

기술분석보고서 소재

컬러레이 (900310)

- 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.

컬러레이(900310)

화장품용 진주광택안료에서 산업용 광택소재로 응용 범위를 확장하는 기능성 소재 기업

기업정보(2026.07.07 기준)

대표자	쥬중비아오
설립일자	2013년 10월 14일
상장일자	2017년 8월 10일
기업규모	외국기업
업종분류	염료, 조제 무기 안료, 유연제 및 기타 착색제 제조업
주요제품	화장품용 및 산업용 진주광택안료 등

시세정보(2026.07.07 기준)

현재가(원)	2,045
액면가(원)	-
시가총액(억 원)	262
발행주식수	12,808,335주
52주 최고가(원)	4,740
52주 최저가(원)	1,653
외국인지분율	66.43%
주요주주	쥬중비아오, GIANT NEXUS LIMITED

■ 합성운모 내재화를 기반으로 화장품용 진주광택안료 사업의 안정성과 응용시장 확장 병행

컬러레이(이하, 동사)는 2013년 홍콩에 설립된 후 2017년 코스닥에 상장된 외국계 지주회사로, 중국 자회사를 통해 진주광택안료의 연구개발·제조·판매를 주력으로 영위하고 있다. 동사의 진주광택안료는 색조화장품에 광택과 색상 효과를 부여하는 기능성 원료로, Intercos, KOBOL 등 글로벌 고객사 납품 이력을 기반으로 B2B 소재 영업을 전개하고 있다. 2021년 신공장 증설과 2024년 합성운모 신생산기지 완공을 통해 생산능력 확대와 원재료 내재화를 추진하고 있으며, 산업용 안료, 반려동물용품, 화장품 원료 대리 판매 등으로 사업 영역을 확장하고 있다.

■ 화장품과 산업재의 외관 차별화 수요를 기반으로 성장하는 고기능성 광택안료 시장

목표시장은 색상, 광택, 간섭색, 변색 효과 등 시각적 차별화를 구현하는 기능성 소재 시장으로, 색조화장품과 퍼스널케어 제품뿐 아니라 도료, 잉크, 플라스틱, 자동차 코팅 등 다양한 전방산업과 연결되어 있다. 화장품용 시장에서는 개성 있는 색조 표현, 프리미엄 제품 차별화, 표면처리 및 분산성 개선 수요가 확대되고 있으며, 산업용 시장에서는 외관 고급화와 친환경·고기능성 무기안료 개발이 주요 트렌드로 부각되고 있다.

■ 진주광택안료 경쟁력을 중심으로 산업용 소재와 화장품 원료 공급까지 사업 확장 추진 중

동사는 화장품용 진주광택안료 중심 사업을 유지하면서 산업용 진주광택안료, 합성운모, 화장품 원료 대리 판매, 반려동물용품으로 사업 범위를 확장하고 있다. 합성운모 신생산기지가 본격 가동되면서 원재료 내재화와 고순도·고광택 제품 개발 기반을 강화하고 있으며, 자동차 도장·페인트·플라스틱 등 산업용 응용처 확대도 추진하고 있다. 화장품 원료 대리 판매는 국내 화장품 OEM·ODM 고객 점점 확대 측면에서 의미가 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)
2023	464.3	19.5	56.9	12.3	53.2	11.5	2.2	1.9	17.5	415	19,377	10.8	0.1
2024	436.3	-6.0	1.8	0.4	7.9	1.8	0.3	0.3	18.9	62	21,568	44.8	0.0
2025	436.3	0.0	2.3	0.5	-8.0	-1.8	-0.3	-0.3	15.4	-63	21,885	N/A	0.0

기업경쟁력

합성운모 기반 원재료 내재화 역량	• 합성운모 신생산기지를 통해 진주광택안료의 핵심 원재료를 자체 조달할 수 있는 기반을 확보하고, 품질 균일성과 원가 안정성 강화
글로벌 화장품 원료 고객 대응 경험	• Intercos, KOBO 등 글로벌 화장품 원료·제조 기업 납품 이력을 바탕으로 고객사 품질 기준, 안전성 요구, 제품별 색상 사양에 대응하는 경험 축적
화장품 소재에서 산업용 소재로 확장 가능한 사업 구조	• 화장품용 진주광택안료를 주력으로 하면서 자동차 도장, 페인트, 플라스틱, 잉크 등 산업용 광택안료로 응용처 확대 추진

핵심 기술 및 적용제품

운모·합성운모 기반 진주광택안료 제조기술	• 운모 기재에 이산화티타늄, 산화철 등 금속산화물을 코팅해 실버화이트, 간섭효과, 골든 등 색조화장품용 광택안료 생산
다층 코팅 및 변색 효과 구현 기술	• 코팅층 두께와 입자 특성을 제어해 보는 각도에 따라 색상이 달라지는 변색시리즈와 고광택·고채도 특수효과 안료를 구현
운모 가공·분급·소성 및 표면처리 기술	• 운모 원료의 입도와 표면 상태를 제어해 화장품 제형 내 분산성, 광택도, 색상 안정성을 높이고 산업용 코팅 소재 적용 기반 확보

시장경쟁력

화장품용 광택안료 시장의 제품 차별화 수요 대응력	• 색조화장품의 광택감, 입체감, 고급 색상 표현 수요 확대에 맞춰 다양한 진주광택안료 제품군 공급 가능
중국 생산 기반과 한국 유통망을 결합한 고객 접점 확대	• 중국 내 제조 기반과 컬러레이코리아의 화장품 원료 유통망을 활용해 중국 및 한국 화장품 OEM-ODM 고객 대응 범위 확장
고기능성 무기안료 시장 성장에 따른 응용처 확대 가능성	• 친환경·고기능성 안료 수요 증가와 자동차·도로·플라스틱 분야의 외관 고급화 흐름은 동사의 산업용 광택안료 확장에 기회 요인으로 작용

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

 가치(Value) • 진주 광택, 간섭색, 변색, 고광택 효과를 구현하는 제품군과 합성운모 기반 원재료 내재화 역량을 보유하여 제품 차별화와 원가·품질 안정화 측면의 가치가 인정된다.	 희소성(Rarity) • 진주광택안료 제조와 운모 코팅 기술의 절대적 희소성은 적으나, 합성운모 생산 기반과 다양한 광택 안료 제품, 글로벌 납품 이력을 결합한 사업 구조는 일정 수준 차별성을 갖는다.	 모방가능성(Imitability) • 운모 가공, 금속산화물 코팅, 입자 제어, 표면처리 공정은 설비와 기술 축적, 고객사 품질 승인 이력이 요구되어 단기 모방은 쉽지 않으나, 글로벌 안료업체나 중국 로컬 업체의 기술 추격 가능성은 존재한다.	 조직(Organization) • 중국 생산법인, 합성운모 신생산기지, 한국 유통망, 연구개발 조직과 지식재산권을 활용해 보유 자원을 사업화하고 있으나, 신규 사업의 매출 전환을 위해서는 고객사 확대와 양산 안정성 검증이 요구된다.
--	--	--	---

I. 기업 현황

합성운모 내재화를 기반으로 화장품용 진주광택안료 사업의 안정성과 응용시장 확장 병행

동사는 2013년 홍콩에 설립된 후 2017년 코스닥에 상장된 외국계 지주회사로, 중국 자회사를 통해 진주광택안료의 연구개발·제조·판매를 주력으로 영위하고 있다. 동사의 진주광택안료는 색조화장품에 광택과 색상 효과를 부여하는 기능성 원료로, Intercos, KOBO 등 글로벌 고객사 납품 이력을 기반으로 B2B 소재 영업을 전개하고 있다. 2021년 신공장 증설과 2024년 합성운모 신생산기지 완공을 통해 생산능력 확대와 원재료 내재화를 추진하고 있으며, 산업용 안료, 반려동물용품, 화장품 원료 대리 판매 등으로 사업 영역을 확장하고 있다. 동사의 향후 성장은 화장품용 진주광택안료 본업의 안정성, 합성운모 활용도 제고, 신규 사업의 시장 안착 여부에 따라 달라질 것으로 판단된다.

■ 기업 개요

동사는 2013년 홍콩에 설립된 외국계 지주회사로, 실제 영업은 중국 소재 자회사인 저장컬러레이과기발전 유한공사를 중심으로 수행되고 있다. 동사는 2017년 코스닥 시장에 상장되었으며, 주된 사업은 진주광택안료의 연구개발·제조·판매, 운모파우더 및 합성운모의 제조·판매이다. 2026년 1분기 기준 연결대상 종속회사는 상장회사 1개와 비상장회사 3개로, 컬러레이코리아를 제외한 주요 계열회사는 중국 및 홍콩에 등록되어 있다.

