

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

위닉스(044340)

하드웨어/IT장비

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

조성아 연구원

- 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 “한국IR협회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

위닉스(044340)

열교환 기술과 컨버전스 기술을 기반으로 포트폴리오 다각화, 종합가전회사로 도약

기업정보(2020/12/02 기준)

대표자	윤희종, 윤철민
설립일자	1986년 09월 22일
상장일자	2000년 10월 24일
기업규모	중견기업
업종분류	기타 가정용 전기기기 제조업
주요제품	공기청정기, 의류건조기, 제습기, 열교환기

시세정보(2020/12/09 기준)

현재가	20,400원
액면가	500원
시가총액	3,610억원
발행주식수	17,873,425주
52주 최고가	30,500원
52주 최저가	11,650원
외국인지분율	4.16%
주요주주	
윤희종 외 2인	47.92%
자사주	8.56%

■ 제습기, 공기청정기, 의류건조기 등 생활가전제품 전문기업

위닉스(이하 동사)는 제습기, 공기청정기, 의류건조기 등 생활가전제품의 개발, 제조 및 판매를 주요 사업으로 영위하고 있다. 동사는 1986년 9월 설립되어, 2000년 10월 코스닥 시장에 상장하였으며, 경기도 시흥시에 본사를 두고 있다. 동사의 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사의 주요 매출은 전기장비제조를 통해 발생하고 있으며, 품목별로 공기청정기, 냉온정수기, 공기정수기, 팬히터 등의 완제품 판매가 66.4%(1,733.6억원)로 가장 높았고, 냉장고 및 에어컨용 열교환기 판매가 6.8%(176.8억원)를 차지하고 있다. 2020년 3분기(누적) 수출 및 내수 매출액(별도기준)은 수출 1,037.0억 원, 내수 1,572.8억 원으로 2019년 3분기(누적) 수출 538.5억 원, 내수 2,197.5억 원 대비 수출액이 크게 증가하였다. 한편, 2020년 국내 시장에서 공기청정기 사업부문에 대한 역성장이 예상되나, 제습기의 판매 확대 및 미국향 공기청정기 수출물량 확대를 통한 실적 유지 가능성이 상존하는 것으로 보인다.

■ 열교환 기술과 컨버전스 기술을 기반으로 포트폴리오 다각화

동사는 원천기술인 열교환기 기술을 응용하여 냉온수기, 제습기, 온풍기, 공기청정기, 의류건조기 등의 다양한 제품군을 보유하고 있으며, 개발 제품에 지능형 센서 기능과 정보통신 기술 등을 융합하는 디지털 컨버전스(Convergence)화를 통해 다변화하는 가전산업에 대응하고 있다.

■ 부품사업부 독립으로 실적 개선 예상

동사는 2020년 10월 부품사업부(냉장고 및 에어컨용 증발기, 에어컨용 동배관 부품류 등) 분할결정을 공시하였다. 동사는 부품사업부를 물적분할해 (주)유원을 설립할 예정이며, 분할기일은 2021년 1월 1일이다. 동사는 부품사업을 독립법인으로 분리 경영함으로써 부품사업의 전문성을 특화하고 특수성에 적합한 경영활동을 수행하고자 한다.

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	2,607.3	22.3	172.8	6.6	113.2	4.3	12.0	5.6	106.1	692	6,488	19.9	2.1
2018	3,305.6	26.8	205.7	6.2	188.8	5.7	17.5	9.0	85.8	1,062	7,264	13.7	2.0
2019	3,862.3	16.8	513.9	13.3	398.6	10.3	29.9	16.1	80.3	2,266	9,341	11.5	2.8

기업경쟁력

다양한 사업 포트폴리오

- 제습기, 공기청정기, 의류건조기 등 다양한 제품군 보유
 - 의류건조기 런칭을 기점으로 종합가전회사로 도약
 - 포트폴리오 다변화를 통해 계열성을 극복하는 사업구조로 재편
 - 부품생산 중심의 경영전략에서 자체 브랜드 제품 매출비중 확대
- 생활가전에 ICT를 융합하여 뉴라이프 가전 시대에 대비
 - 제습기/공기청정기 제품에 스마트홈 IoT 기술 적용
 - 국내외 대표 IT 업계와의 협업을 통해 유통 다각화

원천기술 및 생산역량 보유

- 열교환기 자체 설계 및 생산 능력 보유
 - 열교환 시스템을 응용한 다양한 제품 개발을 통해 다변화하는 가전산업에 신속하고 능동적인 대처 가능
- 제품 생산을 위한 국내 생산공장과 해외 법인 보유
 - 시화, 광주, 화성 사업소와 중국, 태국, 이집트에 소재한 법인을 통해 공조기, 정수기, 에어컨부품 등을 생산

핵심기술 및 적용제품

핵심기술

- 열교환기 설계 및 생산능력
 - 열교환 사이클에 대한 기술력을 기반으로 에너지효율이 높은 제습기 제조
 - 히트펌프 방식의 의류건조기 출시
- 컨버전스 기술
 - 고객의 니즈를 파악하여 맞춤형 R&D 수행
 - 지능형 센서+의류건조기, 지능형 센서+공기청정기, IoT+공기청정기, 블루투스스피커+공기청정기 등 개발 제품에 지능형 센서 기능, 정보통신 기술 등을 융합

적용제품

공기청정기



제습기



의류건조기



매출비중

- 제품별 매출비중(별도기준)
 - 공기청정기, 냉온정수기, 제습기 등 완제품 66.4%
 - 냉장고 및 에어컨용 열교환기 6.8%
 - 에어컨 부품, 냉장고 부품 등 기타 전기장비제품 7.5%
 - 레진, 휴즈 등 상품 및 소모자재 19.3%

■ 내수 및 수출 비중(별도기준)



