



한국IR협의회

기업리서치센터

기술 2023-126

2023.11.02.

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

기술분석보고서 음식료·담배

인산가(277410)

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 최승엽 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

인산가(277410)

전통 죽염 제조기술 기반 다양한 제품군 보유 및 고객층 확대 강화

기업정보(2023/10/20 기준)

대표자	김윤세
설립일자	1992년 03월 02일
상장일자	2017년 09월 29일
기업규모	중소기업
업종분류	식품 첨가물 제조업
주요제품	죽염, 장류 외

시세정보(2023/10/20)

현재가(원)	2,035원
액면가(원)	100원
시가총액(억 원)	741억 원
발행주식수	38,190,860주
52주 최고가(원)	4,395원
52주 최저가(원)	1,645원
외국인지분율	1.96%
주요주주	
김윤세	20.69%

■ 전통 제조방식을 통한 죽염과 죽염 응용 식품 제조사업 영위

인산가(이하 동사)는 1992년 3월 설립되어 2017년 9월 코스닥 시장에 상장한 중소기업으로, 4대째 내려오는 전통 죽염 제조기술을 기반으로 구운 찰수를 달리하여 다양한 죽염을 제품화하여 판매하고 있으며, 이뿐만 아니라 죽염장류, 환류, 진액 등의 죽염 응용 식품을 개발하여 판매하고 있다. 다양한 기업들과의 협약을 통해 간편식, 건강기능식품 등의 제품도 개발하여 제조 및 판매하는 사업을 영위하고 있으며, HACCP, ISO, HALAL, LOHAS 인증을 바탕으로 품질을 관리하고 있다.

■ 생활방식의 변화에 따른 식사 트렌드의 변화

가공 및 정제염은 대부분의 식품류에 필수적으로 첨가되어 식품 및 외식 산업의 성장으로 안정적인 시장을 유지하고 있으나, 내식을 대체할 수 있는 제품 소비가 증가하고 저염, 저당의 ‘로우푸드’에 대한 수요가 늘어나며 국내 가정의 소금 소비는 줄었음. 그러나, 코로나를 기점으로 건강 트렌드의 확산과 생활 수준의 향상에 따라 ‘질 좋은 소금’, ‘프리미엄 소금’에 대한 수요가 증가되고 있다.

■ 신규고객 유입과 기존 고객관리 노하우로 지속적인 수요 예상

동사는 국내 죽염시장에서 부동의 1위를 유지하고 있으며, 회원제 비즈니스를 운영하며 회원들에게 무료 생활건강정보 잡지 배송, 할인 혜택 등을 제공하며 고정 고객들을 확보하고 있다. 또한, 식품첨가물 무첨가 등의 안전성과 기능성을 강조한 광고, 오프라인 매장 운영, 구독 서비스 플랫폼 입점, 기업들과의 업무 협약을 통한 신제품 출시 등을 통해 신규 연령대 고객을 공략하여 고정 고객들을 확대해 나가고 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)
2020	304.6	17.8	57.1	18.8	47.6	15.6	14.4	8.3	87.4	177	1,303	11.1	1.5
2021	383.1	25.7	82.3	21.5	63.9	16.7	15.0	8.3	75.8	208	1,556	10.2	1.4
2022	335.4	-12.5	47.0	14.0	38.0	11.3	7.4	4.3	67.2	117	1,609	15.3	1.1

I. 기업 현황

죽염 및 죽염 응용 식품 전문 제조업체

동사는 죽염 및 죽염 응용 식품 전문 제조업체로 30년 이상 죽염과 죽염 응용 식품을 개발, 생산하여 국내외 시장에 공급하고 있는 가운데 주력 제품인 인산죽염은 경남 함양의 4대째 내려오는 전통 제조방식으로 생산하여 죽염시장 내에서 매출 1위를 고수하며 동사의 안정적인 수익기반이 되고 있다.

■ 기업개요

동사는 1987년 8월 인산가의 전신인 인산식품 창립 이래 죽염을 제조하여 왔으며, 1992년 3월 (주)인산가가 설립되며 인산식품을 흡수합병하고 죽염 및 죽염 응용 식품 제조, 유통업을 이어가고 있는 가운데 2018년 8월 코스닥 상장법인인 아이비케이에스제8호기업인수목적(주)와 합병을 완료하였으며 법률적으로는 아이비케이에스제8호기업인수목적(주)가 존속회사이나, 피합병법인 (주)인산가가 실질적인 운영회사로서, 스펙상장일은 2017년 9월 29일이다.

2023년 6월 말 기준 동사는 1개의 연결대상 종속회사를 보유하고 있으며 종속회사 농업회사법인(주)인산농장[지분율 90%]은 2010년 7월 설립되어 경상남도 함양군에 본사를 두고 농산물의 재배 및 판매, 장류 및 가공식품의 제조 등을 주요 사업으로 영위하고 있다.

[표 1] 동사의 종속기업 현황

회사명	주요 사업	2022년 기준 자산총액(백만 원)
농업회사법인(주)인산농장	건강보조용 액화식품 제조	4,830

*출처: 동사 사업보고서(2023.06), NICE디앤비 재구성

2023년 6월 말 기준 동사의 최대주주는 김윤세 대표이사로 22.12%를 보유하고 있고 나머지 77.88%는 우성숙(배우자) 등 특수관계인[4.23%]과 소액 주주[72.23%] 등이 보유하고 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
김윤세 대표이사	22.12
우성숙 등 특수관계인	4.23
기타	73.65
합계	100.00

[그림 1] 동사의 주주구성



*출처: 동사 반기보고서(2023.06), NICE디앤비 재구성

■ 주요사업

동사는 죽염 및 죽염 응용 식품 전문 제조업체로 30년 이상 죽염과 죽염 응용 식품을 개발, 생산하여 국내외 시장에 공급하고 있는 가운데 경남 함양의 4대째 내려오는 전통 죽염증가 방식의 법제 및 응용으로 HACCP 인증시설에서 법제한 죽염을 생산하고 있으며 주력 제품인 인산죽염은 국내 죽염시장 내에서 매출 1위를 고수하며 동사의 안정적인 수익기반이 되고 있다.

