

코넥스 2024-030

2024.11.21.

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

기술분석보고서 음식료품

씨알푸드(236030)

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

작성기관 한국기술신용평가(주) 작성자 성재욱 선임연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-525-7759)로 연락하여 주시기 바랍니다.

씨알푸드(236030)

국내기술 기반의 시리얼 제조 회사

기업정보(2024.11.14. 기준)

대표자	이상범
설립일자	2007년 09월 19일
상장일자	2017년 12월 14일
기업규모	중소기업
업종분류	기타 곡물 가공품 제조업
주요제품	시리얼, 곡류 가공품

시세정보(2024.11.14. 기준)

현재가(원)	1,185
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	24
발행주식수(주)	2,393,887
52주 최고가(원)	6,240
52주 최저가(원)	450
외국인지분율(%)	0.00
주요주주(%)	
이상범	35.65

■ 우리나라 기술 기반 시리얼 제조 회사

씨알푸드(이하 ‘동사’)는 2007년 9월 설립된 곡물 가공식품회사로, 2017년 12월 코넥스 시장에 상장되었다. 농심켈로그(주), 동서식품(주) 등 글로벌 기업과의 합작회사가선이 장악하고 있는 시리얼 시장에서 자체 기술을 개발하여 국내뿐만 아니라 동아시아, 동남아, 북미 등에 제품을 선보이고 있다. 동사의 주력 생산 품목은 시리얼류를 포함하여 시리얼바, 발아통곡물 등이 있으며 자체 브랜드인 ‘씨알로’와 대형 유통사의 PB 상품, OEM 생산 등을 통해 매출을 실현하고 있다.

■ 소비자 니즈에 맞춘 기능성 제품 강화

동사는 시리얼이 간편식이라는 인식에서 벗어나 다양한 기능과 맛을 제공하기 위해 노력하고 있다. 대표적인 예로 카카오의 폴리페놀 성분을 활용하여 혈당 상승을 억제하는 시리얼바와 운동 후 단백질을 보충할 수 있는 고단백 시리얼 등이 있다. 최근에는 통곡물이 프리바이오틱스 역할을 한다는 점을 이용하여 자체적으로 특수 발아가공기술을 개발하였으며, ‘HAPPY GUT’ 브랜드를 새롭게 런칭하였다.

■ 이미지 제고 및 온라인 마케팅 강화 추진

동사는 글로벌 및 대기업 대비 부족한 인지도를 강화하기 위해 국내외 유명 IP를 구매하여 마케팅에 활용하고 있다. 최근에는 국내외에 많은 매니아층을 보유한 포켓몬스터 캐릭터를 활용한 마케팅을 선보이고 있으며, 비대면 구매가 보편화된 소비 문화를 반영하여 쿠팡, 오아시스 등 국내 유통플랫폼과 협업하여 공격적인 온라인 마케팅을 실시하고 있다.

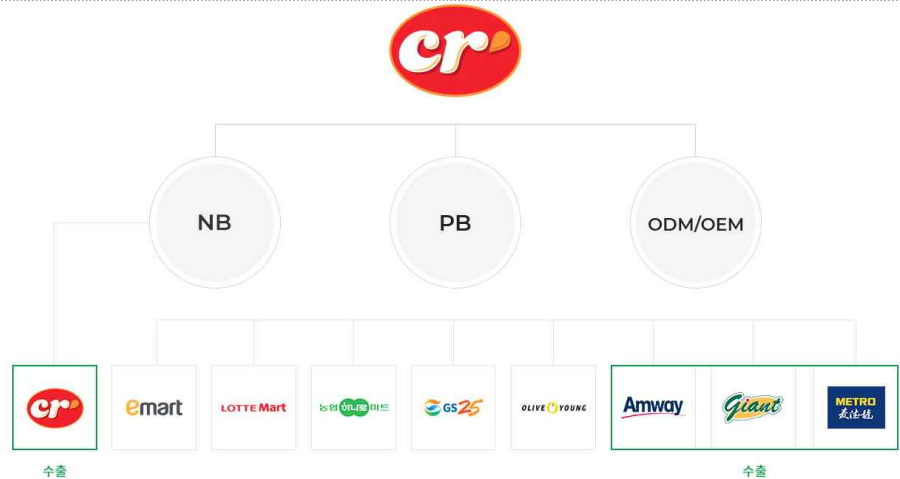
요약 투자지표 (K-GAAP 개별 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2021	157	-2.5	-14	-9.2	-17	-10.6	-28.0	-7.4	339.2	-838	2,528	N/A	2.9
2022	184	17.4	-17	-9.0	-37	-19.9	-110.0	-18.4	977.7	-1,854	843	N/A	8.1
2023	194	5.4	1	0.5	-8	-4.0	-46.5	-4.5	885.5	-392	848	N/A	5.4

기업경쟁력

다양한 비즈니스모델 구축

- 자체 브랜드 및 유통 공급망을 통해 독창적이고 트렌디한 제품 제공(NB)
- HACCP, GMP 등의 인증과 엄격한 품질관리를 통한 고객사 자체 브랜드 제품 생산(PB)
- 고객사의 요구와 규격을 정확하게 구현한 신뢰도 높은 위탁생산 서비스 제공(OEM)
- 글로벌 고객의 기호에 맞춘 제품개발을 통한 수출경쟁력 확보



생산 인프라 및 R&D역량 보유

- 곡물을 대량으로 가공할 수 있는 1, 2공장을 보유하고 있으며, 월 300톤의 시리얼을 생산할 수 있는 인프라 보유
- 과자, 시리얼, 곡물 가공 등 품목별 HACCP 인증과 우수건강기능식품제조기준(GMP)을 충족하는 연구개발 환경 보유
- 서울대학교, (주)정가진면역연구소, (주)닥스메디 등 공동연구를 통한 개발역량 강화

핵심 기술 및 적용제품

시리얼 제조 기술

- 자체 기술을 개발하여 로열티 없이 시리얼 생산
- 물성이 다른 보리, 현미, 귀리 등의 곡물을 동시에 투입하여도 소화 흡수에 용이한 구조로 곡물을 전환하는 기술 보유
- 최근에는 영양성분은 강화하고 혈당 상승을 억제하는 등의 기능성을 갖춘 제품 개발 중

