

기술분석보고서 소재

# 에스제이켴 (217910)

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

작성기관 서울평가정보(주) 작성자 박진희 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.02-3449-1450)으로 연락하여 주시기 바랍니다.

# 에스제이캠(217910)

수처리 응집제 제조기술과 품질관리를 기반으로 환경 규제 강화에 대응

## 기업정보(2026.06.09 기준)

대표자	배동수
설립일자	2003년 10월 9일
상장일자	2018년 4월 27일
기업규모	중소기업
업종분류	기타 기초 무기화학 물질 제조업
주요제품	수처리 응집제 등

## 시세정보(2026.06.09 기준)

현재가(원)	302
액면가(원)	100
시가총액(억 원)	42
발행주식수	13,990,522주
52주 최고가(원)	504
52주 최저가(원)	247
외국인지분율	-
주요주주	배동수 외 5인

### ■ 수처리 응집제 중심으로 사업구조 재편하며, 고객 기반 안정화와 원가 대응력 강화 추진 중

에스제이캠(이하, 동사)은 2018년 코넥스시장에 상장되었고, 수처리 응집제를 주력으로 제조·판매하고 있다. 동사의 제품은 공공·민간 수처리 시설, 산업폐수 배출 사업장, 제지·화학 업체 등에서 반복적으로 사용되는 소모성 공정재료, 납품 안정성, 품질 규격 충족, 원재료 가격 대응력이 주요 경쟁요인이다. 향후 동사는 재무구조 개선과 함께 수처리 응집제 고객 기반 유지, 단가 대응력 확보, 품질 관리 강화를 통해 핵심 사업의 안정성과 수익성을 방어하는 전략을 추진할 것으로 판단된다.

### ■ 수질 규제 강화와 산업폐수 처리 수요 기반 성장 중인 시장

목표시장은 황산알루미늄, 알민산소다, 폴리염화알루미늄 등 무기 응집제를 중심으로 한 수처리 응집제 시장이다. 정수, 하수, 산업폐수 처리 과정에서 미세 오염물질을 응집·침전시키는 소모성 공정재 시장으로, 공공 상하수도 시설과 산업폐수 처리 수요에 직접 연동된다. 수질 규제 강화, 산업폐수 증가, 물 재사용 확대는 시장 성장 요인이거나, 성숙기 산업 특성상 다수 업체 간 가격 경쟁과 고효율·친환경 응집제 확산은 부담 요인이다.

### ■ 품질·원가·고효율 제품 경쟁력을 기반으로 안정성 회복 추진 중

동사는 재생 폴리프로필렌 사업 관련 자산 양도와 중단사업 분류를 계기로 사업구조를 수처리 응집제 중심으로 재편하고 있다. 이는 사업 다각화 효과가 약화되는 요인이지만, 손실 부담이 큰 비핵심 사업을 정리하고 계속사업에 경영 자원을 집중하는 전환점으로 판단된다. 향후 동사의 핵심 과제는 수질 규제 강화와 산업폐수 처리 수요 확대를 기반으로 기존 고객을 유지하면서, 품질 균일성, 납품 안정성, 원재료 가격 대응력, 고효율·친환경 응집제 개발 역량을 강화하는 데 있다.

## 요약 투자지표 (K-GAAP 별도 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2023	117.7	10.1	1.3	1.1	-2.8	-2.3	-6.9	-1.7	314.0	-21	324	N/A	1.2
2024	91.5	-22.3	10.8	11.7	-26.1	-28.5	-76.7	-15.6	520.3	-195	186	N/A	2.3
2025	103.2	12.8	10.0	9.7	-16.8	-16.3	-95.5	-11.0	1,463.6	-120	66	N/A	6.2

기업경쟁력

수처리 응집제 중심의 사업 집중도	<ul style="list-style-type: none"> <li>수처리 응집제 중심으로 사업구조를 재편하여 비핵심 자산 정리를 통한 재무구조 개선과 함께, 실질 매출 기반인 수처리 화학제품 사업에 경영 자원을 집중</li> </ul>
안정적 생산·품질관리 기반	<ul style="list-style-type: none"> <li>무기계 응집제 제조 경험을 축적하였고, KS 인증, ISO 9001 인증, 수처리제 환경표지 인증 등을 보유하고 있어 공공·산업용 고객을 대상으로 한 납품 신뢰도 확보에 기여</li> </ul>
산업재 B2B 고객 대응 역량	<ul style="list-style-type: none"> <li>공공·민간 수처리 시설, 산업폐수 배출 사업장, 제지·화학 등 수요처에 공급하였고, 수처리 응집제는 고객별 원수 성상, 탁도, pH, 방류 기준 등에 따라 적용 성능이 달라지므로, 납품 이력과 현장 조건 대응 경험은 가격 경쟁을 보완하는 영업 기반</li> </ul>

핵심 기술 및 적용제품

알루미늄염계 무기 응집제 제조기술	<ul style="list-style-type: none"> <li>정수, 하수, 산업폐수 처리 과정에서 미세 부유물질과 콜로이드성 오염물질을 플록 형태로 응집·침전시키는 데 사용되는 기술</li> </ul>
폴리 황산 알루미늄-마그네슘계 응집제 제조기술	<ul style="list-style-type: none"> <li>기존 알루미늄계 응집제의 조성 변화를 통해 응집 성능과 처리 안정성을 개선하기 위한 기술로, 고효율 수처리 응집제 개발 기반으로 활용 가능</li> </ul>
폐황산·재생황산 활용 응집제 제조기술	<ul style="list-style-type: none"> <li>원료 재활용과 수처리제 제조를 결합하여 원가 효율성과 환경성 개선 가능성을 동시에 확보한 기술</li> </ul>

시장경쟁력

필수재 성격의 반복 수요 시장 진입	<ul style="list-style-type: none"> <li>수처리 응집제는 지속적으로 사용되는 소모성 공정재로 처리시설 운영 수요와 수질 규제에 기반한 반복 매출 구조를 확보할 수 있으며, 경기 변동성이 큰 설비형 사업 대비 상대적으로 안정적인 수요 기반으로 작용</li> </ul>
수질 규제 강화에 따른 구조적 수요 기반	<ul style="list-style-type: none"> <li>수질오염원 다양화, 산업폐수 증가, 물 재사용 확대, 방류 기준 강화는 수처리 응집제 시장의 중장기 수요를 지지하는 요인</li> </ul>

## VRIO 분석 (VRIO Analysis)

VRIO(브리오) 분석이란 기업이 보유한 경영자원과 활용 능력을 가치(Value), 희소성(Rarity), 모방 가능성(Imitability), 조직(Organization)이라는 기준으로 분석하는 도구

 <p>가치(Value)</p>	 <p>희소성(Rarity)</p>	 <p>모방가능성(Imitability)</p>	 <p>조직(Organization)</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>알루미늄염계 수처리 응집제 제조역량은 수질 규제 강화와 산업폐수 처리 수요 확대에 대응할 수 있어 사업적 가치가 있다.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>황산알루미늄 등 무기계 응집제 제조 자체는 다수 업체가 영위하는 범용 영역이므로, 동사의 기술과 사업 기반은 희소성이 제한적이다.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>제품 제조공정과 시장 진입은 일정 수준 모방 가능하나, 품질 인증, 납품 이력, 고객별 수질 대응 경험은 단기간에 복제하기 어렵다.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>수처리 응집제 중심으로 사업구조 재편 중으로 보유 역량을 핵심 사업에 집중할 수 있는 조직적 활용 가능성이 높아지고 있다.</li> </ul>

## I. 기업 현황

**수처리 응집제 중심으로 사업구조 재편하며, 고객 기반 안정화와 원가 대응력 강화 추진 중**  
 당사는 2018년 코넥스시장에 상장되었고, 황산알루미늄, 알민산소다, 폴리염화알루미늄 등 수처리 응집제를 주력으로 제조·판매하고 있다. 당사의 제품은 공공·민간 수처리 시설, 산업폐수 배출 사업장, 제지·화학 업체 등에서 반복적으로 사용되는 소모성 공정재료, 납품 안정성, 품질 규격 충족, 원재료 가격 대응력이 주요 경쟁요인이다. 향후 당사는 재무구조 개선과 함께 수처리 응집제 고객 기반 유지, 단가 대응력 확보, 품질 관리 강화를 통해 핵심 사업의 안정성과 수익성을 방어하는 전략을 추진할 것으로 판단된다.

