

기술분석보고서 종이/목재

한솔홈데코 (025750)

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

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 최윤희 전문위원

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

한솔홈데코(025750)

선제적 ESG 대응 중인 친환경 인테리어 자재 전문기업

기업정보(2024.06.11. 기준)

대표자	김경록
설립일자	1991년 12월 27일
상장일자	2003년 11월 04일
기업규모	중견기업
업종분류	제재 및 목재 가공업
주요제품	MDF 및 마루 바닥재 등

시세정보(2024.06.11. 기준)

현재가(원)	780원
액면가(원)	1,000원
시가총액(억 원)	628억 원
발행주식수	80,565,149주
52주 최고가(원)	1,148원
52주 최저가(원)	745원
외국인지분율	1.95%
주요주주	
한솔홀딩스 외 3인	23.65%
우리사주	0.04%

■ 친환경 인테리어 자재 전문기업

한솔홈데코(이하 동사)는 1991년 12월 설립되어 2003년 11월 유가증권 시장에 상장된 인테리어 자재 전문기업이다. 동사는 가구 등 인테리어 소재로 사용되는 중밀도 섬유판(Medium Density Fiberboard, 이하 MDF)을 기반으로 가구용 도어, 마루판 등의 2차 가공제품을 생산하고 있다. 동사는 재활용 제재 사용과 유해물질을 저감한 친환경 제품을 모토로 다양한 디자인과 기능성을 확보한 인테리어 자재를 출시하며 대내외적 환경 변화에 대응하고 있다.

■ 장기화되는 주택경기 침체에 우호적이지 못한 시장환경 전망

대한건설정책연구원 보고서에 따르면, 2022년 하반기부터 지속되는 주택경기 침체는 2023년에 이어 2024년에도 거시경제의 영향을 받으며 회복세가 지연될 것으로 전망되고 있다. 수요 위축과 건설자재 인플레이션 등 공급여건 악화와 높은 부동산 PF가 유지되는 불황형 안정세가 될 것으로 전망하고 있어 인테리어 자재 시장 역시 전방시장 추세에 따라 가변성이 존재할 것으로 보인다.

■ 고부가가치 제품 출시로 외부변화에 대응

동사는 방염 성능이 추가된 방염보드, 벽장재 등을 출시하고 개정된 소방법에 선제적으로 대응하며 주택경기 부진으로 인한 매출 감소에 대처하고 있다. 또한, 동사는 작년 하반기 친환경 폴리프로필렌(PP) 소재를 사용해 환경호르몬의 노출과 화재 시 유해가스 발생을 저감시킨 셀프인테리어용 벽지 및 타일 제품을 출시했다. 해당 제품은 내구성과 친환경성, 시공 편의성을 높인 제품으로 반려동물제품 인증도 받으며 반려인의 관심과 유입을 유도하고 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)
2021	2,632.5	4.0	86.2	3.3	54.6	2.1	3.5	1.8	96.9	68	1,984	24.9	0.9
2022	2,834.1	7.7	27.1	1.0	-48.7	-1.7	-3.1	-1.5	108.2	-60	1,903	-17.0	0.5
2023	3,000.0	5.9	-21.1	-0.7	-142.7	-4.8	-9.7	-4.5	123.3	-177	1,734	-4.9	0.5

기업경쟁력

탄소중립 정책 보유	<ul style="list-style-type: none"> ■ 동사는 종속회사를 통해 조림 사업을 진행하고 있으며, 재생원료(제재부산물 등)를 이용해 가구 소재를 제조하고 있어, 탄소중립 이슈에 앞서 ESG 경영 체계를 마련하고 있음. ■ 조림 사업으로 연간 14만 9,000톤의 이산화탄소를 흡수하며 온실가스 감축에 기여
지속 가능한 목재 사용 밸류체인 확보	<ul style="list-style-type: none"> ■ 조림 → 제재목 → MDF → 가구 컴포넌트 → 인테리어 자재 제조 및 유통 → 신재생에너지 생산으로 이어지는 목재 사용 밸류체인을 형성하고 자원 재창출 분야에서 기술경쟁력 제고 ■ 익산공장에 열병합 발전설비를 도입하고 폐목재 및 폐플라스틱 원료를 이용해 스팀 전력을 생산하여 제조공정에 사용, 판매하는 등 에너지 절감 체계 마련

핵심 기술 및 적용제품

재생원료 사용 비중을 높인 MDF 제조 기술 보유	<ul style="list-style-type: none"> - 표층-중층-표층으로 구성된 3층 구조의 설비를 도입하여 원재료를 이원화시킴으로 재생원료 사용 비중 향상 - 산업통상자원부로부터 우수재활용제품 인증서 취득 	동사의 주요 제품	<table border="1" style="background-color: #004a7c; color: white;"> <thead> <tr> <th>바닥재</th> <th>벽면재</th> <th>시트재</th> <th>가구재</th> <th>셀프인테리어</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>스킨마루</td> <td>클래트월</td> <td>데코레이션시트</td> <td>MDF</td> <td>이지셀프</td> </tr> <tr> <td>스마루</td> <td>스토리월</td> <td>시트접합유리</td> <td>스토리보드 도어</td> <td></td> </tr> <tr> <td>한솔팻마루</td> <td>웰스톤</td> <td>열차단 블라인드</td> <td>스토리보드 바디</td> <td></td> </tr> <tr> <td>강마루</td> <td>카바메이직</td> <td></td> <td>방염 스토리보드</td> <td></td> </tr> <tr> <td>강화마루</td> <td>PF보드</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>원목마루</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>고실용 마루</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>데코타일</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	바닥재	벽면재	시트재	가구재	셀프인테리어	스킨마루	클래트월	데코레이션시트	MDF	이지셀프	스마루	스토리월	시트접합유리	스토리보드 도어		한솔팻마루	웰스톤	열차단 블라인드	스토리보드 바디		강마루	카바메이직		방염 스토리보드		강화마루	PF보드				원목마루					고실용 마루					데코타일				
바닥재	벽면재	시트재	가구재	셀프인테리어																																												
스킨마루	클래트월	데코레이션시트	MDF	이지셀프																																												
스마루	스토리월	시트접합유리	스토리보드 도어																																													
한솔팻마루	웰스톤	열차단 블라인드	스토리보드 바디																																													
강마루	카바메이직		방염 스토리보드																																													
강화마루	PF보드																																															
원목마루																																																
고실용 마루																																																
데코타일																																																
유해물질을 최소화한 친환경 제품 개발 기술 보유	<ul style="list-style-type: none"> - 두통, 호흡기 질환, 아토피 등을 유발하는 유해물질을 최소화한 제품 개발 - 주재료뿐 아니라 접착제, 코팅제 등도 친환경 제품을 사용하며 인체 안전성을 높인 제품을 지속적으로 제공 - 친환경 최고 등급인 Super-E0 등급 제품 보유 																																															

