

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

아이컴포넌트(059100)

하드웨어/IT장비

요약

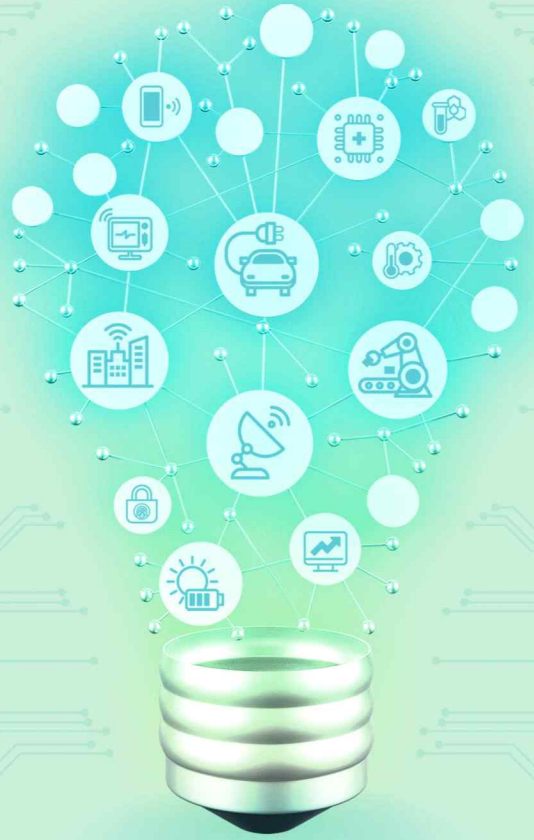
기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

NICE평가정보(주)

작성자

이진영 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.



한국IR협회

아이컴포넨트(059100)

글로벌 경쟁력을 확보한 IT부품소재 기업

기업정보(2021/01/01 기준)

대표자	김양국
설립일자	2000년 06월 01일
상장일자	2008년 12월 16일
기업규모	중소기업
업종분류	액정 표시장치 제조업
주요제품	평판디스플레이(액정 표시장치) 부품 제조

시세정보(2021/04/23 기준)

현재가(원)	6,400
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	453
발행주식수	7,070,860
52주 최고가(원)	7,480
52주 최저가(원)	3,350
외국인지분율	6.40%
주요주주	김양국

■ 배리어 필름 기술을 선도하는 디스플레이용 부품 제조기업

평판디스플레이용 부품 제조를 목적으로 설립하여 2002년에 국내 최초 1mm 미만 박판 PC 필름의 국산화에 성공하였고, 해당 필름을 적용한 도광판용 압출 필름 생산을 통해 급격한 매출성장을 이루었다. 이를 발판삼아 다년간의 연구개발을 진행하면서 2014년 신소재의 배리어 필름을 상용화하였다. 배리어 필름 사업 초창기에 생산원가 측면에서 경쟁 제품 대비 우위성이 높지 않아 실적이 부진하였으나, 꾸준한 기술 개선을 통해 가격 경쟁력을 확보함으로써 국내 배리어 필름 기술을 선도하고 있다.

■ 플렉시블 디스플레이 적용 분야 확대에 따른 수요 증가

차세대 디스플레이로 꼽히는 플렉시블 기술은 디스플레이의 패러다임을 변화시키고 있다. 형태의 자유성 및 내구성을 확보함과 동시에 평면 디스플레이 대비 원가절감 효과가 있어 플렉시블 디스플레이를 적용한 제품군의 영역이 점차 증가하고 있으며 전체 디스플레이 시장에서 비중을 높여가고 있다.

플렉시블 디스플레이는 디스플레이 시장을 다변화시키고, 향후 사물인터넷 등과의 연계를 통해 새로운 시장을 창출할 것으로 기대되고 있으며, 동 시장과 함께 부품·소재 분야의 동반 성장 기회로 여겨진다.

■ 기술 확장성을 바탕으로 신규 판로 개척을 통한 성장 잠재력 보유

배리어 필름의 수익성 확보로 인해 매출실적이 흑자로 전환이 됨과 동시에 해외 시장 판로를 개척하는 계기가 되었다. 플렉시블 OLED 분야의 적용을 필두로 점차 고부가가치에 특화된 기술을 개발하고 있으며, 향후 배리어 필름의 용도는 다양하게 전개될 가능성이 매우 큰 상황에서 동사의 성장 동력으로 자리매김하고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 개별 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)
2018	257	4.9	(34)	(13.3)	(31)	(12.2)	(9.9)	(5.7)	78.1	(443)	4,278	N/A	1.5
2019	290	13.0	(15)	(5.3)	(12)	(4.3)	(4.3)	(2.4)	73.6	(176)	4,089	N/A	1.3
2020	291	0.3	17	6.0	4	1.4	1.4	0.8	59.2	57	4,156	77.8	1.1

기업경쟁력

IT제품 필름 소재 전문 기업

- TV, 스마트폰 등 산업용 필름 제품 생산
 - 박판 PC 필름을 국산화하여 도광판용 필름 생산하였으며, 이를 통해 성장 기반 마련
 - 시장 흐름에 맞춰 배리어 필름을 개발하였으며, 현재 주력 사업으로 추진



생산 인프라 확보 및 신규 증설

- 자체 생산시설 보유
 - 본사, 평택1공장, 평택2공장 등 필름 생산에 필요한 설비를 자체적으로 구축하여 안정적인 제품 공급
 - 최근 적용 분야 확대에 따른 생산라인 추가 증설 투자 진행 중

핵심기술 및 적용제품

핵심기술

- 품질과 수율 기술에 대한 경쟁력 확보
 - 기능성 코팅, 진공증착, 점접착 소재, 압출공정 등의 기술력을 확보하여 IT기기 및 일반 산업용 필름 생산

주요제품

- PC(Poly Carbonate)
 - 도광판용 필름으로, 주로 노트북, 태블릿 등에 적용
- PMMA(Poly Methylmethacrylate)
 - 각종 디스플레이 윈도우용으로 사용되는 필름
- COATED - COP, PET
 - 배리어 코팅필름, 플렉시블 디스플레이 적용
- COATED - PC, PMMA
 - 일반 필름에 기능성 코팅을 한 필름

시장경쟁력

글로벌 인지도 확보

- 고부가가치 시장 수요 확대
 - 가격경쟁력을 바탕으로 해외 판매처 확보
 - 태양광 패널, 전자가격표시기 등으로의 적용 분야 확대에 해당 분야 글로벌 업체와 협력 강화

플렉시블 디스플레이 확산 전망

- 수요 시장의 성장 전망
 - 플렉시블 디스플레이를 적용하는 제품군이 증가하면 향후 지속적인 성장세 기대
 - 코로나19로 비대면 생활 패턴이 확산됨에 따라 디스플레이 수요 증가

최근 변동사항

수익성 증가 및 신규 시장 진출 추진

- 2020년 배리어 필름사업 매출 및 수익성 증가
 - 코로나19 영향에도 배리어 필름 사업군은 매출이 가파르게 상승하며, 흑자 전환에 성공
 - 주력 제품인 배리어 필름의 수익성 제고로 안정적인 성장과 신제품 라인 출시로 매출 성장 견인 전망
- 신성장 동력 마련 위한 사업 영역 확장
 - 커브드 태양광 패널 등 친환경 에너지 사업부문에 사업 영역 확장
 - 전자가격표시기 시장의 세계 1위 업체와 협력으로 지속적인 연구개발 추진 중

I. 기업 현황

디스플레이용 부품소재 전문기업으로 고부가가치 분야의 경쟁력 제고

아이컴포넌트는 다년간 축적된 부품소재 기술 역량을 기반으로 자체 필름의 응용 분야를 확장해 나가고 있으며, 동사의 장점을 최대한 살린 고부가가치 분야에 경쟁력을 특화하고자 배리어 필름사업에 주력하고 있다.

■ 개요

아이컴포넌트(이하 동사)는 평판디스플레이용 부품 제조 및 관련된 연구 및 개발업 등을 영위할 목적으로 2000년 5월에 설립되었으며, 2008년 12월에 코스닥 시장에 상장되었다. 동사의 사업군은 크게 코팅사업과 압출사업으로 나뉘며, 코팅부문에서는 배리어(Barrier) 코팅필름과 일반 기능성 코팅제품을 생산 중이고, 압출 생산 분야에서는 도광판, PC 필름, PMMA 필름 등 광학 필름을 생산하고 있다.

