기술 2021-187

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

2021.04.08.

기술분석보고서 | YouTube 요약 영상 보러가기

세경하이테크(148150)

하드웨어/IT장비

요 약
기업현황
시장동향
기술분석
재무분석
주요 변동사항 및 전망

작 성 기 관	NICE평가정보(주)	작 성 자	문선규 선임연구원

■ 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 작성기관(TEL.02-2124-6822)로 연락하여 주시기 바랍니다.

한국IR협의회

세경하이테크(148150)

스마트폰 특수필름 및 복합소재 가공 전문기업

기업정보(2021/01/01 기준)	
대표자	이영민
설립일자	2006년 01월 16일
상장일자	2019년 07월 30일
기업규모	중소기업
업종분류	그 외 기타 전자부품 제조업
주요제품	전자부품,산업용테이프 제조, 도매, 무역

시세정보(2021/04/05 기준)	
현재가(원)	21,800
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	2,538
발행주식수	11,642,000
52주 최고가(원)	31,900
52주 최저가(원)	19,850
외국인지분율	0.44%
주요주주	이영민

■ 모바일 Deco필름 선도기업

세경하이테크는 2006년 1월에 설립되어 LCD와 휴대폰용 테이프 사업을 시작으로 광학필름, Deco필름 사업으로 분야를 확대하였다. 동사의 주요 제품인 Deco필름은 스마트폰 전·후면 장식을 위한 필름으로, 다양한 색상과 디자인으로 제작할 수 있으며 국내외 스마트폰 제조사 및 디스플레이 업체를 주요 고객사로 확보하고 있다. 동사는 다년간에 축적된 필름 가공기술을 기반으로 지속적인 연구개발을 시행하여 신소재 개발 및 수주확보에 전력을 기울이고 있다.

■ 폴더블, 5G의 시장 활성화에 따른 스마트폰 시장 확대 전망

국내 스마트폰 시장은 COVID-19(코로나19) 이후 비대면 생활방식 확산으로 수요 증가가 기대되는 가운데 폴더블, 5G 스마트폰의 시장 확대와 미국 정부의 추가 제재로 인한 화웨이의 출하량 감소 및 반사이익, 반중 정서에 따른 인도 시장에서의 점유율 확대 등으로 성장세를 이어갈 것으로 전망된다. 동사는 모바일 Deco필름의 차별화된 기술력으로 시장을 선도하고 있으며 향후 모바일 시장의 확대가 예상되는 중/저가 시장의 휴대폰 글라스 외장재 대체 소재인 글라스틱(PCPMMA) 외장재 제품을 적용한 시장 진입으로 중/저가 모바일 시장을 선도할 것으로 전망하고 있다.

■ 신규사업(폴더블용 필름, 글라스틱)을 통한 매출성장 기대

2019년 하반기 베트남에 제2공장을 세워 PCPMMA 복합가공 제품 글라스틱 생산시설을 갖췄으며, 삼성전자 A시리즈 일부 모델용으로 납품에 성공하였다. 이어 2021년에는 중국 Oppo에 중저가 스마트폰용 글라스틱 양산을 계획하고 있어 연간 수천만 대 납품이 기대된다. 동사의 기반 산업인 모바일 필름, 광학필름과 성장을 주도할 Deco필름을 통해 안정적으로 성장하면서 신사업인 글라스틱과 폴더블 소재 가공 분야에서의 입지는 더욱 견고화될 것으로 전망된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 / 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	ESP (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2018	2,566	151.0	386	15.0	318	12.4	46.2	28.6	69.1	3,408	9,164		0
2019	2,813	9.7	234	8.3	211	7.5	18.6	11.9	48.7	2,011	11,869	17.8	3.0
2020	2,200	(21.8)	20	0.9	(35)	(1.6)	(2.8)	(1.7)	57.8	(320)	11,224	N/A	2.1

기업경쟁력

스마트폰 특수필름 전문기업

■ **스마트폰 및 디스플레이용 특수필름 전문기업**
· **Deco필름, 광학필름, 보호 및 사출필름**

■ **차별화된 기술력 및 해외 제조법인 보유**
· 품질향상 및 원가절감을 통한 가격경쟁력 확보
· 해외 계열사의 현지화를 통한 글로벌 경영 체제 구축

특허경영

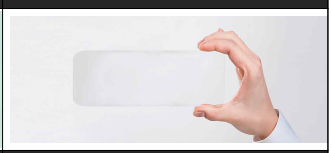
■ **지식재산권 확보를 통한 기술장벽 구축**
· 특허 등록 29건 등 다수 지식재산권 보유
· 최신 등록 특허 :
- 휴대폰 데코레이션 필름의 잉크젯 그라데이션 장치 및 그 방법 (10-2218924)
- 다양한 금속 그라데이션 색상의 표현이 가능한 터치 윈도우용 데코필름 (10-2214941)

핵심기술 및 적용제품

핵심기술

■ **Deco필름에 특화된 MDD 인쇄기술**
· 건조 불필요, 다양한 컬러 구현 가능
■ **4분할, Rotary 가공기술**
· 재료비 및 원가절감 가능
· 금형 설계 기술 및 공정기술 노하우 보유
■ **안정적인 품질관리 및 제조능력**
· 광학필름 가공 환경 및 이물 관리 능력 보유

주요 제품군

Deco필름	광학필름
	
보호 및 사출필름	폴더블용 필름

시장경쟁력

전방산업 세계 시장현황

산업	년도	시장규모
스마트폰	2019년	17억 9,470만대
디스플레이	2019년	1,078억 달러

전방산업 시장변화에 따른 수요 증가 기대

■ **코로나19 이후 비대면 생활방식 확산, 폴더블, 5G 스마트폰의 시장 확대**

■ **중소형 모바일 디스플레이 시장에서 OLED 점유율 지속 확대**

최근 변동사항

적극적인 해외시장 개척

■ **세경비나 2공장 준공**
· 2019년 12월 베트남 2공장 준공을 통한 글라스틱 생산시설 구축

신규사업을 통한 매출성장 기대

■ **글라스틱 수주 확보**
· 중국 Oppo 중저가 스마트폰 물량을 확보하여 글라스틱 양산 공급 예정

Ⅰ. 기업현황

스마트폰 특수필름 및 복합소재 가공 전문기업

세경하이테크는 우수한 기술력과 안정적인 매출처 등을 바탕으로 품질향상 및 원가절감을 통한 가격경쟁력 및 신기술 개발 등을 통해 국내외 경쟁력을 확보하고 있다.

