

기술분석보고서 IT부품

아이씨에이치 (368600)



작성기관 한국기술신용평가(주) 작성자 상재욱 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 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미계재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-525-7759)로 연락하여 주시기 바랍니다.

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

아이씨에이치(368600)

PU 품 제품군을 단기 성장 모멘텀으로 구축한 IT기기 소재/부품 전문기업

기업정보(2025.07.17 기준)

대표자	김영훈
설립일자	2012년 08월 14일
상장일자	2022년 07월 29일
기업규모	중소기업
업종분류	IT부품
주요제품	필름형 안테나, PU 품, 점착 테이프

시세정보(2025.07.17 기준)

현재가(원)	2,750
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	482
발행주식수(주)	17,538,346
52주 최고가(원)	5,370
52주 최저가(원)	2,300
외국인지분율(%)	1.43
주요주주(%)	
김영훈	47.9
임직원	7.1

■ 자체 기술을 보유한 IT기기 소재/부품 전문 기업

아이씨에이치(이하 ‘동사’)는 2012년에 설립된 IT기기 소재/부품 전문 기업이다. 동사는 기초소재 기술, 복합소재 기술 및 첨단소재 기술을 보유하고 있고, 기초소재 제품군(점착 테이프, 폴리우레탄(PU) 품 등), 복합소재 제품군(전자파 차폐 가스켓, 다기능 복합소재 등), 첨단소재 제품군(필름형 안테나 등)을 제조 및 판매하고 있다.

■ PU 품 제품군 기반 단기 성장 모멘텀 구축

동사의 주력 제품은 2019년 출시한 필름형 안테나로, 상온 프레스 패터닝 공정 기술을 적용하고 있다. 또한, 2023년 메인일렉콤의 PU 품 사업부 인수를 계기로 PU 품 복합소재(PET 일체형(무점착, 단면 점착, 양면 점착), 엠보-PU 품 일체형, 엠보-PU 품-알루미늄 일체형) 사업으로 확장하였다. 동사는 PU 품 단품 사업 영위 및 PU 품 복합소재로의 사업 영역 확장을 통해 단기 성장 모멘텀을 구축하였다.

■ 성장 동력을 강화할 방열소재 및 단열소재 개발 중

동사는 모바일 기기 AP(Application Processor)에서 발생하는 열을 방열 및 단열하기 위한 방열소재 및 단열소재를 개발하고 있다. 개발 중인 상변화물질(PCM, Phase Change Material) 및 Vapor Chamber용 신소재는 방열소재이며, PU수지 기반 다공성 소재는 단열소재에 해당된다. 동사가 현재 개발 중인 방열 및 단열소재는 모바일 기기를 비롯해 디스플레이, 전기차 배터리, 전력반도체 등 고기능성 소재가 요구되는 다양한 첨단 산업 분야에 활용될 수 있다.



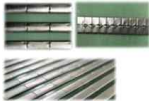
요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2022	228	-40.6	-76	-33.5	-64	-28.2	-12.9	-9.3	28.4	-421	3,773	N/A	1.8
2023	432	89.3	-101	-23.3	-106	-24.6	-17.9	-10.6	119.0	-624	3,173	N/A	1.7
2024	646	49.5	-32	-5.0	-128	-19.9	-26.2	-11.2	153.4	-732	2,529	N/A	1.2

기업경쟁력

<p>원소재부터 완제품까지 전 공정 통합 수직계열화 생산 체계 확립</p>	<p>- 동사는 원소재부터 완제품에 이르는 전 공정을 수직계열화하여 자체 생산 체계를 구축하고 있으며, 이를 통해 품질 관리의 일관성을 확보함.</p>
<p>시장변화 및 원재료 수급 리스크에 대한 대응력 확보</p>	<p>- 동사는 기존의 필름형 안테나에 대한 의존도가 높은 사업 구조에서 PU 품 복합소재 및 해당 소재에 활용되는 테이프와 PU 품 등 기초소재의 비중을 확대하는 방향으로 사업을 개편함으로써, 필름형 안테나 시장의 변화 리스크를 해소함.</p>
<p>시장변화 및 원재료 수급 리스크에 대한 대응력 확보</p>	<p>- 동사는 복합소재 라인업을 다변화함으로써 시장 변화에 유연하게 대응하기 위한 방열소재 및 단열소재 개발을 수행하고 있음.</p> <p>- 동사는 PU 품 사업부를 인수함으로써 주요 소재인 PU 품 단품의 안정적 공급 기반을 확보하였고, 필름형 안테나에 필요한 Ni 도금 공정을 내재화하여 외주 가공에 따른 리스크를 해소함.</p>

핵심 기술 및 적용제품

<p>PU 품 복합소재</p>	<p>- 동사의 PU 품 복합소재에는 PU 품을 PET 필름에 직접 발포하는 기술이 적용되고 있으며, PET 일체형(무점착, 단면 점착, 양면 점착), 엠보-PU 품 일체형, 엠포-PU품-알루미늄 일체형이 있음.</p> <p>- 동사의 PU 품 복합소재는 연성이 우수하여 굴곡면에 점착된 상태를 잘 유지할 수 있는 특징을 가짐.</p>	<p><엠보-PU 품 일체형></p> 
<p>필름형 안테나</p>	<p>- 동사에서 적용한 상온 프레스 자동화 패턴링 공정 기술은 필름형 안테나 생산에 활용되며, 기존 FPCB 공정 대비 공정 단계를 19단계에서 9단계로 축소하고, 환경 폐기물이 발생하는 공정을 제거한 기술임.</p>	<p><필름형 안테나></p> 
<p>기타</p>	<p>- 동사는 복합소재 제품인 전자파 차폐 가스켓뿐만 아니라, PU 품 단품 및 감압성 점착 테이프 등 기초소재 제품까지 자체 생산함으로써, 제품군 전반에 걸쳐 높은 기술 자립도를 확보하고 있음.</p>	<p><전자파 차폐 가스켓></p> 

시장경쟁력

<p>고객 맞춤형 제품의 적기 납품</p>	<p>- 동사는 원소재부터 완제품까지 전공정 수직계열화에 의한 자체 생산 체계를 구축하여, 기초소재 제품군, 복합소재 제품군 및 첨단소재 제품군을 직접 생산하고 있는 바, 고객 맞춤형 제품들을 납기 내에 납품할 수 있음.</p>
<p>낮은 생산 원가</p>	<p>- 동사는 고부가가치 복합소재 및 첨단소재 제품군 제조에 필요한 원재료(기초소재 제품군)를 외부 의존 없이 자체 내재화함으로써, 제품 생산 원가를 효율적으로 절감하고 있음.</p>

