

CORPORATE ANALYSIS REPORT OF NAVISTOCK

# CARN

## 기업분석보고서

유비트론[054010]

기업명	유비트론 [054010]
-----	---------------

작성자	네비스탁 기업평가팀/공인회계사 곽지웅
-----	----------------------

작성일	2010년 7월 9일
-----	-------------

52주 최고가	840 원
---------	-------

현재가	125 원
-----	-------

Report No.	Q054010-0944A-M0001
------------	---------------------

#### ■ Caution

본 보고서는 특정 회사에 대한 투자의 권고 및 신용평가를 제공하지 않습니다. 본 보고서의 내용은 네비스탁이 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료와 정보에 근거하여 만들어진 것이지만 그 정확성이나 완전성을 네비스탁이 보증하지는 않습니다. 어떠한 경우에도 네비스탁은 보고서를 포함한 기타자료, 정보들로 인해 발생한 손해 등에 대해서는 책임을 지지 않습니다. [지적재산권] 보고서를 포함한 네비스탁이 제공하는 모든 정보는 네비스탁의 소유이며, 네비스탁의 동의 없이 고객 여러분 자신 이외의 다른 목적 (제3자에게 제공, 독자적인 가공/복사 등)으로 사용 할 수 없습니다.

## ■ INDEX

- 01 기업개요
- 02 재무제표 분석
- 03 CARN's Insight
- 04 결론

네비스탁은 주식회사 유비트론 (이하 '회사' 라 함)의 기업 분석 및 경영 평가 등에 대한 업무를 수행하였습니다. 분석 및 평가는 회사의 제 11 기부터 제 13 기(2007 년 1 월 1 일부터 2009 년 12 월 31 일)까지의 재무자료와 기업공시 규정에 의한 공시자료, 비 재무자료 등을 참고하여 종합적으로 판단하였으며, 다음과 같이 분석이 결과를 보고합니다.

본 분석보고서는 귀하가 회사의 재무관련 및 기업 운영에 대한 정보 획득을 위한 참고자료의 목적으로 작성된 것이므로 다른 목적으로 이용될 수 없습니다. 또한 본 분석보고서는 귀하 이외의 자에게 공개될 수 없으며, 공개하고자 하는 경우에는 본 저작물의 소유권자에게 서면동의를 받아야 합니다.

## 1. 기업개요

### 1. 일반사항

기업명	주식회사 유비트론	소속	KOSDAQ (2001년 10월 상장)
본사주소	경상북도 구미시 시미동 169-8		
설립일자	1977년 5월	업종분류	전자부품 제조업, 태양광 웨이퍼 가공
주요제품	모니터 부품, 자동차 부품, 태양광 웨이퍼		

### 2. 최근 대표이사 변경

성명	지위기간		특이공시
	시작	종료	
백종훈	07년 3월	07년 3월	불성실공시법인지정(07년 3월)
정구진	07년 3월	07년 6월	
정구진, 윤종근	07년 6월	07년 6월	감자결정(07년 6월)
윤종근, 유동훈	07년 6월	07년 10월	
유동훈	07년 10월	08년 2월	불성실공시법인지정(07년 12월)
조종길	08년 2월	10년 6월	
조종길, 정구진	10년 6월	-	불성실공시법인지정(10년 6월)

### 3. 최근 최대주주 변경

성명	지위기간		지분율(%)	특이공시
	시작	종료		
윤호권	05년 12월	06년 3월	7.04	
(주)벨라오텍	06년 3월	07년 4월	5.24	
(주)에쿠노바홀딩스	07년 4월	-	15.50	감자결정(07년 6월) 불성실공시법인지정(07년 12월) 불성실공시법인지정(10년 6월)

### 4. 주요 관계회사

회사명	지분관계	관계 내용
일본 ISHIHYOKI	-	태양광 웨이퍼 신규사업의 주요 파트너 태양광 웨이퍼 생산장비 도입 및 기술이전 MOU체결 약 171.3억원의 판매공급계약/운영자금 대여

