

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

신라에스지(025870)

소매

요약
기업현황
시장동향
기술분석
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

동윤정 연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 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 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.



한국IR협회

신라에스지(025870)

수산물 가공 및 축육 유통 전문기업으로 사업 다각화를 통한 성장모멘텀 확보 필요

기업정보(2020/08/03 기준)

대표자	박병언, 권기서
설립일자	1977년 08월 18일
상장일자	1995년 06월 30일
기업규모	중소기업
업종분류	신선, 냉동 및 기타 수산물 도매업
주요제품	축육, 어육 소시지, 수산물

시세정보(2020/08/07 기준)

현재가	9,270원
액면가	500원
시가총액	371억 원
발행주식수	4,000,000주
52주 최고가	17,400원
52주 최저가	4,300원
외국인지분율	0.5%
주요주주	
신라홀딩스	49.0%
박성진 외 2인	9.2%

■ CJ제일제당과의 OEM 계약을 통해 어육 소시지 ‘맥스봉’ 생산

신라에스지(이하 동사)는 신라홀딩스 기업집단에 속하는 기업으로 어육 소시지, 수산물 가공품 등 식품 제조업, 축육 등 도소매업을 주요 사업으로 영위하고 있으며, CJ제일제당과의 OEM 판매 계약을 통해 어육 소시지 ‘맥스봉’을 생산하고 있다. 또한, 동사는 호주산, 미국산, 뉴질랜드산 소고기와 유럽산, 미국산 돼지고기를 유통하고 있으며, 안정적인 물량공급 및 단가 경쟁력 확보를 통해 영업망을 강화하고 있다.

■ 주요 사업인 축육 유통 및 어육 소시지 시장 증가 추세

한미 FTA 발효 이후 2013년 25만 7천 톤이었던 소고기 수입량은 2019년에는 42만 6천 톤으로 60% 이상 성장했으며, 그중 미국산 소고기의 경우 2배 이상 증가했다. 또한, 돼지고기 수입량은 2013년 18만 5천 톤에 불과했었으나 2019년에는 42만 1천 톤으로 2배 이상 증가하는 등 국내 수입육 유통 시장은 증가 추세를 보이고 있다.

국내 어육 소시지 판매금액은 2018년 1,238억 원의 규모를 형성하였으며, 국내 주요 어육 소시지 제품은 진주햄의 ‘천하장사’, CJ제일제당의 ‘맥스봉’ (동사 OEM) 등이 있다. 링크 아즈텍 자료에 따르면, ‘맥스봉’의 시장 점유율은 2018년 1월~4월 누적 매출 기준 전체의 40.8%를 기록하였다.

■ 포트폴리오 다각화를 통한 성장 모멘텀 확보 필요

동사는 자체 어육 소시지 브랜드의 개발을 검토 중이며, 새로운 해외 수산 자재를 통한 신제품을 개발할 예정으로 제품 포트폴리오 다각화가 가능할 것으로 예상된다. 또한, 해외 수산자원을 소싱하여 통조림 가공을 포함한 유통사업을 추가하기 위해 검토하고 있는 바, 향후 매출 가시화 시 중장기적 성장 모멘텀 확보가 가능할 것으로 판단된다.

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)
2017	819.9	1.9	11.2	1.4	2.4	0.3	1.5	0.5	215.0	59	3,985	94.9	1.4
2018	725.1	-11.6	8.6	1.2	-17.9	-2.5	-11.8	-3.7	229.1	-448	3,619	-	1.3
2019	894.0	23.3	21.0	2.4	7.3	0.8	4.8	1.5	203.0	182	3,963	43.6	2.0

기업경쟁력

생산 인프라 및 지식재산권 확보

- 부산 공장에 자체 설비를 보유하고 어육 소시지 생산
- 해썬(HACCP) 인증을 통해 위생관리, 이물관리 등 식품안전 관리 기술 보유
- 4개의 상표권을 보유(2020년 07월 기준)

축육 유통 관리를 통한 경쟁력 확보

- 수입물량 재고 실시간 모니터링 등 유통관리 수행
- 안정적인 물량공급 및 단가 경쟁력 확보를 통해 영업망을 강화하면서 국내 내수시장에 안정적으로 상품을 공급

핵심기술 및 적용제품

해썬(HACCP) 인증을 보유하고 어육 소시지를 생산

- 해썬(HACCP)은 위해 방지를 위한 사전 예방적 식품 안전관리체계
 - 해썬(HACCP): 최종소비자가 섭취하기 전까지의 각 단계에서 발생할 우려가 있는 위해요소를 규명, 관리하기 위한 중요관리점을 결정하고 식품의 안전성을 확보하기 위한 과학적인 위생관리체계
 - 위생관리 기준을 전처리 전후, 내 포장/외 포장 등 공정 프로세스별로 나누고 기준에 따라 세부 공정별로 위생관리 시행

지식재산권

- 지식재산권 보유현황
 - 자체 수산물 가공식품에 대한 4개의 상표권 보유
 - 동표 을지로골뱅이, 해미올, 도미표 등

주요 제품

- 어육 소시지 '맥스봉'



