

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

# 팜스토리(027710)

## 음식료/담배

요약  
기업현황  
재무분석  
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

원영빈 선임연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용 평가기관에 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 '20.11.19에 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.

# 팜스토리(027710)

사료부터 양돈 사육과 도축, 분뇨자원화까지 수행하는 축산기업

## 기업정보(2021/12/27 기준)

대표자	편명식, 배수한
설립일자	1991년 04월 17일
상장일자	1996년 07월 06일
기업규모	중견기업
업종분류	배합 사료 제조업 및 판매
주요제품	종합축산물처리업 사료, 육가공 제품, 기타(곡물 제품)

## 시세정보(2022/1/3 기준)

현재가	2,320원
액면가	500원
시가총액	2,585억 원
발행주식수	111,416,600주
52주 최고가	3,385원
52주 최저가	1,140원
외국인지분율	1.14%
주요주주	
이지홀딩스	65.06%

## ■ 생산성 및 기능성을 높인 새로운 사료 개발

팜스토리(이하 동사)는 돼지고기 제품의 품질향상을 위한 사료 및 급여방법을 개발하고 있으며, 번식돈, 자돈, 육성/비육돈 등 목적에 적합한 사료를 설계하고 제품화하여 급여프로그램과 함께 농가에 제공하고 있다. 동사는 친환경 양돈 사료 조성물에 관한 특허 기술을 기반으로 유기물 및 중금속, 악취 배출을 감소시킨 이큐맥스 제품과 소화력, 기호성, 대사율을 증가시키고 제한급여를 통해 사료의 허실을 감소하게 하여 생산성 증대와 생산비를 감소시킨 아이큐맥스 제품을 출시하였다.

## ■ 독자적인 양돈 사육 솔루션 확보

동사는 독자적인 복체인솔루션(복체인)을 구축하여 양돈 사육 농장경영 전반을 체계적으로 관리할 수 있는 시스템을 보유하고 있다. 동사는 수의/임상 병리, 환기점검, 전기점검(사육환경 관련) 경영분석, 종돈/정액, 출하 브랜드, 철통방역, 분뇨자원화(그 외 사육 노하우 및 친환경) 등으로 구성된 복체인 솔루션은 돼지의 생산성을 높이고 체계적이고 위생적으로 농장과 사육환경이 관리되어 제품이 생산될 수 있는 서비스 및 제품을 농가에 제공하고 있다.

## ■ 사료 및 육가공 사업을 기반으로 안정적인 매출 성장

동사는 최근 3년간 지속적인 매출 성장을 시현하고 있으며, 특히 육가공 사업 부문의 매출 규모가 점차 확대되고 있다. COVID-19 사태로 인한 수출국의 작업장 폐쇄와 독일 ASF(아프리카돼지열병)발생에 따른 수입금지, 수출국 내 자국 수요 증가, 중국 수입량 증가에 따른 국제 가격 상승이 수입량의 감소로 연결된 내수 수요의 증가로 인한 돼지고기 가격의 상승으로 육가공 사업 부문의 매출이 증가하였다. 이에, 동사의 지속적인 사료의 개발과 생산성을 높이기 위한 사육기술 발전, 돼지고기 수요의 증가로 추후 동사의 매출 확대가 기대된다.

## 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)
2018	9,216.4	9.9	192.2	2.1	-89.6	-1.0	-3.9	-1.5	288.3	-67	1,699	N/A	0.6
2019	8,710.1	-5.5	104.0	1.2	-137.6	-1.6	-3.3	-2.1	282.2	-57	1,465	N/A	0.8
2020	9,653.9	10.8	220.5	2.3	271.6	2.8	14.7	4.2	222.4	244	1,864	4.7	0.6

## 기업경쟁력

### 독자적인 사료 설계 기술

- 친환경 양돈 사료 조성에 관한 특허 기술 보유
- 사육돈의 목적에 따른 최적의 영양 설계와 소화율 및 기호성을 증진하기 위한 지속적인 사료 연구개발

### 다양한 사육기술 관련 솔루션 보유

- 사육환경을 개선하여 오염원 배출 및 폐사율을 감소시키고 생산성이 향상되는 사육기술 보유
- 다양한 복체인솔루션으로 체계적인 농장관리 제공

## 핵심기술 및 적용제품

### 다양한 양돈 사육기술 보유

- 바이오 미네랄 및 나노코팅기술을 적용한 중금속 배출을 감소시키는 기술개발
- 가축의 소화생리 특성과 장내 유익균의 안정화를 고려한 사료 설계로 소화 흡수율을 높이고 유기물 배출을 감소시키는 제품개발
- 영양 및 사육환경을 개선하는 등 다양한 솔루션을 통한 돼지고기 생산성 향상

### 동사 주요 제품



## 시장경쟁력

### 국내 돼지 도축 두 수 및 사육 두 수

년도	도축 두 수	사육 두 수
2016년	16,545천 두	10,367천 두
2020년	18,330천 두	11,078천 두

### 미국 및 EU의 생산량 비교

구분	2020년	2021년
미국	1,285만 톤	1,256만 톤
EU	2,322만 톤	2,368만 톤

- COVID-19 사태로 인한 수출국의 작업장 폐쇄, 독일 ASF 발생에 따른 수입금지, 수출국 내 자국 수요 증가, 중국 수입량 증가에 따른 국제 돼지고기 가격 상승

### 2020년 동사와 주요 경쟁사 도축 점유율 비교

구분	팜스토리	도드람	제주축협
도축 두 수	674,129두	655,336두	493,227두
점유율	3.66%	3.57%	2.69%

## ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사는 지속 가능한 한돈 사업을 위해 중금속 저감은 물론 퇴비의 부숙도를 개선시킬 수 있는 친환경 프로젝트 활동을 수행하고 있음.
- 동사는 생산과정에서 생물학적, 화학적, 물리적 위해요소가 혼입되거나 오염되는 것을 방지하기 위해 위생 관리 시스템을 구축하고 있음.

S

(사회책임경영)

- 동사는 사업장 내 모든 구성원 보호를 위한 안전보건관리 체계를 구축하여 무재해 목표달성을 실천하고 있음.
- 동사는 안전소통 및 교육을 통해 근로자의 안전의식을 고취하고 있으며, 소비자의 가치와 신뢰를 얻기 위해 공정한 기준에 따라 비즈니스 활동을 수행하는 등의 윤리경영을 실천하고 있음.