표 1. 기업현황

구분	내용	구분	내용
회사명	(주)아이컴포넌트	대표이사	김양국
설립일	2000년 05월 12일	상장일	2008년 12월 16일(코스닥)
자본금	3,535백만 원	임직원 수	87명(2020년 12월 기준)
발행주식 총수	7,070,860주(2020년 12월 기준)	지식재산권	특허 9건, 상표권 8건
주요제품	배리어 코팅필름 제품 도광판, PC필름, PMMA 필름 등	주요매출처	IT제품업체 전자가격표시기 패널업체

* 출처 : 사업보고서(2021), NICE평가정보(주) 재구성

■ 주요주주

동사의 최대주주는 대표이사 김양국으로 지분 19.38%를 보유하고 있으며, 다음으로 차재호외 특별관계자 2인이 7.58%, 대표이사의 특수관계인 6인이 4.67%의 지분을 보유하고 있다. 주요 주주, 지분율, 대표이사와의 관계는 [표 2]와 같다.

표 2. 주요주주

주요주주	지분율(%)	관계
김양국	19.38	본인
차재호외 특별관계자 2인	7.58	타인
특수관계인 6인	4.67	특수관계인(배우자 등)

* 출처 : 사업보고서(2021), NICE평가정보(주) 재구성

■ 대표이사 정보

김양국 대표이사는 서울대학교 화학과 석사를 마치고 미국 미시간대학교 고분자공학 박사 학위를 취득하였다. 1982년 LG화학 기술원을 거쳐 LG전선 연구소에서 화학소재 분야의 연구개발을 수행하였으며, 2000년 동사를 창업하여 현재까지 대표이사를 역임하고 있다. 한국고분자학회, 한국화학공학회 등 동사의 주요사업 분야와 관련된 대외활동에도 적극적으로 참여하고 있어 사업 성장을 도모해 나가는 데 있어 긍정적인 영향을 미치고 있다.

■ 주요 사업 및 제품별 매출 비중

동사의 제품매출은 코팅제품과 압출제품으로 구분된다. 원재료인 PC, PET, COP, PMMA 등을 구매하여 고객사의 사용용도에 맞게 코팅 및 압출 공정처리를 진행하여 납품하고 있으며, 현재 주력사업으로 추진하고 있는 배리어 코팅필름은 7,337백만 원의 매출을 시현하여 전체 매출액의 25.2% 비중을 차지하고 있다.

2020년 하반기에는 사업 다각화를 목적으로 마스크 제조 사업을 착수하였으며, ‘아이컴포넨트아이케어비말차단마스크’ 외 5건의 제품으로 식품의약품안전처로부터 의약외품 허가를 받았다. 현재 G마켓 등 오픈마켓 플랫폼을 통해 전자상거래를 수행하고 있어 해당 품목으로 매출이 시현되었다.

표 3. 2020년 품목별 매출 현황 및 비중(단위: 백만 원)

매출유형	품목	매출액	비중
제품	PC	9,274	31.9%
	COATED(COP, PET)	7,337	25.2%
	COATED(PC, PMMA)	2,476	8.5%
	PMMA	9,359	32.2%
	기타	588	2.0%
기타 매출		47	0.2%
합계		29,117	100%

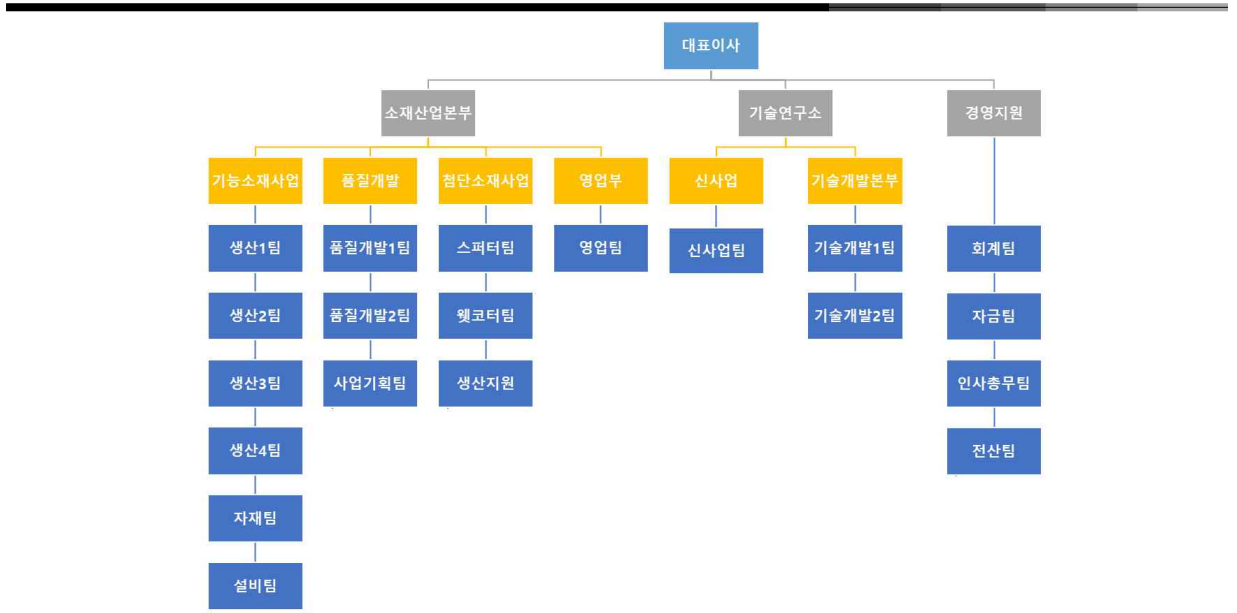
* 출처 : 사업보고서(2021), NICE평가정보(주) 재구성

■ 조직구성

대표이사의 경영체계 아래 소재산업본부, 기술개발연구소, 경영지원 등의 조직을 구성하였으며, 소재사업본부는 기능소재, 첨단소재, 품질개발, 영업 부문으로 구분하여 운영되고 있다. 영업과 기술개발 조직에서는 해당 사업을 총괄하는 별도의 경영진을 선임하여 사업 역량을 제고시키고 체계적인 관리를 수행하고 있다.

특히, 기술연구소는 2001년 12월에 한국산업기술진흥협회로부터 기업부설연구소로 공인받아 약 20년간 유지하고 있으며, 신사업팀과 기술개발본부로 세분화하여 연구개발 활동에 전념하고 있다. 압출 필름과 코팅 필름의 생산효율성 확보에 대한 연구와 함께 자체 생산하는 필름의 응용분야 확장성을 제고시켜 신성장 동력을 모색하기 위한 신규 아이템을 지속적으로 탐색하고 있다.

그림 1. 조직 구성도



* 출처 : 사업보고서(2021), NICE평가정보(주) 재구성

■ 생산 인프라

배리어 필름, 광학 필름 등의 제품을 제조하기 위해 경기도 평택시 소재에 본사, 평택1공장, 평택2공장(세교공장) 시설을 구축하였다. 본사에서 코팅제품을 생산하고, 그 외 평택 공장에서는 압출 제품을 담당하고 있다. 생산시설을 가동하기 위해 약 80명 이상의 인력을 보유하고 있으며, 해당 인력의 평균 근속년수는 6년 이상으로 필름 생산에 필요한 숙련도가 높은 편이다. 또한, 최근 생산라인을 추가로 증설하는 등 효율적인 생산시스템 구축하기 위한 투자를 확대하고 있다.