동사의 제품은 크게 죽염, 죽염장류, 환류, 진액으로 구분되는 가운데 죽염 제품에는 3년간 간수를 뺀 서해안 천일염을 지리산 왕대나무통에 다져 넣고 황토로 막아 소나무 장작불에 녹이고 굳히는 작업을 8번 반복한 뒤 마지막으로 1,700도의 고온에서 용융시켜 만든 인산죽염 오리지날, 색을 띤 죽염으로 오리지날 인산죽염과 마찬가지로 9번 구워서 만든 인산자죽염, 간수를 뺀 서해안 천일염을 대나무통에 넣어 소나무 장작불로 4번 굽고, 5번째에 1,700도의 고온에서 용융시킨 프리미엄 죽염 미네보 등이 있다.

죽염장류의 경우 대표적인 죽염 응용 식품으로서 죽염된장, 간장 및 고추장을 판매하고 있고 진액류는 유황오리 진액과 다슬기 진액을, 그리고 환 제품은 죽마고우 환과 홍화씨 환 등을 주로 판매하고 있다. 죽염장류 및 유황오리, 다슬기 진액 등의 엑기스 및 엿류 제품은 동사의 종속회사인 농업회사법인(주)인산농장으로부터 공급받아 판매하고 있다.

사업보고서(2022.12, 별도) 기준 주요 제품별 매출 비중은 죽염 제품(9회죽염, 5회죽염, 알칼리죽염 외) 32.8%, 오리엑기스(BOX) 12.4%, 장류 4.3%, 기타(죽마고우 환, 홍화씨 환 등) 50.5% 가량으로 주력 죽염 제품의 매출 비중이 높게 나타나고 있음. 또한, 2004년 대만으로 첫 해외 수출을 시작한 이래 지속적으로 수출을 진행하고 있으며 지난 2013년 4월에는 국내 죽염업계 최초로 할랄 인증을 취득하여 이후 말레이시아, 싱가포르, 인도네시아 등지로도 수출이 이루어지고 있다. 다만, 2022년 매출액(별도) 기준 수출비중은 1.3% 가량으로 크지 않은 수준이다.

[그림 2] 동사의 주요 제품 생산공정도



출처: 동사 반기보고서(2023.06), NICE디앤비 재구성

■ 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서, 동사는 제품의 개발 및 생산과정에 국내·외 환경 법규를 준수하여 환경에 대한 영향을 최소화하고 환경 관련 법령상의무를 위반하여 행정상의 조치를 받은 사실이 없으며, HACCP 인증제 등을 운영해 고객이 안심하고 섭취할 수 있는 제품을 제공하며 지속 가능한 농업에 동참하고 있다. 또한, 동사의 임직원들은 일회용품 사용을 줄이고 텀블러 사용을 장려하고 분리수거 활동을 통해 환경을 보호하고 있다.



사회(S) 부문에서, 동사는 기간제 근로자를 고용하고 있지 않으며, 매년 1회 이상 전 직원을 대상으로 안전 관련 교육을 실시하고 있다. 또한, 임신·출산·육아 지원, 경조사 지원, 탄력근무제, 자기계발비 지원 등 근로자 복지증진을 위한 정책 및 재해율 관리를 위한 노력, 중대 재해, 직업성 질환 발생 방지를 위한 근로환경 개선 활동을 시행하고 있다. 한편, 동사의 사업보고서(2022.12)에 따르면, 동사의 여성 근로자 비율은 68.2%로 동 산업의 여성고용비율 평균인 49.9%보다 높은 수준으로 확인된다. 또한, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 60.1%로 동 산업 평균인 73.4%를 하회하는 것으로 확인된다.

[표 3] 동사 근로자의 근속연수 및 급여액

사업부문	성별	직원 수(명)			평균근속연수(년)		1인당 연평균 급여액(백만 원)	
		정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
전체	남	64	-	64	5.6	6.8	64.5	43.2
	여	137	-	137	5.5	5.2	38.8	31.7
합계		201	-	201	-	-	-	-

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서(2022), 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성



지배구조(G) 부문에서, 동사는 이사회와 감사를 두고 운영하고 있으며, 투자자 소통 및 재무/비재무 정보공개 강화를 통한 정보 비대칭을 해소하는 데 노력을 기울이고 있다. 또한, 임직원의 청렴성 및 투명성 확보를 위한 윤리경영 정책을 수립하고, 임직원 모두 윤리서약서를 작성하고 있으며, 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업 공시제도 의무를 준수하고 있다.

II. 시장 동향

식품류에 필수적으로 첨가되는 조미료로 지속적인 수요 예상

가공 및 정제염은 대부분의 식품류에 필수적으로 첨가되어 식품 및 외식 산업의 성장으로 안정적인 시장을 유지하고 있으나, 내식을 대체할 수 있는 제품 소비가 증가하고 저염, 저당의 '로우푸드'에 대한 수요가 늘어나며 국내 가정의 소금 소비는 감소 추세이다. 한편, 코로나를 기점으로 건강 트렌드의 확산으로 '건강하고 간편하며 제대로 된 한 끼'에 대한 수요의 증가로 간편식의 성장이 가속화되고 있다.

■ 가공 및 정제염 시장의 개요

가공 및 정제염은 해수(해양심층수 포함)나 암염, 호수염, 등으로부터 얻은 염화나트륨이 주성분인 결정체를 재처리하거나 가공한 것 또는 해수를 결정화하거나 정제, 결정화한 것을 의미함. 천일염, 재제소금, 태움·용융소금, 정제소금, 가공소금, 기타소금 등이 포함된다. 가공 및 정제염은 식품 및 외식 산업의 성장으로 안정적인 시장을 유지하고 있다.

