

# 목 차

외부평가기관의평가의견서 .....1

# 외부평가기관의평가의견서

오성첨단소재 주식회사 귀중

오성첨단소재 주식회사의 종속기업인 오성하이테크놀로지 주식회사의 주식 양도에 따른 주식 양도가액의 적정성에 대한 평가의견

한미회계법인(이하 "본 평가인" 또는 "당 법인")은 코스닥상장법인인 오성첨단소재 주식회사(이하 "귀사", "회사" 또는 "양도인")와 체결한 용역계약에 따라 귀사의 종속기업인 오성하이테크놀로지 주식회사(이하 "평가대상자산" 또는 "양도대상지분")가 발행한 기명식 보통주식 180,000주(지분을 100.00%, 이하 "평가대상자산" 또는 "양도대상지분")를 CNY 950백만(198,455백만원, 2026년 02월 04일자 서울외국환중개 고시매매기준율 208.90 CNY/KRW 환율적용)에 2026년 02월 04일자에 양도하는 거래(이하 "본 거래")와 관련하여 2025년 12월 31일을 기준일(이하"평가기준일")로 하여주식양도가액의 적정성을 평가하는 업무를 수행하였습니다.

본 평가의견서는 상기 주식 양도와 관련하여 귀사가 "자본시장과 금융투자업에 관한 법률" 제161조 및 동법 시행령 제171조에 따라 제출하는 주요사항보고서의 첨부자료로 이용되기 위하여 작성되었습니다. 따라서 평가대상자산에 대한 본 평가인의 평가결과는 본 평가의견서에 명시된 목적 이외의 다른 용도로 이용하거나, 귀사와 고유목적 관계자 외 제3자에게 이용되어서는 아니되며, 당 법인은 본 평가의견서가 다른 용도로 사용되는 경우 그 과정이나 결과로 발생하는 모든 손해에 대하여 책임이 없음을 알려드립니다.

당 법인은 평가대상회사의 가치 평가를 위하여 현금흐름할인법을 적용하였으며, 미래 현금흐름의 추정을 위하여 귀사가 제시한 평가대상회사의 과거 재무 정보, 미래 영업계획 및 투자계획의 관련 근거자료, 기타 외부기관의 시장통계자료 등을 활용하였습니다. 당 법인은 평가업무를 수행함에 있어 금융감독원이 제정한 "외부평가업무 가이드라인(2009.6)"과 한국공인회계사회가 제정한 "자본시장법에 따른 외부평가업무 수행기준(2024.11)"을 준수하였습니다. 또한, 본 평가인은 당 법인의 "자본시장법에 따른 외부평가업무 품질관리규정"을 준수하였으며 공인회계사윤리기준의 공정 강령 요구사항을 포함한 관련 윤리적요구사항을 준수하였습니다.

본 의견서에 기술된 당 법인의 분석에 기초한 결과, 평가기준일 현재 평가대상회사의 평가가액은 185,984백만원~218,230백만원의 범위로 추정되었으며, 귀사의 실제 총 양도예정가액 CNY 950백만은 중요성의 관점에서 부적절하다고 판단할 만한 근거가 발견되지 아니하였습니다.

당 법인의 상기 평가 결과는 본 의견서에 기재된 가정과 제약조건 및 의견서 이용상의 유의사항에 따라 도출된 것이며, 당 법인이 수행한 업무의 범위 및 평가의 한계는 다음과 같습니다.

본 의견서에 기술된 절차는 대한민국의 일반적으로 인정된 회계감사기준에 따른 감사 절차가 아니므로 당 법인은 본 의견서에 포함된 내용에 대하여 감사의견을 표명하지 아니하며,

평가대상회사의 재무상태와 경영성과에 대한 어떠한 형태의 보증도 제공하지 아니합니다. 만약 당 법인이 대한민국의 일반적으로 인정된 회계감사기준에 따른 추가적인 감사절차를 수행하였다면 본 의견서에 언급되지 아니한 추가적인 발견사항, 변경사항 또는 기타 예외사항이 발견되었을 수도 있습니다.

본 평가인은 양도대상지분의 평가를 위하여 귀사가 제시한 평가대상회사의 과거 재무정보, 미래 추정재무자료 및 관련 근거자료, 금융감독원 자료 및 기타 외부기관의 시장자료 등을 근거로 양도대상 주식의 가치를 평가하였습니다.

본 평가인은 입수한 정보가 평가 목적에 비추어 합리적이고 타당한지 평가하고, 합리적이고 타당한 경우에 해당 정보를 사용하였습니다. 그러나 제시자료에 대한 증빙확인 및 외부조회 등 제시된 자료의 진위 및 적정성 확인을 위한 충분한 절차를 수행하지 아니하였습니다. 따라서 제시된 자료에 변동사항이 발생하거나 제시된 자료가 사실과 다른 경우에는 그에 따라 평가 결과가 달라질 수 있으며, 그 차이는 중요할 수도 있습니다.

추정재무제표는 영업 환경 및 제반 가정 등이 반영된 평가대상회사의 사업계획 등을 기초로 하여 평가대상회사에 의하여 작성되었는 바, 국내외 경제상황의 변화 및 제반가정의 변화에 따라 실제와 추정치는 차이가 발생할 수 있으며, 그 차이는 중요할 수도 있습니다.

미래기간에 대한 추정은 평가대상회사의 경영진에 의한 경영전략이나 영업계획의 수정, 거시경제환경 등 다양한 제반 요소들의 변동에 따라 중대한 영향을 받을 수도 있으므로, 본 의견서 상의 추정치가 장래의 실적과 일치하거나 유사할 것이라는 것을 당 법인이 보증하거나 확인하는 것은 아닙니다. 또한, 본 의견서에서 사용된 것과 다른 평가방법이나 다른 제반 가정이 사용될 경우, 본 의견서의 결과와 중대한 차이가 발생할 수 있습니다.

본 평가는 회사가 제시한 자료를 전제로 수행되었으며, 본 거래와 관련된 제반 법률·세무적 검토의 적정성에 대한 검증은 본 평가의 범위를 벗어납니다. 따라서, 이에 관련하여 평가인은 어떠한 의견도 표명하지 않습니다.

본 평가의견서는 의견서 제출일(2026년 2월 4일) 현재로만 유효한 것입니다. 따라서 의견서 제출일 이후 본 의견서를 열람하는 시점까지의 기간 사이에 평가에 중대한 영향을 미칠 수 있는 사건이나 상황이 발생할 수 있으며, 이러한 경우 본 의견서의 내용과 상이한 결과가 나타날 수 있습니다. 당 법인은 의견서 제출일 이후 알게 된 정보에 대하여 본 의견서를 갱신할 의무가 없습니다.

본 의견서의 이용자는 의견서에 기술한 바와 같이 당 법인이 수행한 업무의 범위 및 한계점, 그리고 검토 시 전제된 제반 가정들과 가정들의 상황 변화에 따른 변동가능성 등을 충분히 숙지하여야 합니다.

연도별 추정 및 자본비용 산정 시 각종 비율을 적용하여 표기함에 따라 합계 등에서 발생한 단수차이는 무시합니다.

평가기관의 독립성: 당법인은 오성첨단소재 주식회사 및 오성하이테크놀로지 주식회사와 자본시장과금융투자업에관한법률 제165조의4 및 자본시장과금융투자업에관한법률 시행령 제176조의5와 증권의발행및공시등에관한규정 제5-14조에 의한 특수관계에 있지 아니합니다. 또한 공인회계사법 제21조 및 제33조의 규정에 의한 평가·직무 제한을 받지 아니합니다.

평가 계약일자 : 2026년 01월 30일  
 평가 기간 : 2026년 01월 30일 ~ 2026년 02월 04일  
 제출 일자 : 2026년 02월 04일  
 평가 회사 명 : 한미회계법인  
 대표 이사 : 정 우 진 (인)  
 소재지 : 서울특별시 강남구 테헤란로77길 13(삼성동, 창조빌딩)  
 평가 책임자 : (직책) 이사 (성명) 박 순 용 (인)

## I. 주식양도의 방법 및 요령

코스닥상장법인인 오성첨단소재 주식회사(이하 "귀사" 또는 "회사", "양도인")는 소재사업부문을 영위하는 종속회사인 오성하이테크놀로지 주식회사(이하 "양도대상지분")의 보통주(180,000주, 지분을 100.00%)를 CNY 950백만에 양도할 예정입니다.