그림 2. 생산시설



* 출처 : 동사 홈페이지, NICE평가정보(주) 재구성

II. 시장 동향

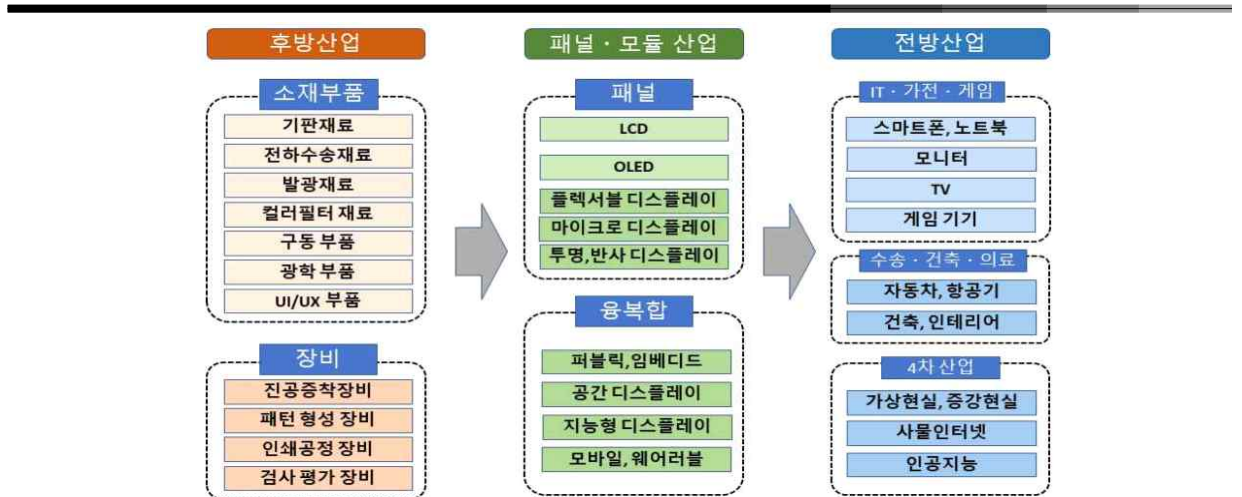
플렉시블 디스플레이와 전자가격표시기의 적용분야 확대에 따른 수요 기대

동사가 속하는 부품소재 산업의 특성상 전방산업의 경기 흐름에 상당한 영향을 받는 구조를 나타내고 있다. 이에 배리어 필름의 전방산업인 플렉시블 디스플레이 및 전자가격표시기 시장을 대상으로 현황 및 전망을 분석하고자 한다.

■ 디스플레이 산업

디스플레이는 전자 기기로부터 출력되는 전기신호를 화상 정보로 나타내어 다양한 정보를 인간이 시각적으로 볼 수 있도록 화면으로 구현해 주는 영상 표시장치를 의미한다. 디스플레이 패널을 중심으로 전후방 연관 효과가 큰 시스템 산업으로서 시장 선도를 위해 기술경쟁력이 중요한 산업이다. 패널 품질이 완제품 경쟁력에 큰 영향을 미치며, 패널 품질을 위해서는 제조 장비와 소재의 품질이 중요하다. 또한, 설비투자 중 장비 투자 비중이 60% 이상으로, 규모의 경제와 생산비용 효율화를 위해 대규모 생산설비 투자가 이루어져야 하고, TV, 휴대폰 등 완제품 트렌드에 따라 주력 패널 및 기업이 변하고 있어 트렌드 예측 및 선제적 기술투자가 지속적으로 진행되어야 한다.

그림 3. 디스플레이 산업의 전후방 연관산업 개요

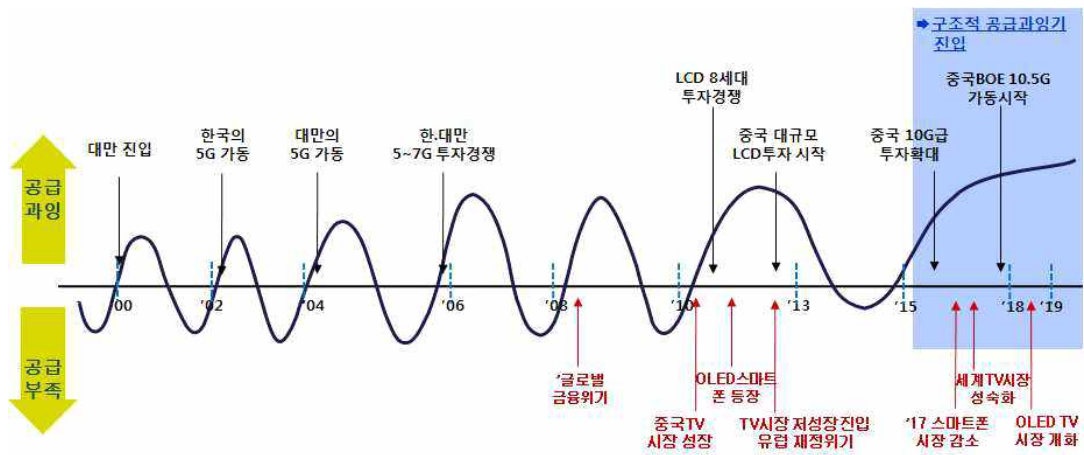


* 출처 : 산업통상자원부(2018), NICE평가정보(주) 재구성

▶▶ 디스플레이 수급에 따른 경기 사이클

디스플레이 산업의 경기 사이클은 보통 1.5~2년을 주기로 수급 균형 여부에 따라 패널 가격이 달라지면서 상승기와 하락기를 반복하며, 이의 영향으로 기업의 수익성도 등락을 반복하고 있다. 과거에는 시장이 성장단계여서 주로 수요부진으로 인해 공급과잉이 발생했으나, 최근에는 중국의 공급확대에 따른 생산능력 과잉 문제로 고착화되는 경향이 있다. 본격적인 OLED 시장의 형성, 고화질 및 대화면 TV 수요 발생 등 수요 증가 요인이 존재함에도 불구하고 중국기업의 대규모 투자로 인한 생산능력 확대의 영향이 강력해서 전반적인 공급과잉 현상이 지속되고 있다.

그림 4. 세계 디스플레이 산업의 경기사이클 추이



* 출처 : 산업연구원(2018)

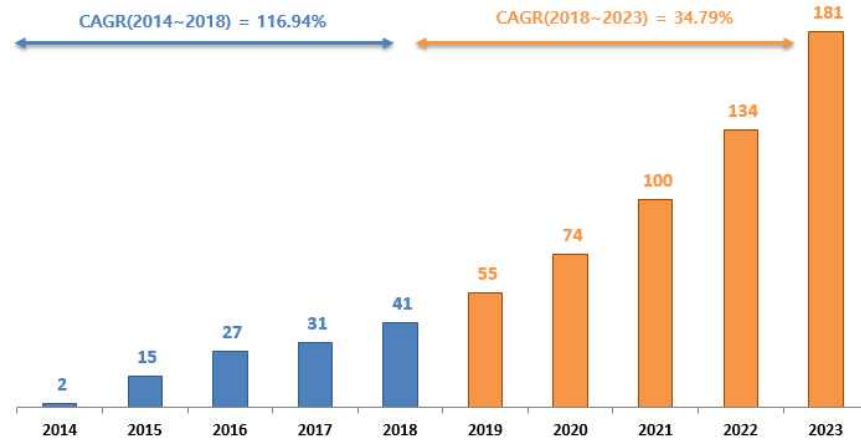
▶▶ 국내외 플렉시블 디스플레이 시장 규모

플렉시블 디스플레이는 유연한 소재의 플라스틱 기관을 사용하여 기능의 손실 없이 자유롭게 구부리거나 접을 수 있는 디스플레이를 의미하며, 1세대 디스플레이인 음극선관 디스플레이, 2세대 디스플레이인 평판디스플레이에 이어 3세대 디스플레이로 구분되는 차세대 디스플레이이다.

미국 시장조사기관인 BCC Research(2019)와 MarketsandMarkets(2017)의 시장보고서에 따르면, 국내 플렉시블 디스플레이 시장은 2014년 71억 원에서 2018년 2,241억 원 규모로 성장하였으며, 2018년 이후에는 연평균 34.79%씩 성장하여 2023년에는 9,972억 원의 시장 규모를 형성할 것으로 예측하였다.

세계 플렉시블 디스플레이 시장은 2014년 2억 달러에서 2018년 41억 달러 규모로 성장하였으며, 2018년 이후 연평균 34.79% 성장하여 2023년에는 181억 달러의 시장 규모를 형성할 것으로 전망된다. 구동 방식별 시장은 2018년 기준 OLED 방식이 27.8억 달러로, 전체의 68.1%를 차지하고, 전기영동 방식이 9.1억 달러로 22.2% 비중을 나타냈다. 지역별 시장 규모 및 비중은 미주 지역 14.4억 달러(35.2%), 아시아 및 태평양 지역 13.9억 달러(34.0%) 순으로 발생했다.

그림 5. 세계 플렉시블 디스플레이 시장규모(단위: 억 달러)



* 출처 : BBC Research(2019), MarketsandMarkets(2017), NICE평가정보(주) 재구성

▶▶ 플렉시블 디스플레이의 적용분야 확장으로 수요 증가

글로벌 기업들이 플렉시블 디스플레이에 주목하는 이유는 평면 디스플레이에 비해 가볍고 쉽게 깨지지 않은 장점이 있어 형태 제약에서 벗어나 보다 얇은 디스플레이 패널을 제작할 수 있고 원가도 절감하는 효과가 있기 때문이다. 플렉시블 디스플레이 수요를 이끌고 있는 제품은 5G 스마트폰으로, 최근 스마트폰 제조사들이 프리미엄급 5G 스마트폰에 플렉시블 디스플레이를 적용하고 있다. 프리미엄 스마트폰 위주로 탑재하던 플렉시블 디스플레이는 중가 제품에도 확대 적용하고 있어 코로나19 영향에도 불구하고 시장이 증가할 것으로 전망된다.