## II. 재무제표 분석

### 1. 특이사항 검토

사업연도	감사인/감사의견	특이사항
제13기	대주회계법인 /적정	<p>▶ <b>영업손실의 지속</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 회사는 전자부품 제조사업 및 태양광 웨이퍼 사업의 부진으로 인해 제13기에 약 85.5억원의 영업손실과 약 172.9억원의 당기순손실 발생</li> <li>- 미처리결손금 약 172.9억원으로 일부 자본잠식 상태</li> </ul>
제12기	대주회계법인 /적정	<p>▶ <b>신규사업 진출 및 중요한 계약의 체결</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 07년 11월 일본 이시이요키(ISHIHYOKI)와 태양광 웨이퍼 제조기계장치 매입 및 제조기술 이전 계약 체결</li> <li>- 총 거래대금은 제조기계장치 매입 1,792,055,000JPY/제조기술 이전료 150,000,000JPY</li> <li>- 총 거래규모는 1,942,055,000JPY (제12기말 기준 환산액 약 270.7억원)</li> <li>- 신규사업 진출을 위해 강원도 횡성에 공장을 건설중에 있으며, 토지, 건물 및 기계장치 등 약 175억원을 건설중인자산으로 계상</li> </ul> <p>▶ <b>영업손실의 지속</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 회사는 전자부품 제조사업의 부진으로 인해 제12기에 약 29.7억원의 영업손실과 약 97억원의 당기순손실 발생</li> <li>- 미처리결손금 약 97억원</li> </ul>
제11기	대주회계법인 /적정	<p>▶ <b>신규사업 진출 및 중요한 계약의 체결</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 07년 11월 일본 이시이요키(ISHIHYOKI)와 태양광 웨이퍼 제조기계장치 매입 및 제조기술 이전 계약 체결</li> <li>- 총 거래대금은 제조기계장치 매입 1,792,055,000JPY/제조기술 이전료 150,000,000JPY</li> <li>- 총 거래규모는 1,942,055,000JPY</li> <li>- 제조기계장치 매입대금의 30%인 537,616,500JPY를 계약금으로 지급하였고, 약 44.5억원을 선금금으로 계상</li> </ul> <p>▶ <b>영업손실의 지속</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 회사는 전자부품 제조사업의 부진으로 인해 제11기에 약 39.3억원의 영업손실과 약 58.4억원의 당기순손실 발생</li> <li>- 미처리결손금 약 218.9억원</li> </ul>

## II. 재무제표 분석

### 2. 재무상태표 (단위: 원)

구분	제13기(09년)	제12기(08년)	제11기(07년)
<b>자산총계</b>	<b>48,358,967,842</b>	<b>40,124,069,733</b>	<b>26,249,652,343</b>
유동자산	7,118,977,437	14,571,288,505	13,256,171,277
당좌자산	5,658,849,560	13,751,123,181	12,343,703,219
재고자산	1,460,127,877	820,165,324	912,468,058
비유동자산	41,239,990,405	25,552,781,228	12,993,481,066
투자자산	3,179,018,724	4,947,218,359	9,502,926,570
<b>유형자산</b>	<b>35,624,839,228</b>	<b>18,972,526,314</b>	<b>1,976,521,002</b>
무형자산	1,253,686,270	489,580,955	197,952,894
기타비유동자산	1,182,446,183	1,143,455,600	1,316,080,600
<b>부채총계</b>	<b>30,942,185,648</b>	<b>19,162,468,019</b>	<b>13,673,390,676</b>
유동부채	15,653,746,814	8,487,663,293	3,534,807,796
비유동부채	15,288,438,834	10,674,804,726	10,138,582,880
<b>자본총계</b>	<b>17,416,782,194</b>	<b>20,961,601,714</b>	<b>12,576,261,667</b>
자본금	23,607,105,500	14,041,048,000	5,473,433,500
자본잉여금	12,153,632,107	20,440,036,932	31,054,913,787
자본조정	-966,375,949	-966,375,949	-966,375,949
기타포괄손익누계액	-83,770,955	-2,851,024,845	2,306,783,590
이익잉여금	-17,293,808,509	-9,702,082,424	-20,678,926,081

\* 회사는 제13기말 기준으로 약 26.22%의 자본잠식 상태입니다.