[표 4] 식염의 종류

종류	내용
천일염	염전에서 해수를 자연 증발시켜 얻은 염화나트륨이 주성분인 결정체와 이를 분쇄, 세척, 탈수 또는 건조한 염
재제소금	원료 소금(100%)을 정제수, 해수 또는 해수농축액 등으로 용해, 여과, 침전, 재결정, 탈수의 과정을 거쳐 제조한 소금
태움·용융소금	원료 소금(100%)을 태움·용융 등의 방법으로 그 원형을 변형한 소금을 말하며, 죽염 등으로 잘 알려진 소금
정제소금	해수(해양심층수 포함)를 농축·정제한 농축함수 또는 원료 소금(100%)을 용해한 물을 증발설비 등에 넣어 제조한 소금
가공소금	유형이 상이한 식염을 혼합하거나 천일염, 재제소금, 태움·용융소금, 정제소금, 기타소금을 50% 이상 사용하여 식품 또는 식품첨가물을 첨가한 것
기타소금	식염 중 위 식품유형(천일염~정제소금) 이외의 소금으로 암염이나 호수염 등을 식용에 적합하도록 가공하여 분말, 결정형 등으로 제조한 소금

*출처: 농산물유통정보(kamis.or.kr) 마켓리포트

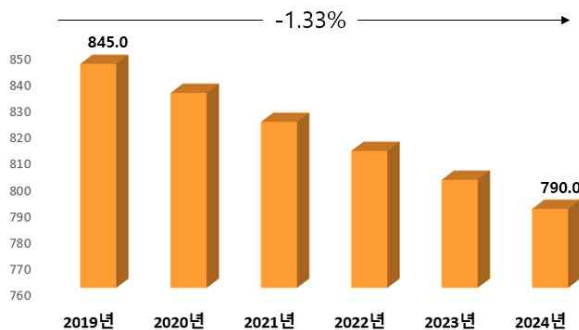
■ 국내 가정의 소금 소비의 감소

가공 및 정제염은 가공식품, 인스턴트 식품, 김치 등의 식품류에 필수적으로 첨가되는 조미료로, 지속적인 수요가 발생될 것으로 전망되나, 배달 음식의 증가와 밀키트 등의 식사 트렌드의 변화로 인해 내식을 대체할 수 있는 제품 소비가 증가하며 가정의 소금 소비는 감소 추세이다. 또한, 중국산 제품의 수입 증가, 천일염에 비해 낮은 소비자 인식, 저염, 저당의 '로우푸드'에 대한 수요의 증가로 인해 국내 소금 소비의 감소세가 예상된다.

■ 가공 및 정제염 시장의 전망

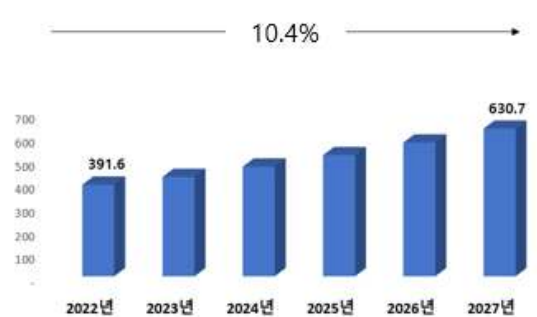
국내의 가공 및 정제염 시장은 대표적으로 씨제이제일제당, 대상, 풀무원식품, 한주, 영화염업 등의 업체가 참여하고 있으며, 2019년 845억 원에서 2024년 790억 원으로 연평균 1.33% 감소될 것으로 전망된다. 이에 반해, 북미 지역의 채굴 수요 증가와 지하 광산의 암염 추출 장비들의 발달로 비용 절감 및 생산성 향상과 동반 성장이 예상되어 세계 소금 시장 규모는 2022년 391억 6천만 달러에서 2023년 424억 8천만 달러로 8.5% 성장한 후, 매년 10.4%씩 성장하여 2027년에는 630억 7천만 달러에 이를 것으로 전망된다.

[그림 3] 국내 가공 및 정제염 시장규모 (단위: 억 원)



*출처: 통계청 국가통계포털(kosis.kr)
NICE디앤비 재구성

[그림 4] 세계 소금 시장규모 (단위: 억 달러)



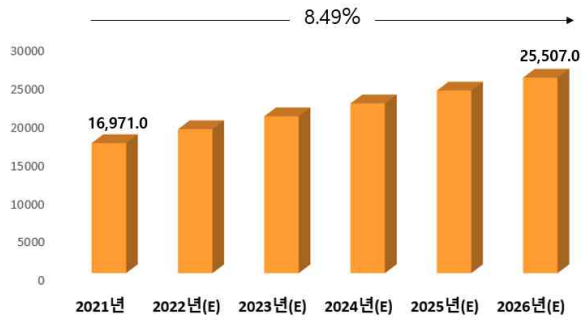
*출처: Thebusinessresearchcompany,
NICE디앤비 재구성

■ 간편식 시장의 전망

코로나로 인한 재택근무와 원격 수업이 증가하고, 일과 살림을 병행하는 1인 가구의 증가로 반찬 가짓수가 많은 한식 정찬의 빈도가 줄고, 경제적이며 맛을 챙길 수 있는 간편식의 소비가 늘어나고 있다. 또한, 생활 수준의 향상에 따른 건강, 환경 등 자신이 지향하는 가치에 부합하는 제품을 구매하는 가치소비 트렌드로 ‘건강하고 간편하며 제대로 된 한 끼’에 대한 수요의 증가로 간편식의 성장이 가속화되고 있다. 이에 맞춰 씨제이제일제당, 신세계푸드, 대상, 농심, 풀무원 등 국내의 다양한 기업들이 간편식에 최적화된 다양한 메뉴의 간편식, 줄서서 먹는 전국 맛집의 간편식, 개인 식이요법을 고려한 헬스&웰니스 간편식 등의 제품을 출시하여 차별화를 시도하고 있다.

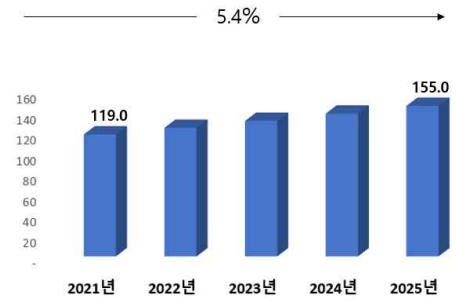
국내 레토르트 식품은 2021년 16,971억 원의 시장을 형성하였으며, 이후 연평균 8.49% 증가하여, 2026년에는 25,507억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다. 해외의 간편식 시장은 2021년 119억 달러의 규모에서 연평균 5.4% 증가하여 2026년 155억 달러의 규모를 형성할 것으로 전망된다.