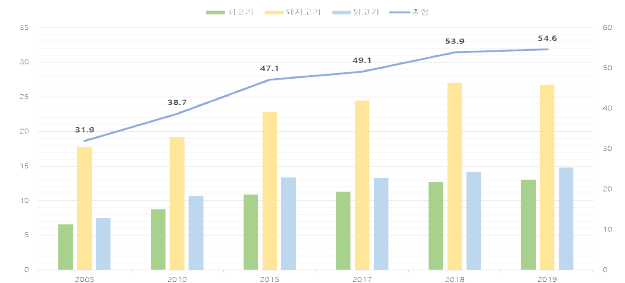
매출실적

- 2019년 매출유형별 비중 (단위: 백만 원, %)

매출유형	품목	매출액	비중
제품	소시지	25,821	33.60
	수산물 가공품	2,012	2.62
상품	축육	47,130	61.32
	수산물	416	0.54
기타		1,474	1.92
총 합계		76,853	100.00

시장경쟁력

국내 주요 축산물 1인당 연간 소비량



2019년 기준 국내 수입육 동향

구분	수입량	성장률
소고기	42만 6천 톤	전년 대비 2.7% ▲
돼지고기	42만 1천 톤	전년 대비 9.1% ▼

국내 어육 소시지 시장규모 및 성장률

년도	시장규모	성장률
2014년	1,242억 원	연평균 0.08% ▲
2018년	1,238억 원	

국내 어육 소시지 업체 현황

업체명	제품명	총 자산(억 원)	매출액(억 원)
CJ제일제당	맥스봉	106,774	80,105
진주햄	천하장사	568	1,050
롯데푸드	키스틱	13,212	6,776

최근 변동사항

수산물 단순 가공사업 철수

- 20년 2월 수산물 가공사업 중단으로 부산 2공장 철수
- 새로운 해외 수산자원 물색 및 이를 이용한 신제품 개발 예정
- 축육의 수직계열화된 유통 시스템 구축 예정 및 프랜차이즈 전문 업체에 원료육 공급 계획

I. 기업현황

수산물 가공 및 축육 유통 전문기업

동사는 신라홀딩스 기업집단에 속하는 기업으로 어육 소시지, 수산물 가공품 등의 식품 제조, 축육 도소매업을 주요 사업으로 영위하고 있으며, CJ제일제당과의 OEM 판매 계약을 통해 어육 소시지 ‘맥스봉’을 생산하고 있다.

■ 회사 개요

동사는 1977년 8월 어육 소시지¹⁾, 수산물 가공품 등의 식품 제조, 축육 등 도소매업을 목적으로 설립된 후, 1995년 6월 코스닥 시장에 상장되었다. 동사의 분기 보고서(2020.03)에 따르면, 동사의 본사는 서울 송파구에 소재해 있으며, 생산 공장은 부산광역시 사상구에 소재해 있다. 동사는 수산물의 유통 및 가공을 목적으로 2017년 5월 부산 2공장을 가동하였으나, 2020년 2월 철수하여 현재는 부산 1공장만 운영하고 있다.

[그림 1] (좌) 동사의 주요 제품, (우) 동사의 조직도



*출처: 동사 분기보고서(2020.03) NICE디앤비 재가공

■ 주요 주주, 관계회사

동사 분기보고서(2020.03) 기준, 동사의 최대 주주는 (주)신라홀딩스로 49%의 지분을 보유하고 있으며, 특수관계인을 포함하면 58.25%의 지분을 보유하고 있다. 동사는 (주)신라홀딩스 기업집단에 속하며 집단 내 상장사 4개사(동사 포함), 비상장사 13개사로 총 17개사의 국내계열회사가 있다. 계열사 내에는 원양어업 회사인 신라교역(주), 직물 제조업체인 신라섬유(주), 특수강 제조업체인 (주)원일특강, 금형 제조업체인 (주)신라엔지니어링 등 다양한 업체가 있다.

1) 어육 소시지는 어육 및 식육을 혼합, 가공한 소시지를 말하며, 어육 소시지, 혼합 어육 소시지, 고명 어육 소시지 등으로 분류됨. 동 보고서에서의 어육 소시지는 어육 소시지, 혼합 어육 소시지, 고명 어육 소시지 등을 모두 포함한 의미로 사용함.

II. 시장 동향

세계 축육 유통 물량 증가 추세, 국내 수입육 시장 역시 확대 중

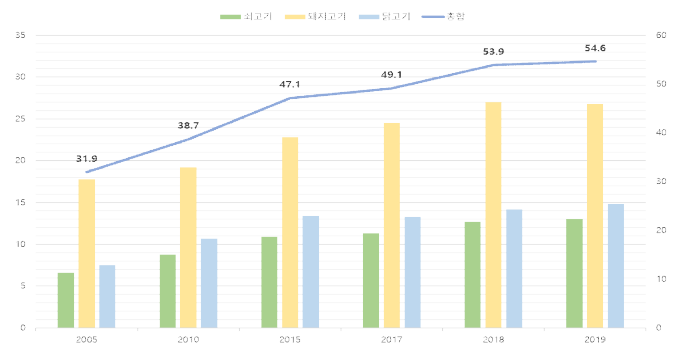
세계 소고기 총 공급 및 유통 물량은 2017년 69백만 톤에서 2018년 71백만 톤으로 3.1% 증가하였으며, 2019년 기준 국내 소고기 수입량은 전년 대비 2.7% 증가, 돼지고기 수입량은 전년 대비 9.1% 감소하였다.