## II. 주식양도 가액에 대한 평가

### 1. 주식양수도 당사회사 개요

| 구분           | 양도인 (주1)           | 평가대상회사 (주2)              | 양수회사(주3)  |
|--------------|--------------------|--------------------------|---|
| 법인명          | 오성첨단소재 주식회사        | 오성하이테크놀로지 주식회사           | Hangzhou Xingshuo New Material Technology Co., Ltd.   |
| 대표이사         | 김유신                | 김두인                      | Liu Liqun   |
| 주소(본사)       | 전북 익산시 석암로17길 104  | 전북 익산시 금마면 호남로992, A동 1층 | Room 856, 8th Floor, Building 6, Yinhu Innovation Center, No. 9 Fuxian Road, Yinhu Street, Fuyang District, Hangzhou City, Zhejiang Province, China |
| 연락처          | 063-839-5000       | 063-839-5069             | 0571-86937109   |
| 설립연월일        | 1994년 06월 22일      | 2025년 11월 14일            | 2026년 01월 04일   |
| 납입자본금        | 48,461,662,500원    | 900,000,000원             | CNY 50,000,000  |
| 자산총액         | 290,535,687,748원   | 892,261,500원             | CNY 50,000,000  |
| 결산기          | 12월                | 12월                      | 12월   |
| 종업원수         | 134명               | 1명                       | 6   |
| 주권상장일        | 2001-08-07 (코스닥시장) | 해당사항 없음                  | 해당사항 없음   |
| 발행주식의 종류 및 수 | 보통주 91,170,474주    | 보통주 180,000주             | 유한책임회사로株式이 발행되지 않음  |

(주1) 양도인의 납입자본금, 자산총액, 종업원수, 발행주식의 종류 및 수는 2025년 09월 30일 현재 개별재무제표를 기준으로 작성되었습니다.

(주2) 평가대상회사의 납입자본금, 자산총액, 종업원수, 발행주식의 종류 및 수는 2025년 11월 30일 현재 개별재무제표를 기준으로 작성되었습니다.

(주3) 양수인의 납입자본금, 자산총액, 종업원수, 발행주식의 종류 및 수는 2026년 01월 04일 현재 개별재무제표를 기준으로 작성되었습니다.

## 2. 평가의 개요

### 2.1. 평가의 목적

본 평가의 목적은 귀사가 평가대상자산을 양도함에 있어 동 양도가액의 적정성 여부를 판단하기 위한 참고자료를 제시하고 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제161조 및 동법 시행령 제171조에 따라 금융위원회에 제출하는 주요사항보고서의 첨부서류로 사용될 목적으로 작성된 것입니다.

### 2.2. 정보의 원천

본 평가를 위하여 당 법인은 다음과 같은 정보를 활용하였습니다.

- (1) 평가대상회사가 제시한 평가대상회사의 과거 재무정보 및 공시자료
- (2) 평가대상회사가 제시한 향후 사업계획
- (3) 금융감독원 전자공시시스템(이하 "DART"), 한국거래소(이하 "KRX") 등 기업재무정보 및 시장정보 자료
- (4) Economic Intelligence Unit(이하 "EIU") 제시 거시경제지표
- (5) 한국공인회계사회가 발표한 대한민국의 시장위험 프리미엄 가이던스 및 기업규모 위험 프리미엄 연구결과, 베타계수 등

### 2.3. 평가대상자산

양도인의 종속회사인 오성하이테크놀로지의 보통주

### 2.4. 평가의견서 이용시 유의사항

본 의견서 이용 시 충분히 고려하여 유의하여야 할 사항을 요약하면 다음과 같으며, 이와 관련하여 별첨 1.을 참고하시기 바랍니다.

(1) 본 의견서 및 가치의 평가결과는 평가기준일인 2025년 12월 31일 현재 이용 가능한 정보만을 활용하여 산정된 것이며, 평가기준일 현재 기술된 목적만을 위하여 타당합니다.

(2) 당 법인은 가치평가업무의 수행과정에서 귀사로부터 제공받은 평가대상회사의 재무제표나 기타의 재무정보는(이 정보에 대하여 별도로 언급된 사항을 제외하고는) 이러한 정보들이 평가대상회사의 재무상태와 경영성과를 모두 그리고 정확하게 반영하고 있는지 여부를 별도로 검토함이 없이 제공받은 그대로 수용하였습니다. 당 법인은 이들 정보에 대하여 감사, 검토 또는 작성 업무를 수행하지 않았으므로 이들 정보에 대하여 감사의견 등 어떠한 형태의 인증도 표명하지 않습니다.

(3) 공공정보와 산업 및 통계자료는 당 법인이 신뢰할 수 있다고 판단한 원천에서 입수하였습니다. 그러나 당 법인은 이들 정보의 정확성이나 완전성에 대하여 어떠한 기술도 제공하지 아니하며, 이를 입증하기 위한 어떠한 절차도 수행하지 않았습니다.

(4) 미래의 사건이나 상황은 회사가 예측한대로 발생되지 않을 수 있기 때문에, 당 법인은 회사가 예측한 성과에 대하여 어떠한 확신도 제공하지 아니합니다. 즉, 예측성과와 실제결과 사이에는 중요한 차이가 발생할 수 있으며, 예측결과의 달성 여부는 경영진의 행동과 계획 그리고 경영진이 전제한 가정에 따라 가변적입니다.

(5) 당 법인의 가치평가 결과는 현재 경영진의 전문성과 효과성 수준이 유지될 뿐만 아니라, 사업매각, 구조조정, 교환, 주주의 자본 감축 등에 의해 평가대상회사의 성격이 중요하게 또는 유의적으로 변화하지 않을 것이라는 가정에 기초한 것입니다.

(6) 본 의견서 및 가치의 평가결과는 귀사와 본 의견서에서 언급한 특정의 목적만을 위한 것입니다. 따라서 제3자의 어떠한 목적이나 본 의견서에서 언급한 목적 이외의 용도로는 이용할 수 없습니다. 뿐만 아니라, 본 의견서 및 가치의 평가결과는 어떠한 형태이든지 투자자문 또는 이와 유사한 목적을 위하여 작성된 것이 아니며 그렇게 해석되어서도 아니됩니다. 가치의 평가결과는 회사가 제공한 정보와 기타의 원천을 근거로 평가자가 고려한 의견만을 나타내는 것입니다.

(7) 본 보고서 및 가치의 평가결과는 투자 여부 결정을 위한 근거자료로 사용되어서는 아니되며, 당 법인은 본 보고서에 근거한 투자 의사결정 결과 발생한 어떠한 재무적 또는 비재무적 손실에 대해서 일체의 책임을 지지 않습니다.

(8) 사전에 문서로 협약되지 않는 한 본 보고서의 내용과 관련하여 법정 증언이나 진술 등 평가자에게 추가적인 업무를 요구할 수 없습니다. 또한, 본 보고서의 어떠한 내용도 당 법인 이외의 자가 임의로 변경시킬 수 없으며, 당 법인은 이러한 승인 없는 변경에 대하여 어떠한 책임도 없습니다.

(9) 당 법인은 환경문제에 대한 자문인이나 감사인이 아니므로 환경적인 문제와 관련하여 발생했거나 발생 가능한 의무에 대하여는 어떠한 책임도 없습니다. 본 보고서를 이용할 수 있는 자로서 이와 같은 환경문제에 관한 의무가 존재하는지 또는 환경문제의 범위나 가치평가에 대한 영향을 알고 싶은 경우, 환경평가에 관한 독립적이고 전문적인 자문을 얻기를 권고합니다. 당 법인은 환경문제에 대하여 평가를 수행하거나 그 결과를 제공하지 않으며 평가대상회사에 대하여도 이에 대한 어떠한 절차도 수행하지 않았습니다.

(10) 당 법인은 평가대상회사에 제 법률에서 규정하고 있는 종업원의 채용, 근무에 관한 규정의 적용대상 여부나 이를 준수하고 있는지 여부를 결정하기 위하여 평가대상회사에 대하여 특정의 질문이나 분석을 수행하지 않았습니다. 따라서 당 법인의 가치평가 결과는 이러한 규정의 위반시 가치평가에 미칠 영향을 고려하지 아니한 것입니다. 별도의 언급이 없는 한 당 법인은 미래의 법률이나 규정이 평가대상회사에 미칠 수 있는 잠재적인 영향에 대하여 어떠한 고려나 절차도 수행하지 않았습니다.

(11) 가치의 평가결과, 당 법인의 명칭이나 그 직무의 언급 등을 포함하여 본 보고서의 어떠한 부분도 당 법인의 서면동의 및 승인 없이 광고매체, 투자 홍보, 언론매체, 우편, 직접교부 또는 기타의 통신 수단을 통하여 공중에게 전파될 수 없습니다.

(12) 당 법인의 업무에 경영자가 작성한 추정재무정보가 이용된 경우, 당 법인은 그러한 추정재무정보를 조사하거나 작성하는 데 관여하지 않았습니다. 따라서 당 법인은 추정재무정보나 이와 관련된 가정에 대하여 감사의견 등 어떠한 형태의 인증도 표명하지 아니합니다. 사건이나 상황은 예상과 다르게 발생할 수 있으며, 따라서 일반적으로 추정재무정보와 실제결과 사이에 차이가 존재할 수 있고, 또 그러한 차이가 중요할 수 있습니다.

