

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

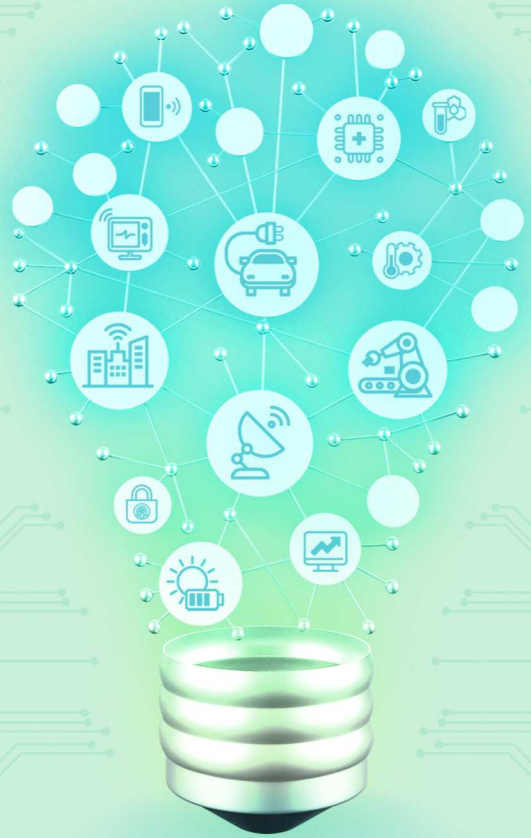
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

대유(290380)

소재

요약
기업현황
시장동향
기술분석
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

정미주 선임연구원

- 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.

대유(290380)

미량요소 복합비료 전문기업, 유기농업자재와 작물보호제 등 다양한 제품군으로 경쟁력 확보

기업정보(2021/04/08 기준)	
대표자	김우동
설립일자	1977년 04월 06일
상장일자	2018년 08월 10일
기업규모	중소기업
업종분류	복합비료 및 기타 화학비료 제조업
주요제품	복합비료, 유기농업자재, 작물보호제 등

시세정보(2021/04/08 기준)	
현재가	14,500원
액면가	500원
시가총액	1,369억원
발행주식수	9,444,400주
52주 최고가	18,650원
52주 최저가	10,800원
외국인지분율	2.73%
주요주주	
조광아이엘아이	24.78%

■ 미량요소 복합비료로 성장한 농자재 개발 및 제조 전문기업

대유(이하 ‘동사’)는 복합비료를 중심으로 유기농업자재, 작물보호제 등의 개발 및 제조, 판매를 주력 사업으로 영위하는 농자재 전문기업이다. 동사는 작물 생육 특성과 재배 환경에 적합한 비료, 농약 개발 및 제조 기술력을 기반으로 농산물의 안전한 생산과 품질 향상을 위한 농자재를 개발하여 다양한 제품을 출시하고 있다. 또한, 자체 생산공장을 보유하고 있으며 농업적 특성을 기반으로 별도의 영업지점을 운영하여 안정적인 제품 공급을 통해 양호한 시장점유율을 확보하고 있다.

■ 농업생산에 필수적인 영농자재로 경기 비탄력적인 복합비료 산업

복합비료 산업은 국가의 식량안보를 위한 중요한 농업 기반사업이고, 국내 화학 산업의 기초화학제품을 제공받는 등 국내 산업 전반과 밀접한 연관성을 가지고 있다. 최근 친환경 농산물과 먹거리에 대한 선호도가 증가하고 정부 보조금 증대 등의 영향으로 국내 복합비료 시장규모는 성장세를 이어갈 것으로 전망된다. 특히, 동사의 주요제품인 제4종 복합비료와 같은 특수비료는 비료 시장에서 작은 비중을 차지하나 성장 잠재력을 가지고 있어 꾸준히 수요가 증가할 것으로 예상된다. 다만, 복합비료 산업은 농업생산에 필수적인 영농자재로서 경기변동에 크게 영향을 받지 않으나, 농사 현황에 따른 수급 상황, 원재료 가격 변동, 정부 규제 등의 영향을 받아 시장 성장이 저해될 가능성은 있다.

■ 제품 파이프라인 강화 및 신규 제형 개발 등 기존 사업구조 강화

동사는 주요 매출이 발생하고 있는 비료뿐만 아니라 유기농업자재, 작물보호제, 의약외품, 수목보호제 등을 개발하여 제품 파이프라인을 강화하고 있다. 최근 동사는 유동젤이라는 신규 제형을 개발하였으며, 충해관리제제, 생육기 병해충 관리제제 등 농업 트렌드에 맞는 신제품을 출시하면서 기존 사업구조를 강화하고 있다. 이러한 우호적인 사업환경을 바탕으로 동사는 양호한 시장점유율을 유지하여 중장기적인 실적 성장이 기대된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결기준)

구분	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2018	287.4	0.9	70.4	24.5	60.6	21.1	13.4	11.6	11.6	837	6,724	21.6	2.7
2019	296.8	3.3	53.3	18.0	49.1	16.6	7.9	7.0	14.3	543	6,992	21.2	1.6
2020	336.4	13.3	46.0	13.7	49.8	14.8	7.7	6.0	43.2	550	7,282	23.4	1.8

기업경쟁력

연구개발역량 및 지식재산권 확보

- 친환경 농자재를 이용한 작물보호제 개발 및 농업용수 수질개선제 개발 등을 수행하는 기업부설연구소 운영
- 작물 보호와 안전성을 연구하는 공인시험연구기관으로 지정받아 비료시험연구기관, 농약시험연구기관 별도 운영
- 특허권 17건, 상표권 632건 지식재산권 보유 (동사 사업보고서(2020.12) 기준)