■ 축산물 유통: 축산물이 생산자로부터 소비자에게 이르기까지의 전 과정

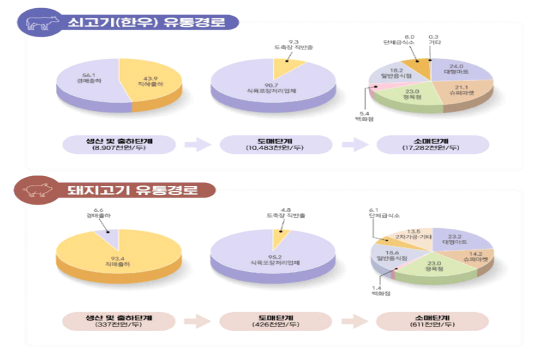
축산물 위생관리법에 따르면, 축산물 유통이란 축산물이 생산자로부터 소비자에게 이르기까지의 전 과정을 말한다. 축산물은 가축으로부터 얻어진 식육, 포장육, 원유, 식용란, 식육 가공품, 유가공품, 알 가공품을 말한다. 식육은 식용을 목적으로 하는 가축의 지육·정육·내장 기타 부분을 말하며, 포장육은 판매(불특정 다수에게 무료로 제공하는 것도 포함)를 목적으로 식육을 절단하여 포장한 상태로 냉장 또는 냉동한 것으로서 화학적 합성품 등 첨가물 또는 식품을 첨가하지 아니한 것을 말한다.

우리나라의 축산물 소비는 과거의 양적 부족 시기에서 질적 성장 단계로 변화하고, 경제, 사회, 인구 여건 변화와 시장 개방 등의 영향으로 빠르게 변화하고 있다. 미국, EU, 호주 등 주요 축산 선진국들과의 자유무역협정(FTA) 체결에 따른 축산물 시장 개방으로 축산물 수입이 빠르게 확대되고 있으며, 국내 축산물 소비량은 소득증가와 소비자 선호변화 등의 영향으로 지속적으로 증가하고 있다.

[그림 4] 국내 주요 축산물 1인당 연간 소비량 (단위: Kg)



[그림 5] 소고기, 돼지고기 유통경로



*출처: 농림축산식품부, NICE디앤비 재가공 *출처: 2019년 축산물 유통실태, 축산물품질평가원

■ 세계 소고기/돼지고기 총 공급 및 유통 물량은 증가 추세

USDA/FAS PSD Online 자료에 따르면, 세계 소고기 총 공급 및 유통 물량은 2017년 69백만 톤에서 2018년 71백만 톤으로 3.1% 증가하였으며, 2018년도 소고기 생산량은 62백만 톤, 소비량은 60백만 톤으로 집계되었다. 소고기 유통량이란 수출량과 소비량, 재고량을 합한 값을 말하며, 2018년 기준, 미국 14백만 톤, 브라질 10백만 톤, EU 8백만 톤, 중국 8백만 톤 순으로 소고기 유통량이 많다. 한국의 경우 2018년 기준 0.8백만 톤으로 13위 수준을 차지하고 있다.

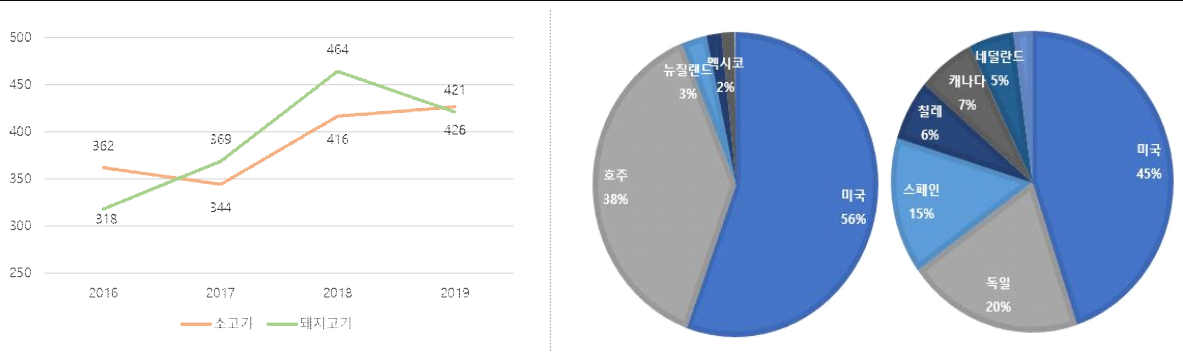
동 자료에 따르면, 전 세계 돼지고기 총 공급 및 유통 물량은 2010년 109백만 톤에서 2018년 121백만 톤으로 꾸준히 증가하고 있으며, 2018년도 돼지고기 생산량은 113백만 톤, 소비량은 112백만 톤을 기록하였다. 돼지고기 공급량 역시 이월량과 생산량, 수입량을 합한 값으로 중국 55백만 톤, EU 24백만 톤, 미국 12백만 톤, 브라질 4백만 톤, 러시아 3백만 톤 순으로 돼지고기 공급량이 많다. 한국은 2018년 기준 2백만 톤으로 세계 10위 수준을 차지하고 있다.

■ **국내 수입육 시장은 지속적으로 확대 중**

한미 FTA 발효 이후 2013년 25만 7천 톤이었던 소고기 수입량은 2019년에는 42만 6천 톤으로 60% 이상 성장했으며, 그중 미국산 소고기의 경우 2배 이상 증가했다. 2019년 기준 국내 소고기 수입량은 전년 대비 2.7% 증가하였으며, 국가별로는 미국(55.7%), 호주(38.3%), 뉴질랜드(3.0%), 멕시코(1.6%), 캐나다(1.4%) 순으로 구성되어 있다. 미국산 소고기는 수출업체들의 공격적 마케팅으로 수입 소고기 시장에서 높은 점유율을 확보하고 있다.