### ■ 기업 개요

당사는 2003년 설립된 기타 기초무기화학물질 제조업체로, 2018년 4월 코넥스시장에 상장되었다. 수처리 공정에 투입되는 기초 화학제품을 제조·판매하는 기업으로, 공공 및 산업용 수처리 인프라에서 반복적으로 사용되는 응집제를 주요 매출 기반으로 삼고 있다. 과거 재생 폴리프로필렌 사업도 병행했으나, 2025년 탄천공장 관련 유형자산 매각을 계기로 사업의 실질적 무게중심은 수처리 응집제 부문으로 이동하고 있다.

당사의 수익 창출 구조는 수처리 시설과 산업체를 대상으로 한 제품 납품형 B2B(Business to Business) 모델이다. 수처리 응집제는 정수, 하수, 폐수 처리 과정에서 지속적으로 사용되는 소모성 화학제품이므로, 신규 설비 투자보다 기존 처리시설의 운영 수요와 밀접하게 연결된다. 이에 따라 당사의 매출 안정성은 고객사의 처리시설 가동률, 납품 이력, 품질 규격 충족 여부에 영향을 받는다.

주요 제품은 황산알루미늄(Aluminum Sulfate), 알민산소다(Sodium Aluminate), 폴리염화알루미늄(PAC, Poly Aluminum Chloride) 등 알루미늄계 무기 응집제로, 수중의 미세 부유물질과 콜로이드성 오염물질을 응집·침전시키는 역할을 하며, 공공 상하수도, 산업폐수 처리, 제지, 식품, 석유화학 등 다양한 전방 산업에서 사용된다. 제품의 성격상 처리 효율, 성분 안정성, 납품 연속성이 고객 확보의 핵심 요인으로 작용한다. 주요 고객군은 공공·민간 수처리 시설, 산업폐수 배출 사업장, 제지 및 화학 관련 업체 등으로 구성되고, 당사의 고객 기반은 특정 소비재 시장보다 규제와 인프라 운영에 연동되는 산업 수요에 가깝다.

당사의 핵심 경쟁력은 장기간 축적된 무기계 응집제 생산 경험, 황산알루미늄 중심의 매출 기반, 국내 수처리 고객군에 대한 납품 이력이다. 다만 재생 폴리프로필렌 사업 관련 유형자산 매각으로 사업 다각화 효과는 약화될 가능성이 있다.

향후 당사는 비핵심 자산 정리를 통한 재무구조 개선을 바탕으로, 수처리 응집제 사업의 안정성과 원가 대응력을 강화하는 방향으로 성장 전략을 재정립할 것으로 판단된다.

**[표 1] 동사의 주요 연혁**

연월	내용
2003.10	법인 설립
2004.10	연구개발 전담부서 인증
2005.02	삼성전자 유기폐수 악취분해 미생물제 개발 성공, 협력업체 등록
2008.06	(주)에스제이캠으로 상호 변경 및 대표이사 배동수 취임
2011.02	ISO9001 품질인증 획득(수처리제)
2017.11	녹색기술 인증 획득
2018.04	코넥스 시장 상장
2020.11	생활건강 브랜드 noah+ 런칭
2025.12	유형자산(탄천공장) 매각을 위한 자산양수도 계약 체결

자료: 동사 사업보고서(2026.03), 동사 IR자료(2026.05), 서울평가정보(주) 재구성

## 에스제이캠(217910)

### ■ 주주 현황

2026년 4월 기준 동사의 최대주주는 배동수로, 전체 발행주식(13,990,522주) 중 8,161,733주의 보통주를 보유하고 있으며, 이는 전체 보통주 지분의 58.34%에 해당한다. 다음으로 박상훈 외 4인의 특수관계자가 524,000주(3.75%)의 보통주를 보유하고 있어, 최대주주 및 특수관계자가 보유한 주식의 지분을 합계는 62.09%이다. 나머지 5,304,789주(37.91%)는 소액주주 등 일반 주주가 보유하고 있다.

동사의 지배구조는 창업 및 경영진 중심의 집중형 구조에 가깝다. 이러한 구조는 장기 전략의 일관성, 의사결정 속도, 사업 연속성 측면에서 장점이 될 수 있다. 특히 수처리 약품과 재생 플라스틱처럼 고객 신뢰와 제조 노하우가 중요한 사업에서는 오히려 경영 기반의 지속성이 사업 안정성에 기여할 수 있다. 반면 최대주주 및 특수관계인 지분 집중도는 일반주주의 견제 기능과 유동성 측면에서 한계로 작용할 수 있다.

[표 2] 동사의 주요 주주 현황(보통주 기준)

주주명	소유주식수(주)	지분율(%)	관계
배동수	8,161,733	58.34%	최대주주
박상훈 외 4인	524,000	3.75%	특수관계인
기타 주주	5,304,789	37.91%	
합계	13,990,522	100.00%	

A pie chart illustrating the ownership structure. The largest slice is blue, representing 배동수 (58.34%). A smaller grey slice represents 기타 주주 (37.91%). A very small orange slice represents 박상훈 외 4인 (3.75%).

자료: 동사 주식등의대량보유상황보고서(2026.04, 2018.05), 서울평가정보(주) 재구성

### ■ 사업 영역

동사의 사업은 현재 수처리 응집제 부문을 중심으로 재편되고 있으며, 기타 화학제품 및 운송·재활용 관련 부대사업이 이를 보완하는 구조다. 과거 사업 포트폴리오에는 자동차 범퍼 및 산업용 플라스틱 재활용과 연결된 재생 폴리프로필렌 사업이 독립적인 사업축으로 포함되었으나, 동사는 탄천공장 유형자산을 매각하고 재생 폴리프로필렌 사업을 중단사업으로 분류하였다.

핵심 사업은 수처리 응집제 부문으로 황산알루미늄과 알민산소다를 중심으로 구성되며, 동사의 매출 대부분을 담당한다. 황산알루미늄은 수처리 응집제 내 주력 제품으로, 정수·하수·폐수 처리 과정에서 부유물질을 플록(Floc) 형태로 응집시켜 제거하는 데 사용된다. 알민산소다는 수처리 공정에서 보완 제품으로 활용되며, 고객사의 처리 조건에 따라 황산알루미늄과 함께 공급된다.

수처리 응집제 사업은 안정적 현금창출 기반을 제공하고 있다. 해당 제품군은 대체로 반복 구매가 발생하는 산업용 소모재 성격을 갖고 있어, 고객 유지와 납품 안정성이 중요하다. 동사는 이 부문에서 기존 고객과의 거래관계, 생산 경험, 품질 인증을 기반으로 시장 내 입지를 유지하고 있다. 다만 황산알루미늄 등 무기계 응집제는 다수 업체가 경쟁하는 범용 제품 성격도 지니므로, 가격 경쟁과 원가 전가력이 수익성의 주요 변수로 작용한다.

## 에스제이캠(217910)

기타 사업은 화학약품 도소매, 특수화물운송, 폐기물 처리 및 재활용 관련 사업 등으로 구성된다. 이들 사업은 독립적 성장 사업이라기보다 주력 제품의 생산·납품·원재료 및 폐기물 관리와 연결되는 보조 기능에 가깝다. 정관상 폐전지 재활용, 전기차 소재, 희귀금속 회수 등 신규 사업목적이 추가된 이력도 있으나, 현재 확인 가능한 매출 구조에서는 수처리 응집제 외 부문의 실질 기여도는 제한적으로 해석할 필요가 있다.