G

(기업지배구조)

- 동사는 사외이사를 선임하여 지배구조와 경영방식의 투명성을 갖추고 있으며, 경영진과 특수관계가 아닌 상근 감사 1인이 감사 업무를 수행하고 있음.
- 동사는 현금 배당을 시행하여 주주의 이익 환원을 실천하고 있으며, 홈페이지에 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 어느 정도 준수하고 있음.

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

# I. 기업현황

## 친환경 사료 설계 기술과 복체인솔루션을 기반으로 지속 가능한 양돈산업 구축

동사는 친환경 양돈 사료 구성물에 관한 특허 기술을 기반으로 영양 최적화와 품질을 개선한 지속적인 사료 연구개발로 신제품을 출시하고 있다. 또한, HACCP 인증된 설비 인프라와 수년간의 양돈산업으로 축적된 노하우를 기반 복체인솔루션을 제공하는 축산 기업이다.

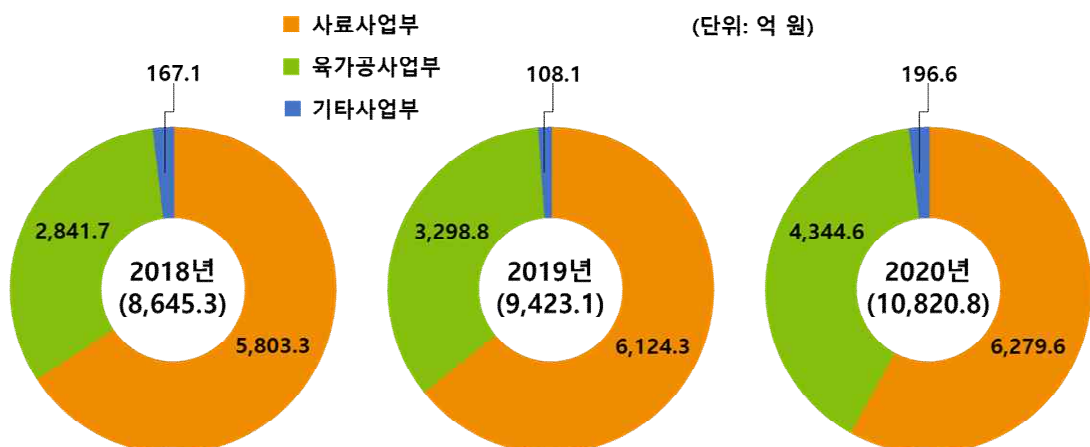
### ■ 기업개요

동사는 양돈 사료 생산을 시작으로 1998년 4월 설립되어 사료 사업과 육가공 사업, 기타(곡물) 사업을 영위하고 있다. 국내에서 처음으로 도축장에 대한 HACCP(Hazard Analysis Critical Control Point) 인증으로 시작하여 2011년 전 공장에 HACCP 인증을 받는 등 축산물 원료의 선택부터 공정관리, 위생관리, 품질관리, 배송관리까지 생산 전 공정에 대한 처리능력 및 위생수준에 대한 우수성을 입증받았으며 현재까지 유지하고 있다.

동사의 사료 사업 부문에서는 번식돈<sup>1)</sup>, 자돈<sup>2)</sup>, 육성/비육돈<sup>3)</sup> 등 다양한 돼지의 사육 목적에 따라 최적의 영양 설계를 통한 맥시맘, 큐맥스(번식돈), 넥스트(육성/비육돈), 히든플러스(자돈) 등의 사료 제품을 생산하고 있으며, 지속적인 연구개발을 통해 중금속 및 유기물 배출 저하 등 환경을 고려하면서도 생산성은 증가시키는 새로운 가공사료 이큐맥스, 아이큐맥스 등의 신제품을 개발하여 출시하였다. 또한, 육가공 사업 부문에서 사육 환경개선 및 농장 경영관리 등을 통한 돼지고기 생산성 증대와 이후 출하 브랜드, 종돈 및 정액관리, 질병관리와 분뇨자원화 까지 연결되는 복체인솔루션을 적용하여, 돼지고기 성적향상과 환경까지 고려한 지속가능한 한돈산업으로 지속적인 매출 성장을 시현하고 있다.

- 1) 번식돈: 자돈을 생산할 목적으로 기르는 암컷 돼지(모돈)
- 2) 자돈: 새끼돼지
- 3) 육성/비육돈: 고기를 생산하는 돼지

[그림 1] 동사의 최근 3년 매출액



\*출처: 동사 사업보고서(2020), NICE디앤비 재구성

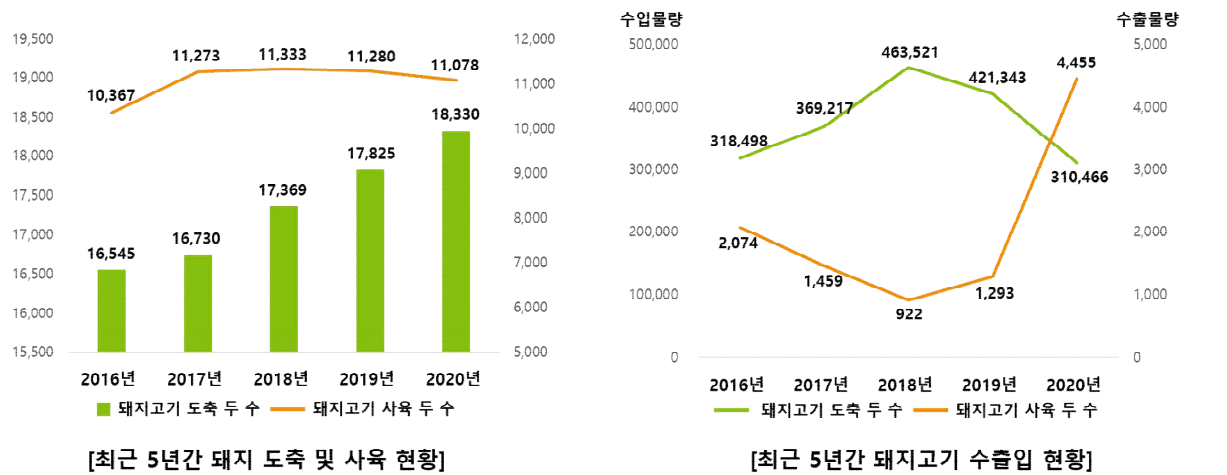
\* (주)마니커에프앤지의 주식 일부 처분에 따른 지분을 하락으로 가금사업부 매출을 제외한 매출액만 비교

