

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

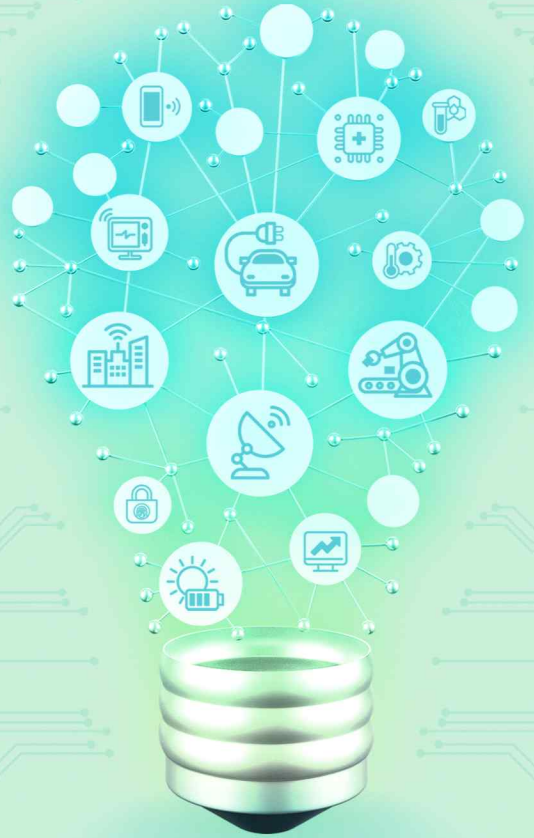
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

플라리스우노(114630)

화학

요약
기업현황
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

조민경 선임전문위원

- 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 보고서는 '18.07.19.에 발간된 동 기업의 기술분석보고서에 대한 연계보고서입니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

폴라리스우노(114630)

글로벌 시장을 선도하는 가발용 원사 제조기업

기업정보(2022/03/18 기준)

대표자	최용성
설립일자	1999년 07월 19일
상장일자	2010년 01월 15일
기업규모	중소기업
업종분류	합성섬유 제조업
주요제품	PVC 가발사, 난연고열사 제조

시세정보(2022/04/04 기준)

현재가	4,590원
액면가	500원
시가총액	623억 원
발행주식수	13,573,965주
52주 최고가	6,660원
52주 최저가	4,065원
외국인지분율	9.74%
주요주주	
세원	28.36%
김승호	9.72%
자사주	3.42%

■ 글로벌 가발용 원사 제조기업

폴라리스우노(이하 동사)는 가발용 합성섬유의 개발과 판매를 목적으로 1999년 7월 설립되어 2010년 1월 코스닥 시장에 상장하였다. 2011년 3월 의료 및 산업용 화학제품의 제조와 판매를 목적으로 하는 우노켄과 합병하여, 현재는 가발용 원사를 제조하는 합성사 사업과 안경렌즈용 모노머(monomer), 가발용 접착제 등을 제조하는 화학 사업을 영위하고 있다. 동사 대부분의 매출은 합성사 사업을 통해 발생하고 있으며, 제조된 가발용 원사는 미국, 유럽, 아프리카 등으로 수출되고 있다.

■ 난연성 가발용 원사 제조기술 보유하여 경쟁력 확보

동사는 지속적인 연구개발 활동의 목적으로 합성사 사업과 화학 사업 부문 각각에서 기술연구소를 운영하고 있다. 특히 동사는 위그(Wig), 위빙(Weaving), 브레이드(Braid) 용도로 사용될 수 있는 PVC 가발용 원사와 고열사, 난연사 등을 제조하고 있으며, 세계 최초로 특수 인계 난연제를 사용한 친환경 난연고열사를 개발한 바 있다. 동사가 개발한 난연고열사는 폴리에스테르 수지와 고분자형 인계 난연제의 혼합으로 이루어지는 조성물을 용융방사하여 제조된 것으로 난연제를 적게 사용하고도 우수한 난연성을 가지며, 브롬 난연제를 사용하지 않아 소각폐기시 유해가스가 발생하지 않아 친환경적이다.

■ 최대주주 변경에 따른 향후 사업영역 확대 등으로 중장기적 성장기대

2021년 5월 최대주주 변경을 수반하는 주식양수도 계약을 체결한 가운데, 이에 따라 동사의 최대주주는 기존 김종천 전 대표이사 외 8인에서 자동차용 공조장치 부품 제조업체인 세원으로 변경되었다. 경영참여 목적의 계약 건으로 이에 따라 동사는 자율주행, 전기차, 수소차, 블록체인, 바이오 의약품 등의 사업목적을 추가하는 등 향후 양사의 사업 시너지 확대에 따른 중장기적 성장이 기대된다.

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)
2019	423.9	-4.8	10.8	2.5	-4.7	-1.1	-0.7	-0.6	7.4	-36	5,054	-	0.8
2020	488.9	15.3	52.5	10.8	17.6	3.6	2.6	2.3	8.7	136	5,733	30.3	0.7
2021	669.6	37.0	58.4	8.7	47.2	7.1	6.2	4.8	50.0	348	5,841	13.6	0.8

기업경쟁력

세계 3위의 가발용 원사 제조기업

- 전통적인 가발용 원사 강국인 일본 기업에 뒤이어 세계 3위의 가발용 원사 기업 위치를 점유.
- 난연성 원사 중 PVC 원사의 경우 세계 주요 3대 업체 중 시장점유율 3위의 위치를 점유하며, 난연 PET 원사의 경우 2위의 위치를 점유함.

아프리카를 비롯한 해외 시장 적극 공략

- 중국, 동남아, 아프리카 등 20여 개 국가에 가발용 원사를 수출하고 있음.
- 가발의 주요 소비자인 흑인이 가장 집중되어 있는 아프리카 시장을 적극적으로 공략하기 위해 남아프리카 공화국에 공장과 종속회사인 우노파이버 보유.

핵심기술 및 적용제품

난연성 원사 제조 기술 보유

- 폴리에스테르 수지와 고분자형 인계 난연제 혼합으로 이루어지는 조성물을 용융방사하여 제조한 인계 난연성 수지로 난연성 원사 제조.
- 가발용 원사로 사용되기 적합한 강도와 신도를 가지고 있으며 제조공정에서의 필라멘트 끊김현상이 없고, 광택성, 색상, 컬 형성성이 우수함.
- 난연제를 적게 사용하고도 우수한 난연성을 가지며, 브롬 난연제를 사용하지 않기 때문에 소각폐기시 유해한 브롬 가스가 발생하지 않음.

