

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

미래생명자원(218150)

음식료/담배

요약
기업현황
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

윤상준 전문위원

- 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 보고서는 '21.02.04에 발간된 동 기업의 기술분석보고서에 대한 연계보고서입니다.
- 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 제조기업, 반려동물 식품 및 가정간편식(HMR) 시장 신규진출로 신성장동력 마련

기업정보(2021/11/17 기준)

대표자	김성진
설립일자	1998년 02월 28일
상장일자	2015년 06월 18일
기업규모	중소기업
업종분류	동물용 사료 및 조제식품 제조업
주요제품	단미사료, 보조사료, 반려동물 식품, 계란, 기능성 소재, 가정간편식(HMR) 등

시세정보(2021/11/26 기준)

현재가	4,140원
액면가	100원
시가총액	773억 원
발행주식수	18,671,428주
52주 최고가	7,310원
52주 최저가	2,930원
외국인지분율	0.15%
주요주주	
김성진	55.33%
자사주	5.01%

■ 내수 위주의 사료 제조기업

미래생명자원(이하 동사)은 1998년 2월 설립되어 사료업계에 진출한 기업이다. 현재 동사는 단미사료, 보조사료, 반려동물 식품을 생산하는 사료 사업과 식용란, 기능성 소재, 가정간편식(Home Meal Replacement, 이하 HMR)을 판매하는 식품 사업을 영위하고 있다. 사료 사업이 2020년 기준으로 전체 매출액의 83.6%를 차지할 정도로 동사의 주력 매출원이며, 수출보다는 내수의 매출비중이 더 높은 내수중심 기업이다.

■ 반려동물 식품 및 가정간편식(HMR) 시장 신규진출

동사는 반려동물 식품과 HMR 시장에 각각 2019년과 2020년에 신규진출하여 새로운 매출원을 창출하였다. 동사의 반려동물 식품 사업은 제조업자 설계 생산(Original Design Manufacturing, 이하 ODM) 및 주문자 상표 부착 생산(Original Equipment Manufacturing, 이하 OEM) 방식으로 시작되었고, 2019년 11월 자체브랜드 '옵티펫'을 론칭하였으며, 2019년 3.2억 원, 2020년 7.8억 원, 2021년 상반기 7.3억 원의 매출을 시현하였다. 동사의 HMR 사업은 2020년 10월 '푸드트리'를 인수함으로써 시작되어 2020년 4.6억 원, 2021년 상반기 9.3억 원의 매출을 달성하였다.

■ 2020년 매출 소폭 하락하였으나 2021년 상반기 매출 추이 호전

동사는 2019년 전년 대비 42.3% 증가한 500.8억 원의 매출을 시현하였으나, 2020년에는 전년 대비 5.2% 감소한 475.0억 원의 매출을 기록하였다. 이는 주로 싱가포르 법인의 매출 부진(2019년 170.9억 원 → 2020년 141.1억 원)에 기인한 것으로 분석된다. 2021년 상반기까지 싱가포르 법인의 실적 부진은 지속되었으나, 프리믹스 첨가제, 반려동물 식품, 식용란의 판매 증가로 2021년 상반기 매출액은 전년 동기 대비 16.4% 증가한 264.1억 원을 기록하였다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결기준)

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)
2018	352.0	-14.0	19.8	5.6	17.8	5.1	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
2020	475.0	-5.2	14.2	3.0	9.5	2.0	3.2	2.5	27.3	51	1,721	59.0	1.8

기업경쟁력

R&D역량 보유

- 공인 기업부설연구소 운영(2005.11)
- 다수의 지식재산권 확보
 - 국내특허권 7건, 국내특허 전용실시권 5건

사업영역 확대

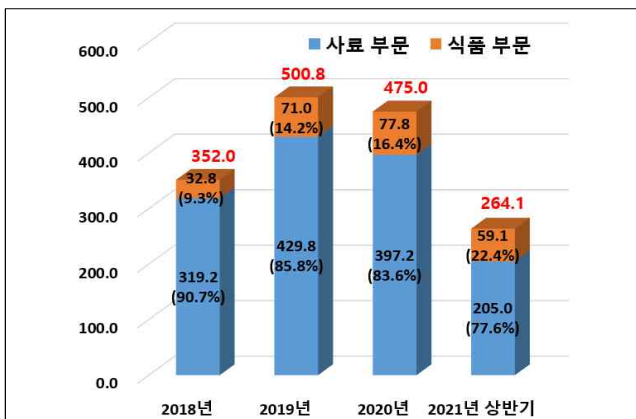
- 반려동물 식품 사업 신규진출
- '푸드트리' 인수를 통한 HMR 사업 신규진출

주요제품 및 매출실적

주요제품

- 사료사업과 식품사업 제품군 보유
 - 원료, 특수가공원료, 기능성 원료, 기능성 첨가제, 프리믹스 첨가제, 반려동물 식품, 식용란, 기능성 소재, HMR 등

최근 3개년 매출실적 (단위: 억 원)



시장경쟁력

국내 단미사료 시장규모(출하금액 기준)

연도	거래액	성장률
2016년	1,424억 원	연평균 3.5%▲
2022년(E)	1,750억 원	

국내 보조사료 시장규모(출하금액 기준)

연도	이용실적	성장률
2016년	4,003억 원	연평균 3.7%▲
2022년(E)	4,985억 원	

국내 사료업계 주요업체 연매출액 (단위 : 억 원)

회사명	2018	2019	2020	2021.상
동사	352.0	500.8	475.0	264.1
한일사료	3,078.4	3,435.0	3,316.1	1,639.1
우성	2,893.2	3,408.2	3,885.6	2,200.4
대주산업	840.5	842.9	851.7	416.7

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사는 자연주의에 기반한 기술로 인간과 동물에 확대 적용 가능한 천연물 소재를 제조 중임.
- 동사는 천연물인 '더덕 추출물'을 활용하여 근 기능 개선 및 근육량 증가 효과가 있는 건강기능식품을 새롭게 개발 중임.
- 동사는 법인 소유의 친환경 차량을 보유하여 환경경영을 구현하고 있음.