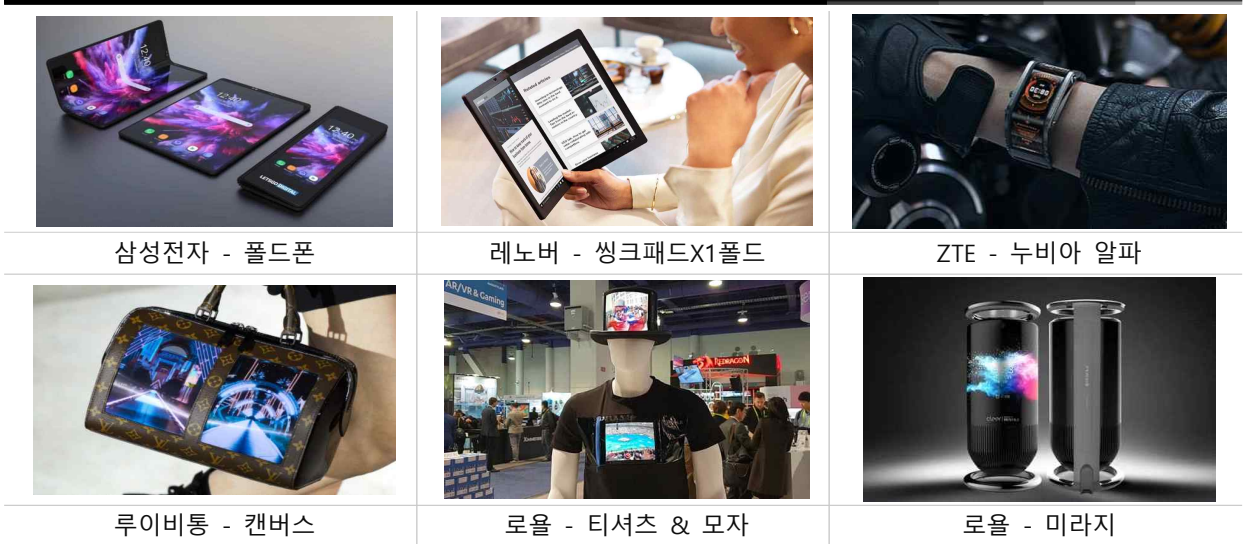
삼성전자는 2019년 9월 첫 폴더블폰인 ‘갤럭시폴드’를 출시하였으며 이후 ‘갤럭시Z플립’, ‘갤럭시Z폴드2’ 등 다양한 폼팩터로 폴더블폰을 선보였다. 최근 주요 제품들의 출고가를 낮추고 보급형 라인업을 강화하는 등 가성비 높은 제품을 통해 본격적인 가격경쟁을 준비하고 있어 근시일내 추가적인 폴더블폰을 출시할 예정이다.

글로벌 PC 제조업체인 레노버에서 13.3인치 폴더블 노트북인 ‘씽크패드 X1 폴드’를 출시하였으며, 중국 ZTE는 플렉시블 디스플레이를 최대한 활용에 손목에서 커다란 화면을 볼 수 있는 스마트폰워치 ‘누비아 알파’를 출시했다.

명품 브랜드 루이비통이 미국 뉴욕에서 열린 루이비통 2020 크루즈 패션쇼에서 플렉시블 디스플레이를 탑재한 가방인 캔버스를 소개했다. AMOLED 화면에 1920x1440 해상도를 지녔으며, 아직 출시가 확정되지 않은 프로토타입이다.

중국의 스마트폰 업체인 로올이 플렉시블 디스플레이를 적용한 스피커 ‘미라지’ 출시를 앞두고 있다. 동 제품은 8인치 플렉시블 AMOLED 디스플레이를 적용했으며 원통인 스피커 본체를 디스플레이로 감싼 형태이다. 노래 선택과 음량 조절 등의 조작을 버튼 대신 본체 디스플레이를 통해 가능하도록 구현했다. 또한, 스피커 이외 플렉시블 디스플레이가 적용된 모자 및 티셔츠를 선보이는 등 다양한 제품에 플렉시블 디스플레이 적용을 시도 중이다.

그림 6. 플렉시블 디스플레이 도입 제품



* 출처 : 각사 홈페이지, NICE평가정보(주) 재구성

■ 전자가격표시기 시장

전자가격표시기(ESL, Electronic Shelf Labels)는 종이에 상품의 명칭, 가격, 로고 등을 표기하는 기존 방식 대신 저전력 무선통신기술, 전자 디스플레이 기술을 활용하여 디지털로 표시하는 장치를 말한다. 플라스틱 태그에 상품의 구체적인 정보를 표기하고 저전력 무선통신기술인 지그비(ZigBee)를 이용하여 중앙 관리 서버에서 실시간으로 제품 정보를 변경할 수 있다.

전자가격표시기의 산업은 국내 경기의 영향을 직접적으로 받는 산업 중 하나로, 도소매업 및 유통업의 성장세에 편향하여 움직인다. 또한, IT 기술의 발전에 따라 빠르게 변화하는 산업으로 제품의 사이클이 짧은 특징이 있어 지속적인 기술 및 연구개발 투자, 노하우의 축적 등이 경쟁력의 중요 관건이다.

Mordor Intelligence(2020)에 따르면, 국내 전자가격표시기 시장은 2019년 246억 원 규모이며, 이후 연평균 19.77%씩 성장하여 2025년에는 726억 원 규모로 성장할 전망이다. 세계 시장은 2019년 690백만 달러에서 연평균 19.77% 증가하여 2025년에는 2,037백만 달러 규모로 성장할 것으로 예상된다. 세계 시장에서 SES(프랑스), Pricer(스웨덴), 솔루엠(한국) 등의 상위 업체들이 선도 중이며, 무선통신, 디스플레이 기술 기반의 기업들도 참여하여 다양한 응용 분야의 제품을 출시하고 있다.

표 4. 국내외 전자가격표시기 시장 전망(단위: 억 원, 백만 달러)

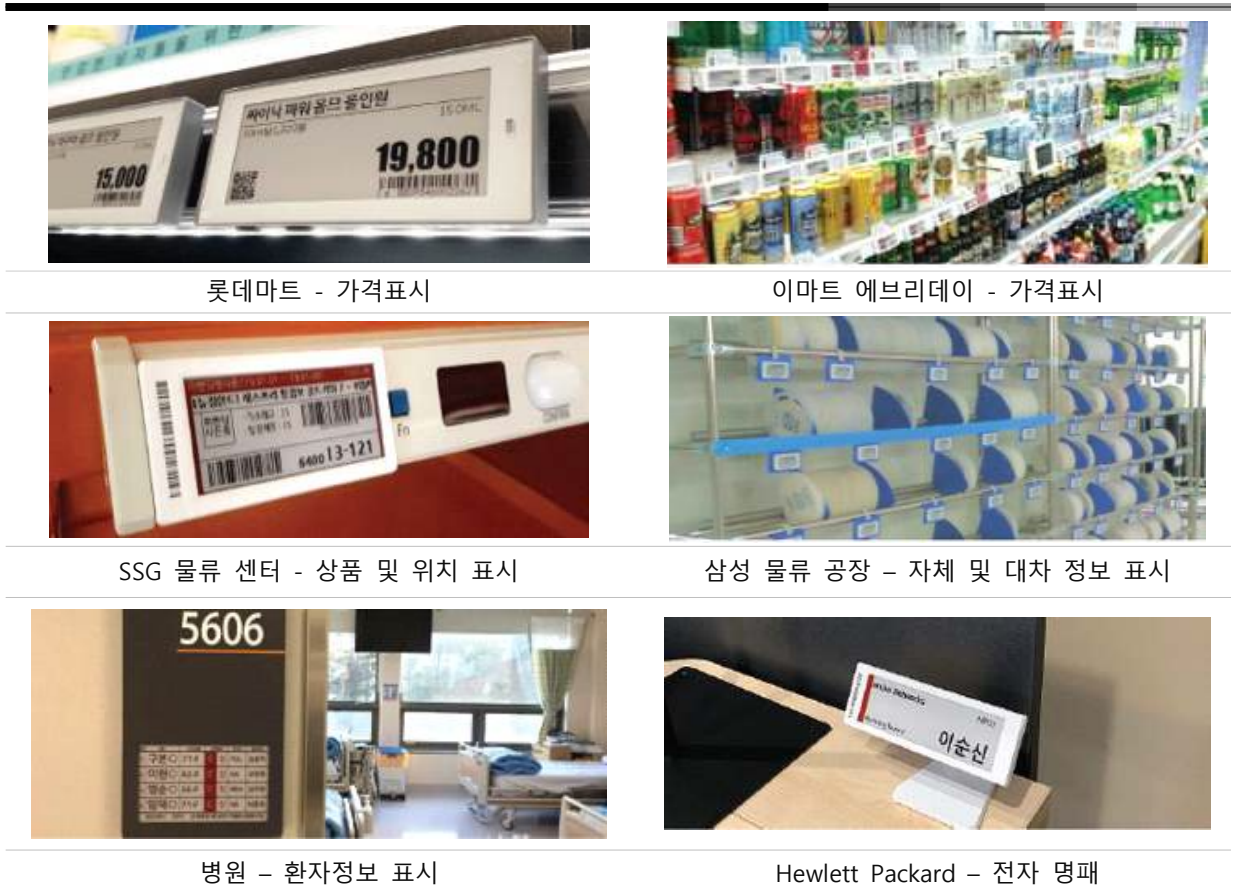
구분	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년
국내	129	178	246	295	353	423	506	606	726
세계	392	520	690	779	897	1,055	1,273	1,582	2,037