동사 가발관련 주력제품

구분		주요제품
PVC사	무광사	FALANG-I
	유광사	FALANG-M
	브레이드	ACRA SERIES
고열사	난연고열사	UNOLON SERIES (ECO, P, QX)
	일반고열사	GD, SG/PSG, S-REMI

시장경쟁력

세계 및 국내 가발 시장 규모

연도	세계 시장규모	성장률
2018년	67.1억 달러	연평균 9.8% ▲
2023년(E)	107.3억 달러	

출처: TechNavio(2019)

연도	국내 시장규모	성장률
2017년	226억 원	연평균 9.0% ▲
2022년(E)	348억 원	

출처: 통계청(2018)

- 가발 최대 수요처인 아프리카 여성들의 소득이 늘어나고 있으며, 아프리카 인구가 오는 2030년 16억 7,900만 명까지 늘어날 것으로 전망되어 가발 수요가 가파르게 증가할 것으로 전망됨.
- 탈모 인구의 증가로 중장년층뿐만 아니라 청년층의 가발 수요가 증가하고 있으며, 가발 업종의 패션 산업으로의 확장으로 가발 관련 시장이 지속적으로 팽창할 것으로 전망됨.

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사는 환경 관리 전담 인력을 보유하고 있으며, 세정집진시설과 여과집진시설을 구비하고 월 2회 대기 자가측정을 통해 대기오염 물질을 배출량 기준치 이내로 관리함.
- 동사는 폐기물과 폐수 처리 프로세스(폐기물 위탁처리 포함)를 구축하여 환경오염 예방과 개선활동을 지속적으로 추진함.

S

(사회책임경영)

- 동사는 안전 및 보건관리 전담조직을 보유하고 매월 1회 전직원을 대상으로 한 안전, 보건 교육을 실시하고 있으며, 주기적으로 유해화학물질과 관련된 안전 점검을 통해 작업장 내의 위험성을 관리하고 있음.
- 동사는 성별에 따른 고용평등을 위해 노력 중이며, 임직원들의 쾌적한 업무환경을 조성하고 있음.

G

(기업지배구조)

- 동사의 이사회는 총 6인으로 2인의 사외이사를 보유하고 있으며, 주주총회 결의에 의해 선임된 비상근감사 1인이 감사 업무를 수행하고 있음.
- 동사는 전자투표제를 도입하고, 현금배당을 실시하고 있어 주주친화 정책을 수행하고 있음.

NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG 수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 설문조사를 통해 활동 현황을 구성

I. 기업현황

기술력을 보유한 글로벌 가발용 원사 제조기업

동사는 가발용 원사를 제조하는 합성사 사업과 광학 안경렌즈용 모노머, 가발용 접착제 등의 산업용 화학제품을 제조하는 화학 사업을 영위하고 있다. 동사는 기술력을 바탕으로 PVC사, 고열사, 특수 난연사 등의 가발용 원사를 제조하여 해외 국가에 수출하고 있으며, 남아프리카 공화국에 종속회사를 두고 아프리카 가발 시장을 주력으로 공략 중이다.

■ 기업개요 및 주주현황

동사는 가발용 합성섬유의 개발과 판매를 목적으로 1999년 7월 설립되었으며, 2010년 1월 코스닥 시장에 상장하였다. 2011년 3월 의료 및 산업용 화학제품의 제조 및 판매를 목적으로 하는 우노캠과 합병하여 소재사업부분으로 영역을 확장하였다. 2021년 5월 폴라리스오피스, 폴라리스웍스, 세원으로 구성된 폴라리스그룹에 의해 인수되어, 주식회사 우노앤컴퍼니에서 현재의 주식회사 폴라리스우노로 사명을 변경하였다.

동사 사업보고서(2021.12)에 따르면, 동사의 최대주주는 자동차 공조시스템 부품 기업인 세원으로 동사 지분 28.36%를 보유하고 있으며, 그 외 주요주주는 김승호로 9.72%의 지분을 보유하고 있다. 동사는 전라북도 완주군에 본사를 두고 있으며, 2013년 남아프리카 공화국에 종속회사인 우노파이버를 두어 가발용 원사를 생산하고 있다. 동사는 우노파이버의 지분 100%를 보유하고 있다.

[표 1] 동사 종속회사 현황

상호	소재지	주요사업	동사지분율
우노파이버	남아프리카 공화국	가발용 합성섬유 제조	100%

*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재무성

■ 주요사업

동사의 사업분야는 합성사 사업부와 화학 사업부로 구분되어 있다. 합성사 사업부는 가발용 원사 사업을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 전라북도 완주군에 생산공장을 두고 있다.

합성사 사업부는 PVC사, 고열사, 특수사 등의 가발용 원사를 생산하여 중국, 동남아, 아프리카 등 20여 개 국가에 수출하고 있다. 동사는 고객이 요구하는 물성을 가지는 맞춤형 가발용 원사 개발을 통해 차별화를 두고 있으며, 경쟁사 대비 다양한 제품과 색상을 보유하여, 고객 선택의 폭을 넓히고 있다. 특히, 가발의 주요 소비자인 흑인이 가장 집중되어 있는 아프리카 시장을 적극적으로 공략하기 위해 남아프리카 공화국 현지에 공장을 설립하여 운영하고 있다.

가발은 크게 모자처럼 쓰고 벗는 위그(Wig), 모발에 실로 꿰메거나 접착제로 붙이는 위빙(Weaving), 기존 머리와 함께 땋는 브레이드(Braid) 등으로 구분되며, 가발 접착은 글루나 테이프로 고정시키는 방식을 사용한다. 동사는 위그, 위빙, 브레이드 용도로 사용될 수 있는 PVC(폴리염화비닐)사와 고열사를 제조하고 있다. 특히, 세계 최초로 특수 인계난연제를 사용한 친환경 난연고열사 “UNOLON-ECO”를 개발하고 주력 제품으로 판매하고 있으며, 브레이드 원사의 경우 기존에 없던 yaki 방식을 추가하여 가발 업체의 공정효율화를 높이는 제품을 개발한 이력이 있다.

