

May.2016



농업

# 친환경 농업 소재산업 전망과 유망기업

하태기 | 3773-8872

- 환경오염과 건강에 대한 관심 증가로 친환경 농산물에 대한 관심 증가
- 친환경 농산물에 대한 제도변화와 관리강화로 친환경 농업은 일시 정체
- 프리미엄 친환경 농산물에 대한 소비자의 절대수요는 증가
- 정부, 친환경농업 육성 5개년 계획, Golden Seed 프로젝트 등을 추진 중
- 종자산업, 유기질비료/퇴비 등과 같은 친환경 소재산업 유망





## 농업

# 친환경 농업 소재산업 전망과 유망기업

### 비중확대(유지)

Analyst

하태기

tgha@sk.com

02-3773-8872

전반적인 사회패턴 변화로 친환경 농업의 장기 성장은 지속될 전망이다. 정부도 산업 발전과 고용창출을 위해 친환경농업 육성 5 개년 계획, Golden Seed 프로젝트 등으로 적극 지원하고 있다. 친환경농업 관련 소재 생산기업의 전망이 밝아 보인다. 특히 지적 집약산업인 채소종자부문에서 글로벌 경쟁력을 확보하고 있는 **농우바이오**가 유망하다.

### 친환경 농업 조정 마무리 국면

농업시장 개방에 대응하고 환경 친화적 농업을 위한 친환경 농업의 성장이 예상된다. 최근 친환경 농업이 저농약인증 삭제, 인증절차와 처벌강화로 위축되는 모습이지만 실질적인 친환경 농업은 성장을 지속하고 있다고 평가한다.

### 정부의 친환경 농업 육성계획과 Golden Seed 프로젝트

정부도 친환경농업을 육성하기 위해서 2016년 3월 **친환경농업 육성 5 개년 계획**을 발표하며 지원하고 있다. 우선 종자산업에 대해서는 국산화율을 높이고 수출산업으로 키워 미래성장산업으로 육성하기 위해 **Golden Seed 프로젝트**와 민간육종연구단지 조성 등을 진행하고 있다. 또한 화학비료의 사용을 억제하기 위해서 유기질비료에 대한 지원도 확대하고 있다. 따라서 장기적인 관점에서 보면 친환경농업관련 소재 산업은 성장을 지속할 것으로 전망한다.

### 종자산업과 유기질 비료에 주목, 농우바이오 유망

친환경 농업과 관련해서 유망기업은 농우바이오와 효성오앤비다. 농우바이오는 국내 종자사업에서 안정적인 모습을 유지하고 해외법인이 고성장을 견인하여 높은 성장을 지속할 것으로 전망한다. 효성오앤비는 친환경 농지의 성장 확대 유무, 퇴비에 대한 정부 지원금 축소 등이 변수이나 장기적으로는 수요확대로 실적회복이 가능할 것이다.

#### 친환경 농업관련 유망기업

종목명	투자의견(목표주가)	내용
<b>농우바이오</b>	매수(30,000원)	국내외 채소종자 R&D 인프라 구축 해외 5개 현지법인, 70여개 국가 300여개 거래처 확보 <b>안정적인 국내 매출과 해외 매출 고성장 전망</b>
효성오앤비	매수(23,000원, 하향)	정부 퇴비 지원금 축소로 단기 매출 정체 친환경 농산물 수요 증가, 정부의 친환경 농업 지원 <b>단기 영업실적은 부진하나 장기 전망은 밝은 편</b>

\*자료 SK증권

# Contents

1. 농업환경의 변화	3
2. 친환경 농업 성장과 육성 필요성	7
3. 종자산업의 현황과 전망	11
4. 유기질비료와 부산물 비료시장	21
5. 친환경 농업 관련 유망기업	27
1) 농우바이오	29
2) 효성오앤비	34

## Compliance Notice

- 작성자(하테기)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 4월 19일 기준)

매수	95.92%	중립	4.08%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

## 1. 농업환경의 변화

### 가. 농업인구 지속적 감소

한국의 인구변화는 아직도 도시인구가 꾸준히 증가하고 있는 가운데 농촌인구는 지속적으로 감소하고 있다. 통계청자료에 따르면 2014년 농촌인구는 2005년보다 8.6% 감소한 487만명이다. 이와 더불어서 농촌인구의 노령화는 심각한 수준이다. 65 이상의 **노인인구비율은 2014년 기준으로 39.1%**다. 전국 평균 11%에 비해 매우 높은 수준이다. 또한 농촌인구가 다 농업인구는 아니기 때문에 실질적 농업인구 비중은 엄청나게 낮은 수준일 것으로 추정된다. 이와 같은 농업인구의 감소는 농업기계화를 감안하더라도 농산물 생산에 대한 감소로 이어지고 관련 소재 산업을 위축시킬 요인이다.

시점	전체인구 (천명)		용도지역기준 (천명)		행정구역기준 (천명)		(단위: 천명)
	소계	도시인구	비도시인구	도시인구	농촌인구		
2005	48,782	43,959	4,822	43,445	5,336		
2006	48,991	44,233	4,758	43,744	5,250		
2007	49,268	44,610	4,658	44,058	5,210		
2008	49,540	44,835	4,704	44,256	5,284		
2009	49,773	45,182	4,590	44,549	5,223		
2010	50,515	45,933	4,582	45,278	5,237		
2011	50,734	46,230	4,504	45,699	5,035		
2012	50,948	46,381	4,566	45,949	4,998		
2013	51,141	46,837	4,303	46,277	4,864		
2014	51,327	47,048	4,279	46,450	4,877		

자료: 통계청

	(단위: 천호, %, 명, 천명)								
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
농가수	1,245	1,231	1,212	1,195	1,177	1,163	1,151	1,142	1,121
- 총가구 중 비중	7.7	7.5	7.3	7.1	6.9	6.6	6.4	6.3	6.1
- 농가당 가구원수	3	3	3	3	3	3	3	2	3
농가인구	3,304	3,274	3,187	3,117	3,063	2,962	2,912	2,847	2,752
- 총인구 중 비중	7	7	7	6	6	6	6	6	6
- 65세 이상 비중	30.8	32.1	33.3	34.2	31.8	33.7	35.6	37.3	39.1

자료: 통계청

농가수 변화		(단위: 만호)
종사자 구분	2012	2013
1차 산업(생산)	102.2(88.9%)	99.4(87.1%)
2차 산업(생산+가공)	1.2 (1.0%)	1.3 (1.2%)
3차 산업(생산+판매, 관광 등)	11.6 (10.1%)	13.3 (11.7%)
총 농가수	115(100%)	114(100%)

자료: 농림축산식품부, 투자활성화 대책 2016.2.17

## 나. 농지면적 감소 추세

농업인구의 감소와 함께 경지면적도 감소하는 추세이다. 정부 자료에 따르면 경지면적 감소는 도로건설, 도시 확장 등에 따른 농지전용 증가에 따른 현상이다. 이는 앞으로도 지속될 현상이므로 경지면적 감소 추세 역시 지속될 것이다. 다만 농지확대를 위한 간척사업 등이 변수가 될 수 있는데 1998년 이후 신규간척사업 착공이 중단되고 기시행중인 사업도 마무리되고 있어서 신규 농지 확보는 어려운 상황이다. 경지 용도별로 보면 수리답면적이 농지전용증가 등으로 인해 급격히 감소하는 추세이다. 단 밭경지면적은 안정적인 수준을 유지하고 있다. 즉 **쌀을 중심으로 하는 농산물 생산은 줄어들 가능성이 있고 채소농산물은 현상유지가 가능**할 것으로 유추할 수 있다.

경지면적 추이									(단위: 천ha%)
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
□ 경지면적	1,824	1,800	1,782	1,759	1,737	1,715	1,698	1,730	1,711
·논	1,105	1,084	1,070	1,046	1,010	984	960	966	964
·밭	<b>719</b>	<b>716</b>	<b>712</b>	<b>713</b>	<b>727</b>	<b>731</b>	<b>738</b>	<b>764</b>	<b>748</b>
□ 수리답면적	867	859	848	832	806	788	772	778	777
·수리답률	78.5	79.2	79.3	79.5	79.8	80.1	80.4	80.6	80.6

자료: 통계청 e 나라지표

## 다. 쌀 생산과 수요는 감소, 채소와 과실은 증가 추세

농산물 생산과 소비수준을 보면 **쌀 생산은 점진적으로 감소**하는 가운데 연간 424 만톤 수준을 유지하고 있다. 그러나 **채소와 과실생산은 2012년 까지 감소한 후 과거 수준으로 회복하거나 증가**하고 있다. 수요 측면을 보면 1인당 쌀 수요는 지속적으로 감소하고 있는 반면에 채소와 과실수요는 꾸준히 증가하고 있다. 따라서 채소와 과실 관련 농업은 안정적으로 성장할 것이다.

농축산물 생산 및 소비추이										(단위: 천톤, %, kg)
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
생산량(천톤)	<b>쌀</b>	<b>4,680</b>	<b>4,408</b>	<b>4,843</b>	<b>4,916</b>	<b>4,295</b>	<b>4,224</b>	<b>4,006</b>	<b>4,230</b>	<b>4,241</b>
	<b>채소</b>	<b>9,994</b>	<b>9,394</b>	<b>9,935</b>	<b>9,888</b>	<b>8,391</b>	<b>9,747</b>	<b>8,662</b>	<b>7,710</b>	<b>8,255</b>
	<b>과실</b>	<b>2,504</b>	<b>2,750</b>	<b>2,698</b>	<b>2,881</b>	<b>2,489</b>	<b>2,458</b>	<b>2,374</b>	<b>2,523</b>	<b>2,697</b>
자급률(%)	쇠고기	158	171	174	198	186	216	234	260	261
	식량(사료용 포함)	27.7	26.9	27.8	29.6	27.6	24.3	22.8	23.3	24.0
	식량(사료용 제외)	52.7	51.6	51.8	56.2	54	45.3	45	47.5	49.7
1인당 소비량	- 쌀	98.5	95.8	94.3	101.1	104.5	83.1	86.6	89.2	95.7
	축산육류	72.2	71.5	71.7	73.5	72.6	61.9	69.2	72.8	72.9
	- 쇠고기	47.9	46.4	47.6	50	43.2	42.8	48.2	50.1	48.1
주요 농산물	쌀	78.8	76.9	75.8	74.0	72.8	71.2	69.8	67.2	65.1
추이(kg)	<b>채소</b>	<b>153.8</b>	<b>149.9</b>	<b>153.6</b>	<b>152.5</b>	<b>146.1</b>	<b>173.3</b>	<b>160.6</b>	<b>170.0</b>	<b>178.0</b>
	과실	62.2	67.9	65.5	67.7	62.4	62.4	61.8	63.2	66.5
	축산육류	33.6	35.8	35.6	36.8	38.8	40.6	40.5	42.8	45.1
	- 쇠고기	6.8	7.6	7.5	8.1	8.8	10.2	9.7	10.3	10.8

자료: 통계청 e 나라지표

## 라. 농업개방에 따른 농산물 수입 급증 추세

FTA 등 농업시장 개방 영향 등으로 농산물 수입이 급증하고 있다. 통계청 자료에 따르면 농산물/축산물/임산물 수입규모가 급격히 증가하면서 해당부문 무역수지적자가 계속 확대되고 있다. 그 중에서 **농산물만 보면 수출액이 52 억달러이고, 수입액은 193 억달러**이다. 농산물 무역수지적자가 약 141 억달러에 달하는 것이다. FTA 확대 등 농산물 시장 개방 영향으로 향후에도 농산물 수입액 증가 추세는 지속될 것으로 전망한다. 이와 같은 상황에서 우리 농업은 새로운 활로를 찾아야 하는데 결국 품질 개선을 통한 친환경 농업에서 답을 찾을 수 밖에 없다. 가격경쟁보다는 프리미엄 농산물 생산으로 산업의 방향이 흘러갈 가능성이 높은 것이다.

