

기술 2024-161

2024.10.04.

이 보고서는 시가총액 5,000억 원 미만의 중소형 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 화학

한국알콜(017890)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 조성아 선임연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 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 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “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.

한국알콜(017890)

주정 및 석유화학제품 전문기업

기업정보(2024.09.25. 기준)

대표자	지용석, 김정수, 유정림(각자대표)
설립일자	1984년 7월 27일
상장일자	1992년 7월 1일
기업규모	중견기업
업종분류	주정 제조업, 석탄화학계 화합물 및 기타 기초 유기화학 물질 제조업
주요제품	주정, 석유화학제품

시세정보(2024.09.25. 기준)

현재가(원)	9,500원
액면가(원)	500원
시가총액(억 원)	2,053억 원
발행주식수	21,605,760주
52주 최고가(원)	14,750원
52주 최저가(원)	8,920원
외국인지분율	3.00%
주요주주	
KC&A(주)	33.49%
트러스트자산 운용	9.29%
지용석	5.09%

■ 주정, 석유화학제품 제조 사업 영위

한국알콜(이하 동사)은 1984년 주정 및 에탄올 관련 제품의 제조, 판매 등을 목적으로 설립되었으며, 1992년 코스닥 시장에 상장하였다. 동사는 합성 에탄올을 시작으로 정제주정, 무수주정 등 다양한 제품을 생산해왔으며, 페인트나 도료, 잉크 등에서 용제로 사용되는 초산에틸과 초산부틸 생산과 아울러 고순도 제품인 전자급 초산부틸, 전자급 무수주정으로 생산 영역을 확대하였다.

■ 안정적인 주정 시장

주정산업은 국제청 면허제도에 의해 운영되고 있다. 현재 9개의 주정사가 주정을 생산하고 있으며, 매년 일정 수준의 점유율을 유지하고 있다. 면허제도와 초기 투자비용이 높은 장치산업의 특성상 신규업체의 진입장벽이 높아 경쟁이 심하지 않다. 통계청 국가통계포털에서 집계한 자료에 따르면, 동사의 정제주정 제품이 포함되는 국내 주정 출하금액은 2018년 4,132억 원에서 2022년 4,925억 원으로 연평균 4.49% 증가하였으며, 시장환경, 업황 등을 감안 시 이후 연평균 0.85% 증가하여 2027년에는 5,139억 원의 시장을 형성할 것으로 전망하였다.

■ 2차전지용 초고순도 에탄올 출하

동사는 2023년 10월 국내 석유화학 제조기업과 2차전지용 고순도 에탄올을 공급 계약을 체결하고, 올해 6월에 2차전지용 고순도 에탄올 초도제품을 출하했다. 계약규모는 약 2,700억원이며 올해부터 5년간 공급한다. 동사는 계약 체결 이후 안정적인 제품 공급을 위해 공정 개선과 설비 투자를 진행했고 이번 출하를 시작으로 내년부터 본격적으로 양산할 예정이다. 동사의 고순도 에탄올은 2차전지 전해액 유기용매로 사용되어 배터리 소재의 국산화 및 고급화에 이바지할 것으로 전망된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2021	5,016.6	34.9	539.8	10.8	485.1	9.7	11.6	9.1	32.1	2,125	20,389	5.6	0.6
2022	5,127.0	2.2	252.0	4.9	337.9	6.6	7.0	5.88	24.3	1,404	21,988	7.1	0.5
2023	4,382.7	-14.5	218.8	5.0	143.3	3.3	2.2	2.3	24.2	466	23,303	24.9	0.5

기업경쟁력

<p>주정 제조기술 및 생산 인프라 보유</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 주정산업은 면허제도로 운영되며 국내 9개 사로 제한되어 진입장벽이 높은 산업 ■ 40년의 노하우를 바탕으로 고품질의 정제주정 생산 ■ 지속적인 연구개발로 다양한 제품 포트폴리오 확보 (주정, 화학제품 및 전자재료 기술 확보)
<p>안정적인 수익구조의 계열회사 확보</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ KC&A(주)를 통해 안정적인 원재료 수급 ■ ㈜이엔에프테크놀로지 및 컬러페이스트 동시 공급 ■ 자회사 편입 후 매출 개선에 성공한 (주)퓨릿 ■ 안정적 수익을 낼 수 있는 부동산 포트폴리오 보유

핵심 기술 및 적용제품

<p>주정</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 국내 유일 공업용 에탄올 생산기업 - 30여년의 노하우를 바탕으로 고품질의 정제주정 생산 - 우수한 품질과 연구개발을 통한 시장경쟁력 확보 - 2차전지용 초고순도 에탄올 개발 	
<p>석유화학제품 (초산에틸, 초산부틸)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 국내 유일의 초산에틸, 초산부틸 생산 기업 - 전자급 초산부틸 제조기술 보유 	

시장경쟁력

	년도	시장 규모	연평균 성장률
<p>국내 주정 시장 규모</p>	2022년	4,925억 원	▲0.85%
	2027년	88억 달러	
<p>국내 공업용 합성주정 시장 규모</p>	2022년	1,681억 원	▲5.47%
	2027년	2,193억 원	
<p>시장환경</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 국세청 면허제도로 운영되며 설비 구축에 비용이 크게 소모되는 장치산업으로 신규 업체의 진입장벽이 높음. 전방산업인 주류 시장 하락세 등의 영향으로 1% 미만의 성장률 전망 ■ 당사는 국내 정제주정산업의 9~10% 시장점유율을 차지하고 있음 ■ 공업용 합성주정 산업의 특징은 대규모 설비투자가 요구되는 자본집약적 장치 산업이며, 각종 화학제품 원료로 광범위하게 사용되는 기초소재 산업에 속함 ■ 최종 전방산업인 의약산업, 화학공업 등의 경기에 영향을 받으며, 원재료인 에틸렌, 천연가스 등의 원료 가격에 민감함 		