S

(사회책임경영)

- 동사가 인수한 케어푸드 기업체인 (주)푸드트리는 ISO22000(식품안전 경영시스템) 인증을 취득하고, HACCP 시스템으로 식자재를 관리하며, 2021년 소비자가 뽑은 가장 신뢰하는 브랜드 대상을 수상하여 품질의 우수함을 인정받음.
- 동사는 교육비, 자기계발비, 학자금 지원 제도 등을 운영하며, 장기근속자, 우수사원 포상, 장기근속수당 부여를 통해 임직원들의 성과를 인정하고, 자녀 학자금 지원, 의료비 지원, 휴가비 지원 등으로 임직원들의 건강한 삶을 지원함.
- 동사는 회사 성장의 결실을 임직원들과 함께 나누고자 우리사주조합에 11억 원 상당의 주식을 무상출연한 바 있음.

G

(기업지배구조)

- 동사는 사외 이사를 보유하고 있으며, 최대주주의 지분율이 55.33%로 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있음.
- 동사는 비상근 감사 1명을 선임하고 있으며, 감사는 타부서로부터 독립된 위치에서 업무를 수행하고 있음.
- 동사는 개인보호 정책, 정보보호 정책을 보유하고 이를 수행 중이며, 감사보고서와 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업공시제도를 준수하고 있음.

NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 설문조사를 통해 활동 현황을 구성

I. 기업현황

사료 제조기업, 반려동물 식품 및 HMR 사업으로 다양한 포트폴리오 확보

동사는 배합사료의 원료로 쓰이는 단미사료 및 보조사료 판매를 주력 매출원으로 하는 기업이나, 최근 반려동물 식품 및 HMR 사업에 신규진출하여 사업 포트폴리오를 다양화하였다.

■ 회사 개요

동사는 1998년 2월 '미래자원컨설팅'이란 상호로 설립되어 사료업계에 진출하였고, 1999년 10월 '미래자원엠엘'로 상호를 변경하였으며, 2017년 12월 '하나머스트5호기업인수목적'(2015년 6월 코스닥 상장)에 역합병(인수회사가 소멸되고 피인수회사가 존속하는 합병)되면서 '미래생명자원'으로 상호를 재변경하였다. 이에 따라, 동사의 최초 코스닥 상장일은 2015년 6월이나 실질 상장일은 2017년 12월로 볼 수 있다. 동사는 단미사료(특수가공원료, 기능성 원료), 보조사료(기능성 첨가제, 프리믹스 첨가제), 반려동물 식품을 생산하는 사료 사업과 식용란, 기능성 소재, HMR을 판매하는 식품 사업을 영위하고 있다.

[그림 1] 동사의 사업구조



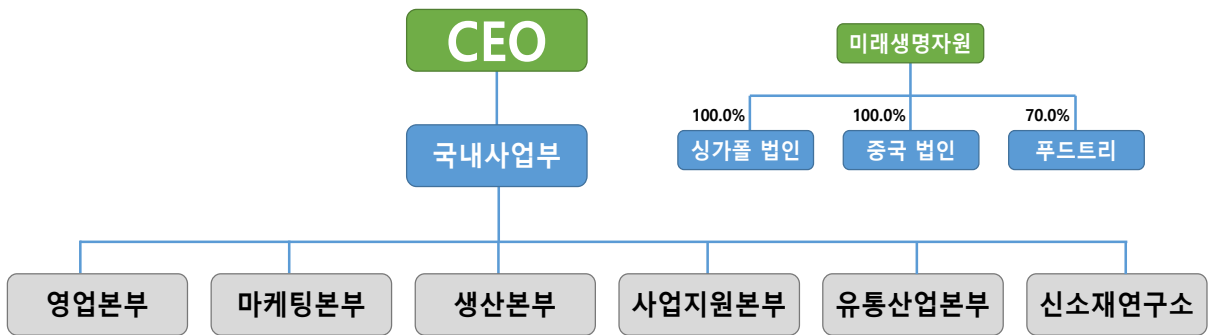
*출처: 동사 홈페이지(2021), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

동사는 2021년 6월 기준 본사, 이천 제 1·2 공장, 푸어밀, 강릉지점의 4개 사업장에 총 43명의 임직원이 근무하고 있으며, 최대주주는 대표이사 김성진으로 55.33%의 지분을 보유하고 있다. 동사는 6개의 조직(영업본부, 마케팅본부, 생산본부, 사업지원본부, 유통산업본부, 신소재연구)으로 구성되어 있으며, 3개의 연결대상 종속기업을 보유하고 있다.

[표 1] 동사의 주요 사업장 현황			[표 2] 주요주주	
	사업장	소재지	주요주주	지분율(%)
동사 (4개 사업장)	서울 본사	서울시 송파구 범원로9길26	김성진	55.33%
	이천 제1·2 공장	경기도 이천시 호법면 덕평로 248-7		
	퓨어밀	경기도 이천시 설성면 설성로 339	차기주식	5.01%
	강릉 지점	강원도 강릉시 사임당로 641-22		
종속회사 (3개 사업장)	싱가폴 법인	싱가폴	우리사주조합	2.00%
	중국 법인	중국 북경	기타	37.66%
	푸드트리	경기도 성남시 중원구 갈마치로 186		

*출처: 동사 반기보고서(2021.06) *출처: 동사 반기보고서(2021.06)

[그림 2] 동사의 조직도



*출처: 동사 홈페이지(2021), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

■ 주요 제품

사료는 아래와 같이 배합상태에 따라 크게 배합사료, 단미사료, 보조사료의 3가지로 구분될 수 있는데, 동사는 그 중 단미사료 및 보조사료를 생산하며 사료 산업에 참여하고 있다. 배합사료는 단미사료, 보조사료 등을 적정한 비율로 배합 또는 가공한 것으로서 배합사료 시장은 동사의 전방산업에 해당한다.

[표 3] 사료의 분류

종류	정의
단미사료 (單味飼料)	식물성, 동물성 또는 광물 물질로서 사료로 직접 사용되거나 배합사료의 원료로 사용되는 것으로서 농림축산식품부장관이 정하여 고시하는 것
보조사료 (補助飼料)	사료의 품질저하 방지 또는 사료의 효용을 높이기 위하여 사료에 첨가하는 것
배합사료 (配合飼料)	단미사료, 보조사료 등을 적정한 비율로 배합 또는 가공한 것으로서 용도에 따라 농림축산식품부장관이 정하여 고시하는 것

*출처: 동사 반기보고서(2021.06)

동사의 주요 제품군으로는 원료, 특수가공원료(EP, Extruding Product), 기능성 원료, 기능성 첨가제, 프리믹스 첨가제, 반려동물 식품, 식용란, 기능성 소재, HMR 등이 있으며, 그 세부 내용은 아래와 같다.

