



한국IR협의회

기업리서치센터 | 기업분석 | 2025.08.14

KOSDAQ | 자본재 동화기업 (025900) 목재 및 2차전지 전문기업

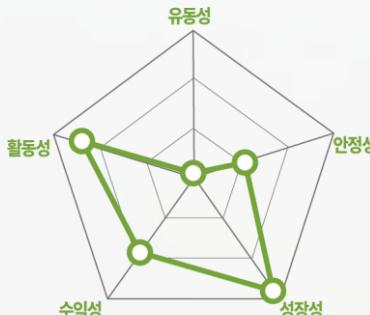
체크포인트

- 1948년에 설립된 보드(파티클 보드, 중밀도 섬유판) 및 바닥재 전문기업. 2019년 파낙스이텍(現 동화일렉트로라이트) 인수를 통해 2차전지 소재사업으로 확장. 2024년 매출 기준 보드 64.1%, 바닥재 16.4%, 화학 19.5%
- 투자포인트: 1) 태국산 파티클 보드 반덤핑관세 부과 2) 원가 개선 노력 3) 전해액: 미국 배터리 벨트에 선택과 집중
- 건설경기 부진과 고객들의 설비 가동 지연으로 2025년에는 매출액 8,220억 원(yoy -10.5%), 영업이익 47억 원(yoy 71.8%) 예상

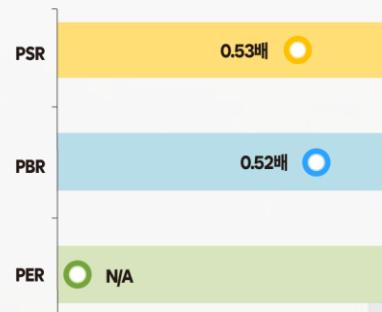
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



동화기업 (025900)

KOSDAQ

자본재

Analyst 김선호 shkim@kirs.or.kr

RA 이희경 hk.lee@kirs.or.kr

목재 및 2차전지 전해액 전문기업

1948년에 설립된 보드(파티클 보드, 중밀도 섬유판) 및 바닥재 전문기업. 2019년 파낙스이텍(現 동화일렉트로라이트) 인수를 통해 2차전지 소재 사업으로 확장. 2024년 매출 기준 보드 64.1%, 바닥재 16.4%, 화학 19.5%

태국산 파티클 보드에 대한 반덤핑관세 부과

국내 파티클 보드(PB) 공급의 71.5%가 수입이며, 대부분을 태국산 PB가 차지. 2024년 10월 한국합판보드협회가 태국산 PB에 반덤핑 제소했으며, 2025년 7월 4일부터 11.82%~17.19%의 잠정 반덤핑관세 부과 중. 동화기업 PB 제품 가격 하락 압력이 완화될 것으로 전망

원가 개선

사업장일반폐기물로 분류되어 위탁처리해야 했던 폐목분을 연료로 사용할 수 있게 되면서 연간 50억 원 내외 수준의 비용 절감 기대. REC 제도 개편으로 목재 조달 환경 개선 예상. 노후 공장 혁신으로 경상이익 약 25억 원 개선 전망

전해액: 미국 남동부 배터리 벨트에 선택과 집중

주요 종속회사 동화일렉트로라이트는 2025년 2월 미국 테네시주에 연 8.6만 톤 규모의 전해액 설비 준공. 어려운 영업환경에도 불구하고 전해액 첨가제 기술과 지리적 이점으로 신규 설비의 활약 기대

전해액 업체로서 충분한 평가를 받지 못한 상황

주가 반등을 위해서는 건설 업황 개선과 전해액 설비 가동률 상승이 필요

Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	9,324	11,004	9,632	9,180	8,220
YoY(%)	25.2	18.0	-12.5	-4.7	-10.5
영업이익(억원)	1,049	724	-166	167	47
OP 마진(%)	11.3	6.6	-1.7	1.8	0.6
지배주주순이익(억원)	395	384	-845	-123	-56
EPS(원)	782	760	-1,672	-243	-111
YoY(%)	68.2	-2.8	적전	적지	적지
PER(배)	50.5	26.2	N/A	N/A	N/A
PSR(배)	2.1	0.9	1.3	0.5	0.6
EV/EBITDA(배)	15.8	12.3	37.4	15.8	17.8
PBR(배)	3.2	1.5	1.4	0.5	0.6
ROE(%)	6.7	5.9	-10.9	-1.4	-0.6
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (8/8)	9,640원
52주 최고가	13,940원
52주 최저가	7,790원
KOSDAQ (8/8)	809.27p
자본금	106억원
시가총액	4,874억원
액면가	200원
발행주식수	51,841주
일평균 거래량 (60일)	11만주
일평균 거래액 (60일)	10억원
외국인지분율	50.94%
주요주주	동화인터내셔널 외 12인
	67.42%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	14.2	14.1	-22.9
상대주가	10.7	4.7	-29.0

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 'EBITDA 마진율', 활동성 지표는 '순운전자본 회전율', 유동성 지표는 '유동비율'. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶ '글로벌 세그먼트'는 코스닥 시장 내 재무실적과 시장평균, 기업지배구조가 우수한 기업으로 한국거래소에서 선정한 기업



기업 개요

1. 연혁

목재 및 2차전지 전해액 전문업체

동화기업은 1948년에 설립된 목재 전문기업이며 2019년에 파낙스이텍을 인수하여 2차전지 소재 사업에도 진출했다.

<보드(PB, MDF) 및 마루 사업>

동사는 1975년 국내 최초의 PB(Particle Board, 파티클 보드) 공장을, 1986년 국내 최초의 MDF(Medium-Density fiberboard, 중밀도 섬유판) 공장을 준공했다. 1992년에는 PB나 MDF의 표면 마감처리에 쓰이는 LPM(Low Pressure Melamine, 저압 멜라민) 공장과 PB나 MDF의 표면에 디자인 필름을 붙인 가공보드 MFB(Melamine Faced Board, 멜라민 마감 보드) 공장을 준공했다. 1994년에는 MDF 2공장, 1995년에는 PB 2공장을 준공했다. 1996년 강화마루 공장을 준공하여 바닥재 시장에 진입했다.

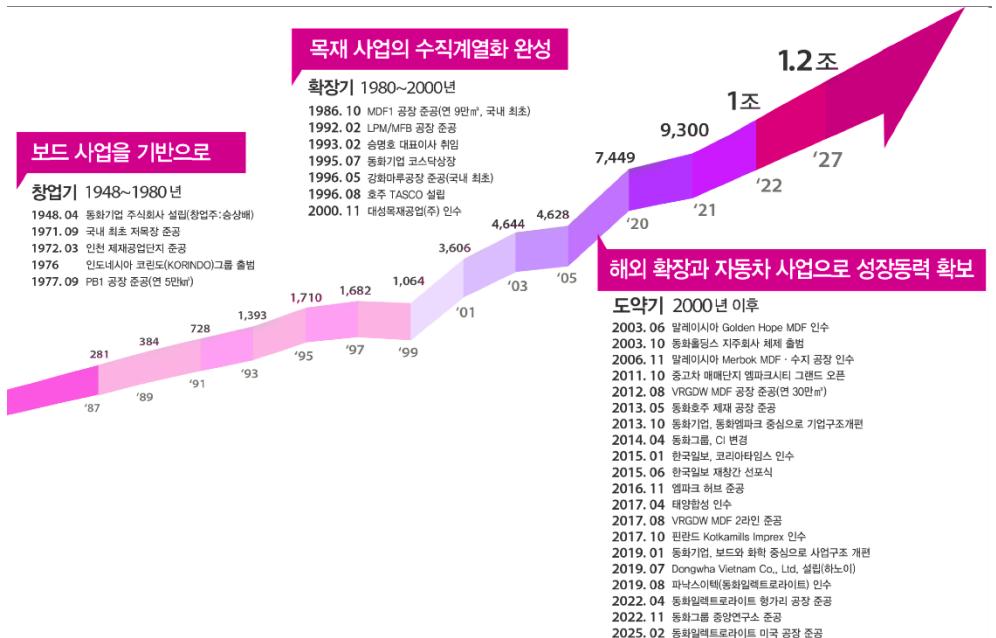
<화학 사업>

목재 부문 수직계열화를 위해 1989년에는 접착제의 원료인 포르말린 공장, 1991년에는 접착제 역할을 하는 수지와 방수 코팅제인 왁스 공장을 가동하기 시작했다. 2017년에는 국내 액상 페놀수지 생산량 규모 1위 업체인 태양합성을 인수하여 화학 사업을 강화했다.

2001년에는 건축용 산업소재 테고(TEGO) 필름 공장을 준공해 사업 다각화에 나섰다. 2017년 핀란드의 테고 필름 업체 Kotkamills Imprex(코트카밀 임프렉스)를 인수하여, 세계 2위 규모의 설비 규모를 갖추게 됐다.

2019년에는 2차전지 전해액 제조 기업인 파낙스이텍을 인수하여 2차전지 전해액 사업에 진출했다.

동화기업 연혁



자료: 동화기업, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 주요 종속회사 및 기업개요

보드 및 바닥재:

2024년 매출은 보드(PB, MDF) 64.1%, 바닥재 16.5%, 화학사업 19.5%로 구성된다.

본사 및 베트남 종속회사가 담당

보드(PB, MDF)와 바닥재 사업은 둘화기업 본사와 VRG 둘화(지분율 50%), 둘화 베트남(지분율 68%)이 맡고 있다.

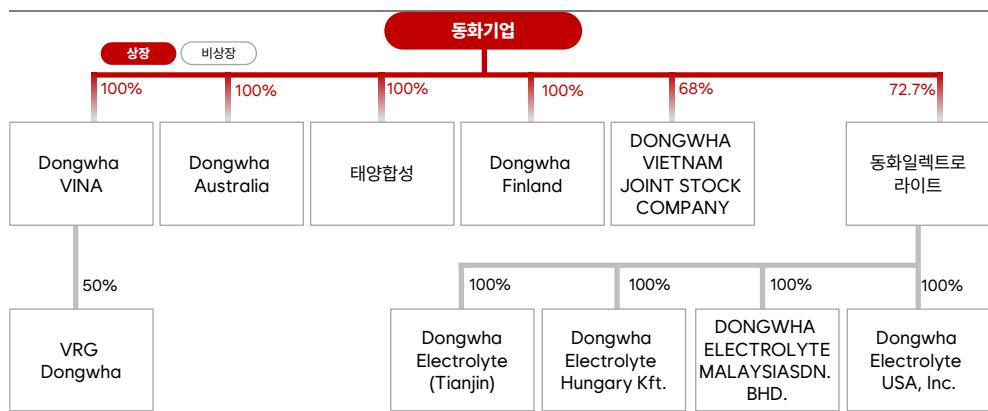
화학:

동화 비나는 VRG 동화의 지주회사이다. 호주 현지에서 원목을 가공하여 제재목을 등을 생산하는 동화 호주(지분율 100%)는 2025년 6월 30일 지분이 전량 매각됐다.

본사 및 태양합성, 핀란드 법인

화학사업은 동화기업 본사와 태양합성(지분율 100%), 동화 핀란드(지분율 100%), 동화일렉트로라이트(72.7%)가 영위하고 있다.

동화기업 주요 조소회사



자료: 동화기업, 한국IR협의회 기업리서치센터

동화기업 주요 종속회사(2024년 기준)

(단위: 백만원)

구분	주요영업활동	지분율	매출액	영업순익	당기순손익	기타포괄손익	총포괄손익
동화 호주	보드(제재목)	100%	75154	8,641	8,352	1,733	10,085
동화 비나	비금융지주, 보드(MDF)	100%	182,107	9,795	8,276	10,159	18,435
태양한성	화학(공업용 접착제)	100%	36,017	2,813	1,767	-12	1,755
동화 핀란드	화학(산업용 필름)	100%	24,574	-8,180	-10,310	807	-9,504
동화 베트남	보드(MDF)	68%	114,532	-702	-10,471	1,084	-9,387
동화일렉트로라이트	화학(전해액)	72.70%	66,030	-5,096	-15,668	9,536	-6,132

자료: 동화기업, 한국IR협의회 기업리서치센터

주) 1) 동화비나 및 동화일렉트로라이트 실적은 연결 기준으로 주요 종속회사 실적이 포함되어 있음 2) 동화 호주는 2025년 6월 30일로 매각 완료

보드(PB, MDF) 및 바닥재

목재 기반의 보드 및 바닥재 등을 생산, 판매한다. 보드의 주요 제품으로는 가구의 원자재로 쓰이는 PB, MDF와 이 보드 표면에 디자인 필름을 입힌 MFB(Melamine Faced Board, 가공보드)가 있다. 바닥재로는 주거 및 사업 공간에 사용되는 강화마루와 강마루 등을 생산하여 건설사, 가구사, 인테리어 업체 등에 공급한다.