* 출처 : Mordor Intelligence(2020), NICE평가정보(주) 재구성

기존에는 관리자가 직접 상품 진열대에서 가격표를 변경해야 했으나, 매장에 설치된 전자가격 표시기를 판매관리시스템과 무선으로 연동하여 중앙에서 변경이 가능하기 때문에 인건비 절감 효과가 있다. 또한, 상품과 관련된 광고영상이나 할인정책 등 다양한 정보를 표시할 수 있어 광고효과도 누릴 수 있다. 최근 온라인 유통이 활성화되면서 오프라인 매장의 제품이 온라인과 연동되어 가격변동이 심해지고 있는데 전자가격표시기를 도입함으로써 온라인 유통업체들의 가격책정에 빠르게 대응할 수 있어 가격경쟁력 확보가 가능하고, 이를 통해 쇼루밍* 문제를 해결하는 데에도 도움을 줄 수 있다.

현재는 대형마트를 중심으로 도입이 진행되고 있으나, 가격표시 기능 이외에도 매장의 포스시스템과 연동하여 실시간 재고 관리에도 활용이 가능하여 제품종류가 다양한 창고형 공장, 병원 장비관리, 냉동창고 식자재 관리 등에 유용하게 활용될 전망이다.

그림 7. 전자가격표시기 도입 사례



* 출처 : 진코퍼레이션(2021), NICE평가정보(주) 재구성

* 쇼루밍(Showrooming): 오프라인 매장에서 제품을 보고 실제 구입은 온라인에서 하는 것

Ⅲ. 기술분석

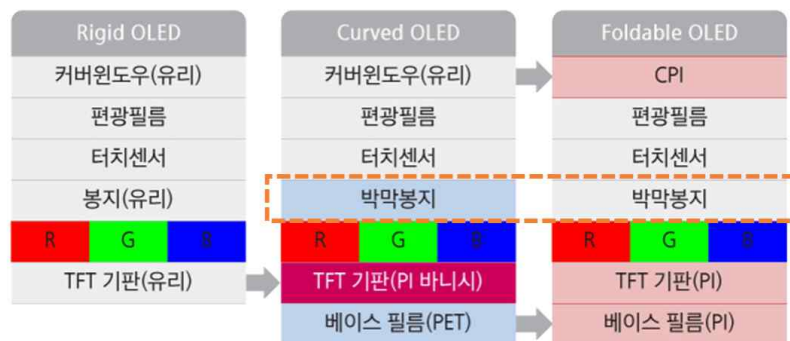
배리어 필름에 특화된 기술력을 확보하여 포트폴리오 다변화

동사는 수분과 산소를 차단하는 배리어 필름을 전문적으로 생산하는 업체로, 다년간의 연구개발을 통해 퀀텀닷 디스플레이, 플렉시블 OLED 등에 적용되어 고객사에 공급하고 있으며, 전자가격 표시기, 태양광 등의 분야로 기술 확장성을 넓히는데 주력하고 있다.

■ 플렉시블 디스플레이 구조 및 기술 요건

OLED 구동 방식의 플렉시블 디스플레이는 유기 발광층에 전류가 흐르면 스스로 빛을 내는 자체 발광형 디스플레이로, 크게 PI 기판, TFT Back plane, 유기 발광층, 봉지층으로 구성된다. 해당 구성요소 중 동사의 기술이 적용되는 봉지층의 박막봉지는 유기 발광층 및 TFT Back plane에 산소과 수분이 침투되는 것을 막는 역할을 한다.

그림 8. 플렉시블 OLED 패널 구조변화



* 출처 : 삼성증권(2017), NICE평가정보(주) 재구성

플렉시블 디스플레이는 유연성, 내구성, 양산성에 대한 기술적 요건을 갖추어야 한다. 폼팩터의 자유로운 변형을 위해 패널의 유연성 강화는 물론 두께를 최대한 얇게 만드는 것이 중요하며, 디스플레이 본연의 이미지 재생 성능 및 수명 저하를 방지할 수 있는 내구성도 필수적으로 갖추어야 한다. 더불어, 품질 수준을 높이면서도 생산 단가를 낮출 수 있는 양산성 확보 역시 플렉시블 디스플레이의 상용화에 중요한 역할을 한다.

그림 9. 플렉시블 기술의 요건 및 연관 요소 기술



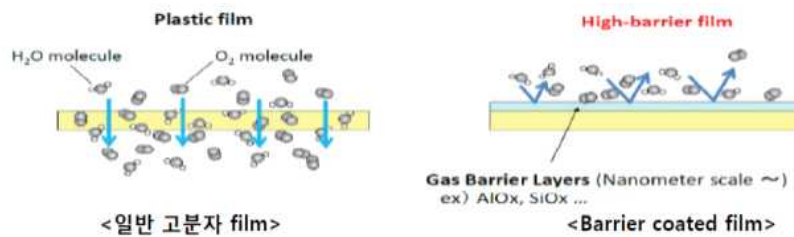
* 출처 : LG경제연구원(2017), NICE평가정보(주) 재구성

■ 배리어 필름 및 재료

디스플레이 산업에서 사용되는 퀀텀닷, OLED 등의 발광체 소재는 수분과 산소에 취약하여 배리어 성능을 갖는 물질로 보호를 해야 하는데, 이때 기체 투과도를 조절하는 필름이 적용되며, 해당 필름을 통칭하여 배리어 필름이라고 한다.

기체 배리어 재료는 다양한 포장 재료로 활용될 뿐만 아니라 첨단 기기의 성능을 보호하고 유지하기 위한 용도로 사용되고 있다. 최근 디스플레이 장치의 경박 및 유연성을 부여하기 위해 플라스틱 재료의 사용 비중이 높아짐에 따라 기체 배리어 재료의 중요도는 더욱 높아지고 있다. 기체 배리어 재료는 이러한 시대적 요구에 발맞추어 차단 성능을 향상시키고자 폴리머 기반에 유무기 및 금속 나노 분말소재를 통한 다양한 나노 하이브리드재료로 발전하고 있다.

그림 10. 일반 고분자 필름 및 배리어 필름



* 출처 : IR자료(2020)

■ 배리어 코팅 기술

배리어 코팅 기술은 기본적으로 수분이나 산소를 차단하기 위해 적용되지만, 배리어 코팅을 실시함으로써 필름 내 스트레스 완화, 열팽창 수축 정도 조절, 표면 개질, 접착력 개선 등의 특성 향상 결과를 얻을 수도 있다. 특히 TFT나 OLED가 형성되는 상면에는 두꺼운 평탄화층을 도입함으로써 표면 거칠기를 개선하고, 표면의 입자 등이 소자에 미치는 영향을 차단할 수 있다. 또한, 배리어 코팅층 내에 무기막을 도입하여 필름의 열팽창 정도를 억제함으로써 정밀도를 향상시킬 수 있다. 그러나 배리어 코팅이 이루어질 경우 필름 두께가 증가하고 이에 따라 필름의 유연성이 제한되는 문제가 발생할 수 있으며, 적용 물질과 두께에 따라 필름의 투과율이 저하되는 문제도 발생할 수 있어 필름 개발 시 이를 고려해야 한다.