시장경쟁력

국내 MDF 출하금액	년도	시장 규모	연평균 성장률
	2019년	3,933억	▲14.9%
	2022년	5,967억	
국내 강화마루 출하금액	년도	시장 규모	연평균 성장률
	2018년	1,257억	▲7.4%
	2022년	1,673억	
시장환경	<ul style="list-style-type: none"> ■ 대규모 설비가 필요한 자본집약형 장치산업으로 진입 장벽이 높으나, 저가 수입산 물량의 유입과 목재 등 원재료 가격 변동에 대한 수익성 민감도도 높은 산업 ■ 친환경 자재에 대한 수요가 증가하며 성장 추세이나, 전방시장인 주택경기에 민감한 시장으로 주택경기 침체가 장기화되고 있어 향후 시장은 전방시장 추세에 따라 가변성이 존재 		

I. 기업 현황

해외조리를 시작으로 토탈인테리어 플랫폼으로 사업 확장 중

동사는 해외조리를 시작으로 제재목, 가구 소재, 인테리어 자재에 이르기까지 목재 관련 사업의 밸류 체인을 구축하고 에너지 절감 중심 사업과 기존 사업 간 시너지를 창출하고 있으며, 토탈인테리어 플랫폼을 출시하며 B2B 중심에서 B2C로 사업을 확장 중에 있다.

■ 기업 개요

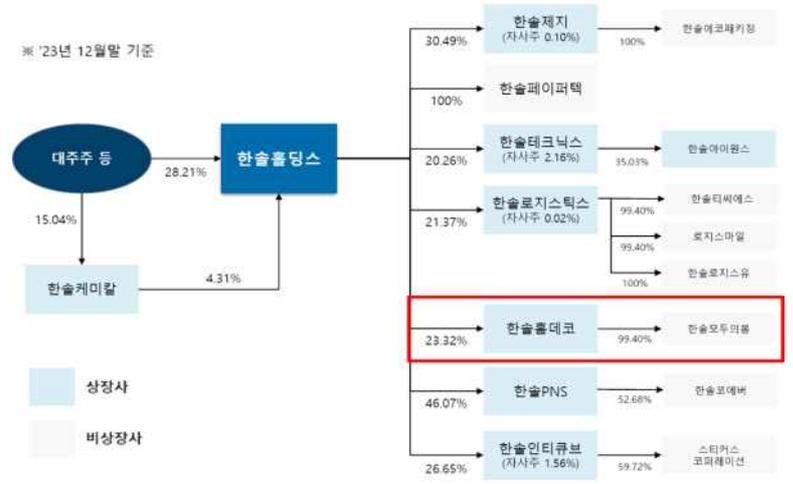
동사는 1991년 12월 설립되어 2003년 5월 현 사명인 (주)한솔홈데코로 상호를 변경하였으며, 같은 해 11월 유가증권시장에 상장하였다. 동사는 친환경 인테리어 자재 전문기업으로, 서울특별시 동작구 보라매로 5길 15, 전문건설회관 27층에 본사를 두고 있으며, 익산시와 베트남에 보드 및 마루 생산공장을 보유하고 있다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
1991.12	전주임산(주) 설립
1996.01	뉴질랜드 해외조림 사업 진출
1999.09	친환경 보드 개발 및 마루 사업 진출
2003.05	(주)한솔홈데코로 사명 변경
2003.11	한국거래소 유가증권시장 상장
2010.12	익산공장, 신재생에너지 설비(RPF) 도입
2013.03	열병합발전소 전력생산 개시 및 탄소배출량 인증서 획득
2014.07	데코시트사업 진출
2019.12	베트남 법인 설립
2022.02	통합브랜드 '라솔라' 런칭

자료: 동사 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

[그림 1] 주요 계열사 현황



자료: 한솔홀딩스 IR자료(2024.03.), NICE디앤비 재구성

2024년 3월 말 기준, 동사의 최대 주주는 한솔홀딩스로 23.32%의 지분을 보유하고 있으며, 한솔홀딩스의 최대주주인 조동길 0.14%, 김경록 대표이사 0.13%, 이동은 이사 0.06%의 지분을 보유하고 있다. 동사는 한솔 기업집단에 속해 있으며, 주요 소속 상장회사는 한솔제지, 한솔테크닉스, 한솔로지스틱스 등이 있다. 동사의 종속회사는 Hansol Newzealand Ltd., Hansol Homedeco Vietnam Co., Ltd., 한솔모두의봄(주)이 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
한솔홀딩스	23.32
조동길	0.14
김경록	0.13
이동은	0.06
우리사주조합	0.04
기타	76.31
합계	100.00

자료: 동사 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

[표 3] 동사 종속회사 현황

회사명	주요 사업	자산총액(억 원)
Hansol Newzealand Ltd.	해외조림 및 나무제품 제조/판매사업	522
Hansol Homedeco Vietnam Co., Ltd.	마루용 판재 등 제조	107
한솔모두의봄(주)	건설업, 인테리어 자재 유통	105

■ 대표이사 경력

김경록 대표이사는 한양대학교 기계설계학과를 졸업하고 1995년 동사에 입사하여 소재연구소장을 역임하고, 소재사업 본부장을 거쳐, 2019년 12월 대표이사로 취임하여 현재까지 동사의 경영을 총괄하고 있다.

[표 4] 대표이사 경력

기간	근무처	비고
1995.03~2019.12	(주)한솔홈데코	· 소재연구소장, 소재사업 본부장
2019.12 ~ 현재	(주)한솔홈데코	· 대표이사

자료: 동사 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

■ 주요 사업

동사의 사업부문은 목재 사업부문, 열병합 발전 사업부문, 조림 사업부문으로 나뉘며, 주요 생산 품목은 MDF, 가구 도어용 보드, 마루 바닥재 등을 포함한 인테리어 자재이다. 동사와 동사의 종속회사는 해외조림부터 제재 목, 가구 컴포넌트, 인테리어 자재 제조/유통으로 이어지는 목재 산업의 밸류체인을 구축하고 있고, 2022년 인테리어 자재 통합 브랜드 ‘라솔라(lasola)’를 런칭하며, 토탈인테리어 플랫폼 사업에도 진출하였다. 동사는 지속적인 친환경 제품과 고기능성 제품 개발로 핵심경쟁력을 강화하고 있으며, MDF, 강화마루 등 주력 제품에서 국내 상위 시장을 점유하고 있다.

[표 5] 동사 사업부문

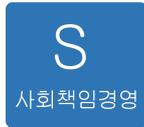
사업부문	품목	제품명	비고
목재	MDF	MDF, LPM 등	한솔홈데코 익산공장
	마루	강마루, SB마루, 강화마루 등	한솔홈데코 익산공장, HansolHomedeco Vietnam
	기타목재	CHIP, 목분	한솔홈데코 익산공장
	인테리어	인테리어 소재	한솔홈데코 익산공장
열병합발전	전력, 스팀	전력, 스팀	한솔홈데코 익산공장
조림	벌목	-	Hansol NewZealand
인테리어	토탈인테리어	인테리어 시공 등	한솔모두의봄(주)

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

■ 주요 고객사

동사는 대리점을 통해 건설사와 인테리어 업체 등에 인테리어 자재를 납품하는 B2B 거래가 중심이나, 매출의 5% 이상을 차지하는 주요 고객사는 없는 것으로 확인된다. 동사는 2022년 ‘라솔라(lasola)’ 브랜드를 런칭하며 B2C 거래 비중을 높이고 있다.

