



기술분석보고서 음식료·담배

하림(136480)

작성기관 NICE평가정보(주) 작성자 국윤민 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

하림(136480)

주력사업인 신선육 및 육가공 제품 부문의 지속적 성장세

기업정보(2023/11/08 기준)

| | |
|------|----------------|
| 대표자 | 김홍국/정호석 |
| 설립일자 | 1990년 10월 11일 |
| 상장일자 | 2011년 5월 2일 |
| 기업규모 | 대기업 |
| 업종분류 | 가금류 도축업 |
| 주요사업 | 도축(도계)/육가공품 제조 |

시세정보(2023/11/08 기준)

| | |
|------------|-------------|
| 현재가(원) | 2,835 |
| 액면가(원) | 500 |
| 시가총액(억 원) | 3,011.05 |
| 발행주식수 | 106,209,702 |
| 52주 최고가(원) | 3,675 |
| 52주 최저가(원) | 2,625 |
| 외국인지분율 | 3.14 |
| 주요주주 | 하림지주 |

■ 계육제품 생산 및 판매사업 등 영위 중

하림(이하 동사)은 1990년 11월 하림이라는 사명으로 설립된 후, 1993년 1월 하림식품을 흡수합병한 뒤 2011년 5월 코스닥 시장에 상장하였다. 동사는 주요 사업으로 신선육 및 육가공 제품 등의 품목 제조를 영위하고 있으며, 닭의 사육부터 제품화까지의 전 부문을 수행하고 있다. 특히, 고품질 제품을 생산하기 위한 스마트팩토리를 도입하였으며, 국내 최초로 동물복지 도계시스템을 도입하여 육계 산업 내 새로운 트렌드를 제시하였다. 한편, 생계의 안정적인 수급을 위하여 사육 농가와 장기적인 계약을 통해 생계를 공급받고 있으며, 농가와와의 상생 구조를 설립하여 지속적인 공급이 가능한 것으로 확인된다.

■ 다양한 제품 구축 및 지속적인 신제품 개발

동사는 사업장 내 생명과학연구실을 구축하여 지속적인 육가공 제품 개발을 수행하며 제품군 다양화를 추구하고 있다. 1992년 하림 치킨너겟의 출시 이후 1,300여 가지의 제품군을 출시하였으며, 고객의 욕구 다양화와 세분화되는 라이프 스타일 변화에 대응하기 위하여 다양한 제품 개발을 수행하고 있는 것으로 파악된다.

■ HMR 시장 진출을 통한 신성장 동력 확보

동사는 사업다각화를 위해 기존사업 영역 이외에 HMR 영업에 진출하며 수익원 다양화를 추진하고 있다. 2020년 280억 원을 투자하여 육가공2공장을 준공하여 HMR 제품을 지속적으로 생산하고 있으며, 2021년 첫 선보인 ‘더미식’에 이어 2023년 3월 스트리트푸드 전문 브랜드 ‘멜팅피스’를 선보였다. 이를 통해 2030세대를 우선 타겟층으로 설정하고 온라인 시장을 공략할 것으로 전망된다.

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 | 8,955 | 11.1 | 61 | 0.7 | 81 | 0.9 | 3.0 | 1.0 | 183.1 | 79 | 2,676 | 36.2 | 1.1 |
| 2021 | 11,181 | 24.9 | 321 | 2.9 | 135 | 1.2 | 4.6 | 1.6 | 182.3 | 126 | 2,803 | 22.3 | 1.0 |
| 2022 | 13,429 | 20.1 | 468 | 3.5 | 50 | 0.4 | 1.7 | 0.6 | 202.2 | 47 | 2,828 | 57.4 | 1.0 |

기업경쟁력

다양한 제품군 보유

■ 다양한 신선육 제품군 보유

- 최고 품질의 닭고기 제품군 생산
- 부분육, 절단육, 무항생제 닭고기 등 보유

■ 다양한 육가공 제품군 보유

- 치킨너겟, 닭가슴살 핫도그 등 보유
- 1,300여 가지의 다양한 제품 포트폴리오 구축

핵심 기술 및 경쟁력

■ 지속적인 신규 제품군 개발

- 생명과학연구실 내 전문인력 보유
- 자체 연구개발 과제 수행을 통한 신규 제품군 확보

■ 고품질 제품 생산을 위한 공정 및 설비 확보

- 스마트팩토리 및 동물복지 도계시스템 도입

사업 현황

■ 수요에 의한 대량생산 및 OEM 매출 확보

■ 온라인 채널 활성화를 통한 판매루트 다양화

시장경쟁력

주요 제품군

신선육 제품



육가공 제품







시장 현황

[국내 닭고기 시장]

| 년도 | 시장 규모 | 연평균성장률 |
|----------|-----------|--------|
| 2018년 | 25,806억 원 | ▲4.43% |
| 2024년(E) | 33,475억 원 | |

- ☞ 조류인플루엔자, 금리 인상 등 외부 요인에 의한 시장 불확실성 존재
- ☞ COVID-19 이후 언택트 소비 형태 변화 등 생활 변화에 기인한 소비 증가 예상
- ☞ 지속적인 신제품 출시를 통한 제품군 다양화

ESG Overview

| 구분 | 주요 활동 |
|--|---|
|  산업별 주요 ESG이슈 | <ul style="list-style-type: none"> • 가금류 도축업으로 안전보건관리 및 품질경영체계 구축 등이 주요 관리 이슈 |
|  환경(E) | <ul style="list-style-type: none"> • 환경경영시스템 인증 취득 • 환경오염물질 영향 저감을 위한 투자 실시 • 환경성과, ESG 환경 보고서 공개 |
|  사회(S) | <ul style="list-style-type: none"> • 품질경영시스템, 식품안전보건경영시스템 인증 취득 • 안전보건경영 방침 수립 및 안전보건 협력 프로그램 운영 • 소비자 권익 보호 목표 수립 • 헌혈, 재능기부 등 사회공헌 활동 |
|  지배구조(G) | <ul style="list-style-type: none"> • 윤리헌장 및 윤리기준 공시 • 기업 지배구조 현황, 준법 통제 기준 공시 • ESG 위원회 운영 |

I. 기업 현황

계육제품 생산 전문기업

동사는 국내 닭고기 시장을 선두하고 있으며, 생산 프로세스의 시스템화를 통해 고품질의 닭고기를 생산하는 사업을 영위하고 있다. 또한, 지속적인 연구개발 활동을 통해 다양한 상품개발을 수행하여 제품 포트폴리오를 다양화하고 있다.

■ 기업 개요

하림은 계육제품의 생산 및 판매를 주요 사업으로 영위하는 기업으로, 1990년 10월 하림의 사명으로 설립되었으며, 1993년 1월 하림식품을 흡수합병 하였다. 이후, 2011년 1월 하림식품의 사업 영역 중 육계가공 및 사료제조업 등 사업부문 일체를 단순·인적분할방식으로 분할하여 양수하였고 같은 해 5월 한국거래소 코스닥 시장에 상장하였다.

