

기술분석보고서 소재

진양산업(003780)



작성기관 서울평가정보(주) 작성자 윤승진 책임

[▶ 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 유튜브로도 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.02-3449-1999)로 연락하여 주시기 바랍니다.

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

진양산업(003780)

60년 전통의 플라스틱 발포 성형 전문기업

기업정보(2025.05.20 기준)

대표자	최원석
설립일자	1963년 7월 18일
상장일자	1973년 6월 26일
기업규모	중소기업
업종분류	기타 플라스틱 발포 성형 제품 제조업
주요제품	FOAM 제품 외

시세정보(2025.05.20)

현재가(원)	5,760
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	749
발행주식수	13,000,000
52주 최고가(원)	12,100
52주 최저가(원)	5,400
외국인지분율	4.99%
주요주주	진양홀딩스

■ 플라스틱 발포 성형 제품 생산

진양산업 주식회사(이하 '동사')는 1963년 설립 이후 60년 이상 축적된 기술력과 제조 경험을 바탕으로, 플라스틱 발포 성형 제품을 중심으로 생산해온 전문기업이다. 지속적인 기술 개발과 품질 혁신을 통해 건설, 전기·통신, 포장, 소비재 등 다양한 산업 분야에 폭넓은 제품 포트폴리오를 공급하고 있으며, 국내 시장에서 약 20%의 시장 점유율과 함께 높은 신뢰를 확보하고 있다.

■ 2028년까지 연평균 성장률(CAGR) 6.08%로 예측

국내 우레탄 기반 플라스틱 발포 성형 제품 시장은 지속적인 성장세를 보이고 있다. 2023년 시장 규모는 약 1조 5,517억 원이며, 2028년에는 약 2조 849억 원에 이를 것으로 전망된다. 이에 따른 연평균 성장률(CAGR)은 6.08%로 예측되어, 비교적 안정적인 성장 흐름을 나타낸다. 시장 촉진 요인으로는 자동차 및 건설 분야의 수요 증가, 컬러 발포 우레탄 제품에 대한 관심 확대, 바이오 기반 우레탄 기술의 상업화 등이 있으며, 반대로 원유 가격의 변동성, 과점적인 원재료 공급 구조, 낮은 가격 협상력 등은 저해 요인으로 작용한다.

■ 에너지 효율과 기술 경쟁력을 겸비한 지속가능 소재 기업

동사는 2024년 대규모 설비 투자를 통해 노후 장비를 교체하고, 에너지 효율이 높은 생산 시스템을 구축함으로써 생산성 향상과 에너지 절감이라는 두 가지 목표를 동시에 추구하고 있다. 또한, 내열성·친환경성 등 고기능을 갖춘 발포소재 개발에 주력하여 고부가가치 제품 중심의 사업 구조로 전환하고 있으며, 자동차, 건설, 소비재, 전자 등 다양한 산업에 제품을 공급함으로써 특정 산업에 대한 의존도를 낮추고, 수요 리스크를 분산시키고 있다. 특히 베트남 현지 법인을 통해 향후 글로벌 시장 확대와 ESG 대응 기반을 함께 마련하고 있다.

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)
2022	837	9.6	53	6.3	61	7.3	12.4	7.6	61.5	472	3,941	13.2	1.6
2023	869	3.8	76	8.7	85	9.8	15.7	9.8	57.9	654	4,385	10.5	1.6
2024	882	1.6	82	9.3	100	11.4	16.6	10.8	49.1	773	4,951	11.2	1.8

기업경쟁력

축적된 제조 경험과 기술력	· 60년 이상 축적된 제조 노하우 보유 · 합성수지 및 플라스틱 발포 성형 제품 분야에서 전문성 강화
다양한 산업 대응력과 수요분산 구조	· 자동차, 건설, 전기통신, 포장, 소비재 등 다양한 산업 분야에 발포소재 공급 · 특정 산업의 경기 변동에 대한 리스크 분산

핵심 기술 및 적용제품

폴리우레탄 (Polyurethane)	· 주요한 탄성섬유의 재료로, 우레탄 결합(-NHCOO-)을 반복적으로 갖는 고분자 화합물의 총칭 · 내마모성, 내약품성, 내용제성이 좋으며, 내노화성과 산소에 대한 안정성이 뛰어남 · 폴리우레탄 폼, 폴리우레탄 고무, 접착제, 합성섬유, 도로 등으로 사용
폴리우레탄 폼 (P.U. FOAM)	· 분자 구조 내에서 우레탄결합을 가지고 있는 고분자화합물 · 폴리올과 이소시아네이트를 주재료하여 발포제, 촉매제, 정포제, 기능성 첨가제 등을 혼합반응시켜 얻어지는 발포생성물로서 종류로는 경질, 반경질, 연질 등으로 나누어짐

시장경쟁력

다양한 산업 대응력	· 신발산업 : 일반운동화, 스노우보드, 롤러스케이트화, etc · 자동차산업 : 자동차시트합포, 각종소음, 진동흡수Pad, Sunvisor, etc · 가구산업 : 각종소파, 매트리스, 각종 쿠션용 제품 · 건설산업 : 각종건축물의 단열, 흡음, 진동방지용 · 전자산업 : 각종스피커부품, 헤드폰, 전자제품 포장재 · 생활산업 : 의류, 카페트, 의표용구, 위생용구 · 기타산업 : 수경재배, 김발용, 각종스포츠산업, 각종충판재, etc
공급망 안정성 확보 및 글로벌 확장 기반 보유	· 국내 폴리우레탄 폼 시장에서 약 20%의 점유율 보유 (국내 6개 주요기업 중 상위권) · 원자재 대부분을 국내에서 조달 · 베트남 현지 법인 VINA FOAM 보유 · 향후 글로벌 수요 확대 및 해외 고객 대응 체계 확보를 위한 기반 마련

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E 환경경영	◎ 2024년 대규모의 설비 투자를 통해 노후 기계장치 교체 및 고효율 생산 설비 도입 ◎ 최신 자동화 설비를 통해 불필요한 낭비를 줄이고 자원 사용 최적화 ◎ 이러한 활동은 생산성 제고는 물론, 에너지 절감과 공정 효율 개선에도 기여하는 환경 친화적 조치임.
S 사회책임경영	◎ 지역 기반 고용 확대와 안정적인 일자리 제공을 통해 사회적 책임 실현 ◎ 장기 근속자 비중과 낮은 이직률을 기반으로, 안정적이고 신뢰받는 노사 환경 구축 ◎ 윤리와 사회적 책임을 최우선의 가치로 삼고 있으며, 건전한 기업활동으로 사회발전에 기여
G 기업지배구조	◎ 외화 결제 및 환위험에 대한 리스크 관리, 신용위험 통제 등 기본적인 내부통제 시스템 운영 ◎ 상법 제 363조 및 정관 제19조에 의거 정기 주주총회를 개최하여 주주의 권리 보호 ◎ 경영정보를 성실히 공개함으로써 주주와의 상호 신뢰관계 구축 ◎ '주식회사 등의 외부감사에 관한 법률' 제12조 제1항 및 시행령 제18조 제1항에 따라 외부감사인을 선임하고, 감사업무를 성실히 수행