핵심 사업모델은 색조화장품 및 일부 산업용 제품에 적용되는 진주광택안료를 제조하여 중국 및 해외 화장품 기업에 공급하는 구조이다. 진주광택안료는 운모 등 기재 표면에 이산화티타늄 등 산화물을 코팅해 광택, 간섭색, 변색 효과를 구현하는 기능성 안료로, 아이섀도, 립스틱, 립글로스, 매니큐어, 파우더팩트, 비비쿠션 등 색조화장품에 주로 적용된다. 동사는 이탈리아 Intercos, 미국 KOBO 등 글로벌 화장품 원료·제조 기업에 납품 이력을 보유하고 있으며, 고객사가 요구하는 품질 기준에 맞춘 제품 생산을 통해 매출을 창출하고 있다.

생산 측면에서는 2021년 진주광택안료 신공장 증설을 통해 연간 생산능력을 6,000톤에서 10,800톤으로 확대했으며, 2024년 6월 완공된 합성운모 신생산기지는 2025년 2분기부터 본격 가동되고 있다. 합성운모 신생산기지는 연간 6,000톤 규모의 생산능력을 확보하고 있어 원재료 내재화, 품질 안정화, 원가 부담 완화 측면에서 의미가 있다.

동사의 경쟁력은 진주광택안료 제조 경험, 색조화장품용 제품군, 글로벌 고객 납품 이력, 합성운모 기반 원재료 조달 구조 강화에 있다. 다만 매출의 핵심이 화장품용 안료 수요에 집중되어 있어 색조화장품 업황, 고객사 발주 변동, 원재료 가격 및 품질 관리가 실적 변동 요인으로 작용할 수 있다. 동사는 기존 화장품용 진주광택안료를 중심으로 수익 기반을 유지하면서, 합성운모 내재화와 산업용 안료·반려동물용품 등 보조 사업을 통해 사업 포트폴리오를 확장하는 방향을 추진하고 있다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

년도	내용
2013.10	홍콩 컬러레이홀딩스 설립
2014.10	저장컬러레이 에스티로더에 납품 시작
2016.01	홍콩컬러레이 저장컬러레이의 지분 100% 인수
2016.11	저장컬러레이 R&D센터 성급 하이테크기술 R&D 센터로 지정
2017.08	홍콩 컬러레이홀딩스 한국 코스닥 시장에 상장
2020.01	컬러레이코리아 설립
2021.01	저장컬러레이지주그룹유한공사 설립
2021.04	하이난컬러레이공급체인관리유한공사 설립
2024.06	합성운모 제작 신생산기지 설립

자료: 동사 IR자료(2026.06), 서울평가정보(주) 재구성

■ 주주 현황

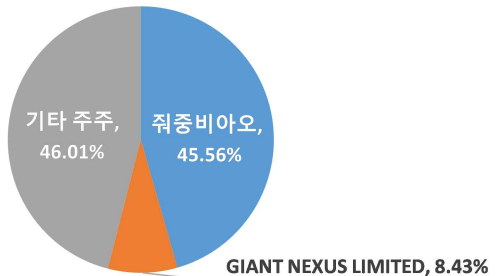
2026년 6월 주식 병합 이후 기준 동사의 최대주주는 쥐중비아오로, 전체 발행주식(12,808,335주) 중 5,835,607주의 보통주를 보유하고 있으며, 이는 전체 보통주 지분의 45.56%에 해당한다. 한편, GIANT NEXUS LIMITED가 1,079,750주를 보유하고 있고, 나머지 5,892,978주(46.01%)는 소액주주 등 일반 주주가 보유하고 있다.

동사는 창업자 겸 경영자인 쥐중비아오 대표이사가 단일 최대주주로서 지배력을 보유하는 구조이다. 최대주주의 지분율이 45%를 상회하기 때문에 경영 의사결정의 연속성과 사업 전략의 일관성을 확보하기에 유리한 측면이 있다. 특히 동사의 실질 영업 기반이 중국 자회사에 집중되어 있다는 점을 고려하면, 현지 사업 경험을 보유한 최대주주 중심의 지배구조는 생산·영업·연구개발 의사결정의 신속성을 높일 수 있다.

반면 외국계 지주회사로서 홍콩 법인, 중국 영업자회사, 한국 상장법인 구조가 결합되어 있어 국내 투자자 관점에서 실질 사업회사에 대한 정보 접근성, 현지 규제, 회계·환율 변동, 계열회사 관리 투명성이 중요한 점검 요소가 된다. 또한 유통주식 기반은 일정 수준 확보되어 있으나, 지배주주 의존도가 높다는 점은 이사회 독립성, 주주환원 정책, 소액주주와의 이해관계 조정 측면에서 지속적인 관리가 필요하다.

[표 2] 동사의 주요 주주 현황(보통주 기준)

주주명	소유주식수(주)	지분율(%)	관계
쥐중비아오	5,835,607	45.56%	최대주주
GIANT NEXUS LIMITED	1,079,750	8.43%	
기타 주주	5,892,978	46.01%	
합계	12,808,335	100.00%	



자료: 동사 분기보고서(2026.05), 서울평가정보(주) 재구성

■ 사업 영역

동사의 사업 영역은 진주광택안료사업, 운모파우더 및 합성운모 사업, 반려동물용품 사업, 화장품 원료 대리 판매로 구분된다. 핵심 사업은 화장품용 및 산업용 진주광택안료사업이며, 주요 제품은 실버화이트시리즈, 실버화이트시리즈Ⅱ, 간섭효과시리즈, 골든시리즈, 변색시리즈, 기타 진주광택안료 시리즈, 운모파우더 등이다.

진주광택안료는 핵심 매출 사업으로, 색조화장품의 시각적 효과와 제품 차별화를 구현하는 원재료 역할을 한다. 실버화이트시리즈는 파우더팩트와 비비쿠션 등에 적용되고, 간섭효과·변색·골든시리즈는 아이섀도, 립스틱, 립글로스, 매니큐어, 고급도료 등 색상 효과가 중요한 제품에 사용된다. 산업용 진주광택안료는 벽지, 장판, 자동차 도장, 페인트, 명함, 잉크, 플라스틱 등으로 적용 범위를 넓힐 수 있으며, 동사는 특히 자동차 프라이머용 코팅 도료의 연구개발과 제조·판매를 중점적으로 추진하고 있다.

운모파우더 및 합성운모 사업은 진주광택안료의 원재료 조달과 직접적으로 연결되는 기반 사업이다. 동사가 생산하는 진주광택안료의 주요 원재료는 천연·합성 운모플레이크, 사염화티타늄, 수산화나트륨 등이며, 합성운모 신생산기지 가동은 원재료 가격 안정화와 품질 균일성 확보 측면에서 의미가 있다. 2026년 1분기 기준 운모 원재료는 천연운모와 합성운모가 각각 55%, 45% 수준으로 사용되고 있으며, 합성운모 비중 확대는 천연운모 품질 이슈와 외부 조달 의존도를 완화하는 수단으로 판단된다.

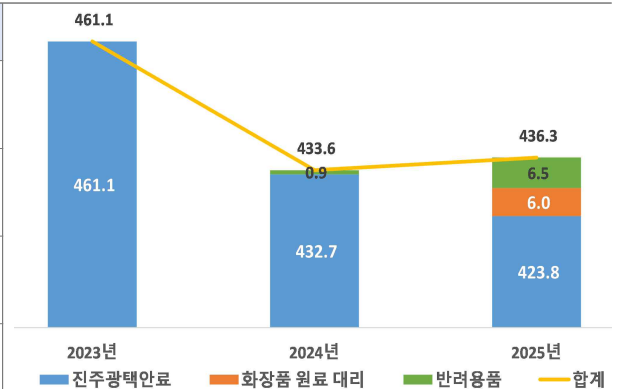
반려동물용품 사업은 보조적 성장 사업으로, 고양이모래 공장 가동 및 시범 운영 이후 2024년부터 매출이 발생했다. 향균 기능을 갖춘 친환경 고양이모래를 생산하고 있으며, 중국·미국·한국 등 전시회를 통해 시장 진입을 추진하고 있다. 다만 해당 사업은 진주광택안료 사업과 고객군·유통채널·브랜드 경쟁 구조가 달라 단기간 내 핵심 매출원으로 보기보다는 소재 기술 응용 및 신규 소비재 사업으로 접근하는 것이 타당하다.

동사의 사업 포트폴리오는 진주광택안료를 중심으로 원재료 내재화와 응용 분야 확장을 결합하는 구조이다. 핵심 사업은 화장품용 진주광택안료이며, 합성운모는 원가와 품질 경쟁력을 보완하는 기반 사업, 산업용 안료와 반려동물용품은 성장 옵션 성격을 가진다. 따라서 향후 사업 전략은 기존 화장품 고객 기반 유지, 합성운모 활용도 제고, 산업용·소비재 신규 매출의 검증을 병행하는 방향으로 전개될 것으로 판단된다.

