

투자검토보고서

주식회사 이녹스첨단소재

2021년 03월 15일

내용

1. EXECUTIVE SUMMARY	3
1.1 취급 개요.....	3
1.2 투자 포인트.....	4
1.3 투자 리스크.....	4
2. 회사개요	5
2.1 개요.....	5
2.2 주요연혁.....	5
2.3 대표이사 약력.....	6
2.4 주주현황.....	6
2.5 계열회사 현황.....	6
2.5.1 관계기업 현황 및 요약 재무정보.....	6
2.5.2 자회사 기업 현황 및 요약 재무정보.....	7
2.6 주요인력현황.....	8
2.7 산업현황 및 전망.....	9
2.8 회사의 경쟁력.....	11
2.8.1 산업의 경쟁우위 요소.....	11
2.8.2 회사의 주요 제품 현황.....	12
3. 회사 재무제표 분석	14
3.1 수익성현황.....	14
3.1.1 요약 재무제표.....	14
3.1.2 매출 추이.....	15
3.1.3 손익비율 분석.....	15
3.2 재무안정성현황.....	16
3.2.1 주요 재무제표.....	16
3.2.2 자기자본비율.....	17
3.2.3 순차입금비율.....	17
3.2.4 재고자산.....	18
3.2.5 매출채권.....	19
3.2.6 유형자산.....	20
3.2.7 금융자산.....	21
3.2.8 자기주식.....	21
3.3 현금흐름현황.....	22
4. 리스크	22
5. 투자 결론	23

1. Executive Summary

1.1 취급 개요

구 분	내 용
인수대상	이녹스첨단소재 무기명식 이권부 무보증 사모교환사채

메자닌 발행조건

구 분	내 용
발행규모	219억원
발행예정일	2021년 03월 19일
만기일	2026년 03월 19일
Put Option	2023년 03월 이후 매 3개월마다
Call Option	보통주 종가기준 최초 교환가액의 130% 초과하여 연속 10 거래일간 지속 시 미교환잔액의 100%, YTC 0.5%
금리	Coupon 0%, YTM 0%
교환조건	발행일로부터 1개월 후 사채만기 1개월 전까지 (15%할증)
자금용도	운영자금마련

1.2 투자 포인트

Point 1. TV향 OLED소재, 스마트폰향 FPCB 및 OLED 소재 매출 성장기대.

이녹스첨단소재는

- 1) INNOLED: LG디스플레이 광저우 공장의 가동률 상승으로 인한 TV향 OLED 소재 부문 매출액 성장
- 2) INNOLED: 스마트폰 내 OLED 침투율 증가로 인한 스마트폰향 OLED 소재 매출액 성장
- 3) INNOFLEX: 글로벌 스마트폰 소비 회복으로 인한 스마트폰 FPCB 소재 매출액 부문 성장이 기대됨.

Point 2. 교환사채 발행에 적절한 재무 건전성.

동사는 자본총계 1,971억원, 이익잉여금 1,018억원, 순차입금비율 13% 보유하고 있으며, 현금 912억원, 유동비율 147%로 재무적으로 건전하여 조기상환청구 대응에 용이한 회사임.

1.3 투자 리스크

EB를 기준으로 주요한 리스크는 부재함.

2. 회사개요

2.1 개요

회사명	(주)이녹스첨단소재	대표이사	장경호
설립일자	2017년 06월 01일	상장일자	2017년 07월 10일
상장시장	코스닥	임직원수	621명 (2020년 09월)
주가(03/15)	47,800원	시가총액(03/15)	4,542억원
사업소재지	충청남도 아산시 둔포면 아산밸리로 171		
주요사업	FPCB용 소재, 반도체 PKG용 소재, 디스플레이용 OLED 소재 제조		

- 당사는 2017년 06월 01일 모회사 (주)이녹스로부터 인적분할 후 신규 설립되었으며, 2017년 07월 10일 코스닥시장에 상장하였음.
- 주요 제품으로는 FPCB용 소재 (3Q20 매출액 비중 45.49%), 반도체 PKG용 소재(10.53%), 디스플레이용 OLED 소재(43.98%)를 제조하여 판매하고 있음.
- 당사는 고분자 소재 기술력과 원가 경쟁력을 기반으로 국내 FPCB용 소재 시장 및 국내 디스플레이용 OLED 소재 시장에서 시장 점유율 1위를 영위하고 있음.

2.2 주요연혁

연 월	주 요 내 용
2017.06	(주)이녹스첨단소재 설립 (주식회사 이녹스로부터 인적 분할 신설)
2017.07	코스닥 증권시장 재상장
2018.03	IR52 장영실상 수상
2018.07	GUANGZHOU INNOX ADVANCED MATERIALS Co., Ltd. 설립
2018.08	INNOX ADVANCED MATERIALS VINA Co., Ltd. 설립
2018.12	1억불 수출의 탑 수상
2019.1	신규 계열회사(주식회사 아이원) 설립

2.3 대표이사 약력

대표이사의 약력은 아래와 같음.

