

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

서원인텍(093920)

하드웨어/IT장비

요약

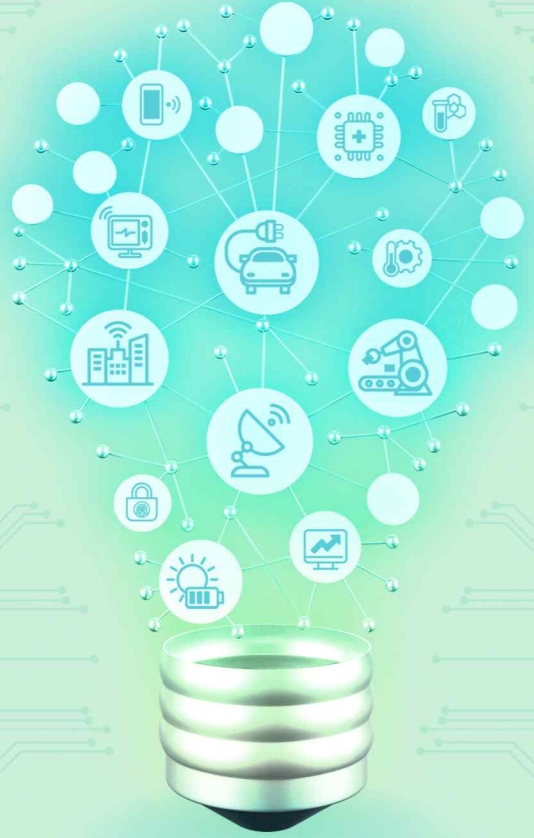
기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

NICE평가정보(주)

작성자

송승범 선임연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술 신용평가기관에 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 미 게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2124-6822)으로 연락주시기 바랍니다.

서원인텍(093920)

스마트 기기 부자재 및 액세서리 등 전자 IT부품 제조 기업

기업정보(2021/01/01 기준)

대표자	김재윤
설립일자	1983년 08월 15일
상장일자	2007년 12월 20일
기업규모	중견기업
업종분류	그 외 기타 고무제품 제조업
주요제품	고무제품

■ 스마트 기기 부품/부자재 및 액세서리 제조 선도기업

서원인텍(이하 '동사')은 1983년에 설립되어 현재 삼성전자 1차 벤더로 휴대폰 키패드, 고무, 스폰지 소재 등 스마트 폰 부자재, 액세서리를 납품하고 있으며, LG화학에 2차전지 보호회로, 와이브로와 LTE(Long-Term Evolution) 단말기를 생산하여 공급하는 기업이다. 동사는 5G를 적용한 다양한 스마트기기 신제품 출시 및 급변하는 정보통신기기 시장 흐름에 맞춰 지속적인 연구개발과 투자 확대를 통해 제품에 대한 안정적인 점유율을 확보하고 있으며, 향후 매출 반등이 기대된다.

■ 2차전지 산업 성장과 함께 안정된 2차전지 보호회로 사업

동사는 정보통신기기 사업의 확장을 위해 STX그룹 전자사업부문의 기계장치 등 설비와 영업권을 양수하여 2차전지 보호회로 모듈인 SCM(Smart Circuit Module), PCM(Protection Circuit Module), Cap Lamp 등의 제품을 생산하고 있다. 동사는 전지 R&D연구소를 설립하여 제품 고도화를 진행한 결과로 2차전지 보호회로 관련개발 상품의 방폭인증을 획득하였으며, 지속적인 기술개발과 경쟁력 있는 부품 수급을 통해 제품을 LG화학에 납품하는 등 안정적인 수익구조를 확보하고 있다.

■ 원가 경쟁력을 통한 글로벌 신규 고객사 유치

동사는 중국 남경, 천진 및 베트남 하노이에서 해외 법인을 설립 및 운영하여 물류비용을 최소화하고, 인건비를 절감하여 수익성이 개선되고 있다. 특히, 2019년 1월 삼성전자의 주요 생산수출 거점으로 베트남 공장의 생산라인을 확장한 공장 효율화를 통해 글로벌 고객사에게 즉시 대응이 가능해졌으며, 국내 보다 적은 인건비 지출을 통해 원가 경쟁력을 확보하였다. 이와 더불어 축척해온 사출(금형·성형) 기술 및 높은 생산력을 통해 2017년부터 글로벌 신규 고객사를 확보해 가고 있어 지속적인 글로벌 시장점유율의 상승이 기대된다.

시세정보(2021/02/01 기준)

현재가(원)	8,400
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	1,565
발행주식수	18,600,000
52주 최고가(원)	10,200
52주 최저가(원)	3,290
외국인지분율	11.43%
주요주주	김재윤

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	2,827	(20.9)	96.9	3.4	30.6	1.1	2.0	1.5	28.1	164	8,349	26.4	1.0
2018	2,470	(12.6)	51.1	2.1	48.3	2.0	3.2	2.6	25.5	260	7,838	18.1	0.6
2019	3,029	22.7	169.0	5.6	125.0	4.1	8.1	6.4	25.2	672	7,925	19.2	0.9

기업경쟁력

최신 트렌드를 반영한 사업영역의 전문성

- **통신디바이스 부문**
 - 국내 최초 미국 FCC(연방통신위원회) CBRS(시민광대역 무선서비스) 인증 최상위 등급 승인
- **스마트기기 부자재 및 액세서리**
 - 키패드 부문 삼성전자 M/S 1위
- **배터리 팩**
 - 2차전지 업체 LG화학의 공식 벤더

시장경쟁력

글로벌 스마트폰 시장 규모

- 반등이 예상되는 스마트폰 시장
- 키패드 생산 물량 감소 및 부자재 생산 물량 증가

년도	시장규모	성장률
2020년	12.85억 대	연 평균 3.35% ▲ (International Data Corporation)
2024년	14.66억 대	

국내 스마트폰 케이스 시장 규모

- 고가 스마트기기 등장에 따른 보호제품 수요 증가 예상

년도	시장규모	성장률
2020년	6,844억 원	연평균 5.46% ▲ (통계청 국가통계포털)
2023년	7,990억 원	

국내 리튬이온전지 시장 규모

- 시장성장에 따라 중국 남경 법인을 통한 생산량 확대


년도	시장규모	성장률
2020년	2조 5,767억 원	연평균 14.85% ▲ (MarketsandMarkets)
2023년	4조 6,579억 원	

핵심기술 및 적용제품


스마트폰 관련 제품 군

	■ 부자재 제품 <ul style="list-style-type: none"> - 다양한 종류의 표면에 접착이 가능한 Tape - 높은 면방향 열전도성 열확산 기능의 시트, 그라파이트 시트
	■ Rubber 성형, 사출 제품 <ul style="list-style-type: none"> - 제품 내 회로 보호 기능품 - 방수 체결 부 및 제품 보호 내/외장재
	■ 액세서리 <ul style="list-style-type: none"> - 덮개가 있는 커버류, 가죽소재 적용 제품 - 스마트폰 보호 중점 커버 케이스

전자통신장비

	■ LTE CPE, Router, Module <ul style="list-style-type: none"> - 고속 인터넷 및 Wi-Fi, 도시, 외각 지역 CPE - LTE 모바일 라우터 - LTE 휴대용 응용프로그램 모듈
--	--

2차전지 보호회로

	■ SCM <ul style="list-style-type: none"> - 노트북 배터리의 과충전/방전 보호 및 온도, 전압, 전류 등 비정상적인 상태보호 - TCO를 접합하여 과열/폭발 방지
--	---

최근 변동사항

성장이 기대되는 통신디바이스 부문

- 지속적인 민간 CBRS 대역대 네트워크 장비 연구
 - ODM, OEM 기반의 기지국 업체의 요구사항에 맞는 장비 공급
 - 미국 내 CBRS 상용화를 위한 국내 최초로 FCC 인증 최상위 등급의 High Power-CPE 개발

I. 기업현황

시장 트렌드 및 제품 다변화에 빠른 대응으로 지속적인 외형성장과 내실화에 성공

서원인텍은 스마트 기기 부자재 및 액세서리, 2차전지 보호회로 등 전자IT부품 제조 기업으로서 삼성전자, LG화학 등에 납품하고 있다.

■ 개요

서원인텍(이하 ‘동사’)은 1983년 8월 서원특수고무로 설립되어 전자IT부품 제조 사업을 영위하고 있다. 동사는 삼성전자의 협력업체로 등록되어 휴대폰 부품 생산을 시작으로 2001년 현 상호명인 서원인텍으로 변경 후 휴대폰용 키패드를 생산함으로써 기반 사업을 확립하였다. 동사는 해당 사업을 영위하기 위해 본사를 경기도 군포시에 두었으며, 연구개발시설과 제조시설을 경기도 군포시 금정동 및 경상북도 구미시에 보유하고 있다.

