



한국IR협의회

기업리서치센터

기술 2023-201

2023.12.14.

이 보고서는 시가총액 5,000억 원 미만의 중소형 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 화학

KG케미칼(001390)

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 하상수 연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “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.

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

KG케미칼(001390)

비료 및 건설소재 사업의 대표 주자, 사업 확장을 통한 기업 경쟁력 강화

기업정보(2023/12/05 기준)

대표자	곽정현, 김재익
설립일자	1954년 12월 31일
상장일자	1989년 08월 25일
기업규모	중견기업
업종분류	복합비료 및 기타 화학비료 제조업
주요제품	비료, 화학제품 등

시세정보(2023/12/11)

현재가(원)	7,090원
액면가(원)	1,000원
시가총액(억 원)	4,861억 원
발행주식수	20,286,500주
52주 최고가(원)	13,220원
52주 최저가(원)	3,820원
외국인지분율	7.45%
주요주주	
곽재선 외	50.93%
13인	

■ 다양한 사업 기반의 기술력 및 유통망을 보유한 제조 기업

KG케미칼(이하 동사)은 1954년 설립되어 건설소재와 비료의 제조 및 판매를 주 사업으로 영위하고 있으며, 사업 성격에 따라 11개 부문(화학, 바이오사업, 철강 및 항만업 등)으로 분류되는 다양한 사업을 전개하며 5개의 상장 업체와 34개의 비상장 업체가 종속회사로 있다. 동사는 60년간의 기술력을 바탕으로 미생물비료, 복합비료 등의 비료 제품과 건설소재, 요소수, 하수처리제 등 다양한 사업을 전개하여 안정적인 사업구조를 보유하고 있다.

■ 친환경 비료 산업의 시장성 지속 확대 전망

비료 산업은 작물 성장을 위한 밑거름 및 비료로 사용되며 농업 구조상 필수적인 자재로 사용 자재의 전환이 쉽지 않은 특성이 있어 경기변동에 크게 영향을 받지 않는 구조를 보인다. 농업 인구 감소에 의한 매출 변동 우려가 있으나, 친환경 비료 산업의 수요는 지속적으로 증가하고 있다. 또한, 정부의 화학비료 보조 지원 폐지 및 친환경 농업 육성 추진 정책에 의해 지속적인 성장세를 보이는 중이다. 이에 동사는 복합비료 외에도 유기질비료, 미생물비료 등 다양한 친환경 비료들을 공급하고 있으며, 노동력 감소에 대비하여 드론용 액상 비료를 출시하는 등 다양한 비료 제품을 개발하여 기술력 강화에 힘을 쏟고 있다.

■ 사업 다각화를 통한 안정적인 사업구조 확보

동사는 비료 사업 외에도 감수제, 유지제 등 건설 관련 화학소재사업과 고효율 하수처리제, 차량용 요소수 사업 등 다양한 사업을 전개하고 있다. 특히, 디젤 차량 엔진의 질소산화물을 질소와 물로 배출시키는 촉매제인 요소수 제품에 대한 국제 요소수 품질 기준 애드블루(AdBlue)를 인증받는 등 다양한 친환경 사업을 전개하고 있다. 또한, 액상 화물 탱크 사업에 진출하여 탱크 터미널 사업이나, 전기차 배터리 소재 관련 사업 확장도 밝히면서 여러 신사업 확장에 대한 의지를 보이고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2020	36,863.5	78.2	2,429.6	6.6	1,546.6	4.2	11.9	3.7	186.8	664	5,906	7.2	0.8
2021	48,266.2	30.9	4,481.8	9.3	2,819.6	5.8	17.4	6.1	173.3	1,078	6,869	5.7	0.9
2022	66,073.6	36.9	5,010.8	7.6	9,527.9	14.4	48.0	16.1	115.4	4,378	11,474	0.9	0.4

기업경쟁력

다년간의 제조 기술 노하우 보유

- 60년간의 기술력을 바탕으로 각종 토양에 따른 다양한 비료 제품군을 보유한 선도기업
- 인도네시아에 고품비료 수출을 통한 기술력 입증
- 미생물 복합비료, 드론용 액상 비료 등 연구개발을 통한 다양한 비료 사업 전개 중

신사업을 통한 사업다각화 추진

- 고효율 하수처리제, 요소수 등 친환경사업 전개
- 액상 화물 탱크 사업, 전기차 배터리 소재 사업 등 여러 신규 사업 진출 의지 표명

핵심기술 및 적용제품

사업구조

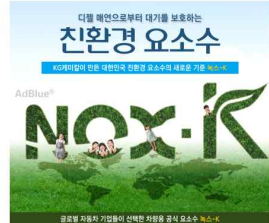
- 비료 및 건설소재 등의 제조 및 판매를 통해 매출이 발생하는 구조
- 다양한 사업을 영위하는 종속회사 보유를 통한 안정적인 사업 기반 확보

동사의 제품 적용 분야

미생물 복합비료



녹스-K



시장경쟁력

국내 복합비료 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2020년	9,306억 원	▼0.62%
2025년	9,022억 원	

국내 유기질비료 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2020년	5,951억 원	▲1.83%
2025년	6,515억 원	

- 전 세계적인 환경규제 강화 및 정책 변화
 - 복합비료(화학비료) 지원 폐지 및 유기질비료 지원 확대를 통한 친환경 농업 육성 정책 추진
- 수요 증가에 따른 산업의 부가가치 증가 전망
 - 친환경 농산물 관심 증대에 따른 유기질비료 수요 증가 및 각종 화학비료 회사의 유기질비료 시장 진출 추진 중

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 당사는 환경 부문에서 공개된 정보는 많지 않지만, 모든 경영 활동에 국내외 환경 법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없음.
- 당사는 환경 관련 부서와 친환경 관련 연구개발 실적을 보유하고 있으며, 기업의 사회적 책임을 다하기 위한 탄소저감활동을 진행하고 있음.