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

<p>E 환경경영</p>	<p>◎ 동사는 직접 개발한 친환경 상온 프레스 패턴화 기술을 통해 폐수와 폐기물 등과 같은 환경오염 물질의 발생 없이 동사의 주력 제품인 안테나를 만들고 있음.</p> <p>◎ 동사는 기업 환경 관련 사회적 책임을 다하기 위해 회사 내부적으로 점심시간 조명과 냉난방 끄기, 계단 이용하기, 종이 및 일회용품 사용량 줄이기 등 일상 속 탄소 저감 활동을 진행하고 있음.</p>
<p>S 사회책임경영</p>	<p>◎ 동사는 신입사원 교육(OJT), 워크샵, 직무능력향상 교육 등을 실시하고 있음. 또한, 구내식당을 통한 식사(점심, 저녁)를 제공하고 기숙사를 운영하고 있음.</p> <p>◎ IR 활동이 상장법인의 경영 책무임을 인식하고 있으며, 투자 관계자와의 신뢰 관계를 구축하고 있고, 관련 자료를 거래소 공시 제출 시스템에 게재하고 있음.</p>
<p>G 기업지배구조</p>	<p>◎ 이사회 운영규정 및 주요 내용을 일반투자자들이 이해할 수 있도록 전자공시시스템 내 분기보고서 등에 주요 의결사항 및 활동내역 등을 첨부하여 공개하고 있음.</p> <p>◎ 이사회는 법령 또는 정관에 정하여진 사항, 주주총회로부터 위임받은 사항, 회사경영의 기본방침 및 업무집행에 관한 중요사항을 의결하며 이사 및 경영진의 직무의 집행을 감독하고 있음.</p>

I. 기업 현황

고성능 첨단·복합소재 전문기업

동사는 고성능 첨단·복합소재 전문기업으로 필름형 안테나(MFA), 기능성 테이프/필름 등을 개발 및 제조하고 있으며, PU폼 사업부 인수 이후 스마트폰 및 전기자동차 등 산업분야로 PU폼의 적용 및 확장 추세로 매출이 성장하고 있다.

■ 회사의 개요

동사는 2012년 8월 14일 설립되었고, 친환경 상온 프레스 패턴화 기술을 양산 공정에 적용하여 필름형 안테나(MFA, Metal Foil Antenna) 개발 및 제조 중이며, 그 외 전자파 차폐 가스켓, 기능성 테이프/필름 등을 생산하고 있다. 동사의 본사는 경기도 군포시 별새전리길 13에 소재하고 있으며, 2022년 7월 29일 기술특례 상장으로 코스닥 시장에 상장하였다.

동사는 IT기기, 자동차전장용 소재·부품을 제품화하여 자체 양산, 공급하는 고부가가치 소재 전문 기술 기업으로, 기초소재, 복합소재, 첨단소재의 핵심 기술을 보유하고, 모든 공정을 수직계열화함으로써 원가경쟁력 및 공급안정성을 확보하고 있다.

표 1. 동사 주요 연혁

일자	연혁 내용
2012.08	회사 설립(주식회사 아이씨에이치)
2019.12	스마트기기 탑재 필름형 안테나 양산 성공(세계 최초 개발한 자체 공정 적용)
2020.03	소재부품 전문기업 확인(산업통상자원부)
2020.04	IATF16949 시스템 인증
2020.11	주식회사 아이씨에이치테크 흡수합병
2021.09	기술평가 A등급 취득(나이스평가정보)
2021.12	신보스타기업 선정(신용보증기금)
2022.04	그린벤처 지원 프로그램 선정 (중소벤처기업부)
2022.04	5G 주파수 필터 기술 도입
2022.07	코스닥시장 상장
2022.11	스마트공장 보급·확산 지원사업 선정(군포·안산) / (중소벤처기업부·군포시·안산시)
2023.02	주식회사 메인일렉콤 Polyurethane 사업부문 양수
2023.02	제1차 전환사채 발행
2023.04	제2차 교환사채 발행
2023.11	유상증자(제3자배정 20억 원 규모)
2024.12	대중소 상생형 스마트공장 구축 지원사업 선정(화성)/(삼성디스플레이·한국생산성본부)

자료: 동사 사업보고서(2024.12.), 분기보고서(2025.03.) 및 홈페이지, 한국기술신용평가(주) 재구성

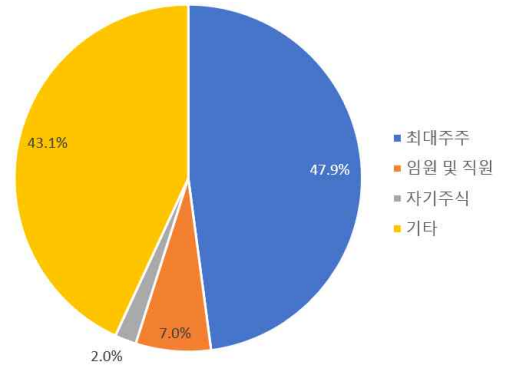
아이씨에이치(368600)

동사의 최대주주는 김영훈 대표이사로 47.9%를 보유하고 있으며, 나머지는 임직원(7.1%)과 기타 소액주주들이 보유하고 있다.

표 2. 동사 지분구조 현황

주주명	관계	주식수(주)	지분율(%)
김영훈	최대주주	8,395,715	47.9
임직원	임원 및 직원	1,236,818	7.1
자기주식	자기주식	351,283	2.0
기타	기타	7,554,530	43.1
합계		17,538,346	100.0

그림 1. 동사 지분구조 현황



자료: 동사 분기보고서(2025.03.), 한국기술신용평가(주) 재구성

자료: 동사 분기보고서(2025.03.), 한국기술신용평가(주) 재구성

동사는 연결대상 종속회사로서 베트남에 소재한 비상장회사인 ICH CUBE VIETNAM과 인도에 소재한 비상장회사인 CH Component Pvt. Ltd.의 지분 100%를 보유하고 있다.

표 3. 동사 종속기업 현황

상호	설립일	소재지	주요사업	최근 사업연도말 자산총액(백만 원)	지배관계 근거	주요종속 회사 여부
CH Component Pvt, Ltd.	2012.08	인도	스마트기기 부품	10,569	지분율 100%	부
ICH Cube Vietnam Co., Ltd.	2017.06	베트남	스마트기기 부품	43,385	지분율 100%	여

자료: 동사 사업보고서(2024.12.)