[표 2] 동사 가발 관련 주력제품

구분	주요제품	특징	
PVC사	무광사	FALANG-I	Wig, Weaving, Hair Piece 등의 용도로 제작되며, 자연스러운 광택과 선명한 색상을 특징으로 함
	유광사	FALANG-M	Weaving, Hair Piece 용도로 제작되며, 부드러운 터치감이 특징
	브레이드	ACRA SERIES	특수 브레이드, yaki 브레이드, jumbo 브레이드용 원사 등 다양한 용도에 맞는 여러 종류의 원사를 공급
고열사	난연고열사	UNOLON SERIES (ECO, P, QX)	Wig, Weaving 용도로 제작 자연스러운 텍스처와 촉감을 가짐 난연성과 내열성이 우수하며, 친환경 난연제를 일부 적용하여 인체와 환경에 안전함
	일반고열사	GD, SG/PSG, S-REMI	영키지 않고, 빗질성이 우수하며, 컬 탄성이 우수한 특징
Wig Oil	유연제, 대전방지제, 바인더	유연제: 가발용 원사에 선명한 색상, 촉촉함 부여, 빗질성 향상 용도 대전방지제: 대전방지용으로 촉촉함 부여	
가발용 접착제(Glue)	고열사용 접착제 일반사용 접착제	고열사용: 접착력이 우수하고 친환경 소재로 제작됨 일반사용: 접착력이 우수함	

*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

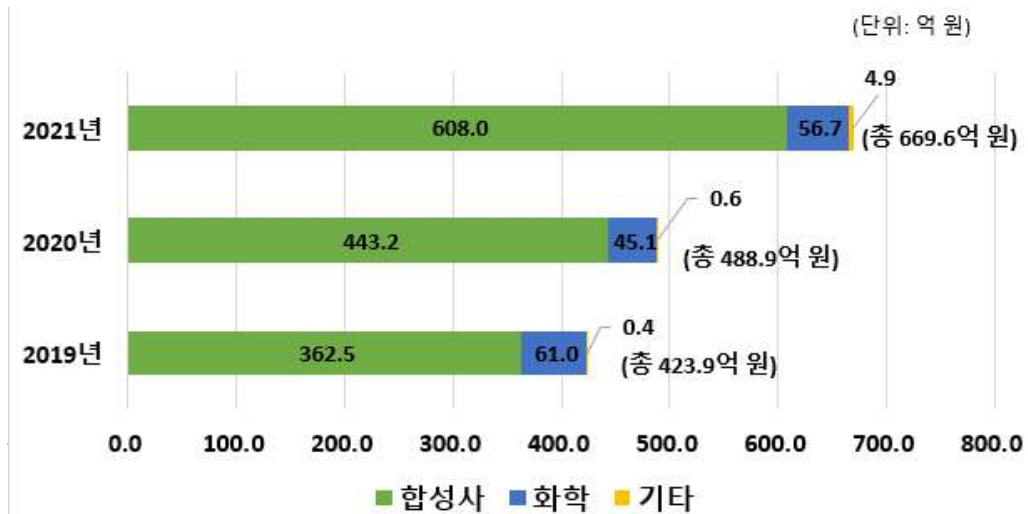
화학 사업부는 전라북도 익산시에 위치하고 있으며, 시력보정용 플라스틱 안경렌즈에 필요한 안경렌즈용 모노머(monomer) 제조 사업을 주력으로 운영하고 있다. 안경렌즈용 모노머는 소재에 따라 알릴계, 우레탄계, 아크릴계 등으로 나눌 수 있고, 굴절률에 따라서는 저굴절, 중굴절, 고굴절로 구분된다. 동사는 주로 알릴계 중굴절렌즈용 모노머와 아크릴계 고굴절렌즈용 모노머, 아크릴계 중굴절 변색렌즈용 모노머, 아크릴계 고굴절 변색렌즈용 모노머를 생산하고 있으며, 케미그라스, 대명광학 등 안경렌즈 제조사에 납품하여 매출을 시현하고 있다.

또한, 고열사용 접착제, 일반사용 접착제 등 가발용 원사의 접착에 필요한 여러 가지 제품군의 접착제(Glue)를 개발하여 생산하고 있다. 동사의 가발용 접착제는 우수한 접착력, 친환경 성분 사용, 건조 용이성 등 경쟁사 대비 차별성을 보유하여 인도네시아에서 80% 수준의 시장 점유율을 보이고 있다. 이 외에도 맥주병과 소주병에 부착하는 상표 부착용 라벨접착제 사업, 변색염료 사업, 광학필름용 UV 경화형 레진(resin) 제조 사업 등으로 다각화된 제품 포트폴리오를 보유하고 있다.

■ 매출현황

동사의 매출은 합성사 사업, 화학 사업과 임가공, 임대 사업 등을 포함하는 기타 사업 부문으로 구분된다. 동사의 최근 3개년 매출을 살펴보면, 합성사 사업의 매출비중이 2019년 85.5%, 2020년 90.6%, 2021년 90.8%로 대부분의 매출이 합성사 사업을 통해 발생하고 있는 것을 알 수 있다. 동사의 사업보고서(2021.12)에 의하면 2020년 매출액은 총 488.9억 원으로 2019년 대비 약 15.2% 증가한 수치를 기록하였으며, 2021년 매출액은 총 669.6억 원으로 2020년 대비 약 36.9% 증가한 수치를 기록하였다. 인모 공급부족으로 인모의 가격이 상승하면서 동사 주력상품인 난연성 원사의 수요가 높아짐에 따라 매출이 상승하고 있는 것으로 보인다.

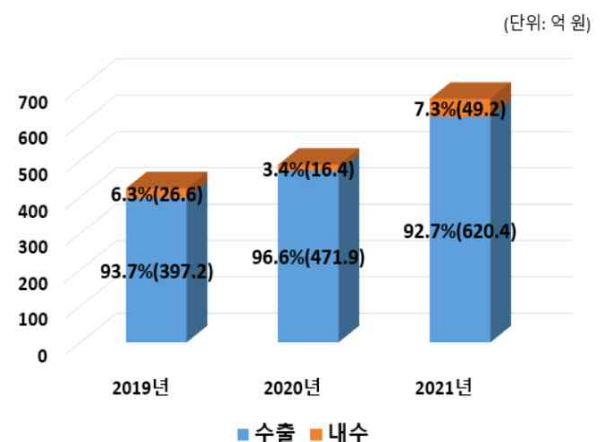
[그림 1] 동사의 최근 3개년 매출 실적



*출처 : 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

한편, 동사의 매출은 수출과 내수를 통해 발생하며, 수출을 통한 매출비중이 2019년 93.7%, 2020년 96.6%, 2021년 92.7%로 대부분을 차지하고 있다. 동사의 사업보고서(2021.12)에 의하면, 통상적으로 가발용 원사는 한국이나 일본에서 생산되며 가발의 소비는 미국, 유럽, 아프리카의 흑인 여성에 의해 이루어지고, 가발의 봉제 역시 중국, 동남아 등 노동력이 풍부한 지역이나 가발이 직접 소비되는 아프리카 등 해외 시장에서 이루어지기 때문에 생산되는 가발용 원사는 내수 시장이 거의 없는 편이고 90% 이상이 수출되고 있다.

