



기술분석보고서 음식료품

선진(136490)

작성기관 NICE평가정보(주) 작성자 권혜미 전문연구원

[▶ 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.02-2124-6822)로 연락하여 주시기 바랍니다.

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

선진(136490)

효율적인 수직 계열화를 구축한 축산식품 전문기업

기업정보(2023/11/02 기준)

대표자	이범권
설립일자	2011년 1월 1일
상장일자	2011년 2월 16일
기업규모	대기업
업종분류	동물용 사료 및 조제식품 제조업
주요제품	배합사료/식육 제품

시세정보(2023/11/02 기준)

현재가(원)	7,350
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	1,747.81
발행주식수	23,779,604
52주 최고가(원)	10,210
52주 최저가(원)	7,010
외국인지분율	10.88
주요주주	(주)하림지주, FIDELITY PURITAN TRUST FIDELITY LOW PRICED STOCK FUND

■ 축산업 분야 요소 기술을 바탕으로 수직 계열화 사업 구축

선진(이하 동사)은 사료 사업부와 식육 사업부를 주요 사업 분야로 운영하고 있으며, 자체 제조 공장을 확보하고 제품을 제조 및 판매하고 있다. 육가공, 양돈, 유통, 축산시스템 등과 관련한 업체를 종속회사로 확보하여 수직 계열화를 구축하였고, 자체 연구소에서 사료, 식육, 양돈 등 축산업 관련 요소 기술을 개발하여 활용함으로써 사업 영역 확대에 기여하고 있다. 또한, 국외법인 설립 등을 통해 글로벌 경쟁력 강화의 노력을 지속하고 있다.

■ 품질 및 생산성 증대를 위한 투자 지속

동사는 더욱 높은 품질의 브랜드 제품을 고객에게 제공하기 위해 지속적인 기술 및 사업 확장에 투자하고 있다. 축산선진국과의 기술 교류를 통해 해외 사료 및 양돈 기술을 국내 농장 환경에 맞게 제공하고, 농장의 생산 효율 개선과 영양 기술 고도화를 위해 축산 ICT 도입과 빅데이터 기반 스마트 농장 운영을 연구하는 등 사료 및 양돈 기술을 개발하고 있다. 또한, 축산농가와의 생산성 극복 프로젝트 진행, 농협경제지주 젓소개량사업소와의 업무 협약 체결과 같은 적극적인 시장 진출 노력으로 품질 및 생산 역량을 강화하고 있다.

■ 미래 산업환경 변화에 대응하여 브랜드 가치 확대 기대

동사는 전신 기업에서부터 오랜 업력을 통해 확보한 기술 노하우, 데이터 베이스를 기반으로 종속회사와 협업하여 첨단 기술 개발을 위해 노력하고 있으며, HACCP을 온라인 전산화한 사료 정보 관리 시스템을 도입하였다. 애그리코보텍에서 포유모돈 대상 사료 자동 급이 및 정보수집, 분석이 가능한 오름모돈급이기를 출시하였고, 선진한마을은 스마트팜의 설계부터 농장에 맞는 ICT 장비 도입까지의 컨설팅 및 사후관리를 제공하는 등 업무 세분화와 효율적인 협업으로 브랜드 가치 확대를 기대하고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2020	13,481	32.9	1,076	8.0	852	6.3	24.3	8.1	191.6	3,516	15,558	3.2	0.7
2021	15,288	13.4	834	5.5	318	2.1	8.3	2.7	201.0	1,345	16,746	8.6	0.7
2022	18,708	22.4	706	3.8	230	1.2	5.6	1.8	202.7	975	17,831	9.5	0.5

기업경쟁력

양돈 수직 계열화 구축 기업

■ 배합사료, 식육 사업부 운영

- 양돈, 축우, 양계용 배합사료 생산, 판매
- 원료돈 가공을 통해 식육 제품 생산, 판매

■ 종속회사를 활용한 양돈 수직 계열화 구축

- 육가공, 양돈, 유통, 축산시스템 영위업체 계열사 확보
- 글로벌 시장 확대를 위한 국외법인 계열사 확보

핵심 기술 및 경쟁력

■ 선진기술연구소 운영

- 사료 배합비, 품질 등 사료 기술 연구
- 해외 양돈 기술의 국산화 및 적용, 농장의 생산 효율 개선, 영양 기술 고도화 등 양돈 기술 연구

■ ICT 기반의 스마트 축산환경 확대

- 사료 정보 관리 시스템 도입
- ICT 장비 도입을 통한 스마트 농장 운영

사업 현황

■ ICT 기반 자동화로 글로벌 경쟁력 강화 노력

■ 낙농업 발전을 위한 적극적인 업무 협약 진행

시장경쟁력

주요 제품

배합사료	식육
	

시장 현황

[배합사료 시장]

년도	시장규모	연평균성장률
2021년	10조 2,710억 원	▲4.75%
2026년(E)	12조 9,514억 원	





☞ 축산업 경기 영향을 받으며, 사육 규모에 따른 변동 가능성 있음

[육지동물 포장육 시장]

년도	시장규모	연평균성장률
2021년	7조 3,627억 원	▲13.03%
2026년(E)	13조 5,837억 원	

☞ 국민 소득 수준의 향상으로 육류 소비 증대

ESG Overview

구분	주요 활동
 산업별 주요 ESG이슈	• 동물용 사료 및 조제식품 제조업으로 환경영향관리, 안전보건 등이 주요 관리 이슈
 환경(E)	• 환경방침 보유 • 용수 및 에너지 사용량, 폐기물 발생량 측정
 사회(S)	• 2022년 사랑의 연탄나눔 봉사활동, 요양원 후원 행사 진행 • 안전보건경영시스템(ISO 45001) 인증, 안전관리(HACCP) 인증 취득
 지배구조(G)	• 이사회 총 7명(사내이사 4명, 사외이사 3명)으로 구성 • 윤리강령, 기업지배구조 헌장 보유 • 이사회 평가제도 및 평가결과 공개

I. 기업 현황

사료, 식육 제조 기반의 글로벌 축산식품 전문기업

선진은 배합사료 사업부와 식육 사업부로 구성되어 사료와 포장육 제조 및 판매를 주요 사업으로 영위하며, 육가공, 양돈, 유통, 축산시스템 등과 관련한 종속회사와의 수직 계열화 사업을 통해 시너지효과를 갖는 글로벌 축산식품 전문기업이다.

■ 기업개요

선진(이하 동사)은 배합사료 제조 및 판매, 축산물 가공 및 판매업 영위를 목적으로 1979년 8월 17일에 선진으로 최초 설립한 후 1994년 1월 14일에 상장되었고, 2011년 1월 1일에 동사와 선진지주로 인적 분할, 2011년 2월 16일 재상장(코스피)되어 운영되고 있다.

동사는 현재 배합사료 제조 및 판매업과 식육 제품 제조 및 판매업을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 종속회사를 통해 양돈사업, 육가공사업 등에 참여하고 있다. 본사는 경기도 이천시에 위치하고, 이천공장과 전라북도 군산시 소재 군산공장에서 사료 생산 활동을 하고 있으며, 경기도 안양시, 화성시, 광주시, 전라남도 나주시, 경상남도 창원군 소재 HACCP 인증 시설에서 포장육, 양념육 등의 식육 제품 생산 활동을 하고 있다.