#### 1) 유형자산의 급격한 증가

최근 3개 사업연도에 걸쳐서 지속적으로 증가하고 있는 회사의 유형자산 세부내역은 다음과 같습니다.

(단위: 원)

구분	제13기(09년)	제12기(08년)	제11기(07년)
<b>유형자산</b>	<b>35,624,839,228</b>	<b>18,972,526,314</b>	<b>1,976,521,002</b>
토지	1,657,041,265	284,329,225	284,329,225
건물	13,468,675,903	746,659,393	746,659,393
기계장치	25,690,716,103	4,644,639,155	4,925,733,755
건설중인 자산	16,000,000	17,501,221,819	36,500,000

\* 상기 유형자산의 세부내역은 감가상각누계액을 제외한 취득원가로 기재하였습니다.

회사는 07년부터 태양광 사업을 신규사업으로 추진하여 07년 10월 일본의 ISHIHYOKI사로부터 태양광 웨이퍼 생산 장비 도입 및 기술이전 MOU를 체결한 이후, 07년 11월 기술이전 본 계약을 체결하였습니다. 위의 유형자산의 세부내역에서와 같이 유형자산이 최근 3개 사업연도에서 급격히 증가한 것은 태양광 사업 추진에 따라 토지와 기계장치 및 공장 건물 등의 취득으로 인한 것입니다.

## 2) 투자자산의 감소

회사의 투자자산은 최근 3개 사업연도에서 지속적으로 감소 추세를 보이고 있습니다.

(단위:원)

구분	제13기(09년)	제12기(08년)	제11기(07년)
투자자산	3,179,018,724	4,947,218,359	9,331,247,992
매도가능증권	3,177,018,724	4,945,218,359	9,331,247,992

회사의 투자자산은 대부분 매도가능증권으로 구성되어 있으며 매도가능증권의 세부 내역은 다음과 같습니다.

(단위:천원)

회사명	취득원가	증가	장부가액	비고
바이오스마트	1,737	-771	966	상장주식
하이스마텍	233,000	-83,000	150,000	상장주식
천진평화전자통신유한공사	1,089,045	-	1,089,045	-
해주시평화전자유한공사	58,493	-58,492	1	-
(주)스타위즈	1,000,000	-999,999	1	-
(주)아이디어플라자	50,000	-49,999	1	-
(주)인파르시아	300,000	-300,000	-	-
(주)레이앤창업투자	2,065,900	-2,065,899	1	-
(주)제이앤자동차	200,000	-200,000	-	-
(주)편타윈	110,000	-110,000	1	-
(주)퓨리메드	1,839,999	-1,839,999	-	-
(주)카스포	462,000	-	462,000	-
(주)사피나테크놀로지	1,230,000	-1,230,000	-	-
(주)디프레임텍	145,000	-	145,000	-
(주)엘케이솔라	940,000	-	940,000	-
전환사채(주)제이에스아이비	1,000,000	-999,999	1	-
전환사채(주)스타위즈	1,000,000	-999,999	1	-
전환사채(주)퓨리메드	300,000	-299,999	1	-
전환사채(주)엑스씨이	190,000	-	190,000	-
전환사채(주)스타맥스	200,000	-	200,000	-
합계	12,415,174	9,238,156	3,177,018	

회사는 신규사업으로의 진출, 투자수익 획득 등을 목적으로 수종의 매도가능증권을 취득하여 보유하고 있습니다. 그러나 회사가 보유한 매도가능증권 가운데 일부는 파투자회사의 폐업 등으로 인해 투자금액의 회수 가능성에 대한 불확실로 인해 감액되었습니다.

회사는 회사가 납품하고 있는 CRT모니터용 편향코일 외주생산 업체인 자회사 천진평화전자통신유한공사를 매각할 계획에 있으나, 매각절차가 원활하게 이행되지 않을 경우, 사업 중단에 따른 추가적인 감액손실을 인식할 위험이 있습니다.

### 3) 유동부채의 증가

회사의 유동부채 세부내역은 다음과 같습니다.