[그림 2] 동사 내수/수출 매출 비중



*출처 : 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

남아프리카 공화국에 있는 동사의 종속회사인 우노파이버의 매출 역시 2020년 141억 원에서 2021년 204억 원으로 증가하였다. 흑인 여성들에게 가장 인기있는 브레이드 원사가 경제 정상화와 코로나19 기저효과로 인해 미국과 아프리카를 중심으로 판매 호조를 보이고 있어 매출 상승세를 보이는 것으로 판단된다. 코로나19로 시장이 위축된 이후 2021년부터 사회 활동이 정상화됨에 따라 전 세계 가발 합성섬유 시장의 60%를 차지하는 아프리카 시장의 가발 수요가 급증할 것으로 예상되어 지속적인 매출 성장세를 보일 것으로 전망된다.

■ 난연성 원사 제조 기술 보유하여 경쟁력 확보

가발은 사람의 두피의 결손된 부위를 보정하기 위해 머리카락(인모)이나 합성섬유 등으로 머리 모양을 만들어쓰는 제품으로, 머리 전체에 씌우는 가발과 필요 부분에만 사용하는 부분가발이 있다. 가발의 원료인 합성섬유는 각 소재별로 난연성, 광택, 촉감, 색상 등 특성이 다르므로 수요자와 가격이 다양하게 형성되어 있으며, 가발 제조의 핵심기술로는 인모 가공기술, 합성섬유 원사 제조기술, 두상패턴 재현기술 등이 있다.

합성섬유 원사는 크게 연소하기 어려운 재료의 성질을 갖는 난연성(難燃性)과 비난연성으로 구분되며, 고급 제품일수록 난연성 합성섬유가 사용된다.

[표 3] 합성섬유 원사 제조기술 및 특징

난연성	폴리염화비닐(PVC)	용융방사로 제조하며, 중량감 있음.
	모다크릴	용액방사로 제조하며, 가볍고 볼륨감 있음.
	난연 PET	내열성이 가장 좋음.
비난연성	폴리프로필렌(PP)	제조방법이 간단하고 저렴한 소재임.
	PET	PP보다 내열성이 좋으나, 제조공정이 복잡함

*출처 : TDB 시장자료, NICE디앤비 재구성

동사의 가발용 원사 핵심기술 역량은 난연성 폴리에스테르 가발 원사, 난연성 열가소성 폴리에스테르 가발 원사 등 난연성 원사 제조 기술이다. 동사가 개발한 난연성 원사는 폴리에스테르 수지와 고분자형 인계 난연제 혼합으로 이루어지는 조성물을 용융방사하여 제조한 인계 난연성 수지로 가발용 원사로 사용되기 적합한 강도와 신도를 가지고 있으며 제조공정에서의 필라멘트 끊김현상이 없다. 또한, 난연제를 적게 사용하고도 우수한 난연성을 가지며, 브롬 난연제를 사용하지 않기 때문에 소각폐기시 유해한 브롬 가스가 발생하지 않아 친환경적이라는 장점을 가지고 있다. 이 외에도, 광택성, 선명한 색상 특성을 보유하고 있으며, 컬 형성성이 우수하여 가발사로서 요구되는 기본적인 특성인 인모와 근접한 물성을 갖는 장점이 있다.

동사는 지속적인 연구개발활동의 목적으로 기술연구소를 운영하고 있으며, 합성사 사업부와 화학 사업부 각각의 연구소를 운영하고 있다. 사업보고서(2021.12)에 따르면, 동사는 현재 가발용 원사 관련된 특허권 8건, 광변색성 물질과 관련된 특허권 3건 등 다수의 특허권을 통해 경쟁력을 강화하고 있다.

[표 4] 동사의 최근 연구개발실적

연구과제	연구결과 및 기대효과
<p>브레이드 전용 PVC 가발사 개발</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 브레이드 원사가 가져야 하는 경량성, 특유의 촉감, 열수 퍼짐성, hot water 컬성 등을 만족하는 PVC 가발사 개발 - 원사의 volume감 증대를 위한 노즐 설계, 제작 - 브레이드 원사의 사용 용도인 땅는 성질을 증대시키기 위한 노즐 설계, 제작 - 흑인용 PVC 브레이드 원사 개발을 통한 아프리카 시장 진출 가능성 기대가능 - 원료변경에 의한 촉감의 개선을 통하여 시장의 다변화(미국, 아프리카) 기대가능
<p>Tangle(엉킴성) free 가발사 개발</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 특수 소재를 이용하여 가발사의 엉킴성을 최소화시켜 소비자가 장기간 가발을 착용하여도 tangle이 발생하지 않는 내구성 있는 가발사 개발 - 내구성 증대로 인하여 소득수준이 낮은 아프리카 소비자 선호 증가 예상 - 아프리카 맞춤형 가발사로서 아프리카 수출 증대 효과 예상 - 난연성 부여를 통한 고급 가발사 제품 개발에 기여 예상
<p>내충격성이 우수한 자외선 차단 알릴계 모노머 개발</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 굴절을 1.56, 내충격성 600 kgf 이상, 자외선 차단율 85% 이상의 물성을 갖는 알릴프탈레이트계 안경렌즈 수지 조성물 생산 기술 확보 - 저가인 알릴프탈레이트(Allyl phthalate) 첨가에 의한 내충격성 개선과 획기적인 원가절감 기술로 안경렌즈 수지 조성물 수출 증대 효과 예상 - 경쟁사 대비 25% 이상의 가격 경쟁력을 갖는 알릴프탈레이트계 안경렌즈 조성물 개발 가능