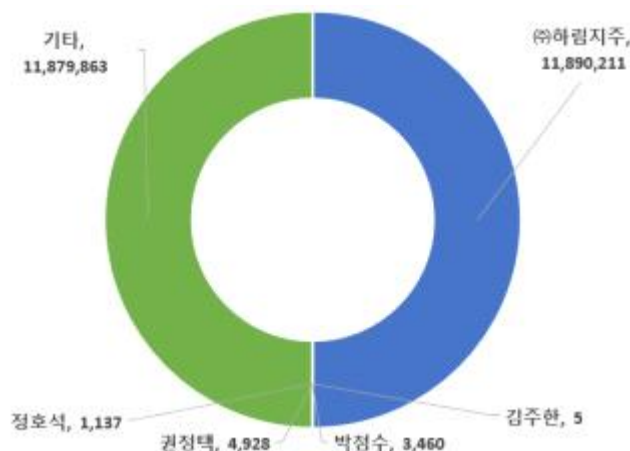
2022년 연결기준 매출액 18,707.8억 원, 영업이익 706.0억 원, 당기순이익 229.7억 원을 달성하였다.

■ 주요주주 및 계열회사 현황

동사는 기업집단 하림지주가 50%의 지분을 차지하여 하림그룹에 소속되어 있고, 2023년 6월 기준 하림그룹은 동사와 하림지주, 팜스코, 하림, 팬오션 등 5개의 상장기업과 44개의 비상장기업으로 구성돼 있다. 2023년 6월 30일 기준 동사의 최대 주주는 하림지주이며, 그 외에는 계열회사 임원인 정호석, 권정택, 박점수, 김주한이 총 0.04%의 지분을 보유하고 있는 것으로 확인된다. 최대 주주인 하림지주는 대표이사 김홍국이 21.1%의 최대 지분 보유자로 파악된다.

그림 1. 주요주주 현황

(단위: 주)



*출처: 반기보고서(2023)

■ 대표이사

대표이사 이범권은 동사의 전신 기업에서 대표이사직을 역임해 왔으며, 인적 분할 이후에도 총괄 업무를 지속하여 담당하고 있다. 대표이사는 축산학을 전공하여 주요 사업 분야와 관련성이 높으며, 동사 외에도 두산곡산, 부곡사료, 선진사료, 팜스코 등에서의 업무 경력을 통해 동업종의 경영 역량을 확보하였다.

■ 사업 분야 및 사업 영역 확대 전략

사료 사업부에서는 양돈, 축우, 양계용 배합사료를 생산 및 판매하며, 주요 제품으로는 자돈의 장을 크고 건강하게 만들어 증체량을 개선하는 빅굿UP, 고능력 모돈 전용 사료 윈트리플 100 등의 양돈용 제품과 로봇 착유기 전용 사료인 로보스 등의 낙농 관련 제품, 반추위 발효속도 조절을 통해 비육 생산성을 향상시키는 원더풀 iNNO, 트리플, 구간별 제품 접목을 통한 번식우 프로그램과 제품 원포유 등의 비육용 제품이 있다. 동사는 국내 효율적인 공급과 물류비 감소를 위해 전국 6개소에 물류센터를 운영하여 효과적인 판매체계를 구축하였고, 주로 사육 농가에 대한 직접판매가 이루어지고 있다.

그림 2. 원포유 번식우 프로그램



*출처: 동사 홈페이지(2023)

식육 사업부에서는 선진포크 브랜드로 제품을 공급하고 있으며, 출하, 도축, 가공, 유통 단계까지 간소한 품질 관리 시스템을 통해 위생 및 신선한 제품과 균일한 품질의 제품을 제공하고 있다. 브랜드 제품을 취급하는 매장 및 단골 대상의 세미나, 돈육 취급자와 일반 주부체험단 대상의 공장투어, 일반 고객과 기업 등을 대상으로 하는 쿠킹 클래스를 운영하는 등 소통의 장을 마련하여 브랜드 인지도 확대의 노력이 이루어지고 있다.

국내에서는 현대백화점, 롯데슈퍼, 홈플러스 등 대형매장을 위주로 납품하고 있으며, 농림수산식품부 주관의 축산물 브랜드전, 한국경제 주최 올해의 브랜드 대상에서의 과거 수상 이력을 보유하여 품질 및 소비자 신뢰도에 대한 인정을 일정 수준 확보한 것으로 파악된다.

동사는 양돈사업, 육가공사업, 유통사업 등을 영위하는 종속회사와의 수직 계열화를 통해 시너지효과를 얻고 있으며, 국외법인을 통해 필리핀, 베트남, 중국, 인도 등에 진출함으로써 사업영역을 확대하고 있다.

또한, 사료 공급부터 출하 관리까지 시스템화된 관리체계를 갖추어 고품질 돈육 생산 프로세스를 구축하였으며, 사양관리 시스템 정착을 통한 양돈 계열화 사업을 확대하고 있다.

그림 3. 동사 및 종속회사의 사업 영역



*출처: 동사 IR 자료(2022)

그림 4. 동사 비즈니스 모델



*출처: 동사 IR 자료(2022)

■ 연구개발 활동

동사는 식품 분야 연구를 위한 기술연구소를 한국산업기술진흥협회로부터 인정받아 운영하고 있으며, 연구소 내에 사료 기술, 양돈 기술, 축우 기술, Meat&Food 혁신센터를 구성하여 연구 개발에 참여하고 있다. 연구인력은 43명으로 개발에 참여하고 있으며, 사료 기술 혁신센터에서는 사료의 배합비와 품질 관리에 관한 연구, 양돈 기술 및 축우 기술 연구센터에서는 사양기술에 관한 연구를 진행하고, Meat&Food 혁신센터에서는 식육 품질 관리에 관한 연구를 진행하고 있다.

최근 연구개발의 성과로는 축사용 급수 시스템, 소 사료 조성물 및 사육 방법 등에 관한 특허 등록 실적을 보유하고 있다.

표 1. 지식재산권 보유 현황

구분	등록번호	발명 명칭	최종권리자
특허 등록	10-2187478	축사용 급수 시스템	주식회사 선진
특허 등록	10-2542831	도체중 및 육량 등급 향상용 소사료 조성물 및 이를 이용한 소의 사육방법	주식회사 선진
특허 등록	10-2376871	축사용 급수기	주식회사 선진, 탁동수
서비스표 등록	41-0376191	AgriRoboTech	주식회사 선진
서비스표 등록	41-0376189	퓨처팜 Future Farm	주식회사 선진
서비스표 등록	41-0376190	애그리로보텍	주식회사 선진
서비스표 등록	41-0376188	아로보 AROBO	주식회사 선진
서비스표 등록	41-0375521	아로보 AROBO	주식회사 선진
서비스표 등록	41-0375524	AgriRobo Tech	주식회사 선진
서비스표 등록	41-0375522	퓨처팜 Future Farm	주식회사 선진
서비스표 등록	41-0375523	애그리로보텍	주식회사 선진
상표 등록	40-1207965	빅굿 BIG GUT	주식회사 선진
상표 등록	40-1855655	큐브목심	주식회사 선진
상표 등록	40-1855654	듀록을 두번 붉은돼지 더블D ROSE GOLD PIG SUPER MARBLING	주식회사 선진

*출처: 특허정보검색서비스 키프리스(2023), NICE평가정보 재가공

동사 사업보고서에 따르면 매출액 대비 연구개발 비율은 2020년 0.46%, 2021년 0.38%, 2022년 0.34% 수준이었으며, 2023년 상반기는 0.34%로 전년 동기 0.30%와 유사한 수준으로 나타났다.