I. 기업 현황

60년 이상의 업력을 바탕으로 플라스틱 발포 성형 제품을 전문적으로 생산

동사는 1963년 설립 이후 플라스틱 발포 성형 제품 및 합성수지 가공품을 전문적으로 생산하는 소재 제조기업으로, 주요 제품인 폴리우레탄 폼(P.U. FOAM)은 자동차 내장재, 침구류, 전자제품, 신발, 포장재 등 다양한 산업 분야의 중간소재로 활용되고 있다. 이 제품들은 주로 내수 중심으로 판매되며, 2024년 기준 전체 매출액 약 882억이 국내 매출(80.5%)과 베트남 매출(19.5%)에서 발생했다. 동사는 생산성과 품질 경쟁력을 높이기 위해 대규모의 설비 투자를 단행하였고, 이에 따라 기계장치 및 건축물 교체, 자동화 설비 확충이 이루어졌다.

■ 기업 개요

동사는 1963년 7월 설립되어, 1973년 6월 코스피 시장에 상장하였으며, 발포 플라스틱(폴리우레탄 폼) 등 합성수지 및 플라스틱 발포 성형 제품 제조업을 주요 사업으로 영위하고 있다. 동사와 그 종속기업들의 지배기업인 동사는 경상남도 양산시 유산공단7길 42에 본사가 위치하고 있으며 제조 시설을 보유하고 있다.

[표 1] 동사의 종속기업 현황

(단위 : 천 원)

회사명	자본금	지분율	업종	소재지	보고기간 종료일
VINA FOAM CO., LTD	3,779.722	100%	플라스틱 발포 성형 제품 제조	베트남	12월 31일
진례산업(주)	200.000	100%	플라스틱 발포 성형 제품 제조	대한민국	12월 31일
(주)일승산업	200.000	100%	자동차 부품	대한민국	12월 31일

자료: 동사 사업보고서(2025.03)

동사는 설립 초기부터 신발 제품 및 합성수지 제품의 제조와 판매를 주 사업으로 영위해 왔으며, 무역 중심의 국가 경제정책에 부응하여 수출 확대와 해외 진출을 목표로 성장해왔다. 창립이후 단시일 내 사세확장으로 1970년대에는 부산공장에 약 13,000 여명의 종업원을 고용하고 지역발전에 크게 기여하였으나, 과도한 사업 확장과 1, 2차 오일쇼크 및 미국의 수입제한조치 등의 외부 환경 변화로 인하여 일시적인 경영악화를 겪었다. 그러나 1980년이후, 초긴축 경영과 전사적 구조조정 노력을 통하여 위기 상황을 안정적으로 극복한 바 있다.

안정적인 재무구조를 바탕으로 1990년대 기반을 더욱 견고히 하였고, 1995년 중반부터 업종전환의 일환으로 스폰지(P.U. FOAM) 전문생산업체를 1999년에 흡수합병 하였다. 1997년에는 해외에 단독투자하여 베트남 스폰지 전문생산체인 VINA FOAM CO., LTD.를 설립하게 하였다.

한편, 1974년에 준공하여 울산공단 내 독립적으로 운영되고 있던 합성수지 사업부문을 2001년 1월 1일부로 기업분할의 방법에 의해 진양화학 주식회사로 분리하였다. 또한, 2006년 12월 1일부로 부동산매매 및 임대사업부문을 분할하여 진양물산(주)를 설립하고, 2007년 3월 16일 주식회사 진양에서 진양산업 주식회사로 상호 변경을 하였다.

[표 2] 동사의 주요 연혁

1963.07	동사 설립
1973.06	한국증권거래소 상장
1974.03	합성수지공장 준공 (울산)
1976.11	금탑산업훈장 수상
1978.11	1억불 수출탑 수상
1979.03	주식회사 진양으로 상호 변경
1999.09	한서화학 주식회사를 흡수합병 (해외법인 VINA FOAM Co., LTD) 승계 인수
2001.01	서울에서 양산으로 본점이전, 울산공장 분할(진양화학 주식회사)
2001.05	KS A 9002 / ISO9002 인증 획득
2006.12	부산공장 물적분할 (진양물산 주식회사)
2007.03	진양산업 주식회사로 상호 변경
2008.01	투자사업부문을 분할 합병 (주식회사 진양홀딩스)
2018.04	진례산업 주식회사 주식인수 자회사 편입
2020.07	주식회사 일승산업 주식인수 자회사 편입

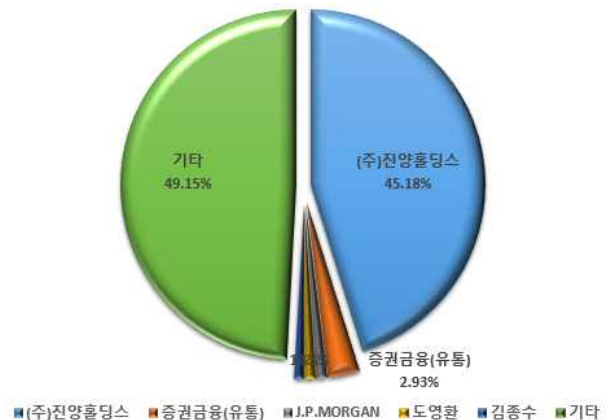
자료: 동사 홈페이지(2025.05), 서울평가정보(주) 재구성

2024년 12월 31일 기준 동사의 대주주 현황에 따르면, 최대주주는 (주)진양홀딩스로 5,873,790주, 45.18%의 지분을 보유하고 있으며, 이는 진양산업의 지주회사로 명시되어 있다. 그 외 주요 주주로는 증권금융(유통)이 381,362주(2.93%), J.P.MORGAN이 124,900주(0.96%), 도영환이 121,717주(0.94%), 김종수가 109,488주(0.84%)를 각각 보유하고 있으며, 증권금융(유통), J.P. MORGAN, 도영환, 김종수는 모두 회사와의 거래관계는 없는 것으로 명시되어 있다. 이와 같은 주주 구조는 지주회사 중심의 안정적인 지배 구조를 바탕으로 하고 있으며, 외부 기관 및 개인 투자자들의 소수 분산 지분 구조를 보여준다.