[그림 5] 국내 레토르트 식품 시장규모 (단위: 억 원)



*출처: 통계청 국가통계포털(kosis.kr)
NICE디앤비 재구성

[그림 6] 세계 간편식 시장규모 (단위: 억 달러)



*출처: MarketsandMarkets,
NICE디앤비 재구성

III. 기술분석

전통 죽염 제조방식을 통한 죽염 및 죽염 응용제품군 확대를 통한 포트폴리오 확장

동사는 4대째 내려오는 전통 죽염 제조방식을 바탕으로 세계 최초로 죽염을 제품화하였으며, 이를 기반으로 간편식, 건강기능식품 등의 다양한 응용제품들을 개발 및 브랜드화를 통해 사업영역을 확대하며 경쟁력을 강화하고 있다.

■ 죽염의 특징 및 환원성

죽염은 소금의 가공품으로 대나무를 이용하여 구워 정제한 소금으로, 구운 소금의 일종으로 볼 수 있다. 인체를 구성하고 운영하는 데 필수적인 칼슘, 철, 구리, 아연, 게르마늄, 셀레늄, 마그네슘 칼륨 등 60여 종의 다양한 미네랄을 함유하고 있으며, 정제과정에서 소금의 유해물질은 제거된다. 이는 현대인의 영양결핍 해소와 만성 질환의 예방과 치료에 효과적이다. 또한, 죽염은 일반 소금에 비해 높은 환원력을 가지고 있다. 환원이란 산화를 본래로 되돌리는 것 또는 산화를 방지 및 억제하는 것을 뜻하며, 환원력이란 산화된 물질을 원래대로 되돌려 환원시켜주는 힘을 뜻한다. 죽염의 구운 횟수가 증가할수록 환원력은 더 높아진다. 일본 자분의학연구회 나까야마 교수에 의하면 지금까지 조사한 식품들 중에서 9회 가공한 죽염보다 환원력이 우수한 물질은 발견되지 않았다고 한다.

[그림 7] 죽염의 환원력 실험 및 주요식품의 산화력과 환원력(ORP)

■ 실험으로 확인하는 죽염의 환원력
식염 산화 반응 (19% 소금용액, 7개월 경과)



상부가 순물 물층을 띄고 있으며 물과 부식 정도가 매우 심함.

정제염과 같이 물층 노출되는 정도가 적고 피막기의 양은 정제염과 비슷함.

녹은 정도가 적어져서 피막기의 크기도 작고 허단부를 제외하고는 원래 물의 색깔을 유지하고 있음.

7개월이 경과했지만 산화가 거의 이루어지지 않았으며, 피막기도 매우 작고 물의 색도 본래의 모습을 띄고 있음.

비대칭	수소 -420mV	간접에 당지탄에 녹은 계수열 지수로 환원력이 강하다	수제 구운 횟수에 환원력이 높음	400여 가지 음식의 산화력을 비교한다	식품 산화력 비교 (산화를 억제할 수 있는 산화력이 강하다)	소금 +0.13mV								
	-523	-400	-300	-200	-100	0	100	200	300	400	500	600	700	800
죽염 구운 횟수		+420mV 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력	+200 중간 환원력	+100 중간 환원력	0 중간 환원력	+100 중간 환원력	+200 중간 환원력	+300 중간 환원력	+400 중간 환원력	+500 중간 환원력	+600 중간 환원력	+700 중간 환원력	+800 중간 환원력
		+420 높은 환원력	+300 중간 환원력											

*출처: 일본 자분의학연구회 나까야마교수의 '장생식품(長生食品)과 조사식품(早死食品)'

■ 4대째 내려오는 전통 제조방식을 통한 죽염 제조기술

동사는 세계 최초로 죽염을 제품화하여 죽염과 그의 응용제품을 개발하고 있으며, 4대째 내려오는 전통 제조방식을 바탕으로 죽염을 제조하고 있다. 유황성분과 감로정이 가득한 지리산 왕대나무통에 3년간 간수를 뺀 서해안 천일염을 넣고 거름기 없는 황토로 입구를 봉한 다음, 소나무 장작불을 태워 아홉 번을 반복해서 녹인다. 소금의 녹는점은 801° C이므로 1,700° C 이상의 온도에서 용융 되었다가 응고된 굳은 상태의 덩어리를 곱게 갈아 가루 형태로 만들어 죽염이 완성된다. 동사는 죽염시장 내에서 시장 점유율 1위를 유지하고 있다. 동사는 1회, 4회, 5회, 9회 구운 횟수를 달리하여 다양한 제품을 개발하여 판매하고 있다. 동사는 죽염관련 연구개발 활동을 통해 각종 특허와 HACCP, ISO, HALAL, LOHAS 등의 인증을 취득하였으며, 국가품질혁신 대통령상 수상, 소비자대상, 굿컴퍼니 대상을 수상한 이력을 보유하고 있다.

[표 5] 동사의 죽염제품

제품명	용융횟수	내용
인산죽염 오리지날	9회	소나무 장작불에 녹이고 굳히는 작업을 8번 반복한 뒤 마지막으로 1,700도의 고온에서 용융시켜 만든 제품
인산 자죽염	9회	자색을 띤 죽염으로 오리지날 제품과 동일한 공정을 거치지만 마지막 고열에서의 공법상의 차이가 있으며, 인산가에서 생산하는 제품 중 최고 품질의 제품
미네보	5회	소나무 장작불로 4번 굽고, 5번째에 1,700도의 고온에서 용융시킨 프리미엄 죽염, 과립형과 분말의 형태로 나뉨.
프리미엄 알칼리죽염	4회	소나무 장작불로 3번 구운뒤, 4번째에 1,700도의 고온에서 용융시킨 식탁용 죽염으로 과립형과 분말형태로 나뉨.
기타	-	1번 구운 다용도죽염과 김장용 죽염, 9회 죽염을 지리산 삼봉산 해발 500m 지점에서 용출하는 광천수에 포화시킨 물죽염, 죽염포도당 등이 있음.