## ■ 돼지고기 시장규모 및 현황 분석

동사의 매출은 주로 사료 제품을 통한 사료사업부의 매출과 지육<sup>1)</sup> 및 양돈매출을 통한 육가공사업부의 매출로 구성되어 있다. 농림축산식품부의 2020년 통계에 따르면, 국내 생산액을 기준으로 돼지고기는 44.1%를 구성하며 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, 지난 2010년 사상 최대의 구제역 매몰처분을 경험한 이래 2013년 이후 돼지 사육 두 수는 지속적인 증가세를 보이고 있다. 한국육류유통수출협회 자료에 따르면, 국내 돼지 도축 두 수는 2016년 16,545천 두에서 2020년 18,330천 두로 지속적으로 증가하고 있으며, 이에 반하여 수입량은 2016년 318,498톤에서 2018년 463,521톤으로 증가하였으나 2020년 310,466톤으로 감소하고 있다. 이는 2020년 COVID-19 사태로 인한 수출국의 작업장 폐쇄와 동년 9월 독일 ASF 발생에 따른 수입금지, 수출국 내 자국 수요 증가, 중국 수입량 증가에 따른 국제 가격 상승이 수입 감소요인으로 추정된다. 이러한 수입량 감소에 따른 육가공업체의 국내산 뒷다리살 수요 증가와 비육돈의 생산성 증가로 국내 사육 두 수는 감소하였음에도 도축 두 수는 증가한 것으로 판단된다.

1)지육: 식육에 이용하는 가축을 도축한 후 머리, 발, 내장, 뼈를 제거한 고기

[그림 2] 국내 돼지 도축 및 사육 현황과 수출입 현황 (단위: 두 수, 톤)



\*출처: 한국육류유통수출협회 통계자료, NICE디앤비 재구성

농업관측센터의 해외주요축산물 수급 동향(2021)에 따르면, 2021년 세계 돼지고기 생산량은 전년 대비 10.8% 증가한 1억 610만 톤이 생산되었으며, 돼지고기 소비량은 전년 대비 10.7% 증가한 1억 525만 톤 소비되었다. 미국의 경우 COVID-19의 영향으로 도축장 가동율 및 사육 두 수의 감소로 생산량과 소비량이 감소하였다. 유럽의 경우 ASF로 인해 독일의 생산량은 감소하였으나 스페인, 네덜란드, 덴마크의 생산량 증가로 전체적인 생산량은 2.0% 증가하였다. 그러나 중국의 돼지고기 가격하락으로 내수소비가 증가하여 중국으로 수출이 둔화되어 전년 대비 3.2% 감소한 500만 톤의 수출을 기록하였다. 반면, 중국으로 집중되었던 수출수요가 둔화되면서 수출국 내 수요로 전환되어 유럽의 돼지고기 소비량은 전년 대비 3.1% 증가한 1,878만 톤을 기록하였다.

[표 1] 미국과 EU의 2020년, 2021년 돼지고기 수급현황 (단위: 만 톤)

구 분	미국			EU		
	2020년	2021년	성장률	2020년	2021년	성장률
생산	1,285	1,256	-2.2%	2,322	2,368	2.0%
소비	1,003	980	-2.3%	1,821	1,878	3.1%
수출	330	327	-1.1%	517	500	-3.2%

\*출처: 농업관측센터(2021), NICE디앤비 재구성

2020년 기준 동사는 국내 돼지 도축 두 수 점유율은 3.66%로 계열회사인 우리손에프앤지를 비롯한 여러 돼지고기 도축 작업장에서 돼지고기가 생산되고 있으며, 이 중 동사와 유사한 사업을 영위하고 있는 도드람과 비교하면 도드람의 2020년 도축 두 수 점유율은 3.57%로 동사와 유사한 수준이다. 또한, 동사의 2020년 매출액은 9,653.9억 원, 영업이익율 2.3%이며, 도드람의 매출액은 2,580.7억 원, 영업이익율은 0.41%로 매출액과 수익성 모두 동사가 높은 것으로 나타났다.

[표 2] 국내 돼지고기 도축 두 수 및 점유율 비교 (단위: 두 수)

작업장	2018년		2019년		2020년	
	도축 두 수	점유율	도축 두 수	점유율	도축 두 수	점유율
팜스토리(동사)	676,056	3.89%	674,129	3.78%	671,581	3.66%
우리손에프앤지	365,922	2.11%	390,845	2.19%	406,253	2.22%
도드람	691,424	3.98%	633,780	3.56%	655,336	3.57%
해드림엘피씨	559,086	3.22%	596,426	3.35%	634,730	3.46%
도드람김제에프엠씨	210,048	1.21%	572,246	3.21%	743,203	4.05%
제주축협	829,505	4.77%	510,123	2.86%	493,227	2.69%
논산계룡축협	577,385	3.32%	522,442	2.93%	565,969	3.09%
우경축산	415,183	2.39%	525,753	2.95%	591,011	3.22%
홍주미트	503,852	2.90%	501,953	2.82%	478,498	2.61%
기타	12,552,591	72.22%	12,895,546	72.35%	13,339,937	72.42%
합 계	17,381,052	100%	17,823,243	100%	18,339,937	100%

\*출처: 축산물품질평가원 기준 돼지도축 두 수, NICE디앤비 재구성

### ■ 영양균형과 친환경 제도를 고려한 사료 제품 개발 및 출시

축산업에서는 전 세계적 친환경에 대한 관심으로 많은 변화가 일어나고 있다. 국민 건강을 위한 안전하고 위생적인 단백질 공급원으로서 뿐만 아니라, 자연과 환경을 보전하는 경종 순환 농법을 위해 축산업의 역할이 중요하게 인식되고 있다. 이러한 측면에서 정책적으로도 2020년부터 축산업 허가를 받기 위해서는 임신돈 군사 사육을 의무화하는 등의 동물복지 증진, 무항생제 축산물 등 친환경 인증제도 개선, 가축분뇨법개정으로 퇴비 부숙도 의무화 등 환경에 대한 법적인 제도 개선과 행정 단속 강화가 이루어지고 있다.