주요 사업으로 사료부문, 도계 및 제조, 육가공부문을 영위하고 있으며, 종속회사를 통한 원종계 및 종계 사육, 종계 사육을 통한 종란 생산, 중추의 육성을 담당하는 수직계열화구조를 이루고 있다. 국내 축산업계 최초로 KS마크 취득을 통해 축산물 품질인증 시대를 열었으며, 포장육과 너겟 제품 등 육가공 식품을 생산하여 매출을 시현 중이다. 또한, 지속적인 연구개발을 통해 간편식 및 양념육 등 다양한 닭고기 제품을 생산하여 제품군을 확장하고 있는 것으로 확인된다.

또한, 국내 최초로 동물복지를 고려한 도계시스템을 도입하였으며, 특히 에어칠링 시스템을 도입한 동물복지형 스마트팩토리 시스템을 구축하였다. 한편, 생계투입부터 도계, 가공, 제품 출하까지 한 번에 이루어지는 One-way 공정을 구축하고 있으며, 이를 통해 육가공품을 생산하고 있다. 이를 기반으로 생산되는 주요 제품에 대해 인증 및 대리점, 체인점/특판 거래처, 대형 할인마트 등 유통점, 온라인 채널 등을 통해 판매를 수행하고 있으며, 신제품 개발과 신선도 유지 등의 판매전략을 구축하고 있다.

그림 1. 동사의 전경



*출처: 동사 홈페이지(2023)

■ 주요주주 및 계열회사 현황

2023년 6월 30일 기준 동사의 최대주주는 57.37%의 지분을 보유한 동사의 지주회사인 하림지주이며, 대표이사 김홍국이 1.23%, 자사주로 0.02%의 지분을 보유하고 있는 것으로 파악된다.

또한, 2023년 8월 반기보고서 기준, 동사의 계열회사는 상장사 5개 사, 비상장사 76개 사로 총 81개 사로 확인되며, 계열회사 중 국내법인은 49개 사이며, 해외법인은 32개 사인 것으로 확인된다. 한편, 타법인출자는 경영참여 목적의 4개 사로 확인되며, 약 262억 원의 규모를 출자한 것으로 확인된다.

표 1. 타법인출자 현황(2023.06.30. 기준)

(단위: 백만 원)

| 법인명 | 상장 여부 | 최초취득일자 | 출자 목적 | 최초취득금액 |
|--------------|-------|------------|-------|--------|
| 농업회사법인(유)HBC | 비상장 | 2014.11.27 | 경영참여 | 9,552 |
| 하림애니멀클리닉 | 비상장 | 2018.01.15 | 경영참여 | 55 |
| 싱그린에프에스 | 비상장 | 2020.03.30 | 경영참여 | - |
| 농업회사법인BNP | 비상장 | 2020.08.24 | 경영참여 | 900 |

*출처: 동사 반기보고서(2023)

■ 대표이사

2023년 8월 11일 공시에 따르면, 동사는 김홍국 각자대표이사, 정호석 각자대표이사 체제로 운영 중인 것으로 확인된다. 김홍국 대표이사는 전북대학교 경영대학원을 졸업하고, 한국계육협회 회장을 역임한 뒤 현재 동사의 대표이사와 하림그룹 회장을 겸임하고 있다. 한편, 정호석 대표이사는 군장대학 경영정보학과를 졸업하고, 동사의 기획조정실장을 역임한 뒤 현재 대표이사로 취임하여 경영 활동을 수행 중이다.

■ 사업 분야 및 매출 현황

동사의 주된 사업 분야는 계육제품 생산 및 판매사업 내 사육사업, 신선육사업, 육가공사업, 식자재&FS사업으로 나눌 수 있으며, 종속회사를 통한 동물병원 운영 및 동물성 의약품 도소매, 성계(노계) 도계업 등으로 분류된다.

주요한 사업인 육계 및 육가공부문에 대해 대부분이 매출이 발생하고 있으며, 세부적으로 육계부문(신선육, 염지육, 부분육, 절단육 등)이 77.0%, 육가공부문(냉장, 냉동, 상온)이 13.8%, 기타 9.3% 등이며, 총 매출 중 약 98.89%가 내수 매출인 것으로 확인된다. 원재료인 생계의 경우, 안정적인 수급을 위하여 사육 농가와 장기적인 계약을 통해 생계를 공급받고 있으며, 그 비중은 약 80~95% 수준인 것으로 확인된다. 또한, 성수기와 비수기에 따라 탄력적인 원재료 공급 기반을 확보하여 원활하게 원재료를 조달하고 있다.

동사의 제품은 대형 마트나 치킨 프랜차이즈 업체, 닭을 유통하는 유통업체 등을 주요 목표시장으로 공급되고 있으며, 경영 환경의 변화에 맞게 온라인 채널을 통한 판매활동을 강화하고 있는 것으로 확인된다. 지속적인 소비자 라이프 스타일의 변화가 이루어지고, 고객의 니즈가 다양화되고 있어, 이를 대응하기 위해 브랜드 아이덴티티 관리 및 로열티 강화를 수행하고 있으며, 차별화된 제품 개발을 통해 경쟁력을 강화하고 있다.

표 2. 주요 사업 분야 및 최근 2개년 매출 비중

(단위: 백만 원, %)

| 사업부문 | 매출유형 | 품목 | | 2022년 | | 2021년 | |
|--------------------|------|-------------------|----|-----------|--------|-----------|--------|
| | | | | 매출액 | 비율 | 매출액 | 비율 |
| 연계 및 육가공품 제조 | 제품 | 육계 | 수출 | - | - | - | - |
| | | | 내수 | 798,542 | 59.46 | 722,525 | 64.62 |
| | | | 소계 | 798,542 | 59.46 | 722,525 | 64.62 |
| | | 육가공 | 수출 | 8,047 | 0.60 | 6,411 | 0.57 |
| | | | 내수 | 159,573 | 11.88 | 152,652 | 13.65 |
| | | | 소계 | 167,620 | 12.48 | 159,063 | 14.23 |
| | | 사료 | 수출 | - | - | - | - |
| | | | 내수 | 39,977 | 2.98 | 25,975 | 2.32 |
| | | | 소계 | 39,977 | 2.98 | 25,975 | 2.32 |
| | | 기타 (생물자산 외) | 수출 | - | - | - | - |
| | | | 내수 | 283,717 | 21.13 | 179,629 | 16.07 |
| | | | 소계 | 283,717 | 21.13 | 179,629 | 16.07 |
| | | 종란 외 | 수출 | 7,352 | 0.55 | 6,494 | 0.58 |
| | | | 내수 | 45,700 | 3.40 | 24,368 | 2.18 |
| | | | 소계 | 53,052 | 3.95 | 30,862 | 2.76 |
| 합계 | | | 수출 | 15,399 | 1.15 | 12,905 | 1.15 |
| | | | 내수 | 1,327,511 | 98.85 | 1,105,149 | 98.85 |
| | | | 합계 | 1,342,909 | 100.00 | 1,118,054 | 100.00 |

*출처: 동사 반기보고서(2023), NICE평가정보 재구성

**반올림 방식에 기인하여 합계가 다소 다를 수 있음

■ 연구개발 활동

연구개발을 위한 생명과학연구실은 사육에서 가공, 판매까지의 육계 계열화 사업을 통한 농업 경영의 기술이념에 따라 1차 산물의 부가가치 배가와 국민 보건 증진을 목표로 식품 연구 및 개발, 생산기술에 관한 연구 목적으로 설립되었다. 주요 활동으로 1高(고단백질) 3低(저열량, 저지방, 저콜레스테롤)의 닭고기를 이용한 영양과 편의 및 간편함을 추구하는 상품을 개발하는 것으로 확인된다.