[표 3] 동사의 매출 실적(유통, 기타 및 연결조정 제외)

(단위 : 억 원, % K-IFRS 연결 기준)

구분	2023년	비중	2024년	비중	2025년	비중
진주광택안료	461.1	100.0%	432.7	99.8%	423.8	97.1%
화장품 원료 대리	-	0.0%	-	0.0%	6.0	1.4%
반려동물용품	-	0.0%	0.9	0.2%	6.5	1.5%
매출 합계	461.1	100.0%	433.6	100.0%	436.3	100.0%



자료: 동사 사업보고서(2026.04), 서울평가정보(주) 재구성

■ 판매조직 및 판매전략

동사의 판매 방식은 일반 소비재형 판매보다는 기술 기반 B2B(Business to Business) 소재 영업에 가깝다. 화장품용 진주광택안료는 최종 소비재가 아니라 색조화장품 제조에 투입되는 원재료이므로, 고객사의 품질 기준, 안전성 기준, 색상 구현 요구, 제품 개발 일정에 맞춰 납품 여부가 결정된다. 동사는 미국 FDA(Food and Drug Administration) 및 EU(European Union) 기준에 맞춰 화장품용 진주광택안료를 생산하고, 고객사 요구 기준에 따라 제품을 공급하고 있다.

고객 확보 구조는 기존 글로벌 화장품 원료·제조사 납품 이력과 중국 내 화장품 업체 네트워크를 기반으로 한다. Intercos, KOBO 등 글로벌 고객사 납품은 제품 품질과 공급 안정성을 입증하는 레퍼런스 역할을 하며, 중국 로컬 화장품 브랜드 및 제조사에 대해서는 색조화장품 수요 확대에 맞춘 제품군 대응이 중요하다.

고객사의 제품 개발·생산 일정에 따라 진주광택안료 제품이 채택되고 반복 납품되는 방식으로 매출이 발생된다. 따라서 가격 경쟁보다 색상 구현력, 입자 균일성, 안전성, 납기 대응, 제품 라인업 다양성이 경쟁 요소로 작용한다. 다만 화장품 원료 시장은 고객사의 재고 조정, 신제품 출시 주기, 색조화장품 수요 변동에 따라 주문량이 변동될 수 있으며, 고객사 기준을 충족하기 위한 품질관리 비용과 인증 대응 부담도 존재한다.

판매전략은 화장품용 진주광택안료의 고객 기반을 유지하며, 합성운모 내재화를 통해 제품 품질과 원가 구조를 보완하고, 산업용 안료 및 한국 화장품 원료 유통망을 활용해 매출처를 확대하는 방향으로 해석된다. 특히 화장품용 안료는 품질 검증과 공급 이력이 진입장벽으로 작용하는 시장이므로, 동사는 제품 라인업과 고객사별 맞춤 공급 역량을 중심으로 경쟁력을 유지할 필요가 있다.

II. 시장 동향

화장품과 산업재의 외관 차별화 수요를 기반으로 성장하는 고기능성 광택안료 시장

목표시장은 색상, 광택, 간섭색, 변색 효과 등 시각적 차별화를 구현하는 기능성 소재 시장으로, 색조화장품과 퍼스널케어 제품뿐 아니라 도료, 잉크, 플라스틱, 자동차 코팅 등 다양한 전방산업과 연결되어 있다. 화장품용 시장에서는 개성 있는 색조 표현, 프리미엄 제품 차별화, 표면처리 및 분산성 개선 수요가 확대되고 있으며, 산업용 시장에서는 외관 고급화와 친환경·고기능성 무기안료 개발이 주요 트렌드로 부각되고 있다. 다만 인체 안전성 규제, 신규 안료 승인 부담, 원재료 의존도, 가격 경쟁, 전방산업 수요 변동성은 시장의 제약 요인으로 작용한다.

■ 화장품용 및 산업용 광택안료 시장의 특성

동사의 목표시장은 화장품용 및 산업용 광택안료 시장으로, 색조화장품, 도료, 플라스틱, 잉크, 자동차 코팅 등 전방산업에서 제품의 색상, 광택, 간섭색, 변색 효과, 금속성 외관을 구현하기 위해 사용되는 기능성 안료 시장이다. 특히 진주광택안료는 운모 또는 합성운모와 같은 판상 기체에 이산화티타늄, 산화철 등 금속산화물을 코팅해 빛의 반사와 간섭 효과를 구현하는 안료로, 일반 착색 안료보다 시각적 차별화 기능이 강한 편이다.

화장품용 광택안료는 색조화장품과 퍼스널케어 제품에 색상과 광학적 효과를 부여하는 중간재 성격을 가진다. 펄안료는 박편상의 입자가 피부 표면에 평행하게 배열되면서 반사광의 간섭 효과를 발생시키는 원료로, 파우더, 파운데이션, 블러셔, 아이섀도, 마스크라, 립스틱, 립글로스, 매니큐어 등 다양한 제품에 적용되며, 얼굴용·눈용·입술용·손발톱용 화장품에서 각각 다른 색상 구현력과 사용감이 요구된다. 산업용 광택안료는 도료, 잉크, 플라스틱, 고무, 건축자재, 합성수지 등 산업재의 외관 품질과 부가가치를 높이는 소재로 사용되고, 자동차 도장, 고급 페인트, 포장재, 인쇄잉크 등 외관 차별화가 중요한 분야에서 수요가 발생한다.

광택안료는 후방의 천연광물, 합성운모, 금속산화물, 배합제, 분산제 등 기초소재 공급망과 전방의 화장품, 도료, 잉크, 자동차 코팅, 플라스틱 가공 산업을 연결하는 소재 시장이다. 화장품용 안료 시장은 전방 화장품 산업의 유행 변화와 신제품 출시 주기에 민감하고, 산업용 안료 시장은 도료·코팅·플라스틱 등 제조업 경기와 제품 고급화 수요에 영향을 받는다. 이에 광택안료 업체는 특정 전방산업에 의존하기보다 화장품용, 자동차용, 산업용 코팅재 등 복수 응용처에 대응할 수 있는 제품 포트폴리오를 확보하는 것이 중요하다.

진입장벽은 안전성, 품질 일관성, 표면처리 기술, 고객사 승인 이력에서 형성된다. 화장품용 광택안료는 인체 피부에 직접 도포되는 제품에 사용되므로 규격시험, 독성테스트, 유해물질 검출시험 등 안전성 검증이 필수적이며, 국제 화장품 원료 기준에 부합하는 물질만 사용할 수 있다. 산업용 광택안료는 내열성, 내광성, 내후성, 화학적 안정성, 분산성, 코팅 적합성, 대량 공급능력이 요구된다. 따라서 단순 생산능력보다 원료 관리, 입자 크기 제어, 코팅층 두께 조절, 표면개질, 용도별 분산성 확보 능력이 경쟁력을 좌우한다.

경쟁 구조는 글로벌 특수효과 안료 기업과 지역별 무기안료 제조사가 병존하는 형태이다. 화장품용 안료 시장에서는 Sun Chemicals, Sensient Cosmetic Technologies, Merck, Kobo Products 등 글로벌 업체가 유기·무기·진주광택·합성마이카 기반 제품을 공급하고 있으며, 국내 시장에서도 다수의 안료 제조 업체가 참여하고 있어, 시장 내 경쟁은 제품의 색상 구현력, 안전성, 공급 안정성, 가격 경쟁력, 고객 맞춤 대응력 중심으로 전개되고 있다.

■ 핵심 트렌드 및 시사점

목표시장의 핵심 트렌드는 고기능성·고감성 소재 수요 확대이다. 최종 제품 시장에서는 단순 착색보다 광택, 투명감, 반짝임, 입체감, 색상 변화 등 복합적인 시각 효과가 중요해지고 있으며, 이는 필안료와 특수효과 안료의 수요를 확대하는 요인으로 작용하고 있다. 화장품 시장에서는 자연스러운 피부 표현, 개성 있는 색조, 프리미엄 제품 차별화가 중요해지고 있으며, 산업재 시장에서는 자동차 외장, 고급 코팅재, 패키징, 플라스틱 제품에서 외관 고급화 요구가 커지고 있다. 관련하여 국내 기타 무기안료 출하액은 2023~2028년에는 연평균 8.97% 성장해 2028년 3,076억 원 규모를 형성할 것으로 전망된다. 글로벌 진주광택안료 시장도 2024년 26.0억 달러에서 연평균 6.6%로 성장하여 2034년 46.4억 달러에 이를 것으로 전망된다.