*출처: 동사의 사업보고서

■ 다양한 응용 제품군 보유

동사는 죽염의 항산화 작용, 노화 방지, 미네랄 함유 등의 장점을 활용하여 다양한 응용 제품을 개발하여 다양한 제품화의 실적을 보유하고 있음. 죽염과 천연 감미료 등 재료들을 고유의 비율로 배합하여 항산화 및 항암, 항염증 활성이 뛰어나며 우수한 품질의 응용 제품들을 개발하여 제조하고 있다. 주요 제품으로는 된장, 간장, 고추장, 쌈장, 인산복해정(유황오리간장) 등의 죽염 장류, 유황오리 진액, 다슬기 진액, 인산홍화씨 진액, 생강감초 진액 등의 진액류, 죽마고우 환, 복해정 환, 홍화씨 환 등의 환류 제품군이 구성되어 있다.

또한, 전통 생산방식에 따라 장류 및 죽염 응용 식품을 제조하며 축적된 발효기술을 기반으로 첨가제가 없는 전통주를 개발하여 2018년에 출시해 탁여현(15도), 청비성(16도), 월고해(42도), 적송자(53도), 적송자(72도) 등 전통 증류주 제품군을 보유하고 있다.

이 외에도, 동사는 신약, 죽염요법, 신약본초(전편/후편) 등 다양한 서적들을 출간하고 있으며, 매달 정기적으로 생활 건강정보를 제공하는 월간잡지 ‘인산의학’을 출간해, 죽염을 찾는 회원들에게는 ‘인산의학’ 잡지를 매달 무료로 제공하고 있다. 또한, 인산 수송화장 찜질기, 인산 숙면베개 등의 생활용품류 제품도 판매하고 있다.

[표 6] 동사의 죽염 응용 제품

제품명	주요 제품	특징
죽염 장류	인산 메주콩, 서목태 죽염 된장	국산콩을 사용하여 6시간 이상 무쇠솥에서 소나무 장작불로 삶아 찜은 뒤 메주로 만들어 전통적인 방법으로 제조된 된장으로, 메주를 된장으로 담을 때 죽염이 사용됨. 약 3년의 숙성과정을 거침.
	인산 메주콩, 서목태 죽염 간장	동일한 메주를 사용하여 생산되며, 메주를 간장으로 담을 때 죽염이 사용됨. 약 4~5년의 숙성과정을 거침.
	인산 죽염 고추장	재래식 방법으로 제조하여 항아리에서 숙성과정을 거쳐 제조되며, 순한맛과 매운맛이 있음.
	기타	인산 죽염 건강된장, 마늘 혼합 죽염 쌈장, 인산복해정(유황오리간장) 등
진액류	유황오리 진액	2년간 유황을 먹여 기른 유황오리를 금은화 유근피 등 원방재료와 함께 달여 진액을 추출한 제품으로, 무쇠가마에 소나무 장작불로 달여 주문에 따라 생산됨. 유황오리 함량에 따라 제품이 분류됨.
	기타	다슬기 진액, 인산홍화씨 진액, 생강감초 진액, 인산 익모초 진액, 사시사철무 생강진액, 마른명태 진액 등
환류	죽마고우 환	국내산 토종 발마늘을 가마솥에서 소나무 장작불로 구워 말린 후 껍질을 벗기고 가루로 만들어 9회 죽염과 함께 배합한 제품.
	복해정 환	유황을 뿌려 재배한 서목태, 9회 죽염, 유근피 등을 주원료로 만든 복해정을 간편하게 섭취할 수 있도록 환으로 빻은 제품.
	홍화씨 및 홍화씨 환	홍화의 씨를 수확하여 말린 제품이며, 홍화씨 섭취에 불편을 느끼는 사람들을 위해 환으로도 제품을 생산함.
	기타	유마고우 환, 다슬기환, 서목태 청국장 환 등
전통주	탁여현(濁如賢)	15도 탁주로 찹쌀, 쌀, 누룩을 이용하여 45일의 발효기간을 거친뒤 90일동안 저온숙성을 통해 생산됨.
	청비성(淸比聖)	찹쌀, 쌀, 누룩을 이용한 약주로 45일 발효 후 90일간 숙성 후 생산됨.
	월고해(越苦海)	42도 증류식 소주로 찹쌀, 쌀, 누룩을 이용하여 45일 발효 후 90일간 숙성 후 증류하여 생산됨.
	적송자(赤松子)	72도 증류식 소주로 찹쌀, 쌀, 누룩을 이용하여 45일 발효 후 90일간 숙성 후 1차, 2차 증류하여 생산됨.
	죽림선(竹林仙)	53도 증류식 소주로 쌀, 찹쌀로 빻은 후 대나무 잎을 넣어 550일간 천천히 추출하여 생산됨.
생활 용품	-	수승화강 찜질기, 인산가 개운한 치약, 죽염비누, 숙면베개 등

*출처: 동사의 사업보고서 재구성

■ 간편식, 건강기능식품 제품군 확대를 통한 포트폴리오 강화

동사는 1인 가구의 증가, 내식 증가, 경제 발전에 따른 생활 수준 향상 등의 변화에 의한 식생활 패턴의 변화에 따라 프리미엄 간편식 제품군 확대를 통해 시장을 선도하기 위한 전략을 수립해, 프리미엄 원료 사용, 식품첨가물을 미사용 등의 차별화를 통해 트렌드에 적합한 제품을 개발하고 있다. 대표적으로 죽염을 이용하여 명란이 얼지 않는 최적의 온도인 0° C에서 72시간 동안 2회에 걸쳐 숙성시킨 간편식 ‘순백명란’, 프리미엄 국내산 원초에 인산가 프리미엄 알칼리 죽염과 NON GMO 고올레산 해바라기유를 사용한 ‘죽염 파래김’, 국산 약콩에 칼슘과 비타민 B군을 더하여 천일염 대신 인산가 9회 죽염으로 고소한 맛을 담아낸 ‘인산가 죽염 약콩 두유’, 국산 통 들깨를 생으로 착유한 들기름과 국산 찹쌀에 인산가 9회 죽염을 더한 ‘죽염 생들기름 찰밥’ 등의 제품이 있다.

또한, 동사는 2020년 10월 솔트 코스메틱 브랜드 ‘씨실(SEALSEAL)’을 런칭하였다. 씨실의 전 제품은 인산 죽염을 원료로 사용되며, 청정 자연유래 성분을 95% 이상 사용하는 자연주의 지향을 컨셉으로 피부에 부담을 줄 수 있는 9가지 유해 성분을 철저히 배제하였으며, 미네랄과 아미노산이 풍부하고 체내 수분과 가장 유사한 대나무수를 사용하고 피부 자극 테스트를 완료한 저자극 제품을 컨셉으로 안심하고 사용할 수 있는 제품을 개발하여 판매하고 있다. 헤어케어, 바디케어, 클렌저, 비누, 치약 등의 제품군으로 구성되어 있다.