S

(사회책임경영)

- 당사는 안전보건경영방침을 수립하여 이를 홈페이지에 공시하고 있음.
- 당사는 최근 3개년 기부금 납부를 통해 사회공헌 활동을 수행하고 있음.

G

(기업지배구조)

- 당사는 이사회와 감사를 두고 운영하고 있으며, 정관 및 운영 규정 등을 통해 배당에 관한 사항을 포함하여 업무와 권한을 규정하는 등 경영투명성 제고를 위한 시스템을 구축하고 있음.
- 당사는 사업보고서를 통해 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 준수하고 있음.

NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 조사를 통해 활동 현황을 구성

I. 기업 현황

비료 및 건설소재 등 11개 부문의 다양한 사업 영위

동사는 비료와 건설소재 제조 및 판매 업체이며, 39개의 연결종속기업을 통해 화학, 철강, 자동차, 요식업, 전자결제 등 11개 부문의 다양한 사업을 영위하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 비료와 건설소재의 제조 및 판매를 목적으로 1954년 12월에 설립되었으며, 이후, 화학, 바이오사업, 전자결제, 교육사업, 요식업, 철강 및 항만업, 자동차제조업, 금융업 등의 사업을 추가하여 총 11개 부문의 사업을 영위하고 있으며, 울산광역시 울주군 온산읍 당월로 322 소재에 본사를 두고 있다. 1989년 8월에 유가증권시장에 상장하였다. 2023년 9월 말 현재 동사의 연결대상 종속회사는 39개사 이다.

[표 1] 동사의 사업부문별 현황

사업부문	회사명	주요 제품 및 서비스	매출비중 (2022년 기준)
화학	KG케미칼(주) KG에너켄(주)	원예용비료, 유기질비료, 친환경농자재, 건설소재, 수처리, 2차전지 원료	3.3%
에너지	KG이티에스(주)	바이오중유	1.9%
전자결제	(주)KG이니시스 외	전자결제, 온라인 통합전자지불, 솔루션 외 모바일전자지불, 통신판매업	13.4%
미디어 및 금융	이데일리(주) 외	미디어광고, 글로벌 포럼, 캠페인사업, 온라인증권방송, 해외금융시장, 경제뉴스 골프장사업, 연수원 임대업	1.2%
교육사업	(주)KG에듀원	인터넷 프로그램 개발, 콘텐츠 공급, 학원경영	0.7%
요식업	(주)KG할리스에프앤비 (주)KG프레시	프랜차이즈, 육류가공 및 저장처리업	6.9%
철강 및 항만	KG스틸(주) 외	철강제품 제조 및 판매, 항만시설 운영	57.2%
부동산임대업	LB전문투자용 사모부동산투자신탁 9호 외	부동산임대업	0.2%
자동차 제조 및 판매업, 금융업 기타	KG모빌리티 외	자동차 제조 및 판매업, AS 및 부품판매 신용카드 및 할부금융업, 컨설팅, 용역, 투자업 등	15.2%

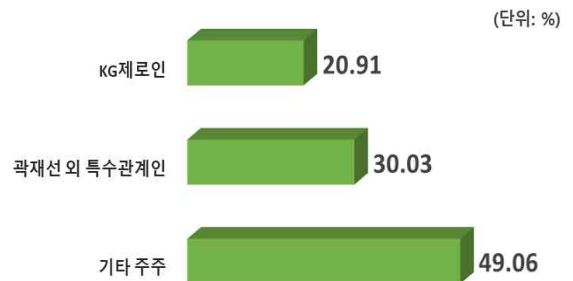
출처: 동사 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

2023년 9월 말 기준 동사의 최대주주는 KG제로인(20.91%)이며, 광채선 외 특수관계인의 지분을 포함하여 총 50.94%를 보유하고 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
KG제로인	20.91
곽재선 외 특수관계인	30.03
기타 주주	49.06
합계	100.00

[그림 1] 동사의 주주구성



*출처: 동사 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

■ 주요사업

동사는 사업의 성격에 따라 화학, 바이오사업, 전자결제, 미디어 및 금융, 교육사업, 요식업, 철강 및 항만업, 부동산임대업, 자동차제조업, 금융권, 기타 등 11개 부문으로 구성되어 있다.

동사의 주된 사업부문인 화학사업은 비료와 소재사업으로 구성되어 있으며 주된 제품으로는 원예용비료, 유기질비료, 친환경농자재, 건설소재 등이 있다.