기술 측면에서는 표면처리, 입자 제어, 합성운모, 친환경 무기안료가 중요해지고 있다. 화장품용 안료는 제형 내 분산성, 발림성, 사용감, 광택 지속성, 안전성을 동시에 충족해야 하므로 코팅법, 표면개질, 캡슐화, 고에너지 처리 등 표면처리 기술의 중요성이 커지고 있다. 산업용 안료도 내후성, 내열성, 화학적 안정성, 코팅 적합성 등 물성이 중요해지고 있어, 단순 색상 구현보다 적용 환경에 맞춘 고기능성 소재 개발이 요구된다.

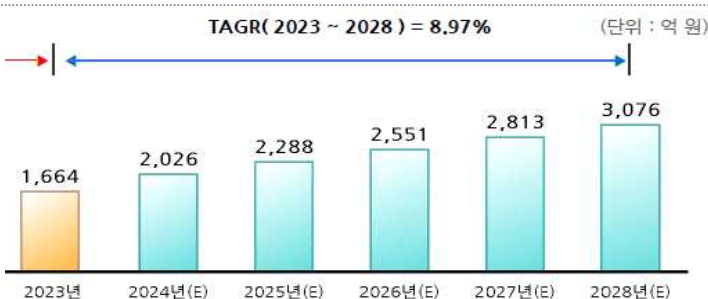
안전성과 친환경성은 화장품용 및 산업용 광택안료 시장의 공통된 규제·수요 변화이다. 화장품용 안료는 인체에 직접 도포되기 때문에 무해성, 중금속 관리, 독성 검증, 유해물질 시험이 필수적이며, 신규 안료의 승인에는 시간과 비용이 소요된다. 산업용 무기안료는 생산 과정에서 폐수와 슬러지 등 환경부담이 발생할 수 있어 환경규제 대응과 친환경 제품 개발이 중요하다. 이에 따라 천연안료, 합성운모 기반 고순도 안료, 중금속 저감 제품, 친환경 코팅 소재에 대한 관심이 확대되고 있다.

시장 리스크는 경쟁강도, 원재료 의존도, 전방산업 변동성에서 발생한다. 화장품용 안료는 전방 제품의 유행 변화가 빠르고 제품 사이클이 짧아, 안료 업체는 색상 트렌드와 고객사 요구에 신속히 대응해야 한다. 또한 인체 안전성 규제가 강화되면서 신규 안료 개발에 대한 부담이 커지고, 기존 승인 원료 중심으로 시장이 보수적으로 운영될 가능성이 있다. 산업용 무기안료 시장은 중국·베트남 등 저임금 국가 제품과의 가격 경쟁, 천연광물 및 금속화합물의 수입의존도, 친환경 설비 투자 부담이 제약 요인으로 작용할 수 있다.

화장품용 광택안료의 성장성과 산업용 광택안료의 응용처 확대는 동시에 증장기 기회 요인이 될 수 있다. 특히 합성운모 내재화는 원재료 품질 균일성, 공급 안정성, 원가 관리 측면에서 시장 변화에 대응할 수 있는 기반으로 판단된다. 다만 화장품용 안료의 안전성 규제, 색조화장품 수요 변동, 글로벌 및 중국 로컬 업체와의 가격·기술 경쟁, 산업용 신규 응용처의 매출 전환 불확실성은 지속적인 리스크 요인이다. 따라서 당사는 기존 화장품용 진주광택안료 고객 기반을 유지하면서, 합성운모 기반 고부가 제품과 산업용 광택안료 적용처를 단계적으로 확대하는 전략이 필요할 것으로 판단된다.

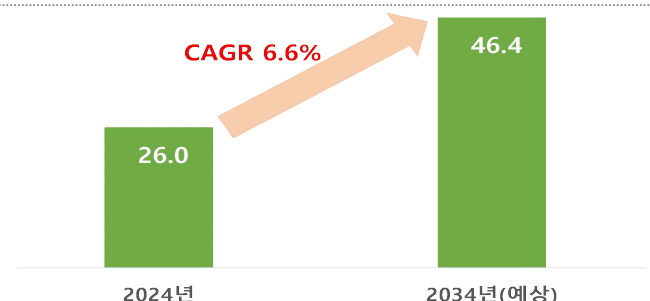
[그림 1] 국내 기타 무기안료 출하액

(단위 : 억 원)



[그림 2] 글로벌 진주광택안료 시장

(단위 : 억 달러)



자료: TDB 시장정보, Polaris Market Research, 서울평가정보(주) 재구성

III. 기술분석

합성운모 기반 고순도 진주광택안료 기술 중심으로 특수효과 소재의 제품화와 응용처 확장 중

동사는 운모 및 합성운모 기재에 이산화티타늄, 산화철 등 금속산화물을 코팅해 진주광택, 간섭색, 변색, 금속광택 등을 구현하는 진주광택안료 제조기술을 핵심 기반으로 보유하고 있다. 동사는 다양한 제품군을 통해 색조화장품과 고급 도료용 수요에 대응하고 있으며, 합성운모 신생산기지를 통해 원재료 품질 균일성, 조달 안정성, 원가 관리 역량을 강화하고 있다. 연구개발은 고광택·고순도·고채도 안료, 3D 진주광택안료, 초미세 기능성 파우더, 산업용 코팅 소재, 향균 고양이모래 등으로 확장되고 있으며, 진주광택안료 제조방법, 운모 가공·분급·소성 설비, 복합소재 및 코팅 관련 특허를 확보하고 있다.

■ 핵심 보유기술 및 특장점

동사의 핵심 보유기술은 운모 및 합성운모 기반 진주광택안료 제조기술이다. 진주광택안료는 운모 기재 표면에 이산화티타늄, 산화철 등 금속산화물을 코팅하여 빛의 반사·굴절·간섭 효과를 구현하는 기능성 안료로, 색조화장품과 고급 도료 분야에서 광택, 색상, 입체감, 변색 효과를 부여하는 핵심 소재이다. 동사는 실버화이트, 간섭효과, 골든, 변색, 기타 진주광택안료 등 다양한 제품군을 보유하고 있으며, 각 제품은 입자 크기, 코팅층 두께, 금속산화물 조성, 표면처리 조건에 따라 서로 다른 색상과 광택 효과를 구현한다.

보유기술은 다층 코팅과 색상 제어가 특징에 해당한다. 특히 변색시리즈는 보는 각도에 따라 다른 색상을 나타내는 효과를 구현하며, 합성기재 제품의 경우 반짝임, 채색도, 순도 측면에서 고급화장품 및 고급도료용 소재로 활용될 수 있다. 실버화이트시리즈와 간섭효과시리즈는 내산성, 내알칼리성, 친환경성, 무독성 등의 특성을 기반으로 아이섀도, 립스틱, 립글로스, 매니큐어, 바디클렌징 등 다양한 화장품 제형에 적용된다. 골든시리즈는 옐로우 골드부터 레드 골드까지 색상 범위를 넓혀 색조화장품과 장식용 고급도료 수요에 대응하고 있다.

원재료 및 공정 측면에서 운모 정제·분쇄·분급, 표면 코팅, 하소, 세척·건조, 혼합, 입고검사, 포장으로 이어지는 제조공정 내재화가 강점으로 판단된다. 동사는 천연운모와 합성운모를 모두 활용하고 있으며, 2024년 완공된 합성운모 신생산기지를 통해 원재료 품질 균일성, 조달 안정성, 원가 관리 능력을 강화하고 있다. 합성운모는 천연운모 대비 순도와 물성 제어 측면에서 유리할 수 있어 고광택·고순도 진주광택안료 개발의 기반이 된다.

동사는 단순 착색 안료가 아니라 광택·간섭색·변색·금속광택 등 특수효과를 구현하는 안료 제품군을 중심으로 경쟁력을 확보하고 있다. 이는 색조화장품의 외관 차별화와 산업용 코팅재의 고급화 수요에 대응할 수 있는 기술 기반이며, 다품종 소량 생산과 고객 요구 색상 대응이 중요한 화장품용 안료 시장에서 제품 포트폴리오 측면의 경쟁력을 형성한다. 다만 고부가 제품의 경쟁력은 지속적인 색상 트렌드 대응, 안전성 검증, 표면처리 기술 고도화에 따라 유지될 수 있으므로 연구개발과 품질관리의 지속성이 중요하다.

