청했다.

정부는 부직포 산업의 열세를 극복하고자 부직포의 제조 및 가공기술 고도화 및 부직포를 활용한 응용제품 개발을 지원할 계획이다. '폴리페닐렌설파이드 방사형 부직포 제조 기술 및 제품화 기술개발' 등 3개 과제에 137억원을 지원 중이며(2016~2022년, 137억원), 고성능 습식 부직포 제조 및 이를 활용한 전기절연지 개발에 국비 86억원 지원을 계획하고 있다.

한편, 동사업 관련 규제 변화로는 「의약외품에 관한 기준 및 시험방법 기준 및 시험방법」 개정 고시가 있다. 식품의약품안전처는 교체용 필터의 안전관리를 위해 「의약외품에 관한 기준 및 시험방법 기준 및 시험방법」 '의약외품 각조 제1부'에 '교체용 폴리프로필렌 필터 부직포'를 신설, 2020년 9월 10일부터 시행되고 있다. 마스크 주요 소재인 필터 부직포는 그동안 별도 고시된 규격이 없어 기존 공정서에 수재되어 있는 부직포 규격에만 적합하면 필터로 인정받을 수 있었다. 하지만 앞으로는 새로 신설된 폴리프로필렌 필터 부직포 규격에 적합하여야만 별규심사를 면제받을 수 있다. 신설된 폴리프로필렌 필터 부직포 항에는 기존 시험항목 외에 액체저항성과 세균여과효율 항목이 추가되었다. 동사 제품은 추가된 항목의 기준을 충족하고 있으며, 금년 10월 공인기관으로부터 시험성적서를 발급받은 상태이다.

이 밖에도 미세먼지 수치 기준 강화, 사회복지시설 및 다중이용시설 공기정화설치 보급 의무화 등 최근 환경 및 위생문제에 대한 관심 증대로 법령개정이 이루어지고 있다. 이러한 정부 독려 및 사회적 관심 증대에 따른 필터 수요 증가는 필터 소재 개발에 집중해 온 동사에 기회요인이 될 수 있을 것이다. 다만 글로벌 기업의 신기술 경쟁, 중국 등 후발 국가 기업과의 가격 경쟁 등 산업 내 경쟁은 심화될 것으로 예상되는 바 국제 경쟁력 강화가 필요하다.

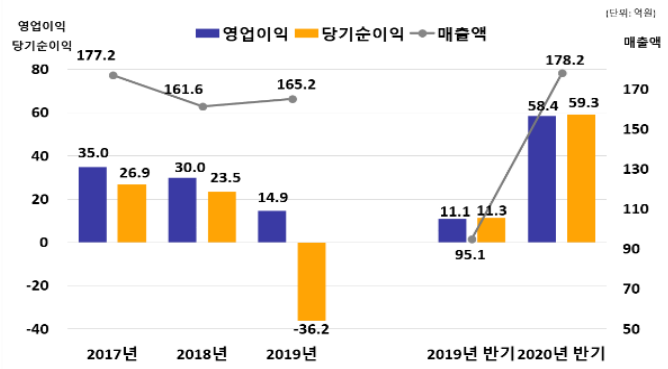
NICE dun&bradstreet

2019년 순손실 기록했으나 2020년 상반기 영업실적 크게 개선

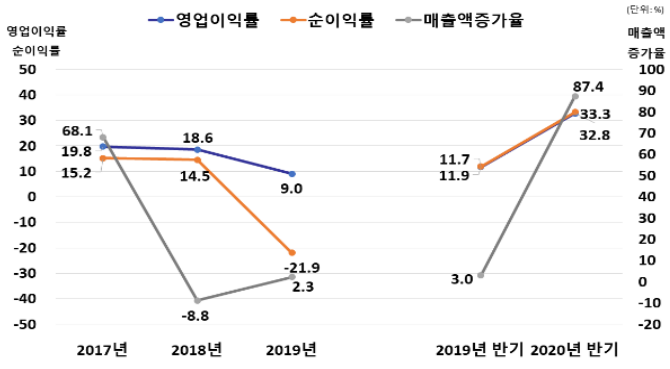
동사는 공기청정용 필터 소재, 차량용 필터 소재, 마스크 소재 등 필터 소재 제품 생산을 통해 주요 매출이 발생하고 있다. 2016년 미세먼지가 사회적 문제로 대두된 이후, 정부 정책의 영향, 시장 수요 증가 등으로 인해 2017년 큰 폭의 매출액 증가를 기록했으나, 이후 최근 2개년간 시장 경쟁 심화 등으로 매출액 규모는 정체를 나타냈다. 2019년에는 캐빈 및 기타 부문 매출의 소폭 증가에도 불구하고 2019년 연간 매출액은 165.2억원을 기록하는데 그치며 연간 매출 실적은 정체를 나타냈다.