발아통곡물 제조 기술

- 현미/보리/밀/수수/귀리 등 5가지 곡물을 통곡물 형태로 찌고 구워 바삭바삭한 푸레이크 형태로 가공하는 기술 보유
- 공동연구를 통한 제품 개발 진행((주)정가진면역연구소, 서울대학교 국제농업기술대학원, (주)닥스메디 등)

시장경쟁력

글로벌 시장 진출

- 중국, 러시아, 동남아, 북미 등에 글로벌 유통망을 구축하여 해외매출 기반 마련
- 팬데믹 이후 미국의 곡물 가공식품 수입량이 매년 증가하고 있으며, 특히 우리나라 수입 비중이 급격히 늘어나는 중

인지도 상승을 위한 라이선스 계약

- 북미, 아시아, 유럽 등에 해외 법인 및 글로벌 유통망을 구축하여 다양한 현지 상황에 선제적으로 대응
- 디지털 영상 기술의 발전과 머신비전 및 산업용 비파괴 검사 시장 성장에 따른 글로벌 시장에서의 매출 확대

I. 기업 현황

국내 최초 시리얼 국산화에 성공한 곡물 가공품 전문기업

동사는 곡물을 가공하여 시리얼을 비롯한 다양한 식품을 제조 및 공급하는 업체로, 국내외 유통업체에 NB, PB, OEM 등의 형태로 제품을 공급하고 있으며, 자체적인 연구개발 역량과 HACCP 안전관리인증, GMP 등 생산설비를 구축하여 다양한 시리얼류를 시장에 선보이고 있다.

■ 회사의 개요

동사는 2007년 9월 설립되었으며, 이상범 대표이사는 설립 당시부터 현재까지 최대주주로서 경영전반에 참여하고 있다. 이상범 대표이사는 ‘안전하고 건강한 제품과 서비스를 제공하여 인류를 풍요롭게 만든다’는 경영철학을 바탕으로 동사를 경영하고 있다.

동사는 2008년 벤처기업 인증 및 기업부설연구소를 설립하였고, 자체 기술을 바탕으로 러시아, 중국을 시작으로, 국내뿐만 아니라 다양한 국가의 해외시장에 진출하였다. 이를 기반으로 동사는 2011년 중소벤처기업부로부터 수출유망기업으로 지정되었으며, 2013년 HACCP 적용 업소로 등록되어 시리얼류를 생산하고 있다.

동사는 2017년 12월 코넥스 시장에 상장되었으며, 2021년 식약청으로부터 GMP(우수건강기능식품제조기준) 업소로 지정되어 건강기능식품 영역까지 사업을 확장하였고 현재 단백질바, 에너지바 등 다양한 음식료를 생산 및 판매하고 있다.

표 1. 동사 주요 연혁

일자	연혁 내용
2007.09	법인설립
2008.04	벤처기업 지정
2008.06	공장준공 및 공장등록
2008.08	기업부설 연구소 설립 및 인증
2012.09	이노비즈 기업 인증 획득
2012.10	중소기업 기술 대상 수상 및 고용 우수기업 선정
2012.11	2012년 우수 쌀가공식품 TOP10 선정
2013.02	HACCP 적용업소 지정_시리얼류 4개품목
2013.06	수출유망 기업(중소기업청)
2013.11	참 좋은 중소기업상 수상
2016.03	BAR LINE HACCP 인증
2017.12	코넥스(konex) 상장
2021.06	우수건강기능식품제조기준(GMP)적용업소 지정서(식약청)
2022.08	대한민국 유기농 스타상품 경진대회 대통령상 수상(대통령)
2023.10	제16회 쌀가공품 품평회 TOP10 선정

자료: 동사 사업보고서(2023.12.) 및 홈페이지, 한국기술신용평가(주) 재구성

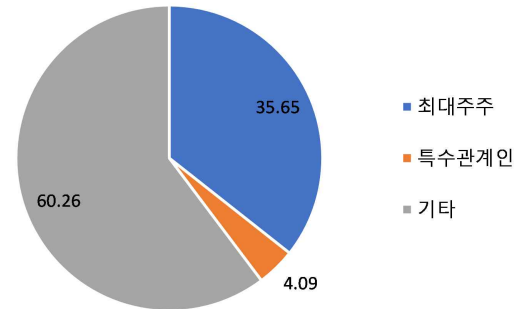
2024년 3월 기준, 동사의 총 주식 수는 2,393,887주이며, 최대주주는 이상범 대표이사이다. 이상범 대표이사는 36.65%의 지분율을 보유하고 있으며, 김진호 외 1인의 특수관계인이 4.09%, 그 외 SGI세컨더리투자조합제2호, 이앤에이비에프 투자조합, 스잔인베스트먼트 등이 동사의 지분을 보유하고 있다.

표 2. 동사 지분구조 현황

주주명	관계	주식수(주)	지분율(%)
이상범(대표이사)	최대주주	853,332	36.65
김진호(친인척)	특수관계인	96,000	4.01
박성환(감사)	임원	2,000	0.08
SGI세컨더리투자조합제2호	-	400,000	16.71
이앤에이비에프 투자조합	-	183,676	7.67
스잔인베스트먼트코리아	-	176,879	7.39
포스코기술투자(주)	-	94,607	3.95
기타		587,393	24.53
계		2,393,887	100.00

그림 1. 동사 지분구조 현황

(단위: %)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 주식등의대량보유상황보고서(2024.08.)

자료: 동사 사업보고서(2023.12.)

■ 대표이사

이상범 대표이사는 1988년부터 1995년까지 신보창업투자(주)에서 팀장을 역임하고, 다산벤처(주)에서 2000년부터 2005년까지 부사장까지 재직하면서 12년간 투자 분야에서 종사하였고, 2007년부터 현재까지 동사에서 회사업무 전반을 총괄하고 있다.

이상범 대표이사는 2007년 9월 동사 설립 이래로 해외 글로벌 기업이 독점하고 있던 시리얼 식품 분야에서 치열한 경쟁을 지속해오고 있다. 특히, 자체 기술을 통해 원가경쟁력을 확보하고 HACCP 인증과 GMP 시설 구축을 추진하여 고객에게 믿을 수 있는 식품 이미지를 제고하고, 대형 유통업체와의 PB 상품을 공급하는 등 다양한 방법으로 성장 동력을 만들기 위해 노력하고 있다.