[그림 3] 동사의 제품 포트폴리오

	실버화이트 시리즈	간섭효과 시리즈	골든&금속 시리즈	변색 시리즈
제품사진				
제품특징	대중적 필 안료	고부가가치 대중적 컬러 필 안료	고부가가치	고부가가치 세계 최초 화장품용 변색 필 안료
적용제품	파우더팩트 BB쿠션	아이섀도우 립스틱/립글로스/매니큐어	아이섀도우 립스틱/립글로스/매니큐어	메이크업 파운데이션 고급 매니큐어

자료: 동사 IR자료, 서울평가정보(주) 재구성

■ 연구개발 역량

연구개발활동은 진주광택안료의 색상·광택 고도화, 표면처리기술, 신소재 개발, 합성운모 기반 제품 확대를 중심으로 진행되고 있다. 연구개발 조직은 진주광택안료 및 기타 제품 연구개발을 담당하는 내부 연구조직과 소재 관련 연구 기반을 중심으로 구성되어 있으며, 나노소재 기반 기술, 액상 코팅 기술, 나노입자 성장 및 형태 제어 등 외부 협력 기반 연구도 병행해 온 것으로 파악된다.

최근 연구개발 실적은 고풍택·고순도·고채도 진주광택안료 제품의 상업화에 집중되어 있다. 크리스탈 갈색, 크리스탈 레드, 고순도 골드, 크리스탈 옐로, 각도 이색, 고풍 실버화이트 등 다양한 색상 및 광학 효과를 가진 진주광택안료를 개발해 제품화하고 있다. 이는 일반 간섭색 또는 금속광택 제품 대비 색 농도, 투명도, 광택도, 컬러 포화도를 높이는 방향으로 추진되었으며, 다수 과제에서 제품 상업화가 이루어진 것으로 확인된다.

응용 분야 확장 면에서 3D 진주광택안료, 화장품용 초미세 기능성 파우더, 합성골드 진주광택안료, 유리골드 진주광택안료 등이 주요 연구개발 대상이다. 3D 진주광택안료는 도색 또는 인쇄 과정에서 입체적 무늬 효과를 구현하는 제품으로 산업용 코팅·인쇄 분야로 확장 가능하다. 화장품용 초미세 기능성 파우더는 나노신소재를 활용한 화장품 원료 개발 과제로, 기능성 화장품 소재 영역으로 연구 범위를 넓히는 시도로 볼 수 있다.

동사는 진주광택안료 외에도 단일 도료용 루타일 이산화티타늄, 고성능 나노 전도성 복합재료, 항균 기능을 갖춘 친환경 고양이모래 등으로 연구개발 범위를 확장해 왔다. 루타일 이산화티타늄은 친환경 건축도료의 핵심 안료로 활용될 수 있으며, 나노 전도성 복합재료는 자동차 외장 플라스틱의 정전기 스프레이 코팅 효율 개선과 관련된 소재로 해석된다. 고양이모래 관련 연구는 동사의 나노소재 및 항균 소재 기술을 반려동물용품으로 응용한 사례로, 기존 안료 사업과는 시장이 다르지만 소재 기술 활용 범위를 넓히는 의미가 있다.

■ 지식재산권 및 인증 현황

동사는 진주광택안료, 운모 가공, 복합소재, 코팅 소재, 생산설비와 관련된 특허를 확보하고 있다. 대부분 저장컬러레이과기발전유한공사 명의로 중국에 등록되어 있고, 주요 특허는 무기 진주광택안료 제조방법, 형광 진주광택안료 제조방법, 액상 합성 철계 착색 진주광택안료 제조방법, 고휘도·고채도 실버화이트 진주광택안료 제조방법, 3D 컬러 진주광택안료 제조방법 등 제품 제조기술에 집중되어 있다.

공정 및 설비 관련 특허도 일정 비중을 차지한다. 운모분말 세분화 장치, 운모 침강 분급 시스템, 운모 분쇄 장치, 운모 소성 생산라인, 운모 소성장치 냉각 관련 기술 등은 원재료 가공과 생산 효율 개선에 해당한다. 이는 운모 원료의 전처리 및 생산공정 단계에서도 기술을 축적해 왔음을 보여주고, 제품의 입도 균일성, 생산 안정성, 원가 절감에 간접적으로 기여할 수 있다. 소재 확장 관련 특허는 에터필자이트·운모·탄소 복합재료, 운모 기반 전도성 복합재료, 밝은 색상의 판상 열전도 재료, 유리 플레이크 강화 플라스틱 안료, 수성 폴리아크릴레이트 급속 가교 경화 기술 등이 있다. 이들 기술은 진주광택안료에서 축적한 기술을 전도성 소재, 열전도 소재, 방식 안료, 수성 코팅 소재 등으로 확장하려는 방향성을 보여준다.

컬러레이코리아 명의의 등록 상표는 COLORAY, 컬러레이, 위타, yuTa, 우달 등이 있고, 상품분류는 02류, 31류, 35류를 중심으로 구성되어 있다. 이는 동사가 기존 안료 사업 브랜드와 신규 소비재·유통 사업 브랜드를 병행해 관리하고 있음을 의미한다.

한편, ISO 14001 환경경영 인증을 보유하고 있으며, 화장품용 원료의 미생물 및 중금속 관리 기준은 미국 FDA 및 EU 기준에 맞춰 관리되고 있다.

■ PEST 분석

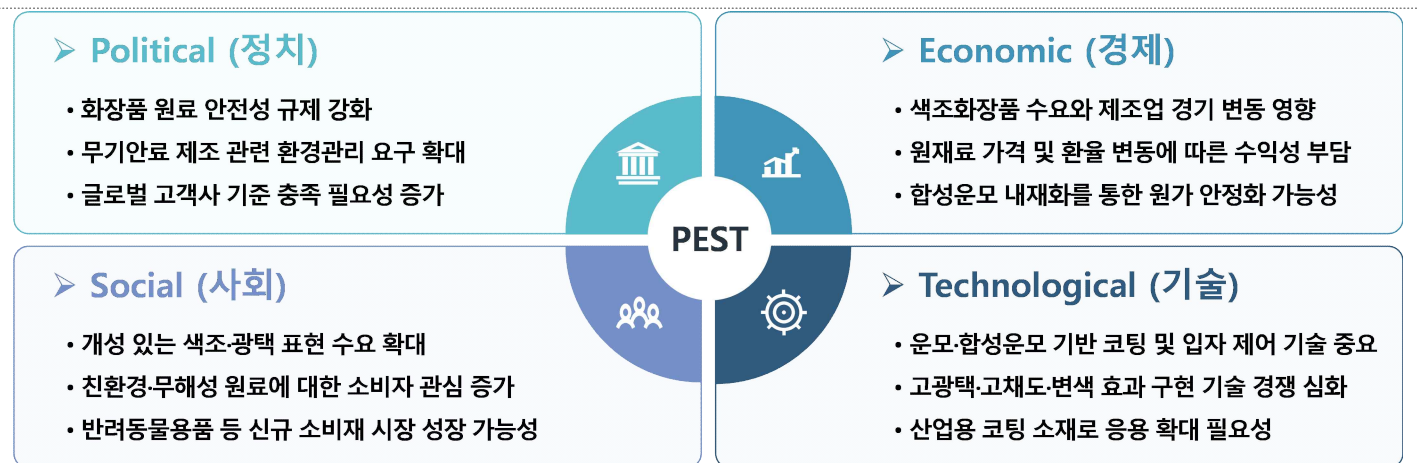
동사가 영위하는 화장품용 및 산업용 광택안료 시장은 화장품 원료 안전성 규제, 환경 규제, 화학물질 관리 기준의 영향을 직접적으로 받는다. 화장품용 안료는 인체 피부에 직접 도포되는 제품에 사용되므로 중금속, 유해물질, 독성, 미생물 등 안전성 검증이 중요하며, 신규 원료나 고기능성 안료의 상용화에는 고객사와 각국 규제 기준 충족이 필요하다. 또한 무기안료 제조는 폐수, 슬러지 등 환경부담 요인이 존재해 친환경 공정과 환경관리 체계의 중요성이 높아지고 있으며, 동사의 ISO 14001 기반 환경관리와 합성운모 내재화는 규제 대응 측면에서 긍정적 요인으로 판단된다.

동사의 실적은 색조화장품 수요, 중국 및 글로벌 소비경기, 산업용 도료·코팅재 수요, 원재료 가격 변동에 영향을 받는다. 화장품용 안료 시장은 색조화장품 회복과 프리미엄 제품 수요 확대에 따라 성장성이 있으나, 소비 둔화나 고객사의 재고 조정이 발생할 경우 주문 변동성이 확대될 수 있다. 산업용 광택안료는 자동차 도장, 페인트, 플라스틱 등 제조업 경기와 연동되며, 천연운모·금속산화물 등 원재료 가격과 환율 변동도 수익성에 영향을 미친다. 동사의 합성운모 신생산기지는 원재료 조달 안정성과 원가 관리 측면에서 경제적 완충 역할을 할 수 있다.