(단위:원)

구분	제13기(09년)	제12기(08년)	제11기(07년)
유동부채	15,653,746,814	8,487,662,293	3,534,807,796
단기차입금	7,344,887,890	5,246,666,072	-
미지급금	6,648,830,428	1,677,887,288	455,417,207

회사는 제11기에 단기차입금이 없었으나, 제12기에 약 52.5억원, 제13기에 약 73.4억원으로 단기차입금이 지속적으로 증가하고 있습니다. 제12기 단기차입금 가운데 약 50.5억원은 무역금융을 위한 차입금이고 나머지는 소액의 운영자금 차입이었으나, 제13기의 단기차입금은 제6회 신주인수권부사채의 일반대출 대환으로 인한 차입금 약 20.4억원과 운영자금으로 사용하기 위한 서울상호저축은행과 개인으로부터 차입한 약 51.5억원 등으로 구성되어 있다. (무역금융을 위한 차입금은 대부분 상환되었습니다.)

특히 회사는 금융기관으로부터의 운영자금 차입을 위해 토지, 건물, 기계장치 등을 담보로 제공하고 있으며, 세부적인 담보 제공 내역은 다음과 같습니다.

차입처	차입목적	연이자율(%)	차입금액(천원)	담보제공자산	담보제공액(천원)
하나은행	운영자금	8.94	2,044,888	토지, 건물	3,900,000
서울상호저축은행		12.00	5,000,000	토지, 건물, 기계장치	6,500,000

회사의 미지급금은 08년 약 16.8억원에서 09년에 66.5억원으로 급증하였습니다. 증가한 미지급금의 대부분은 회사가 태양광 웨이퍼 사업을 신규로 추진하면서 ISHIHYOKI사로부터 태양광 웨이퍼 제조 장비와 원재료를 구입하면서 대금을 지급하지 않아 발생한 것입니다.

### 4) 비유동부채의 외화장기차입금 내역

회사는 태양광 웨이퍼 사업을 신규로 추진하는 과정에서 신규사업 추진을 위한 주요 파트너인 ISHIHYOKI사로부터 운영자금을 차입하였습니다. 차입금액은 3000,000,000JPY이며 차입기간은 3년, 상환방법은 1년 거치 후 원금 및 이



자를 분할상환하는 방식입니다. 09년말 기준으로 회사의 외화장기차입금 약 34.1억원은 ISHIHYOKI사로부터 차입한 운영자금입니다.

(단위: 원)

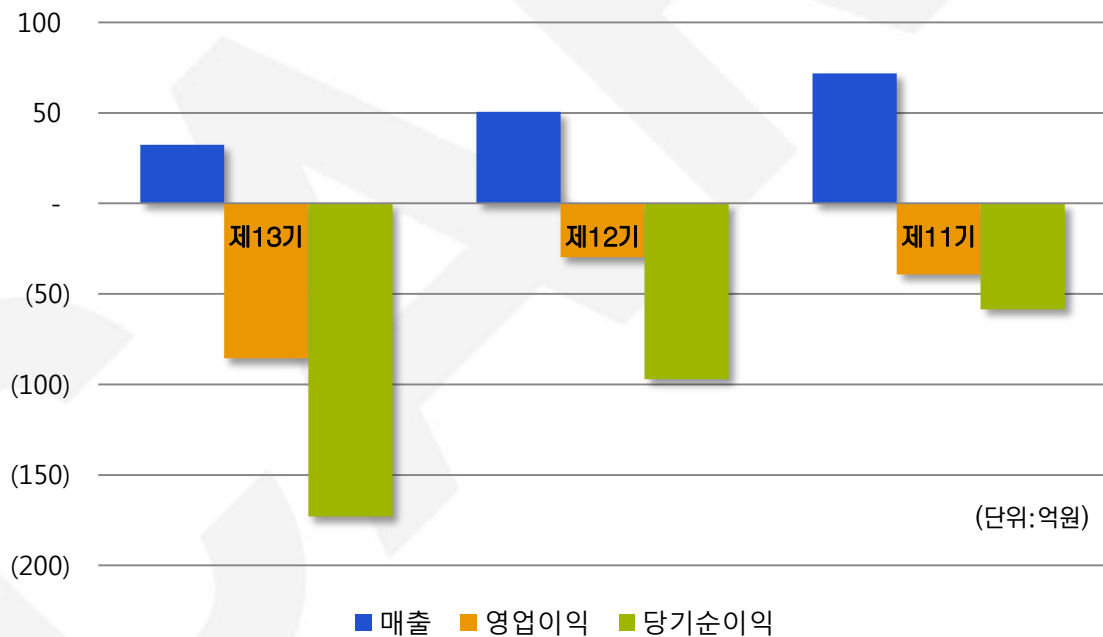
구분	제13기(09년)	제12기(08년)	제11기(07년)
비유동부채	15,288,438,834	10,674,804,726	10,138,582,880
외화장기차입금	3,409,614,000	-	-