■ 주요 사업 분야

동사의 사업 분야는 크게 발아통곡물, 시리얼, 시리얼바/스낵으로 구분할 수 있다. 발아통곡물은 현미, 보리, 통밀, 귀리, 수수 등을 발아시킨 곡물을 뜻한다. 식물은 발아 과정에서 영양분이 증가 또는 새로운 성분이 발견되는데 이러한 성분들은 대량생산 및 가공이 어려운 단점이 있다. 동사는 다년간의 노하우를 통해 고품질의 발아통곡물을 생산하여 소비자에게 제공하고 있다.

시리얼은 옥수수, 현미, 통밀 등을 다양한 형태로 압출하는 식품을 일컫는 것으로 동사의 전통적 사업이라고 할 수 있다. 시리얼은 농심사의 켈로그를 통해 처음 국내에 도입되었으며 국내 어린이 및 노약자를 대상으로 많은 인기를 얻었으며, 현재는 누구나 즐기는 식품으로 자리 잡았다. 시리얼류는 동사의 주력 사업으로 국내 대기업 및 글로벌 업체 대비 원재료의 향과 맛을 유지하면서 영양가가 높은 다양한 상품을 제공하고 있다.

씨알푸드(236030)

시리얼바/스낵 분야는 시리얼과는 별도로 곡물뿐만 아니라 견과류, 초콜릿 등을 활용하여 추가 공정을 진행한 형태의 식품이다. 흔히 에너지바로 대중에 알려져 있으며, 부피가 작고 휴대가 간편하여 학생 및 직장인에게 많은 인기를 얻고 있다. 동사는 다이어트 목적의 저열량 상품과 운동 전후 섭취하는 단백질바 등 소비자 니즈에 맞춰 선택할 수 있도록 라인업을 구성하고 있다.

표 3. 동사 사업분야

사업분야	발아통곡물	시리얼	시리얼바/스낵
사진			
제품명	갓구운 유기농 통곡물	당제로 통곡물 시리얼	79시리얼바 2종

자료: 동사 IR자료(2024.06), 한국기술신용평가(주) 재구성

■ 사업부문별(매출유형별) 매출실적

2023년 매출액 기준, 시리얼 매출은 66.4%, 시리얼바는 30.5%, 통곡물은 3.1%를 차지하고 있으며 지역별 매출은 내수가 98.9%로 국내를 중심으로 발생하고 있다.

표 4. 사업부문별 매출실적

(단위: 백만 원)

부문	사업부문		2021		2022		2023	
			수량	금액	수량	금액	수량	금액
제품	시리얼	내수	2,013	9,978	3,419	11,504	3,369	12,281
		수출	36	124	35	80	67	192
	Bar(시리얼바)	내수	2,104	4,708	1,475	6,095	1,568	5,727
		수출	38	225	18	84	-	-
	통곡물	내수	-	-	32	185	101	587
		수출	-	-	-	-	-	-
	기타	내수	-	642	141	146	-	-
		수출	-	-	-	-	-	-
상품		내수	-	-	-	312	656	549
		수출	-	-	-	-	-	-
기타		내수	-	-	-	-	187	67
		수출	-	-	-	-	-	-
계			4,191	15,677	5,120	18,405	5,948	19,403

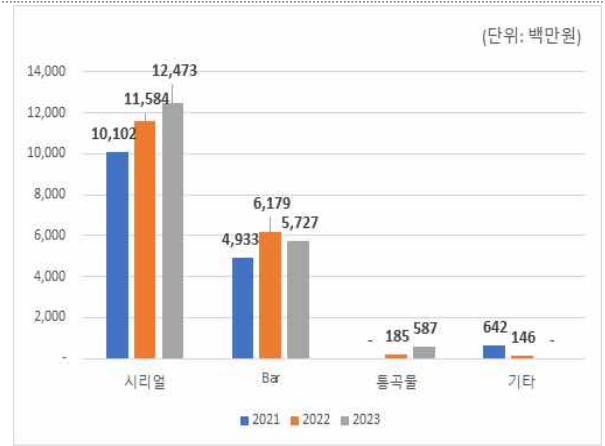
자료: 동사 사업보고서(2023.12), 한국기술신용평가(주) 재구성

표 5. 부문별 매출실적

(단위: %)

그림 2. 부문별 매출비중

(단위: 백만 원)



자료: 동사 사업보고서(2023.12), 한국기술신용평가(주) 재구성

자료: 동사 사업보고서(2023.12), 한국기술신용평가(주) 재구성

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

환경경영

- ◎ 동사는 다양한 곡물을 도정하는 프로세스를 간소화함으로써 그 과정에서 발생하는 전기에너지를 감소할 수 있는 자체 기술을 보유하고 있다.
- ◎ 동사는 대한민국 유기농 스타상품 경진대회에서 대통령상을 수상하였으며, 지자체 및 협회 등과 친환경으로 생산된 곡물을 공급받는 등 환경오염을 줄이기 위한 경영을 확대하고 있다.

S

사회책임경영

- ◎ 동사는 종업원 대부분 정규직으로 채용하고 있으며, 2016년 사회적책임부문 대상을 수상하는 등 임직원의 업무와 가정생활 간 균형이 유지될 수 있도록 유연근무제, 학자금 지원 등 다양한 제도를 실시하고 있다.
- ◎ 동사는 장애인복지시설, 영유아보육원, 등의 사회복지시설에 다년간 당사 제품을 지원하고 있으며, 최근에는 제천시 실버복지원 등에 후원 물품을 기탁하는 등 활발한 사회적 책임 활동을 수행하고 있다.

G

기업지배구조

- ◎ 동사는 국립대 회계학과 교수를 감사로 선임하여 전문성 있는 회계관리제도의 운영 및 실태보고서를 작성하고 있으며, 회계, 자금운영, 전산운영부서 관련 책임자의 업무와 전화번호를 공시하고 있다.
- ◎ 동사는 기업윤리 규범을 제정, 공지하고 있으며, 사업보고서를 통해 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 준수하고 있다.

II. 시장 동향

기능성 식품으로서의 역할 확대와 해외시장 개척을 통한 성장동력 확보

곡물 가공식품 시장은 오랜 기간 글로벌 및 국내 대기업 간 합작회사 위주의 과점 형태를 보이고 있으며, 1인 가구의 증가와 건강 및 식단관리의 중요성이 부각되면서 기능성이 포함된 간편식 형태가 시장에 대거 출시되고 있다. 팬데믹 이후 곡물 가공식품 시장은 소폭 성장하고 있으며 해외 수출비중도 늘어나고 있다.