■ 기업 개요

세경하이테크(이하 '동사')는 휴대폰용 Deco필름을 주력사업으로 영위하고 있으며 현재 소형 모바일 및 태블릿 기기의 디스플레이 및 기구물에 탑재되는 기능성 필름을 제조하여 판매하는 전문기업이다. 2006년 1월 16일 설립 이래 디스플레이와 휴대폰용 테이프 사업을 시작으로 광학필름과 디지털 프린터 인쇄 분야로의 영역을 확장하였으며 우수한 기술력을 바탕으로 2019년 7월 코스닥 시장에 상장하였다.

■ 주요 주주 및 관계회사 현황

동사의 최대주주는 이영민 대표이사로 32.21%의 지분을 보유하고 있으며 그 외 전성욱 부사장, 김종우 부사장, 이재동 상무, 백홍규 상무 등이 소량 지분을 보유하고 있다. 2020년 사업보고서 기준, 종속회사로는 SEGYUNG VINA CO.,LTD.. SGJ CO.,LTD., 지디에스 주식회사, Dongguan SG Design Center Co., Ltd. 등이 있는 것으로 파악된다[표 1].

표 1. 종속회사 구조 및 주요 주주 현황

종속회사	지배관계(%)
SEGYUNG VINA CO.,LTD. (베트남)	100
SGJ CO.,LTD. (일본)	100
지디에스 주식회사 (대한민국)	55
Dongguan SG Design Center Co., Ltd. (중국)	100

주요 주주	지분율(%)
이영민	32.21
전성욱	0.50
김종우	0.12
이재동	0.45
백홍규	0.54
강용하	0.12
정인수	0.22
합계	**100.00**

*출처: 사업보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

동사는 경기도 수원 소재에 국내 사업장 1공장(본사/R&D), 2공장을 보유하고 있으며 전략적인 생산 인프라를 확보하기 위해 2013년 12월 베트남 박닌 소재에 세경비나(SEGYUNG VINA Co., Ltd.)를 설립하였다. 또한, 2018년 11월 일본 도쿄 소재에 R&D 및 신규사업 추진을 위해 법인(SGJ Co., Ltd.)을 설립하여 R&D 역량 강화 및 현지 대응체계를 구축하고 있다. 최근에는 2019년 12월 세경비나 2공장을 준공하여 PCPMMA 복합가공 글라스틱 생산시설을 구축하였으며, 신규 중국 고객사 확보를 위해 2020년 7월 중국법인을 설립하였다[그림 1].

그림 1. 세경하이테크 국내외 사업장 현황

*출처: 세경하이테크 제공자료, NICE평가정보(주) 재구성

■ 대표이사

이영민 대표이사는 동아대학교에서 전자공학을 전공하였으며 삼성SDI, 에스아이플렉스 등 다수의 전자제품 회사에서 개발업무를 담당한 이력이 파악된다. 2003년 1월부터 대표로 선임되어 사업 전반에 관해 경영하고 있으며, 주요 사업에 대한 높은 기술적 이해를 바탕으로 기술개발 및 사업화를 주도하고 있다.

■ 연구개발 활동

동사는 핵심기술에 대한 기술적 권리성과 법적 안정성을 위해 동사 명의로 확보한 지식재산권은 분석기준일 현재 국내 특허등록 29건, 디자인등록 10건이 있으며, 기술 분야의 진입장벽을 구축하기 위한 독점적 권리를 확보하고 있다[표 2]. 또한, 품질검수 및 공정관리 등의 자체적인 품질관리 업무를 수행하고 있으며, 국제공인기관, 공공기관, 국책기관 등으로부터 객관적인 평가를 통한 벤처기업, 기술혁신형중소기업(Innobiz), 품질경영시스템(ISO 9001, ISO14001) 등의 인증 실적을 보유하고 있다.

표 2. 최근 특허 현황

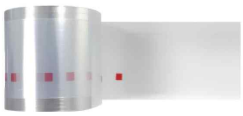
등록번호	특허명	내용
10-2218924	휴대폰 데코레이션 필름의 잉크젯 그라데이션 장치 및 그 방법	PCPMMA 필름이 구비되는 휴대폰 데코레이션 필름에 그라데이션을 부여하는 잉크젯 그라데이션 장치 및 이 장치를 이용하여 데코레이션 필름을 제작하는 방법
10-2214941	다양한 금속 그라데이션 색상의 표현이 가능한 터치 윈도우용 데코필름	공정이 간소화되어 공정시간을 줄일 수 있고 다양한 금속 그라데이션 색상의 표현이 가능한 터치 윈도우용 데코필름
10-2214938	터치 윈도우용 일체형 데코필름의 제조방법 및 이에 의하여 제조되는 터치 윈도우용 일체형 데코필름	공정을 간소화하고 공정시간을 줄일 수 있을 뿐만 아니라, 필름의 전체적인 두께를 얇게 형성할 수 있으며, 구조를 단순화할 수 있는 터치 윈도우용 일체형 데코필름 및 제조방법
10-2214920	다양한 색상 및 패턴 표현이 가능한 터치 윈도우용 데코필름	광학용 PET필름, 컬러틴트층, 컬러패턴층, 증착층 및 인쇄층을 포함하여 다양한 색상 및 패턴 표현이 가능한 터치 윈도우용 데코필름
10-2214917	금속도료층을 포함하는 터치 윈도우용 데코필름	기존의 진공상태를 요하는 제조공정에 의하여 제조되는 증착층을 대체할 수 있는 금속도료층을 포함하는 터치 윈도우용 데코필름
10-2214916	휴대폰 글라스의 곡면 에지 코팅 장치 및 그 방법	휴대폰의 액정 화면을 구성하는 글라스의 좌우 곡면 에지부분을 코팅하는 장치 및 그 방법

*출처: 키프리스(2021), NICE평가정보(주) 재구성

■ 주요 사업분야

동사의 사업영역은 모바일기기 전면 후면에 색상 및 디자인 구현에 적용되는 Deco필름과 모바일기기의 부품으로 사용되는 투명필름인 OCA(Optical Clear Adhesive)필름, 글라스 표면보호 용도의 보호필름 및 모바일 기기내부에 다양한 용도로 사용되는 사출필름까지 확대되었으며, 삼성전자, 삼성디스플레이, Oppo(중국) 등의 국내외 스마트폰 제조사 및 디스플레이 업체를 주요 고객사로 확보하고 있다. 또한, 최근 신규 중국 고객사 확보를 계획하고 있으며 모바일 Deco필름의 차별화된 기술력으로 시장을 선도해 나가고 있다[표 3].

