

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

미래생명자원(218150)

음식료/담배

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

전혜린 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.

미래생명자원(218150)

사료 전문기업, 반려동물 식품 사업 확대로 성장 동력 마련

기업정보(2021/01/27 기준)

대표자	김성진
설립일자	1998년 02월 28일
상장일자	2015년 06월 18일
기업규모	중소기업
업종분류	동물용 사료 및 조제식품 제조업
주요제품	특수가공원료(EP), 프리믹스 첨가제, 반려동물 식품 등

시세정보(2021/02/01 기준)

현재가	3,405원
액면가	100원
시가총액	636억 원
발행주식수	18,671,428주
52주 최고가	4,740원
52주 최저가	1,285원
외국인지분율	1.47%
주요주주	
김성진 외 6인	60.28%
자사주	5.24%

■ 단미사료를 포함하는 사료 사업과 계란 유통의 식품 사업 주력

미래생명자원(이하 동사)은 배합사료 생산 시 투입되는 단미사료(특수가공 원료(EP), 기능성 원료)와 보조사료(프리믹스 첨가제, 기능성 첨가제) 생산을 주력으로 하고 있다. 또한, 동사는 식용란의 선별, 세척, 살균 등을 위한 설비를 갖추고 농가들로부터 식용란을 매입하여 가공란 공장이나 대형 유통업체, 지역 마트 등에 납품하는 식품 사업도 영위 중이다.

■ 시장 불안정 요소가 있는 사료 및 계란 시장에서 기술/영업 경쟁력 확보

농림축산식품부와 통계청에 따르면, 최근 육류 소비량 증가로 사료 시장은 꾸준히 성장하고 있으나, 전염병에 의한 가축 살처분 시 시장이 일시적으로 위축될 위험은 존재한다. 다만, 가축의 면역력 증진을 위해 단미사료나 사료 첨가제에 대한 수요는 증가하고 있으며, 동사는 기능성 소재 가공 기술력과 생산 설비를 기반으로 기능성 사료를 생산하며 수요에 대응하고 있다.

더불어, 식용란 선별포장 유통제도 시행으로 계란 유통업체가 혼란에 빠져있는 시황에, 동사는 2019년 식용란선별포장업 허가를 받고, 안정적인 계란 유통을 위해 한국계란협동조합을 설립함으로써 업계 내 경쟁력을 확보하였다.

■ 반려동물 식품 사업 확대와 식품회사 지분 인수로 B2C 식품 사업 본격화

동사는 반려동물을 가족처럼 생각하고 반려동물의 건강에 관심이 증대되고 있는 시장 트렌드에 대응하여, 반려동물 식품 사업도 개시하였다. 동사는 2019년 자체 브랜드 옵티펫(Optipet)을 런칭하고, 펫샵이나 약국, 동물병원 등을 통해 제품을 판매하고 있으며, 2020년 6월에는 자사 온라인몰인 옵티펫몰(Optipet Mall)을 오픈하며 유통 채널을 강화하고 있다.

아울러, 동사는 반려동물 식품을 비롯하여 기능성 식품 사업으로의 성장 동력을 확보하고 사업 포트폴리오를 강화하고자 2020년 10월 식자재 유통 전문기업인 (주)푸드트리의 지분을 인수하였으며, (주)푸드트리의 온라인 플랫폼을 기반으로 B2C 사업을 본격화할 계획이다.

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	409.3	-0.7	15.2	3.7	-20.0	-4.9	-9.8	-7.4	25.5	-117	1,539	-	2.1
2018	352.0	-14.0	19.8	5.6	17.8	5.0	6.7	5.5	19.9	99	1,598	30.5	1.9
2019	500.8	42.3	14.6	2.9	10.3	2.1	3.6	2.8	29.9	55	1,668	52.4	1.7

기업경쟁력

공인 신소재연구소 운영

- 3개 조직으로 구성된 신소재연구소(2005년 공인)
 - 신소재 개발: 실험을 통한 새로운 소재 발굴
 - 공정 개발: 최적의 생산조건 연구, 공정개선
 - 품질관리: 안전성 확인, 제품 허가 등

반려동물 식품 사업군 보유

- 기능성 소재 가공 기술력 기반의 반려동물 식품 개발
- 2019년 자체 브랜드 '옵티펫' 런칭
- 2020년 자사 온라인몰 '옵티펫몰' 오픈
 - 자체 개발 츄어블 간식, 펫 용품 등 판매

핵심기술 및 적용제품

기능성 소재 활용한 제품 연구개발 및 생산능력 확보

- GABA(감마 아미노뷰티르산) 소재 연구개발
 - GABA를 활용한 생산성 향상 제품 'ML-F1' 개발
 - GABA의 철분흡수 향상 연구결과 국제학술지 게재(2020)
- 기능성 소재를 함유한 반려동물 식품 개발
 - 오메가 지방산, 유산균 배양 분말 등
 - 기능성 소재 연구개발로 츄어블 간식 개발
- 생산 설비 증설/공장 증축으로 생산능력 향상
 - 특수가공원료 생산라인 3기→6기 증설(2018.08)
 - 프리믹스 첨가제 공장 증축(2018.10)
 - 반려동물 식품 전문공장 가동(2019.01 HACCP 취득)

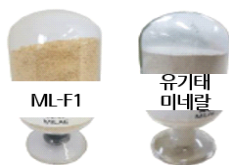
사업군별 주요 생산 제품

특수가공원료(EP)



반려동물 식품

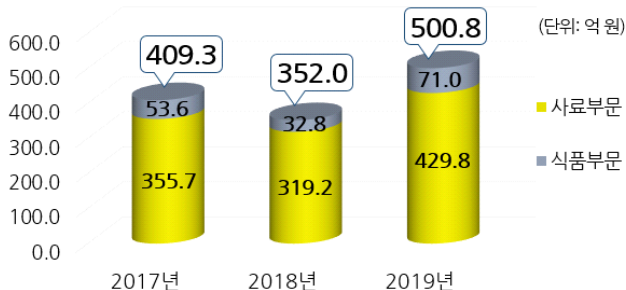
기능성/프리믹스 첨가제



계란(유통)



최근 3개년 매출실적



시장경쟁력

국내 단미사료 시장

구분	시장규모	성장률
2016년	1,424억 원	연평균 3.5% ▲
2022년(E)	1,749억 원	

국내 사료 첨가제 시장

년도	시장규모	성장률
2016년	4.003억 원	연평균 3.8% ▲
2022년(E)	4,992억 원	

- 가축 면역력 증진, 영양강화 등의 목적으로 사용되는 단미사료, 사료 첨가제 수요 증가
- 가축 질병에 따른 살처분 등 예측 불가한 요인으로 일시적인 시장 위축 위험은 존재

국내 반려동물 식품 시장

년도	시장규모	성장률
2015년	7,348억 원	연평균 12.8% ▲
2019년	1조 1,914억 원	

최근 변동사항

반려동물 식품 사업 본격화

- 자체 브랜드 제품 외 ODM/OEM 제품 생산 및 공급

임팩트릿 (카길 ODM 생산)	베네피트 싱글프로틴 (에스틴 ODM 생산)	카디벡스 (벡스퍼트 OEM 생산)

기능성 식품의 B2C 사업 강화를 위한 성장 기반 마련

- 케어푸드 등 고부가가치 식품 사업으로 성장 기대
 - 맛집 대표 메뉴를 반조리 형태로 판매하는 스타트업 '(주)아빠컴퍼니'에 지분 투자(2020.04)
 - 홈메이드 스타일의 식자재 온라인 유통 전문기업 '(주)푸드트리'의 지분 인수(2020.10)

I. 기업현황

사료 전문기업, 계란 유통 및 반려동물 식품 사업으로 다양한 포트폴리오 확보

동사는 특수가공원료, 사료 첨가제, 반려동물 식품(간식) 등의 사료 사업과 식용란 유통을 포함한 식품 사업을 영위하고 있다. 또한, 동사는 수출제품의 국가별 수입허가 등록이나 해외 기업과의 공동 사양시험 등을 통한 해외 사업도 추진하며 국내외 경쟁력을 강화해나가고 있다.