철강부문은 종속회사인 KG스틸 등을 통해서 사업이 진행되고 있으며 국내사업부, 해외사업부, 석판사업부, 해외법인 및 지사로 이루어져 있다. 국내판매의 경우 실수요업체에 직접 판매하는 방식과 대리점을 통해 판매하는 방식이 있으며, 해외판매의 경우 직수출 및 Local 판매를 병용하고 있다. 해외법인인 KG STEEL USA INC. 는 별도의 생산설비 없이 국내에서 생산한 제품을 현지에서 판매하는 역할을 하고 있으며, KG STEEL(THAILAND) Co., Ltd.는 현지에서 생산하여 제품을 판매하고 있다.

전자지불결제서비스는 종속회사인 KG이니시스 등이 수행하는 사업으로서 전자상거래, 특히 쇼핑몰 등의 온라인 지불결제와 관련하여 은행, 카드사 등 금융기관과 쇼핑몰, 소비자 사이에서 온라인으로 이루어지는 금융거래를 신용카드를 포함하여 계좌이체, 휴대폰결제 등 다양한 결제수단을 통해 지원하는 서비스이다. 전자지불결제산업이 타 제조업과 상이한 특성은 365일 24시간 서비스를 제공하고 있다는 점이다. 이에 동사는 24시간 운영을 위해 시스템 및 인력을 추가 배치하여 결제장애 또는 가맹점 문의사항을 즉시 해결하고 있으며, 장애 시 주요 담당자들 모두에게 경보를 통보할 수 있는 비상대책시스템을 상시 운영하고 있다.

동사의 매출은 철강, 전자결제, 요식업, 기타(자동차, 화학, 바이오 등)로 구성되어 있으며, 사업보고서(2022.12) 기준 매출 유형별 비중은 철강 57.2%, 전자결제 13.4%, 요식업 6.9%, 화학, 자동차 등 기타부문 22.5%로 나타나고 있다.

한편, 동사는 2022년 9월 KG모빌리티(구, 쌍용자동차)와 관련 종속기업을 연결실체에 편입하여 자동차 사업을 신규 추가하였다.

■ 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서, 동사는 감수제, 유지제, 혼화제 등 건설 관련 화학 소재사업과 친환경 유기질비료, 천연성분 작물보호제, 친환경 농자재 등 생명농업사업을 주력사업으로 영위하고 있는 가운데, 소재환경사업본부 아래 환경사업팀, 환경R&D팀 등 환경 관련 부서를 보유하고 있다. 또한, 비료부문에서 친환경 유기농업자재, 친환경 해충 방제를 위한 미생물 입제, 소재 부문에서는 친환경 고무용 분산제를 개발하는 등 친환경 관련 연구개발 실적을 보유하고 있다. 한편, 모든 경영 활동에 국내외 환경법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없으며, 회사 내부적으로 점심시간 조명과 냉난방 끄기, 계단 이용하기, 종이 및 일회용품 사용량 줄이기 등 일상 속 탄소저감 활동을 진행하고 있다.



사회(S) 부문에서, 동사는 안전보건경영방침을 수립하여 홈페이지를 통해 공시하고 있으며, 기부금 납부 등 사회활동을 적절히 수행하고 있다. 한편, 동사의 사업보고서(2022.12)에 따르면, 동사의 여성 근로자 비율은 13.7%이며 동 산업의 여성고용비율 평균은 22.0%이다. 또한, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 64.2%로 동 산업 평균인 59.0%를 상회하지만, 남성 대비 여성 근로자의 평균근속연수는 28.6%로 동 산업 평균인 58.7%를 하회하는 것으로 확인된다.

[표 3] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액

(단위: 명, 년, 백만원)

성별	직원 수			평균 근속연수		1인당 연평균 급여액	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	172	11	183	14.0	10.9	0.1	64.9
여	28	1	29	4.0	6.4	0.0	38.3
합계	200	12	212	-	-	-	-

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사 보고서」(2022),

동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성



지배구조(G) 부문에서, 동사의 이사회는 회장, 대표이사를 포함한 3인의 사내이사와 1인의 사외이사, 1인의 감사 등 총 5명으로 구성되어 있다. 한편, 내부 감사위원회를 보유하고 있지 않지만, 정관 및 감사규정을 통해 감사업무에 필요한 경영정보접근을 위한 감사의 독립성을 마련하였다. 상근감사 1인은 감사직을 수행하고 있고, 6인으로 구성된 재무팀에서 내부회계관리제도 운영실태 평가 지원 등 감사업무를 지원하고 있다. 또한, 정관 및 운영규정 등을 통해 배당에 관한 사항을 포함하였고, 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업 공시제도 의무를 준수하고 있다.

II. 시장 동향

안정적인 시장 기반과 친환경 정책 강화에 따른 비료 산업의 부가가치 성장 전망

비료 산업 특성상 비교적 경기변동에 좌우되지 않는 안정적인 시장 기반을 지니고 있으며, 세계적인 환경규제 강화 및 정부의 친환경 정책 추진에 따라 유기질비료 산업은 지속적으로 부가가치가 성장할 것으로 전망된다.