돼지고기 수입량은 지난 2013년 18만 5천 톤에 불과했었으나 2019년에는 42만 1천 톤으로 2배 이상 증가했다. 국내 돼지고기 수입량은 전년 대비 9.1% 감소하였으며, 국가별로는 미국(41.2%), 독일(18.5%), 스페인(13.5%), 칠레(5.9%), 캐나다(6.0%) 순으로 구성되어 있다. 2019년에는 국내 돼지고기 가격이 약세였음에도 불구하고 돼지고기 수입량은 예년 수준을 웃돌고 있다. 돼지고기의 고급화·다양화 추세에 따라 스페인산 이베리코 품종을 비롯한 여타 수입 돼지고기들이 점유율을 확대하고 있다.

[그림 6] (좌) 소고기/돼지고기 수입량 추이 (우) 소고기/돼지고기 수입국 비율 (단위: 천 톤, %)



*출처: 2019년 축산물 유통실태, 축산물품질평가원(2020.03) NICE디앤비 재가공

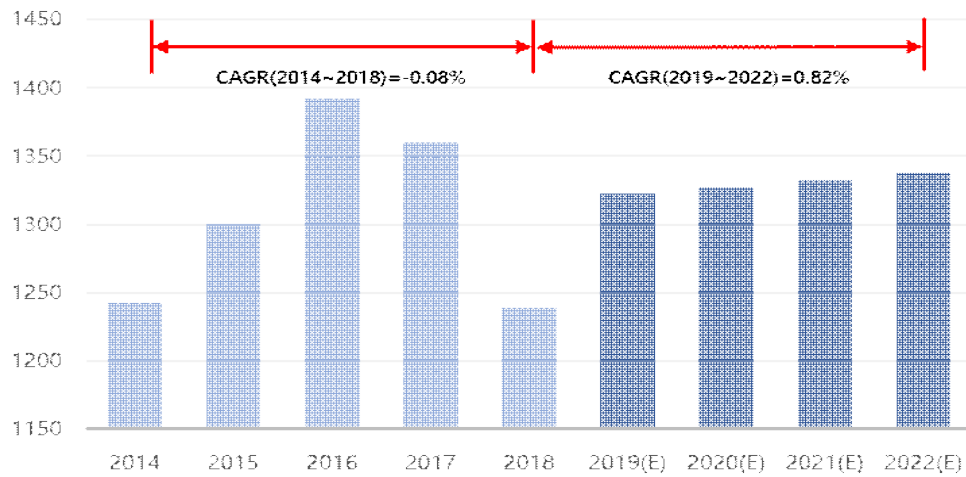
■ **국내 어육 소시지 산업은 2018년 기준 1,238억 원의 시장을 형성**

동사의 주요 제품 중 하나인 어육 소시지는 어육 및 축육, 고명 등을 혼합하여 케이싱에 채워 사출 성형한 후 가열 살균한 것으로, 고기(어육, 축육 등)의 배합률이 65% 이상이고 어육 함량이 축육과 고명보다 많은 것을 말한다.

식품의약품안전처에서 조사한 통계청 국가통계포털 자료에 따르면, 국내 어육 소시지 판매금액은 2014년 1,242억 원에서 2018년 1,238억 원으로 연평균 0.08% 감소하였으며, 과거 시장의 추세를 선형으로 가정하여 예측하였을 때, 연평균 0.82%의 성장률을 보여 2022년에는 1,338억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

[그림 7] 어육 소시지 시장규모

(단위: 억 원)



*출처: 통계청 국가통계포털, NICE디앤비 재가공

■ 국내 주요 어육 소시지는 ‘천하장사’, ‘맥스봉’, ‘키스틱’ 등

국내 주요 어육 소시지는 진주햄의 ‘천하장사’, CJ제일제당의 ‘맥스봉’ (동사 OEM), 동원에프앤비의 ‘리얼킹’, 롯데푸드의 ‘키스틱’ 등이 있다. CJ제일제당 자료에 따르면, ‘맥스봉’의 2013~2018년 연평균 성장률은 20%를 나타냈으며, 링크 아즈텍 자료에 따르면, 2018년 1월~4월 누적 매출 기준으로 시장 점유율 40.8%를 기록하였다.

국내 어육 소시지의 시장개척은 육가공 전문 식품업체인 진주햄으로, 미니 어육 소시지 ‘천하장사’를 1985년 출시하였으며, 2000년 CJ제일제당과 롯데푸드 등 대기업들이 미니 어육 소시지 시장에 진출하면서 업계 순위의 변화를 가져오게 되었다.

[표 2] 국내 어육 소시지 업체 현황

(단위: 억 원)

업체명	제품명	총 자산(2019년 기준)	매출액(2019년 기준)
CJ제일제당	맥스봉	106,774	80,105
진주햄	천하장사	568	1,050
롯데푸드	키스틱	13,212	6,776

*출처: 각 업체별 사업/감사보고서(2019.12), NICE디앤비 재가공

Ⅲ. 기술분석

식품안전 관리 및 위생관리를 통한 식품 가공 기술 보유

동사는 해썹(HACCP) 인증을 보유하고, 위생관리, 이물 관리 등 식품 안전관리를 통해 어육 소시지를 생산하고 있으며, 자체 수산물 가공 제품에 대한 상표 등록을 통해 브랜드를 보호하고 있다.