I. 기업 현황

40여 년간의 노하우를 바탕으로 고순도, 고품질의 주정 생산

동사는 오랜 업력 기반 노하우를 바탕으로 정제주정, 함수주정, 무수주정 등의 주정 제조사업을 영위하고 있으며, 국내 유일의 초산에틸, 초산부틸 생산업체로 국내 시장을 선도하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 1984년 설립되어 정제주정, 함수주정, 무수주정 등 주정사업을 영위하였고, 1989년 초산에틸 공장을 준공하며 석유화학제품으로 사업을 확장하였다. 1992년 코스닥 시장에 상장하고 초산부틸, 컬러페이스트 등으로 사업 포트폴리오를 넓혔으며, 2019년 (주)퓨릿의 지분을 취득하여 전자급 정밀화학소재 사업을 시작하였다. 동사의 본점 소재지는 경기도 용인시 기흥구 탑실로 35번길 14이다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
1984.07	한국알콜산업 설립
1985.08	정제주정 공장 준공
1987.07	무수주정 공장 준공
1989.02	초산에틸 공장 준공
1992.07	코스닥 시장 상장
1999.04	전자급 초산부틸 공장 준공
2005.09	컬러페이스트 공장 준공
2007.04	국제에스터(주)의 영업 전부 양수로 초산에틸 및 초산부틸 사업 확장
2008.09	(주)이엔에프테크놀로지와의 공동파트너로 컬러페이스트 양산 국산화 성공
2019.04	퓨릿 지분 취득

자료: 동사 반기보고서(2024.06.)

2024년 6월 말 기준, 동사의 최대주주는 KC&A(주)로 동사의 지분 33.49%를 보유하고 있고, 2대주주는 트리스톤자산운용으로 9.29%를 보유하고 있으며, 대표이사 지용석 및 특수관계인 3명이 5.34%의 지분을 보유하고 있다. 동사의 연결대상 종속회사로는 SOOSAN CORPORATION과 (주)퓨릿이 있고, 지배회사인 KC&A(주)를 포함하여 총 6개의 관계기업 및 공동기업이 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
KC&A(주)	33.49
트리스톤자산운용	9.29
지용석	5.09
지수진	0.12
지유진	0.12
차재목	0.01
기타 주주	51.88
합계	100.00

[표 3] 주요 계열사 현황

회사명	주요사업	총자산(단위: 억 원)
SOOSAN CORPORATION	부동산 임대업	824.5
(주)퓨릿	유기용제 정제	991.8
KC&A(주)	초산에틸, 화공약품 판매	4,505.7
(주)이엔에프테크놀로지	전자재료, 정밀화학 제품	6,594.9
ENF China Holdings	중국 생산공장	903.1
(주)진솔원	수산양식업	206.6
(주)팜테크놀로지	반도체용 화학물질 제조	390.0
(주)와이즈캠	반도체소자 제조	225.7

자료: 동사 반기보고서(2024.06.), 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

■ 대표이사 경력

동사는 지용석, 김정수, 유정림 3인의 각자 대표이사가 재임 중이다. 지용석 회장은 동사의 최대주주인 KC&A의 대표이사로 63.01%의 지분을 보유하고 있으며, 2003년 동사의 대표이사로 선임되어 현재까지 경영 전반적인 업무를 담당하고 있다. 김정수 사장은 전문 경영인 출신으로 2022년 선임되어 경영을 총괄하고 있고, 유정림 전무 역시 2022년 선임되어 생산본부장으로 생산운영과 품질 및 생산성 향상 관련 업무를 수행하고 있다.

[표 4] 대표이사 주요 경력

대표이사명	기간	근무처	비고
지용석	2003.03 ~ 현재	(주)한국알콜	· 경영전반
김정수	2022.03 ~ 현재	(주)한국알콜	· 경영총괄
유정림	2022.03 ~ 현재	(주)한국알콜	· 생산본부장

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

■ 주요 사업

동사의 사업은 제조부문과 임대부문으로 구분된다. 제조부문에서는 정제주정, 합수주정, 무수주정 등 주정제품과 초산에틸, 초산부틸 등의 석유화학 제품, 컬러페이스트 등을 제조하고 있다. 임대부문에서는 미국 부동산 개발, 임대업, 부동산 투자를 전문으로 하며 미국 Los Angeles 지역에 4개의 상가, 1개의 토지 등의 부동산 포트폴리오를 보유하고 있다.

■ 주요 고객사

정제주정은 대부분 대한주정판매(주)에 납품되며 생산량 및 판매량은 주세법에 따라 통제된다. 그 외 공업용 주정 및 석유화학 제품은 위셔액, 손소독제 및 도료, 페인트 등 일반 제조업체 등에 공급되고 있다.

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

 <p>E 환경경영</p>	 <p>12 지속가능한 생산과 소비</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◎ 유기화합물 소각장치: 축열식 소각장치로 공장에 배출되는 유기화합물 및 악취를 포집하여 처리하여 대기환경 보전에 기여 	 <p>13 기후변화와 대응</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◎ 폐수처리: 공장에서 배출되는 모든 폐수를 물리화학적 방법으로 1차처리하여 수질 보전에 기여 ◎ ISO 9001, ISO 14001 품질 및 환경경영 시스템 도입
 <p>S 사회책임경영</p>	 <p>5 성평등 보장</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◎ 산전후 휴가, 육아휴직 지원 ◎ 자녀 학자금 지원, 건강검진비 지원 	 <p>10 모든 종류의 불평등 해소</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◎ 초록우산 어린이 재단 파트너로 사회공헌 실천
 <p>G 기업지배구조</p>	 <p>16 평화·정의·포용</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◎ 정도경영 기본지침 및 7대 행동강령 천명 ◎ 임직원의 윤리강령 위반 행위에 대한 사이버 신문고 운영 		

II. 시장 동향

안정적인 주정 시장과 전방시장에 따라 다변화하는 초산에틸 시장

국내 주정산업은 국세청 면허제도에 의해 9개의 주정만이 존재하며, 대한주정판매(주)에서 일괄매입하여 변동이 적은 안정적인 시장이다. 합성주정 및 초산에틸은 다용도의 정밀화공제품으로 도료, 인쇄잉크, 접착제용 등 다양한 전방시장의 영향을 받는 산업이다.

■ 주정 산업 현황

주정산업은 국세청 면허제도에 의해 운영되고 있다. 현재 9개의 주정사가 주정을 생산하고 있으며, 매년 일정 수준의 점유율을 유지하고 있다. 면허제도와 초기 투자비용이 높은 장치산업의 특성상 신규업체의 진입장벽이 높아 경쟁이 심하지 않다.

국내 주정시장 규모는 대한주정판매(주)에서 주정 9개사로부터 매입하는 합산 금액으로 볼 수 있다. 대한주정판매(주)의 업체별 주정 매입비중을 보면 창해에탄올 20.0%, 진로발효 16.7%, 일산실업 11.1%, 서영주정 10.4%, 풍국주정 9.8%, MH에탄올 9.5%, 한국알콜 8.4%, 롯데칠성음료 7.6%, 서안주정 6.5%였다.