■ 안정적인 시장 기반의 계절적 특성을 지닌 유기질비료 산업

동물질비료, 식물질비료, 자급유기질비료와 유기폐기물에서 유래된 비료 등의 비료 성분이 유기화합물의 형태로 함유되어 있는 식물질 및 동물질비료를 총칭하여 유기질비료라고 한다. 어박, 어분, 골분, 대두박, 누에번데기, 깨묵, 콩깨묵, 가공 계분, 증제 피혁분 등의 원료로부터 가공·생산되어 작물 성장을 위한 밑거름 및 비료로 사용된다.

유기질비료 산업은 국내 기후 특성상 작물의 수확 시기인 가을과 파종 전 시기인 봄에 매출이 집중되는 특징을 보인다. 또한, 재배작물의 종류에 따라 연 1~2회 정도로 구매가 한정되어 있으며, 재배 주기가 짧은 시설하우스 작물은 연 5~6회 정도의 구매가 가능하나 주요 소비층인 농업인 고객들의 특성상 연중 사용 물량에 대해서 예측하여 미리 구매하여 비축하는 경우가 많은 편이다.

단, 농업 구조상 비료는 필수적인 자재이며, 사용 자재의 전환이 쉽지 않은 특성이 있어 타 산업 대비 경기변동에 크게 좌우되지 않는 안정적인 시장 기반을 지니고 있다.

[표 4] 유기질비료 산업의 전후방산업

후방산업	유기질비료 산업	전방산업
		
식물·동물성 박, 질소, 인산 칼륨 등	유기질비료	농협, 원예조합, 산림청 등

*출처: Unsplash 이미지 사이트, NICE디앤비 재구성

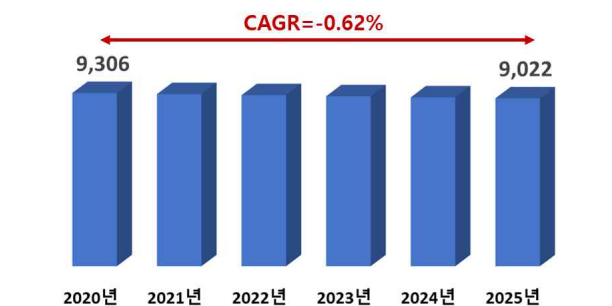
■ 환경규제 및 정부 지원 등에 따른 유기질비료 산업 시장 확대 전망

최근 전 세계적인 환경규제 강화 추세에 따라 친환경 농산물에 대한 관심 역시 높아지고 있으며, 그에 따라 유기질비료에 대한 수요가 폭발적으로 증대되고 있다. 또한, 화학비료 과다 사용에 따른 국내 토양 환경 악화로 인해 화학비료 보조 지원을 폐지하고, 유기질비료·퇴비 보조를 확대하는 등 토양 환경 개선 및 지력 증진에 힘쓰는 등 정부에서도 다양한 정책을 펼치고 있다. 유기질비료 지원 정책은 단순 가격 지원 외에도 친환경 농업 육성을 추진하는

것에 의의가 있다. 이에 따라 여러 화학비료 회사들이 유기질비료 시장 진출에 힘쓰고 있으며, 관련 품목 제조업체 수가 많아져 기업 간 경쟁이 심화되고 있다.

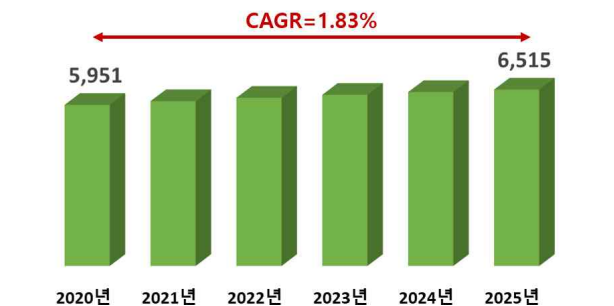
비료의 3요소인 질소(N), 인산(P_2O_5), 칼륨(K_2O)의 3성분을 조정한 화학비료를 복합비료라고 한다. 통계청 자료에 따르면, 국내 복합비료 시장규모는 2020년 9,306억 원 수준이며, 이후 연평균 0.62%로 감소하여 2025년에는 9,022억 원의 시장규모를 형성할 것으로 전망되고 있다. 한편, 국내 유기질비료 시장은 2020년 5,951억 원 수준에서 연평균 1.83% 증가하여 2025년 6,515억 원의 시장규모를 형성할 것으로 전망되고 있다.

[그림 3] 국내 복합비료 시장규모 (단위: 억 원)



*출처: 통계청, NICE디앤비 재구성

[그림 4] 국내 유기질비료 시장규모 (단위: 억 원)



*출처: 통계청, NICE디앤비 재구성

■ 경쟁업체 현황

국내 유기질비료 시장 내 동사의 주요 경쟁업체로 효성오앤비, 팜한농, 풍농 등이 있다.