농림수산식품 수출입동향										(단위: 백만달러)
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
수출	소계	2,304	2,532	3,049	3,299	4,082	5,383	5,645	5,725	6,183
	농산물	<b>2,008</b>	<b>2,223</b>	<b>2,715</b>	<b>2,991</b>	<b>3,722</b>	<b>4,941</b>	<b>4,785</b>	<b>4,741</b>	<b>5,224</b>
	축산물	172	181	215	140	146	176	395	436	470
수입	임산물	124	128	119	168	214	266	465	548	489
	소계	13,328	16,182	20,121	18,347	22,330	28,994	29,448	30,300	31,635
	농산물	<b>8,117</b>	<b>10,089</b>	<b>13,905</b>	<b>11,754</b>	<b>13,988</b>	<b>18,362</b>	<b>18,717</b>	<b>19,106</b>	<b>19,308</b>
수입	축산물	2,749	3,235	3,352	2,485	3,123	5,071	4,721	4,688	5,622
	임산물	2,462	2,858	2,864	4,108	5,219	5,561	6,010	6,506	6,704
	무역수지	<b>-11,024</b>	<b>-13,650</b>	<b>-17,072</b>	<b>-15,048</b>	<b>-18,248</b>	<b>-23,611</b>	<b>-23,803</b>	<b>-24,575</b>	<b>-25,453</b>

자료: 통계청 e 나라지표

## 2. 친환경 농업 성장과 육성 필요성

### 가. 유기농 재배면적 최근 감소추세 지속

농림축산식품부의 보도자료(2016.3.10)에 따르면 유기농 재배면적은 2012년까지 증가추세에 있었으나 **취약한 생산기반, 부실인증 벌칙강화에 따른 인증 취소 등으로 2013년부터 감소하고** 있다. 특히 저농약 인증이 유기농에서 제외됨에 따라 자동적으로 재배면적도 감소한 것으로 파악된다. 이러한 지역 분산형 소규모 생산구조로서는 유기농업에 따른 생산비 부담이 가중된다. 친환경농업은 1차 농산물 생산에 집중하여 일정부분 성과를 거두었으나, **가공/외식/수출 등 타 산업과의 낮은 연계성 및 판로 저하** 등으로 친환경농산물의 재배면적 및 농가수는 지속적으로 감소하고 있는 상황이다.

#### 유기농 재배면적

구분	2011	2012	2013	2014
유기농 재배면적(만ha)	1.9	2.5	2.1	1.8
무농약 이상 재배면적(천ha)	127	119		

자료: 농림축산식품부. 보도자료. 친환경농산물시장 2016.3.10

#### 유기농경작면적률

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	(단위: %)
일본	-	-	-	0.14	0.2	0.2	0.2	0.21	0.23	
미국	-	0.4	0.29	0.42	0.42	0.48	0.48	0.48	0.48	
한국	-	<b>0.32</b>	<b>0.46</b>	<b>0.53</b>	<b>0.66</b>	<b>0.74</b>	<b>0.87</b>	<b>1.1</b>	<b>1.43</b>	
프랑스	1.8	1.86	1.88	1.9	2	2.33	2.92	3.38	3.57	
호주	2.74	2.63	2.83	2.82	2.87	2.93	2.92	2.73	2.96	
영국	3.87	3.57	3.38	3.74	4.07	4.16	4.05	3.71	3.42	
독일	4.51	4.74	4.87	5.11	5.36	5.61	5.93	6.07	6.2	
<b>이탈리아</b>	<b>6.41</b>	<b>7.24</b>	<b>8.08</b>	<b>8.12</b>	<b>6.93</b>	<b>7.91</b>	<b>7.78</b>	<b>7.92</b>	<b>8.5</b>	

자료: 통계청 e 나라지표

주: 유기농 경작면적률은 총 경작면적 중 유기농 경작면적이 차지하는 비율임

## 나. 금년부터 유기농에서 저농약 삭제

친환경농산물 인증에서 저농약 인증은 2015년 12월 31일까지만 유효했다. 2016년부터는 저농약 인증마크와 인증 번호 등을 표시할 수 없게 된 것이다. **2011년 '친환경농업육성법'을 '친환경농어업 육성 및 유기식품 등의 인증 등에 관한 법률'로 개정하면서 저농약제도가 삭제됐다.** 이에 따라 2016년부터 시행되는 친환경농산물 인증제도에서는 저농약 농산물제도가 폐지되고 유기농과 무농약 농산물 두 가지로 단순화되었다. **친환경농산물(유기농)은 합성농약과 화학비료를 사용하지 않고 재배한 농산물**과 항생제와 항균제를 첨가하지 않은 유기사료를 먹여 사육한 축산물임을 보증하는 제도이다. 유기농은 합성농약과 화학비료를 전혀 사용하지 않고 3년 이상 경과한 뒤 주어지는 자격이다. 한편 강화된 친환경농산물(무농약) 인증제도는 합성농약은 사용하지 않고 화학비료는 최소화하여 생산한 농산물임을 보증하는 제도이다.

유기농 마크



무농약 마크



## 다. 토질/수질오염 방지 등 환경보호 차원에서도 친환경농업 성장

친환경농업은 농산물의 품질개선에 대한 요구를 기반으로 하지만 여기에 더해서 환경 오염 방지라는 주요 목적도 있다. 이 중 가축의 증가와 함께 대두되는 **가축부산물 처리가 큰 사회적 비용**으로 떠 오르고 있다. 특히 가축분뇨는 수질오염을 일으키고 주위에 악취를 발생시키는 주요 환경문제이다. 상수원 오염의 우려도 크다고 볼 수 있다. 여름이면 가축분뇨와 퇴비, 액비 등 영양염류가 하천으로 유입되어 녹조현상이 심하게 나타나고 있는 등 환경오염의 주요한 요인이다. 환경부에서는 **수질관리를 위해 수질오염총량관리제를 진행**하고 있다. 하천구간별 목표수질을 정하고, 그 목표수질을 달성하기 위한 오염 물질의 배출총량을 산정하여 유역에 속한 지방자치단체별로 할당함으로써 각 구간 내에서 배출되는 오염물질의 총량을 허용총량 이내로 관리하는 제도이다.

친환경농업과 관련한 수질오염문제 해결 방법중의 중요한 수단이 가축분뇨를 퇴비화하는 것이다. 한국유기질비료산업협동조합 자료에 따르면 2012년 기준으로 **가축분뇨가 연간 4만6천톤 발생하며 액비와 퇴비를 통해서 4만1천톤 처리되는 것으로** 나타나고 있다(부산물비료산업의 발전방안, 한국농촌경제연구원). 다만 한국 유기질비료 중에서 가축분뇨의 원료비중이 높은 부숙유기질비료 시장은 정부의 비용 지원으로 영세업체들이 난립되어 있으며 공급초과상태에 있다.

또한 음식물류 폐기물 처리도 주요한 환경문제 중의 하나이다. 2014년 환경부 폐기물처리 조사평가 결과서에서 공공처리시설을 이용한 음식물 폐기물 처리는 연간 17만 톤이며 이중에서 **퇴비화는 8만톤**, 나머지 9만톤은 사료로 재활용되는 것으로 조사되었다. 이와 같이 가축분뇨와 음식료 폐기물을 이용한 퇴비 활용은 차원의 순환과 수질오염방지 차원에서 주요한 재활용 산업으로 자리잡아 발전할 전망이다.

## 라. 유기농산업 육성이 농업발전의 길

농산물 개방으로 국내 농업의 가격경쟁력이 떨어지고 있는 가운데 경쟁력 확보가 필요한 상황하에서 한국 농업은 프리미엄 농산물 생산으로 구조 전환해야 하는 과제를 안고 있다. 정부자료에 따르면 **유기농산물은 일반농산물에 비해 평균 1.3~1.7 배 높은 가격**에 형성되고 있어 한국 농업이 나가야 할 방향임이 분명하다. 또한 유기농 신뢰체계 구축, 프리미엄 지급관행 확산 등 유기농 생산/소비의 선순환 구조를 형성해 나갈 필요가 있다. 단기적으로 현재 유기농에 대한 규정을 무농약 등으로 관리를 강화하면서 유기농산업이 위축되고 있지만 이 시기가 지나고 나면 다시 유기농 농업이 활성화 될 가능성이 높다.

## 마. 정부의 친환경농산물시장 육성 정책

정부는 2016년 3월 친환경 농식품산업 육성을 위한 “**제 4 차 친환경농업 육성 5개년 계획(2016~2020)**”을 발표했다. 동 계획은 5대 분야 21개 과제로 구성되어 있다.

### 친환경산업 육성 목표

구분	현재(2016)	2020	비고
재배면적(재배면적비율)	7.5만ha(4.5%)	13.3만ha(8.0%)	78% 확대
친환경농산물 시장	1.4조원	2.5조원	77% 확대
친환경인증 부적합률(%)	4.6%	1.0%	
농약사용	9.3kg/ha	8.5kg/ha	매년 1.5% 이상 감축
화학비료	258kg/ha	235kg/ha	

자료: 농림축산식품부, 친환경산업 육성 2016.3.10

주: SK 증권 정리

구체적으로는 △인증제도 개선, △유통체계 확충 및 소비 확대, △생산기반 확충, △유기농업자재의 안정적 공급, △농업환경 보전 강화를 추진하고 있다. 또한 광역 친환경 농산물 전문유통조직을 설립을 추진하고 있는데 2017년에 1개소, 2020년에는 9개소까지 늘리는 계획이다. 기존의 소비자 유통 지원체계를 확대하고 온라인(홈쇼핑)·직거래·로컬푸드 등 신규 소비시장을 개척한다는 것이다. 이렇게 되면 **친환경농식품 판매장은 2015년 5,228 개소에서 2020년에는 6,916 개소**로 32% 늘어난다. 친환경농산물의 가공, 판매, 체험 등을 연계한 6차 산업화도 추진한다는 계획이다. 정부는 친환경농업 육성을 위해 가공/외식/수출 등 타 산업과의 연계를 통한 친환경농산물 수요가 생산을 견인할 수 있는 선순환 체계 구축을 적극 유도해 나갈 예정이다.

### 유기농 재배 선순환 구조



### 3. 종자산업의 현황과 전망

#### 가. 세계 종자산업 현황

세계 종자산업은 2011년 기준으로 약 450 억달러다. 이 중 미국이 26.7%, 한국은 0.9%의 비중을 차지하고 있다. 세계 종자시장은 미국, 네덜란드, 프랑스 등이 과점하고 있으며 **상위 10개 글로벌 종자기업이 세계시장의 70%를 차지하고 있다**(농림축산식품부, 보도자료 2015.5). 한국은 세계시장의 약 1%내외를 점하고 있다.