동사의 사업 부문은 가장 강점을 보이며 삼성전자에 제품을 공급하고 있는 스마트 기기 부품 및 액세서리 부문과 LG화학에 납품하고 있는 2차전지 보호/안전 회로 부문, 그리고 LTE 통신 디바이스 부문이다. 한편, 동사는 2007년 코스닥 상장이후 베트남 하노이 서원인텍 및 서원인텍(남경)전자 유한공사를 설립하여 생산법인과 공장을 운영함으로써 STX 전지 사업, 와이브로 사업 부문의 해외 매출처를 확대하는 등 사업 포트폴리오를 다각화하였다. 또한, 동사는 2013년 이후 액세서리 구미1공장, 하노이 액세서리공장을 기반으로 스마트폰 및 태블릿 PC증가에 따른 IT제품의 액세서리 부문의 사업을 확장하였다.

표 1. 주요 사업장 현황

구분	휴대폰 부품 및 Accessory			전자통신단말	2차전지 보호회로
위치	본사(군포)	구미	베트남 하노이	R&D(금정)	중국 남경
현장					
제품구분	휴대폰 부품개발	액세서리	휴대폰 부품	전자통신장비	2차전지 보호회로
	Film, Tape	키패드	액세서리	2차전지 보호회로부품	
			금형, 사출 도장, 레이저, 조립 고속타발		
인력	60명	199명	1,384명	42명	171명

*출처: 서원인텍 IR Book(2020 2Q), NICE평가정보(주) 재가공

■ 주요 사업영역

동사는 스마트폰 부자재인 키버튼, 사출물, 방열/방수/방진용 제품, 보호회로 등을 생산 하여 스마트폰 제조업체에 공급하고 있다. 스마트폰 부품은 크게 메인보드, 서브보드, 디스플레이 모듈로 구분되며, 기능 별로 세분화하면 회로부품, 디스플레이 모듈 부품, 카메라 모듈 부품, 기구 부품, 배터리 부품, 기타 부품 등으로 구분된다. 동사의 주요 제품은 기구 및 기타 부품에 해당되며, 삼성전자 1차벤더로 스마트 디바이스 부품 및 액세서리 제품 등을 공급하고 있다. 또한 LG화학에 SCM, PCM 등 보호회로를 개발 및 공급하고 있으며, 와이브로 및 LTE 제품군에 대해서도 중동국가 및 미주시장을 중심으로 사업영역을 확장하고 있다.

표 2. 주요 사업 영역

<p>Telecommunication Biz.</p> 	<ul style="list-style-type: none"> - 전체 매출의 약 0.1% 차지. - 제품 <ul style="list-style-type: none"> > LTE Data Device : Indoor CPE, Outdoor CPE, Mobile Router > LTE Module - 미국 FCC 승인을 받은 국내 최초의 기업 - 축적된 노하우로 최고 품질의 무선통신장비 생산 기술 보유 - 주 고객사: 해외 통신사, 스톨셀기업
<p>Component & Accessory</p> 	<ul style="list-style-type: none"> - 전체 매출의 약 89% 차지. - 제품 <ul style="list-style-type: none"> > 부자재: Rubber, window tape 등 > 키패드: Metal, Rubber, Sponge 등 > Film/Tape: 기능성Film, 점착tape, Graphite Sheet 등 > Accessory: Wallet type Cover, Back Cover, Ear Tip, Band 등 - 고도의 기술력과 신뢰성을 바탕으로 키패드부문 삼성전자 M/S 1위 - 다양한 디자인 구현 및 안정적 생산 시스템 보유 - 주 고객사: 삼성전자 외
<p>Battery Pack</p> 	<ul style="list-style-type: none"> - 매출의 약 10% 차지. - 제품 <ul style="list-style-type: none"> > 2차전지 팩 보호회로: BMU 등 > 메인보드 보호회로: TCO Pack 등 - 2차전지 업체 LG화학의 공식 벤더 - 원가 절감, 품질 신뢰성, 신속한 고객 대응력으로 타사 대비 경쟁력 확보 - 주 고객사: LG화학 외

*출처: 서원인텍 IR Book(2020 2Q), NICE평가정보(주) 재가공

■ 종속회사

동사는 중국 천진, 남경 그리고 베트남 하노이에 종속회사로 생산법인과 공장을 운영 중에 있으며, 적극적인 마케팅 활동을 통해 해외 매출처를 확대해 나가고 있다. 2004년 설립된 서원(천진)전자 유한공사는 동사가 100% 지분율을 보유하고 있으며, 국내 구미공장의 생산물량을 분담하여 생산하고 있다. 주요 거래처는 중국의 삼성전자 천진법인으로 휴대폰부품(휴대폰 키패드, 부자재)을 공급하고 있다. 또한, 하노이 서원인텍은 해외 생산의 일환으로 2009년 4월에 법인 설립하여 동사가 99%의 지분율을 보유하고 있으며, 베트남의 삼성전자 하노이 법인으로 휴대폰부품(휴대폰 키패드, 부자재)을 공급하고 있다.

한편, 서원인텍(남경)전자 유한공사는 2010년 9월에 전지 보호회로 및 관련 제품을 공급하기 위해 중국 남경에 설립되었으며, 동사의 지분율을 100%이다.

표 3. 주요 종속회사 개요

기업명	업종	소재지	지분율(%)
서원(천진)전자 유한공사	휴대폰부품 (휴대폰 키패드, 부자재)	중국	100.0
하노이 서원인텍	휴대폰 부품 (휴대폰키패드, 부자재, 액세서리)	베트남	99.0
서원인텍(남경)전자 유한공사	보호회로 (노트북, PC등 폭발방지 보호회로)	남경	100.0

*출처: 서원인텍 공시자료(2020 3Q), NICE평가정보(주) 재가공

■ 대표이사 및 조직 구성

동사의 주요 경영진은 김재운 대표이사를 주축으로 구성되어 있다. 김재운 대표이사는 충주대학교 화학공학 학사학위와 동국대학교 산업대학교 인쇄화학 석사 학위를 보유하고 있으며, 부친인 김영환 회장으로로부터 승계를 받아 상장 직후인 2007년 동사의 대표이사로 취임하였다. 동사는 후계구도 준비를 일찍 마무리 하였으며, 특수관계인을 포함한 최대 주주의 지분율은 52.4%로 유통주식보다 많이 보유하고 있어 안정적인 지배구조를 이루고 있다.

표 4. 주요 주주 현황(단위: 주, %)

주주명	관계	소유주식수(주)	지분율(%)
김재운	대표이사	5,748,000	30.9
최영애	특수관계인	1,720,000	9.1
김지현	특수관계인	1,230,000	6.6
김재희	특수관계인	930,000	5.0
이상원 등 4명	특수관계인	120,000	0.64
기타	기타	8,852,000	48.4
합계		18,600,000	100.0

*출처: 서원인텍 공시자료(2020 3Q), NICE평가정보(주) 재가공

한편, 동사는 김재운 대표이사의 아래 본사와 각 사업장으로 조직을 구성하여 운영하고 있다. 동사의 군포 사업장, 금정사업장에는 각 개발그룹이 존재하여 각 사업부의 제품에 대한 연구 개발을 진행하고 있으며, 각 사업장에는 품질관리팀을 구성하여 엄격한 품질관리를 바탕으로 세계적인 수준의 신뢰할만한 제품을 생산하고 있다. 또한, 동사는 베트남, 천진, 남경 사업장 등 공장 효율화를 통한 제조단가 원가 경쟁력을 확보하였으며, 그간 축적해온 높은 사출(금형·성형)기술력과 가격 경쟁력을 기반으로 글로벌 신규 고객사를 수주와 함께 대량의 물량공급을 위한 전진사업장 역할을 수행하고 있다.

■ 매출비중

동사는 상대적으로 이익률이 낮고 수요가 적은 키패드물량을 감소시켰으며, 부자재(필름류, 액세서리류)물량을 증가시키고 있다. 또한, 고객사의 주요 생산·수출거점 변화에 따른 베트남 공장 생산물량을 증대 및 가동률을 상승하여 공급하고 있다. 전체 사업부 별, 사업장 별 매출 구성은 [그림 1]과 [표 5]와 같다.