[표 5] 국내 유기질비료 산업 KEY PLAYER

기업	사업영역	기본정보 및 특징
동사 [KG케미칼]	건설소재, 비료 제조 및 판매, 철강 및 항만업, 자동차 제조 및 판매업 등	<ul style="list-style-type: none"> 설립일: 1954.12.31 감수제, 유지제 등 건설관련 화학소재사업 및 친환경 유기질비료, 천연성분 작물보호제, 미생물제재 등 생명농업사업 전개 중 질소증진 미생물 비료관련 특허 등록, 사정용 스마트팜 재배용 기능성 양액 신제품 개발 등
효성오앤비	유기질비료	<ul style="list-style-type: none"> 설립일: 1984.08.23 유기질비료 및 부산물비료(퇴비) 제조 판매 주력 프로바이오틱 농업미생물을 이용한 시설재배용 토양처리제 및 실용화 등 기술 개발 중
팜한농	작물보호(농약), 비료, 종자 등	<ul style="list-style-type: none"> 설립일: 2010.06.01 살균·살충제 및 기타 농업용 화학제품 사업 친환경 CRF 농림축산식품부 녹색기술 및 제품 인증 획득 등
풍농	복합비료 및 기타 화학비료	<ul style="list-style-type: none"> 설립일: 1962.12.22 2016년 기능성 비료에 관한 경기도농업기술원과의 M.O.U 체결 2018년 비료시비량 절감용 복합비료 발명특허등록

*출처: 각사 사업보고서, NICE디앤비 재구성

III. 기술분석

다양한 친환경 사업 전개를 통한 기업 경쟁력 강화

동사는 다양한 비료 제품군을 보유하고 있으며, 미생물 복합비료 제품 출시를 통해 친환경 비료 제품 공급을 통해 관련 사업을 선도하고 있다. 또한, 고효율 하수처리제, 녹조제거제 및 애드블루 차량용 요소수 사업 등의 친환경 사업을 전개하면서 기업 경쟁력을 강화하고 있다.

■ 다년간의 노하우로 구축된 비료 기술력을 바탕으로 친환경 사업 추진

동사는 비료 및 건설소재의 제조를 목적으로 설립되어 60년의 기술력을 기반으로 각종 토양 및 작물에 따라 무기질·유기질비료, 복합비료, 친환경 생물제재 등을 공급 중이다. 최근 전 세계적인 친환경 관련 정책 추진으로 비료 산업에서도 친환경 비료가 각광받음에 따라 동사는 2011년 KG바텍과의 합병을 통해 생물제재 시장 진출을 위한 기반을 마련하였다. 이를 통해 연간 2,000톤 생산규모를 달성하였으며, 온산 공장에 유기질 생산시설을 갖춰 유기질 및 유기물 함유비료의 확대공급을 추진 중이다. 또한 친환경 공장의 자동화 설비를 통하여 친환경 생물농약 판매증대 및 완효성을 포함한 특수한 비료, 미생물제재, 지역별 특성화된 농자재 제품 개발을 진행하고 있다.

동사의 미생물 복합비료는 유기질, 토양개량제, 영양제, 농약, 과다시비 등 토양 건강에 필요한 성분들을 포함하고 있어 국내 친환경 비료를 선도하는 제품으로 주목받고 있다. ‘병(病)’을 잡는 미생물과 ‘충(蟲)’을 잡는 미생물, 비료를 섞은 복합비료는 염류를 직접 해소하고 토양개량효과와 품질, 수확량을 증대시키고, 병해충 피해 감소에 따라 토양관리를 위한 경영비 절감과 노동력 절감 효과가 있다.

동사의 미생물 비료 제품으로는 미생물 함유로 비료의 효과가 천천히 용출되어 비료 유실이 적고 추가 시비가 필요 없으며 수확량이 관행 대비 약 15% 증대되는 완효성 비료 ‘미생물완효성’, 특히 미생물이 함유되어 토양 내 염류집적 경감으로 간척지 사용 효과가 뛰어나고, 병 예방 미생물 10병, 총 예방 미생물이 2~3병 함유된 ‘미생물논비료’, 유실량이 적어 1회 시비로 효과가 지속되고 토양오염을 줄이면서, 유황 및 석회 함유로 과채류(오이, 고추, 가지,

[표 6] 동사의 주요 미생물 복합비료 제품

미생물완효성	미생물논비료	미생물고형비료	미생물발비료

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

방울토마토 등), 유실수(사과, 배, 복숭아 등)등에 적용하면 맛, 때깔, 향이 좋아지고 저장성이 좋아지는 ‘미생물고형비료’, 농약 잔류허용 기준 대비 안정성이 증가되며, 농약사용량 30~40% 경감에 도움을 주고, 부식산 함유로 토양개량 효과가 증대되는 ‘미생물발비료’ 등이 있다.

■ 애드블루 인증 친환경 요소수 제품 공급

동사는 비료 사업 부문 외에도 감수제, 유지제, 혼화제, 분산제 등 건설 관련 화학소재사업과 고효율 하수처리제, 녹조제거제 및 애드블루 차량용 요소수 사업 등의 친환경 사업, 향만물류사업 등 다양한 사업을 전개하고 있다. 그 중 동사의 차량용 요소수는 한국표준협회에서 주최하는 ‘2023년 소비자웰빙환경만족지수(KS-WEL)’ 요소수 부문에 2년 연속 1위에 선정되면서 품질을 입증한 바 있다.