성명	직위	기간	주요경력
장경호	대표이사	2017년~현재	KAIST 신소재 공학박사 前 (주)새한

2.4 주주현황

(2020년 09월 30일 기준, 단위 : 주, %)

성명	관계	주식종류	주식수	지분율
(주)이녹스	최대주주	보통주	2,367,087	24.91
장경호	대표이사	보통주	433,832	4.57
박정진	계열회사등 임원	보통주	342,502	3.60
김필영	대표이사	보통주	12,135	0.13
고영순	친인척	보통주	21,430	0.23
합계		보통주	3,176,986	33.43

-발행주식 총수: 보통주 9,502,493주

2.5 계열회사 현황

2.5.1 관계기업 현황 및 요약 재무정보

[이녹스 현황]

(단위 : 백만원)

법인명	설립일	상장일	자산총액	자본총액	매출액	영업이익	당기순이익
(주)이녹스	2001	2006	217,164	143,062	44,109	9,860	11,757

이녹스는 2001년 설립 후 2006년 코스닥 상장(2021년 03월 14일 시가총액 1,100억원) 이후 2017년 존속회사 이녹스와 신설회사 이녹스첨단소재로 인적분할하였음. 2020년 09월 30일, 이녹스는 이녹스첨단소재의 최대주주이자 관계회사로, 지분율 24.91%를 보유하고 있음.

이녹스는 지주회사로 자전거사업분야 알톤스포츠, 투자회사 아이베스트, 2차 전지 음극재용 소재회사 티알에스를 종속회사로 두고 있음. 2020년 3분기말 기준 매출액 비중은 레저부문(알톤스포츠 등) 83.00%, 지주부문(브랜드로열티, 지분법수익 등) 15.83%, 2차전지 소재부문 1.57%로 구성되어, 알톤스포츠의 매출

액 비중이 높은 회사임.

2020년 3분기말 기준, 자산총계 2,171억원, 자본총계 1,430억원 (부채비율 51%), 현금 263억원, 유형자산 117억원, 관계기업투자 1,382억원을 보유하여 재무적으로 건전한 회사임.

2020년 3분기말 기준, 주요 주주는 장경호 최대주주 48.72%, 박정진 대표이사 20.83% 등으로 구성되어 있음. 장경호 최대주주는 현재 이녹스첨단소재 대표이사로 겸직 중에 있음.

2.5.2 자회사 기업 현황 및 요약 재무정보

동사는 아래와 같은 4개의 비상장 계열회사로 두고 있음.

[이녹스첨단소재 자회사 현황]

(단위 : 백만원, %)

법인명	최초취득일자	최초취득금액	지분율	장부가액	총자산	당기순이익
INNOX HONGKONG Co., Ltd. (비상장)	2006.03.23	673	100	-	678	-68
GUANGZHOU INNOX ADVANCED MATERIALS Co., Ltd. (비상장)	2018.08.14	11,190	100	11,190	28,698	-6,832
INNOX ADVANCED MATERIALS VINA Co., Ltd. (비상장)	2018.08.21	561	100	561	4,035	1,650
㈜아이원	2019.10.02	5,000	100	5,000	5,032	32

-이녹스 홍콩, 광저우 이녹스첨단소재, 이녹스첨단소재 비나는 이녹스첨단소재의 해외 생산 및 판매 거점 확보를 위해 100% 출자 설립한 자회사임.

-광저우 이녹스첨단소재는 생산설비의 캐팩스 투자로 고정비가 확대되며, 2020년 상반기 당기순손실 -50억원 발생하였으나 2020년 하반기 흑자전환을 하며, 2020년 연간 적자폭이 감소하였음. 동사는 2021년도부터 흑자전환할 것으로 기대됨.

-이녹스첨단소재 비나는 고정비가 낮은 가운데 매출액이 성장하며 흑자폭이 확대되고 있음.

-아이원은 2019년 10월 신사업 투자를 목적으로 100% 출자하여 설립한 자회사임.

2.6 주요인력현황

성명	출생년월	직위	등기임원	상근 여부	담당 업무	주요경력	의결권 있는 주식	재직기간	임기 만료일
장경호	1958.1	대표이사	등기임원	상근	경영총괄	KAIST 신소재 공학박사 前 ㈜새한	433,832	3년 4개월	2023.03.26
김필영	1958.05	대표이사	등기임원	상근	경영총괄	경북대 전자공학 前 삼성광통신(주)	12,135	3년 4개월	2023.03.26
태경섭	1959.05	부사장	등기임원	상근	사업부문 총괄	한양대 화학공학 석사 前 ㈜새한	-	3년 4개월	2023.03.26
장태석	1963.04	전무	미등기임원	상근	기술 위원	University of Michigan 고분자학 박사 前 (주)두산전자BG	-	1개월	-
전완배	1958.01	상무	미등기임원	상근	경영 지원	국제실업고 전자 前 ㈜새한	-	2년 6개월	-
허해진	1967.01	상무	미등기임원	상근	연구 소장	경북대 전자재료공학 석사 前 삼성전자㈜	-	3년 4개월	-
권정민	1969.01	상무	미등기임원	상근	연구 그룹	서울대 고분자물리 석사 前 ㈜새한	-	3년 4개월	-
김흥곤	1967.05	상무	미등기임원	상근	경영지원 실장	서강대 경제학 前 삼성테크윈	-	3년 4개월	-
송인철	1971.08	상무	미등기임원	상근	영업 그룹	충남대 무역학 前 성우전자	-	3년 4개월	-
문성천	1964.05	상무	미등기임원	상근	영업 그룹	건국대 물리학 前 삼성전자㈜	-	1년 7개월	-
임경율	1966.05	상무	미등기임원	상근	제조 부문	단국대 섬유고분자공학 박사 前 삼성SDI	-	1년 8개월	-
정명섭	1967.09	상무	미등기임원	상근	연구 그룹	KAIST 신소재 생명화학공학박사 前 삼성전자㈜	-	2년 2개월	-
박영수	1967.08	상무	미등기임원	상근	영업 그룹	성균관대 화학공학 前 한국쓰리엠	-	2개월	-
박상천	1969.01	이사	미등기임원	상근	연구 그룹	서울대 화학공학 석사 前 삼성SDI	-	1년 7개월	-
안흥기	1975.12	이사	미등기임원	상근	기술 그룹	충남대 섬유공업화학 석사 前 ㈜이녹스	124	3년 4개월	-
박덕하	1975.12	이사	미등기임원	상근	연구 그룹	경북대 고분자합성학 석사 前 ㈜이녹스	-	3년 4개월	-
이수열	1959.12	고문	미등기임원	비상근	고문	경북공업전문대 기계 前 ㈜새한	-	2년 6개월	-
이철태	1952.11	사외이사	등기임원	비상근	사외이사	고려대 화학공학 박사 前 단국대학교	-	3년 4개월	2023.03.26
김원식	1955.01	감사	등기임원	상근	감사	성균관대 무역학 前 금융감독원	-	3년 4개월	2023.03.26