■ 대표이사

김영훈 대표이사는 한양대학교 문화인류학과를 졸업한 후 Santa Fe College, Accounting을 2004년 2월에 수료하였다. 2004년 삼지산업(주)의 해외영업을 거쳐 2005년부터 (주)영우의 기술영업팀장으로 근무하였다. 2010년 12월부터 2012년 8월까지 Chiyoda Integre의 시장개척팀장 역임 후 동사를 창업하여 현재까지 대표이사로 재직하고 있다.

김영훈 대표이사는 최근 수년간 도금 라인과 폴리우레탄 사업부 인수를 통해 OLED 복합소재 분야로 사업 영역을 확장하고, 생산의 수직계열화를 실현하여 원가 절감과 생산성 향상을 추진하였다.

■ 주요 사업 분야

동사는 2012년 설립 후 2019년까지 기초소재 제품군과 복합소재 제품군 중심의 사업을 영위하였으며, 2020년부터 동사 자체 개발 기술인 첨단소재 기술(상온프레스 패터닝 공정기술)을 근간으로 한 친환경 유연 박막 안테나 제품(MFA)을 출시하기 시작했다. 동사의 MFA 제품은 차별화된 기술, 품질 및 가격

아이씨에이치(368600)

경쟁력을 바탕으로 출시 첫해인 2020년부터 동사의 성장을 견인하였다.

동사의 제품군은 첨단소재 제품군, 복합소재 제품군 및 기초소재 제품군으로 구분되며, 첨단소재 제품군에는 스마트기기 및 네트워크용 필름형 안테나 등 필름형 회로 소재 사업으로 구성되어 있다. 대표 제품으로 친환경 필름형 박막안테나(MFA)가 포함되어 있고, 복합소재 제품군은 전자파 차폐 가스켓 및 다기능 방열 복합시트 등의 제품으로 구성된다. 기초소재 제품군에는 도전성 및 부식방지 테이프 제품이 속한 IT 소재용 기능성 테이프/필름 등이 포함되며, 최근 PU폼 매출 비중이 높아지고 있다.

동사는 다양한 연구개발 활동과 신규 기술개발을 통해 사업영역을 확대해 가고 있으며, IT 기기 분야에서 네트워크 장비와 디스플레이, 자동차 전장 분야로 사업영역을 확장하고 있다. 또한, 네트워크 장비 내장 안테나 및 부품, 디스플레이 방열 복합소재, 자동차 전장 가스켓 제품 등 신규 제품을 지속 개발, 출시하고 있다.

■ 제품군별 매출실적

동사의 기존 핵심 품목은 첨단소재 제품군의 필름형 박막 안테나(MFA)로서 2019년 상온프레스 공정을 통해 상용화한 제품이며, 기존 FPCB 제품을 빠르게 대체하였다. 2023년과 2024년 매출액은 각각 132억 원과 195억 원으로 전체 매출액의 각각 30.4%와 30.2%를 차지하였다.

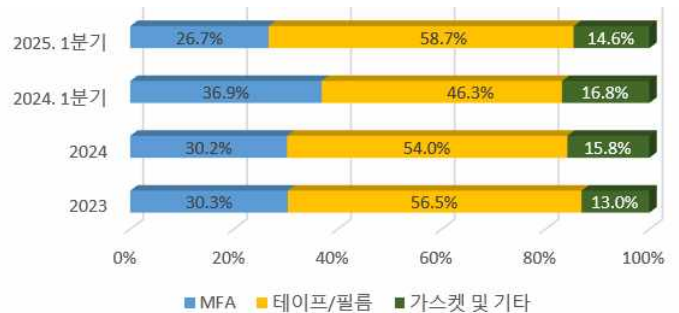
기초소재 제품군인 테이프/필름은 스마트기기 내 소재와 부품을 접합하기 위한 소재이다. 동사는 2023년 초 메인일렉콤으로부터 Polyurethane 사업부문을 양수하였으며, 이를 통해 다양한 응용분야에 적용가능한 고밀도 PU 폼 제품을 개발하여 OLED 관련 고객사에게 공급하고 있다. PU 폼은 기초소재 제품군(테이프/필름)의 대표 제품으로 성장하였으며, PU 폼을 포함한 테이프/필름 매출은 2024년 349억 원으로 동사 전체 매출액의 54.0%에 이르렀고, 2025년 1분기에는 전체 매출액의 58.7%까지 확대되었다.

한편, 복합소재 제품군의 대표제품은 전자파 차폐용 가스켓으로 스마트기기 내 내장되어 부품들이 제 기능을 발현하도록 하는 소재로서 상기 가스켓을 포함한 기타제품 매출액은 2024년 기준 102억 원으로 전체 매출액의 16.8%를 차지하고 있다.

표 4. 부문별 매출실적 (단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

품목군	2023	2024	2024. 1Q	2025. 1Q
MFA	132	195	68	28
테이프/필름	244	349	85	62
가스켓 및 기타	56	102	31	15
합계	432	646	184	105

그림 2. 부문별 매출비중 (단위: % K-IFRS 연결 기준)



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

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

II. 시장 동향

동사 제품이 속한 글로벌 시장 규모의 성장 추세

동사의 PU 품 복합소재 타깃인 전자 및 가전용 폴리우레탄 부문 글로벌 시장 규모는 2024년 177억 달러에서 연평균 7.3% 성장하여 2034년에는 360억 달러에 이를 것으로 예측되고, 동사의 PU 품 복합소재가 핵심 소재로 활용되는 스마트폰 및 OLED 글로벌 시장 규모도 성장할 것으로 예측된다. 동사의 필름형 안테나가 속한 안테나 시장의 글로벌 규모 역시 2022년 200.5억 달러에서 연평균 7.85% 성장하여 2028년에는 317.5억 달러에 이를 것으로 예측되고, 국내 시장 규모도 2021년 2,362억 원에서 연평균 5.74% 성장하여 2027년에는 3,302억 원에 이를 것으로 예측된다.

■ PU 품 복합소재가 속한 글로벌 시장의 성장 추세

Fact.MR에 따르면, 글로벌 폴리우레탄 전체 시장 규모는 2024년 937억 달러로 추정되고, 연평균 7% 성장하여 2034년에는 1,844억 달러에 이를 것으로 예측된다. 그리고 폴리우레탄 전체 시장은 최종 사용 산업을 구분 기준으로 하면 건설 부문, 가구 및 침구 부문, 자동차 부문, 포장 부문, 신발 부문, 전자 및 가전 부문 등으로 구분될 수 있는데, 동사의 PU 품 복합소재의 타깃인 전자 및 가전 부문 글로벌 시장 규모는 2024년 177억 달러에서 연평균 7.3% 성장하여 2034년에는 360억 달러에 이를 것으로 예측된다.