동사의 친환경 요소수 ‘녹스-K’는 디젤 차량의 엔진에서 나오는 질소산화물(NOx)를 정화시켜 무해한 질소와 물로 배출시키는 촉매제이다. 동사는 2012년 차량용 요소수 사업에 진출하면서 VDA(Verband Der Automobilindustrie, 독일자동차산업협회) 심사원의 방한을 통해 애드블루 인증을 획득하였으며, 현재까지 유지하고 있다. 애드블루는 유럽에서 제정된 국제적인 요소수 품질기준으로 강화된 환경규제에 맞도록 개발된 디젤상용차의 질소산화물 저감을 위한 환원제(요소수) 보급 필요성에 따라 만들어진 표준으로, 해당 인증을 통해 국제 요소수 품질 기준을 충족하고 있음을 증명하고 있다.

녹스-K는 완성차 업체인 KG모빌리티에 수년간 전량 납품하고 있으며, S-oil(에쓰오일), GM코리아(쉐보레), 이베코코리아, 대동공업 등 다수의 기업에 요소수를 공급하고 있다. 현재 전국 1,000여 개 주유소에 녹스-K 요소수 주입기기가 설치되어 있어 전국의 버스 및 트럭을 운행하는 차주들이 이용하고 있으며, 승용 및 승합 차주들은 이마트 및 온라인 쇼핑몰을 통하여 녹스-K 10리터 박스 제품을 구입할 수 있어 소형 차량부터 대형 차량까지 차량용 요소수를 편리하게 이용할 수 있도록 공급하고 있다.

■ SWOT 분석

[그림 5] SWOT 분석



IV. 재무분석

매출 증가세 및 양호한 수익성 유지

동사는 비료, 건설소재 외 철강, 자동차, 전자결제 등 11개의 다양한 사업을 통해 매출이 발생하고 있는 가운데, 2022년 자동차 사업 부문을 신규 추가 등에 힘입어 매출 외형 성장세를 유지하였다. 또한, 최근 3개년간 재무안정성 지표도 개선 추이를 지속하고 있다.

■ 매출증가 추이 지속

COVID-19 영향으로 인한 언택트 관련 사업 호조에 힘입어 동사는 2020년 전년 대비 78.2% 증가한 3조 6,864억 원의 매출액을 기록하였다. 이후, 철강 부문(KG스틸, KG지엔에스, KG이앤씨, KG STEEL USA INC. 등), 전자결제 부문(KG이니시스, KG Inicis Japan, KG모빌리언스), 요식업 부문(KFC코리아, KG할리스에프앤비, KG프레시) 등 주요 사업 부문에 속한 연결 종속회사의 실적 증가에 따라 2021년 매출액은 전년 대비 30.9% 증가한 4조 8,266억 원을 시현하였다. 이러한 기존 연결 종속회사의 실적 확대추이는 2022년에도 이어진 가운데, 2022년 9월 KG모빌리티를 연결 종속회사(KG이티에스)를 통해 지분 58.9% 매입하였고, 상기 종속회사를 연결실체에 편입하여 자동차 사업을 신규 추가함에 따라 2022년 매출 실적은 전년 대비 36.9% 증가한 6조 6,074억 원을 기록하였다.

한편, 2023년 3분기 누적 기준, 철강 부문과 요식업 부문은 전년 동기 대비 각각 13.9%, 8.6% 감소하는 등 실적 부진에도 불구하고, 전체 매출의 43.2%에 달하는 자동차 사업 부문의 매출 신장에 힘입어 2023년 3분기 누적 매출액은 6조 9,320억 원을 기록하는 등 전년 매출액을 상회하는 수준을 나타내었다.

■ 수익성 개선 추이

직전 2개년간(2020~2021년) 비용구조 개선 등 경쟁력 강화 활동에 힘입어 원가율(2020년 81.9%, 2021년 81.5%)과 판매비와관리비율(2020년 11.5%, 2021년 9.2%)의 완화되었고, 동기간 영업이익률은 2020년 6.6%, 2021년 9.3%를, 순이익률은 2020년 4.2%, 2021년 4.8%를 나타내며 전반적인 수익성은 개선추이를 보였다. 2022년 기중 KG모빌리티 등 자동차 사업부문 관련 연결 종속회사 신규 편입으로 인한 손익구조 변동에 기인하여 영업이익률은 전년 대비 1.7%p 감소한 7.6%를 기록하였다. 다만, 환경에너지 및 신소재 사업부문 매각에 따른 2,957억 원 상당의 중단영업이익 발생으로 인해 영업이익률을 크게 상회하는 14.4%의 순이익률을 나타내었다.

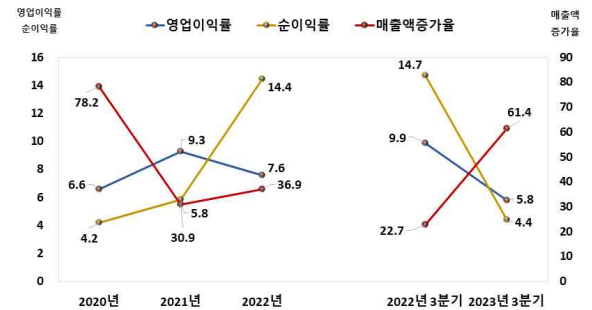
한편, 2023년 3분기 기준, 영업이익 4,020억 원(영업이익률 5.8%) 및 순이익 3,054억 원(순이익률 4.4%)을 기록하며 전년 동기 대비 저하된 수익성을 나타냈으나, 여전히 안정적인 수준을 유지하였다.