그림 1. 사업부 별 매출구성(단위: 백만 원)



*출처: 서원인텍 IR Book(2020 2Q), NICE평가정보(주) 재가공

표 5. 사업장 별 매출구성(단위: %)

구분	2017년	2018년	2019년	2020년(2Q)
국내	59.7	63.1	34.9	29.3
하노이	28.0	31.0	56.4	65.5
천진	9.1	4.0	2.0	0.1
남경	3.2	1.9	6.7	5.1

*출처: 서원인텍 IR Book(2020 2Q), NICE평가정보(주) 재가공

II. 시장 동향

반등이 예상되는 휴대폰 시장과 지속성장이 예상되는 2차전지 시장

동사 사업부문의 전방 시장인 스마트폰 및 2차전지 시장은 고성장이 예상된다. 이에, 동사는 산업의 성장성에 맞추어 각 사업부문에 맞춘 부품 생산라인을 확대하였으며, 대량 생산이 가능하도록 설비 투자를 진행하고 있다.

동사의 핵심 사업은 스마트폰 부품에 속하는 키버튼, 부자재, 액세서리 등인 점을 고려하여 전방시장인 스마트폰 시장과 휴대폰 부품산업인 휴대폰 케이스, 휴대폰 키패드시장을 분석하였다. 또한, 동사는 2차전지 보호회로에 대한 사업도 영위하고 있어 리튬 2차전지 시장을 기반으로 동사의 목표 시장의 동향을 분석하고자 한다.

■ 글로벌 스마트폰 시장

시장조사사업체인 IDC는 2020년 세계 스마트폰 출하량 시장을 전년대비 6.4% 감소한 12.85억 대 규모로 전망하였다. 이는 코로나19의 영향, 그리고 소비자의 교체 수요를 자극할 만한 스마트폰의 하드웨어 관련 기술발전 요소가 적었기 때문인 것으로 판단된다. 다만, IDC는 기저효과와 경제 회복 및 5G디바이스의 런칭 등으로 인해 2021년 회복된 시장을 예상하였으며, 장기적으로 2024년에는 약 14.66억 대의 수준으로 연 평균 3.35%의 성장을 보일 것으로 예상하였다.

■ 휴대폰 액세서리 (휴대폰 케이스)

동사의 주요 제품군에 속하는 휴대폰 케이스 산업은 휴대폰 내부의 부품들을 보호하고, 외관을 완성하는 필수적인 산업이다. 휴대폰 자체를 구성하는 부품 산업은 케이스 산업과 액세서리용 산업으로 양분되어 있으며, 소재의 특성상 플라스틱, 금속 및 기타 소재 케이스 등으로 구분된다. 휴대폰 케이스 산업의 특징은 꾸준한 성장세 유지, 업체 간 양극화 현상, 고부가가치 산업 그리고 높은 시장 진입장벽으로 설명된다. 통계청 국가통계포털 자료에 따르면, 국내 휴대폰 케이스 출하 금액은 2014년 2조 5,564억 원에서 2018년 6,122억 원으로 연평균 30.05% 감소하였다. 다만, 향후 전방산업인 스마트폰 시장의 매출 성장과 고가의 제품 등장에 따른 보호 목적의 케이스(커버)에 대한 수요가 증가한 점 등과 같은 시장 환경 등을 감안하면 향후 시장의 전체 매출규모는 증가할 것으로 예상된다.

그림 2. 휴대폰 케이스 국내시장(단위: 억 원)



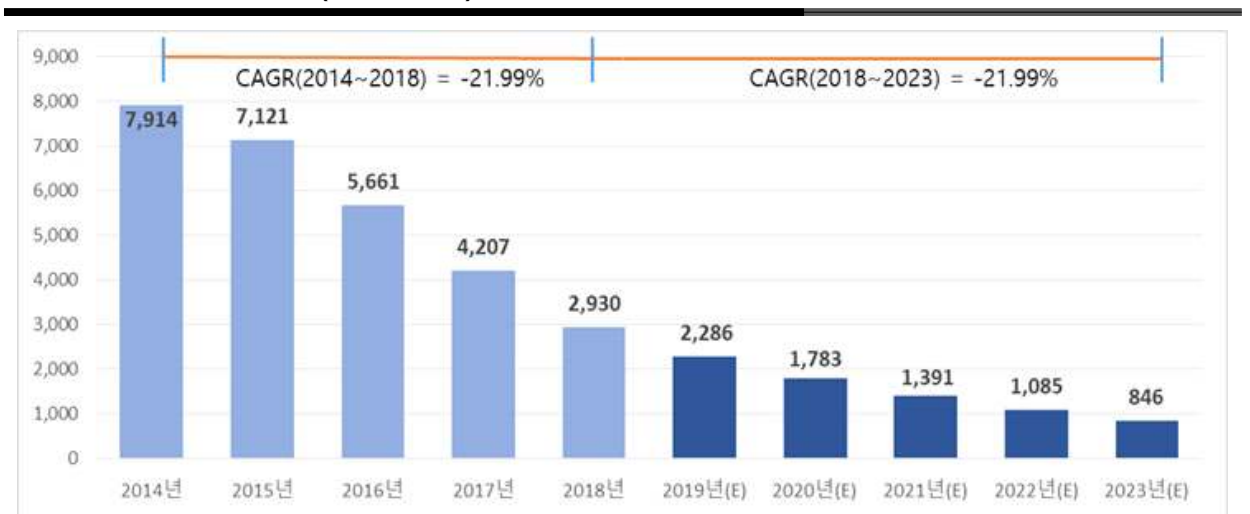
*출처: 통계청 국가통계포털, NICE평가정보(주) 재가공

■ 휴대폰 부자재 (휴대폰 키패드)

휴대폰 키패드 산업은 초기 진입 시 들어가는 투자비용 및 금형, 인쇄기술, 필름생산 기술, 실리콘 가공기술 등 전기, 화학 등에 이르기까지 기술습득의 난이함과 대량 불량리스크를 감당해야 할 높은 생산성과 효율적인 공정 기술이 요구된다. 이에 각종 기능의 모듈화 및 디자인의 다양화로 새로운 신소재 신기술이 최적화되어 제조 원가를 낮출 수 있어야 하며, 휴대폰 제조사에 대응할 수 있는 경험 등을 요구하여 높은 시장진입장벽을 갖고 있다. 다만, 휴대폰 키패드 시장은 터치스크린 시장의 성장에 따라 감소하는 추세로 소수의 업체가 존재하며, 스마트폰 보급률이 낮은 신흥시장을 중심으로 고객사의 주문을 받아 공급하는 형태로 사업이 진행되고 있다.

통계청 국가통계포털 자료에 따르면 국내 키패드 출하금액은 2014년 7,914억 원에서 연평균 21.99% 감소하여 2018년 2,930억 원의 시장규모를 형성하였으며, 동 추세를 적용하여 2020년에는 1,783억 원, 2023년에는 846억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

그림 3. 키패드 국내시장(단위: 억 원)



*출처: 통계청 국가통계포털, NICE평가정보(주) 재가공

■ 2차전지 - 리튬이온전지

2차전지는 전기에너지와 화학에너지의 반응을 통하여 반영구적 충/방전사용이 가능한 화학전지이다. 1회 충전 후 폐기해야 하는 1차전지의 한계를 극복한 2차전지는 납축전지를 시작으로 니켈계 니켈-카드뮴 배터리로 발전하였으며, IT산업의 에너지 고용량, 경량화, 소형화 수요에 부합하는 리튬이온전지로 발전해 나가고 있다. 2차전지는 한국(LG화학, 삼성SDI, SK이노베이션), 일본(Sanyo, Sony, Panasonic), 중국(CATL, BYD)이 주도하고 있으며, 전 세계시장의 50%이상을 차지하고 있다. 2차전지는 전동공구, 청소기 등의 Non-IT 애플리케이션 내 리튬이온 2차전지 사용이 증가함에 따라, 이에 대한 수요가 시장을 견인해 왔으며, 향후 원형 배터리를 채용한 전기자동차와 전기 스쿠터 등 Mobility 시장의 성장과 IT 부문에서의 웨어러블, 블루투스 헤드셋 등에 적용으로 지속적인 고성장이 예상된다.

2차전지 산업의 성장은 후방산업의 기술개발을 토대로 전방산업의 신규시장 선점과 같은 연쇄 효과가 크다는 특징을 보인다. 이로 인하여 소재경쟁력 확보의 필요성이 더욱 커지고 있는 상황에서 국내외 주요 2차전지 기업들은 소재 분야의 기술 경쟁력 개발에 힘쓰고 있다. 또한, 기술발전으로 2차전지 생산비용의 급격한 감소가 예상되며, 이를 통하여 가격 경쟁력을 갖추고 다양한 분야에서의 신규 수요가 생겨나 2차전지 산업의 전체적인 시장규모가 확대될 가능성이 높다. 리튬이온전지 산업의 특징은 소재에 대한 원천기술의 확보 여부, 차별성에 따라 사업의 수익성이 크게 존재하는 등 기술주도형 산업이며, 물리, 화학, 재료, 전기공학 등 다방면의 기술이 융·복합되어 있는 기술 집약적 산업으로 진입장벽이 높은 산업에 속한다.