표 5. 글로벌 폴리우레탄 전체 시장 규모와 전자 및 가전 부분 글로벌 시장 규모 (2024~2034)

년도 및 연평균 성장률	글로벌 폴리우레탄 전체 시장 규모	전자 및 가전 부분 글로벌 시장 규모(점유율)
2024년	937억 달러	177억 달러(18.9%)
연평균 성장률	7%	7.3%
2034년	1,844억 달러	360억 달러(19.5%)

자료: Fact.MR, 한국기술신용평가(주) 재구성

동사의 PU 품 복합소재가 핵심 소재로 활용되는 스마트폰 및 OLED 글로벌 시장 규모도 성장 추세에 있다. 구체적으로, Fact.MR에 따르면 스마트폰의 글로벌 시장 규모는 2024년 8,021억 달러로 추정되고, 연평균 7.3% 성장하여 2034년에는 1조 6,156억 달러에 이를 것으로 예측된다. 또한, Imarc에 따르면 OLED 글로벌 시장 규모는 2024년 442억 달러에서 연평균 9.56% 성장하여 2033년에는 1,047억 달러에 이를 것으로 예측된다.

표 6. 스마트폰 및 OLED 글로벌 시장 규모 (2024~2034)

스마트폰 글로벌 시장 규모 및 연평균 성장률	OLED 글로벌 시장 규모 및 연평균 성장률
8,021억 달러(2024년)	442억 달러(2024년)
연평균 성장률 7.3%	연평균 성장률 9.56%
1조6,156억 달러(2034년)	1,047억 달러(2033년)

자료: Fact.MR, Imarc, 한국기술신용평가(주) 재구성

■ 필름형 안테나가 속한 시장의 성장 추세

동사의 필름형 안테나가 속한 안테나 시장은 스마트폰, 노트북, 태블릿에서의 무선 통신 사용 증가, 5G 인프라 및 IoT 장치에 대한 수요 증가, 자율주행 자동차 시장 성장 등의 요인으로 꾸준한 성장세를 유지할 것으로 예상된다. Mordor Intelligence에 따르면, 안테나 글로벌 시장 규모는 2022년 200.5억 달러에서 연평균 7.85% 성장하여 2028년에는 317.5억 달러에 이를 것으로 예상된다, 또한, 안테나 시스템의 국내 시장 규모는 2021년 2,362억 원에서 연평균 5.74% 성장하여 2027년에는 3,302억 원에 이를 것으로 예상된다.

표 7. 안테나의 글로벌 및 국내 시장 규모 (2021~2028)

안테나의 글로벌 시장 규모 및 연평균 성장률	안테나의 국내 시장 규모 및 연평균 성장률
200.5억 달러(2022년)	2,362억 원(2021년)
연평균 성장률 7.85%	연평균 성장률 5.74%
317.5억 달러(2028년)	3,302억 원(2027년)

자료: Mordor Intelligence, 한국기술신용평가(주) 재구성

■ 시장의 경쟁 현황

PU 품 제품군과 관련한 동사의 해외 경쟁사에는 스마트폰, 항공, 의료 분야에 두루 적용되는 고기능 EMI/열제어/완충 복합품을 취급하는 3M, Rogers, Laird와 차량에 적용되는 EMI 품을 취급하는 Parker Hannifin과 통신 분야에서 중소 규모 맞춤형 솔루션을 제공하는 Kitagawa, Foamtech 등이 있다. 또한, 국내 경쟁사에는 (주)디아이머티리얼즈, (주)이송이엠씨, (주)나노인터페이스테크놀로지 등이 있다.

필름형 안테나와 관련하여 동사는 해외 시장에서는 Amphenol, Toppan, Molex, Panorama Antennas 등과 경쟁하고 있으며, 국내 시장에서는 (주)케스피온, (주)에이스테크놀로지, (주)파트론 등과 경쟁하고 있다.

동사는 전공정 수직계열화에 의한 자체 생산 체계를 통해 고객사의 다양한 요구를 충족시킬 수 있는 고객 맞춤형 제품들을 저렴한 가격으로 공급 리스크 없이 적기에 납품함으로써, 경쟁 우위를 꺾고 있다.

표 8. 동사의 경쟁 현황

PU 품 제품군	- 해외 시장에서는 3M, Rogers, Laird, Parker Hannifin, Kitagawa, Foamtech 등이 있음. - 국내 시장에서는 (주)디아이머티리얼즈, (주)이송이엠씨, (주)나노인터페이스테크놀로지 등이 있음.
필름형 안테나	- 해외 시장에서는 Amphenol, Toppan, Molex, Panorama Antennas 등이 있음. - 국내 시장에서는 (주)케스피온, (주)에이스테크놀로지, (주)파트론 등이 있음.

자료: 한국기술신용평가(주)

III. 기술분석

PU 폼 직접 발포 기술 및 상온 프레스 패터닝 공정 기술 보유

동사의 PU 폼 복합소재 제품군에 적용된 기술은 피착물에 대한 합지가 아닌 직접 코팅하여 제품 원가 절감과 유연성 향상을 동시에 구현하였으며, 필름형 안테나에 적용된 상온 프레스 패터닝 공정 기술은 기존 FPCB 공정에 비해 친환경적이고 효율적인 무수(無水) 공정 기술이다.