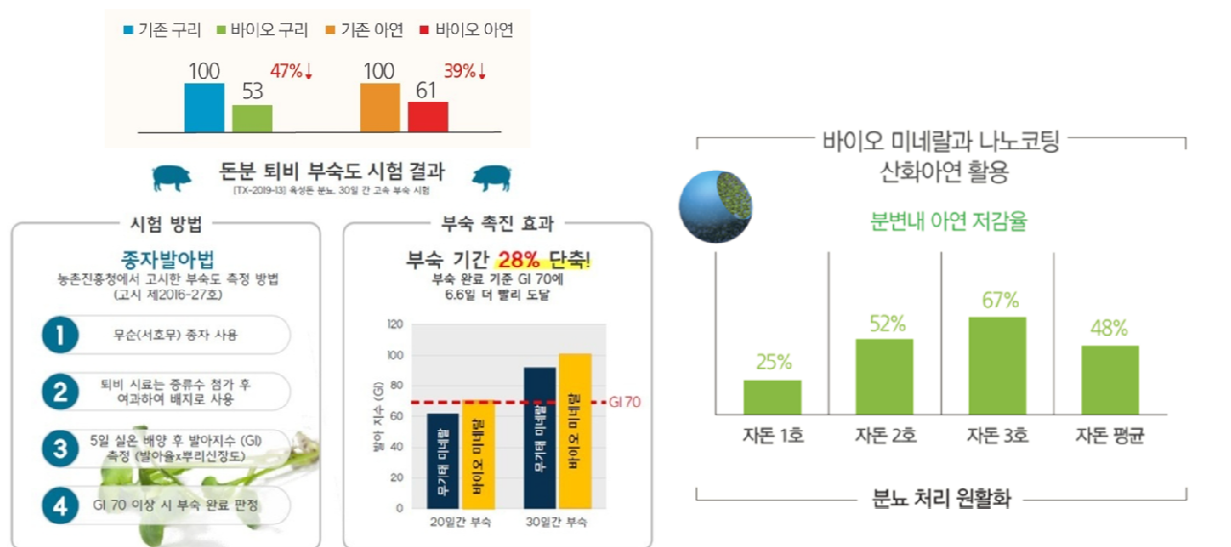
[표 3] 사료에 포함된 구리와 아연의 기능과 결핍 및 중독증

구분	구리	아연
기능	결합조직 형성 대사기능 촉진 신경전달 기능	단백질 합성 정자형성, 번식 기능 호르몬 대사
결핍증	빈혈, 성장 부진 호르몬 저하 신경 장애, 면역력 저하	피모 손상, 성장 부진 번식 성적 저하 면역 감소
중독증	골다공증, 출혈, 부신부전 갑상선 저하, 면역 저하 헤모글로빈 저하	구토, 설사, 위장장애 신경통증, 면역력 저하 구리 흡수 방해, 빈혈

\*출처: 동사 제공자료, NICE디앤비 재구성

동사는 환경 기준 및 방역 강화 등 법적인 규제, 냄새와 악취 등 민원 증가로 축산업의 공적 가치가 낮아지는 것을 방지하고, 환경과 조화되는 지속 가능한 축산업으로 나아가기 위해 사료의 영양강화에 환경품질을 더한 제품들을 개발하여 출시하였다. 동사는 친환경 양돈 사료 조성에 관한 특허 기술을 기반으로 영양소의 흡수를 높이고 장내 유익균을 안정화시키면서 가축의 소화생리를 고려한 사료 설계로 분뇨를 통한 유기물의 배출이 감소되며, 바이오 미네랄 및 나노코팅기술을 적용한 사료 개발로 중금속 배출량을 감소시키고 퇴비의 부속도까지 향상시키는 이큐맥스 사료 제품을 개발하여 출시하였다. 또한, 천연 식물 추출물 처방으로 탁월한 식욕 촉진과 함께 소화기능을 발달시키고 장 점막을 보호하는 등 장관 면역뿐만 아니라 전신 면역 향상에 기여하는 아이큐맥스 제품을 출시하는 등 생산성을 높이고 생산비 절감 및 환경까지 고려한 사료 제품을 지속적으로 개발하고 있다.

[그림 3] 기능성 사료 개발을 통한 중금속 저감효과 결과

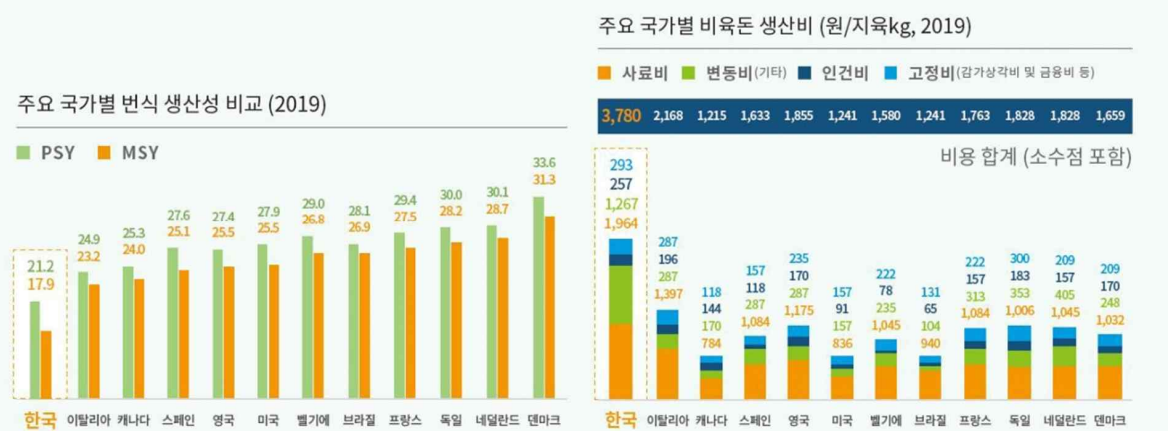


\*출처: 동사 제공자료, NICE디앤비 재구성

■ 복체인 솔루션을 통한 종합적인 양돈산업 구축

2020년 8월 이후 지속적으로 높은 곡물가격이 유지되고 있다. 곡물 공급량보다 소비량과 수출량이 증가하면서 주요 곡물의 재고량이 감소세를 보이고 있으며, 특히 중국의 ASF 피해 회복 이후 축산시설 현대화·규모화 진흥 정책을 펼치면서, 전 세계 곡물의 소비량이 급격하게 증가하고 있다. 높은 국제 곡물가격이 유지될 것으로 전망되고 있으며, 최고 수준의 곡물가격 형성에 따른 사료비 인상은 비육돈 생산비 증가로 이어지고 있다. 동사는 이러한 세계 축산업의 동향속에서 지속적인 성장을 위해 생산성 향상을 위한 복체인 솔루션을 구축하고 지속적으로 발전시키고 있다. 2019년 국내 돼지고기 번식 생산성을 비교하면 PSY(Piglet per Sow per Year, 연간 모돈 두당 이유 두 수)와 MSY(Marketed pigs per Sow per Year, 연간 모돈 두당 출하 두 수)는 각각 21.2두, 17.9두로 미국과 유럽 주요 국가와 비교하여 낮은 생산성을 보이고 있는 반면에 생산비는 3,780원/지육kg으로 가장 높은 것으로 나타났다.