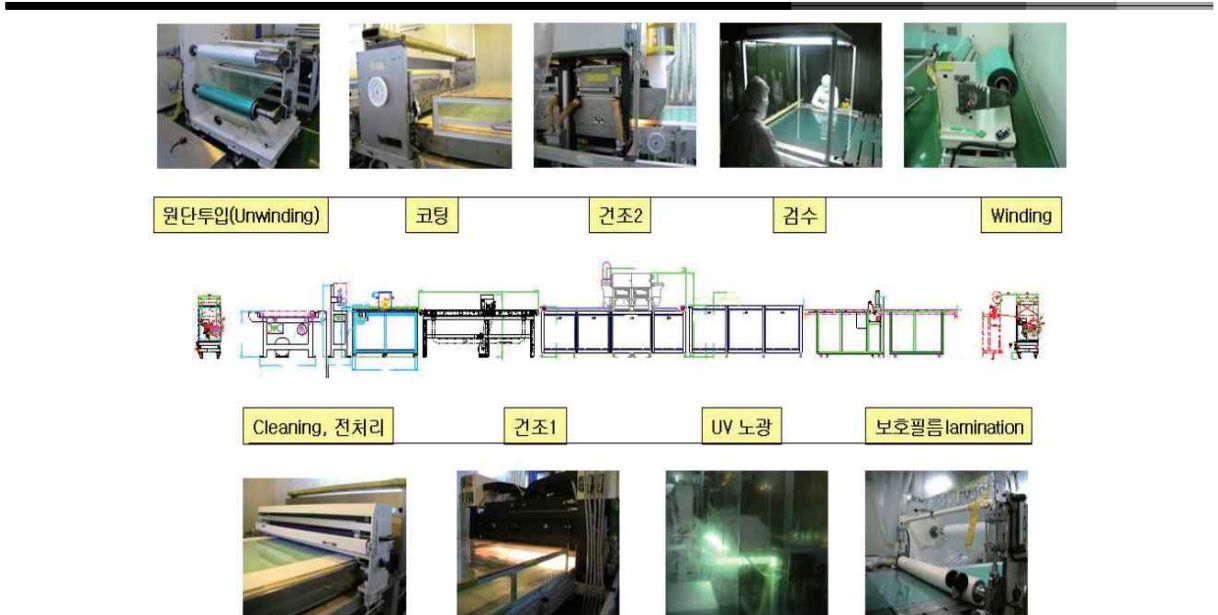
■ 국내 배리어 필름 선도하는 기술 경쟁력 확보

▶▶ 롤투롤 방식의 생산공정 구축

배리어 필름의 건식코팅기술은 진공상태에서 균일한 박막을 형성하는 진공프로세스가 이용되며, 크게 물리적 증착방법과 화학적 증착방법으로 구분할 수 있다. 물리적 증착 방법에는 가열 증착방법, 스퍼터링법, 이온 플레팅법 등이 속한다. 현재 퀀텀닷 LCD TV의 차단필름으로 스퍼터링법을 적용한 무기박막이 채택되어 생산되고 있다.

동사는 스퍼터 장비를 이용하여 높은 기체 및 수분 투과 방지막을 형성해 고기능의 플라스틱 기관 제조기술을 보유하고 있으며, 별도의 스퍼터팀을 구성하여 품질 및 수율에 대한 관리를 수행하고 있다. 또한, 습식코팅 기술인 롤투롤 공정을 통해 대량생산 기술을 확보하여 예상 수요에 충분히 대응할 수 있는 경쟁력을 갖추고 있다.

그림 11. 롤투롤 코팅 공정도



* 출처 : 아이컴포넌트 제공자료, NICE평가정보(주) 재구성

▶▶ 배리어 필름 중심의 연구개발과제 진행

미래 신시장에 선제적으로 대응하고자 매년 매출액의 약 3~6% 수준으로 R&D 개발에 투자하여 자체 기술 확보에 노력하고 있다. 현재 배리어 필름 기술을 중심으로 과제를 편성하여 새로운 품목의 공정조건을 확정하고 생산효율과 품질을 높이는 기술에 집중하고 있다. 현재 약 7건의 연구개발과제를 수행하고 있으며, 일부는 대기업과 협업을 통해 공동 개발을 진행하고 있다. 이러한 노력으로 확보한 자체 기술은 특허 등 지식재산권으로 등록함으로써 시장 지배력을 확대하는 데 주요 요인으로 자리 잡고 있으며, 기술 변화에 맞선 신제품 개발을 통해 시장 저변을 확대하고 실적을 개선하는데 기여할 것으로 기대된다.

표 5. 개발 중인 연구과제

연구개발과제	연구개발 및 기대효과
R2R 임프린팅을 이용한 디스플레이 제작용 배리어 코팅 기술	<ul style="list-style-type: none"> 액티브 월페이퍼 제작용 기판 배리어 제조 기술로 향후 R2R 임프린팅 방법을 이용하여 디스플레이 제작용 배리어 소재에 적용됨으로써 TFT백플레인 개발의 중요 소재가 될 것으로 기대됨
Metal Mesh 필름 기술 개발	<ul style="list-style-type: none"> 태블릿, 노트북 등 중대형 디스플레이용 터치 솔루션에 적용 가능한 핵심기술로서 기존 필름에 비해 가격면에서 유리하여 대체 소재로 자리잡을 것으로 기대됨
Quantum Dot Barrier Film 개발	<ul style="list-style-type: none"> 고기능성과 부착성이 독보적인 배리어 필름 개발을 통해 새로운 QD TV 제품에 적용시킬 예정이며, 동 기술을 통해 상당 기간 시장을 선도하여 향후 실적에 많은 기여를 할 것으로 기대됨
Tapered Flat 도광판 개발	<ul style="list-style-type: none"> 압출방식을 적용한 Tapered Flat 타입 도광판을 연구개발하고 있으며 태블릿PC, 노트북 등의 디스플레이용에 적용이 가능하게 되어 많은 수요가 발생하고 있음
데코 칼라 필름 개발	<ul style="list-style-type: none"> 스마트폰용 백커버에 들어가는 칼라 데코 필름을 개발 중임 다양한 스마트폰의 백커버에 적용할 수 있어 매출 성장에 기여할 것으로 전망됨
태양유기전지용 필름 개발	<ul style="list-style-type: none"> 대기업과 공동으로 태양유기전지판에 사용이 가능한 배리어 필름을 연구 중에 있음 아직 초기 단계이지만 계획대로 개발이 완료된다면 향후 성장성은 있다고 판단함
스마트폰 플라스틱 백커버용 기능성 코팅필름 개발	<ul style="list-style-type: none"> 스마트폰 시장 내 3D-포밍 디자인 Type의 플라스틱 백커버 적용의 요구가 증가하고 있음 해당 용도 내에서 다양한 외관 디자인 구현 공정시 신뢰성을 확보할 수 있도록 설계된 기능성 코팅 필름을 개발하고 있음
배리어,고경도화 기술을 적용한 폴리카보네이트필름 기술개발	<ul style="list-style-type: none"> 공압출 공법을 통해 폴리카보네이트의 단점인 표면경도를 높이고 박막, 저이물, 저복굴절을 구현하여 디스플레이 커버 필름으로 개발 중임 전장 윈도우 커버용 필름, IML성형이 가능한 하드코팅, 배리어가 포함된 QD필름과의 융합기술 개발을 목표로 하고 있음

* 출처 : 사업보고서(2021), NICE평가정보(주) 재구성

■ SWOT 분석

그림 12. SWOT 분석



* 출처 : NICE평가정보(주)

▶▶ (Strong Point) 다년간 축적된 자체 기술을 기반으로 글로벌 경쟁력 확보

동사의 사업군은 규모의 경제가 가능하여 생산량 누적에 따라 지식 및 기술 축적의 학습효과가 크게 나타나며, 효율적인 생산시스템을 구축하면 수율 향상이 매우 빠르게 진행되는 특징이 있다. 동사는 자체 인프라를 바탕으로 20년 이상의 레퍼런스를 축적하였고 코팅과 압출 등 공정에 대한 기술 개선을 기반으로 배리어 필름을 선도하며 글로벌 경쟁우위를 확보하고 있다.