2.7 산업현황 및 전망

➤ FPCB용 소재

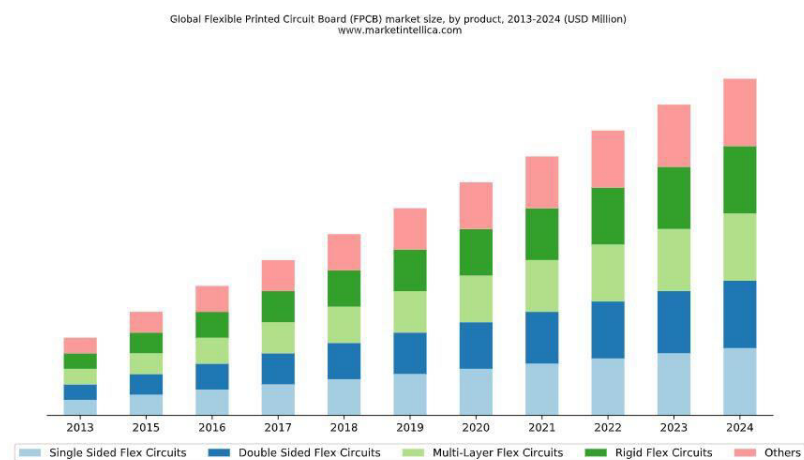
FPCB (Flexible Printed Circuit Board)는 기존 Rigid PCB 대비 굴곡성과 경박단소한 특징을 가짐. 글로벌 FPCB 시장에서 스마트폰이 차지하는 비중이 가장 높은 가운데 2020년 코로나19 확산으로 인해 역성장하였던 글로벌 스마트폰 판매량은 2021년 코로나19 백신접종률 확대와 각국의 경기부양책과 더불어 성장할 것으로 기대됨.

그림 1. 글로벌 스마트폰 판매량 및 전년동일대비 증감률 추이 (월)



향후 폴더블폰, 워치, 웨어러블 기기, 노트북, 자동차 등 전자제품의 추가적인 경박단소화에 따라 FPCB의 적용 제품군의 확대되며, 글로벌 FPCB 시장이 지속 성장할 것으로 기대되고 있음.

[FPCB 산업 Forecast]



(출처: 비에이치 분기보고서)