동사의 연구개발 담당 조직은 R&D실 산하의 육가공개발1팀 및 육가공개발2팀과 마케팅실 산하 신선마케팅PM팀, 신선연구개발팀으로 확인된다. 한편, 동사의 연결재무제표에 따르면, 최근 3개년 매출액 대비 연구개발비 비율은 2020년 0.12%, 2021년 0.10%, 2022년 0.01%로 확인되고, 2023년 한국은행의 ‘2022년 기업경영분석’에 따르면, 동사의 주요 사업과 연관

성이 있는 업종인 ‘식료품(C10)’의 최근 3개년 매출액 대비 연구개발 비율은 2020년 0.40%, 2021년 0.41%, 2022년 0.38%로 확인된다.

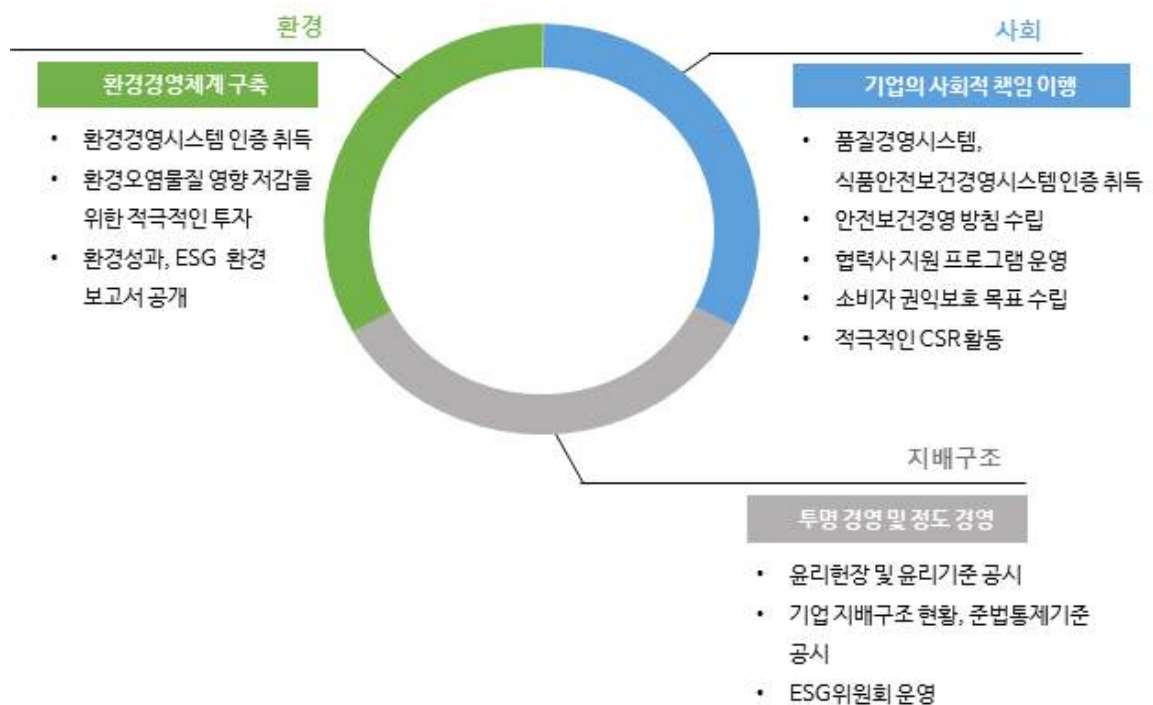
표 3. 동사와 업종별 매출액 대비 연구개발 비율 비교

| 구분 | 2020년 | 2021년 | 2022년 | 평균(최근 3개년) |
|----------|-------|-------|-------|------------|
| 하림 | 0.12% | 0.10% | 0.01% | 0.08% |
| 식료품(C10) | 0.40% | 0.41% | 0.38% | 0.40% |

*출처: 동사 분기보고서(2023), 한국은행 기업경영분석(2023)

■ ESG 활동

그림 2. ESG 경영 활동



*출처: 동사 홈페이지(2023), NICE평가정보 재가공

동사는 홈페이지를 통해 ESG 경영에 대한 활동 및 성과를 상세히 공개하고 있다. 또한 ESG 평가 결과 보고서를 공개하여 동사의 ESG 경영 정도를 이해관계자가 객관적으로 판단할 수 있도록 정보를 제공하고 있다.

환경(E) 분야에서 동사는 환경경영체계를 구축하여 ISO 14001 인증을 취득하였다. 동사는 공정 개선 및 자원순환 시스템 구축을 통해 환경오염물질 저감을 위해 노력하고 있다. 또한 환경 리스크를 파악하여 업무 기능별 주요 위험 및 기회를 관리하고 있다. 2022년 ESG 환경 보고서 발간을 통해 환경경영체계와 더불어 최근 3개년의 환경오염물질 배출량 정보를 공개하였다. 또한, 중장기 환경경영 목표 및 전략을 수립하고 환경 전담 조직을 구성하여 환경영향 저감을 위한 활동을 적극적으로 이행하고 있다.

사회(S) 분야에서 동사는 품질경영체계 및 안전보건경영체계를 구축하여 ISO 9001 인증, HACCP 인증, FSSC 22000 인증 및 안전관리 통합 인증을 취득하였다. 동사는 안전보건경영 방침을 수립하고, 협력사 안전보건 프로그램을 운영하고 있다. 또한 소비자 권익 보호 관련 목표를 설정하여 클레임 대응 및 품질 위생 지수 관리에 대한 중장기 업무 방향을 제시하고 있다. 사회공헌 관련 지역 사회 공헌 추진체계와 중장기 목표를 수립하고 ‘물심양면 프로젝트’, 재능기부, 헌혈 등과 같은 다양한 사회공헌 활동을 진행하고 있다.

동사의 평균 근속연수는 남성 6.9년, 여성 6.6년으로 식료품 제조업(C10) 평균 근속연수 기준(남성 6.8년, 여성 5.2년) 남성과 여성 모두 산업 평균을 상회하고 있다. 1인 월평균 급여액은 374만 원으로 산업 월평균 급여인 312만 원을 상회하고 있다. 단, 고용형태별 통계치는 한국은행 경제통계시스템의 산업분류의 세세 분류 기준인 고기, 과일, 채소 및 유지 가공업(C101) 산업으로 확인이 되지 않아, 상위 분류에 따라 작성하였다.(*출처: 고용노동부 2022년 고용형태별 근로실태 조사보고서)

지배구조(G) 분야에서 동사의 이사회는 2023년 6월 기준 총 5명(사내이사 2명, 사외이사 3명)으로 구성되어 있다. 2022년 이사회는 12회 개최되었으며, 이사들의 참석률은 평균 100%이다. 동사는 이사회 산하에 감사위원회, ESG 위원회, 내부거래 위원회를 포함하여 5개의 위원회를 운영하고 있다. 2022년 ESG 위원회는 3회 개최되었으며, 지속 가능한 성장을 위한 경영전략을 수립하고 있다. 2022년 배당률은 0.73%로 주당 20원의 배당을 실시하였다.