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

 <p>E 환경경영</p>	 <p>7 에너지의 친환경적 생산과 소비</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◎ 바이오매스 연료 기반 친환경 재생에너지 발전사업 수행 ◎ 국내/외 환경 관련 법규 준수 	 <p>12 지속가능한 생산과 소비</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◎ 100% 리사이클 원료로 제작한 재생 MDF를 제조하여 자회사에 공급하여 지속가능한 생산 수행 중 ◎ 환경표지인증, GR마크, 저탄소제품 인증 취득
 <p>S 사회책임경영</p>	 <p>3 건강하고 행복한 삶 보장</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◎ 근로자 건강검진 비용 지원 등의 복지제도 운영 ◎ 업적과 능력에 따른 체계적이고 합리적인 급여체계 및 성과에 따른 인센티브 제도 운영 	 <p>5 성평등 보장</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◎ 근로자 인권, 성희롱, 괴롭힘 방지 교육 수행
 <p>G 기업지배구조</p>	 <p>16 평화·정의·포용</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◎ 공정한 기업활동을 위한 윤리헌장 마련 및 감사실 운영 ◎ 경영 투명성 제고를 위한 정관 및 이사회 등의 운영 시스템 구축 		

II. 시장 동향

전방시장인 주택경기에 따라 가변성이 존재하는 시장

친환경 자재에 대한 수요가 증가하며 시장이 성장 추세이긴 하나 전방시장인 주택경기에 민감한 시장으로 주택 매매 위축과 건설 경기 부진 등 주택경기 침체가 장기화되고 있어 향후 시장은 전방시장 추세에 따라 가변성이 존재할 것으로 보인다.

■ MDF 및 강화마루 시장 특징

동사의 주요 제품은 MDF와 강화마루로 두 시장 모두 수요의 대부분이 국내 시장에서 발생하는 내수형 시장이다. 두 품목은 주로 가구 및 인테리어 자재로 사용되고 있어 전방산업인 건설업에 대한 의존도가 높은 시장이며, 특히 국내 주택건축 및 리모델링 수요에 따라 변동성이 크게 존재한다. 또한, 제품 제조 공정상 대규모 설비가 필요한 자본집약형 장치산업으로 진입 장벽이 높으나, 저가 수입산 제품의 유입과 목재 등 원재료 가격 변동에 대해 수익성 민감도가 높다. MDF 등의 목재보드 시장은 생활수준의 향상과 안전을 고려하는 소비자가 증가하며, 친환경 자재에 대한 수요가 증가하고, 정부의 환경규제 강화로 친환경화, 원가경쟁력 강화 등을 통해 성장하였다. 다만, 최근에는 정부의 바이오매스 정책으로 인해 MDF의 주요 원재료인 제재부산물이 바이오매스 산업으로 많은 양이 유입되면서 원자재 가격 상승이 커졌다.

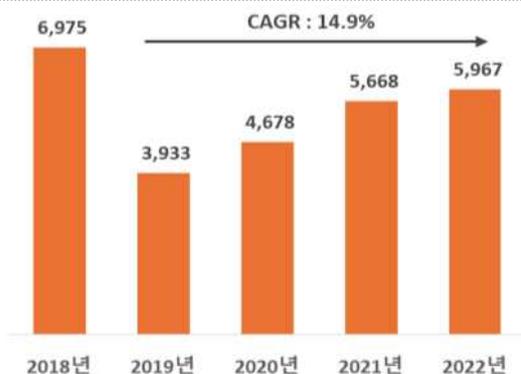
■ MDF 및 강화마루 시장 규모 및 전망

COVID-19 동안 재택근무, 사회적 거리두기 등으로 집에서 보내는 시간이 증가하며 인테리어에 대한 수요가 증가했었다. 그러나 리오프닝 이후 외부 활동이 증가하고, 원자재 가격 상승에 따른 비용 부담, 주택경기 침체 등으로 인해 2022년 하반기부터 인테리어 수요는 급격히 감소했다.

통계청 자료에 따르면 국내 MDF 출하금액은 2018년 6,975억 원에서 2019년 3,933억 원으로 급격히 감소한 이후 연평균 14.9% 증가하여 2022년 5,967억 원 규모의 시장을 형성하고 있으며, 강화마루 출하금액의 경우 2018년 1,257억 원에서 연평균 7.4% 증가하여 2022년에는 1,673억 원의 규모를 나타내고 있다. 그러나, 동사와 동사의 경쟁사들의 2023년 MDF 관련 매출이 3%에서 많게는 24%까지 감소한 것으로 확인되며, 강화마루 역시 관련 매출이 감소했다. 주요 경쟁사가 국내 과점시장을 형성하고 있는 점을 고려 시 2023년 MDF 및 강화마루 시장은 전년 대비 감소한 것으로 추정되며, 주택경기 침체가 장기화되고 있어 향후 시장은 전방시장 추세에 따라 가변성을 나타낼 것으로 전망된다.

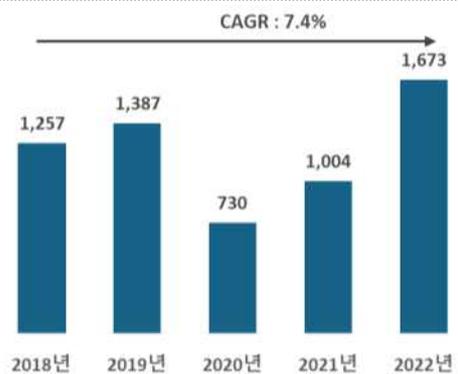
[그림 2] 국내 MDF 출하금액

(단위: 억 원)



[그림 3] 국내 강화마루 출하금액

(단위: 억 원)



자료: 통계청, NICE디앤비 재구성

자료: 통계청, NICE디앤비 재구성

■ 경쟁사 분석

국내 MDF 시장은 KS인증(KS F 3200) 기준 8개의 기업에서 제품을 생산 중인 것으로 확인되며, 동사, 유니드비티플러스, 동화기업, 포레스코, SUN&L이 과점시장을 형성하고 있고, 강화마루 분야(KS F 3126)는 수입 및 중소기업을 제외하고 동사와 동화기업이 양분하고 있는 것으로 확인된다.