국내뿐만 아니라 해외 법인을 통해 생산 및 판매가 이뤄지고 있다. VRG 동화는 베트남 남부에 위치하고 있으며, VRG(Vietnam Rubber Group, 베트남 고무그룹)과 합작으로 MDF를 생산한다. 동화 베트남은 베트남 북부에 위치하고 있으며 MDF와 강화마루를 생산한다. 제재료 양체 동화호주는 2025년 6월 30일로 지분 전량을 매각된다.

동화기업의 보드 및 바닥재 생산공정



자료: 동화기업, 한국IR협의회 기업리서치센터

화학

보드 및 바닥재와의 시너지를 기반으로 한 정밀화학 및 2차전지 소재 사업을 영위하고 있다.

자체 목재 사업에 필요한 정밀화학 소재 직접 생산하며, 외부에도 판매한다. 2017년에 인수한 태양합성(지분율 100%)에서 폐늘수지를, 핀란드의 동화핀란드(구 Kotkamills Imprex, 지분율 100%)에서 테고 필름 및 산업용 필름을 생산판매하고 있다.

2차전지 소재 사업은 2019년에 인수한 동화일렉트로라이트(구 파낙스이텍, 지분율 72.7%)에서 영위하고 있다. 2차전지의 4대 소재 중 하나인 전해액을 국내 대형 2차전지 업체에 납품하고 있다. 동화일렉트로라이트는 연간 약 15.5만 톤(한국 1만톤, 중국 1.3만톤, 말레이시아 1만톤, 헝가리 3.6만톤, 미국 8.6만톤)의 전해질 생산설비를 갖추고 있으며, 배터리 업체 생산기지와 인접한 곳에 위치해 있다.

동화일렉트로라이트 전해액 설비 위치



자료: 동화기업, 한국IR협의회 기업리서치센터

▣ 주요주주

1대주주 동화인터내셔널

49.06%

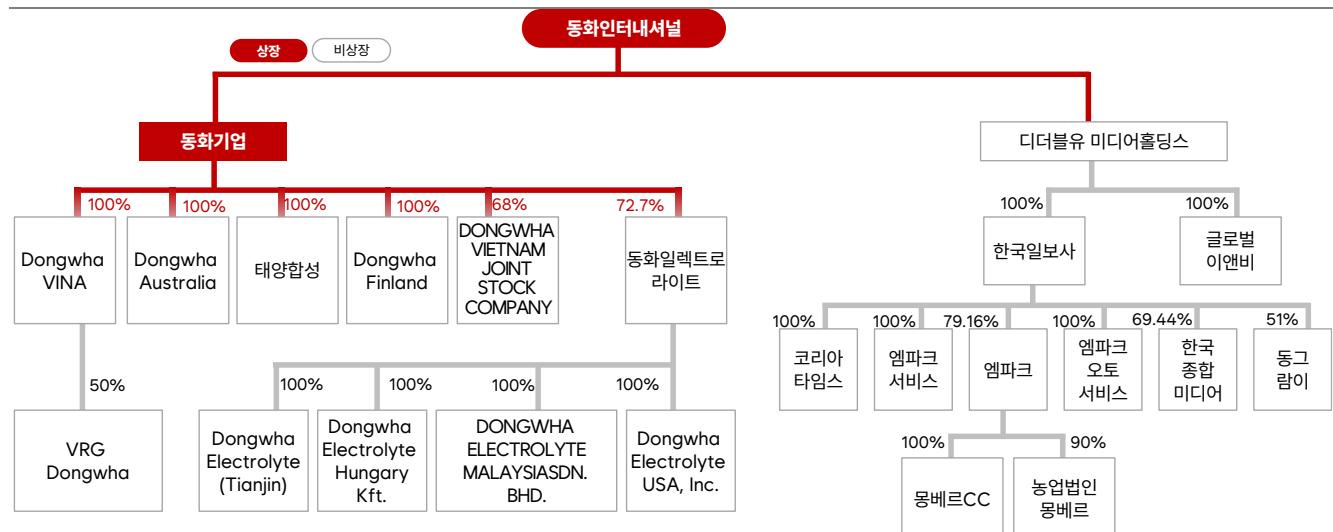
2025년 1분기 기준 최대주주 및 특수관계인의 지분율은 67.49%이다.

1대주주는 동화인터내셔널로 지분율은 49.06%이다. 동화인터내셔널은 홍콩에 있는 동화그룹의 지주회사로 동화기업의 지분과 DW유미디어홀딩스의 지분 40.64%를 보유함으로써 동화 그룹을 이끌고 있다. 동화인터내셔널의 최대주주는 승명호 동화기업 회장으로 지분율은 80%이다.

2대주주는 승은호 코린도그룹 회장으로 승상배 동화기업 창업주의 장남이다. 지분율은 5.81%이다. 동화기업은 그의 동생 승명호 회장이 가업을 이어받았다. 3대주주는 승지수 동화기업 부회장으로 지분율이 3.37%이다.

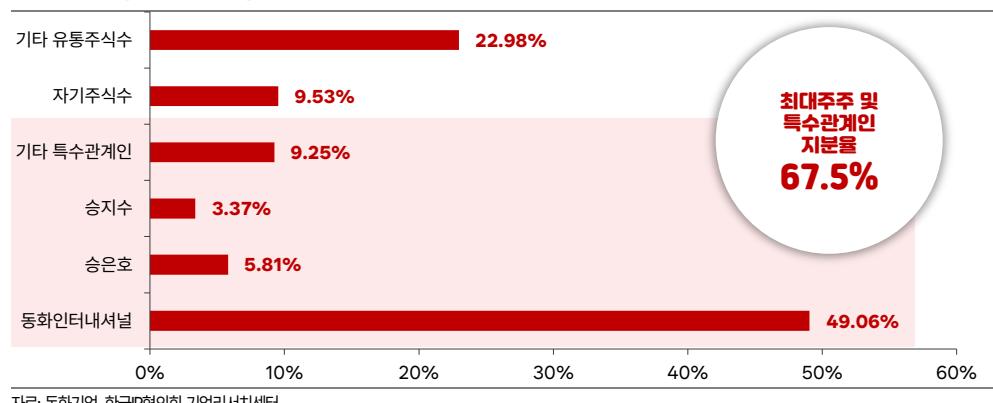
우리사주조합이 보유한 지분은 없으며, 자사주 비중은 9.53%이다.

동화인터내셔널의 주요 지배구조



자료: 동화기업, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요주주 구성(2025년 1분기)



자료: 동화기업, 한국IR협의회 기업리서치센터

 산업 현황

1 보드

PB(Particle Board, 파티클 보드)는 목재를 분쇄하여 얻은 작은 조각이나 텁밥과 같은 목재 부산물을 주원료로 한다. 이 원료에 접착제를 혼합한 후, 고온의 압력을 가해 판재 형태로 압착하여 만든다. 제조 과정의 특성상 MDF에 비해 입자가 크고 거칠며, 단면을 보면 나무 알갱이의 질감이 그대로 드러난다.

MDF(Medium-Density Fiberboard, 중밀도 섬유판)는 목재를 파티클보다 훨씬 미세한 섬유(Fiber) 단위까지 분해하여 원료로 사용한다. 이 고운 목재 섬유에 접착제를 섞어 고온, 고압으로 압착하여 제조하는 목재 합성물이다. 그 결과 PB보다 밀도가 높고, 표면이 매우 매끄럽고 균일한 판재가 만들어진다.

PB는 목질 보드 중 가장 저렴한 소재로, 대량 생산되는 조립식 가구나 가격 경쟁력이 중요한 기성 가구 시장에서 압도적인 사용률을 보인다. 특히 주방 가구의 몸통이나 싱크대 제작에 거의 대부분 사용된다.

MDF는 PB보다 밀도가 높아 더 높은 강도를 가진다. 또한 균일한 구조를 갖고 있어 변형에 대한 저항성이 상대적으로 높은 편이다. MDF의 가장 큰 장점 중 하나는 매끄럽고 균일한 표면이다. 이 특성 덕분에 도장(페인팅), 라우팅(홈파기), 정밀 재단 등 복잡하고 섬세한 디자인 가공에 매우 적합하다. 반면 PB는 표면이 거칠어 도장이 어렵기 때문에, 대부분 표면에 LPM(Low Pressure Melamine), 무늬목 시트지 등 별도의 마감재를 접착하여 사용한다.

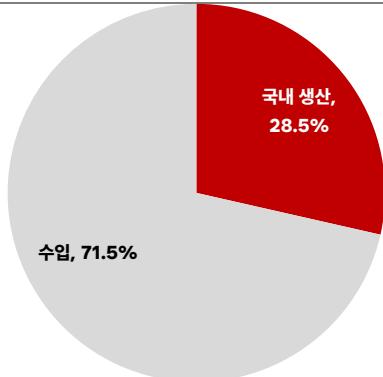
PB와 MDF는 단순한 원자재를 넘어 한국의 주요 산업인 가구, 인테리어, 건설업의 경쟁력과 수익성에 직접적인 영향을 미치는 전략적 자재이다. 이들 소재는 원목이나 합판에 비해 가격이 저렴하고, 뒤틀림이나 변형이 적으며, 대량 생산에 용이한 규격화된 품질을 제공하여 원목을 대체하는 필수재로 자리 잡았다.

이러한 중요성 때문에 PB와 MDF의 가격 및 수급 안정성은 후방 산업 전체의 건전성을 좌우한다. 실제로 한샘, 현대리바트와 같은 국내 대표 가구 기업들은 원자재 가격 급등 시기에 막대한 원가 압박을 경험했으며, 이는 기업의 분기 실적에 직접적인 타격을 주었다.

태국산이 국내 PB 시장을 주도

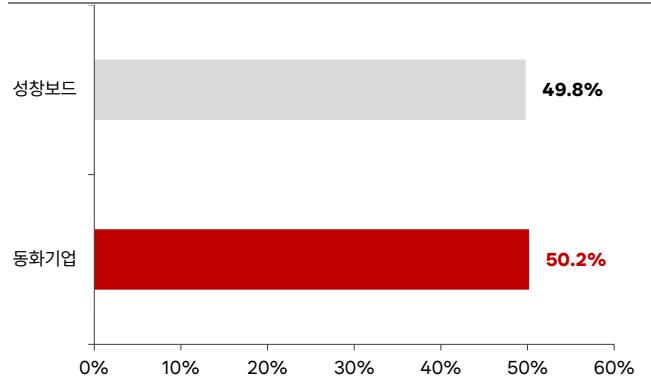
국내 PB의 공급은 수입산 비중이 높다. 2024년 국내에서 수입한 해외 PB는 134.4만m³로 국내 공급량의 71.5%를 차지한다. 나무를 작은 입자 형태로 분쇄하여 만들기 때문에 가공 기술보다는 원재료와 인건비 등 원가 가격 경쟁력이 중요하다. 수입산에서는 태국산 비중이 86.3%로 절대적으로 높은 비중을 차지한다. 기타 수입지역에는 인도네시아, 루마니아, 말레이시아 등이 있다. 국내에서 PB를 생산하는 업체는 동화기업과 성창보드가 있으며, 국내 시장을 양분하고 있다. 2024년 생산량은 53.7만m³로 추정된다. 국내에서 조달되는 목재칩은 주로 국내 산림의 벌채 과정에서 발생하는 부산물이나 제재소 잔여물로부터 생산된다. 그러나 국내 목재칩 생산량이 많지 않아 국내 PB 업체들의 원가 구조는 상대적으로 열위에 있다. 2024년 기준 국내 목재자급률은 18.1%에 머물고 있다.

국내 PB 공급 비중(2024년)



자료: 합판보드협회, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 PB 시장점유율(2024년, 수입 제외)



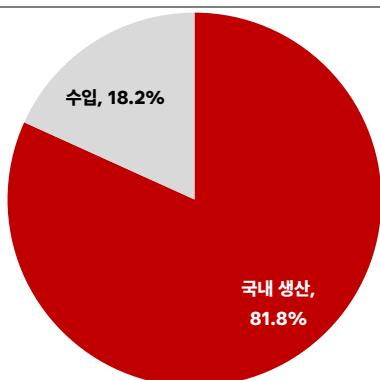
자료: 합판보드협회, 한국IR협의회 기업리서치센터

PB보다 국내산 중심의

MDF 수급

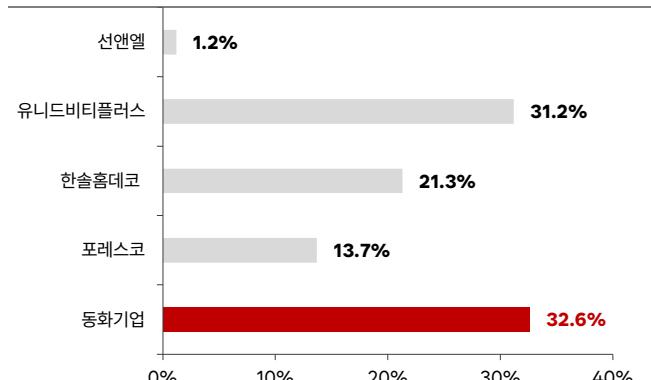
MDF의 공급은 국내 비중이 높다. 2024년 국내에서 생산한 MDF는 126.5만m³(내수 125.1m³, 수출 1.4만m³)로 국내 공급량의 81.8%를 차지한다. 목재를 미세한 섬유 형태로 완전히 해체한 후 접착제와 섞어 고온, 고압으로 압축하는 MDF는 폐목재나 제재소 부산물 등을 효율적으로 수집하여 섬유로 가공하는 기술력과 인프라가 경쟁력에 미치는 영향이 크다. 국내에서는 동화기업이 점유율 32.6%로 1위 사업자이며, 유니드비티플러스, 한솔홈데코, 포레스코, 선앤엘까지 총 5개 업체가 MDF를 생산하고 있다. 2024년 국내에서 수입한 MDF는 28.2만m³로 국내 공급량의 18.2%를 차지하며, MDF 또한 태국이 차지하는 비중이 75.9%로 가장 높다.