동사는 윤리헌장 및 윤리기준을 공시하고 있다. 기업 지배구조 및 사외이사 활동 평가 절차에 대해 투명하게 공개하고 있다. 또한 준법통제기준을 수립하고 공시하여 기업의 투명한 경영과 이해관계자의 신뢰 확보를 위해 노력하고 있다.

■ ESG 경영체제 현상 유지 및 고도화

동사는 ESG 위원회를 운영하고 있으며, 홈페이지를 통해 ESG 활동 자료를 공개하고 있다. 환경영향 최소화화를 위해 적극적으로 투자하고 있으며, 환경성적을 창출하여 공시하고 있다. 동사는 안전보건, 품질시스템, 사회공헌 분야의 방침과 목표를 수립하였으며, 기업 지배구조 및 준법 통제 기준에 대해 공시하며 투명경영을 위해 노력하는 점이 우수한 것으로 판단된다. 이처럼 현재 영위하는 ESG 관련 활동을 유지하고 끊임없이 고도화해나간다면 기업의 지속가능성을 향상시킬 수 있을 것으로 여겨진다.

II. 시장 동향

부분육 확대 등에 기인한 다양한 소비 충족을 통한 지속적인 시장 성장

동사의 주요 사업 영역인 닭고기 시장은 COVID-19 회복세에 따른 소비 회복과 식생활 변화와 언택트 소비 형태 요구에 따라 다양한 제품군 개발이 필요한 시장으로 파악된다.

■ 닭고기 산업 특징

동사의 주요 제품이 속한 닭고기는 가금류 도축업에 해당하며, 닭을 자영 또는 임가공 방식으로 도축하여 만든 고기를 의미하고 도축 기술, 냉동 기술, 포장 기술, 품종개발 기술, 사육 기술이 제품 제조의 핵심 기술로 파악된다. 또한, 농림축산식품부, 식품의약품안전처, 환경부 등 다양한 관련 부처에서 규제하는 산업으로 다양한 정책이 관련되어 있는 복합 산업으로 분류할 수 있다.

표 4. 산업분류

| 산업분류 코드 | 산업 |
|----------|--------------------|
| 10 | 식료품 제조업 |
| 101 | 도축, 육류 가공 및 저장 처리업 |
| 1011 | 도축업 |
| 10112 | 가금류 도축업 |
| 10112101 | 닭고기 |

*출처: 통계청 통계분류포털(2023), NICE평가정보 재구성

닭고기 산업은 소비재 산업, 자본집약적 산업, 사육/생산/유통 계열화 산업, 내수 위주 산업, 계절의 영향을 받는 산업의 특징을 지니고 있다. 닭고기 제품은 유통 단계를 거쳐 소비자에게 직접 판매되는 비중이 높은 최종 소비재이며, 가공을 위한 숙련된 기술자의 수작업이 일부 필요하나, 철저한 위생을 위해 무균 설비와 공기정화 시스템 등 고가의 장비가 필요하다. 또한, 양계 농가의 안정적인 소득 보장과 유통 간소화를 통한 가격 안정화를 도모하기 위해 계열화가 구축되었으며, 대부분의 제품이 국내에서 소비되고 있는 것으로 확인된다.

그림 3. 닭고기 산업 전후방 산업



*출처: Google, NICE평가정보 재가공

■ 산업 동향

농림축산식품부에 따르면, 2022년 육용종계는 11월까지 639만 6천 수가 입식되어 전년 대비 약 2.6% 가량 감소하였으며, 고병원성 조류인플루엔자에 따라 사육 마릿수가 감소한 것으로 확인된다. 2022년은 저병원성 조류인플루엔자로 인해 종계 정석이 저하되고, 부족한 병아리 생산을 위해 종계의 생산 연장과 노계군의 병아리 생산 비중이 높아 병아리 품질이 하락, 증체가 지연되어 사육 일수가 소폭 늘어난 것으로 파악된다.

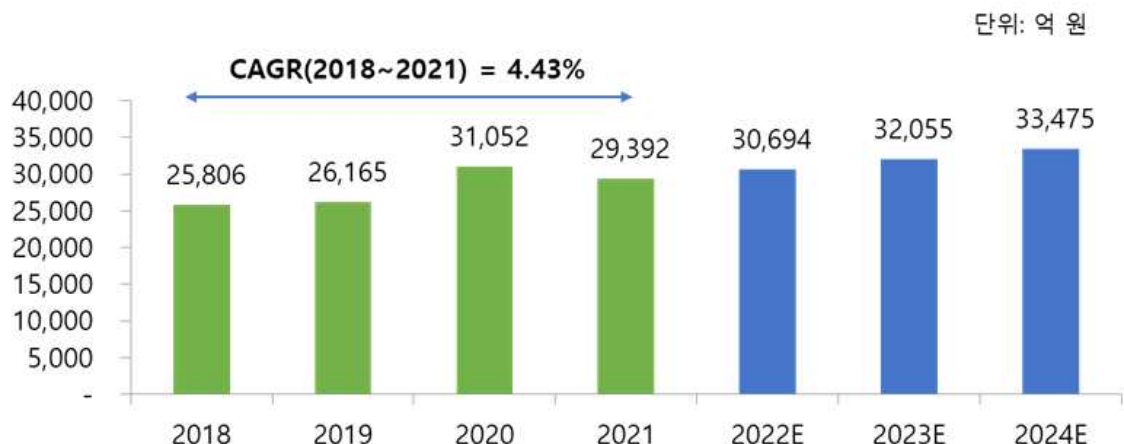
세계 경제 또한 2023년에 전년 대비 2.7% 낮은 성장률에 그칠 것으로 전망되는 가운데, 육계 산업은 2018년부터 52시간/주 노동 시간 변화에 따른 원가 상승과 2021년부터 이어진 국제 곡물 가격 상승, 2022년 2월 러시아의 우크라이나 침공으로 인한 국제 유가 상승, 미국의 금리 인상으로 인한 국제 환율 상승 등 대내외 불확실성 증가 등으로 계열사들의 부담이 커지고 있다.

이에, 계열사 입장에서는 자사 브랜드 홍보, COVID-19에서 벗어나 언택트에 맞춰 신제품(간편식, 소금구이, 양념육 등) 개발을 진행하고 있으며, 틈새시장 공략을 위하여 국내산 닭고기에 대한 홍보를 수행하고 있다. 한국육계협회에서도 백색육 홍보 및 부분육 확대를 위해 다양한 방법으로 여러 세대 구미에 맞게 닭고기에 대한 이미지 개선을 위해 노력하고 있으며, 특히 원산지 표시와 관련해 국내산 닭고기에 대한 차별화 홍보와 단속 강화, 부위별 요리 방법에 대한 홍보 등을 통해 닭고기 부분육 소비 확대를 지속적으로 추진할 것으로 전망된다.