■ 어육 소시지란 어육이나 어육 및 식육을 가공, 케이싱에 채워 가열한 것

식품공전 기준에 따르면, 어육 소시지란 어육이나 어육 및 식육을 엄지하여 혼연한 것 또는 어육이나 어육 및 식육 등을 케이싱에 충전하여 열처리한 것을 말한다. 어육 및 식육 함량은 60% 이상이어야 하며, 어육의 함량이 식육의 함량보다 많아야 한다. 어육 소시지는 어육을 주원료로 하여 다랑어, 닭고기 등을 혼합하고, 소금, 향신료, 전분, 식물성 단백질, 보존료 등을 넣고 혼합하여 만드는 것으로, 2014년 해썹(HACCP) 의무적용 대상식품으로 추가되어 어육 가공품 중 어묵류와 함께 해썹(HACCP) 식품안전 관리 인증을 받아야 하는 품목이다.

[표 3] 어육 소시지의 종류

종류	원재료	첨가제	어육 배합률	고명
어육 소시지	세절 어육, 지방		어육 60% 이상	없음
혼합 어육 소시지	세절 어육, 축육 또는 가금육, 지방	전분, 동식물성 단백질, 기타 증량 결착제, 식용유지, 산화방지제, 보존료	육 배합률 65% 이상, 어육 함량이 축육, 가금육을 합한 함량보다 많은 것	없음
고명 어육 소시지	세절 어육, 지방		어육 60% 이상	완두콩, 당근, 치즈 등
고명 혼합 어육 소시지	세절 어육, 축육 또는 가금육, 지방		육 배합률 65% 이상, 어육 함량이 축육, 가금육을 합한 함량보다 많은 것	완두콩, 당근, 치즈 등

*출처: 한국산업규격(KS), NICE디앤비 재가공

■ 해썹(HACCP) 인증을 보유하고 어육 소시지를 생산

해썹(HACCP)이란 위해요소분석(Hazard Analysis)과 중요관리점(Critical Control Point)의 약자로 식품안전 관리 인증기준을 말한다. 해썹(HACCP)은 위해 방지를 위한 사전 예방적 식품 안전관리체제로 식품의 원재료부터 제조, 가공, 보존, 유통, 조리단계를 거쳐 최종소비자가 섭취하기 전까지 각 단계에서 발생할 우려가 있는 위해요소를 규명하고, 이를 중점적으로 관리하기 위한 중요관리점을 결정하여 자율적, 체계적, 효율적인 관리로 식품의 안전성을 확보하기 위한 과학적인 위생관리체계를 말한다.

동사는 해썹(HACCP) 인증을 보유하고 있으며, CJ제일제당으로부터 주문자 상표 부착생산(OEM) 방식으로 맥스봉 크림치즈 & 콘, 맥스봉 할라피뇨, 맥스봉 치즈, 어린이용 맥스봉, 맥스봉 치즈 플러스 등 다양한 종류의 어육 소시지를 생산하고 있다.

어육 소시지는 연육, 소맥분, 육류, 채소, 분말 원료 등을 해동, 계량, 배합하여 충전, 멸균하여 생산하는 제품으로, 원료 취급과정에서의 오염이나 불충분한 멸균, 교차 오염 발생 등으로 인해 식중독균에 오염되거나 원료 및 제조과정에서 이물(금속 등)이 혼입될 수 있다. 이러한 문제 발생을 예방하기 위해서는 제조 공정 중 멸균공정에 대한 관리가 필요하며, 금속 등의 이물 혼입 또한 중점적으로 검사해야 할 필요가 있다.

[그림 8] 어육 소시지 제조 공정



*출처: 네이버 데이터랩, NICE디앤비 재구성

해썹(HACCP) 기준에 따르면, 원료의 입고에서부터 제조·가공, 보관, 운송에 이르기까지 모든 단계에서 혼입될 수 있는 이물에 대한 관리 계획을 수립해야 하며, 이를 관리할 수 있는 시설·장비를 설치해야 한다. 식품의 원료 및 제조 가공 과정 중에는 다양한 이물이 혼입될 수 있으며, 식품에 혼입될 수 있는 이물에는 사람이 섭취하였을 경우 그 영향이 적거나 건강상의 위해를 줄 수 있는 이물도 있다. 식품 제조과정의 특성상 모든 이물을 제어할 수 없으나 식품을 섭취하는 대상에 따라 다양한 영향을 줄 수 있으며 식품 제조업체의 이미지 등 관리를 위해 혼입될 수 있는 이물을 최소화하는 관리가 필요하다.