(13) 당 법인은 별도로 언급된 내용을 제외하고는 사업에 이용되는 모든 시설·설비나 부동산, 투자자산의 가치나 이용가능성 그리고 기타의 자산이나 부채(단, 본 보고서에서 다르게 언급된 사항은 제외함)에 관하여 지분소유자, 경영자, 기타 제3자의 진술에 의존하였습니다. 당 법인은 사업에 이용되는 모든 자산들이 담보나 사용 상의 제약이 있는지 여부 또는 평가대상회사의 모든 자산에 대하여 소유권을 가지고 있는지에 대하여 별도의 확인절차를 수행하지 아니하였습니다.

(14) 당 법인은 평가대상회사의 과거와 현재 및 미래의 영업전망에 대하여 현재의 경영진에 대하여 질문을 수행하였습니다.

(15) 상기 (1) 내지 (14) 이외에도 본 의견서와 관련하여 언급된 한계나 문제점 등이 미칠 수 있는 영향을 충분히 고려하여야 합니다.

## 2.5. 평가기준일

평가대상회사는 2025년 12월 31일(이하 "평가기준일")을 기준으로 평가하였습니다.

## 2.6. 평가의 방법

기업가치를 평가하는 방법에는 자산가치 평가방법, 수익가치 평가방법, 시장가치 평가방법 및 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 상의 평가방법 등 다양한 방법이 있으며, 그 평가방법의 주요 내용은 다음과 같습니다.

### (1) 자산가치 평가방법

자산가치 평가방법은 기업이 현재 보유하고 있는 총자산의 공정가치를 기업가치로 보고 순자산의 공정가치를 자기자본의 공정가치로 평가하는 방법입니다. 자산가치는 그 평가방법이 비교적 단순하고 객관적이라는 장점을 가지고 있으나, 장부상 반영되어 있지 않은 무형자산의 가치를 반영하기 어렵고, 기업이라는 실체가 미래의 수익또는 현금흐름 창출을 목적으로 존재하는 계속기업(Going Concern)이라는 점에서 기업의 수익창출능력을 반영하지 못하는 단점이 있습니다.

### (2) 수익가치 평가방법

수익가치 평가방법은 기업의 현재 재무상황 보다는 기업이 평가일 현재 보유한 유·무형의 자산을 통하여 미래에 창출해 낼 것으로 기대되는 수익 또는 현금흐름을 그 수익 창출에 내재된 위험요인을 고려한 적절한 할인율로 할인하여 기업가치를 평가하는 방법으로서, 현금흐름할인법(DCF, Discounted Cash Flow Approach)으로 주로 평가합니다. 현금흐름할인법은 실무적으로 널리 활용되고, 이론적으로도 우수한 방법이나 기업가치를 결정하는 세 가지 요소인 미래순현금흐름(FCF, Free Cash Flow), 할인율(WACC, Weighted Average Cost of Capital), 추정 기간 이후의 영구가치(Terminal Value)의 결정시 주관성이 개입될 여지가 있습니다.

### (3) 시장가치 평가방법

자산가치 평가방법과 수익가치 평가방법이 평가대상회사의 고유한 재무상황 및 미래수익창출능력을 이용하여 기업가치를 평가하는 개념이라면, 시장가치 평가방법은 기업의 재무상황과 미래 수익창출 가능성을 기초로 시장메커니즘을 통해 형성되는 기업의 가치를 말합니다. 상장기업의 경우 증권시장에서 주식가격이 형성되는 데, 이러한 증권시장에서의 주가는 바로 주식발행기업의 시장가치가 됩니다. 비상장기업의 시장가치는 증권시장을 통해 형성될 여지가 없기 때문에 객관적인 시장가치는 존재하지 않으나, 동일한 업종에 속하고 규모가 비슷한 상장기업의 주가를 이용하여 상대적인 시가(상대가치)를 산정해 볼 수 있습니다. 그러나 이 방법은 비교대상이 되는 상장기업의 산정시 평가자의 주관이 개입될 여지가 있습니다. 한편, 자본시장과금융투자업에 관한 법률시행령 제176조의 5에 규정되어 있는 기준주가 산정방법에 따른 기준주가는 기산일로부터 최근 1개월간의 거래량으로 가중산술평균한 종가, 최근 1주일간의 거래량으로 가중산술평균한 종가 및 최근일의 종가를 산술평균한 가액으로 산정하도록 하고 있습니다.

### (4) 자본시장과 금융투자업에 관한 법률에 의한 평가방법

자본시장과 금융투자업에 관한 법률 및 동법 시행령, 증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정 및 동규정 시행세칙에서는 주권 상장 또는 코스닥 상장법인이 다른 주권 비상장법인과 합병하고자 하는 경우, 그 비상장법인의 합병가액은 자산가치와 수익가치를 가중평균한 본질가치와 상대가치의 가액을 산술평균한 가액으로 하되, 상대가치를 산출할 수 없는 경우 본질가치로 평가하도록 하고 있습니다. 이 방법은 기업의 가치를 평가하는 방법이 명확히 규정되어 있기 때문에 일관된 평가가 가능할 뿐 아니라, 기업의 과거 재무자료와 비교적 짧은 추정기간인 향후 2개년의 추정 재무자료를 이용하므로 다른 평가방법에 비해 평가자의 주관적인 판단을 배제시켜 평가결과의 왜곡 가능성을 상대적으로 낮추는 장점이 있습니다. 그러나 이 방법은 향후 2개년의 추정 재무자료로 수익가치를 산정하므로 3개년 이후의 현금흐름을 받

영하지 못하는 단점이 있습니다.

## 2.7. 본 평가업무에 적용한 방법 - 현금흐름할인법

본 의견서는 한국공인회계사회가 제정한 "가치평가서비스 수행기준" 및 금융감독원에서 제정한 "외부평가업무 가이드라인"에 따라 시장접근법, 자산접근법, 수익접근법 및 이외 유관 법률 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 의한 평가방법을 모두 고려하였으며, 평가대상회사의 특성을 고려하여 수익접근법 중 현금흐름할인법에 의하여 평가를 진행하였습니다.

수익접근법 중 현금흐름할인법은 평가대상이 보유한 유·무형의 자산을 통하여 미래에 창출할 현금흐름을 적절한 할인율로 할인하여 평가하는 방법으로서 계속기업의 유지 및 수익창출이 기대될 경우 가치평가모델을 정교하게 하기 위한 최선의 방법이라 할 수 있습니다. 따라서 본 평가에서는 평가대상회사의 미래 수익창출능력을 기초로 하는 현금흐름할인법을 평가방법으로 적용하여 평가하였습니다.

본 평가업무에서 사용하지 않은 자산접근법, 시장접근법 및 자본시장과 금융투자업에 관한 법률에 의한 평가방법은 다음과 같은 이유로 평가방법에서 제외하였습니다. 자산접근법은 그 평가방법이 비교적 단순하고 객관적이라는 장점을 가지고 있으나 자산접근법을 활용하여 재무상태표상의 평가대상자산을 평가할 경우, 평가대상이 보유한 자산을 활용하여 얻을 수 있는 미래 경제적 효익을 반영할 수 없기 때문에 적절한 평가방법이 아니라고 판단하였으며, 이에 본 평가의견서에서는 자산접근법을 적용하지 아니하였습니다.

시장접근법과 관련하여 당 법인은 유사회사비교법 및 유사거래사례비교법의 적용을 고려하였으나, 유사회사비교법의 경우에는 유사 상장회사와 평가대상회사 간 매출액 및 자산 규모에 유의적인 차이가 존재하여 유사 상장회사들과의 직접적인 비교가능성이 낮은 점, 유사거래사례비교법의 경우에는 비교목적으로 활용가능한 국내 거래사례가 제한적인 점을 고려하여 본 평가의견서에는 시장접근법을 적용하지 아니하였습니다.

또한, 자본시장과 금융투자업에 관한 법률에 의한 평가방법은 이론적으로 보편적인 가치평가방법이 아니며, 본 평가업무가 합병을 위한 업무가 아니므로 본 평가의 목적에 부합하지 않다고 판단되는 바, 본 평가업무에서는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률에 의한 가치평가는 실시하지 않았습니다.

## Ⅲ. 평가의 결과

### 1. 평가결과 요약

#### 1.1. 가치 평가 결과

당 법인이 현금흐름할인법을 적용하여 평가한 평가대상회사의 평가가액은 185,984백만원 ~ 218,230백만원의 범위로서, 이는 평가대상회사의 가중평균자본비용 12.29%~13.29%, 영구성장률 0.0%~2.0%을 가정한 범위입니다.