▶▶ (Weakness Point) 시장변화에 대응하기 위한 R&D 부담 가중

부품소재 산업의 특성상 전방산업의 변동에 의존적인 구조를 가질 수밖에 없는 상황에서 동사가 속하는 IT제품 분야는 기술 트렌드가 급격하게 변하고 제품군이 점차 다양해지고 있다. 향후 차세대 산업혁명 시대에는 변화의 속도가 더욱 가속화될 것으로 전망되는 가운데 시장에 대응하는 적절한 부품소재 기술을 확보하지 못하면 빠르게 도태될 여지가 크다. 이처럼 향후 사업안정성이 불확실하기 때문에 연구개발 투자에 대한 부담이 가중될 수도 있는 점을 고려해야 한다.

▶▶ (Opportunity Point) 배리어 필름의 수요산업이 확대되는 추세

새로운 플렉시블 기판소재가 등장하면서 배리어 필름의 수요가 증가하고 있다. 플렉시블 디스플레이 이외에도 OLED 조명기구 및 유연 태양전지 등 차세대 제품군에도 배리어 필름이 필수소재로 적용되고 있는 추세이며, 배리어 필름에 대한 니즈가 다양해짐에 따라 수요산업은 꾸준히 확대될 것으로 보인다.

▶▶ (Threat Point) 중국 디스플레이 업체 성장에 따른 경쟁심화

중국 디스플레이 업체들은 정부 보조금 등에 힘입어 공장 증설과 신기술 개발에 속도를 내면서 빠르게 성장하고 있다. 중국의 디스플레이 부품소재에 해당하는 업체들도 기술력 확보에 대한 노력을 지속하고 있어 향후 경쟁이 심화될 전망이다. 중국 업체의 성장은 시장 내 위협이 되고 있으며, 또한 주요 국가 및 기업에서 지속적인 기술개발을 통해 입지를 강화하고 있기 때문에 동사의 사업 영위에 위협이 될 수 있으므로 지속적인 모니터링 및 대처방안이 필요하다.

IV. 재무분석

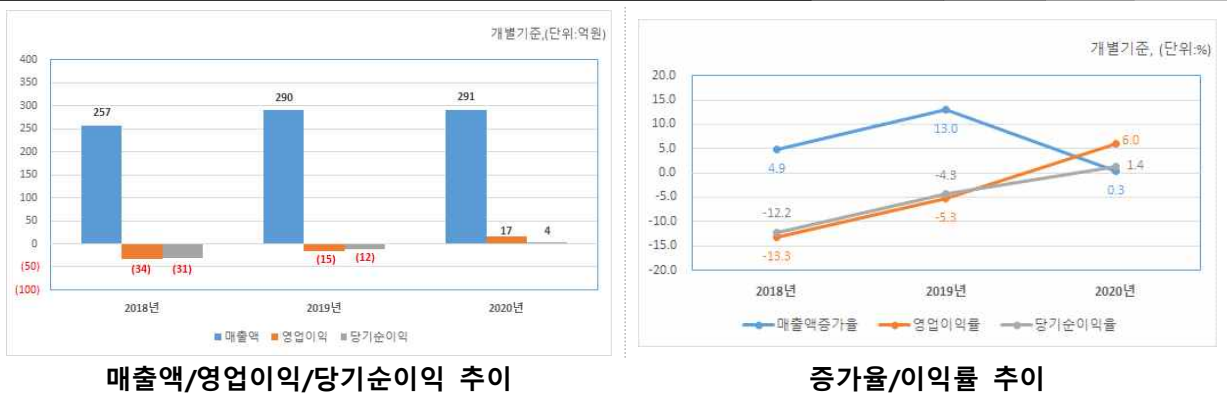
배리어 코팅필름과 광학용 필름 전문 기업

동사는 2000년 평판디스플레이용 부품 제조 및 관련된 연구, 개발업을 목적으로 설립된 업체로 다년간 축적된 부품소재 기술 역량을 기반으로 자체 필름의 응용 분야를 확장해 나가고 있다.

■ 고부가가치 분야에 경쟁력 특화 통한 매출 시현

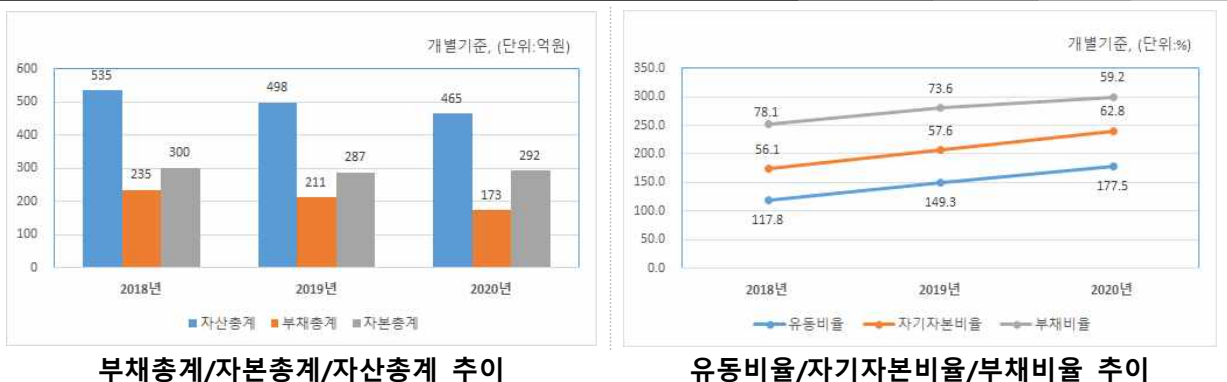
동사의 주요 제품은 코팅제품과 압출제품으로 구분되어지며, 코팅부문에서는 배리어 코팅필름과 일반 기능성 코팅제품을 생산하고 있고, 압출 생산 분야에서는 도광판, PC 필름, PMMA 필름 등 광학 필름을 생산하고 있다. 2020년 결산 매출 291억 원 중 압출제품 매출은 187억 원(총매출의 64.1%)을 차지하고 있으며, 현재 고부가가치 분야에 경쟁력을 특화하며 주력사업으로 추진 중인 배리어 코팅필름 매출은 73억 원(총매출의 25.2%)으로 증가 추세를 보이고 있다.

그림 13. 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석



*출처: 동사 사업보고서(2020)

그림 14. 동사 연간 요약 재무상태표 분석



*출처: 동사 사업보고서(2020)

■ 매출액 주춤 하나 수익구조 개선 추세로 흑자 전환

최근 주력 사업으로 추진 중인 배리어 코팅필름의 수출이 큰 폭으로 증가하였으나, 도광판용 PMMA, PC 필름의 내수 실적 부진으로 2020년 결산 매출은 전년 대비 0.3% 증가한 291억 원을 기록하는데 그쳤다.

동사의 매출액은 2018년 257억 원(+4.9% YoY), 2019년 290억 원(+13.0% YoY), 2020년 291억 원(+0.3% YoY)을 기록하며 당기 매출액 주춤한 모습을 보였다.

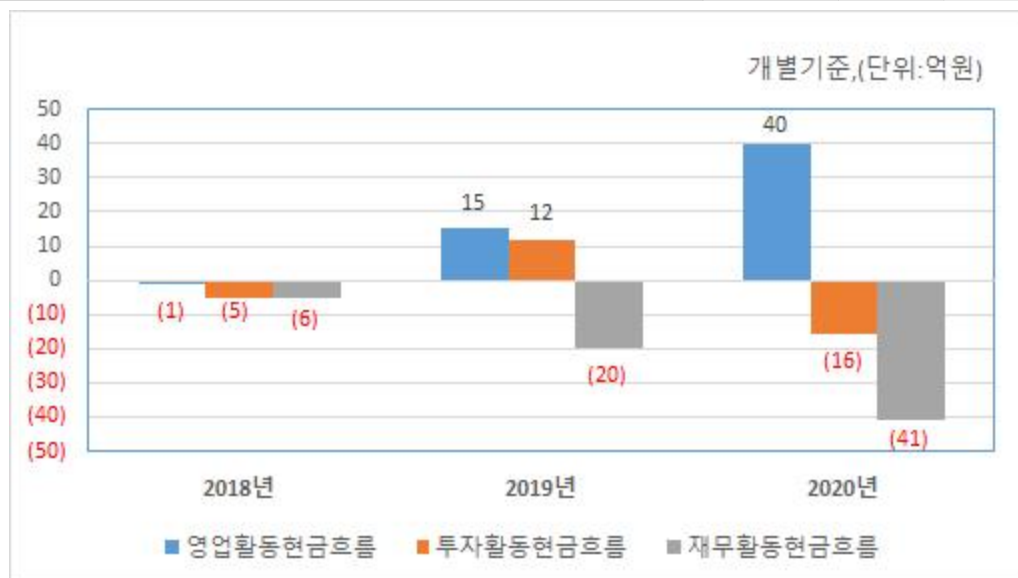
동사의 매출원가율은 2019년 91.7%, 2020년 81.6%로 고수익 제품인 배리어 필름 등의 수요 증가로 원가율이 하락하면서 매출액영업이익률 2019년 -5.3%, 2020년 6.0%, 매출액순이익률 2019년 -4.3%, 2020년 1.4%를 기록하여 수익성이 흑자상태로 전환하였다,

주요 재무안정성 지표는 이익유보로 자기자본이 증가하였으며, 차입금 감소 등으로 부채규모가 축소되면서 부채비율 59.2%, 자기자본비율 62.8%, 유동비율 177.5%를 기록하여 전년대비 안정성 지표가 개선되었으며, 전반적으로 양호한 재무구조를 유지하고 있다.