표 3. 주요 사업분야

구분	Deco Film	Optical Film	Mobile Film/Tape
적용분야			
내용	글라스 Color 필름, Gradation 필름, Design 필름, 글라스틱	OCA, 고투명 점착테이프, 특수필름	보호필름, 양면 점착테이프, 단면 점착테이프 Foam(Poron) 테이프

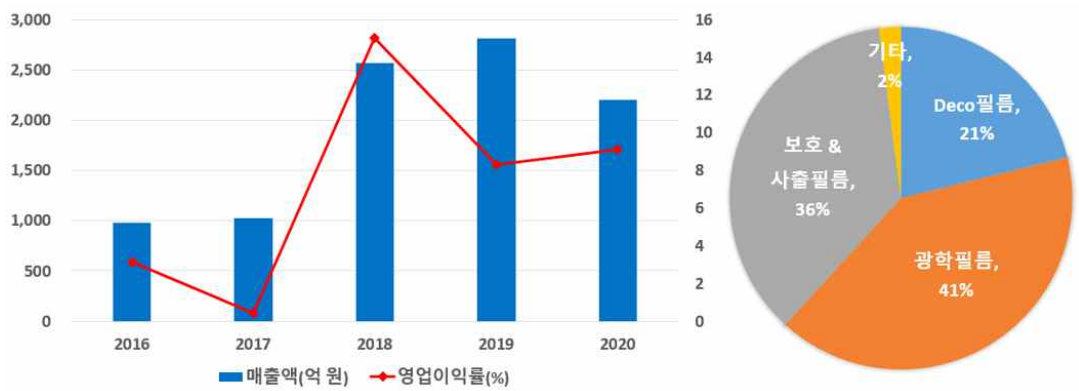
*출처: 세경하이테크 홈페이지(sghitech.co.kr), NICE평가정보(주) 재구성

주력제품인 Deco필름은 특수패턴에 대한 고객수요의 증가로 후면 글라스 또는 플라스틱 표면의 장식용 부품으로 사용되고 있으며, 2020년 사업보고서 기준 Deco필름의 매출 비중이 전체 매출구성 중 약 21%를 차지하고 있다. 향후 스마트폰 디자인 경쟁이 심화되어 모바일 중/저가 모델에 그라데이션 적용이 확대되면서 시장소요량의 상승이 예상되며, 이에 동사는 그라데이션 Deco필름을 선도하는 업체로써 시장규모 확대를 주도하고 있다.

■ 연간매출 규모 및 실적현황

동사는 신규 아이템 및 신기술을 위한 지속적인 연구투자와 전시회 참여를 통해 시장 확대의 계기를 마련한 결과 Oppo, 삼성전자의 스마트폰 모델을 연달아 수주하면서 2019년도 최고 매출 을 달성한 실적이 있다. 2020년에는 코로나19로 전방산업이 위축되면서 매출이 다소 감소하였으나, 동사의 기반 산업인 모바일 필름, 광학필름과 Deco필름을 중심으로 안정적인 사업을 이끌어나가고 있으며, 최근 5G 시장에서 스마트폰 하우징 백커버의 대체 소재인 PCPMMA를 우수한 수준으로 개발하는 등 지속적인 연구개발과 영업활동을 통해 사업영역을 확장하고 경쟁력을 확보하고 있는 것으로 파악된다.[그림 3].

그림 3. 연간 매출액 추이 및 제품별 매출비중(2020년 기준)



*출처: 사업보고서(2020), NICE평가정보(주) 재구성

Ⅱ. 시장 동향

폴더블, 5G의 시장 활성화에 따른 스마트폰 시장 확대 전망

스마트폰 산업은 코로나19에 따른 경기악화로 전반적인 생산실적 감소 추세를 보인다. 다만, 정부의 공격적인 지원금 제공 등의 지원 정책 및 폴더블, 5G 시장의 성장을 바탕으로 국내 시장은 회복세를 보일 것으로 전망된다.

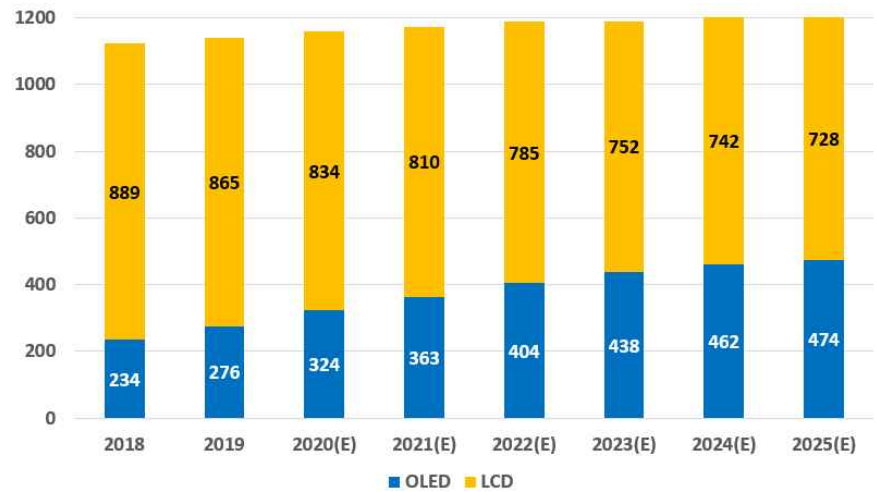
■ 디스플레이 시장

동사의 주요 제품군인 Deco필름, 광학필름, 보호 및 사출필름은 전방산업인 LCD, OLED 등의 디스플레이 및 스마트폰 산업 경기에 매우 큰 영향을 받고 있어 종속성이 높다. 따라서, 본 보고서에서는 디스플레이와 스마트폰 산업을 종합적으로 분석하였다.