소비자 측면에서는 개성 있는 색조 표현, 자연스러운 피부 톤, 광택감, 입체감, 프리미엄 외관에 대한 수요가 확대되면서 진주광택안료와 특수효과 안료의 활용도가 높아지고 있다. 동시에 화장품 원료의 안전성, 친환경성, 무해성에 대한 소비자 관심이 증가해 원료기업에는 품질관리와 성분 신뢰성이 중요한 경쟁 요소로 작용한다. 반려동물용품 사업에서는 반려동물 양육 확대와 고품질·친환경 제품 선호가 기회 요인이나, 기존 안료 사업과 소비자 접점 및 유통구조가 달라 시장 안착 여부는 별도 검증이 필요하다.

광택안료 시장의 기술 경쟁력은 운모 및 합성운모 기재 품질, 금속산화물 코팅, 입자 크기 제어, 표면처리, 분산성 개선, 색상·광택 구현력에서 형성된다. 동사는 실버화이트, 간섭효과, 골든, 변색 등 다양한 진주광택안료 제품군과 운모 가공·분급·소성 관련 공정기술을 보유하고 있으며, 합성운모 기반 고순도 원료 확보를 통해 고부가 제품 개발 기반을 강화하고 있다. 향후에는 화장품용 고안전성 안료뿐 아니라 자동차 도료, 산업용 코팅, 플라스틱 등으로 응용처를 확대할 수 있는 고기능성·친환경 소재 개발 역량이 동사의 기술 경쟁력을 좌우할 것으로 판단된다.

[그림 4] PEST 분석



자료: 서울평가정보(주)

IV. 재무분석

진주광택안료 중심 매출 유지하며 수익성 개선

동사의 매출액은 원화환산 기준으로 2023년 464.3억 원, 2024년 436.3억 원, 2025년 436.3억 원을 나타냈으며, 2025년에는 전년 수준으로 외형이 유지되었다. 수익성 측면에서 2025년 영업이익은 2.3억 원으로 전년 1.8억 원 대비 소폭 증가하였으나, 순손익은 2025년 8.0억 원 손실로 전환하였다. 2026년 1분기에는 영업이익은 14.8억 원, 당기순이익은 6.6억 원으로 흑자전환하며 분기 수익성은 개선되었다. 재무안정성은 2025년 기준 자기자본비율 86.7%, 부채비율 15.4%, 유동비율 538.4% 수준으로 안정적인 편이다.

■ 진주광택안료 중심 매출 유지

동사의 연결기준 원화환산 매출액은 2023년 464.3억 원, 2024년 436.3억 원, 2025년 436.3억 원을 기록하였다. 2024년에는 전년 대비 6.0% 감소하며 외형이 축소되었으나, 2025년에는 전년대와 유사한 수준을 유지하면서 매출 하락세가 완화되었다. 본국통화 기준 매출액은 2023년 2.5억 RMB, 2024년 2.4억 RMB, 2025년 2.2억 RMB로 감소세가 이어졌으나, 원화 환산 기준으로는 환율 영향이 일부 반영되며 2025년 매출이 전년 수준을 유지하였다.

동사의 부문별 매출액을 살펴보면(연평균 환율 기준 원화 환산) [진주광택안료]는 2023년 461.1억 원, 2024년 432.7억 원, 2025년 423.8억 원으로 3개년 연속 완만한 감소세를 보였으나, 여전히 핵심 매출원으로 나타났다. 본국통화(RMB) 기준으로도 2023년 2.5억 RMB에서 2024년 2.4억 RMB, 2025년 2.1억 RMB로 축소되는 등 주력 사업의 외형 부담이 이어진 것으로 나타났다. 다만 2025년에는 '기타 진주광택안료시리즈'가 153.1억 원으로 전년(83.5억 원) 대비 크게 확대되며 전체 매출의 36.1%를 차지했고, '간접효과시리즈' 75.0억 원, '변색시리즈' 69.4억 원이 뒤를 이으면서 고부가·특수효과 제품군 중심의 매출 재편 흐름이 나타났다. 그러나 '실버화이트시리즈'와 '골든시리즈' 등 일부 기존 제품은 2023년 대비 낮아진 수준을 보였으며, '변색시리즈'도 2023년 이후 축소 흐름이 나타났다. [반려동물용품]은 2024년부터 발생하였으며 2024년 0.9억 원에서 2025년 6.5억 원으로 증가하였고 [화장품 원료 대리 판매]는 2025년 2분기 말부터 매출이 발생하여 2025년 6.0억 원을 기록하였다.

2026년 1분기 매출액은 129.0억 원으로 전년 동기 119.8억 원 대비 증가하였으며, 본국통화(RMB) 기준으로는 0.6억 RMB를 기록하였다. 진주광택안료 신공장 증설과 합성운모 신생산기지 가동이 중장기 매출 회복의 핵심 요인이 될 것으로 예상되며, 향후 외형 개선은 합성운모 가동 안정화, 한국 화장품 원료 대리사업 확대, 주력 진주광택안료 제품군의 판매 회복 여부에 따라 결정될 것으로 판단된다.

■ 원가율 부담 있었으나, 2026년 1분기 영업이익률 상승

동사의 영업이익은 2023년 56.9억 원에서 2024년 1.8억 원으로 크게 감소하였고, 2025년에는 2.3억 원을 기록하였다. 영업이익률은 2023년 12.3%, 2024년 0.4%, 2025년 0.5%로 나타났다. 매출원가율의 경우 2023년 66.6%, 2024년 81.2%, 2025년 77.9%로 원가 부담이 2023년 이후 높은 수준을 보였고, 판관비율은 3년간 21.2%, 18.4%, 21.6%로 2025년에 재상승하였다.

컬러레이(900310)

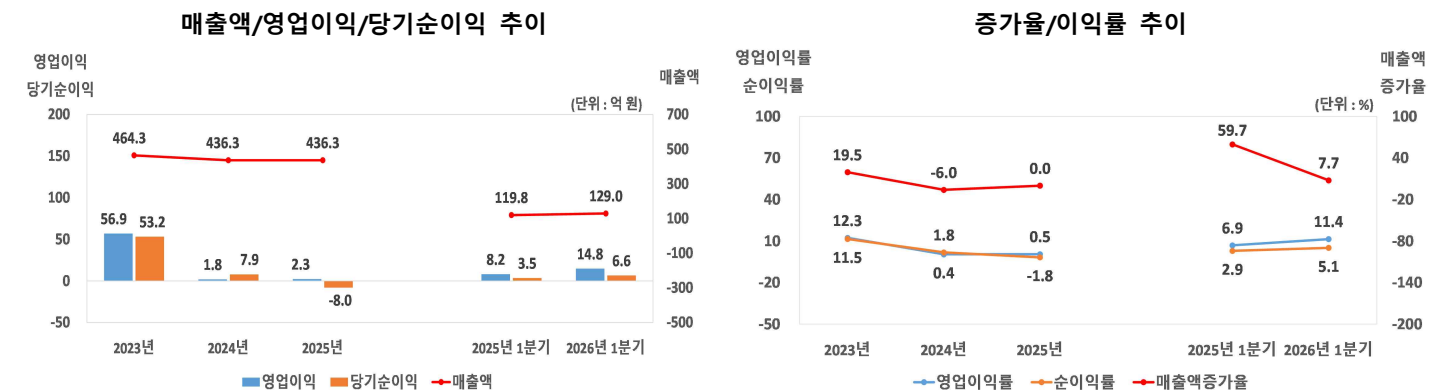
2024년에는 매출 감소와 함께 매출원가율이 81.2%까지 상승하면서 수익성이 약화되었으며, 2025년에는 매출총이익이 96.4억 원으로 전년 82.1억 원 대비 개선되었으나 판매비 증가로 영업이익 개선 폭은 제한적이었다. 원가율 측면에서 당사는 합성운모 신생산기지를 통해 2025년 2분기부터 원재료 가격을 낮추고 높은 품질의 합성운모를 생산하여 사용하고 있어 원가율 개선 가능성은 존재하는 것으로 보인다.

당기순이익은 2023년 53.2억 원, 2024년 7.9억 원, 2025년 -8.0억 원으로 감소하였다. 순이익률도 2023년 11.5%, 2024년 1.8%, 2025년 -1.8%로 하락하였다. 2025년에는 영업이익이 흑자를 유지했음에도 금융비용 및 기타영업외비용 부담이 반영되며 당기순손실로 전환되었다.

2026년 1분기 영업이익은 14.8억 원, 당기순이익은 6.6억 원을 기록하였다. 향후 수익성은 매출 규모 확대뿐 아니라 원재료 비용 개선 효과 및 금융비용 통제 여부에 의해 좌우될 것으로 판단된다.

