

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

# 한일사료(005860)

## 음식료/담배

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성 기관

NICE평가정보(주)

작성자

원주혜 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 미 게재 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)으로 연락주시기 바랍니다.



한국IR협의회



# 한일사료(005860)

다양한 제품 포트폴리오를 보유한 배합사료 전문기업

## 기업정보(2021/01/01 기준)

대표자	차상협
설립 일자	1968년 11월 26일
상장 일자	1994년 11월 7일
기업 규모	중견기업
업종분류	배합사료 제조업
주요제품	배합사료

## 시세정보(2021/02/26 기준)

현재가(원)	1,765
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	695
발행 주식 수	39,403,685
52주 최고가(원)	2,185
52주 최저가(원)	960
외국인지분율	0.57%
주요 주주	차상협, 최한순

## ■ 축종별 제품군을 구축한 배합사료 전문기업

한일사료(이하 ‘동사’)는 1963년 업계 진출 후, 양축사료와 특수사료 제품을 개발하고 생산에 주력해 온 기업으로, 연구, 개발, 생산, 관리, 영업 등 세분화된 경영관리 시스템을 구축하였다. 주요제품은 양계용, 양돈용, 축우용(양우 및 낙농), 특수사료로 구분되어 있다. 해당 제품은 동물의 특성과 연령, 사육 목적에 맞게 차별화된 제품으로 생산되며, 제품별로 포함되는 곡물과 영양분의 적절한 배합비율과 성장 과정에 적합한 사료 급여 프로그램 등 자체 개발한 기술과 철저한 품질관리를 통한 신뢰도를 바탕으로 사업을 영위 중이다.

## ■ 우수한 생산역량 및 제품 개발

코로나19로 인한 시장의 불안정성, 축산물의 수입개방, 축산물 소비 증가율 감소, 국제 곡물 가격 급등, 대기업을 포함한 시장 내 치열한 경쟁 등 다양한 요인으로 양축사료 시장이 위축되고 있다. 이에 동사는 양축사료의 경쟁력을 높이는 방안을 꾸준히 모색하고 있다. 배합사료 산업에서 출하금액 비중이 가장 큰 양우용 시장을 겨냥한 제품으로 ‘매치원’, ‘천년지牛’ 등 다양한 제품군을 확보하였고, 사육 목적 및 성장 과정에 따른 급여 프로그램을 농가에 함께 제공하고 있다. 또한, 동사는 경기도 용인시 소재의 본사 공장에서 2019년 기준 연간 27만 톤의 생산실적을 달성하였으며, 2020년 3분기 기준 20만 톤의 제품을 생산하는 등 안정적인 생산역량을 기반으로 제품 공급을 위해 힘쓰고 있다.

## ■ 신규 영업망 확대 및 정육 유통 기반 매출 신장 기대

동사는 개발한 제품에 대해 배합사료 및 정육 유통 산업 특성에 적합한 영업전략을 구축 및 실행하고 있다. 특히, 종속회사를 통해 전국 각지에 영업소를 두어 정육 유통 전문기업으로 자리매김 하고 있으며, 이러한 사업 다각화는 매출구조 및 수익률 개선에 영향을 미칠 것으로 예상된다.

## 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	2,991.5	(3.5)	(8.6)	(0.3)	18.9	0.6	2.9	1.1	158.6	48	1,178	41.6	1.7
2018	3,078.4	2.9	20.6	0.7	3.6	0.1	0.6	0.2	179.8	9	1,104	190.8	1.6
2019	3,435.0	11.6	44.4	1.3	(23.8)	(0.7)	(3.5)	(1.3)	184.8	(60)	1,152	(30.2)	1.6



## 기업경쟁력

### 배합사료 제조 전문기업

- 다양한 배합사료 제품군 확보  
→ 양계용, 양돈용, 양우용, 기타 사료(오리, 염소 등)
- 품질관리 인증 보유  
→ HACCP, ISO 9001 등
- 안정적인 생산역량  
→ 연간 약 27만 톤 유지

### 지속적인 연구개발

- 1992년부터 기업부설연구소 운영
- 매출액 대비 R&D 투자 비율 3개년 평균 약 0.09%
- 학연 공동연구  
→ 2019년 강원대학교 공동연구  
(사료 내 Fungal Fibrolytic Enzyme 또는 Fungal Protease의 첨가가 착유우 생산성, 반추위 발효, 혈액 성상에 미치는 영향)

## 핵심기술 및 주요제품

### 핵심기술

- 체계적인 품질관리 시스템 구축  
→ HACCP, ISO 9001 확보
- 축종 맞춤형 제품생산  
→ 축종, 연령, 사육 목적 등에 적합한 제품 제공
- 우수한 생산 인프라 및 신제품 개발  
→ 연구소 운영으로 지속적인 품질 및 제품 개발

### 주요제품

- 양계용  
→ 매직 사료, 뉴포커스, 산란 종계 플러스 등
- 양돈용  
→ 피그위너 시리즈, 코코양돈 시리즈 등
- 양우용  
→ 피크사료, 알파사료(매치원, 포키 등)
- 기타 사료  
→ 톱초이스 애견사료, 오리 사료, 염소 사료 등

## 시장경쟁력

### 변화된 사료 수요에 대응 가능

- 단순 급식에서 맛과 건강을 중시하는 인식의 변화  
→ 수요 패턴의 다양화  
→ 축종에 적합한 기호성과 영양가 분석

## 최근 변동사항

### 제품 개선 및 신제품 출시

- 송아지용 대용유 '모아밀크'
- 흑염소용 사료  
기존 펠렛 제품에서 펠렛 플레이크 제품 출시
- 가격경쟁력 확보를 위한 산란계용 '알강플러스'

### 정육 소비의 증가

- 정육 소비의 지속적인 증가  
→ 정육 소비의 증가와 함께 수입육 소비 증가  
→ 종속회사를 통한 국내 영업망 구축  
→ 해외 업체 제휴를 통한 안정적인 수입망 구축

### 정육 유통 부문 경영 효율성 개선

- 종속회사 변동  
→ 2020년 8월 (주)케이미트가 경영 효율성 개선을 위해 (주)케이미트서울을 흡수 합병



## I. 기업현황

### 국내 배합사료 제조 전문기업

축산업을 대상으로 축종별 배합사료 제품을 개발 및 공급하고 있으며, 겸중된 생산 인프라와 축적된 기술적 노하우를 바탕으로 해당 분야에서 우수한 품질경쟁력과 가격경쟁력을 보유하고 있다.

#### ■ 기업 개요

한일사료(이하 ‘동사’)는 1963년 업계에 진출하여 1968년 11월 한일사료공업(주)으로 정식 설립하였고, 이후 1994년 11월 한국증권협회 주식 장외에 등록되었으며, 2001년 9월 현재의 상호로 변경되었다. 동사는 육계, 산란계, 양돈, 양우 등을 위한 양축사료의 제조 및 판매사업을 영위 기업으로, 2020년 9월 기준 (주)케이미트, 한일에프에스(주) 등 14개의 계열사를 보유하고 있다.

#### ■ 주요주주 현황

지분율 5% 이상 주주는 최대주주인 차상협 대표이사(14.58%), 최한순(13.20%), 차상석(8.13%), 차상훈(7.45%)로 총 43.36%의 지분을 소유하고 있으며, 이 외 차희경 외 2인, 소액주주가 주식을 소유한 것으로 확인된다[표 1].