[표 3] 동사의 주주 구분 현황

(단위 : 주, %)

주주명	소유주식수(주)	소유비율(%)	회사와의 거래관계
(주)진양홀딩스	5,873,790	45.18	지주회사
증권금융(유통)	381,362	2.93	없음
J.P.MORGAN	124,900	0.96	없음
도영환	121,717	0.94	없음
김종수	109,488	0.84	없음



자료: 동사 영업보고서(2025.03), 서울평가정보(주) 재구성

■ 주요 사업부문 또는 제품의 생산현황 및 판매실적

동사의 주요 사업부문 또는 주요 제품은 플라스틱 발포 성형 제품이며, 2024년 12월 31일 기준 매출비중은 플라스틱 발포 성형 제품 99.6%이다. 기타매출은 상품매출, 임대매출, 기타매출로 구성되어 있다.

▶ 주요사업부문 또는 제품의 생산현황 (연결기준)

동사의 연결기준 생산실적에 따르면, 2024년에는 플라스틱 발포성형제품을 총 398,609천 평 생산하였으며, 생산금액은 880억 원으로 집계되었다. 이는 수량 기준으로는 2023년(416,983천 평) 대비 약 4.4% 감소한 수치이며, 생산금액은 859억 원에서 약 2.4% 증가하였다. 또한 2022년과 비교하면 수량은 점진적으로 감소하는 추세를 보이는 반면, 금액은 반등하였다.

[표 4] 동사의 주요사업부문 또는 제품의 생산현황

(단위 : 천 평, 억 원)

생산상황 사업부문별 또는 주요제품별	생 산 실 적					
	수량			금액		
	2024	2023	2022	2024	2023	2022
플라스틱 발포 성형 제품	398.609	416.983	434.145	880	859	823
합계	398.609	416.983	434.145	880	859	823

자료: 동사 영업보고서(2025.03), 서울평가정보(주) 재구성

▶ 제품 및 상품 판매실적 (연결기준)

국내(한국) 생산 제품은 국내 시장에 판매하고 있으며, 베트남 생산 제품은 베트남 현지 내수 시장에 공급하고 있다. 전체 매출 중 지역별로 한국 매출 비중과 베트남 매출 비중은 각각 80.5%, 19.5%이다. 동사의 2024년 연결기준 제품 및 상품 판매실적에 따르면, 총 판매 수량은 359,928천 평이며, 총 판매 금액은 880억 원으로 집계되었다. 이 중 발포성형제품의 내수 판매가 355,599천 평, 879억 원으로 전체 매출의 대부분을 차지하고 있으며, 3개년 연속 수출 실적은 미실현하여 내수 중심의 매출 구조이다. 반면, 상품 수출 외 부문에서는 내수 기준 4,329천 평, 1억 원을 기록하며 전년(6,273천 평, 4억 원) 대비 실적이 크게 감소하였다. 비록 판매 수량은 감소했지만, 고정비 절감이나 제품 믹스 개선, 또는 고부가가치 제품의 비중 증가 등을 통해 매출 금액은 전년 대비 증가한 것으로 해석된다.

[표 5] 동사의 주요 제품 및 상품 판매실적

(단위 : 억 원)

생산상황 사업부문별 또는 주요제품별	판매 구분	판 매 실 적					
		수량			금액		
		2024	2023	2022	2024	2023	2022
발포 성형 제품	내수	355,599천평	377,243천평	404,957천평	879	863	821
	수출	- 천평	- 천평	- 천평	-	-	-
	계	355,599천평	377,243천평	404,957천평	879	863	821
상품수출 외	내수	4,329천평	6,273천평	4,876천평	1	4	15
	수출	- 천평	- 천평	- 천평	-	-	-
	계	4,329천평	6,273천평	4,876천평	1	4	15
합계		359,928천평	383,516천평	409,833천평	880	867	836

자료: 동사 영업보고서(2025.03), 서울평가정보(주) 재구성

■ 주요설비 신설 및 확장과 자금조달상황

2024년 기준 동사의 주요 설비 신설 및 확장 현황을 살펴보면, 총 유형자산이 전년 대비 146억 원 증가하여 기말 기준 527억 원을 기록하였다. 항목별로는 토지 65억 원, 건물 및 구축물 40억 원, 기계장치 55억 원이 증가한 반면, 건설중인 자산은 15억 원이 감소하였다. 또한 감가상각으로 인해 건물(8억 원), 기계장치(19억 원)이 일부 감소하였다. 이러한 수치는 노후화된 기계 설비 교체 및 신규설비 도입에 따른 결과이며, 생산성과 품질 향상을 위한 설비 현대화가 활발히 이뤄지고 있음을 보여준다.

[표 6] 동사의 주요설비 신설 및 확장과 자금조달상황

(단위 : 억 원)

구분	토지	건물 및 구축물	기계장치	건설중인 자산	기타 유형자산	계
기초	166	152	70	17	4	409
증감	65	40	55	-15	0	146
상각	0	-8	-19	0	0	-27
기말	231	184	106	2	4	527

자료: 동사 영업보고서(2025.03), 서울평가정보(주) 재구성

II. 시장 동향

안정적인 성장 기반과 다양한 산업 활용성을 갖추고 있으며, 시장은 성숙기에 접어든 상태

플라스틱 발포 성형 제품 시장은 지속적인 성장세를 보이고 있으며, 시장은 현재 성숙기에 접어든 상태이다. 자동차 및 건설 분야의 수요 증가, 컬러 플라스틱 발포 성형 제품에 대한 관심 확대, 바이오 기반 우레탄 기술의 상업화 등 안정적인 성장 기반과 다양한 산업 활용성을 갖추고 있으며, 고기능성 제품으로의 전환과 친환경 전략을 통해 경쟁 우위를 확보할 수 있는 가능성이 높은 시장으로 전망된다.

■ 플라스틱 발포 성형 제품의 시장 특성

동사가 영위하는 폴리우레탄 폼(스펀지) 제조 산업은 다양한 산업 분야에 중간소재를 공급하는 제조업으로, 생산된 제품은 주로 자동차 내장재, 침구류, 신발, 전자, 첨단 산업 등에서 폭넓게 활용되고 있다. 이러한 발포 성형 제품은 광범위한 용도를 바탕으로 지속적인 수요 증가가 예상되며, 이에 따라 시장의 성장세 또한 꾸준히 이어질 것으로 전망된다. 다만, 이 산업은 자동차, 가전, 침구 등 경기 변동에 민감한 산업군과 밀접하게 연결되어 있어, 해당 산업의 경기 흐름에 영향을 받는 구조적 특성을 지닌다.