제품군별 브랜드 및 영업사무소 세분화

- 비료, 유기농업자재, 작물보호제, 의약외품, 수목보호제 등 제품군별 브랜드 세분화
- 농업적 특성을 기반으로 각 지역에 따라 별도의 영업사무소 운영(서울/경기 6개, 강원도 4개, 충청북도 3개, 충청남도 5개, 전라북도 4개, 전라남도 5개, 경상북도 9개, 경상남도 4개, 제주도 2개)
- 제1공장(경산공장), 제2공장(진천공장) 운영
- 제3공장(괴산공장) 착공 예정(2021년)

핵심기술 및 적용제품

미량요소 성분 및 함량에 따라 복합비료 제품 포트폴리오 구성

- 토양 및 식물의 생산력을 높여 작물의 수확량이나 품질을 향상시켜주는 비료를 성분이나 용도에 따라 개발 및 제조(나르겐, 부리오, 미리근 등)
- 생장에 필수적인 비료 3요소뿐만 아니라 미량요소가 포함된 맞춤형 복합비료 개발

유기농업자재, 작물보호제 등을 개발하여 제품 파이프라인 강화

- 유기농업자재(병해충관리용, 병해관리용, 충해관리용, 토양개량 및 작물생육 등), 작물보호제(살균제, 살충제, 성장조정제, 제초제 등), 의약외품, 수목보호제 개발

동사의 주요제품

나르겐



부리오



미리근



총진쌩



아바멕킬



바이탈트리



시장경쟁력

국내 복합비료 시장규모 및 성장률

년도	시장규모	성장률
2014년	9,291억 달러	1.1%▲
2023년(E)	1조 407억 달러	

국내 비료 주요 업체

업체명	주요사업
남해화학(주)	· 요소비료, 복합비료, 맞춤형 비료 등의 농자재 생산 및 판매
(주)팜한농	· 작물보호제, 비료, 유기농업자재 등을 제조 및 판매
(주)풍농	· 수도(비)용 비료, 완효성비료, 유기물 함유 복합 비료 등의 비료 제조
KG케미칼(주)	· 친환경 유기질비료, 천연성분 작물보호제, 미생물 제제 등의 농자재 생산

최근 변동사항

신규 제형 개발 및 신제품 출시, 양호한 시장점유율로 전망 긍정적

- '유동겔' 제형 개발 및 충해관리제제, 생육기 병해충 관리제제 등의 신제품 출시
 - 기존 복합비료 수용제와 액제의 단점을 보완한 '유동겔' 신제형 개발
 - 충해관리가 가능한 '총진쌩' 출시
 - 생육기 병해충 관리제제 '코프루쌩' 출시
 - 친환경 병해 관리제제 '냉쉴드' 등 친환경 유기농업자재 4종이 추가로 출시될 예정
- 양호한 시장점유율, 스마트팜 확대 등을 바탕으로 중장기적인 실적 성장 기대

I. 기업현황

농산물의 안전한 생산과 품질 향상을 위한 농자재 개발 및 제조 전문기업

동사는 비료 및 농약 연구개발을 통해 복합비료를 중심으로 유기농업자재, 작물보호제, 의약외품, 수목보호제 등의 다양한 제품을 출시하고 있으며, 자체 생산공장과 전국 각 지역의 영업지점을 통해 안정적으로 제품을 생산 및 공급하고 있다.

■ 회사 개요

동사는 복합비료, 유기농업자재, 작물보호제 등의 비료, 농약 개발 및 제조, 판매를 주력 사업으로 영위하고 있는 농자재 전문기업이다. 동사는 1977년 4월 주식회사 대유화학공업으로 설립되어 2016년 4월 현 상호로 사명을 변경하였으며, 2018년 8월 코스닥 시장에 상장되었다.

동사는 사업 초기 국내 최초 엽면시비(葉面施肥)용 제4종 복합비료(나르겐)를 출시하면서 특수비료, 미량요소 복합비료 전문기업으로 성장하였고, 창립 후 40년이 지난 현재까지도 농자재 분야 사업을 영위하고 있다.

동사의 본사는 서울 강남구에 소재하고 있으며, 동사는 전국 각 지역에 별도의 영업사무소를 운영하고 있다. 현재, 동사는 생산 및 물류관리 파트로 구성된 제1공장(경산공장)과 생산관리를 담당하는 제2공장(진천공장)을 운영 중이고, 올해 생산시설 확충을 위해 완전 자동화 최첨단 시설로 구축되는 제3공장(괴산공장)을 착공 예정에 있다.

■ 주요주주 및 조직 현황

동사 사업보고서(2020.12) 기준, 동사의 최대주주는 조광아이엘아이 주식회사(최대주주 김우동 19.01%)로 동사의 지분 25.85%를 보유하고 있다.

동사는 총 137명의 임직원이 근무하고 있으며 경영지원본부, 운영지원본부, 연구소, 영업총괄본부 등으로 조직을 구성하고 있다. 동사는 경산연구소와 본사연구소로 나누어 친환경 농자재를 이용한 작물보호제 개발 및 농업용수 수질개선제 개발 등을 수행하고 있으며, 농생물학을 전공한 김종삼 연구소장이 동사의 연구 활동을 총괄하고 있다. 또한, 동사는 농업적 특성을 기반으로 전국을 42개 지역(서울/경기 6개, 강원도 4개, 충청북도 3개, 충청남도 5개, 전라북도 4개, 전라남도 5개, 경상북도 9개, 경상남도 4개, 제주도 2개)으로 나누어 영업총괄본부 하에 총 9개 지점을 운영하여 거래처를 관리하고 있다[그림 1].