[그림 6] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



매출액/영업이익/당기순이익 추이



증가율/이익률 추이

*출처: 동사 사업보고서(2022.12) 및 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

■ 재무구조 개선 추이

최근 3개년간 부채비율은 2020년 186.8%, 2021년 173.3%, 2022년 115.4%를 기록하였고, 동기간 자기자본비율은 2020년 34.9%, 2021년 36.6%, 2022년 46.4%를 기록하며 재무안정성 지표는 개선세를 나타내었다. 또한, 최근 3개년간 유동비율은 2020년 92.2%, 2021년 103.8%, 2022년 111.2%로 상승하며 유동성도 개선추이를 보이며 무난한 수준을 나타내었다.

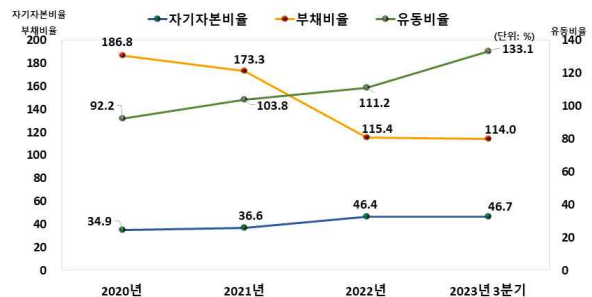
한편, 2023년 9월 말 기준, 114.0%의 부채비율, 46.7%의 자기자본비율, 133.1%의 유동비율을 기록하며 전년 말과 유사한 수준의 재무안정성 지표를 유지하고 있다.

[그림 7] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

*출처: 동사 사업보고서(2022.12) 및 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

[표 7] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

항목	2020년	2021년	2022년	2022년 3분기	2023년 3분기
매출액	36,863.5	48,266.2	66,073.6	42,949.5	69,320.4
매출액증가율(%)	78.2	30.9	36.9	22.7	61.4
영업이익	2,429.6	4,481.8	5,010.8	4,245.3	4,020.1
영업이익률(%)	6.6	9.3	7.6	9.9	5.8
순이익	1,546.6	2,819.6	9,527.9	6,301.2	3,053.9
순이익률(%)	4.2	5.8	14.4	14.7	4.4
부채총계	28,158.6	30,973.8	37,410.4	44,464.5	41,075.0
자본총계	15,076.8	17,875.1	32,408.7	26,521.6	36,024.6
총자산	43,235.4	48,848.9	69,819.1	70,986.1	77,099.6
유동비율(%)	92.2	103.8	111.2	102.6	133.1
부채비율(%)	186.8	173.3	115.4	167.7	114.0
자기자본비율(%)	34.9	36.6	46.4	37.4	46.7
영업현금흐름	3,103.0	1,473.5	2,778.1	3,428.4	3,229.2
투자현금흐름	-1,829.4	-1,464.1	1,606.6	-2,713.2	-4,289.6
재무현금흐름	-2,172.3	1,248.0	-4,057.5	192.5	769.1
기말 현금	2,370.7	3,636.5	3,888.9	4,592.0	3,664.1

*출처: 동사 사업보고서(2022.12) 및 분기보고서(2023.09)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

기존 사업 점유율 확대 및 신사업 전개를 통한 기업 경쟁력 강화

동사는 기술 발전 현황에 따라 다양한 미래 먹거리 사업을 확대하면서 사업 기반 강화를 위한 노력을 지속하고 있다. 기존 제품의 한계를 극복한 드론용 액상 비료 출시, 탱크터미널 사업, 전기차 배터리 관련 시장에서의 사업 전개 등 사업다각화를 통한 경쟁력 강화를 추진 중이다. 또한, 수출이 어렵던 고형비료의 인도네시아 수출을 진행하면서 기술력을 입증하고 있다.

■ 첨단 기술을 접목한 제품 개발로 기업 경쟁력 강화

동사는 다년간의 기술적 노하우 및 연구개발 활동을 통해 여러 비료 제품군을 공급하고 있다. 농촌 내 인구 고령화 및 노동력 감소, 토양 오염, 품질 저하 등의 문제가 대두됨에 따라 동사는 2021년 고농도 드론용 액상 비료 ‘드론 앤 케이’를 출시하였다. 수용제(가루) 타입의 제품을 물에 녹여 사용하기 때문에 효과에 한계가 있던 기존 제품과 달리 기능성 물질을 첨가하여 용해성을 획기적으로 증가시켜 실용성을 높인 제품이다.

한국농업무인헬기협회에 따르면 농업용 무인헬기는 2008년 50대에서 2020년 403대로 증가했으며, 농업용 드론은 3,000대 이상인 것으로 추정되고 있다. 무인헬기를 이용한 방제 면적도 2008년 1만 1,600ha에서 2020년 24만 1,393ha까지 늘어났다. 드론과 무인헬기 등에서 살포하기 적합한 항공살포용 전용 비료는 작업시간이 짧고, 노동력 절감이 가능하다는 장점이 있어 관련 수요는 지속 확대될 것으로 전망된다. 또한, 동사는 드론 비료나 스마트팜과 같은 첨단 기술과 화학산업을 접목한 제품이나 사업을 지속 확대할 의견을 밝힌 바 있다.