한편, 2015년 파리기후협약 체결 후 국가별 배기가스 배출량이 할당되면서 각국에서는 환경규제 실시 및 내연 기관차 생산중단 계획을 발표하며 친환경 차의 비율을 확대하고 있다. 전기자동차의 비중 확대를 위해 보조금을 지급하거나 세금을 감면해주는 등 재정적인 지원을 수행하고 있으며 충전 인프라 설치 등의 자원적 지원도 수행하고 있다. 이로 인해 전기차 시장이 지속적으로 증가할 것이며 이에 따른 2차전지 관련 부품의 수요 또한 확대될 것으로 예상된다.

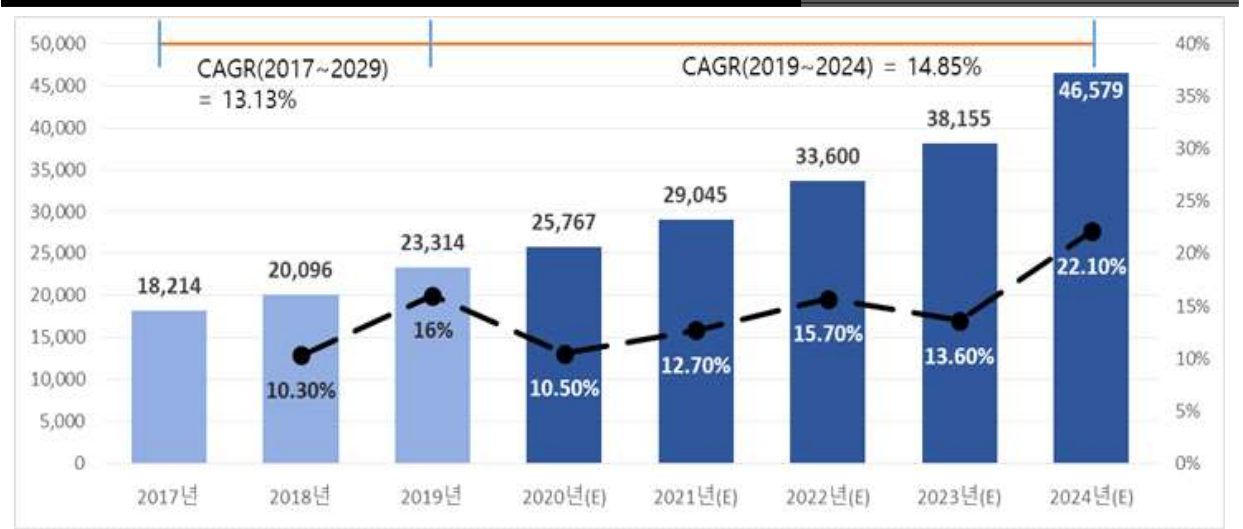
표 6. 국가별 환경 규제

국가	목표 연도	기준 종류	기준치
한국	2017년	이산화탄소	140 g/km
	2020년		97 g/km
유럽	2017년	이산화탄소	130 g/km
	2021년		95 g/km
중국	2017년	연료 소비	0.069 L/km
	2020년		0.05 L/km
미국	2017년	연비, 온실가스	36.2 mpg, 225 g/mi
	2025년		56.2 mpg, 143 g/mi
일본	2017년	연비, 온실가스	16.8 km/L
	2020년		20.3 km/L

*출처: 한국무역보험공사 산업동향 보고서(2019), SNE Research, NICE평가정보(주) 재가공

MarketsandMarkets의 시장 조사에 따르면, 국내 리튬이온전지 시장은 2017년 1조 8,214억 원에서 연평균 13.13% 성장하여, 2019년 2조 3,314억 원 규모이며, 이후 연평균 14.85%의 성장률을 보이며, 2020년에는 2조 5,767억 원, 2024년에는 4조 6,579억 원의 시장규모를 형성할 것으로 전망된다.

그림 4. 리튬이온전지 국내시장(단위: 억 원, (YoY) %)



*출처: MarketsandMarkets, NICE평가정보(주) 재가공

Ⅲ. 기술분석

시장흐름 및 고객사의 요구에 맞춘 개발 및 생산체계를 보유

동사는 시장의 흐름과 고객사의 요구에 따라 스마트폰 부자재 및 액세서리, 2차전지 보호회로를 협력사와 함께 개발에 참여하여 미리 제품을 개발하고 생산을 통해 적시에 공급하고 있다.

■ 시장흐름과 요구에 맞춘 개발 및 생산

스마트폰은 다양한 기능과 혁신적인 디자인이 도입되면서 제품설계가 더욱 중요해지고 있다. 특히, 생활방수와 같은 수요가 발생하면서 설계단계에서부터 내충격성과 방수 기능이 고려되고 있으며, 표면처리를 통한 고기능성 및 심미감 구현이 중요한 요소로 자리 잡고 있다. 휴대폰 부품을 제조하기 위해서는 정밀하고 다양한 공정기술은 물론, 제품의 두께감소를 위한 사출, 금속-플라스틱 접합 등의 기술이 추가적으로 요구된다. 또한, 휴대폰의 내외장재로 활용되는 금속재에 제품의 특성이나 모양 및 디자인 요소에 따라 다양한 형상과 정밀성이 요구된다.

이에, 동사는 시장흐름과 요구에 발맞춰 [그림 5]와 같은 부자재를 협력사의 휴대폰 제품의 스펙변경을 위한 개발단계부터 참여하여 미리 제품을 개발하고 생산함으로써 대량의 부자재를 적시에 공급하고 있다. 이와 같이, 동사는 지속적인 연구개발을 통해 기능성 부품의 개발 실적과 안전성을 보유하고 있으며, 안정적인 부품 공급을 위해 지속적인 생산 방법 및 장치 개발을 위해 연구해 왔다.

그림 5. 스마트 기기 부자재류



*출처: 서원인텍 자료 제공, NICE평가정보(주) 재가공

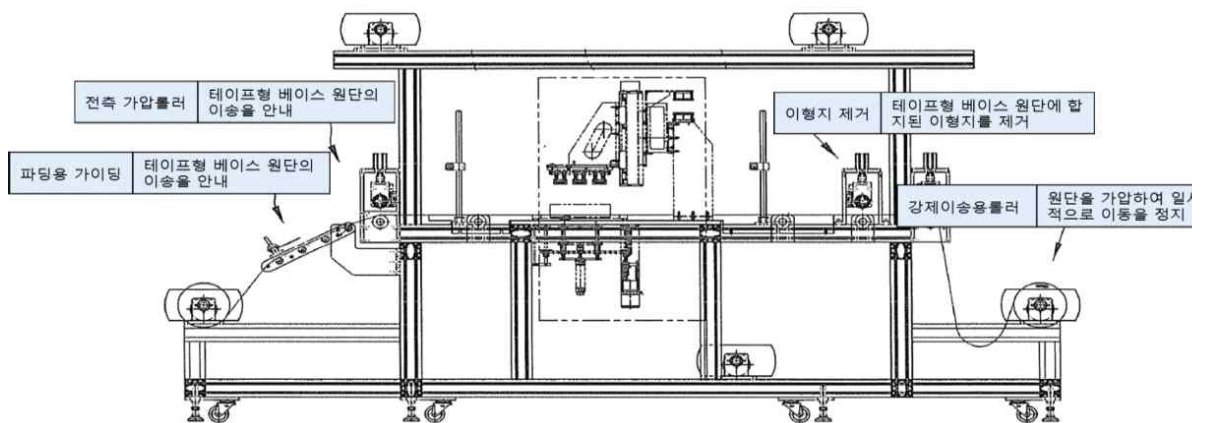
표 7. 스마트 기기 부품의 주요 제품

제품	기능
Tape	접착테이프라고 하며, 다양한 재료에 점착제를 코팅하여 여러 공정을 거친 제품으로 상온에서 가벼운 압력만으로 여러 종류의 표면에 접착 가능함
Sponge	Mobile Phone 및 전자기기의 깨지기 쉬운 부품을 보호하거나 기밀성을 유지를 위한 특수 Sponge를 이용해 만든 부품임
EMI Gasket	도전성 섬유, 부직포, 점착제를 사용하여 외부 충격으로부터 접촉부품이나 기구물을 보호하는 완충 기능 역할을 하며, 주변에서 전자파 및 정전기를 흡수, 차폐기능, 통전기능 등이 가능한 제품임
Graphite sheet	동에 필적하는 높은 면방향 열전도성을 가지고 있어 면방향으로 열을 확산 시 비중이 가벼워 기기의 경량화 가능, 높은 내열성능, 난연성을 가지고 있음
TSP	차광성 향상 및 충격 완화 기능이 뛰어남

