

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

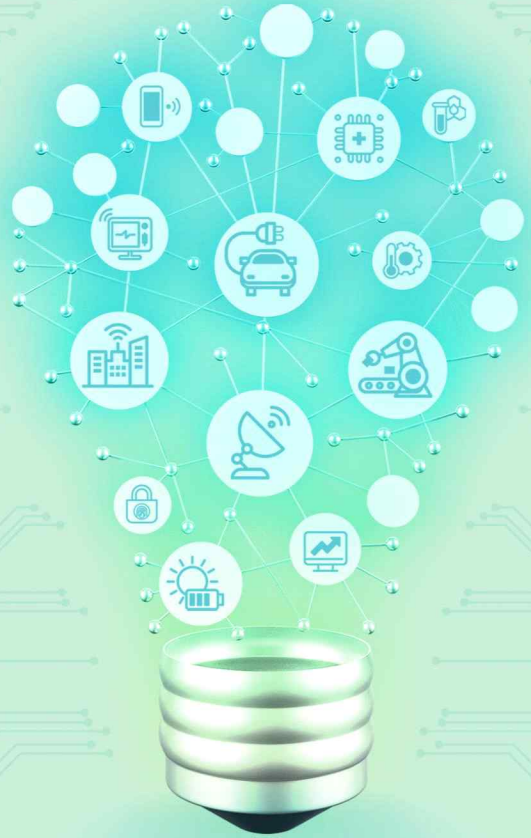
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

대유(290380)

화학

요약
기업현황
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 보고서는 '21.04.15에 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.

대유(290380)

복합비료부터 유기농업자재까지, 친환경 농업자재 전문기업으로 성장

기업정보(2022/01/26 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(2022/01/26 기준)

현재가	5,430원
액면가	500원
시가총액	786억 원
발행주식수	14,478,326주
52주 최고가	10,227원
52주 최저가	4,890원
외국인지분율	1.01%
주요주주	
조광아이엘아이(주)	24.24%

■ 작물 생육특성과 재배 환경에 적합한 비료, 농약 개발 및 제조 기술력 보유

대유(이하 동사)는 농업자재 개발 및 제조 기술력을 기반으로 복합비료 중심의 유기농업자재, 작물보호제 등 제조, 판매를 주력 사업으로 영위하고 있다. 동사는 국내 최초 엽면시비(葉面施肥)용 제4종 복합비료를 출시하면서 특수비료, 미량요소 복합비료 전문기업으로 성장하였으며, 현재 농산물의 안전한 생산과 품질 향상을 위해 다양한 친환경 농업자재를 공급하고 있다. 동사는 자체 공장을 운영하고 있으며, 생산능력을 확대하고자 자동화 시설과 스마트팜 연구시설로 구축되는 신공장(괴산공장)을 올해 하반기에 준공 예정이다.

■ 다양한 제품 포트폴리오와 농업적 특성 기반의 판매처 관리로 경쟁력 강화

동사는 소비자의 니즈를 반영한 맞춤형 복합비료뿐만 아니라 완효성 비료 등의 기능성 제품을 개발하여 경쟁력을 확보하고 있다. 또한, 친환경 농업에 적합한 유기농업자재부터 작물보호제, 동물용 의약외품, 축사용 자재까지 출시하여 다양한 제품 포트폴리오를 보유하고 있다. 현재 동사는 농업적 특성을 기반으로 전국에 총 9개의 영업지점을 운영하여 판매처를 관리하고 있으며, 농협판매와 시판 판매 등을 통해 매출을 실현하고 있다.