[그림 4] 양돈 생산성 및 생산비 비교



\*출처: 동사 제공자료, NICE디앤비 재구성

◆ 질병 및 환기, 전기설비 관리를 통한 양돈사육 환경개선

동사는 사료 개발을 통한 영양솔루션과 계열사인 옵티팜과 협력하여 천연 항생제 대체물질개발 및 질병 관리를 하는 수의/임상병리 솔루션으로 최적의 영양공급 및 돼지의 질병에 대한

[그림 5] 동사의 환기점검 솔루션을 통한 생산성, 폐사율 및 사료요구율 변화



\*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

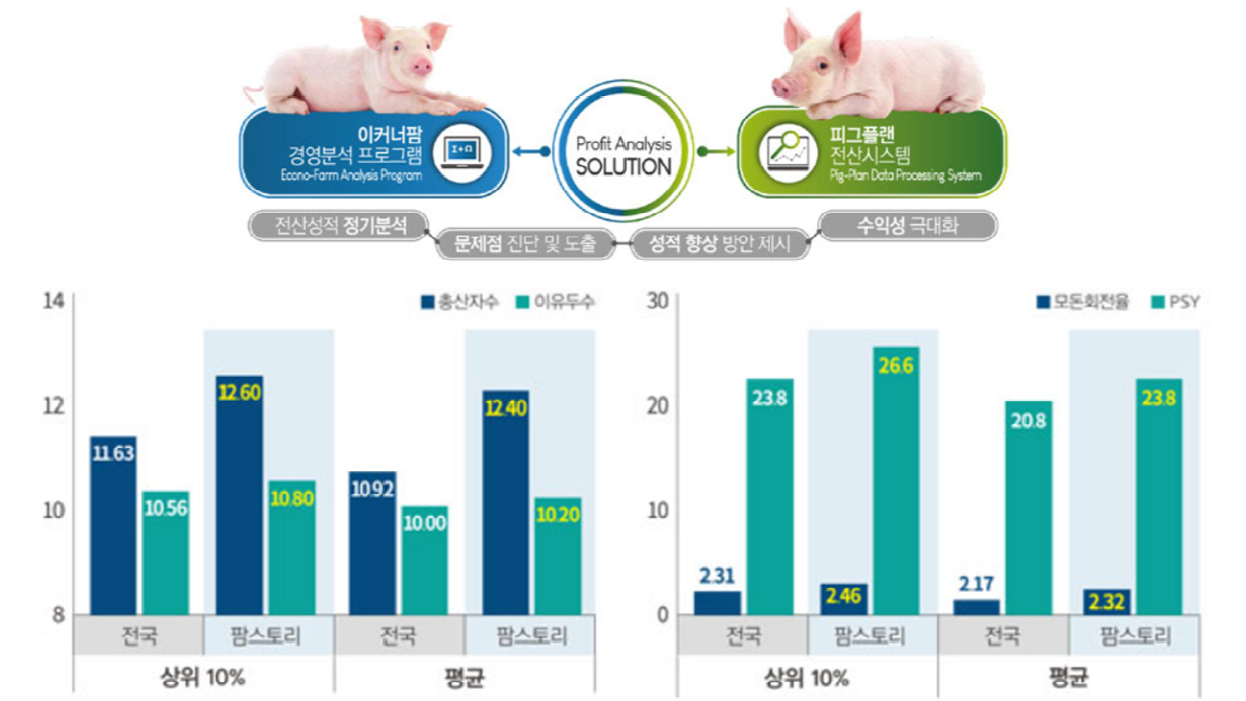


연구개발을 수행하고 있다. 또한, 국내 양돈환경에 적합한 현장중심의 환기점검 솔루션으로 사육환경을 개선하고 1급 전기기사 전문가를 통한 전기점검 솔루션으로 화재 예방 등 농장의 안전을 관리하는 환경 및 시설에 대한 점검서비스를 농장에 제공하고 있다. 특히, 환기점검 솔루션 통하여 개선된 사육환경에서 돼지의 스트레스 감소되고, 질병 감수성 저감되어 결과적으로 폐사율은 감소되는 사례를 확보하였으며, 사료요구율도 높아져 생산성이 높아지는 결과를 보유하고 있다.

◆ **농장경영 관리에서 분뇨자원화까지 전반적인 축산사업 인프라 구축**

동사는 돼지의 상태 및 사육환경뿐만 아니라 종돈/정액솔루션을 통한 우수품종 관리, 경영분석 솔루션을 통한 농장운영 컨설팅, 액비(액상비료) 및 바이오가스 생산을 통한 분뇨자원화 까지 전반적인 축산사업의 인프라와 노하우를 농정에 제공하고 있다. 종돈/정액솔루션으로 많은 산자수와 이유 두 수, 장기간 유두개량을 통한 14개 이상의 포유능력을 보유한 하이포 킨 품종을 선별 및 분양하고 있으며, 고품질의 돼지고기 생산을 목적으로 개량되어 높은 지육율과 일당 증체량을 가지고 있는 캔토듀룩 돼지 품종을 확보하고 있다. 또한, 최첨단 정액채취 설비 및 분석시스템도 보유하고 있어 우수 품종을 유지 관리하여 농가에 제공하고 있다.

[그림 6] 동사의 경영분석 솔루션 개요 및 생산성 비교



\*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

이외에도 피그플랜 전산시스템과 이커너팜 경영분석 프로그램으로 구성된 시스템을 구축하여 농장의 전반적인 경영현황과 자금운영 컨설팅 등 간단한 지표 항목으로 농장 전체 성적을 한 눈에 볼 수 있는 경영분석 솔루션, 농장내 액비 생산 노하우 제공 및 지역별 액비 유통센터와 연계하거나 바이오가스 플랜트를 활용한 분뇨처리 서비스를 제공하는 분뇨자원화 솔루션도 구성하고 있어 축산농가에 전반적인 인프라와 노하우를 통한 서비스를 제공하고 있다.