*출처 : 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

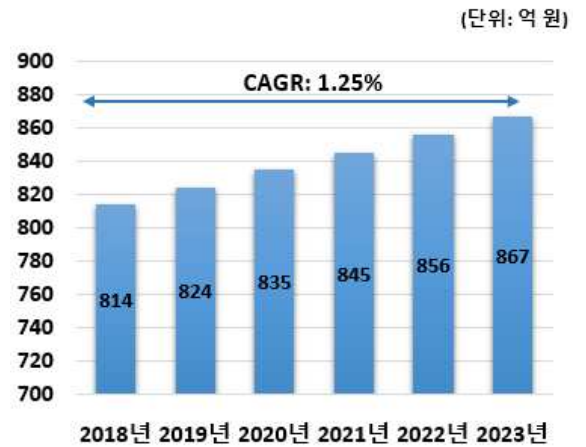
■ 가발용 원사 및 가발 시장 동향

위에서 살펴본 것과 같이 동사의 매출은 주로 가발용 원사를 제조하는 합성사 사업에 의해 발생하고 있다. 가발용 원사는 여러 유통단계를 거쳐 소비자에게 직접 판매되는 비중이 높은 최종 소비재로 사용연한이 길지 않은 비내구성 소비재에 해당하며, 특수한 용도로 사용되기 때문에 일반 의류용 합성섬유와는 다른 고부가가치 산업에 해당한다. PP(폴리프로필렌), 비난연성 PET(폴리에틸렌 테레프탈레이트)과 같은 비난연성 제품의 경우 기술진입장벽이 높지 않아 다수의 군소업체들이 존재하고 있으나, 난연성 제품인 PVC, 난연 PET 원사는 고도의 기술을 요구하는 분야로 높은 진입장벽이 존재한다.

통계청 국가통계포털에 따르면, 국내 가발용 원사 시장은 2018년 814억 원 규모를 기록하였으며, 2023년에는 867억 원 규모를 형성하여 연평균 1.25%의 성장세를 보일 것으로 전망된다. 또한, 가발용 원사가 적용되는 산업인 가발 봉제 산업은 노동 집약적인 산업으로 인건비가 싼 지역으로 공장 이전하는 추세가 가속화되고 있다.

현재는 중국, 인도네시아, 아프리카 등에 대부분의 가발 봉제 공장이 위치하고 있으며, 인도네시아 가발 산업의 경우는 고도의 기술력을 요하는 완전가발 제품을 주로 생산하여 미국, 유럽 시장에 수출하는 것을 위주로 하고 있다. 아프리카 가발 산업은 경제적 낙후와 정치 불안 요소가 아직 남아있기는 하지만 인구가 가파르게 증가하고 경제가 성장함에 따라 향후 미국 시장보다 더 성장 가능성이 크다고 볼 수 있다.

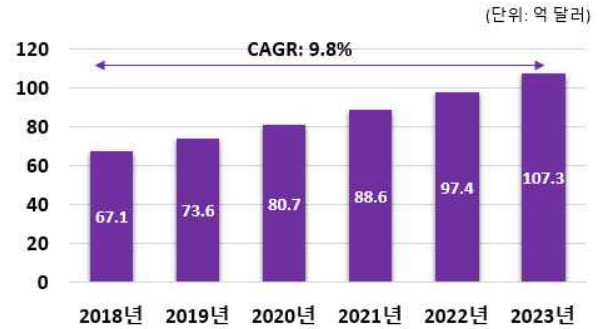
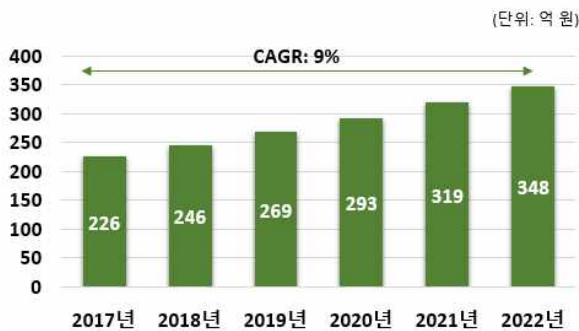
[그림 3] 국내 가발용 원사 시장규모



*출처 : 통계청 국가통계포털, NICE디앤비 재구성

무역협회 통계 자료에 따르면, 국내 가발 봉제 산업은 1977년부터 1991년까지 연평균 성장률 5.3%로 꾸준히 성장해왔으며, 이후 인건비 상승에 의한 가격 경쟁력 약화로 가발 공장이 해외로 이전되어 내수 시장이 많이 축소된 상태이다. 다만, 2000년대 중반부터 기술 집약적인 가발용 합성 섬유 수출이 다시 증가하고 있다. 인모의 공급부족에 따른 인모제품 가격 상승의 추세로 인해 가발용 원사의 수요는 더욱 증가할 것으로 전망되며, 특히, 고난연성을 지닌 PVC, 모다크릴(modacryl), 난연 고열사에 대한 수요가 점차 증가할 것으로 기대된다.

[그림 4] 국내(좌) 및 세계(우) 가발 시장 규모



*출처 : 통계청(2018), TechNavio(2019), NICE디앤비 재구성

TechNavio에 의하면, 세계 가발 시장은 2018년 67.1억 달러 규모의 시장을 형성하였으며, 연평균 9.8% 성장하여 2023년에는 107.3억 달러의 시장규모를 형성할 것으로 전망된다. 특히, 최근 흑인 여성들의 소득이 늘어남에 따라 가발 최대 수요처인 아프리카 시장이 갈수록 커지고 있다. 아프리카연합에 따르면 아프리카 GDP는 지난 2018년 약 2조 3,000만 달러에 달하며, 유엔경제사회국(UN DESA)은 아프리카 인구가 지난 2015년 11억 8,600만 명에서 오는 2030년 16억 7,900만 명까지 늘어나며 세계 인구 증가를 주도할 것으로 예상했다. 흑인 여성의 소득 증가와 더불어 아프리카 인구의 증가로 세계 가발 시장은 지속적인 성장세를 보일 것으로 예상된다.