[표 7] 동사의 주요 제품

제품군	제품 예시
죽염	
장류	
진액류	
환류	
간편식류	
생활용품류	
뷰티 제품류	

*출처: 동사의 판매물 재구성

■ SWOT 분석

[그림 8] SWOT 분석



IV. 재무분석

국내 죽염시장 내에서 매출 1위를 고수하며 안정적인 수익기반 확보

동사는 죽염의 대중화를 위해 죽염을 활용한 신제품 개발 및 제품 다양화에 지속적으로 주력하고 있는 가운데 최근 코로나19 영향으로 건강 및 면역력 증진에 대한 관심이 높아지고, HMR(가정간편식)에 대한 수요가 증가하며 2020년, 2021년 양호한 매출성장세를 보였으나 2022년에는 물가 상승 및 경제 성장 저하에 따른 소비 심리 둔화 등으로 매출감소를 나타내었고, 수익성 또한 악화되었다.

■ 2020년, 2021년 양호한 매출성장세를 보였으나 2022년에는 매출 감소 기록

2020년 코로나19 영향으로 건강 및 면역력 증진에 대한 관심이 높아지며 동사 건강식품에 대한 소비자들의 관심과 수요 또한 상승하여 전년 대비 17.8% 증가한 304.6억 원의 매출을 기록하였다. 2021년에도 코로나19의 영향으로 내식이 중시되면서 국내 HMR(가정간편식)의 수요가 급속히 증가한 가운데 동사는 프리미엄 HMR 제품군을 적극적으로 강화하고, 대형 홈쇼핑사를 활용한 판매를 확대하여 전년 대비 25.7% 증가한 383.1억 원의 매출을 기록하며 양호한 매출 성장세를 이어갔다.

2022년에는 내수 물가 상승 및 경제 성장 저하에 따른 소비 심리 둔화 등으로 전년 대비 12.5% 감소한 335.4억 원의 매출을 기록하였다.

한편, 오리엑기스, 장류 등의 매출 감소에도 불구하고 전년 동기 대비 22.5% 증가한 동사 주력 제품인 죽염 제품의 매출 증가로 2023년 상반기 동안 168.9억 원의 매출을 기록하며 전년 수준의 실적 규모를 유지하였다.

■ 최근 3개년간 10%를 상회하는 양호한 수익성 지속

경남 함양의 4대째 내려오는 동사만의 노하우인 법제와 용융 방식으로 고급 죽염을 주력으로 생산하고 있어 30%대의 낮은 매출원가율을 기록하며 2020년, 2021년 각각 18.8%, 21.5%의 영업이익률을 기록하는 등 20% 내외의 양호한 영업수익성을 나타내었다.

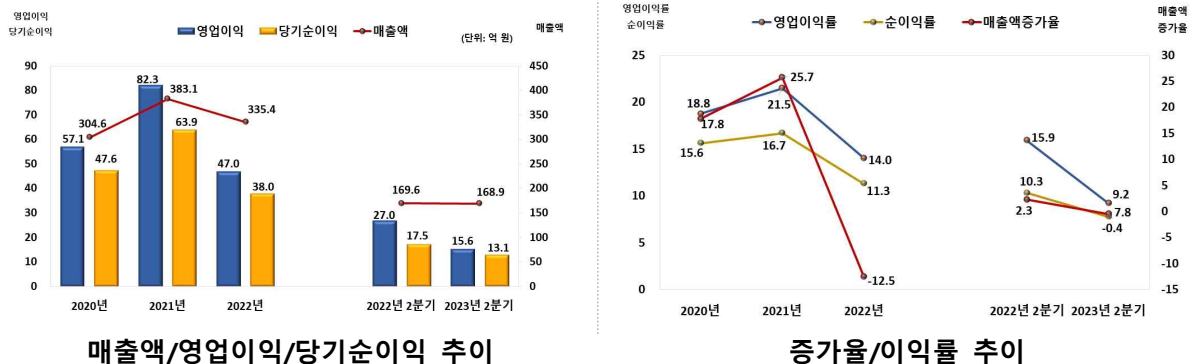
매출원가 부담 확대와 매출감소 및 광고선전비 등의 증가에 따른 판관비 부담 확대로 2022년 전년 대비 저하된 14.0%의 매출액영업이익률을 기록하였으나 국내 죽염시장 내에서의 독보적인 시장지위 및 주력 제품의 안정적인 수익기반 등에 힘입어 동사의 수익성 지표는 여전히 양호한 수준을 견지하고 있다.

다만, 급여, 감가상각비 등의 증가에 따른 판관비 부담 확대로 2023년 상반기에는 9.2%의 영업이익률 및 7.8%의 순이익률을 기록하며 10% 미만의 수익성 지표를 나타냈다.

한편, 동사는 경상남도 함양군을 중심으로 21만722㎡ 면적의 인산 죽염 향노화 특화농공단지 조성 사업을 추진하고 있는 가운데 2022년 9월 단지 토목공사를 완료하였으며 향후 농공단지 내 공장이 완공되고 생산 사이클이 완전해지면 죽염 생산능력 확대와 더불어 생산시설 및 물류창고의 통합운영으로 인한 물류비용 절감 등이 기대되고 있다.

[그림 9] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 반기보고서(2023.06) NICE디앤비 재구성

■ 2018년 스펙 합병상장으로 재무구조 개선된 이후 안정적인 재무안정성 유지

2018년 스펙 합병상장으로 인해 자본액이 늘어나고 고금리 대출을 상환하여 부채비율을 대폭 줄이는 등 재무구조를 보완한 이후 최근 3개년 각각 87.4%, 75.8%, 67.2%의 부채비율을 기록하며 안정적인 재무안정성 지표를 나타내고 있다.