시장경쟁력

세계 주유가전 시장규모 및 성장률

연도	시장규모	성장률
2016년	3,134억 달러	연평균 7.2% ▲
2021년	4,429억 달러	

국내 기타 가정용 전기기기 시장규모 및 성장률

연도	시장규모	성장률
2018년	11조 920억 원	연평균 7.3% ▲
2022년	14조 7,240억 원	

국내외 가전산업 동향

- 위생과 건강에 대한 관심증대로 인한 뉴라이프 가전의 성장

국가브랜드경쟁력지수 1위

- 2020 국가브랜드경쟁력지수(NBCI)에서 제습기 부문 2년 연속 1위 선정, 제습기 시장 선두기업으로서의 시장 지배력 유지

최근 변동사항

열교환기 사업부 물적분할결정 공시

- 열교환기를 포함한 부품사업을 독립법인으로 분리
 - 자회사로 편입하여 부품사업 전문성 특화 및 사업확장 기대

태국 공장 신축

- 태국 현지법인(유원전자)의 제품제조공장 신축
 - 미국 등으로 수출되는 공기청정기를 제조하여 수출가격 경쟁력 향상에 기여 예상

I. 기업현황

사업 다각화를 통해 종합가전회사로 도약 중

동사는 열교환 기술을 바탕으로 제습기, 공기청정기, 온풍기, 정수기 등의 소형 생활가전으로 사업 영역을 확대하였고, 최근 의류건조기 등을 출시하며 종합가전회사로의 도약을 준비하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 1973년 유신기업사로 설립되어 1986년 법인화와 함께 사명을 유원산업(주)로 변경하였으며, 설립 당시 냉장고의 냉각 성능을 위한 핵심부품인 열교환기를 주로 생산하였다. 동사는 2000년 (주)위닉스로 상호를 바꾸었으며, 같은해 10월 코스닥 시장에 상장되어 현재 생활가전제품인 공기청정기, 제습기 등 생활가전 완제품과 냉장고용 열교환기를 제조, 판매하고 있다. 동사는 경기도 시흥시에 본사를 두고 있으며, 광주광역시 광산구, 경기도 성남시, 경기도 화성시, 대전광역시 중구, 부산광역시 수영구에 지점을 두고 있다.

■ 주요 사업 범위

동사는 냉장고 핵심 부품인 열교환기 생산을 주 목적으로 설립되었으며, 열교환 기술을 바탕으로 제습기, 공기청정기, 온풍기, 정수기 등의 소형 생활가전으로 사업 영역을 확대하였고, 2018년 9월 이후 의류건조기 등을 출시하며 사업 포트폴리오를 다각화하고 있다. 동사 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사의 주요 매출(별도기준)은 전기장비제조에서 발생하고 있다. 전기장비제품의 품목별 매출비중은 공기청정기, 냉온정수기, 공기정수기, 팬히터 등의 완제품 66.4%(1,733.6억 원), 증발기(Evaporator) 6.8%(176.8억 원) 등으로 파악된다. 2020년 3분기(누적) 수출 및 내수 매출액(별도기준)은 수출 1,037.0억 원, 내수 1,572.8억 원으로 2019년 3분기(누적) 수출 538.5억 원, 내수 2,197.5억 원 대비 수출액이 크게 증가하였다.

[표 1] 동사 주요 사업내용(별도기준) (단위: 억 원)

사업부문	품목(용도)		매출액	매출비중
전기장비제조 (제품)	완제품	공기청정기, 냉온정수기, 공기정수기, 팬히터, 제습기 등	1,733.6	66.4%
	증발기	냉장고 및 에어컨용 열교환기	176.8	6.8%
	기타	냉장고 데코레이션 샤시외 부품	125.6	4.8%
	에어컨부품	에어컨용 배관	70.5	2.7%
상품	도급 원자재(레진, 휴즈 등)		496.0	19.0%
기타	기타 소모자재		7.1	0.3%

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 주요주주 및 관계회사 현황

동사는 2020년 신규 설립 예정인 ‘(주)유원’ 외 8개의 계열회사를 보유하고 있다(계열회사의 자회사 2곳을 제외한 연결대상 종속회사는 6개). 주요 종속회사인 중국, 태국, 이집트에 소재하는 3개 해외법인에서는 완제품 제조와 제습기, 에어컨, 냉장고 등의 핵심 부품인 열교환기를 제조하고 있으며, 미국과 유럽에 소재하는 3개 해외법인은 본사의 생활가전 완제품을 현지에서 판매하기 위한 사업을 운영하고 있다.

동사는 윤희중, 윤철민 공동대표 체제로 운영되고 있고, 동사의 최대주주는 동사 지분 28.3%를 소유한 윤희중 대표이사이고, 2대주주는 동사 지분 19.6%를 소유한 윤철민 대표이사이다. 자사주 비율은 8.6%로 파악된다.

[표 2] 동사의 계열회사 및 주요주주 현황

계열회사 현황			주요주주 현황	
국가	상호	주요사업	주요주주	지분율(%)
한국	(주)유원(설립예정)	열교환기 제조 및 판매	윤희중	28.3
중국	유원전자(소주)유한공사	열교환기 제조		
태국	YooWon Electronics Co.,LTD	완제품 제조, 열교환기 제조	윤철민	19.6
미국	Winix America Incorporated	도소매		
네덜란드	Winix Europe B.V.	도소매	자사주	8.6
이집트	PREMINIX ELECTRONICS EGYPT S.A.E	열교환기 제조		
미국	Winix Global, LLC	부동산 임대	총합계	56.5

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 연구개발 및 생산 역량

동사는 1997년 2월 기업부설 기술연구소를 설립하여 운영하고 있다. 기술연구소에서는 차별화된 기능과 디자인을 부가한 신제품 개발 및 버전업을 위한 연구개발 활동을 수행하고 있으며, 지속적인 연구개발을 통해 2019년 신규 등록된 특허권 7건을 포함하여 현재 국내 특허권 53건, 상표권 44건, 디자인권 32건 등의 지식재산권(2020.11 키프리스 검색 기준)을 보유하고 있다.

동사는 국내 시화, 광주, 화성 사업소를 통해 증발기, 에어컨 부품, 정수기, 공조기 등의 전기장비를 생산하고 있으며, 국내 전기장비 생산역량은 연간 1천만 대 수준이고, 중국, 태국 소재의 공장에서도 5백만 대의 생산이 가능한 것으로 파악된다.

II. 시장동향

주류 가전 외 뉴라이프 가전의 성장

환경오염 문제가 부각되면서 사람들의 위생과 건강에 대한 관심도가 높아짐에 따라 기존 주류 가전 이외에 공기청정기·무선 및 로봇청소기·의류관리기·의류건조기 등의 뉴라이프 가전이 성장하고 있다.

■ 국내외 가전산업 개요

가전산업은 가정에서 사용하는 TV, 세탁기, 냉장고, 에어컨 등의 가정용 전자기기 제품을 제조하는 산업이다. 가전산업은 개별소비자가 직접 구매하고 장기간 사용하는 내구소비재에 해당하여, 품질과 신뢰성을 바탕으로 한 브랜드파워가 제품판매에 중요한 요인으로 작용하며, 지속적인 기술혁신이 경쟁력을 좌우한다.