■ 곡물 가공식품 시장의 특징

곡물 가공식품은 옥수수, 현미, 귀리 등의 곡물을 혼합한 것으로 정의할 수 있다. 곡물이 주 원재료로 활용되기 때문에 사람들에게 친근한 이미지를 가지고 있으며, 지역 및 인종 간 기호의 영향을 비교적 덜 받는 식품이라고 할 수 있다. 다만, 이러한 원자재 성격에 따라 해당 시장에서 몇 가지 특징이 나타난다.

첫째, 원재료 가격변동에 민감하고, 원자재별 공급망을 안정적으로 확보하는 것이 매우 중요하다. 최근 급격한 기후변화 및 빈번한 자연재해 등으로 인해 원자재 수급이 불안정한 상황에서 원가경쟁력을 확보하는 것이 기업역량에 핵심이 되고 있다.

둘째, 대량생산 및 가공 기술 기반의 규모의 경제가 필수적이다. 식품류의 생산을 위해서는 원재료의 변질을 최소화하고 양질의 상품을 일정하게 유지하여야 한다. 특히 곡물 가공식품은 부패가 쉽고 위생적인 시설에서 자동화시설을 통해 생산되어야 하므로 대규모 공장과 기술력이 뒷받침되어야 한다.

셋째, 특정 대기업/중견기업의 과점 체제가 다년간 유지되고 있다. 곡물 가공식품의 대표적인 영역인 시리얼 제품은 1983년 농심켈로그(주)를 통해 국내에 처음 도입되었는데 현재까지도 농심켈로그(주)와 동서식품(주)의 포스트가 80% 점유율을 유지하고 있다. 최근 1인 가구의 증가와 건강식에 대한 관심이 고조되면서 국내 중소/중견 식품회사에서도 관련 사업에 적극적으로 진출하고 있다.

표 6. 시리얼류 제조업체(경쟁사)

기업명	설립연도	사업연혁(시리얼류)	주요특징
농심켈로그(주)	1981	- 1981.3 켈로그-농심 합작회사 설립 - 1988.8 콘푸레이크/콘푸로스트 출시	- 국내 최초 시리얼 시장 진입 - (주요제품) 콘푸레이크, 후르츠 그레놀라
동서식품(주)	1968	- 1983.5 포스트 기술도입 계약 체결 - 1986.11 포스트 수출(일본)	- 크래프트푸드홀딩스와 동서가 각각 50% 출자 - (주요제품) 콘푸레이크, 아몬드후레이크 등
(주)풀무원	1981	- 2011.02 프리미엄 시리얼 뮤즐리 출시	- 국내 식품업계 최초 완전표시제 시행 - (주요제품) 뮤즐리 오리지널
동사	2007	- 2007.12 국내기술 기반 시리얼 전문회사 - 2011.05 러시아, 중국 등에 시리얼 수출	- 국내기술 기반 시리얼 생산(노로열티) - (주요제품) 뽀로로 콘프레저, 멀티 그레놀라 등

자료: FIS식품산업통계정보 가공식품 세분시장 현황 보고서_곡물가공식품(2017.11), 한국기술신용평가(주) 재구성

■ 국내 곡물 가공식품 시장의 현황

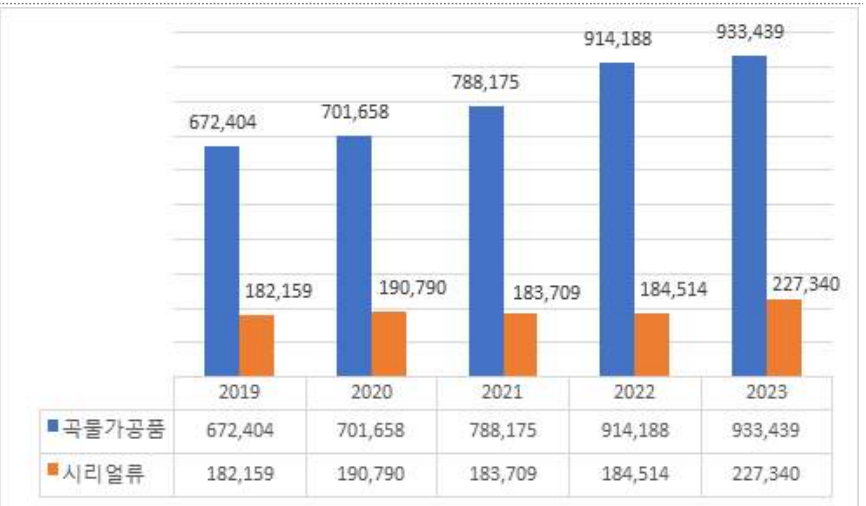
식품의약품안전처에서 발표하는 ‘식품 등의 생산실적 통계’의 ‘품목군별 국내 판매액 변동 현황’을 기반으로 추정한 곡물 가공품과 시리얼류의 연평균성장률은 각각 8.6%, 5.7%로 파악된다. 2023년 곡물 가공품의 국내 판매액은 농산가공식품류에서 18.7%를 차지하고 있으며, 전년도보다 2.1% 증가하였다. 시리얼류는 전체 농산가공식품류에서 4.6%를 차지하고 있으며, 전년도보다 23.2% 상승하여 해당 품목군에서 두 번째로 높은 증가율을 보였다(최고증가품목: 효소식품, 48.0%).

표 7. 곡물 가공품/시리얼 국내판매액 변동 현황

연도	곡물 가공품 (백만 원)	시리얼류 (백만 원)
2019	672,404	182,159
2020	701,658	190,790
2021	788,175	183,709
2022	914,188	184,514
2023	933,439	227,340
CAGR	8.6%	5.7%

그림 3. 곡물 가공품/시리얼 국내 판매액 변동 현황

(단위: 백만 원)



자료: 식품의약품안전처(2024.08), 한국기술신용평가(주) 재구성

미국의 곡물 가공식품 시장은 한국의 중요한 수출 시장으로 분류되고 있다. 미국에서는 팬데믹 이후 제택/출근 하이브리드 근무가 대중화되었는데, 이에 따라 시리얼류 및 스낵 시장규모가 지속적으로 상승하고 있다. 미국의 곡물 가공식품 수입규모는 캐나다가 46.4%로 가장 많은 비중을 차지하고 있으며 남미, 유럽 국가가 그 뒤를 잇고 있다. 한국에서의 수입비중은 2.2% 수준으로 2019년보다 41.5% 상승하였으며 향후에도 지속적으로 규모가 커질 것으로 예상된다.