[표 6] 국내 MDF 시장 경쟁업체 현황

(단위: 억 원)

회사명	사업부문	매출액			기본정보 및 특징(2023.12. 기준)
		2021	2022	2023	
한솔홈데코 (동사)	목재, 열병합 발전, 조림	2,632.5	2,834.1	3,000.0	- 1991년 12월 설립되어 2003년 11월 코스피 시장 상장 - MDF 보드, 마루 등의 목재사업과 열병합발전, 관계사를 한 조림사업을 진행하여 목재 전 산업에 대한 밸류체인 형성 - K-IFRS 연결 기준
동화기업	소재사업 및 화학사업, 하우스사업 등	9,323.9	11,004.2	9,632.2	- 1948년 4월 설립되어 1995년 8월 코스닥 시장 상장 - MDF, 파티클보드(PB) 등의 소재사업, 강화마루, 섬유판 강마루, 디자인월 등의 하우스사업 영위 - K-IFRS 연결 기준
유니드비티플러스	MDF 등	-	292.2	1,687.9	- 유니드에서 2022년 11월 인적분할로 설립된 법인, 같은 달 코스피 시장 상장 - 유니드비티플러스는 MDF와 마루, LPM 등 MDF를 소재로 하는 2차 가공제품 생산 판매 - IFRS 별도 기준

자료: 각 사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

동사와 주요 사업 분야에서 경쟁 중인 업체는 동화기업으로 화학소재연구, 보드연구, 신제품개발(건장재연구) 연구팀으로 크게 연구개발 조직 구분하고 운영하고 있다. 보드 및 건장재 분야는 보드 응용 및 화학 연구, PB 및 MDF 관련 신제품 연구를 지속하고 있으며, 화학분야에서는 보드제조 등에 사용되는 화학 소재와 수지, 표 면재 연구개발을 진행하고 있다. 이외 관계사를 통해 이차전지 소재 부문도 연구개발을 진행하고 있는 것으로 확인된다. 동화기업은 보드, 정밀화학, 이차전지 소재 분야의 전략적 융합 연구 및 미래 신산업에 대한 선제 투자를 연구개발의 방향성으로 잡고 연구개발을 수행 중이다.

[표 7] 주요 기업 기술동향

회사명	연구 과제	내용
동화기업	LPM 및 표면재 연구	MFB용 방염 LPM필름 개발, 방염 보드 개발로 개발 방향 전환
	장수명 첨가제 개발	기존 수명 첨가제 대비 소량 첨가로 계면 저항을 감소키면서 동시에 수명 성능 향상
	MDF 방염보드 개발	방염 성능을 부가한 신제품보드 개발, 시제품 제작 및 실험 중
	PB 항공판이보드 개발	항공판이 성능을 부가한 신제품보드 개발, 시제품 제작 및 실험 중
	인테리어용 자재 개발	층간소음 저감 마루바닥재 개발, 시제품 제작 및 성능 테스트 중
	고강도 강화마루용 HDF 개발	SEO급 강화마루용 HDF 개발
	MDF 저비중 제품 개발	MDF 제품 중 친환경 E0 제품은 상대적으로 고비중 제품이 주로 유통, 친환경 제품에 대한 수요가 급증할 것으로 판단하여 저비중 제품의 E0 개발

자료: 동화기업 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

III. 기술분석

디자인 다양성과 고기능성 제품 개발로 소비자 맞춤형 인테리어 자재 제공

동사는 새가구증후군을 유발하는 포름알데히드 성분 및 유해성분을 최소화한 친환경 자재를 기반으로 안전성과 디자인성을 확보한 다양한 인테리어 자재를 제조하고 있다.

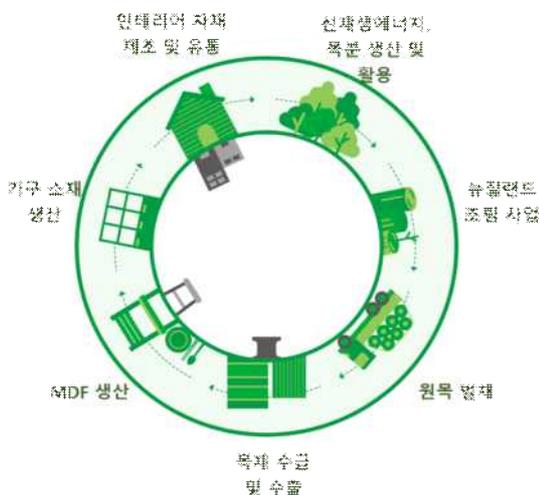
■ 탄소중립 정책 보유 및 자원 재활용 제품 개발 기술 보유

동사의 MDF는 일반가구(옷장, 이불장, 책장, 침대 등), 사무용 가구, 인테리어 내장재(도어, 문틀, 벽체), 산업재(포장 박스, 파렛트 상판 등), 선박, 자동차 내장재, 강화마루 중간재 등 다양한 분야에서 사용되고 있다.

MDF는 목질 재료에서 추출한 섬유소를 접착제와 함께 고온, 고압으로 성형해 만든 판상재 보드로서, 섬유소는 주로 원목과 일부 재생 칩 및 폐목재 등의 재생원료에서 추출해 사용된다. 한솔그룹 블로그에 게재된 내용에 따르면, 국내 MDF 제품들의 재생원료 사용 비중은 35% 수준이며, 유럽도 50%를 넘지 않는 것으로 보고 있다. 그러나 동사는 원재료의 70% 이상을 재생원료를 이용해 MDF 제품을 생산하고 있으며, 2023년에는 100% 재생원료로 만든 MDF를 출시하기도 했다. 동사는 재생원료 비중이 높은 만큼 벌채목 사용이 적어 경쟁사 대비 원가경쟁력을 확보하고 있으며, COVID-19로 인해 원자재 공급이 원활하지 않을 때도 재생원료를 사용하여 생산 차질이 크지 않았다.

동사는 재생원료 사용량을 높이기 위해 표층-중층-표층으로 구성된 3층 구조의 설비를 도입하여 제품을 생산하고 있다. 표면 품질이 중요한 표층에는 원목의 섬유소를 사용하고, 표면 품질의 중요도가 낮은 중층에는 재생원료를 사용하는 원재료 이원화 시스템 도입해 재생원료 비중을 높였다. 또한, 이물질과 불순물 혼합이 많은 재생원료 선별을 위해 별도의 선별설비도 구축하고 있다. 동사는 오랜 연구개발을 통해 원료의 물성에 맞는 온도, 압력, 속도 조절 등의 기술적 노하우를 축적하고 이를 바탕으로 표층까지 재생원료를 사용할 수 있는 기술력을 확보하며, 산업통상자원부로부터 우수재활용제품 인증서를 취득하는 등 자원 재창출 분야에서 기술경쟁력을 제고하고 있다.

[그림 4] 동사의 지속 가능한 목재 사용 벨류체인



한편, 동사는 1996년 뉴질랜드에 해외조림 사업을 위한 법인(Hansol NewZealand Ltd.)을 설립하고, 2002년까지 8,871ha에 이르는 면적에 소나무를 조림하며, 탄소규제가 이슈화되기 이전부터 탄소중립 및 저탄소 제품 개발을 위한 역량을 확보하고 있다. 한솔그룹의 ESG보고서에 따르면 동사는 조림 사업으로 연간 14만 9,000톤의 이산화탄소를 흡수하며 온실가스 감축에 기여하고 있는 것으로 확인된다.