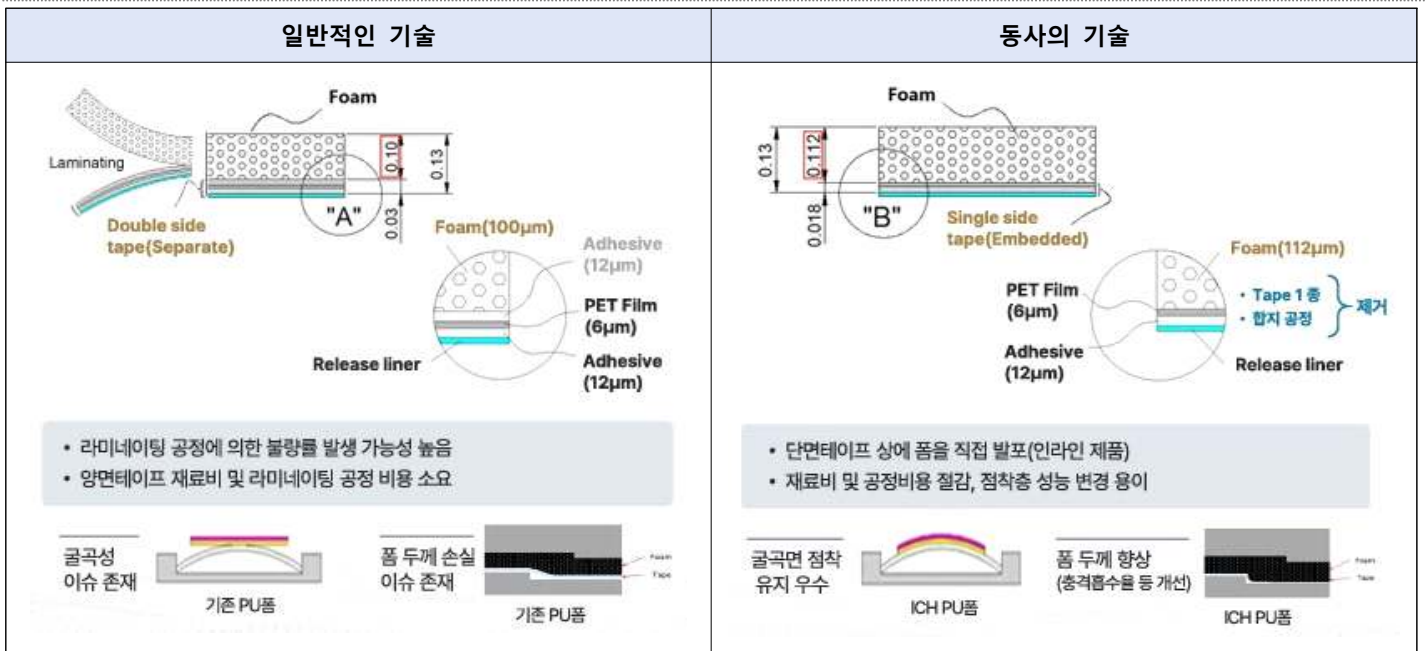
■ PU 폼 직접 발포 기술

일반적인 PU 폼 적층 기술은 PET 필름 양면에 형성된 점착층 중 한 쪽에 PU 폼을 라미네이팅하는 방식인 반면, 동사의 PU 폼 직접 발포 기술은 점착층이 형성된 한 면과 반대편 점착층이 없는 면에 PU 폼을 직접 발포하여 PET 필름에 PU 폼을 효과적으로 적층할 수 있다.

PET 필름을 양면테이프를 결합하고 라미네이팅 공정을 거치면서 비용 부담과 불량 발생 가능성이 존재하였으나, 동사의 제조 공정은 라미네이팅 과정을 필요로 하지 않아 이러한 문제를 근본적으로 해소하고 있다.

또한, PET 일체형 제품은 연성이 부족해 굴곡면과의 점착 상태를 계속해서 유지할 수 없는 문제와 PU 폼 두께 손실 문제가 있으나, 동사의 기술로 제조된 PET 일체형 제품은 연성이 충분하고 PU 폼 두께 손실이 없다.

그림 3. PET 일체형 제품에 적용되는 일반적인 기술 및 동사의 기술 비교



자료: 동사 IR 자료, 한국기술신용평가(주) 재구성

표 9. 동사의 PU 폼 복합소재들의 적층 구조

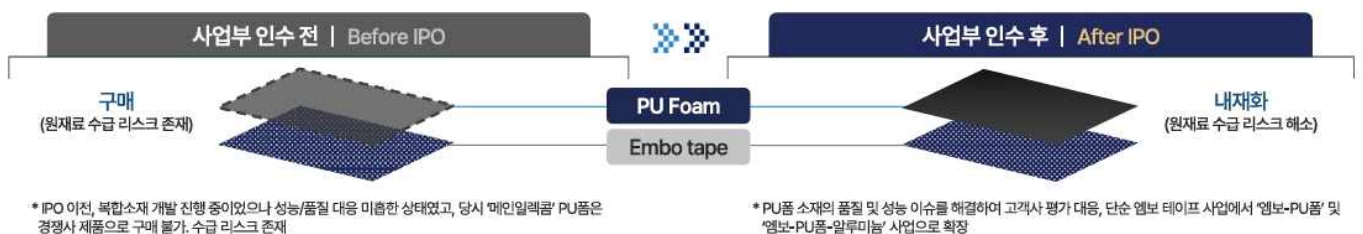
<p>PET 일체형(무점착)</p>	
<p>PET 일체형(일면 점착)</p>	
<p>PET 일체형(양면 점착)</p>	
<p>엠보-PU 폼 일체형</p>	
<p>엠보-PU 폼-알루미늄 일체형</p>	

자료: 동사 IR 자료, 한국기술신용평가(주) 재구성

메인일렉콤의 PU 폼 사업부 인수 이전, 동사는 복합소재 개발에 일부 진척을 이루었으나, 당시 메인일렉콤의 PU 폼은 경쟁사 제품으로 대체 구매가 어려워 엠보 패턴이 적용된 점착 테이프(엠보테이프)만을 상용화하고 있었다.

동사는 PU 폼 사업부 인수 후, PU 폼 직접 발포 기술을 접목한 엠보-PU 폼 일체형 및 엠보-PU 폼-알루미늄 일체형 등 고부가가치 제품으로 사업 영역을 확장하였으며, 주요 원재료의 안정적인 수급 기반을 확보함으로써 원재료 조달과 관련된 리스크를 해소하였다.

그림 4. PU 폼 사업부 인수 전후 동사 상황 비교



자료: 동사 IR 자료

■ 상온 프레스 패터닝 공정 기술

동사는 상온 프레스 패터닝 공정 기술을 자체 개발한 후 이 기술을 적용하여 2019년 필름형 안테나를 생산하고 있다. 동사의 필름형 안테나는 동사의 필름형 안테나는 기존 FPCB 안테나 대비 뛰어난 성능과 생산 효율성을 갖추고 있다.

동사의 상온 프레스 패터닝 공정 기술은 롤투롤(Roll to Roll) 방식에 기반하여 노광 및 에칭 공정 없이 프레스 가공만으로 회로를 구현하고 제품을 생산할 수 있는 기술로, 구리에 니켈 도금된 동박(메탈필름)을 절연층이 있는 원재료 필름에 압착한 뒤 다수의 프레스 가공을 통해 설계된 회로 패턴을 형성할 수 있다.

이를 통해 높은 회로 정밀도와 우수한 접합 강도를 확보함으로써 제품의 내구성과 신뢰성을 크게 향상시키는 동시에, 공정 단순화로 생산 효율성을 높이고 있으며, 노광과 에칭 등 환경 오염 물질을 배출하는 공정을 배제한 친환경 무수(無水) 공정이라는 점에서 지속 가능성을 확보하고 있다.

한편, 동사는 필름형 안테나의 Ni 도금을 기존에 외주에 의존하였으나, 현재는 자체 도금 설비를 구축하여 도금 공정을 직접 수행함으로써 외주에 따른 리스크를 효과적으로 해소하였다.