가전제품의 분류기준은 매우 다양하고 경계가 모호한 면이 있으나, 제품의 용도에 따라 TV, 오디오와 같은 영상·음향가전, 세탁기, 공기청정기, 정수기와 같은 생활가전으로 구분할 수 있고, 크기에 따라 대형가전, 중소형가전으로 구분하는 방법이 일반적이다. 가전산업은 분류에 따라 시장특성에 차이가 있다. 대형가전은 삼성전자, LG전자 등의 대기업이 기술 및 시장을 선도하고 있으며, 프리미엄화가 진행 중인 특성을 가지고, 중소형가전은 비교적 교체주기가 짧고 시장트렌드에 민감한 특성을 보이는 등 다품종 소량생산에 적합하여 중소기업들이 다수 진출해있다.

[표 3] 가전제품의 분류

	영상음향가전	생활가전	주방가전
대형가전	TV	세탁기, 에어컨, 건조기, 의류관리기	냉장고
중소형가전	거치형 오디오, 스피커, 비디오 플레이어, 디지털카메라, 캠코더, 게임기, HMD(Head Mounted Display) 등	공기청정기, 청소기, 선풍기, 환풍기, 난방기구, 가습기, 연수기, 조명기기, 비데, 전동칫솔, 다리미, 헤어드라이어, 면도기 등	정수기, 전기밥솥, 오븐, 전자레인지, 식기세척기, 토스트기, 튀김기, 전기주전자, 믹서기, 음식물처리기 등

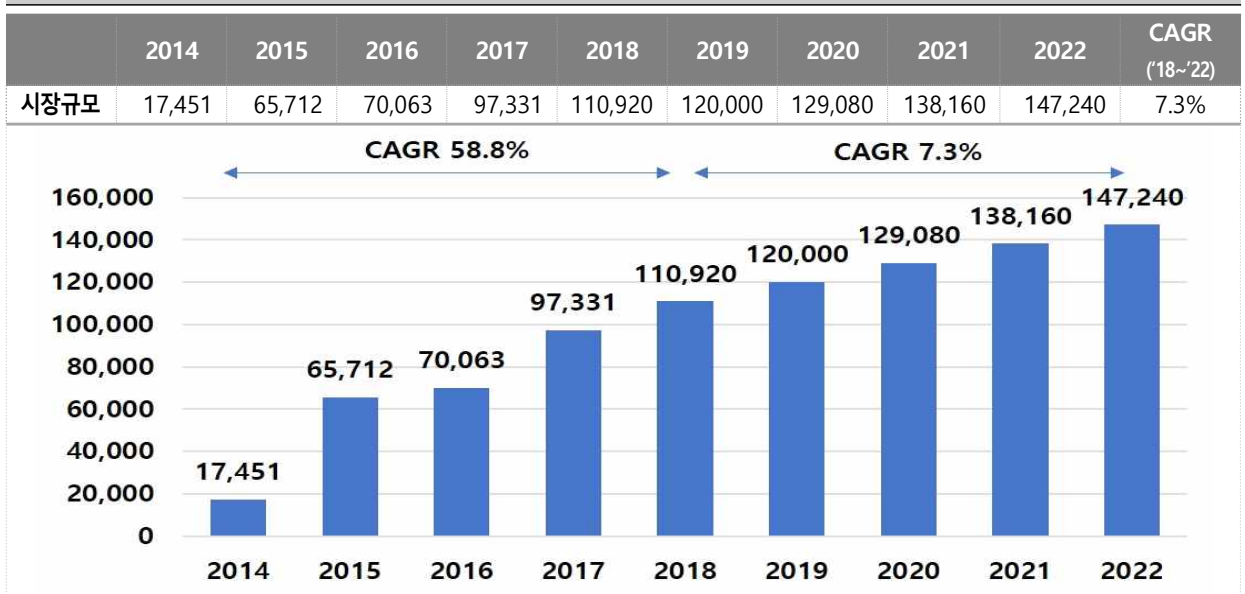
*출처: 한국무역보험공사의 국내외 가전산업 동향 및 트렌드 분석(2018.10), NICE디앤비 재구성

통계청의 서비스업동향조사 자료¹⁾에 따르면, 가전제품 수출은 글로벌 경쟁 심화와 국내 가전기업을 해외현지생산 확대 등이 맞물려 빠르게 감소하고 있는 추세로 2013년 수출액 155.6억 달러 기록 후 지속적으로 감소하여 2017년 수출액은 88.3억 달러를 기록하였다. 가전산업은 주요 4대 가전(TV, 세탁기, 냉장고, 에어컨) 보급률 확대에 따른 시장정체라는 위기상황에서 제품 고급화전략과 트렌드 및 기술 변화에 맞춘 신제품 출시 등의 신성장동력의 모색이 필요하다.

한편, 글로벌 시장조사업체 IHS마켓은 주요가전의 판매대수는 정체되어 있지만, 가전의 스마트화·프리미엄화와 의류건조기, 의류관리기, 무선청소기, 에어프라이어 등 중소형·뉴라이프 가전의 성장 등에 힘입어 금액기준으로는 시장규모가 2016년 3,134억 달러에서 2021년 4,429억 달러로 연평균 7.2% 성장할 것으로 전망했다.

K·MAPS에 따르면, 가정용 전기기기 제조업 중 주방용 전기기기와 가정용 전기 난방기기를 제외한 국내 기타 가정용 전기기기 제조업의 시장규모는 2014년 1조 7,451억 원, 2018년 11조 920억 원을 기록하였고, 연평균 7.3%로 성장하여 2022년 14조 7,240억 원을 형성할 것으로 전망했다.

[표 4] 국내 기타 가정용 전기기기 제조업 시장규모 및 성장률 (단위: 억 원)



*출처: K·MAPS 기타 가정용 전기기기 제조업(2020.11), NICE디앤비 재무성

■ 위생과 건강에 대한 관심증대로 인한 뉴라이프 가전의 성장

라이프스타일의 변화는 주로 2~40대의 맞벌이가구와 1인 가구 등을 중심으로 나타나고 있으며, 이는 워라벨(Work&Life Balance) 등 삶의 질을 중시하는 트렌드가 확산되면서 근무시간뿐만 아니라 가사노동에 대한 수고도 줄이고자 하는 경향과 맞물려 있다.

또한, 미세먼지 등 환경오염 문제가 부각되면서 사람들의 위생과 건강에 대한 관심도와 실내 공기질 정화의 필요성이 높아짐에 따라 기존 주류 가전 이외에 공기청정기·무선 및 로봇청소기·의류관리기·의류건조기 등의 뉴라이프 가전이 급격히 성장하게 되었다.