국내 MDF 공급 비중(2024년)



자료: 합판보드협회, 한국IR협의회 기업리서치센터

MDF 시장점유율(2024년, 수입 제외)

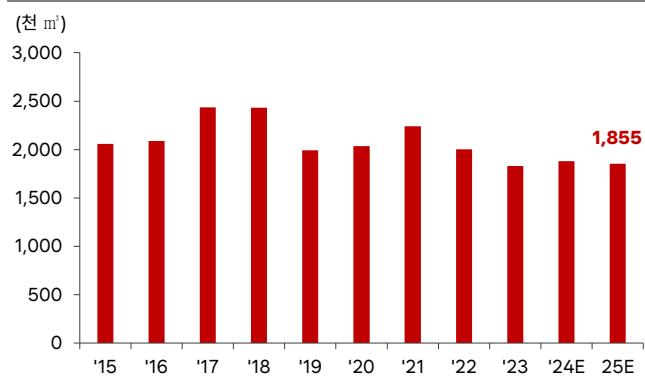


자료: 합판보드협회, 한국IR협의회 기업리서치센터

보드 부문 수요 부진 지속 전망

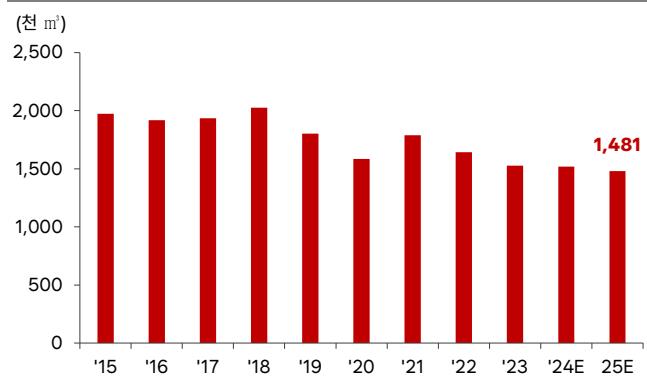
국립산림과학원에 따르면 2025년 국내 보드 수요량은 부진이 지속될 것으로 예상하고 있다. PB의 수요량은 185.5만 m³로 전년대비 1.4% 감소, MDF 수요량은 148.1만m³로 전년대비 2.5% 감소를 전망하고 있다. 건설 수주액 및 허가 착공 면적 등 건설경기 선행 지표 악화가 지속되는 가운데, 주택 거래량 부진, 아파트 건설 물량 감소 영향을 피할 수 없을 것으로 보인다.

국내 PB 시장 수요량



자료: 국립산림과학원, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 MDF 시장 수요량



자료: 국립산림과학원, 한국IR협의회 기업리서치센터

▣ 목질 바닥재

비박재:

바닥재 시장은 소재에 따라 크게 세 가지 주요 카테고리로 나뉜다.

1)PVC

가장 높은 비중을 차지하는 것은 PVC 바닥재이다. 매출액 기준으로 전체 바닥재 시장의 약 60%를 차지하는 것으로 추정된다. PVC 바닥재는 가격 경쟁력과 다양한 디자인 구현 능력, 시공 편의성 등을 바탕으로 폭넓은 수요층을 확보하고 있다.

두 번째로 높은 비중을 차지하는 것은 목질 마루이다. 매출액 기준으로 전체 바닥재 시장의 약 20~30%를 차지하는 것으로 추정된다. 목질 마루는 자연스러운 미감과 고급스러운 분위기 연출이 가능해 자가 주택의 경우 높은 선호도를 보인다.

나머지는 세라믹 타일 및 기타로 주로 상업 공간이나 주거 공간의 특정 구역(현관, 주방, 욕실 등)에 사용된다.

목질 바닥재는 원목마루, 합판마루, 강화마루와 강마루로 구분할 수 있다.

원목마루(Solid Wood Flooring)는 통원목을 그대로 가공하여 만든 마루이다. 천연 나무의 질감과 무늬를 그대로 느낄 수 있어 가장 고급스러우며, 자재 자체에 접착제 사용이 거의 없어 유해물질 방출이 적다는 장점이 있다. 목질 바닥재 시장에서 최고급 바닥재로 인식되며, 최고급 프리미엄 시장에서 쓰이고 있다. 단점은 목질 바닥재 중 가장 비싸다는 것과 습도와 온도 변화에 민감해 수축, 팽창, 뒤틀림이 발생하기 쉽다.

합판마루(Engineered Wood Flooring)는 얇게 캐여 겹의 합판 위에 2~3mm 두께의 얇은 천연 원목을 붙여 만든다. 원목마루와 비슷한 질감을 갖고 있으면서, 여러 겹의 합판이 교차로 붙어 있어 원목마루보다 치수 안정성 (Dimensional Stability)이 뛰어나 변형이 적다. 단점은 표면이 원목이라 찍힘, 긁힘에 약하고, 표면 원목이 얇아 목재 표면을 다듬는 샌딩 작업이 어렵거나 1~2회로 제한된다. 과거 온돌마루로 불리며 시장을 주도했으나 강마루에 밀려 주력 시장에서 밀려난 상황이다.

강화마루(Laminate Flooring)는 HDF(High-Density Fiberboard, 고밀도 섬유판) 위에 나무 무늬 필름과 보호 필름을 올려놓고 한 번에 열과 압력을 기해 압축, 접합한 마루이다. 표면 강도가 매우 높아 찍힘과 긁힘에 강하고, 비교적 가격

이 저렴하다. 접착제를 사용하지 않고 끼워 맞추는 클릭 방식으로 시공하여 철거 및 재시공이 용이하다. 단점은 바닥과 마루 사이에 약간의 공간을 두는 시공방식이기 때문에 소음이 발생할 수 있고, 열전도율이 떨어진다. 또한 HDF 소재가 습기에 장기간 노출되면 틈새가 벌어지거나 부풀어 오를 수 있다.

강마루(Hybrid Flooring)는 몸통 역할을 하는 코어 소재에 따라 합판 강마루와 섬유판 강마루로 나뉜다.

합판 강마루는 가장 일반적이고 전통적인 형태의 강마루이다. 보통 강마루라고 하면 합판 강마루를 의미하는 경우가 많다. 여러 겹의 얇은 나무판을 쌓은 합판(Plywood) 위에 나무 무늬 HPL(High-Pressure Laminate, 고압 라미네이트) 필름을 붙여 만든다. HPL 필름은 여러 겹의 종이(오버레이, 모양지, 크라프트지)를 멜라민, 페놀 수지에 적셔 고온에서 강한 압력으로 압축하여 만든다. 별도의 시트 형태로 먼저 만들기 때문에 강화마루 대비 제조원가가 높다. 합판 강마루는 합판마루의 안정성과 강화마루의 내구성을 결합한 형태이다. 합판마루처럼 바닥에 접착 시공하여 난방 효율이 높고, 소음에서 비교적 자유롭다. 표면이 단단하여 찍힘, 긁힘, 오염에 강한 편이다. 접착 시공이기 때문에 철거 및 재시공이 어렵다.

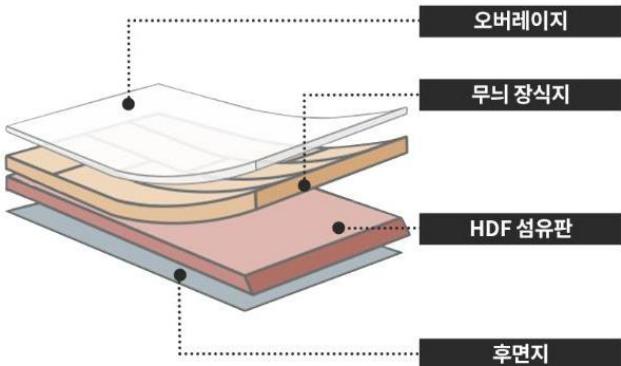
섬유판 강마루는 최근 기술 발전과 함께 점유율을 빠르게 높여가고 있는 새로운 형태의 강마루이다. 섬유판 강마루는 강화마루와 동일한 HDF(High-Density Fiberboard, 고밀도 섬유판) 코어를 사용하지만, HPL(High-Pressure Laminate, 고압 라미네이트) 필름을 사용한다는 점에서 합판 강마루와 동일하다. 코어 재료인 HDF가 합판보다 원재료 수급이 용이하여 합판 강마루보다 가격이 저렴하고, 접착 시공이 가능해 강화마루의 단점을 보완한 제품으로 평가 받는다.

마루의 종류

	①원목마루	②합판마루	③강마루	④강화마루
가격	●●●●	●●●○	●●○○	●○○○
천연 질감	●●●●	●●●○	●●○○	●●○○
패턴 다양성	●●○○	●●○○	●●●●	●●●●
열전도성	●●●○	●●●○	●●●●	●●○○
차음성	●●●○	●●○○	●●○○	●○○○
내구성	●●○○	●○○○	●●●○	●●●●
시공 방법	접착식			비접착식

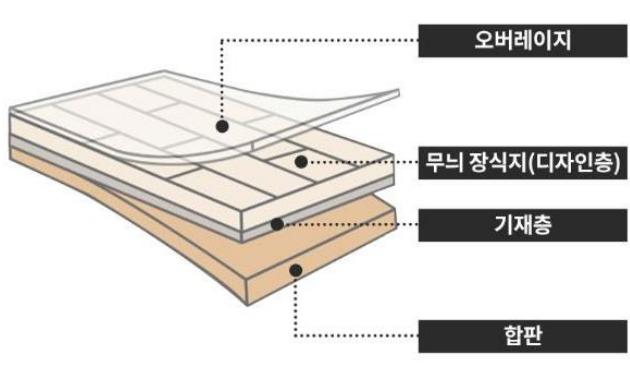
자료:LX하우시스, 한국IR협의회 기업리서치센터

강화마루 구조



자료:LX하우시스, 한국IR협의회 기업리서치센터

합판 강마루 구조



자료:LX하우시스, 한국IR협의회 기업리서치센터

목질 바닥재에서는 과거 주류를 이루었던 강화마루를 제치고, 강마루가 시장의 지배적인 제품으로 부상했다. 강마루가 강화마루보다 선호되는 이유는 한국의 주거 환경과 생활 방식에 더 적합한 장점들을 갖고 있기 때문이다. 핵심적인 이유는 난방 효율, 소음에서 찾을 수 있다.

난방효율

강마루는 바닥에 직접 접착하는 방식으로 시공되기 때문에 바닥 난방의 열이 손실 없이 그대로 마루 위에 전달되어 난방 효율이 높다. 반면, 강화마루는 바닥에 띄워서 시공하기 때문에 중간에 공기층이 생겨 열전도율이 떨어진다.

소음

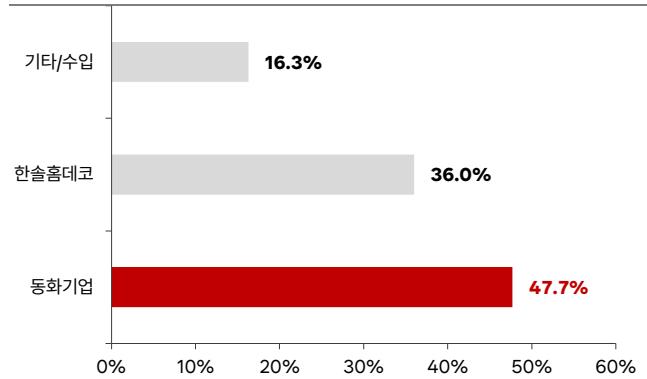
강마루는 바닥에 단단히 고정되어 있어 걸을 때 들뜸이나 빠걱거리는 소음이 거의 없다. 보행감 역시 안정적이고 편안하다. 강화마루는 조립식 시공의 특성상 마루와 바닥 사이에 미세한 공간이 있어 걸을 때마다 소음이 발생하기 쉽고, 층간 소음 문제와 직결될 수 있다.