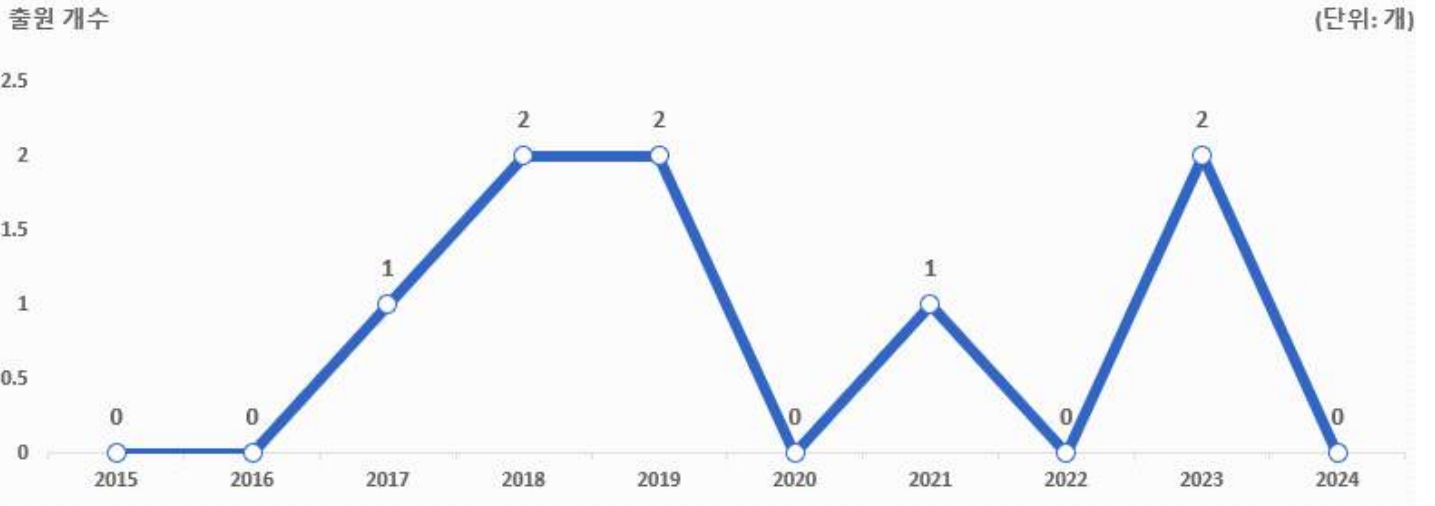
그림 5. FPCB 제조 공정과 동사의 상온 프레스 패터닝 공정 기술 비교



자료: 동사 IR 자료

특허 활동 동향

KIPRIS(2025.07.08.)에 따르면, 당사는 총 9건의 특허를 출원하였으며, 5건이 등록되었다. 최근 10년 기준으로는 8건의 특허를 출원 4건이 등록되었다.



자료: KIPRIS(2025.07.08.)

최근 10년간 출원한 특허의 IPC코드를 통해 파악한 주요 기술부문은 [안테나], [인쇄회로 및 기타 전자부품] 등으로 파악된다.

■ [H01Q] 안테나

특허출원번호	발명의 명칭	출원일
1020210189692	전율의 조절이 가능한 5G 증계기용 필름 안테나	2021-12-28

■ [H05K] 인쇄회로 및 기타 전자부품

특허출원번호	발명의 명칭	출원일
1020230066226	플렉서블 전자회로 및 그 제조방법	2023-05-23
1020230066233	플렉서블 전자회로의 제조방법	2023-05-23
1020190114226	내구성이 강한 전자파 차폐용 도전성 가스켓	2019-09-17

용어 정의

- 출원 특허: 특허를 받기 위해 심사를 요청한 상태
- 등록 특허: 심사를 통과해 법적으로 보호받는 특허
- 유효 특허: 현재 기준으로 유효하게 권리를 보호받을 수 있는 등록 특허
- IPC: 발명의 기술분야를 나타내는 국제적으로 통일된 특허분류체계

기술특허 빅데이터 분석(워드 클라우드)

워드 클라우드는 평가대상업체의 핵심 기술분야에서 특허 기술 키워드 변동을 보여주는 인포그래픽 분석 결과이다.

대상 기술분야의 최근 20년간의 특허 정보를 10년 단위로 비교하여 과거 대비 최근 이슈가 되고 있는 기술을 파악할 수 있는 것으로 기술분야 내 키워드 수가 많을수록 키워드의 크기가 크게 나타난다.

2005년 ~ 2014년



2015년 ~ 2024년



IV. 재무분석

사업영역 확장에 따른 급격한 매출성장으로 적자 폭 감소

동사는 도금생산라인 인수와 Polyurethane 사업양수로 사업영역이 확장되고, 매출은 급격한 성장세를 보이고 있다. 매출 성장에 따라 원가율과 판매비와 관리비율 또한 개선되고 있으나, 높은 원가율로 인해 적자가 지속되고 있다.

■ 사업양수를 통한 PU 품 매출 증가로 큰 폭의 매출액 성장

동사는 산업용 기초, 복합 및 첨단 소재 제조업을 주된 영업 목적으로 하고 있으며, 베트남 및 인도에 생산공장을 보유하고 있다. 2023년 2월 메인일렉콤의 Polyurethane 사업부문에 대한 영업양수도를 통해 PU 품 매출 개시 및 성장과 IT 디바이스의 출하량 회복에 따른 MFA, 테이프/필름 수요 증가, 삼성전자 갤럭시 S24형 가스켓의 독점 공급 등으로 외형은 2022년부터 2024년까지 급격한 매출 성장을 달성하였다. 동사의 매출액은 2022년 228억 원에서 2023년 432억 원, 2024년 646억 원으로 각각 89.3% 및 49.5%의 성장률을 시현하였다.

한편, 주력 제품인 MFA의 매출감소와 필름/테이프 등 기타 제품군의 전반적인 매출 부진으로 2025년 1분기 매출액은 105억 원이며, 전년 동기 대비 약 42.7% 감소하였다.