■ 회사개요 및 연혁

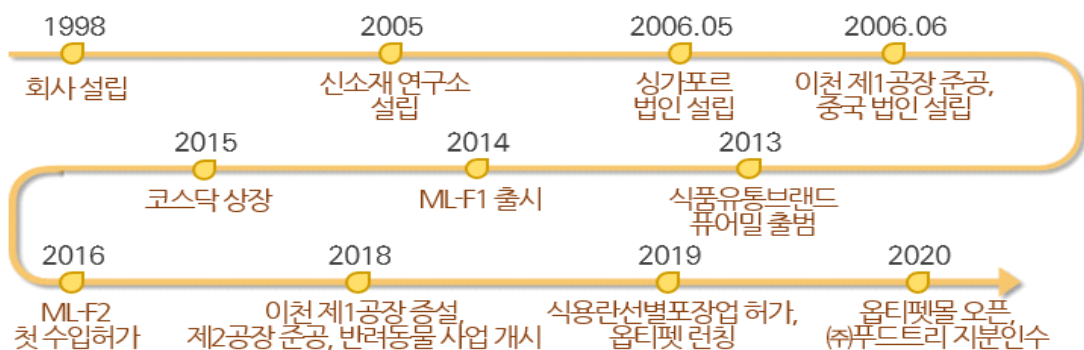
동사는 1998년 2월 (주)미래자원 컨설팅으로 설립되어 사카린을 대체하는 기능성 첨가제 생산을 통해 사료업계에 진출하였으며, 1999년 (주)미래자원엠엘로 상호를 변경하였다. 이후 법률상 동사의 존속법인이며 2015년 6월 코스닥 시장에 상장된 하나머스트5호기업인수목적(주)가 2017년 동사를 흡수합병하였고, 동사는 당해연도 12월 합병등기 시 현재의 (주)미래생명자원으로 상호를 재변경하였다. 이에 따라, 동사의 최초 코스닥 시장 상장일은 2015년이나, 하나머스트5호기업인수목적(주)는 기업 인수가 목적인 명목회사이기 때문에, 동사가 경제적 실질에 따라 역합병을 통하여 2017년 12월 추가 상장되었다.

동사는 2005년부터 공인 신소재연구소를 운영하며 GABA(γ -aminobutyric acid, 감마 아미노뷰티르산)를 활용한 사료 첨가제인 ML-F1이나 유기태 미네랄 등 보조사료와 콘플러스, 오프테이스와 같은 특수가공원료를 개발하고 있다. 또한, 동사는 무중력 배합기, 미분쇄기 등 설비를 추가 도입하고, 공장을 증축하며 제품 수요 증대에 대응하여 생산역량을 강화 중이다.

한편, 동사는 사료 생산과 더불어 계란 유통을 위해 2013년 식품유통브랜드 퓨어밀 브랜드를 런칭하였으며, 식용란선별포장업 허가 및 계란 이력제 시범사업 참여 등을 통해 정부의 계란 유통제도 변화에 선제적으로 대응하며 계란 유통업 부문에서도 경쟁력을 확보해나가고 있다.

나아가, 동사는 반려동물의 건강과 식품에 관심이 증가하고 있는 시장 트렌드에 맞추어, 2018년 반려동물 식품 사업도 개시하며 사업 포트폴리오를 다각화하고 있다. 동사는 2019년 4분기 자체 브랜드 옵티펫을 런칭하고 츄어블 형태의 간식을 출시하였으며, 자체 온라인 쇼핑몰인 옵티펫몰을 비롯하여 오프라인 펫샵, 동물병원 등을 통해 판매하고 있다.

[그림 1] 동사의 주요 연혁



*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 사료부문과 식품부문에 구성된 사업군

동사의 사업군은 크게 사료부문과 식품부문에 구분되며, 사료부문에는 가금류, 양돈류, 양어류 등 다양한 축종을 위한 단미/보조사료인 특수가공원료, 기능성 원료, 기능성 첨가제 및 프리믹스 첨가제와 반려동물 식품이 포함되고, 식품부문에 계란 및 기능성 소재가 포함된다.

특수가공원료(EP)는 영양소의 극대화를 위해 특수 열처리한 단미사료로, 동사는 콘플러스, 대두플러스 등을 생산하고 있다. 특수가공원료와 함께 단미사료에 해당하는 기능성 원료로는 오징어간장분말, 바이오글리세롤 등이 있으며, 소화율 개선이나 우수 지방산 조성 등 특수 기능을 강화할 목적으로 사용된다. 또한, 동사는 단미사료 외 사료의 효용을 높이기 위한 보조사료로 유기태 미네랄, 감미제 등의 기능성 첨가제와 다수의 기능성 첨가제를 배합하여 생산한 프리믹스 첨가제인 ML-F1(GABA 함유 스트레스 완화제) 등을 생산하고 있다.

반려동물 식품으로는 오메가 지방산, 가수분해 단백질, 미네랄과 같은 기능성 원료를 함유한 츄어블 간식 위주로 개발 및 생산 중이다.

한편, 동사의 식품부문 주요 취급 제품으로는 오렌지 에그, 휴란, 프락토 올리고당 등이 있다.

[표 1] 동사의 주요 제품군

제품군		특징 및 주요제품	주요제품 사진
사료 부문	단미 사료	<ul style="list-style-type: none"> ○ 원료 내 포함된 항영양인자 제거, 영양소의 이용성 극대화를 위해 특수 열처리한 가공원료 ○ 콘플러스(옥수수EP), 소이플러스(대두EP), 오토베이스(귀리EP) 등 	
		<ul style="list-style-type: none"> ○ 사료의 특수 기능 강화 목적으로 사용되는 원료 ○ 오징어간장분말(SLP), 바이오글리세롤, 기능성 섬유소(OptiCell, FiberCell) 등 	
사료 부문	보조 사료	<ul style="list-style-type: none"> ○ 항균/항생, 면역 증강, 영양소 보완 등을 목적으로 사료에 첨가하는 단일 물질 ○ 유기태 미네랄(B-Traxim), 감미제, 향미제 등 	
		<ul style="list-style-type: none"> ○ 고객의 다양한 니즈를 충족하기 위해 다수의 기능성 첨가제를 적정 비율로 배합한 물질 ○ ML-F1(GABA 함유 스트레스 완화제) 등 	
	반려동물 식품	<ul style="list-style-type: none"> ○ 오메가 지방산, DHA, 가수분해 단백질, 미네랄, 식이섬유 등 기능성 원료를 첨가한 간식 ○ 옵티펫 츄어블 간식, 꼬리별(쿠팡 ODM) 제품 등 	
식품 부문	계란	<ul style="list-style-type: none"> ○ 오렌지 에그: 항산화 효능 뛰어난 아스타잔틴을 첨가한 무항생/무산란촉진/무합성착색 계란 ○ 휴란: 스트레스를 덜 받은 산란계가 낳은 계란 	
	기능성 소재	<ul style="list-style-type: none"> ○ 프락토 올리고당: 장내 유익균 증식과 유해균 성장을 억제하는 기능성 소재 	

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 수출제품의 국가별 수입허가 등록, 공동 사양시험 진행을 통한 해외 사업 추진

동사는 가축의 생산성 향상을 위해 GABA를 원료로 한 프리믹스 첨가제인 ML-F1의 수출용 제품 ML-F2를 개발 및 상용화하여 아시아 지역으로 수출하며 글로벌 기업으로 성장하기 위한 교두보를 마련하고 있다. 동사는 ML-F2를 수출하고자 2016년 중국 수입허가 등록을 시작으로 2017년 태국과 필리핀에도 수입허가 등록을 완료하였다.

더불어, 동사는 수출 확대를 위해 중국 내 사료 첨가제 업체를 에이전트로 선정하고, 해당 에이전트를 통해 중국 사료업체와 2019년부터 공동 사양시험을 진행하고 있으며, 이를 기반으로 중국 내 영업활동을 추진할 예정이다. 또한, 동사는 중국 양돈업체와 진행 중이던 사양시험을 완료하고 2020년 7월 말부터는 급여시험을 시작하였으나, 현재 아프리카돼지열병과 코로나19 영향으로 잠정 중단된 상황이다. 한편, 동사는 새우양식용 첨가제의 개발 및 판매를 위해 2020년 하이난 소재 새우 양식업체와도 양식 시험을 진행하는 등 새로운 해외 사업을 지속하고 있다.

동사는 중국 외에도 싱가포르, 대만, 방글라데시, 필리핀 등 글로벌 소재의 마케팅/영업 전문 기업과 계약을 협의하며 수출국을 확보하고 해외 유통망을 강화하고 있다.