뉴라이프 가전의 경우 고객의 숨은 니즈를 선제적으로 파악하고 소비자들이 익숙하지 않은 새로운 상품군을 만들어낸다는 특징을 갖는다. SNS의 발달은 대규모 광고가 없이도 소비자들의 사용경험 공유 등을 통해 젊은 세대를 위주로 새로운 제품에 대한 수요가 빠르게 확산될 수 있는 기반을 마련해 주었다.

국내외 주요업체들은 기술력을 바탕으로 브랜드 이미지·제품성능·디자인 등을 강조한 뉴라이프 가전을 출시하고 있으며, 의류관리기·날개 없는 선풍기·무선청소기 등의 새로운 상품군 수요를 창출하였다.

[표 5] 뉴라이프 가전 예시

제품이미지				
제조사	LG전자	삼성전자	LG전자	위닉스
제품명	TROMM 스타일러	에어드레서	건조기 듀얼인버터	제로2.0공기청정기
주요특징	무빙행어(고속진동), 트루스팀, 외부제습	제트에어, 안감케어, 제트스팀, 외부제습	14kg대용량 듀얼인버터, 미니워시, 옵션추천	6중 마이크로 에어케어 시스템, 플라즈마웨이브

*출처: 한국무역보험공사의 국내외 가전산업 동향 및 트렌드 분석(2018.10), NICE디앤비 재구성

1. 틈새가전에서 필수가전이 된 의류건조기

동사는 2018년 9월 의류건조기를 출시해 주요제품으로 판매하고 있다. 국내 의류건조기 시장은 황사와 미세먼지 문제가 부각되던 2016년 하반기부터 급성장하여 지속적으로 수요가 크게 증가하고 있으며, 건조기, 세탁기, 의류관리기 등 의류가전은 과거 ‘틈새가전’으로 여겨졌지만 미세먼지 여파와 편리함이 알려지며 필수품으로 인식되고 있다.

의류건조기 시장은 Bosch(독일), Whirlpool(미국), Haier(중국), LG전자, 삼성전자 등이 주도하고 있으며, 2018년부터 동사와 SK매직, 위니아전자 등이 참여하고 있다.

2. 대기환경에 대한 관심 증가로 인한 공기청정기 수요 증대

공기청정기는 공기 중에 포함되어 있는 오염 물질을 정화하여 깨끗한 공기로 바꾸는 장치를 의미하며, 공기 중의 유해물질을 제거하는 방식에 따라 섬유필터방식, 전기집진방식, 하이브리드 방식 등으로 구분된다.

공기청정기는 대기오염의 심화와 건강에 대한 관심 증가로 실내 환기가 어려운 일반 가정 및 사무실 등의 수요가 증가하고 있는 성장 산업으로, 공기청정기는 황사 등으로 미세먼지 발생이 많은 봄과 환기가 어려운 겨울에 수요증가가 뚜렷하게 나타나는 계절성이 있는 것이 특징이다. 또한, 일반 가정이나 사무실에 비치되어 사용하는 제품 특성상 기능뿐만 아니라 제품의 디자인도 중요한 차별화 요소로 작용한다.

한국신용정보원의 시장보고서에 따르면 국내 공기청정기 출하금액은 2014년 4,133억 원에서 2018년 9,873억 원으로 연평균 24.32% 증가하였으며, 동 CAGR을 적용 시 2023년에는 29,315억 원의 시장을 형성할 것으로 전망하였다.

■ 기타 가정용 전기기기 제조업 점유율 1위, 제습기부문 브랜드경쟁력 1위

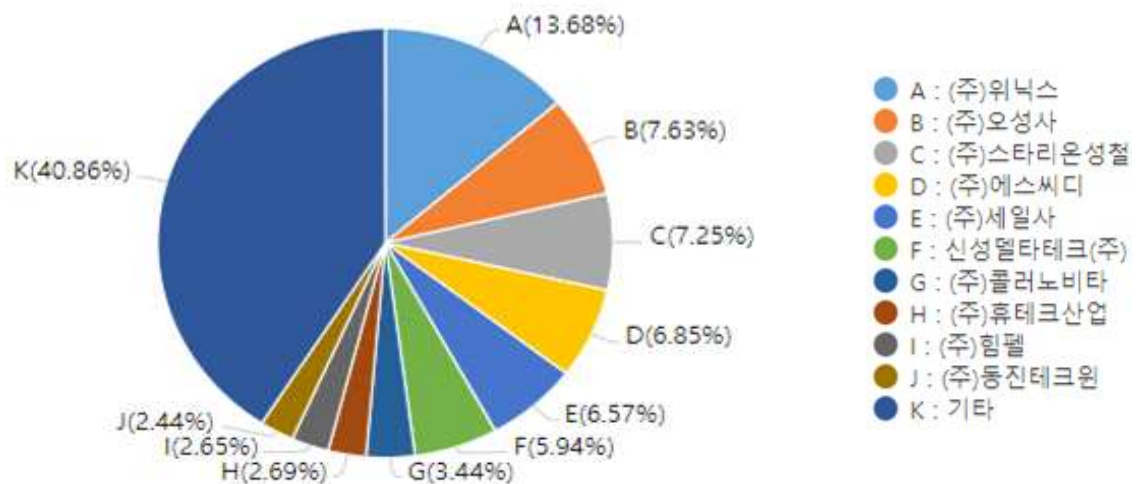
동사는 제습기 시장의 선두기업으로서 지속적 마케팅활동과 IoT기능과 같은 차별화된 기능을 추가한 신제품의 출시 등의 노력으로 시장 지배력을 유지해가고 있다.

K·MAPS에 따르면, 국내 기타 가정용 전기기기 제조업(KSIC28519)의 시장점유율은

동사가 13.68%로 1위를 차지하였으며, (주)오성사 7.63%, (주)스타리온성철 7.25% 순으로 나타났다.

또한, 소비자 내구재 시장조사 전문 리서치기관 GfK사의 DATA에 따르면, 동사는 제습기 누적판매 1위(2009년부터 온/오프라인 누적판매 기준)로 국내 제습기 시장을 선도하고 있고, 2020년 5월 한국생산성본부(KPC)가 발표한 2020 국가브랜드경쟁력지수(NBCI)에서 2년 연속 제습기 부문 1위로 선정되어 브랜드 위상을 유지하고 있다.

[그림 1] 기타 가정용 전기기기 제조업 업체 현황



*출처: K·MAPS 경쟁현황분석(2020.11)

■ 스마트홈으로의 진화

가전산업의 트렌드는 소득의 양극화, 건강과 삶의 질에 대한 요구, 1~2인 가구 증가와 가사노동 절감 필요성, 요리와 실내 인테리어에 대한 관심 증가에 맞추어 변화하고 있으며, 사물인터넷·인공지능·빅데이터·5G 등 기술의 발전·융합현상으로 인해, 가전산업에서도 음성제어·자율제어 등을 기반으로 하는 IoT 스마트가전, 스마트홈 시장이 주목받고 있다.