구분	주요 국가별 종자산업 규모									(단위: 억달러%)
	미국	중국	프랑스	브라질	인도	일본	독일	한국	전체	
2005년	57	30	19	15	10	25	10	4	247	
비중	23.1	12.1	7.7	6.1	4	10.1	4	1.6		
2011년	120	90	36	26	20	16	13	4	450	
비중	26.7	20	8	5.8	4.4	3.6	2.9	0.9		

자료: 종자산업의 특성과 세계시장 동향, 농촌경제연구원, International Seed Federation

한국농촌연구원 자료(종자산업의 도약을 위한 발전전략, 2013)에 따르면 2011년 기준 세계 종자산업 규모 450 억달러 중에서 **곡물종자의 비중이 79%로 가장 높고, 채소 및 화훼종자 비중이 17%**, 사료 및 목초종자 비중이 4%이다. 글로벌 종자기업으로는 Monsanto, Limagrain, Syngenta, Nunhems 등이 있다.

글로벌 채소종자 기업별 매출액 규모		(단위: 백만달러)
회사명	금액	
Monsanto	851	
Limagrain	717	
Syngenta	682	
Nunhems	416	
Rijk Zwaan	267	
Sakata	250	
Enza	190	
Takii	150	
...	...	
Bejo	80	
Nongwoobio	70	
Fito	50	

자료: 농우바이오, 회사별 연간보고서 2012

## 나. 한국 종자산업 현황

농우바이오의 자료(사업보고서)에 따르면 우리나라 종자산업의 연혁 및 성장과정은 다음과 같이 구분할 수 있다. **태동기는 1910년 ~ 1960년**이다. 일제 강점시대 및 대한민국 초기정부 시절로서 일본 자본에 의한 종묘회사가 소수 존재하였으나, 국내 자본에 의한 회사는 소규모 영세 종자상이었다. 두번째는 **급속발전기이며 1961년 ~ 1988년 기간**이다. 1960년에 국립 원예시험장이 배추 일대교잡종의 양чин을 민간 종묘사에 분양한 것을 기점으로 국내에 본격적인 일대교잡종(교배종)시대가 시작되었다. 그리고 이는 국내 종묘업계가 현대적 기업으로 발전하는 계기가 되었다. 이시기에 흥농종묘사, 에덴육종농장, 김해종묘 등이 설립되었다. 세번째로 **국제화와 개방화 시기로 1989년 ~ 현재까지**이다. 1989년을 기점으로 일부 채소종자의 수입 자유화, 국내에서 육성된 품종으로 해외에서 종자를 생산하여 재수입·판매, 외국자본의 국내 진출 허용 등 국내 종묘산업계의 국제화·개방화가 진행되었다.

우리나라의 경우 벼, 보리, 콩, 옥수수, 감자의 5 대 식량작물은 국가주도로 종자를 생산 공급한다. 농촌경제연구원의 자료(종자산업의 도약을 위한 발전전략. 2013)에 따르면 2011년 기준으로 벼, 맥류, 콩, 옥수수, 감자에 대한 식량종자수요는 전체 11만 3,556 톤인데 정부공급량은 3만 5,859 톤이다. 정부종자의 갱신율은 31.6%이고 나머지는 자가채종이나 민간 종자업체 공급으로 추정하고 있다. 반면 **채소종자부문은 민간 주도로 운영**되고 있으며 국제 경쟁력도 강한 편이다. 특히 **김치의 주요 소재인 무와 배추, 고추 등 채소종자에서는 세계적인 경쟁력을 확보**하고 있다. 그러나 화훼류와 과수, 과채류는 매우 취약하다. 국내 1~4위 종자 기업들이 1997년 외환위기 때 다국적 기업으로 넘어가기도 했다. 우리나라 종자시장은 정확한 데이터를 알기 어려운 상황이다. 자료에 따라서 차이가 많이 나는 상황이다. 현재 **한국 종자시장은 5~6 억달러 내외로 추정**하고 있다.

### 외국자본에 의한 국내 종자기업 M&A 사례

(단위: 백만달러)

인수년도	다국적기업	M&A대상	인수금
1997년	노바티스	서울종묘	32.0
1997년	사카다	청원종묘	1.8
1998년	세미니스	흥농종묘	100.0
1998년	세미니스	중앙종묘	18.0
2007년	누넴	씨덱스	5.0

자료: 농우바이오, 농촌진흥청, 농림축산식품부

## 다. 정부의 종자산업 육성 정책

정부는 종자산업 육성을 국책과제로 추진하고 있다. 종자산업의 국산화율을 높이고 수출산업으로 키워 미래성장산업으로 육성하기 위한 정책을 추진 중이다. 이를 위해 **Golden Seed 프로젝트와 민간육종연구단지 조성** 등이 진행 중이다.

Golden Seed 프로젝트의 주요 내용은 품종개발과 수출증대로서, 우선 2013년 7월부터 2015년 4월까지 2년간 연구를 통해서 품종개발 기틀을 마련하였다. 이후 105개 품목을 개발하여 8백만불의 종자를 수출하고 품종개발과 시장개척을 통해서 2021년에는 2억달러의 수출을 달성한다는 목표이다. 이 기간 동안 **총투자규모는 4,911 억원(정부 3,985 억원, 민간 926 억원)**이다.

또한 민간육종단지 조성도 진행하고 있다. 전북 김제에 733억원을 투자하여 54.25ha 규모의 연구단지를 조성하는데, 2014년 12월에 착공, 2016년 8월 완공하여 20여개의 기업을 입주시킬 계획이다. 민간육종단지는 민간 종자기업에 육종연구의 연구인프라를 지원할 것이다.

### 정부의 주요 종자산업 육성과제

#### 가. Golden Seed 프로젝트

-전략적 종자개발

-2021년 수출 2억달러 달성 종자자급률 향상

-총 투자규모 4,911억원(정부 3,985+민간 926억원)

\*수출대상품목: 고추, 배추, 무, 수박, 배, 감자, 옥수수 등

\*수입대상품목: 양배추, 양파, 토마토, 버섯, 파프리카, 백합, 감귤 등

#### 나. 민간육종단지 조성

-민간업체의 육종연구에 필요한 연구인프라 지원

-2011~2016년 20여개 기업 입주

-전북 김제시 54.2ha

-총사업비 733억원(국비 716억원+지방비 17억원)

자료: 농림축산식품부, 종자산업 거센 파고를 헤치며 순항 중. 2015.5.12

## 라. 채소종자산업 현황

한국종자협회 자료(홈페이지)에 따르면 한국 채소종자시장은 2005년 1,630 억원, 2010년 2,019 억원 내외였다. 2015년에는 2,647 억원으로 성장한 것으로 나타났다. 농우바이오 자료에 따르면 한국 종자산업은 1997년 IMF 이후에 외국자본에 의해 국내 종자기업이 외국 종자사에 M&A 되면서 일시적 경쟁효과가 발생하며 1997년 1,250 억원, 1998년 1,300 억원, 1999년 1,350 억원, 2000년 1,400 억원 규모로 완만한 성장을 하기도 했다. 그러나 농업인구의 감소, 경지면적의 정체 등의 요인으로 성장세가 높지 않았다. 특히 최근 10여 년간 상업용 채소종자시장은 정체기를 보내기도 했다. 이에 따라 대부분의 한국 채소종자회사는 영세하여 육종시설과 연구능력을 가진 **농우바이오, 동부팜한농, 사카다, 신젠타, 코레곤 5개사가 전체 종자시장의 80%를 점유**하고 있는 상황이다. 이 중 농우바이오는 현재 국내 시장점유율 1위를 기록하고 있다.

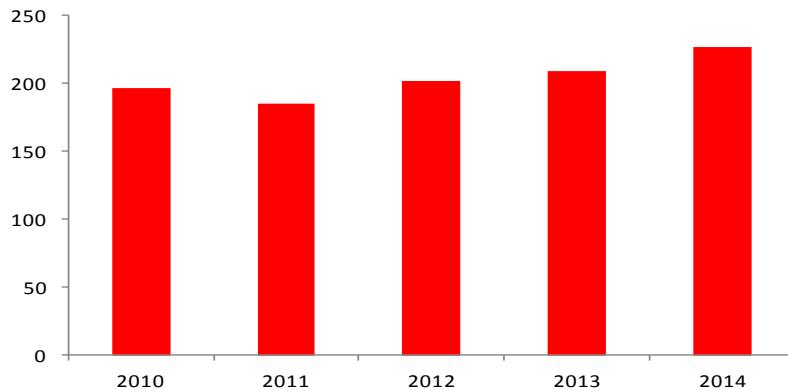
연도별 채소종자 매출 추이					(단위: 백만원)	
연도	총 매출	%	국내	%	수출	%
2015	264,760	44%	213,240	0.7%	51,520	22.9%
2014	253,600	-2.9%	211,666	-2.4%	41,934	-5.4%
2013	261,251	9.1%	216,908	11.6%	44,343	-1.8%
2012	239,451	2.4%	194,311	-1.7%	45,139	25.3%
2011	233,728	15.8%	197,710	12.8%	36,018	35.3%
2010	201,901	12.3%	175,287	13.3%	26,614	6.6%
2009	179,717	0.1%	154,747	-2.4%	24,970	18.8%
2008	179,593	11.1%	158,584	11.7%	21,010	6.6%
2007	161,647	1.5%	141,943		19,704	100
2006	159,236	-2.3%				
2005	163,056					

자료: 한국종자협회 홈페이지

주: 각 연도별 수치를 SK 증권 재정리

## 채소종자기업 현황

(단위: 개)



자료 : 농우바이오 국립종자원 인용

## 글로벌 채소종자 업체와 농우바이오

(단위: 백만달러,명가)

회사	총매출액	채소종자 매출액	채소종자비중	종업원수	해외법인수
Monsanto	15,855	867	5%	21,183	66
Limagrain	1,969	768	29%	7,800	39
Syngenta	15,134	663	4%	26,000	90
농우바이오	893억원	80	93%	402	6

자료: 농우바이오

주: 농우바이오는 채소종자기준 글로벌 13~14 위

## 글로벌 채소종자 기업 현황

(단위: % 백만유로)

	채소매출비중	2014 매출액	성장률	시장점유율
Monsanto	5	647	5.6	18.6
Vilmorin	34	503	6.4	14.4
Syngenta	4	499	5.6	14.3
Nunhems	4	355	7.2	10.2
Rijk zwaan	100	312	11.4	8.9
Takii	65	226	4.9	6.5
Bejo	100	214	9.5	6.1
Enza zaden	100	209	6.5	6.0
Sakata	46	177	7.1	5.1

자료: 농우바이오

## 마. 채소종자산업은 내수 정체, 수출 증가

한국 종자협회 자료를 기준으로 보면 한국의 채소종자 매출액은 2,647 억원이며 이 중에서 국내 매출액이 2,132 억원(80.5%)이고 수출액이 515 억원(19.5%)이다. 작물별로 비중을 보면 고추 19%, 무 17%, 양파 10%, 토마토 9%, 배추 7%, 수박 5% 등이다. 수출에서는 고추 21%, 무 30%, 양배추 11%, 배추 8%이다.