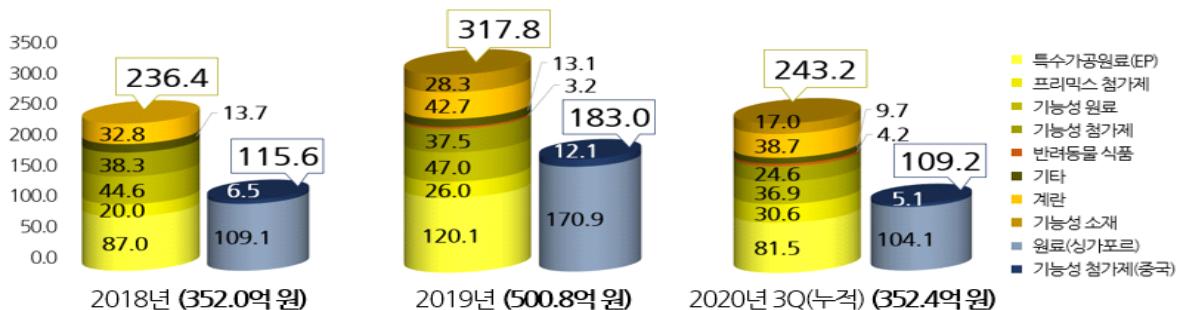
■ 특수가공원료 및 첨가제 생산 기반 확대와 반려동물 식품 사업 본격화로 매출 확대

동사의 분기보고서(2020.09)와 사업보고서(2019.12)에 따르면, 동사는 제품 수요 확대에 대응하여 2018년 8월 이전 제1공장의 특수가공원료 생산 설비를 증설하고, 당해연도 10월 제2공장을 준공하며 프리믹스 첨가제 생산라인을 이전하였다. 이에 따라, 일시적 제한 생산이 이루어져 2018년 전체 매출은 2017년 대비 14.0% 감소하였다. 다만, 2019년에는 가동률을 회복하였으며, 특수가공원료, 기능성 소재 등의 수요가 확대되어 전년 대비 42.3% 증가한 500.8억 원의 매출실적을 기록하였다. 2020년 3분기에는 프리믹스 첨가제 수요가 확대된 반면, 특수가공원료의 실적 부진으로 전년 동기 대비 5.4% 감소한 352.4억 원의 누적 매출을 보였다.

동사의 반려동물 식품 사업은 2019년부터 본격적으로 성과를 내고 있다. 반려동물 생산 시설을 구축하고 자체 브랜드를 런칭한 2019년에는 3.2억 원의 규모를 달성하며 매출 성장에 기여하였고, 2020년 3분기에는 전년 동기 대비 2.5배 이상인 4.2억 원의 누적 실적을 기록하였다.

한편, 2019년 동사의 해외 매출은 183.0억 원으로 전체 매출의 36.5%를 구성하고 있다. 동사는 싱가포르 법인을 통해 타피오카 등의 원료를 판매하고, 중국 법인을 통해 면역 단백질, 감미제 등의 기능성 첨가제를 판매하며 해외 매출 성과를 이루고 있다.

[그림 2] 동사의 최근 매출액 추이 (단위: 억 원)



*출처: 동사 분기보고서(2020.09) 및 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재구성

II. 시장 동향

시장이 일시적으로 위축될 우려가 존재하나, 지속 성장 중인 사료 시장과 반려동물 식품 시장

육류 소비량 증가로 국내 배합사료, 단미사료 등 사료 시장은 성장하고 있으나, 가축 질병과 같이 예측 불가한 시장 위험 요인이 존재한다. 한편, 동사가 최근 주목하고 있는 반려동물 식품 시장은 해외 브랜드의 시장점유가 우세하며, 소비자의 수요 증가로 시장규모가 확대되는 추세이다.

■ 축산물 사육 수, 질병, 곡물 가격 등에 영향을 받는 사료 산업

사료관리법에 따르면, 사료는 축산법에 따른 가축이나 그 밖에 농림축산식품장관이 정하여 고시하는 동물·어류 등에 영양이 되거나 그 건강 유지 또는 성장에 필요한 것을 의미한다. 사료 산업은 식품산업에 해당하여 사료관리법에 따라 안정성이나 품질관리 등의 사항에서 통제를 받고 있으며, 위생적인 측면이 반드시 고려되어야 하는 산업이다.

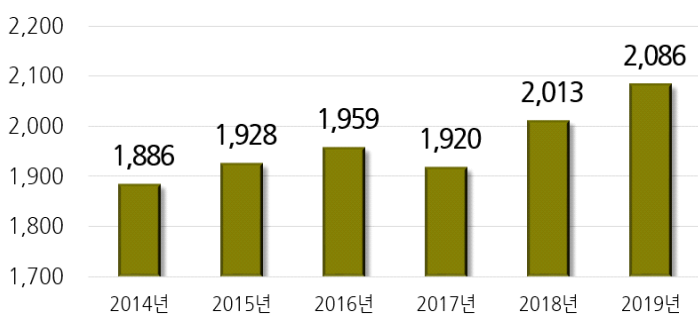
사료 산업의 후방산업은 동물성 단백질, 식물성 단백질, 곡물, 첨가물 등과 같은 사료 원료와 관련된 산업이며, 전방산업은 축산업, 육가공업, 유가공업, 수산물가공업 등이 해당한다. 이에 따라, 사료 산업은 축산물 사육 수 및 시세의 변동이나 질병 발생, 곡물 가격, 국가 무역 정책의 변화, 환율 변동 등에 영향을 받고 있으며, 국민 육류 소비량과도 밀접한 관련이 있어 소득 증가 및 전반적인 식습관 변화에 따른 육류 소비 확대와 함께 성장을 이어오고 있다.

1. 단미/보조사료의 전방산업인 배합사료 시장의 꾸준한 성장세

사료는 배합상태, 가공형태 등에 따라 배합사료, 단미사료, 보조사료로 분류되는데, 동사는 단미사료와 보조사료를 생산하며 사료 산업에 참여하고 있다. 배합사료는 단미사료, 보조사료 등을 적정한 비율로 배합 또는 가공한 것으로, 배합사료 시장은 동사의 전방산업에 해당한다.

국내 배합사료 시장은 육가공업, 수산가공업과 같은 다양한 산업과 연관되어 각각의 업황에 영향을 받고 있으며, 2000년대 이후 육가공 시장의 성숙기 진입, 축산물 수입 개방 등에 따라 완전 경쟁 상태에 접어들었다. 이로 인해 시장의 성장률은 저하되었으나, 2022년부터 실시될 정부의 양식장 배합사료 사용 의무화 추진이나 가축 질병과 역병 발생의 선제 대응을 위한 잔반 급여 중단 및 배합사료 대체 권고 등에 힘입어 시장은 성장세에 있다.

[그림 3] 국내 배합사료 생산실적 (단위: 만 톤)



*출처: 농림축산식품부(2021), NICE디앤비 재구성

농림축산식품부에 따르면, 양축용, 어류·실험동물용, 대용유 배합사료를 포함한 국내 배합사료 생산실적은 2014년 1,886만 톤에서 2019년 2,086만 톤을 기록하였으며, 조류 인플루엔자(이하 AI) 발생으로 인해 부진했던 2017년을 제외하고 꾸준한 성장을 이어오는 중이다.

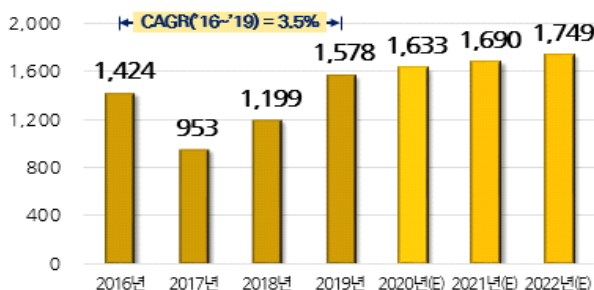
다만, AI로 2017년 약 650만 마리 이상의 닭과 오리를 살처분하며 사육 마릿수가 감소함에 따라 배합사료 생산실적이 비교적 부진하게 나타난 바와 같이, 배합사료 시장은 가축전염병 등 예측할 수 없는 요인에 영향을 받을 우려는 존재하고 있다. 특히, 2020년 11월 말 발생한 고병원성 AI로 약 한 달 만에 980만 마리 이상의 가금류가 살처분됨에 따라 2017년보다 큰 피해 규모가 예상되어, 배합사료 시장에 미칠 영향도 불가피할 것으로 보여지고 있다.