[표 4] 동사의 주요 제품

제품군		특징 및 주요제품	주요제품 사진
사료 부문	원료	<ul style="list-style-type: none"> ○ 주요제품: 타피오카 등 ○ 싱가포르 법인에서 생산 	
	단미사료 특수가공 원료(EP)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 원료 내에 포함된 항영양인자의 제거와 영양소의 이용성 극대화를 위해 특수 열처리 가공한 원료 ○ 주요제품: 콘플러스(옥수수 EP), 소이플러스(대두 EP), 오토베이스(귀리 EP) 등 	
	기능성 원료	<ul style="list-style-type: none"> ○ 사료에 특수 기능을 강화할 목적으로 사용하는 원료 ○ 주요제품: 오징어간장분말, 바이오글리세롤, 기능성 섬유소 등 	
	보조사료 기능성 첨가제	<ul style="list-style-type: none"> ○ 항균/항생 작용, 면역증강 작용, 영양소의 보완 및 이용성 증대, 안전성 강화 등의 목적으로 사료에 첨가하는 단일 물질 ○ 주요제품: 유기태미네랄(B-Traxim), 감미제(Sucram), 향미제(Pigortek), 면역단백질(IgY) 등 ○ 감미제 일부 및 면역단백질은 중국 법인에서 생산 	
	보조사료 프리믹스 첨가제	<ul style="list-style-type: none"> ○ 고객의 복잡한 니즈를 충족하기 위해 다수의 기능성 첨가제들을 적정 비율로 배합하여 생산한 복합 물질 ○ 주요제품: GABA(γ-aminobutyric acid, 감마 아미노뷰티르산) 함유 스트레스 완화제(ML-F1: 내수용, ML-F2: 수출용) 등 	
	반려동물 식품	<ul style="list-style-type: none"> ○ 오메가 지방산, DHA, 가수분해 단백질, 미네랄, 식이섬유 등 기능성 원료를 첨가한 간식 ○ 주요제품: 옵티펫(자사 브랜드), 꼬리별(쿠팡), 원데이케어(카길) 등 	
식품 부문	식용란	<ul style="list-style-type: none"> ○ 농가로부터 계란을 매입하여 국내 가공관 공장이나 유통업체 등에 납품 ○ 오렌지 예그: 항산화 효능이 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 	
	HMR	<ul style="list-style-type: none"> ○ 영유아, 키즈, 시니어, 환자, 베지테리언 등의 다양한 고객층에 대한 맞춤형 케어푸드 판매 ○ '푸트트리'에서 생산 	

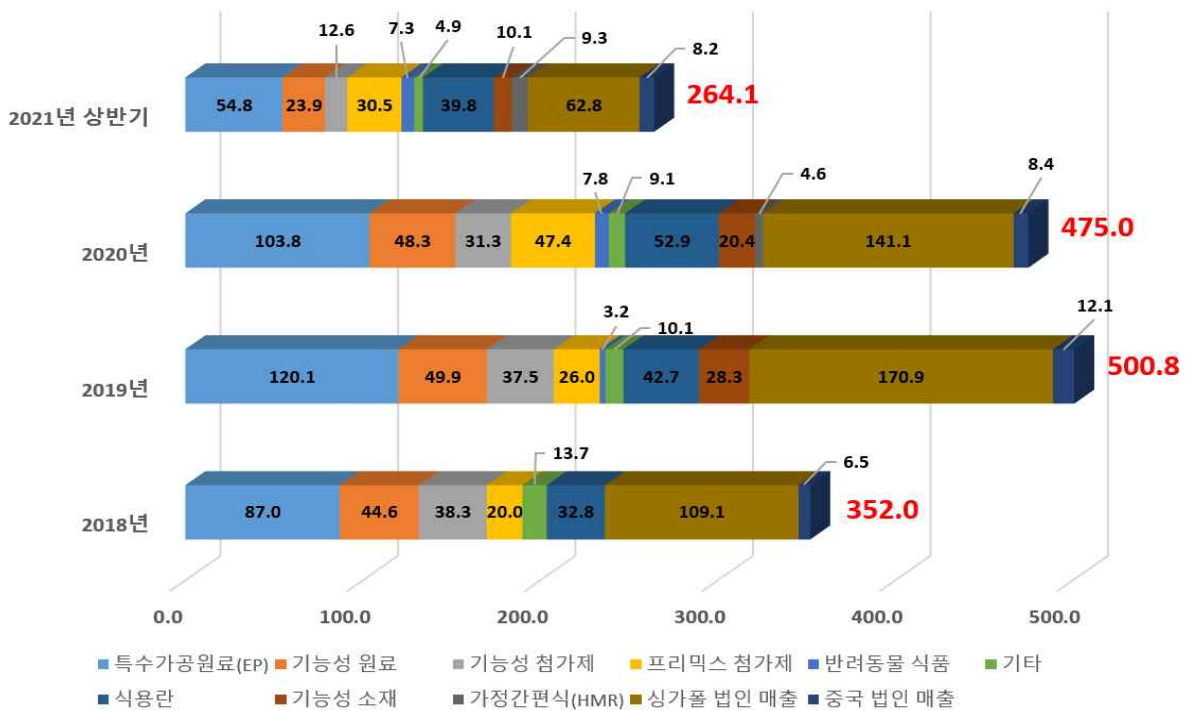
*출처: 동사 홈페이지(2021), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

■ 매출 현황

동사의 최근 3개년 매출액 현황을 살펴보면, 2018년 전년 대비 14.0% 감소한 352.0억 원, 2019년 전년 대비 42.3% 증가한 500.8억 원, 2020년 전년 대비 5.2% 감소한 475.0억 원의 매출을 달성하였다. 2021년 전반기에는 전년 총 매출의 55.6%에 해당하는 264.1억 원의 매출을 기록하였다. 사료 부문의 매출비중이 2018년 90.7%, 2019년 85.8%, 2020년 83.6%, 2021년 상반기 77.6%를 차지하여 주요 매출원임이 확인되며, 유형별 매출은 상품 매출비중이 2018년 67.5%, 2019년 68.8%, 2020년 63.9%, 2021년 상반기 60.1%로 가장 높은 것으로 나타났다. 한편, 동사의 내수 및 수출 비중을 살펴보면, 내수 비중이 2018년 68.9%, 2019년 65.8%, 2020년 70.0%, 2021년 상반기 76.0%를 나타내 동사는 내수중심의 기업임이 확인된다.