2015년 채소종자 작물별 매출액 (단위: 백만원)

작물	총 매출	비중%	국내	비중%	수출	비중%
고추	50,416	19	39,753	19	10,663	21
무	45,926	17	30,480	14	15,446	30
양파	26,680	10	25,761	12	919	2
토마토	23,869	9	21,720	10	2,148	4
배추	17,384	7	13,302	6	4,082	8
수박	12,764	5	12,660	6	104	-
호박	9,377	4	7,710	4	1,666	3
양배추	7,929	3	2,042	1	5,887	11
시금치	7,923	3	7,874	4	49	-
오이	6,673	3	3,913	2	2,760	5
상추	5,687	2	5,642	3	45	-
파	5,403	2	5,118	2	284	1
당근	5,239	2	3,013	1	2,227	4
참외	4,773	2	4,764	2	9	-
브로콜리	3,991	2	3,487	2	504	1
기타	20,439	8	15,709	7	4,729	9
대목용	10,290	4	10,290	5	-	-
계	264,760	100	213,240	100	51,520	100

자료: 한국종자협회

주: 한국종자협회 회원사 제출자료(57 사 중 47 사), 대목용 종자의 수출액은 집계하지 않음. '-'는 1 미만, '0'은 수치 없음

2015년 채소종자의 수출은 2014년 대비 14.3% 증가한 4천 5백만 달러를 기록했다. 작물별로 보면 양배추, 배추, 무, 오이 등이 비교적 고성장했으며 메론과 비트(뿌리채소)가 크게 성장했다.

2015년 채소종자 수출 현황 (단위: kg 1천달러)

작물	2015년도			2014년도			대비 (%)	
	수량(A)	금액(B)	비중%	수량(a)	금액(b)	A/a	B/b	
계	616,428	45,510	100	567,931	39,816	109	114	
무	357,625	13,644	30	290,841	8,898	123	153	
고추	12,304	9,419	21	12,404	8,513	99	111	
양배추	41,167	5,200	11	33,393	4,108	123	127	
배추	60,866	3,605	8	43,335	2,793	140	129	
오이	19,586	2,438	5	20,009	2,195	98	111	
당근	40,969	1,967	4	68,292	4,335	60	45	
토마토	1,637	1,898	4	2,064	2,209	79	86	
호박	21,545	1,472	3	22,314	1,494	97	98	
청경채	21,976	974	2	14,729	891	149	109	
양파	4,783	812	2	5,100	812	94	100	
꽃양배추	1,980	495	1	2,352	560	84	88	
메론	97	447	1	221	227	44	197	
브로콜리	1,437	445	1	1,497	528	96	84	
콜라비	2,173	263	1	1,852	242	117	108	
순무	5,333	252	1	6,126	421	87	60	
파	3,638	251	1	6,475	338	56	74	
비트	500	225	0	2,936	39	17	581	
경수채	2,166	116	0	3,787	263	57	44	
수박	645	91	0	744	230	87	40	
시금치	3,717	43	0	4,780	45	78	97	
상추	1,000	40	0	1,005	53	100	75	
참외	19	8	0	24	29	82	27	
기타	11,266	1,404	3	23,655	593	48	237	

자료: 한국종자협회

주: 수입적응성대상작물(영양번식 제외)과 수출액 5만\$이상 작물 (기타는 수출액 5만\$이하 작물임)

채소종자 수입액은 순수입과 해외채종으로 나누어 볼 필요가 있다. 2015년 기준으로 전체 수입액은 6,877 만달러이며, 이 중에서 해외채종이 5,421 만달러로 비중은 78.8%이다. 순수입은 21.2%에 불과하다. 이런 수치로 볼 때 한국의 특정 종자에 있어 채소종자는 나름 경쟁력이 있고 자립도가 높다는 사실을 알 수 있다.

작물	총수입 (A+B)					순수입 (A)			해외채종 (B)			(단위 kg1 천달러)
	수량	금액	%	수량	금액	%	수량	금액	%			
계	2,061,359	68,770	100	273,397	14,561	100	1,787,962	54,209	100			
고추	46,504	7,273	11	1	2	0	46,503	7,271	13			
단고추	240	5,202	8	189	4,875	31	51	327	1			
당근	53,191	2,871	4	4,420	633	3	48,771	2,238	4			
무	1,144,005	9,604	14	166,602	1,187	7	977,402	8,417	16			
배추	101,912	1,359	2	40	16	0	101,872	1,343	2			
브로콜리	19,976	1,951	3	7,569	618	6	12,407	1,333	2			
상추	31,782	566	1	325	70	1	31,457	496	1			
수박	13,039	1,545	2	152	211	1	12,887	1,333	2			
시금치	212,609	2,702	4	66,392	1,081	7	146,218	1,622	3			
양배추	148,920	3,843	6	4,842	163	0	144,078	3,680	7			
양파	55,606	11,722	17	7,972	2,182	17	47,634	9,540	18			
오이	52,471	3,468	5	5	2	0	52,466	3,465	6			
참외	587	110	0	0	0	0	587	110	0			
토마토	4,748	8,620	13	235	2,552	18	4,513	6,068	11			
파	40,375	1,527	2	11,877	504	2	28,498	1,023	2			
호박	135,394	6,408	9	2,776	464	6	132,618	5,944	11			

자료: 한국종자협회

## 바. 채소종자산업은 수출중심으로 성장할 전망

국내 채소종자시장은 성숙기로 평가된다. 다만 **채소시장의 수요변화로 앞으로는 선진국에서 많이 소비되는 채소의 수요가 증가하는 추세**가 이어질 전망이다. 특히 토마토, 브로콜리, 양파 등의 매출이 증가할 전망이다. 따라서 수출에서 성장 모멘텀을 창출하는 기업의 매출성장률이 높은 구도가 될 전망이다. 한국기업은 전통적으로 김치와 관련된 배추, 고추, 무 등에서 경쟁력이 있고 이를 기반으로 해외에서 종자를 현지에 맞게 개량하여 수출을 늘릴 수 있는 강점을 가지고 있다. 해외에서 R&D 기반을 구축하고 한국형 채소의 수출기반을 마련한 후에는 선진국 형 채소종자의 개발에도 투자를 할 수 있는 여력이 있게 된다.

종자산업은 지식기반 산업이며, R&D 인프라를 갖추어야 가능하다. 또 장기간의 투자가 필요하기 때문에 신규 진입이 쉽지 않다. 특히 시장개방으로 프리미엄 농업에 대한 수요가 증가하고 있다. 즉 한국 종자산업은 곡물종자에서 취약한 상황이지만 채소종자에서 경쟁력을 확보하고 있는 농우바이오와 같은 주요 종자기업은 미래 성장 잠재력이 큰 것으로 평가된다.

특히 채소 종자산업은 ① **국내 종자시장에서는 프리미엄 종자개발을 통해서 성장을 이어가고, ② 해외 시장 개척을 통해서도 꾸준히 성장할 수 있을 것으로 전망**한다.

한국 채소종자, 곡류종자 등 합계 추이



자료 농우바이오

## 사. 최근의 종자산업 이슈

### 중국 캠차이나가 신젠타 인수

중국정부의 지원을 받아 중국 캠차이나가 신젠타 M&A를 추진하는 것으로 발표한 바 있다. 인수규모는 약 430 억달러(약 52 조원) 이상이라고 보도되었다. 종자산업의 경쟁력 강화를 통한 식량자급의 의지가 엿보이는 사건이다. 신젠타는 한국 종자사가 비교적 강한 채소종자부문에서도 경쟁력을 확보하고 있다. 신젠타의 2015년 글로벌 매출액을 보면 전체 매출액은 134.1 억달러, 이 중에서 작물보호제가 100 억달러이며 종자가 28.4 억달러, 잔디보호 및 화훼가 6.5 억달러이다.

### LG 화학 동부팜한농 인수

LG 화학이 4,245 억원에 동부팜한농 주식 100%를 인수하기로 결정했다고 보도되었다. 양측은 인수계약 당시 2 달간 실사를 거친 뒤 잔금을 치르기로 계약했다. 동부팜한농은 국내 작물보호제 시장 점유율 1위(27%), 종자·비료 시장에선 시장 점유율 2위(19%)의 국내 최대 농자재 기업이다. 종자사업은 아직 규모가 크지 않은 것으로 알려져 있다. 동부팜한농은 사명을 팜한농으로 바꾸고 재 출발했다. 2015년 매출액은 6,283 억원, 영업이익은 221 억원이다.

### 노루페인트 국내 채소종자시장 진출 발표

노루페인트가 자회사 노루기반을 통해 종자산업에 진출한다고 한다. 노루기반은 농생명사업을 위해 2014년 1월에 설립된 노루그룹 자회사이다.

### CJ 그룹의 종자 부문 진출 검토

CJ 그룹은 2015년 3월에 CJ 브리딩을 설립하여 종자사업을 시작했다. 토종 농수산 종자 개발을 목표로 하고 있다. 쌀, 콩, 녹두, 고추, 배추, 참깨, 김 등의 농수산물을 중심으로 부가가치가 높은 우수 종자를 연구개발하는 데 주력한다고 한다.

### 최근 국내 종자산업 관련 주요 이슈

종목명	관련그룹	내용
팜한농 출범	LG화학	2015년 매출액 5,882억원 중에서 사업비중은 작물보호제 40.15%, 비료 46.0%, 기타 13.86%로 종자사업 비중은 상대적으로 작음. 그린바이오사업 육성의지 표명
노루기반 종자사업 시작	노루페인트	농생명사업 육성
CJ브리딩 종자사업 진입	CJ그룹	쌀, 콩, 녹두, 고추, 배추, 참깨 등 7개의 우수종자 확보 목표 산학협력으로 햇반·큰눈영양쌀밥 상품화, 콩나물 콩 종자 CJ행복한콩 1호 상품화 예정

## 4. 유기질비료와 부산물 비료시장

### 가. 비료의 분류

비료는 보통비료와 부산물비료로 구분할 수 있고 보통비료는 다시 화학비료와 상토로 나누어진다. 한편 부산물비료는 부숙유기질비료(가축퇴비 등)와 유기질비료(유박, 혼합유박 등), 미생물비료로 나누어진다.

비료의 분류(비료관리법)

구분	재료와 종류
보통비료	화학비료 질소질비료, 인산질비료, 칼리질비료, 복합비료, 석회질비료, 규산질비료, 고토비료, 미량요소비료 등
	상토 상토1호, 상토2호
부산물비료	부숙유기질비료 가축분뇨비, 퇴비, 부숙거, 분뇨잔사, 부염토, 건조축산폐기물, 가축분뇨발효액, 부숙왕거, 부숙톱밥
	유기질비료 어박, 골분, 잠용유박, 대두박, 채종유박, 면실유박, 깻묵, 낙화생유박, 아주끼리유박, 미가유박, 혼합유박, 가공계분, 혼합유기질, 맥주오니 등
	미생물비료 토양미생물제제

자료: 부산물비료산업의 발전방안, 한국농촌경제연구원, 비료공정규격

### 나. 유기질 및 부산물비료에 대한 정부지원금 대폭 증가추세

정부는 화학비료의 사용을 억제하고 유기질비료와 부산물비료의 사용을 촉진하기 위해 자금을 지원하고 있다. **유기질비료에는 20kg 1포당 2,000 원**(국고+지방비)을 지원하고 있고, **부산물비료에는 20kg 1포당 1,700 원**(국고+지방비)을 지원하고 있다. 유기질과 부산물비료에 대한 정부의 전체 지원금을 보면 2004년에는 210 억원에 불과했으나 수요증가로 2010년에 1,450 억원, 2013년에는 1,660 억원으로 증가했다.