표 1. 주요주주

주요주주	지분율(%)
차상협	14.58
최한순	13.20
차상석	8.13
차상훈	7.45
합계	43.36

\*출처: 3분기보고서(2020)

#### ■ 대표이사 정보

차상협 대표이사는 34년간 동사의 대표이사로 재직하며 사업 전반에 참여하여 해당 사업에 대해 우수한 기술적 이해를 바탕으로 기술개발 및 사업화를 주도하고 있다. 대표이사는 경영학 박사학위 소지자이며, 현재 계열사인 (주)케이미트, (주)한일팜스의 대표이사를 겸임하고 있다.

#### ■ 주요제품

동사 및 종속회사의 주요 사업영역은 사료제조(약 32%)와 정육 유통(약 68%)으로, 사료 부문의 제품은 양계, 양돈, 양우(비육우 및 낙농), 기타 사료로 구분되고, 연구개발부서를 통해 지속적으로 사료개발을 수행하고 있다. 동사는 오랜 업력과 축적된 배합사료 제조 기술을 통해 가축의 특성과 목적에 적합한 고품질의 제품을 생산, 공급 가능한 인프라를 구축했다[표 2].



표 2. 주요제품

구분	내용	제품군	비중(%)
사료제조	양계 사료	산란계, 육계, 종계	7.7
	양돈 사료	양돈용 전반	0.07
	양우 사료	착유우, 비육우, 서울우유 납품용	22.84
	기타 사료	양견, 오리 등	0.64
정육 유통	정육	수입육 외	68.26
기타	기타	경마, 음식업, 물류 등	0.41

\*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재가공

과거부터 경쟁우위에 있는 양계 사료 분야의 ‘매직(Magic) 사료’는 동사에서 자체적으로 개발하여 사료업계 최초로 벤처인증을 획득한 제품으로, 산란계 시장에서 호평을 받고 있다. 낙농 사료의 경우, 1998년 서울우유협동조합과 월 3,700톤 주문생산계약을 시작으로 23년째 거래를 지속해오고 있으며, 양돈 사료는 개별 농가에 판매하고 있다.

## ■ 주요 관계회사 현황

정육 유통 부문은 주로 (주)케이미트를 통해 수입육 수입 및 국내 유통사업을 영위하고 있다. (주)케이미트는 2009년 5월 국내 축산물 관련 사업을 매각 후 수입육 수입 및 국내 유통에 매진하고 있으며, 다수의 종속회사를 설립하여 전국적인 유통망을 확보하였다. 또한, 해외시장 진출을 위해 2012년 신동한일사료유한공사(중국), 2019년 HANIL F&F VINA(베트남)을 설립하여 각각 낙농업과 육류 도소매업을 영위하고 있다[표 3].

표 3. 종속회사

회사명	사업 부문	구분	비고
(주)한일팜스	정육 유통	비상장	특수관계법인
(주)케이미트		비상장	-
(주)케이미트부산		비상장	-
(주)케이미트광주		비상장	-
(주)케이미트선왕		비상장	-
(주)케이미트대구		비상장	-
(주)케이미트물류		비상장	-
(주)아주푸드시스템		비상장	-
(주)위더스케이알		비상장	-
한일에프에스(주)		비상장	-
(주)케이미트인티	양돈업	비상장	-
산동한일사료유한공사	낙농업	비상장	해외 법인(중국)
(주)케이미트파트너스	경영컨설팅	비상장	-
HANIL F&F VINA	도소매업	비상장	해외 법인(베트남)

\*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재가공



## ■ 연구개발 현황

동사는 1992년 9월 기업부설 연구소를 설립하여 제품의 사양시험 및 품질 개선 등을 수행하고, 고품질의 제품을 공급하고 있다. 2019년에는 강원대학교와 ‘사료 내 Fungal Fibrolytic Enzyme 또는 Fungal Protease의 첨가가 착유우 생산성, 반추위 발효, 혈액 성상에 미치는 영향’의 공동연구를 진행하였다. 한편, 동사는 2021년 2월 기준, 등록 특허 6건, 상표권 72건을 보유하여 기술과 관련된 지식재산권을 기반으로 기술을 확보하는 등, 학연 공동연구 및 신제품 개발 등 지속적으로 제품을 개발하고 있다[표 4].

표 4. 등록 특허

등록번호	특허명
10-0478783	유단백질 생산지수를 이용한 사료배합방법
10-0799960	사료 분배장치
10-0822734	사료 배출구의 철분 및 철편 제거장치
10-0886780	진세노사이드가 다량 함유된 동물의 유즙 및 그의 제조방법
10-1097029	사료 원료 분쇄기용 리니어 정량공급장치
10-1164380	사료 원료 분쇄기용 철물 제거 마그네트 장치

\*출처: 키프리스(2021), NICE평가정보(주) 재가공

## ■ 생산시설 및 영업 현황

한일사료는 1980년 당시 월 8,000톤의 제품을 판매하였고, 1983년 5월 경기도 용인시에 자체 생산설비를 갖춘 사료공장을 착공하였다. 2018년, 2019년 연간 약 27만 톤의 사료를 생산하였으며, 2020년 3분기까지 약 20만 톤의 생산실적을 달성한 것으로 확인되어 전년과 유사한 수준의 생산실적을 달성할 것으로 전망된다[표 5].

표 5. 생산실적(단위: 톤)

구분	품목	2020년 3분기	2019년	2018년
사료제조	양계 사료	55,939	81,480	87,295
	양돈 사료	432	652	613
	양우 사료	149,695	187,947	184,102
	기타 사료	2,695	3,407	4,694
합계		208,761	273,486	276,704

\*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재가공

또한, ISO 9001:2000 인증 및 HACCP(Hazard Analysis and Critical Control Point, 식품 안전관리인증기준)을 적용한 생산시설을 통해 안전한 사료 생산을 목표로 생산, 유통, 소비의 전 과정을 관리하여 제품의 안정성을 확보하였다. 한편, 근거리 판매망 지원, 틈새시장 공략으로 물류비 절감, 연구개발팀 및 품질관리팀을 통한 제품의 고품질 유지를 통해 다각도의 판매 전략을 구축하였다.



## II. 시장 동향

### 전방산업, 원재료 가격, 환율 등 외부환경에 민감한 배합사료 산업

전방산업인 축산업과 매우 밀접한 관련성을 가지고 있으며, 국민소득변화, 시장개방, 가축 질병, 축산물가격변동 등 국내 축산업의 변동에 따라 배합사료 산업도 크게 영향을 받고 있다. 또한, 원재료의 높은 수입 의존도로 국제 곡물 가격과 환율에 의해 업계의 수익성이 영향을 받고 있다.

#### ■ 국내 배합사료 시장

국내 배합사료 산업은 1970년대 초까지만 해도 농가 부업의 경영형태를 벗어나지 못하였기 때문에 비교적 사육 규모가 크고 전업이나 겸업을 하고 있던 양계용 사료가 주축을 이루었다. 그러나 이후 축산업이 급속히 발전함에 따라 양돈, 양우의 규모가 확대되며 해당 가축에 대한 배합사료 수요가 급증함과 동시에 양계용 배합사료의 비중이 감소하였다. 이처럼 배합사료 산업은 직접 수요산업인 축산업 경기에 따라 수급이 결정되고 있다.