2. 기능성 사료 요구에 대응하여 단미/보조사료 시장은 지속 확대될 것으로 기대

육류 소비량 증가로 사료에 대한 수요가 이어지는 추세에, 배합사료 생산 시 출하를 가속화하거나, 가축의 면역력 증진, 영양강화 등의 목적으로 사용되는 단미사료와 사료 첨가제의 수요도 잇따르고 있다. 또한, 첨가제에 대해 축산업자들의 인식이 보편화 되고, 기능성을 가진 차별화된 제품에 대한 요구가 확대됨에 따라 관련 시장이 동반성장 중이다.

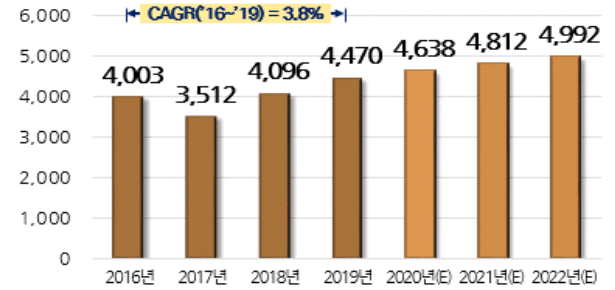
통계청에 따르면, 국내 단미사료 시장은 2016년 1,424억 원에서 2019년 1,578억 원의 규모로 성장하였고, 사료 첨가제(보조사료) 시장은 동 기간 4,003억 원에서 4,470억 원의 규모로 성장하였다. 배합사료 시장과 마찬가지로 AI로 영향을 받은 2017년을 제외하고는 단미사료와 사료 첨가제 시장은 각각 연평균 3.5% 및 3.8%의 성장률로 성장 중이며, 고위험성 가축 질병 등의 이변 없이 동일 성장률의 시장 성장을 가정하는 경우, 2022년에는 단미사료 1,749억 원, 사료 첨가제 4,992억 원의 규모를 형성할 것으로 전망되고 있다.

[그림 4] 국내 단미사료 시장 (단위: 억 원)



*출처: 통계청(2021), NICE디앤비 재구성

[그림 5] 국내 사료 첨가제 시장 (단위: 억 원)



*출처: 통계청(2021), NICE디앤비 재구성

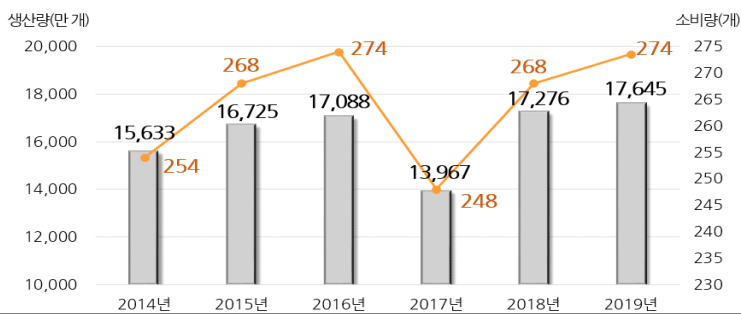
국내뿐만 아니라, 동사가 법인을 통해 기능성 첨가제를 판매하고 있는 중국 시장도 성장세에 있다. 수출입무역통계에 따르면, 중국 내 사료용 조제품 수출금액은 2017년 314만 달러에서 2020년 672만 달러로 증가하였으며, 중국산업정보망은 중국 내 전체 사료 생산량 증가, 품질 획일화, 공급 과잉 등에 따른 시장 경쟁 심화로 인해 업계에서 상품 차별화 전략을 취하며 사료 첨가제의 수요가 확대되고 있는 것으로 보고 있다.

한편, 국내 기능성 사료는 원료 대부분을 수입에 의존하고 있어, 해외 생산 부진이나 수출제한 등으로 인한 수급 불안에 영향을 받을 위험이 존재한다. 최근 코로나19 여파와 중국 내 폭발적인 곡물 수요 증가로 전 세계 곡물 가격이 급등하는 추세이며, 유엔식량농업기구에서 집계하는 유엔곡물가격지수는 2020년 11월 기준 114.4포인트를 기록하며 전년 동월 대비 19.9% 상승하였다. 특히, 옥수수, 대두, 밀과 같은 주요 사료용 곡물 가격이 상승하고 있어, 사료업계는 원재료 가격 부담에 대한 대응책 마련이 요구되고 있다. 또한, 소비자의 요구와 산업 동향에 따라 축종/질병별로 차별화된 맞춤형 기능성 사료 제품 개발을 통해 시장 경쟁에 대응할 필요가 있으며, 제품 효능과 관련한 마케팅도 경쟁요소가 될 것으로 보여지고 있다.

■ 계란 소비량은 증가하고 있으나, 식용란선별포장업 제도로 유통업계 혼란 가중

동사는 농가로부터 식용란을 매입하여 국내 가공란 공장이나 대형 유통업체 등으로 납품하는 식품 사업도 영위하고 있다. 통계청에 따르면, 국내 1일 평균 계란 생산량은 2014년 1억 5,633만 개에서 2019년 1억 7,645만 개를 기록하였으며, 1인당 연간 계란 소비량 역시 2014년 254개에서 2019년 274개로 증가하고 있다. 다만, 2017년에는 AI와 살충제 파동으로 인해 계란 생산량은 전년 대비 18.3%, 계란 소비량은 9.5% 감소한 바와 같이, 가축 질병과 같은 요인으로 산업이 일시적으로 위축되는 특성을 보여, 최근 발생한 고병원성 AI에도 영향을 받을 것으로 우려되고 있다.

[그림 6] 국내 1일 평균 계란 생산량 및 1인당 연간 계란 소비량



*출처: 통계청(2021), NICE디앤비 재무성

한편, 2017년 살충제 파동 및 부적합 계란 유통으로 계란의 위생관리와 안전한 유통을 강화할 목적으로 식용란 선별포장 유통제도가 2019년 4월 제기되었다. 해당 제도는 가정용으로 소비자에게 유통/판매되는 계란의 경우, 허가를 받은 식용란선별포장업소에서 선별부터 포장까지 이루어져야 유통 및 판매할 수 있도록 규정하고 있다.

2021년 1월 기준으로 국내 식품안전정보포털 식품안전나라에 등록된 식용란선별포장업소는 574개 소이며, 2019년 산란계 사육 가구 수가 12,032개인 점을 고려 시, 식용란선별포장업으로 허가받은 정도는 아직 매우 미흡한 수준이다. 문제는 식용란 선별포장 유통제도의 1년간 계도기간 이후 2020년 4월 본격 시행을 앞둔 상태에서 정부가 운용 예산 문제, 코로나19로 인한 허가 지연 등의 사유로 당해연도 말까지 제도를 유예하며, 시행일에 맞춰 시설 마련을 위해 막대한 규모를 투자한 유통인들이 유지비, 인건비 등으로 피해를 보았다는 점이다.

더불어, 2020년 개정된 축산물 위생관리법에 따라, 식용란선별포장업소는 올해 10월까지 요건을 갖추어 인증원으로부터 안전관리인증기준(HACCP)을 취득하여야 하는데, 식용란선별포장업소 대다수가 계분이나 먼지 등 오염원이 산재해있는 산란계농장 내부에 위치한 것으로 확인되어, 안전관리인증기준을 그대로 적용하기엔 비현실적이며, 대책이 마련되지 않는 이상, 계란 유통업계에 지속적인 혼란과 피해를 일으킬 우려가 있다는 지적도 나오고 있다.

■ 성장하고 있는 국내 반려동물 식품 시장은 아직 해외 브랜드의 시장점유가 우세

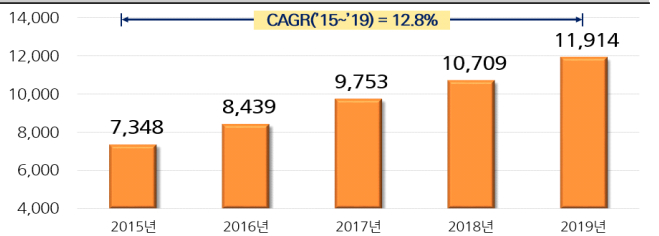
동사는 사료나 식품산업 외에 최근 확대되고 있는 반려동물 관련 시장에 주목하여, 단미사료, 보조사료의 기술개발 역량을 기반으로 반려동물 사료 중 간식을 취급하며 시장에 진입하였다.