## 동사의 SWOT 분석

[그림 7] SWOT 분석



## 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서의 활동으로, 동사는 지속 가능한 한돈 사업을 위해 중금속 저감은 물론 퇴비의 부숙도를 개선시킬 수 있는 친환경 프로젝트 활동을 수행하고 있으며, 해당 프로젝트는 퇴비부숙도 검사 의무화가 본격적으로 시행되면서 각광받고 있다. 이를 바탕으로 동사는 가축의 이용성을 향상시키는 정밀 영양과 친환경 설계를 통해 최종적으로 분뇨로 배출되는 중금속 함량을 줄여서 퇴비부숙도 향상과 함께 축산 분뇨가 자원 순환되는 지속 가능한 한돈 산업의 발전을 도모하고 있다.

아울러 동사는 생산과정에서 생물학적, 화학적, 물리적 위해요소가 혼입되거나 오염되는 것을 방지하기 위해 위생관리 시스템을 구축하고 있다. 향후 동사는 환경경영을 지속적으로 실천하고 효율적으로 운영하고자 생산 및 품질관리시스템을 운영하여 환경에 대한 영향을 최소화할 수 있는 제품을 소비자에게 선보일 것으로 전망된다.

[그림 8] 동사 친환경 프로젝트



\*출처: 동사 홈페이지



사회(S) 부문에서의 활동으로, 동사는 사업장 내 모든 구성원 보호를 위한 안전보건관리 체계를 구축하여 실천하고 있다. 동사는 위험장소 및 작업형태별 위험요인을 파악하고, 위험성 평가 및 종합적 대책 수립/이행과 교육을 통해 위험요인을 제거, 대체 및 통제하고 있다. 또한, ‘재해발생 시나리오’ 별 조치계획을 수립하고 정기적으로 훈련하여 무재해 목표달성을 실천하고 있다.

아울러 동사는 정기적으로 현장 중심의 안전점검을 통해 안전경영을 실천하고 있을 뿐만 아니라 안전소통 및 교육을 통해 근로자의 안전의식을 고취하고 있다. 동사는 모든 경영활동을 소비자 관점, 소비자 중심으로 구성하고 지속적으로 개선하고 있다. 특히, 동사는 소비자의 건강을 최우선시하며 소비자의 가치와 신뢰를 얻기 위해 공정한 기준에 따라 비즈니스 활동을 수행하는 등 윤리경영을 실천하고 있다.

동사 분기보고서(2021.09)에 따르면, 동사의 기간제 근로자 비중은 1.4%이고 여성 근로자 비중은 25.6%로 동사가 속한 식료품 산업의 여성 고용비율인 46.8%(2020년도 산업별 여성 고용비율, 고용노동부)를 하회하는 것으로 나타났다. 다만, 남성대비 여성 근로자의 평균근속연수는 96.8%로 동 산업 평균인 76.0%를 상회하지만, 남성대비 여성 임금 수준은 68.7%로 동 산업 평균 70%에 다소 미치지 못하는 수준으로 나타났다.

[표 4] 동사 근로자의 직원 수, 평균근속연수 및 평균 급여액

성별	직원 수(명)			평균근속연수(년)		1인당 연평균 급여액(천원)	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	311	6	317	10.8	6.7	41.5	40,440
여	109	-	109	10.45	5.1	28.5	28,344
합계	420	6	426	10.1	5.9	39	34,788

\*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서(2021.02), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성



지배구조(G) 부문의 경우, 동사 분기보고서(2021.09)에 따르면 동사의 이사회는 총 8인으로 사내이사 6인, 사외이사 2인을 선임하여 지배구조와 경영방식의 투명성을 갖추고 있다. 동사는 감사위원회를 별도로 운영하지 않으나, 경영진과 특수관계인이 아닌 상근 감사 1인이 감사 업무를 수행하고 있다. 동사의 감사는 이사의 업무를 감독할 수 있으며, 제반업무와 관련된 장부 및 서류를 해당 부서에 요청할 수 있는 등 감사 활동에 대한 독립성이 보장되어 있다.

동사는 최대주주인 ㈜이지홀딩스 지분율은 70.00%로 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있으며, 기업설명회 개최를 통해 투자자에게 기업의 대내외적인 경영 성과를 공유하여 기업 경쟁력을 제고하였다. 아울러 동사는 2019년, 2020년 현금 배당을 시행하였고 2020년 현금 배당성향은 20.37% 수준으로 주주의 이익 환원을 실천하고 있다. 또한, 홈페이지에 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 어느 정도 준수하고 있는 것으로 보인다.

이사회		감사		주주	
의장, 대표이사의 분리	-	회계 전문성	-	최대주주 지분율	65.06
사내/사외	6/2	특수관계인	-	소액주주 지분율	27.63
사외이사 재직기간	3년 미만	내부통제 제도	-	3년 이내 배당	○
내부위원회	-	감사 지원조직	-	의결권 지원제도	○

\*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

## II. 재무분석

### 2020년 매출 상승하였고, 돼지고기 시세 상승으로 영업이익 증가

2020년 사료부문 신제품 출시 및 돼지고기 수입의 감소로 인한 내수시장 수요 증가로 인한 육가공산업의 증가 등 전 사업의 매출 확대로 전체 매출액 역시 증가하였고, 돼지고기 시세 상승에 따른 육가공부문의 영업손실 크게 감소하며 전체 영업이익 역시 증가하였다.

#### ■ 사료 부문과 육가공부문이 주력사업

동사의 사업 분야는 사료부문, 육가공부문 및 기타사업부문에 구성되어 있으며, 사업부문별 매출액(내부거래 제외 전) 비중은 각각 58.0%, 40.2% 및 1.8%로 사료 및 육가공부문이 동사 매출의 99%가량을 차지하고 있다. 동사는 사료부문 및 식육부문을 영위하는 지배회사(주)팜스토리 이외에 육가공사업부의 비육돈 사업을 영위하는 농업회사법인(주)팜스월드 및 곡물 등 기타사업부에 속하는 러시아 소재 에코호즈 등 국내외 7개의 종속기업을 보유하고 있다. 2020년 가금류부문을 영위하는 마니커에프앤지에 대한 지분을 처분하였고, 지분율이 하락 및 지배력을 상실하면서 종속기업에서 제외되었으며, 가금사업부문 역시 동사의 사업부문에서 제외되었다.