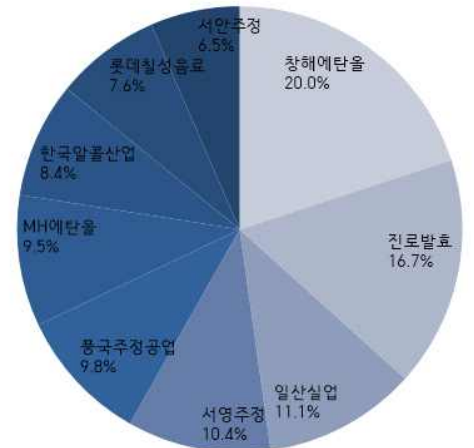
2023년 기준 대한주정판매의 주정 매입액은 5,141.7억원으로 2022년 4,869.5억 원 대비 5.6% 증가하였다. 2012년 이후 10개년 CAGR은 0.7%로 성장이 정체되어 있었으나, 2022~2023년 주정 가격 인상에 따른 효과로 보인다.

[그림 1] 2023년 대한주정판매(주) 업체별 주정 매입액



자료: 대한주정판매(주) 사업보고서(2023.12), NICE디앤비 재구성

[그림 2] 2023년 대한주정판매(주) 업체별 주정 매입비중



자료: 대한주정판매(주) 사업보고서(2023.12), NICE디앤비 재구성

■ 국내 정제주정 및 공업용주정 출하금액 규모

통계청 국가통계포털에서 집계한 자료에 따르면, 동사의 정제주정 제품이 포함되는 국내 정제주정 출하금액은 2018년 4,132억 원에서 2022년 4,925억 원으로 연평균 4.49% 증가하였으며, 시장환경, 업황 등을 감안 시 이후 연평균 0.85% 증가하여 2027년에는 5,139억 원의 시장을 형성할 것으로 전망하였다.

동사는 식품용 정제주정 외에도 합수주정, 무수주정 등의 공업용주정을 제조한다.

공업용주정 산업의 특징은 대규모 설비투자가 요구되는 자본집약적 장치산업이며, 각종 화학제품 원료로 광범위하게 사용되는 기초소재 산업에 속한다. 최종 전방산업인 의약산업, 화학공업 등의 경기에 영향을 받으며, 원재료인 옥수수 등의 곡물 가격에 민감한 산업이다.

통계청 국가통계포털에서 조사한 국내 공업용주정 출하금액은 2018년 1,358억 원에서 2022년 1,681억 원으로 연평균 5.47% 증가하였으며 동 CAGR을 적용 시 2027년에는 2,193억 원의 시장을 형성할 것으로 전망하였다.

[그림 3] 국내 정제주정 출하금액



자료: 통계청 국가통계포털(kosis.kr), NICE디앤비 재구성

[그림 4] 국내 공업용주정 출하금액



자료: 통계청 국가통계포털(kosis.kr), NICE디앤비 재구성

■ 초산에틸 초산부틸 산업현황

동사는 국내 유일의 초산부틸 생산업체로 연간 생산능력 1.5만 톤으로 국내 시장의 50% 이상 점유율을 차지하고 있다. 초산에틸은 다용도의 정밀화공제품으로, 대표적인 비탄화수소계 용제로서 경제성이 높아 전체 수요의 약 80%가 도료, 인쇄잉크, 접착제용으로 많이 사용되고 있으며, 특히 고품질 제품은 우레탄 도료용으로 많이 사용되고 있다. 최근에는 미국의 유독성 휘발성유기화합물 사용 규제 및 중국의 화학에너지원 고도화 등으로 초산에틸의 수요가 증가하고 있는 추세이다.

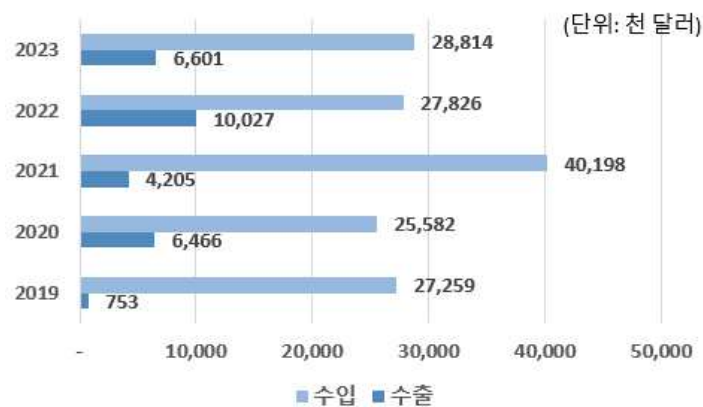
국내 초산에틸 산업의 특성은 1)기초소재 산업, 2)진입장벽이 높은 산업, 3)수입 의존도가 큰 산업, 4)기술집약적 산업으로 요약할 수 있다. 초산에틸 산업의 전후방 산업구조는 초산에틸 생산업체는 전방 산업인 에탄올 및 초산 공급업체로부터 원재료를 제공받아 초산에틸을 수요처의 용도에 적합하게 제조하여 접착제, 잉크, 페인트 등의 용제로 전방산업에 공급하는 구조로 되어 있으며 전방산업의 경기 변화에 밀접한 영향을 받는 산업 특성이 있다. 초산에틸은 대규모 투자가 소요되는 자본집약적인 장치산업으로 규모의 경제가 작용하는 산업이다.

석유화학산업은 산업 성숙화에 따른 이윤 감소, 산업 사이클과 불안정한 국제정세에 따른 높은 변동성에 따른 불확실성이 증대되고 있다. 업계에서는 M&A나 전략적 제휴 등을 통해 대형화, 사업별 통합을 진행하고 있으며, 동사 역시 연구 개발 역량 강화에 중점을 두며 급변하는 경영환경과 미래의 변화에 대비하고 있다.

수출입무역통계(품목별)에 따르면 초산에틸(HS291531)의 2023년 수입금액은 28,814천 달러(386.4억 원)이었으며, 동사 사업보고서(2023.12.)를 참고하면, 초산에틸 및 초산부틸의 내수 매출액은 1,405.6억 원이었다. 동사의 초산에틸 별도 매출액 확인은 어렵지만, 국내 수입금액을 넘는 수준으로 국내 점유율을 수준을 예상해볼 수 있다.