표 2. 동사와 업종별 매출액 대비 연구개발 비율 비교

구분	2020년	2021년	2022년	평균치(최근 3개년)
동사	0.46%	0.38%	0.34%	0.39%
곡물가공품, 전분제품, 사료 및 조제식품(C106, 8)	0.26%	0.28%	0.23%	0.26%
육류, 수산물, 과일, 채소 및 유지가공(C101~4)	0.20%	0.19%	0.17%	0.19%

*출처: 2022년 사업보고서(2023), 한국은행 기업경영분석(2023)

■ ESG 활동

그림 5. ESG 경영 활동



*출처: 동사 홈페이지(2023), NICE평가정보(주) 재가공

동사는 홈페이지에 ESG 각 분야별 방침, 이행현황 등을 공개하고 있으며, 최근 3개년 한국 ESG기준원의 평가 등급을 공시하는 등 활발한 ESG 경영 활동을 영위하고 있다.

환경(E) 분야에서 동사는 경영활동 중 발생하는 환경영향을 전사적 차원에서 관리하기 위해 환경방침을 수립 및 공시하고 있다. 오염물질 배출량과 경영활동에 투입되는 자원 사용량을 최소화하기 위해 최근 5개년 이상의 용수 및 에너지 사용량과 폐기물 발생량을 관리하고 있다.

사회(S) 분야에서 동사는 CSR 가치체계를 수립, 사회 발전기여 및 상생기업이라는 전략 목표 하에 4대 전략 방향과 7대 전략 과제를 수립하였다. 4대 전략방향 중 큰 축은 사회 공헌활동이며, 진출 국가별 대표 프로그램 운영, 연탄나눔 봉사활동, 요양원 후원 행사 등을 진행하며 기업의 사회적 책임을 다하기 위해 노력하였다. 또한 동사는 근로자와 소비자 모두에게 안전과 보건을 최우선으로 하는 경영체계를 구축하며 안전보건경영시스템 인증과 안전관리 인증을 취득하였다.

동사의 평균 근속연수는 남성 8.0년, 여성 5.3년으로 식료품 제조업(C10) 평균 근속연수(남성 6.8년, 여성 5.2년)를 상회한다. 동사의 1인 월평균 급여액은 492만원으로 산업 월평균 급여인 312만원 대비 높은 수준인 것으로 확인되었다. 단, 고용형태별 통계치는 한국은행 경제통계시스템의 산업분류의 세세분류 기준인 곡물가공품, 전분제품, 사료 및 조제식품(C108) 산업으로 확인이 되지 않아, 상위 분류에 따라 작성하였다.(*출처: 고용노동부 2022년 고용형태별 근로실태 조사보고서)

그림 6. 선진 ESG 경영 활동



안전보건경영시스템 인증서

안전관리 인증서

*출처: 동사 홈페이지(2023), NICE평가정보(주) 재가공

지배구조(G)를 살펴보면 이사회는 총 7명(사내이사 4명, 사외이사 3명)으로 구성되어 있다. 2023년 2월과 3월에 각각 1명의 사외이사과 1명의 사내이사가 사임하고, 1명의 사외이사과 1명의 사내이사가 신규 선임되었다. 2022년에 이사회는 총 6회 개최되었으며, 이사회 참석률은 100%이다. 동사는 정관상에 배당 정책을 명시하고 있으며, 2022년 배당수익률은 보통주 기준 1.07%로 주당 100원의 배당을 실시하였다.

동사는 홈페이지에 윤리강령, 기업지배구조 헌장, 이사회 및 위원회 현황, 이사회 평가제도 및 평가결과 등을 공개하며 신뢰받는 기업으로 성장하고자 노력하고 있다. 더 나아가 윤리적인 기업문화 정착과 투명한 기업경영을 추진하기 위해 온라인 제보페이지를 운영하고 있으며, 제보자를 보호하기 위한 규정을 명시하고 있다.

II. 시장 동향

외부 영향으로 인한 수요 변동 대응 전략 필요

배합사료 및 식육 제품과 관련된 산업은 해외 수입 원료 또는 제품 활용으로 인한 환율변동, 구제역과 같은 외부 요소의 영향으로 가격변동이 큰 산업이다. 가축 사육두수 감소로 인한 사료 생산량 감소가 예상되나, 전 국민의 육류 소비 증가로 인한 가축 사육용 배합사료의 수요 증가, 먹거리를 만드는 중요한 산업인 식육 제품의 시장 성장성 등에 대응할 수 있는 전략 수립이 요구된다.

■ 축산업 경기의 영향을 받는 배합사료 산업

배합사료 산업은 축산업의 급속한 발전에 따라 총 배합사료 생산량이 양계용 배합사료에서 양돈, 비육우, 낙농 등이 배합사료 위주의 사육 형태로 전환되었고, 사육 규모가 확대되면서 배합사료에 대한 수요가 급증하였다. 배합사료 산업은 직접 수요산업인 축산업 경기에 따라 수급이 결정되며, 연간 2천만 톤 전후의 생산 규모를 나타냈다.

농림축산식품부에 따르면 2022년 양축용 배합사료 생산량은 전년대비 2.32%(YoY) 증가한 2,141만 톤을 기록하였다. 양계용 사료는 전년대비 1.65%, 양돈용 사료는 전년대비 1.44% 증가하였고, 비육용 사료는 송아지 산지 가격 호조에 따른 마릿수 증가로 전년대비 5.10% 증가하였다, 반면, 낙농용은 원유 할당 물량 감축 및 생산성 저하에 따른 사육두수 감소로 전년대비 0.43% 감소하였다.

표 3. 양축용 배합사료 축종별 생산실적 추이

(단위: 톤, %)

구분		2020년	2021년	2022년	증감률(YoY)
양계	산란	2,736,160	2,567,491	3,188,277	24.18
	육계	2,689,828	2,652,294	2,925,513	10.30
	종계	390,139	380,583	-	-
	육추	443,667	414,100	-	-
	소계	6,259,795	6,014,469	6,113,790	1.65
양돈		6,920,657	6,932,414	7,032,137	1.44
낙농		1,208,005	1,229,726	1,224,484	-0.43
비육		5,050,393	5,384,825	5,659,639	5.10
기타		1,527,114	1,367,141	1,383,483	1.20
총계		20,965,964	20,928,575	21,413,532	2.2

*출처: 농림축산식품부, 기간별 배합사료 생산실적(2023), NICE평가정보 재가공

국내 축산업은 최근 몇 년간 빈번하게 발생한 가축 질병과 한·미, 한·호주 및 한·캐나다 FTA 발효 등의 대외 개방 압력 등으로 축산농가의 사육심리는 크게 위축된 상황이며, 경쟁력이 약한 소규모 농가들을 중심으로 폐업이 지속되고 있어 사육 농가 수는 점차 감소하고 있는 추세이다. 또한, 국내 배합사료 시장이 포화상태에 도달하면서 배합사료 업체들은 수익구조 개선 등을 위해 신성장 동력원으로 해외 시장으로의 진출이 가속화되고 있다.

■ 국내 배합사료 제조업 산업 현황

통계청의 광업제조업조사(품목편)의 자료에 따르면 국내 양계용, 양돈용, 양우용, 기타 동물용 배합사료의 출하량 합은 2017년 8조 5,320억 원 규모에서 연평균 4.7%씩 성장하여 2021년 10조 2,710억 원 규모를 형성하였다.

국내 배합사료 시장은 내수 의존도가 매우 높으며, 국민의 생활수준 향상으로 인한 육류 소비 증가로 인해 관련 수요가 증가하고 있는 시장이다.