*출처: 서원인텍 자료 제공, NICE평가정보(주) 재가공

최근 전자기기(LCD, OLED, PDP 등)에 사용되는 다양한 기능 및 목적을 갖는 시트지(방수용 시트, 표면보호용 시트, 방열용 시트, 전자파 흡수용 시트 등)의 대량 생산이 요구됨에 따라 동사는 다음 기술을 보유하고 있다. 그 기능과 목적 등에 따라 매우 얇고 다양한 것은 물론이고, 일부 박판시트지(방열용 시트, 전자파흡수용 시트 등)의 경우에는 0.1mm 이하에서부터 마이크로 단위(μm)의 제품들이 쓰이고 있는데, 이는 지극히 얇고 초민감한 소재이므로 취급 시는 물론, 전자기기에 적용하는 공정 시에도 특별한 주의가 요구된다. 이에 동사는 롤에 감긴 테이프형 원단을 박막시트지 부착작업의 정밀성과 효율성을 높이기 위한 효율적인 동작시스템을 개발하여 품질과 생산성 향상에 크게 기여한 박막시트지 부착기용 테이프형 롤원단의 고효율 피딩장치를 개발하였다[특허 : 10-1785863].

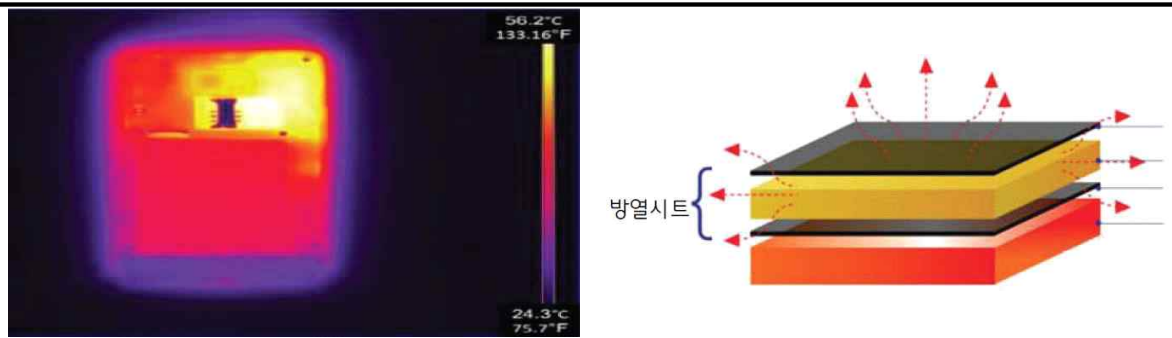
그림 6. 박막시트지 부착기용 테이프형 롤원단의 고효율 피딩장치



*출처: 특허정보넷 키프리스(10-1785863), NICE평가정보(주) 재가공

스마트폰의 고사양화, 디스플레이 대형화, 고해상도화가 빠르게 진행되면서 기기의 발열을 잡기 위한 스마트기기용 방열 부품 채용은 확대될 것으로 예상된다. 발열을 줄이기 위해 열에 강하고 탄성이 뛰어난 그라파이트(흑연) 방열 시트가 사용된다. 그라파이트 방열 시트는 횡방향의 방열특성도 함께 가지고 있다는 것이 특징이다. 그라파이트 시트제조에서 중요한 점은 원단 소재가 원활이 공급되어야 하는데 이를 위해 동사는 중국 그라파이트 업체와 독점 계약을 맺어 안정적으로 방열 시트를 생산 및 공급하고 있다.

그림 7. 스마트폰 발열현상을 줄이기 위한 그라파이트 방열시트

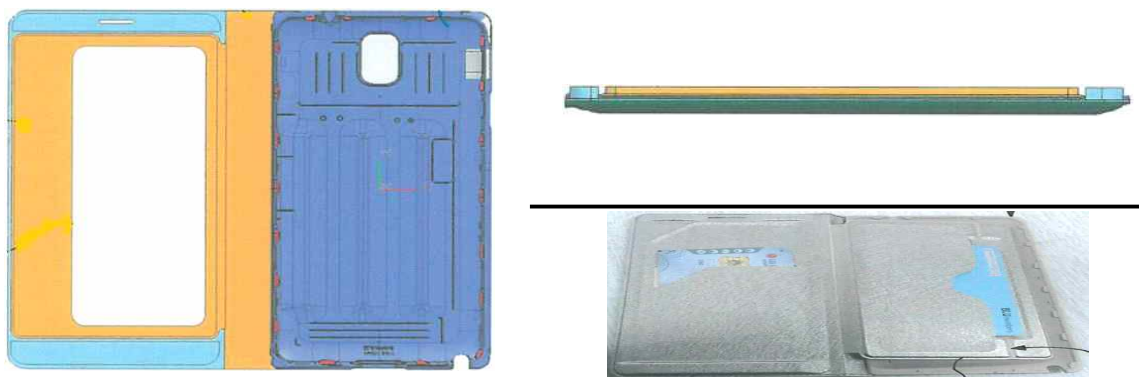


*출처: 서원인텍 자료 제공

■ 스마트폰 보호커버

스마트폰 사용자들은 다양한 형태의 보호커버를 장착하여 외부충격으로부터 스마트폰의 보호가 이루어질 수 있도록 하고 있으며, 사용자들은 각자 취향에 따라서 다양한 형태와 색깔의 보호커버를 교체해 가면서 사용하고 있다. 이러한 보호커버는 단순보호 형태, 범퍼(bumper) 형태, 플립(flip) 형태, 카드수납 형태, 투명창 형태 또는 이들이 복합된 형태 등 갈수록 다양한 종류들이 출시되고 있으며, 이에 동사는 주요 제품으로 수납이 가능한 이중 플립형 스마트폰 보호커버를 개발하였다. 동사의 해당 제품은 내·외부 플립커버의 사이 수납공간에 카드수납이 가능함은 물론 힘살판의 두께를 조절하여 여러 장의 카드도 용이하게 수납할 수 있고, 내·외부플립커버 간에 자력으로 고정이가 가능하며, 내부 플립커버가 스마트폰의 액정부분과 항상 밀착될 수 있어 배부름 현상을 방지할 수 있다[특허 : 10-1620780].

그림 8. 동사의 이중플립형 스마트폰 보호커버



플립커버 열림상태 정면

(上)플립커버 덮힘상태 측면, (下)카드수납상태

*출처: 특허정보넷 키프리스(10-1620780), NICE평가정보(주) 재가공

스마트폰과 융합한 IT기반의 제품들은 시장 환경뿐 아니라 태블릿 컴퓨터, 카메라, 노트북, MP3 플레이어 여러 가지 IT기반 제품들이 계속해서 확장되어 가는 추세이다. 이와 관련한 IT기반의 액세서리 제품류들은 소비자의 기호에 따라 점점 세분화 및 확대되어 가고 있다. 동사는 삼성전자 정품 플립커버와 북커버를 생산하는 업체 중 유일한 상장기업이며, 뷰커버를 선보이며 다른 많은 케이스 업체와의 차별화를 통해 스마트폰과의 시너지를 만들어내고 있다.