[그림 3] 동사의 매출 현황

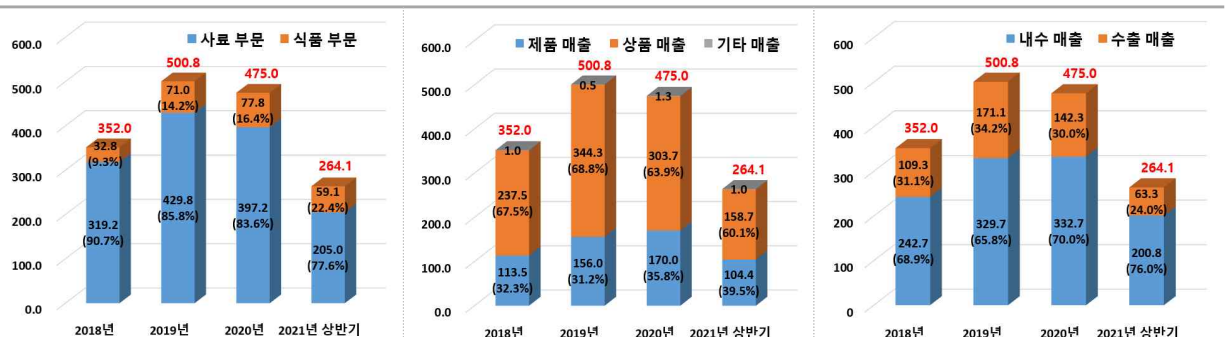
(단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

[그림 4] 동사의 매출 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

■ 반려동물 식품 및 가정간편식 진출을 통한 신성장동력 확보

동사는 2018년 10월 이천 제2공장에 반려동물 식품 전문공장을 건설하여 반려동물 식품 시장 신규진출을 위한 토대를 구축하였으며, 해당 공장은 2019년 1월 '식품안전관리인증기준'인 HACCP(Hazard Analysis Critical Control Point, 이하 HACCP) 인증을 획득하였다. 반려동물 식품은 크게 주식인 사료와 간식으로 구분될 수 있는데, 동사는 그 중 간식을 취급하고 있다. 하지만 기존에 주류를 이루었던 단순 기호성 간식류와는 달리 동사는 반려동물에게 건강상 필요하나 결핍되기 쉬운 영양소나 유용한 기능을 가진 원료 또는 성분(기능성 원료)을 첨가하여 반려동물의 건강을 유지하는 데 도움을 줄 수 있는 반려동물 건강기능식품이라는 마케팅 컨셉으로 시장에 진출하였다.

동사는 '쿠광'의 반려동물 전문 브랜드인 '꼬리별'에 ODM으로 피부, 관절, 면역 3가지 기능성에 대한 트릿과 과립 제품을 공급하고 있으며, '카길'의 반려동물 간식 브랜드인 '월데이케어'에 ODM으로 눈, 관절, 피부, 면역 4가지 기능성에 대한 제품을 공급하고 있다. 이 외에도 동물병원 전용제품으로서 '쥬에스틴'에 ODM으로 알러지 회피를 위한 단일 단백질 제품, '쥬박스 퍼트'에 OEM으로 심장 기능 개선 제품 등을 공급하고 있다. 또한, 동사는 반려동물의 건강과 생애에 최적화된 솔루션이라는 의미를 가지는 자체브랜드 Optipet(Optimized Solutions for Pets, 이하 옵티펫)을 2019년 11월 론칭하여, 피부, 눈물, 관절, 종합영양 4가지 기능성에 대한 츄어블 형태의 옵티펫 제품을 판매 중이다.

동사의 반려동물 식품 사업은 2019년부터 본격적인 매출이 발생하기 시작하여 2019년 3.2억 원, 2020년 전년 대비 143.8% 성장한 7.8억 원, 2021년 상반기 전년의 93.6%에 해당하는 7.3억 원의 매출을 올렸다.

동사는 2020년 10월 신선즉석섭취식품 제조기업인 '푸드트리'의 지분 50.8%를 인수함으로써 HMR 시장에 신규진출하였다. 이후 2020년 12월 제3자 배정 유상증자에 참여하여 '푸드트리'의 지분 19.2%를 추가 인수하여 70.0%의 지분을 확보하였다. 푸드트리는 영유아, 키즈, 환우, 베지테리언 등의 다양한 고객층에 대한 맞춤형 케어푸드를 제공하는 업체로서 현재 온라인에서 점진적으로 브랜드 인지도를 높이고 있고, 오프라인 판매 채널이 다각화되고 있으며, 대형 유통사와의 협업이 가능한 수준으로까지 성장하였다. 동사의 HMR 사업은 2020년 10월~12월 3개월간 4.6억 원의 매출을 기록하였으며, 2021년 상반기 9.3억 원의 매출을 달성하였다.

이를 기반으로 동사는 반려동물 식품 및 HMR 사업 신규진출을 통해 신성장동력을 마련한 것으로 파악된다.