## 1.2. 민감도분석 결과

가중평균자본비용(WACC) 및 영구성장률을 변수로 하여 평가대상회사 평가가액의 민감도분석을 수행한 결과는 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

| 영구성장률 | 가중평균자본비용(WACC) |         |         |
|-------|----------------|---------|---------|
|       | 13.29%         | 12.79%  | 12.29%  |
| 0%    | 185,984        | 192,040 | 198,590 |
| 1%    | 193,297        | 200,117 | 207,540 |
| 2%    | 201,907        | 209,691 | 218,230 |

(Source: 회사 제시자료 및 한미회계법인 Analysis)

## 1.3. 평가대상회사 주식가치 산정내역

가중평균자본비용 12.79% 적용 시 평가대상회사의 가치 평가 결과는 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

| 구분                     | 금액      |
|------------------------|---------|
| A. 추정기간의 영업가치          | 74,807  |
| B. 추정기간의 이후의 영구가치      | 101,985 |
| C. 영업가치(C=A+B)         | 176,792 |
| D. 비영업용자산의 가치(주1)      | -       |
| E. 상각후절세효과의 현재가치(주2)   | 23,325  |
| F. 평가대상회사의 가치(F=C+D+E) | 200,117 |

(Source: 회사 제시자료 및 한미회계법인 Analysis)

(주1) 양수도대상사업부문과 관련 자산 부채만 평가대상이므로 비영업자산은 없습니다.

(주2) 영업양수도 시 발생한 영업권 141,179백만원의 상각(내용연수 5년 가정)에 따른 법인세 절감효과의 현재가치를 가산하였습니다. 다만, 향후 판단에 따라 해당 영업권의 세무상 인정 여부 및 절세효과의 실현 시기 등이 변동될 수 있으며, 이 경우 평가결과에 유의적인 영향을 미칠 수 있습니다.

## 2. 평가대상회사에 대한 이해

### 2.1 평가대상회사 개요

평가대상회사는 디스플레이용 보호/기능성필름 삼성SDI 외 디스플레이용 필름의 제조업을 영위하고 있으며, 2007.10.26 계열사인 (주)수성케미칼을 흡수합병함으로써 FPD용 기능성 소재필름 사업에 진출하였습니다. 연간 생산CAPA는 123,581,700m<sup>2</sup>/year 로서 주 생산품목

으로는 PET보호필름, 공정용 보호필름, 기능성 필름입니다.

## 2.2 평가기준일 현재 평가대상회사의 주요 재무 현황

### (1) 요약 재무상태표

(단위: 백만원)

| 구분     | 2023.12.31(주1) | 2024.12.31(주1) | 2025.12.31(주1) |
|--------|----------------|----------------|----------------|
| 유동자산   | 16,818         | 20,581         | 27,665         |
| 당좌자산   | 9,167          | 13,554         | 20,858         |
| 재고자산   | 7,651          | 7,027          | 6,807          |
| 비유동자산  | 33,606         | 32,752         | 40,915         |
| 투자자산   | 386            | 516            | 630            |
| 유형자산   | 32,940         | 32,005         | 40,057         |
| 무형자산   | 280            | 230            | 226            |
| 기타자산   | -              | -              | -              |
| [자산총계] | 50,424         | 53,332         | 68,578         |
| 유동부채   | 4,427          | 8,822          | 9,176          |
| 비유동부채  | 418            | 315            | 466            |
| [부채총계] | 4,845          | 9,137          | 9,642          |
| 순자산    | 45,579         | 44,195         | 58,936         |

(Source: 회사 제시자료 )

(주1) 상기 재무상태표는 K-IFRS에 따라 작성되었으며, 검토 및 감사받지 아니한 재무상태표입니다. 분할 전 해당사업부문의 과거 재무자료를 기초로 하였습니다.

### (2) 요약 손익계산서

(단위: 백만원)

| 구분    | 2023년(주1) | 2024년(주1) | 2025년(주1) |
|-------|-----------|-----------|-----------|
| 매출액   | 85,605    | 107,917   | 125,077   |
| 매출원가  | 69,287    | 85,471    | 95,870    |
| 매출총이익 | 16,318    | 22,446    | 29,207    |
| 판매관리비 | 4,957     | 5,404     | 5,740     |
| 영업손익  | 11,361    | 17,042    | 23,467    |

(Source: 회사 제시자료 )

(주1) 상기 손익계산서는 K-IFRS에 따라 작성되었으며, 검토 및 감사받지 아니한 손익계산서입니다. 분할 전 해당사업부문의 과거 재무자료를 기초로 하였습니다.

### 3. 산업에 대한 이해

#### 3.1 시장의 특성

디스플레이 소재 산업은 과거 모바일 기기 및 TV 시장의 폭발적인 보급률 확대에 힘입어 고 성장을 구가하였으나, 현재는 전방 산업의 성숙기 진입으로 인해 양적 성장보다는 질적 경쟁 및 원가 효율성이 중시되는 시장으로 변모하였습니다.

특히 기술적 진입장벽이 높았던 초기와 달리, 현재는 범용 기술의 평준화가 진행됨에 따라 제품의 라이프사이클이 단축되고 단가 인하 압력이 상존하는 특성을 보이고 있습니다.

- 산업의 성숙화(Maturity): 전방 세트(Set) 시장의 포화로 인해 신규 수요보다는 교체 수요에 의존하는 저성장 기조 고착화
- 기술의 범용화 및 원가 경쟁: 핵심 공정 기술의 보편화로 인한 공급자 간 경쟁 심화 및 이로 인한 구조적인 판가 하락(Price Erosion) 압력 존재
- 전방산업 의존성: 디스플레이 패널 업체의 설비 투자(CAPEX) 및 가동률에 따라 소재 업체의 실적이 직접적인 영향을 받는 파생적 수요 구조

#### 3.2 경쟁현황

평가대상회사가 영위하는 보호필름 및 기능성 필름 시장은 과거 일본 및 한국 기업이 기술적 우위를 점하고 있었으나, 최근 중국 정부의 전폭적인 지원을 바탕으로 한 중국 현지 기업들의 공격적인 설비 증설과 기술 추격으로 인해 공급 과잉(Oversupply) 상태가 지속되고 있습니다.

특히, 전방산업인 디스플레이 패널 생산 거점이 중국으로 이동함에 따라 다음과 같은 비우호적인 경쟁 환경이 조성되고 있습니다.

- Value Chain의 중국 내재화: 주요 매출처 및 전방 패널 업체들이 중국계 자본에 인수되거나 중국 내 생산 비중을 확대함에 따라, 자국 소재를 우대정책 강화
- 가격 경쟁력 약화: 저가 공세를 펼치는 중국 로컬 경쟁업체들과의 점유율 경쟁 심화로 인해, 기존의 마진율을 유지하기 어려운 구조적 한계 직면
- 협상력 저하: 수요처의 과점화 및 경쟁 강도 심화로 인해 부품 소재 공급업체의 가격 협상력(Bargaining Power)이 약화되는 추세

## IV. 평가대상회사의 주식가치 평가 내역

### 1. 평가방법의 개요

현금흐름할인법에 의한 평가의 경우 평가대상회사의 향후 추정기간 동안의 손익을 추정한 후 세후영업이익에서 비현금손익, 운전자본의 증감을 반영하고, 투자현금흐름(Capital Expenditure, 이하 "Capex")을 차감하여 잉여현금흐름(Free Cash Flow)을 산출한 후, 잉여 현금흐름에 내재된 위험을 반영한 적절한 할인율을 할인하여 평가대상회사의 영업가치를 산정합니다. 평가대상회사의 영업가치에서 비영업자산, 이자부부채를 조정한 평가대상회사의 전체 주식 가치를 산정합니다.

### 2. 기본 가정

## 2.1 평가기준일

평가기준일은 2025년 12월 31일입니다.

## 2.2 현금흐름 추정기간 및 추정방식

평가대상회사의 가치평가를 위한 현금흐름 추정기간은 합리적으로 예측가능한 미래로서 현금흐름이 정상상태(Steady state)에 도달하리라 예측되는 기간으로 2026년 1월 1일부터 2030년 12월 31일까지의 현금흐름을 추정하였습니다.

## 2.3 계속기업 가정과 영구성장률

계속기업 가정 하에 2030년 이후의 영구현금흐름 산정 시 주요 거시지표의 전망 및 평가대상회사의 과거 성장률, 평가대상회사가 속한 산업의 전망, 현재 경제상황 등을 종합적으로 고려하여 영구성장률을 1%로 적용하였습니다.