최신건축 트렌드, 건자재, 리빙 디자인, 인테리어 마켓에 대한 정보를 제공하는 더리빙(The Living)은 2025년 강마루 시장 규모를 전년 대비 10% 감소한 790만평(합판 강마루 520만평, 섬유판 강마루 270만평)으로 예상하고 있다. 주택 거래량이 전년 대비 증가하면서 시판 물량이 전년 대비 증가가 기대되지만, 아파트 등 특판 시장의 규모가 전년 대비 감소하면서 전체 물량이 감소할 것으로 전망하고 있다. 바닥재는 아파트 공사에서 준공 4~6개월 전에 시공된다. 올해 아파트 준공 물량에 영향을 미치는 2~3년 전 아파트 착공 물량이 저조했기 때문에 특판 시장 규모 감소는 피할 수 없을 것으로 보인다. 지난 2022년 아파트 착공 물량은 29만 9,022호로 전년 대비 36.7% 감소했고, 2023년 아파트 착공 물량은 17만 114호로 전년 대비 43.1% 감소했다.

마루 시장 내에서는 시판 시장 중심으로 섬유판 강마루의 강세가 지속되고 있다. 합리적인 가격, 뛰어난 내구성 등 장점이 뚜렷하고, 최근 인테리어 시장에서 타일형 강마루의 인기가 이어지고 있는데, 그 중 특히 인기 있는 제품이 섬유판 강마루 제품이다. 특판 시장 침체가 지속되겠지만 건설사들이 비교적 저렴하면서도 찍힘에 강한 섬유판 강마루를 적극 채택하고 있어, 향후 특판 시장에서의 꾸준한 비중 증가가 전망된다.

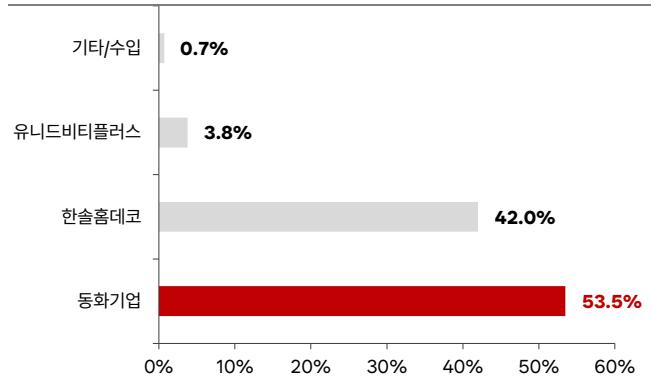
섬유판 강마루 시장은 사실상 동화기업과 한솔홈데코가 양분하고 있다.

강화마루 시장 점유율(2024년, 수입 포함)



자료: 동화기업, 무역협회, 한국IR협의회 기업리서치센터

섬유판 강마루 시장 점유율(2024년, 수입 포함)



자료: 동화기업, 무역협회, 한국IR협의회 기업리서치센터

③ 전해액

전해액은 배터리의 4대 핵심 소재

전해액은 리튬이온 배터리의 4대 핵심 소재(양극재, 음극재, 분리막, 전해액) 중 하나로, 리튬 이온이 양극과 음극 사이를 이동하는 통로 역할을 하는 필수 물질이다.

전해액은 리튬염, 유기용매, 첨가제 세 가지 요소로 구성된다.

리튬염(Lithium Salts)은 전해액에 녹아 리튬 이온을 공급하는 역할을 한다. 현재 가장 보편적으로 사용되는 리튬염은 LiPF_6 으로, 높은 이온전도도와 저온 안정성 덕분에 널리 쓰인다.

유기 용매(Organic Solvents)는 리튬염을 녹여 이온이 이동할 수 있는 액체 환경을 제공한다. 리튬 이온을 잘 해리시키기 위해 유전율이 높은 용매와 이온의 이동을 원활하게 하기 위해 점도가 낮은 용매를 혼합하여 사용하며, 주로 에틸렌 카보네이트(EC), 디에틸 카보네이트(DEC)와 같은 비수성 유기 용매가 사용된다.

첨가제는 전체 무게의 1~10% 미만으로 소량 첨가되지만, 배터리의 특정 성능을 극대화하는 핵심 물질이다. 음극 표면에 안정적인 고체 전해질 계면(Solid Electrolyte Interphase, SEI) 보호막을 형성하여 전해액의 추가적인 분해를 막고, 과충전 방지, 발열 억제, 충전 속도 향상, 수명 연장 등 다양한 기능을 수행한다.

전해액 구성요소

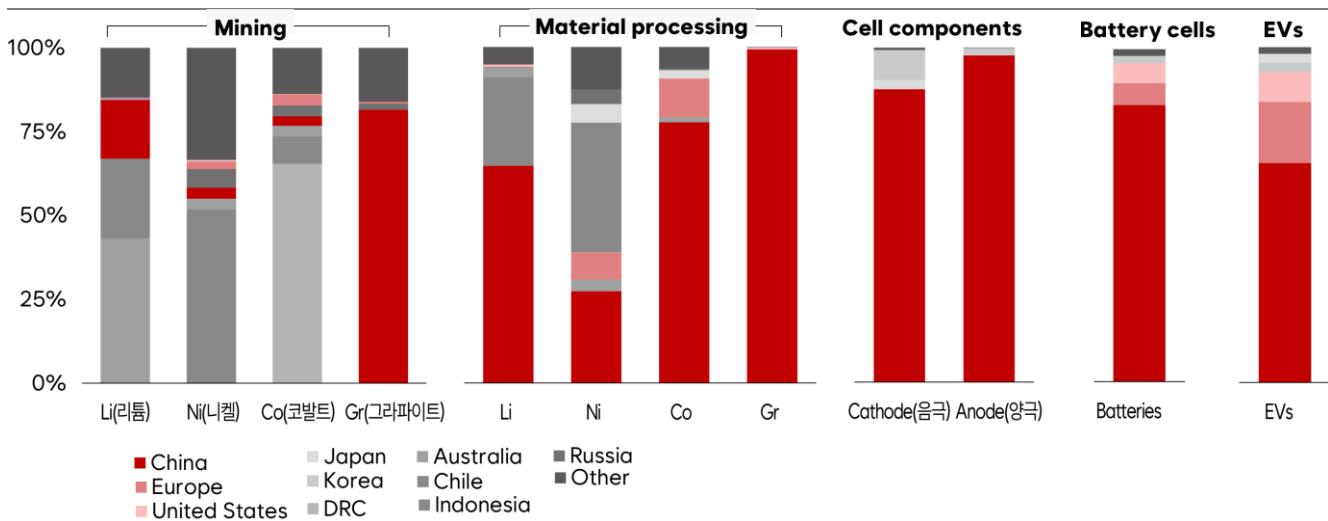


자료: LG에너지솔루션, 한국IR협의회 기업리서치센터

이러한 구성 요소들의 최적 조합을 찾는 것이 전해액 기술의 핵심이다. 기본이 되는 리튬염과 용매는 상당 부분 상용화되어 있지만, 진정한 기술적 차별성과 지적 재산은 각 배터리 셀 제조사의 고유한 양극재(NCM, LFP 등) 및 음극재(흑연, 실리콘 등) 특성에 맞춰 개발된 맞춤형 첨가제 배합 기술에 있다. 이 때문에 셀 제조사와 전해액 기업은 긴밀한 전략적 협업 관계를 맺고 1.5년에서 3년에 걸친 공동 개발 및 승인 과정을 거치게 되는데, 이는 신규 업체의 진입을 막는 높은 기술적 장벽으로 작용한다.

전해액의 공급망은 크게 리튬, 니켈, 코발트 등 핵심 광물을 채굴하는 상류(Upstream)으로 시작해, 채굴된 원료를 배터리에 사용할 수 있는 고순도 화합물로 가공하는 중류(Midstream) 단계를 거쳐, 가공된 리튬염, 용매, 첨가제를 혼합하여 최종 전해액을 생산하고, 이를 배터리 셀 제조사에 공급하는 하류(Downstream) 공정으로 나눌 수 있다. 중국이 강점을 보이고 있는 부분은 중류 단계인 정제부문으로 전세계 리튬의 약 60%, 코발트의 약 65%, 천연흑연의 거의 100%를 가공하여 압도적인 영향력을 행사하고 있다.

지역에 따른 전기차 공급망 비중(2023년 기준)



자료: IEA, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: 지역적 분포는 생산이 발생하는 국가를 의미. 예를 들어 한국 업체의 중국 생산공장은 중국으로 표시됨

전해액 시장 지배적 사업자 중국

현재 글로벌 이차전지 전해액 시장은 중국 기업들이 절대적인 지배력을 행사하고 있다. 2024년 기준 시장 선두업체들은 Tinci, BYD, Capchem, GTHR로 모두 중국회사이며, 상위 4사 점유율은 64.5%이다. 전체 중국 기업들의 시장점유율은 84.8%에 달한다. 반면, 한국 기업들의 합산 점유율은 5.9%, 일본은 9.3%에 그쳤다.

한국 기업들의 전해액 시장 점유율 5.9%는 한국 배터리 3사(LG에너지솔루션, 삼성SDI, SK On)의 시장점유율 18.4%에 미치지 못하고 있어, 한국 배터리 3사도 중국 업체로부터 전해액을 조달하고 있음을 짐작할 수 있다.

미국과 EU에서 기회요인

다행히 미국과 EU가 내놓은 강력한 산업 정책들은 중국 중심의 공급망을 재편하고, 한국 전해액 기업들에게 새로운 기회를 제공하고 있다.

미국의 정책은 자국 내 생산을 유도하고, 중국 기업을 공급망에서 배제하는데 방향이 맞춰져 있다.

2025년 7월 4일 발의된 OBBBA(Ong Big Beautiful Bill Act) 법안에 따라 당초 2032년까지 적용될 예정이었던 전기차 구매 보조금(신차 최대 \$7,500)이 2025년 9월말로 조기 종료되며, 한국 정부의 요청으로 포함되었던 리스-렌트용 상업용 전기차 세액공제 제도 역시 효력을 상실할 예정이다. 2022년 8월에 발의된 인플레이션 감축법(IRA, Inflation Reduction Act)이 악화되는 중에도 미국 내에서 배터리 부품 및 소재를 생산하는 기업에게 생산 비용의 일정 비율(전 해액의 경우 10%)을 세액공제로 직접 지원하는 제도인 생산세액공제(AMPC, Advanced Manufacturing Production Credit)는 그대로 유지되었다. 이를 통해 자국 내 생산을 유도하는 미국 정부의 의지를 읽을 수 있다.

또한, 기존의 해외우려단체(FEOC, Foreign Entity of Concern)의 개념을 구체화하여 금지 외국단체(PFE, Prohibited Foreign Entity) 요건을 도입하여, 미국 세제 혜택을 받는 사업에서 중국 기업과의 연계를 엄격히 제한한 부분도 눈에 띄는 부분이다.

유럽은 환경적으로 지속가능성과 공급망 투명성을 핵심 가치로 삼아, 이러한 기준을 충족하는 모든 기업에게 시장 접근 기회를 제공하는 방향으로 정책을 수립하고 있다. 중국을 배제하려는 미국과 다르게, 중국 기업들로 하여금 EU 배터리 규정에 맞춘 생산시설을 유럽 시장에 구축하도록 유도하고 있다. 이는 중국 기업들이 단순히 가격 경쟁력만으로는 유럽 시장에서 성공하기 어렵게 만들고 있어 한국 배터리 3사가 더 나은 여건에서 경쟁할 수 있는 환경이 형성될 것으로 예상된다.

EU 배터리 규정에 의하면 2024년부터 배터리 전 생애주기 탄소발자국 신고를 의무화하고 있다. 탄소발자국 신고에는 제조업체, 배터리 모델, 생산 공장의 지리적 위치, 배터리 수명 동안 제공되는 총 에너지 당 탄소발자국 ($\text{kg CO}_2\text{eq/kWh}$), 그리고 수명주기 단계별 세부 내역과 같은 상세 정보가 포함되어야 한다. 2026년부터 전기차 배터리에 탄소발자국 성능 등급이 적용될 예정이며, 배터리의 배출량이 특정 임계값을 초과할 경우, EU 시장 내 판매가 제한될 수 있다. 여기에는 분리막, 전해액, 배터리 케이스 등 모든 배터리 부품의 제조와 관련된 배출량도 포함된다.

핵심원자재법(CRMA)은 2030년까지 EU 내 전략 원자재 연간 소비량의 최소 10%를 역내 채굴, 40%를 역내 가공, 25%를 역내 재활용으로 충당하는 목표이다. 특정 국가에 대한 EU의 핵심 원자재 의존도를 줄이고자 하며, 단일 국가가 EU 전략 원자재 공급의 65% 이상을 차지하지 않도록 하기 위함이다. 이는 중국 기업들이 유럽 시장에 진출하더라도, 원자재 조달처를 중국 외 지역으로 다변화해야 하는 압력을 받게 될을 의미한다.