부산물비료 지원단가(2016)

(단위: 원/20kg 포)

구분	내용
유기질비료	국고(1,400원), 지방비(600원/20kg정액의무 부담)
부산물비료	<b>등급별 차등지원 최고1,100원 (특등급 비료, 단 2015년에는 1,300원)</b> * 특등급 기준 국고(1,100원), 지방비(600원/20kg정액의무 부담)

자료: 농림축산식품부

### 정부의 부산물비료 가격 보조 지원액

연도	총판매(천톤)	보조판매(천톤)	보조비중(%)	지원액(억원)
2004	2,576	650	25.2	210
2010	3,182	2,500	78.6	1,450
2013	3,809	2,900	76.1	1,660

자료: 부산물비료산업의 발전방안 한국농촌경제연구원 2014.12

### 다. 유기질비료 시장은 장기적 관점에서 성장 지속 전망

한국 비료시장은 2014년 기준 1조 6,014 억원이며 이 중에서 화학비료가 4,693 억원, 유기질 및 기타가 8,931 억원이다. 화학비료시장은 뚜렷한 감소세를 보이고 있으며 유기질 비료시장은 정체 수준에 있다. 향후 친환경농업이 성장하면서 유기질비료와 비료(부숙유기질)시장도 지속적으로 성장할 수 있을 것이다. 한국농촌경제연구원의 자료(부산물비료산업의 발전방안, 2014.12)는 부산물비료시장을 2004년 5천억원, 2013년 8천억원으로 추정하고 있고, **부산물비료시장의 30%는 유기질비료, 70%는 부숙유기질비료**로 추정한다. 또한 부숙유기질 시장은 2000년대 초반에 퇴비 비중이 높았으나 2013년에는 가축분뇨퇴비 65%, 퇴비 29%, 기타 6%로 추정하고 있다.

### 연도별 비료시장 규모

구분	2012	2013	2014	(단위: 천톤, 억원)
화학비료	수량	969	873	823
	금액	6,021	5,554	4,693
원예용	수량	351	454	410
	금액	2,060	2,571	2,391
<b>유기질 및 기타</b>	<b>수량</b>	<b>5,256</b>	<b>5,036</b>	<b>4,468</b>
	금액	9,543	9,256	8,931
합계	수량	6,576	6,363	5,701
	금액	17,624	17,381	16,014

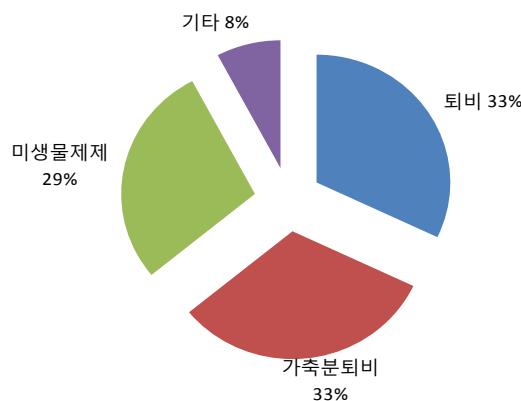
자료: 비료사업통계요령(2015.5), 효성오앤비 분기보고서

주: '08~'11 농협실적은 전산실적 기준이며 시판(기타비료)실적은 유기질(부산물) 전국 판매실적

## 라. 유기질 및 부산물 비료 기업체 현황

효성오앤비 자료에 의하면 2014년 말 현재 유기질비료 생산업등록 업체수는 약 900개이나 그 중 농협중앙회 계통 계약 유기질비료 업체수는 85개에 불과하고 대형 유기질비료업체는 농우바이오가 거의 유일하다. 이외에 동부한농, KG 케미칼, 풍농 등 3~4개 기업이 있지만 대부분 화학비료 생산업체로서 일부 소규모 유기질비료 생산라인과 유기질비료 생산업체를 통해 임가공(OEM) 제품을 공급하는 형태이다. 국내 비료산업은 1998년 정부의 비료사업 중단에 따라 농협 자체사업으로 전환되었기에 대부분의 비료판매는 농협을 통하여 이루어지고 있다. 유기질비료의 농협계통 공급 실적상 **효성오앤비는 금액기준으로 2014년 13.5%를 차지하고 있어 현재까지 농협계통 유기질비료 납품부문에서 1위에 있다.**

부산물비료 생산업체 비중(2013)



자료 : 한국농촌경제연구원. 부산물비료산업의 발전방안 2014.12

## 마. 친환경농산물 조정국면

친환경농산물 인증 현황을 보면 유기농·무농약의 2 단계 인증으로 개편됨에 따라 저농약 인증을 신규로 받은 농가는 2010년 이후 없으며, 기존 저농약인증도 2015년까지만 유효한 상황이다. 따라서 **2014년 유기농·무농약농산물 인증 농가수, 면적, 출하량의 감소는 친환경 농산물 인증 절차 강화 및 인증농가의 제재 등에 의한 것으로 파악된다.**

그러나 친환경 농산물에 대한 수요자들의 요구가 매년 큰 폭으로 신장하고 있어 **저농약 농산물 감소가 마무리되면 유기농 농산물이 다시 증가할 것이다.** 이렇게 되면 유기질 비료 수요도 증가할 것으로 유추할 수 있다.

연도별 친환경농산물 인증 현황

연도별	구분	유기농산물	무농약농산물	저농약농산물	계
2005	건수(건)	1,166	3,599	3,952	8,717
	농가수(호)	5,403	15,278	32,797	53,478
	면적(ha)	6,094	13,803	29,909	49,806
	출하량(톤)	68,091	242,068	478,588	797,747
2010	건수(건)	2,962	12,602	8,724	24,288
	농가수(호)	10,790	83,136	89,992	183,918
	면적(ha)	15,517	94,533	83,956	194,006
	출하량(톤)	122,243	1,039,576	105	2,215,521
2014	건수(건)	3,753	16,586	1,053,702	23,466
	농가수(호)	11,633	56,756	16,776	85,165
	면적(ha)	18,306	65,061	16,679	100,046
	출하량(톤)	95,694	479,441	250,348	825,482

자료 국립농산물품질관리원(2015). 효성오앤비 분기보고서

## 바. 부숙유기질비료시장 난립과 공급초과

한국농촌경제연구원의 자료에 따르면 한국 유기질비료 시장 중에서 부숙유기질비료 시장은 **정부의 비용지원에 따라 영세업체들이 난립되어 있으며, 결과적으로 공급초과 상태**에 있다. 한국유기질비료산업협동조합 자료에 따르면 2012년 기준으로 가축분뇨가 연간 4만6천톤 발생하며 액비와 퇴비를 통해서 4만1천톤 가량 처리되는 것으로 나타나고 있다(부산물비료산업의 발전방안, 한국농촌경제연구원). 향후에도 가축분뇨의 자원화(퇴비/액비)는 정부지원이 지속되는 가운데 자연순환농업 활성화 차원에서 확대될 가능성이 높다.

따라서 부숙유기질비료의 품질개선과 구조조정을 통해서 동 산업 역시 지속적으로 발전할 것으로 전망한다.

### 부숙유기질비료시장 규모

(단위: 억원)

구분	가축분뇨퇴비	퇴비	기타	합계
2004	73	3,745	279	4,097
2010	1,569	3,074	230	4,873
2013	3,621	1,602	359	5,583

자료: 한국농촌경제연구원, 부산물비료산업의 발전방안 2014.12

### 가축 분뇨 발생과 처리량

(단위: 천톤%)

연도	발생량	자원화		정화방류			해양투기	기타
		소계	퇴비	액비	개별처리	공공처리장		
2006	40,255	33,298	31,998	1,300	870	2,784	2,607	696
2010	46,534	40,286	37,220	3,066	1,427	2,727	1,070	1,024
2012	46,489	41,236	37,656	3,580	1,999	2,211	-	1,043

자료: 농림축산식품부, 중장기 가축분뇨 자원화 대책 2013.4.29

## 사. 유기질 비료시장 재성장 가능 전망

앞 부문에서 살펴 본 바와 같이 최근 유기농 재배면적이 감소추세를 보이고 있다. 농림축산식품부 보도자료(2016.3.10)에 따르면 **취약한 생산기반, 부실인증에 대한 벌칙 강화에 따른 인증 취소 등이 2013년부터 유기농 재배면적이 감소한** 주요한 요인으로 파악된다. 게다가 지역 분산형 소규모 생산구조로서는 유기농업에 따른 생산비 부담이 가중될 것이다. 또한 앞서 지적한 대로 국내 친환경농업은 1차 농산물 생산에 집중하여 일정 성과를 거두었으나, 가공/외식/수출 등 타 산업과의 낮은 연계성 및 판로 저하 등으로 친환경농산물의 재배면적 및 농가수가 지속적으로 감소하고 있다.

### 유기농 재배면적

구분	2011	2012	2013	2014
유기농 재배면적(만ha)	1.9	25	21	18
무농약 이상 재배면적(천ha)	127	119		

자료: 농림축산식품부. 보도자료. 친환경농산물시장 2016.3.10

유기질비료는 결국 유기농 경작지 증감에 영향을 받을 수 밖에 없다. 그런데 유기농산물을 유기농과 무농약으로 구분하여 표시하고 저농약을 제외하는 제도가 정착되고 나면 2017년부터는 친환경 수요증가로 다시 유기농 경작지도 증가할 가능성이 있다. 정부도 친환경농업 육성을 위해 다양한 지원정책을 시행하고 있다. 따라서 장기적으로 유기농 농산물에 대한 수요 증가와 함께 유기질비료, 퇴비시장도 다시 활성화될 가능성이 있어 보인다.

## 5. 친환경농업 관련 유망기업

### 농우바이오 유망, 효성오앤비 관심

한국 농업은 시장개방 등으로 수입농산물이 증가하여 가격경쟁력이 약화되고 있으며 향후 이러한 추세는 지속될 것이다. 또한 농업인구도 감소하는 가운데 고령화도 심각하여 부가가치가 적은 농산물 생산은 점차 감소할 것으로 전망한다. 이러한 상황에서 정부는 친환경농업을 육성하기 위해서 2016년 3월 친환경 농식품산업 육성을 위한 “제4차 친환경농업 육성 5개년 계획(2016~2020)”을 발표하는 등 지원의지를 확실히 하고 있다. 또한 종자산업에 대해서 국산화율을 높이고 수출산업으로 키워 미래성장산업으로 육성하기 위한 정책을 국정과제로 하여 **Golden Seed 프로젝트**와 민간육종연구단지 조성 등을 진행하고 있다. 화학비료의 사용을 억제하기 위해서 **유기질비료에 대한 지원도 확대**하고 있다. 따라서 한국 농업이 전체적으로는 정체된다 해도 장기적인 관점에서 보면 친환경농업관련 산업은 성장을 지속할 수 있을 것으로 전망한다. 친환경 농업과 프리미엄 농산물과 관련해서 소재산업을 하고 있는 유망기업은 **농우바이오와 효성오앤비**가 있다. 농우바이오는 국내 종자사업에서 안정적인 모습을 유지하고 해외법인에서 고성장을 견인하여 높은 성장이 지속될 수 있을 것이다. 효성오앤비는 원료수입 비중이 높아 환율리스크가 있고 특등급퇴비에 대한 정부지원금 축소로 단기 영업실적이 위축되고 있으나 장기적으로는 성장기업으로 자리잡을 것이라 전망한다.