다만, 우리나라의 경우 배합사료의 주원료인 옥수수, 소맥, 소맥피, 대두박, 석분 등의 각종 곡물에 대해 저렴한 수입 곡물의 의존도가 높으며, 이에 따라 금리변동으로 인한 환율변동이나 러시아-우크라이나 전쟁 등에 따른 수급 변동에 따라 곡물의 가격 변동 폭이 매우 커 현재 시장의 저해 요인으로 작용하고 있는 것으로 파악된다.

즉, 국내 배합사료 시장은 육류 소비 등에 따른 촉진 요인과 높은 수입의존도에 따른 큰 가격 변동과 같은 저해 요인이 공존하는 시장이다. 이에, 해당 시장의 성장을 위해서는 가격이 낮은 수입 곡물에 대처할 수 있는 정부 정책과 함께 배합사료 원료의 국산화 혹은 유통망의 다양화로 인한 수요 변동성 완화가 필요한 것으로 판단된다.

■ 사육두수 감소에 따른 생산량 감소 전망

2023년 1월부터 5월까지 양축용 배합사료 생산량은 885만 톤을 기록하며 전년 동기 수준을 유지하였고, 하반기 배합사료 산업은 비육우용과 산란계용 사료 수요 증가가 예상되나, 양돈용 및 낙농용, 육계용 사육두수가 감소하며 생산이 감소할 것으로 전망된다.

비육우용 사료는 누적된 입식 마릿수 영향으로 한육우 사육두수가 역대 최대 수준을 기록할 것으로 예상되어 생산이 증가할 것으로 보이며, 산란계용은 입식 증가와 6개월령 이상의 사육 마릿수 증가로 생산이 증가할 것으로 예상된다. 반면, 양돈용은 모돈 마릿수 감소로 사료 수요가 감소할 것으로 판단되며, 낙농용은 1세 미만의 사육 마릿수 감소와 낙농가 수 감소로 사료 생산이 감소할 것으로 전망된다.

표 4. 가축 사육 마릿수 추이

(단위: 천 마리, %)

구분	2020년	2021년	2022년	증감률(YoY)
한육우	3,395	3,589	3,727	3.85
젖소	410	401	390	-2.74
돼지	11,078	11,217	11,124	-0.83
산란계	72,580	72,612	74,188	2.17
육계	94,835	93,604	88,713	-5.23
종계	11,114	10,978	10,234	-6.78
오리	7,929	6,752	5,994	-11.23
합계	201,341	199,153	194,370	-2.40

*출처: 통계청, 연도별 4분기 기준 가축동향조사(2023), NICE평가정보 재가공

■ 시장 경쟁 현황

국내 배합사료 산업은 생산량 기준으로 사료협회 소속이 약 70%의 점유율을 차지하고 있으며, 농협 소속이 약 30%의 점유율을 차지하고 있다. 2022년 국내 배합사료 산업의 매출액 기준 점유율은 농협사료가 18.33%로 1위를 지속하고 있으며, 카길애그리퓨리나가 12.03%로 2위를, 팜스코가 11.73%로 3위를 기록하였다.

농협사료는 2011년 말 CJ제일제당으로부터 강원도 소재 사료 공장을 인수하면서 중소가축사료 시장을 공략하고 있으며, 2012년 11월 안성에 공장을 건립하여 유기 축산용 배합사료를 본격적으로 생산하고 있다. 또한, 농협중앙회는 2014년 10월 인도네시아 타피오카 공장을 인수하여 2016년부터 타피오카 원료를 가공, 생산하여 안정적으로 국내 축산농가에 공급하고 있는 바, 농협 계통의 시장점유율이 확대될 것으로 예상된다. 카길애그리퓨리나는 2015년 11월 평택에 연간 87만 톤의 가축 사료를 생산할 수 있는 최첨단 사료 공장을 준공하여 기존의 군산, 김해, 정읍공장 등을 포함해 연간 생산량이 150~160만 톤으로 확대되었다.

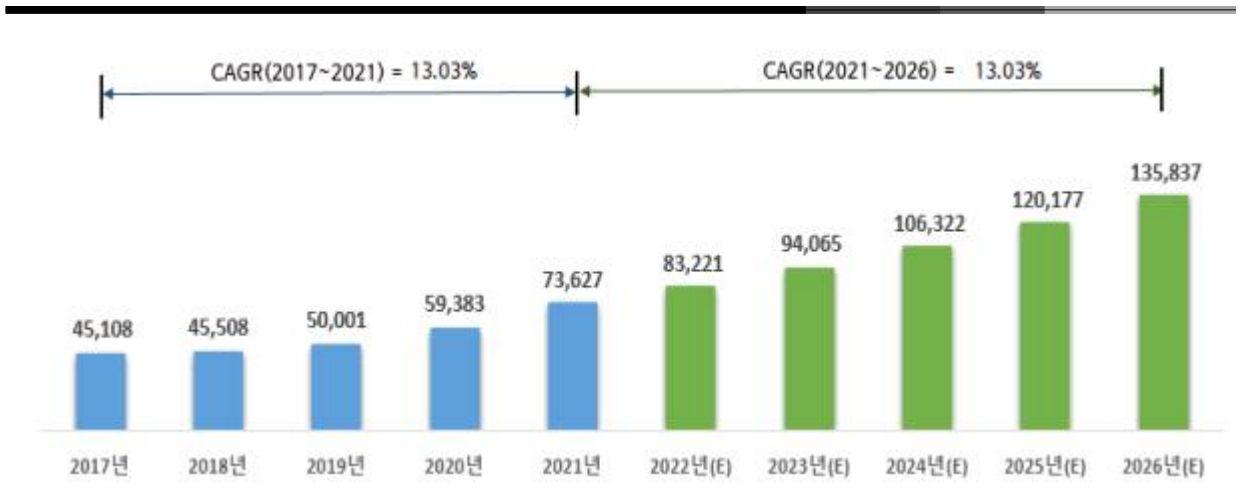
■ 식육 제품 시장 전망 및 특성

동사가 취급하는 식육 제품은 주로 돈육을 부분육으로 가공한 포장육의 형태인 것으로 파악된다. 포장육은 판매를 목적으로 식육을 절단(세절 또는 분쇄를 포함)하여 포장한 상태로 냉장 또는 냉동한 것으로서, 화학적 합성품 등 첨가물 또는 다른 식품을 첨가하지 않은 것을 의미한다. 또한, 가금 및 조류를 제외한 각종 육지동물의 고기를 부위별 일정한 규격으로 절단, 정형, 진공 포장한 것을 육지동물 포장육으로 정의하고 있다.

통계청의 광업제조업조사(품목편) 자료에 의하면 국내 육지동물 포장육 출하 금액은 2017년 4조 5,108억 원에서 2021년 7조 3,627억 원으로 연평균 13.03% 증가하였고, 동일 성장률을 적용할 시 2026년에는 13조 5,835억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

그림 7. 육지동물 포장육 시장규모 및 전망

(단위: 억 원)



*출처: 통계청, 광업제조업조사(품목편)(2023), NICE평가정보 재가공

육지 동물 포장육은 유통 단계를 거쳐 소비자에게 직접 판매되는 소비재 산업으로 수입 증가와 구제역 등 외적 요인에 의한 가격변동이 큰 분야에 해당하며, 식품산업 특성상 유통기한과 품질 관리가 중요한 산업이다.

또한, 수직 계열화가 적합한 산업으로, 대형 축산물 도축 및 가공 업체들은 사료 공급과 도축, 가공 및 판매까지 주로 수직 계열화를 통해 소비자에게 상품을 공급하고 있다.