디스플레이 시장은 주요 수요처인 TV, 스마트폰 시장이 성숙기에 진입하고 신규 수요 창출이 부진하여 정체된 성장률을 보이고 있으며, LCD에서 OLED 디스플레이로 교체되는 시점으로 지속적으로 OLED 패널의 시장 점유율이 상승하고 있다.

시장조사기관 IHS Markit(2019)에 따르면 세계 디스플레이 시장은 2019년 1,078억 달러 규모를 형성했으며, 지속적으로 성장하여 2025년에는 1,202억 달러 규모를 형성할 것으로 전망된다. OLED 디스플레이는 프리미엄 TV에 대한 수요증가에 힘입어 2018년 234억 달러 시장에서 연평균 10.61% 성장하여 2025년에는 474억 달러 규모를 형성할 것으로 전망된다[그림 4].

그림 4. 세계 디스플레이 시장규모 (단위 : 억 달러)



*출처: IHS Markit(2019), NICE평가정보(주) 재구성

OLED는 국내기업이 선도하며 안정적으로 생산설비를 가동 중이나 코로나19의 세계적 확산으로 국내 OLED 제조기업의 해외투자가 영향을 받고 있다. OLED 시장은 한국이 압도적인 점유율을 유지하고 있으나 2018년 이후 중국이 투자 확대, 자국 기업과 협력 등을 통해 한국을 추격 중이다[표 4].

표 4. 국적별 OLED 시장 점유율(금액 기준) (단위: %)

기업명	2014	2015	2016	2017	2018	2019
한국	98.7	98.5	97.1	97.9	95.9	89.4
중국	0.0	0.5	1.1	1.4	3.2	9.8
대만	0.0	0.2	0.2	0.2	0.4	0.4
일본	1.0	0.6	0.5	0.4	0.4	0.3
기타	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1

*출처: OMDIA, KDIA(2020), NICE평가정보(주) 재구성

중소형 OLED는 삼성디스플레이의 경쟁우위가 유지될 것으로 예상되며 대형 OLED는 LG디스플레이가 글로벌 독점적 지위를 확보하고 있다. 한편, 중/소형 모바일 디스플레이 시장에서 OLED 2019년 점유율은 50.7%로 기존 스마트폰 모델의 OLED 적용으로 점유율을 지속 확대하고 있으며 2025년까지 시장점유율 73%까지 증가할 것으로 예측되는 등 향후 스마트폰용 디스플레이 시장에서 OLED의 입지가 더욱 견고해질 것으로 전망된다.

■ 스마트폰 세계 시장

스마트폰 시장의 특징은 생산에서부터 판매까지 여러 유통 단계를 거쳐 일반 소비자에게 판매되는 최종 소비재 제품으로 제품의 수명주기가 짧아 지속적인 연구개발이 필요한 특징이 있다. 진입장벽이 높은 산업으로 세계 스마트폰 시장은 삼성, 애플(미국), 화웨이(중국), 샤오미(중국) 등이 참여하고 있다.

IDC(International Data Corporation) 자료에 따르면, 전 세계 스마트폰 시장은 코로나19 발생으로 인해 2020년 말까지 출하대수는 2019년 17억 9,470만대에서 15.5% 감소하여 15억 1,720만대에 이를 것으로 전망하였으며 2024년까지 1.2% 감소할 것으로 예측하였다. 한편, 2020년 10월 자료에 따르면 2020년 3분기 세계 스마트폰 시장은 코로나19의 영향이 감소하고 인도와 브라질, 인도네시아, 러시아와 같은 신흥시장의 수요증가에 따라 2019년 3분기 대비 1.3% 감소한 3억 5,360만대를 출하한 것으로 나타났다. 2020년 2분기 출하량인 2억 7,840만대에 대비하여 27% 증가한 수준으로 빠르게 회복하고 있다[그림 5].

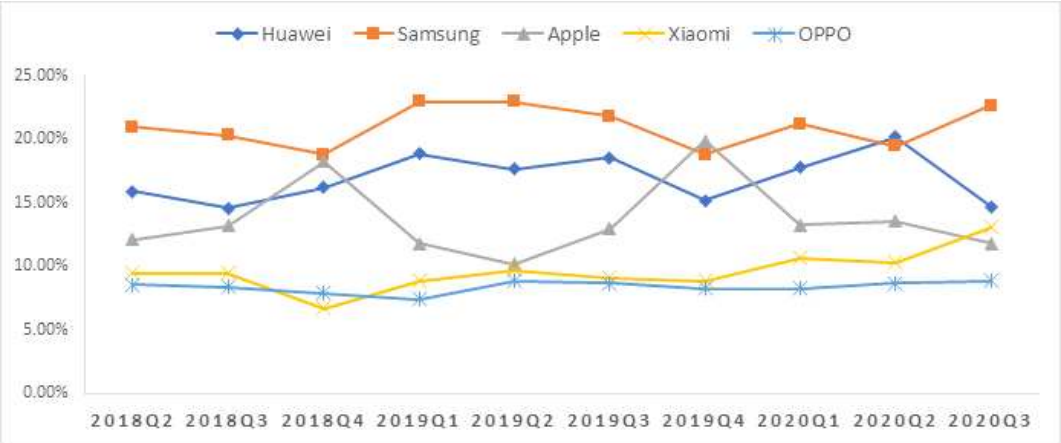
그림 5. 세계 스마트폰 출하량 (단위: 백만 대)

*출처: IDC 스마트폰 시장자료(2020), NICE평가정보(주) 재구성

제조사별 현황을 살펴보면, 삼성은 2020년 3분기 기준 전년 대비 2.9% 증가한 8,040만대의 스마트폰 출하 후 시장점유율은 22.7%로 시장 1위를 기록하였다. 화웨이는 5,190만 대를 출하

하고 14.7%의 점유율을 기록하며 2020년 2분기 차지했던 1위 자리를 삼성에 내주었다. 뒤를 이어 샤오미가 인도에서의 강세와 중국에서의 지속적 강세로 점유율 13.1%로 애플을 제치며 3위 자리를 차지하였다. 애플은 전년 대비 출하량이 10.6% 감소하며 4위에 자리하였다[그림 6].