최근 고령화와 1인 가구 증가, 소득 증대로 반려동물을 키우는 가구가 증가하고 있다. 농림축산식품부가 2020년 보도한 ‘2019년 동물보호에 대한 국민의식조사 결과’에 따르면, 반려동물 양육 가구는 591만 가구이며, 2018년 대비 80만 가구 증가하였다. 또한, 반려동물을 가족처럼 생각하는 펫팸족 증가로 펫코노미(Petconomy) 시대가 도래하고 있다.

한국농촌경제원이 2017년 발표한 반려동물 연관산업 발전방안 연구보고서에 따르면, 국내 반려동물 연관산업 규모는 2017년 2조 3,322억 원에서 연평균 10.9% 성장률을 보이며 2025년에는 5조 3,474억 원의 규모를 형성할 것이라고 전망된 바 있다.

또한, 해외 시장조사업체 유로모니터(Euromonitor)의 2020년 펫케어 시장규모 전망 보고서에 따르면, 국내 반려동물 연관산업 중 가장 대표적인 반려동물 식품 시장은 2015년 7,348억 원의 규모에서 2019년 1조 1,914억 원으로 성장하며 연평균 12.8% 성장률을 나타내고 있다.

[그림 7] 국내 반려동물 식품 시장 (단위: 억 원)



*출처: 유로모니터(2020), NICE디앤비 재구성

국내시장은 작은 품종의 반려동물 비중이 크다는 시장 특성과 프리미엄 제품을 선호하는 소비자 니즈를 고려한 맞춤형 제품을 출시하며 시장이 활성화되고 있다고 분석되고 있다. 국내에서는 동원F&B, 하림펫푸드, 풀무원 등 식품업계에서도 고급화, 휴먼 그레이트(사람이 섭취 가능한 등급) 등을 내세우며 미래 먹거리로 반려동물 관련 사업을 확대하고 있다.

한편, 식품음료신문의 2021년 보도에 따르면, 국내 반려동물 식품 시장은 수입 제품에 대한 의존도가 높아 로얄캐닌, 시저, 퓨리나 등의 해외 브랜드가 약 65%의 시장을 점유하여, 국내 기업들이 고전을 면치 못하고 있다. 비즈니스플러스는 동원F&B가 2020년까지 연매출 1,000억 원의 목표를 달성하지 못하고 200억 원대에 머물렀다고 보도하였으며, 공시자료에 따른 하림 펫푸드의 2019년 매출액은 103억 원으로 2018년 4.5배 이상 성장하였으나, 마케팅으로 영업손실 규모가 2018년 74억 원, 2019년 73억 원으로 이어지고 있다. 또한, CJ제일제당은 실적 부진으로 2019년 반려동물 식품 사업을 정리하였으며, 빙그레도 2019년 시장에서 철수하였다.

다만, 정부는 2019년 식품산업 활력 제고 대책 발표 시 성장 가능성이 큰 5대 유망 분야 중 하나로 반려동물 식품산업을 선정하며 산업 육성에 적극적으로 나서고 있으며, 반려동물 식품 관리법과 같은 제도적 기반 마련을 고려하고 있다. 이에 따라, 국내 반려동물 식품 시장 참여 기업들은 실적이나 다소 부진해도 장기적 관점에서 경쟁력을 확보하며 사업을 지속해나가고 있다.

[표 2] 국내 반려동물 식품 시장 참여기업

기업명	동원F&B	하림펫푸드	풀무원
개요 및 특징	<ul style="list-style-type: none"> ○ '14년 뉴트리플랜 브랜드 런칭 ○ 반려동물 식품 시장 내 고급화 - '18년 참치알 습식사료 출시 ○ '20년 온라인물 츄츄닷컴 오픈 - 식품 외 펫 용품 판매 개시 	<ul style="list-style-type: none"> ○ '17년 하림에서 계열사로 분사 ○ 100% 휴먼 그레이트, 0% 합성보존제 제품 생산 ○ 고기부산물 대신 생고기 사용 ○ 전용 생산 시설 구축 	<ul style="list-style-type: none"> ○ '13년 아미오 브랜드 런칭 ○ 바른먹거리 컨셉의 제품 개발 - 원육/통견과류/과일 등 사용 ○ 육식동물인 반려묘 고려하여 그레인프리 제품 출시
주요 제품	 모이스트루(사료)  고메트릿(간식)	 더리얼 그레인프리(사료)  밤이보악(간식)	 자연당은 식단(사료)  햄퍼믹스트릿(간식)

*출처: 각 사 홈페이지(2021), NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

GABA, 유산균 등 기능성 소재를 활용한 사료 및 반려동물 식품 연구개발

동사는 기능성 소재 가공 기술력을 기반으로 특수가공원료, 사료 첨가제 및 반려동물 식품 등을 연구개발하고 있으며, 고객사 수요 증대에 따른 설비 증설로 생산역량도 강화하고 있다. 또한, 정부의 계란 유통제도 변화에 선제대응하며, 유통 경쟁력도 갖추고 있다.

■ 신소재연구소를 기반으로 GABA 활용 기능성 원료 등 연구개발 역량 함양

동사는 2005년부터 한국산업기술진흥협회에서 공인된 신소재연구소를 운영하고 있으며, 연구소는 신소재 개발, 공정 개발, 품질관리로 조직이 구성되어 있다.

[그림 8] 동사의 신소재연구소 조직도



*출처: 동사 분기보고서(2020.09) 업무 수행 중이다.

신소재 개발 부문은 발효 미생물, 천연 추출물 등 신소재의 기능적 우수 여부를 동물실험, 사양실험 등을 통해 확인하며 새로운 소재 발굴을 담당하고 있으며, 공정 개발 부문은 소재 및 제품의 최적 생산조건을 연구하여 원료, 제조방법의 표준화를 정립하는 등 공정개선 업무를 수행하고 있다. 품질관리 부문은 원재료의 사용 전 안전성과 품질기준 적합 유무를 평가하며 제품에 대한 허가

동사는 자체 연구개발을 통해 GABA(γ -aminobutyric acid, 감마 아미노뷰티르산)를 사료 첨가제로 사용할 수 있는 기반을 마련하였다. GABA는 척추동물의 뉴런에 존재하는 억제성 신경전달물질로, 스트레스 해소, 우울증 완화, 신경안정 등에 효과가 있는 물질로 알려져 있다. 대표적으로 동사는 GABA와 효모추출물을 주성분으로 자체 개발한 펩타이드성 복합제제(F1-Complex) 등을 배합하여 가축의 스트레스를 원천적으로 차단함과 동시에 생리 활성 촉진 작용을 통해 생산성을 향상할 수 있는 제품 'ML-F1'을 개발하였다.

또한, 동사는 GABA가 철분 흡수율을 증가시킨다는 사실을 쥐 실험에서 확인하여 2020년 국제학술지(Biological Trace Element Research)에 게재하였으며, 자돈의 철분 주사 투여를 사료 첨가제 급여로 대체할 수 있는 상용화 가능성을 추가로 검토하고 있다. 나아가, GABA를 활용한 양어 사료 첨가제나 새우양식용 첨가제도 개발하며 연구 영역을 확장하고 있다.

이 외에도 고효율 프로바이오틱스를 활용한 생산성 향상용 사료 첨가제, 가금류의 복부지방 축적 억제용 사료 첨가제 등을 개발 완료하였으며, 영양성분 파괴 방지를 위한 비열처리 사료 원료 생산 기술, 농산물 기반의 항비만 소재 개발 등 연구개발 활동을 지속하고 있다. 동사는 기술력을 보호하고자 2021년 1월 기준으로 7건의 특허를 등록하였으며, 2020년 11월 기준 4건의 전용실시권도 확보하고 있다.