동사의 사업 포트폴리오 전략은 비핵심 또는 저수익 자산을 정리하고, 수처리 응집제 사업의 운영 효율을 높이는 방향으로 해석된다. 향후 관찰해야 할 핵심 변수는 탄천공장 매각대금의 활용 방향, 수처리 응집제 부문의 매출 유지력, 원재료 가격 변동에 대한 대응력이다. 따라서 동사의 사업 전략은 외형 확장보다 핵심 사업 집중과 재무 안정성 확보에 초점이 맞춰질 것으로 판단된다.

[표 3] 동사의 매출 실적

(단위 : 억 원, %)

구분	2023년	비중	2024년	비중	2025년	비중
제품	89.5	76.0%	76.9	84.0%	81.7	79.2%
상품	28.2	24.0%	14.6	15.9%	15.1	14.6%
기타	-	0.0%	0.0*	0.1%	6.4	6.2%
매출 합계	117.7	100.0%	91.5	100.0%	103.2	100.0%

자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

\* 4백만 원

### ■ 판매조직 및 판매전략

동사의 영업은 대량 소비재 판매 방식이 아니라, 수처리 현장의 운전 조건과 고객별 요구 규격에 대응하는 산업재 영업의 성격을 갖는다. 수처리 응집제는 처리 대상 원수의 성상, 탁도, pH, 방류 기준, 투입 약품의 반응성에 따라 적용 결과가 달라질 수 있다. 이에 따라 고객 확보 과정에서는 단순 제품 소개보다 기존 처리 공정에 대한 이해, 납품 후 품질 안정성, 반복 공급 가능성이 중요한 평가 요소로 작용한다.

판매 대상은 공공 및 민간 수처리 시설, 산업폐수 배출 사업장, 제지·화학 등 제조업 기반 수요처로 구성된다. 이들 고객은 수처리 공정의 연속 운전이 필요하기 때문에 공급사의 생산 차질, 납기 지연, 품질 편차에 민감하다. 따라서 동사의 판매조직은 신규 거래처 확대와 함께 기존 거래처의 운전 안정성을 유지하는 방향으로 운영될 가능성이 높다. 이는 단기성 수주보다 지속 납품 관계를 확보하는 것이 매출 기반 유지에 중요하다는 점을 의미한다. 한편, 판매조직의 자원 배분은 수처리 고객 유지, 주요 거래처 납품 안정성 제고, 원재료 가격 변동을 반영한 단가 협상력 확보에 집중될 것으로 판단된다.

경쟁 측면에서 수처리 응집제 시장은 제품 기능이 일정 부분 표준화되어 있어 가격 경쟁이 발생하기 쉽다. 동사는 이러한 환경에서 단순 저가 공급보다 품질 균일성, 납기 대응, 고객 공정 적합성, 인증 기반 신뢰를 활용해 거래 지속성을 높이는 전략이 필요하다. 특히 원재료 가격이 상승하는 국면에서는 판매가격 조정이 지연될 경우 수익성이 훼손될 수 있으므로, 고객별 계약 조건과 원가 변동 반영 구조가 중요한 관리 요소가 된다.

## II. 시장 동향

### 수질 규제 강화와 산업폐수 처리 수요 기반 성장 중, 가격 경쟁과 대체기술 확산에 대응 필요

동사의 목표시장은 황산알루미늄, 알민산소다, 폴리염화알루미늄 등 알루미늄염계 무기 응집제를 중심으로 한 수처리 응집제 시장이다. 해당 시장은 정수, 하수, 산업폐수 처리 과정에서 미세 오염물질을 응집·침전시키는 소모성 공정재 시장으로, 공공 상하수도 시설과 산업폐수 처리 수요에 직접 연동된다. 수질 규제 강화, 산업폐수 증가, 물 재사용 확대는 시장 성장 요인이나, 성숙기 산업 특성상 다수 업체 간 가격 경쟁과 고효율·친환경 응집제 확산은 부담 요인이다. 동사는 안정적 납품 기반, 품질 신뢰도, 원재료 가격 대응력을 통해 수처리 응집제 시장 내 입지를 유지해야 할 것으로 판단된다.

### ■ 수처리용 응집제 시장의 특성

동사의 목표시장은 수처리제 시장 중에서도 응집제 시장으로 정의되고, 정수, 하수, 산업폐수 처리 과정에서 미세 부유물질과 콜로이드성 오염물질을 응집·침전시키기 위해 사용되는 화학약품 시장을 의미한다. 수처리 응집제는 물리적 여과만으로 제거하기 어려운 미세입자를 응집·침전시키는 기능을 수행한다. 물에 분산된 콜로이드성 입자는 자연 침전이 어렵기 때문에, 응집제를 투입해 입자 표면의 전하를 중화하거나 입자 간 가교를 유도한 후 큰 플록을 형성시켜 제거한다. 이러한 공정은 상수도 처리뿐 아니라 산업폐수, 생활하수, 농업용수, 해수담수화 전처리 등 다양한 수처리 영역에서 활용된다.

전방산업은 음용수, 산업용수, 생활하수, 산업폐수 처리 분야로 구성된다. 공공 상하수도 시설, 지자체 처리장, 산업단지 폐수처리장, 제지·석유화학·식음료·금속가공 업체 등이 주요 수요 기반이다. 수처리 응집제 수요는 신규 시설 건설뿐 아니라 기존 처리시설의 상시 가동, 방류수 기준 충족, 탁도 및 오염물질 관리 과정에서 반복적으로 발생한다. 따라서 해당 시장은 일회성 설비투자 시장이라기보다 처리시설 운영에 연동되는 소모성 공정재 시장의 성격이 강하다.

시장 구조는 후방산업인 알루미늄염, 철염, 고분자 등 기초 화학물질 제조업과 전방산업인 수처리업이 연결되는 형태다. 제조사는 원재료 조달, 제품 품질, 규격 충족, 납기 안정성, 고객 수질 조건별 대응력을 바탕으로 경쟁한다. 특히 수처리 결과물은 인체와 환경에 직접적인 영향을 미치므로, 수처리제는 정부 차원의 기준, 규격, 표시방법, 성능검사 및 인증 절차를 준수해야 한다. 이는 시장 진입에 필요한 기본 요건으로 작용한다.

다만 수처리 응집제 시장은 성숙기 산업에 해당한다. 중저가 범용 제품은 제조 구조가 비교적 단순해 신규 진입장벽이 높지 않고, 다수 업체가 참여하면서 가격 경쟁이 발생하기 쉽다. 반면 수질 조건이 복잡한 산업폐수나 고효율 처리가 필요한 공정에서는 고객별 처방, 제품 안정성, 슬러지 저감 성능, 납품 이력 등이 차별화 요인으로 작용한다. 이에 따라 시장 내 경쟁력은 단순 생산능력보다 고객 공정에 대한 이해와 품질 신뢰도, 원가 대응력에서 형성된다.

가격 및 수익성 측면에서는 황산, 가성소다, 수산화알루미늄 등 원재료 가격 변동이 중요한 변수다. 수처리 응집제는 공공 및 산업용 처리시설의 운영비 항목에 포함되므로 가격 인상에 대한 고객 저항이 존재할 수 있다. 따라서 원재료 가격 상승분을 판매가격에 적시에 반영하지 못할 경우 수익성이 제한될 수 있다. 반대로 안정적 납품 이력과 규격 대응력을 보유한 업체는 필수재적 성격을 바탕으로 일정 수준의 거래 지속성을 확보할 가능성이 있다.