[그림 1] 동사의 연구소 및 영업총괄본부 조직도



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), NICE디앤비 재구성

■ 주요 제품군 및 연구개발 현황

동사는 비료(기능성, 토양시비/개량, 결실/수정/착과, 발근/건묘육성, 생육/복합, 도장억제, 비대, 착색/당도증가, 칼슘, 고토/황/규소, 미량요소, 관주/양액용 등), 유기농업자재(병해충관리용, 병해관리용, 충해관리용, 토양개량 및 작물생육 등), 작물보호제(살균제, 살충제, 성장조정제, 제초제 등), 의약외품, 수목보호제 등 제품군별 브랜드를 세분화하고 있다[그림 2].

동사는 주요제품 및 제조방법과 관련된 특허권 17건과 상표권 632건의 지식재산권을 보유하고 있으며, 최근 3년간 연구개발비로 평균 8.4억 원 이상을 투자하였다[표 1]. 또한, 동사는 농촌진흥청장으로부터 작물 보호와 안전성을 연구하는 이화학적 분석, 약효 및 약해시험, 식물재배시험 관련 공인시험연구기관으로 인정받아 비료시험연구기관과 농약시험연구기관을 별도로 운영하고 있다.

[그림 2] 동사의 주요제품



*출처 : 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

[표 1] 동사 연구역량 지표

연구개발투자비율	2018년	2019년	2020년	최근 주요 특허
매출액(억 원)	287.4	296.8	336.4	• 수목의 동해방지용 친환경 조성물(2020.06)
연구개발비(억 원)	9.5	8.2	7.6	• 약제처리 여부의 육안식별이 가능한 농업용 지베렐린 도포제(2018.10)
연구개발투자비율(%)	3.30	2.76	2.25	• 과분제거용 살포제 조성물(2018.09)

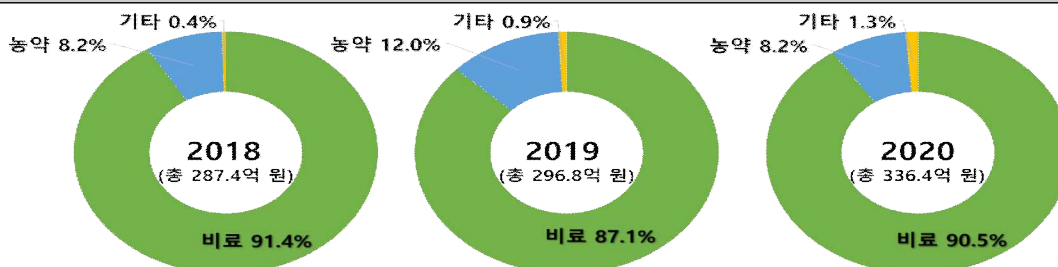
*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 특허정보넷, NICE디앤비 재구성

■ 동사의 매출 구성

동사는 매출 대부분이 비료사업을 통해 발생하고 있으며, 2020년 결산 기준 사업 부문별 매출액 비중은 비료 90.5%, 농약 8.2%, 기타 1.3%로 구성되어 있다.

[그림 3] 동사의 최근 3개년 매출 구성비

(단위: 억 원, %)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), NICE디앤비 재구성

II. 시장 동향

농업생산에 필수적인 영농자재로 경기 비탄력적인 복합비료 산업

동사의 주요 매출을 차지하고 있는 복합비료는 친환경 농산물 등의 선호도 증가와 전반적인 농업 환경변화에 따라 수요가 점차 높아지고 있으며, 복합비료 산업은 최근 자유 판매 경쟁 체제로 전환되면서 향후 양호한 성장세를 이어갈 것으로 전망된다.

■ 농업 환경변화 및 자유 판매 경쟁 체제 등으로 복합비료 산업 양호한 성장세

비료는 식물이 정상적으로 생육하기 위하여 필요한 원소를 공급하는 물질로, 식물에 영양 공급 혹은 재배를 돕기 위하여 흙에 화학적 변화를 일으키거나 직접적으로 식물에 영향을 주는 물질을 말한다. 동사의 주요제품인 엽면시비용 비료가 포함되는 복합비료는 비료의 3요소인 질소(N), 인(P), 칼륨(K)의 3성분 중 2성분 이상을 포함하는 비료를 말한다. 이러한 복합비료 산업은 국가의 식량안보를 위한 중요한 농업 기반사업이고, 국내 화학산업의 기초화학제품을 제공받는 등 국내 산업 전반과 밀접한 연관성을 가지고 있다.

통계청과 한국신용정보원 자료에 따르면, 국내 복합비료 시장규모는 냉해, 폭염, 장마로 인한 농경지 함몰 등의 원인으로 작황이 부진하여 2015년 이후 복합비료의 출하량이 줄어들면서 2015년 1조 580억 원에서 2017년 9,202억 원으로 감소하였다. 하지만 최근 친환경 농산물과 먹거리에 대한 선호도가 증가하고 정부 보조금 증대 등의 영향으로 국내 복합비료 시장규모는 연평균 1.1%로 성장하여 2023년 1조 407억 원의 규모를 형성할 것으로 전망되고 있다[그림 4(좌)]. 현재 전반적인 농업 환경은 고령화에 따라 전체 농가 수가 감소하고 경지면적도 축소되고 있음에도 불구하고 오히려 과수 및 고품질 농작물을 재배하는 농가 수가 늘어나면서 노동력 절감효과가 있는 완효성 비료와 같은 특수비료의 수요는 점차 높아지고 있다. 이에 따라 동사의 주요제품인 제4종 복합비료와 같은 특수비료는 비료 시장에서 상대적으로 작은 비중을 차지하나 성장 잠재력을 가지고 있으며, 이를 포함한 국내 복합비료 시장규모는 양호한 성장세를 이어갈 것으로 전망된다.