또한, 동사는 익산공장에 열병합 발전설비를 도입하고 폐목재를 이용해 스팀 전력을 생산, 판매하고 있는 등 지속 가능한 목재 사용을 위한 전략 체계를 확보하고 있다. 이외에도 폐플라스틱 재활용 고형연료를 소각해 얻은 스팀 전력을 제품 생산에 사용하며 에너지 절감 정책을 펼치고 있다.

자료: 한솔그룹 ESG 보고서(2023), NICE디앤비 재구성

■ 친환경 제품을 모토로 심미성 및 기능성을 높인 트렌드 제품 개발

생활 수준의 향상과 함께 환경 및 건강에 대한 관심이 증가하며 독성은 낮고 내구성, 심미성, 환경 지속성이 강화된 인테리어 자재에 대한 수요가 증가하고 있다. 동사는 사업 초기부터 주요 품목군에 대해 환경 인증을 취득하였고, 일부 마루판 제품의 경우 친환경 최고 등급인 Super-E0 등급을 받았다. 대부분의 제품 역시 두통, 호흡기 질환, 아토피 등을 유발하는 유해물질을 최소화하여 환경부 환경인증 기준인 E0 등급을 받았다. 동사는 주재료뿐 아니라 접착제, 코팅제 등도 친환경 제품을 사용하며 인체 안전성을 높인 제품을 꾸준히 개발하고 있으며, 이에 더해 심미성과 다양한 기능이 추가된 제품을 지속적으로 출시하고 있다.

▶ 가구 컴포넌트

최근 냉장고 등의 가전이 고객의 선호도에 따라 소재와 컬러를 다양하게 선택할 수 있는 비스포크가 유행하고 있다. 동사는 이러한 점을 착안하여 스토리보드라는 가구 컴포넌트를 출시하였다. 스토리보드는 동사의 MDF에 후면 및 표면 가공 후 2차 가공을 통해 가구용으로 제작된 제품으로, 표면 가공 방식 및 소재에 따라 HPL(High Pressure Laminate), PET(Polyethylene Teraphthalate), PP(Poly Propylene), ASA(Acylnitrile Styrene Acrylate) 등 4가지 종류로 구분된다.

[표 8] 동사 가구 컴포넌트 특징

소재	컬러 수	특징
HPL	화이트 등 4종	- 높은 열과 접착제 없이 시트를 붙여 만든 제품 - 우수한 내마모성, 내충격성, 내지문, 내스크래치성 보유
PET	헤센브라운 등 37종(도어용) 테라코타 등 10종(바디용)	- 입체감 있는 엠보 패턴 구현, 중금속 및 휘발성 유기 화합물 제외 - 내광성, 내오염성 우수, 유/무광 컬러 보유, 도어 외 바디용으로도 사용
PP	칼프블랙우드 등 16종	- 우드패턴이나 스톤패턴에 깊이감을 더해 천연무늬목, 스톤 느낌 연출 - 은폐력, 내오염성, 우수 세척력 보유
ASA	밀키화이트 등 12종	- ASA 수지로 만든 제품, 압출, 사출 등 다양한 가공방법 선택 가능 - UV안정성, 고내후성, 내화학적, 고강성 보유

자료: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

동사는 이처럼 다양한 소재와 색상의 스토리보드를 출시하며 선택의 폭이 넓지 않았던 기존 제품을 벗어나 개인 취향에 맞춰 컬러 조합이 가능하도록 선택의 폭을 넓힌 제품을 제공하고 있으며, 동사의 스토리보드는 가구 제조 및 인테리어 시공업체인 한샘, 리마트 등에 납품되고 있다. 최근 동사는 내부 코어재부터 외부 표면까지 방염 처리된 방염보드도 출시하며 기능성을 높이고 있다.

▶ 벽면재

동사는 가구 컴포넌트 외에도 원목, 대리석, 스톤을 포함한 천연 소재를 사실적으로 표현한 벽장재를 제공하고 있다. 동사의 벽장재 역시 다양한 소재와 디자인을 제공하며 소비자의 선택이 폭을 넓히고 있으며, 일부 제품의 경우 바닥재와 동일한 패턴을 벽장재로 구현하여 시공 시 통일된 패턴으로 인해 넓어 보이는 공간연출이 가능하도록 하였다. 또한, 동사는 암석과 재활용 스톤을 이용해 락(Rock) 화이버를 압축해 만든 석재 벽면재 제조 기술도 보유하고 있다. 동사가 개발한 석재 벽면재는 스톤 가공 소재로 인해 물과 습기에 강하고, 치수 변화율이 적으며, 준불연 소재에 해당되어 욕실, 주방, 외장재 등 활용도가 높다. 또한, 건식시공이 가능하여 시공 시간을 단축할 수 있는 장점을 보유하고 있다.

[그림 5] 동사 벽면재



웰스톤(석면 벽면재)

스토리월(바닥재 연결재)

컬렉트월(친환경 소재)

자료: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

▶ 바닥재

동사의 바닥재 역시 가구 컴포넌트와 마찬가지로 새가구증후군을 유발하는 포름알데히드 상품을 최소화한 제품으로 생산하고 있다. 최근에는 친환경 특수 표면처리와 엠보 디자인을 착용한 유해물질 Zero의 디자인 바닥재를 생산하여 부가가치를 높이고 있다. 동사의 제품은 아토피 피부염, 알레르기 질환자, 영유아, 반려동물 가구 등 모든 가정에서 사용할 수 있는 제품으로 친환경 수요 증가에 따라 제품 수요도 증가할 것으로 예상된다.

[그림 6] 동사 바닥재 친환경 등급 및 제품



자료: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 동사의 연구개발 역량

동사는 전자제연구소를 운영하고 있으며, 연구소를 통해 신제품 개발, 제품의 품질 및 편의성 개선과 시공 방법을 연구하고 있다. 동사는 방염 스토리보드 개발, DIY 벽면재 개발, 웰스톤 외장재 개발, 펫 전용 마루 개발 등 매년 업그레이드 제품 및 신제품 출시를 위해 연구개발을 지속하고 있다.

[표 9] 동사의 연구개발비용

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023
연구개발비용	4.8	3.0	4.3
연구개발비 / 매출액 비율	0.18%	0.11%	0.14%

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

IV. 재무분석

최근 3개년간 매출 성장세 및 수익성 하락 기조. 2024년 1분기 매출 증가 및 영업흑자 전환

최근 3개년간 주력 사업부문인 목재 사업부문의 매출 증가에 힘입어 매출 성장세를 지속하였으나, 원가 부담 증가 등으로 인해 수익성은 하락했으며, 2023년 영업적자를 기록하였다.