표 8. 미국 곡물 가공식품 수입 비중

(단위: 백만 달러)

국가	2017	2018	2019	2020	2021	비중(%) (‘21기준)	전년대비 증감률(%)		CAGR (%)
							‘19/’20	‘19/’21	
캐나다	4,565	4,942	5,378	5,472	6,316	46.4	1.7	17.4	8.5
멕시코	1,845	1,874	2,013	2,167	2,467	18.1	7.7	22.6	7.5
이탈리아	516	589	664	814	871	6.4	22.6	31.2	14
한국	159	183	212	276	300	2.2	30.2	41.5	17.2
전체	9,753	10,517	11,323	11,955	13,626	100	20.2	7.3	8.7

자료: KATI 미국 곡물 가공식품 시장조사(2022.11), 한국기술신용평가(주) 재구성

III. 기술분석

국내 최초 자체 기술을 활용한 시리얼 제조

동사는 시리얼 생산 시 사용하는 보리, 현미, 귀리 등의 곡물을 동시에 소화흡수에 용이한 구조로 전환시키고 고온/고압에서도 영양성분의 파괴를 최소화하는 가공 기술을 보유하고 있다. 최근에는 혈당상승을 억제하는 등의 기능성 제품을 개발하고 있으며, 프리바이오틱스 역할을 하는 발아통곡물을 활용한 상품을 소비자에게 선보이고 있다.

■ 전통적 시리얼 제조 기술

세계 최초의 시리얼은 1863년에 발명된 그레놀라이다. 초기 그레놀라는 통밀가루를 반죽한 뒤 단순히 건조한 형태로 매우 딱딱한 식품이었다. 20세기에 들어서며 그레놀라는 기존 레시피에서 꿀이나 시럽을 더해 오븐에 구운 뒤 말린 과일, 견과류와 곁들여 먹는 현대적인 모습으로 변화하였다.

그레놀라 이후 등장한 뮤즐리는 스위스 의사 막시밀리안 비르헤르-베너가 환자를 위해 고안한 음식으로, 곡물, 과일 견과류를 가공하지 않고 혼합하여 만드는 것이 특징이다. 뮤즐리와 비슷한 시기인 1894년, 월 켈로그와 '존 켈로그' 형제가 요양원 환자에게 제공하기 위한 옥수수를 이용한 시리얼을 처음으로 개발하였다. 켈로그 형제는 말라 있는 밀반죽을 롤러에 밀어 놓고 압착해 굽는 방법으로 바삭한 푸레이크 형태의 시리얼을 만들었는데 퇴원한 환자들이 지속적으로 주문하기 시작하면서 본격적인 대량생산 및 판매를 시작하였다.

■ 국내기술 기반 제조 기술 확보

글로벌 기업의 시리얼류는 상품가격에 로열티가 포함되어 국내에서 상대적으로 높은 가격으로 판매되고 있다. 이에 반해 동사는 국내 최초로 자체 기술을 개발하여 시리얼을 생산하고 있는데, 크게 곡물의 조직을 분해하여 소화용이한 형태로 전환시키는 증자(Steaming), 바삭한 식감과 형태를 유지할 수 있도록 압착하는 단계인 성형(Flacking), 오븐에서 고온으로 구워내는 팽화(Toasting) 단계로 구분할 수 있다.

그림 4. 동사의 핵심기술 및 공정

		
<p>증자 (Steaming)</p> <ul style="list-style-type: none"> 곡물에 들어있는 전분, 섬유소 등의 성분에 가압, 가온, 가수하여 소화흡수에 용이한 구조로 전환시키는 과정 <p>→ 독자적인 제조 레시피 보유</p>	<p>성형 (Flacking)</p> <ul style="list-style-type: none"> 증자된 곡물에 고압 롤러로 순간적인 압력을 가하여 얇게 성형하여 바삭한 조직을 형성시키는 과정 <p>→ 세계 최고 수준의 공정 기술 확보</p>	<p>팽화 (Toasting)</p> <ul style="list-style-type: none"> 증자와 성형 과정을 통해 물리적, 화학적으로 변화된 곡물을 오븐에서 고온의 공기를 순환시키며 구워내는 과정 <p>→ 국내 단 3개 기업만이 전문 설비 보유</p>

자료: 동사 IR자료

동사의 시리얼 생산의 핵심기술은 물성이 다른 보리, 현미, 귀리 등의 곡물을 동시에 투입하여도 소화흡수에 용이한 구조로 곡물을 전환시키고, 시리얼 고유의 바삭바삭한 조직을 유지하는 것이다. 동사는 곡류에 들어있는 자연 상태의 β -starch를 제조 공정 중 가온, 가수 등의 방법으로 전분 구조는 파괴하지 않고, α -starch로 전화시키는 노하우를 보유하고 있으며, 열에 약한 비타민과 영양성분이 성형-팽화 과정에서 보존할 수 있는 기술력을 가지고 있다.

동사는 일반 시리얼류 외에 자체적인 Bar형 시리얼 제조 기술도 다수 보유하고 있다. 최근에는 영양성분은 강화하고 혈당상승을 억제하는 등의 기능성을 갖춘 제품을 출시하고 있다. 동사는 혈당상승 억제를 위해 카카오에 존재하는 폴리페놀 성분을 활용하였는데, 폴리페놀은 전분이 단당류로 분해되는 것을 억제하고 인슐린 분비를 촉진시켜 혈당 수치를 안정적으로 유지하는 역할을 한다. 동사는 폴리페놀 성분이 포함된 카카오 외에 올리고당, 트리칼로스, 젤라틴 등을 포함하여 바인더 성분을 만들고 이를 제품 중량의 30% 수준으로 혼합하여 혈당상승 억제 효과가 있는 제품을 구현하고 있다. 그 밖에도 혈당상승을 억제하는 식품원료인 난소화성말토덱스트린, 이눌린 등이 함유된 제품을 추가로 개발 중이며, 저칼로리, 식물성 단백질바 등의 기능성 제품도 지속적으로 출시되고 있다.