한편, 시장조사기업 Fortune Business Insights에 따르면 글로벌 초산에틸 시장규모는 2019년 기준 33.2억 달러였으며 코로나19의 발생으로 2020년 초산에틸 수요가 약해졌으나 2021년부터 점진적으로 회복되었다. 연평균 성장률(CAGR) 9.07%씩 성장하여 2027년에는 43.7억 달러에 이를 것으로 분석하고 있다. 초산에틸은 페인트 및 코팅에 광범위하게 사용되고 있으며, 아시아-태평양 지역의 건축 및 건설사업의 성장에 따라 초산에틸의 수요도 증가해왔다. 글로벌 초산에틸 생산량의 3/4 이상이 중국, 일본, 대만, 인도 등의 국가에서 생산되고 있으며 생산 과잉이 발생하여 중국 공장에서의 가동률이 낮아지는 추세이다. 초산에틸은 아이스크림, 케이크 등 제과 식품의 용매 및 인공 향미 강화제로 사용되며 디카페인 제조에도 사용되는 등 식품에 대한 수요가 증가하고 있다. 기존 코팅제 수요에서도 건축뿐만 아니라 농업, 목재 가구, 유지 관리, 해양, 자동차 등과 같은 다양한 산업 분야의 광범위한 응용 분야에서 추가로 사용되고 있으며, 인쇄 잉크 산업에도 적용되고 있다. 그러나 환경에 대한 인식이 높아지며 용제형 페인트 및 코팅제는 점차적으로 수성 솔루션으로 대체되는 등 엄격한 환경규제가 시장 성장의 방해요인이 될 수 있다.

[그림 5] 초산에틸 수입금액



자료: 수출입무역통계, NICE디앤비 재구성

[그림 6] 글로벌 초산에틸 시장규모



자료: Fortune Business Insights, NICE디앤비 재구성

■ 경쟁사 분석

동사와 유사한 비즈니스 모델을 보유한 국내 기업으로는 MH에탄올과 풍국주정이 있다.

MH에탄올은 소주의 주원료인 주정의 제조, 판매 등을 주 영업목적으로 1978년 7월 4일 설립하였고, 1996년 12월 24일에 상장하였다. 사업부문은 주정의 제조 및 판매를 하는 주정 사업부, 기계설비 및 제작 사업부, 골프장 사업부로 구성되어 있다.

풍국주정은 주정 및 고순도에탄올 제조 및 판매, 탄산가스 제조 및 판매, 건조 주정박 제조 및 판매를 주요 사업으로 하고 있다. 주정사업 분야는 주류의 원료인 에탄올을 첨단 플랜트와 에너지 절약형 설비를 통해 제조하고 있다.

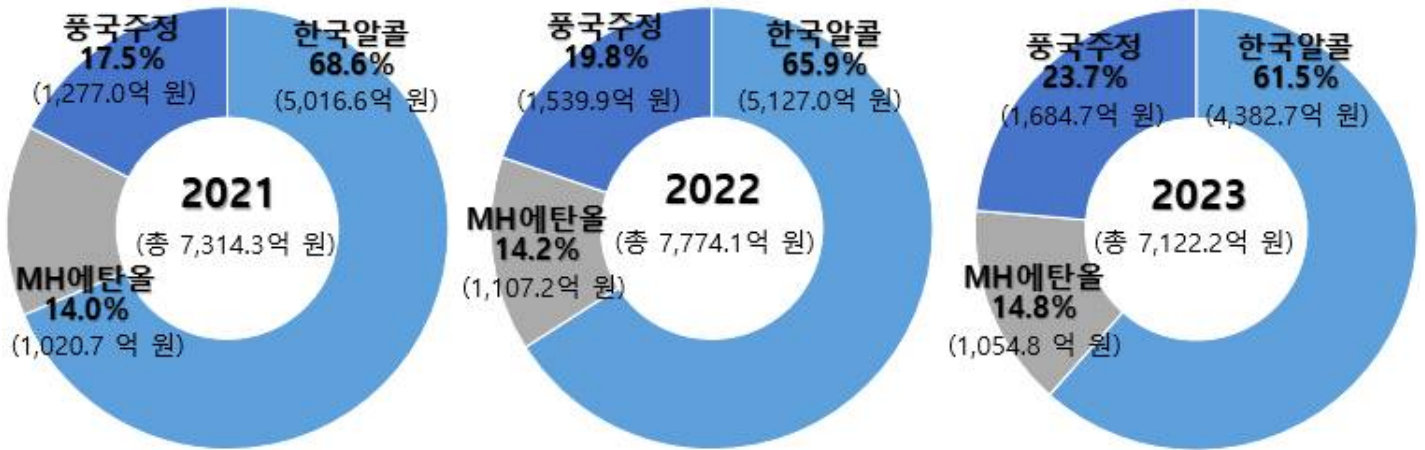
[표 5] 유사 비즈니스 모델 경쟁업체 현황

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

회사명	사업부문	매출액			기본정보 및 특징(2023.12. 기준)
		2021	2022	2023	
한국알콜 (동사)	주정	5,016.6	5,127.0	4,382.7	· 중견기업, 코스닥 상장(1992.07.01.) · 정제주정, 합성주정, 석유화학제품, 부동산투자 등
	석유화학제품 등				
MH에탄올	주정	1,020.7	1,107.2	1,054.8	· 중소기업, 유가증권시장 상장(1996.12.24.) · 주정, 기계설비, 골프장 등
	기계설비 등				
풍국주정	주정	1,277.0	1,539.9	1,684.7	· 중견기업, 코스닥 상장(1994.11.16.) · 주정, 고순도에탄올, 탄산가스, 건조 주정박 등
	탄산가스 등				

자료: 각 사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[그림 7] 비교 경쟁업체와의 매출액 규모 현황



자료: 각 사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

III. 기술분석

40여년의 업력을 기반으로 고순도 고품질 주정 및 석유화학제품 제조

동사는 주정과 석유화학제품을 생산, 판매하고 있으며, 컬러페이스트 양산 체제를 갖추고 안정적으로 공급하고 있다. 주정은 소주의 주원료가 되는 정제주정과 공업용으로 사용되는 함수주정, 무수주정이 있다. 동사는 국내 유일의 공업용 에탄올, 초산에틸, 초산부틸 제조기업이다.