[그림 4] 국내 복합비료 시장규모(좌)/ 국내 비료 유통구조(우)



*출처 : 통계청, 한국신용정보원, Frost & Sullivan,, NICE디앤비 재구성

다만, 복합비료 산업은 농업생산에 필수적인 영농자재로서 경기변동에 크게 영향을 받지 않으나, 당해 기후 및 계절에 따른 농사 현황에 따라 수급 상황에 영향을 받는다. 또한, 복합비료의 원재료는 수입 의존도가 높아 원재료 가격 변동에 민감하고, 비료관리법에 의거하여 제품의 생산 및 판매를 정부가 규제하고 있어 시장 성장이 저해될 수 있다.

국내 비료 유통은 농협이 약 90%, 농자재 시판상(종묘사 혹은 농약사)이 약 10%를 차지하면서 사실상 농협이 독점하고 있다[그림 4(우)]. 농협은 매년 수요량을 결정하여 생산업체와 단가계약을 통해 가격을 결정하고, 직접 구매한 후 농가에 공동구매의 형식으로 비료를 공급하기 때문에 비료 시장에 큰 영향력을 미치고 있다. 또한, 국내 최대 비료 제조사인 남해화학(주)의 경우 농협경제지주가 소유(지분율 56.00%)하고 있어 시장 내에서 비료 업체 간 자율경쟁은 발생하기 어렵다. 이에 따라 국내 비료 시장은 어느 정도 정체된 성숙기 산업의 모습을 보이고 있었으나, 최근 자유 판매 경쟁 체제로 전환되면서 향후 성장이 예상되고 있다. 동사 역시 전체 매출의 48.89%를 농협을 통해 유통하고 있으나, 농협구매 제품 이외에 복합비료에 집중하면서 수익성을 극대화하는 전략으로 시판상 혹은 ODM(Original Design Manufacturing)용 제품의 유통을 늘리고 있다.

복합비료 시장의 후방산업은 복합비료의 원재료인 인광석(전량 수입), 황산 등을 생산하는 분야이며, 전방산업은 농업, 원예업 분야로 복합비료 산업은 전후방산업 연계 효과가 높은 편에 속한다. 이러한 특성에 따라 원재료 공급사가 복합비료 업체에 큰 영향으로 미치고 있어, 복합비료 시장에 진입한 업체들은 유럽, 중국 등으로부터 원재료 소싱(Sourcing)을 다각화하여 이익 극대화를 위해 노력하고 있다. 또한, 인구 고령화, 음식 및 소비의 가치관 변화, ICT(Information and Communication Technologies, 정보통신기술)와 융복합된 농업 등이 복합비료 전방시장에 거시적 트렌드로 등장하고 있다. 이와 더불어 복합비료 업체들은 적은 노동력과 에너지, 양분으로 농산물 생산성과 품질 제고가 가능한 제품들을 개발하고 있는 추세이다. 국내 복합비료 시장은 동사를 포함하여 남해화학(주), (주)팜한농, (주)풍농, KG케미칼(주) 등이 높은 점유율을 차지하고 있으며, 각 업체의 주요사업 및 주요제품은 [표 2]와 같다.

[표 2] 국내 비료 주요 업체					
업체명	주요사업	주요제품	업체명	주요사업	주요제품
남해화학(주)	• 요소비료, 복합비료, 맞춤형 비료 등의 농자재 생산 및 판매		(주)풍농	• 수도(배)용 비료, 완효성비료, 유기물 함유 복합비료 등의 비료 제조	
(주)팜한농	• 작물보호제, 비료, 유기농업자재 등을 제조 및 판매		KG케미칼(주)	• 친환경 유기질비료, 천연성분 작물보호제, 미생물 제제 등의 농자재 생산	

*출처 : 해당 업체 홈페이지, NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

작물 생육 특성과 재배 환경에 적합한 비료, 농약 개발 및 제조 기술력 확보

동사는 미량요소를 포함하는 복합비료를 출시하여 안정적인 제품 포트폴리오를 구축하고 있으며, 유기농업자재, 작물보호제 등 농업 트렌드와 정책에 부합하는 다양한 제품을 개발하여 기술경쟁력을 확보하고 있다.

■ 미량요소 성분 및 함량에 따라 복합비료 제품 포트폴리오 구성

동사는 토양 및 식물의 생산력을 높여 작물의 수확량이나 품질을 향상시켜 주는 비료(나르겐, 부리오, 미리군 등)를 성분이나 용도에 따라 개발 및 제조하고 있다. 비료는 비료공정규격에 따라 보통비료와 부산물비료로 나뉜다[표 3].