지급수수료, 판매수수료, 대손상각비 등 고정성 경비를 포함한 판매관리비 부담 확대 및 매출원가 상승으로 인해 영업이익률은 2018년 18.6%에서 2019년 9.0%로 크게 하락했다. 또한, 2019년 상장 이전까지 계열회사들을 합병하는 과정에서 발생한 영업권을 영업권손상차손으로 모두 비용처리하여 49.2억원의 영업외비용이 발생하였고, 이로 인해 36.2억원의 순손실을 기록하며 당기순손익은 적자 전환하는 등 취약한 수익구조를 나타냈다.

그림 9>> 동사 연간 및 2020년 반기 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억원, %, 2017, 2018년 K-IFRS 개별기준, 2019년 K-IFRS 연결기준)



매출액/영업이익/당기순이익 추이

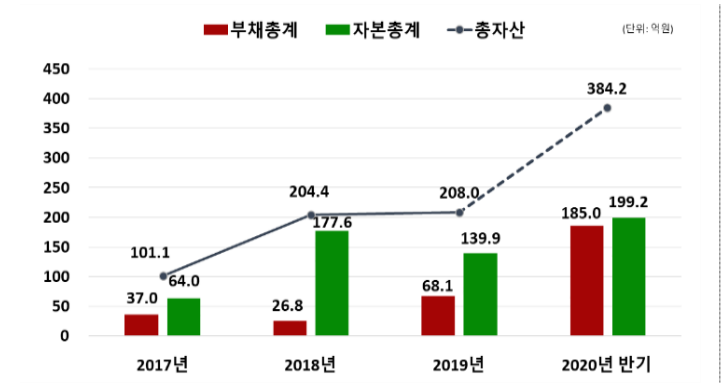


증가율/이익률 추이

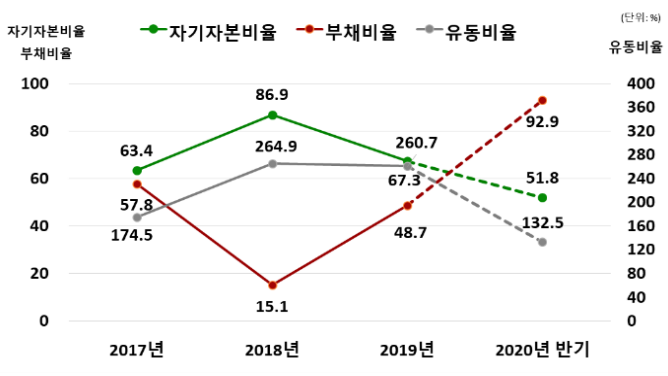
출처: 동사 사업보고서 및 기업현황보고서, NICE디앤비 재구성

순손실 발생 등으로 인한 자기자본 규모 축소로 자기자본비율은 2018년 말 86.9%에서 2019년 말 67.3%로 하락했으며, 차입금 증가 등으로 인한 총 부채 규모 확대에 따라 부채비율은 2018년 말 15.1%에서 2019년 말 48.7%로 상승했으나 전반적인 재무안정성은 직전 사업연도에 이어 업종 평균 대비 양호한 수준을 유지했다.

그림 10>> 동사 연간 및 2020년 반기 요약 재무상태표 분석 (단위: 억원, %, 2017, 2018년 K-IFRS 개별기준, 2019년 K-IFRS 연결기준)