[표 4] 어육 소시지의 종류

	발생 원인	관리 방법
원료 유래 이물	경작, 사육, 운송, 가공 등의 공정에서 혼입된 돌, 비닐, 털, 종이, 금속, 동물 배설물 등	<ul style="list-style-type: none"> 협력업체 관리 및 입고 검사 강화, 원료 선별 강화
공정 중 발생 이물	작업자 부주의 및 관리 부족으로 공정 중 혼입	<ul style="list-style-type: none"> 규정 복장 착용 및 개인위생 강화 및 출입자 관리 원·부자재, 공정품의 밀폐 관리, 정기 점검
	해충 발생 등으로 공정 중 혼입	<ul style="list-style-type: none"> 공장의 주변 환경 정리, 작업장 밀폐 강화 및 차단 작업장 및 배수로 등 청소관리 강화, 정기 방제
	제조 설비 등으로 인한 공정 중 혼입	<ul style="list-style-type: none"> 제조 설비 및 기구 등 청소관리 및 점검 내구성 재질 사용 및 운반용 상자 관리 강화
	유통 중 관리	<ul style="list-style-type: none"> 유통 중 부주의 및 관리 부족으로 혼입 제품의 포장 및 밀폐, 운반 차량 등의 청소 등 관리
	보관 중 관리	<ul style="list-style-type: none"> 원부자재의 정기적 벌레 흔적 점검 창고, 벽 모서리 등의 쥐 분비물 점검
	검사 관리 : 사각지대 검증관리 철저 등	<ul style="list-style-type: none"> 금속검출기, X-ray 투시기

*출처: 한국산업규격(KS), NICE디앤비 재가공

동사는 위생관리 기준을 전처리 전후, 내 포장 후 등 공정 프로세스별로 나누고 기준에 따라 세부 공정별로 위생관리를 시행하고 있다. 전처리 전 단계에서는 일반적인 수준의 위생관리를 시행하지만, 전처리 후 제조 공정 단계에서는 멸균된 상태가 지속되도록 보다 청결한 위생 확보에 중점을 기울이고 있다. 특히, 배합공정에서는 믹서기(배합기) 유지관리를 통해 노후 및 파손으로 인한 금속 파편 혼입 문제를 예방하고 있고, 내 포장 공정에서는 개인위생 기준(손 세척, 소독 및 마스크, 장갑 착용 등)을 적용하고 있다.

키프리스 검색에 따르면 2020년 7월 기준 동사는 4개의 상표 등록을 보유하고 있으며 상표는 동포 을지로콜뱅이, 해미올, 도미표 등이다. 동사는 자체 수산물 가공 제품에 대한 상표 등록을 통해 브랜드를 보호하고 있다.

[그림 9] SWOT 분석



IV. 재무분석

축육 유통사업의 실적 호조가 외형 회복 견인

동사는 수산물 가공사업 부문의 실적 부진에도 축육 유통사업 부문의 실적 호조가 2019년 외형 회복을 견인하였다.

■ 안정적인 공급처 확보를 기반으로 축육 유통 부문이 2019년 외형 회복 견인

동사는 (주)신라홀딩스 기업집단 소속으로 1977년 8월 수산물 가공식품의 생산과 판매를 주요 사업 목적으로 설립되었다. 동사의 사업 부문은 CJ제일제당(주)에 OEM으로 납품하고 있는 어육 소시지 등 수산물 가공식품 제조업과 축육 및 수산물 유통업, 부동산 임대업 등 3개의 사업 부문으로 구성되어 있다. 2019년 기준 사업 부문별 매출액 비중은 소시지류(어육 소시지) 제조 33.60%, 수산물 가공 2.62%, 축육 유통 61.32%, 기타 0.54%, 임대 1.92%로 제조업과 유통업 부문이 전체 매출에 높은 기여도를 보인다.

소시지 등 수산물 가공식품 생산 품목 중 CJ제일제당(주)의 어육 소시지 OEM 부문이 가장 큰 비중을 차지하고 있다. 수산물 가공식품 제조 산업은 설비·시설 투자 부담 등의 요인으로 시장 진입장벽이 높은 편이나, 단순하고 노동 집약적 성격이 강한 편으로 중소형 기업도 시장에 참여하기 때문에 경쟁 강도가 높은 수준이다. 일례로 CJ제일제당(주) OEM 부문에서 경쟁사와의 경쟁 심화와 함께 수익성 개선을 위해 손익중심 영업 전환으로 프로모션이 축소되었다.

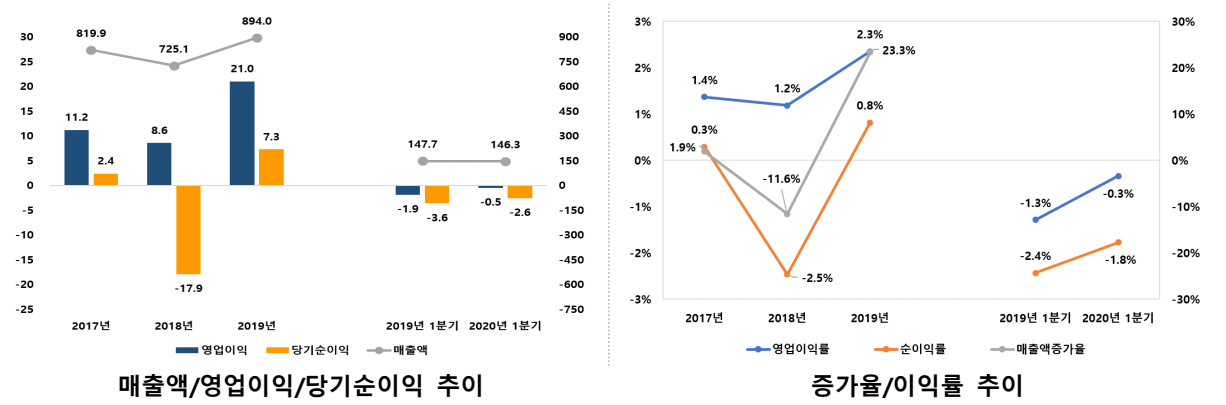
다만, 안정적인 물량공급 및 단가 경쟁력 확보를 통한 영업망 강화로 국내 내수시장의 도매 거래처에 안정적으로 상품을 공급하면서 2019년 축육 및 수산물 유통사업 부문은 492억 원(+68.1% YoY)으로 매출 반등하며 2019년 매출액은 894억 원(+23.3 YoY)으로 외형 회복을 견인하였다.