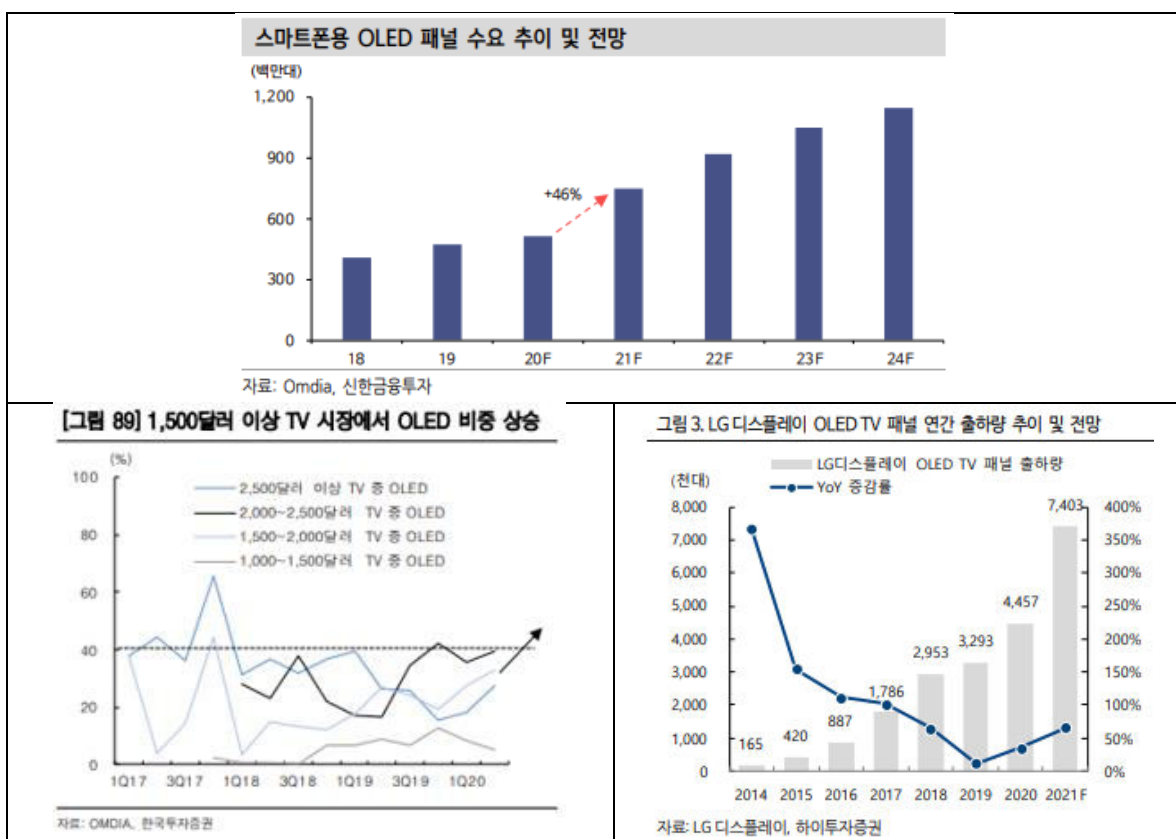
➤ Display용 OLED 소재

2021년 디스플레이용 OLED 소재 시장은 스마트폰용 OLED 시장과 TV용 OLED 시장의 확대에 의해 성장할 것으로 기대됨.

OLED의 경우 LCD대비 두께가 얇고 색재현율이 높으며 응답속도가 빠른 특징이 있음. 이에 스마트폰용 내 OLED 패널의 침투율이 2020년 30%에서 2021년 35%로 성장할 것으로 기대됨에 따라 스마트폰용 OLED 패널 수요는 2021년에 전년대비 46%가량 증가할 것으로 예상되고 있음.

Youtube, Netflix, Disney+ 등 TV를 통해 소비할 수 있는 다양한 콘텐츠가 출시되며, 글로벌 TV 판매량은 지속 성장하고 있음. 또한 TV의 대면적화 및 OLED 단가의 하락에 따라 OLED TV 판매량이 지속 성장하고 있으며, Omdia에 따르면 글로벌 OLED TV 판매량은 2020년 전년대비 40%가량 증가할 것으로 예상되고 있음.

LG디스플레이의 광저우 OLED TV라인은 기존 30K/월에서 2020년 7월부터 60K/월로 증설되었으며 2021년 3분기 90K/월로 증설될 것으로 예상되고 있음. 최근 TV 단가 1,500달러 이상 시장에서 OLED 비중이 지속 상승하고 있는 가운데, LG디스플레이의 OLED TV 패널 라인이 가동률이 개선됨에 따라 출하량 또한 전년대비 66% 성장할 것으로 기대됨.



➤ 반도체용 소재

글로벌 반도체 시장은 TV, 스마트폰, 아이패드, PC, 자동차 등의 소비회복 및 성장에 따라 반도체 수요가 증가하고, 반도체 부품 및 장비 시장의 지속적인 성장이 예상됨. 또한 2021년도부터 삼성전자의 평택2공장 증설 및 SK하이닉스의 M16 증설 등에 따른 동사의 반도체 장비 시장의 성장이 기대됨.

2.8 회사의 경쟁력

2.8.1 산업의 경쟁우위 요소

(1) 고분자 소재 기술력

동사는 소재 가공의 핵심 기술인 고분자 설계, 고분자 합성, 고분자 배합, 고분자 변형 기술을 보유하고 있음. Polyimide, Epoxy, Polyester 등 다양한 수지에 동사의 고분자 물성제어 기술과 고분자 제조 공정 기술을 접목하여 FPCB용 소재, 디스플레이용 OLED소재, 반도체 패키징용 소재를 개발 및 제조 있음.

이에 동사는 경쟁사 대비 더 낮은 원가경쟁력을 기반으로 가격경쟁력이 있는 제품을 생산하고 있으며, 고객사의 새로운 기술 요구에도 빠르게 대응할 수 있는 기술적 경쟁력을 보유하고 있음.

동사는 소재 기술력과 가격 경쟁력을 바탕으로 FPCB 소재 부문 국내 시장 점유율 58% (1위), 국내 디스플레이용 OLED 소재부문 시장점유율 51% (1위)의 지위를 영위하고 있음.