■ 핵심 트렌드 및 시사점

수처리 응집제 시장은 수질오염원의 다양화, 산업폐수 증가, 물 재사용 확대, 수질 및 폐수 규제 강화가 성장 요인이다. 산업 고도화와 도시화가 진행되면서 생활하수와 산업폐수의 성분이 복잡해지고 있으며, 미세입자와 난분해성 오염물질에 대한 처리 필요성도 높아지고 있다. 관련하여, 국내 수처리제 시장 규모는 2022년 기준 4,596억 원이고, 연평균 14.1%로 성장하여 2027년에는 8,878억 원에 이를 것으로 전망된다. 국내 수처리 화학물질 시장은 2024년 10.79억 달러에서 2029년 14.26억 달러로 연평균 5.7% 성장할 것으로 전망된다.

기술 측면에서 무기계 응집제의 범용성을 유지하면서도 고효율·친환경 방향의 제품 개발 요구가 확대되고 있다. 황산알루미늄은 가격이 저렴하고 대부분 현탁물에 유효하며 부식성이 낮아 취급이 용이하나, 농도와 보관 조건에 따라 결정 석출이 발생할 수 있고, 주입설비의 관리가 필요하다. 폴리염화알루미늄은 응집성능과 저탁도·고탁도수 대응력이 우수하여 일부에서 황산알루미늄의 대체재로 활용된다. 기술 변화는 슬러지 저감, 고급 무기응집제, 유기계 응집제, 나노·바이오 기반 수처리제 개발로 이어지고 있다. 유기계 응집제는 낮은 투입량으로 입자 제거 효과를 높일 수 있고, pH와 온도 영향을 상대적으로 적게 받는다. 그러나 가격이 높아 범용 시장에서 무기계 응집제를 완전히 대체하기는 제한적이다. 나노입자 및 바이오물질 기반 수처리제는 환경 지속가능성 측면에서 주목받고 있으나, 상업적 확산에는 성능 안정성, 비용, 공정 적용성 검증이 필요하다.

정책 및 규제 면에서 수질 및 폐수 규제가 강화될수록 처리시설의 약품 사용 수요는 증가할 가능성이 있다. 반면 수처리제는 인체와 환경에 직접 영향을 미치는 제품이므로 성분 기준, 위생안전, 규격검사, 표시기준 등을 충족해야 한다. 따라서 규제 강화는 수요 확대 요인이자 제조사의 품질관리 부담 증가 요인으로 작용한다.

한편, 자외선 소독, 역삼투압, 분리막, 전기·광 기반 수처리 기술 등 대체기술은 화학물질 사용량을 줄일 수 있는 대안으로 부상하고 있다. 다만 해당 기술은 초기 투자비와 운영비가 높고, 응집·침전 공정을 완전히 대체하기보다 전처리 또는 후단 공정과 결합되는 경우가 많다. 이에 따라 단기적으로 응집제 수요를 급격히 대체하기보다, 기존 화학처리 공정과 물리적·막분리 공정이 병행되는 방향으로 시장이 변화할 가능성이 높다.

동사는 무기계 응집제 중심의 사업을 영위하고 있어, 수질 규제 강화와 수처리 인프라 운영 수요 확대의 영향을 직접적으로 받을 수 있다. 특히 수처리 응집제는 반복적으로 사용되는 필수재 성격을 가지므로, 안정적인 거래처와 품질 신뢰도를 확보한 기업에 일정한 매출 기반을 제공할 수 있다. 반면 국내 수처리제 시장에 다수 제조업체가 존재하고, 범용 응집제의 경우 가격 경쟁이 심화될 수 있다는 점은 동사의 리스크 요인이다. 또한 폴리염화알루미늄, 유기계 응집제, 복합계 응집제 등 고효율 제품군이 확산될 경우 황산알루미늄 중심 제품 구조의 경쟁력이 약화될 가능성도 있다. 따라서 동사는 원재료 가격 변동에 대한 대응력, 고객별 수질 조건에 맞춘 제품 공급 능력, 납품 안정성, 품질관리 체계 강화를 통해 시장 내 입지를 방어해야 할 것으로 판단된다.

[그림 1] 국내 수처리제 시장

(단위 : 억 원) [그림 2] 국내 수처리 화학물질 시장

(단위 : 억 달러)



자료: Markets and Markets, Grand View Research, 서울평가정보(주) 재구성

### III. 기술분석

#### 알루미늄염계 수처리 응집제 제조기술과 품질·인증 기반 보유

동사의 핵심 기술은 알루미늄염계 무기 수처리 응집제의 제조 및 품질관리 역량이다. 수처리 공정의 원수 특성, pH, 탁도, 오염물질 농도 등에 대응하기 위해 제품 조성, 반응 조건, 농도 및 저장 안정성을 관리하고 있으며, 폴리 황산 알루미늄-마그네슘계 응집제와 폐황산 또는 재생황산을 활용한 응집제 제조기술을 지식재산권으로 확보하고 있다. 연구개발활동은 응집 성능 개선, 공정 안정화, 원료 활용 효율 제고에 초점을 두고 있으며, 향후 고효율·저슬러지·친환경 제품 개발이 기술 차별화의 주요 과제가 될 것으로 판단된다.

#### ■ 핵심 보유기술 및 특장점

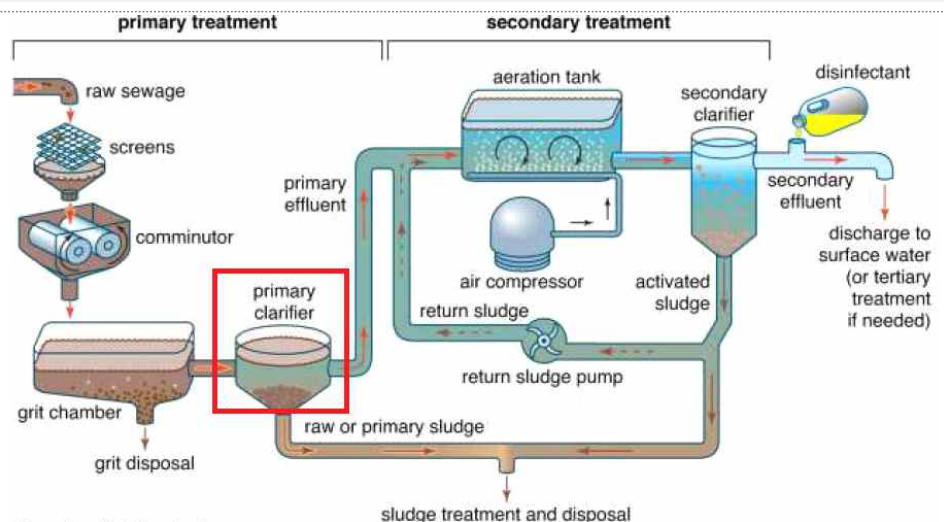
동사의 핵심 보유기술은 알루미늄염계 무기 수처리 응집제의 제조 및 품질관리 기술로 요약된다. 동사는 황산알루미늄, 알민산소다, 폴리염화알루미늄 등 수처리 공정에 적용되는 주요 무기계 응집제를 제조하고 있으며, 정수·하수·폐수 처리 과정에서 부유물질과 콜로이드성 오염물질을 응집·침전시키는 제품군을 보유하고 있다. 해당 제품은 수처리 시설의 운전 조건에 따라 투입량과 반응성이 달라지므로, 원료 배합, 반응 제어, 제품 농도 관리, 저장 안정성 확보가 기술적 핵심 요소로 작용한다.

동사의 기술적 기반은 범용 응집제 생산 경험에 더해 알루미늄계 응집제의 조성 설계와 제조공정 운용 능력에 있다. 황산알루미늄은 가격 경쟁력과 범용성이 높은 제품으로, 공공 및 산업용 수처리 현장에서 널리 사용되는 품목이다. 알민산소다와 PAC는 수질 조건과 처리 목적에 따라 보완적으로 적용될 수 있어, 동사는 단일 제품의존도를 낮추고 고객 공정에 맞춘 제품 공급 범위를 확보하고 있다.