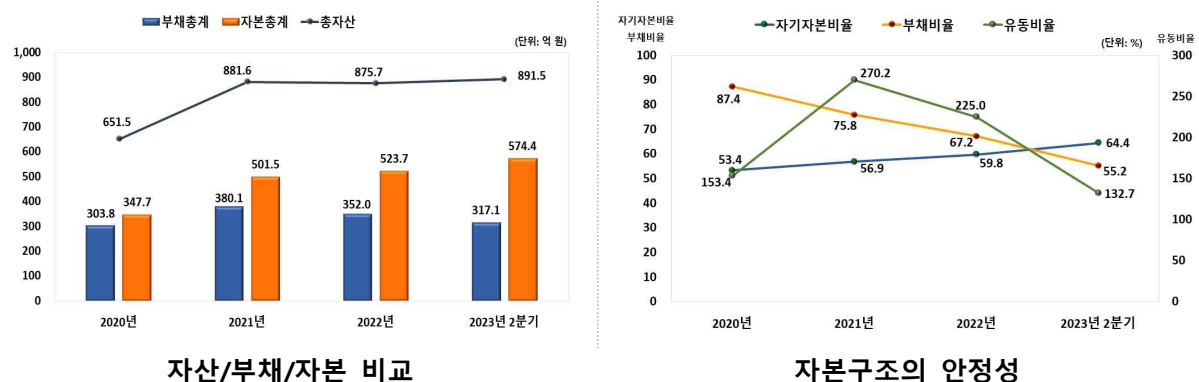
유동비율도 최근 3개년간 각각 153.4%, 270.2%, 225.0%를 기록하는 등 양호한 수준을 나타내고 있다.

2022년 12월 말 기준 자산총계는 875.7억 원으로 전년 말 대비 큰 변동이 없으며 부채총계는 단기차입금 감소 등으로 전년 대비 28.1억 원 감소한 352.0억 원, 자본총계는 전환사채의 주식전환청구권 행사 및 당기순이익 내부유보로 전년 대비 22.2억 원 증가한 523.7억 원이다.

한편, 2023년 6월 말 현재 유동성 장기차입금의 증가로 132.7%의 유동비율을 나타내며 전년 말 대비 악화된 유동성 지표를 나타내었다.

[그림 10] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 반기보고서(2023.06) NICE디앤비 재구성

[표 8] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020년	2021년	2022년	2022년 2분기	2023년 2분기
매출액	304.6	383.1	335.4	169.6	168.9
매출액증가율(%)	17.8	25.7	-12.5	2.3	-0.4
영업이익	57.1	82.3	47.0	27.0	15.6
영업이익률(%)	18.8	21.5	14.0	15.9	9.2
순이익	47.6	63.9	38.0	17.5	13.1
순이익률(%)	15.6	16.7	11.3	10.3	7.8
부채총계	303.8	380.1	352.0	393.3	317.1
자본총계	347.7	501.5	523.7	502.9	574.4
총자산	651.5	881.6	875.7	896.2	891.5
유동비율(%)	153.4	270.2	225.0	259.5	132.7
부채비율(%)	87.4	75.8	67.2	78.2	55.2
자기자본비율(%)	53.4	56.9	59.8	56.1	64.4
영업현금흐름	56.9	94.7	1.5	13.8	32.6
투자현금흐름	-186.2	-218.5	-3.2	30.6	-2.9
재무현금흐름	84.3	125.5	-35.0	-13.6	-15.8
기말 현금	71.9	73.5	36.8	104.3	50.7

*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 반기보고서(2023.06)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

기존 고객관리 및 2030 소비자 공략을 통한 추가 고객 확보

기존 회원들에게 무료 잡지 배송, 할인 혜택을 제공하고 있으며, 오프라인 매장 운영, 기업들과의 업무 협약을 통한 신제품 출시 등의 신규 연령대 고객을 공략한 활동으로 고정 고객들을 확보해 나가고 있다. 이후, 인산 죽염 항노화 지역특화농공단지 조성을 통한 비용 절감 및 생산성 향상을 계획하고 있다.

■ 죽염의 산업화 및 대중화 선도기업으로 자리매김

동사의 김윤세 대표이사의 선친인 김일훈 선생은 죽염의 창시자로 죽염의 산업화를 위해 대외적인 활동을 하였다. 동사는 가업 대대로 내려오는 경남 함양의 전통방식의 제조법을 기반으로 품질 우수성을 확보하여 소비자 신뢰도를 구축하고 있다. 그 결과 죽염 시장 내에서는 부동의 1위를 유지하고 있으며, 기존 회원들을 통한 매출뿐만 아니라 편의점, 대형마트 및 홈쇼핑을 통해 죽염, 죽염 응용 제품들을 판매하며 사업영역을 확대하고 있다.

■ 기존 고객관리 노하우 다수 확보

동사는 30여년간 회원제 비즈니스를 통해 다수의 고정 고객들을 확보하였으며, 다양한 혜택과 서비스를 제공해왔다. 특히, 가입 회원들에게 생활 건강정보가 담긴 ‘인산의학’이라는 잡지를 정기적으로 출간해 배송하는 서비스를 제공하고 있다. 이는, 매달 18만 부 이상 발행되고 있으며, 기업홍보와 제품 홍보 및 신제품 관련 내용이 담겨있어 회원들뿐만 아니라 기존 회원들의 가족, 지인 등의 잠재고객들을 유입하는 효과가 있었다.

또한, 인터넷과 스마트폰의 발달로, 웹진 형태로도 ‘인산의학’을 발행하고 있다. 이를 통해 실물잡지에서는 사용할 수 없었던 색인기능, 검색기능, 공유기능을 통해 소비자가 원하는 정보를 효과적으로 제공받을 수 있으며, 검색 엔진을 통한 외부 유입의 접근성이 확대되어 공공집단의 홍보와 정보전달을 통한 마케팅 수단으로의 역할을 하고 있다.

■ 2030 소비자 공략

인구 고령화, 1인 가구의 증가 등으로 인한 건강에 대한 관심 증가와 내식 증가 등의 생활의 형태가 다양화되고 있다. 동사는 이에 맞춰, 기업들과의 콜라보를 통해 프리미엄 간편식, 건강기능식품 제품군을 출시하고 있으며, 제품군을 확대하고 있다. 또한, 건강에 대한 관심이 증가된 만큼 프리미엄 원료 사용, 식품첨가물 무첨가 등의 문구를 통해 안전성과 기능성을 강조하며 소비자들을 공략하고 있다.