부채총계/자본총계/총자산 추이

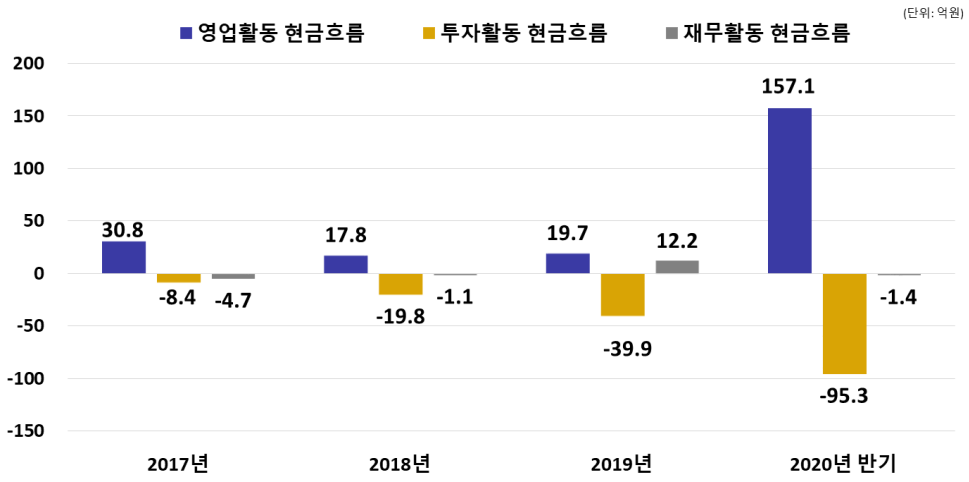


자본구조 안정성

출처: 동사 사업보고서 및 기업현황보고서, NICE디앤비 재구성

동사는 순손실 발생에도 불구하고 현금유출이 없는 영업권손상차손 등의 가산으로 2019년 역시 전년에 이어 영업활동현금흐름은 흑자를 나타냈다. 이러한 가운데, 유형자산 취득 등과 관련한 투자활동 상 필요한 현금을 전환사채(40.0억원)의 발행 등 재무활동 상 유입된 현금과 보유 중인 현금을 통해 충당했으며, 이로 인해 2019년 보유 현금은 기초 23.2억원에서 감소한 15.7억원을 기록했다.

그림 11>> 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억원, 2017, 2018 년 K-IFRS 개별기준, 2019 년 K-IFRS 연결기준)



출처: 동사 사업보고서 및 기업현황보고서, NICE디앤비 재구성

동사 제공자료(2020년 상반기 기업현황보고서 등)에 따르면, 매출액 규모는 전년 동기 대비 87.4% 증가한 178.2억원을 기록하였으며, 이는 전년도 총매출을 초과하는 수치이다. 또한, 큰 폭의 매출 증가로 인한 고정성 판관비 부담의 완화로 인해 2020년 상반기 동안 59.3억원의 순이익을 기록하며 흑자 전환을 나타냈다. 한편, 2020년 상반기 필터사업 부문 확장 및 멜트블로운 부직포 관련 생산설비 투자로 유형자산이 크게 증가하며 자산규모가 확대되었으나, 물품 공급 계약으로 인한 선수수익 증가로 인해 유동부채가 증가함에 따라 2020년 6월 30일 기준 부채비율이 92.9%를 기록하는 등 전반적인 재무안정성은 전년 말 대비 저하되는 양상을 나타냈다.

[체크포인트]

√ 동사는 2019년 국내 시장 경쟁 심화 등으로 인해 매출 정체를 나타냈다. 한편, 상장 이후 합병 과정에서 발생한 영업권을 모두 1회성 비용으로 처리하여 순손실을 기록하는 등 적자 전환했다. 그러나, 지속적인 생산설비 투자 및 COVID-19 사태 등으로 인한 시장 수요량 증가로 인해 2020년 상반기 동안 전년도 총매출을 초과하는 매출액을 달성했으며, 59.3억원의 순이익을 기록하며 흑자 전환에 성공했다.

√ 동사는 미세먼지 시장 등에서 멜트블로운 부직포 수요가 증가할 것으로 예상하고 약 200억원의 선제적 설비투자를 진행했다. 그 결과 COVID-19 확산으로 마스크 공급 대란이 벌어졌던 금년 상반기 국내 1위의 생산실적을 보여주었다. 한편, 동사는 보다 높은 부가가치 창출을 위해 필터 완제품 시장에 진출했다. 필터 소재에서부터 완제품까지 자체적인 생산라인을 갖추고 있으며, 생산성 향상을 위해 필터 제조 부분의 자동화 설비 전환 작업을 진행 중이다.

* 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것입니다. 또한, 작성기관이 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 본 보고서를 활용한 어떤 의사결정에 대해서도 작성기관은 일체 책임을 지지 않습니다.