한편, 2023년 닭고기 소비는 COVID-19에서 탈피해 2분기부터 평년 수준으로 회복될 것으로 전망된다. 또한 닭고기 소비 홍보 확대와 식생활 변화에 따른 간식에서 주·부식으로의 트렌드 변화, 언택트 소비 형태 변화 요구에 따른 다양한 제품 개발 등으로 닭고기 소비는 지속적인 성장이 예상된다.

통계청 광업·제조업(품목편) 조사(2022)에 따르면, 국내 닭고기 출하 금액은 2018년 2조 5,806억 원에서 2021년 2조 9,392억 원으로 연평균 4.43% 증가하였으며, 이후 동일한 성장세를 적용할 시 2024년에는 3조 3,475억 원의 규모를 형성할 것으로 전망된다.

그림 4. 국내 닭고기 시장 규모 및 전망



*출처: 통계청(2022), NICE평가정보 재가공

III. 기술분석

국내 최초 동물복지 시스템 도입을 통한 육계 산업 주도

동사는 오랜 업력에 기인한 다양한 육가공 식품 개발을 수행하고 있으며, 신선 공정 확립을 통해 신선한 닭고기 제품을 시장 내 공급하고 있는 것으로 확인된다. 이를 기반으로 닭고기 제품 생산과 관련된 전반적인 사업을 영위하고 있으며, 지속적인 제품 개발을 통해 시장 내 시장 내 제품군 확대에 주력하고 있다.

■ 친환경 동물복지 사육시스템

동사는 주된 제품군의 원료이자 기반이 되는 닭을 기르기 위하여 친환경 동물복지 사육시스템을 도입하였으며, 이를 기반으로 지속가능한 친환경 기업을 지향하고 있는 것으로 파악된다. 우수한 품종을 선택하여 유전적 잠재능력을 최대한 발휘하도록 첨단 설비와 위생적 관리를 통해 우수한 닭을 길러내고 있다.

생계의 안정적인 수급을 위하여 사육 농가와 장기적인 계약을 통하여 생계를 공급받고 있으며, 원재료 중 사육 농가로부터 공급받는 비중은 80~95%의 수준이며, 성수기와 비수기에 따라 탄력적인 원재료 공급 기반을 확보하여 안정성을 강화한 것으로 파악된다. 사육 농가는 자연실록(무항생제) 인증 농가와 동물복지 인증 농가로 구분되며, 해당 농가는 수질 및 토양오염과 대기오염을 방지하는 것으로 확인된다. 2022년 기준 무항생제 인증 농가는 230개이며, 동물복지 인증 농가는 83개로 각각 45.2%, 24.8%인 것으로 확인된다.

■ 스마트팩토리와 동물복지 도계 시스템

동사는 영위하는 신선육사업 내 높은 생산성을 추구하고 고품질 제품을 생산하기 위하여 스마트팩토리와 동물복지 도계시스템을 도입하였다. 전라북도 익산시 망성면 망성로14에 위치한 익산도계가공공장은 기존 공장에 새롭게 2,500억 원을 투입해 스마트팩토리를 완성해 2019년부터 본격 가동하고 있으며, 동물복지 시스템 등 최첨단 도계가공시설을 완성해 신선한 닭고기를 생산하고 있다. 해당 공장에서는 대표 제품인 자연실록을 비롯해 프레쉬업(Fresh-Up), IFF, 부분육 등 다양한 제품을 생산하고 있다.

한편, 전라북도 정읍시 북면 3산단 2길에 위치한 정읍도계가공공장은 2012년 전체 리모델링을 통해 가동을 시작하였으며, 국내 최초 동물복지를 고려한 도계시스템을 도입하였다. 특히, 에어칠링 시스템을 도입해 차별화된 제품 생산이 가능한 것으로 파악된다. 일반적인 도계 공정에서는 닭고기를 얼음물에 담가 온도를 떨어뜨리지만, 동사의 에어칠링 시스템은 차가운 바람만을 쏘이고 있으며, 쏟아지는 찬바람 속에서 최장 7km의 레일을 200분 동안 돌며 물먹지 않은 2℃의 닭고기가 만들어진다.

동사는 스마트팩토리 리모델링을 통해 도계수수 부문은 21.4%, 부분육은 20.9%, 절단육은 11.7%의 생산량이 증가하였으며, 신선도 유지와 동물복지제품에 대한 매출이 증가한 것으로 파악된다.

표 5. 동사의 신선 공정

| 동물복지(Animal Welfare) | 가스스터닝(Gas Stuning) | 방혈(Bleeding) |
|---|--|---|
|  |  |  |
| 스트레스 없이 사육하기 동물복지 기준을 지키며 잘 자란 닭들이 도계장으로 이동 | 편안하게 재우기 가스스터닝 방식으로 모세혈관 안의 피까지 깔끔히 배출 | 완벽하게 혈액 배출시키기 잠든 닭에서 혈액을 빼내는 공정 |
| 탕적/탈모(Scalding/Removing FeatherS) | 스티물레이션(Stimulation) | 에어칠링(Air Chilling) |
|  |  |  |
| 섬세하게 깃털 제거하기 섭씨 45℃~58℃의 뜨거운 물로 탕적 뒤 탈모 공정 수행 | 긴장된 근육 풀어주기 전기 자극을 통해 닭고기의 육질 부드럽게 만들어 줌 | 차가운 바람으로 식히기 차가운 공기를 이용해 41℃의 닭고기 육심 온도를 2℃까지 신속하게 낮추는 단계 |
| 8℃ 작업장(8℃ Workplace) | 냉각터널(Tunnel Freezer) | 콜드체인(Cold Chain) |
|  |  |  |
| 신선온도 2℃ 지키기 신선도를 지키기 위한 8℃ 온도 유지 | 살얼음 코팅하기 포장 작업이 끝난 닭고기를 다시 냉각 시켜주는 공정 | 끝까지 신선함 지키기 상품화 공정을 마친 닭고기의 신선함을 유지하기 위해 출고 전 제품을 보관 |

*출처: 동사 홈페이지

■ 차별화된 맛과 품질의 육가공 제품

또한, 동사는 고객의 욕구가 다양화되고 세분화되는 라이프 스타일 변화에 대응하기 위하여 브랜드 아이덴티티 관리 및 로열티 강화를 수행하고 있으며, 다양한 육가공 제품 개발을 통해 제품군을 다양화하고 있다. 1992년 하림 치킨너겟 출시 이후 1,300여 가지의 제품군을 출시 하였으며, 2020년 280억 원의 투자를 통해 육가공2공장을 준공하여, HMR 제품을 집중 생산하고 있는 것으로 파악된다.

■ SWOT 분석

그림 5. SWOT 분석



*출처: NICE평가정보

▶▶ [STRENGTHS] 오랜 업력에 기인한 안정적인 가금류 사업 영위 중

동사는 1990년 설립 뒤, 신선육 및 육가공 등 제품 생산을 통해 안정적인 매출 루트를 확보한 것으로 파악된다. 또한, 소비자의 니즈를 충족하기 위한 연구개발 활동을 통해 지속적인 간편식, 양념육 등의 개발 성과를 확보하고 이를 신제품화 하여 제품 다각화를 도모하고 있다. 한편, 동사는 신선한 제품의 생산성을 높이기 위하여 동물복지를 고려한 도계시스템과 스마트팩토리를 도입하였으며, 이를 기반으로 신선한 제품을 시장으로 공급하고 있다.