2.8.2 회사의 주요 제품 현황

(1) 주요 제품 및 서비스 등의 현황

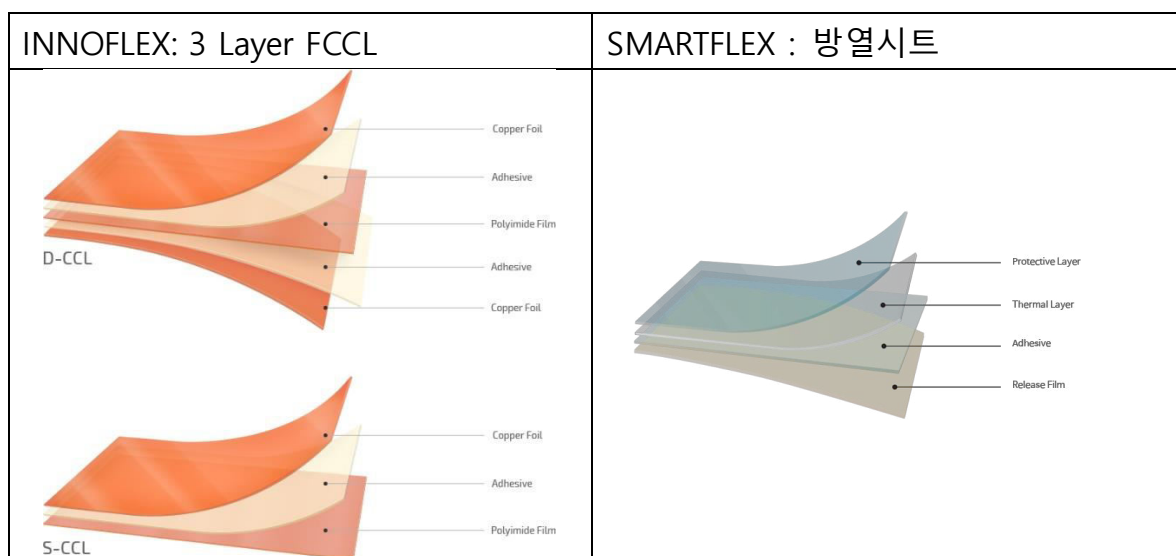
품목 및 용도	주요상표등	3Q20 누적 매출액	매출비율
매출액		250,817	
FPCB용소재	INNOFLEX, SMARTFLEX	114,090	45.49%
디스플레이용 OLED소재	INNOLED	110,312	43.98%
반도체 PKG용소재	INNOSEM	26,415	10.53%

2020년 3분기 기준, 동사의 매출액은 FPCB용 소재 45.49%, 디스플레이용 OLED소재 43.98%, 반도체 PKG용 소재 10.53%로 구성되어있음.

➤ FPCB용 소재

FPCB용 소재 INNOFLEX는 1) FPCB의 회로를 형성하는 원판 필름인 CCL, 2) CCL의 보호시트인 커버레이, 3) FPCB 적층면의 접착시트인 본딩시트, 4) FPCB에 견고함을 부여하기 위한 보강판인 스티프너, 4가지 아이템이 하나의 셋트로 구성되어있으며, 국내 시장 점유율 1위를 영위하고 있음. FPCB 제조업체를 통해 삼성전자, LG전자, 애플, 화웨이, 샤오미 등으로 공급되고 있음.

SMARTFLEX는 방열 시트, 펜 인식을 위한 디지타이저 제품이 있으며, 최종 고객사는 삼성전자의 플래그십모델(갤럭시 노트 및 S시리즈향)으로 공급되고 있음.

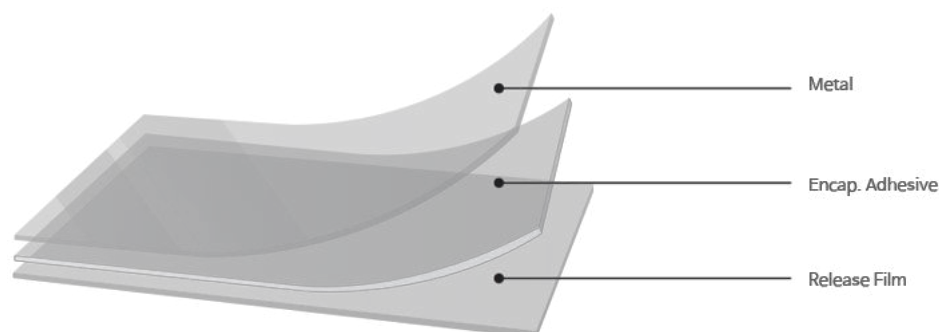


(출처: 이녹스첨담소재 홈페이지)

➤ 디스플레이용 OLED 소재

INNOLED의 주요 제품으로 OLED 소자의 손상을 방지하고 수분을 차단하는 봉지재 필름 소재(Encapsulation Adhesive Film)가 있으며, 삼성디스플레이향으로는 스마트폰용 소형 OLED 봉지재와 LG디스플레이향으로는 TV용 중대형 OLED 봉지재를 공급하고 있음.

[봉지재 필름 소재]

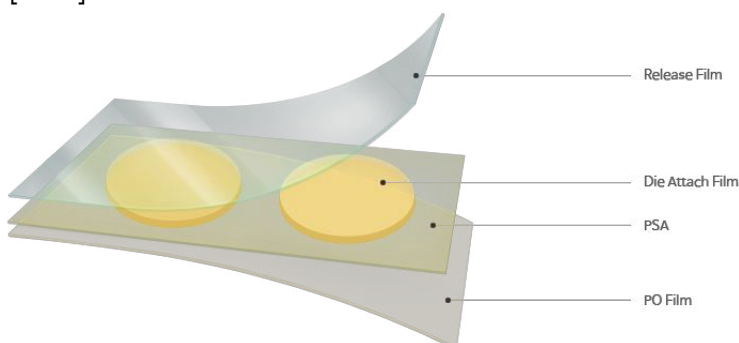


(출처: 이녹스첨담소재 홈페이지)

➤ 반도체 패키징용 소재

INNOSEM의 대표적인 제품으로 반도체 패키징 제조시 Die와 Substrate 또는 Die와 Die를 접착하기 위해 사용하는 필름인 DAF(Die Attach Film)를 생산하고 있으며, 이는 삼성전자 후공정 및 SK하이닉스 후공정 업체들에 공급하고 있음.

[DAF]



(출처: 이녹스첨담소재 홈페이지)

(2) 주요 원재료의 매입현황 (단위: 백만원)

사업부문	품목	매입유형	품 목	구체적용도	매입액	매입비율
IT소재부문	FPCB용 소재 반도체PKG용 소재 디스플레이용 OLED 소재	원재료	PI Film 등	절연, 도전성 소재	104,157	86%
		부재료	약 품	접착제용	17,276	14%
합 계					121,433	100%

동사의 원재료 매입 총액 중 PI 필름을 포함한 원재료가 86%를 차지하며, 접착제용 약품을 포함한 부재료는 14%를 차지하고 있음.