■ 주정, 석유화학제품, 컬러페이스트 제조

제조 부문 주요 제품은 주정, 화학, 컬러페이스트로 구분된다. 2024년 상반기 기준 주정 매출액은 621.5억 원(41.2%), 화학제품 매출액은 709.4억 원(47.1%), 컬러페이스트 품목은 103.3억 원(6.9%)이었다.

▶ 주정

주정은 특유의 방향성과 자극성을 가지고 있으나 해독성이 없는 무색투명한 알코올 성분의 유동성 액체를 말한다. 곡물이나 사탕수수 등을 원료로 미생물이나 효소에 의해 발효 증류 생산하는 알코올 도수 85도 이상으로 증류한 제품으로, 직접 음용할 수 있는 발효주정과 정제하여 음용할 수 있는 조주정을 포함하고 있다. 동사는 이 중에서 소주의 원료로 사용되는 정제주정만을 생산한다. 주정제조업은 국제청 면허제도에 의해 운영되고 있으며, 현재 국내 9개의 주정사에서 주정을 생산하고 있다. 주정제조업은 면허제도와 초기 투자비용이 높은 장치산업으로 진입장벽이 높은 편이어서 신규업체의 등장은 다소 어려움이 있으며, 이에 따라 현재 시장에서 확보한 매출은 어느 정도 안정적으로 유지될 수 있다. 동사는 국내 주정시장의 약 9~10% 점유율을 차지하고 있으며, 정제주정은 대부분 대한주정판매(주)로 납품된다.

동사는 또한 공업용으로 사용되는 함수주정과 무수주정도 생산하고 있다. 먼저, 함수주정은 저급 공업용에탄올을 정제하여 생산한 공업용에탄올로 에탄올 95vol%, 물 5vol%로 구성되며 소독제, 제약, 페인트, 화장품, 용매, 시약 등으로 사용된다. 동사는 국내 유일의 함수주정 생산업체로, 연간 약 5만kl의 생산능력을 갖추었으며 국내 시장에서 50% 이상 점유율을 차지하고 있다. 무수주정은 함수주정에 공비증류과정을 거쳐 생산된 고순도(에탄올 99.5vol%) 에탄올로 화장품, 비누, 페인트 등에 사용된다. 동사는 연간 6만kl 생산능력을 보유한 국내 최대업체로 50%이상의 시장점유율을 차지한다. 전자재료 시장에서도 영역을 확대하기 위해 초고순도 에탄올의 신규 납품을 시작하였다.

[그림 8] 주정 제조시설



자료: 동사 홈페이지

[그림 9] 주정 전후방 산업

곡류, 서류 → 주정 → 식용, 의약품, 공업용



자료: 한국신용정보원

▶ 석유화학제품

석유화학제품으로는 초산에틸, 초산부틸 등이 있다. 공업용에탄올에 빙초산과 부탄올을 첨가하여 정제 후 분리 공정을 통해 초산에틸과 초산부틸이 생산되며 페인트, 합성수지, 도료, 인쇄용 잉크, 전자재료 등의 용제로 사용된다. 동사는 국내 유일의 초산에틸/초산부틸 생산업체로, 저가의 중국산 제품이 대량으로 수입되어 경쟁이 치열해지고 있으나, 동사의 기술 노하우와 영업망을 기반으로 수입품 대비 높은 점유율을 확보하고 있다. 초산부틸은 도료, 경화제 뿐만 아니라 반도체, 2차전지 등 전자재료의 수요가 많은 부분을 차지하고 있으며, 동사는 전자급 초산부틸 시장의 성장에 맞춰 전략적으로 대응하고 있다.

동사의 연결회사는 그 외 EEP(Ethyl 3-Ethoxypropionate), PMA(Propylene glycol methly ether acetate) 등의 반도체, 디스플레이 산업에 사용되는 유기용제도 제조하고 있다.

EEP(Ethyl 3-Ethoxypropionate)는 반도체 포토레지스트 세정액으로 반도체 시너(Thinner)에 사용된다. PMA(Propylene glycol methly ether acetate)는 코팅 및 잉크용제 첨가제이다. 동사의 고순도 유기용제는 전망산업인 반도체 산업과 디스플레이 산업에 연관성을 가진다. 글로벌 경기, 반도체 수급 등에 따라 업황의 변화가 빈번하게 발생되고 있으나, IT 기기의 발전, 디지털 기기의 모바일화, 스마트화, 서버 메모리 반도체에 대한 수요가 증가하며 지속적인 성장세를 보이고 있다. 자회사 (주)퓨릿은 고순도 유기용제를 생산하기 위한 다양한 정제기술과 시설을 보유하고 있으며, 석유화학제품의 시황 변화에 상시 대응할 수 있도록 협력 체계를 갖추고 있다.

▶ 컬러페이스트(Color Paste)

동사의 계열회사인 (주)이엔에프테크놀로지과 공동으로 컬러페이스트를 생산하고 있다. 컬러페이스트는 컬러필터 용 안료에 분산제 등을 첨가하고 분산처리를 거쳐 생산되며, 디스플레이용 컬러 포토레지스트 주원료로 LCD의 색표현 품질을 결정한다.

■ 동사의 연구개발 역량

동사 및 연결회사의 R&D 연구소는 주정과 기초석유화학 제품 분야에서 오랜 경험과 특화된 지식을 갖춘 인력을 확보하고 최신 설비와 첨단 분석장비를 도입하여 에탄올, 초산에틸 등 에탄올 관련 산업 선구자로서의 경험과 기술을 기반으로 미래기술개발과 신성장동력을 육성하고 있다. 기존 사업 분야인 에탄올 및 유도체 제품의 가치를 높이기 위한 품질 개선 연구와, 새로운 성장동력 확보를 위한 신사업 개발 등을 진행하고 있다.

[표 6] 동사의 주요 연구개발 실적

분야	연구과제명	적용 서비스
Green Chemical	에탄올 탈수 기술 연구	탄소중립 제품 선행 연구 중 다양한 경로의 함수 에탄올 가공 기술 개발 중 에너지 절약형 에탄올 탈수 기술 개발 중
신규 제품 개발	다양한 에스터 제조기술 연구	산업용 용매 기반 에스터 제품 개발 중 고부가가치 전자재료용 에스터 제품군 개발 중

자료: 특허정보검색서비스(KIPRIS), NICE디앤비 재구성

[표 7] 동사의 연구개발비용

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023
연구개발비용	5.4	7.4	10.7
연구개발비 / 매출액 비율	0.12%	0.14%	0.21%

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

IV. 재무분석

2023년 화학제품 판가 하락 등으로 매출 감소 및 수익성 하락세, 영업수익성은 5%대 유지

2023년 화학제품 판가 하락, 전방산업 부진 등으로 인해 매출 감소를 나타내었다. 한편, 최근 3개년 주요 원재료 가격의 상승으로 인한 원가부담 증가 등으로 수익성 하락세를 보였으나 5% 대의 영업수익성을 유지하였다.