[그림 5] 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석

(단위 : 억 원, % K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2026.04), 분기보고서(2026.05), 서울평가정보(주) 재구성

■ 낮은 부채비율과 충분한 유동성 유지

동사의 자산총계는 2023년 2,916.5억 원, 2024년 3,283.7억 원, 2025년 3,234.8억 원을 기록하였다. 유동자산은 2023년 2,205.2억 원에서 2024년 2,454.2억 원으로 증가한 뒤 2025년 2,322.5억 원으로 감소하였고, 비유동자산은 2023년 711.3억 원, 2024년 829.5억 원, 2025년 912.3억 원으로 증가하였으며, 합성운모 신생산기지 등 생산설비 관련 투자가 비유동자산 증가로 반영되었다. 영업현금흐름은 3개년 동안 흑자를 유지하고 있으며, 유동비율은 2023년 508.7%, 2024년 471.2%, 2025년 538.4%로 안정적인 수준을 유지하였다.

부채총계는 2023년 434.5억 원, 2024년 521.1억 원, 2025년 431.6억 원으로 나타났으며, 부채비율은 2023년 17.5%, 2024년 18.9%, 2025년 15.4%로 낮아졌다. 2024년에 단기차입금 증가 등으로 부채가 확대되었으나, 2025년에는 유동부채가 감소하면서 부채총계가 전년 대비 축소되었다. 단기차입금은 2024년 365.1억 원, 2025년 298.1억 원으로 감소하였다.

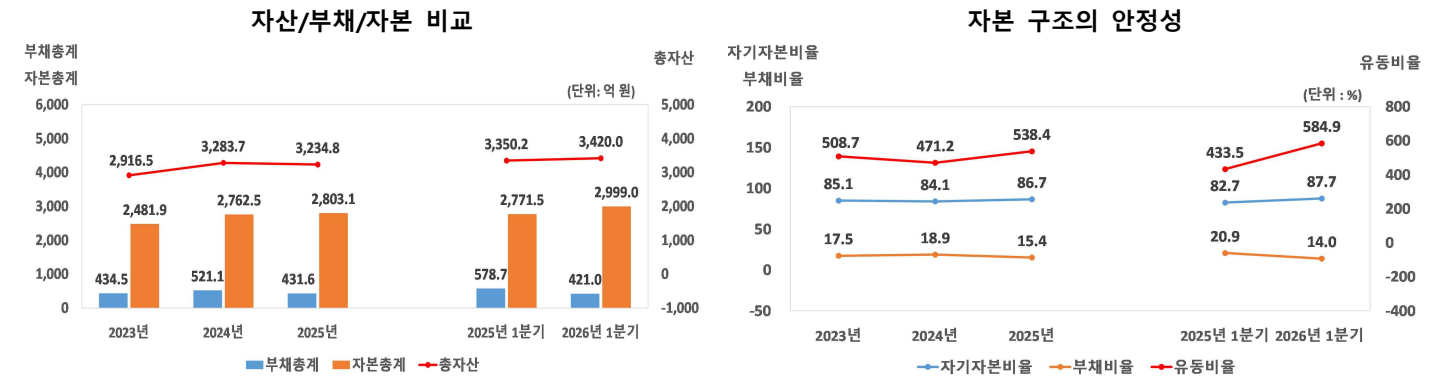
자본총계는 2023년 2,481.9억 원, 2024년 2,762.5억 원, 2025년 2,803.1억 원으로 증가하였다. 2025년의 경우 순손실을 시현했음에도 축적된 이익잉여금을 바탕으로 자기자본비율은 2023년 85.1%, 2024년 84.1%, 2025년 86.7%로 높은 수준을 유지하였다.

컬러레이(900310)

2026년 1분기 유동비율은 584.9%, 부채비율 14.0%, 자기자본비율 87.7%로 나타났다. 종합하면 당사는 수익성 저하에도 불구하고 높은 자기자본비율, 낮은 부채비율, 충분한 유동성을 기반으로 재무안정성은 양호한 수준을 유지하고 있다.

[그림 6] 동사 연간 요약 재무상태표 분석

(단위 : 억 원, % K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2026.04), 분기보고서(2026.05), 서울평가정보(주) 재구성

[표 4] 동사 연간 요약 재무제표

(단위 : 억 원, % K-IFRS 연결 기준)

항목	2023년	2024년	2025년	2025년 1분기	2026년 1분기
매출액	464.3	436.3	436.3	119.8	129.0
매출액증가율(%)	19.5	-6.0	0.0	59.7	7.7
영업이익	56.9	1.8	2.3	8.2	14.8
영업이익률(%)	12.3	0.4	0.5	6.9	11.4
순이익	53.2	7.9	-8.0	3.5	6.6
순이익률(%)	11.5	1.8	-1.8	2.9	5.1
부채총계	434.5	521.1	431.6	578.7	421.0
자본총계	2,481.9	2,762.5	2,803.1	2,771.5	2,999.0
총자산	2,916.5	3,283.7	3,234.8	3,350.2	3,420.0
유동비율(%)	508.7	471.2	538.4	433.5	584.9
부채비율(%)	17.5	18.9	15.4	20.9	14.0
자기자본비율(%)	85.1	84.1	86.7	82.7	87.7
영업현금흐름	41.2	78.7	85.8	56.6	-32.5
투자현금흐름	-273.7	-20.1	33.9	-25.2	5.9
재무현금흐름	238.5	1.5	-71.8	59.6	-0.2
기말현금	1,654.4	1,686.3	1,892.2	1,948.4	1,991.9

자료: 동사 사업보고서(2026.04), 분기보고서(2026.05), 서울평가정보(주) 재구성

■ 동사 실적 전망

동사의 실적은 주력 사업인 진주광택안료의 매출 방어와 신규 사업인 화장품 원료 대리 판매의 매출 기여 확대 여부에 따라 결정될 것으로 전망된다. 진주광택안료 매출은 2023년 461.1억 원에서 2024년 432.7억 원, 2025년 423.8억 원으로 감소하였으나, 2026년 440.0억 원 수준으로 회복이 예상된다. 이는 색조화장품용 광택안료 수요가 단기적으로 급격한 성장보다는 안정적 회복 국면에 진입할 가능성이 있음을 시사하며, 동사의 합성운모 내재화와 제품 포트폴리오 고도화가 원가 안정화 및 품질 경쟁력 유지에 기여할 수 있을 것으로 판단된다. 다만 진주광택안료 사업은 여전히 색조화장품 업황, 고객사 발주, 중국 내수 소비 흐름에 영향을 받기 때문에 매출 성장보다는 일정 수준의 매출 방어와 수익성 관리가 핵심 과제가 될 전망이다.

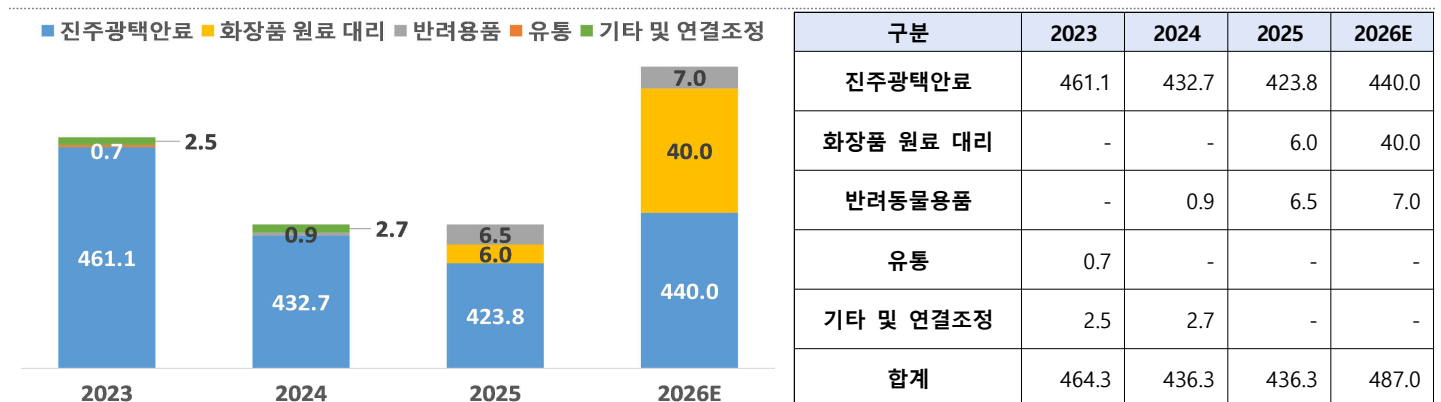
신규 사업 중 화장품 원료 대리 판매 매출은 2025년 6.0억 원에서 2026년 40.0억 원으로 확대될 것으로 예상되어, 단기 실적 개선의 주요 변수로 작용할 가능성이 있다. 해당 사업은 컬러레이코리아의 유통망을 활용해 한국 내 화장품 OEM·ODM 업체에 원료를 공급하는 구조로, 기존 진주광택안료 사업과 고객군이 일부 연결된다는 점에서 사업 확장성이 존재한다. 다만 2026년 예상 매출 증가폭이 큰 만큼 실제 실적은 고객사 확보 속도, 공급 품목 확대, 국내 화장품 원료 유통 경쟁력, 반복 발주 여부에 따라 달라질 수 있다.