IoT 스마트가전은 기존 가전 및 주거공간에 사물인터넷(IoT) 기술을 접목하여 원격제어 또는 기기 스스로 성능을 조정·최적화하고 전력소모를 절감하는 등의 기능을 제공하는 스마트 가전제품이며, 기존의 가전제품 본연의 성능에 충실하되 지능적인 기능을 추가하여 편리하고 안전한 스마트홈을 구현하는 기반 기술·디바이스로 영역을 확장하고 있다.

스마트홈 기술은 현재 AI스피커 등을 통해 음성으로 가전을 제어하는 스마트홈 3.0 초기 단계에 진입하였으며, 스마트홈 4.0 단계에서는 외부환경·근린시설과의 연동을 통한 스마트시티로 확장될 전망이다.

1) 한국무역보험공사의 국내외 가전산업 동향 및 트렌드 분석(2018.10)에서 인용

Ⅲ. 기술분석

열교환 기술과 컨버전스 기술을 기반으로 포트폴리오 다각화

동사는 열교환 사이클에 대한 기술력을 기반으로 에너지효율이 높은 제습기, 히트펌프 방식의 의류건조기 등을 개발하였고, 공기청정기 등의 생활가전제품에 정보통신 기술을 융합하는 컨버전스 기술을 기반으로 포트폴리오를 다각화하고 있다.

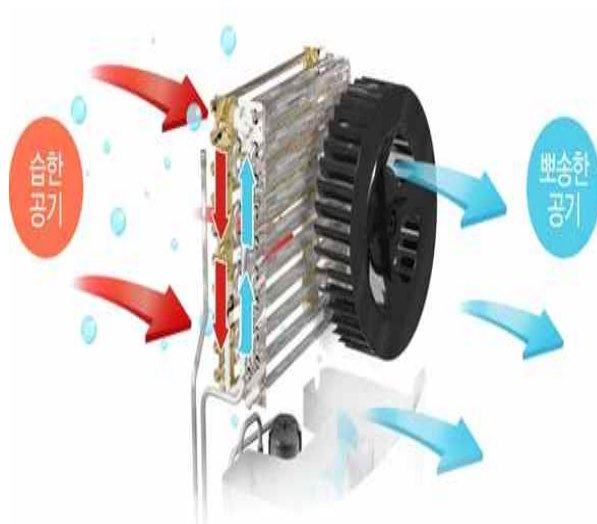
■ 열교환기 설계 및 생산능력

동사는 냉장고 핵심 부품인 열교환기 생산을 주 목적으로 설립되었으며, 열교환 기술을 바탕으로 제습기, 공기청정기, 온풍기, 정수기 등의 소형 생활가전으로 사업 영역을 확대하였고, 최근 의류건조기 등을 출시하며 사업 포트폴리오를 다각화하고 있다.

열교환기는 유체가 포함하고 있는 열을 튜브 또는 플레이트(Plate)의 형태를 지닌 전열면을 통해 유체 상호간에 전달시켜 가열, 냉각, 응축, 증발 등의 기능을 수행하는 장치이다. 열교환기는 포괄적인 의미를 가지며, 증발기, 응축기(Condenser), 냉각기(Cooler), 가열기(Heater), 재가열기(Reboiler) 등을 모두 포함한다. 열교환기는 열을 수송하고 전달시키는 다양한 설비, 시설, 부품 등에서 핵심적인 역할을 담당하며, 현재 사용되고 있는 장치 및 시스템에 있어서 에너지 절약이나 원가 절감을 하고자 할 때에 주목되는 기기 요소이다.

동사는 열교환기를 자체적으로 설계, 생산할 수 있는 능력을 보유하여 다양한 가전제품으로의 적용이 가능하고, 40년 이상의 열교환기 제조 노하우로, 각 제품별로 요구되는 특성에 맞춘 고효율의 열교환 시스템을 제조할 수 있다.

[그림 2] 동사 열교환 시스템



동사 제습기 열교환 과정



동사 의류건조기 열교환 과정

*출처: 동사 홈페이지

1. 제습기

동사는 1999년 수분이 포함된 공기에서 수분을 제거한 뽀송한 공기로 배출되게 만드는 열교환 시스템을 적용한 제습기를 개발하여 출시하였다. 제습기는 공기 중의 습기를 제거하는 장치를 의미하며, 제습기능은 과거 에어컨의 추가기능 정도로 여겨졌으나, 습도가 높은 우리나라의 기후 특성에 따른 소비자 요구 증대와 열교환 성능 개선 등으로 단일 기능을 가진 독립제품으로 개발되어 가정용 전기기기로서 하나의 시장을 형성하고 있다. 건조식은 건조제를 사용하는 방식이며, 냉각식은 공기 중 수증기를 물로 응축시켜 습기를 조절하는 방식이다. 냉각식 제습기는 팬을 이용하여 공기를 흡입한 후 냉매가 있는 냉각장치로 통과시키면, 냉각기 표면에서 결로 현상이 일어나 물통에 떨어져 모이는 원리를 이용한다.

제습기는 일반적인 공조기기의 압축-응축-팽창-증발의 4가지 행정을 진행하는 냉동사이클(Refrigeration Cycle)을 동일한 방식으로 이용하기 때문에, 압축기, 증발기, 팽창기, 응축기가 핵심 부품이다. 제습기의 전력 효율에는 열교환기와 압축기가 큰 영향을 미치고 있는데, 제습기는 비교적 전기를 많이 사용하게 되는 제품으로 적은 전력으로 제습 효과를 얻을 수 있는 고효율 제품이 요구되고 있다. 동사는 열교환 사이클에 대한 기술력과 노하우를 보유하고 있고, 보유기술을 바탕으로 에너지효율이 높은 열교환 기술을 개발하여 에너지 위너상을 수상한 이력이 있다.

2. 의류건조기

동사는 열교환 기술을 기반으로 2018년 의류건조기를 출시하여 종합생활가전기기업으로 도약하고 있다. 의류건조기는 세탁된 의류를 열풍이나 콘덴서(Condenser, 응축기)로 완전 건조시켜 습기를 제거하는 가전제품으로, 전기나 가스를 동력으로 본체 내의 드럼과 팬이 회전할 때 생기는 열풍으로 의류를 건조시킨다. 의류건조기는 건조방식에 따라 가스 건조방식, 히터 건조방식(전기식), 히트펌프 건조방식(전기식)으로 세분화되고 습기를 배출하는 방식에 따라 배기식 및 콘덴싱(응축기) 방식으로 세분화된다.