■ 2023년 화학제품 판가 하락, 전방산업 부진 등으로 인해 매출 감소

동사는 정제주정, 합수주정, 무수주정 등 주정제품과 초산에틸, 초산부틸, EEP 등 석유화학제품을 생산하는 가운데, 이 중 정제주정 사업은 동사를 포함한 국내 9개 업체만이 국세청 면허제도에 의해 운영되고 있어 비교적 안정적으로 사업구조를 보유하고 있다. 2021년은 화학제품의 높은 판가 상승과 EEP 등 반도체용 화학소재를 생산하는 종속기업 (주)퓨릿의 영업 호조에 힘입어 전년 대비 34.9% 증가한 5,016.6억 원의 매출을 시현하였다. 2022년 역시 전년 대비 2.2% 증가한 5,127.0억 원의 매출을 시현하며 전년 수준의 매출 규모를 유지하였다. 그러나 2023년에는 초산에틸 등 화학제품 가격 인하와 종속기업 매출 감소, 전방산업인 소주산업 부진에 따른 주정 부문의 판매 감소로 인해 전년 대비 14.5% 감소한 4,382.7억 원의 매출 시현에 그쳤다.

한편, 2024년 상반기 화학제품 가격 인하와 수요 부진이 이어지면서 전년 동기 대비 6.6% 감소한 2,108.2억 원의 매출을 기록하였다.

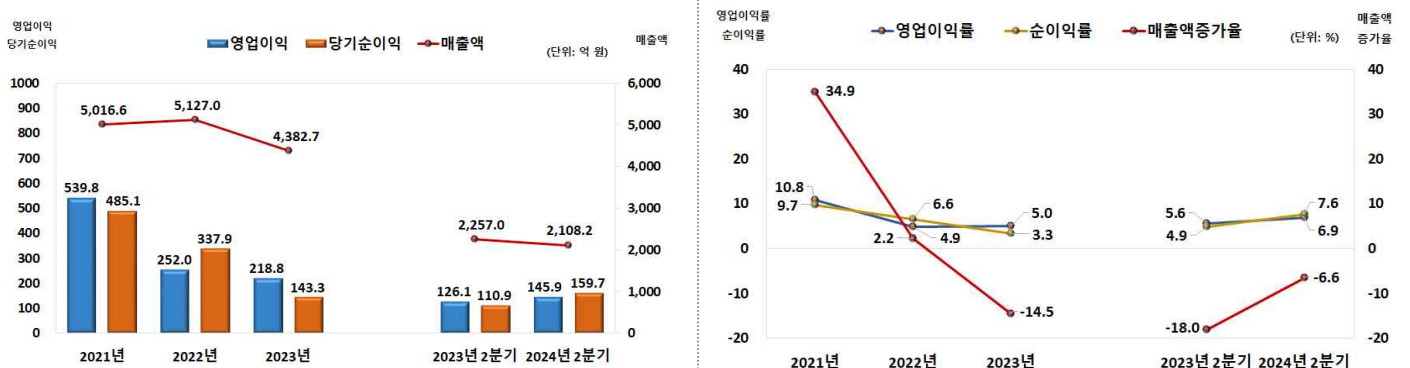
■ 최근 3개년 원가부담 증가 등으로 수익성 하락세를 나타냈으나, 5% 대의 영업수익성 유지

2021년 양호한 매출 성장에 따른 고정비 부담 완화와 판매 관련 비용의 감소에도 불구하고 원재료 가격 상승에 따른 원가구조 악화로 영업이익률이 전년의 15.1%에서 9.7%로 하락, 순이익률 역시 전년의 14.1%에서 9.7%로 하락하였다. 2022년에도 에탄올류 원재료의 가격 상승이 이어지면서 원가율이 더욱 상승하였고, 인건비, 수수료 등 판매비 부담 역시 확대된 바, 영업이익률이 전년 대비 하락한 4.9%를 기록하였고, 자산처분손실 감소 등 영업외수지 개선에도 순이익률 역시 6.6%로 전년 대비 하락하였다. 2023년 판매비 부담 확대에도 원가율이 다소 하락하면서 영업이익률은 5.0%로 전년 수준을 유지하였으나 지분법 관련 손실 등 영업외수지 저하로 순이익률은 전년 대비 하락한 3.3%를 기록하였다.

한편, 2024년 상반기는 원가율 하락으로 영업이익률이 전년 동기 5.6%에서 6.9%로 상승, 순이익률은 지분법이익 등 영업외수지 개선에 힘입어 전년 동기 4.9%에서 7.6%로 상승하였다.

[그림 10] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 반기보고서(2024.06.), NICE디앤비 재구성