[표 3] 비료공정규격에 따른 비료의 종류

		비료의 종류	종류 수
보 통 비 료	1. 질소질(N)비료	황산암모늄(유안), 요소, 염화암모늄, 부산염화암모늄, 질산암모늄, 석회질소, 암모니아수, 질산석회, 질황안, 질안석회, 피복요소, 씨디유(CDU), 아이비디유(IBDU), 엠유(MU), 칠레초석, 질산히토, 광물융합체질소	17
	2. 인산질(P)비료	과린산석회(과석), 중과린산석회(중과석), 토마스인비, 용성인비, 용과린, 가공인산비료	6
	3. 칼리질(K)비료	황산칼륨(황산가리, 입상황산가리), 염화칼륨, 황산칼륨고토	3
	4. 복합비료	제1종복합, 제2종복합, 제3종복합, 제4종복합(염면시비용, 양액,관주용, 화초용), 엠유(MU)복합, 피복복합, 씨디유(CDU)복합, 피복요소복합, 아이비디유(IIBDU)복합, 포름요소복합	12
	5. 석회질비료	소석회, 석회석, 석회고토, 부산소석회, 부산석회, 패화석, 생석회, 액상석회, 수용성분상석회, 부산석고	10
	6. 규산질비료	규산질, 규회석(규회석비료1호, 규회석비료2호), 광재규산질, 경량콘크리트규산질, 규인, 규인칼륨, 수용성발포규산	7
	7. 고토비료	황산고토, 가공황산고토, 고토붕소, 수산화고토, 질산고토, 부산고토	6
	8. 미량요소비료	붕산, 붕사, 황산아연, 미량요소복합, 황산구리, 황산망간, 몰리브덴산나트륨, 킬레이트철	8
	9. 그 밖의 비료	제오라이트, 벤토나이트, 석회처리, 재, 아미노산발효부산액, 부산동물질액, 아미노산발효부산박, 상토1호, 상토2호, 숯	10
소 계			79
부 산 물 비 료	1. 부속유기질비료	가축분퇴비, 퇴비, 부속겨, 분뇨잔사, 부엽토, 건조축산폐기물, 가축분뇨발효액, 부속왕겨, 부속톱밥	9
	2. 유기질비료	어박, 골분, 잠용유박, 대두박, 채종유박, 면실유박, 깻묵, 낙화생유박, 아주까리유박, 기타식물성유박, 미강유박, 혼합유박, 가공계분, 혼합유기질, 증제피혁분, 맥주오니, 유기복합, 혈분	18
	3. 미생물비료	토양미생물제제	1
	4. 그 밖의 비료	건계분, 지렁이분, 동애등애분	3
소 계			31
합 계			110

*출처: 법제처(비료 공정규격설정 및 지정 별표1)

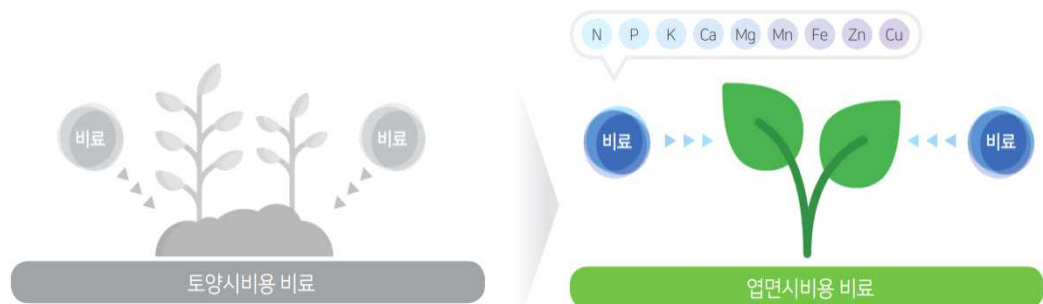
비료공정규격은 비료의 종류에 따라 함유하여야 할 주성분의 최소량과 함유할 수 있는 유해성분의 최대량을 규정하여 비료 규격의 공정, 비료의 등록, 비료의 검사를 통한 농업생산력의 유지 증진을 목적으로 제정된 규정이다. 이 중에서 동사의 주요제품이 포함되는 복합비료는 비료의 3요소 중 2종 이상이 포함되어 있고, 필수영양분 외 미량요소 성분 및 함량에 따라 [표 4]과 같이 총 4종의 복합비료로 나뉜다. 미량요소가 포함된 복합비료는 토양에 특정 미량요소가 부족한 상태이거나, 토양 성분 간 길항작용에 의해 특정 미량요소의 흡수가 방해받을 때 공급되는 비료이다.

종류	정의
제1종 복합비료	N(질소), P(인산), K(칼륨) 중 2성분 이상을 함유한 비료
제2종 복합비료	제1종 복합비료 제조 과정에서 만들어진 원료용 복합비료 또는 수출용 복합비료를 기초로 하여 요소나 황산암모늄을 질소원으로 추가한 비료
제3종 복합비료	제2종 복합비료의 원료와 여기에 유기물을 배합하여 만든 비료로 N, P, K 중 2종 이상의 합계량이 12% 이상일 것. 또한 석회질소를 원료로 사용한 경우는 디시안디아미드 형태의 질소를 1% 이하로 함유한 것, 유기물 중 수용성 유기물은 제외
제4종 복합비료	N, P, K 중 2종 이상의 합계량이 10% 이상이며 미량요소를 2종 이상 함유한 엽면시비용, 화초용과 미량요소를 5종 이상 수용성으로 보증한 관주, 양액재배용으로 구분

*출처 : 농촌진흥청 농사로, NICE디앤비 재구성

이와 같이 동사는 생장에 필수적인 비료의 3요소뿐만 아니라 미량요소를 공급하여 생육 증진, 결실/수정증진, 뿌리발달 증진, 착색/크기/당도 향상 등의 소비자 니즈를 반영한 맞춤형 복합비료를 개발하고 있다. 동사의 대표 제품인 나르겐은 엽면시비용 제4종 복합비료로 동사가 국내 최초로 개발한 제품이다. 엽면시비는 작물이 요구하는 양분이 뿌리 흡수로 충족되지 못하거나, 식물 체내에서 이동이 어려운 경우와 뿌리를 통한 양분 공급이 어려울 때 잎에 직접 시비하는 방법이다[그림 5]. 이러한 방법을 적용한 동사의 제품은 토양시비용 비료보다 양분의 흡수 및 이용이 용이하여 효과가 빠르게 나타난다. 또한, 우리나라와 같이 인구대비 농지면적이 부족하여 연속경작을 하는 경우에 토양에 무리를 주지 않고 효율적인 양분공급이 가능한 장점이 있다.