특히 동사는 폴리 황산 알루미늄-마그네슘계 응집제와 관련한 제조기술을 보유하고 있다. 해당 기술은 알루미늄계 응집제에 마그네슘계 성분을 결합한 조성 기술로, 수처리 현장에서 요구되는 응집 성능과 처리 안정성을 개선하기 위한 방향의 기술로 해석된다. 또한 폐황산 또는 재생황산을 활용한 응집제 제조방법을 확보하고 있어, 원료 활용 측면에서 경제성과 환경성을 동시에 고려한 기술 축적이 이루어진 것으로 판단된다.

동사의 제품군은 수처리 공정 내 필수 소모성 화학제품이라는 특성상 처리 효율, 품질 균일성, 납품 안정성이 중요하다. 이에 따라 동사의 강점은 특정 원천기술 하나에 국한되기보다, 무기계 응집제 제조 경험, 제품별 품질 규격 대응, 고객 수질 조건에 맞춘 공급 역량, 관련 인증 기반의 신뢰도에서 형성된다. 다만 수처리 응집제 시장은 다수 업체가 경쟁하는 성숙 시장이므로, 향후에는 고효율·저슬러지·친환경 제품군으로의 기술 고도화가 차별화의 핵심 요인이 될 것으로 판단된다.

[그림 3] 1차 처리에서 응집제가 투입되는 폐수 처리공정



자료: TDB 시장정보, 서울평가정보(주) 재구성

### ■ 연구개발 역량

동사의 연구개발활동은 수처리 응집제의 제품 성능 개선과 제조공정 안정화에 초점이 맞춰져 있다. 동사는 연구개발 전담조직과 기업부설연구소 운영 이력을 기반으로 수처리제 관련 제품 개발 및 공정 개선 활동을 수행해 왔다. 수처리 응집제는 고객사의 원수 특성, 탁도, pH, 오염물질 농도, 처리시설 운전 조건에 따라 성능 편차가 발생할 수 있어, 연구개발의 방향은 제품 조성 최적화와 현장 적용성 확보에 집중될 필요가 있다.

알루미늄계 무기 응집제의 반응성, 저장 안정성, 응집 효율을 개선하는 방향으로 연구개발을 추진하였다. 황산알루미늄은 제품 농도와 보관 조건에 따라 결정 석출 및 주입설비 관리 이슈가 발생할 수 있기 때문에 제조공정에서 농도 관리, 원료 반응 조건 제어, 제품 안정성 확보는 동사 연구개발의 중요한 과제로 판단된다.

폴리 황산 알루미늄-마그네슘계 응집제 관련 기술은 동사의 수처리제 연구개발 방향을 보여주는 사례로, 해당 기술은 기존 알루미늄계 응집제의 기능을 기반으로 조성 변화를 통해 응집 성능을 개선하려는 접근으로 볼 수 있다. 또한 폐황산 또는 재생황산을 원료로 활용하는 제조방법은 원가 구조와 환경부하 저감 측면에서 연구개발의 실용성을 높이는 요소에 해당한다.

향후 연구개발의 과제는 수처리 응집제 시장의 변화와 연결된다. 수질오염원이 다양화되고 산업폐수 처리 난도가 높아지면서 고객사는 낮은 투입량, 안정적 플록 형성, 슬러지 발생 저감, 넓은 pH 적용 범위 등을 요구하고 있다. 동사는 기존 무기계 응집제 생산 기반을 활용하되, 고객별 수질 조건에 적합한 제품 처방 능력과 고효율 응집제 개발 역량을 강화해야 할 것으로 판단된다.

### ■ 지식재산권 및 인증 현황

동사는 폴리 황산 알루미늄-마그네슘계 응집제의 제조방법 및 해당 응집제용 수용액에 관한 기술과, 폐황산 또는 재생황산을 이용한 폴리 황산 알루미늄-마그네슘계 응집제 제조방법에 대한 특허를 보유하고 있다. 두 특허는 모두 수처리 응집제 제조공정 및 조성 기술과 직접적으로 관련되어 있으며, 동사의 핵심 사업인 무기계 수처리 응집제 분야의 기술적 기반을 뒷받침한다.

해당 특허의 의미는 알루미늄계 응집제 제조 경험을 특정 조성 및 제조방법으로 권리화했다는 데 있다. 특히 폐황산 또는 재생황산 활용 기술은 원료 재활용과 응집제 제조를 결합한 방식으로, 원가 절감과 환경적 부담 완화 가능성을 동시에 내포한다. 다만 특허 보유 자체가 시장 지배력을 보장하는 것은 아니므로, 실제 경쟁력은 해당 기술의 상용화 수준, 제품 품질 안정성, 고객 적용 실적에 따라 평가될 필요가 있다.

상표권 측면에서는 수처리 및 화학제품 관련 명칭에 대한 권리 확보가 확인된다. 동사는 화학제품 분류에 해당하는 상표를 보유하고 있으며, 이는 제품 브랜드 식별과 거래처 대상 제품 신뢰도 확보에 활용될 수 있다. 다만 상표권은 기술적 진입장벽보다는 제품명 보호와 영업상 식별력 확보의 의미가 크므로, 기술 경쟁력 평가는 특허와 제조·품질관리 역량을 중심으로 보는 것이 적절하다.

인증 현황에서는 황산알루미늄 KS 인증, ISO 9001 품질인증, 수처리제 환경표지 인증 등이 동사의 수처리 응집제 사업 기반을 구성한다. 수처리제는 인체 및 환경에 직접적인 영향을 미치는 제품이므로, 성분 기준, 규격, 표시, 품질관리 절차 충족이 필수적이다. 동사가 보유한 인증은 공공 및 산업용 고객을 대상으로 안정적 납품을 수행하기 위한 기본 요건이자, 범용 응집제 시장에서 품질 신뢰를 확보하는 수단으로 작용한다.

■ PEST 분석

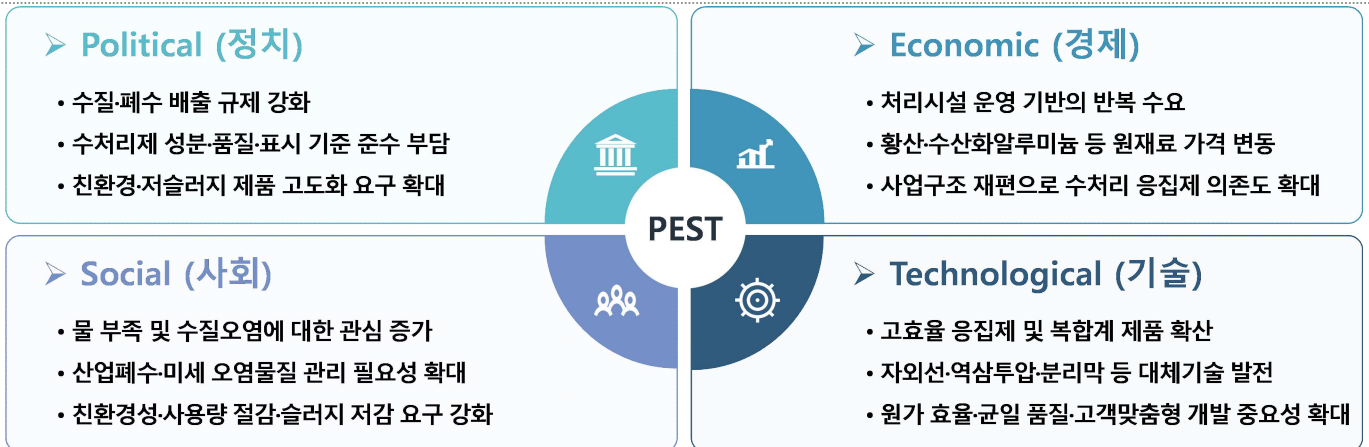
수처리 응집제 사업은 수질 및 폐수 배출 규제, 수처리제 기준·규격, 환경 안전성 관리 정책의 영향을 직접 받는다. 수처리제는 인체와 환경에 영향을 미칠 수 있어 성분, 품질, 표시 기준, 인증 및 검사 절차를 충족해야 한다. 수질 규제 강화와 산업폐수 관리 기준 상향은 처리시설의 약품 사용 수요를 지지하는 요인으로 작용하나, 제품 안전성 검증과 품질관리 부담은 높아진다. 동사는 KS, ISO 9001, 환경표지 인증 등으로 규제에 대응 가능하지만, 친환경 수처리제 및 저슬러지 제품에 대한 요구가 확대될 경우 제품 고도화 압박이 커질 수 있다.