동사의 신제품인 텀블건조기는 히트펌프 방식으로 구동되며, 냉매를 순환시키는 압축기와 콘덴서 및 증발기로 구성된다. 히트펌프 방식은 압축기로 저온에서 고온으로 인위적으로 이동시키는 역카르노 사이클을 이용해 건조시키는 방식으로, 히트펌프에서 압축되어 가열된 공기가 건조기의 드럼으로 주입되면 의류의 수분을 흡수하고, 드럼에서 나오는 뜨겁고 습한 공기가 수거 탱크에 위치한 콘덴서에서 응결되는 과정을 반복하면서 습기를 제거한다. 또한, 콘덴서는 의류건조기의 핵심 부품으로 가열된 증기를 빠르게 응축기의 냉매관을 통과시켜 고온 다습한 공기 중 수분이 냉각되어 액체로 변환시키는 열교환기의 일종이다. 콘덴서를 이용한 히트펌프 방식은 히터 방식 대비 필요한 에너지를 최대 50%까지 절감할 수 있다.

3. 공기청정기

공기청정기는 공기 중에 포함되어 있는 오염 물질을 정화하여 깨끗한 공기로 바꾸는 장치를 의미한다. 공기청정기는 필터를 이용하여 정화하는 기계식 공기청정기, 전기적인 방전 원리를

2) 표준사용면적은 공기청정기의 미세먼지 제거성능을 면적(m²)으로 환산한 값으로, 제품 구입 시 설치공간에 적절한 용량의 공기청정기를 선택할 수 있도록 의무적으로 표시해야 함.

이용하여 집진하는 전기식 공기청정기, 플라즈마로 양/음이온을 생성하여 유해가스를 제거하는 플라즈마식 등으로 분류된다.

공기청정기의 성능은 청정성능이 첫 번째가 되겠지만, 표준사용면적도 중요한 요인이 된다. 2019년 11월 보도된 한국소비자평가원 주요 항목별 시험평가 및 조사 결과, 동사의 공기청정기 제로S (모델명 AZSE430-IWK)가 표준사용면적²⁾ 항목에서 1위를 차지하였다. 한국소비자평가원은 0.3 μ m 크기의 미세입자가 존재하는 시험챔버(29.5m³)에서 공기청정기를 정격 풍량으로 20분간 가동한 후 제거된 미세입자의 농도를 측정해 표준사용면적을 산출한 결과, 모든 제품이 기준을 충족했고, 위닉스가 42.5m²로 1위를 차지하였다고 밝혔다.

[표 6] 공기청정기 표준사용면적 평가결과

브랜드명	모델명	표시값(m ²)	측정값(m ²)	표시값 대비 비율
삼성	AX40R3030WMD	40.0	41.9	105%
샤오미	AC-M4-A4	39.4	36.4	90%
샤프	FP-J40K-W	29.8	28.8	97%
위니아	EPA10C0XEW	30.3	34.1	113%
위닉스	AZSE430-IWK	43.0	42.5	99%
코웨이	AP-1019E	33.0	36.4	110%
쿠쿠	AC-12XP20FH	36.4	37.7	104%
LG	AS122VDS	36.1	37.0	102%
SK매직	ACL-120Z0SKGR	39.6	41.5	105%

*출처: 한국소비자평가원(2019.11)

■ 디지털 컨버전스를 통해 다변화하는 가전산업에 대응

컨버전스는 하나의 기능을 가지고 있는 기기가 또다른 기기의 기능을 흡수하거나 멀티 기능을 가지게 되는 현상이다. 동사는 원천기술인 열교환기 기술을 응용하여 냉온수기, 제습기, 온풍기, 공기청정기, 의류건조기 등으로 사업 포트폴리오를 다각화하고 있으며, 개발 제품에 지능형 센서 기능, 정보통신 기술 등을 융합하는 디지털 컨버전스화를 통해 다변화하는 가전산업에 대응하고 있다.

동사는 공기청정기에 먼지감지센서와 조도센서, 냄새센서를 탑재하여 실내공간의 먼지, 유해물질, 냄새, 밝기 등을 감지하여 실내공기를 종합적으로 분석하고 자동으로 청정한 환경을 만들어준다. 조도센서는 밤에 수면모드로 전환하여 팬소음과 조작부 조도를 낮추어 수면을 방해하지 않게 한다. 제습기에는 기상정보를 반영하여 기상정보에 맞게 습도를 조절하고 예약운전기능을 추가하였다. 의류건조기에는 습도센서와 온도센서를 통해 건조 도중에 스스로 건조시간을 조절하여 딱 필요한 만큼의 시간과 에너지만을 사용하여 건조 효율을 높이고, 콘덴서 청소 알림으로 간편하게 관리할 수 있다.

동사는 2017년 공기청정기에 음향 브랜드 JBL의 블루투스 스피커를 탑재한 공기청정기(TOWER QS)를 출시하였다. 공기청정기에 사운드 기술이 적용된 컨버전스 제품으로 가정에서 홈 엔터테인먼트 용도로 사용할 수 있는 공기청정기를 선보인 것이다. 또한, 2018년에는 아마존의 인공지능 플랫폼 알렉사와 연동되는 공기청정기 AM90을 출시하였다.

이 제품은 원격제어가 가능하고 사물인터넷 기반 주문 서비스(DRS, Dash Replenishment Service) 기능이 탑재되어 공기청정기 필터 교체 시기가 다가오면 스스로 이를 감지해 아마존에 필터를 자동으로 주문하는 기능을 가지고 있다. 공기청정기 AM90은 통신사에 관계없이 와이파이(Wi-Fi)로 사용 가능하며 SKT NUGU 스마트홈 앱을 통해 제어할 수 있다.

이와 같이, 동사는 가전의 디지털 컨버전스를 통해 차별화된 제품을 개발하고, 이를 통해 시장 지배력을 유지해가고 있다.

■ 겨울철 계절성 수요 보완을 위한 가습기 출시

동사는 2020년 9월 겨울 신상품으로 가습기를 출시하였으며, 이를 통해 장마철에 주로 판매되는 제습기의 계절성 수요를 보완할 수 있을 것으로 예상된다. 이와 같이, 동사는 공기청정기를 비롯하여 제습기, 정수기 등 기존 제품들에 대하여 매년 다양한 신모델과 차별화된 기능과 디자인을 부가한 신제품을 출시 하고 있다.