[그림 5] 엽면시비용 비료



*출처 : 동사 IR 자료

부리오의 인산화합물 복합비료로 무기영양소와 함께 내성물질, 효소의 복잡한 생리작용을 원활하게 하여 생식/생장의 균형과 고유의 유전형질이 잘 나타나게 한다. 동사는 작물 흡수가 용이하도록 무기 인산화합물을 개발하였으며, 웃자라거나 질소 편중 과잉 시에 양분의 불균형을 잡아주고, 연약하거나 꽃눈이 잘 생기지 않는 곳에 살포하면 효과가 우수한 특수목적 복합비료를 출시하여 경쟁력을 확보하고 있다.

미리근은 작물이 필요로 하는 필수 미량요소 및 각종 영양성분 등이 골고루 함유되어 있는 킬레이트 화합물로 구성된 순수 미량요소가 포함된 비료이다. 해당 제품은 비료의 3요소 과다사용으로 발생한 영양의 불균형을 바로잡아주며 각종 미량요소 결핍증을 예방시켜 준다. 또한, 환경 장애(침수, 저온, 가뭄, 동해, 냉해 등)에 대한 저항성을 증진시키고 생리적 낙화/낙화 현상을 경감시켜 주어 동사의 주요제품으로 자리 잡았다.

이 외에도 동사는 비료생산비 절약, 비료 이용률 증진, 환경오염 저감 등을 위한 완효성 비료 등의 기능성 제품을 개발하고 있다. 완효성 비료는 1회 시비 후 기존 비료 대비 효과가 오래 지속되고 비료가 천천히 용출되어 적기/적량의 양분공급이 가능한 특징이 있다. 완효성 비료의 사용으로 농가 입장에서는 인건비 절감효과가 있으며, 농업인구의 고령화, 노동력 감소 추세에 대응할 수 있는 효과적인 토양 양분관리가 가능할 것으로 보인다.



*출처 : 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 유기농업자재, 작물보호제 등을 개발하여 제품 파이프라인 강화

동사는 복합비료뿐만 아니라 유기농업자재(병해충관리용, 병해관리용, 충해관리용, 토양개량 및 작물생육 등), 작물보호제(살균제, 살충제, 성장조정제, 제초제 등), 의약외품, 수목보호제 등을 개발하여 제품 파이프라인을 강화하고 있다.

동사는 친환경 농자재의 필요성 및 친환경 먹거리에 대한 관심이 증가하는 트렌드를 반영하여 식물과 미생물 간의 상호 작용에 대한 연구를 진행하고 있다. 이를 바탕으로 동사는 화학 농약에 비해 안전성이 높은 미생물을 원료로 하여 인체 및 환경 독성이 낮으며, 잔류성이나 약해가 거의 없는 친환경 농업에 적합한 유기농업자재와 작물보호제를 개발하고 있다. 또한, 최근 농업인의 고령화와 농촌노동력의 감소 등으로 정보통신기술(ICT), 드론 등을 이용한 첨단 농업기술이 개발되고 보급되는 등의 미래 농업 시장에 대비하기 위하여 항공방제 전문제품을 출시하였다. 동사는 적은 양의 약제를 고농도로 살포하여도 안전하면서 농업 생산성을 높여야 하는 항공방제의 특성을 고류하여 작물 종류별, 생육시기별로 사용할 수 있는 제품을 선보였다.

이 외에도 동사는 동물용 의약외품으로 만성 항혈액응고살서제(쥐가 2~3일간 계속 섭식함으로써 내출혈을 일으켜 죽게 하는 화학물질)인 쥐박멸과 수목보호제인 바이탈트리 출시하였다. 또한, 축사에 파리, 모기 등 위생 해충을 구제하고 빠른 분해속도로 잔류 걱정을 없애주는 동물용 의약외품 ‘디디브이피’를 2019년에 출시하였고, 해충구제를 위하여 연막제로 사용하는 소비자의 사용 패턴을 반영하여 2020년 국내 유일 연막/분무 겸용 구제제로 등록하는 등 제품을 다각화하고 있다.

[그림 7] 동사의 의약외품 및 수목보호제

쥐박멸	바이탈트리	디디브이피
		

*출처 : 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

SWOT 분석

[그림 8] SWOT 분석



IV. 재무분석

주력 제품군 판매 호조로 2020년 영업실적 무난, 기말 보유 현금 큰 폭 증가

2020년 주요 제품군 판매 호조 등으로 총 영업실적은 무난한 모습을 보였으며, 사채 발행 등으로 기말 현금이 전년 대비 크게 증가하여 양호한 현금흐름을 보이고 있다.

■ 2020년 나르겐 등의 자사 비료 브랜드 제품의 내수 판매가 동사 매출을 견인

동사는 비료 및 농약 제조업체로, 나르겐, 부리오, 미리근 등의 비료 제품, 지베레린, 아바멕킬 등의 농약 브랜드 제품군을 농협, 종묘사(시판상) 등을 통해 소비자에게 판매하거나, 일부는 농가 및 개인 소비자에 직접 유통 중이다. 2020년 결산 기준 사업 부문별 매출액 비중은 비료사업 90.5%, 농약사업 8.2%, 기타 1.3%로 매출 대부분이 비료사업을 통하여 발생하였다. 2020년 기준 내수판매 비중이 100%로 판매시장은 국내에 한정된 가운데, 동사가 속한 특수비료의 시장규모는 전체 비료 시장에서 상대적으로 작은 비중을 차지한다. 이에 동사는 매출 성장에 한계가 있다고 판단하여 2005년부터 농약사업부문의 개발 및 승인을 추진하였고, 총매출 대비 해당 부문의 매출 비중은 2018년 8.2%, 2019년 12.0%, 2020년 8.2%를 기록하여 매년 동사 총매출 증가에 기여하였다.