## 2.4 주요 경제지표에 대한 가정

회사의 향후 현금흐름을 추정하기 위하여 The Economist Intelligence Unit(이하 "EIU")의 한국 거시 경제 지표 전망자료를 이용하였습니다.

| 구분       | 2026년 | 2027년 | 2028년 | 2029년 | 2030년 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 소비자물가상승률 | 1.87% | 1.39% | 1.90% | 2.20% | 2.25% |
| 명목임금상승률  | 2.73% | 2.60% | 2.81% | 2.82% | 2.49% |
| 실질GDP성장률 | 2.49% | 1.78% | 1.95% | 2.21% | 1.97% |

(Source: Economist Intelligence Unit, 2026.01)

## 2.5 법인세율

법인세비용 추정 시 평가대상 사업부문의 회계상 영업이익은 세무상 과세표준과 동일하다고 가정하였으며, 하기 표의 국내 법인세법상 과세표준의 구간별 법인세율(지방소득세 포함)을 적용하였습니다.

| 과세표준                     | 세율(법인세+지방소득세) |
|--------------------------|---------------|
| 과세표준 2억원 이하              | 11.0%         |
| 과세표준 2억원 초과 200억원 이하     | 22.0%         |
| 과세표준 200억원 초과 3,000억원 이하 | 24.2%         |

(Source : 국세청)

## 2.6 평가에 이용한 기준재무제표

본 평가에 이용한 기준재무제표는 감사 및 검토 받지 않은 K-IFRS에 따른 재무제표입니다.

### 3. 평가대상회사 가치 산정 결과

추정기간 동안의 잉여현금흐름 및 평가대상회사 가치 산정결과는 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

| 구분                              | 실적(주1) |         |         | 추정      |         |         |         |         |                  |
|---------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|------------------|
|                                 | 2023년  | 2024년   | 2025년   | 2026년   | 2027년   | 2028년   | 2029년   | 2030년   | Terminal<br>(주2) |
| 매출액                             | 85,605 | 107,917 | 125,077 | 132,128 | 134,480 | 137,102 | 140,132 | 142,893 | 144,322          |
| 매출원가                            | 69,287 | 85,471  | 95,870  | 101,180 | 102,982 | 104,990 | 107,310 | 109,424 | 110,518          |
| 매출총이익                           | 16,318 | 22,446  | 29,207  | 30,948  | 31,499  | 32,113  | 32,822  | 33,469  | 33,804           |
| 판매비와관리비                         | 4,957  | 5,404   | 5,740   | 6,273   | 6,404   | 6,550   | 6,709   | 6,854   | 6,922            |
| 영업이익                            | 11,361 | 17,042  | 23,467  | 24,674  | 25,094  | 25,562  | 26,114  | 26,615  | 26,881           |
| 법인세비용                           |        |         |         | 5,509   | 5,611   | 5,724   | 5,857   | 5,979   | 6,043            |
| 세후영업이익                          |        |         |         | 19,165  | 19,484  | 19,838  | 20,256  | 20,636  | 20,838           |
| (+) 감가상각비 등                     |        |         |         | 4,898   | 4,986   | 5,090   | 5,187   | 5,284   | -                |
| (-) 자본적지출                       |        |         |         | (4,898) | (4,986) | (5,090) | (5,187) | (5,284) | -                |
| (-) 순운전자본의 증가                   |        |         |         | 1,540   | (295)   | (329)   | (380)   | (347)   | (180)            |
| 잉여현금흐름                          |        |         |         | 20,705  | 19,188  | 19,509  | 19,876  | 20,290  | 20,659           |
| 할인기간                            |        |         |         | 0.50    | 1.50    | 2.50    | 3.50    | 4.50    | 4.50             |
| 현재요소(PV Factor)                 |        |         |         | 0.94    | 0.83    | 0.74    | 0.66    | 0.58    | 0.58             |
| 잉여현금흐름의 현재가치                    |        |         |         | 19,496  | 16,020  | 14,441  | 13,044  | 11,806  | 101,985          |
| 추정기간동안의 잉여현금흐름 현재가치(A)          |        |         |         |         |         |         |         |         | 74,807           |
| 영구현금흐름의 현재가치(B)                 |        |         |         |         |         |         |         |         | 101,985          |
| 평가대상회사 관련 현금흐름의 현재가치(C = A + B) |        |         |         |         |         |         |         |         | 176,792          |
| 상각후 절세효과(D)(주2)                 |        |         |         |         |         |         |         |         | 23,325           |
| 평가대상회사의 가치(E = C + D)           |        |         |         |         |         |         |         |         | 200,117          |

(Source : 회사 제시자료 및 한미회계법인 Analysis)

(주1) 양도인이 제시한 평가대상자산의 실적을 기재하였습니다.

(주2) 영업양수도 시 발생한 영업권 141,179백만원의 상각(내용연수 5년 가정)에 따른 법인세 절감효과의 현재가치를 가산하였습니다. 다만, 향후 판단에 따라 해당 영업권의 세무상 인정 여부 및 절세효과의 실현 시기 등이 변동될 수 있으며, 이 경우 평가결과에 유의적인 영향을 미칠 수 있습니다.

#### 3.1 매출액의 추정

평가대상회사의 과거 실적 및 추정기간동안의 매출액은 다음과 같습니다.

(단위 : 백만원)

| 구분    | 실적     |         |         | 추정      |         |         |         |         |
|-------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|       | 2023년  | 2024년   | 2025년   | 2026년   | 2027년   | 2028년   | 2029년   | 2030년   |
| 제품매출  | 85,605 | 107,917 | 125,077 | 128,191 | 130,473 | 133,017 | 135,957 | 138,635 |
| 임가공매출 | -      | -       | -       | 3,937   | 4,007   | 4,085   | 4,175   | 4,258   |
| 합계    | 85,605 | 107,917 | 125,077 | 132,128 | 134,480 | 137,102 | 140,132 | 142,893 |

(Source : 회사 제시자료 및 한미회계법인 Analysis)

평가대상회사의 매출 추정근거는 다음과 같습니다.

### 3.1.1 제품매출액의 추정

평가대상회사가 영위하는 디스플레이 및 IT 소재 산업은 전방산업의 수요 둔화와 기술 평균화로 인해 성숙기(Mature Stage)에 진입한 것으로 판단됩니다. 또한, 글로벌 경쟁 심화 및 주요 고객사의 정책 변화 등 대외적인 불확실성이 존재함에 따라, 과거의 고성장 추세가 향후에도 지속될 것이라고 가정하는 것은 평가의 관점에서 적절하지 않은 것으로 판단하였습니다.

이에 따라 본 평가에서는 평가대상회사의 영속성을 전제로 거시경제의 평균적인 성장 추세를 반영하는 것이 가장 합리적이라고 판단하여, 추정기간 동안의 매출액은 산업 자체의 성장 변수 대신 국가 경제의 실질 GDP 성장률(Real GDP Growth Rate) 수준으로 증가하는 것으로 가정하여 추정하였습니다.

### 3.1.2 임가공매출액의 추정

양수도당사자간 합의한 국내거래처 매출에 대해서는, 거래 종결 이후에는 양수인이 해당 제품에 대한 임가공 용역매출이 발생하는 것으로 가정하였습니다.

임가공매출액은 양수도대상사업부문의 과거 수익성(과거 3개년(2023년~2025년 9월) 실적 평균 영업이익률인 15.87%를 임가공 수수료율로 적용)을 고려하여 추정하였습니다.

## 3.2 매출원가의 추정

평가대상회사의 과거 실적 및 추정기간동안의 매출원가는 다음과 같습니다.

(단위 : 백만원)

| 구분     | 실적     |        |        | 추정      |         |         |         |         |
|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
|        | 2023년  | 2024년  | 2025년  | 2026년   | 2027년   | 2028년   | 2029년   | 2030년   |
| 제품매출원가 | 69,287 | 85,471 | 95,870 | 101,180 | 102,982 | 104,990 | 107,310 | 109,424 |

(Source : 회사 제시자료 및 한미회계법인 Analysis)

평가대상회사의 매출원가 추정근거는 다음과 같습니다.

### 3.2.1 제품매출원가의 추정

제품매출원가는 평가대상회사의 과거 원가 구조 및 수익성을 기초로 추정하였습니다. 추정기간 동안에도 과거와 유사한 제품믹스 및 거래처별 마진율이 유지될 것으로 판단하여, 제품매출액에 과거 3개년(2023년~2025년)의 실적 평균 매출원가율을 동일하게 적용하여 추정하였습니다.

### 3.2.2 임가공매출원가의 추정

임가공매출액은 앞서 3.1.2항에서 기술한 바와 같이 양수도대상사업부문의 영업이익률에 해당하는 금액을 수수료 수익(Net Fee) 형태로 수취하는 구조를 가정하였습니다. 따라서, 해당 매출액은 이미 비용을 차감한 순수익의 성격을 가지므로 별도의 매출원가는 발생하지 않는 것으로 가정하여 추정하였습니다.

### 3.3 판매비와관리비

평가대상회사의 판매비와관리비는 인건비성비용, 변동비성비용, 고정비성비용 및 감가상각비 등으로 구분하여 추정하였습니다. 평가대상회사의 과거 실적 및 추정기간동안의 판매비와관리비는 다음과 같습니다.