## II. 재무제표 분석

### 3. 손익계산서 (단위:원)

구분	제13기(09년)	제12기(08년)	제11기(07년)
매출	3,246,811,361	5,068,395,234	7,192,037,972
매출원가	8,058,484,309	4,243,384,691	6,638,200,869
매출총이익	-4,811,672,948	825,010,543	553,837,103
판매비와관리비	3,736,442,050	3,795,422,875	4,479,212,444
영업이익	-8,548,114,998	-2,970,412,332	-3,925,375,341
영업외수익	6,537,623,165	1,682,501,121	892,337,362
영업외비용	15,283,316,676	8,414,171,213	2,807,784,218
세전이익	-17,293,808,509	-9,702,082,424	-5,840,822,197
법인세비용	-	-	-
당기순이익	-17,293,808,509	-9,702,082,424	-5,840,822,197

#### 1) 매출의 감소와 대규모 당기순손실 발생



회사는 최근 3개 사업연도 연속하여 자기자본의 40%를 초과하는 대규모 법인세비용차감전순손실을 기록하였습니다. 특히 09년에는 법인세비용차감전순손실이 자기자본의 50%를 초과하였습니다. 만약 이러한 매출이 감소하고 당기순손실이 증가하는 추세가 지속되어 2010년에도 자기자본의 50%를 초과하는 막대한 법인세비용차감전순손실을 기록한다면,

회사는 관리종목으로 지정될 위험이 있습니다.

또한 회사의 매출은 최근 3개 사업연도에 걸쳐서 지속적으로 감소하고 있습니다. 이러한 매출의 감소가 2010년에도 지속되어 2010년 매출이 30억원이 미달하게 될 경우 이 역시 관리종목 지정 사유에 해당할 수 있습니다.

※ 최근 3개 사업연도 중 2개 사업연도에서 자기자본의 50%를 초과하는 법인세비용차감전손실이 발생하거나, 최근 사업연도 매출액이 30억원 미만일 경우 코스닥시장상장규정에 따라 관리종목으로 편입될 수 있습니다.

## II. 재무제표 분석

### 4. 주요 현금 조달 및 사용 내역 (단위:원)

<주요 현금 조달 내역>

구분	제13기(09년)	제12기(08년)	제11기(07년)
1) 외부조달 내역			
단기차입금	10,546,864,792	5,409,767,425	900,000,000
장기차입금	4,619,250,000	-	-
전환사채 발행	12,989,000,000	-	8,026,400,000
신주인수권부사채 발행	1,700,000,000	6,000,000,000	5,783,600,000
유상증자	999,600,000	12,223,162,315	3,604,936,208
소계	30,854,714,792	23,632,929,740	18,314,936,208
2) 자산처분 내역			
단기금융상품 감소	3,451,605,359	10,523,763,491	-
단기대여금 감소	277,751,427	2,574,231,936	1,867,108,104
장기투자증권 처분	-	-	1,393,347,945
매도가능증권 처분	893,354,889	205,310,890	-
보증금 감소	472,712,909	213,000,000	52,178,000
영업활동 유입(*)	3,413,231,216	-	-
소계	8,508,655,800	13,516,306,317	3,312,634,049
합계	39,363,370,592	37,149,236,057	21,627,570,257