■ 포장육 경쟁업체 현황 및 시장 분석

식품의약품안전처의 2022 식품 등의 생산실적 보고 자료(2023)에 의하면 포장육 품목의 매출액 기준 상위 5개 업체는 하림, 이마트, 도드람푸드, 부경양돈농협으로 조사되었고, 생산량 기준 상위 5개 업체는 하림, 마니커, 도드람푸드, 부경양돈농협, 농협경제지주 주식회사 안심축산으로 조사되었다.

국내 경제성장률 및 국민 소득 수준의 향상을 바탕으로 식생활의 서구화가 진전됨에 따라 육류 및 육가공품에 대한 수요는 증가하는 양상을 나타내고 있다. 제품의 신선도 유지, 선진국에 비해 열위한 품질경쟁력 등으로 수출보다는 주로 내수에 치중하는 산업이며, 대규모 설비자금이나 첨단 기술이 요구되지 않아 진입장벽이 낮은 산업에 해당한다.

포장육 시장은 다양한 형태의 포장육이 출시되고 있으며, 소포장 단위의 축산물 판매량이 증가하고 있다. 이는 개별 포장 제품을 위생적이라고 생각하는 소비자 인식 증가로 인해 시장 성장 요인으로 작용할 수 있을 것으로 판단된다. 한편, 수입 제품의 원산지 표시법 위반 등으로 인한 신뢰도 하락이 시장 성장을 저해할 수 있어서 국가적 차원의 질병 관리와 원산지 표시위반 단속, 상품 식별을 수월하게 하는 제품의 규격화 및 등급화 등이 필요하다.

III. 기술분석

사료, 식육 제품, 양돈 등 축산업 전반의 기술개발 역량 보유

동사는 배합사료와 식육 제품의 직접 제조, 판매 기술 역량을 갖추고, 종속회사와의 수직 계열화 사업을 통해 축산식품 전문기업으로 운영하고 있다. 특히, 4차 산업 기반의 스마트 축산 롤모델을 만들고 있으며, ICT를 기반으로 한 자동화 기술 발전 등을 통해 글로벌 경쟁력을 강화하고 있어 미래 산업환경 변화에 대응할 수 있는 기술력을 확보할 수 있을 것으로 판단된다.

■ 축산업 관련 첨단 신기술 개발 노력

동사는 선진기술연구소를 보유하고 있으며, 세부적으로 사료 기술, 양돈 및 축우 기술, Meat&Food 관련 기술개발에 투자하고 있다. 오랜 업력 기반의 노하우와 데이터베이스를 기반으로 첨단 신기술의 개발을 위해 노력하고 있으며, 요소 기술의 융합을 통해 축산업 내 역량 강화에 시너지 효과를 확보할 수 있는 것으로 판단된다.

그림 8. 동사 연구소 조직구성



*출처: 반기보고서(2023), NICE평가정보 재가공

사료 기술 혁신센터는 축적된 데이터 분석으로 과학적인 사료 개발에 참여하였고, 축산 선진국과의 꾸준한 기술 교류를 통해 높은 품질의 사료를 국내 농장 환경에 맞게 제공하고 있다. 양돈 기술 혁신센터는 현장에서의 생산성 극대화를 위해 노력하고 있으며, 체계적인 데이터 관리로 양돈의 과학화를 실현하고, 해외의 우수 양돈 기술을 국내 현장에 적용하고 있다.

축우 기술 혁신센터는 젖소 및 비육우 농장의 생산 효율 개선, 영양 기술 고도화를 위해 축산 ICT 도입을 통한 빅데이터 기반의 스마트 농장을 개발하고, Meat&Food 혁신센터는 선진 포크와 선진 육가공품의 맛, 품질 안전을 지키고 고도화하기 위한 연구개발에 참여하고 있다.

한편, 디지털 혁신센터를 별도로 운영함으로써 ICT 기술 접목을 통한 스마트 농장구현, 사료, 육가공, 식육 분야의 스마트 팩토리 구현, 클라우드 빅데이터 분석/예측 및 인공지능 분야에 이르는 디지털 기술 연구개발 활동을 진행하고 있으며, 전사적 자원관리 솔루션(SAP S/4HANA)을 기반으로 글로벌 표준 시스템 체계를 구축하여 지속적인 성장동력을 확보하고 있는 것으로 파악된다.

■ 농장 수익 극대화를 위한 사료 기술

동사는 고품질의 사료 개발 및 사료 이용효율 개선에 관한 지속적인 연구를 통해 양돈, 축우 등의 생산성을 향상함으로써 농장 수익 극대화에 기여하는 것으로 파악된다. 동사 IR 자료에 의하면 양돈 분야에서 동사의 사료 요구율(FCT, Feed Conversion Ratio)은 2018년 3.03Kg에서 2019년 3.01Kg으로 감소하여 전국 평균값(2018년 3.32Kg, 2019년 3.29Kg) 대비 낮은 수치를 나타내었고, 비육우와 낙농 분야에서의 생산성이 전국 평균 이상의 수준을 나타내는 것으로 관찰되었다.

그림 9. 동사의 사료 기술력



구분	비육우			낙농			
	1등급이상 출현율	출하개월령	출하체중	1마리당 도태전 분만횟수	농가당 착유두수	두당 일착유량	유지방
선진	90.5%	28.6개월	438kg	2.41	41.5두	32.5L	3.98%
전국	88.9%	30.5개월	446kg	2.35	37.4두	31.8L	3.97%

자료: 축산물품질평가원

*출처: 동사 IR 자료(2022)

■ 양돈 기술 확보 및 계열화를 통한 사업 확장 시너지

동물복지인증 농장인 제일종축농업회사법인(주)을 종속회사로 인수하여 양돈 부문 기술력을 확보하였으며, 기술력 강화를 위한 기술개발에 투자하고 있다. 제일종축은 8단계 자동정화 시스템, ICT를 이용한 사양관리, 태양열 시스템, 동물복지 돈사, 환경 친화 시스템 활용 등을 갖춘 농장으로 돼지의 스트레스 노출을 줄이고 생산성을 증대시킬 수 있는 양돈 기술을 확보하였고, 농장의 환경 변화 및 제어를 원격으로 관리할 수 있는 시스템을 갖춘 ICT 스마트 농장으로 운영하고 있다.

또한, 단양, 태안의 GGP 농장을 추가함으로써 양돈 사육두수 증가에 따른 사료 매출 및 출하 두수 증가 연계로 양돈 계열화를 통한 사업 확장에 시너지를 갖는 것으로 파악된다. 특히, 동사는 1998년부터 2018년까지 폐쇄돈군을 유지한 개량으로 한국 기후 및 환경에 적응한 한국형 종돈을 확보하였으며, 단양 GGP 모돈의 높은 포유능력과 우수한 유두 상태 및 강건성을 갖춘 것으로 보고하였다. 또한, 단양, 태안 GGP의 교류를 통해 한국형 다산성 종돈으로 개량을 진행하고 있으며, 태안 GGP에서의 부계 계열 두록 개량 등을 통해 다양한 종돈 인프라 확보의 노력이 이루어지고 있는 것으로 파악된다.