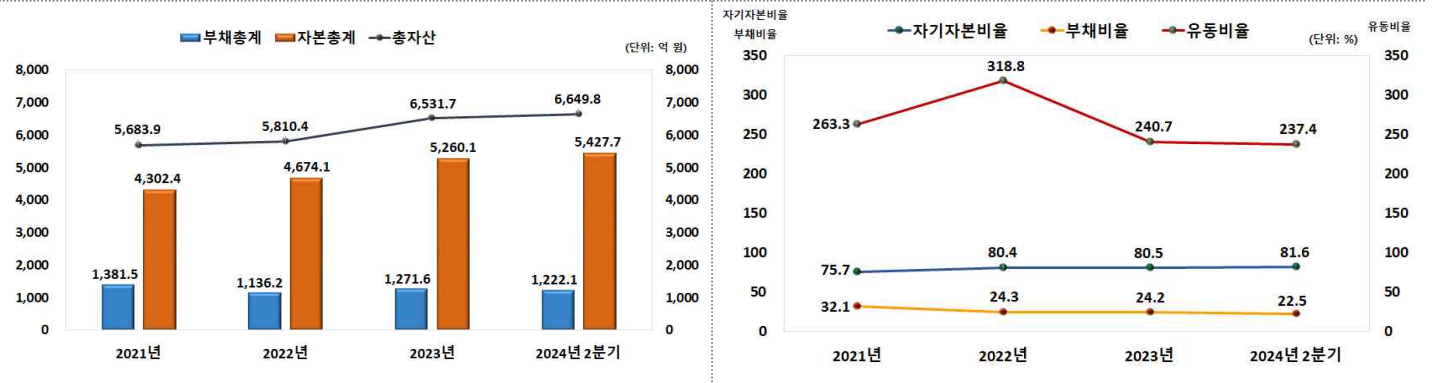
■ 안정적인 자본구조를 바탕으로 우수한 재무구조 견지

동사는 지속적인 순이익의 내부유보로 자기자본 비중이 높고, 차입금 등 부채부담이 낮아 부채비율이 2021년 32.1%, 2022년 24.3%, 2023년 24.2%를 기록하는 등 최근 3개년 동안 우수한 재무구조를 견지하고 있다. 또한, 유동비율도 2021년 263.3%, 2022년 318.8%, 2023년 240.7%를 기록해 다소의 등락은 있지만, 100%를 크게 상회하는 수준으로 풍부한 단기유동성을 보유한 것으로 분석된다.

한편, 2024년 6월 말 자기자본비율 81.6%, 부채비율 22.5%, 유동비율 237.4%를 기록해 우수한 재무구조를 유지하였다.

[그림 11] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 반기보고서(2024.06.), NICE디앤비 재구성

[표 8] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021년	2022년	2023년	2023년 2분기 누적	2024년 2분기 누적
매출액	5,016.6	5,127.0	4,382.7	2,257.0	2,108.2
매출액증가율(%)	34.9	2.2	-14.5	-18.0	-6.6
영업이익	539.8	252.0	218.8	126.1	145.9
영업이익률(%)	10.8	4.9	5.0	5.6	6.9
순이익	485.1	337.9	143.3	110.9	159.7
순이익률(%)	9.7	6.6	3.3	4.9	7.6
부채총계	1,381.5	1,136.2	1,271.6	1,235.9	1,222.1
자본총계	4,302.4	4,674.1	5,260.1	4,794.7	5,427.7
총자산	5,683.9	5,810.4	6,531.7	6,030.6	6,649.8
유동비율(%)	263.3	318.8	240.7	281.7	237.4
부채비율(%)	32.1	24.3	24.2	25.8	22.5
자기자본비율(%)	75.7	80.4	80.5	79.5	81.6
영업현금흐름	137.4	383.8	360.6	166.2	163.2
투자현금흐름	-465.3	-343.8	-663.7	-206.3	136.7
재무현금흐름	50.3	-120.0	371.8	83.5	-131.4
기말 현금	456.2	380.0	449.7	427.1	628.0

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 반기보고서(2024.06.)

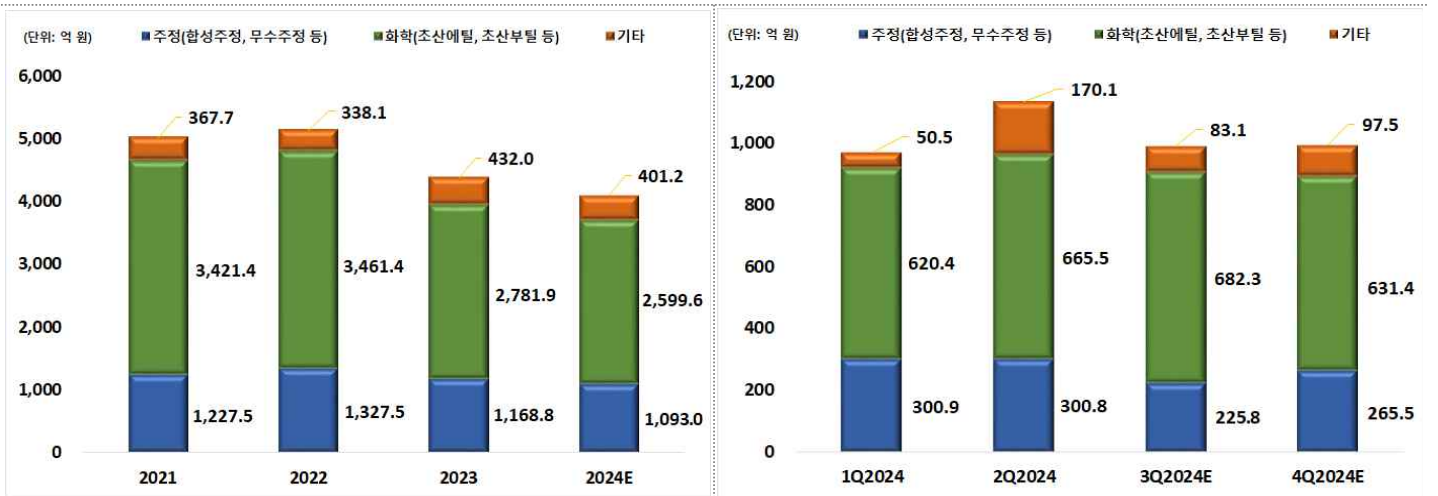
■ 동사 실적 전망

동사는 2023년 초산에틸 등 화학제품 가격 인하와 중속기업 매출 감소, 전방산업인 소주산업 부진에 따른 주정 부문의 판매 감소로 인해 전년 대비 14.5% 감소한 4,382.7억 원의 매출 시현에 그쳤다. 또한, 2024년 상반기 화학제품 가격 인하와 수요 부진이 이어지면서 전년 동기 대비 6.6% 감소한 2,108.2억 원의 매출을 기록한 바, 2024년은 제품 가격 감소 영향 등에 따라 전년 대비 매출이 감소할 것으로 전망된다. 다만, 2차전지용 고순도 에탄올 판매실적도 2024년 하반기 매출에 일부 반영될 예정이며, 컬러페이스트, 부동산 사업부문 등의 기타 매출에 힘입어 매출하락폭은 크지 않을 것으로 예상된다.

한편, 2020년도 말 423달러 었던 에탄올 가격이 2022년 초 850달러까지 상승하였으나, 2022~2023년 기간 동안 7~800달러 수준의 높은 가격을 유지하던 에탄올 가격이 2024년 초부터 하락하여 2024년 2분기에는 577달러 수준으로 하락하는 등 급등했던 원재료 가격 안정화 추이 보임에 따라 2024년은 2022~2023년 대비 원가 경쟁력 회복이 가능할 것으로 기대된다.