또한, 동사는 2021년 10월 ‘담화컴퍼니(주)’와의 협약을 통해 전통주 구독 플랫폼인 ‘술담화’에 입점 되었다. 술담화는 잡지처럼 매달 다른 전통주를 배송받는 플랫폼으로, 술과 함께 술에 대한 설명과 추천 안주, 주종, 도수, 재료, 양조장, 향미 그래프 등의 정보를 함께 제공받아 술의 특징을 직관적으로 볼 수 있는 서비스이다. 동사의 제품 홍보와 인지도 향상을 통해 매출에 긍정적인 영향을 줄 것으로 예상된다.

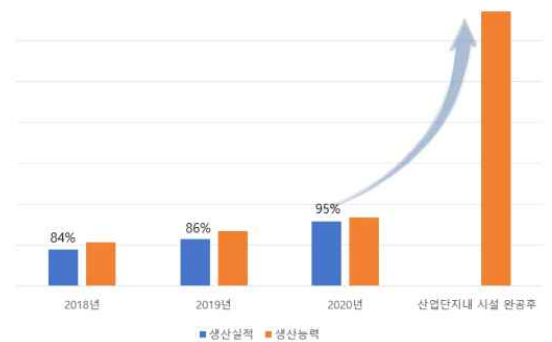
■ 플래그십 스토어 활성화

동사는 소비자들의 신뢰를 얻기 위해 개인화된 경험을 제공하는 방법으로 직영점을 운영하고 있다. 2021년 7월 경기도 성남시 분당구를 시작으로 2022년 8월 수원점을 오픈하였고, 용산점 등 유동인구가 많거나 주거 밀집지역에 직영점을 오픈하여 접근성을 높이고 있다. 이를 통해, 브랜드 인지도 제고 및 신규 연령대 고객 유치에 힘써 죽염의 대중화를 이끌어내고 있다.

■ 인산 죽염 향노화 지역특화농공단지 조성

동사는 경상남도 함양군을 중심으로 인산 죽염 향노화 특화농공단지 조성 사업을 추진하고 있다. 이는 1차 산업(농산물 생산), 2차 산업(식품제조생산), 3차 산업(유통, 판매, 체험, 관광)융합을 통해 산업과 문화, 건강과 휴양체험을 함께하는 복합기능 지역특화 농공단지로, 죽염공장, 엑기스, 환 및 장류 생산공장, 연구실, 시네마, 체험관, 홍보관 등을 조성해 체험, 판매, 문화생활을 함께할 수 있는 6차 산업단지 사업이다. 260여 명의 일자리 창출 및 1,919억 원의 생산 효과 예상 및 동사의 산업시설을 단지 내로 집적화함으로써 비용 절감과 생산성 향상이 기대된다.

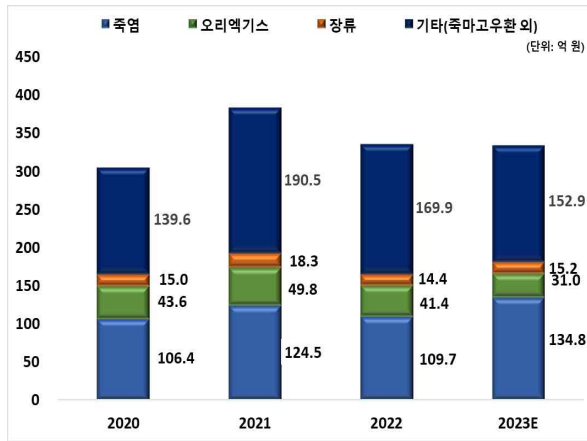
[그림 11] SWOT 분석



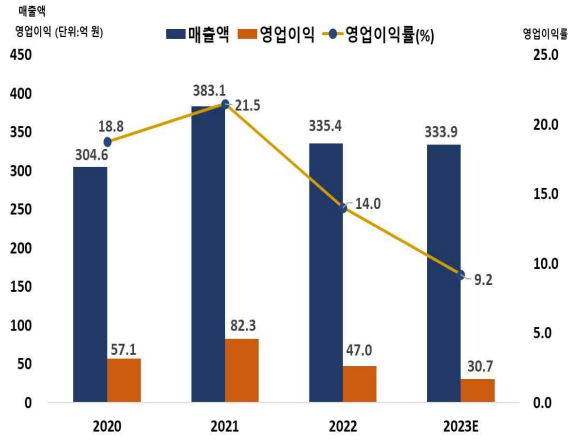
■ 동사 실적 전망

동사는 프리미엄 HMR 제품군을 강화하고, 대형 홈쇼핑사를 활용한 판매를 확대하여 2020년, 2021년 2개년간 양호한 매출 성장세를 보였으나, 2022년에는 내수 물가 상승 및 경제 성장 저하에 따른 소비 심리 둔화 등으로 인해 매출 감소로 전환했다. 2023년은 각종 마트, 홈쇼핑, 편의점, SNS, 방송프로그램 등 제품 유통채널 확장을 통한 추가 고객 확보에 따라 주력 제품인 죽염 제품의 매출 증가로 전년 수준의 실적 규모를 유지할 것으로 전망된다. 그리고, 최근 후쿠시마 오염수 방류문제로 소금의 사재기가 늘어 더불어 죽염에도 관심이 쏠리고 있어, 단기적으로는 긍정적인 영향을 줄 것으로 예상된다.

[그림 12] 동사의 사업부문별 실적 및 전망



[그림 13] 동사의 연간 실적 및 전망



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 반기보고서(2023.06) NICE디앤비 재구성

[표 9] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020	2021	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023E	2023E
매출액	304.6	383.1	335.4	75.4	168.9	251.4	333.9
죽염	106.4	124.5	109.7	23.3	68.2	101.5	134.8
오리엑기스	43.6	49.8	41.4	8.9	15.7	23.4	31.0
장류	15	18.3	14.4	3.8	7.7	11.5	15.2
기타(죽마고우환 외)	139.6	190.5	169.9	39.4	77.3	115.0	152.9
영업이익	57.1	82.3	47.0	0.4	15.6	23.1	30.7
영업이익률(%)	18.8	21.5	14.0	0.5	9.2	9.2	9.2

*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 반기보고서(2023.06) NICE디앤비 재구성