■ 자금흐름 양호

2020년 결산 영업활동현금흐름은 당기순이익 시현과 유형자산감가상각비 등 현금 유출이 없는 비용 등의 가산에 힘입어 영업이익을 상회하는 40억 원을 기록하여 흑자 상태를 유지하였으며, 기 보유 현금과 함께 기계장치 취득 등에 따른 투자활동 소요자금을 충당하고 차입금을 일부 상환하며 양호한 자금흐름을 시현하였다.

그림 15. 동사 현금흐름의 변화



*출처: 동사 사업보고서(2020)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

적용분야 확장에 따른 생산체제 강화 및 성장 모멘텀 확보

지속적인 기술 개선을 통해 높은 수익률의 제품을 생산함으로써 수익구조를 개선하고 해외 고객사를 확보하였으며, 전방산업의 흐름에 대응하기 위해 생산시설을 확장하고 신재생 에너지 분야에 진출하는 등 점차 영향력을 넓혀갈 전망이다.

■ 수익률 개선을 통한 실적 턴어라운드

동사의 2019년 매출액 29,042백만 원, 영업이익 -1,545백만 원이 발생되었으며, 2020년에는 매출액 29,117백만 원, 영업이익 1,737백만 원으로, 2019년 대비 매출액은 약 0.3% 증가하여 매출규모 수준은 크게 변동이 없으나, 이익률이 개선되어 흑자전환에 성공한 것으로 확인된다.

동사의 배리어 필름은 경쟁 제품 대비 가격 경쟁력에서 밀리면서 2017년 이후 3년간 적자가 지속되는 원인으로 지목되었으나, 꾸준한 기술 개선을 통해 수익률이 높은 제품을 출시하게 되면서 2020년 전자가격표시기 패널 세계 1위인 중국의 BOE를 고객사로 확보하였다. 해당 고객사에 전자가격표시기용 배리어 필름의 공급을 본격화하면서 흑자전환을 주도한 것으로 파악되며, 현재 물량이 2020년 대비 증가하고 있어 실적 개선이 가속화될 전망이다.

■ 플렉시블 디스플레이 수요 확대에 대응하기 위한 생산성 강화

2019년 폴더블 스마트폰이 출시되면서 플렉시블 디스플레이 시장이 본격적으로 형성되었다. 폴더블 시장의 선두주자인 삼성전자가 폴더블 스마트폰의 가격대를 낮히고 포트폴리오를 강화해 대중화를 추진할 계획임을 밝힌 바 있어 향후 시장 확대가 지속될 것으로 예상된다. 또한, 플렉시블 디스플레이가 장착된 제품은 주로 스마트폰 분야에 한정되어 있었으나, 레노버에서 폴더블 PC를 출시하였고, 삼성디스플레이와 LG디스플레이가 폴더블 노트북용 OLED에 대한 기술 개발을 진행하는 방안을 검토하고 있는 등 플렉시블 디스플레이를 적용한 제품이 확대됨에 따라 플렉시블 OLED에 대한 수요도 점차 증가할 것으로 전망된다.

동사는 이와 같은 국내외 플렉시블 디스플레이 수요 확산에 대비하여 플렉시블 OLED에 적용되는 배리어 필름의 전용 양산 설비를 갖추고자 2021년 1월 경기도 평택 소재지의 공장에 생산라인을 확장하는 계획을 수립했다. 현재 해외중심의 성과부분을 국내에서도 이어 가기 위해 기존 공장에 추가로 기계설비를 구축하는 것으로 자체 생산성을 강화하여 공급 규모를 늘릴 계획이다. 이처럼 플렉시블 디스플레이 수요 확대에 대응하는 공격적인 전략을 구사하고 있어 향후 동사의 모멘텀이 지속될 것으로 기대된다.

■ 신재생 에너지 관련 적용분야 확대에 따른 신성장 동력 확보

동사의 주력 제품인 배리어 필름은 플라스틱 필름에 유리 성분과 비슷한 무기 재료를 코팅한 필름이다. 본 제품은 수분이나 산소에 민감한 소재를 보호하는 용도로 전자가격표시기, 쿼텀닷 모니터, OLED 스마트폰 등 다양한 전자제품에 적용된다. 이번에 동사는 유기 태양전지에 적용되

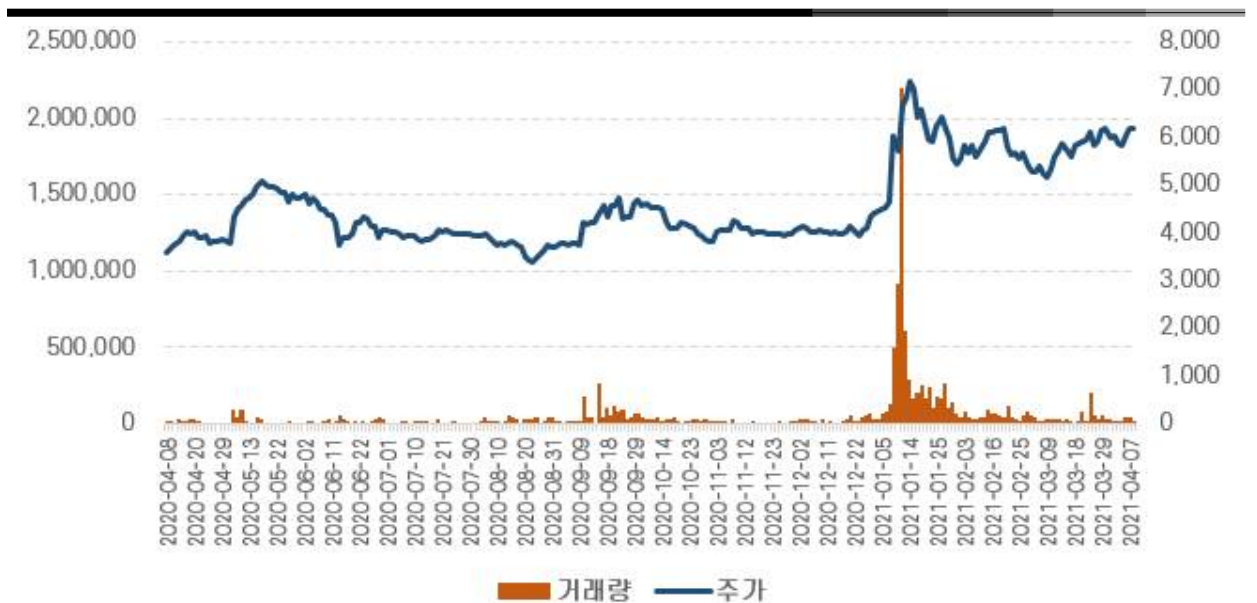


는 유리를 플라스틱 성분의 배리어 필름으로 대체하는 기술을 개발하여 비실리콘 계열 태양광 시장에 새롭게 진출할 계획이다. 중국의 최대 태양광 패널 전문업체인 하너지에 정식 공급업체로 등록된 상태이며, 2020년 하반기 샘플 테스트를 통과하여 2021년 상반기 공급을 시작할 예정이다. 태양광 패널에 유리 대신 배리어 필름을 쓰면 깨질 위험이 적고 다양한 디자인으로 구현할 수 있는 장점이 있어 태양광 분야에서의 성장가능성이 큰 것으로 기대하고 있다. 향후에도 지속적인 개발을 통해 배리어 코팅 기술을 응용할 수 있는 신재생 에너지 분야로 진출하여 성장 동력을 확보할 전망이며, 이를 통해 친환경 에너지 소재기업으로 성장할 수 있을지 귀추가 주목되고 있다.

■ 증권사 투자의견

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

■ 시장정보(주가 및 거래량)



*출처: Kisvalue(2021.04.)