■ 연구개발 비용 및 실적

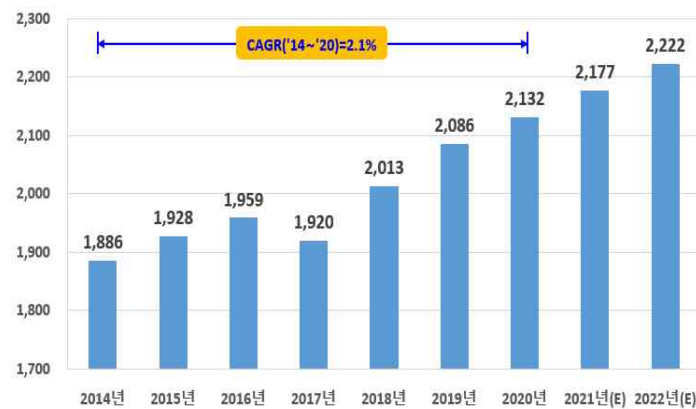
동사는 2005년 11월 한국산업기술진흥협회로부터 공인된 기업부설연구소인 '신소재연구소'를 운영 중이다. 최근 동사 연구소는 연구개발 테마를 Nutrition에서 Function(고령화 실버케어 및 삶의 질 개선)으로 확대하고, 이에 따라 연구개발 범위도 동물용 기능성 소재에서 식품, 건강기능식품, 의약품 소재까지로 확대해나가고 있다. 또한 신사업 추진의 가속화를 위해 자체 연구개발 뿐만 아니라 국·내외의 대학 연구소, 국가출연 연구기관 등과 공동연구 및 라이선스-인을 적극적으로 진행하고 있다. 동사는 지속적으로 연구개발비를 지출하고 있으며, 국내

특허권 7건과 5건의 국내 특허에 대한 전용실시권을 확보하고 있다. 현재, 신소재연구소는 8명의 연구인력(박사 3명, 석사 3명, 학사 2명)으로 구성되어 있으며, '복합생약재 및 고효율 프로바이오틱스를 이용한 가축 생산성 향상용 사료첨가제 개발', 'GABA 및 천연물을 이용한 가축 스트레스 저감용 사료첨가제 개발', 'GABA 기반의 경구용 자돈 빈혈예방 제품 개발', '사료용 동물성단백질의 생물학적 안전성 확보를 위한 비열처리 멸살균 기술 개발 연구', '강원지역 농산물 기반 소재의 항오비소겐 효능평가 및 산업화' 등의 연구개발과제 수행실적이 있다.

중속기업인 '푸드트리' 또한 2021년 6월 한국산업기술진흥협회로부터 공인된 기업부설연구소인 '케어푸드연구소'를 운영하며, 영유아, 키즈, 환우, 베지테리언 등의 다양한 고객층에 대한 맞춤형 HMR 제품에 대한 연구개발, 품질검사, 인증 등의 업무를 수행하고 있다. '케어푸드연구소'는 4인의 연구인력(박사 1인, 석사 1인, 학사 2인)으로 구성되어 있다.

■ 시장 현황

[그림 5] 국내 배합사료 생산량 (단위: 만 톤)

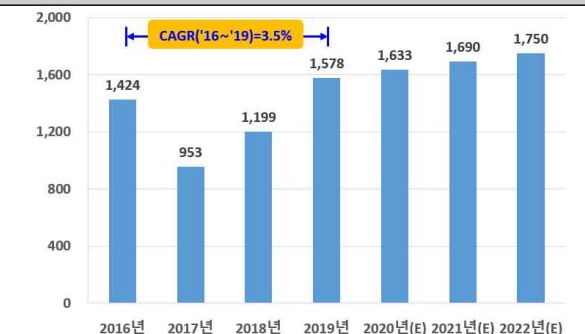


농림축산식품부에 따르면, 국내 배합사료 생산량은 2014년 1,886만 톤에서 2020년 2,132만 톤을 기록하였으며, 조류 인플루엔자(Avian Influenza, 이하 AI) 발생으로 인해 부진했던 2017년을 제외하고 연평균 2.1% 성장률로 꾸준한 성장을 이어오는 중이다. 고위험성 가축 질병의 발생과 같은 이변이 발생하지 않고 동일 성장률로의 성장을 가정할 경우, 2022년에는 2,222만 톤

*출처: 농림축산식품부(2021), NICE디앤비 재무구조에 이를 것으로 전망된다.

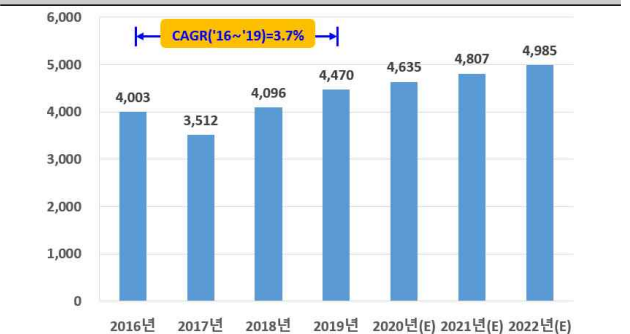
배합사료의 생산량 성장세와 더불어 그 원료인 단미사료와 보조사료(사료 첨가제)의 수요도 증가추세를 보이고 있다. 통계청(2021)에 따르면, 국내 단미사료 시장규모(출하금액 기준)는 2016년 1,424억 원에서 2019년 1,578억 원으로 성장하였고, 보조사료 시장규모(출하금액 기준)는 동 기간 4,003억 원에서 4,470억 원으로 성장하였다. 배합사료 생산량과 마찬가지로 AI로 영향을 받은 2017년을 제외하고는 단미사료 시장과 보조사료 시장도 각각 연평균 3.5% 및 3.7%의 성장률로 성장 중이다. 동일 성장률로의 성장을 가정할 경우, 2022년에는 단미사료 시장과 보조사료 시장이 각각 1,750억 원과 4,985억 원에 이를 것으로 전망된다.

[그림 6] 국내 단미사료 시장 (단위: 억 원)



*출처: 통계청(2021), NICE디앤비 재무구조

[그림 7] 국내 보조사료 시장 (단위: 억 원)



*출처: 통계청(2021), NICE디앤비 재무구조

국내 사료 산업계에는 동사를 비롯하여 한일사료, 우성, 대주산업 등이 있다.