수처리 응집제는 상하수도과 산업폐수 처리시설에서 반복적으로 사용되는 소모성 공정재로, 경기 변동보다 처리시설 운영 수요와 산업체 조업률의 영향을 받는다. 수질오염원 증가, 산업폐수 처리 수요 확대, 물 재사용 필요성은 중장기적으로 시장 성장을 뒷받침할 수 있다. 다만 황산, 가성소다, 수산화알루미늄 등 원재료 가격 변동은 동사의 수익성에 직접적인 영향을 미친다. 응집제 시장은 다수 업체가 경쟁하는 성숙기 시장으로, 원가 상승분을 판매가격에 충분히 전가하지 못할 경우 마진 부담이 확대될 수 있다. 또한 재생 폴리프로필렌 사업의 중단으로 실적 변동은 수처리 응집제 고객 기반 유지와 원가 대응력 확보에 크게 영향 받을 것으로 판단된다.

물 부족, 수질오염에 대한 사회적 관심 확대는 수처리 산업 전반의 중요성을 높이고 있다. 생활하수와 산업폐수의 성분이 복잡해지고, 미세 오염물질 및 난분해성 물질에 대한 관리 요구가 증가하여 안정적 수처리 공정 운영의 필요성이 커지고 있다. 수처리 응집제는 오염물질 제거의 초기 단계에 사용되는 필수재로, 공공 위생과 산업 환경관리 측면에서 지속적인 수요가 발생한다. 다만 화학물질 기반 수처리제에 대한 환경부하 우려도 함께 확대되어, 단순 가격 경쟁력만으로 장기 경쟁력을 확보하기 어렵다. 동사는 무기계 응집제의 안정적 공급 역량을 유지하면서도, 친환경성, 슬러지 저감, 사용량 절감 등 제품 개선 방향을 고려해야 한다.

수처리 응집제 시장에서는 무기계 응집제의 범용성과 경제성이 유지되는 가운데, 고효율·친환경 제품과 대체 수처리 기술의 중요성이 높아지고 있다. 황산알루미늄은 가격 경쟁력과 적용 범위가 넓으나, 폴리염화알루미늄, 유기계 응집제, 복합계 응집제 등 고효율 제품군이 확대되면서 제품 차별화 요구가 커지고 있다. 또한 자외선 소독, 역삼투압, 분리막, 전기·광 기반 수처리 기술 등은 화학물질 사용량을 줄이는 방향으로 발전하고 있어 기존 응집제 업체에는 장기적 경쟁 요인이 될 수 있다. 동사는 알루미늄염계 응집제 제조 경험과 재생황산 활용 응집제 제조기술 등 지식재산권을 보유하고 있는 만큼, 향후 기술 경쟁력은 원가 효율성, 품질 균일성, 고객 수질 조건별 대응력, 저슬러지·고효율 제품 개발 여부에 따라 결정될 것으로 판단된다.

[그림 4] PEST 분석



자료: 서울평가정보(주)

## IV. 재무분석

### 사업 부문 매각으로 재무 구조 강화 도모

동사의 3개년 매출액은 2023년 117.7억 원, 2024년 91.5억 원, 2025년 103.2억 원으로, PCR 재생수지 중단사업 분류에 따라 외형이 축소된 모습을 보였다. 수익성 측면에서는 영업이익은 지속되었으나, 이자비용 및 PCR 재생수지 부문 자산 양도에 따른 중단사업순손실 별도로 표시되며 당기순손실 지속에 영향을 미쳤다. 재무안정성 측면에서는 총자산과 자본이 감소하고 유동부채가 증가하면서 유동비율과 자기자본 비율이 모두 악화되었다.

### ■ 수처리 응집제 내수 중심의 매출 기반

동사의 최근 3개년 매출액은 2023년 117.7억 원, 2024년 91.5억 원, 2025년 103.2억 원으로 나타났다. 2025년 PCR 재생수지 부문이 중단사업으로 분류되면서 2024년 매출도 계속사업 기준으로 조정되어 전체 외형이 2023년 이후 축소된 모습을 보였다.

연도별 주요 제품·상품별 매출을 보면 2023년에는 수처리 응집제 제품 67.3억 원, 재생 폴리프로필렌 제품 15.6억 원, 수처리 응집제 상품 11.6억 원, 기타상품 23.2억 원으로 구성되었으며, 수처리 응집제 제품이 가장 큰 비중을 차지하였다. 2024년(중단사업매출 포함)에는 수처리 응집제 제품 78.5억 원, 재생 폴리프로필렌 제품 13.0억 원, 수처리 응집제 상품 15.7억 원, 기타상품 24.5억 원을 기록하였다. 2025년 매출 구성은 수처리 응집제 제품 71.6억 원, 재생 폴리프로필렌 제품 16.5억 원, 수처리 응집제 상품 15.1억 원으로 나타났다. 지역별로 보면, 수출 매출은 2023년 11.5억 원, 2024년 24.5억 원에서 2025년에는 미발생, 내수 매출은 2023년 106.2억 원, 2024년 107.2억 원, 2025년 103.2억 원으로 완만한 변동을 보였다.

종합하면 동사는 수처리 응집제 내수 중심의 매출 기반을 보유하고 있으며, PCR재생수지 부문 매출이 중단사업으로 분류됨에 따라 향후 매출 추이는 수처리 응집제 매출의 유지 여부가 핵심 변수로 판단된다.

### ■ 중단사업손실 영향으로 수익성 악화

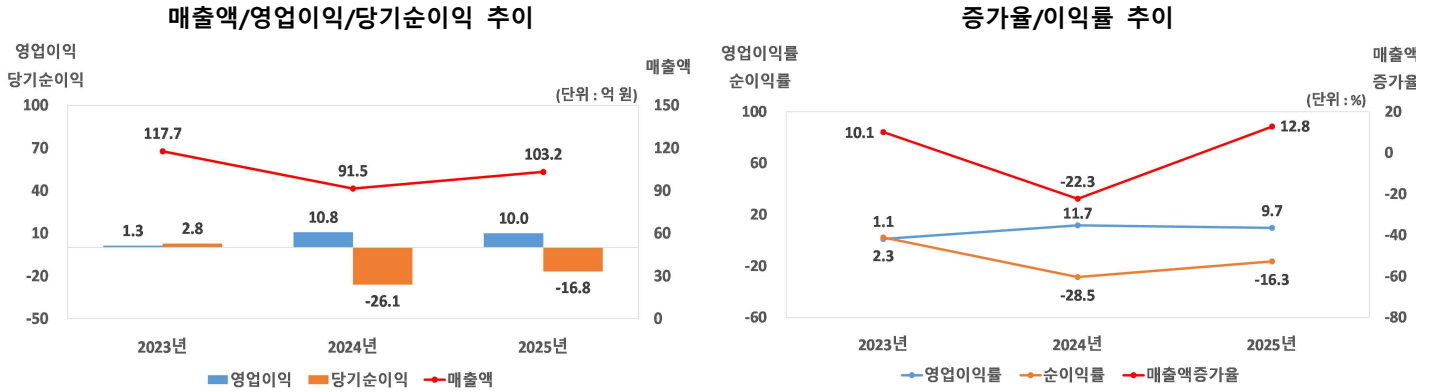
동사의 3년간 영업이익은 2023년 1.3억 원, 2024년 10.8억 원, 2025년 10.0억 원으로 나타났으며, 영업이익률은 각각 1.1%, 11.7%, 9.7%를 기록하였다. 2024년에는 매출원가율이 2023년 74.5%에서 2024년 65.0%로 낮아지고, 판관비율 23.2% 수준으로 유지되며 영업이익률이 개선되었다. 2025년에는 매출원가율이 67.8%로 상승, 판관비도 23.2억 원으로 증가하면서 영업이익은 전년 대비 6.8% 감소하였으나, 여전히 흑자 기조를 유지하였다. 2025년 판관비에서는 운반비 5.7억 원, 지급수수료 2.5억 원, 광고선전비 1.4억 원 등이 주요 비용 항목이었다.