그림 10. 동사의 GGP 종돈 인프라

단양 GGP (550두)	- Y 280두	한국형 종돈 선진요크셔, 선진랜드레이스 - 1997년 돈군 조성 - 1999년 PSS유전자 제거 - 2014년 한국 고유 유전자원 등록 - 2019년 농림식품수산부 장관상 수상 (전국 140개 종돈장 중 1위)
	- L 270두	
태안 GGP (550두)	- Y 190두	프랑스 ADN사 종돈 - 다산성 + 육질 + 위생 - 총 산자수 16, 생존산자수 14
	- L 180두	Hyper사 DGI Duroc - 고기품질, 경제성 우수 - 100kg 도달일 : 96일, 일당 증체량 : 1.041kg
	- D 180두	

*출처: 동사 IR 자료(2022)

■ 적극적인 신규 시장 진출을 통한 사업 영역 확대

동사는 축산업 전반의 사업을 효율적으로 운영하기 위해 수직 계열화 전략을 구축하였고, 합작투자, M&A 등을 적극적으로 추진하여 계열화 사업을 통한 사업 영역을 확대한 것으로 파악된다. 특히, 글로벌 생산성 1위 그룹으로의 도약을 위해 필리핀, 베트남, 중국, 미얀마, 인도 등 국가의 사료 시장에 진출하여 국외법인을 계열사로 확보하였다. 각 국가 내에서의 생산기지 운영과 양돈 계열화 사업을 통해 품질을 관리하고 기술을 확보함으로써 현지 시장과 환경에 맞는 사료를 공급할 수 있으며, 설립 이후 해외 부문 사료 매출이 지속적으로 증가하고 있는 것으로 보고하였다.

그림 11. 국내외 시장 진입 분야(종속회사 포함)



*출처: 동사 IR 자료(2022)

■ SWOT 분석

그림 12. SWOT 분석



*출처: NICE평가정보

▶▶ [STRENGTHS] 축산업 수직 계열화 구축 및 기술력 보유

동사는 사료 사업부와 식육 사업부를 주요 사업 분야로 운영하고 있으며, 육가공, 양돈, 유통, 축산시스템 사업을 영위하는 종속회사를 갖추어 축산업 수직 계열화를 구축하였다. 사료 사업부에서는 가축의 품질과 생산성을 향상시키는 목적의 제품을 다수 상용화하고 있으며, 식육 사업부에서는 돈육 포장육을 생산하여 공급한다. 제품을 생산하여 고객의 식탁에 공급하기까지 안정적인 품질과 서비스를 유지하기 위한 체계화된 프로세스를 운영하고 있으며, 이를 위해 M&A 등의 적극적인 네트워크 확보의 노력이 이루어지고 있는 것으로 파악된다.

▶▶ [WEAKNESSES] 기술 장벽 구축을 위한 추가 노력 필요

동사는 자체 연구소를 확보하고 사료, 양돈, 식육 제품 등에 관한 연구개발에 투자하고 있으나 특허, 상표 등의 등록 및 권리확보를 통해 기술 장벽 구축을 위한 추가적인 노력이 필요한 것으로 판단된다. 이와 관련하여 최근 도입한 사료 정보 관리 시스템에 대하여 특허 출원을 진행하고 있는 것으로 조사되었다.

▶▶ [OPPORTUNITIES] 전방산업의 시장 규모 확대

국민의 전체적인 생활수준이 증가하면서 닭, 돼지, 소 등의 육류 소비가 증가하고 있어 식육 사업부의 매출은 일정 수준 이상 지속될 수 있을 것으로 판단된다. 사육두수 감소에 따른 배합사료 시장 변동 가능성이 있으나, 전반적인 사업 현황을 고려할 시 축산업 수직 계열화 기업으로써 시장 변화에 따른 대응이 유리한 것으로 판단된다. 또한, 해외 계열사를 보유하고 있어 미래 기술 기반의 적극적인 시장 확대 노력을 통해 글로벌 시장 경쟁력 강화가 기대된다.

▶▶ [THREATS] 배합사료 원료의 가격변동성과 시장 내 경쟁

배합사료의 주원료는 곡물이며, 국내에서 소비되는 곡물은 수입의 의존도가 높다. 이에 따라, 환율이나 전쟁 등으로 인해 가격 변동성이 크며, 이는 배합사료 제품의 가격 경쟁력에도 영향을 끼친다. 또한, 국내 배합사료와 식육 제품 시장은 성숙기에 해당하며, 자유경쟁 시장을 형성하고 있으나, 참여 업체와 제품 수가 많아 경쟁강도가 높은 편이다.

IV. 재무분석

매출 증가에도 불구하고, 수익성 저하

2022년 매출액은 사료 및 식육, 양돈, 육가공 등 전반적인 사업부문의 수주 확대의 영향으로 매출 성장세를 유지하였다. 반면, 판관비 부담 축소에도 불구하고, 매출원가 부담의 확대로 수익성은 전년대비 저하되었다.

■ 전반적인 사업 부문 수주 확대로 매출 증가

동사는 하림그룹 소속이며, 돈육 브랜드인 선진포크를 보유하고 있다. 2022년 매출액은 사료 및 식육, 양돈, 육가공 등 전반적인 사업부문의 수주 확대의 영향으로 전년대비 약 3,420억 원 증가한 1조 8,708억 원의 매출을 실현하였으며, 매출 성장세를 유지하였다.

그림 13. 연간 요약 포괄손익계산서 분석



매출액/영업이익/당기순이익 추이

증가율/이익률 추이

*출처: 2022년 사업보고서, 반기보고서(2023)

그림 14. 연간 재무상태표 분석



부채총계/자본총계/자산총계 추이

유동비율/자기자본비율/부채비율 추이

*출처: 2022년 사업보고서, 반기보고서(2023)

■ 매출원가 부담 확대로 수익성 저하

2022년 매출액이 증가하였고, 판매비율이 2021년 11.5%에서 2022년 10.6%로 감소하였으나, 매출원가율이 2021년 83.0%에서 2022년 85.6%로 증가하며, 매출액영업이익률은 2021년 5.5%에서 2022년 3.8%로, 매출액순이익률은 2021년 2.1%에서 2022년 1.2%로 수익성이 전년대비 저하되었다.

2023년 반기 기준 매출액은 식육 사업 부문의 부진으로 전년 반기대비 8.0% 감소한 9,633억 원의 매출을 실현하였고, 매출원가 부담의 축소로 영업이익은 519억 원으로 증가하였으나, 영업외비용의 확대로 당기순이익은 53억 원을 기록하였다.

■ 재무안정성 저하

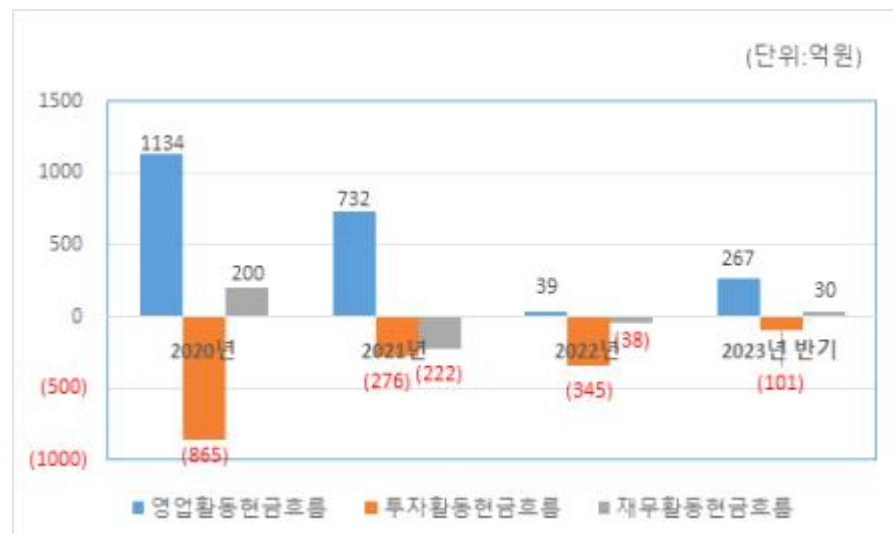
2022년 결산기준 이익유보를 통한 자기자본의 확충으로 자본총계가 2021년 4,149억 원에서 2022년 4,406억 원으로 증가하였으나, 매입채무 및 미지급금 증가 등의 영향으로 부채총계가 2021년 8,340억 원에서 2022년 8,930억 원으로 증가하여 자기자본비율이 2021년 33.2%에서 2022년 33.0%로 저하되었다. 부채비율은 전기 201.0%에서 202.7%로 증가하였고, 유동비율은 전기 91.9%에서 91.6%로 저하되며, 동업계 대비 미흡한 재무구조를 지속하고 있다.