그림 5. 동사에서 개발한 기능성 시리얼바 제품



혈당상승 억제 시리얼바

고단백질 함유 시리얼바

자료: 동사 홈페이지

■ 프리바이오틱스 곡물 가공식품 제조공법

프리바이오틱스(Prebiotics)란 장 내 유익한 박테리아의 생장을 돕는 비소화성 성분으로 장 내 환경을 개선하는 데 도움을 주는 물질이다. 동사는 물성이 다른 보리 현미, 귀리 등을 동시에 소화흡수에 용이한 구조로 전환시키는 기술을 보유하고 있는데, 이 기술을 발아통곡물에도 적용하여 식이섬유와 GABA (Gamma-Aminobutyric Acid)의 손실을 최소화하고 당류나 첨가물을 사용하지 않아 성인병 예방과 건강까지 고려한 제품을 제조하고 있다.

동사는 프리바이오틱스 통곡물 브랜드 중 현재 ‘HAPPY GUT’를 사업화하였으며, 현미/보리/밀/수수/귀리 등 5가지 곡물을 통곡물 형태로 찢고 구워 바삭바삭한 푸레이크 형태로 가공하는 기술을 특허 출원하였다.

동사는 민간/공공기관과의 공동연구를 통한 제품개발에도 적극적으로 참여하고 있다. (주)정가진면역연구소의 유산균배양액을 활용하여 장내 유익균 증식에 도움을 주는 통곡물 시리얼을 개발 중이며, 서울대학교 국제농업기술대학원과는 이상지질혈증 개선에 효과가 있는 통곡물 시리얼을 연구하고 있다.

이상지질혈증은 혈액에 지방과 콜레스테롤이 비정상적으로 다량 존재하는 것으로, 치료를 위해서는 식이요법이 중요한 것으로 알려져 있다. 통곡물에 다량 존재하는 식이섬유는 장내 콜레스테롤 흡수를 감소시키고 체외로 배설을 촉진하는 역할을 하여 혈액 내 지질수치를 낮추는데 도움을 주기 때문에 이상지질혈증 환자에게 이상적인 식품이라고 할 수 있다.

통곡물은 구강유해균을 억제하는 것으로도 알려져 있는데, 동사는 이를 사업화하기 위해 구강미생물 전문업체인 (주)닥스메디와 공동연구를 진행하고 있다. 사람의 구강 안에는 많은 유해균이 묻쳐 있게 되는데, 이에 따라 장내로 유입되는 유해균도 많아질 수 있다. 구강유해균인 푸소박테리움이 장내로 전달될 경우에는 대장암의 위험이 올라가게 되는데, 통곡물에 포함된 식이섬유는 구강유산균을 입속에 오래 머물게 하여 유해균이 장내로 이동하는 것을 억제할 수 있다.

■ 생산 인프라 및 인증사항

동사는 충청북도 제천시 바이오밸리 내에 1, 2공장을 보유하고 있으며, 서울특별시 송파구에 영업/마케팅사무소를 보유하고 있다. 동사의 1, 2공장은 월평균 300톤의 시리얼, 시리얼바를 생산할 수 있는 규모이며, 2023년 기준 동사가 생산한 시리얼은 월평균 196톤이다. 이는 2022년 대비 11.2%가 증가한 것으로 실질가능 생산량인 250톤을 기준으로 할 때 78%의 가동률을 보였다. 동사는 시리얼 제조에 필요한 믹싱탱크, 스팀필터, 조합계량기, 쿠킹설비, 푸드탱크/호이스트 등의 주요 설비를 보유하고 있으며, 2021년에는 기능성식품을 생산할 수 있는 설비와 환경임을 인정받아 식약처로부터 GMP 시설로 지정받았다.

동사는 위생적이고 안전한 식품을 생산하고 소비자에게 신뢰도 있는 제품을 제공하기 위해 과자, 시리얼류, 곡류가공품, 초콜릿 가공품 등에서 HACCP(식품안전관리인증기준)을 취득하였다. 또한 품질경영시스템(ISO 9001)을 취득하여 품질관리 프로세스를 표준화하고 생산성을 효율화하고 있다. 그 밖에도 벤처기업인증, 이노비즈, 메인비즈 인증 등을 획득하여 기술개발역량 및 혁신성 부문에서 인정받고 있다.

그림 6. 동사 생산 인프라



씨알푸드 공장 전경

씨알푸드 생산라인

자료: 동사 IR자료 및 홈페이지

IV. 재무분석

시리얼과 바의 자체 핵심기술로 견고한 유통 네트워크를 확보, 매출액 성장세

국내 간편식 시장의 성장과 1인 가구 증가로 식사 대용식 시리얼과 시리얼바의 판매가 지속적으로 증가하면서 2023년 매출액 성장세가 이어졌다. 매출액 증가와 더불어 원가구조 개선 및 판관비 감소 등으로 영업이익 흑자전환하는 등 수익성 또한 개선되는 모습을 보였다.