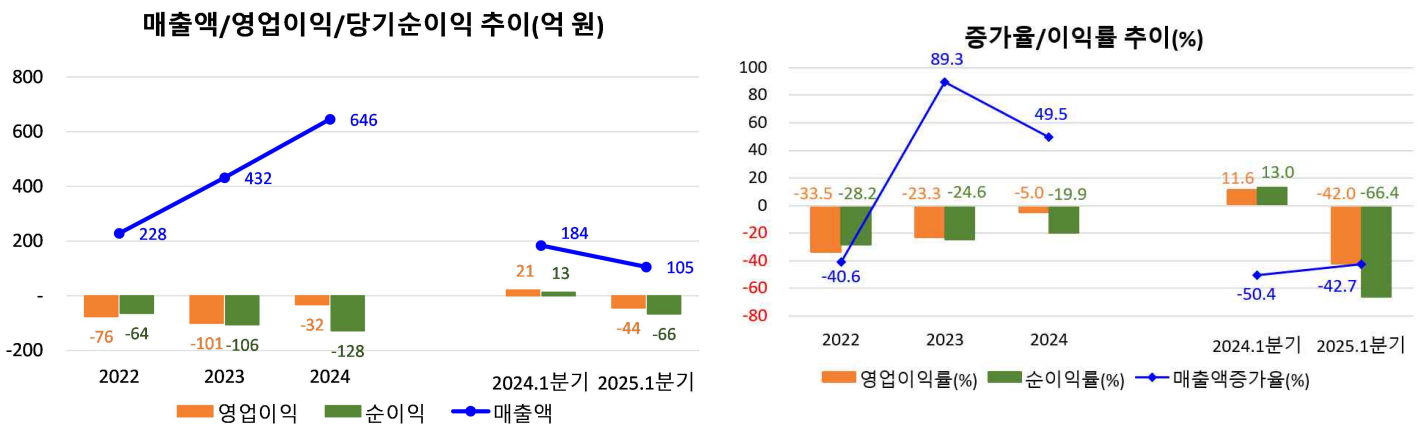
■ 매출 신장으로 수익성 개선 지속되었으나, 2025년 1분기 매출부진으로 적자 폭 심화

동사는 2023년과 2024년 중 PU 품 매출의 급격한 증가로 급격한 매출성장세를 보였으며, 매출원가율 또한, 각각 85.5%와 76.6%로, 판매비와 관리비율은 각각 37.8%와 28.4%로서 큰 폭의 개선을 달성하였으나, 영업이익 흑자 전환에는 이르지 못하였다. 또한, 2024년의 경우 지속된 영업적자로 인한 유무형자산의 손상차손 92억 원 발생으로 당기순손실은 128억 원까지 확대되었다.

한편, 2025년 1분기의 경우 전년 동기 대비 매출은 큰 폭으로 감소하였고, 인건비 및 감가상각비 등 고정비용의 높은 비중으로 인하여 영업이익율은 -42.0%까지 하락하였다.

그림 6. 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



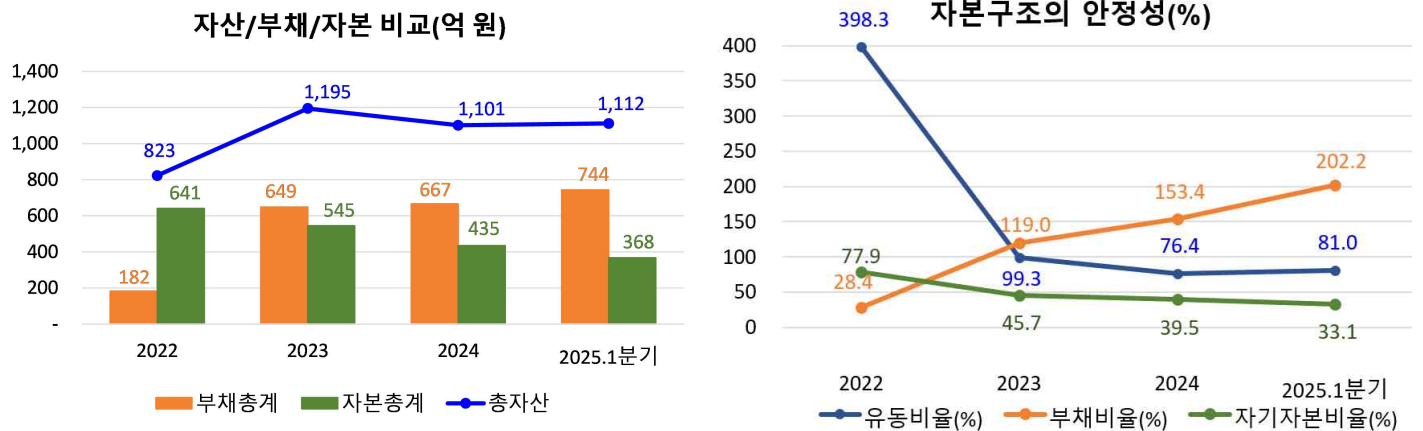
자료: 동사 사업보고서(2024.12.), 분기보고서(2025.03.), 한국기술신용평가(주) 재구성

■ 지속적인 적자 누적으로 인하여 재무안정성 악화

동사는 2022년 중 코스닥 상장을 통해 347억 원의 자본을 확충함으로써 641억 원의 자기자본으로 부채비율과 유동비율은 각각 28.4%와 398.3%를 기록하였다. 동사는 2023년 230억 원의 전환사채 및 교환사채 발행과 추가 단기차입을 통해 Polyurethane 사업을 인수하여 2023년 자산총액과 부채총액은 각각 1,195억 원과 649억 원에 이르렀다. 한편, 지속적인 적자 발생으로 인하여 2024년과 2025년 1분기 말의 자기자본은 각각 435억 원과 368억 원까지 감소하였다. 따라서, 동사의 부채비율은 2024년과 2025년 1분기 각각 153.4% 및 202.2%까지 악화되었으며, 유동비율은 2025년 1분기말 기준 81.0%까지 하락하였다.

그림 7. 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



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

표 10. 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2022년	2023년	2024년	2024년 1분기	2025년 1분기
매출액	228	432	646	184	105
매출액증가율(%)	-40.6	89.3	49.5	-50.4	-42.7
영업이익	-76	-101	-32	21	-44
영업이익률(%)	-33.5	-23.3	-5.0	11.6	-42.0
순이익	-64	-106	-128	13	-66
순이익률(%)	-28.2	-24.6	-19.9	7.1	-63.0
부채총계	182	649	667	687	744
자본총계	641	545	435	553	368
총자산	823	1,195	1,101	1,240	1,112
유동비율(%)	398.3	99.3	76.4	160.7	81.0
부채비율(%)	28.4	119.0	153.4	124.3	202.2
자기자본비율(%)	77.9	45.7	39.5	44.6	33.1
영업활동현금흐름	-75	-117	31	23	-22
투자활동현금흐름	-209	-291	-5	-37	-9
재무활동현금흐름	318	308	34	42	60
기말의현금	139	44	101	62	130

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

■ 동사 실적 전망

동사는 친환경 패턴화 기술을 기반으로 첨단소재 사업을 미래형 핵심 기술 분야로 발전시키고 있으며, 다층 구조화 기술을 활용한 복합소재 사업으로 사업 영역을 다변화하고 있다. 아울러, 점착 기술 기반의 기초소재 사업을 통해 고객군 확대도 적극 추진하고 있다.