2023년 반기기준 유동비율 89.5%, 자기자본비율 33.5%, 부채비율 198.3%를 기록하며, 재무안정성은 미흡한 수준을 지속하고 있다.

■ 영업활동현금흐름 흑자 유지

2022년 매출채권 및 재고자산의 증가에도 불구하고, 당기순이익 증가 등의 영향으로 영업활동으로 인한 현금흐름이 정(+)의 상태를 유지하고 있으며, 영업활동 조달현금으로 건설 중인 자산에 투자하고, 기말 현금성 자산 817억 원을 보유하고 있다.

그림 15. 현금흐름의 변화



*출처: 2022년 사업보고서, 반기보고서(2023)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

품질 및 서비스 향상을 위한 지속적인 기술 투자 진행

동사는 품질과 안전성, 생산성이 향상된 사료 등 제품을 고객에게 제공하기 위한 기술과 시스템 개발에 지속적으로 투자하고 있다. 또한, 종속회사의 효율적인 운영을 통한 수직 계열화 전략과 분야별 요소 기술 개발로 축산업 분야에서의 미래 산업환경 변화에 대응할 수 있는 기술력을 갖추 것으로 예상된다.

■ 사료 정보 관리 시스템 도입

동사는 생산성 향상 및 품질의 안전성 향상을 위해 수기로 관리되던 HACCP 시스템을 온라인 전산화한 사료 정보 관리 시스템을 2개의 자체 사료 공장에 도입하였다. 이를 통해 사료에 대한 정확한 분석을 가능하게 하고, 분석된 자료를 활용하여 공정별 발생 가능한 위험을 예측할 수 있으며, 신제품 개발의 성과까지 연계할 수 있는 것으로 파악된다. 특히, 사료 분석 주기와 안전성 관련 기준치 설정으로 담당자에게 분석 진행 여부에 대한 알림을 제공하여 분석 의뢰 시점을 놓치지 않을 수 있으며, 데이터의 위·변조 방지 및 내·외부 기관의 분석결과를 자동으로 분류해 저장할 수 있다. 자동 모니터링을 통해 결과를 전산화하여 관련 부서 임직원이 정보를 공유함으로써 문제 발생 시 빠른 대처가 가능하게 하는 등 보다 높은 품질의 사료 제공을 위한 투자를 지속하고 있다.

■ 체계적인 축산업 운영 시스템으로 높은 품질 및 서비스 제공

동사는 악취, 오염, 질병으로부터 보호하기 위해 최적의 농장 환경 제공, 자동급이군사시스템(ESF, Electronic Sow Feeders), 높은 수준의 환경 및 사양관리, 방역 시스템 전반을 원격 제어 할 수 있는 토털 솔루션을 운영하고 있다. 또한, 농장에서는 우수한 혈통 관리, 단계별 사료 관리, 표준화된 사육 관리가 이루어지고, 생산 공정에서는 HACCP보다 간단한 항목을 기반으로 한 품질관리(SPQS, Sunjin Pork Quality System)가 이루어지고 있다. 유통은 콜드체인 전국 유통망을 활용하며, 최적의 맛 기간을 관리하고, 소비 단계에서는 올바른 돼지고기 정보 제공, 맛과 품질의 우수성을 전달하는 등 종속회사와의 협력을 통해 수직 계열화 전략을 구축하고, 브랜드 제품이 농장부터 식탁에 제공되기까지 단계별 과정을 체계적으로 관리하여 소비자 만족도 향상을 위한 노력이 이루어지고 있다.

■ 글로벌 경쟁력 강화를 위한 기술 및 사업 영역 확대

동사는 필리핀, 베트남, 중국, 미얀마, 인도 5개국에서 사료 및 축산 사업을 영위하고 있으며, 2025년까지 해외 매출 비율 확대와 배합사료 150만 톤을 달성하여 글로벌 종합식품 기업으로 인정받고자 계획하고 있다.

합작투자, M&A 등 적극적인 신규 시장 진출의 노력과 계열화 사업 등 사업 영역을 확대하고 있으며, 국외법인의 임원급 관리자를 대상으로 하는 글로벌 VIL(Value Innovation Leadership) 프로그램, 양돈 부문 사원 대상 축산선진국 연수 등을 제공하여 임직원 역량 향상을 위해 투자하고, 양돈 고객 농장을 대상으로 질병 대비 솔루션 제공을 위한 콘퍼런스 등의 행사를 진행함으로써 축산식품 산업의 성장과 함께 글로벌 경쟁력을 강화하고 있다.

■ 거래처 대상의 채무 보증 결정

동사는 2023년 11월 2일 타인에 대한 채무 보증 결정 사항을 공시하였다. 이는 거래처 중 에코캐피탈에서 대출받는 거래처를 대상으로 하는 기존 채무 보증계약의 만기 연장 건으로 해당 건에 대한 채무 보증기간은 2023년 11월 17일부터 2024년 11월 17일까지로 확인되며, 대출한도 300억 원의 120%인 360억 원을 지급보증하는 사항이다.

해당 건을 포함하여 거래처, 계열회사를 대상으로 하는 채무 보증은 17건이 있으며, 거래처 채무 보증기간은 해당 채무 상환 시까지, 계열회사 채무 보증기간은 각 계약 기간 만료일까지이다. 채무 보증 총잔액은 2,477억 원, 자기자본은 4,406억 원으로 파악된다.