[표 5] 동사 연간 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2018년	2019년	2020년
매출액	287.4	296.8	336.4
매출액증가율(%)	0.9	3.3	13.3
영업이익	70.4	53.3	46.0
영업이익률(%)	24.5	18.0	13.7
순이익	60.6	49.1	49.8
순이익률(%)	21.1	16.6	14.8
부채총계	70.6	90.6	284.5
자본총계	608.7	632.9	659.2
총자산	679.3	723.5	943.7
유동비율(%)	2,209.6	1,820.3	327.9
부채비율(%)	11.6	14.3	43.2
자기자본비율(%)	89.6	87.5	69.9
영업현금흐름	43.1	60.0	60.8
투자현금흐름	-217.3	-133.8	174.6
재무현금흐름	257.5	-23.5	146.8
기말 현금	165.9	68.7	450.9

*출처: 동사 사업보고서(2020.12)

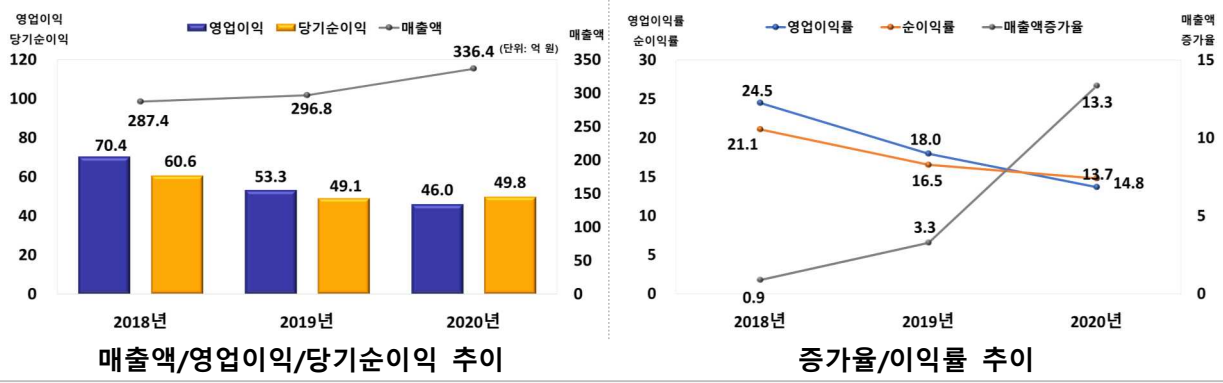
■ 2020년 전년에 이어 외형 성장세, 양호한 수익성 지속

동사는 국내 시장 1위를 차지하고 있는 엽면시비용 비료 등 경쟁력 있는 보유 제품군의 시장점유율 확대, 20 여종 이상의 완효성 비료 외 신제품 출시 등에 힘입어 최근 3개년간 매출이 성장세를 나타내었다. 특히, 2020년에는 정부의 스마트팜 예산 확대 및 이로 인한 친환경 비료 수요 증가 등으로 부리오 등 비료 사업부문의 매출이 호조를 나타냈고, 상기 우호적 사업환경을 바탕으로 2020년 전년 대비 13.3% 증가한 336.4억 원의 총매출액을 기록하는 등 외형이 성장하였다.

원재료의 수입 비중이 연간 50% 수준으로 상당한 비중을 차지하나, 오랜 업력을 바탕으로 한 원재료 수요예측 및 고정거래처에 대한 양호한 교섭력 보유 등으로 최근 3개년간 매출원가율은 36%~38% 수준의 비교적 안정적인 수준을 나타냈다. 한편, 매년 기술 및 신제품 개발을 위한 투자가 이루어지고 있으며, 이로 인한 연구소 인력 증가 등으로 최근 3개년간 판관비율은 2018년 39%, 2019년 44%, 2020년 48%로 상승세를 보였다.

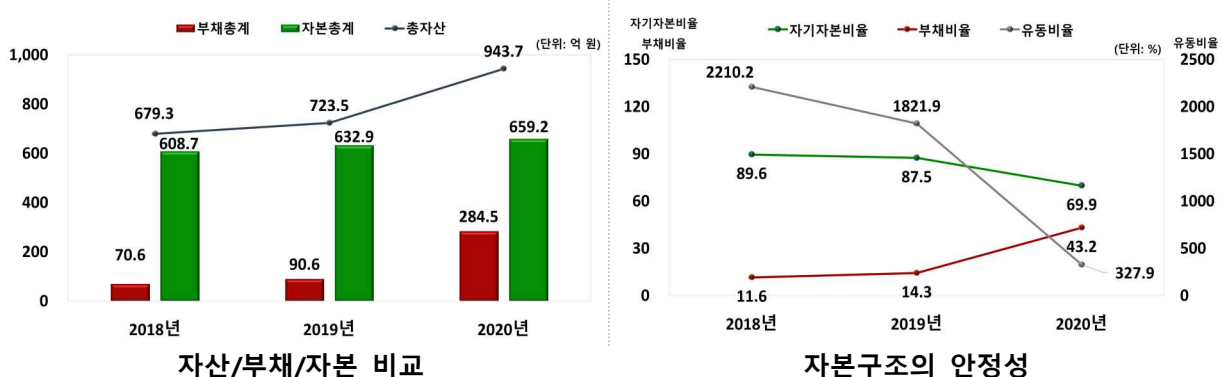
2020년 매출 증가 및 전년 수준의 매출원가율 유지에도 불구하고, 상기 인건비를 포함한 판관비율이 전년 44%에서 48%로 상승하여 2020년 전년 대비 13.7% 감소한 46.0억 원의 영업이익을 기록하였다. 다만, 상기 영업이익 규모 감소에도 불구하고 금융수익 증가 등으로 전년 대비 1.4% 증가한 49.8억 원의 당기순이익을 기록하였다. 한편, 동사 전체 수익성 지표는 여전히 양호한 수준을 견지했다.