■ 우레탄 기반 플라스틱 발포 성형 제품 시장 동향

우레탄 발포 성형 제품은 연질, 경질, 반경질로 구분되며, 연질 제품은 주로 침구류, 가구 쿠션, 흡음재에, 경질 제품은 단열재 및 충전재에, 반경질 제품은 자동차 내장재나 신발 등에 사용된다. 산업 구조 측면에서는 다품종 소량생산 체제가 일반적이며, 원재료는 케이피엑스케미칼, 금호석유화학, SKC 등 소수의 대기업에 의존하고 있다. 이로 인해 원가구조가 불안정하고 납품 단가에 대한 협상력이 낮은 특징을 보인다. 주요 제조업체로는 진양폴리우레탄(진향홀딩스 산하 계열사), 금호화성, 품웁스 등이 있다.

2025년 3월 발간된 「우레탄 발포제품 TDB 시장보고서」에 따르면, 국내 우레탄 기반 플라스틱 발포 성형 제품 시장은 지속적인 성장세를 보이고 있다. 2023년 시장 규모는 약 1조 5,517억 원이며, 2028년에는 약 2조 849억 원에 이를 것으로 전망된다. 이에 따른 연평균 성장률(CAGR)은 6.08%로 예측되어, 비교적 안정적인 성장 흐름을 나타낸다.

시장 촉진 요인으로는 자동차 및 건설 분야의 수요 증가, 컬러 발포 우레탄 제품에 대한 관심 확대, 바이오 기반 우레탄 기술의 상업화 등이 있으며, 반대로 원유 가격의 변동성, 과점적인 원재료 공급 구조, 낮은 가격 협상력 등은 저해 요인으로 작용한다.

Precedence Research의 「Polyurethane Foam Market Size, Share, Growth 2024 to 2034」 보고서에 따르면, 글로벌 폴리우레탄(PU) 발포체 시장은 2024년 약 510억 달러 규모로 추산되며, 2034년까지 약 1,103억 달러에 이를 것으로 전망되고 있다. 이에 따른 연평균 성장률(CAGR)은 약 8%로, 비교적 높은 성장세를 유지할 것으로 예측된다.

이 같은 성장의 주요 요인으로는 건축 및 건설 산업에서의 단열재 수요 확대, 자동차 산업의 경량화와 연비 향상을 위한 내장재 수요 증가, 그리고 가구 및 침구 시장에서의 프리미엄화 트렌드에 따른 유연한 폼 제품 수요 증대가 꼽힌다. 또한, 친환경 제품 개발과 관련하여 바이오 기반 폴리올을 활용한 폴리우레탄 제품이 주목받고 있으며, 재활용 가능한 열가소성 PU 및 화학적 재활용 기술 개발이 지속 가능성을 강화하는 중요한 요소로 작용하고 있다.

지역적으로는 아시아 태평양 지역이 전체 시장의 약 44%를 점유하며 가장 큰 비중을 차지하고 있으며, 특히 중국, 인도 등 신흥국을 중심으로 건설·자동차 수요가 빠르게 증가하고 있다. 북미 및 유럽 지역에서도 에너지 절감 및 환경 규제 대응형 고기능 PU 제품 수요를 중심으로 안정적인 성장이 기대된다.

[그림 1] 우레탄 기반 플라스틱 발포 성형 제품 시장 규모

(단위 : 억 원, 억 달러, %)



국내 시장 규모



글로벌 시장 규모

자료: TDB 시장정보(2025.03), Polyurethane Foam Market Size, Share, Growth 2024 to 2034, 서울평가정보(주) 재구성

■ 친환경 기술과 경량화 솔루션

최근 플라스틱 발포 성형 제품 분야에서는 친환경성과 경량화를 중심으로 한 기술 개발이 활발하게 이루어지고 있다. LS엠트론과 현대자동차의 협력, 우진플라임의 ‘Super-Foam’ 및 ‘Clean-Foam’ 기술, LS엠트론의 스마트 사출 성형 기술, 에이엠솔루션의 초임계 가스발포 폼 소재 개발 등은 이러한 흐름을 잘 보여준다. 이러한 기술들은 자동차, 가전, 포장재, 스포츠용품 등 다양한 산업 분야에서의 적용이 기대되며, ESG 경영 목표 달성에도 기여할 수 있다.

글로벌 기업들도 이러한 기술 경쟁에 적극 참여하고 있다. Zotefoams와 Shincell은 질소 및 이산화탄소 기반 물리적 발포 공정을 통해 고성능 친환경 발포 소재를 개발하고 있으며, 이는 자동차 및 포장재 산업에서 활용되고 있다. 또한, Borealis와 Bockatech는 EcoCore 발포 기술을 기반으로 경량화된 재사용 컵 제품을 생산하고 있다. 이 기술은 얇은 벽 두께에서도 강도를 유지할 수 있는 고성능 폴리프로필렌을 활용하며, 비용 절감과 환경 지속 가능성 확보를 동시에 가능케 하는 솔루션으로 주목받고 있다.

이처럼 주요 글로벌 기업들 또한 발포 성형 제품의 경량화와 친환경성 확보를 위한 기술 개발에 매진하고 있으며, 이는 자동차, 가전, 스포츠, 포장재 산업 전반에서 ESG 경영의 실현을 뒷받침하는 핵심 수단으로 작용하고 있다.

III. 기술분석

플라스틱 발포 성형 전문기업

동사는 플라스틱 발포 성형 제품을 중심으로 생산해온 전문기업이다. 지속적인 기술 개발과 품질 혁신을 통해 건설, 전기·통신, 포장, 소비재 등 다양한 산업 분야에 폭넓은 제품 포트폴리오를 공급하고 있으며, 국내 시장에서 약 20%의 시장 점유율과 함께 높은 신뢰를 확보하고 있다.

■ 폴리우레탄 (Polyurethane) 폼 (FOAM)

폴리우레탄은 주요한 탄성섬유의 재료로 주 사슬의 되풀이 단위 속에 우레탄 결합(-NHCOO-)을 가지는 고분자 화합물의 총칭이며, 폴리아미드와 폴리에스테르의 중간성질을 띤다. 질은 황산, 개미산, 페놀크레졸에 녹으며, 흡습성은 폴리아미드보다 낮고, 내마모성, 내약품성, 내용제성이 좋으며, 내노화성과 산소에 대한 안정성이 뛰어나다. 폴리올(Polyol)과 이소시아네이트(Isocyanate)를 주요 원료로 하여 발포제, 촉매제, 정포제, 기능성 첨가제 등을 혼합·반응시켜 제조된다.