■ 최근 3개년 간 주력 부문인 목재 사업부문의 매출 증가에 힘입어 외형 성장세 유지

동사의 매출 구성은 목재 사업부문이 96% 이상, 열병합발전 사업부문이 1%대를 차지하고 있는 가운데, 최근 3개년간 목재 사업부문 매출 증가에 힘입어 2021년 전년 대비 4.0% 증가한 2,632.5억 원, 2022년 전년 대비 7.7% 증가한 2,834.1억 원, 2023년 전년 대비 5.9% 증가한 3,000.0억 원의 매출액을 기록하며 매출 외형 성장세를 나타내었다.

한편, 2024년 1분기에는 재건축 단지 인테리어 자재 납품 및 보드, 마루 등 주요 제품 가격의 상승 등으로 전년 동기 대비 25.6% 증가한 811.2억 원의 매출액을 기록하며 양호한 성장 추이를 지속하였다.

■ 원가부담 증가로 인해 2023년 영업적자 기록, 2024년 1분기 영업흑자 전환

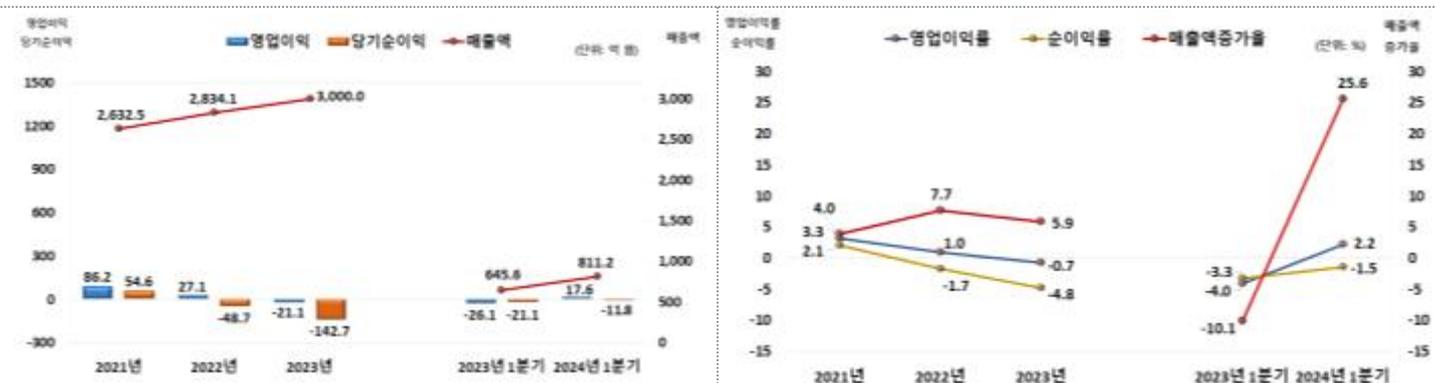
2022년은 원가율은 전년과 비슷한 수준을 유지했으나 인건비 등 판관비 증가로 인해 영업이익률이 전년 3.3%에서 1.0%로 약화되었고, 2023년은 매출 증가에 따른 판관비부담은 완화됐으나 원가율이 증가해 영업이익률 -0.7%(영업손실 21.1억 원)를 기록하며 적자전환하였다.

순이익률은 2021년 2.1%를 기록한 이후 2022년 이자비용 등 금융원가 증가와 조림자산평가손실 등 기타영업외비용 증가로 인해 순이익률 -1.7%(당기순손실 48.7억 원)로 적자전환하였고, 2023년에는 이자비용 등 금융원가 증가와 유형자산손상차손 등 기타영업외비용 증가로 인해 순이익률 -4.8%(당기순손실이 142.7억 원)으로 적자 폭이 확대되었다.

한편, 2024년 1분기에는 마루용 대판, 마루용 함침치 등 주요 원재료 가격의 하락 등으로 원가율이 개선되어 영업이익률은 2.2%로 흑자전환하였으나, 이자비용 등 금융원가 부담으로 순이익률은 -1.5%(당기순손실 11.8억 원)로 적자를 지속하였다.

[그림 7] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재무성

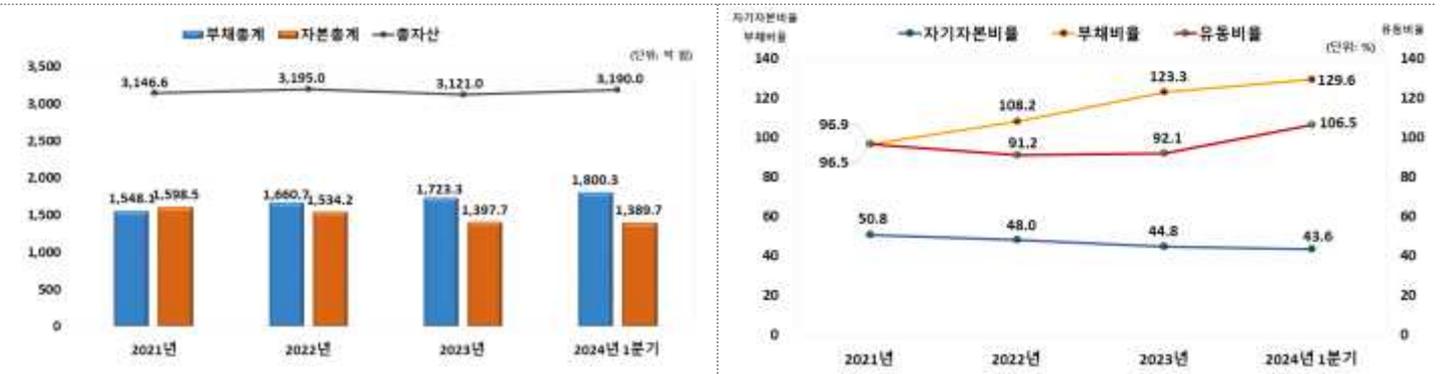
■ 재무안정성 악화 추이를 나타냈으나, 무난한 수준 견지

최근 2개년 동안 당기순손실로 인해 자기자본이 축소되었고 회사채(P-CBO) 발행 등으로 총부채도 증가하여 재무안정성 지표는 2022년 말 기준 자기자본비율 48.0%, 부채비율 108.2%에서 2023년 말 기준 자기자본비율 44.8%, 부채비율 123.3%를 기록하며 전년 대비 재무안정성이 저하되었으나, 전반적인 재무안정성은 무난한 수준을 유지하였다.

또한, 유동비율은 2022년 말 91.2%, 2023년 말 92.1% 기록하는 등 100% 미만을 하회하는 다소 열위한 수준을 나타내었다. 한편, 2024년 3월 말 기준 주요 재무안정성 지표는 자기자본비율 43.6%, 부채비율 129.6%, 유동비율 106.5%를 기록해 전년 말과 비슷한 수준을 나타내었다.