(단위 : 백만원)

| 구분           | 실적    |       |       | 추정    |       |       |       |       |          |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|
|              | 2023년 | 2024년 | 2025년 | 2026년 | 2027년 | 2028년 | 2029년 | 2030년 | Terminal |
| 판매관리비        | 4,957 | 5,404 | 5,740 | 6,273 | 6,404 | 6,550 | 6,709 | 6,854 | 6,922    |
| 매출액 대비 비율(%) | 5.79% | 5.01% | 4.59% | 4.75% | 4.76% | 4.78% | 4.79% | 4.80% | 4.80%    |
| 인건비성비용       | 1,840 | 1,973 | 2,266 | 2,341 | 2,402 | 2,470 | 2,539 | 2,603 | 2,629    |
| 매출액 대비 비율(%) | 2.15% | 1.83% | 1.81% | 1.77% | 1.79% | 1.80% | 1.81% | 1.82% | 1.82%    |
| 변동비성비용       | 2,701 | 2,949 | 3,069 | 3,519 | 3,582 | 3,652 | 3,733 | 3,806 | 3,844    |
| 매출액 대비 비율(%) | 3.15% | 2.73% | 2.45% | 2.66% | 2.66% | 2.66% | 2.66% | 2.66% | 2.66%    |
| 고정비성비용       | 78    | 116   | 91    | 93    | 95    | 97    | 98    | 100   | 101      |
| 매출액 대비 비율(%) | 0.09% | 0.11% | 0.07% | 0.07% | 0.07% | 0.07% | 0.07% | 0.07% | 0.07%    |
| 감가상각비 등      | 338   | 366   | 314   | 320   | 325   | 332   | 338   | 345   | 348      |
| 매출액 대비 비율(%) | 0.39% | 0.34% | 0.25% | 0.24% | 0.24% | 0.24% | 0.24% | 0.24% | 0.24%    |

(Source : 회사 제시자료 및 한미회계법인 Analysis)

평가대상회사의 판매비와관리비 추정근거는 다음과 같습니다.

#### 3.3.1 인건비성비용의 추정

급여, 퇴직급여, 복리후생비, 세금과공과 등으로 구성된 인건비성 비용은 향후 유의적인 인력 변동 없이 현재의 인력 수준이 유지된다는 전제하에, 전년도 비용에 EIU(Economist Intelligence Unit)가 전망한 연도별 명목임금상승률(Nominal Wage Growth Rate)을 적용하여 매년 증가하는 것으로 추정하였습니다.

(단위 : 백만원)

| 구분    | 실적    |       |       | 추정    |       |       |       |       |          |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|
|       | 2023년 | 2024년 | 2025년 | 2026년 | 2027년 | 2028년 | 2029년 | 2030년 | Terminal |
| 임원급여  | 1,476 | 1,577 | 1,739 | 1,787 | 1,833 | 1,885 | 1,938 | 1,986 | 2,006    |
| 퇴직급여  | 22    | 36    | 56    | 149   | 153   | 157   | 161   | 165   | 167      |
| 복리후생비 | 195   | 221   | 312   | 271   | 279   | 286   | 294   | 302   | 305      |
| 여비교통비 | 15    | 19    | 57    | 3     | 3     | 3     | 3     | 3     | 3        |
| 세금과공과 | 115   | 86    | 72    | 102   | 105   | 107   | 111   | 113   | 114      |
| 교육훈련비 | 4     | 5     | 2     | 4     | 5     | 5     | 5     | 5     | 5        |

|      |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
|------|----|----|----|----|----|----|----|----|----|
| 소모품비 | 14 | 28 | 27 | 25 | 26 | 27 | 28 | 28 | 28 |
|------|----|----|----|----|----|----|----|----|----|

### 3.3.2 변동비성 비용의 추정

접대비, 경상개발비, 지급수수료, 수출제비용 등으로 구성된 변동비성 비용은 해당 사업부문의 매출 규모와 직접적인 상관관계가 존재한다는 전제하에, 과거 3개년(2023년~2025년) 평균 매출액 대비 비용 비율을 추정 기간 매출액에 적용하여 매출 연동방식으로 추정하였습니다.

(단위 : 백만원)

| 구분    | 실적    |       |       | 추정    |       |       |       |       |          |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|
|       | 2023년 | 2024년 | 2025년 | 2026년 | 2027년 | 2028년 | 2029년 | 2030년 | Terminal |
| 접대비   | 36    | 47    | 79    | 66    | 67    | 68    | 70    | 71    | 72       |
| 도서인쇄비 | 3     | 7     | 6     | 6     | 6     | 6     | 6     | 7     | 7        |
| 경상개발비 | 974   | 1,420 | 1,076 | 1,401 | 1,426 | 1,454 | 1,486 | 1,515 | 1,530    |
| 운반비   | 0     | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     | 1        |
| 지급수수료 | 406   | 444   | 522   | 554   | 564   | 575   | 587   | 599   | 605      |
| 잡비    | 329   | 47    | 114   | 198   | 201   | 205   | 210   | 214   | 216      |
| 사무용품비 | 2     | 2     | 3     | 3     | 3     | 3     | 3     | 3     | 3        |
| 수출제비용 | 950   | 980   | 1,269 | 1,292 | 1,315 | 1,340 | 1,370 | 1,397 | 1,411    |

### 3.3.3 고정비성비용의 추정

통신비, 지급임차료, 차량유지비, 보험료, 수선비 등으로 구성된 고정비성 비용은 향후 사업 규모의 급격한 변동 없이 현재의 운영 수준이 유지된다는 전제하에, 전년도 비용에 EIU(Economist Intelligence Unit)가 전망한 연도별 소비자물가상승률(Consumer Price Index)을 적용하여 매년 증가하는 것으로 추정하였습니다.

(단위 : 백만원)

| 구분    | 실적    |       |       | 추정    |       |       |       |       |          |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|
|       | 2023년 | 2024년 | 2025년 | 2026년 | 2027년 | 2028년 | 2029년 | 2030년 | Terminal |
| 통신비   | 13    | 13    | 13    | 13    | 13    | 14    | 14    | 14    | 14       |
| 지급임차료 | 12    | 27    | 31    | 31    | 32    | 33    | 33    | 34    | 34       |
| 차량유지비 | 24    | 28    | 25    | 25    | 26    | 26    | 27    | 27    | 28       |
| 보험료   | 6     | 6     | 5     | 5     | 5     | 6     | 6     | 6     | 6        |
| 수선비   | 23    | 42    | 17    | 18    | 18    | 18    | 19    | 19    | 19       |

### 3.4 자본적지출 및 유무형자산 상각비 추정

평가대상회사의 자본적지출 및 유무형자산 상각비 추정근거는 다음과 같습니다.

| 구분    | 추정근거                                      |
|-------|---|
| 자본적지출 | 추정기간 동안 감가상각비 수준의 대체투자가 유지되는 것으로 가정하였습니다. |

|               |   |
|---------------|---|
| 감가상각비/무형자산상각비 | 감가상각비 등은 2025년 연간 실적 수준에서 매년 소비자물가상승률 수준으로 증가하는 것으로 가정하였습니다. 다만, 매출원가의 감가상각비 등은 최근 3년간 매출액 대비 비율이 유지되는 것으로 가정하였습니다. |
|---------------|---|

### 3.5 순운전자본(Net Working Capital)의 추정

순운전자본은 영업활동과 관련된 자산, 부채를 운전자본과 운전부채로 구분하고 회사의 과거 실적 및 사업계획상 운전자본 정책을 반영하여 운전자본의 회전기일과 지급기일을 추정하였습니다. 영업자산은 매출채권 및 재고자산으로 구성되어 있고, 영업부채는 매입채무와 미지급금으로 구성되어 있습니다.

평가대상회사의 과거 실적 및 추정기간동안의 순운전자본은 다음과 같습니다.