<주요 현금 사용 내역>

구분	제13기(09년)	제12기(08년)	제11기(07년)
단기금융상품 증가	2,019,815,030	11,955,553,820	100,003,331
단기대여금 증가	1,357,776,067	3,518,228,717	4,220,300,000
장기투자증권 취득	-	-	3,961,999,000
건설중인 자산 취득	20,839,689,979	17,522,521,819	52,500,000
단기차입금 상환	8,448,642,974	3,450,000,000	900,000,000
신주인수권부사채 상환	3,900,000,000	50,000,000	-
전환사채 상환	680,000,000	-	-
영업활동 지출(*)	-	1,649,997,057	9,460,507,778
합계	37,245,924,050	38,146,301,413	18,695,310,109

\* '영업활동 유입'과 '영업활동 지출'은 현금흐름표의 영업활동으로 인한 현금흐름을 의미하며, 제 13 기에는 영업활동으로 인한 현금 유입이 발생하였으나, 제 11 기, 제 12 기에는 영업활동으로 인한 현금 지출이 발생하였습니다.

#### 1) 3개년 현금 조달 및 사용 내역에 대한 의견

회사는 07년 후반부터 태양광 웨이퍼 사업에 진출하면서 현금 유출입 금액이 증가하고 있습니다. 특히 08년 이후 주요 현금 사용액의 절반 가량이 태양광 사업 진출과 관련된 건설중인 자산의 취득에 사용되고 있습니다. 이러한 태양광 웨이퍼 사업 진출과 관련한 비용을 충당하기 위해 회사는 주로 외부자금 차입과 전환사채 및 신주인수권부사채의 발행, 유상증자 등의 방법으로 자금을 조달하고 있습니다.

잉곳 그로잉 사업의 추진을 통해 태양광 사업의 영역 확대를 계획하고 있는 회사는 시설장비와 공장 부지 매입, 공장 신축 등의 투자에 약 50억원의 자금이 추가적으로 필요할 것으로 추정하고 있습니다. 내부 유보자금이 충분하지 못한 회사로서는 외부자금 조달을 위해 대규모 차입, 사채 등의 발행, 유상증자 실시 등의 방법으로 자금 조달에 나설 것으로 예상됩니다.



### 1. 태양광 웨이퍼 사업 진출

앞서 살펴본 바와 같이 회사는 07년 후반부에 일본의 ISHIHYOKI사와 태양광 웨이퍼 생산장비 도입 및 기술이전에 대한 계약을 체결하고 본격적으로 태양광 웨이퍼 사업에 진출하였습니다. 그리고 태양광 웨이퍼 사업을 영위하기 위해 08년 초에 토지와 건물, 기계장치 등의 취득에 막대한 자금을 투자하였습니다.

회사가 태양광 웨이퍼 사업에 진출한 이후, 09년 9월부터 2010년 2월까지 여러 관련 업체들과 다음과 같이 공급계약을 체결하였습니다.

계약상대방	계약금액 (억원)	계약내용	비고
ISHIHYOKI(日)	171.3	태양전지용 실리콘 단결정 및 다결정 웨이퍼 슬라이싱가공	08년 8월 약 136억원의 계약을 체결하였으나 계약조건이 변경됨
(주)케이솔라텍	26.6	태양전지 웨이퍼 슬라이싱 가공	-
(주)메르디안솔라앤디스플레이	32.3	태양전지 웨이퍼 슬라이싱 가공	-
웅진에너지(주)	52.8	태양전지 웨이퍼 슬라이싱 가공	

이러한 연이은 대규모 판매공급계약으로 회사의 태양광 사업은 본 궤도에 오르는 것으로 보입니다.

하지만 태양광 사업 진출이 회사의 수익성과 재무구조의 개선에 기여하고 있는지에 대해서는 여전히 의문입니다. 회사가 공시한 2010년 1분기 분기보고서에 따르면 회사의 1분기 매출 실적은 다음과 같습니다.

사업부문	매출유형	품목	거래처	매출액(백만원)
태양광 사업부문	내수	태양전지용 웨이퍼 슬라이싱	웅진에너지(주)	962
	수출	태양전지용 웨이퍼 슬라이싱	ISHIHYOKI	565
	소계			1,527
자동차부품 사업부문	내수	HID LAMP	-	269
	수출	HID LAMP	-	372
	소계			642
합계				2,169

회사는 2010년 1분기에 약 21.7억원의 매출을 기록하였으며 그 중 약 15.3억원은 태양광 사업 부문에서 발생하였습니다.