▶▶ [WEAKNESSES] HMR 시장 내 낮은 진입

동사는 지속적인 신제품 개발, 사업 영역 다각화 등을 통해 2020년 이후 지속적인 매출 성장이 이루어지고 있는 것으로 파악되나, COVID-19 이후 시장 성장이 전망되는 HMR 시장에는 다소 낮은 진입이 확인된다. 동사의 높은 기존 시장 점유율과 업계 순위를 감안할 시 향후 HMR 시장 내에서도 매출 성장이 전망되나, 시장 진입이 늦은바 차별화된 제품군 확보가 중요할 것으로 사료된다.

▶▶ [OPPORTUNITIES] 지속적인 닭고기 수요 증가 예상에 따른 시장 점유 확대 전망

닭고기는 필수재이기 때문에 소비자의 지속적인 수요가 예상되며, 제품군 다변화에 의한 다양한 소비자 니즈를 충족할 수 있을 것으로 전망된다. 건강한 육류로 인식되는 닭고기는 국내를 비롯한 해외에서의 삼계탕 등의 제품 수요 확대가 지속되어 향후 동사의 제품군 수요 또한 증가할 수 있을 것으로 전망된다. 또한, COVID-19 이후 언택트 시장 성장에 따른 HMR의 수요는 동사의 제품 다변화를 통한 시장 점유 확대에도 긍정적으로 작용할 것으로 전망된다.

▶▶ [THREATS] 경기변동에 의존적인 성향 존재

전 세계적으로 조류 인플루엔자 등의 발병에 따른 닭고기 소비의 변화가 크기에 수익성이 악화되는 시점이 존재할 것으로 사료되며, 후방 산업인 닭고기 가격의 인상은 전방 산업의 닭고기 수요에도 향후 부정적인 요소로 작용할 수 있다.

IV. 재무분석

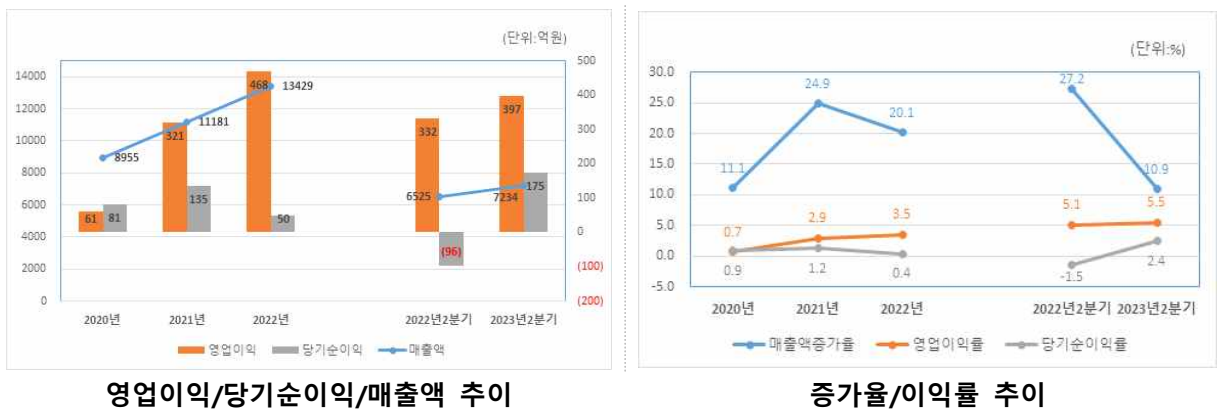
매출액 증가세와 영업 수익성 상승 추세

2022년 신선육과 육가공 제품의 판매가격 상승 등으로 전년 대비 매출액이 증가하였으며, 원가 구조 저하에도 불구하고 매출 성장에 따른 판관비용 부담 완화로 인해 영업수익성이 전년 대비 개선되어 최근 매출액 증가세와 영업수익성 상승 추이를 유지하고 있다.

■ 전 사업 부문의 성장으로 매출액 증가

동사는 사료 부문의 매출이 증가한 가운데 주력 사업 부문인 생계와 육계의 시세 상승, 품질 향상에 따른 판매경쟁력 향상으로 육계 및 육가공 품목의 매출도 증가하여 2022년 매출은 전년대비 20.1% 증가한 1조 3,429억 원의 매출을 실현하였다.

그림 6. 연간 요약 포괄손익계산서 분석

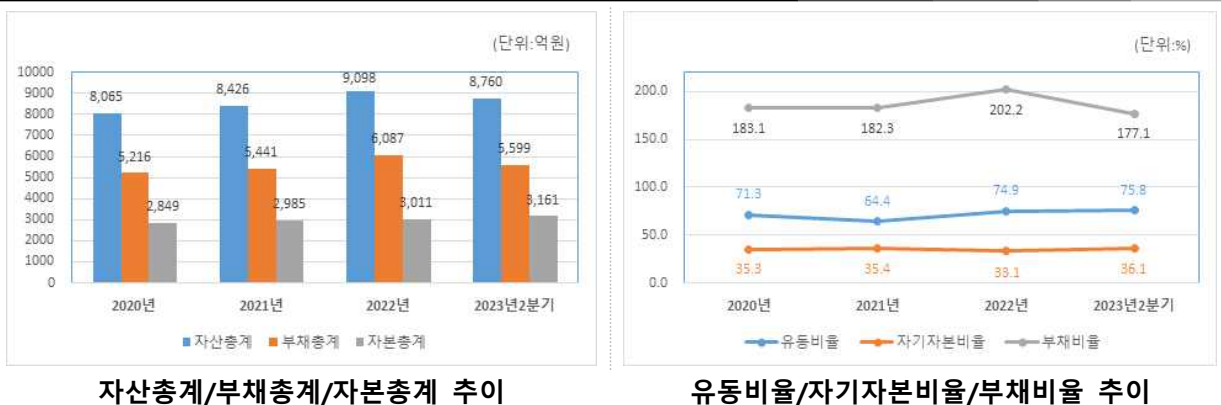


영업이익/당기순이익/매출액 추이

증가율/이익률 추이

*출처: 동사 분기보고서(2023)

그림 7. 연간 재무상태표 분석



자산총계/부채총계/자본총계 추이

유동비율/자기자본비율/부채비율 추이

*출처: 동사 분기보고서(2023)

■ 매출액 증가, 영업 수익성 상승

동사는 2022년 신선육과 육가공 제품의 판가 상승과 품질 향상에 따른 판매경쟁력 향상으로 매출액이 증가하였다. 2022년 원재료 가격 상승으로 원가율이 상승하였으나 매출액 성장으로 판관비용 부담이 완화되면서 2021년 매출액영업이익률 2.9%에서 2022년 매출액영업이익률 3.5%로 영업 수익성이 상승하였다. 다만, 외환차손 증가로 영업외수지가 저하되면서 2021년 매출액순이익률 1.2%에서 2022년 매출액순이익률 0.4%로 당기순이익은 감소하였다.