■ 2019년 판관비 지출 비용의 축소와 영업외 수지 향상으로 수익성 개선

가공식품 제조 및 축육 유통사업의 특성상 유통기업의 과점화, 대형화로 유통망 교섭력이 다소 약화되었으며, PB 상품 증가 등으로 유통기업과 경쟁 관계에 있어서 식품기업의 가격 결정력에 다소 부담으로 적용되고 있다. 동사의 매출원가율은 2018년과 2019년 모두 93%로 매출액 대비 높은 부담 상존하고 있으나 퇴직금 지급방식의 변경으로 인한 퇴직금 감소, 어육 소시지 매출 감소로 운반비 단위당 단가 인하에 따른 운반비 감소 등 판관비 지출 비용 축소의 영향으로 2019년 영업마진률은 2.4%(+1.2% YoY)로 전년 대비 개선되었다.

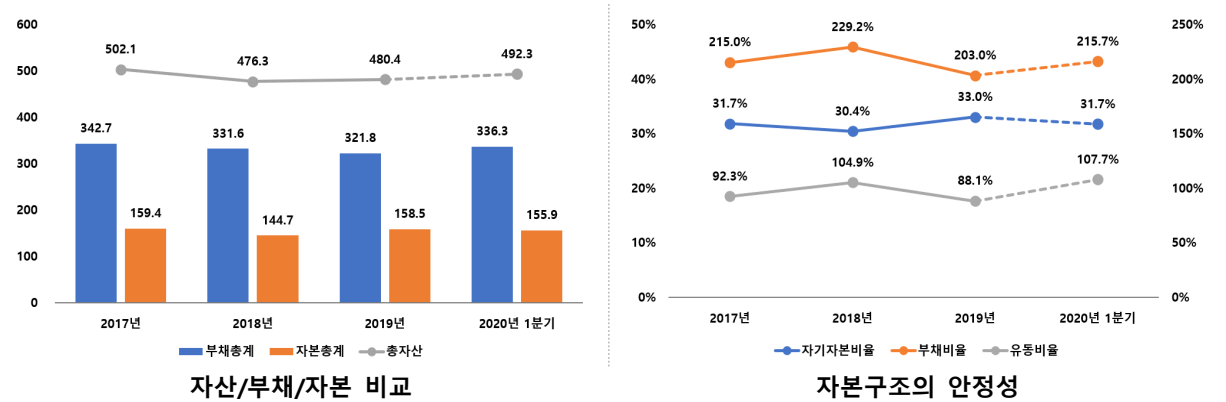
한편, 동사의 종속기업인 (주)동표의 주거래처 (주)CJ제일제당과의 거래 종료에 따른 보상금 약 12억 원이 발생하였고, 2017년도에 주식양도로 인수했던 (주)동표의 영업권에 대한 손상차손이 전년 대비 3억 원 감소한 11억 원으로 계상되는 등의 기저효과로 영업외 수지가 개선됨에 따라 매출액순이익률은 전년 대비 3.3%P 증가한 0.8%를 기록하였으며, 2018년 당기순손실 18억 원에서 2019년 당기순이익 7억 원으로 흑자 전환하였다.

[그림 10] 동사 연간 및 1분기 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재구성

[그림 11] 동사 연간 및 1분기 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재구성

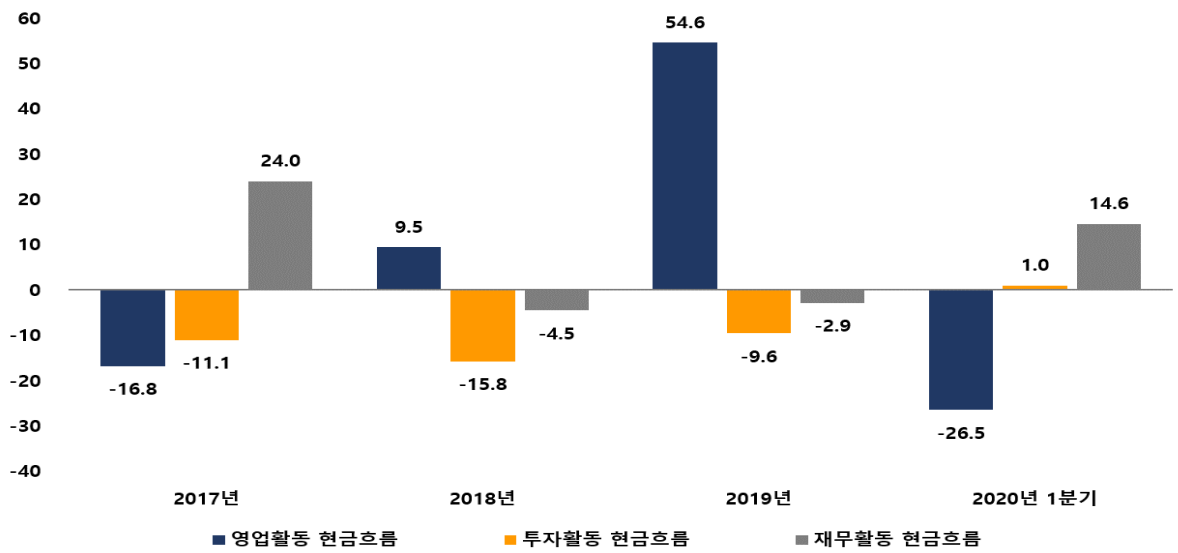
■ 가공식품 제조사업 부문의 실적 저조로 2020년 1분기 영업실적 정체