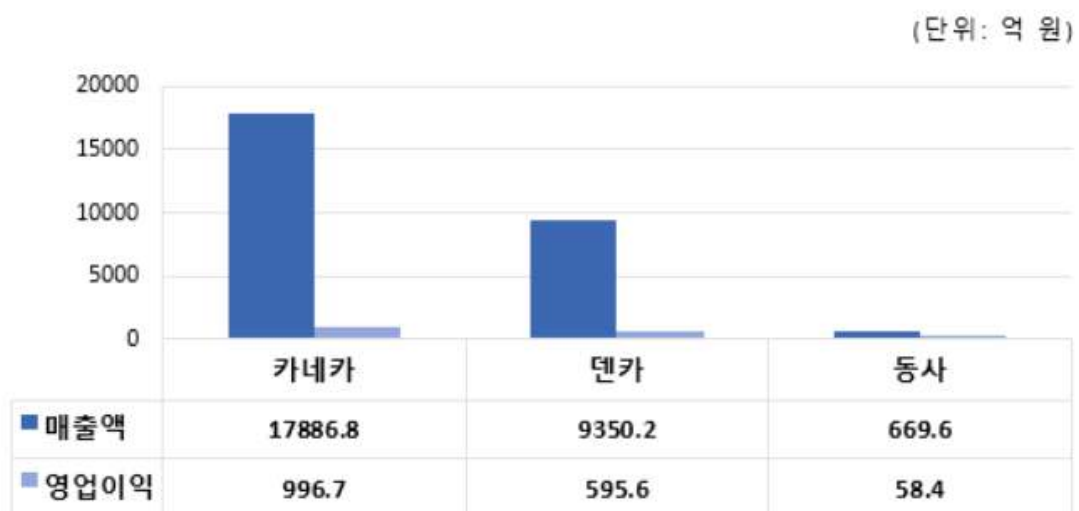
한편, 통계청에 의하면 국내 가발 시장은 2017년 226억 원 규모의 시장을 형성하였으며, 연평균 9.0% 성장하여 2022년에는 348억 원의 시장규모를 형성할 것으로 전망된다. 건강보험심사평가원에 따르면 국내 탈모 환자 중 30대가 26.9%로 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, 20대와 30대를 합한 탈모 인구가 전체 탈모 치료 인구의 약 49%에 달하여, 중장년층뿐만 아니라 청년층의 가발 수요가 증가하고 있다. 최근 가발은 패션 상품으로도 각광받고 있다. 간단한 앞머리 가발이나, 포니테일용 가발, 증모용 가발 등을 가볍게 기분 전환용으로 구매하는 청년층이 증가하고 있다. 탈모 인구가 많아지고 가발 업종이 패션 산업으로까지 확장되면서 가발 관련 시장은 앞으로 계속 팽창할 것으로 전망된다.

■ 관련 주요 기업

가발용 원사 시장은 공식적인 협회나 기관이 존재하지 않아 정확한 시장 점유율을 산출하는 것이 어려우나, 동사가 속하는 난연성 가발용 원사 시장은 국내외 주요 3개 업체가 세계 시장을 과점하는 구조를 띠고 있다. 국내외 영업현황 등을 참고하면 PVC 원사의 경우 일본의 2개 업체(카네카(Kaneka), 덴카(Denka))가 과점 체제를 유지하고 있으며, 동사는 3위의 위치를 점하고 있다. 난연 PET 원사는 세계적으로 일본의 카네카와 동사가 시장을 양분하고 있는 가운데 동사가 2위의 위치를 점하고 있는 것으로 추정된다.

카네카는 화학제품, 기능성 수지, 합성섬유 사업을 영위하고 있는 일본기업으로, 세계 최초로 합성 인조모를 개발하였으며, 합성섬유 부문에서는 모다크릴 원사인 “Kanekalon” 과 난연 PET 원사인 “Protex” 를 주력으로 판매하고 있다. 또한, 브레이드 원사 시장에서 카네카가 독점을 차지하고 있는 형태였으나, 동사의 브레이드 원사인 “ACRA SERIES” 의 점유율이 점차 상승하고 있는 추세이다. 덴카는 전자 재료 및 수지 중심의 사업을 시작으로, 현재 특수혼화재, 특수필름, 가발용 원사 사업까지 영역을 확대하고 있는 일본기업으로 세계 최초로 PVC 원사인 “Toyokalon” 를 개발한 바 있다.

[그림 5] 2021년 기준 가발용 원사 업체의 매출액 및 영업이익 비교



*출처 : 인베스팅닷컴, 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

[표 5] 난연성 가발용 원사 관련 주요기업

종류	제조사	상용화시기
PVC	Denka(일본)	1970년
	Kaneka(일본)	2000년
모다크릴	동사	1999년
	Kaneka(일본)	1965년
난연 PET	동사	2013년
	Kaneka(일본)	2005년
	동사	2005년

*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

■ SWOT

[그림 6] SWOT 분석



■ 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서, 동사는 브롬 난연제를 사용하지 않기 때문에 소각 폐기시 유해한 브롬 가스가 발생하지 않아 친환경적인 인계 난연제를 사용한 가발용 원사 제품을 개발하였으며, 가발용 접착제로도 친환경 성분을 사용하여 환경친화적인 기업 이미지를 보유하고 있다.

동사는 환경 관리 전담 인력을 보유하고 있으며, 세정집진시설과 여과집진시설을 구비하고 월 2회 대기 자가측정을 통해 대기오염 물질을 배출량 기준치 이내로 관리하고 있으며, 폐기물과 폐수 처리 프로세스(폐기물 취탁처리 포함)를 구축하여 환경오염 예방과 개선활동을 지속적으로 추진하고 있다.



사회(S) 부문에서, 동사는 안전 및 보건관리 전담조직을 보유하고 매월 1회 전직원을 대상으로 한 안전, 보건 교육을 실시하고 있으며, 주기적으로 유해화학물질과 관련된 안전 점검을 통해 작업장 내의 위험성을 관리하고 있다. 동사는 임직원들을 위해 매년 1회 이상 인권 교육, 성희롱 교육, 직장 내 괴롭힘 방지 교육을 실시하여 임직원의 인권보호를 보장하고 있다. 또한, 직원 편의시설인 휴게실과 기숙사를 확보하고 국민건강보험 공단 외 추가적으로 근로자 건강검진을 지원하여 임직원들의 쾌적한 업무환경을 조성하고 있다.

동사의 사업보고서(2021.12)에 의하면 동사의 여성 근로자의 비율은 약 18.2%로 동 산업의 여성 근로자 비율인 52.08%를 하회하고 있다. 그러나, 동사 남성대비 여성 근로자의 임금 수준은 86.5%로 동 산업 평균인 70.7%를 상회하며, 남성대비 여성 근로자의 근속연수는 117.3%로 동 산업 평균인 94.8%를 상회하여, 동사는 성별에 따른 고용평등을 위해 노력하고 있는 것으로 보인다.