그림 6. 제조사별 시장점유율



*출처: IDC 스마트폰 시장자료(2020), NICE평가정보(주) 재구성

■ 스마트폰 국내 시장

한국전자정보통신산업진흥회에 따르면, 2019년 국내 스마트폰 생산규모는 전년대비 6.35% 감소한 27조 7,951억 원을 기록하였으며, 이는 5G 스마트폰, 폴더블폰 등의 신제품 출시에도 글로벌 스마트폰 시장 위축에 따른 전략폰의 수출 부진과 중국 브랜드의 저가 및 중가, 플래그십 시장에서의 약진, 국내기업들의 외주생산 확대 등으로 출하량이 감소한 것으로 분석된다.

이러한 성장둔화에도 불구하고 2020년 하반기 국내 스마트폰 시장은 코로나19 이후 비대면 생활방식 확산으로 수요 증가가 기대되는 가운데 5G 스마트폰의 시장 확대와 미국 정부의 추가 제재로 인한 화웨이의 출하량 감소 및 반사이익, 반중 정서에 따른 인도 시장에서의 점유율 확대 등으로 성장세를 이어갈 것으로 전망된다. 다만, 애플의 첫 5G폰 출시 등으로 경쟁이 심화될 것으로 보이는 바 제한적인 성장세가 예상된다.

동사는 삼성전자와 Oppo(중국)에 Deco필름, 광학필름, 보호 및 사출필름을 납품하고 있으며 향후 중화권 업체에 추가 양산을 위해 영업 중에 있다. 이와 더불어 스마트폰은 제로베젤이나 폴더블로 변화하는 추세이며, 제로베젤이나 폴더블의 경우 필름의 가공이 어려워 동사의 제품가공 우수성으로 인해 삼성, LG 등에 꾸준히 매출이 일어날 것으로 판단된다.

Ⅲ. 기술분석

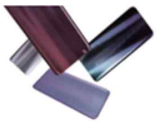
차별화된 인쇄 및 필름 가공기술을 보유한 특수필름 전문기업

스마트폰 및 디스플레이용 특수필름을 주요 제품으로 개발 및 생산하고 있으며, Rotary 설비, 증착기기 등의 우수한 수준의 설비 및 차별화된 인쇄 및 필름 가공기술을 보유하고 있다. 이를 기반으로 신소재 개발 및 수주확보에 전력을 기울이고 있다.

■ Deco필름

동사의 주력제품인 Deco필름은 글라스 또는 플라스틱 하우징 제품 표면에 텍스트나 색상을 입히기 위해 제조하는 필름으로 스마트폰 전·후면 장식을 위한 필름이다. 이 제품은 다양한 색상과 디자인으로 제작이 가능한 장점으로 다양한 고객의 수요 충족이 가능하다[표 5].

표 5. Deco필름 제조공정

고객주문&디자인	MDD Print	합지	커팅	검사 및 포장	Deco Film 출하
					

*출처: 세경하이테크 홈페이지(sghitech.co.kr), NICE평가정보(주) 재구성

동사는 Deco필름에 MDD(Micro Dry process Decoration)공법을 구현할 수 있게 하였으며, MDD공법은 액상 잉크의 도포(실크 인쇄) 방식이 아닌 잉크리본(건조된 잉크를 박막으로 필름에 묻힌 형태의 원재료)에 전류로 열을 전사하여 인쇄하는 방식으로 다양한 색상 구현 및 정밀한 표현이 가능하다. 또한, 열전사방식으로 건조가 불필요하여 생산 효율성이 향상되고 기존 인쇄공법 대비 더 얇은 박막형으로 제조가 가능하여 원가 절감에 유리하다[표 6].

표 6. 동사와 경쟁사 인쇄공법 비교

구분	색 표현력	공정	색 재현성
MDD인쇄 공법 (동사)	다양한 색상 가능 그라데이션	설비 1Cycle 7도 인쇄 (In Line/전사방식으로 건조 불필요)	색상 편차 거의 없음 (미미함)
실크인쇄 공법 (경쟁사)	단색 위주	단순공정 반복 (1도 인쇄시 인쇄→건조→세척)	생산 Lot 별 색상 차이 발생

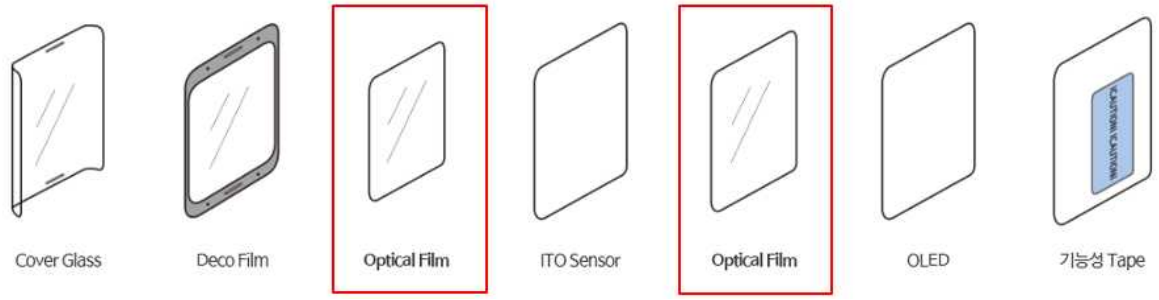
*출처: 세경하이테크 제공자료, NICE평가정보(주) 재구성

이러한 장점에 힘입어 동사의 MDD공법을 적용한 Deco필름은 과거 휴대폰 모델은 물론 제품의 가치 부여를 위해 중/저가 제품군까지 확대되고 있으며 휴대폰을 넘어 세탁기, 에어컨, 자동차까지 적용 범위가 다각화되는 추세이다.

■ OCA필름

OCA필름은 모바일기기 내 디스플레이 모듈과 터치패널 그리고 디스플레이 커버 글라스 간 광손실을 최소하면서 OLED/Sensor/글라스 고정, 부착을 위한 무기제 타입의 점착 필름으로, 디스플레이가 투과되어 보여지는 영역에 부착되는 제품의 특징 때문에 투과율에 영향이 없는 광학특성을 가진 제품이다[그림 7].