1 태국산 PB 반덤핑과세로 판가 하락 압력 완화

태국산 PB의 덤픽 수입 사실 인정

2024년 10월 한국합판보드협회는 태국산 파티클 보드(이하 PB) 제품이 국내 시장을 교란하고 있다며 반덤핑 제소에 나섰다. 이에 산업통상자원부 무역위원회는 2024년 11월 태국산 PB 관련 덤픽 조사를 개시했다. 통상 조사가 종료되면 예비판정을 통해 관세를 매기고 본조사를 거쳐 최종 부과된다.

2025년 4월 무역위원회는 태국산 PB의 덤픽 수입 사실이 있으며, 이로 인해 국내 산업이 실질적인 피해를 보고 있다고 예비 판정을 내렸다. 이 판정을 근거로, 무역위원회는 기획재정부 장관에게 11.82%~17.19%의 잠정 덤픽방지관세를 부과해 줄 것을 건의했다. 덤픽 조사 당시 합판보드협회가 주장한 태국산 PB의 덤픽율은 25.36%였다.

기획재정부는 무역위원회의 태국산 PB에 대한 잠정 덤픽방지관세 건의를 받아들여, 2025년 6월 20일 기획재정부 공고를 통해 태국산 PB에 대한 잠정 덤픽방지관세를 2025년 7월 4일부터 2025년 11월 3일까지 4개월 간 부과하기로 결정했다.

현재는 최종 판정을 위한 본조사가 진행 중으로, 통상 수개월 내에 최종 판정이 내려지며, 확정된 덤픽방지관세는 향후 5년간 부과될 수 있다.

기획재정부공고 제2025-129호 '태국산 파티클보드에 대한 잠정덤핑방지관세 부과'

공급국	공급자	잠정덤핑방지관세율
태국	메트로 파티클 및 메트로 인더스트리얼 파크와 그 기업의 제품을 수출하는 자	11.82%
	그린 리버 패널 트랑과 그 관계사인 그린 리버 패널의 제품을 수출하는 자	13.14%
	바나차이 그룹과 그 관계사인 다음 각 목의 기업의 제품을 수출하는 자	17.19%
	가.파티클 플래너 나.바나차이 패널 다.바나차이 우드스미스	
그 밖의 공급자		14.80%

자료: 기획재정부, 한국IR협의회 기업리서치센터

정부가 태국산 PB에 대한 반덤핑 관세를 부과하자, 풍선효과로 중국산 PB 수입이 대폭 증가했다. 2025년 상반기 중국산 PB 수입량은 6.6만m³로 전년 동기 0.4만m³ 대비 약 17배 폭증했다. 반면 태국산 PB 수입량은 53.3만m³로 전년 동기 75.4만m³ 대비 20만m³ 이상 감소했다. 중국산 PB 수입에는 국내 가구 업체들이 앞장서고 있다.

그동안 국내 PB 업계는 국내산보다 20% 싸게 판매하는 태국산 PB 때문에 상당한 어려움을 겪어 왔다. 국내 PB 업계의 원가 경쟁력이 높지 않기 때문에, 최근 수입이 급증한 중국산 PB와 같이 기타 지역의 수입이 증가할 여지가 있다. 그러나 국내 수입에서 태국산이 차지하는 비중이 86.7%(2024년 기준)로 높은 비중을 차지했기 때문에 PB 제품의 가격 하락 압력이 완화될 것으로 기대된다.

2 원가 개선

동화기업은 어려운 건자재 업황을 해쳐 나가기 위해 원가 경쟁력 개선에 힘쓰고 있다. 2025년에는 부진한 업황에 가려 실적 개선이 어려워 보이지만, 업황이 반등하는 시기에는 한층 더 개선된 동사의 이익 체력을 확인할 수 있을 것으로 전망된다.

1)폐목분 활용

1)폐목분 활용

재활용 환경성 평가제도는 폐기물관리법에서 허용하는 재활용 유형이 아니더라도 해당 재활용 기술이 환경적으로 안전할 경우 법 개정 없이 재활용을 가능하게 하는 적극행정 제도다. 정부는 해당 제도를 통해 폐기물을 유용한 자원으로 재활용함으로써 매립 및 소각으로 인한 자원 장비를 줄이고, 경제적 가치 창출을 목적으로 하고 있으며, 2015년 폐기물관리법을 개정하여 2016년부터 해당 제도를 도입했다.

동화기업에서 발생하는 폐목분은 PB나 MDF 생산 과정에서 나오는 부산물이다. PB나 MDF를 제조하기 위해서는 목재 섬유를 붙잡아주는 접착제, 수지 등의 합성수지 접착제가 필요한데, 이 때문에 생산 공정에서 나오는 폐목분은 사업장 일반폐기물 – 폐목재류 - 접착제·페인트·기름·콘크리트 등의 물질이 사용된 폐목재(폐기물의 종류별 세부분류 51-20-24)로 분류된다. 보통의 경우 사업장일반폐기물은 전문 업체에 위탁처리해야 하기 때문에 비용이 수반된다.

동사는 2024년 7월 10일 폐기물관리법에 따라 인천 PB 공장에서 발생하는 폐목재에 대한 재활용 환경성 평가 승인을 받았다. 이어 폐목재를 연료로 사용하기 위한 투자를 마무리하고 설비에 대한 인허가도 모두 마무리된 상황이다. 2025년 하반기부터 해당 시설이 가동될 예정이다. 사측은 기존에 사용했던 고가의 LNG의 약 80%를 폐목재 연료로 대체할 계획이며, 해당 설비 가동을 통해 연간 약 50억 원 내외 수준의 비용 절감이 가능할 것으로 기대하고 있다.

재활용환경성평가 승인현황

업체/기관명	동화기업(주)
주소	(22300) 인천 중구 월미로 164
연락처	02-111-1111
대상폐기물	(51-20-24) 접착제·페인트·기름·콘크리트 등의 물질이 사용된 폐목재(목재부산물 및 분진을 포함한다)
재활용유형	비매체접촉형 재활용(R-11-2)법에서 정하지 아니한 새로운 유형
승인번호	제 45 호
승인일	2024-07-10

자료: 순환자원정보센터, 한국IR협의회 기업리서치센터

2)Rec 제도 개편

2)REC 제도 개편

2024년 12월 탄소중립녹색성장위원회(이하 탄녹위)가 바이오매스 발전 시장 구조를 개선하며 목재 연료를 사용하는 발전소에 대한 REC(Renewable Energy Credits, 신재생에너지 공급인증서) 혜택을 대폭 축소했다. 이 개편안에 따라, 공급의무자 그룹 1의 목재 펠릿이나 목재 칩 같은 목질계 연료를 사용하는 신규 발전 설비는 REC 가중치를 적용 받지 못하게 되었고, 기존 설비 중 전소 설비는 2025년부터 2027년까지 가중치가 단계적으로 하향 조정된다. 기존 설비 중 혼소 설비는 2025년부터 가중치가 0이 적용된다.

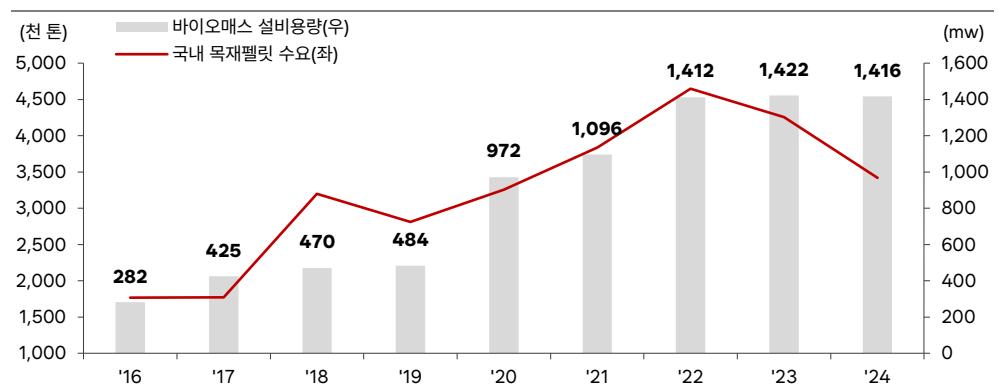
이러한 정책 변화는 국내 목재 시장에 큰 영향을 미칠 것으로 예상된다. 국내 목재펠릿 수요의 80~90%가 발전용으로 사용된 것으로 추정되며, 국내 생산량만으로는 수요를 충족시키기 어려워 대부분 수입에 의존했다. 그동안 발전용 목재 수요가 급증하면서 PB와 MDF 생산에 폐목재를 주원료로 사용하는 동화기업의 원료 조달 환경은 크게 악화됐고,

¹ 한국수력원자력, 한국남동발전, 한국중부발전, 한국서부발전, 한국남부발전, 한국동서발전

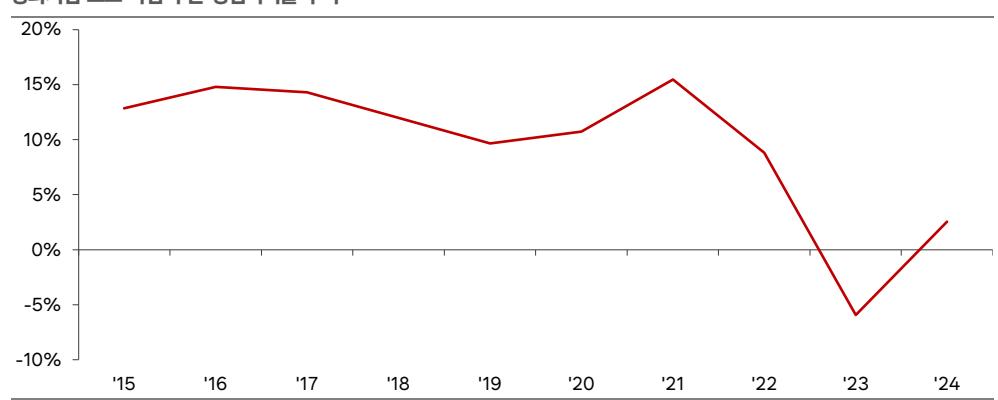
이는 최근 3년간(2022년~2024년) 보드 사업 부문의 영업이익률이 과거 10년 평균 9.5%보다 7.7%p 낮아지는 원인 중 하나로 분석된다.

하지만 REC 가중치가 하락하면서 목재 연료를 사용하는 발전소의 경제성이 낮아졌고, 이에 따라 발전용 목재 수요가 감소할 것으로 예상된다. 이는 동화기업이 원료를 확보하는 데 숨통을 트이게 해, 보드 사업 부문의 영업이익률 개선에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대된다.

국내 바이오매스 발전소 설비용량과 목재펠릿 수요 추이



동화기업 보드 사업 부문 영업이익률 추이



3) 노후공장 셧다운

동화기업의 국내 MDF 공장은 인천과 아산에 위치해 있었다. 이 중 1986년에 지어진 국내 최초의 인천 MDF 공장은 설비 노후화, 환경 비용 부담으로 원가 구조가 아산 MDF 공장 대비 열위에 있다. 이에 동사는 2025년 2월부터 인천 공장을 폐쇄하기로 결정했다. 사측에 따르면 해당 설비 폐쇄로 보드 부문의 매출액이 약 200억 원 감소할 것으로 보이지만, 경상이익은 약 25억 원 개선될 것으로 전망하고 있다.

▣ 전해액: 미국 남동부 배터리 벨트에 선택과 집중

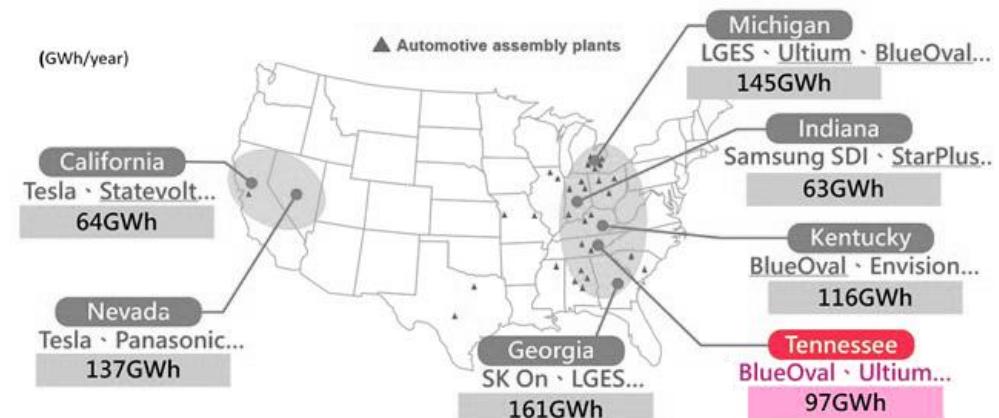
동화일렉트로라이트

2025년 2월 미국 테네시주
연 8.6만 톤 설비 준공

동화기업의 주요 종속회사 동화일렉트로라이트는 2025년 2월 미국 테네시주 클락스빌에 연 8.6만 톤 규모의 전해액 생산기지를 완공했다. 이는 2024년 말 동사의 설비규모 6.9만 톤(대한민국 1만 톤, 중국 1.3만 톤, 말레이시아 1만 톤, 헝가리 3.6만 톤)을 넘는다. 동사가 글로벌 생산능력 경쟁보다는, 미국 남동부 배터리 벨트의 핵심 고객사에 집중하겠다는 의지가 잘 드러나고 있다. 미국 남동부 배터리 벨트에는 BlueOval SK, Ultium Cells 등 세계적인 배터리 기업들이 조 단위 투자를 통해 기가 팩토리를 건설하면서, 전해질 업체들에게 기회의 땅이 되고 있다.