[표 3] 동사의 GABA 활용 연구개발 사례

구분	스트레스 저감 및 산란율 감소 억제	적혈구 생성 관련 유전자 발현 증가
실험대상	산란계	쥐
실험내용	정상/고온 스트레스 조건* 하에 일반사료, GABA 및 효모추출물을 각각 첨가 급여 후 산란율 비교 *10시~17시 계사 내부 온도 35°C, 나머지 22°C 유지	다양한 농도의 GABA를 멸균된 음수 및 음수통에 첨가하여 급여 후 적혈구 생성 단백질(EPO) 분석 *사료와 음수는 자유 섭취
실험결과 예시		

*출처: 키프리스(KIPRIS), NICE디앤비 재구성

■ 생산 설비 증설 및 공장 증축으로 생산능력 강화

동사는 특수가공원료와 프리믹스 첨가제 생산을 위해 2006년 이천 제1공장을 신설하였으나, 고객의 수요가 증가함에 따라 특수가공원료 설비 가동률이 2016년 97%, 2017년 103%를 기록하였다. 이로 인해 2018년 8월 말 특수가공원료 생산라인을 3기에서 6기로 증설하였고, 추가 설비를 통해 옥수수, 대두, 귀리, 쌀 등 다양한 곡물을 동시에 가공하고, 균일한 품질로 제품을 생산하며 경쟁력을 갖추었다. 동사는 설비 증설로 인한 일시적인 제한 생산으로 2018년 생산실적과 가동률이 감소하였으나, 2019년 실적을 회복하였다. 다만, 2020년 3분기 누적 가동률은 원재료 가격 상승과 일부 원료 수급 부족으로 다소 부진하게 나타났다.

동사는 특수가공원료 생산라인 증설과 더불어 2018년 10월 증축한 제2공장으로 프리믹스 첨가제 라인을 이전하였으며, 미분쇄기, 무중력 배합기 등의 추가 설비도 도입하였다. 동사는 사료 회사의 원가절감과 대체재 출현에 대비하여 증설한 설비를 기반으로 생산능력을 강화하고 있으며, 2020년에는 대형 사료 회사들에 OEM 공급을 시작하여 가동률을 개선하였다. 또한, 고객과 시장에서 요구되는 사양에 부합하는 첨가제를 직접 생산하며 상품이 아닌 제품의 매출 비중을 확보함으로써 경쟁력을 강화하고 있다.

[표 4] 동사의 특수가공원료/프리믹스 첨가제 생산실적 및 가동률

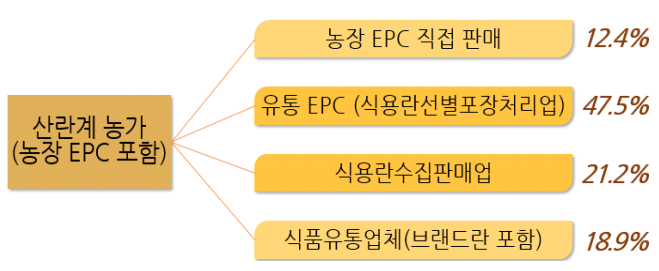
구분		2016년	2017년	2018년	2019년	2020년 3Q(누적)
특수가공원료	생산실적(톤) (전년비증감률)	20,993	24,379 (16.1%▲)	22,047 (9.6%▼)	28,856 (30.9%▲)	20,389
	가동률(%)	97	103	75	72	67
프리믹스첨가제	생산실적(톤) (전년비증감률)	780	778 (0.3%▼)	501 (35.6%▼)	1,545 (208.4%▲)	1,948
	가동률(%)	22	22	12	22	36

*출처: 동사 사업보고서(2019.12) 및 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 식용란선별포장업 허가 취득, 계란 이력제 시범사업 참여로 계란 유통 경쟁력 확보

식품의약품안전처는 가정에 공급되는 계란을 위생적으로 유통하기 위하여 2019년 4월부터 식용란 선별포장 유통제도를 시행하고 있다. 해당 제도에 의하면 가정용 계란은 의무적으로 EPC(Eggs Processing Center)에서 위생처리(선별/세척/포장/건조/살균/검란/포장)를 거친 후 유통되어야 하며, 축산물품질평가원의 축산물 유통조사 보고서에 따르면 2020년 2분기 기준 계란 유통의 47.5%가 유통 EPC(식용란선별포장처리업)를 통해 유통되고 있다.

[그림 9] 2020년 2분기 계란 유통 비율



동사는 이전부터 자체적으로 보유한 퓨어밀 EPC에서 계란을 직접 선별 및 포장하여 유통하는 작업을 수행하고 있으며, 2011년 9월 식용란수집판매업으로 HACCP 인증을, 2019년 2월에는 식용란선별포장업 허가를 취득함으로써 신설 제도에 선제적으로 대응함과 동시에 계란 유통 기반을 공고히

*출처: 축산물품질평가원(2020) 하고 있다.

나아가, 2017년 살충제 계란 파동 이후 2018년부터 농림축산식품부 주관으로 진행 중인 계란 이력제와 관련해서, 동사는 2019년 해당 제도의 3차 시범사업자로 선정되며 사업에 참여하기도 하였고, 모든 거래처에 이력제를 시행하며 제도 시행에 적극적으로 대비하고 있다.

동사의 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사는 일일 최대 20,000판의 계란을 공급할 수 있도록 선별, 세척, 건조, 살균, 검란, 포장 등 관련 설비를 보완하였으며, 안정적인 유통망을 확보하기 위해 이천, 하남, 화성, 남양주 지역의 식용란 선별포장업자들과 한국계란협동조합을 설립하였다. 동사의 주요 매출처는 이마트, 아워홈, 좋은이웃에프에스 등이며, 가공란 공장과 대형 유통업체, 지역마트, 식자재 전문센터, 일반 유통 상인 등으로 다양한 거래처를 보유하고 있고, 최근 급식 분야 대형 거래처와 납품 협의도 진행하며 유통 경쟁력을 향상하고 있다.

■ 오메가 지방산, 미네랄 등 기능성 소재를 사용한 반려동물 식품 개발

동사는 GABA, 유기태 미네랄, 유산균, 천연섬유소 등 반려동물에도 적용이 가능한 다양한 기능성 소재의 가공 기술력을 기반으로 2018년 반려동물 식품 사업에도 진입하였다. 츄어블 간식과 같은 반려동물 식품을 생산하기 위해 이천 제2공장에 과립기, 건조기, 로터리 포장기, 스틱 포장기, 블리스터 포장설비 등을 구비하였으며, 농림축산 식품부로부터 2019년 1월 해당 공장에 대해 애완동물 배합사료 HACCP 인증을 취득하였다.

한편, 2021년 1월 기준, 국내에서 동사와 같은 HACCP 인증(그 밖의 동물/어류용 배합사료(애완용동물))을 취득한 사료업체는 전체 배합사료 부문 HACCP 인증 업체 115곳 중 18곳으로 확인되며, 동사는 해당 인증을 취득함으로써 개발 식품의 안전성을 입증하고 있다.

이후, 동사는 사업 본격화를 위해 자사 브랜드 옵티펫을 런칭하고 옵티펫몰을 오픈하였으며, 옵티펫몰이나 오픈마켓, 소셜커머스 등 온라인 판매 외에도 약국, 동물병원 등의 오프라인 유통망을 확보하고, 고객사의 특성에 맞는 제품을 개발 및 출시하고 있다.

[그림 10] 옵티펫 제품



*출처: 옵티펫몰

동사는 주로 반려동물의 피부, 눈물, 관절, 종합영양을 고려한 기능성 제품을 개발한다. 자체 개발한 옵티펫 츄어블 제품으로는 12,000ml/kg 이상의 오메가 지방산과 AAFCO(Association of American Feed Control Officials, 미국사료협회) 기준에 부합하는 종합 비타민 및 미네랄 등을 포함한 오메가&비타민 제품, 장내 환경을 유익하게 하는 프락토 올리고당 및 유기태 미네랄을 포함하는 데일리케어 제품 등이 있다. 그 외에도 알러지 증상을 완화해주는 유산균 배양 분말이나, 관절 및 연골 건강에 도움을 주는 MSM(식이유황), 글루코사민 등의 기능성 원료를 연구하여 제품을 개발하였고, 현재 옵티펫몰에서 5종의 자사 브랜드 츄어블 제품을 판매하며 매출을 이어가고 있다.