폴리우레탄 폼은 목적과 용도에 따라 연질, 반경질, 경질로 나뉘며, 각각의 폼은 발포 방식과 물성에 따라 다양한 산업 분야에 적용된다. 연질 우레탄 폼은 부드럽고 복원력이 뛰어나 쿠션재로 활용되며, 운송용 좌석, 가구, 포장재에 사용된다. 경질 우레탄 폼은 단단하고 내구성이 높아 단열재, 충전재, 완충재 등으로 사용되며, 특히 단열 성능이 뛰어나 전체 단열재 시장의 80~90%를 차지하고 있으며, -150℃에서 200℃까지의 넓은 온도 범위에서도 안정성을 유지할 수 있어 우주 항공 산업 등 특수 분야에도 적용된다. 반경질 우레탄 폼은 중간 정도의 경도를 가지며 충격 흡수성과 복원력이 좋아 신발, 자동차 내장재 등에서 활용되고 있다. 이처럼 폴리우레탄 폼은 자동차, 가구, 전자, 의류 등 다양한 산업에서 쿠션재, 단열재, 접착제 등으로 광범위하게 사용된다.

[그림 2] 특성별 폼 제품 예시



일반폼 (일반 쿠션 및 패드재, 패키징재 등)

고탄성폼 (가구, 침구류 및 쿠션재 등)

반경질폼 (자동차 SunVisor, 가구 등)

자료: 진양폴리우레탄(진향홀딩스 산하 계열사) 홈페이지, 서울평가정보(주) 재구성

■ 폴리우레탄 폼 제조 공정

폴리우레탄 폼의 제조 공정은 먼저 수입검사를 통해 원료의 품질을 확인하는 단계로 시작된다. 이후 원료탱크에 원료를 투입하여 배합한 다음, 발포 공정을 거쳐 폼을 생성한다. 발포된 제품은 약 50미터 길이의 블록 단위로 절단(BLOCK CUTTING)한 후 일정 시간 동안 숙성 과정을 거친 뒤, 재단 공정을 통해 고객의 요구에 맞는 크기로 가공되며, 이후 적재를 거쳐 최종적으로 출고된다.

[그림 3] 동사 P.U. FOAM 제조공정흐름도



자료: 동사 홈페이지

■ CHIN YANG FOAM

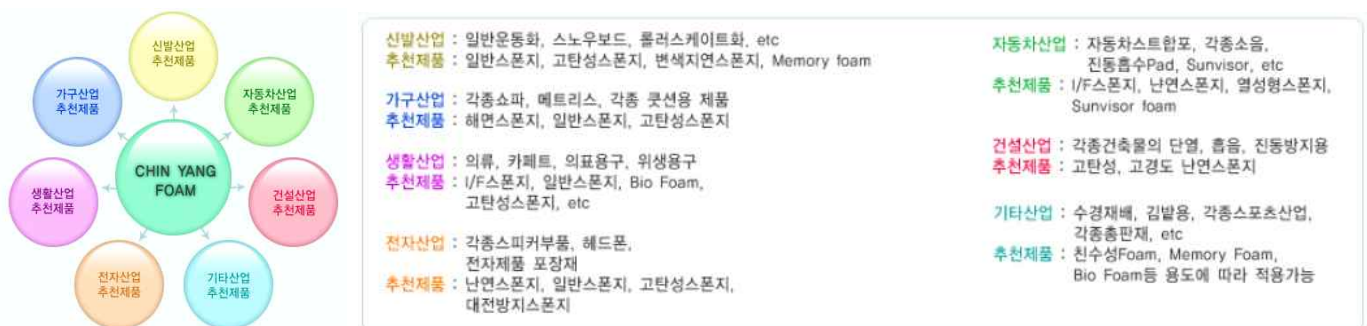
동사는 CHIN YANG FOAM 제품을 60년 이상 축적된 기술 노하우를 바탕으로 각 산업의 요구에 부합하도록 공급하고 있으며, 각 산업별로 추천 제품군이 구분되어 있다. 주요 산업군은 신발, 자동차, 건설, 전자, 가구, 생활, 기타 산업으로 나뉘며, 각 산업의 용도에 최적화된 폼 제품이 적용된다.

신발 산업에서는 일반 운동화, 스노우보드, 롤러스케이트화 등에 일반스폰지, 고탄성스폰지, 변색지연스폰지, 메모리폼 등이 활용된다. 또한, 자동차 산업에서는 자동차시트합포, 각종소음, 진동흡수패드, 선바이저 등에 I/F스폰지, 난연스폰지, 열성형스폰지, 선바이저 폼이 적용된다.

건설 산업 분야에서는 각종 건축물의 단열, 흡음, 진동 방지용 등을 위해 고탄성, 고경도 난연스폰지 등이 사용된다. 전자 산업에서는 각종 스피커 부품 및 헤드폰, 전자제품 포장재에 난연스폰지, 일반스폰지, 고탄성스폰지, 대전방지스폰지 등이 사용된다. 또한, 가구 산업에서는 각종 쇼파, 매트리스, 각종 쿠션용 제품에 해면스폰지, 일반스폰지, 고탄성스폰지 적용된다.

생활 산업에는 의류, 카페트, 의표용구, 위생용구 등에 I/F스폰지, 일반스폰지, Bio Foam, 고탄성스폰지 등이 쓰인다. 또한, 기타 산업에는 수경재배, 김발용, 각종 스포츠산업 및 각종 총판재 등 다양한 폼 제품에 친수성 Foam, 메모리폼, Bio Foam 등으로 적용 가능하다.

[그림 4] CHIN YANG FOAM 제품의 적용 산업



자료: 동사 홈페이지

■ 사업부문 현황

동사는 신규 직관 거래처 발굴과 연구개발 투자를 통해 특수품 및 신제품 개발에 주력하며 기술경쟁력을 지속적으로 강화하고 있어 고품질·고부가가치 제품 중심의 생산에 주력하고 있으며, 제품의 다양성과 신제품 개발 역량에서도 경쟁우위를 확보하고 있다. 또한 주요 원부자재의 대부분을 국내에서 안정적으로 조달할 수 있어 자원 공급망의 안정성이 높으며, 이에 따라 생산 차질 위험도 낮은 편이다. 국내 시장에는 유사 제품을 생산하는 경쟁 업체가 6개 존재하지만, 진입 장벽이 비교적 높아 신규 업체의 진출은 쉽지 않은 구조이다. 동사의 시장 점유율은 약 20% 수준으로 추정되며, 이는 각 경쟁사의 공시된 감사보고서를 참조한 동사의 추정치이다.

■ PEST 분석

동사의 PEST (Political, Economic, Social, Technological) 분석은 다음과 같다.