이에 맞춰 국내 전해액 업체들도 배터리 벨트를 중심으로 공격적인 증설 계획을 갖고 있다. 엔켐은 2023년 6월, 약 1 억 5,250만 달러를 투자해 테네시주 브라운즈빌에 신규 전해액 공장을 건설한다고 밝혔으며, 연 17.5만 톤 설비를 추진중인 것으로 알려져 있다. 덕산일렉트라는 테네시주에 연 10만 톤 규모의 전해액 생산능력을 확보했다. 최종적으로 연 20만 톤까지 확대할 계획을 갖고 있다.

2030년까지 50GWh 이상 미국 배터리 셀 생산기지(2023년 전망치)



자료: Digitimes, 한국IR협의회 기업리서치센터

미국 시장에서

동화일렉트로라이트 경쟁력

고객사의 설비 가동 시기 지연, 경쟁사들의 공격적인 설비 투자로 우려가 높은 상황이지만 미국 시장에서 동화일렉트로라이트의 활약을 기대해볼 수 있는 다양한 요인이 있다.

1)지리적 이점

첫째, 동화일렉트로라이트는 이번 증설을 통해 미국 시장 공략의 핵심 교두보를 마련한 것으로 보인다.

동화일렉트로라이트의 클락스빌 공장은 기가 팩토리 규모의 대형 고객사와 지리적으로 유리한 위치에 있다. 구글 맵스를 통해 운행시간을 확인해 보면 동사의 공장에서 BlueOval SK 테네시주 스텠튼 공장까지 약 3시간, BlueOval 켄터키주 글렌데일까지 약 2시간, Ultium Cells 테네시주까지 1시간 30분이 걸린다. 운반비 절감 효과뿐만 아니라, 필요한 물건을 필요한 때, 필요한 만큼만 생산하여 재고를 최소화하는 적시 생산(Just In Time Manufacturing)이 가능해져, 현지에 함께 진출하는 경쟁사들과 대등한 위치에서 전략적 파트너 자리를 노려볼 수 있다.

SK On과 Ford의 합작법인 BlueOval SK는 129GW 규모의 3개의 공장을 계획하고 있다. 테네시주 스텠튼에 조성 중인 1개의 배터리 설비는 43GWh 규모이며, 포드의 차세대 전기 트럭 F-150 라이트닝 등에 탑재될 예정으로 2026년부터 순차적으로 가동될 예정이다. 켄터키주 글렌데일에 조성 중인 2개의 배터리 공장 중 1공장은 43GWh 규모이며, 2025년 하반기 가동을 목표로 하고 있다. 켄터키주 글렌데일 2공장은 43GWh 규모이며, 시장 상황에 따라 가동 시

점이 늦춰지고 있다.

GM, LG에너지솔루션의 합작법인 Ultium Cells의 제2공장은 테네시주 스프링힐에 위치하고 있으며, 2024년부터 가동을 시작해 GM 캐딜락, 리릭 등 3세대 신규 전기차 모델에 배터리를 납품하고 있다. 최종적으로 50GWh까지 생산능력을 확대할 계획이며, 기존의 파우치형 NCM 배터리 외에 보급형 전기차용 LFP 배터리 생산을 위한 라인 전환 및 증설을 추진하고 있다.

2) 전해액 첨가제 기술 부각

둘째, 동화일렉트로라이트의 기술적 강점이 부각될 전망이다.

주행거리를 늘리기 위한 하이니켈 양극재, 충전 속도를 높이고 에너지 밀도를 개선하기 위한 실리콘 음극재 등 차세대 기술이 속속 도입되고 있다. 이러한 기술의 성능과 안정성을 결정하는 것이 바로 첨가제이다. 리튬염, 유기용매, 첨가제로 구성된 전해액에서 첨가제가 차지하는 비중은 1~10%에 불과하지만, 배터리의 수명, 안정성, 성능을 획기적으로 향상시키는 매우 중요한 역할을 담당하며, 동사는 바로 이 지점에서 강력한 경쟁력을 갖는다.

핵심 성능을 좌우하는 대부분의 전해액 첨가제의 원천 기술을 일본 미쯔비시가 보유하고 있기 때문에, 국내 전해액 업체는 공급망 안정성, 원가 경쟁력에 대한 공통적인 숙제를 갖고 있다. 동화일렉트로라이트는 국내 최초로 개발 및 양산에 성공한 중대형 리튬이차전지용 첨가제 PA800을 통해 기술 독립에 앞장서고 있다. PA800은 배터리의 수명 연장, 출력 향상, 그리고 고온 안정성을 획기적으로 개선하는 효과를 보였으며, 기존에 일본이 원천 특허를 갖고 있는 LiPO₂F₂와 동등하거나 그 이상의 성능을 내는 것으로 알려져 있다. PA800은 인터배터리 2024 어워즈에서 전해질 최고 혁신상을 수신했다. 인터배터리 어워즈는 산업통상자원부가 주최하고 한국배터리산업협회와 코엑스가 주관하는 인터배터리 전시회의 공식 시상 제도이다.

2025년에 공개된 PA806은 PA800의 진화 모델로, 기술적 초점을 성능 구현에서 공정의 우위 확보로 전환시킨 제품이다. PA806은 여러 종류의 첨가제를 복잡하게 혼합할 필요 없이, 단일 성분만으로 배터리의 핵심 성능을 극대화할 수 있다. 이러한 단일 성분 설계는 전해액 제조 공정과 원가 구조에 지대한 영향을 미친다. 복잡한 혼합 공정을 생략함으로써 제조 과정이 대폭 단순화되고, 이는 생산 효율성 향상, 배치(Batch) 간 품질 균일성 확보, 그리고 궁극적으로 제조 원가 절감으로 이어진다. 성능 측면에서도 PA800 대비 더 높은 효율로 SEI(Solid Electrolyte Interphase) 피막을 형성해, 배터리 수명과 안정성 개선이 가능하다.

이러한 혁신적인 첨가제가 신규 배터리에 적용되기까지는 긴 검증 시간이 필요하다. 새로운 전해액 첨가제가 적용되기 위해서는 1)배터리 셀 제조사로부터 소재 및 부품 자격 획득, 2)완성차 업체 주도하에 모듈과 팩으로 만드는 시스템 단위의 평가, 3)대량 생산을 위한 최종 승인 절차, 4)신규모델 양산 절차를 거쳐야 한다. 개발 완료 후 실제 매출이 발생하기까지는 통상 5~7년이 필요한 것으로 알려져 있다. 동화일렉트로라이트의 PA800은 2021년 9월 신규 화학물질로 공식 등록됐다. 2026년 이후 고객사의 차세대 배터리에 PA800이 적용된 전해액이 제품이 본격적으로 채용되기 시작하면, 동사는 단순한 양적 경쟁을 넘어 질적 성장을 통한 수익성 확보 국면에 진입할 것으로 기대된다.

3) 고객의 공급망 다변화 전략에서

찾는 기회

셋째, 고객사의 공급처 다변화 요구가 동화일렉트로라이트에게 기회로 작용할 수 있다.

BlueOval SK나 Ultium Cells 같은 거대 고객사에게는 신뢰할 수 있는 제2, 제3의 공급사를 확보하는 것이 선택이 아닌 필수 전략이다. 이러한 공급망 다변화 요구는, 현지에 거점을 마련하고 미래 기술까지 준비된 동화일렉트로라이트에게 기회가 될 것으로 예상된다.

 실적 추이 및 전망

1 2024년 실적 다시 보기

·24

매출액 9,180억 원(yoy -5%)

영업이익 167억 원(흑자 전환)

보드(PB, MDF)

동화기업의 2024년 실적은 매출액 9,180억 원(yoy -4.7%), 영업이익 167억 원(흑자 전환)을 기록했다. 영업이익률은 1.8%로 전년 대비 3.5%p 상승했다.

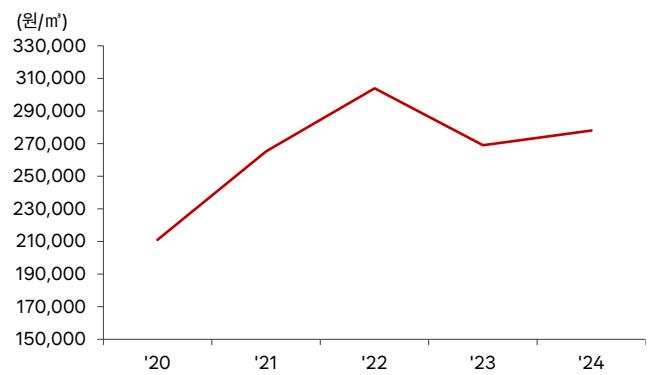
매출액 5,998억 원(yoy 1.2%), 영업이익 153억 원(흑자 전환), 영업이익률 2.5%(전년 대비 8.4%p 개선)를 기록했다. 2023년에는 PB 가격이 268,914원/m³로 전년 대비 11.5% 하락했던 반면, 주요 원료인 폐목 가격은 36,623원/톤으로 40.8% 상승하며 적자를 기록했다. 시장 수요가 8.5% 감소한 가운데 원료 가격이 급등했고, 태국산 PB 수입물량이 급증했다. 2024년에는 PB 가격이 275,061원/m³로 전년 대비 3.4% 상승했고, 폐목 가격은 37,376원/톤으로 2.1% 상승했다. 시장 수요는 2.5% 반등했고, 태국산 PB 물량이 지속적으로 많이 유입되었다.

상대적으로 수익성이 양호한 MDF 제품 생산량을 15.9% 증가했고, PB 제품 생산량은 20% 감소했다.

바닥재(마루)

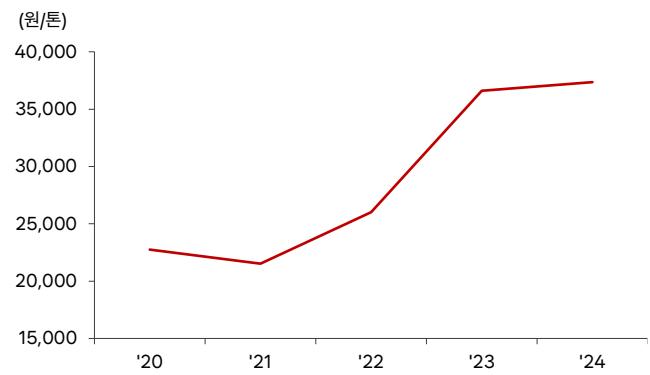
매출액 1,540억 원(yoy 5.2%), 영업이익 116억 원(yoy 150.9%), 영업이익률 7.5%(전년 대비 4.3%p 개선)를 기록했다. 강화마루 생산량이 180.8만 평으로 전년 대비 13.8% 증가했다.

PB 가격 추이



자료: 동화기업, 한국IR협의회 기업리서치센터

폐목 가격 추이



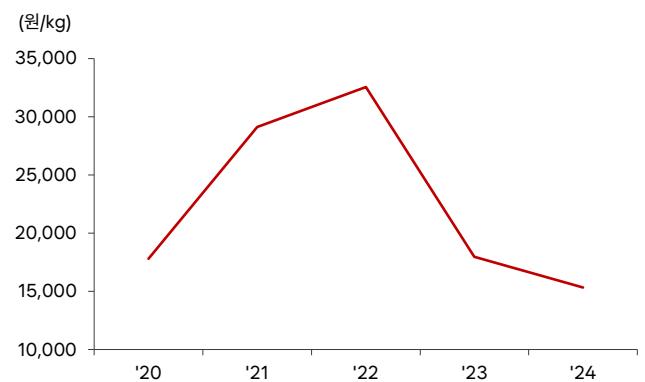
자료: 동화기업, 한국IR협의회 기업리서치센터

화학

동화일렉트로라이트는 매출액 660억 원(yoy -45.2%), 영업이익 -51억 원(적자 전환), 영업이익률 -7.7%(전년 대비 21.7%p 하락)를 기록했다. 2023년에 45% 하락했던 리튬염 등의 가격이 2024년에도 15% 추가 하락하며 수요 부진이 지속됐다. 생산실적은 6,970톤으로 전년대비 27% 감소했다.