[표 6] 동사 근로자의 근속연수 및 급여액

성별	직원 수(명)			평균근속연수(년)		1인당 연평균 급여액(백만원)	
	동사	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	89	19	108	9.8	5.8	52	41
여	21	3	24	11.5	5.5	45	29
합계	110	22	132	-	-	-	-

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서(2021.02), 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성



동사의 사업보고서(2021.12)에 의하면 동사는 현재 부패 발생현황에 대한 정기적인 점검을 하고 있으며, 향후 1년 내 윤리 및 부패방지 교육을 실시할 예정이다. 동사의 이사회는 총 6인으로 2인의 사외이사를 보유하고 있으며, 감사위원회는 별도로 설치되어 있지 않으나, 주주총회 결의에 의해 선임된 비상근감사 1인이 감사 업무를 수행하고 있다.

동사는 제23기 정기주주총회를 통해 전자투표를 도입하여 주주 의견권 행사에 편의를 두고 있으며, 현금배당을 실시하고 있어 주주친화 정책을 수행하고 있는 것으로 보인다.

II. 재무분석

신규 시장 선점으로 큰 폭의 외형 확대, 수익성 및 재무안정성은 양호한 수준

주력 제품의 시장 확대 및 기술력 등을 기반으로 큰 폭의 매출 외형 확대를 나타냈으며, 수익성이 흑자 기조를 유지하며 양호한 수준을 보였고, 주요 재무안정성 지표도 양호한 수준을 나타냈다.

■ 합성사 사업부에서의 수출 판매액이 매출액에서 절대적 비중 차지

동사는 가발용 원사 등을 생산하는 합성사 사업 및 안경렌즈용 모노머 등을 생산하는 화학 사업을 주력 사업으로 영위하고 있다. 2021년 기준 부문별 매출 구성은 합성사 사업 90.8%, 화학 사업 및 기타 9.2%를 나타냈고 수출 비중은 92.7%로 대부분을 차지했다.

동사가 제조하는 가발사의 수요처는 미국, 유럽, 아프리카 등지에 거주하는 흑인 고객들로, 기존 매출 정체를 나타냈던 동사는 흑인 인구가 밀집된 아프리카 시장 판매 확대 등으로 2020년 및 2021년 큰 폭의 매출 외형 확대를 나타냈으며, 매출액증가율은 각각 15.3%, 37.0%를 기록하여 양호한 실적을 나타냈다.

■ 과점 체제의 시장에서 신규 시장 판매 확대 등으로 2021년 전년에 이은 외형 확대 지속

동사가 속한 난연성 원사 시장은 기술 집약적 산업으로 경기 변동에 비교적 민감하지 않은 성격을 띠며, 동사를 비롯한 국내외 3개 업체의 과점 체제를 형성하고 있다. 2019년 전년 대비 4.8% 감소한 423.9억 원의 매출액을 기록, 실적 정체를 나타냈던 동사는 브레이드용 원사의 아프리카 시장 판매 확대 등에 힘입어 2020년 전년 대비 15.3% 증가한 488.9억 원, 2021년 전년 대비 37.0% 증가한 669.6억 원의 매출액을 기록하여 실적 반등 및 외형 확대를 나타냈다.

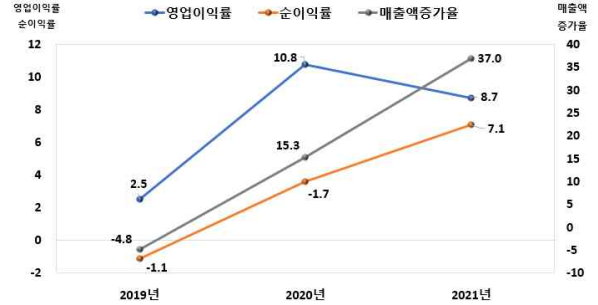
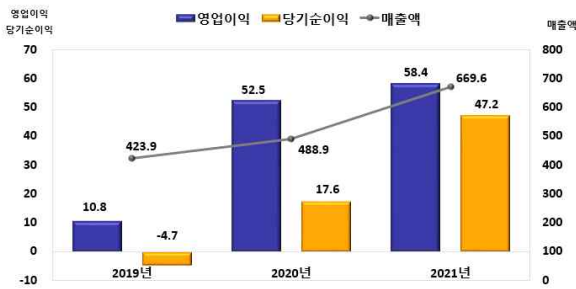
■ 흑자 전환 이후 매출액영업이익률은 양호한 수준, 외화 관련 영업외수지에 따라 매출액순이익률은 변동

동사가 속한 난연성 원사 제조업은 노동 집약적 성격을 띠는 일반적인 가발 봉제업 대비 노무비가 전반적인 영업비용[매출원가+판매비와관리비]에서 차지하는 비중이 상대적으로 높지 않은 수준이나, 동사는 수출액이 매출액에서 차지하는 비중이 절대적으로, 외환차익/차손, 외화환산손익 등 환율 관련 영업외수지에 따라 전체수익성이 변동을 나타냈다.

2019년 순손실이 발생했던 동사는 2020년 흑자로 전환하였으며, 2021년 매출 증가 지속 및 전년 수준의 원가 부담으로 매출액영업이익률은 전년 10.8%에서 8.7%로 소폭 감소했으나, 영업이익 규모는 58.4억 원으로 증가했다. 또한, 외환차익, 외화환산이익 규모 증가 등으로

영업외수지 적자 폭은 감소하여 2021년 매출액순이익률은 전년 3.6%에서 7.1%로 증가했으며, 순이익 규모는 47.2억 원으로 전년 17.6억 원에서 크게 증가하였다. 이에 따라 동사의 전반적인 수익성 지표는 양호한 수준을 지속했다.