그림 7. 터치스크린패널 구조



*출처: 세경하이테크 제공자료, NICE평가정보(주) 재구성

동사가 제조 판매 중인 OCA필름은 제품의 소비자가 눈으로 보이는 영역에 적용되는 제품으로 OLED가 발산하는 빛이 투과되는 부문이다. 이 때문에 가공시 제품 내 이물 및 기포, 스크래치의 발생을 방지해야 하는 광학필름 특성상 이물 공정관리가 필수인 제품이다. 이에, 동사는 불량률을 낮추기 위해 정밀 전자 수준의 이물을 관리하여 일반적인 가공 환경(일반적인 가공 5,000~10,000 class 수준)보다 우수한 가공 환경(OCA 가공 환경 : 생산 1,000 class, 검사 100 class 수준)을 만들어 공정을 운영하고 있다.

■ 4분할 가공방식을 활용한 보호필름 및 사출필름 제조기술

보호필름과 사출필름은 모바일에 적용되는 기능성 및 고정을 위한 테이프를 전반적으로 지칭하는 제품으로, 부착되는 위치와 기능에 따라 명칭을 달리하여 동사의 사업 설립기부터 지속 생산 가공해온 제품이다. 해당 제품은 모바일기기 생산에 필수적인 제품으로, 모든 모델에 적용되어 사용되고 있으며 삼성전자 출시 모델 기준 모델당 약 30~40가지 보호필름 및 사출필름이 적용되고 있다[그림 8].

그림 8. 모바일기기에 적용되는 보호필름 및 사출필름

*출처: 세경하이테크 제공자료, NICE평가정보(주) 재구성

동사는 기존 보호필름의 역할뿐 아니라 공정 가공의 부유 이물의 최소화를 위한 대전처리, 스크래치 강화한 Hard-coating필름을 고객사에 개발, 공급하고 있으며 고객사의 공정 자동화 요구에 최적화된 형상 및 구조로 공급 개발하여 원가를 절감하고 있다. 또한, 신규로 출시되는 제품 외관이 점차 얇아짐에 따라 완제품의 사이즈 감소에 맞게 ㎛ 영역의 형상 가공 및 분할 가공 공법을 개발하였다. 이러한 개발은 특허로 등록(Loss 최소화를 위한 4분할 가공법)되어 동사의 핵심 기술력으로 자리매김하고 있다[표 7].

표 7. 4분할 가공방식

4분할 가공 방식	4분할 가공 적용 이미지
- 휴대폰 안쪽 테두리 부분에 부착되는 방수를 위한 양면테이프를 재료비 절감을 목적으로 가공하는 방식	
재료비 및 원가 절감 가능	
갭이 작을수록 생활방수능력 향상	
고객사 주력&보급형 모델 적용	

*출처: 세경하이테크 제공자료, NICE평가정보(주) 재구성

■ 신소재를 활용한 Deco필름 개발 - 글라스틱(PCPMMA)

동사는 신규사업으로 폴리카보네이트와 폴리메틸메타크릴레이트 두 개의 플라스틱 재료를 결합시켜 복합 가공함으로써 표면 경도 향상과 내스크래치성을 향상시킨 제품인 글라스틱을 개발하여, 휴대폰 유리소재의 대체제품으로 활용하고 있다. 유리소재 대비 투과율, 경도는 낮으나 가격적인 장점(30~40% 저렴한 단가)으로 휴대폰 중/저가 시장에서의 단가 절감용 대체 소재로 활용되고 있으며, MDD 인쇄기술을 통해 디자인을 적용하여 상품성이 우수한 제품을 개발하였다. 또한, 3D/4D 형상 제품이 증가하면서 유리소재 대비 형상가공이 유리한 PCPMMA가 대체 소재로 양산품 적용 활성화되고 있다.

그림 9. 글라스틱 적용 제품 (양산 제품)

*출처: 세경하이테크 홈페이지(sghitech.co.kr)

동사는 다년간의 감압접착제 (Pressure Sensitive Adhesive, PSA) 양산 경험, 휴대폰용 필름 가공 양산 경험을 바탕으로 필름류 소재에 데이터베이스를 다수 보유하고 있다. 다수의 필름 가공 데이터는 Deco필름 개발에 최적화된 소재를 찾아내고 개발할 수 있는 경쟁력으로 활용되고 있다. 이러한 데이터를 기반으로 2015년 MDD공법 최적 원단 소재를 개발하였으며, 2019년 2월 기준 Deco필름이 사용될 수 있는 폴더블, 4D글라스, PCPMMA 신소재 개발을 완료한 상태로 관련 제품이 양산 단계에 있다.

■ SWOT 분석

그림 10. SWOT 분석

*출처: NICE평가정보(주)

▶▶ (Strong Point) 우수한 스마트폰 특수필름 생산시설 구축

동사는 Rotary 설비, 증착기기 등 가공·측정·신뢰성에 필요한 모든 공정 기기를 구축하고 있으며, 다수의 특허기술을 보유하였다. 또한, 지속적인 연구개발을 통해 고기능성 제품 관련 기술력을 축적하여 제품 경쟁력을 확보하고 있으며, 비용 절감을 위한 설비 효율화 등을 통해 원가 경쟁력까지 높이고자 노력하고 있다.

▶▶ (Opportunity Point) 폴더블, 5G의 시장 활성화에 따른 수요 증가 기대

동사의 전방산업인 스마트폰 시장은 코로나19로 인한 소비위축 등으로 어려움을 겪고 있으나 주요 국가의 경제활동 재개와 유통채널의 정상화에 따라 시장이 점차 회복세를 보이고 있다. 또한, 폴더블, 5G 스마트폰의 시장 확대와 미국 정부의 추가 제재로 인한 화웨이의 출하량 감소 및 반사이익에 따라 수요가 증가할 것으로 전망된다. 동사는 축적해온 특수필름 및 복합소재 가공 기술을 통해 고객사의 폴더블폰용 필름 가공의 선행 개발에 참여하였으며, 향후 폴더블 시장의 발전에 따라 경쟁사 대비 유리한 위치를 선점할 수 있을 것으로 기대된다.

▶▶ (Weakness Point) 지속적인 기술개발과 더불어 적극적인 해외시장 개척

스마트폰 업계는 기술의 상향평준화로 경쟁기업 대비 차별성을 확보하기가 어려워지고 있으며, 그에 따라 업체간 경쟁 강도가 심화되어 어려움을 겪고 있다. 동사는 이러한 시장변화에 대응하는 차별화된 MDD공법을 적용하여 기술적 경쟁우위를 선점하고 있으며, 2020년 07월 중국법인을 설립하여 중국시장에서의 매출 확대와 수익구조 개선을 위해 노력하고 있다.