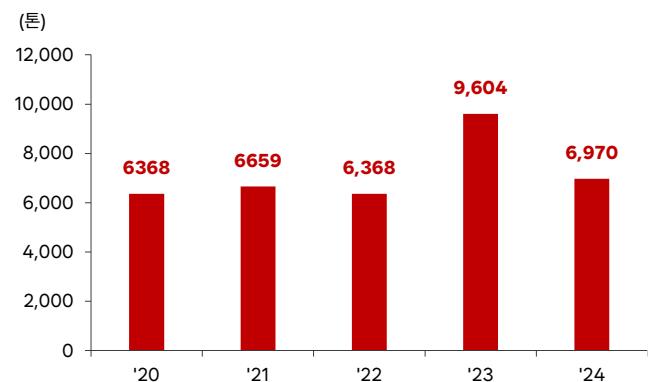
전체 화학 부문은 매출액 1,823억 원(yoy -26.4%), 영업이익 -70억 원(적자 전환), 영업이익률 -3.8%(전년 대비 10.7%p 하락)를 기록했다.

리튬염 등 가격 추이



자료: 동화일렉트로라이트, 한국IR협의회 기업리서치센터

전해액 생산량



자료: 동화일렉트로라이트, 한국IR협의회 기업리서치센터

▣ 2025년 실적 전망

‘1Q25

매출액 2,023억 원(yoy -12%)

영업이익 -18억 원(적자 전환)

보드(PB, MDF)

동화기업의 2025년 1분기 실적은 매출액 2,023억 원(yoy -11.8%), 영업이익 -18억 원(적자 전환)을 기록했다. 영업이익률은 -0.9%로 전년 동기 대비 1.2%p 하락했다.

국내는 건설 경기 업황 영향으로 부진한 상황이 지속되고 있다.

2개의 베트남 법인(동화 비나, 동화 베트남) 합산 실적이 매출액 793억 원(yoy 16.9%), 영업이익 49억 원(흑자 전환)로 실적 개선의 주요 요인이다.

연결종속회사였던 호주 법인이 매각이 되며 중단손익으로 반영됐다. 동화 호주의 2024년 1분기 실적은 매출액 185억 원, 영업이익 27억 원이었다.

바닥재(마루)

매출액 362억 원(yoy 3.6%), 영업이익 28억 원(yoy -0.1%), 영업이익률 7.7%(전년 대비 0.3%p 하락)를 기록했다.

강화마루 생산량은 44.6만 평으로 전년 동기 대비 8.8% 감소했고, 평균 판매단가는 49,057원/평으로 전년 동기 대비 1.1% 하락했다.

화학

동화일렉트로라이트는 매출액 134억 원(yoy -32.5%), 영업이익 -35억 원(적자 전환), 영업이익률 -26.0%(전년 대비 30.1%p 하락)를 기록했다.

리튬염 등의 가격이 전년 동기 대비 27.5% 반등했지만, 생산량은 1,637톤으로 전년 동기 대비 22.3% 감소했다.

전체 화학 부문은 매출액 411억 원(yoy -10.3%), 영업이익 -42억 원(적자 전환), 영업이익률 -10.3%(전년 대비 11.2%p 하락)를 기록했다.

동화기업 분기 실적 추이

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
매출액	2,240	2,462	2,474	2,456	2,294	2,254	2,242	2,390	2,023
보드(PB, MDF)	1,431	1,442	1,529	1,521	1,491	1,490	1,478	1,538	1,476
바닥재(마루)	308	398	367	390	350	347	400	443	362
화학사업(TEGO, 전해액 등)	569	689	627	590	499	460	408	456	411
동화일렉트로라이트	239	345	319	302	199	169	140	153	134
기타화학	330	345	308	288	300	291	268	304	277
연결조정	-69	-68	-49	-46	-46	-43	-45	-48	-40
영업이익	-68	-81	-28	12	8	59	41	59	-18
보드(PB, MDF)	-67	-137	-89	-57	-15	66	52	49	25
바닥재(마루)	3	4	13	26	28	24	34	30	28
화학사업(TEGO, 전해액 등)	5	61	57	48	5	-21	-35	-18	-42
동화일렉트로라이트	8	60	48	53	8	-14	-26	-19	-35
기타화학	-3	1	10	-5	-4	-7	-9	1	-7
연결조정	-9	-9	-9	-5	-10	-10	-10	-2	-18
영업이익률	-3.1%	-3.3%	-1.1%	0.5%	0.3%	2.6%	1.8%	2.5%	-0.9%
보드(PB, MDF)	-4.7%	-9.5%	-5.8%	-3.8%	-1.0%	4.4%	3.5%	3.2%	1.7%
바닥재(마루)	1.0%	1.1%	3.5%	6.7%	8.0%	7.1%	8.5%	6.8%	7.7%
화학사업(TEGO, 전해액 등)	0.9%	8.9%	9.1%	8.1%	0.9%	-4.6%	-8.7%	-4.0%	-10.3%
동화일렉트로라이트	3.4%	17.5%	14.9%	17.6%	4.1%	-8.0%	-18.8%	-12.6%	-26.0%
기타화학	-0.8%	0.3%	3.1%	-1.7%	-1.2%	-2.6%	-3.4%	0.4%	-2.7%

자료: 동화기업, 한국IR협의회 기업리서치센터

‘25E

매출액 8,220억 원(yoy -10%)

영업이익 47억 원(yoy -72%)

보드(PB, MDF)

매출액 5,141억 원(yoy -14.3%), 영업이익 70억 원(yoy -54.4%), 영업이익률 1.4%(전년 동기 대비 1.1%p 하락)이 예상된다.

매출액 하락은 2분기말에 마무리된 호주 법인 매각 영향이 크다. 호주 법인의 2024년 실적은 매출액 752억 원, 영업이익 86억 원을 기록했다.

건설 업황 부진이 지속되면서 전년과 비슷한 수준의 물량이 출하될 것으로 예상된다. 하반기부터 태국 PB에 대한 반덤핑관세 효과가 나타나며 영업이익률이 완만하게 개선될 것으로 기대된다.

바닥재(마루)

매출액 1,403억 원(yoy -8.9%), 영업이익 102억 원(yoy -11.8%), 영업이익률 7.3%(전년 대비 0.2%p 하락)이 예상된다.

특판 물량이 큰 폭으로 감소하며 매출 감소가 전망된다.

화학

동화일렉트로라이트는 매출액 719억 원(yoy 8.9%), 영업이익 -82억 원(적자 확대), 영업이익률 -11.4%(전년 대비 3.7%p 하락)이 예상된다.

원료 가격 반등으로 일부 고객의 주문이 회복되며 물량이 증가가 전망된다. 고객의 증설 일정이 늦춰지며 미국 법인의 가동은 2026년으로 전망된다. 매출 없이 비용만 증가하는 구간으로 영업이익률이 하락할 것으로 보인다.

전체 화학 부문은 매출액 1,826억 원(yoy 0.2%), 영업이익 -100억 원(적자 확대), 영업이익률 -5.5%(전년 대비 1.7%p 하락)이 예상된다.

동화기업 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원)

구분	2020	2021	2022	2023	2024	2025E
매출액	7,449	9,324	11,004	9,632	9,180	8,220
보드(PB, MDF)	4,965	6,117	7,311	5,924	5,998	5,141
비단재(마루)	1,162	1,324	1,469	1,464	1,540	1,403
화학사업(TEGO, 전해액 등)	1,684	2,402	2,881	2,476	1,823	1,826
동화일렉트로라이트	534	879	1,175	1,205	660	719
기타화학	1,151	1,523	1,706	1,272	1,163	1,107
연결조정	-362	-519	-656	-231	-182	-150
영업이익	668	1,049	724	-166	167	47
보드(PB, MDF)	533	946	644	-351	153	70
비단재(마루)	53	75	68	46	116	102
화학사업(TEGO, 전해액 등)	120	66	50	172	-70	-100
동화일렉트로라이트	27	5	26	169	-51	-82
기타화학	93	61	24	3	-19	-18
연결조정	-38	-37	-38	-33	-32	-25
영업이익률	9.0%	11.3%	6.6%	-1.7%	1.8%	0.6%
보드(PB, MDF)	10.7%	15.5%	8.8%	-5.9%	2.5%	1.4%
비단재(마루)	4.6%	5.7%	4.6%	3.2%	7.5%	7.3%
화학사업(TEGO, 전해액 등)	7.1%	2.8%	1.7%	6.9%	-3.8%	-5.5%
동화일렉트로라이트	5.0%	0.5%	2.2%	14.0%	-7.7%	-11.4%
기타화학	8.1%	4.0%	1.4%	0.2%	-1.6%	-1.6%
YoY						
매출액		25.2%	18.0%	-12.5%	-4.7%	-10.45%
보드(PB, MDF)		23.2%	19.5%	-19.0%	1.2%	-14.3%
비단재(마루)		14.0%	10.9%	-0.3%	5.2%	-8.9%
화학사업(TEGO, 전해액 등)		42.6%	19.9%	-14.0%	-26.4%	0.2%
동화일렉트로라이트		64.8%	33.6%	2.6%	-45.2%	8.9%
기타화학		32.3%	12.1%	-25.5%	-8.5%	-4.8%
영업이익		57.0%	-31.0%	-122.9%	-200.8%	-71.8%
보드(PB, MDF)		77.2%	-31.8%	-154.5%	-143.5%	-54.4%
비단재(마루)		41.6%	-9.5%	-31.9%	150.9%	-11.8%
화학사업(TEGO, 전해액 등)		-44.8%	-25.0%	246.8%	-140.7%	42.7%
동화일렉트로라이트		-82.3%	442.4%	560.2%	-130.2%	60.9%
기타화학		-34.1%	-60.9%	-87.8%	-752.8%	-5.7%

자료: 동화기업, 한국IR협의회 기업리서치센터



Valuation

1 건설 업황 반등과 전해액 설비 가동률 상승이 필요

동화기업은 2025년 예상 BPS 대비 PBR 0.6배에서 거래되고 있다. 동사의 PBR은 2021년 이후 0.5배~3.2배 사이에서 움직였다. 이를 감안하면 동사의 주가는 PBR Band 하단에 위치해 있다.

동화기업 역사적 PBR Band



건자재와 이차전지 산업 모두 부진

동사의 업황을 검토해보면 역사적 PBR band 하단에서 거래될만한 이유가 있다.

보드(PB, MDF)와 바닥재 부문은 주요 변수인 주택 거래량과 아파트 준공 물량이 부진하다. 태국산 PB에 대한 반덤핑 관세 부과, 바이오매스 발전소에 대한 REC 혜택 축소는 긍정적인 부분이나 부진한 업황을 만회하기에는 부족해 보인다.

전해액 사업을 영위하는 동화일렉트로라이트의 상황도 녹록하지 않다. 동화일렉트로라이트의 헝가리 36만 톤, 미국 8.6만 톤 전해액 설비 가동 시점이 늦춰지고 있다.

동화기업이 역사적 PBR Band 하단에서 벗어나기 위해서는 주택 거래량과 분양 경기 등 건설 경기 회복, 동화일렉트로라이트의 미국 및 유럽 설비 가동률 상승이 필요하다.

2 제대로 평가받지 못한 전해액 사업

동화기업은 크게 보드(PB 및 MDF)와 마루 사업을 아우르는 건자재 사업과 2차전지 전해액 사업을 영위하고 있다.

국내에 상장된 전해액 업체의 Trailing PBR 평균은 2.2배이며, 동화기업과 경쟁관계에 있는 건자재 업체의 Trailing PBR 평균은 0.3배이다.

시장에서 거래되는 배수를 기준으로 판단했을 때 투자자들은 이차전지 전해액 업체를 건자재 업체보다 높게 평가하고 있다. 최근 이어지는 이차전지 업체들의 실적 부진에도 불구하고 성장성을 여전히 높게 평가하고 있는 것으로 보인다. 건자재 업체는 대부분 내수 사업자로 시장이 제한되어 있고, 업황도 부진하기 때문에 투자자들의 평가가 낮은 것으로 해석된다.

동종업체 valuation

기업명	종가 (원)	시가총액 (십억원)	매출액(십억원)			영업이익(십억원)			P/E(배)		PBR(배)	
			'23	'24	'25E	'23	'24	'25E	'24	'25E	24	TrailingPBR
동화기업	9,640	487	963	918	822	-17	17	5	-34.1		0.4	0.5
엔켐	71,700	1,558	425	366		3	-65		-4.7		6.2	2.9
솔브레인	231,000	1,797	844	863	966	133	168	169	10.9	12.7	1.3	1.7
덕산테코피아	16,880	346	94	100		-6	-30		-11.1		31	1.8
전해액 업체 평균												2.2
한솔홈데코	726	58	297	327		4	11		-31		0.4	0.5
유니드비티플러스	4,025	43	169	195		-4	3		5.9		0.2	0.2
건자재 업체 평균												0.3

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: 솔브레인은 컨센서스 활용, 주2: 8월 8일 주가 기준

동화기업은 2025년 1분기 BPS원 기준으로 Trailing P/B 0.5배에서 거래되고 있다. 동사는 전해액 업체 평균 2.2배 대비 높은 할인을 받고 있으며, 건자재 업체 평균 0.3배 대비 할증을 받고 있다.