[그림 7] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



매출액/영업이익/당기순이익 추이

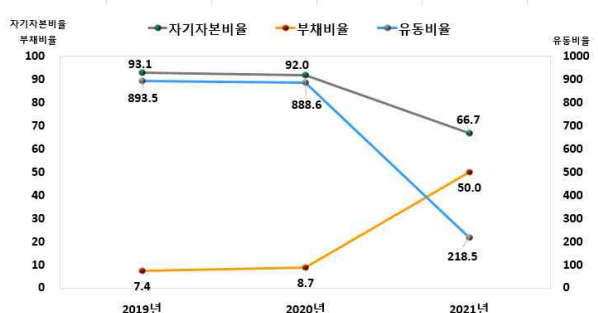
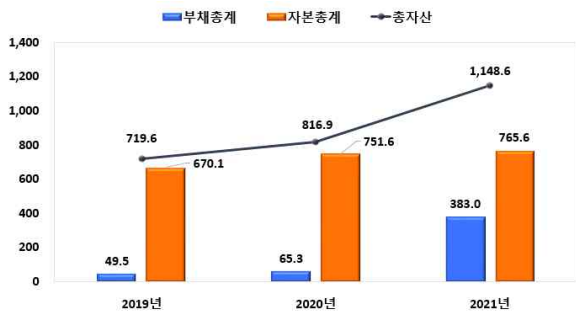
증가율/이익률 추이

*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

■ 전환사채 발행에 따라 2021년 주요 재무안정성 지표 악화되었으나 여전히 양호한 수준 유지

순이익의 내부 유보 및 주식발행초과금 등으로 일정 수준의 자기자본을 보유하고 있는 가운데, 2021년 6월 시설자금 및 운영자금 목적의 300억 원 규모 전환사채 발행 등으로 인한 부채 부담이 증가하였으나, 기말 주요 재무안정성 지표는 부채비율 50.0%, 자기자본비율 66.7%를 기록하며 여전히 양호한 수준을 보였다. 또한, 2021년 말 유동비율이 218.5%를 기록한 가운데, 일정 수준의 현금성 자산을 보유하고 있으며 상기 전환사채를 제외한 차입성 부채 부담이 전무하여 전반적인 재무안정성 및 유동성이 양호한 수준을 견지했다.

[그림 8] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



자산/부채/자본 비교

자본구조의 안정성

*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성



[표 7] 동사 연간 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2019년	2020년	2021년
매출액	423.9	488.9	669.6
매출액증가율(%)	-4.8	15.3	37.0
영업이익	10.8	52.5	58.4
영업이익률(%)	2.5	10.8	8.7
순이익	-4.7	17.6	47.2
순이익률(%)	-1.1	3.6	7.1
부채총계	49.5	65.3	383.0
자본총계	670.1	751.6	765.6
총자산	719.6	816.9	1,148.6
유동비율(%)	893.5	888.6	218.5
부채비율(%)	7.4	8.7	50.0
자기자본비율(%)	93.1	92.0	66.7
영업현금흐름	-73.5	72.1	0.7
투자현금흐름	1.8	23.3	-354.1
재무현금흐름	-21.9	-36.2	284.7
기말 현금	155.7	208.6	142.3

*출처: 동사 사업보고서(2021.12)

Ⅲ. 주요 변동사항 및 향후전망

영위 산업에서의 시장 지위 및 기술력, 사업영역 확대 등으로 성장세 지속 기대

난연성 가발용 원사 사업에서의 시장 지위 및 기술력, 최대주주 변경에 따른 향후 사업영역 확대 등으로 동사의 중장기적 성장이 기대된다.

■ 기술 집약적 영위 사업에서의 시장 지위, 기술력 및 사업영역 확대를 기반으로 중장기적 성장 기대

동사가 속한 난연성 원사 시장은 기술 집약적 성격을 띠고 있으며 제품의 기능성 등이 주요 경쟁 요인이다. 동사는 난연성 원사와 관련한 다수의 특허권 등을 보유하여 그 기술력을 입증했으며, 친환경적 인계 난연제를 사용한 제품 개발, 빠른 납기가 가능한 다품종 소량생산으로 경쟁력을 향상시켰다. 동사는 남아프리카 공화국에 현지 법인을 설립하여 해당 시장에서의 경쟁력을 제고시켰으며, 공시 사항에 의하면 이는 2021년 동사 매출 증가에 큰 기여를 했다. 또한, 2021년 6월 300억 원 규모의 전환사채를 발행, 이를 국내외 생산설비 증설자금 및 해외법인 운영자금으로 사용중에 있다.

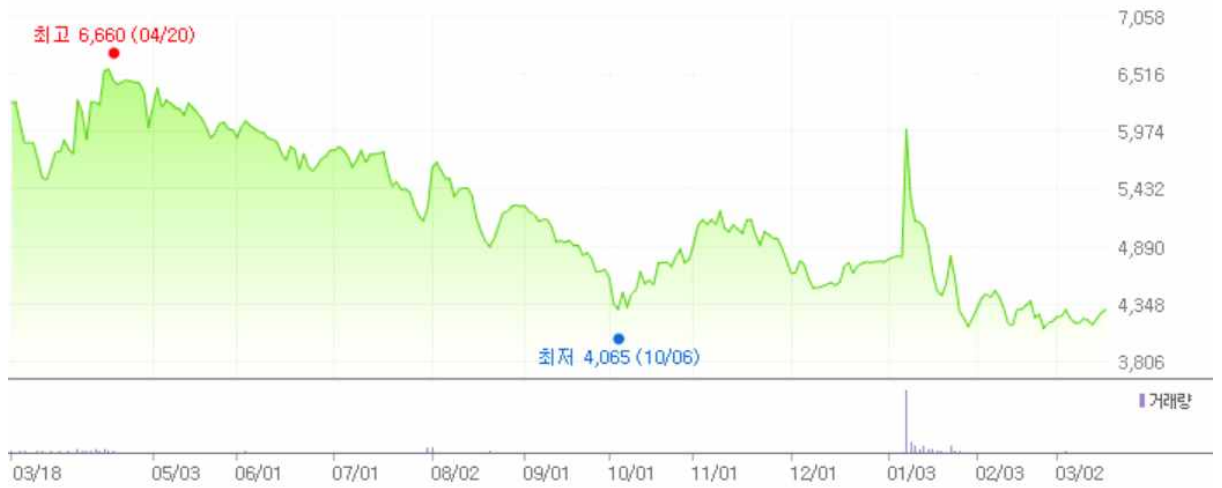
한편, 동사는 2021년 5월 최대주주 변경을 수반하는 주식양수도 계약을 체결한 가운데, 이에 따라 동사의 최대주주는 기존 김종천 전 대표이사 외 8인에서 자동차용 공조장치 부품 제조업체인 세원으로 변경되었으며, 사업보고서(2021.12) 기준 지분율은 28.4%이다. 경영참여 목적의 계약 건으로 이에 따라 동사는 자율주행, 전기차, 수소차, 블록체인, 바이오 의약품 등의 사업목적을 추가하는 등 향후 양사의 사업 시너지 확대에 따른 중장기적 성장이 기대된다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
최근 1년 내 증권사 투자 의견 없음.			

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 9] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2022년 03월 18일)