#### 친환경 농업관련 유망기업

종목명	투자의견(목표주가)	내용
농우바이오	매수(30,000원)	국내 채소종자부문 1위업체 국내외 채소종자 R&D 인프라 구축, 연간 매출액대비 15~16% R&D 해외 5개 현지법인, 70여개 국가 300여개 거래처 확보 정부 Golden Seed 프로젝트 추진관련 수혜 안정적인 국내 매출과 해외 매출 고성장 전망
효성오앤비	매수(23,000원, 하향)	친환경 농업이 최근 위축되었으나 향후 점진적 회복 가능 <b>정부 퇴비 지원금 축소로 단기 매출 정체</b> 친환경 농산물 수요 증가, 정부의 친환경 농업 지원 전망 <b>단기 영업실적은 부진하나 장기 전망은 밝은 편</b> 단기적인 투자 매력은 축소된 상황

\*자료: SK 증권

# Company Analysis

| 개별기업분석

# 농우바이오(054050/KQ)

## 글로벌 채소종자기업으로 도약 준비 중

### 매수(유지)

T.P 30,000 원(유지)

#### Analyst

하태기

tgha@sk.com

02-3773-8872

#### Company Data

자본금	72 억원
발행주식수	1,430 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	3,296 억원
주요주주	
농협경제지주	52.82%
에셋플러스자산	7.68%
외국인인자분율	2.30%
배당수익률	

#### Stock Data

주가(16/04/27)	23,050 원
KOSDAQ	702.06 pt
52주 Beta	0.52
52주 최고가	26,950 원
52주 최저가	20,300 원
60일 평균 거래대금	12 억원

#### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	4.5%	1.7%
6개월	5.7%	4.0%
12개월	2.0%	0.3%

농우바이오는 채소종자부문에서 글로벌 R&D 인프라를 구축하고 해외 매출 확대를 위해 투자를 지속하고 있다. 국내 채소종자시장은 성숙기에 진입한 상황이지만 중국, 인도, 유럽 중심으로 해외 매출에서 연평균 15% 내외 성장하면서 전체 외형성장을 견인할 것이다. 국내 부문에서 안정적인 성장과 해외 부문에서 고성장이 창출될 것이다. 기업가치의 지속적 성장이 가능할 전망이다.

#### 채소종자에서 경쟁력 확보, 정부 종자산업 지원 강화

농우바이오는 **매출액대비 15~16%의 R&D 비용을 투입하여 R&D** 기반을 갖추고, 종자시장에서 경쟁력을 확보하고 있다. 정부는 종자산업의 주요성을 인식하고 Golden Seed 프로젝트를 추진하면서 종자산업의 육성에 투자를 확대하고 있다. 동사는 한국형 채소(고추, 무, 배추, 당근)종자의 글로벌 경쟁력을 기초로 현지에 적합한 종자를 개발, 해외 매출을 늘리고 있다. 향후 글로벌 채소(양파, 토마토, 오이 등) 종자 매출이 고성장할 것으로 전망한다.

#### 해외 부문 매출이 외형 성장 견인할 전망

중국, 인도, 미국, 인도네시아 등에 5 개 현지법인과 연구소를 설립, 글로벌 생산 판매 채널을 구축했으며 현재 70 여 개국에 300 개의 거래처가 있다. 금년에 터키법인을 설립하여 유럽지역 지출의 거점으로 활용할 계획이다. 2015년 수출을 포함한 중국지역 매출액이 280 억원 내외이며 연 15% 이상 성장하는 추세이다. **인도지역 매출이 2015년 65 억원, 30%대 성장 중이다.**

#### 2016년 10%내외 성장, 영업이익률 최소 16%로 상향 조정

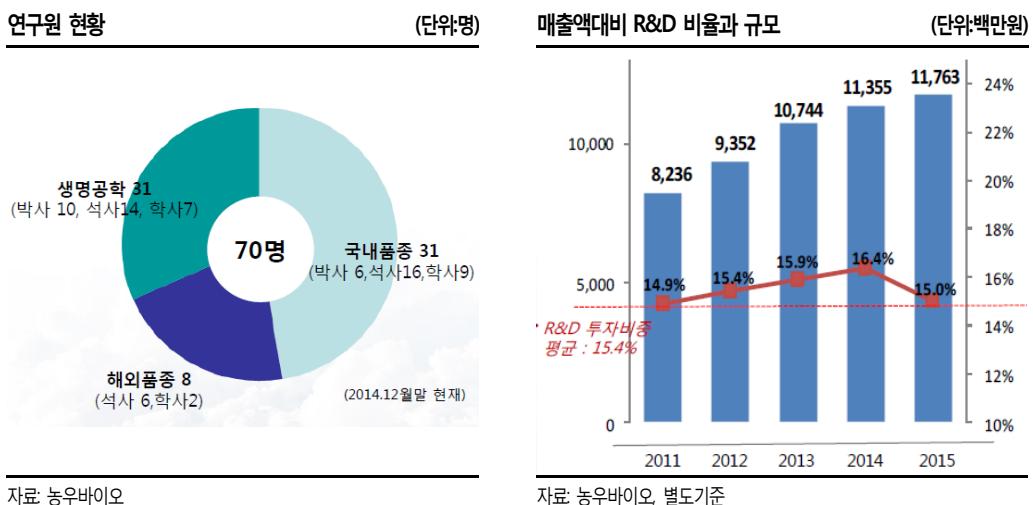
2016년부터 12월 결산법인으로 변경한다. 2016년 매출액은 10% 내외, 영업이익률은 16%대로 추정한다. R&D 기반으로 해외매출이 고성장함에 따라 기업가치가 지속적으로 증가하고, 주가도 상승할 것이다.

#### 영업실적 및 투자지표(회계기간 변경전 기준)

구분	단위	201309	201409	201509	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	817	893	968	1,054	1,145	1,244
yoY	%	4.9	9.4	8.4	8.9	8.6	8.1
영업이익	억원	119	152	125	169	189	201
yoY	%	-362	27.6	-178	262	122	8.7%
EBITDA	억원	154	192	169	231	245	255
세전이익	억원	116	154	152	182	203	215
순이익(지배주주)	억원	115	143	162	173	193	208
영업이익률%	%	14.6	17.1	12.9	16.0	16.5	16.1
EBITDA%	%	188	21.5	17.4	21.9	21.4	20.1
순이익률	%	14.0	16.0	16.7	16.4	16.8	16.1
EPS	원	804	1,000	1,130	1,209	1,347	1,453
PER	배	30.1	25.4	19.7	19.1	17.1	15.9
PBR	배	2.2	2.2	1.8	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA	배	21.5	18.1	18.6	13.8	12.7	11.9
ROE	%	7.6	8.9	9.4	8.8	8.9	8.8
수차입금	억원	-164	-163	-33	-104	-187	-304
부채비율	%	12.6	13.4	19.8	19.4	18.8	18.3

## 채소종자부문 글로벌 연구인프라 구축

종자산업은 지식기반산업이다. 장기간의 투자기 필요하기 때문에 신규 진입이 쉽지 않는 특성이 있다. 농우바이오는 연간 매출액대비 15~16%대 R&D를 투자하고 있으며 연구인력은 전체 70 명(박사 16)으로 글로벌 연구인프라를 구축하고 있다. 연구소로는 **국내 3 개의 육종 및 생명공학연구소가 있으며 해외에 7 개의 연구소가 있다.** 현재 국립종자원에 등록된 품종보호 건수는 161 건으로 업계 최대규모이다.



자료 농우바이오

자료 농우바이오 별도기준

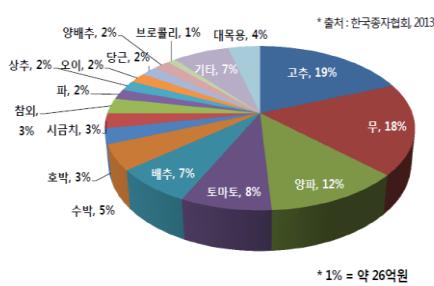
## 채소종자산업은 수출중심으로 성장할 전망

국내 채소종자시장은 성숙기로 평가된다. 다만 채소시장의 수요변화로 선진국에서 많이 소비되는 토마토, 양파, 브로콜리, 오이 등 채소종자의 수요가 증가하는 추세다. 한국기업은 전통적으로 김치와 관련된 배추, 고추, 무 등에서 경쟁력이 있어 이를 기반으로 해외에서 종자를 현지에 맞게 개량하여 수출을 늘릴 수 있는 환경을 갖추고 있다. 농우바이오는 해외에서 R&D 기반을 구축하고 해외 시장에서 성장을 이끌어 낼 수 있을 것으로 전망한다. 국내 농산물시장은 시장개방으로 친환경 프리미엄 농업에 대한 수요가 증가하는 추세이다. 종자산업은 농산물의 품질과 관련된 주요한 경쟁요소를 제공하게 된다. 따라서 **국내 종자시장에서는 프리미엄 종자개발을 통해서 성장을 이어가고 해외 시장 개척을 통해서 꾸준히 성장할 수 있을 것으로** 전망한다. 농우바이오는 채소종자 부문에서 그 가능성의 높은 기업으로 평가한다.

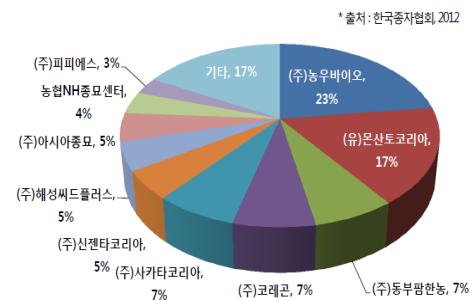
## 2020년 채소부문 글로벌 기업으로 도약 추진 중

참고로 농우바이오의 자료에 따르면 동사는 채소종자부문에서 2015년 기준 28%로 1위를 유지하고 있다. 농우바이오는 현재 채소종자부문에서 세계 13~14위로 평가되고 있으며 2020년에 세계 10위로 도약하는 목표를 세우고 있다.

한국 품목별 채소종자 시장 비중



한국 채소종자 시장 정유율



자료: 농우바이오, 한국종자협회 2013

자료: 농우바이오, 한국종자협회 2012

글로벌 주요 종자기업의 채소종자 매출 규모

회사	총매출액 (Million)	채소종자 매출액 (Million U\$)	채소종자 매출비중	종업원 수 (명)	해외 법인 수
Monsanto	USD15,855	867	5%	21,183	66
Limagrain	EUR1,969	768.2	29%	7,800	39
Syngenta	USD15,134	663	4%	26,000	90
농우바이오	KRW89,300	79.5	93%	402	6

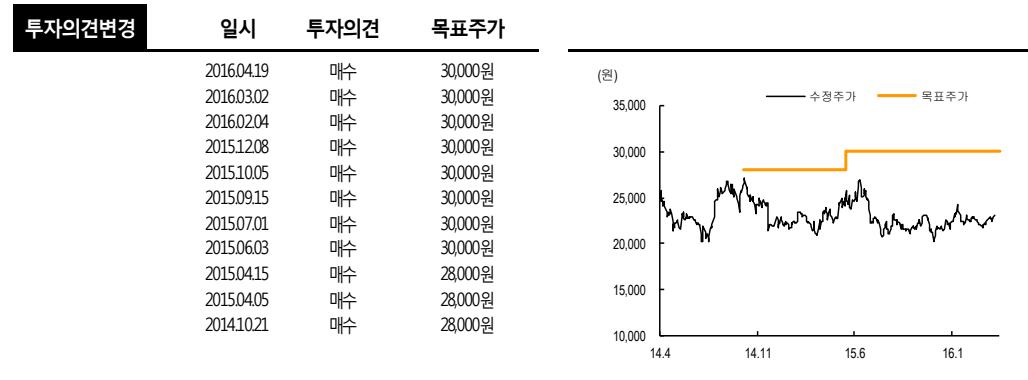
자료: 농우바이오

## 분기별 요약실적 추이

9월결산		15.09					16.12E		
(억원)	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE**	1QE	2QE	3QE	
매출액	172	249	220	328	189	278	237	350	
영업이익	-8	7	42	85	10	68	33	57	
세전이익	2	11	45	94	8	72	36	66	
순이익	5	16	51	90	8	68	34	63	
YoY (%)									
매출액	-9.5	-124	298	31.1	10.0	12.0	7.6	6.7	
영업이익	적전	-91.7	10539	113.5	흑전	894.9	-20.6	-322	
세전이익	-91.3	-87.1	637.3	155.2	254.4	553.2	-20.8	-29.1	
순이익	-82.0	-79.5	395.2	194.7	67.6	334.6	-33.7	-29.8	