#### ■ 2020년 전 사업부문의 매출 증가로 총 매출액 증가

2020년 가금 부문의 매출 인식 중단에도 불구하고 매출액은 전년 대비 10.8% 증가한 9,653.9억 원을 기록하였다. 사업부문별 매출액증가율이 사료부문 2.5%, 육가공부문 31.7%, 기타 81.8%를 각각 기록하였는 바, 전 사업부문의 매출 증가가 전사 매출 증가로 이어졌다.

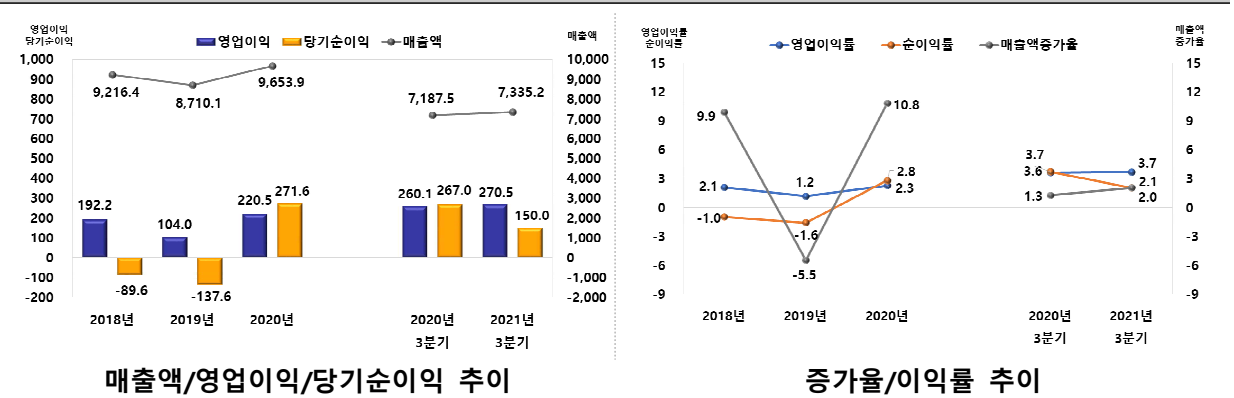
2021년 3분기 누적 매출액은 7,335.2억 원으로 전년도 총매출의 76.0%이고, 전년도 동기 매출액 대비 2.1% 증가한 수준으로, 사료부문과 기타사업부문이 각각 전년도 동기 대비 3.3%, 22.3%씩 감소하였지만, 육가공부문 매출액이 15.3% 증가하였는 바, 육가공부문의 성장이 총매출의 증가를 주도하고 있는 것으로 분석되었다.

#### ■ 2020년 돼지고기 시세 상승효과로 영업이익 전년도 대비 112.0% 증가

매출원가율이 2019년에서 89.7%에서 2020년 88.9%로, 판매비와관리비율이 2019년 9.1%에서 2020년 8.8%로 각각 하락하면서 영업비 전반의 개선이 나타났다. 특히, 돼지고기시세 단가 상승으로 육가공부문 영업손실 규모가 전년 대비 크게 축소된 효과로 동사의 영업이익은 전년 동기 대비 112.0% 증가한 220.5억 원을 기록하였다. 한편, 2020년 종속기업이었던 마니커에프앤지가 지분 매각에 따라 관계기업으로 재분류됨에 따라 동사의 관계기업투자손익이 전년도 적자에서 흑자로 전환하였고, 외화차익 등 금융수익의 증가로 영업외수지 흑자를 기록하였는 바, 매출액순이익률이 전년도 -1.6%에서 2.8%로 흑자 전환에 성공하였다.

2021년 3분기 누적 매출액영업이익률은 3.7%로 전년도 동분기 3.6%와 비슷한 수준을 나타냈다. 다만, 매출액순이익률은 2.0%로 전년도 3.7% 대비 크게 하락하였으며, 이는 외환차손의 증가와 유형자산처분이익 등을 포함한 기타수익이 감소하면서 영업외수지가 적자를 기록한 것에 기인한다.

[그림 9] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

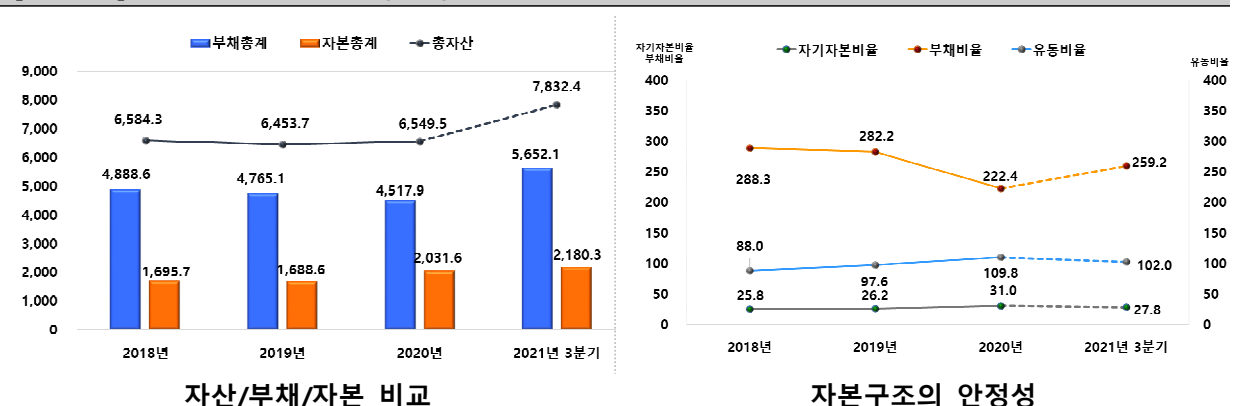


\*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

### ■ 이익누적 등을 바탕으로 재무안정성 개선되는 추세

2020년 12월 말 연결 기준 동사 부채비율은 222.4%, 차입금의존도 52.7%이며, 영업실적 개선 및 2020년 마니커에프앤지 지분 일부 매각(중속기업처분이익 165억 원) 등에 기반해 전년 대비 개선을 나타냈다. 현금흐름창출력 대비 차입금 규모가 다소 높은 수준이나, 2019년 이후 약 300억 원의 차입금 상환 등으로 순차입금 규모가 감소 중인 점, 회사의 EBITDA 및 이익창출력이 단기적으로 개선된 수준을 시현할 것으로 예상되는 점 등을 고려할 시, 재무안정성이 중단기적으로 개선될 전망이다. 한편, 2021년 9월 말 연결 기준, 신규 차입금 조달로 부채비율 259.2%, 차입금의존도 54.5%로 전년 말 대비 재무안정성이 소폭 약화되었으나, 유동비율은 102.0%로 전년 말 109.8%에 이어 100%를 상회하는 수준을 유지하고 있다.