■ 2023년 상반기 매출액 증가 및 순이익 흑자 전환

동사의 2023년 상반기 매출액은 사료 부문의 매출 감소에도 불구하고 육계 및 육가공 부문과 생물자산, 종란 등 대부분의 사업 부문 매출이 성장하면서 전년 동기 대비 10.9% 증가한 7,234억 원을 기록하였다. 원가율 상승에도 불구하고 판관비용 부담이 완화되었으며, 외화환산손실 감소 등으로 영업외수지가 개선되면서 매출액영업이익률 5.5%, 매출액순이익률 2.4%를 기록하며 전년 동기 대비 수익성 상승 및 반기순이익 흑자 상태로 전환하였다.

주요 재무안정성 측면에서는 이익 유보로 자본총계가 증가하였으며, 차입금 등 부채가 감소하여 부채비율 177.1%, 자기자본비율 36.1%, 유동비율 75.8%로 2022년 결산 대비 안정성 지표가 개선되었다.

■ 2022년 결산 영업활동현금흐름 흑자 유지

2022년은 당기순이익 감소에도 불구하고 감가상각비와 생산용 생물자산 상각비 등 현금 유출이 없는 비용의 가산에 힘입어 전년 대비 영업활동현금흐름이 개선되어 617억 원을 기록하며 정(+)의 상태를 유지하였다. 금융상품, 유형자산, 생산용 생물자산 취득 등 투자활동 소요 자금은 영업활동 창출현금과 차입금 조달, 기 보유현금을 통해 충당하여 기말 현금이 감소하였다.

2023년 상반기는 반기순이익 흑자 전환과 재고자산 감소에 힘입어 전년 동기 대비 영업활동 현금흐름이 개선된 625억 원을 기록하며 정(+)의 상태를 유지하였다. 이를 통해 단기보증금 증가, 유형자산과 생산용 생물자산 취득 등 투자활동 소요 자금을 충당하고 차입금을 일부 상환하여 양호한 자금흐름을 나타내었다.

그림 8. 현금흐름의 변화



*출처: 동사 분기보고서(2023)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

지속적인 제품군 다양화 추진을 통한 성장동력 확보

동사는 지속적인 연구개발 활동 수행을 통한 제품군 다양화를 도모하고 있으며, 온라인 채널 강화를 통하여 다양한 매출 루트를 기반으로 미래 성장 동력을 확보하고 있는 것으로 파악된다.

■ 제품군 다양화 등을 통한 수익원 다각화 추진

수익성 극대화와 지속 성장을 위하여 프리미엄 제품군, 부분육/절단육 부문, HMR제품 매출 확대를 기획하고 있으며, 온라인 채널 판매 확충을 위한 온라인 쇼핑몰인 하림e담 활성화를 도모하고 있다.

동사는 2023년 3월 스트리트푸드 전문 브랜드 ‘멜팅피스’를 선보이며 HMR 시장 공략에 박차를 가하고 있으며, 이는 지난 2021년 선보인 ‘더미식’에 이은 두 번째 간편식 브랜드로 이를 기반으로 종합 식품 기업으로 도약하기 위해 HMR 경쟁력을 제고하고 있다. ‘멜팅피스’는 튀김 및 핫도그 등 한국인이 즐겨먹는 대표적인 길거리 음식 전문 브랜드이며, 2030세대 입맛과 취향을 반영한 셰프 레시피로 길거리 음식의 프리미엄화를 추구한다.

‘멜팅피스’는 브랜드 론칭과 함께 신제품으로 튀김, 함박까스, 핫도그를 공개하였으며, 튀김은 고구마·떡·오징어·새우 등 7종으로 구성되었다. 떡볶이·튀김 조합을 즐길 수 있도록 직접 제조한 떡볶이 소스를 동봉한 것이 특징이며, 2030세대를 타겟층으로 설정하고 온라인 시장을 우선 공략할 계획이다.

한편, 동사는 이 외에도 지속적인 제품 개발을 수행하며 신제품 출시에 매진하고 있다. 독자적인 기술로 닭가슴살을 정제하여 분말로 만든 분리닭가슴살단백질은 닭가슴살 원물 대비 지방은 절반에 불과하나 단백질 함량은 4배 이상이며, 동사는 분리닭가슴살단백질과 농축유청단백분말, 식물성 분리대단단단백까지 3종 복합 단백질을 균형 있게 설계해 ‘피플러스 프로틴 플러스’를 출시하였다. 또한, 냉동만두 시장을 확장하고자 ‘더미식 만두’ 9종을 출시하는 등 지속적인 신제품 출시를 통해 제품군을 다양화하고 있다.

■ 지속적인 지역사회 공헌 활동 수행

동사는 지속적인 사회 공헌 활동을 수행하고 있으며, 농가를 비롯한 대리점, 협력업체 등과 함께 성장하는 상생 경영을 실천하고 있다. ‘하림농가 한마음 체육대회’는 COVID-19와 조류인플루엔자 등 어려운 국내외 여건을 극복하고 동사와 농가의 상생 발전을 위해 마련되었으며, 2010년 이후 COVID-19로 중단되었다가 5년 만에 재개되어 2023년 5월 전북도청 축산과, 농가협의회 등 총 380명이 참석하여 농가 상생 체육대회가 진행되었다.

한편, 이외에도 동사는 농가협의회와 지속적인 소통 문화를 강화하기 위하여 성수기 공급에 힘써준 사육 농가를 초청해 격려하고 나눔과 화합을 다지는 시간을 가졌다. ‘하림농가협의회&하림’은 농가와 동사의 상생 협력 강화 및 교류 활성화를 위해 시작되었으며, 주기적으로 소통하는 문화를 통해 명맥을 이어나가고 있는 것으로 확인된다. 2023년에는 9월 전남 장성군에서 정호석 대표이사를 비롯한 임직원과 농가협의회 위원 총 60여 명이 참석한 가운데 화합과 교류의 장이 마련된 것으로 확인된다.

■ 밸류체인 강화를 위한 HMM 인수전 참여

동사는 밸류체인 강화를 위하여 2023년 8월 산업은행과 해양진흥공사가 추진하는 HMM 매각 예비입찰에 참여하여 동원, LX그룹과 3파전을 벌이고 있다. 동사의 김홍국 대표이사는 HMM 인수와 관련하여 동사의 밸류체인을 강화함과 동시에 국가 경쟁력을 올리는데 기여하고자 참여하는 것으로 의견을 피력하였다.

산업은행 등 HMM 매각 측은 입찰 적격 후보로 동원산업, 하림·JK파트너스컨소시엄, LX 인터내셔널 등 3곳을 추려 2023년 9월부터 실사 작업을 진행하고 있으며, 2023년 11월 최종 입찰을 거쳐 우선협상 대상자를 선정해 연내 HMM 매각을 마무리하겠다고 계획을 밝혀왔다.

HMM의 매각 가격이 5~7조 원 정도로 전망되는 상황에서 동사의 김홍석 대표이사는 자금 조달 계획을 세웠다고 발표하였으며, 보유 중인 서울 양재동 부동산을 유동화하거나 매각할 계획은 없다고 표명하였다. 동사가 HMM 인수 대금의 절반가량을 차입하기 위하여 최근 인수금융 대주단 구성까지 마친 상황이지만, 아직 전체 자금조달에 대한 세부 계획은 발표하지 않은 상황이다.