자료 SK 증권

주: 2016년 1분기부터 12월로 결산기 변경. \*\*는 결산기 변경 이전 기준. 따라서 2016년은 연간 분기합계와 연간수치가 일치하지 않음



## Compliance Notice

- 작성자(하태기)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 4월 19일 기준)

매수	95.92%	중립	4.08%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

### 대차대조표

월 결산(억원)	201309	201409	201509	2016E	2017E
<b>유동자산</b>	853	913	1,088	1,242	1,414
현금및현금성자산	150	145	133	203	287
매출채권및기타채권	232	257	340	370	401
재고자산	414	478	585	637	692
<b>비유동자산</b>	895	956	1,075	1,115	1,147
장기금융자산	21	20	19	19	19
유형자산	675	740	657	630	609
무형자산	36	32	34	33	33
<b>자산총계</b>	1,748	1,869	2,164	2,357	2,561
<b>유동부채</b>	166	191	342	362	384
단기금융부채	12	0	115	115	115
매입채무 및 기타채무	81	96	136	148	160
단기충당부채	1	16	15	16	17
<b>비유동부채</b>	30	30	15	20	21
장기금융부채	1	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	196	221	358	383	405
<b>지배주주지분</b>	1,551	1,648	1,805	1,974	2,155
자본금	72	72	72	72	72
자본잉여금	326	326	326	326	326
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	1,120	1,227	1,353	1,490	1,639
<b>비자매주주지분</b>	1	1	1	1	1
<b>자본총계</b>	1,552	1,648	1,806	1,975	2,156
<b>부채와자본총계</b>	1,748	1,869	2,164	2,357	2,561

### 현금흐름표

월 결산(억원)	201309	201409	201509	2016E	2017E
<b>영업활동현금흐름</b>	86	132	48	146	165
당기순이익(손실)	115	143	162	173	193
비현금성항목등	95	106	86	58	53
유형자산감가상각비	34	39	43	62	56
무형자산상각비	1	0	0	1	1
기타	60	61	49	-3	-3
운전자본감소(증가)	-121	-108	-184	-76	-70
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-12	-36	-64	-30	-32
재고자산감소(증가)	-144	-119	-153	-52	-55
매입채무 및 기타채무의 증가감소	26	18	27	12	13
기타	9	28	6	-6	4
법인세납부	-2	-8	-15	-9	-10
<b>투자활동현금흐름</b>	-113	-89	-142	-33	-32
금융자산감소(증가)	-14	9	4	0	0
유형자산감소(증가)	-102	-102	-133	-35	-35
무형자산감소(증가)	0	1	0	0	0
기타	4	3	-13	2	3
<b>재무활동현금흐름</b>	-12	-49	76	-42	-49
단기금융부채증가(감소)	12	-13	112	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	2	0	0	0	0
배당금의 지급	-36	-36	-36	-36	-43
기타	10	0	0	-6	-6
<b>현금의 증가(감소)</b>	-44	-6	-12	71	84
<b>기초현금</b>	195	150	145	133	203
<b>기말현금</b>	150	145	133	203	287
<b>FCF</b>	4	42	-128	111	131

자료 : 농우바이오, SK증권 추정

### 손익계산서

월 결산(억원)	201309	201409	201509	2016E	2017E
<b>매출액</b>	817	893	968	1,054	1,145
<b>매출원가</b>	341	382	401	411	446
<b>매출총이익</b>	476	511	567	643	698
매출총이익률 (%)	58.2	57.2	58.6	61.0	61.0
<b>판매비와관리비</b>	356	359	442	474	509
영업이익	119	152	125	169	189
영업이익률 (%)	14.6	17.1	12.9	16.0	16.5
비영업순익	-4	2	27	13	14
<b>순금융비용</b>	-2	-1	2	5	5
외환관련손익	-2	4	22	14	14
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	116	154	152	182	203
세전계속사업이익률 (%)	14.2	17.3	15.7	17.3	17.7
계속사업법인세	1	12	-9	9	10
<b>계속사업이익</b>	115	143	162	173	193
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	115	143	162	173	193
<b>순이익률 (%)</b>	14.0	16.0	16.7	16.4	16.8
<b>지배주주</b>	115	143	162	173	193
<b>지배주주구속 순이익률(%)</b>	14.07	16.01	16.68	16.4	16.82
<b>비자매주주</b>	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	100	132	193	205	224
<b>지배주주</b>	100	133	193	204	224
<b>비자매주주</b>	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	154	192	169	231	245

### 주요투자지표

월 결산(억원)	201309	201409	201509	2016E	2017E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	4.9	9.4	8.4	8.9	8.6
영업이익	-36.2	27.6	-17.8	26.2	12.2
세전계속사업이익	-39.3	33.1	-12	12.6	11.5
EBITDA	-29.4	24.8	-11.9	30.4	6.2
EPS(계속사업)	-37.2	24.4	13.0	0.8	11.5
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	7.6	8.9	9.4	8.8	8.9
ROA	6.8	7.9	8.0	7.3	7.5
EBITDA마진	18.8	21.5	17.4	21.9	21.4
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	514.6	479.4	318.0	342.9	368.5
부채비율	12.6	13.4	19.8	19.4	18.8
순차입금/자기자본	-10.6	-9.9	-1.8	-5.3	-8.7
EBITDA/이자비용(배)	591.7	420.4	54.0	37.0	39.3
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	804	1,000	1,130	1,209	1,347
BPS	10,845	11,523	12,623	13,803	15,071
CFPS	1,043	1,274	1,435	1,643	1,742
주당 현금배당금	250	250	250	300	300
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	40.4	27.1	23.9	20.1	18.1
PER(최저)	24.6	20.2	18.4	17.7	15.9
PBR(최고)	3.0	2.4	2.1	1.8	1.6
PBR(최저)	1.8	1.8	1.7	1.6	1.4
PCR	23.2	19.9	15.5	14.0	13.2
EV/EBITDA(최고)	29.2	19.4	22.7	14.6	13.4
EV/EBITDA(최저)	17.4	14.2	17.4	12.8	11.7

# 효성오앤비(097870/KQ)

## 단기 실적 정체 추정, 장기전망은 맑음

### 매수(유지)

T.P 23,000 원(하향)

#### Analyst

하태기

tgha@sk.com

02-3773-8872

효성오앤비의 2016년 6월 결산실적 매출액은 전년동기대비 5.5% 성장한 431억원, 영업이익은 12.7% 감소한 78억원으로 하향 추정한다. 농업경기 부진과 정부의 퇴비지원금 축소로 주력 제품의 매출이 정체되기 때문이다. 그러나 장기적으로는 친환경농업에 대한 수요증가와 정부지원 확대로 안정적인 성장이 가능할 전망이다. 실적추정치 변경으로 목표주가도 23,000 원으로 하향 조정했다.

### 영업환경 악화로 매출 정체 전망

효성오앤비는 유기질비료 전문 농업 자재기업으로 퇴비비료에도 진출하여 사업을 확대했다. 그러나 저농약의 친환경 탈락으로 친환경 농지가 축소되고 특등급 퇴비에 대한 정부지원 축소(기준 1,900 원 → 1,700 원, 지방비 지원포함)로 매출증가세가 정체되는 분위기이다. 따라서 **3분기(1~3월) 매출액은 전년동기대비 소폭 감소할 것으로 추정**한다. 이러한 분위기는 4분기까지 이어질 가능성이 높은 상황이다.

### 1등급퇴비, 바이오비료 등 매출 확대 추진

영업환경 변화에 따라 동사는 기존의 특등급 중심에서 원가가 낮은 1등급 퇴비 매출 확대로 전략을 전환할 것으로 추정한다. 또한 기존의 바이오비료(유기액체비료, 미생물제제 등)의 점진적인 매출확대도 기대된다. 위축되었던 친환경 농업도 친환경농산물 수요증가와 정부의 대폭적인 지원 등에 힘입어 2016년을 저점으로 하여 **2017년부터는 소폭씩 회복될 가능성이 있다.**

### 목표주가 하향 조정

동사에 대한 투자의견은 장기적인 성장성을 고려하여 매수를 유지한다. 그러나 단기적인 영업실적 정체 전망을 반영하여 목표주가를 23,000 원으로 하향 조정한다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	201306	201406	201506	201606E	201706E	201806E
매출액	억원	331	379	409	431	464	515
yooy	%	8.3	14.5	7.7	5.5	7.7	10.9
영업이익	억원	59	72	89	78	88	95
yooy	%	8.9	21.5	24.0	-12.7	13.6	8.0
EBITDA	억원	68	81	99	96	110	120
세전이익	억원	63	84	84	72	82	89
순이익(지배주주)	억원	52	68	69	59	69	73
영업이익률%	%	17.8	18.9	21.8	18.0	19.0	18.5
EBITDA%	%	20.5	21.4	24.4	22.2	23.7	23.3
순이익률	%	15.7	17.9	17.0	13.6	14.8	14.2
EPS	원	896	1,170	1,194	1,013	1,186	1,260
PER	배	7.4	13.1	28.2	18.1	15.5	14.6
PBR	배	0.9	1.8	3.5	1.8	1.6	1.5
EV/EBITDA	배	5.6	10.3	19.2	10.7	9.2	8.4
ROE	%	12.6	14.4	13.0	10.1	10.9	10.6
순차입금	억원	-10	-52	-43	-42	-56	-64
부채비율	%	27.0	14.0	25.6	30.0	29.1	28.3

### Stock Data

주가(16/04/26)	18,450 원
KOSDAQ	703.7 pt
52주 Beta	0.85
52주 최고가	37,600 원
52주 최저가	17,100 원
60일 평균 거래대금	4 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-2.9%	-5.7%
6개월	-16.1%	-18.7%
12개월	-33.6%	-34.9%

## 특등급 퇴비에 대한 정부보조금 축소

유기농산업을 기반으로 한 효성오앤비의 유기질비료 매출환경이 경기부진의 영향과 특등급 비료에 대한 정부지원금 축소 영향 등으로 악화되고 있다. 기존에 특등급 비료에 대해서는 20kg 포당 1,900 원을 지원했으나, 동 금액이 2016년부터 1,700 원으로 축소되었다. 유기질(유박)비료는 농업경기 부진의 영향으로 수요가 줄어들었고 퇴비(부산물비료)수요는 지원금 축소에 영향을 많이 받은 것으로 분석된다. 효성오앤비는 매출증대를 위해서 특등급 중심에서 1등급 비료(포당 국고 1,000 원+지방비 600 원)에 영업을 강화할 것으로 전망된다. 1등급비료의 원가구조가 더 유리할 것으로 추정되기 때문이다.