[표 8] 동사 드론용 액상 비료

드론을 이용한 액상 비료 살포	드론 앤 케이
	

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 시장성 확대 및 신사업 개발을 통한 사업 기반 강화

동사는 기존 사업의 점유율 확대 및 다양한 신사업 전개를 통한 기업 경쟁력 강화에 힘을 쓰고 있다. 특히, 2022년 인도네시아에 고형비료 315톤을 수출하였다. 인도네시아는 자국 내

수입물품에 대한 국가표준인증인 SNI(Standar Nasional Indonesia)를 통해 수입품 관리규정을 통과한 제품에 한해서만 유통, 판매를 허가하고 있다. 동사는 4년에 걸친 현지 테스트 및 검수를 통해 강우량이 많아 비료의 유실이 큰 동남아 지역의 특성에 맞는 고품비료 수출을 성공하였다. 동사의 고품비료는 기존 대비 시비의 편리성과 비효의 지속성이 높아 내수 시장에서 주목받던 제품으로 수출이 어렵던 비료의 수출을 이룬 것에 큰 의의가 있다. 동사는 인도네시아 시장 개척을 기반으로 말레이시아 등의 동남아 지역에도 테스트를 진행하면서 해외 시장을 지속 확대할 예정이다.

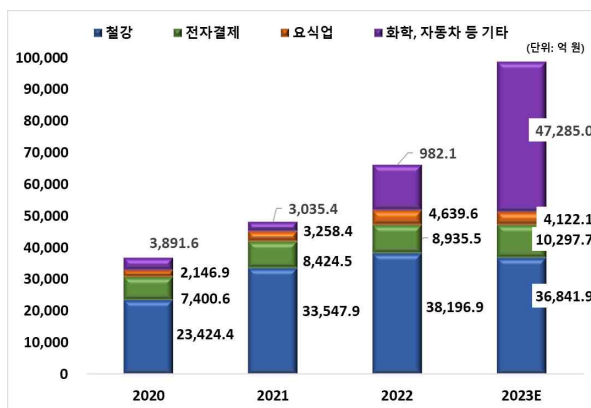
동사는 기존 비료 및 건설소재 사업 외에도 액상 화물 탱크 사업에 진출하여 중대형 급 탱크터미널 사업을 신사업으로 추진할 것을 밝힌 바 있다. 또한, 전 세계적인 전기차 수요 급증에 따라 배터리 소재 시장에 대한 신사업 전개에 대한 의지도 밝혔다. 이와 같이, 동사는 다양한 신사업 전개 및 신규 성장동력 발굴을 통해 기업 경쟁력 강화 및 매출 개선을 위한 노력을 지속 중이다.

■ 동사 실적 전망

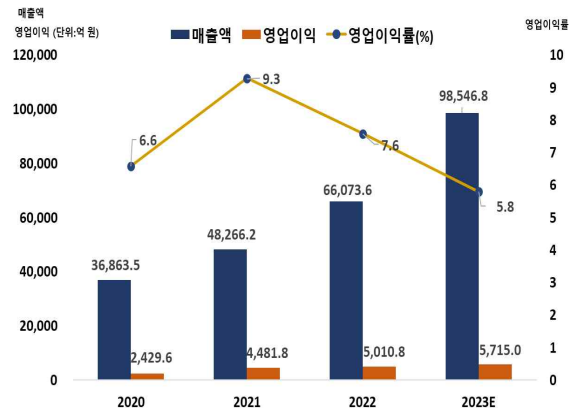
동사는 국내 비료 시장의 선두기업으로, 비료를 포함하여 11개의 다양한 사업을 통해 매출이 발생하고 있으며, 최근 자동차 사업 부문의 매출 신장에 힘입어 2023년 3분기 누적 매출액은 전년 매출액을 상회하였다.

동사는 기존 영위하고 있는 다양한 사업 스펙트럼을 기반으로 고부가가치 사업 발전, 신제품 개발 및 사업 포트폴리오 확장 등을 추진하고 있어, 매출 증가세가 지속될 것으로 전망된다.

[그림 8] 동사의 사업부문별 실적 및 전망



[그림 9] 동사의 연간 실적 및 전망



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

[표 9] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020	2021	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	2023E
매출액	36,863.5	48,266.2	66,073.6	23,895.8	47,114.2	69,320.4	98,546.8
철강	23,424.4	33,547.9	38,196.9	8,186.2	17,066.3	25,915.6	36,841.9
전자결제	7,400.6	8,424.5	8,935.5	2,356.3	4,723.5	7,243.7	10,297.7
요식업	2,146.9	3,258.4	4,639.6	1,363.3	2,086.2	2,899.6	4,122.1
화학, 자동차 등 기타	3,891.6	3,035.4	14,301.6	11,990.0	23,238.2	33,261.5	47,285.0
영업이익	2,429.6	4,481.8	5,010.8	1,241.6	2,643.6	4,020.1	5,715.0
영업이익률(%)	6.6	9.3	7.6	5.2	5.6	5.8	5.8

*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09) NICE디앤비 재구성
(2023년 분기별 실적 및 전망은 분기 누적금액 임)

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
—	—	—	—
투자의견 없음			

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 10] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버증권(2023년 12월 05일)