국내 축산업은 그동안 부업농에서 가족농, 전업농의 과정을 거쳐 현재는 기업농을 중심으로 산업이 이루어졌다. 최근 빈번히 발생하는 가축 질병과 FTA 등의 대외 개방압력으로 축산농가의 사육 심리는 크게 위축된 상황이며, 경쟁력이 약한 소규모 농가의 폐업이 지속되고 있어 사육 농가 수가 점차 감소하는 추세이다. 또한, 국내 배합사료 시장이 포화상태에 도달하며 배합사료 참여업체는 수익구조 개선을 위해 신성장 동력원으로 해외시장 진출이 가속화되고 있다.

#### ▶▶ 국내 배합사료 시장규모

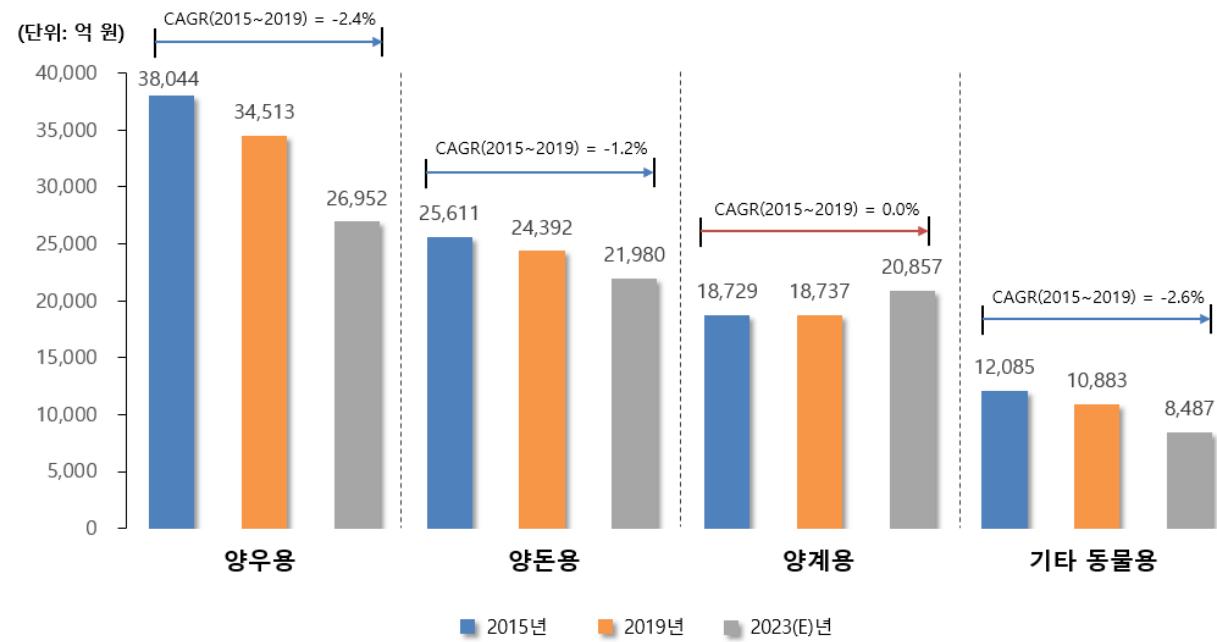
국내 배합사료 시장은 양계용, 양돈용, 양우용, 기타 동물용 등으로 세밀하게 분류되고 있으며, 축종별 또는 사육 목적별에 따라 배합사료의 특징은 상이할 수 있으나, 시장의 현황은 유사하다. 2020년 통계청의 광업·제조업 조사 자료에 의하면, 양우용 배합사료 시장은 출하액 기준 2015년 3조 8,044억 원에서 2019년 3조 4,513억 원으로 연평균 2.4% 감소한 것으로 파악되며, 동일 성장률을 가정할 시, 2023년에는 2조 6,952억 원 규모의 시장을 형성할 것으로 예상된다. 양돈용 배합사료 시장은 2019년 2조 4,392억 원으로 연평균 1.2% 감소세를 보이며, 2023년 2조 1,980억 원 규모의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

한편, 양계용 배합사료 시장은 육계 입식 증가 및 삼계용 닭 사육 증가, 닭고기 소비 증가세 등으로 전반적인 사료 생산이 증가하면서 타 축종 사료와 달리 시장규모 수준을 유지했다. 2015년 1조 8,729억 원에서 2019년 1조 8,737억 원으로 비슷한 수준이며, 2023년에는 2조 857억 원을 달성할 것으로 예상된다.

기타 동물용 사료는 오리, 개, 토끼, 말, 양, 메추리 등의 사료를 포함하며, 해당 시장은 2014년 1조 2,085억 원에서 연평균 2.6%씩 감소하여 2018년 1조 883억 원을 달성하였으며, 동일 성장률로 가정하면 2023년 8,487억 원을 형성할 것으로 예상된다[그림 1].



그림 1. 축종별 배합사료 시장규모



\*출처: 통계청, 광업·제조업 조사(2020), NICE평가정보(주) 재가공

배합사료의 전반적인 시장 현황은 FTA 타결로 외산 축산물이 가격경쟁력을 내세워 국내 시장으로 유입되고 있고 원재료 수입 의존도가 높아 수익성 변동이 심하다. 따라서, 배합사료 산업의 민감한 시장 변동에 대비하기 위해 사료원료의 안정적·효율적 공급 구조 개선과 국산 축산물 및 관련 사업의 경쟁력 확보가 우선으로 필요하다.

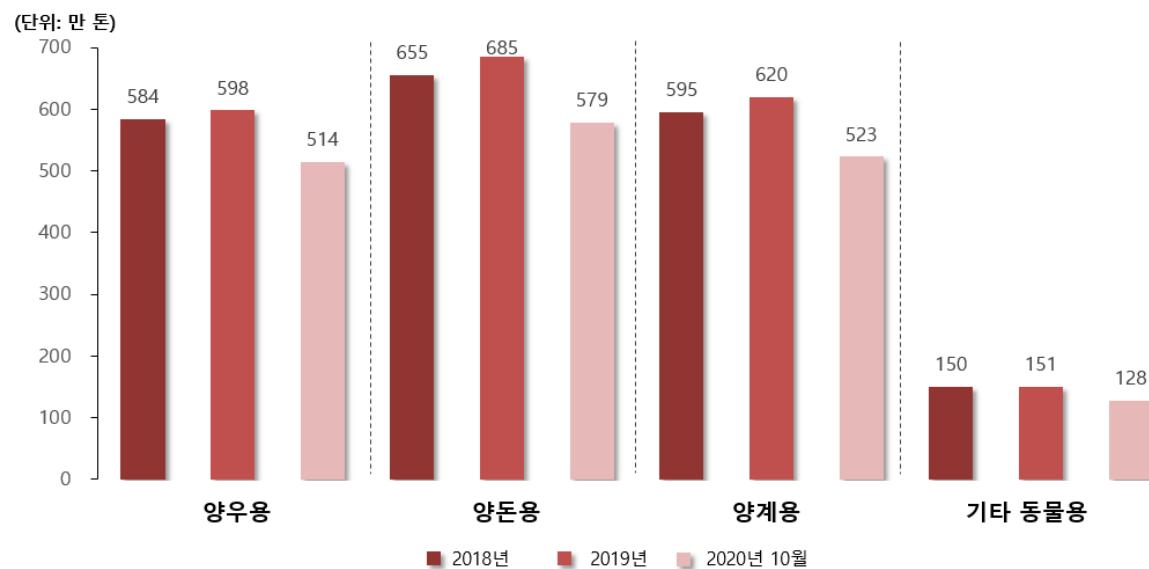
### ▶▶ 국내 배합사료 생산실적

2019년 배합사료 생산량은 전년 대비 3.53% 증가한 2,053만 톤을 기록하며 성장하였다. 양계용 사료의 경우 육계 및 삼계용 닭 사육 증가 등의 원인으로 전반적인 사료 수요가 증가하며 전년 대비 4.08% 증가한 620만 톤을 기록하였다. 양돈용 사료는 전년 대비 4.52% 증가한 685만 톤을 기록하였으며, 양우용 사료의 경우 2.4% 증가한 598만 톤으로, 타 축종 대비 다소 낮은 성장세를 보였다.