동화기업이 보드 및 마루 부문에서 1위 사업자임을 감안하면 건자재 업체 평균 대비 할증은 타당해 보인다. 동사의 Trailing P/B는 경쟁사 한솔홈데코와 비슷한 수준인데 건자재 사업만으로도 충분히 설명 가능한 수준이다.

이를 종합하면 전해액 사업을 영위하고 있는 동화기업의 종속회사 동화일렉트로라이트에 대해 시장의 평가가 충분히 이뤄지지 않는 것으로 보인다. 미국, 유럽 설비가 본격적으로 가동되는 시점에 전해액 업체로 재평가 받을 여지가 있다.

 **리스크 요인****1 동화일렉트로라이트의 성공적인 상장은 필수 과제****동화일렉트로라이트****2023년 6월 RCPS 발행**

동화일렉트로라이트는 2023년 6월 전환상환우선주(RCPS, Redeemable Convertible Preferred Stock)로 400억 원의 자금을 조달했다. 주당 발행가액은 40,700원, 보장수익률은 연복리 5%이다.

투자자에게 RCPS는 채권의 안정성과 주식의 수익성이라는 두 마리 토끼를 모두 잡기 위해 설계된 하이브리드 투자 상품이다.

RCPS의 안정성은 상환권(상환청구권)과 우선배당에서 나온다. RCPS 투자자는 채권과 같이 만기가 되면 원금과 이자를 받을 수 있다. 동화일렉트로라이트의 RCPS 투자자는 2026년 6월 13일부터 2028년 6월 13일까지 상환권을 행사할 수 있으며, 상환청구일로부터 2개월 이내에 원금과 청구일까지의 연복리 5% 비율에 해당하는 이자를 받게 된다. 예를 들어, RCPS 투자자가 2026년 6월 23일 상환권을 청구하면, 2개월 이내에 주당 47,115원(투자원금 40,700원 + 3년에 대한 이자 6,415원)을 받게 된다. 또한, 투자자는 전환이나 상환 전까지 RCPS를 보유하는 동안 매년 1% 배당을 받을 권리가 있다. 누적적 조건이므로 회사가 이익이 나지 않아 배당을 못 주더라도 나중에 이익이 나면 밀린 배당금까지 모두 쟁쟁 받을 수 있다. 동화일렉트로라이트의 투자자는 발행가액 40,700원의 1%인 407원을 매년 받을 권리가 있다.

RCPS의 수익성은 전환권과 전환가액 조정(리픽싱)에서 나온다. 투자한 회사가 주식 시장에 상장하고 주가가 높은 가격에 거래되고 있을 때, 전환권이 빛을 본다. 투자자는 투자 대상 기업의 주가가 전환가액보다 높은 가격에 거래될 때, 자신이 가진 우선주를 미리 약속된 가격으로 회사의 보통주로 바꿀 수 있다. 예를 들어 동화일렉트로라이트가 시장에 상장된 후 주당 60,700원에서 거래된다면, RCPS 투자자는 전환권을 주당 40,700원에 행사하고 시장에서 매도하여 주당 20,000원에 시세 차익을 확정할 수 있다. 만약 회사가 기존 전환가액인 40,700원보다 낮은 가격에 신규 투자를 유치하거나 상장할 경우, 기존 투자자의 전환가액도 함께 낮아진다. 이는 투자자의 지분 가치를 보호하고 주식 전환 시 큰 수익을 안겨주는 유리한 조건이다.

동화일렉트로라이트 RCPS 개요

구분	내용
발행주식수	982,800 주
발행가액	40,700 원/주
의결권	의결권 없음
존속기간(우선주권리의 유효기간)	2028년 06월 13일
이익배당에 관한 사항	1% 우선배당, 누적적
보장수익률	5.00%
전환청구기간	2023-06-14 ~ 2028-06-13
전환비율	100%
전환에 관한 사항	<p>1) 우선주 전환 전에 전환가격을 하회하는 발행가격으로 유상증자 또는 주식관련 사채를 발행한 경우 그 가격 2) 회사의 IPO 공모단가의 85%에 해당되는 금액이 그 당시의 본건 종류주식의 전환가격을 하회하는 경우 공모가액의 85%로 조정 3) 합병, 주식의 포괄적 교환 등을 통한 기업결합 또는 피인수의 경우 거래단가의 85%에 해당되는 금액이 전환가격을 하회하는 경우 해당 거래단가의 85%로 조정 4) 2항, 3항의 전환가액의 조정은 최초전환가액 또는 1)의 조정단가의 85%를 한도로 한다.</p>
상환에 관한 사항	<p>상환기간</p> <p>2026-06-13 ~ 2028-06-13</p> <p>상환조건</p> <p>본건 주주(발행회사는 상환에 대한 권리가 없다)는 본 주식의 발행일에서 3년째 되는 날부터 존속기간 만료일 (발행일로부터 5년)까지 상환권 행사 가능</p> <p>상환방법</p> <p>상환청구일로부터 2개월 이내에 현금 상환</p> <p>주당 상환가액</p> <p>주당발행가액 + 청구일까지의 연복리 5% 비율 이자 합산 금액</p>

자료: 동화일렉트로라이트, 한국IR협의회 기업리서치센터

동화일렉트로라이트 최상의

시나리오:

높은 가격으로 상장

RPCS를 발행한 회사 입장에서는 투자자의 상환권 청구는 가장 피하고 싶은 상황이다. 상환권이 행사되면 대규모 현금이 유출로 인해 재무 건전성에 즉각적인 부담이 생기기 때문이다. 예를 들어 동화일렉트로라이트의 RCPS 투자자 전원이 2026년 6월 13일 상환을 요구하면, 동화일렉트로라이트는 463억 원에 현금을 지급해야 하며, 상환 자금이 부족할 경우 추가 자금 조달에 나서야 한다. 반대로 회사의 가장 바람직한 상황은 모든 투자가 전환권을 행사하는 것이다. 전환권이 청구되면 현금 유출 없이 잠재적인 상환 부담이 완전히 해소되고, 부채가 자본으로 대체되면서 재무구조가 개선된다.

투자자들의 전환권 행사를 유도하는 방법은 결국 높은 주가 외에는 없다. 여기서 높은 주가란, 투자가 상환 시 받을 금액을 의미 있는 수준으로 초과하는 가격을 의미한다. 예를 들어 만기일인 2028년 6월 13일에 동화일렉트로라이트의 주가가 상환가액인 51,945원 수준에서 거래된다면, 투자자들은 주가 변동의 위험을 감수하기보다 안전하게 상환을 택할 가능성이 높아. 따라서 회사는 투자자들이 전환을 선택할만한, 충분한 프리미엄이 붙은 주가를 형성하고 유지해야 하는 과제를 안고 있다. 동화일렉트로라이트는 2026년을 목표로 코스닥 시장 상장을 추진하고 있다.

우선주 투자가 상환권을 행사를 하지 않을 최저 수준의 주가와 시가총액

	2026-06-13	2027-06-13	2028-06-13
우선주 투자를 만족시키기 위한 최소 주가(원)	47,115	49,471	51,945
현재 주식수 기준 환산 시가총액(십억 원)	673	707	742

자료: 동화일렉트로라이트, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	9,324	11,004	9,632	9,180	8,220
증가율(%)	25.2	18.0	-12.5	-4.7	-10.5
매출원가	6,976	8,834	8,303	7,545	6,655
매출원가율(%)	74.8	80.3	86.2	82.2	81.0
매출총이익	2,347	2,170	1,330	1,635	1,565
매출이익률(%)	25.2	19.7	13.8	17.8	19.0
판매관리비	1,298	1,446	1,495	1,468	1,518
판관비율(%)	13.9	13.1	15.5	16.0	18.5
EBITDA	1,643	1,417	558	859	758
EBITDA 이익률(%)	17.6	12.9	5.8	9.4	9.2
증가율(%)	34.8	-13.8	-60.6	54.0	-11.7
영업이익	1,049	724	-166	167	47
영업이익률(%)	11.3	6.6	-1.7	1.8	0.6
증가율(%)	57.0	-31.0	적전	흑전	-71.9
영업외손익	-296	-146	-1,288	-428	-442
금융수익	187	110	172	194	134
금융비용	159	258	557	592	577
기타영업외손익	-324	3	-903	-30	2
총속/관계기업관련손익	-12	-4	306	-31	1
세전계속사업이익	742	574	-1,148	-292	-394
증가율(%)	42.6	-22.5	적전	적지	적지
법인세비용	181	141	-64	-129	-25
계속사업이익	560	433	-1,084	-162	-294
중단사업이익	0	0	0	0	294
당기순이익	560	433	-1,084	-162	-74
당기순이익률(%)	6.0	3.9	-11.3	-1.8	-0.9
증가율(%)	39.0	-22.7	적전	적지	적지
지배주주지분 순이익	395	384	-845	-123	-56

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	4,535	4,212	3,807	3,881	3,491
현금성자산	313	311	821	750	894
단기투자자산	1,622	633	270	595	534
매출채권	1,057	1,044	1,121	885	792
재고자산	1,328	2,052	1,453	1,475	1,113
기타유동자산	216	172	141	176	157
비유동자산	13,174	14,249	19,411	20,091	19,281
유형자산	9,914	10,042	13,551	14,072	13,432
무형자산	1,216	1,183	947	916	845
투자자산	1,466	2,442	4,344	4,529	4,430
기타비유동자산	578	582	569	574	574
자산총계	17,709	18,461	23,218	23,972	22,772
유동부채	5,155	5,983	7,204	8,154	6,702
단기차입금	2,382	3,747	3,967	4,422	3,222
매입채무	741	537	445	486	435
기타유동부채	2,032	1,699	2,792	3,246	3,045
비유동부채	4,511	4,764	6,145	6,040	6,366
사채	399	998	1,248	1,297	1,897
장기차입금	2,255	1,794	1,978	2,082	2,082
기타비유동부채	1,857	1,972	2,919	2,661	2,387
부채총계	9,666	10,748	13,349	14,194	13,069
지배주주지분	6,274	6,658	8,804	8,726	8,670
자본금	106	106	106	106	106
자본잉여금	979	882	682	673	673
자본조정 등	-2,858	-2,856	-2,857	-2,860	-2,860
기타포괄이익누계액	121	149	3,370	3,441	3,441
이익잉여금	7,926	8,377	7,503	7,366	7,310
자본총계	8,043	7,713	9,868	9,778	9,704

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	1,209	258	798	972	1,060
당기순이익	560	433	-1,084	-162	-74
유형자산 상각비	523	618	645	617	640
무형자산 상각비	71	75	79	75	71
외환손익	27	39	70	0	0
운전자본의감소(증가)	-338	-1,030	344	144	-0
기타	366	123	744	298	423
투자활동으로인한현금흐름	-1,419	-512	-1,615	-1,248	264
투자자산의 감소(증가)	26	-25	-999	-794	102
유형자산의 감소	1	9	1	10	300
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,011	-644	-675	-698	-300
기타	-435	148	58	234	162
재무활동으로인한현금흐름	42	256	1,314	160	-1,186
차입금의 증가(감소)	130	1,256	107	330	-1,252
사채의증가(감소)	-14	-301	648	547	600
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-148	-111	0	-63	0
기타	74	-588	559	-654	-534
기타현금흐름	13	-3	12	45	6
현금의증가(감소)	-154	-2	510	-71	144
기초현금	467	313	311	821	750
기말현금	313	311	821	750	894

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	50.5	26.2	N/A	N/A	N/A
P/B(배)	3.2	1.5	1.4	0.5	0.6
P/S(배)	2.1	0.9	1.3	0.5	0.6
EV/EBITDA(배)	15.8	12.3	37.4	15.8	17.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	782	760	-1,672	-243	-111
BPS(원)	12,423	13,181	17,421	17,259	17,148
SPS(원)	18,463	21,788	19,063	18,159	16,259
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	6.7	5.9	-10.9	-1.4	-0.6
ROA	3.3	2.4	-5.2	-0.7	-0.3
ROIC	6.5	4.5	3.5	-1.3	-0.7
안정성(%)					
유동비율	88.0	70.4	52.8	47.6	52.1
부채비율	120.2	139.3	135.3	145.2	134.7
순차입금비율	53.6	81.6	75.4	85.1	78.2
이자보상배율	8.1	3.2	-0.4	0.3	0.1
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4
매출채권회전율	9.7	10.5	8.9	9.2	9.8
재고자산회전율	8.2	6.5	5.5	6.3	6.4

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
동화기업	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.08.14	동화기업-목재 및 2차전지 전해액 전문기업

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성을 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 저작재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.