3. 회사 재무제표 분석

3.1 수익성현황

3.1.1 요약 재무제표

주요 재무제표의 항목 내역은 다음과 같음.

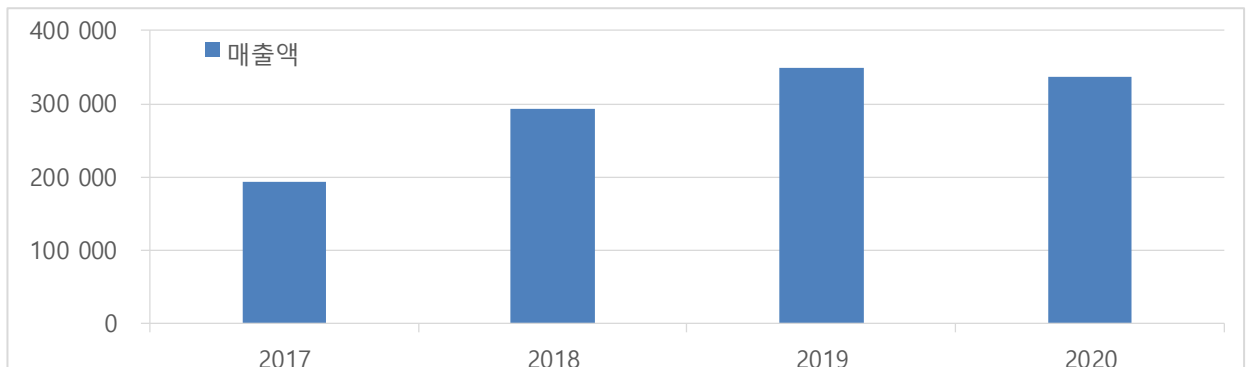
(백만원)	2013.12	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
현금및현금성자산	0	0	0	0	23,569	76,242	52,562
매출채권및기타채권	0	0	0	0	60,965	42,767	46,542
재고자산	0	0	0	0	28,040	35,397	36,586
유동자산	0	0	0	0	116,594	161,453	185,543
유형자산	0	0	0	0	100,201	133,010	137,712
무형자산	0	0	0	0	836	1,470	2,425
비유동자산	0	0	0	0	106,388	139,756	151,887
자산총계	0	0	0	0	222,982	301,209	337,431
매입채무	0	0	0	0	14,764	16,444	13,420
단기차입금	0	0	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0	68,000	20,220
부채총계	0	0	0	0	97,654	154,515	156,782
자본총계	0	0	0	0	125,328	146,693	180,649
(백만원)	2013.12	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
매출액(수익)	0	0	0	0	193,104	293,115	349,330
매출총이익	0	0	0	0	53,168	73,852	86,590
영업이익	0	0	0	0	22,166	38,298	46,489
당기순이익	0	0	0	0	17,297	30,467	34,541
(백만원)	2013.12	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
영업활동현금흐름	0	0	0	0	22,433	51,358	44,394
투자활동현금흐름	0	0	0	0	-11,576	-43,769	-59,347
재무활동현금흐름	0	0	0	0	-18,261	45,128	-7,928

이녹스첨단소재는 2017년 6월 인적분할 후 신규 설립됨.

3.1.2 매출 추이

[연도별 매출 추이]

(단위 : 백만원)



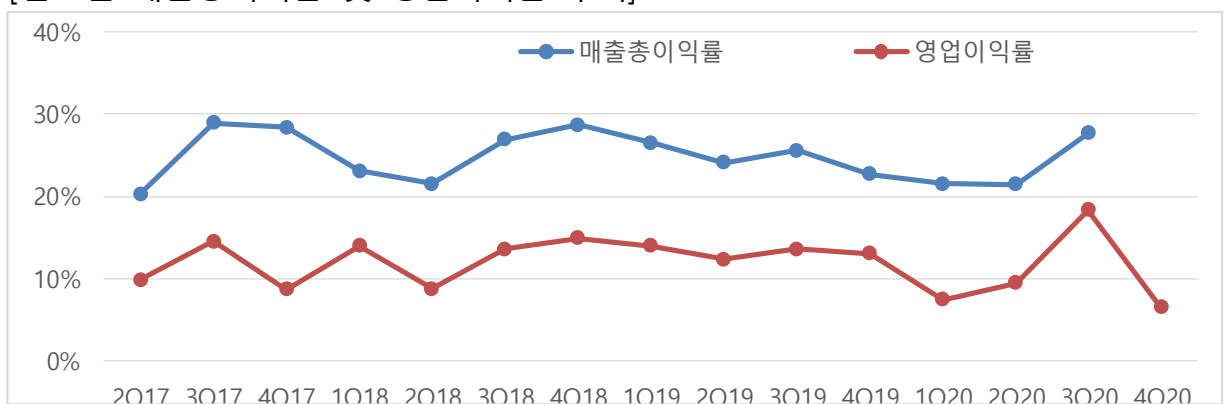
(단위: 백만원)	제품	2017	2018	2019	3Q20
매출액		193,104	293,115	349,330	250,817
FPCB용 소재	INNOFLEX, SMARTFLEX	125,098	156,853	181,044	114,090
디스플레이용 소재	INNOLED	42,769	97,276	135,802	110,312
반도체 패키징용 소재	INNOSEM	25,237	38,986	32,484	26,415

(이녹스첨단소재는 2017년 6월 인적분할 후 신규 설립됨.)