한편, 2020년 10월까지 배합사료 생산은 지난해 같은 기간보다 2.06% 증가한 1,734만 톤을 기록하며 성장하였다. 축종별로 살펴보면, 코로나19의 여파에 따른 단체급식, 외식 산업 위축 영향으로 종계 및 육계 입식이 감소하여 관련 사료 생산이 감소하였으나, 달걀 가격 상승에 따른 입식 증가로 산란계용 사료 생산이 증가하며 양계용 사료는 지난해 같은 기간보다 1.27% 증가한 523만 톤을 기록하였다. 양돈용 사료는 1.16% 증가한 569만 톤을 기록하였고, 양우용 사료의 경우 사육 마릿수 소폭 증가로 인해 전년 동기 대비 생산증가 추세를 보이며 514만 톤을 기록하였다[그림 2].



그림 2. 국내 배합사료 생산실적

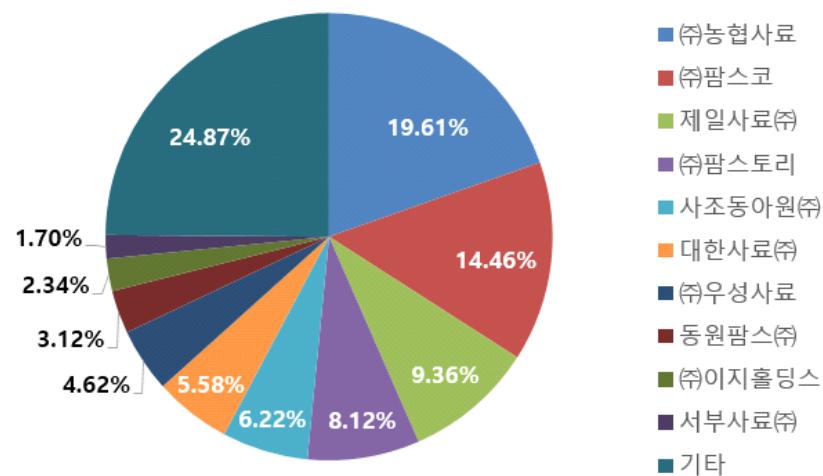


\*출처: 농림축산식품부, NICE평가정보(주) 재가공

### ▶▶ 국내 배합사료 참여업체

배합사료 산업구조는 설비 구축에 비교적 큰 자본이 소요되고 원료의 효율적 구매, 사료 판매 유통망 구축 등으로 인해 시장 진입장벽이 존재한다. 다만, 일반적인 원료의 조합 또는 배합하는 기술은 상대적으로 낮게 평가되고 있어 다수의 중소기업 업체가 시장에 참가하고 있다. 또한, 양돈, 양계 축종을 중심으로 수직·수평 계열화가 진행되면서 기업 간의 인수·합병이 빈번하게 발생하고 있어 이로 인해 계열 그룹화 체제로 산업을 이끌어 가고 있는 경향을 보인다. 대표적으로 농협사료, 팜스코, 제일사료 등의 대기업이 여러 개의 계열 사료업체를 운영하고 있고, 축종별 참여하는 중소기업이 다수 존재하고 있어 배합사료 시장 내 경쟁이 치열하다[그림 3].

그림 3. 국내 배합사료 업체 시장 점유율



\*출처: 한국과학기술정보연구원(2020), NICE평가정보(주) 재가공



### III. 기술분석

#### 기존 제품의 품질 개선 및 신제품 개발

동사는 배합사료를 중심으로 현재 상용화된 제품과 상호 보완 성격을 지닌 신제품을 개발 및 상용화 추진 중이며, 시장수요에 적합한 신규 제품군 개발을 꾸준히 수행하고 있다. 고품질의 원재료를 매입하여 축종에 따라 최적의 배합비율로 위생적인 설비에서 제품을 생산하고 있다.

#### ■ 배합사료의 종류 및 유통과정

배합사료란 두 가지 이상의 단미사료를 일정 비율로 배합, 화합 또는 가공한 사료로서, 가축이 필요로 하는 에너지, 비타민, 단백질 등의 영양소를 공급하는 것은 물론 성장촉진, 질병 예방 등의 부가적인 기능을 첨가한 사료를 말한다. 주로 옥수수, 소맥 등의 곡류, 채종박 등의 식물성 박류, 쌀겨류, 무기질 등을 원료로 배합 또는 가공하여 생산한다.

배합사료 생산을 위해 제조에 이용되는 배합비율, 원료의 특성, 축종에 대한 이해가 중요하다. 축산법에 따르면, 사료는 동물과 어류에 영양이 되거나 건강 유지 또는 성장에 필요한 성분들이 포함된 것으로, 동물용 의약으로써의 성분은 제외된다. 영양 가치, 주성분, 배합상태, 가공형태, 유통 여부 등에 따라 사료 분류는 세분화되며, 사료관리법에 따라 크게 단미사료, 배합사료, 보조 사료로 구분된다[표 6].

표 6. 배합사료의 종류 및 특징

종류	용도	특징
양축용 배합사료	• 전 축종에 해당	• 축종별 특성 고려하여 제조
프리믹스용 배합사료	• 배합사료 원료용, 자가 배합사료 원료용	• 비타민제와 미량 광물 질류를 주원료 • 필요에 따라 아미노산제 등의 보조 사료와 부형제를 혼합
대용유용 배합사료	• 주로 어린 가축용	• 교차오염방지를 위하여 반드시 규칙에 따른 제조시설에서 제조 • 주로 유당, 유장 등을 혼합
반추동물용 섬유질 배합사료	• 육우, 비육우, 젖소 등 반추동물용	• 섬유질 사료를 분쇄, 가열 등으로 처리 • 수분조절 또는 기호성 증진을 위하여 곡류, 강피류, 박류, 식품 가공 부산물류, 광물질류, 보조 사료를 첨가한 후 균체, 효모 등을 이용하여 발효
그 밖의 동물/어류용 배합사료	• 실험용 동물, 애완용 동물, 수산동물 등	• 축종별 특성 고려하여 제조

\*출처: 국가법령정보센터, NICE평가정보(주) 재가공

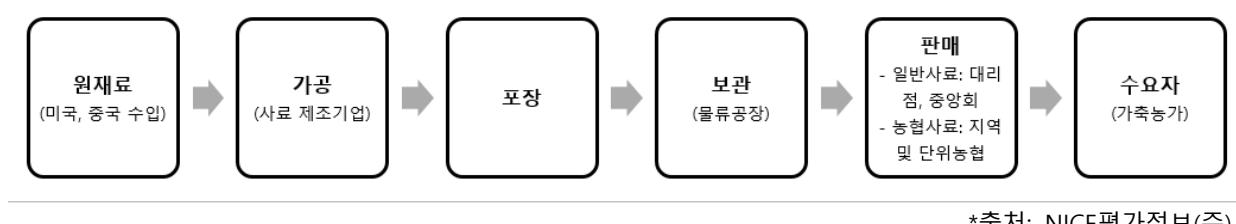


단미사료는 식물성/동물성 또는 광물성 물질이 포함된 것으로, 직접 섭취가 가능하고 배합사료의 원료로 이용된다. 보조 사료는 사료의 품질저하 방지와 사료의 효율을 높이기 위해 사료에 부가적으로 첨가되는 물질이다. 배합사료는 가축의 사육 목적으로 제조되는 것으로, 동물의 특성에 맞는 영양소를 공급하기 위해 적정량의 고형물, 에너지, 단백질 무기물 및 비타민 등이 함유되고 있다.