2010년 1분기 태양광 사업관련 설비자산의 감가상각 내역은 다음과 같습니다.

(단위:천원)

구분	기초장부가액	증가	감소	상각	기말장부가액
태양광 사업관련 설비자산	34,509,700	11,090	41,590	<b>1,463,429</b>	33,015,771

그리고 2010년 1분기 태양광 웨이퍼 생산실적은 다음과 같습니다.

구분	최대 생산량	2010년 1Q 생산량	가동률	비고
태양광 웨이퍼 슬라이싱	13,392,000	1,381,884	<b>10.32 %</b>	-

회사는 2009년 1분기와 2010년 1분기 요약 손익계산서는 다음과 같습니다.

(단위:원)

구분	매출	매출원가	매출총이익	영업이익	당기순이익
2009년 1분기	1,004,232,053	1,864,445,933	-860,213,880	-1,680,830,042	-402,306,343
2010년 1분기	2,169,221,526	3,489,532,205	-1,320,310,679	-2,173,923,466	-2,497,696,194

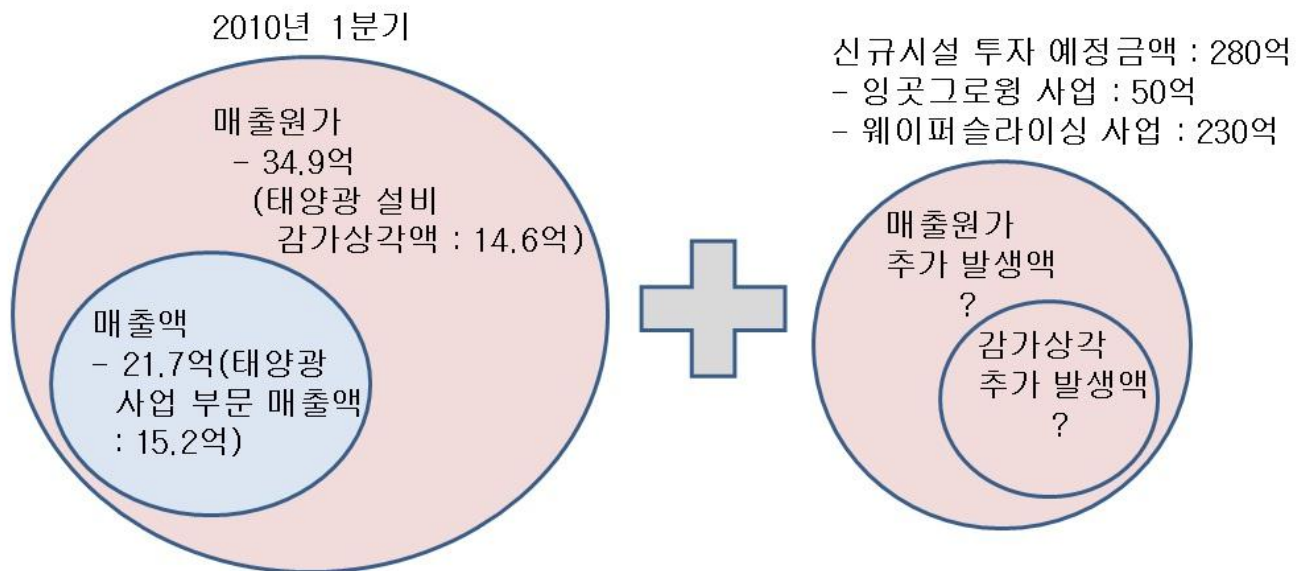
회사가 태양광 사업에서 본격적인 매출을 발생하기 전인 09년 1분기와 비교했을 때, 회사는 태양광 사업에서 매출이 발생하기 시작한 2010년 1분기에 매출이 216% 증가한 반면에 매출원가는 187.16% 증가했고, 매출총손실도 53.49% 증가하였으며, 영업손실 역시 29.34% 증가하였습니다. 즉, 태양광 사업을 통해 매출은 증가하고 있지만 손실폭은 더욱 커지고 있는 것입니다.