동사는 2019년 삼성디스플레이향 스마트폰용 소형OLED소재를 신규로 공급하기 시작하며, 매출액이 2018년도 대비 19.2% 성장하였음. 2020년에는 코로나19 확산으로 인해 국내 및 해외 공장의 가동이 지연되었고, 환율 하락으로 인해 매출액이 전년대비 3.7% 감소하였음.

3.1.3 손익비율 분석

[연도별 매출총이익률 및 영업이익률 추이]



동사의 매출총이익률은 25%, 영업이익률은 13% 수준에 유지되고 있음.

3.2 재무안정성현황

3.2.1 주요 재무제표

회사의 주요 재무상태표는 다음과 같음.

[재무상태표]

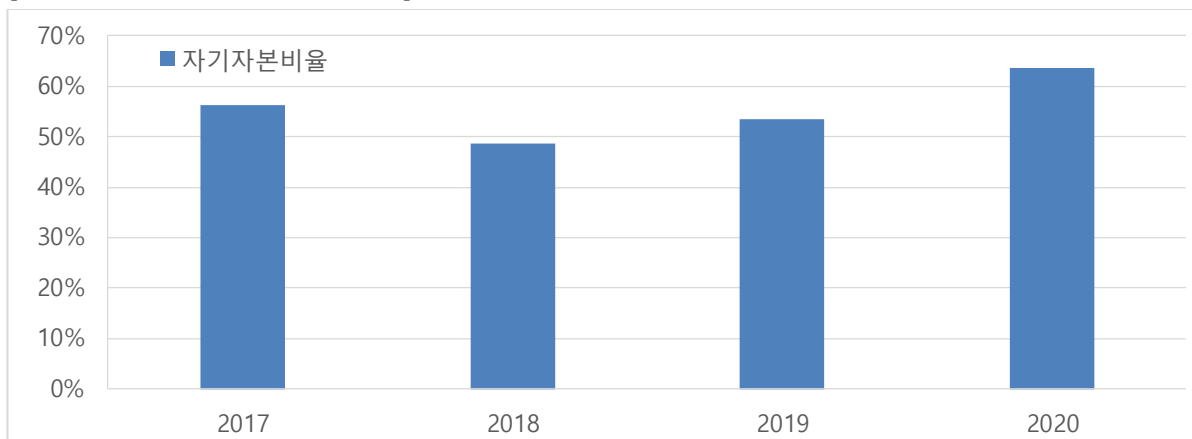
(백만원)	2013.12	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
유동자산	0	0	0	0	116,594	161,453	185,543
현금및현금성자산	0	0	0	0	23,569	76,242	52,562
매출채권및기타채권	0	0	0	0	60,965	42,767	46,542
재고자산	0	0	0	0	28,040	35,397	36,586
비유동자산	0	0	0	0	106,388	139,756	151,887
유형자산	0	0	0	0	100,201	133,010	137,712
무형자산	0	0	0	0	836	1,470	2,425
투자부동산	0	0	0	0	0	0	0
기계장치	0	0	0	0	47,030	64,157	76,033
자산총계	0	0	0	0	222,982	301,209	337,431
유동부채	0	0	0	0	95,087	79,351	126,104
비유동부채	0	0	0	0	2,567	75,164	30,678
부채총계	0	0	0	0	97,654	154,515	156,782
자본금	0	0	0	0	4,330	4,485	4,616
이익잉여금	0	0	0	0	17,394	47,526	81,522
자본총계	0	0	0	0	125,328	146,693	180,649

이녹스첨단소재는 2017년 6월 인적분할 후 신규 설립됨.

3.2.2 자기자본비율

회사의 자기자본비율 추이는 다음과 같음.

[연도별 자기자본비율 추이]



2020년말 기준 총자산 대비 자본율은 이익잉여금의 확대에 의해 64%로 개선되었음.

3.2.3 순차입금비율

순차입금비율 추이는 아래와 같음.

[연도별 순차입금비율 추이]

(백만원)	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	3Q20
순차입금비율	0%	0%	0%	0%	24%	20%	12%	13%
순차입금	0	0	0	0	29,475	28,621	21,459	25,763
자본총계	0	0	0	0	125,328	146,693	180,649	197,096

2020년 3분기말 기준 동사의 순차입금 비율은 13%이며, 순차입금이 전년대비 20% 증가하였지만, 이익잉여금이 늘어남에 따라 자본총계가 더욱 증가하였고, 이에 순차입금비율이 1%pt 확대되었음.

3.2.4 재고자산

동사의 재고자산 추이는 다음과 같음.

(백만원)	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
재고자산	0	0	0	28,040	35,397	36,586
YoY					26%	3%
매출액	0	0	0	193,104	293,115	349,330
YoY					52%	19%

이녹스첨단소재는 2017년 6월 인적분할 후 신규 설립됨.

2019년 신규고객사인 삼성디스플레이항 매출액이 발생하기 시작함에 따라 동사의 매출액은 전년대비 19% 성장하였으나, 효율적인 재고관리 정책으로 인해 재고자산은 전년대비 3% 성장하였음.

회사의 재고자산회전율은 아래와 같음.