이는 주로 대규모의 시설을 갖춘 사료공장에서 생산되며, 단미사료와 보조 사료가 적정 비율로 배합되어 가공된 제품이다. 배합사료는 단미사료와 보조 사료를 혼합하여 제조된 사료로, 배합사료는 양축용 배합사료, 프리믹스용 배합사료, 대용유용 배합사료, 반추동물용 섬유질 배합사료, 그 밖의 동물/어류용 배합사료로 분류된다.

배합사료는 ‘원료 반입 – 배합 또는 가공 – 포장 – 출하 – 판매’라는 비교적 단순한 공정을 통해 생산되고 있으나, 사업 초기에 원료 저장을 위한 사이로(silo), 분쇄기, 배합기 등 대규모 설비 투자가 요구됨에 따라 사업 진입장벽이 다소 높다는 특징이 있다[그림 4].

그림 4. 배합사료 유통과정



\*출처: NICE평가정보(주)

## ■ HACCP 인증 기반 축종별 자체 생산기술 확보

동사는 양축사료 및 특수사료를 전문적으로 생산하는 기업으로, 축종의 특성에 맞는 최적의 사료를 제조하는 것을 최고의 사업 목적으로 하고 있고, 제품에 적합한 원료를 구입하여 적용되는 축종에 따라 최적의 배합비율에 대한 기술력을 구축하고 있다.

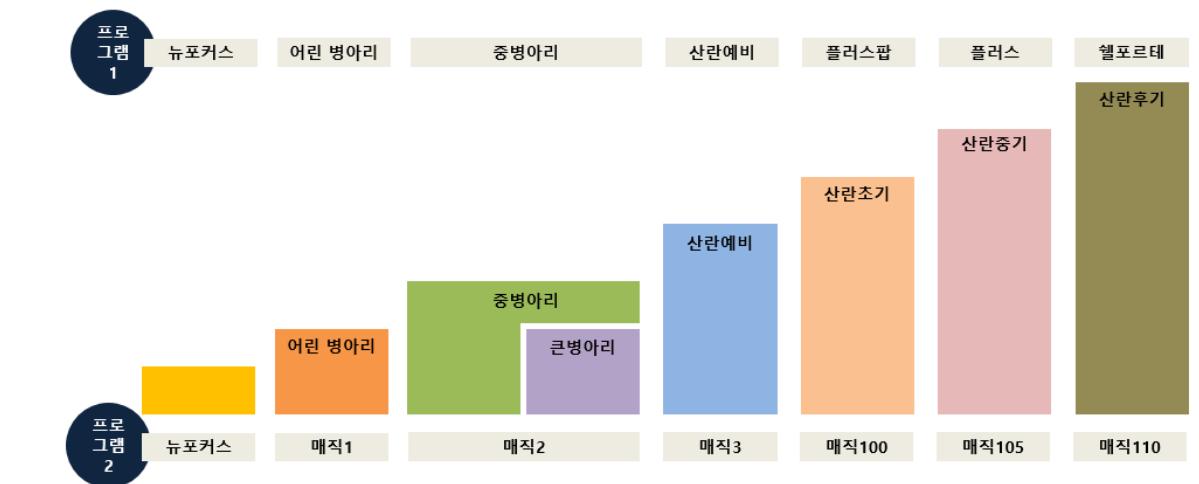
### ▶▶ 축종 맞춤형 제품생산

동사는 축종에 따라 육계, 산란계, 양돈, 양우를 위한 양축사료 및 특수사료를 생산 가능한 기술력을 확보하였다. 해당 제품은 동물의 특성, 연령, 사육 목적에 따라 제품군이 구분되어 있다. 특히, 동사의 생산시설은 축산물 위해요소 중점관리(HACCP) 배합사료 부문 우수사업장으로 선정되기도 하였다.

시장 내 경쟁우위에 있는 양계 사료의 경우, 계절별 영양관리, 닭의 유전적 능력 개량을 고려한 사료인 매직사료(Magic) 시리즈를 출시하였고, 권장 급여 프로그램을 구축하여 소비자에게 제공하고 있다. 매직사료 시리즈는 1989년 일본의 양계 전문업체인 JRC(Japan Research Control)와 기술제휴로 개발한 양계 사료로써, 양계의 육종개량에 적합한 영양성분을 설계하여 지속적인 변형에 대응 가능한 사료개발 시스템을 구축하였다[그림 5].



그림 5. 매직사료 권장 급여 프로그램



\*출처: 한일사료, NICE평가정보(주) 재가공

한편, 열악한 사료원료 시장을 극복하기 위해 원료별 세부 영양소 규명을 통한 아미노산 균형 배합설계 등 축종별 사료개발 연구를 지속하고 있다. 2009년에는 어린 송아지의 반추위 발달을 촉진하는 입붙이기 전문사료인 ‘스타터대시’를 출시하여 시장으로부터 호평을 받았으며, 2011년 신제품인 ‘드림팜-리더’, ‘드림-하나로’를 출시하여 구제역 발생과 관련한 면역력 강화 기능을 추가하였다.

동사는 한우비육사료산업의 증진을 위해 2014년 영주사업소를 신설하여 출하일령을 단축시켰고, 고급육 생산을 위한 ‘매치원 사료’의 개발과 단계별 프로그램 구축으로 농가에 효과적인 사료 공급 시스템을 제공하고자 노력하고 있다. 동사의 자사 브랜드인 ‘하나愛’는 서울우유 협동조합에 납품 중인 낙농사료로, 1998년 월 3,700톤 주문생산계약으로 시작하여 현재까지 거래 관계를 지속해오고 있으며, 공급물량도 꾸준히 증가하는 추세이다. 이 외 시장진출을 위해 반추동물의 질병 완화와 농가에서의 자가 TMR(Total Mixed Ration) 배합 효율성 증진을 목적으로 하는 제품인 ‘하나愛 화이버P’를 개발하여 농가에서 호응을 얻고 있다.

최근 개발 제품으로는 2019년 어린 송아지용 대용유 ‘모아밀크’, 도소매점용 산란계 사료 가격경쟁력 확보를 위한 신제품 ‘알강플러스’를 개발 및 출시하였다. 또한, 동사는 사료원료 및 제품의 평가, 기존 제품의 품질 개선 등을 목적으로 새로운 분석기기(근적외선 분광분석기, 전자동형 조단백질 분석기 등)의 도입과 꾸준한 연구개발 투자를 지속해오고 있다.