먼저 정치적 요인으로는 환경 규제 강화가 주요하게 작용하고 있다. 플라스틱 및 폴리우레탄 제품에 대한 규제가 강화되면서 폐기물 부담금, 재활용 의무 확대 등의 부담이 증가하고 있으며, 산업안전 및 노동 관련 규정 또한 더욱 강화되고 있다. 이에 따라 동사는 생산 및 경영 과정에서의 법적 대응과 친환경 경영 시스템 도입이 필요한 상황이다. 또한, FTA와 같은 국제 통상환경 변화는 해외법인 운영에 직·간접적 영향을 미칠 수 있다.

경제적 요인으로는 폴리우레탄 주요 원료가 석유 기반 화학물질인 만큼 국제 유가 변동에 따른 원자재 가격의 변동성이 수익성에 큰 영향을 미친다. 더불어 동사는 내수 비중이 99% 이상으로 높아, 국내 소비 경기나 연관 산업의 경기 둔화가 매출에 직결된다. 인건비와 에너지비용 상승 역시 제조원가 부담을 가중시키는 요인이다.

사회적 요인으로는 소비자의 생활수준 향상에 따라 고기능성, 고품질 소재에 대한 수요가 확대되고 있으며, 친환경 및 ESG 경영에 대한 사회적 기대도 커지고 있다. 특히 의료용품, 복지용품 등 고령화와 관련된 수요 증가가 새로운 시장 기회를 제공할 수 있다.

기술적 측면에서는 고탄성, 난연성, 경량성 등 고기능성 품 제품에 대한 기술 경쟁이 심화되고 있으며, 자동화 생산설비 및 스마트 제조 시스템 도입이 생산 효율성과 품질 향상을 위한 필수 요소로 자리잡고 있다. 또한 바이오 기반 소재 및 재활용 기술에 대한 선제적 개발이 향후 경쟁력 확보의 관건이 되고 있다.

[그림 5] 동사 산업의 PEST 분석

➤ Political (정치)

- 환경규제 강화
- 국제 무역 정책과 FTA 영향
- 산업안전 및 노동 규정 강화

➤ Economic (경제)

- 원자재 가격 변동성
- 내수 중심 구조
- 물가 상승 및 인건비 증가

➤ Social (사회)

- 생활수준 향상 및 소비자 수요 고급화
- ESG 경영에 대한 관심 확대
- 고령화 및 헬스케어 시장 확대

➤ Technological (기술)

- 고기능성 발포소재 기술 경쟁
- 자동화 설비 및 스마트 제조 적용 확대
- 신소재 및 재활용 기술 발전

IV. 재무분석

고부가 소재 중심의 내실 있는 성장과 안정적 재무구조 유지

동사는 2024년 자동차 내장재용 고기능성 폴리우레탄폼 수요 확대와 제품 단가 상승에 힘입어 3년 연속 외형 성장을 달성하였다. 내수 중심의 안정적 매출 기반과 계열사를 통한 원재료 수급 체계는 영업 수익성과 재무건전성 모두를 뒷받침하였다. 2024년 연결 결산 기준 영업이익률과 순이익률은 각각 9.3%, 11.4%를 기록하며 3년 연속 개선되었고, 부채비율은 49.1%로 하락하여 재무안정성이 강화되었다.

■ 외형 성장 : 내장재 중심 고부가 제품 확대

동사의 최근 3년간 연결 기준 매출액은 2022년 837억 원, 2023년 869억 원, 2024년 882억 원을 시현하였으며, 3년 연속 증가세를 보이고 있다. 주력 제품인 연질 폴리우레탄폼의 자동차 내장재 수요 회복과 고사양 특수품 비중 확대로 2024년 매출액은 전년 대비 1.6% 증가하였다.

연도별 지역별 현황은 2022년 국내 646억 원, 아시아 191억 원, 2023년 국내 696억 원, 아시아 173억 원, 2024년 국내 710억 원, 아시아 172억 원이다. 국내 매출 비중은 2022년 77.1%, 2023년 80.1%, 2024년 80.5%로 꾸준히 증가하며 안정적인 내수 기반을 유지 중이다. 반대로, 아시아 지역의 경우 대만 및 베트남 경쟁 업체의 과다 경쟁에 따라 종속기업 VINA FOAM CO.,LTD의 매출이 줄어든 영향으로 3년 연속 감소하였다. 이에 따라 아시아 매출 비중 역시 2022년 22.9%, 2023년 19.9%, 2024년 19.5%로 소폭 하락하였다. 동사 및 종속기업은 저원가 구조를 확립함으로써 가격 경쟁력을 확보하고, 제품 다양화와 고생산성 전략을 통해 아시아 시장 매출 회복을 도모하고 있다.

2025년 1분기 기준 매출은 226억 원으로 전년 동기 매출(202억 원) 대비 11.6% 증가한 모습을 보인다. 기능성 고부가 제품군과 친환경 제품 중심으로 제품 믹스를 다변화하는 전략이 양적, 질적 외형 성장을 동시에 실현하게 하였다.

■ 수익성 : 단가 상승 및 안정적인 원재료 수급에 따른 이익 개선

동사의 최근 3년간 매출원가율을 보면, 2022년 83.4%, 2023년 80.3%, 2024년 79.9%로 3년 연속 감소 양상을 보였다. PPG, TDI 등 우레탄 폼 생산에 소요되는 원재료의 가격변동은 국제 유가 변동, 환율, 글로벌 공급망 차질 등 외부 변수에 따라 원가 변동될 수 있으나, 동사는 계열회사인 KPX케미칼(주)를 통해 원재료의 99.1%를 공급받아 공급 안정성을 확보하였고, 이러한 안정적인 공급 덕분에 원가 절감까지 가능했던 것으로 판단된다.