[그림 8] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

[표 10] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021년	2022년	2023년	2023년 1분기	2024년 1분기
매출액	2,632.5	2,834.1	3,000.0	645.6	811.2
매출액증가율(%)	4.0	7.7	5.9	-10.1	25.6
영업이익	86.2	27.1	-21.1	-26.1	17.6
영업이익률(%)	3.3	1.0	-0.7	-4.0	2.2
순이익	54.6	-48.7	-142.7	-21.1	-11.8
순이익률(%)	2.1	-1.7	-4.8	-3.3	-1.5
부채총계	1,548.1	1,660.7	1,723.3	1,705.5	1,800.3
자본총계	1,598.5	1,534.2	1,397.7	1,510.4	1,389.7
총자산	3,146.6	3,195.0	3,121.0	3,215.9	3,190.0
유동비율(%)	96.5	91.2	92.1	79.9	106.5
부채비율(%)	96.9	108.2	123.3	112.9	129.6
자기자본비율(%)	50.8	48.0	44.8	47.0	43.6
영업현금흐름	3.3	37.5	22.3	-32.7	41.0
투자현금흐름	-78.5	-165.7	-32.6	0.4	2.3
재무현금흐름	32.9	156.5	70.6	49.7	54.0
기말 현금	52.1	80.4	140.7	98.3	238.4

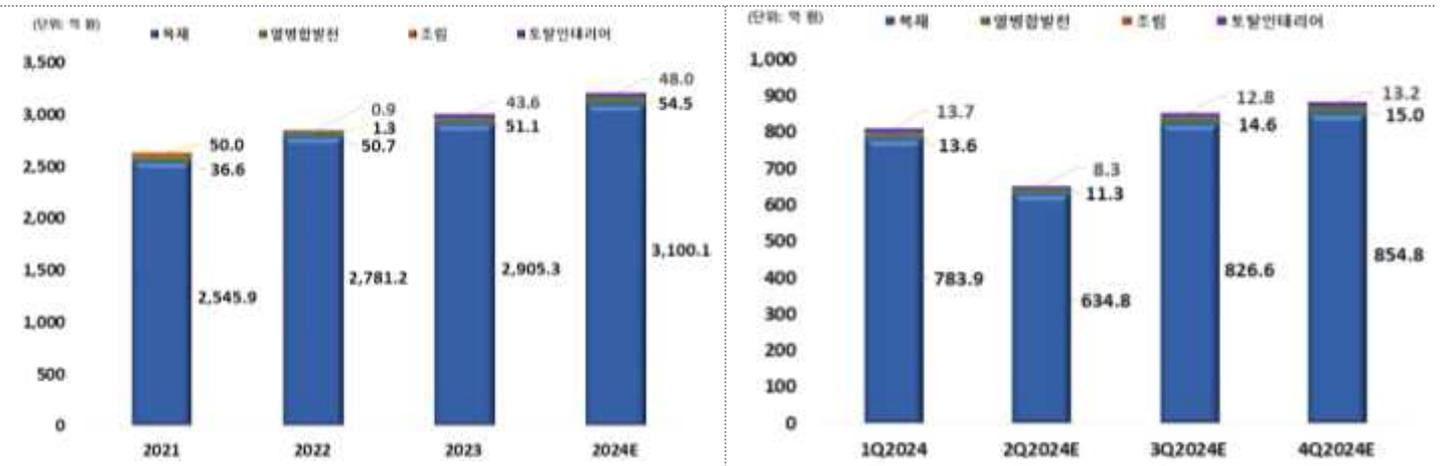
자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.)

■ 동사 실적 전망

동사는 최근 3개년간 주력 사업부문인 목재 사업부문의 매출 증가에 힘입어 매출 성장세를 지속하였으며, 2024년 1분기도 7월 입주를 앞두고 있는 재건축 단지에 인테리어 자재 납품 등을 통해 매출이 전년 동기 대비 25.6% 증가했으며, 영업이익도 흑자로 전환하였다. 인테리어 자재 시공은 건축 시공에 있어 가장 마지막에 진행되는 단계로 주택경기를 선행지표로 하는 가운데, 동사는 2022년 착공된 아파트들의 자재 납품 등 주력 사업 부문에서의 실적 확대에 따라 2024년 매출도 전년에 이어 상승세를 지속할 것으로 전망된다. 다만, 침체된 주택경기가 아직 회복세를 보이지 않고 있어 전방산업의 기조에 따라 불확실성도 일부 상존하고 있는 것으로 분석된다.

[그림 9] 동사의 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

[표 11] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023	2024E	1Q2024	2Q2024E	3Q2024E	4Q2024E
매출액	2,632.5	2,834.1	3,000.0	3,202.6	811.2	654.4	854.0	883.0
목재	2,545.9	2,781.2	2,905.3	3,100.1	783.9	634.8	826.6	854.8
열병합발전	36.6	50.7	51.1	54.5	13.6	11.3	14.6	15.0
조립	50.0	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
토탈인테리어	0.0	0.9	43.6	48.0	13.7	8.3	12.8	13.2

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

신제품 출시로 외부변화에 대응 중이나 주택시장의 침체로 향후 전망은 불확실성 내포

동사는 반려동물을 고려한 제품, 방염제품 등 외부변화에 선제적으로 대응한 고부가가치 제품들을 출시하며 매출 성장을 기대하고 있으나, 주택경기 침체에 따른 불확실성이 우려되고 있다.

■ 셀프 인테리어용 벽지&타일 제품 출시

동사는 작년 9월 친환경 PP 소재를 사용해 환경호르몬의 노출을 없애고, 화재 시 유해가스를 발생시키지 않는 셀프 인테리어용 벽지&타일 제품(제품명 : 한솔 이지셀프)을 출시했다. 동사의 제품은 제품 후면의 스티커를 제거하여 부착하는 방식으로 시공이 간편하고, 내구성 및 친환경성을 높인 제품으로 소비자의 취향에 맞게 다양한 분위기를 연출할 수 있도록 총 6종의 패턴을 출시해 제공하고 있다. 이번 제품은 2022년 출시된 펫마루 바닥재 이후 두 번째로 반려동물제품 인증인 PS(Pet Safety, KOTITI 시험연구원) 인증을 받은 제품이다. 현재, 동사는 반려동물 관련 제품이 유의미한 수준의 매출을 발생시키고 있지는 않으나 반려동물 관련 박람회(‘2024 가냥지모’)에 참여하는 등 커지는 반려동물 관련 시장에서 반려인의 관심과 유입을 유도하고 있다. 다만, 올해 바닥재 관련 PS인증을 취득한 경쟁사들이 증가하며 관련 시장의 확대와 함께 경쟁이 치열해질 것으로 전망된다.