[표 5] 국내 사료업계 주요업체 현황 (공시자료 기준, K-IFRS 연결기준)

회사명	설립일	구분	2018년	2019년	2020년	2021년 상반기
동사	1998.02.28	매출액(억 원)	352.0	500.8	475.0	264.1
		영업이익율(%)	5.6	2.9	3.0	3.3
		당기순이익율(%)	5.1	2.1	2.0	1.9
		사업 부문	사료 사업, 식품 사업			
한일사료	1968.11.26	매출액(억 원)	3,078.4	3,435.0	3,316.1	1,639.1
		영업이익율(%)	0.7	1.3	1.0	3.5
		당기순이익율(%)	0.1	-0.6	0.7	2.0
		사업 부문	사료 사업, 정육유통 사업, 기타 사업			
우성	1968.12.27	매출액(억 원)	2,893.2	3,408.2	3,885.6	2,200.4
		영업이익율(%)	-1.4	-1.1	1.2	-0.1
		당기순이익율(%)	-1.5	3.5	1.5	-0.3
		사업 부문	배합사료 사업			
대주산업	1962.01.16	매출액(억 원)	840.5	842.9	851.7	416.7
		영업이익율(%)	4.0	3.2	5.3	3.3
		당기순이익율(%)	2.0	2.1	4.1	2.2
		사업 부문	배합사료 사업			

*출처: 각 기업 사업보고서(2020.12), 각 기업 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

■ SWOT 분석

[그림 8] SWOT 분석



■ 동사의 ESG 활동



동사는 환경(E) 부문에서, 자연주의에 기반한 기술로 인간과 동물에 확대 적용 가능한 천연물 소재를 개발 및 제조하는 기업이다. 동사는 천연물을 이용한 사료 첨가제를 제조하고 있으며, 2019년에는 ‘멍나무’ 라고 불리는 난대성 넝쿨식물을 활용한 숙취해소제 핵심소재를 개발한 이력이 있다. 동사는 2021년 8월 ‘더덕추출물’의 근기능 개선 및 근육량 증가 효과에 대한 인체임상시험 승인을 받고 건강기능식품으로서의 원료 개발을 목표로 하고 있다. 동사는 친환경 제품을 생산하는 과정에서도 환경친화적인 사고를 내재화하고 행동으로 실천하기 위해 법인 소유의 친환경 차량(수소전기차)을 보유하여 환경경영을 구현하고 있다.



사회(S) 부문에서의 활동으로, 동사가 인수한 홈메이드 케어푸드 기업체인 ㈜푸드트리는 식품안전 경영시스템인 ISO22000 인증을 받고, HACCP 시스템으로 식자재 관리와 출고 단계를 관리함으로써 2021년 소비자가 뽑은 가장 신뢰하는 브랜드대상을 수상하였다.

동사는 근로자의 산업재해를 예방하기 위해 매년 1회 이상 전직원을 대상으로 한 안전 보건 관련 교육을 실시하고 있으며, 인권교육, 성희롱 교육, 직장 내 괴롭힘 방지 교육 역시 연 1회 이상 실시하고 있다.

동사는 개인의 역량 강화와 조직의 성과 향상을 위해 교육비 지원, 자기계발비 지원, 본인 학자금 지원 제도를 운영하고 있으며, 장기근속자 포상, 우수사원 표창/포상, 장기근속 수당을 통해 임직원들의 성과를 인정해주고 있다. 이 외에도 자녀 학자금 지원, 본인과 가족의 의료비 지원, 휴가비 지원 등을 통해 임직원의 건강한 삶을 지원할 수 있는 복지제도를 갖추고 있다. 동사는 회사 성장의 결실을 임직원들과 함께 나누고자 하는 취지에서 지난 2018년 11억 원 상당의 주식을 우리사주조합에 무상출연한 바 있다.

동사의 2021년 반기 보고서(2021.06)에 따르면 여성 근로자의 비율은 약 27%로 동사가 속한, 식료품 산업의 여성 고용비율 평균인 33.62%(2020년도 산업별 여성 고용비율, 고용노동부)에 미치지 못하는 것으로 나타났다. 남성 근로자의 평균 근속연수는 4.8년으로 동 업종의 남성 평균 근속연수에는 미치지 못하는 것으로 나타났지만, 여성 근로자의 평균 근속연수는 7.0년으로 동 업종의 여성 근속연수를 상회하는 것으로 나타났다. 또한, 남성 근로자 대비 여성 근로자의 근속연수는 145%로 동 업종 평균인 76%를 크게 상회하고, 남성 근로자 대비 여성 근로자의 임금수준이 76%로 동 업종 평균인 70%를 상회하여 동사는 성별에 따른 고용 평등을 위한 노력을 하는 것으로 보인다. 또한, 동사는 모든 근로자를 정규직으로 채용하고 있어 고용의 질 개선을 위한 노력을 하고 있다.

[표 6] 동사 근로자의 정규직 수 및 근속연수

성별	직원수(명)			평균근속연수(년)		1인당 연평균 급여액(백만원)	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	31	-	31	4.8	6.7	21	40
여	12	-	12	7.0	5.1	16	28
합계	43	-	43	6.2	5.9	20	35

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서(2021.02), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

지배구조(G)의 경우, 동사 반기보고서(2021.06)에 따르면 동사의 이사회는 총 4인으로, 사내이사 4인, 사외이사 1인으로 구성되어 있으며, 최대주주의 지분율이 55.33%로 이를 통해 경영권 분쟁의 가능성을 낮추고 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있다.

동사는 이사회 내 감사위원회를 별도로 운영하고 있지 않고, 비상근 감사 1명이 감사 업무를 수행하고 있다. 동사의 감사는 이사회에 참석하여 독립적으로 이사의 업무를 감독할 수 있고, 제반업무와 관련된 장부 및 서류를 해당부서에 요청할 수 있으며, 필요시 회사로부터 영업에 관한 사항을 보고 받을 수 있으며, 적합한 방법으로 경영정보에 접근할 수 있는 권한을 갖는 등 감사 활동에 대한 독립성이 보장되어 있다.

동사는 개인정보 정책 및 정보보호(정보보안) 정책을 보유하고 이를 수행하고 있으며, 내부 개인정보 관리를 위한 규정과 감사보고서 및 사업보고서를 홈페이지에 공개하여 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 어느 정도 준수하고 있는 것으로 보인다.



II. 재무분석

국내 사료 부문 판매 호조 등으로 2021년 상반기 매출 성장

2020년부터 2021년 상반기까지 싱가포르 법인의 실적 부진이 지속되고 있으나 견조한 국내 사료 부문의 판매 호조로 2021년 상반기 매출액은 전년 동기 대비 성장하였다. 수익구조는 다소 정체된 모습을 지속하였으나 양호한 재무안정성 및 풍부한 현금유동성 등을 고려 시 단기 유동성 위험은 낮은 수준이다.