(단위 : 백만원)

| 구분         | 실적     |        |         | 추정     |        |        |        |        |
|------------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
|            | 2023년  | 2024년  | 2025년   | 2026년  | 2027년  | 2028년  | 2029년  | 2030년  |
| 영업자산(A)    | 16,380 | 19,790 | 27,093  | 24,825 | 25,266 | 25,759 | 26,328 | 26,847 |
| 매출채권       | 8,728  | 12,763 | 20,286  | 16,226 | 16,515 | 16,837 | 17,209 | 17,548 |
| 재고자산       | 7,651  | 7,027  | 6,807   | 8,598  | 8,752  | 8,922  | 9,119  | 9,299  |
| 영업부채(B)    | 4,309  | 8,571  | 8,948   | 8,219  | 8,366  | 8,529  | 8,718  | 8,890  |
| 매입채무       | 3,073  | 6,218  | 5,878   | 5,770  | 5,873  | 5,988  | 6,120  | 6,241  |
| 미지급금       | 1,236  | 2,353  | 3,070   | 2,448  | 2,492  | 2,542  | 2,598  | 2,650  |
| 순운전자본(A-B) | 12,071 | 11,219 | 18,146  | 16,606 | 16,901 | 17,230 | 17,610 | 17,957 |
| 순운전자본 증감   |        | 852    | (6,926) | 1,540  | (295)  | (329)  | (380)  | (347)  |

(Source : 평가대상회사 제시자료 및 한미회계법인 Analysis)

평가대상회사의 순운전자본 추정근거는 다음과 같습니다.

| 구분   | 추정근거  |
|------|---|
| 매출채권 | 매출채권은 최근 3년간의 매출액 대비 매출채권 잔액 평균 비율이 유지되는 것으로 가정하였습니다. |
| 재고자산 | 재고자산은 최근 3년간의 매출원가 대비 재고자산 잔액평균 비율이 유지되는 것으로 가정하였습니다. |
| 매입채무 | 매입채무는 최근 3년간의 매출원가 대비 매입채무 잔액평균 비율이 유지되는 것으로 가정하였습니다. |

### 3.6 가중평균자본비용(WACC)

기업에 대한 투자에는 항상 기회와 위험이 뒤따르기 때문에 투자로 인해 창출되는 이익을 정확하게 추정하는 것은 불가능합니다. 따라서, 기업의 미래영업에 대한 불확실성 및 이에 따르는 위험을 보상하기 위하여 시장참여자는 위험프리미엄을 요구합니다. 위험프리미엄을 산정하기 위해서는 다양한 자본시장가격모형이 적용될 수 있습니다. 이 중 이론과 실무에서 가장 많이 사용되는 모형이 자본자산가격결정모형(CAPM)입니다.

이 모형에서는 자기자본 비용을 무위험수익률과 자기자본 위험프리미엄이라는 구성요소로 구분하여 산출합니다. CAPM에 따르면 보통주 자본에 대한 수익률은 평가기준일 현재 한국 국채 수익률(무위험수익률)에 무위험수익률을 상회하는 시장위험프리미엄에 베타를 곱한 값을 합하여 산출됩니다. 베타는 주식시장의 가격변동에 대한 회사 주가의 가격변동의 민감도를 의미합니다.

자기자본비용을 추정하기 위해 비교회사의 Beta값과 시장위험프리미엄을 이용하였고, 타인 자본비용은 평가대상회사의 평가기준일 현재 신용등급에 따른 회사채 수익률을 적용하였습니다. 평가대상회사의 목표자본구조는 유사업종 수준으로 가정하여 비교대상기업의 평균을 적용하였습니다.

CAPM에 의한 가중평균자본비용의 세부산출 내역은 다음과 같습니다.

(단위 : %)

| 구분                      | 적용값     |
|-------------------------|---------|
| 가. 무위험이자율(Rf)(주1)       | 3.39%   |
| 나. 시장위험 프리미엄(Rm-Rf)(주2) | 8.00%   |
| 다. Levered Beta(주3)     | 0.59273 |
| 라. 목표부채비율(D/E)(주4)      | 0%      |
| 마. Size premium(주5)     | 4.66%   |
| 바. 자기자본비용(Ke)           | 12.79%  |
| 사. 타인자본비용(Kd)           | -       |
| 아. 가중평균자본비용             | 12.79%  |

(Source : 평가대상회사 제시자료 및 한국공인회계사회, 한미회계법인 Analysis, 한국은행 경제통계시스템)

(주1) 무위험이자율은 2025년 12월 금융투자협회에서 조회한 10년만기 국고채수익률입니다.

(주2) 2025년 12월말 기준 10년만기 국고채 만기수익률을 이자율(Rf)로 산정하였으며, 한국공인회계사회에서 발표한 평가기준일 Market Risk Premium의 중위값을 적용하였습니다.

(주3) 양도인인 오성첨단소재의 영업베타(한국공인회계사회의 베타계수 조회서비스 2years Weekly Beta)에 목표자본구조를 적용하였습니다.

(주4) 회사제시 목표자본구조인 무부채기업을 가정하였습니다.

(주5) 금융감독원이 제정한 "외부평가업무 가이드라인(2009.6)"은 할인율을 산정함에 있어 평가대상의 위험요소 및 성장성 등을 종합적으로 고려하도록 하고 있으며, 이에 따라 추가적인 수익률의 증감 반영에 대하여 검토하였습니다. 자기자본비용을 산정함에 있어 기업규모 또는 상대적 산업특성에 따라 실제 시장에서 투자자로부터 CAPM에 의해 산정된 수익률보다 추가적인 수익률을 요구 받습니다. 이것은 일반적으로 규모가 작은 기업이 규모가 큰 기업에 비하여 높은 자기자본비용 수준을 보이는 것에 기인하므로 본 평가에서는 이러한 Size Premium을 추가로 고려하였습니다. Size Premium은 한국공인회계사회에서 2025년 6월 발표한 '한국의 기업규모위험 프리미엄 연구결과' MicroCap 프리미엄인 4.66%를 적용하였습니다.

#### 4. 자산양수도 가액의 적정성에 대한 종합평가의견

당 법인은 양도회사가 양도대상지분을 양도함에 따라 작성되는 주요사항보고서의 작성 및 첨부자료로 사용하기 위한 목적으로 평가대상자산의 가치를 평가하였습니다.

동 평가를 실시함에 있어 당 법인은 수익접근법 중 현금흐름할인법을 평가방법으로 하여 평가대상자산의 가치를 평가하였습니다. 미래 현금흐름을 추정하는데 있어서 귀사가 제시한 재무제표 및 재무자료, 미래의 영업 및 투자계획, 각종 통계자료 및 관련업계의 시장전망자료 등을 활용하였습니다.

본 의견서에 기술된 당 법인의 분석에 기초한 결과, 평가기준일 현재 평가대상회사의 평가가액은 185,984백만원~218,230백만원의 범위로 추정되었으며, 귀사의 양도예정가액 CNY 950백만은 중요성의 관점에서 부적정하다고 판단할 만한 근거가 발견되지 아니하였습니다.

당 법인은 독립적인 입장에서 귀사가 제시한 자료에 대하여 제반 가정의 합리성과 기초 자료의 타당성을 검토하였으며 이를 근거로 평가대상자산의 가치를 평가하였습니다. 따라서 귀사가 제시한 자료에 변동사항이 발생하거나 평가대상회사의 향후 추정실적 및 경제성장률, 물가상승률, 시장환경과 같은 기타 국내외 거시경제환경 등 제반 가정 또는 경제환경에 변경이 발생하는 경우 평가결과가 달라질 수 있으며, 그 차이는 중요할 수 있습니다.

## 별첨1.

가치평가업무의 가정과 제약조건은 다음과 같습니다.

1. 본 의견서 및 가치평가결과는 평가기준일인 2025년 12월 31일 현재 이용 가능한 정보만을 활용하여 산정된 것이며, 평가기준일 현재 기술된 목적만을 위하여 타당합니다.
2. 당 법인은 외부평가업무의 수행과정에서 의뢰인으로부터 제공받은 재무제표나 기타의 재무정보(이 정보에 대하여 당 법인이 별도로 언급한 사항을 제외하고는)가 평가대상회사의 재무상태와 경영성과를 모두 그리고 정확하게 반영하고 있는지 여부를 별도로 검토함이 없이 제공받은 그대로 수용하였습니다. 당 법인은 이들 정보에 대하여 감사, 검토 또는 작성 업무를 수행하지 않았으므로 이들 정보에 대하여 감사의견 등 어떠한 형태의 인증도 표명하지 않습니다.
3. 공공정보와 산업 및 통계자료는 당 법인이 신뢰할 수 있다고 판단한 원천에서 입수하였습니다. 그러나 당 법인은 이들 정보의 정확성이나 완전성에 대하여 어떠한 기술도 제공하지 아니하며, 이를 입증하기 위한 어떠한 절차도 수행하지 않았습니다.
4. 미래의 사건이나 상황은 회사가 예측한대로 발생되지 않을 수 있기 때문에, 당 법인은 회사가 예측한 성과에 대하여 어떠한 확신도 제공하지 않습니다. 즉, 예측성과와 실제 결과 사이에는 중요한 차이가 발생할 수 있으며, 예측결과의 달성 여부는 경영진의 행동과 계획 그리고 경영진이 전제한 가정에 따라 가변적입니다.
5. 당 법인의 가치평가 결과는 현재 경영진의 전문성과 효과성 수준이 유지될 뿐만 아니라, 사업매각, 구조조정, 교환, 주주의 자본 감축 등에 의해 평가대상회사의 성격이 중요하게 또는 유의적으로 변화하지 않을 것이라는 가정에 기초한 것입니다.
6. 본 의견서 및 가치평가 결과는 귀사와 본 의견서에서 언급한 특정의 목적만을 위한 것입니다. 따라서 제3자의 어떠한 목적이나 본 의견서에서 언급한 목적 이외의 용도로는 이용할 수 없습니다. 뿐만 아니라, 본 의견서 및 가치평가 결과는 어떠한 형태로든 투자자문 또는 이와 유사한 목적을 위하여 작성된 것이 아니며 그렇게 해석되어서도 아니됩니다. 가치평가 결과는 회사가 제공한 정보와 기타의 원천을 근거로 당 법인이 고려한 의견만을 나타내는 것입니다.
7. 본 의견서 및 가치평가 결과는 투자 여부 결정을 위한 근거자료로 사용되어서는 안되며, 당 법인은 본 의견서에 근거한 투자 의사결정 결과 발생된 어떠한 재무적 또는 비재무적 손실에 대해서 일체의 책임을 지지 않습니다.
8. 가치의 평가 결과, 당 법인의 그 직무의 언급 등을 포함하여 본 의견서의 어떠한 부분도 당 법인의 서면동의 및 승인 없이 광고매체, 투자홍보, 언론매체, 우편, 직접교부 또는 기타의 통신 수단을 통하여 공중에게 전파될 수 없습니다.
9. 사전에 문서로 협약되지 않는 한 본 의견서의 내용과 관련하여 법정 증언이나 진술 등 당 법인에게 추가적인 업무를 요구할 수 없습니다.
10. 당 법인은 환경문제에 대한 자문인이나 감사인이 아니므로 환경적인 문제와 관련하여 발