■ 방염보드 출시

개정된 소방법에서는 새로 리모델링되거나 신설되는 다중 이용시설에서 화재 시 화염의 확산을 지연시켜 화재 진압 및 피난 시간을 보장할 수 있도록 불연 마감재 사용을 의무화했다. 동사는 개정된 소방법에 발맞춰 표면뿐 아니라 내부 핵심 재료까지 방염 기능을 갖춘 방염보드(MDF)를 출시했다. 동사의 방염보드는 방염 기능 외에도 산업통산자원부 법정인증제도인 GR(Good Recycled) 마크와 KS규격에 따른 E0 등급을 보유한 친환경 제품이다. 아직 경쟁사들이 제품을 개발 중인 점을 고려할 때 선제적으로 출시된 동사 제품에 대한 수요가 일정 부분 발생할 것으로 예상된다. 동사는 지속적인 연구개발을 통해 기존 제품 역시 방염 성능을 추가할 예정이다.

■ 우호적이지 못한 주택시장

동사는 매출의 96% 이상이 목재 부문(인테리어 자재)에서 발생되고 있다. 인테리어 자재는 주로 주택건축 및 이사 또는 노후 주택으로 인한 리모델링 등에서 수요가 발생된다. 따라서 인테리어 자재 시장은 전방산업인 주택시장에 민감하다. 국내 주택시장은 2022년 하반기부터 분양 및 착공 물량이 크게 감소하고, 주택 매매량이 감소하는 등 동사에 우호적이지 못한 환경이 지속되고 있다.

대한건설정책연구원은 2023년에 이어 2024년 주택시장도 거시경제 여건의 영향을 받을 것으로 예상하고 있다. 수요 위축과 건설자재 인플레이션 등 공급 여건 악화와 높은 부동산 PF가 유지되는 불황형 안정세가 될 것으로 예측하고 있다. 한편, 주택시장동향보고서에 따르면 2024년 3월 누계 기준 주택인허가는 전년 대비 22.8% 감소하였으며, 미분양도 지속하여 증가하고 있다. 다만, 3월에는 전월대비 미분양 증가세가 소폭 증가한 것에 그쳐 안정 가능성을 보이고 있으나 준공 후 미분양 증가세가 지속(3월 12,194호)되고 있어 공급 침체는 더욱 악화되고 있는 것으로 보고 있다.

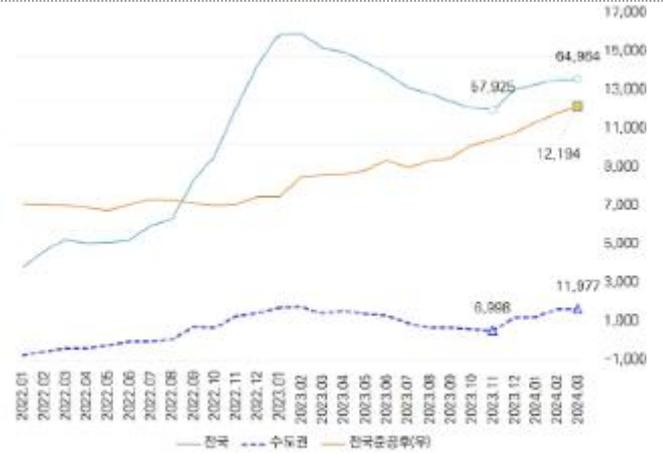
[그림 10] 주택인허가 동향

구분 (단위: 호)	2024			2023		전년대비 증감	
	2월	3월	1~3월	3월	1~23	3월	1~3월
전국	22,912	25,836	74,558	35,508	96,630	△27.2%	△22.8%
수도권	8,916	10,423	30,306	10,667	35,331	△2.3%	△14.2%
(서울)	2,451	1,541	6,493	4,226	12,749	△63.5%	△49.1%
(인천)	96	120	2,391	469	3,896	△74.4%	△38.6%
(경기)	6,369	8,762	21,422	5,972	18,686	46.7%	14.6%
지방	13,996	15,413	44,252	24,841	61,299	△38.0%	△27.8%

자료: 대한건설정책연구원, 주택시장동향보고서(2024.05.)

[그림 11] 미분양 동향

(단위: 호)



자료: 대한건설정책연구원, 주택시장동향보고서(2024.05.)

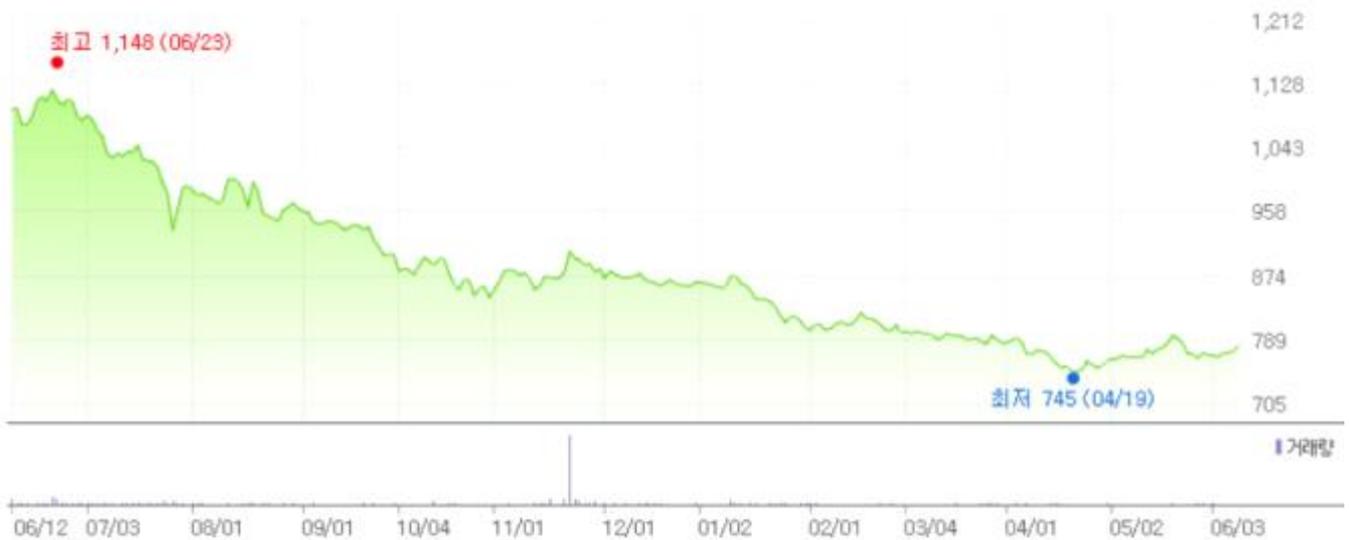
반면, 주택거래는 2022년 9월 저점을 기록한 후 부침을 계속하고 있으나 최근 3월 전국 및 수도권에서 주택거래가 소폭 증가세를 보이고 있으며 주택담보대출의 금리 기준이 되는 코픽스(COFIX)가 지난 1월 3.84%에서 4월 3.59%로 소폭 하락하며 금리 인하에 따른 매매 수급지수 회복 가능성도 보여주고 있다.

한솔홈데코(025750)

증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
투자의견 없음			

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.06.11.)

최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 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
한솔홈데코	X	X	X