당기순손익은 2023년 2.8억 원, 2024년 -26.1억 원, 2025년 -16.8억 원으로 2025년에 손실 폭이 축소되었다. 2025년에는 영업외비용 3.0억 원 중 이자비용이 2.8억 원으로 차입 관련 금융비용이 순손익에 부담으로 작용하였다. 또한 PCR재생수지 부문 자산(공장) 양도와 관련한 중단사업순손실 2024년 33.6억 원, 2025년 24.2억 원이 별도로 표시되며 순손실 지속에 영향을 미쳤다.

동사의 경우, 적자사업 매각 이후에는 수처리 응집제 중심으로 사업 구조가 변화하며 영업이익률의 추가 개선 여지가 존재한다. 따라서 수익성 지표는 기존 주력 사업의 매출 회복, 원가율 관리, 차입 부담 완화가 함께 진행될 때 안정적으로 가시화될 것으로 판단된다.

[그림 5] 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석

(단위 : 억 원, % K-GAAP 별도 기준)



자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

### ■ 유동성 대응을 위한 외부자금조달 진행

총자산은 2023년 174.0억 원, 2024년 161.3억 원, 2025년 143.6억 원으로 감소하였다. 유동자산은 2023년 49.4억 원, 2024년 46.6억 원, 2025년 36.1억 원으로 줄었고, 2025년 현금및현금성자산은 3.6억 원 규모였다. 유동비율은 2023년 68.0%, 2024년 59.5%, 2025년 36.3%로 하락하여 단기 유동성은 악화되었으며, 이는 단기차입금 상환 및 설비 취득으로 인한 유동자금 지출이 수반되었기 때문이다.

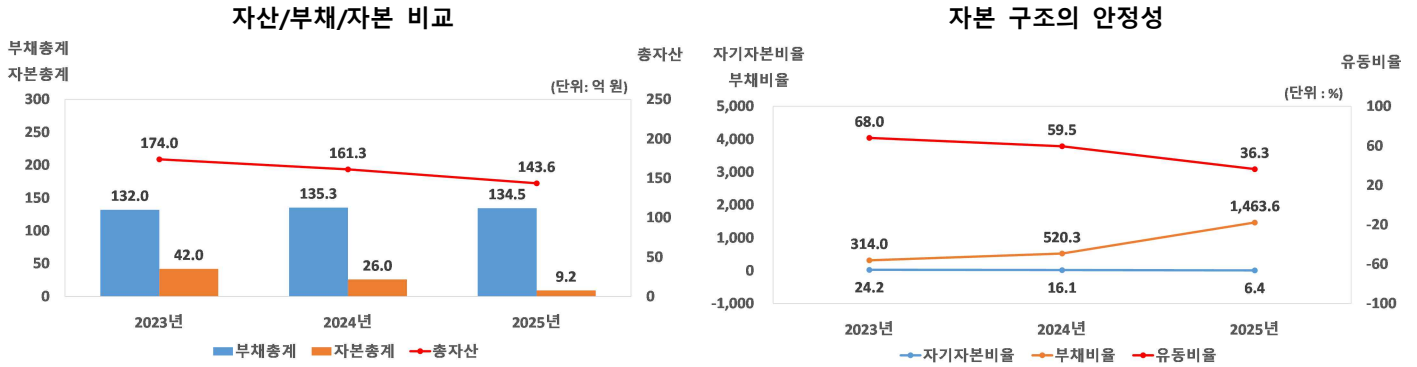
부채총계는 2023년 132.0억 원, 2024년 135.3억 원, 2025년 134.5억 원으로 부채비율은 3년간 314.0%, 520.3%, 1,463.6%로 높은 수준이었다. 동사는 자금조달을 위해 2024년에는 액면가액 10.0억 원 규모의 유동성전환사채가 발행되었고, 2025년 기준으로는 단기차입금 21.9억 원, 유동성장기부채 44.2억 원이 존재하며 단기성 상환 부담이 존재하였다.

자본총계는 2023년 42.0억 원, 2024년 26.0억 원, 2025년 9.2억 원으로 축소되었다. 이에 따라 자기자본비율은 2023년 24.2%, 2024년 16.1%, 2025년 6.4%로 낮아졌다. 동사는 자본 확충을 위하여 2024년 유상증자를 실시하여 5.0억 원의 자본이 유입되었으며, 전환사채 발행에 따른 전환권대가로 5.1억 원이 자본에 반영되었다. 다만, 누적 결손금 확대로 자본완충력은 다소 악화되었다.

종합하면 동사는 단기 유동성 부담과 자본완충력 약화가 나타났으나, 2025년 말 적자사업인 PCR 재생수지 사업부문의 주요 자산 양도 계약을 체결하면서 재무구조 개선을 도모하고 있다. 향후 적자 축소에 따른 영업현금창출력이 회복될 경우 차입 부담 축소와 재무구조 개선 흐름이 점진적으로 이루어질 가능성이 존재한다.

[그림 6] 동사 연간 요약 재무상태표 분석

(단위 : 억 원, % K-GAAP 별도 기준)



자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

[표 4] 동사 연간 요약 재무제표

(단위 : 억 원, % K-GAAP 별도 기준)

항목	2023년	2024년	2025년
매출액	117.7	91.5	103.2
매출액증가율(%)	10.1	-22.3	12.8
영업이익	1.3	10.8	10.0
영업이익률(%)	1.1	11.7	9.7
순이익	2.8	-26.1	-16.8
순이익률(%)	2.3	-28.5	-16.3
부채총계	132.0	135.3	134.5
자본총계	42.0	26.0	9.2
총자산	174.0	161.3	143.6
유동비율(%)	68.0	59.5	36.3
부채비율(%)	314.0	520.3	1,463.6
자기자본비율(%)	24.2	16.1	6.4
영업현금흐름	-7.4	-0.1	2.6
투자현금흐름	-5.5	0.3	4.6
재무현금흐름	11.0	3.9	-8.2
기말현금	0.6	4.7	3.6

자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

## 에스제이캠(217910)

### ■ 동사 실적 전망

동사의 향후 실적은 수처리 응집제 중심의 제품 매출 회복 여부와 상품·기타 매출의 안정성에 따라 결정될 것으로 판단된다. 동사의 총매출은 2023년 117.7억 원에서 2024년 91.5억 원으로 감소했으나, 2025년 103.2억 원으로 회복되었고 2026년에는 107.8억 원 수준으로 완만한 증가가 예상된다. 이는 2024년 일시적으로 위축되었던 제품 매출이 2025년부터 회복되는 흐름을 보이고 있으며, 수처리 응집제 중심의 기존 사업 기반이 일정 수준 유지되고 있음을 의미한다.

부문별로 보면 제품 매출은 2023년 89.5억 원에서 2024년 76.9억 원으로 감소했으나, 2025년 81.7억 원으로 반등했고 2026년에는 85.8억 원으로 증가할 것으로 예상된다. 제품 매출은 전체 매출의 대부분을 차지하는 핵심 수익원으로, 황산알루미늄과 알민산소다 등 수처리 응집제 판매가 실적의 중심을 형성하고 있다. 수처리 응집제는 공공 및 산업용 처리시설에서 반복적으로 사용되는 소모성 공정재인 만큼, 고객 기반 유지와 납품 안정성이 확보될 경우 매출 방어력이 비교적 높을 것으로 판단된다.