이는 위의 태양광 사업 관련 설비자산의 감가상각 내역을 통해 알 수 있듯이, 매출원가의 일부를 구성하는 2010년 1분기 설비자산의 감가상각액 약 14.6억원이 태양광 사업부문의 매출액에 육박하고 있어 매출 대비 높은 수준의 매출원가률이 나타나고 있는 것입니다. 뿐만 아니라 위의 태양광 웨이퍼 생산실적 내역에서와 같이 태양광 웨이퍼 생산을 위한 설비 가동률이 겨우 10%대에 불과할만큼 생산설비 가동률이 매우 저조하게 나타나고 있습니다.

회사는 07년 태양광 사업 진출을 결정한 이후 최근 3개 사업연도에 걸쳐서 토지, 건물, 기계장치 등의 유형자산 취득에 막대한 자금을 투자해 왔습니다. 그리고 회사는 추가적으로 잉곳그로잉, 웨이퍼슬라이싱 산업에 진출함으로써 수직계열화를 통해 역량을 극대화하고 잉곳과 웨이퍼 간의 안정적 수급을 통해 원가를 절감하고 시장지배력을 강화하기 위해 추가적인 투자를 계획하고 있습니다. 회사는 기계장치와 토지/건물 등의 자산에 2010년에 약 50억원, 그리고 2011년에 약 230억원을 단계적으로 투자할 예정입니다.

그러나 2010년 1분기 매출 분석을 통해서 알 수 있듯이 대규모 유형자산에 대한 투자로 인해 발생하는 막대한 감가상각비 등의 원가를 극복하지 못할 경우 외형적으로 매출은 증가할 수도 있겠지만 이에 따라 손실폭도 같이 커지는 기형적인 수익구조를 갖게 될 위험성도 충분히 있습니다. 그러므로 회사는 향후 태양광 사업을 추진함에 있어서 높은 고정비를

극복하고 손익분기점을 초과하는 매출 실적을 달성하기 위해 영업활동 등을 강화할 필요가 있을 것으로 보입니다. 그리고 이러한 매출 증대 노력과 더불어 매출원가를 낮추기 위한 기술개발이나 프로세스 개선 등의 노력이 병행되어야 할 것입니다.



- 2010년 1분기 회사의 매출액이 21.7억(태양광 사업부문 매출액 15.2억 포함)인데 비해 매출원가는 34.9억(태양광 설비자산 감가상각액 14.6억 포함)으로 매출손실 13.2억원이 발생하고 있음.
- 회사는 신규시설 투자(투자예정총액 280억)로 웨이퍼슬라이싱 사업(투자예정금액 230억)과 잉곳그로잉 사업(투자예정금액 50억)으로 사업을 확장할 예정임.
- 280억의 신규시설투자 후 매출원가 추가 발생액은 미지수임.
- 향후, 태양광 사업의 비용 극복과 손익분기점을 상회하는 매출 발생이 사업 성패의 관건임.



#### IV. 결론

회사는 최근 3개 사업연도 연속하여 대규모의 손실을 기록하고 있으며, 손실 누적으로 인해 09년 말 기준으로 일부 자본잠식 상태에 처해 있습니다. 회사는 이러한 열악한 재무환경 하에서 태양광 웨이퍼 사업을 신규사업으로 추진하고 있으며, 태양광 웨이퍼 사업을 수행하기 위해 필요한 토지나 건물, 기계장치 등을 취득하기 위해 대규모의 자금을 외부에서 조달하였으며, 추가적인 자금소요를 위해 또 다시 대규모의 자금을 외부에서 조달할 계획을 가지고 있는 것으로 보입니다.

회사가 발표한 태양광 웨이퍼 사업과 관련한 여러 공시들을 종합해 볼 때, 회사의 태양광 웨이퍼 사업이 매우 빠른 속도로 회사의 외형 성장에 기여하고 있는 것처럼 보입니다. 하지만 태양광 웨이퍼 사업이 과연 회사의 수익구조를 개선하고 재무구조에 긍정적인 영향을 미칠 것인지에 대해서는 아직 미지수입니다. 따라서 회사의 태양광 웨이퍼 사업에 대한 성과를 지속적으로 관심을 갖고 점검해 볼 필요가 있을 것으로 판단됩니다.