■ 사료생산 및 판매부문이 2020년 동사의 주요 매출을 견인

동사의 사업영역은 단미사료, 보조사료, 반려동물 식품을 생산 및 공급하는 사료 부문과 식용란, 기능성 소재, HMR 사업을 영위하는 식품 부문으로 구분된다. 사료 부문 중 타피오카 등의 원료와 일부 기능성 첨가제의 경우, 싱가포르 법인과 중국 법인에서 생산되고 있다. 2020년 기준 전체 사업 부문별 매출 비중은 사료 부문 83.6%, 식품 부문 16.4%를 각각 차지하여 사료 부문이 동사의 매출을 견인하는 것으로 분석된다. 한편, 자사몰 오픈 등의 판매채널 확대와 신규 브랜드 론칭, 공장라인 증설, HMR 사업 진출 등을 통해 각 사업 부문별로 다방면의 신규사업을 전개 중이다.

■ 2020년 매출 하락하였으나 2021년 상반기 매출 추이 호전

이천 제1공장 증설에 따른 특수가공원료(EP) 생산능력의 확대 등 사료 부문 매출 증가와 기능성 소재 공급 개시 등에 따른 식품 부문 매출 증가에 힘입어 2019년 전년 대비 42.3% 증가한 500.8억 원의 매출액을 기록하였으나 2020년에는 전년 대비 5.2% 감소한 475.0억 원의 매출액을 기록하는데 그쳤다. 이는 싱가포르 법인의 매출 부진에 기인한 것으로 분석된다. 다만, 매출 기여도가 높은 국내 사료 부문의 경우 전년 수준의 실적을 유지하였고 식용란 내수 판매 호조와 2020년 10월 '푸드트리'의 지분인수에 의한 연결 종속회사 편입에 힘입어 2020년 식품 부문은 전년 대비 9.6%가량 성장한 모습을 보였다.

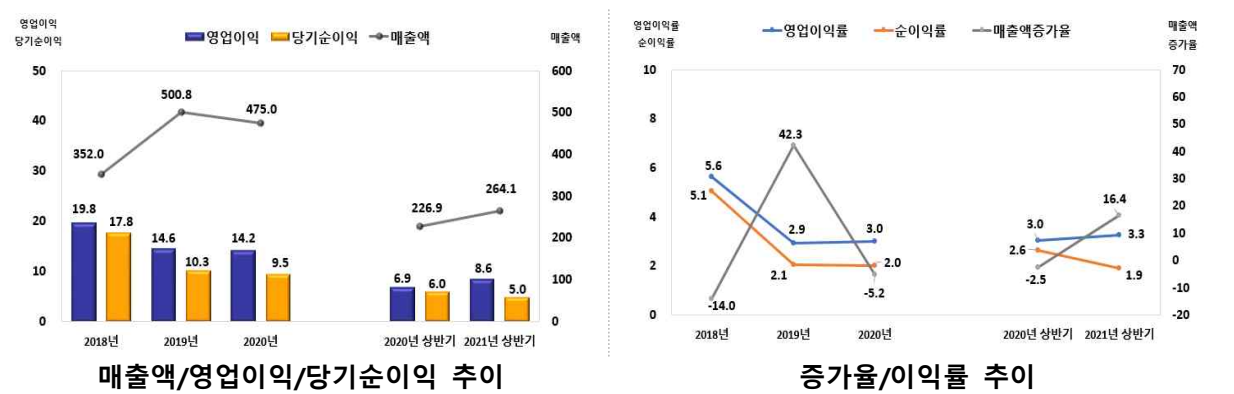
2021년 상반기까지 싱가포르 법인의 매출 부진은 지속되었으나 국내 사료 부문의 프리믹스 첨가제, 반려동물 식품의 판매 호조, 식품 부문의 식용란 판매 증가 등으로 2021년 상반기 매출액은 전년 동기 대비 16.4% 증가한 264.1억 원의 매출액을 기록하였다.

■ 2021년 상반기 매출 대비 다소 정체된 수익구조

2020년 매출 감소로 판매관리비 부담이 전년 9.7%에서 11.3%로 소폭 증가하였으나 상대적으로 이익률이 높은 OEM 프리믹스 첨가제의 판매 증가와 반려동물 식품 매출 증가에 따른 원가경쟁력 향상으로 영업이익 규모는 전년 14.6억 원과 비슷한 14.2억 원을 기록하였다. 순이익은 전년 대비 소폭 감소하였으나 전년 10.3억 원과 비슷한 수준인 9.5억 원을 나타냈다. 2020년 매출액영업이익률 및 순이익률의 경우 모두 전년 수준인 2~3%대를 기록하였으며 이는 예년 수준인 5%를 하회하는 수준인 바, 정체된 모습을 보였다.

2021년 상반기 매출액 기준 매출액영업이익률은 전년 수준인 3.3%를 기록하며 여전히 정체된 양상을 보였으며 매출액순이익률은 외화환산이익 감소, 차입 조달에 따른 이자비용 증가로 1.9%를 기록하였다.