그림 9. 스마트 디바이스 주요 액세서리

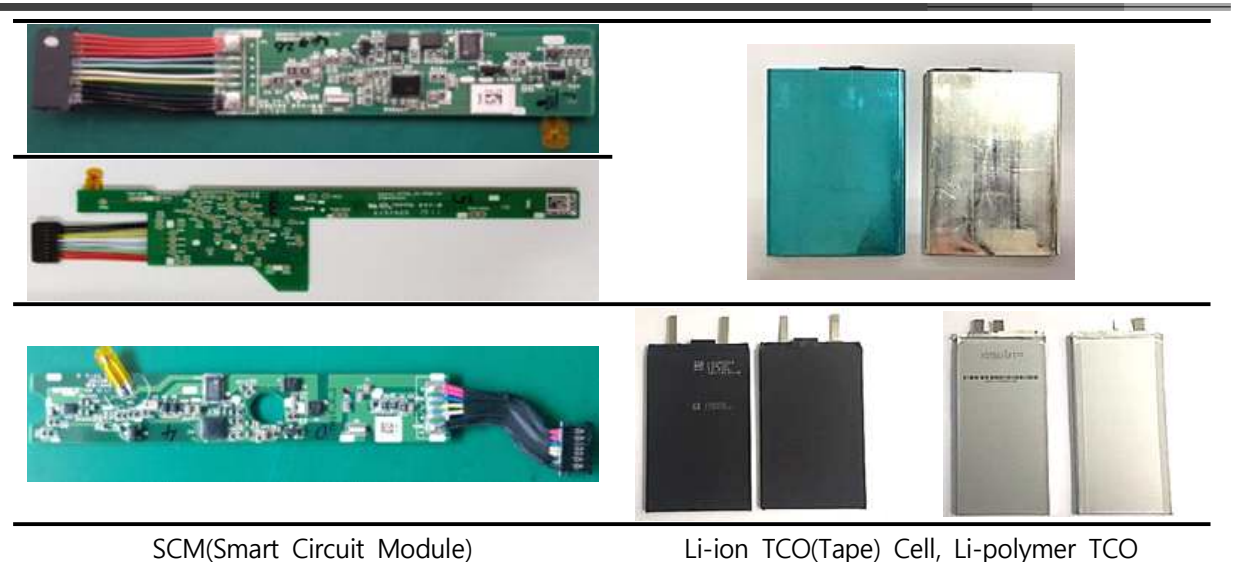


*출처: 서원인텍 IR Book(2020 2Q), NICE평가정보(주) 재가공

■ 2차전지 보호회로

배터리 보호회로(Protection Circuit Module, PCM)는 2차전지의 배터리 폭발방지 및 안정성 제어기능을 제공하는 전자부품으로, 휴대폰, 카메라, 게임기 등 리튬이온전지를 사용하는 모든 전자기기에 필수적으로 적용되고 있다. 동사는 사업영역을 확장을 위해 2006년부터 2차전지 부품인 보호회로 사업을 시작하였으며, 2차전지 보호회로의 주요 기능인 배터리 폭발 방지 및 폭발 방지 제어기능의 핵심부품인 PCM, SCM 및 Cap Lamp를 생산하고 있다.

그림 10. 2차전지 보호회로



*출처: 서원인텍 IR Book(2020 2Q), NICE평가정보(주) 재가공

특히, STX그룹의 전지사업부문의 기계장치 등 설비 및 LG화학에 대한 납품권을 영업 양수하여 제품을 LG화학에 공급하고 있으며 그 물량은 지속적으로 증가하고 있다. 또한, 관련 개발 상품의 방폭 인증(폭발장지 인증)을 획득하여 제품의 품질을 인정받아 신규 산업분야(조선업, 화학분야)를 대상으로 제품을 공급할 계획이다. 당사는 2차전지 보호회로 및 관련 제품의 개발 및 생산을 주요 목적으로 중국 남경공장 법인을 설립하여 생산량의 확대를 통해 시장점유율 향상에 주력하고 있다.

동사의 제품 중 SCM은 노트북 배터리의 과충전/방전 보호 및 온도, 전압, 전류 등의 비정상적인 상태를 확인하고 제어하여 배터리 수명 증가 및 안정성을 제공하고 있다. 당사는 해당 제품을 셀 용량(3,968mAh~9,360mAh)에 따라 다양한 제품을 생산하고 있다. 한편, 휴대폰 및 노트북 배터리에 들어가는 2차전지에 TCO(Tape)를 접합하여 과열에 의한 폭발 방지 기능을 제공하고 있다.

■ 지식재산권 현황

동사는 기업부설연구소와 개발인력의 연구개발의 성과로 전체 38건의 지식재산권을 보유하고 있다. 2011년 8월 이후 각 사업부문과 관련된 지식재산권 현황은 다음[표 9]와 같다.

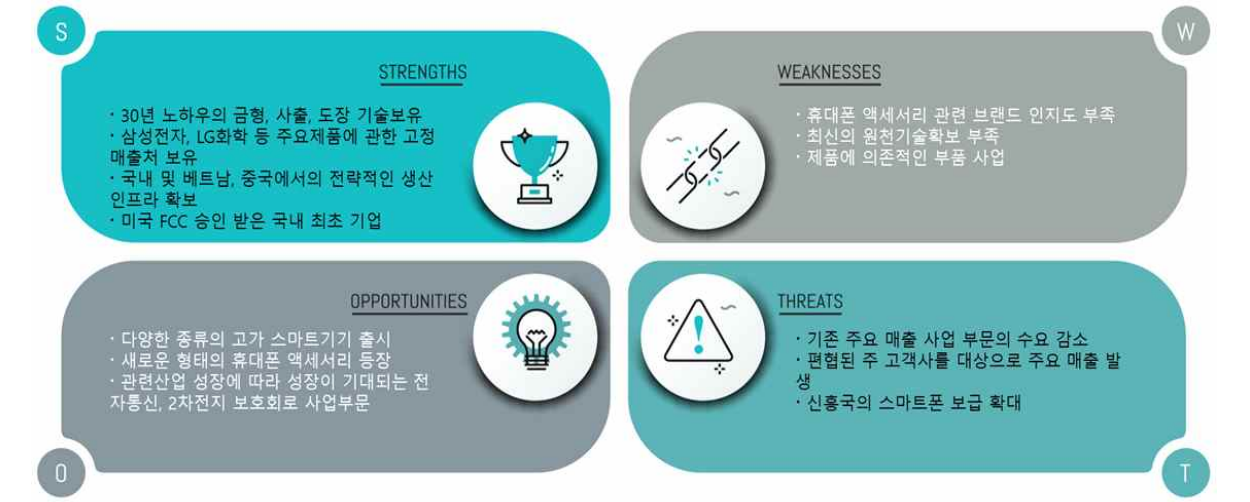
표 8. 동사의 주요 지식재산권 현황

분류	특허명	등록일자	
부품사업부	박막시트지 부착기용 테이프형 롤원단의 고효율 피딩장치	2017.09.29.	
	전자기기용 테이프형 패키지원단 제조용 박막시트지 부착장치	2017.07.21.	
	키패드 제조방법	2017.06.15.	
	전자기기용 박막시트지 부착기	2017.03.09.	
	전자기기용 박막시트지가 부착된 테이프형 패키지 원단의 제조방법 및 그 원단에 박막시트지를 부착하기 위한 연속 자동화 제조장치	2017.03.09.	
	키 입력기 제조방법	2011.09.09.	
	셀 캐스팅을 이용한 키 입력기 제조방법	2011.08.19.	
액세서리	특허	이중플립형 스마트폰 보호커버	2016.05.04.
		보안창을 갖는 플립형 스마트폰 보호커버	2016.05.04.
		휴대전자기기용 가요성 보호커버	2016.03.31.
	디자인	스마트폰케이스	2016.02.16.
		배터리충전기가 부설된 모바일단말기 거치대	2012.08.27.
전자사업부	특허	용이하게 가입자 댁내장치의 사용 상태를 확인할 수 있는 스마트기기 및 이를 이용한 확인방법	2013.04.09.
		이동통신단말기에 적용되는 고무의 제조공정	2013.08.09.
		용이하게 홈 네트워크를 구축할 수 있는 인터폰과 이를 컨트롤 할 수 있는 스마트폰을 포함하여 이루어진 인터폰 시스템	2013.04.03.
		클라우드 서비스를 이용한 감시시스템 및 서비스 방법	2013.04.03.
		등록된 카드별로 적립된 포인트를 확인할 수 있는 스마트폰	2012.12.04.
		스마트폰을 통해 RFID냉장고의 사용정보를 서비스 받는 시스템 및 방법	2012.04.05.
	실용신안	데이터의 송수신 원활한 가입자 댁내 장치	2012.12.24.
		통신서비스를 위한 가입자 댁내 장치의 안테나 조립구조	2011.11.01.

*출처: 서원인텍 공시자료(2020 3Q), NICE평가정보(주) 재가공

■ SWOT 분석

그림 11. SWOT 분석



*출처: NICE평가정보(주)

▶▶ (Strong Point) 최신 트렌드를 반영한 각 사업 분야의 전문성과 신뢰성 보유

동사는 휴대폰 부품 사업을 기반 사업으로 확립하면서 부품의 사출, 도금 등에 대한 오랜 노하우를 보유하고 있으며, 삼성전자와의 협력을 통해 스마트폰 측면의 키 부품과 고무, 스폰지 소재의 스마트폰 부품을 제조하여 납품하고 있다. 또한, 2차전지 보호회로를 LG화학에 고정적으로 납품을 하고 있다. 한편, 동사는 스마트폰 산업의 주력 시장이 선진국에서 신흥국 시장으로 변화됨에 따라, 베트남, 중국 등 해외 법인의 생산물량을 증대시킴으로써 신흥국 시장을 위한 제품공급과 글로벌 생산부품에 대한 원가 경쟁력을 갖고 있다. 최근에는 국내 최초로 미국 FCC CBRS 인증 최상위 등급 획득을 통해 미국 내 CBRS관련 시장으로 진출할 계획이다.