[그림 9] 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), NICE디앤비 재구성

[그림 10] 동사 연간 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



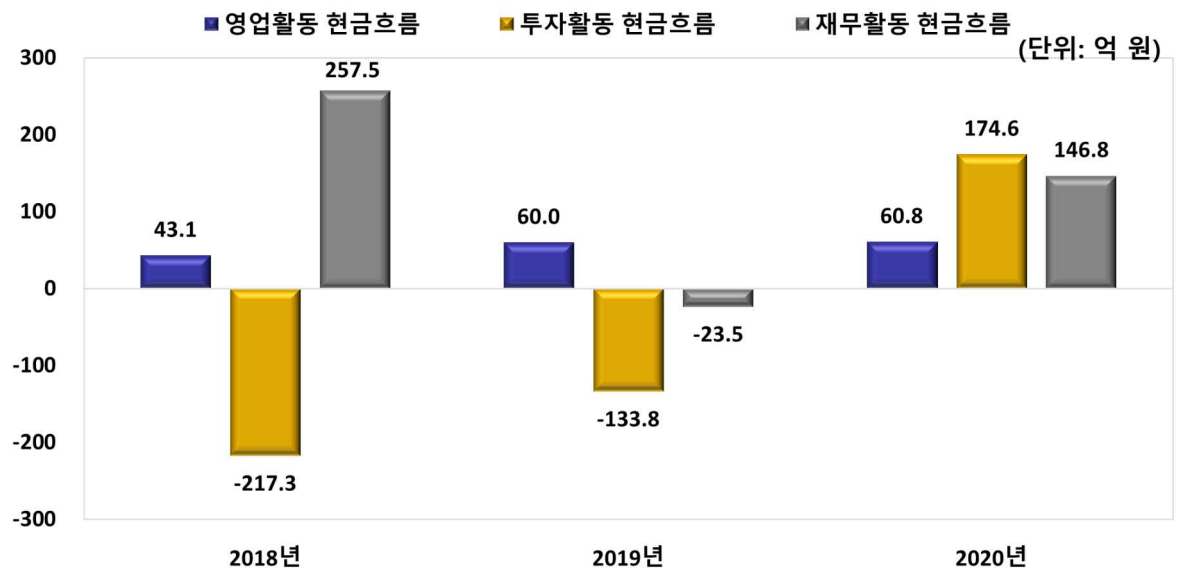
*출처: 동사 사업보고서(2020.12), NICE디앤비 재구성

■ 영업활동상 양(+)의 현금흐름을 지속하였고, 투자활동 및 재무활동으로 기말 현금자산 증가

동사는 2020년 당기순이익 시현에 힘입어 전년에 이어 영업활동상 양(+)의 현금흐름을 기록하였다. 또한, 단기금융상품의 처분 등 투자활동으로 인한 현금 유입, 200억 원 규모의 사채 발행 등 재무활동으로 인한 현금 유입 등으로 현금성 자산 규모는 2020년 기초 68.7억 원에서 기말 450.9억 원으로 크게 증가하였다.

[그림 11] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

신규 제형 개발 및 신제품 출시, 양호한 시장점유율로 전망 긍정적

동사는 신규 제형을 개발하고 꾸준히 신제품을 출시하는 등 기존의 사업구조를 강화하여 양호한 시장점유율을 유지하고 있으며, 한국형 스마트팜 사업, 필수 농자재 등의 영향으로 중장기적인 실적 성장이 기대된다.

■ ‘유동겔’ 제형 개발 및 충해관리제제, 생육기 병해충 관리제제 등의 신제품 출시

복합비료는 수용제와 액제 두 가지 형태로 시장에 공급되고 있으며, 최근 동사는 각각 제형의 단점을 보완한 ‘유동겔’이라는 신규 제형을 개발하였다. 동사는 사용은 편리하지만 함량이 낮은 액제와 함량은 높지만 희석 문제 등 사용이 불편한 수용제의 단점을 보완한 최신 농축공법으로 초고농축 유동겔 제품(루트겔 등)을 출시하였다. 해당 기술이 적용된 제품은 빠르고 안전한 용해로 사용이 편리하고 작물에 양분흡수율, 이용률이 높아 시장 수요가 증가할 것으로 기대된다.

이 외에도 친환경 백강균(곤충병원성곰팡이)과 독소단백질 분비 미생물의 이중 작용으로 충해관리가 가능한 ‘총진썩’을 비롯하여 생육기 병해충 관리제제 ‘코프로썩S’ 등 6종을 신규로 출시하였으며, 올해 또한 친환경 냉해 관리제제 ‘냉썰드’ 등 친환경 유기농업자재 4종이 추가로 출시될 예정이다.

■ 양호한 시장점유율, 스마트팜 확대 등을 바탕으로 중장기적인 실적 성장 기대

2020년 지속적인 신제품 출시, 비료사업 부문의 성장 등으로 매출 규모가 전년 대비 13.3% 증가한 가운데, 양호한 매출원가 관리에도 불구하고 인건비를 포함한 판관비 부담 증가 등으로 영업이익이 전년 대비 감소하여 46.0억 원을 기록하였으나, 전반적으로 양호한 수익성은 유지하였다.

2021년에도 전년과 더불어 정부의 한국형 스마트팜 사업 등 관련 예산이 꾸준히 책정될 것으로 보여 동사가 속한 사업환경은 양호할 것으로 판단된다. 이러한 가운데, 2020년 발생한 전 세계적인 COVID-19 이슈로 인한 사업 불확실성 지속에도 불구하고, 동사 사업은 농업 전반에서 핵심적인 역할을 담당하는 필수 농자재로서 향후에도 일정한 제품 수요가 지속될 것으로 전망된다.

■ 증권사 투자의견

최근 1년 내 증권사 투자의견 없음