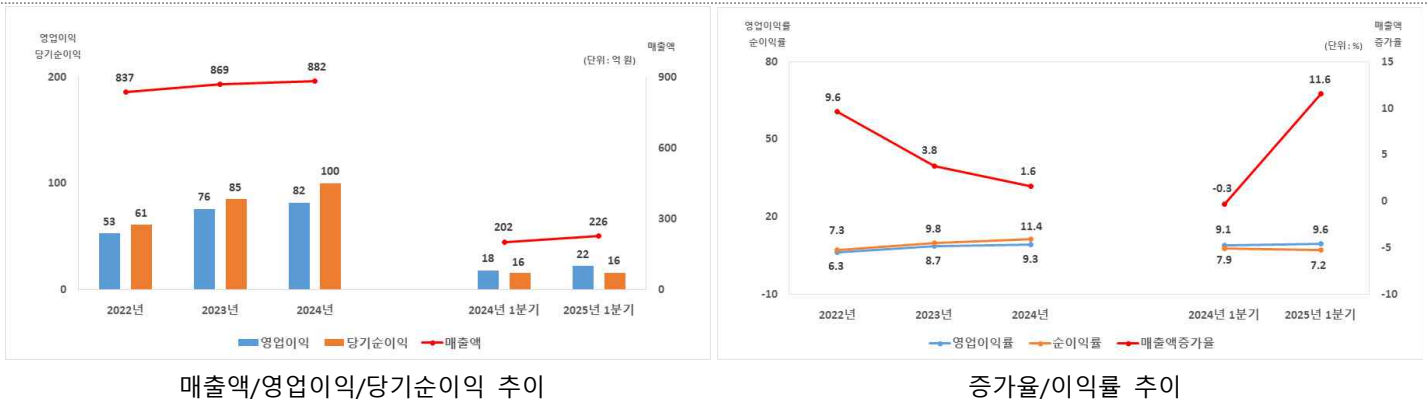
영업이익의 경우 2022년 53억 원(매출액영업이익률 6.3%), 2023년 76억 원(매출액영업이익률 8.7%), 2024년 82억 원(매출액영업이익률 9.3%)으로 이익 규모, 이익률 모두 3년째 성장세를 이어가고 있다. 당기순이익 또한, 2022년 61억 원(매출액순이익률 7.3%), 2023년 85억 원(매출액순이익률 9.8%), 2024년 100억 원(매출액순이익률 11.4%)으로 3년 연속 상승세를 보이고 있다. 특히, 2024년 당기순이익의 경우 영업외수익(잡이익 외) 43억 원이 더해져 큰 폭으로 상승하였다.

동사의 주요 제품인 폴리우레탄 폼의 내수 기준 평균단가는 2022년 157원, 2023년 165원, 2024년 167원으로 3년 연속 상승하였고, 제품 단가 상승 및 안정적인 원재료 수급을 통해 수익성이 지속적으로 개선되며 상승세를 이어가고 있다.

2025년 1분기 기준 영업이익은 22억 원으로 전년 동기 영업이익(18억 원) 대비 17.3% 증가한 모습을 보인다. 매출액영업이익률 또한 9.1%에서 9.6%로 0.5%p 상승한 모습을 보인다. 다만, 당기순이익의 경우 16억 원으로 전년 동기 수준을 유지하였다.

[그림 6] 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석

(단위 : 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



자료: 동사 분기보고서(2025.03), 사업보고서(2024.12), 서울평가정보(주) 재구성

■ 재무안정성 : 내부 유보를 통한 자본 확충 및 부채비율 안정적 하락

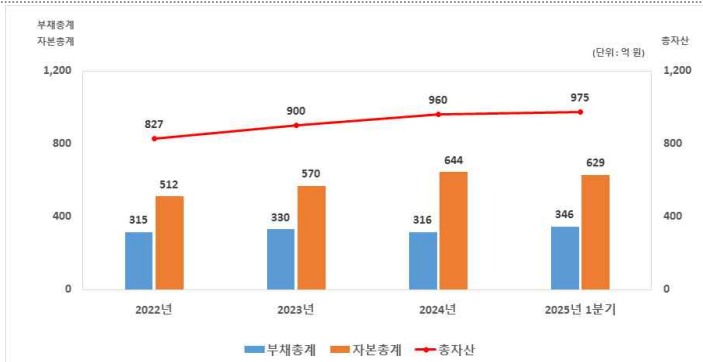
동사는 2024년 당기순이익 100억 원 중 소유주에 대한 배분으로 인식된 배당금 33억 원을 제외한 67억 원이 이익잉여금으로 편입되었고, 이익잉여금 증가 및 기타포괄손익누계액(해외사업환산손실) 감소를 통해 자본총계는 전년(570억 원)대비 74억 원이 증가한 644억 원을 기록하였다.

그 결과, 동사의 최근 3년간 부채비율은 2022년 61.5%, 2023년 57.9%, 2024년 49.1%로 감소하였고, 자기자본비율은 2022년 61.9%, 2023년 63.3%, 2024년 67.1%로 증가하여 재무안정성 지표가 상승하였다. 반면, 유동비율은 2022년 151.5%, 2023년 140.7%, 2024년 131.9%로 감소추세를 보이고 있으나, 2024년 기준 현금및현금성자산은 77억 원을 보유하고 있어 단기적인 유동성 대응에 어려움이 없을 것으로 보이고, 차입금의존도는 2022년 16.0%, 2023년 11.2%, 2024년 15.2%로 적정 수준을 유지하고 있어 유동비율 감소에도 불구하고, 여전히 안정적인 유동성을 유지하는 것으로 판단된다.

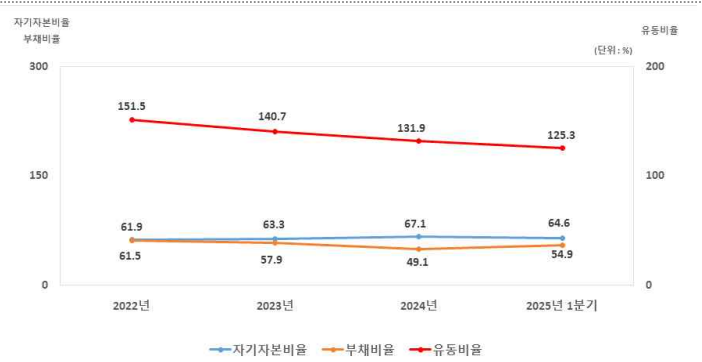
2025년 1분기 기준 부채비율 54.9%, 자기자본비율 64.6%, 유동비율 125.3%를 기록하였고, 2024년 대비 소폭 재무안정성 지표가 하락하였으나, 향후 순이익 내부 유보를 통한 자기자본 확충으로 재무안정성은 점차 견고해질 것으로 기대된다.

[그림 7] 동사 연간 요약 재무상태표 분석

(단위 : 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

자료: 동사 분기보고서(2025.03), 사업보고서(2024.12), 서울평가정보(주) 재구성

[표 7] 동사 연간 요약 재무제표

(단위 : 억 원, K-IFRS 연결기준)

항목	2022년	2023년	2024년	2024년 1분기	2025년 1분기
매출액	837	869	882	202	226
매출액증가율(%)	9.6	3.8	1.6	-0.3	11.6
영업이익	53	76	82	18	22
영업이익률(%)	6.3	8.7	9.3	9.1	9.6
순이익	61	85	100	16	16
순이익률(%)	7.3	9.8	11.4	7.9	7.2
부채총계	315	330	316	354	346
자본총계	512	570	644	562	629
총자산	827	900	960	916	975
유동비율(%)	151.5	140.7	131.9	132.7	125.3
부채비율(%)	61.5	57.9	49.1	63.0	54.9
자기자본비율(%)	61.9	63.3	67.1	61.3	64.6
영업현금흐름	70	119	93	25	19
투자현금흐름	-61	-116	-57	0	9
재무현금흐름	-23	-16	-9	-5	-4
기말현금	61	48	77	68	100

자료: 동사 사업보고서(2025.03), 서울평가정보(주) 재구성

■ 동사 실적 전망

동사의 2025년 실적 전망은 내수 시장을 국내와 베트남 시장의 합산 기준으로 설정하여, 국내 매출 747억 원, 아시아 매출 160억 원으로 총 907억 원의 매출이 예상된다.