[그림 10] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



\*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09) NICE디앤비 재구성

2021년 9월 말 기준 동사 채고자산과 유형자산 상당 부분이 차입금 담보로 제공된 가운데, 계열사인 마니커, 마니커에프엔지 등을 대상으로 120억 원 규모의 차입금 지급보증을 제공 중이다. 다만, 최대주주인 이지홀딩스로부터 2,661억 원 규모의 지급보증을 제공받고 있는 등 재무적 융통성을 보완하고 있다.

■ 기타 이슈 (종속회사 농업회사법인(주)팜스월드에 대한 추가 지분 취득)

2021년 12월 공시자료에 따르면, 동사는 종속회사인 농업회사법인(주)팜스월드의 신주 270만 주를 270.0억 원에 인수하였다. 이번 지분취득은 농업회사법인(주)팜스월드가 발행한 신주 300만 주 중 90.0%에 해당하며, 인수자금은 채무상환자금으로 사용될 예정이다. 2020년 12월 말 동사의 농업회사법인(주)팜스월드에 대한 지분율은 90.0%이며, 지분 취득 후에도 지분율 90.0%로 변동은 없다.

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 3분기	2021년 3분기
매출액	9,216.4	8,710.1	9,653.9	7,187.5	7,335.2
매출액증가율(%)	9.9	-5.5	10.8	1.3	2.1
영업이익	192.2	104.0	220.5	260.1	270.5
영업이익률(%)	2.1	1.2	2.3	3.6	3.7
순이익	-89.6	-137.6	271.6	267.0	150.0
순이익률(%)	-1.0	-1.6	2.8	3.7	2.0
부채총계	4,888.6	4,765.1	4,517.9	5,705.9	5,652.1
자본총계	1,695.7	1,688.6	2,031.6	2,271.9	2,180.3
총자산	6,584.3	6,453.7	6,549.5	7,977.8	7,832.4
유동비율(%)	88.0	97.6	109.8	118.5	102.0
부채비율(%)	288.3	282.2	222.4	251.2	259.2
자기자본비율(%)	25.8	26.2	31.0	28.5	27.8
영업현금흐름	-675.8	281.2	99.6	-399.3	-514.6
투자현금흐름	126.7	105.2	-670.5	-280.5	-231.6
재무현금흐름	584.6	-382.8	433.4	1,170.6	1,063.6
기말 현금	200.9	360.7	239.0	851.5	561.4

\*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09)

## Ⅲ. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 다양한 양돈 축산기술 연구개발로 새로운 산업영역 확장

동사는 지속 가능한 축산산업을 위해 다양한 분야의 솔루션을 구축하여 발전시키고 있으며, 동물복지, 환경을 고려한 생산성 향상과 위생 및 질병 관리, 농장경영 지원, 브랜드관리 등 생산성 및 품질 증진과 친환경 분뇨자원화 까지 전반적인 축산 산업영역을 확대하고 있다.

#### ■ 사료 및 사육기술 개발로 친환경 프로젝트 시행

동사는 사육돈의 종류에 따른 영양 최적화와 유기물, 중금속 배출 감소, 암모니아 배출 감소의 기능을 사료에 적용하는 바이오 미네랄 및 나노코팅기술 등을 기반으로 신제품을 개발하고 있으며, 친환경 양돈 사료 조성물에 관한 특허 기술을 기반으로 지속 가능한 한돈 산업 발전을 위한 친환경 영양솔루션을 선포하며, 친환경 프로젝트 활동을 진행하고 있다. 또한, 최근 높은 곡물 가격 시대를 대비하여 소화율과 기호성을 향상시키고 대사효율을 증진하여 사료의 허실을 감소시킨 아이큐 맥스 제품도 출시하는 등 제품개발을 꾸준히 하고 있다. 사육 부분에서는 사육 시 발생하는 냄새와 악취를 절감하는 최적의 환기 시스템을 구축, 점검, 개선, 리모델링 등 축사신축 컨설팅과 간단한 지표항목으로 농장전체 성적을 한눈에 볼 수 있는 경영분석 프로그램 시스템을 이용한 농장경영 컨설팅 등을 통해 사육기술을 발전시키고 있어 이후 생산성의 증가와 품질의 향상이 기대된다.

#### ■ 최근 3개년 간 육가공사업의 수익성 개선

2020년 COVID-19의 영향으로 미국 내 대형 공급업체들의 공장 조업이 중단되었고, 중국 내 해소되지 않은 ASF 이슈로 돼지고기 수입량 감소하는 등 국내 돼지고기 시세 상승효과가 나타났다. 이후 2021년 4월 일본 정부의 후쿠시마 원전 오염수 해양 배출 결정으로 수산물의 대체재로서 돼지고기가 각광 받으며, 미국 시카고상업거래소에서 거래되는 돼지고기 선물 가격 지수 급등하는 등 돼지고기에 대한 수요 기반은 강화되고 있다. 이러한 시장에 미치는 요소들로 인하여 동사 육가공 사업 부분의 도축 실적 및 매출도 증가하고 있으며, 2021년 3분기 누적 총 매출액 중 육가공 사업 부분의 매출이 전년도 동분기 대비 15.3% 증가 한 것으로 미루어 볼 때, 향후 육가공부분의 성장가능성이 긍정적으로 전망된다.

#### ■ 분뇨자원화를 위한 다양한 사업영역 확대

동사는 기능성 사료 개발 통한 중금속 및 유기물 배출의 저하뿐만 아니라 퇴비 부숙 시간을 단축시켜 오염원을 절감하는 동시에 액비 생산에 대한 노하우를 농장에 공유하고 지역별 액비 유통센터와 연계하여 분뇨처리 서비스도 제공하고 있다. 나아가 바이오가스 플랜트를 통하여 분뇨를 원료로 사용하는 가스자원으로의 전환에도 활용하고 있다. 또한, 계열사인 옵티팜과 공동 연구의 결과로 천연 항생제 대체물질인 옵티케어를 개발하는 등 다양한 친환경 사업영역을 확대하고 있다.



■ 증권사 투자의견

최근 1년 내 증권사 투자의견 없음

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 11] 동사 1개년 주가 변동 현황



\*출처: 네이버금융(2021년 12월 28일)