(단위: x)	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
이녹스첨단소재	0.0	0.0	0.0	9.2	9.7
전자장비,사무용전자제품	8.7	8.8	9.2	8.8	8.5

동사의 재고자산 회전율은 약 9.7배 수준에서 유지되고 있으며, 이는 동종업계 평균이 8.6배 대비 소폭 높은 수준임. 이는 동사의 효율적인 재고관리 정책에 기인함.

3.2.5 매출채권

회사의 매출채권 추이는 아래와 같음.

(백만원)	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
매출채권	0	0	0	57,024	42,705	46,986
YoY					-25%	10%
매출액	0	0	0	193,104	293,115	349,330
YoY					52%	19%

이녹스첨단소재는 2017년 6월 인적분할 후 신규 설립됨.

2019년 동사의 매출액은 전년대비 19% 성장하였지만, 매출채권은 10% 성장하였음. 이는 신규 고객사인 삼성디스플레이의 매출채권 결제기간이 기존 고객사대비 상대적으로 짧기 때문임.

동사의 매출채권회전율은 다음과 같음.

(단위: x)	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
이녹스첨단소재	0.0	0.0	0.0	5.9	7.9
전자장비,사무용전자제품	5.8	5.7	6.0	6.6	7.1

동사의 매출채권 회전율은 약 7.9배 수준에서 유지되고 있으며, 이는 동종업계 평균인 7.1배에 비하여 높은 수준임.

3.2.6 유형자산

2020년 3분기 기준 동사가 보유한 유형자산은 다음과 같음.

[유형자산] (단위: 백만원)

구분	기초	감가상각비	기말잔액
유형자산	115,593	9,064	109,878
토지	30,206		30,206
건물	54,288	1,200	53,089
구축물	4,306	1,127	4,203
기계장치	20,837	5,122	16,725
차량운반구	720	220	747
공기구비품	5,236	1,395	4,908

토지 및 건물 유형자산으로 장부가평가액 기준 832억원을 보유하고 있음. 해당 토지 및 건물은 충남 아산시 둔포면 아산밸리로 171에 위치함. 다만, 산업은행과 수출입은행으로부터 차입금을 빌리며 대부분을 담보로 설정하였음.

이녹스첨단소재의 국내사업장은 아래와 같음.



이녹스 아산사업장_본관동(봉식동)

(출처: 이녹스첨단소재 홈페이지)

3.2.7 금융자산

동사가 보유한 금융자산은 아래와 같음.

[보유 금융자산] (단위: 백만원)

현금	3Q20
현금및현금성자산	91,175
당기손익-공정가치금융자산	11,267
신종자본증권	9,800
상장주식	1,467

2020년 3분기말 기준, 회사가 보유한 현금은 912억원임.
(당기손익-공정가치금융자산은 포함하지 않음.)

3.2.8 자기주식

동사가 보유한 자기주식은 다음과 같음.

[자기주식 취득 현황] (단위: 주)

취득방법		기초수량	변동	기말수량	
자사주	총합	229,980	161,287	391,267	
	신탁계약에 의한 취득	소계	215,334	155,711	371,045
		수탁자보유수량		155,711	155,711
		현물보유수량	215,334		215,334
기타취득		14,646	5,576	20,222	

동사는 2020년 3분기말 기준 자기주식 391,267주를 보유하고 있음. 이는 2021년 03월 15일 동사 주식 증가 47,800원 기준, 약 187억원 수준임. 본 자기주식이 EB 발행 대상 주식임.

3.3 현금흐름현황

주요 현금흐름은 아래와 같음.

[현금흐름 현황]

	2013.12	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
영업활동현금흐름	0	0	0	0	22,433	51,358	44,394
투자활동현금흐름	0	0	0	0	-11,576	-43,769	-59,347
재무활동현금흐름	0	0	0	0	-18,261	45,128	-7,928

이녹스첨단소재는 2017년 6월 인적분할 후 신규 설립됨.

영업활동 현금흐름은, 2019년 당기순이익이 증가하였음에도 매출채권이 더욱 많이 쌓이며, 전년대비 흑자폭이 감소하였음.

투자활동 현금흐름은, 2018년 중국 광저우 및 베트남에 생산설비를 신축에 캐팩스 투자를 확대하며 마이너스를 기록하였고, 2019년 당기손익-공정가치측정금융자산 취득, 단기금융상품의 증가, 유형자산의 취득으로 인하여 전년대비 마이너스폭이 확대되었음.

재무활동 현금흐름은, 2018년 캐팩스자금 마련을 위한 전환사채 500억원 발행으로 흑자를 기록하였으나, 2019년 단기차입금의 상환으로 인하여 재무활동 현금흐름의 마이너스폭이 확대되었음.

4. 리스크

EB를 기준으로 주요한 리스크는 부재함.

5. 투자 결론

이녹스첨단소재는 1) INNOLED: LG디스플레이 광저우 공장의 풀가동으로 인한 TV향 OLED 소재 부문 매출액 성장과 2) INNOLED: 스마트폰 내 OLED 침투율 증가로 인한 스마트폰향 OLED 소재 매출액 성장과 3) INNOFLEX: 글로벌 스마트폰 소비 회복으로 인한 스마트폰향 FPCB 소재 매출액 부문 성장이 기대됨.

이녹스첨단소재의 재무건전성측면, 자본총계 1,971억원, 이익잉여금 1,018억원, 순차입금비율 13% 보유하였으며, 현금 912억원, 유동비율 147%로 재무적으로 건전하여 조기상환청구 대응에 용이한 회사임.