부산물비료 지원단가(2016)		(단위: 원/20kg 포)
구분	내용	
유기질비료	국고(1,400원), 지방비(600원/20kg정액의무 부담)	
부산물비료	등급별 차등지원 최고1,100원 (특등급 비료) * 특등급 기준 국고(1,100원), 지방비(600원/20kg정액의무 부담)	

자료: 농림축산식품부

## 친환경농산물 수요증가, 정부지원 확대 전망

유기농관련 매출도 점차 회복될 가능성이 있다. 무농약이상 재배면적 축소와 유기농 농업에 대한 관리강화 등으로 위축되었던 친환경 농업이 2017년부터는 조금씩 회복될 가능성도 있어 보인다. 정부의 친환경농업 육성에 대한 지원도 예상되기 때문에 장기적으로는 친환경농업에 특화되어 있는 동사의 유기질비료와 부산물비료 매출도 점차 증가할 것으로 추정할 수 있다.

### 유기농 재배면적

구분	2011	2012	2013	2014
유기농 재배면적(만ha)	1.9	2.5	2.1	1.8
무농약 이상 재배면적(천ha)	127	119		

자료: 농림축산식품부. 보도자료 친환경농산물시장 2016.3.10

## 환율요인은 해소되는 상황

유기질비료는 원료의 수입비중이 절대적이다. 따라서 원료가격과 환율이 수익에 미치는 영향이 크다. 금년 1분기에 환율이 상승하여 다소 부정적인 요인이 있었으나 4월부터 다시 하락하고 있어 환율로 인한 부정적인 영향은 해소되는 분위기이다.

## 효성오앤비는 장기 사업 경쟁력 보유 평가

효성오앤비의 경우 사업포지션ning이 좋아 장기전망은 밝다. 친환경 농업의 장기성장 전망이 좋은 상태에서 유기질비료와 퇴비 부문에서 R&D 기반을 가지고 있으며 업계 1 위의 브랜드파워도 있기 때문이다. 또한 동사는 바이오제품에 대해서도 미래 성장 잠재력을 키우고 있다. 2014년에 도시근교 하우스용 기능성액비 “만통”을 출시하여 매출이 점진적으로 증가하고 있으며 친환경방재제 “자바시리즈”도 있다. 장기적인 성장 잠재력이 있는 인공토양도 제품으로 확보하고 있다.

### 효성오앤비 경쟁력 요소

- **Market Share 1위**
  - 최대 Sales Network 보유 : '14년 13.5%
- **품질 및 가격 선도**
  - 우수브랜드 제품 최다 보유 / 업계 최고 업력
- **업계 유일 일괄생산시스템 보유**
  - 업계 최대 생산 Capa / 자동화생산설비
- **업계 유일 R&D Center 운영**
  - 시장선도제품 출시 지속  
(미생물제제 / 미량요소/생물농약/발효제품/인공토양)

자료: 효성오앤비

### 효성오앤비 제품 종류

구 분	종 류	제 품 명
유기질비료	혼합유박	효진유박, 유박골드
	혼합유기질	우황골드
	유기복합	러브미, 프로파미
	특수비료	인삼용, 조경용, 그린업골드, 바이오푸드
부산물	퇴비	신토풀이 '14.07 출시
	발효제품	출시예정
바이오제품 (기능성)	미생물제제	바이오씨드, 락토스타
	미량요소	하이브릭스, 미네플러스
	기능성액비	만통 '14.07 출시
	친환경방재제	자바시리즈 '11.07 출시
	인공토양	Grow bag '14.07 출시

자료: 효성오앤비

## 목표주가는 하향 조정

2016년 6월 결산기 실적추정치 변경을 반영하여 목표주가를 23,000 원으로 하향 조정한다. 단기적인 성장을 하향 조정으로 적정 PER도 하향 적용했다.

효성오앤비 주가 뱀류에이션	(단위: 억원)
2015년 Forward 순이익	59
적정 PER(배)	23
사업가치	1,351
상장주식수(주)	5,800,000
<b>목표주가(원)</b>	<b>23,288</b>

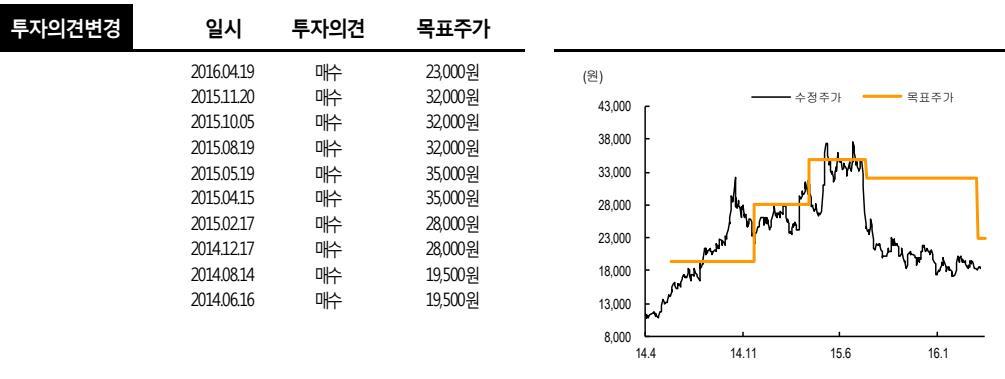
자료: SK증권

주: 매출성장 하향 조정으로 적정 PER도 기존의 25 배에서 20 배로 조정

## 분기별 요약 영업실적 추이

6월결산		15.06				16.06E		
(억원)	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE
매출액	33	59	169	148	40	74	166	150
영업이익	-4	9	48	35	-5	6	42	35
세전이익	-6	8	48	34	-11	8	41	33
순이익	-6	8	40	27	-11	8	34	27
YoY (%)								
매출액	-6.2	-5.8	46.7	-11.5	23.7	262	-1.8	1.5
영업이익	적지	-4.5	77.9	-1.4	적지	-394	-13.0	-2.1
세전이익	적전	-384	82.7	-12.4	적지	2.8	-152	-0.5
순이익	적전	-239	81.0	-13.6	적지	7.1	-15.6	0.2

\*자료: SK 증권, 주: 연결기준



## Compliance Notice

- 작성자(하태기)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석팀에서는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 4월 19일 기준)

매수	95.92%	중립	4.08%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

### 대차대조표

06월 결산(억원)	201306	201406	201506	201606E	201706E
<b>유동자산</b>	378	307	405	452	488
현금및현금성자산	35	63	135	161	177
매출채권및기타채권	220	149	135	142	153
재고자산	66	71	122	128	138
<b>비유동자산</b>	176	270	300	336	365
장기금융자산	16	23	28	31	31
유형자산	159	246	272	304	332
무형자산	0	0	0	0	0
<b>자산총계</b>	554	576	706	788	853
<b>유동부채</b>	105	59	134	169	172
단기금융부채	75	24	101	135	135
매입채무 및 기타채무	19	24	24	25	27
단기충당부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	13	12	10	13	20
장기금융부채	0	0	0	0	2
장기매입채무 및 기타채무	2	1	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	118	71	144	182	193
<b>지배주주지분</b>	436	506	562	606	661
자본금	29	29	29	29	29
자본잉여금	140	146	146	146	146
기타자본구성요소	-8	0	0	0	0
자기주식	-8	0	0	0	0
이익잉여금	275	331	387	431	486
비자매주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	436	506	562	606	661
<b>부채와자본총계</b>	554	576	706	788	853

### 현금흐름표

06월 결산(억원)	201306	201406	201506	201606E	201706E
<b>영업활동현금흐름</b>	71	139	47	67	78
당기순이익(손실)	52	68	69	59	69
비현금성항목등	22	20	27	33	41
유형자산감가상각비	9	10	11	18	22
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	1	-3	1	5	6
운전자본감소(증가)	9	67	-32	-4	-18
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-27	73	14	-7	-11
재고자산감소(증가)	27	-6	-51	-6	-10
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-5	5	0	1	2
기타	14	-5	5	8	0
법인세납부	-11	-15	-17	-21	-13
<b>투자활동현금흐름</b>	55	-62	-36	-58	-48
금융자산감소(증가)	55	32	-1	-9	0
유형자산감소(증가)	-3	-98	-36	-50	-50
무형자산감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	3	3	1	2	2
<b>재무활동현금흐름</b>	-96	-50	61	18	-15
단기금융부채증가(감소)	-86	-51	75	34	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	2
자본의증가(감소)	0	13	0	0	0
배당금의 지급	-8	-11	-13	-15	-14
기타	-2	-1	-1	-2	-2
현금의 증가(감소)	30	27	72	26	16
기초현금	5	35	63	135	161
기말현금	35	63	135	161	177
FCF	51	37	15	19	27

자료 : 혁성오앤비, SK증권 추정

### 손익계산서

06월 결산(억원)	201306	201406	201506	201606E	201706E
<b>매출액</b>	331	379	409	431	464
<b>매출원가</b>	201	227	235	263	278
<b>매출총이익</b>	131	152	174	168	186
매출총이익률 (%)	39.4	40.1	42.5	39.0	40.0
<b>판매비와관리비</b>	72	81	85	90	97
영업이익	59	72	89	88	88
영업이익률 (%)	17.8	18.9	21.8	18.0	19.0
비영업순익	4	12	-5	-6	-6
<b>순기용비용</b>	-2	-2	0	0	0
외환관련손익	3	7	-5	-1	-1
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	63	84	84	72	82
세전계속사업이익률 (%)	19.0	22.1	20.5	16.6	17.7
계속사업법인세	11	16	15	13	13
<b>계속사업이익</b>	52	68	69	59	69
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	52	68	69	59	69
순이익률 (%)	15.7	17.9	17.0	13.6	14.8
지배주주	52	68	69	59	69
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	15.68	17.88	16.95	13.63	14.82
<b>비자매주주</b>	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	52	67	69	59	69
<b>지배주주</b>	52	67	69	59	69
<b>비자매주주</b>	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	68	81	99	96	110

### 주요투자지표

06월 결산(억원)	201306	201406	201506	201606E	201706E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	8.3	14.5	7.7	5.5	7.7
영업이익	8.9	21.5	24.0	-12.7	13.6
세전계속사업이익	22.4	32.9	0.1	-14.6	14.6
EBITDA	7.5	19.8	22.3	-4.0	15.0
EPS(계속사업)	23.6	30.5	2.1	-15.2	17.1
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	12.6	14.4	13.0	10.1	10.9
ROA	9.0	12.0	10.8	7.9	8.4
EBITDA마진	20.5	21.4	24.4	22.2	23.7
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	360.1	521.9	303.3	266.6	283.8
부채비율	27.0	14.0	25.6	30.0	29.1
순자입금/자기자본	-24	-10.2	-7.7	-6.9	-8.4
EBITDA/이자비용(배)	38.2	106.7	112.0	66.3	57.1
<b>주당지표(원)</b>					
EPS(계속사업)	896	1,170	1,194	1,013	1,186
BPS	7,517	8,717	9,684	10,451	11,391
CFPS	1,050	1,337	1,377	1,322	1,560
주당 현금배당금	200	230	250	250	300
<b>Valuation지표(배)</b>					
PER(최고)	9.5	13.8	31.4	37.1	31.7
PER(최저)	6.7	5.4	12.7	16.9	14.4
PBR(최고)	1.1	1.9	3.9	3.6	3.3
PBR(최저)	0.8	0.7	1.6	1.6	1.5
PCR	6.4	11.5	24.5	13.9	11.8
EV/EBITDA(최고)	7.2	10.9	21.4	22.4	19.4
EV/EBITDA(최저)	5.0	3.9	8.4	10.0	8.5

# memo

---