■ 시리얼 판매가격 증가와 시리얼바의 판매량 증가에 힘입어 매출액 규모 확대

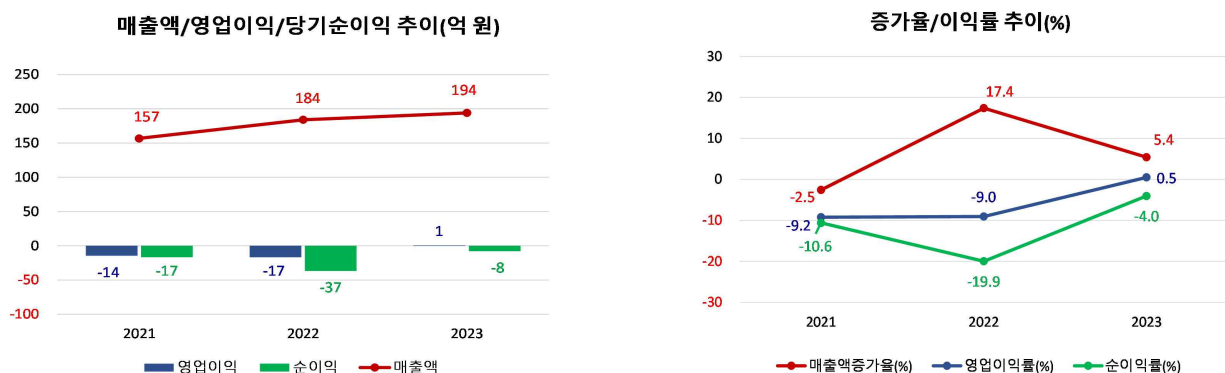
동사는 시리얼과 바의 제조 공정 기술 및 레시피를 보유하고 있는 등 자체 핵심기술로 PB, OEM 등 다양한 형태로 국내 대형 유통기업 뿐만 아니라 해외 유통 채널까지 약 120여 개의 견고한 유통 네트워크를 확보하고 있다. 이를 바탕으로 단기적인 매출액 부침은 있었으나 전반적으로 우상향하는 매출 실적을 올리고 있다. 2021년에는 전년대비 2.5% 감소한 157억 원의 매출액을 기록하였는데 이는 코로나 여파로 인한 대형 할인매장 매출 타격 영향에 기인한다. 2022년에는 가정간편식(HMR) 시장 성장에 따라 주력 제품인 시리얼 및 시리얼 바의 내수향 제품매출이 증가하면서 전체 매출액은 전년대비 17.4% 증가한 184억 원을 기록하며 큰 폭의 성장세를 보였다. 2023년 매출액은 전년대비 5.4% 증가한 194억 원을 시현하였다. 2023년에는 시리얼 판매가격 증가와 시리얼바의 판매량 증가에 힘입어 매출액 규모가 확대되었으나 시리얼바의 판매가 하락으로 매출 규모 성장 폭은 전년도에 비해 상대적으로 제한적인 실적을 시현하였다.

■ 2023년 원가구조 개선 및 판관비 감소 등으로 영업이익 흑자전환

동사의 최근 3개년간 영업이익 규모를 살펴보면, 2021년과 2022년 각각 14억 원과 17억 원의 영업적자를 기록하였으나 2023년에는 흑자전환하여 영업이익 1억 원, 영업이익률 0.5%를 기록하였다. 2021년에는 코로나 여파로 인한 매출 감소와 더불어 원가부담이 확대되었고, 2022년에는 매출액 증가에도 불구하고 원가부담 확대 및 운송비, 지급수수료 확대 등 판관비 규모가 커지면서 영업적자가 지속되었다. 2023년 러시아와 우크라이나 전쟁으로 인한 원자재값 인상에 따라, 동사는 구매처 다변화 및 직수입 등 발빠른 대처로 원가절감을 달성하고 인건비, 지급수수료 등의 판관비 비용감소 노력으로 영업이익은 전년대비 흑자전환에 성공하여 수익성이 개선되었다. 한편, 영업외수지 적자가 이어지고 있어 순손실이 지속되고 있는 가운데, 2023년에도 이자비용 부담 확대로 8억 원의 순손실을 기록하였으나 영업이익 흑자전환, 유형자산손상차손 감소, 법인세비용 제거 등의 긍정적인 요인의 영향으로 손실의 규모는 전년대비 축소되었다.

그림 7. 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, K-GAAP 개별 기준)



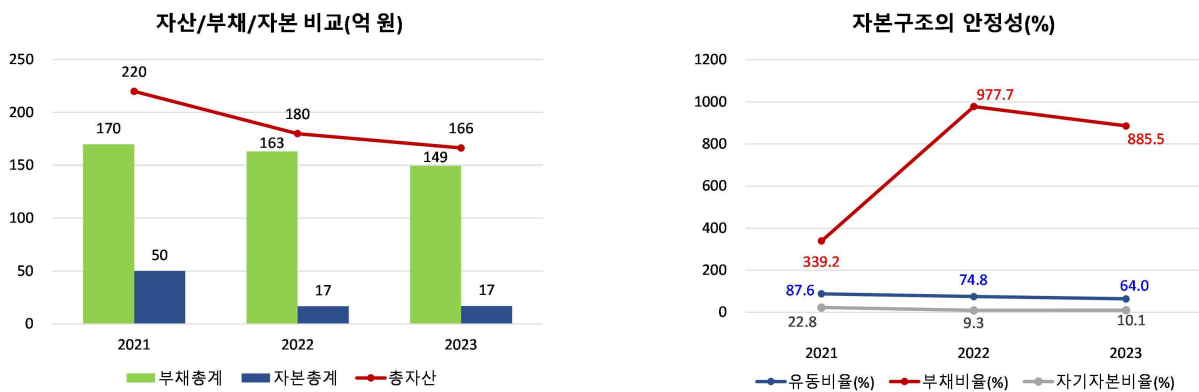
자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 한국기술신용평가(주) 재구성

■ 누적 결손으로 제안정성 수치 하락

동사는 지속적인 결손 누적으로 인한 자기자본 감소로 인해 자산 외형이 축소되었으며, 시설자금 및 운영자금 등 차입금 증가 등에 따라 부채비율이 2021년 339.2%에서 2022년 977.7%, 2023년 885.5%로 크게 증가하였다. 자기자본비율의 경우 2021년 22.8에서 2022년과 2023년 각각 9.3%, 10.1%로 외부자금에 대한 의존도가 높은 편으로 재무구조가 악화되었다. 유동비율은 2021년 87.6%, 2022년 74.8%, 2023년 64.0%로 감소추세를 보이며 100%를 하회하는 등 업계대비 제안정성 수치는 저조한 편이다.