생했거나 발생 가능한 의무에 대하여는 어떠한 책임도 없습니다. 본 의견서를 이용할 수 있는 자로서 이와 같은 환경문제에 관한 의무가 존재하는지 또는 환경문제의 범위나 가치평가에 대한 영향을 알고 싶은 경우, 환경평가에 관한 독립적이고 전문적인 자문을 얻기를 권고합니다. 당 법인은 환경문제에 대하여 평가를 수행하거나 그 결과를 제공하지 않으며 가치평가 대상에 대하여도 이에 대한 어떠한 절차도 수행하지 않았습니다.

11. 당 법인은 평가대상회사가 제 법률에서 규정하고 있는 종업원의 채용, 근무에 관한 규제의 적용대상 여부나 이를 준수하고 있는지 여부를 결정하기 위하여 평가대상회사에 대하여 특정의 질문이나 분석을 수행하지 않았습니다. 따라서 당 법인의 가치평가 결과는 이러한 규정의 위반시 가치평가에 미칠 영향을 고려하지 아니한 것 입니다.

12. 본 의견서의 어떠한 내용도 당 법인 외의 자가 임의로 변경시킬 수 없으며, 당 법인은 이러한 승인 없는 변경에 대하여 어떠한 책임도 없습니다.

13. 별도의 언급이 없는 한 당 법인은 미래의 법률이나 규정이 평가대상회사에 미칠 수 있는 잠재적인 영향에 대하여 어떠한 고려나 절차도 수행하지 않았습니다.

14. 당 법인의 업무에 경영자가 작성한 추정재무정보가 이용된 경우, 당 법인은 그러한 추정재무정보를 조사하거나 작성하는 데 관여하지 않았습니다. 따라서 당 법인은 추정재무정보나 이와 관련된 가정에 대하여 감사의견 등 어떠한 형태의 인증도 표명하지 아니합니다. 사건이나 상황은 예상과 다르게 발생할 수 있으며, 따라서 일반적으로 추정재무정보와 실제결과 사이에 차이가 존재할 수 있고, 또 그러한 차이가 중요할 수 있습니다.

15. 당 법인은 평가대상회사의 과거와 현재 및 미래의 영업전망에 대하여 현재의 경영진에 대하여 질문을 수행하였습니다.

16. 당 법인은 별도로 언급된 내용을 제외하고는 사업에 이용되는 모든 시설·설비나 부동산, 투자자산의 가치나 이용가능성 그리고 기타의 자산이나 부채에 관하여 지분소유자, 경영자, 기타 제3자의 진술에 의존하였습니다. 당 법인은 사업에 이용되는 모든 자산들이 담보나 사용상의 제약이 있는지 여부 또는 회사가 모든 자산에 대하여 소유권을 가지고 있는지에 대하여 별도의 확인절차를 수행하지 아니하였습니다.

17. 상기 1. 내지 16. 이외에도 본 의견서와 관련하여 언급된 한계나 문제점 등이 미칠 수 있는 영향을 충분히 고려하여야 합니다.

별첨2.

<자본시장법에 따른 외부평가업무 수행기준 이행점검표>

| 점검항목  | 점검결과 |
|---|------|
| 1. 정보의 원천<br>· 평가를 위해 필요한 정보를 충분히 확보하였으며, 이러한 정보의 원천을 의견서에 제시하였는가?<br>- 피합법법인 설비 시설 방문여부 및 정도<br>- 법률적 등록문서, 계약서 등의 증거 검사 여부<br>- 재무 및 세무정보, 시장/산업 경제자료 등   | 예    |
| 2. 피합법법인에 대한 분석<br>· 재무제표와 재무정보의 분석은 충실한가?<br>· 관련 비재무정보의 분석은 충실한가?<br>- 경영진, 핵심고객과 거래처<br>- 공급하고 있는 재화, 용역<br>- 해당 산업의 시장현황, 경쟁, 사업위험 등  | 예    |
| 3. 평가접근법 및 방법<br>· 평가접근법에 대하여 충분히 고려하였으며 이에 대한 기재는 충실한가?<br>· 평가접근법 별로 실제 적용한 평가방법 및 적용에 대한 논거는 충분히 제시되었는가?<br>· 적용한 평가방법에 대한 기재는 충분한가?<br>- 이익, 현금흐름에 대한 예측<br>- 비경상적인 수익과 비용항목<br>- 자본구조 자본조달비용 및 할인율 선택 시 고려하였던 위험요소<br>- 예측이나 추정에 대한 가정 등 | 예    |
| 4. 가치의 조정<br>· 조정 전 가치에서 할인, 할증 등 가치조정을 해야 할지 여부를 고려하였는가?   | 예    |
| 5. 가치평가의 도출<br>· 가치평가의 도출 절차를 준수하였는가?<br>- 서로 다른 평가접근법과 방법의 결과에 대해 상호관련성을 검토 비교<br>- 평가업무 과정에서 얻은 정보를 이용하여 서로 다른 평가접근법과 방법에서 얻은 결과의 신뢰성을 평가<br>- 단일의 평가접근법과 방법에 의한 결과를 반영할 것인지 복수의 평가접근법과 방법에 의한 결과의 조합을 반영할 것인지 결정                           | 예    |
| 6. 2년 이내의 피합법법인의 주식 발행 및 거래가 있었는지 여부를 검토 하였는가?  | 예    |
| 7. 문서화<br>· 가치평가의 주요내용을 기록하였는가?<br>- 평가관련 문서를 보존  | 예    |

별첨 3.

<자본시장법에 따른 외부평가업무 품질관리규정 준수 확인 점검표>

| 점검항목  | 준수여부 |
|---|------|
| 1. 공정 강령 등 윤리적 요구사항의 준수에 위협을 주는 이해관계를 파악하였는가? 위협을 주는 이해관계가 파악된 경우, 위협을 제거하거나 수용가능한 수준으로 낮추기 위한 안전장치를 적용하였는가?  | 준수함  |
| 2. 다음과 같은 비밀유지 의무를 준수하였는가?<br>- 직무상 알게 된 비밀을 누설하지 아니함<br>- 미공개정보를 이용한 제반 행위를 하지 않음<br>- 평가업무를 위하여 얻은 정보를 평가대상 회사의 서면 허락 없이 다른 업무에 이용하지 않음   | 준수함  |
| 3. 다음과 같은 요건이 충족되었음을 확인하고 업무를 수임하였는가?<br>- 법인은 업무수행을 위한 적격성과 업무를 수행할 수 있는 시간과 자원 등 역량을 가지고 있음<br>- 법인과 업무팀 구성원은 관련 윤리적 요구사항을 준수할 수 있음<br>- 평가대상 회사의 성실성이 결여되었다고 결론을 내리게 할 만한 정보를 가지고 있지 아니함<br>- 법인의 품질관리 규정에 따른 요구사항을 충족할 수 있음 | 준수함  |
| 4. 업무팀은 한국공인회계사회가 제정한 「자본시장법에 따른 외부평가업무 수행기준」을 적용하였는가?  | 준수함  |
| 5. 업무수행책임자는 평가업무가 법규, 「자본시장법에 따른 외부평가업무 수행기준」 및 법인의 정책과 절차에 따라 수행되도록 적절하게 계획, 감독, 검토하였는가?   | 준수함  |
| 6. 평가의견서가 최종적으로 발행되기 전에 업무품질관리검토자의 검토를 완료하였는가?  | 준수함  |

외부평가기관: 한미회계법인  
 대 표 이 사: 정 우 진 (인)  
 평 가 책 임 자: (직책) 이사 (성명) 박순웅 (인)