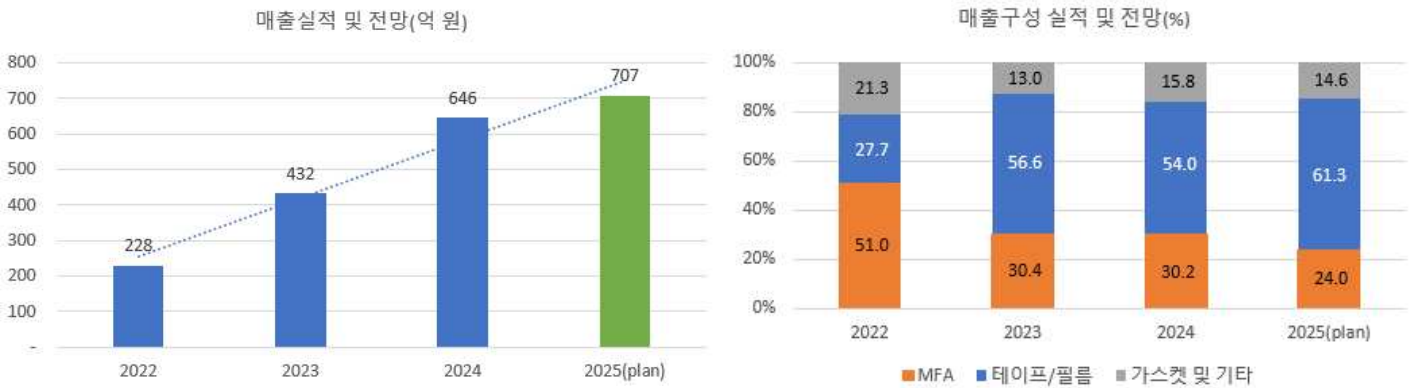
동사는 첨단소재사업에 있어 동사의 독자 개발 공정을 활용한 유연 안테나(MFA)의 기술 확장을 통해 5G 네트워크 장치산업 진출과 미래형 기술개발에 주력하고 있고, 복합소재 사업의 경우 OLED용 복합소재를 활용한 디스플레이 산업 등 신규 고객사 확보와 생산라인 신설을 통해 제품 공급을 본격화하고 있다.

또한, 기초소재사업 분야에서는 기술 고도화를 통해 저유전 점착·접착 기술을 확보하여 첨단소재화를 진행할 예정이며, 친환경 점착소재 제품을 개발하여 공급사업을 추진함으로써 고객군을 확대할 계획이다.

동사는 첨단·복합소재 전문기업으로서 기존 IT 기기 분야 외에 네트워크 장비, 디스플레이, 자동차 전장 및 AI반도체 분야 등으로 사업영역을 확장하고 있으며, 네트워크 장비 내장 안테나 및 부품, 디스플레이 방열 복합소재, 자동차 전장 가스켓 제품 등 신규 기술 제품을 지속 개발 및 공급할 예정이다.

그림 8. 동사 매출전망 및 매출구성 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



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

표 11. 동사 품목군별 연간 실적 및 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2022	2023	2024	2025(E)	2025.1Q	2025.2Q (Plan)	2025.3Q (Plan)	2025.4Q (Plan)
매출액	228	432	646	707	105	186	221	195
MFA	116	131	195	170	28	44	52	46
테이프/필름	63	245	349	434	62	115	137	120
가스켓 및 기타	49	56	102	103	15	27	32	29

자료: 동사 사업보고서(2024), 분기보고서(2025.03), 한국기술신용평가(주) 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

성장 동력을 강화할 방열소재 및 단열소재 개발 중

동사는 모바일 기기 AP에서 발생하는 열을 방열 및 단열하기 위한 방열소재 및 단열소재를 개발하고 있고, 이를 통해 성장 동력을 강화하고자 한다. 개발 중인 방열소재에는 상변화물질 및 Vapor Chamber 용 신소재가 있고, 개발 중인 단열소재는 Gore 사의 PTFE를 대체할 신소재이다.

■ 개발 중인 방열소재

동사가 현재 개발 중인 방열소재에는 상변화물질(PCM, Phase Change Material)과 Vapor Chamber용 신소재가 포함되어 있다.

기존 상변화물질은 고분자 재료와 열전도성 필러를 결합한 열전도 복합소재로서, 열전도성이 낮고 고온에서 쉽게 녹는 한계를 가지고 있었으나, 동사는 특정 고분자 간의 화학적 결합을 유도하여 열전도성을 향상시키고 고온에서도 안정적으로 유지되는 상변화물질을 개발하고 있다.

또한, Vapor Chamber용 기존 소재는 내부 매질의 원활한 이동과 열분산 기능을 수행하는 메탈메쉬(metal mesh)로 구성되어 있으나, 동사는 구리와 니켈을 도금한 패브릭 원단을 활용하여 제조되며, 가격 경쟁력을 확보하고 있고, 두께가 30 마이크로미터 이하로 매우 얇아 성능과 경제성을 동시에 갖춘 혁신적인 방열소재를 개발하고 있다.

■ 개발 중인 단열소재

동사가 현재 개발 중인 단열소재는 Gore 사의 PTFE(Polytetrafluoroethylene)를 대체할 신소재로, 동사는 기존의 고가 PTFE 대비 비용 효율성이 뛰어난 단열 신소재를 통해 Gore 사의 독점 공급 제품을 효과적으로 대체하고자 한다.

표 12. 동사 개발 중인 방열소재 및 단열소재 특징

상변화물질(PCM)	- 특정 고분자 간 화학적 결합을 유도하여 열전도성을 향상시키고 고온에서도 녹지 않는 상변화물질
Vapor Chamber용 신소재	- 내부 매질의 이동을 허용하고 열분산성을 향상시키는 기존 메탈메쉬의 기능 유지 - 패브릭 원단에 구리 및 니켈을 도금하여 저렴한 가격 및 얇은 두께로 제조될 수 있는 신소재
PTFE 대체 신소재	- Gore 사의 고가 PTFE를 대체 - 동사 고유의 저유전율 아미크로 입자를 폴리우레탄 수지에 적용한 저가의 신소재

자료: 동사 IR 자료, 한국기술신용평가(주) 재구성

아이씨에이치(368600)

증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
투자의견 없음			

시장정보(주가 및 거래량)

한국거래소(KRX)



자료: 네이버증권(2025.07.17.)

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자 주의 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~제3조의 7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
아이씨에이치	X	X	X