▶▶ (Threat Point) COVID-19로 인한 스마트폰 산업 악화

동사의 제품은 스마트폰 제조에 있어 필수적인 부품으로, 최근 코로나19로 인한 소비위축 등으로 매출에 영향을 미치고 있다. 하지만 단계적으로 세계 경제가 재개되고 있으며, 중국, 인도를 비롯한 신흥 시장에서의 저가형, 고급형 스마트폰에 대한 수요가 꾸준히 증가하는 등 수주 물량 증가로 인해 점차 회복세를 보이고 있다.

IV. 재무분석

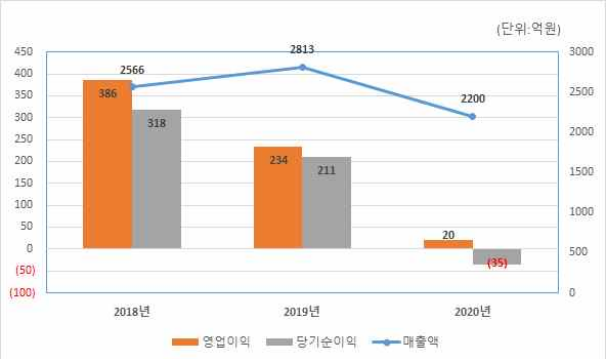
2020년 매출 감소와 당기순손실 발생에도 재무구조 양호

휴대폰용 Deco필름의 중국 수출의 감소로 인해 2020년은 외형 축소되었고 수익성은 저하되어 당기순이익이 적자 전환하였다. 신사업을 위한 대규모 투자가 이어지며 부채도 확대되었으나, 전반적인 재무구조는 양호한 수준이다.

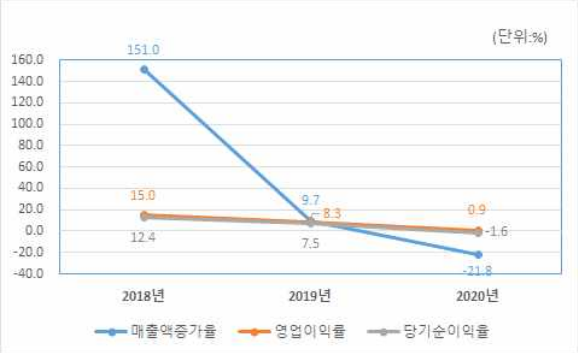
■ 중국향 Deco필름 수출 감소해 2020년 외형은 축소

동사는 휴대폰용 Deco필름과 광학필름 제조를 주 사업으로 영위하고 있는 업체로, 2020년 연결기준으로는 전년대비 21.8% 감소한 2,200억 원의 매출을 시현하였다. 동사의 주력 제품이던 Deco필름 매출이 2019년 1,395억 원(매출비중 49.6%)에서 2020년 466억 원(매출비중 21.2%)으로 크게 감소했는데 COVID-19로 인해 주요 고객사인 중화권 Oppo社로의 수출에 제약이 생긴 것이 큰 원인으로 분석된다. 다만, 삼성디스플레이의 베트남법인으로 판매하고 있는 광학필름은 수요가 크게 늘어나며 광학필름 매출은 2019년 581억 원(매출비중 20.7%)에서 2020년 893억 원(매출비중 40.6%)으로 성장하며 매출기여도가 높아졌다.

그림 11. 동사 연간 포괄손익계산서 분석



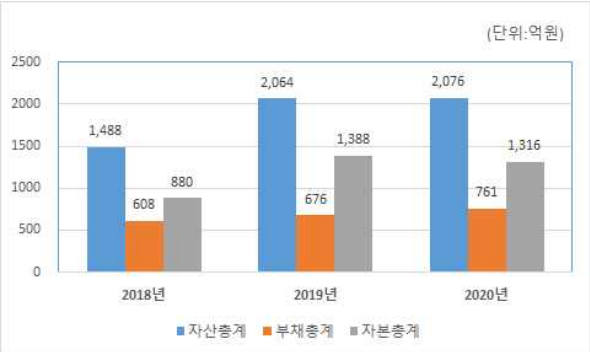
매출액/영업이익/당기순이익 추이



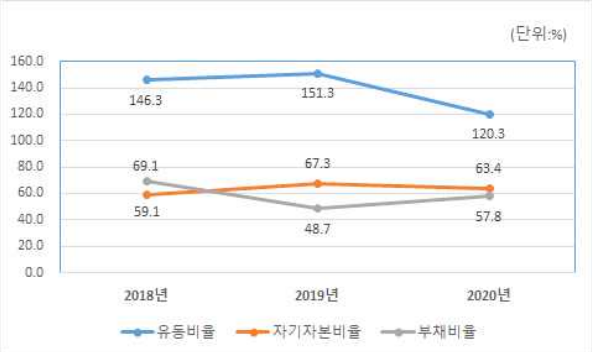
증가율/이익률 추이

*출처: 동사 사업보고서(2020)

그림 12. 동사 연간 재무상태표 분석



부채총계/자본총계/자산총계 추이



유동비율/자기자본비율/부채비율 추이

*출처: 동사 사업보고서(2020)

■ 영업이익 감소세, 당기순이익은 적자전환

수익성을 살펴보면 최근 3년간 매출원가와 판관비 부담이 지속적으로 확대되는 모습을 보였는데, 이로 인해 영업이익은 2018년 386억 원, 2019년 234억 원, 2020년 20억 원으로 감소 추세를 나타냈다. 당기순이익의 경우 이자비용이 22억 원으로 영업이익을 초과하는데다 환율 하락에 따른 손실 부담까지 가중되면서 2020년에는 적자전환하여 35억 원의 당기순손실이 발생하는 등 수익구조(매출액영업이익율 0.9%, 매출액순이익율 -1.6%)는 업계대비 미흡한 수준을 나타내었다.