2020년 1분기 축육 및 수산물 유통사업 부문 실적 호조에도 불구하고, 수산물 가공식품 제조사업 부문 매출액 규모가 지난해보다 26억 원 감소하면서 매출액은 146억 원으로 지난해보다 1%P 감소하였고, 전년 동기에 이어 여전히 1분기 매출액을 상회하는 과도한 매출원가 및 판관비 부담으로 인해 수익성은 적자 기초를 유지하고 있다.

■ 영업 현금 창출력 개선으로 자금 유통성 원활

2019년 동사의 영업활동현금흐름은 당기순이익 흑자 전환과 감가상각비 등의 비현금성 지출비용의 반영 등으로 영업 현금 창출력은 전년 대비 개선되며 (+)상태를 유지하였고, 차입금 일부 상환 등 재무활동상 현금 유출은 상기 영업활동상 현금 유입으로 충당 가능한 상태이며, 동사의 현금은 기초 11억 원에서 기말 53억 원으로 현금성 자산의 규모가 확대되었다.

[그림 12] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

사업 다각화를 통한 중장기적 성장모멘텀 확보가 필요

동사는 축육의 수직계열화된 유통 시스템을 구축할 예정이며 프랜차이즈 전문 업체에 원료육 공급 계약을 모색하고, 해외 수산자원을 소싱하여 통조림 가공을 포함한 유통사업을 추가하기 위해 검토하는 등 포트폴리오 강화 계획을 수립하고 있다.

■ 수직계열화된 유통 시스템을 구축 예정

국내 축육 유통 산업은 매년 육류 소비량이 2~3%의 꾸준한 성장을 보이고 있으며, 시장의 글로벌화 및 국내 아프리카돼지열병(ASF) 발생으로 인해 동사의 축육 유통 부문은 매출 성장을 이루었지만, 전 세계적으로 유행하고 있는 코로나바이러스 감염증-19(COVID-19)의 영향으로 소비자의 구매패턴과 니즈가 급격히 변화되어 백화점과 할인점 및 단체급식 등 오프라인의 매출이 감소하고 온라인 매장의 매출이 급성장하는 양상을 띠고 있다. 또한, 지속 발생하고 있는 코로나 19로 인해 외식 소비가 위축되어 정육, 냉장육, 냉동육 등 전반적인 육류 수요가 부진한 편이다. 동사의 분기보고서(2020.03)에 따르면 축육의 수직계열화된 유통 시스템을 구축할 예정이며, 프랜차이즈 전문 업체에 원료육을 공급하는 계약을 모색하는 등 매출처 확대를 통해 사업을 확장할 계획이라 밝혔다.

■ 수산물 단순 가공사업 철수로 사업영역 축소

동사의 분기보고서(2020.03)에 따르면, 동사는 수산물의 유통 및 가공을 목적으로 2017년 5월 부산 2공장을 가동하였으나, 2020년 2월 철수하여 현재는 부산 1공장만 운영 중이다. 동사는 수산물 단순가공사업은 추가적인 부가가치의 창출이 어렵다고 판단하여 단순가공사업을 철수하였으며 새로운 시장개척을 목표로 경쟁력 있는 해외 수산 자재의 개발을 통한 유통사업과 소비자 트렌드에 맞춘 신제품을 개발 검토 중이라 밝혔다. 또한, 해외원료를 직접 시장에 론칭하는 원물 사업도 강화할 예정이며, 어육 소시지의 경우 CJ제일제당과의 지속적인 협의를 통한 시장에서의 프로모션 강화 등을 통해 시장 점유율을 확대할 예정이라 밝혔다.

■ 사업 다각화를 통한 중장기적 성장모멘텀 확보가 필요

동사는 안정적인 물량공급 및 단가 경쟁력 확보를 통해 영업망을 강화하면서 국내 내수시장의 도매 거래처에 안정적인 상품을 공급하며 축육 유통 사업 부문의 실적 호조를 나타냈다. 그러나, 수산물 가공식품 제품 중 CJ제일제당 어육 소시지 OEM 부문은 성장 둔화 등의 영향으로 인해 2020년 1분기 매출액은 146억 원으로 전년동기 대비 1%P 감소하는 등 외형이 정체된 상태이다. 동사는 자체 어육 소시지 브랜드의 개발을 검토 중이며, 새로운 해외 수산자재를 통한 신제품을 개발 검토 중으로 향후 매출 가시화 시 제품 포트폴리오 다각화가 가능할 것으로 판단된다. 또한, 해외 수산자원을 소싱하여 통조림 가공을 포함한 유통사업을 추가하기 위해 검토하고 있다고 밝혔다.



■ 증권사 투자의견

최근 1년 내 증권사 투자의견 없음