■ SWOT 분석

[그림 3] SWOT 분석



IV. 재무분석

코로나19 영향으로 2020년 반기 매출은 전년 동기 대비 79%로 부진하였으나 미국향 공기청정기 수출 확대 등에 따라 3분기(누적) 매출은 전년 동기 대비 95% 수준으로 회복

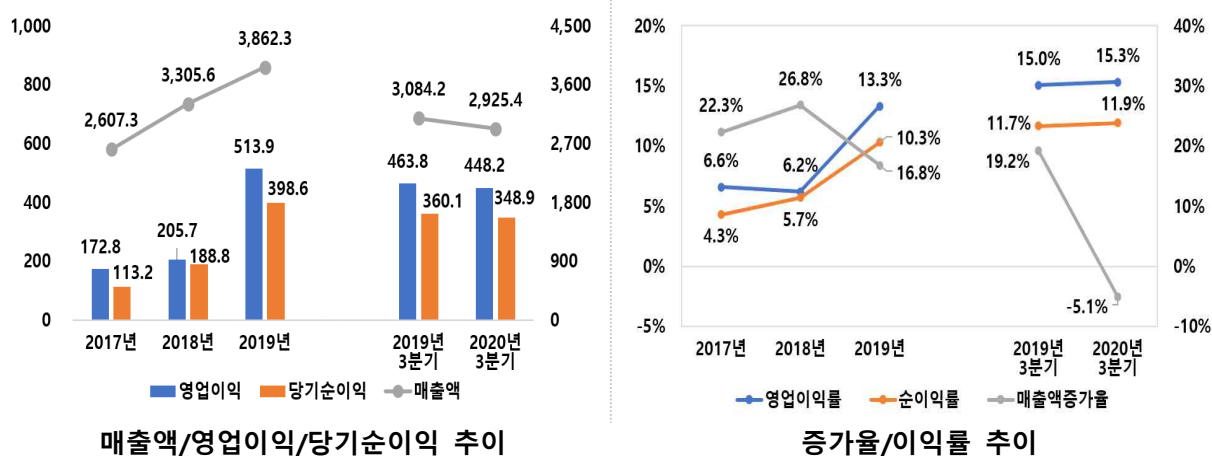
코로나19 영향으로 2020년 국내 시장에서 공기청정기 사업부문에 대한 역성장이 예상되고, 2020년 반기 매출이 전년 동기 대비 약 79%로 부진하였으나, 미국향 공기청정기 수출물량 확대 등에 따른 수출 확대로 2020년 3분기(누적) 총 매출이 전년 동기 대비 약 95% 수준으로 회복되었다.

■ 공기청정기, 제습기 등 생활가전 완제품 제조업체로, 코로나19 영향에도 불구하고 2020년 3분기(누적) 매출은 회복세

동사는 1986년 설립 이후 제습기, 공기청정기, 정수기, 에어워셔 등 생활가전 완제품 및 냉장고용 열교환기 제조, 판매를 주요 사업 목적으로 영위하고 있다. 2019년 매출액 기준, 제품 매출이 총 매출의 87.3%를 차지하고 있으며, 제품별 매출 비중은 공조기군 83.5%, 증발기 6.6%, 정수기군 3.0%, 에어컨부품 2.8% 가량을 기록하였다. 또한, 레진 휴즈 등의 도급 원자재를 통해 총 매출의 11.3% 가량이 발생하고 있으며, 최근 3개년간 주로 미국 등의 해외업체를 대상으로 한 20% 내외의 직간접 매출이 발생하고 있다. 동사의 2020년 반기 매출은 코로나19 출현에 따른 내수 소비심리 위축에 기인하여 약 1,856억 원을 기록하며 전년 동기 2,350억 원 대비 약 79%로 급감하였으나, 2018년부터 시작된 미국 대형 유통업체 공기청정기 공급 및 아마존 등의 온라인 시장에서의 판매 호조로 인한 수출물량 확대 등의 영향으로 2020년 3분기(3개월) 매출이 1,069억 원을 기록하며 전년 동기 735억 원 대비 45% 성장하였다. 2020년 3분기(누적) 매출은 2,925억 원으로 전년 동기 3,084억 원 대비 95% 수준으로 회복되었다.

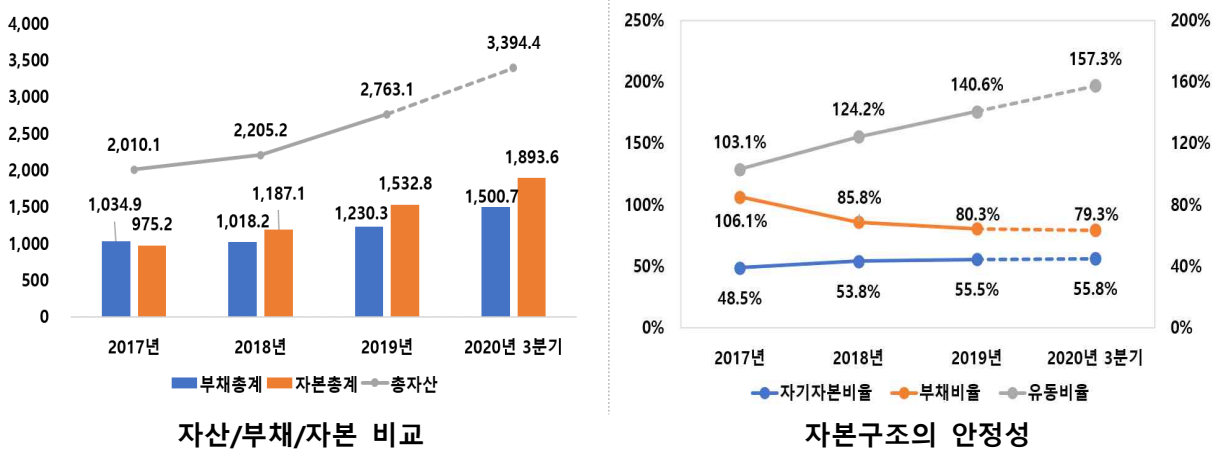
[그림 4] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

[그림 5] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, K-IFRS 연결)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 최근 3개년간 공기청정기 등 주요 제품의 국내 매출 규모 확대로 양호한 매출 성장성과 수익성 시현

최근 3개년간 미세먼지 등의 영향으로 동사의 주요 제품인 공기청정기에 대한 수요가 증가하며 매출증가를 지속하였으며, 2017년 22.3%, 2018년 26.8%의 매출액증가율을 기록하였고, 이후 2019년은 전년대비 16.8% 증가한 3,862.3억 원의 매출액을 시현하였다.