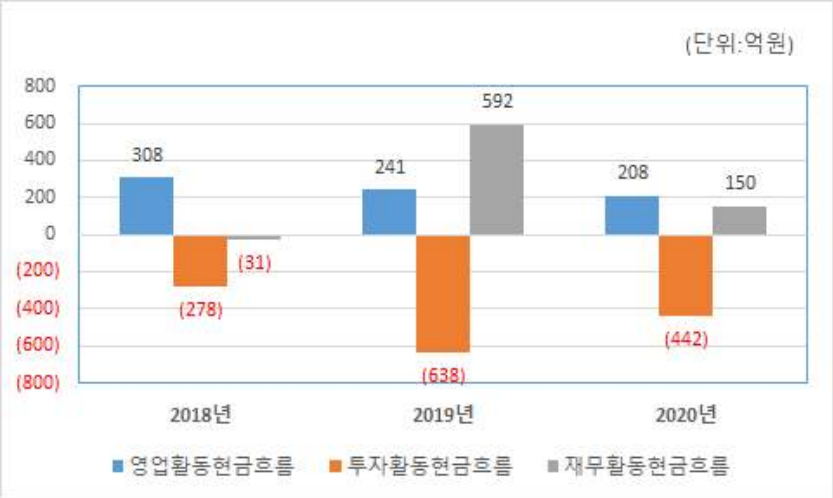
■ 부채 규모 확대에도 양호한 재무구조 유지

재무안정성 측면에서는 35억 원의 당기순손실과 29억 원의 배당으로 자기자본이 1,316억 원으로 축소된 가운데, 단기차입금을 일부 상환하는 대신 전환사채 137억 원, 신주인수권부사채 69억 원의 신규 발행과 파생상품평가부채 83억 원이 발생하며 총부채 규모가 761억 원으로 확대되면서 전년대비 제안정성 지표는 자기자본비율 63.4%, 부채비율 57.8%, 유동비율 120.3%, 차입금의존도 20.7% 등으로 저하되었다. 그러나 동사가 보유 중인 토지 및 건물의 담보가치와 현금성자산 212억 원 등을 감안했을 때 재무적 융통성이 우수하고 양호한 재무구조가 유지되고 있는 것으로 파악된다.

■ 영업활동현금흐름 상회하는 수준의 투자활동현금흐름 지속

2020년 당기순손실 발생에도 불구하고 감가상각비 등 실 현금 유출이 아닌 비용의 조정효과로 영업활동현금흐름은 208억 원으로 정(+)의 상태를 유지하였다. 신사업인 글라스틱(PCPMMA) 및 폴더블폰용 필름 생산을 위한 베트남 제2공장 준공 등으로 투자활동에는 총 442억 원이 소요되었는데, 이는 영업활동 유입자금과 전환사채 및 신주인수권부사채 발행 등 재무활동을 통해 증가한 자금, 기보유 현금 등으로 충당하는 모습을 보였다.

그림 13. 동사 현금흐름의 변화



*출처: 동사 사업보고서(2020)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

Deco필름의 수주 회복과 더불어 신규사업을 통한 매출성장 기대

동사는 시장변화에 대응하는 폴더블용 필름, 글라스틱 등의 기술개발을 지속적으로 진행하고 있으며 신규사업을 통해 매출 비중을 분산하고 안정적인 수익구조를 구축하기 위해 납품 다변화를 추진하고 있다.

■ Deco필름 수주 회복 전망

국내 스마트폰 시장은 5G 스마트폰, 폴더블폰 등의 신제품 출시에도 글로벌 스마트폰 시장 위축에 따른 전략폰의 수출 부진과 중국 브랜드의 저가 및 중가, 플래그십 시장에서의 약진, 국내 기업들의 외주생산 확대 등으로 출하량이 감소한 것으로 분석된다. 이러한 성장둔화에도 불구하고 코로나19 이후 비대면 생활방식 확산으로 수요 증가가 기대되는 가운데 5G 스마트폰의 시장 확대와 미국 정부의 추가 제재로 인한 화웨이의 출하량 감소 및 반사이익, 반중 정서에 따른 인도 시장에서의 점유율 확대 등으로 성장세를 이어갈 것으로 전망된다. 이러한 시장흐름에 따라 동사의 주요 제품인 Deco필름은 소비회복과 더불어 고객사(Oppo, 삼성전자)들의 화웨이 미국제재 반사이익으로 인한 Deco필름 판매량이 정상화될 것으로 기대하고 있다.

또한, 동사는 차별화된 MDD공법 적용을 통해 경쟁사 대비 기술적 경쟁우위에 있으며, 다년간에 축적된 노하우를 기반으로 지속적인 연구개발을 시행하여 신소재 개발 및 수주확보에 전력을 기울이고 있다. 이처럼 지속적인 연구개발과 영업활동을 통해 시장을 개척해왔으며, 앞으로도 글로벌 전문 필름 가공업체로써 필름 시장의 우위를 선점해 나갈 것이다.

■ 신규사업(글라스틱, 폴더블용 필름)을 통한 매출성장 기대

2019년 상반기 글라스틱 및 폴더블 등 신규사업 진행을 위한 CAPA 확보를 목적으로 베트남에 제2공장 부지(약 2만평)를 매입하고 2019년 12월 세경비나 2공장을 완공하여 글리스틱 생산시설을 구축하였다. 글라스틱은 2020년 삼성전자 A시리즈 일부 모델용으로 납품에 성공한데 이어 2021년 Oppo 중저가 스마트폰 물량까지 확보하는 데 성공했다. 트렌드포스 조사에 따르면, 2020년 Oppo의 연간 스마트폰 생산물량은 1억 4,400만 대로 확인되며, 화웨이 미국제재 반사이익으로 인해 더욱 증가할 것으로 전망된다. 한편, 동사의 또 다른 신규사업인 폴더블용 필름은 폴더블 스마트폰 시장의 본격 성장기 진입에 따라 2021년 하반기부터 본격화될 것으로 예상되며 글라스틱과 더불어 매출증가에 기여할 것으로 전망된다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
키움증권	Not Rated	-	2021.01.04
	• 3Q20 실적 턴어라운드 이후 실적 정상화 구간 진입 • 2021년 사업 전망 우호적으로 고객사 믹스 및 전방시장 개선 가능 기대		
유진투자증권	Not Rated	-	2020.12.02
	• 2021년 폴더블폰 및 5G 폰 확대 수혜 기대 • 2020년 부진을 벗어나, 2021년 본격적인 성장세 전환 전망 • 2021년 예상실적 기준 PER 12.6배 수준		
SK증권	Not Rated	-	2020.10.08
	• 화웨이 제재 및 폴더블폰 시장 확대에 따른 수혜 기대		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

*출처: Kisvalue(2021.03.)