반려동물용품 부문 매출은 2024년 0.9억 원에서 2025년 6.5억 원으로 확대되었고, 2026년에는 7.0억 원 수준이 예상된다. 매출 규모상 전체 실적에 미치는 영향은 아직 제한적이나, 동사의 소재 응용 기술을 소비재 영역으로 확장하는 보조 사업으로 의미가 있다. 다만 반려동물용품 시장은 기존 안료 사업과 유통채널, 브랜드 경쟁 구조, 소비자 마케팅 방식이 다르기 때문에 단기간 내 핵심 매출원으로 성장하기보다는 시장 안착 여부를 점검해야 하는 단계로 판단된다.

종합적으로 동사의 전체 매출은 2023년 464.3억 원에서 2024년과 2025년 각각 436.3억 원으로 정체되었으나, 2026년에는 487.0억 원으로 회복될 것으로 예상된다. 이는 주력인 진주광택안료 매출의 완만한 회복과 화장품 원료 대리 판매의 신규 매출 확대가 동시에 반영된 결과로 해석된다. 향후 실적의 핵심은 진주광택안료 본업의 안정적 매출 유지, 합성운모 기반 원가 및 품질 경쟁력 확보, 화장품 원료 대리 판매의 실질적 매출 전환, 반려동물용품 사업의 점진적 안착 여부에 있으며, 신규 사업의 성장 속도에 따라 동사의 매출 구조 다변화 가능성이 구체화될 것으로 전망된다.

[그림 7] 동사 연간 실적 전망

(단위 : 억 원, % K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2026.04), 분기보고서(2026.05), 서울평가정보(주) 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

진주광택안료 경쟁력을 중심으로 산업용 소재와 화장품 원료 공급까지 사업 확장 추진 중

동사는 기존 화장품용 진주광택안료 중심 사업을 유지하면서 산업용 진주광택안료, 합성운모, 화장품 원료 대리 판매, 반려동물용품 등으로 사업 범위를 확장하고 있다. 특히 합성운모 신생산기지가 본격 가동 단계로 전환되면서 원재료 내재화와 고순도·고광택 제품 개발 기반을 강화하고 있으며, 자동차 도장·페인트·플라스틱 등 산업용 응용처 확대도 추진하고 있다. 화장품 원료 대리 판매는 국내 화장품 OEM·ODM 고객 점점 확대 면에서 의미가 있고, 반려동물용품 사업은 소재 기술의 소비재 응용 시도로 볼 수 있다.

■ 최근 변동사항

생산 기반 측면에서 합성운모 신생산기지의 단계 변화가 핵심이다. 2024년에는 합성운모 생산기지 구축 이후 원재료 공급을 준비하는 성격이 강했으나, 2025년에는 해당 기지가 본격 가동 단계로 전환된 것으로 확인된다. 합성운모는 천연운모 대비 품질 편차를 줄이고 고순도·고광택 진주광택안료 개발에 활용될 수 있어, 동사의 원재료 내재화와 제품 고도화 전략에서 중요한 기반으로 판단된다.

제품 및 응용처 측면에서도 변화가 나타난다. 동사는 기존 색조화장품용 진주광택안료 외에 벽지, 장판, 자동차 도장, 페인트, 잉크, 플라스틱 등으로 적용 가능한 산업용 진주광택안료를 제시하고 있으며, 특히 자동차 프라이머용 코팅 도료의 연구개발과 제조·판매를 중점 응용 방향으로 두고 있다. 동사 홈페이지 제품 소개 기준, 다양한 광택·색상 효과 제품군이 확인되어, 동사가 색조화장품뿐 아니라 고급 외관 효과가 필요한 산업용 소재로 제품 라인업을 확장하고 있음을 보여준다.

신규 사업 측면에서 화장품 원료 대리 판매와 반려동물용품 사업이 병행되고 있다. 화장품 원료 대리 판매는 컬러레이코리아의 국내 유통망을 활용해 한국 화장품 OEM·ODM 업체에 원료를 공급하는 구조로, 기존 안료 사업과 고객 기반이 일부 연결된다는 점에서 사업적 연관성이 있다. 반려동물용품 사업은 항균 기능을 갖춘 고양이모래를 중심으로 전개되고 있으며, 기존 소재 기술을 소비재 영역으로 확장하려는 시도로 해석된다.

한편, 동사는 적정 유통주식 수 유지, 주가 안정화, 기업가치 제고를 목적으로 주식 5주를 1주로 병합했고, 해당 건은 자본금 감소를 수반하는 감자가 아니라 주식 단위 조정 성격에 해당한다. 이는 사업 운영 자체보다는 상장관리 및 시장 신뢰도 제고 측면의 변화로 해석된다.

■ 향후 전망

동사는 향후 화장품용 진주광택안료 본업의 안정성, 합성운모 내재화 효과, 산업용 안료와 화장품 원료 대리 판매의 확장성에 따라 성과가 달라질 것으로 판단된다. 화장품용 안료 시장은 색조화장품의 제품 차별화, 특수효과 안료 수요 확대, 고기능성·고감성 소재 선호에 따라 중장기 성장 여지가 있다. 글로벌 화장품용 안료 시장은 2030년까지 성장세가 예상되고 있으며, 진주광택안료가 속한 특수효과 안료는 프리미엄 색조 제품과 기능성 화장품에서 활용도가 높아질 가능성이 있다.

중국 화장품 시장의 성장성도 동사에 기회 요인으로 작용할 수 있다. 중국 화장품 시장은 2025년 이후 2032년까지 성장세가 예상되며, 이는 중국 생산·영업 기반을 보유한 동사의 화장품용 진주광택안료 수요 기반을 뒷받침할 수 있다. 다만 중국 소비경기, 브랜드 간 가격 경쟁, 고객사 재고 조정, 색조화장품 유행 변화가 동시에 존재하기 때문에 본업은 고성장보다는 안정적 수요 유지와 고부가 제품 비중 확대가 핵심 과제가 될 것으로 판단된다.

산업용 진주광택안료는 동사의 중장기 확장 영역이다. 진주광택안료 시장은 자동차, 화장품, 포장재, 산업용 코팅 등 다양한 분야에서 외관 차별화 수요와 함께 성장할 것으로 전망되며, 특히 합성운모 기반 제품은 색상 균일성, 광택도, 순도 측면에서 고급 제품 개발에 유리할 수 있다. 다만 산업용 시장은 화장품용 시장과 달리 내후성, 내열성, 코팅 적합성, 대량 공급 안정성 등 별도의 검증 기준이 중요하므로, 고객사 승인과 적용처 확보가 실제 성장의 관건이 될 전망이다.

화장품 원료 대리 판매는 컬러레이코리아를 활용한 국내 고객 점점 확대 전략으로 볼 수 있다. 한국 화장품 OEM·ODM 산업은 브랜드사의 제품 개발과 글로벌 진출을 지원하는 중요한 생산 기반으로 자리 잡고 있으며, 동사가 원료 대리 판매를 통해 해당 고객군과 거래 관계를 확대할 경우 기존 안료 사업과의 교차 판매 가능성도 존재한다. 다만 대리 판매 사업은 제조업보다 공급 품목 경쟁력, 유통망 신뢰도, 반복 거래처 확보가 중요하므로 단기적인 성장성보다는 거래 기반의 지속성을 확인할 필요가 있다.

종합적으로 동사는 화장품용 진주광택안료 제조기업에서 합성운모 기반 특수효과 안료, 산업용 광택안료, 화장품 원료 공급 기능을 함께 갖춘 소재 기업으로 전환을 추진하고 있다. 앞으로 합성운모 신생산기지의 양산 안정성, 고부가 진주광택안료 제품 확대, 산업용 응용처 확보, 화장품 원료 대리 판매의 거래처 확대가 성장성을 좌우할 것으로 판단된다. 반면 색조화장품 수요 변동, 중국 소비경기 둔화, 안료 안전성 규제, 글로벌 및 중국 로컬 업체와 가격·기술 경쟁, 신규 사업의 시장 안착 지연은 지속적인 리스크 요인으로 남아 있다.

컬러레이(900310)

증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
N/A	-	-	-

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2026.07.07)

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
컬러레이	X	X	X