### ▶▶ 영업 전략을 통한 수익창출

동사의 제품은 대리점, 농협, 특판점, 소매점, 직거래, 할인점 등으로 납품되어 개인 소비자에게 판매되고 있다. 판매를 위한 전략은 고수익 특수사료의 매출 증대와 생산구조 개선으로 손익을 증가시키고 지속적인 구조조정을 통해 원가절감 및 수익성을 보장하고자 한다. 특히, 축산농가의 질적 향상을 위해 상향 기술을 직접 전가하여 차별화된 서비스를 제공하여 지속해서 고객의 만족도를 유지하도록 노력하고 있다. 또한, 미국(JBS), 칠레(COEXCA), 독일(TONNIES), 호주(JBS) 등 다국적기업의 제휴 관계를 구축하여 안정적인 수입육 공급망을 확보해가고 있다.



표 7. 한일사료 주요제품

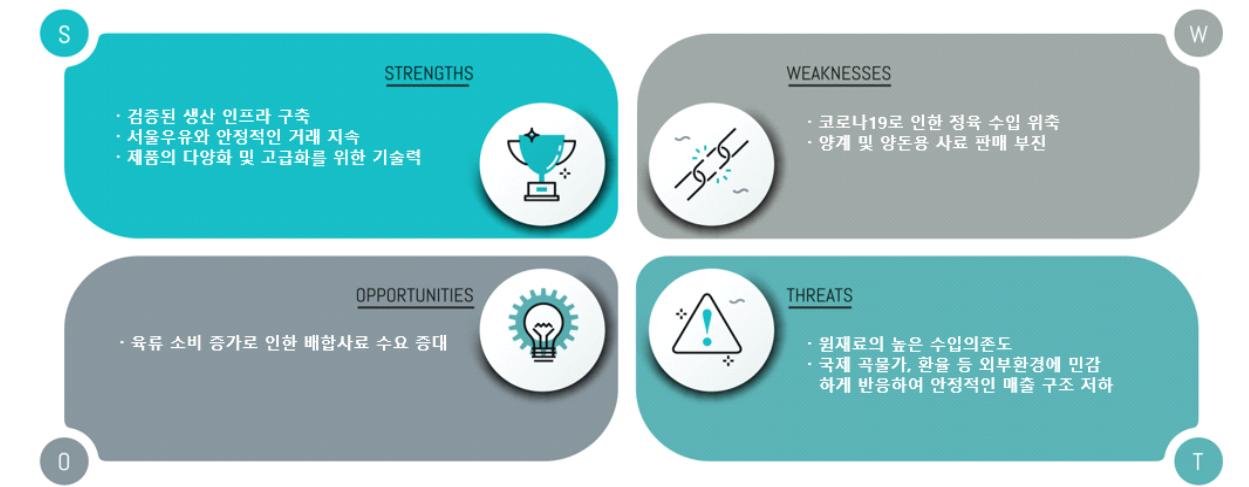
구분		제품명	특징
양계 사료	산란계	매직 사료 (매직 시리즈, 매니아 시리즈, 매직 육성계 시리즈) 등	<ul style="list-style-type: none"><li>일본 양계 전문업체인 JRC와 기술제휴</li></ul>
	육계	뉴포커스, 육계 전기, 육계 후기 등	<ul style="list-style-type: none"><li>유효아미노산, 비타민 첨가 강화, 빠른 증체 등 사료 효율 개선</li></ul>
	종계	산란 종계 플러스, 육용 종계 플러스, 종계 수탉	<ul style="list-style-type: none"><li>수정률 및 부화율 개선, 경제적 사료비와 경제수명 연장 유도</li></ul>
양돈 사료	양돈	피그위너 시리즈, 코코양돈 시리즈 등	<ul style="list-style-type: none"><li>이유 후 자돈의 면역률 및 소화율 개선</li><li>162일령 110kg 출하로 도체 등급 A, B 등급의 출현율 90%</li><li>ISO 9001 및 HACCP 인증획득: 2002년 4월</li><li>독자적인 크리닝 약제를 통한 호흡기 질환 예방</li></ul>
양우 사료	착유우 (낙농)	피크 사료(육성 사료, 착유 사료, 건유 사료), 서울우유 납품 사료 28종 등	<ul style="list-style-type: none"><li>육성 단계에 적합한 급여 프로그램으로 착유우의 체중유지, 유선 조직 발달을 개선</li></ul>
	비육우	알파스타(포키, 생생마블육성비육, 큰소비육, 매치원 등)	<ul style="list-style-type: none"><li>육성 단계에 적합한 급여 프로그램으로 비육우의 증체율과 육질을 개선</li></ul>
기타 사료	양견	톱쵸이스 애견 사료	<ul style="list-style-type: none"><li>MILL BANK와 기술제휴</li><li>전문의 특수 열처리 가공으로 섭취량과 증체율 개선</li></ul>
	오리	어린오리, 육성오리, 종오리육성, 종오리산란	<ul style="list-style-type: none"><li>오리의 성장 시기에 적합한 제품 공급 가능</li></ul>
	염소	어린흑염소	<ul style="list-style-type: none"><li>미성숙한 장내 환경 개선, 질병 발생 완화</li></ul>
농가 자가 사료	자가 TMR	하나愛 화이버P, 콘피크, 콘믹스 등	<ul style="list-style-type: none"><li>농가 내 자체 배합사료의 효율성 증진</li></ul>

\*출처: 한일사료, NICE평가정보(주) 재가공



## ■ SWOT 분석

그림 6. SWOT 분석



\*출처: NICE평가정보(주)

### ▶▶ (Strength Point) 배합사료 시장수요에 대응 가능한 제품 및 생산 인프라 확보

동사는 HACCP, ISO 9001 등 품질 관련 인증을 기반으로 제품을 생산하고 있으며, 품질 유지 및 생산량 증대를 위해 꾸준히 노력하고 있다. 동사는 질 좋은 원재료를 구입하여 적용되는 축종에 따라 효과적인 최적의 배합비율을 연구하고 검증된 설비에서 고품질 제품을 생산하고 있다. 이를 통해 서울우유와 23년째 거래를 이어오고 있으며, 고객의 요구와 변화되는 시장에 맞춰 제품을 개선하고, 기업의 경쟁력 제고를 위한 신제품 출시로 다양한 수요에 대응하고 있다.

### ▶▶ (Opportunity Point) 육류 소비 증가

배합사료 시장의 성장세는 전반적으로 둔화하고 있으나, 국민 소득의 증가에 따라 육류 소비도 증가하고 있어 일부 긍정적인 요소가 존재한다. 특히, 닭고기 소비가 급속히 증가함에 따라 양계용 사료 수요는 증가하는 추세를 보여 이에 대응하는 제품생산이나 다양한 유통망 확충이 필요할 것으로 보인다.

### ▶▶ (Weakness Point) 코로나19 영향으로 정육 수입 위축

코로나19의 영향으로 인해 동사 매출의 약 68% 비중을 차지하는 정육 수입이 위축되며 매출 규모에 영향을 미칠 것으로 예상된다. 사료 부문은 주력제품인 양계 사료와 양돈 사료 판매의 부진에도 양우 사료의 판매가 증가하며 현재 매출 수준을 유지할 것으로 전망된다.