▶▶ (Weakness/Threats Point) 제품의존적인 부품산업 영위

선진국 및 중국의 스마트폰 보급률이 높아지고 브라질, 인도 등 신흥국의 스마트폰 보급률 또한 뚜렷한 증가세를 보임에 따라 휴대폰 키패드 사업과 같은 동사의 기반을 이끌던 사업부문의 매출 감소가 보인다. 이와 같이, 동사는 제품에 의존적인 부품사업으로 인해 전방산업의 시장상황에 따라 매출 영향이 크다. 한편, 성장하는 휴대폰 액세서리 시장에서의 동사의 제품인 휴대폰 커버 및 케이스 등에 대한 브랜드의 인지도가 기술력에 비해 부족한 면이 있다. 또한, 삼성전자와 LG화학에 대한 매출 의존도가 높아 지속적인 신규고객 확보가 필요해 보인다.

▶▶ (Opportunity Point) 지속적인 성장이 예상되는 전방산업

동사의 주요제품인 스마트폰 부품, 2차전지 보호회로, 스마트폰 커버 등의 전방산업인 스마트폰 시장은 최근 폴더블 스마트폰 등 고가의 스마트기기들이 출시되고 있으며, 이에 맞는 새로운 형태의 휴대폰 액세서리에 대한 수요가 증가하고 있다. 한편, 5G서비스 개시, AI와 융합된 사물인터넷 등 기술의 발전에 따라 저 지연을 요구하는 통신장비 및 웨어러블, 블루투스 헤드셋 등 모바일 장치의 수요시장이 활성화면서, 소비자는 2차전지에 대한 수명 및 안전성에 대한 기술적 성능향상을 요구하고 있다.

IV. 재무분석

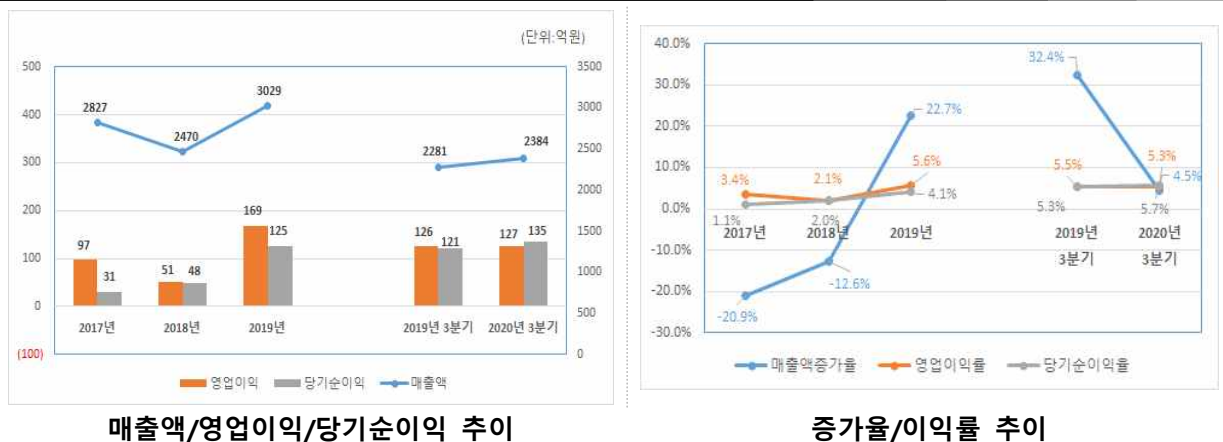
스마트 기기 부자재 및 액세서리 제조 선도기업

동사는 삼성전자(주)의 1차 벤더 업체로 휴대폰 키패드, 고무, 스펀지 소재 등 스마트폰 부자재, 액세서리를 납품 중이며, (주)LG화학에 2차전지 보호회로인 SCM, PCM 등을 공급 및 개발하여 사업을 영위 중에 있다.

■ 제품 매출이 총 매출의 90% 이상을 차지

동사의 주요 사업으로는 제품 제조 및 임가공 부문으로 나누어져 있으며, 제품 제조에는 휴대폰 키패드, 고무, 스펀지 소재 등 스마트폰 부자재, 액세서리 등으로 구성되어 있다. 제품 매출은 3,009억 원(총 매출의 99.4%), 임가공 매출은 20억 원(총 매출의 0.6%)으로 제품 매출이 높은 비중을 차지하고 있다.

그림 12. 동사 연간 및 3분기 요약 포괄손익계산서 분석

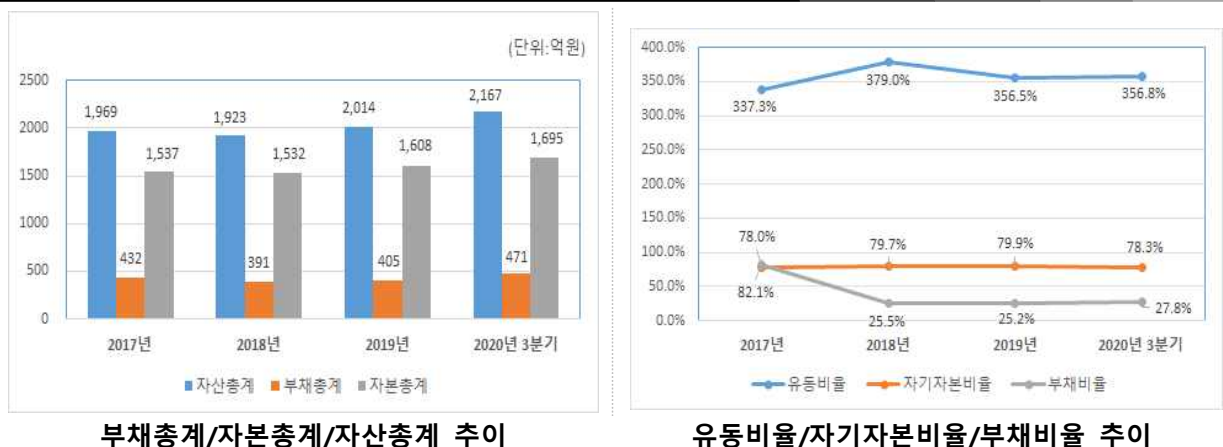


매출액/영업이익/당기순이익 추이

증가율/이익률 추이

*출처: 동사 사업보고서(2019), 3분기보고서(2020)

그림 13. 동사 연간 및 3분기 요약 재무상태표 분석



부채총계/자본총계/자산총계 추이

유동비율/자기자본비율/부채비율 추이

*출처: 동사 사업보고서(2019), 3분기보고서(2020)

■ 모바일 산업 성장에 따른 매출 증가

동사는 모바일 산업 성장의 영향으로 주 거래처인 삼성전자(주)에 스마트폰의 키패드, 핸드폰 및 태블릿 액세서리 등의 납품물량이 확대되어 매출 성장세를 나타내었다. 2019년 결산기준 매출액은 3,029억 원이고, 제품 매출이 3,009억 원(총 매출의 99.4%)으로 전년대비 51.7% 증가하여 매출 성장세의 주력으로 자리 잡고 있다.

동사의 매출액은 2017년 2,827억 원(-20.9% YoY), 2018년 2,470억 원(-12.6% YoY), 2019년 3,029억 원(+22.7% YoY)을 기록하는 등 2019년 매출은 전년대비 대폭 증가하였다. 동사의 매출원가율은 2018년 91.4%, 2019년 89.8%로 원가율이 저하되어 매출액영업이익률은 2018년 2.1%, 2019년 5.6%를 기록하며 전년대비 영업수익성이 개선되었고, 산업평균 수준의 영업수익성을 나타냈다. 또한, 매출액순이익률은 2018년 2.0%, 2019년 4.1%를 기록하여, 순이익이 전년대비 개선되었으나, 산업평균 대비 미흡한 수준을 나타냈다.