[그림 12] 동사의 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 반기보고서(2024.06.), NICE디앤비 재구성

[표 9] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023	2024E	1Q2024	2Q2024	3Q2024E	4Q2024E
매출액	5,016.6	5,127.0	4,382.7	4,093.8	1,015.8	1,092.4	991.2	994.4
주정 (합성주정, 무수주정 등)	1,227.5	1,327.5	1,168.8	1,093.0	300.9	300.8	225.8	265.5
화학 (초산에틸, 초산부틸 등)	3,421.4	3,461.4	2,781.9	2,599.6	620.4	665.5	682.3	631.4
기타	367.7	338.1	432.0	401.2	50.5	170.1	83.1	97.5

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 반기보고서(2024.06.), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

2차전지용 고순도 에탄올 개발로 사업 포트폴리오 확대

동사는 2차전지 전해액 유기용매용 고순도 에탄올을 개발하여 초도제품을 출하했다. 2024년 하반기 실적에 소폭 반영될 예정이며, 2025년부터 본격적으로 양산되어 2028년까지 공급될 예정이다. 자회사 퓨릿에서도 전방시장인 반도체 산업 영향으로 수익성을 높여갈 계획이다.

■ 2차전지용 고순도 에탄올 출하

동사는 2023년 10월 국내 석유화학 제조기업과 2차전지용 고순도 에탄올을 공급 계약을 체결하고, 올해 6월에 2차전지용 고순도 에탄올 초도제품을 출하했다. 계약규모는 약 2,700억원이며 올해부터 5년간 공급한다. 이번에 출하를 시작한 고순도 에탄올은 2차전지 전해액 유기용매 생산 과정에 사용된다. 동사는 계약 체결 이후 안정적인 제품 공급을 위해 공정 개선과 설비 투자를 진행했고 이번 출하를 시작으로 내년부터 본격적인 양산할 예정이다. 동사의 고순도 에탄올은 2차전지 전해액 유기용매로 사용되어 배터리 소재의 국산화 및 고급화에 기여할 것으로 전망된다. 고순도 에탄올은 2025년부터 본격적으로 양산되어 2028년까지 공급될 예정이다.

■ 자회사 퓨릿, 4년만에 기업가치 4배 이상 상승

동사의 자회사 퓨릿은 반도체 및 디스플레이 공정에서 발생하는 폐유기용제 회수와 정제, 유기용제 제조를 주요 사업으로 영위하는 기업으로, 2023년 10월 코스닥 시장에 상장했다. 상장 시 평가된 퓨릿의 기업가치는 약 1477억 원 ~1,796억 원이었으며 현재 시가총액은 1,092억 원이다. 동사 인수 당시 퓨릿의 기업가치가 257억 원 수준이었던 것에 비해 4배 이상 상승 하였다.

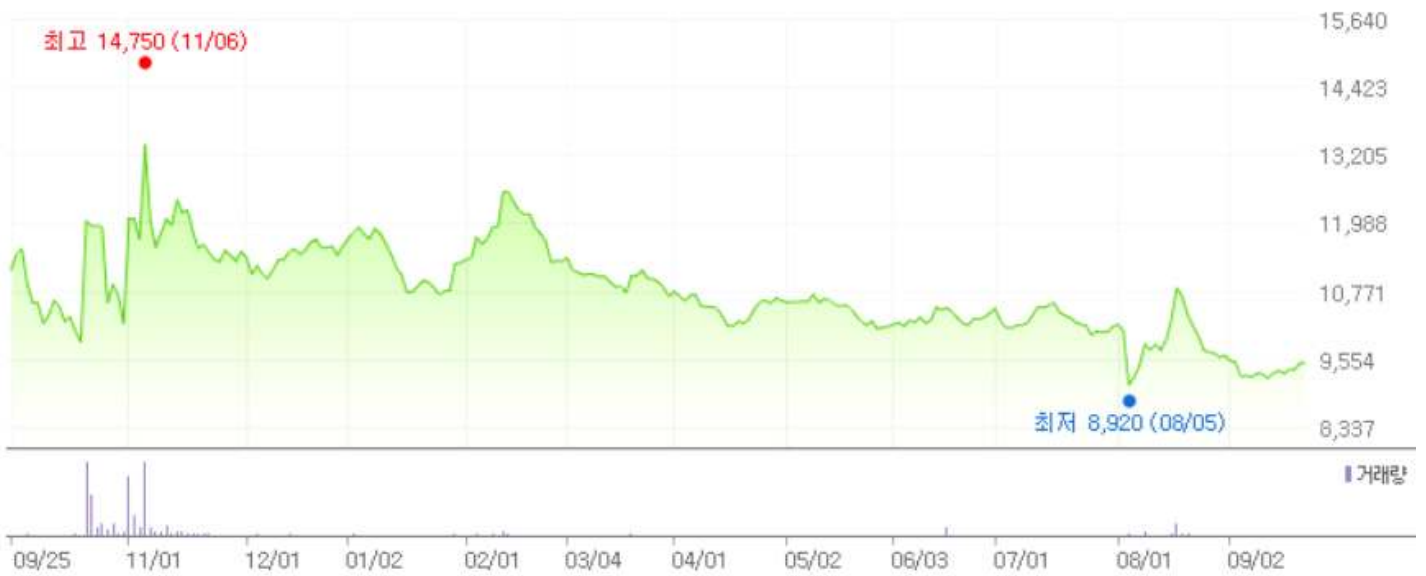
퓨릿은 전방산업인 반도체 시장의 업황에 영향을 받으며, 향후 인공지능과 첨단기술의 발전으로 반도체 시장의 성장이 예상되고 있어 퓨릿의 수요도 증가될 것으로 예상되고 있다. 퓨릿은 신규 고객사 및 신규 팹(Fab, 반도체 생산공장)을 확보하기 위해 준비하고 있고, 이차전지 리사이클링 신규 제품을 연구하여 새로운 분야로 사업을 확장하는 동시에 수입에 의존하였던 반도체급 케미컬의 국산화를 위한 연구개발도 함께 진행하여 향후 동사의 실적 개선에도 도움을 줄 것으로 예상된다.

한국알콜(017890)

증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
-	-	-	-

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.09.25.)

최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

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

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
한국알콜	X	X	X