### ▶▶ (Threat Point) 배합사료 산업 성장세 둔화 및 심화된 경쟁 구도

배합사료 시장의 전반적인 특징은 원재료 곡물의 수입 의존도가 높아 환율변동이나 국제곡물가격 변동에 따라 가격이 민감하게 반응하며, 제품에 대해서는 내수 의존도도 높은 편이다. 이런 요인으로 인해 배합사료 시장 성장세는 정체되고 있으며, 국내 생산업체 간의 경쟁은 치열한 구조이다. 또한, 사료 생산에 참여하는 업체는 가격 및 품질 경쟁보다는 유통망의 확대와 농가 컨설팅, 인적 네트워크를 통한 과도한 경쟁형태를 보여 부정적인 영향을 미칠 것으로 판단된다. 이를 극복하기 위해 시장경쟁력 확보가 우선으로 필요하며 다각화된 전략을 모색하여 안정적인 수익창출을 도모해야 한다.

## IV. 재무분석

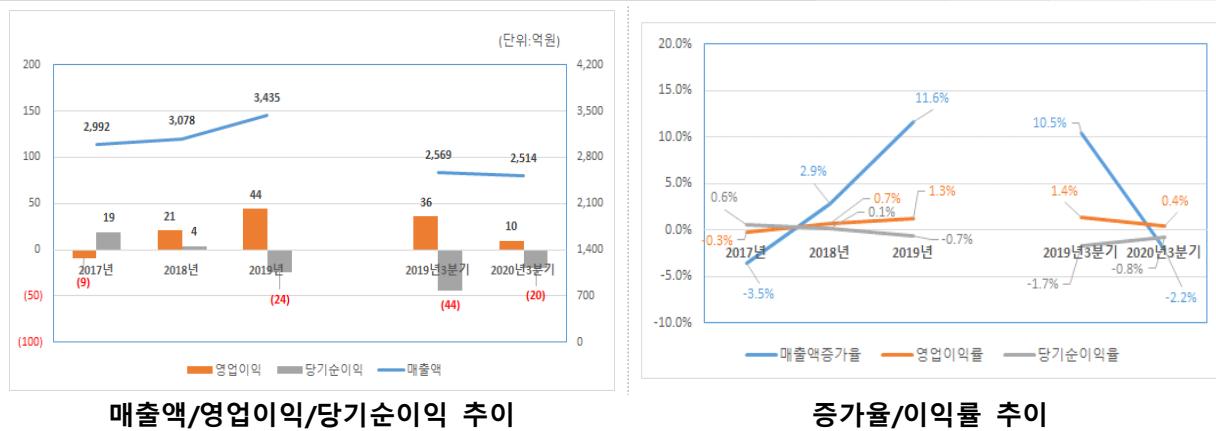
### 다양한 제품군을 보유한 배합사료 전문기업

동사는 1968년도에 한일사료공업(주)로 정식 설립되어 1994년 11월 코스닥 시장에 상장되었다. 축산업을 대상으로 축종별 배합사료 개발 및 공급을 주요 사업으로 영위 중으로 경기도 용인시 기흥구 하갈로 12 소재에 본사를 두고 있다.

#### ■ 2019년 정육유통부문의 성장으로 매출 증가

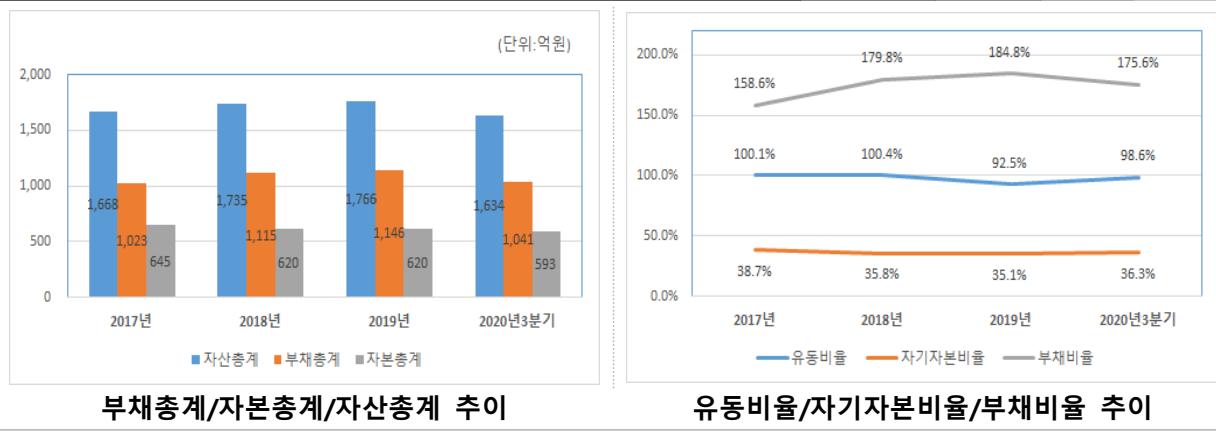
동사의 주요 사업부문은 양계용, 양돈용, 양우용, 기타 사료(오리, 염소) 등 다양한 축종별 배합사료 제품군을 보유한 사료부문과 종속회사를 통해 운영하는 정육유통부문이 있으며, 2019년 결산 기준 정육유통부문의 성장으로 3,435억 원의 매출을 시현하였다.

그림 7. 동사 연간 및 3분기 요약 포괄손익계산서 분석



\*출처: 동사 사업보고서(2019), 3분기보고서(2020)

그림 8. 동사 연간 및 3분기 요약 재무상태표 분석



\*출처: 동사 사업보고서(2019), 3분기보고서(2020)



## ■ 보유 경쟁력을 기반으로 매출 유지 기대

동사의 사료사업은 겸증된 생산 인프라와 축적된 기술적 노하우를 바탕으로 해당 분야에서 우수한 품질경쟁력과 가격경쟁력을 보유하고 있다. 정육유통사업은 미국(JBS), 칠레(COEXCA), 독일(TONNIES), 호주(JBS) 등 다국적기업과 제휴관계를 구축하여 다양하고 안정적인 수입육 공급망을 확보하고 있는바 일정 수준의 매출은 유지할 것으로 기대된다. 동사의 매출액은 2017년 2,992억 원(-3.5% YoY)에서 2018년 3,078억 원(+2.9% YoY), 2019년 3,435억 원(+11.6% YoY)을 기록하는 등 최근 2년 연속 매출이 증가하였다.

동사의 매출원가율은 2018년 89.8%, 2019년 89.2%로 원가율이 소폭 하락하였음에도 매출액영업이익률이 2018년 0.7%, 2019년 1.3%를 기록하여 산업평균 대비 저조한 영업수익성을 지속하였다. 동기간 영업이익은 21억 원, 44억 원으로 증가하였다. 또한, 매출액순이익률이 2018년 0.1%, 2019년 -0.7%를 기록하며 순손실을 나타내었다.