■ 동사 실적 추이

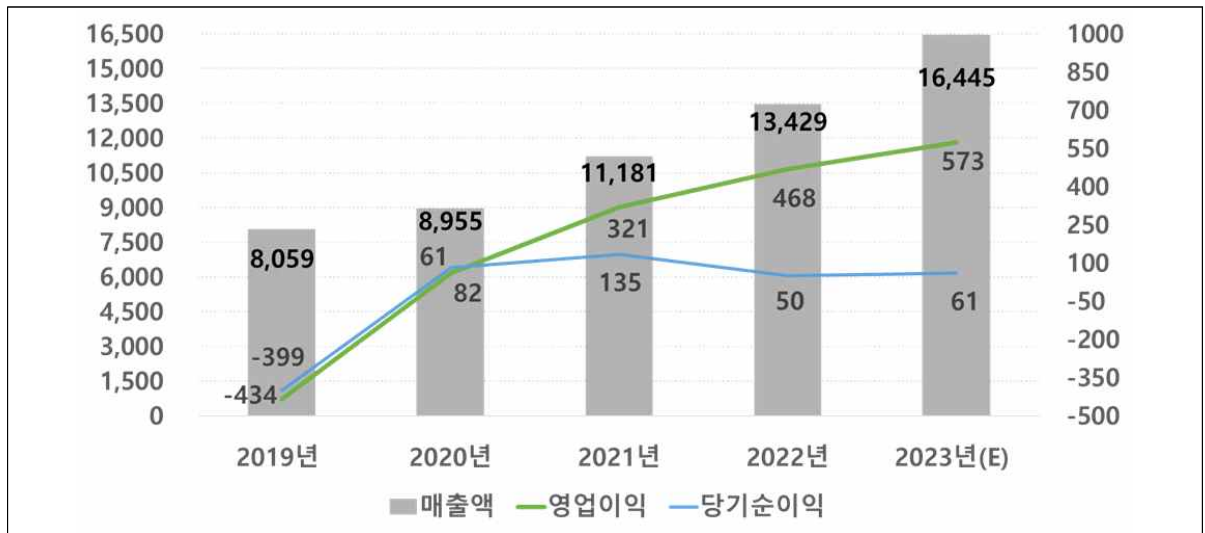
동사의 2023년 매출은 과거 2020~2022년 전 사업 영역의 매출 추이를 살펴보았을 때, 지속적인 성장세를 보이는 것으로 파악된다. 지속적인 제품 개발 활동과 사업다각화 등을 고려할 시 2023년 매출액은 2020년 이후 성장세를 기반으로 상승 가능성이 있는 것으로 분석되며, 이를 감안하여 동사의 최근 2020~2022년 평균 매출액증가율 22.46%를 적용하여 매출액을 추정하였다.

영업이익과 당기순이익은 동사의 사업 현황을 고려하여 2022년 재무제표 상 영업이익률과 순이익률을 적용하여 각각 추정하였고, 그 외 활동에 의한 영향은 고려하지 않았다.

그림 9. 동사의 연간 매출액 및 영업이익 추이(연결재무제표 기준)

(단위: 억 원)

| 구분 | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년 | 2023년(E) |
|-------|-------|-------|--------|--------|----------|
| 매출액 | 8,059 | 8,955 | 11,181 | 13,429 | 16,445 |
| 영업이익 | -434 | 61 | 321 | 468 | 573 |
| 당기순이익 | -399 | 82 | 135 | 50 | 61 |

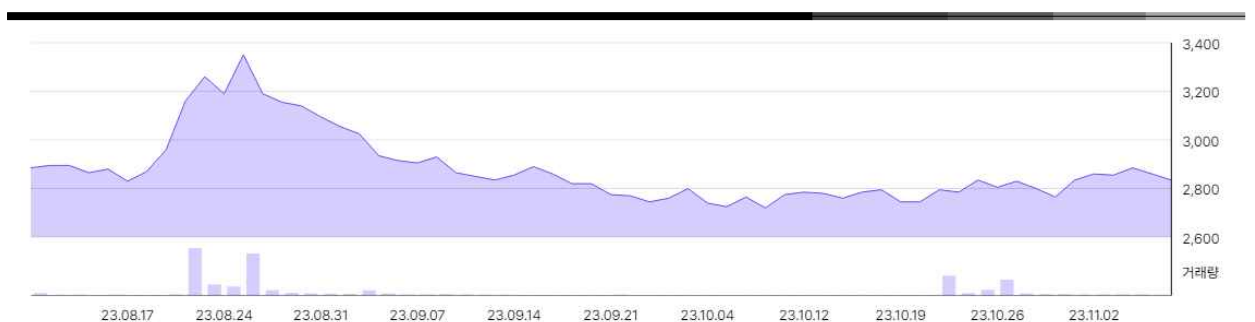


*출처: 각 연도 사업보고서(2023), NICE평가정보 작성

■ 증권사 투자 의견

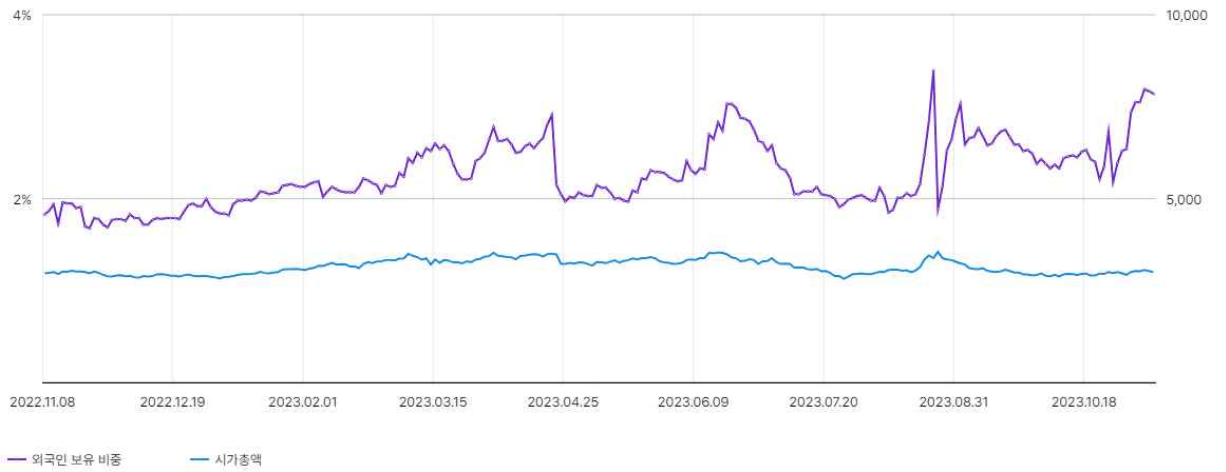
| 작성기관 | 투자 의견 | 목표주가 | 작성일 |
|------|--------|------|-----|
| | 의견 없음. | | |

■ 시장 정보(주가 및 거래량)



*출처: NICE BizLINE(2023.11.08)

■ 외국인 보유비중, 시가총액



외국인보유비중 단위: % 시가총액 단위: 억 원
*출처: NICE BizLINE(2023.11.08)