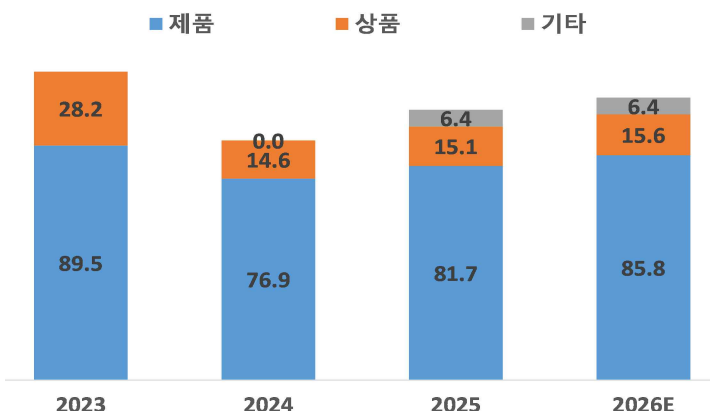
상품 매출은 2023년 28.2억 원에서 2024년 14.6억 원으로 감소한 뒤, 2025년 15.1억 원, 2026년 15.6억 원으로 소폭 회복이 예상된다. 상품 부문은 제품 매출을 보완하는 성격이 강하며, 탈지제, 소포제, 유황 등 관련 화학제품 유통을 통해 부가 매출을 창출하는 구조로 해석된다. 다만 2023년 대비 매출 규모가 낮아진 만큼, 향후 실적 기여도는 제한적일 가능성이 높다.

기타 매출은 2023년에는 사실상 발생하지 않았고 2024년 0.0억 원(4백만 원)에 그쳤으나, 2025년 6.4억 원으로 증가했으며 2026년에도 유사한 수준이 예상된다. 이는 일회성 또는 부대사업 성격의 매출이 반영된 것으로 볼 수 있으며, 본업인 수처리 응집제 제품 매출과 비교하면 실적 방향성을 결정하는 핵심 요인은 아니다. 따라서 기타 매출은 보수적으로 현 수준 유지 정도로 반영하는 것이 적절하다.

종합적으로 동사는 2024년 매출 저점 이후 2025년부터 회복 국면에 진입한 것으로 판단되고, 제품 매출 중심의 완만한 회복 흐름이 2026년에도 이어질 것으로 예상된다. 다만 재생 폴리프로필렌 사업 관련 자산 매각과 사업 축소를 감안하면, 향후 외형 성장은 수처리 응집제 부문의 물량 회복, 판매단가 유지, 원재료 가격 전가력에 크게 의존할 것으로 보인다. 따라서 동사의 실적 전망은 급격한 성장보다 핵심 제품 중심의 매출 안정화와 수익성 방어에 초점을 맞추는 것이 타당하다.

[그림 7] 동사 연간 실적 전망

(단위 : 억 원, % K-GAAP 별도 기준)



구분	2023	2024	2025	2026E
제품	89.5	76.9	81.7	85.8
상품	28.2	14.6	15.1	15.6
기타	-	0.0*	6.4	6.4
합계	117.7	91.5	103.2	107.8

자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

\* 4백만 원

## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 사업구조를 재편하고, 품질·원가·고효율 제품 경쟁력을 기반으로 안정성 회복 추진 중

동사는 재생 폴리프로필렌 사업 관련 자산 양도와 중단사업 분류를 계기로 사업구조를 수처리 응집제 중심으로 재편하고 있다. 이는 사업 다각화 효과가 약화되는 요인이지만, 손실 부담이 큰 비핵심 사업을 정리하고 계속사업에 경영 자원을 집중하는 전환점으로 판단된다. 향후 동사의 핵심 과제는 수질 규제 강화와 산업폐수 처리 수요 확대를 기반으로 기존 고객을 유지하면서, 품질 균일성, 납품 안정성, 원재료 가격 대응력, 고효율·친환경 응집제 개발 역량을 강화하는 데 있다.

#### ■ 최근 변동사항

동사는 최근 사업구조를 수처리 응집제 중심으로 재편하고 있다. 과거 수처리 응집제와 재생 폴리프로필렌 사업을 병행해 왔으나, 2025년 재생 폴리프로필렌 사업 관련 주요 자산 양도계약을 체결하면서 해당 사업의 전략적 비중이 크게 낮아졌다. 이에 따라 재생 폴리프로필렌은 더 이상 핵심 성장 사업으로 보기 어렵고, 향후 동사의 사업 방향은 황산알루미늄과 알민산소다 등 무기계 수처리 응집제 중심으로 정리될 가능성이 높다.

재무구조 측면에서는 재생 폴리프로필렌 사업 정리 과정에서 발생한 중단사업손실과 자본여력 약화가 주요 변수로 부각된다. 중단사업손실은 계속사업의 영업 성과와 별도로 회사의 최종 손익에 부담을 주었으며, 자산 매각 이후에는 매각대금의 활용 방향과 부채 부담 완화 여부가 중요해질 것으로 보인다. 따라서 최근 변동사항은 단순한 사업 축소가 아니라, 비핵심 사업 정리와 핵심 사업 집중을 동시에 추진하는 구조조정 과정으로 평가할 수 있다.

#### ■ 향후 전망

동사의 사업 전망은 수처리 응집제 시장 내 기존 입지를 유지하고, 재생 폴리프로필렌 사업 정리 이후 핵심 사업의 운영 효율을 높일 수 있는지에 달려 있다. 주력 제품인 황산알루미늄과 알민산소다는 정수·하수·산업폐수 처리 과정에서 미세 부유물질과 오염물질을 응집·침전시키는 데 사용된다. 수질 규제 강화, 산업폐수 관리 필요성 확대, 물 재사용 수요 증가는 동사의 제품 수요를 지지하는 외부 요인으로 작용할 가능성이 있다.

다만 수처리 응집제 시장은 성숙기 산업으로, 범용 무기계 응집제는 다수 업체가 경쟁하는 구조를 가진다. 이에 따라 동사는 단순 생산능력 확대보다 품질 균일성, 납품 안정성, 원재료 가격 대응력, 고객별 수질 조건에 맞춘 제품 공급 능력을 강화해야 한다. 특히 황산, 가성소다, 수산화알루미늄 등 주요 원재료 가격 변동은 수익성에 영향을 줄 수 있으므로, 원가 관리와 판매가격 조정력이 중요한 경쟁 요소가 될 것으로 판단된다.

기술 측면에서는 기존 알루미늄염계 응집제 제조 경험을 기반으로 고효율·친환경 제품 개발이 필요하다. 수처리 시장에서는 슬러지 발생량 저감, 낮은 투입량, 넓은 pH 적용 범위, 복합 오염물질 처리 성능 등 제품 고도화 요구가 확대되고 있다. 동사가 보유한 폴리 황산 알루미늄-마그네슘계 응집제 제조기술과 재생황산 활용 제조공정은 향후 원가 효율성과 환경성 개선 방향에서 활용될 수 있는 기술 기반으로 판단된다.

사업구조 측면에서는 수처리 응집제 단일 핵심사업 의존도가 높아질 가능성이 있다. 재생 폴리프로필렌 사업 축소는 손실 부담 완화 측면에서 긍정적일 수 있으나, 동시에 매출원 다변화 효과가 약화되는 요인이다. 따라서 동사는 수처리 응집제 부문에서 기존 고객 이탈을 방지하고, 산업폐수 처리 수요와 공공 수처리 수요를 안정적으로 확보해야 할 필요가 있다. 비핵심 사업 정리 이후에는 수처리 응집제의 품질관리, 원가 대응, 고객 기반 유지, 고효율 제품 개발을 통해 핵심 사업의 경쟁력을 강화하는 전략이 필요하다.

## 에스제이캠(217910)

### 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
N/A	-	-	-

### 시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2026.06.09)

### 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
에스제이캠	X	X	X