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

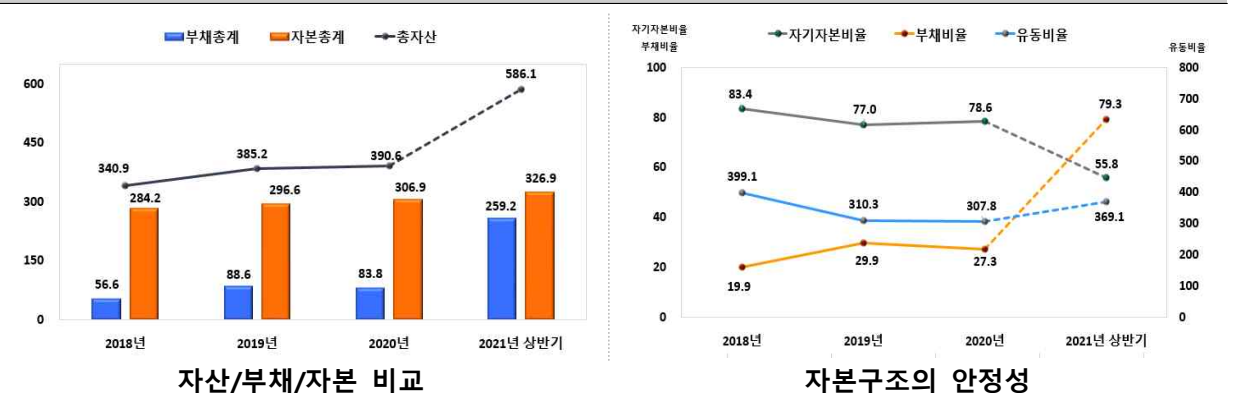


*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재무성

2021년 6월 말 부채비율 저하되었으나 재무안정성 여전히 양호한 수준

꾸준한 이익창출에 따른 자기자본 확충에 힘입어 2020년 기말 부채비율은 전년과 비슷한 27.3%를 기록하며 양호한 재무안정성을 나타냈다. 한편, 2021년 6월 말 기준 단기차입금과 매입채무 등 총부채 규모가 확대되어(2020년 12월말 83.8억 원 → 2021년 6월말 259.2억 원) 부채비율이 79.3%로 저하되었으나, 단기차입금(2021년 6월 말 기준 73.5억 원)의 경우 대부분 결제성 여신인 무역금융(2021년 6월 말 기준 68.0억 원)으로 구성되어 있어 실질적인 위험 부담은 높지 않은 상황이다. 또한, 2021년 3월 발행된 전환사채(액면가액: 135억 원)의 경우 만기일이 2026년 3월에 도래하여 만기 상환 부담이 높지 않고 2021년 6월 말 금융상품을 포함한 현금성자산 비중이 총자산의 47%가량(단기금융상품 제외 시 총자산의 31%)으로 풍부하여 단기 유동성도 비교적 양호한 상태이다.

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



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재무성

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 상반기	2021년 상반기
매출액	352.0	500.8	475.0	226.9	264.1
매출액증가율(%)	-14.0	42.3	-5.2	-2.5	16.4
영업이익	19.8	14.6	14.2	6.9	8.6
영업이익률(%)	5.6	2.9	3.0	3.0	3.3
순이익	17.8	10.3	9.5	6.0	5.0
순이익률(%)	5.1	2.1	2.0	2.6	1.9
부채총계	56.6	88.6	83.8	116.3	259.2
자본총계	284.2	296.6	306.9	301.0	326.9
총자산	340.9	385.2	390.6	417.3	586.1
유동비율(%)	399.1	310.3	307.8	260.1	369.1
부채비율(%)	19.9	29.9	27.3	38.6	79.3
자기자본비율(%)	83.4	77.0	78.5	72.1	55.8
영업현금흐름	-4.8	35.6	8.5	-41.1	-20.4
투자현금흐름	-136.3	-9.0	-25.0	-7.2	-3.7
재무현금흐름	9.7	-2.9	0.1	36.9	177.8
기말 현금	20.8	44.6	28.1	33.3	181.8

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06)

Ⅲ. 주요 변동사항 및 향후전망

글로벌 경기 개선 및 신규사업 본격화로 매출 성장 도모

글로벌 경기 개선과 반려동물 식품 및 HMR 사업의 본격적인 매출 증대를 기반으로 2021년 전년 대비 매출 성장을 시현할 수 있을 것으로 전망된다.

■ '푸드트리' 인수 및 '아베크' 지분투자

동사는 미래성장동력 확보의 일환으로 2020년 10월 HMR 제조기업인 '푸드트리'의 주식 6만 6,000주(50.8%)를 약 13억 원에 인수하였다. 이후 2020년 12월 제3자 배정 유상증자에 참여하여 '푸드트리'의 지분을 70.0%까지 확대하였다. 이를 통해 동사의 온라인 B2C(Business To Consumer) 부문 영업력과 상품 소싱 능력이 강화되는 등의 사업경쟁력 제고가 기대된다. 또한, 동사는 2021년 5월 반려동물과 반려인들의 건강 및 위생 케어 관련 토탈솔루션 기업인 '㈜아베크(Avec)'에 투자하여 5.4%의 지분을 확보하였다. 위드 코로나(단계적 일상 회복)로 반려동물의 위생을 걱정하는 반려인들에 더욱 각광받는 살균드라이룸을 국내 최초로 만든 '아베크'는 그간의 기술력과 마케팅을 바탕으로 최근 '반려동물에 대한 건강, 위생 및 행동훈련 코칭' 플랫폼을 통하여 반려가정의 새로운 반려동물 문화를 열어갈 커뮤니티 공간을 구축하고 있으며, 동사는 금번 투자를 통하여 플랫폼 사업 확대 및 반려동물 케어 사업 진출을 기대하고 있다. 동사는 '아베크'와의 전략적 제휴를 통해 프리미엄 펫케어(Pet Care) 비즈니스로 사업영역을 확대해나갈 예정이다.

■ 경기 침체 완화 및 신사업 강화로 향후 실적 증대 기대

2020년에 이어 2021년 상반기까지 국내 사료 부문의 안정적 수익 창출과는 달리 싱가포르 법인은 부진한 실적을 보였다. 그러나 2021년 하반기부터 위드 코로나(단계적 일상 회복)가 본격화되면서 글로벌 경기 침체 기조도 완화될 것으로 보이며, 이에 따른 싱가포르 법인의 부진한 실적 추이도 점차 개선될 것으로 전망된다.

또한, 자사몰인 '유티펫몰'의 오픈(2020.06)으로 판매채널 확대에 따른 반려동물 식품의 판매 증대가 기대되는 가운데, 2020년 식품 부문 중 가장 높은 성장률을 기록한 가공란 판매의 경우 대기업 급식과 지역마트 추가 입점 등 지속적으로 수요가 확대되고 있어 2021년 이후에도 동사의 성장 요인으로 작용할 것으로 보여진다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
하나금융 투자	Not Rated	-	2020. 11. 23
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 미래생명자원은 '푸드트리' 플랫폼을 통해 자사 반려동물 식품 브랜드인 '유티펫' 제품들을 판매하여 B2C 사업을 강화할 전망이다. ■ '푸드트리' 인수로 온라인 판매채널을 확보함으로써 미래생명자원은 본격적으로 B2C 사업 강화에 뛰어들며 전사 외형 성장 및 소비재 기업으로 변화를 도모하고 있음. 		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 11] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2021년 11월 17일)