[표 5] 동사의 반려동물 식품 연구개발 사례

구분	유산균 배양 분말 연구개발	MSM(식이유황) 및 글루코사민 연구개발
개발제품	스킨케어 제품	조인트케어 제품
연구내용	유산균 배양 분말 섭취에 따른 혈액 내 IgE(면역글로불린 E) 수치 연구	MSM(식이유황) 및 글루코사민 섭취에 따른 관절 통증 지수 연구
실험결과		

*출처: 옵티펫몰, NICE디앤비 재구성

■ 가축 질병에 따른 사료 및 계란 시장의 시장 위험요인은 존재하나, 반려동물 식품 사업 본격화로 성장모멘텀 마련 중

[그림 11] SWOT 분석



IV. 재무분석

2019년 매출외형 확대 이후 2020년 3분기(누적) 실적은 전년 동기 대비 감소

동사는 공장 증설에 따른 생산능력 확대와 판매 호조로 2019년 큰 폭의 매출외형 확대를 보였으나, 2020년 사료부문의 매출 감소로 3분기 누적 매출액이 전년 동기 대비 소폭 감소하였다.

■ 사료부문이 동사의 매출을 견인

동사의 사업영역은 단미사료, 보조사료, 반려동물 식품을 생산 및 공급하는 사료부문과 식용란 및 기능성 소재를 매입하여 유통하는 식품부문에 구분되고 있다. 2019년 기준 부문별 매출 비중은 사료부문 85.8%, 식품부문 14.2%를 각각 차지하였으며, 사료부문이 동사의 매출을 견인하는 것으로 분석된다.

[표 6] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2017년	2018년	2019년	2019년 3분기	2020년 3분기
매출액	409.3	352.0	500.8	372.4	352.4
매출액증가율(%)	-0.7	-14.0	42.3	51.8	-5.4
영업이익	15.2	19.8	14.6	11.4	10.9
영업이익률(%)	3.7	5.6	2.9	3.1	3.1
순이익	-20.0	17.8	10.3	9.2	10.2
순이익률(%)	-4.9	5.0	2.1	2.5	2.9
부채총계	63.0	56.6	88.6	100.2	109.1
자본총계	246.6	284.2	296.6	295.0	305.7
총자산	309.6	340.9	385.2	395.2	414.8
유동비율(%)	516.6	399.1	310.3	272.3	268.3
부채비율(%)	25.5	19.9	29.9	34.0	35.7
자기자본비율(%)	79.7	83.4	77.0	74.6	73.7
영업현금흐름	41.8	-4.8	35.6	11.9	-10.1
투자현금흐름	65.3	-136.3	-9.0	-17.0	-16.7
재무현금흐름	-17.5	9.7	-2.9	14.8	22.2
기말 현금	152.0	20.8	44.6	30.8	40.0

※ 분기: 누적 실적

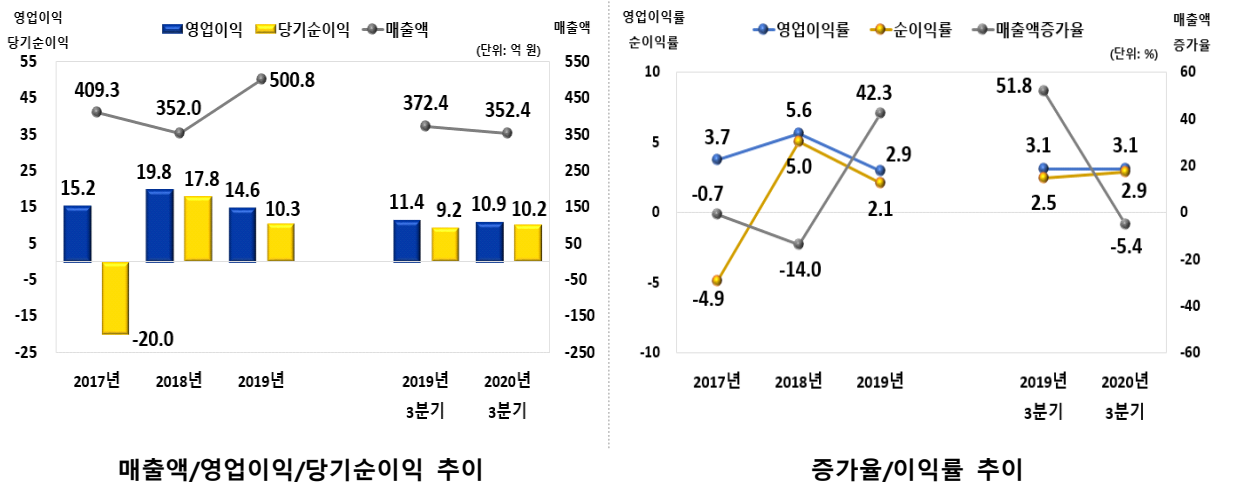
*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09)

■ 공장 증설에 따른 생산능력의 확대와 판매 호조로 2019년 매출외형 확대

이천 제1공장 증설에 따른 특수가공원료(EP) 생산능력의 확대, 대형 사료회사들을 상대로 프리믹스 첨가제의 OEM, ODM 공급 및 수출 개시 등에 따른 사료부문 매출 증가와 기능성 소재 공급 개시 등에 따른 식품부문 매출 증가에 힘입어 동사는 2019년 전년 대비 42.3% 증가한 501억 원의 매출액을 기록하며 매출외형이 확대되었다.

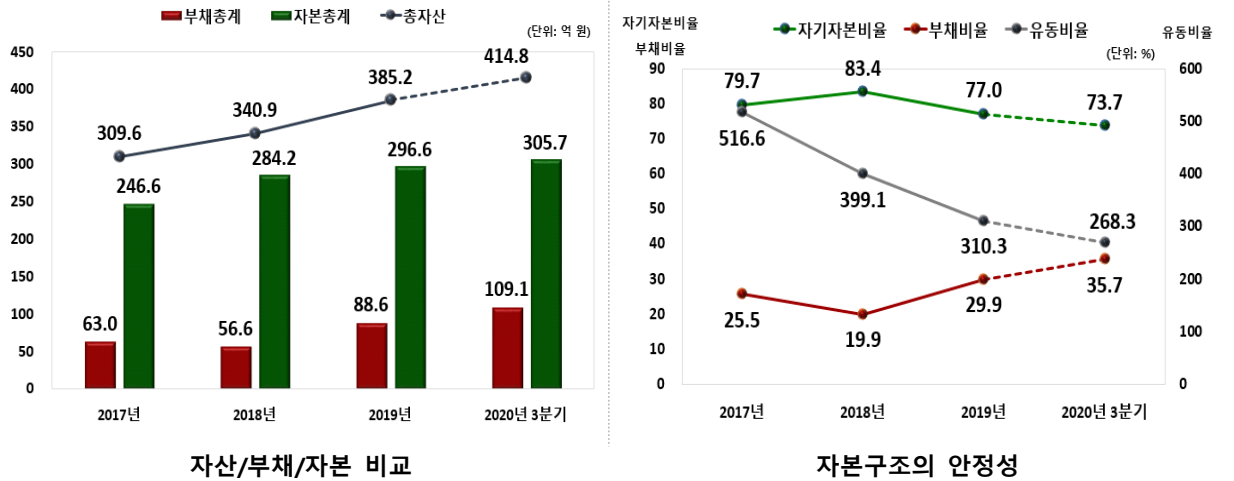
동사는 큰 폭의 매출 증가로 판매관리비 부담이 완화되었음에도 불구하고 상대적으로 수익성이 낮은 OEM 프리믹스 첨가제의 판매 증가 등으로 원가율이 전년 82.3%에서 87.4%로 상승함에 따라 영업이익률 2.9%, 순이익률 2.1%를 각각 기록하는 등 전반적인 수익성은 전년 대비 저하된 모습을 나타냈다.