2019년 인건비 등의 확대에 따라 판관비 부담이 전년 수준을 지속하였으나, 공기청정기 등의 주요 제품매출 규모 확대의 영향으로 매출원가율이 전년 말 72.1%에서 66.6%로 감소하는 등 원가부담이 축소되면서 매출액영업이익율이 전년의 6.2%에서 13.3%, 매출액순이익율은 전년의 5.7%에서 10.3%로 상승하는 등 개선된 수익성을 시현하였다.

■ 2020년 3분기까지 미국향 수출물량 확대에도 불구하고 국내 매출규모의 감소로 전년 동기 대비 저하된 영업실적 기록

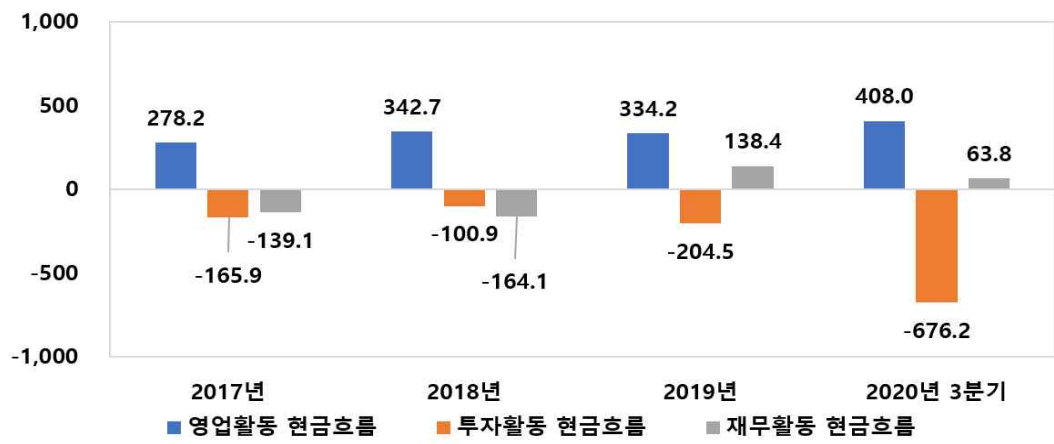
2020년 3분기까지 미국향 수출이 확대되면서 전체 수출 규모가 전년 동기 대비 34.5% 증가한 1,307.3억 원을 기록하였으나, 국내 매출은 전년 동기 대비 23.4% 감소하였다. 이에 따라, 2020년 3분기 누적 매출은 전년 동기 대비 5.1% 감소한 2,925.4억 원을 시현하는데 그쳤으나, 전반적인 영업비용 부담은 전년 수준을 지속하며 매출액영업이익률 15.3%, 매출액순이익률은 11.9%를 기록하는 등 전년 동기 수준의 수익성을 기록하였다.

■ 영업활동 현금유입과 재무활동 현금유입을 통해 유형자산 취득 등의 투자활동 현금유출을 충당하는 현금흐름

2019년 순이익 시현 등을 통해 영업활동상 양(+)의 현금흐름을 나타냈으며, 유형자산 취득 등에 따른 투자활동상 현금유출을 상기 영업활동 현금유입과 차입금 등의 재무활동 현금유입을 통해 충당하는 현금흐름을 보였다. 한편, 동사의 현금은 기초 160.1억 원에서 441.6억 원으로 증가하였다.

[그림 6] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

부품사업부 독립으로 실적 개선 예상

동사는 부품사업을 독립법인으로 분리 경영하여 부품사업의 전문성을 특화하고, 특수성에 적합한 경영활동을 수행함으로써 경영효율성 및 전문성을 제고하여 책임경영체제의 토대를 마련하고자 한다.

■ 부품사업부 분할

동사는 2020년 10월 회사분할결정을 공시하고, 동사가 영위하는 사업내용 중 냉장고 및 에어컨용 증발기, 에어컨용 동배관 부품류 등을 관리하는 부품사업부를 물적분할해 (주)유원을 설립할 예정(분할기일 2021년 1월 1일)이다.

동사는 분할 목적으로 부품사업을 독립법인으로 분리 경영함으로써 부품사업의 전문성을 특화하고, 특수성에 적합한 경영활동을 수행함으로써 경영효율성 및 전문성을 제고하여 책임경영체제의 토대를 마련하고자 한다고 밝혔다. 이번 분할은 동사가 (주)유원의 발행 주식 총수를 취득하는 단순물적 분할 방식으로 이루어질 예정이다.

동사는 완제품 매출이 늘어나며 위축된 부품사업부의 독립을 통해 실적 개선 효과를 기대하고 있으며, 신설법인을 통해 부품사업의 전문성을 강화하고 매출처를 확대할 수 있을 것으로 보인다.

■ 태국 공장 신축

동사는 2019년 10월 태국 현지법인 YooWon Electronics Co., LTD의 제품제조공장을 신축하여, 2020년 1월부터 생산을 개시했다. 태국 법인은 에어컨용 열교환기를 전문으로 생산하여 현지에 소재한 국내 및 해외 가전업체로 직접 판매하고 있다. 태국 법인은 신축된 제품 제조공장을 통해 미국 등으로 수출되는 공기청정기를 직접 제조함으로써 수출가격 경쟁력에 기여할 것으로 보인다.

■ 코로나19의 영향으로 내수 실적 저하 가능성이 여전히 존재하나, 미국 등 해외매출 규모 증가를 통한 실적 개선 가능성 상존

동사의 주요 제품인 공기청정기, 제습기 등은 계절성 및 소비 사이클에 높은 수준의 탄력성을 보이는 제품이다. 2020년 상반기에는 코로나19 출현 및 중국발 미세먼지 저감 등으로 국내 공기청정기 매출이 급감하였다. 2020년 3분기 이후 빈번한 중국발 미세먼지 유입 및 코로나19 충격 완화로 인해 국내 매출 증가 지표가 확인되나 불확실성은 여전히 존재한다. 2020년 3분기까지 미국향 매출규모의 확대에 수출물량이 증가추세를 보이고 있으며, 미국내 대형 산불 등에 따라 대기의 질이 악화되어 공기청정기 수요 증가가 예상되는 바, 매출규모의 외형유지 등의 실적 선방의 가능성을 보이는 수준으로 판단된다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
메리츠 증권	Hold	24,000원	2020.08.18
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 2019년 국내 공기청정기 큰 폭 성장 이후 2020년 역성장 불가피 ■ 해외 공기청정기 수출 및 제습기 판매 증가로 2Q20 실적 호조 ■ 2Q20기준 매출액 비중: 공조기 70%, 상품 13%, 증발기 7% 등 ■ 3Q 비수기(계절성)와 전분기 대비 영업이익 증감률이 주가 Key Driver 		