■ 2020년 3분기 전년 동기 대비 매출 소폭 증가 및 전년 동기 수준의 수익성 견지

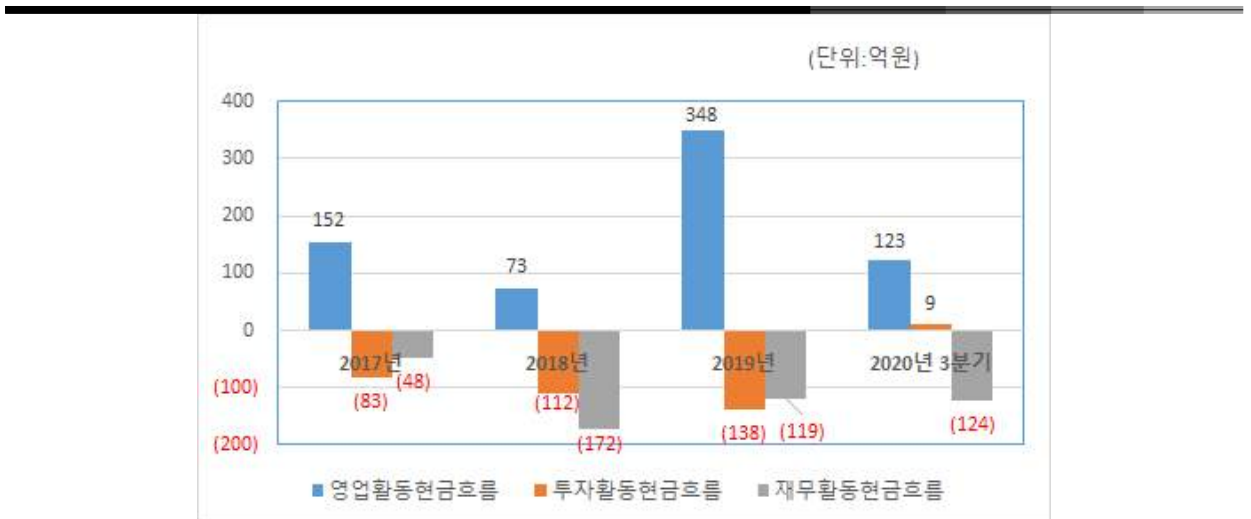
2020년 3분기 매출액은 스마트폰 사업 성장세를 통한 삼성전자향 납품 증가 및 2차전지 시장의 호조로 전년 동기대비 4.5% 증가한 2,384억 원을 기록하였고, 매출액영업이익률 5.3%, 매출액순이익률 5.7%를 기록하며, 전년 동기 수준의 수익성을 견지하였다.

주요 재무안정성 지표는 부채비율 27.8%, 자기자본비율 78.3%, 유동비율 356.8%를 기록하는 등 산업평균 대비 양호한 수준을 나타냈다.

■ 현금 유동성 확보

2019년 영업활동현금흐름은 당기순이익의 증가와 감가상각비 등의 비현금성비용 가산의 영향으로 정(+)의 상태를 유지하며 348억 원을 나타내고 있고, 이를 투자활동에 사용 하고도, 현금성 자산 338억 원을 보유하는 등 현금 유동성을 확보하였다.

그림 14. 동사 현금흐름의 변화



*출처: 동사 사업보고서(2019) 3분기보고서(2020)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

지속적인 전방산업의 성장 및 최신 트렌드를 반영한 지속적인 사업 영역의 확대와 연구개발

동사는 전방산업에 영향을 받는 부품사업을 영위하고 있어, 전방산업의 성장에 따라 동반성장이 기대된다. 또한, 미국 FCC의 CBRS 최상위 등급을 획득한 Outdoor CPE에 대해 미국 내 CBRS 상용화 시 통신장비 매출에 긍정적인 영향이 예상된다.

■ 5G 서비스, 2차전지 산업 등 전방산업의 성장과 동반성장 기대

세계 휴대폰 시장은 다양한 어플리케이션과 하드웨어 스펙 경쟁, 그리고 5G시대에 따라 컨버전스 교체주기가 빨라지고 있다. 또한, 최근에는 소비자의 오감을 만족 시키는 UI의 개발과 획기적인 디자인의 제품 출시로 고가의 스마트기기 제품시장이 형성되었다. 이에, 소비자는 방수기능, 빠른 속도 등 제품성능과 휴대폰 커버, 케이스 등과 같은 고가 제품의 보호역할에 대한 액세서리를 요구하고 있다.

동사는 삼성전자 1차벤더로 휴대폰 부자재, LTE 디바이스 제품군 및 5G 제품군을 지속적으로 개발하고 있으며, 관련된 액세서리 제품에 대한 생산체계를 확장해나가고 있다. 한편, 2차전지 산업은 휴대용 모바일기기 외에도 전기자동차 및 ESS용 관련 제품 수요가 크게 증가 할 것으로 기대되고 있으며, 산업의 특성상 기술적 이슈 외에 폭발과 관련된 안정성과 신뢰성이 제고되고 있다. 이에, 폭발과 관련된 안정성을 확보하기 위해서 보호 필름, 보호 회로와 관련된 기술개발이 지속될 것으로 판단된다. 동사는 LG화학에 2차전지 보호회로를 납품하고 있는 등 협력관계를 유지하고 있으며, 상기 보호회로에 대한 안정성과 신뢰성이 인정되고 있음에 따라 향후에도 지속적인 2차전지 산업 성장과 함께 사업부문이 성장할 것으로 예상된다.

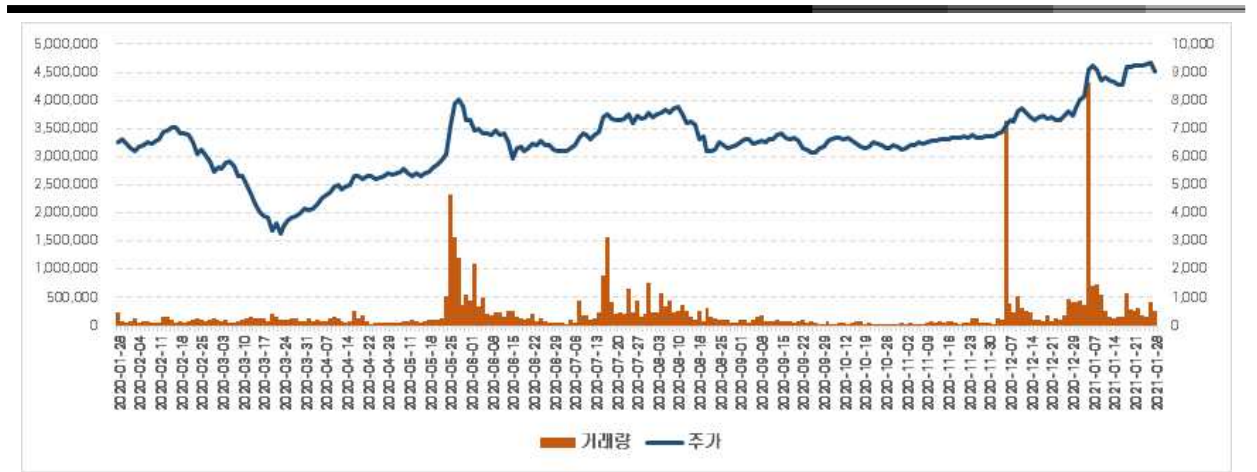
■ 성장이 기대되는 통신 디바이스 부문

동사는 Nokia, 모빌리 등 기지국 업체에 ODM, OEM기반으로 하여, 업체의 요구사항에 맞춘 CPE, 모바일 라우터 등을 공급하고 있다. 또한, 사우디, 요르단, 바레인 등 중동국가들의 LTE 통신사업자와 제품 공급 계약을 통해 안정적인 매출 기반을 확보하고 있다. 최근에는 미국 통신사업자와 CBRS 관련 프로젝트를 진행하였으며, 그 결과, 2020년 4월 동사의 옥외용 네트워크장비인 Outdoor CPE에 대해 미국 연방통신위원회(FCC)로부터 최상위 등급인 CBRS Part 96, Category B, 인증을 국내 처음으로 획득했다. 해당 제품은 기존 제품에 비해 더 높은 출력을 가진 것으로 HP-CPE(High Power CPE)라고 불리기도 하며 동일 파워에서 더 넓은 커버리지를 갖고 있다. 동사는 CBRS 대역대에 진출을 준비 중인 국내의 몇 안 되는 네트워크 장비회사로 향후 미국 CBRS 서비스가 상용화 될 경우 미국시장에서 통신장비 매출이 급성장 할 것으로 기대된다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
	<ul style="list-style-type: none"> • 최근 6개월 이내 발간 보고서 없음 		

■ 시장정보(주가 및 거래량)



*출처: Kisvalue(2021.01.)