■ ESG 경영체제 구축 및 공시 강화 필요

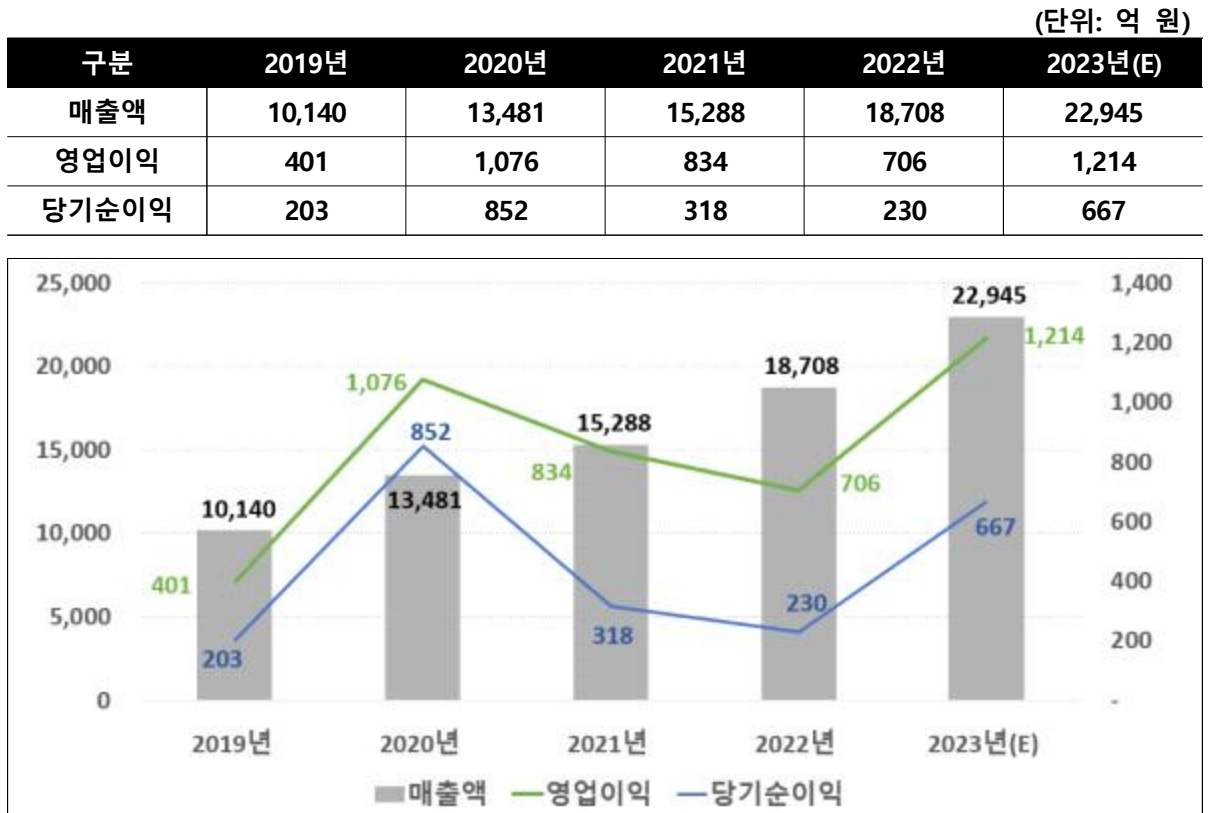
동사는 환경방침, 안전보건관리규정, 윤리강령, 기업지배구조 헌장 등을 홈페이지에 공개하며 투명한 기업 활동을 추구하고 있다. 또한, 오염물질 정량 데이터를 홈페이지에 공시하고 안전보건경영시스템 인증과 안전관리 인증을 취득하며 ESG 경영체제를 구축하고 있는 점이 우수한 것으로 판단된다. 이와 같이 현재 영위하는 ESG 관련 활동을 유지하고 로드맵에서 제시하고 있는 목표 대비 성과를 공시한다면 ESG 경영체제가 고도와 될 수 있을 것으로 판단된다.

■ 동사 실적 추이

동사의 연결 재무자료 기준 사료 사업부는 전년 대비 15% 증가한 1,259억 원의 매출을 기록하였으며, 식육 사업부는 6,150억 원의 매출을 시현하였다. 양돈, 육가공 및 기타 매출을 종합하여 총 18,708억 원의 매출을 기록하였고, 영업이익률 3.8%, 순이익률 1.2%를 기록하면서 흑자를 지속하였다.

동사 2023년 매출은 과거 2019~2022년 각 사업부의 매출 추이로부터 각각 추정하였으며, 각 사업부의 업종평균 영업이익률과 순이익률을 적용하여 영업이익과 당기순이익을 각각 추정하였고, 그 외 활동에 의한 영향은 고려하지 않았다.

그림 16. 동사의 연간 매출액 및 영업이익 추이

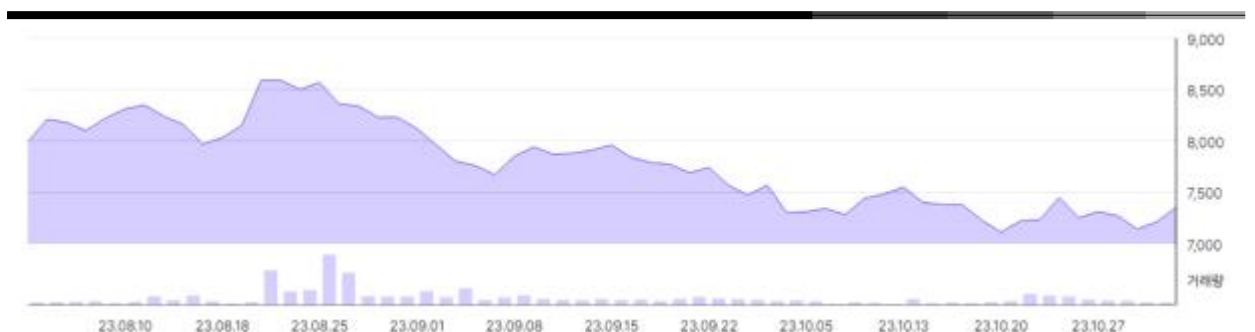


*출처: 각 연도 사업보고서(2023)

■ 증권사 투자의견

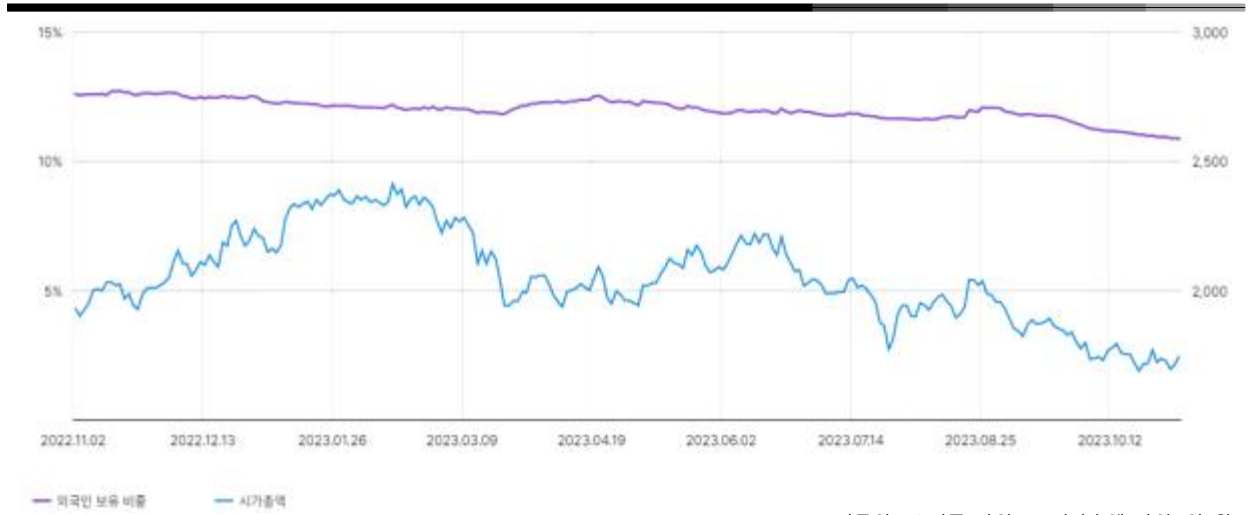
작성기관	투자의견	목표주가	작성일
	의견 없음.		

■ 시장정보(주가 및 거래량)



*출처: NICE BizLINE(2023.11.02)

■ 외국인 보유비중, 시가총액



외국인보유비중 단위: % 시가총액 단위: 억 원
*출처: NICE BizLINE(2023.11.02)