국내 매출은 2022년 646억 원에서 2023년 696억 원, 2024년 710억 원으로 꾸준한 성장세를 보여 왔으며, 2025년에는 고부가가치 제품의 확대와 생산성 향상 효과가 본격 반영되면서 약 5.2% 증가한 747억 원의 매출 달성이 가능할 것으로 예상된다. 2025년에는 2024년에 단행한 약 147억 원 규모의 대규모 설비 투자의 효과가 본격적으로 반영되면서, 공정 효율성과 원가 절감 효과가 매출과 이익 모두에 긍정적인 영향을 줄 것으로 예상된다. 또한, 고기능성 품 제품의 내수 수요가 자동차, 가구, 건설 산업 등에서 꾸준히 유지될 것으로 보여 내수 기반은 안정적인 성장세를 유지할 전망이다.

반면 아시아 지역의 매출은 2022년 191억 원에서 2023년 173억 원, 2024년 172억 원으로 다소 하락세를 보였으며, 2025년에는 환율 변동성과 수요 둔화 등을 감안하여 160억 원으로 소폭 감소할 것으로 전망된다.

결과적으로, 아시아 지역의 수요, 원자재 가격 변동, 환경 규제와 같은 외부 변수들은 여전히 불확실성 요인으로 남아 있어, 보수적인 접근과 유연한 대응 전략이 필요할 것으로 판단된다. 동사는 이러한 시장 환경 속에서 고부가가치 제품 중심의 포트폴리오 강화와 기술 투자 확대를 통해 경쟁력을 지속적으로 확보해 나갈 것으로 기대된다.

[그림 8] 동사 실적 전망

(단위 : 억 원, K-IFRS 연결기준)



품목	2022	2023	2024	2025E
국내	646	696	710	747
아시아	191	173	172	160
합계	837	869	882	907

자료: 동사 분기보고서(2025.03), 사업보고서(2024.12), 서울평가정보(주) 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

고부가가치 제품 중심의 포트폴리오 강화와 기술 투자 확대를 통한 경쟁력 지속적 확보

2025년 플라스틱 발포 성형 제품 시장은 글로벌 수요 회복 속도, 원자재 가격 변동, 환경 규제와 같은 외부 변수들은 여전히 불확실성 요인으로 남아 있어, 보수적인 접근과 유연한 대응 전략이 필요할 것으로 판단된다. 당사는 이러한 시장 환경 속에서 고부가가치 제품 중심의 포트폴리오 강화와 기술 투자 확대를 통해 경쟁력을 지속적으로 확보해 나갈 것으로 기대된다.

■ 주요 변동사항

당사는 2024년 한 해 동안 경영 구조, 사업 운영, 재무 등 여러 측면에서 다양한 변동사항을 반영하며 안정적인 성장 기반을 다졌다.

우선, 2025년 3월 13일부로 당사는 기존의 조영태·최원석 각자대표 체제에서 조영태 대표의 중도 사임으로 인해 최원석 단독대표 체제로 전환되었다. 이번 대표이사 변경은 회사의 경영 안정성과 의사결정의 효율성을 높이기 위한 조치로 해석된다.

설비 측면에서는 대규모 투자가 이루어졌다. 2024년 한 해 동안 기계장치, 건물, 건설중인 자산 등을 포함한 설비투자 확대에 따라 유형자산은 전년(409억 원) 대비 약 120억 원 증가한 527억 원으로 확대되었으며, 이는 고효율 생산시스템 구축과 자동화 도입을 통해 공정 개선 및 원가 절감 효과가 본격화될 수 있는 기반을 마련하였다.

재무적으로도 긍정적인 흐름을 이어갔다. 2024년 매출은 전년 대비 1.6% 증가한 882억 원, 영업이익은 8.3% 증가한 82억 원, 당기순이익은 18.2% 증가한 100억 원을 기록하였다. 이러한 수익성 개선은 제품 믹스의 고부가가치화, 생산 효율성 제고, 고정비 절감 등에 기인하며, 부채비율도 49.1%로 감소 추세를 유지하였다. 2024년 기준, 이익잉여금은 531억 원 수준으로 증가하였으며, 주당 현금 배당금은 전년(250원) 대비 31원 상향된 281원으로 결정되었다. 다만, 현금배당성향은 전년(38.3%) 대비 36.4%로 하향 조정되었다.

■ 동사의 현황 및 향후 전망

당사는 2024년을 사업 안정화의 해로 삼아 내실을 강화하고, 설비 투자, 인력 확충, 제품 포트폴리오의 고도화를 통해 중장기 성장을 위한 기반을 마련하였다. 이러한 전략적 변화는 2025년 이후의 실적 개선과 경쟁력 제고에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다. 특히 자동차 내장재, 단열재, 매트리스 등 주요 산업의 핵심 소재로 쓰이는 폴리우레탄의 수요는 지속적으로 확대되고 있으며, 바이오 기반 원료의 상용화와 재활용 기술의 발전도 시장 확대를 뒷받침하는 주요 요인으로 작용하고 있다.

국내 플라스틱 발포 성형 제품 시장 역시 건축용 단열재, 차량 경량화 부품, 전자제품 내장재 분야에서 수요가 지속적으로 증가하고 있으며, 환경규제 강화에 대응한 재활용 가능한 친환경 발포 기술 개발이 활발히 진행 중이다. 글로벌 시장에서도 친환경 발포 소재에 대한 수요 증가와 더불어 경량화 제품에 대한 니즈가 맞물리며, 기술 개발과 산업 수요가 동시에 확대되고 있는 추세다.

종합적으로 볼 때, 플라스틱 발포 성형 제품 산업은 기존 수요 기반에 ESG 경영 확대, 고부가가치 경량소재 개발, 정부의 에너지 절감 정책 등이 더해지며 향후 국내외 시장에서 지속적인 성장이 기대된다.

증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
N/A			

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2025.05.21.)

최근 3개월간 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
진양산업	X	X	X