[그림 12] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

[그림 13] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

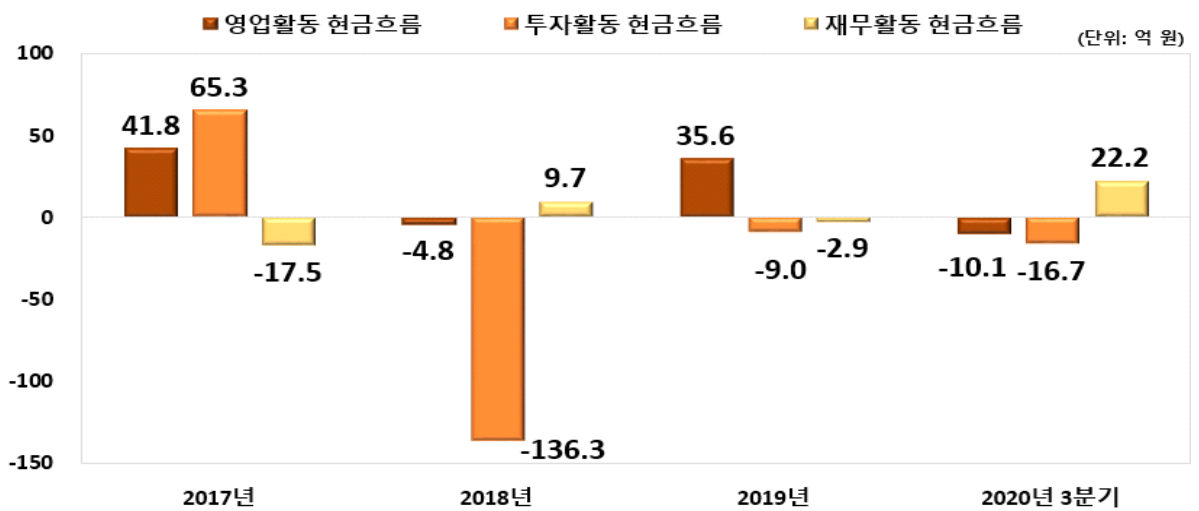
■ 2020년 3분기(누적) 실적은 전년 동기 대비 소폭 감소

2020년 동사는 계란의 매출 증가로 식품부문 매출이 전년 동기 대비 증가한 가운데, 사료부문에서 프리믹스 첨가제의 매출 호조에도 불구하고 특수가공원료(EP)를 비롯한 대부분의 품목에서 매출이 감소함에 따라 3분기까지 누적 매출액이 전년 동기 대비 5.4% 감소한 352억 원을 기록하였다. 수익성 지표는 영업이익률 3.1%, 순이익률 2.9%를 각각 기록하며 전년 동기와 비슷한 수준을 유지하였다.

■ 2019년 영업활동현금흐름 흑자전환

동사는 수익성 저하로 순이익규모가 전년 대비 감소하였으나 상각비 등 현금유출이 없는 비용의 가산과 순운전자본의 감소에 따른 운전자금 부담 완화로 2019년 영업활동현금흐름이 36억 원을 기록하며 흑자전환하였다. 이러한 가운데, 동사는 금융상품의 취득 등 투자활동 현금유출과 차입금의 상환 등 재무활동 현금유출을 영업활동을 통해 창출된 현금으로 충당하는 현금흐름을 보였으며, 잉여 현금은 내부 유보함에 따라 동사의 현금성 자산은 기초 21억 원에서 기말 45억 원으로 그 규모가 증가하였다.

[그림 14] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

반려동물 식품 사업 확대 및 B2C 사업 기반 준비 중

동사는 동물병원 전용제품이나 기능성 영양제 등의 ODM/OEM 제품 생산을 통해 반려동물 식품 사업을 강화하고 있다. 아울러, 반려동물 식품 외 케어푸드나 실버푸드와 같은 고부가가치 기능성 식품 사업으로 성장하고자 B2C 사업 기반을 마련하고 있다.

■ 신사업과 관련하여 B2C 채널 확대로 향후 실적 증대 기대

2020년 동사는 사료부문의 매출 감소로 3분기 누적 매출이 전년 동기 대비 감소하는 모습을 보였다. 다만, 프리믹스 첨가제의 경우, 대형 사료회사들을 상대로 한 OEM 공급으로 매출 호조를 보인 점은 긍정적인 요인으로 분석된다. 한편, 신사업으로 추진 중인 반려동물 식품의 경우, 2019년 쿠광, 카길 등과 ODM 생산 계약을 체결하여 제품을 공급하고 있으며, 이와 관련하여 2019년 4분기에 자체 브랜드인 ‘옵티펫’을 런칭하였고, 이후 2020년 6월 자사몰인 ‘옵티펫몰’을 오픈하는 등 B2C 채널 확대로 향후 신사업 관련 실적의 증대가 기대되고 있다.

■ ODM/OEM 사업을 포함하여 반려동물 식품 사업 강화

동사가 2019년부터 본격 추진한 반려동물 식품 사업과 관련하여, 동사는 자체 브랜드와 자사몰 런칭 외에도 ODM/OEM 사업 확대를 통해 시장 내 인지도를 제고하고 있다.

대표적으로 동사는 글로벌 동물영양기업 카길에그리푸리나의 펫 사료 브랜드 원데이케어 브랜드의 임팩트릿 제품을 ODM 생산하여 공급하고 있다. 임팩트릿은 관절, 눈, 피부, 면역, 구강 등 특정 신체 부위에 영양을 제공하여 1일 1회 급여로 반려동물의 하루 건강을 챙길 수 있는 기능성 영양제 간식이다. 동사는 기능성 원료 배합 기술과 자가품질검사를 통해 2020년 8월 신규 출시된 반려견용 2종(면역 솔루션/피부 솔루션), 반려묘용 2종(연어&스피루리나/크릴&스피루리나)을 생산 중이며, 고객사의 수요에 대응 가능한 생산역량을 함양하고 있다.

또한, 동사는 동물용 의약품 유통 전문기업인 에스틴의 단일 단백질 제품(베네피트 싱글프로틴)과 반려동물 의약품 연구개발 전문기업 벅스퍼트의 간식형 심장 영양제(카디벡스), CHD메딕스의 건강보조제(츄어블 보조제) 등 동물병원 처방 사료와 같은 전용제품도 생산 및 공급하며 사업 영역을 다각화하고 있다.

[표 7] 동사의 반려동물 식품 ODM/OEM 제품

제품명	임팩트릿(카길 ODM 생산)	베네피트 싱글프로틴(에스틴 ODM 생산)	카디벡스(벅스퍼트 OEM 생산)
사진			

*출처: 각 사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ **기능성 식품 B2C 사업 기반 마련으로 사업 포트폴리오 확대**

동사는 기능성 식품소재 가공 기술을 활용하여 반려동물 식품 외에 실버푸드, 케어푸드와 같은 고부가가치 식품 사업으로 성장하고자 신규 사업 기반을 마련하고 있다. 실버푸드, 케어푸드는 고령친화식품으로 음식을 씹거나 소화하거나 삼키는 데 어려움을 겪는 고령층이나 환자를 대상으로 한 식품이다. 한국농수산물유통공사에 따르면, 2020년 국내 65세 이상 인구가 전체의 15.5%를 차지하며 고령 사회에 진입하였고, 고령친화식품에 대한 수요가 증가하며 국내 케어푸드 시장규모는 2조 원을 돌파하였다. 이에 따라, 국내 식품업계는 케어푸드와 관련한 제품 경쟁력 확보에 주목하는 추세이다.

동사는 식품 사업 기반을 마련하기 위해 2020년 4월 유명 맛집의 대표 메뉴를 반조리 형태로 판매하는 스타트업인 (주)아빠컴퍼니에 지분을 투자하였으며, 메뉴를 저렴한 가격에 확보하고 독점 계약 상품을 확대하는 (주)아빠컴퍼니의 사업 모델과 동사의 기능성 식품소재 가공 기술을 활용하여 시너지를 창출하며 파트너십 활동을 개시할 예정인 것으로 보여지고 있다.

아울러, 동사는 당해연도 10월 식자재 유통 전문기업인 (주)푸드트리의 지분 50.8%도 인수하였다. (주)푸드트리는 영유아부터 노인까지 생애주기 전 연령대를 위한 홈메이드 스타일의 토탈 케어푸드 전문기업으로, 온라인 플랫폼을 통해 외부 상품과 자체 제품을 유통하고 있다. 동사는 고령 사회 가속화에 대비하여 (주)푸드트리의 플랫폼을 기반으로 기능성 식품의 B2C 사업을 강화하며 소비재 기업으로 포트폴리오를 강화할 전망이다.

■ **증권사 투자의견**

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
하나 금융투자	Not Rated	-	2020. 11. 23.
	[IPO주관사 업데이트: B2B → B2C 확장, 소비재 기업으로 탈바꿈한다] ■ 케어푸드 전문 업체 푸드트리 인수 ■ 옵티펫, 식용란 선별포장, 푸드트리 인수로 B2C 사업 강화		