## ■ 2020년 3분기 전년 동기 대비 매출 소폭 감소 및 순손실 지속

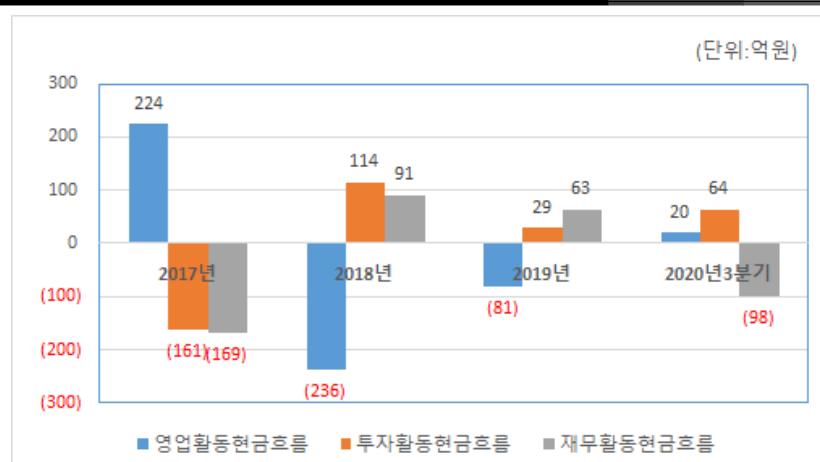
2020년 3분기 매출액은 사료부문 성장에도 불구하고 코로나19 여파로 인한 수입육 판매 부진으로 전년 동기 대비 2.2% 감소한 2,514억 원을 기록하며 매출이 소폭 감소하였고, 매출액 영업이익률 0.4%, 매출액순이익률 -0.8%를 기록하며 순손실을 지속하였다.

주요 재무안정성 지표는 부채비율 175.6%, 자기자본비율 36.3%, 유동비율 98.6%를 기록하는 등 전반적으로 다소 미흡한 수준을 나타내었다.

## ■ 영업활동현금흐름 (-) 상태

2019년 영업활동현금흐름은 재고자산, 매출채권 증가 등으로 운전자본 부담이 확대되어 -81억 원을 기록하였으며, 영업 관련 부족한 자금은 공정가치측정금융자산 처분과 차입금 조달을 통해 충당하였다.

그림 9. 동사 현금흐름의 변화



\*출처: 동사 사업보고서(2019), 3분기보고서(2020)



## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 지속적인 개발을 통해 사료 산업에서의 수익창출 전략 모색

동사는 배합사료와 관련하여 축적된 기술적 노하우를 기반으로 지속적인 연구개발을 수행하고 있으며, 해당 시장 성장과 함께 정육 유통 영업망 확장, 해외 수입육 공급망 확보 등 국내 배합사료 및 정육 유통 산업 내 인지도를 확장해가고자 한다.

#### ■ 축종별 제품군 보유 및 사업 다각화를 통한 안정적인 매출 수준 유지

동사는 1963년 창업되어 양계, 양돈, 양우 등의 양축사료와 특수사료를 제조하는 기업으로, 국내 배합사료 시장 점유율 2%를 보유하고 있는 업체이다. 배합사료 시장은 산업구조 상 다수의 업체가 진입하여 업체 간 경쟁이 매우 치열하며, 최근 친환경 축산, 고곡가, 가축 질병, 축산물 개방 등 다양한 사료 사업의 시장변화로 양축사료의 생산 및 판매가 줄어들고 있다. 또한, 영세한 사양 농가가 점차 경쟁력을 잃어 가면서 거대하고 전문화된 사양 농가가 증가하는 추세로, 양축사료 판매를 위한 영업망이 감소하면서 시장 내 다수 업체의 입지가 줄어들고 있다.

동사는 시장 흐름에 맞춰 동물의 특성 및 성장단계에 따라 체계적으로 공급 가능한 제품과 급여 프로그램을 갖춰 차별성을 두고 있다. 양축사료시장은 지속적인 매출성장을 기대하기는 어려운 상황이나, 동사는 다년간의 축산 관련 경험을 바탕으로 2009년부터 정육 유통사업을 함께 영위하며 유통업 부문의 사업 성장을 통해 매출구조 개선에 노력하고 있다.

#### ■ 외부환경 요인에 민감한 배합사료 산업

코로나19의 영향으로 일부 국가들이 수출 중단 및 지연이 발생하며 2020년 상반기 곡물 가격의 변동폭과 환율상승이 심해졌고, 이에 따라 사료의 원재료 가격 인상요인으로 작용하였다. 또한, 외식 산업 위축, 단체급식 감소 영향으로 종계 및 육계 입식이 감소하여 관련 사료 생산이 감소하였으나, 달걀 가격 상승에 따른 입식 증가로 산란계용 사료 생산이 증가하며 전반적인 양계 사료 수요에 영향을 미칠 것으로 예상된다.

#### ■ 지속적인 연구를 통한 제품 개발 및 품질 개선

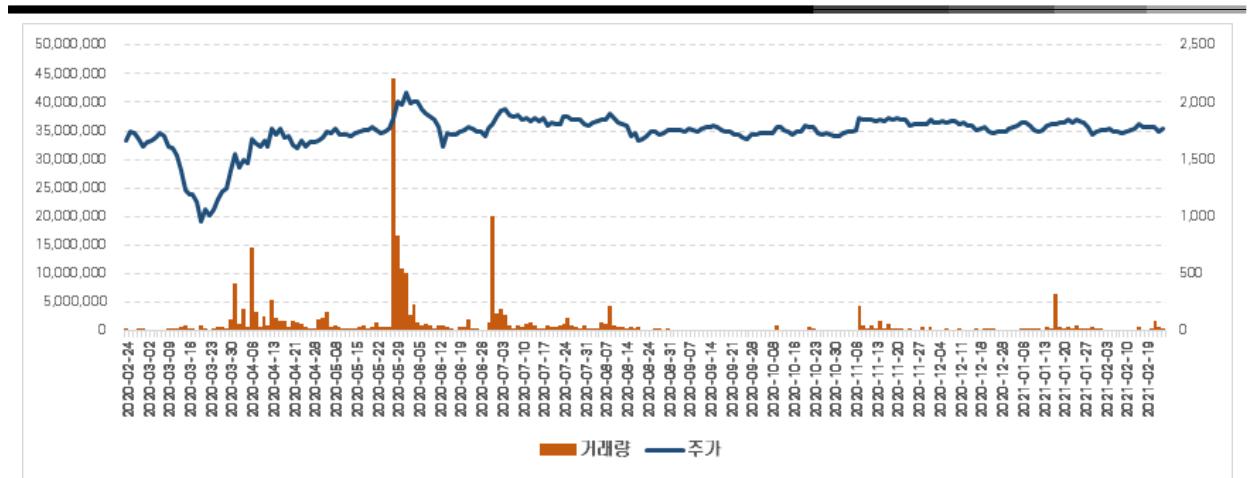
동사는 배합사료 제품과 관련하여 보유한 생산기술과 지속적인 연구개발을 통해 제품군을 넓혀가고 있다. 2019년 어린 송아지용 대용유 ‘모아밀크’, 도소매점용 산란계 사료 가격경쟁력 확보를 위한 신제품 ‘알강플러스’, 흑염소 사료의 기호성 및 생산성 개선을 위한 펠렛 플레이크 제품을 출시하였다. 이처럼 새로운 사료 자원 개발, 신제품 개발, 사양기술 개발 등을 비롯하여 해외 협력업체를 통한 기술 조사 및 분석, 기존 제품의 품질 개선으로 한일사료는 안정적인 사업 영위가 가능할 것으로 전망된다.



## ■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
<ul style="list-style-type: none"><li>최근 6개월 이내 발간 보고서 없음</li></ul>			

## ■ 시장정보(주가 및 거래량)



\*출처: Kisvalue(2021.02.)