그림 8. 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, K-GAAP 개별 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 한국기술신용평가(주) 재구성

표 9. 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-GAAP 개별 기준)

항목	2021	2022	2023
매출액	157	184	194
매출액증가율(%)	-2.5	17.4	5.4
영업이익	-14	-17	1
영업이익률(%)	-9.2	-9.0	0.5
순이익	-17	-37	-8
순이익률(%)	-10.6	-19.9	-4.0
부채총계	170	163	149
자본총계	50	17	17
총자산	220	180	166
유동비율(%)	87.6	74.8	64.0
부채비율(%)	339.2	977.7	885.5
자기자본비율(%)	22.8	9.3	10.1
영업활동현금흐름	-9	-3	0.1
투자활동현금흐름	1	9	4
재무활동현금흐름	9	-9	-5
기말의현금	10	7	6

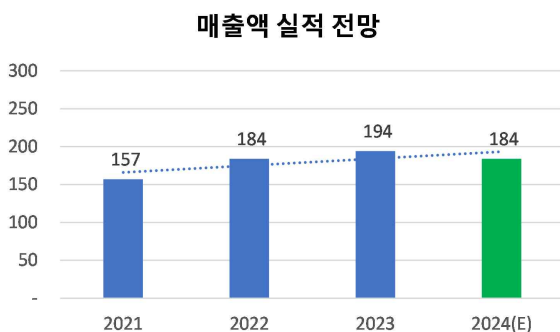
자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 한국기술신용평가(주) 재구성

■ 동사 실적 전망

동사는 국내 간편식 시장의 성장과 1인 가구 증가로 식사 대용식 시리얼, 시리얼바의 판매 증가가 예상되는 가운데 자사몰 등 온라인 판매 채널 강화를 통해 판매량이 증가될 것으로 전망된다. 특히 2023년 온라인 매출 가운데 자사 브랜드 매출비중이 늘고 있고 쿠팡 등 온라인 매출규모가 커지고 있는 바, 향후에도 온라인 판매를 중심으로 매출규모가 확대될 것으로 기대된다. 다만, 온라인 판매는 할인판매 등이 판매가 하락으로 이어져 전체 매출액 성장세는 다소 둔화될 것으로 전망된다.

한편, 지속적 투자로 자체 공장 설비보완 및 자동화 생산체제를 구축하고 이를 바탕으로 다품종 소량생산에 적합한 생산능력을 확보하고 있어, 최근 곡물 가공품(시리얼류) 시장의 트렌드인 소형 패키지화, 고기능화, 고영양화에 맞는 신제품 공급을 진행 중임에 따라 중장기적 성장 가능성은 클 것으로 전망된다. 수익성 측면에서는 곡물가격 하향 안정세와 함께 수입처 다변화로 원료(곡물)비용의 절감에 힘쓰고 있고, 포장라인 자동화 등으로 인건비 절감을 추진하는 등 매출액 증가와 함께 수익성 개선도 빠르게 이루어질 수 있을 것으로 기대된다.

그림 9. 매출실적 및 전망 (단위: 억 원, K-GAAP 개별 기준)



자료: 동사 기업현황보고서(KIND, 2024.06.)

표 10. 사업부분별 실적 (단위: 백만 원, K-GAAP 개별 기준)

유형	부문	2021	2022	2023	2024(E)
제품	시리얼	10,102	11,584	12,473	12,000
	Bar	4,933	6,179	5,727	5,400
	통곡물	-	185	587	600
	기타	642	146	-	-
상품		-	312	549	500
기타		-	-	67	60
합계		15,677	18,406	19,403	18,560

자료: 동사 기업현황보고서(KIND, 2024.06.)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

IP 라이선스 구매 및 대형 유통사와의 콜라보를 통한 사업 다각화

동사는 20여 년의 곡물 가공식품 개발역량을 바탕으로 제품경쟁력을 보유하고 있다. 앞으로는 브랜드 경쟁력을 더욱 높이기 위해, 유명 애니메이션 IP 계약을 통해 인지도를 향상시키고, 대기업과의 협력을 통해 고객과의 거리를 좁히기 위해 노력할 전망이다.

■ 라이선스 구매를 통한 인지도 강화

동사의 경쟁사인 농심켈로그(주), 동서식품(주) 시리얼 시장에서 과점적 지위를 유지할 수 있는 핵심적 요소는 광고 및 마케팅 역량이다. 동사는 자체 기술력을 보유하여 경쟁사 대비 원가경쟁력을 가지고 있음에도 시장적 지위가 낮은 편인데, 이를 극복하기 위하여 위해 유명 캐릭터의 IP 라이선스를 취득하여 소비자에게 다양한 제품을 선보이고자 노력하고 있다. 그 예로 2012년 동사 제품과 뽀로로 콜라보레이션 제품을 선보였고, 최근에는 포켓몬스터 게임사와 캐릭터 라이선스 계약을 완료하여 글로벌 인지도를 강화하고 있다.

그림 10. IP 라이선스 계약을 통한 제품 개발



자료: 동사 홈페이지(씨알로 쇼핑물)

■ 온라인 마케팅 영업력 강화

동사는 2023년 기준으로 매출이 전년 대비 5.7% 성장한 성과를 기록했다. 특히, 온라인 매출 부문에서는 두드러진 성장을 보였으며, 이는 30%라는 높은 성장률을 기록한 결과였다. 이러한 성장은 동사의 온라인 판매 전략이 성공적으로 실행되었음을 보여준다. 온라인 매출의 주된 판매처로는 국내 대표적인 온라인 쇼핑몰인 쿠팡을 꼽을 수 있으며, 이 플랫폼에서 동사의 인기 상품인 ‘곰곰 스낵바 라인업’은 스낵바 카테고리 내에서 상위 순위를 차지하며 소비자들에게 큰 인기를 얻고 있다.

또한, 유기농 전문 온라인 업체인 오아시스 등으로 판매경로를 확대하고 있으며, 자체운영 중인 ‘씨알로’ 쇼핑몰을 통해 다양한 이벤트와 타임세일을 실시하는 등 자체 브랜드 마케팅에도 힘을 쓰고 있다.

더 나아가, 동사는 온라인 시장의 빠른 변화와 소비자 니즈에 효과적으로 대응하기 위해 내부적으로 온라인 마케팅 인력 및 인프라를 적극적으로 확충하고 있다. 이를 위해 글로벌 오픈마켓 분야에서 오랜 경험을 보유한 전문가를 영입할 계획이 알려졌으며, 동사의 이러한 전략은 온라인 시장에서의 입지를 더욱 강화하고, 향후 더욱 넓은 시장에서의 성장 가능성을 높이는 데 중요한 발판이 될 것이다.

씨알푸드(236030)

증권사 투자의견

작성기관

투자의견

목표주가

작성일

투자의견 없음

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.11.14.)

최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자 주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.

시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
씨알푸드	O	X	X

* 2024년 10월 23일, 15일간 상승종목의 당일 소수계좌 매수관여 과다종목으로 투자주의 종목으로 지정한 바 있음.

* 2024년 6월 19일, 투자경고종목 지정해제 및 재지정 예고로 투자주의 종목으로 지정한 바 있음.