■ 친환경 농업 트렌드에 따라 미생물을 활용한 비료 및 유기농업자재 산업 성장세

복합비료는 농업생산에 필수적인 영농자재로서 경기에 비탄력적인 특성에 따라 비교적 안정적인 시장기반을 가진다. 최근 국가 농업 발전을 위해 지속 가능한 친환경 농업의 중요성이 커지면서 정부의 화학비료 사용량 감축 및 환경 친화형 유기질비료 확대 공급 정책 등이 시행됨에 따라 복합비료 산업 성장은 둔화되고 있으나, 유용 미생물을 활용한 유기질 자재 또는 관련 혼합물을 첨가한 생물비료와 같은 산업은 확대되고 있다. 동사 역시 정부의 다양한 친환경 육성 정책과 웰빙/환경을 위한 소비 트렌드 변화에 대응하고자 미생물 비료, 유기질 비료 등의 차별화된 유기농업자재를 지속적으로 개발하여 시장에 선보이고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 개별 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	287.4	5.0	70.4	24.5	60.6	21.1	13.4	11.6	11.6	497	4,483	21.6	2.7
2019	296.8	3.3	53.3	18.0	49.1	16.5	7.9	7.0	14.3	322	4,661	21.2	1.7
2020	336.4	13.3	46.0	13.7	49.8	14.8	7.7	6.0	43.2	327	4,855	23.4	1.8

기업경쟁력

다양한 제품 포트폴리오/생산공장 보유

- 복합비료부터 유기농업자재, 작물보호제, 동물용 의약외품, 축사용 자재 등의 다양한 제품 포트폴리오 보유
- 물류관리팀, 생산팀, 지원팀으로 구성된 제1공장(경산공장)과 생산관리를 담당하는 제2공장(진천공장)을 운영
- 자동화 시설과 스마트팜 연구시설로 구축되는 제3공장(괴산공장) 올해 하반기에 준공 예정

연구개발역량 및 지식재산권 확보

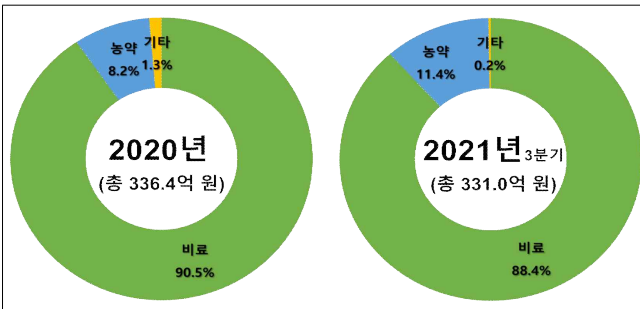
- 원재료와 제품의 품질관리 및 신제품 개발, 작물의 품질향상과 생리장애예방 및 치료 연구 등을 수행하는 연구소 운영
- 국내외 포함 특허권 17건, 상표권 537건, 사진저작권 211건 등의 지식재산권 보유
- 2년간 평균 7.9억 원 이상의 연구개발비를 투자하여 다수의 연구개발실적을 바탕으로 제품화 성공

핵심기술 및 적용제품

작물 생육특성과 재배 환경에 적합한 비료, 농약 개발 및 제조

- 소비자 니즈를 반영한 맞춤형 복합비료부터 엽면시비용 제4종 복합비료, 완효성 비료 등의 기능성 비료를 개발하여 경쟁력 확보
- 화학 농약에 비해 안전성이 높은 미생물을 원료로 하여 인체 및 환경 독성이 낮으며 잔류성이나 약해가 거의 없는 친환경 유기농업자재와 작물보호제를 개발하여 제품군 확대
- 겔 프루이드제 비료 등 새로운 제형과 관주용 비료, 신제품 과일계 비료 등을 개발하여 신제품 출시

최근 매출 구성비 (단위: 억 원, %)



시장경쟁력

농업 트렌드에 따라 미생물을 활용한 비료 및 농약 산업 성장세

- 최근 국가 농업 발전을 위해 지속 가능한 친환경 농업의 중요성이 커지면서 복합비료 산업 성장은 둔화되는 추세
- 유용 미생물을 활용한 유기질 자재 또는 관련 혼합물을 첨가한 생물비료와 바이오 농약 산업은 확대

국내 복합비료 시장규모

연도	시장규모	성장률
2019년	9,037억 원	연평균 3.86% ▼
2024년(E)	7,421억 원	

국내 생물비료 시장규모

연도	시장규모	성장률
2020년	135억 원	연평균 11.67% ▲
2025년(E)	235억 원	

국내 바이오 농약 시장규모

연도	시장규모	성장률
2018년	288억 원	연평균 8.23% ▲
2023년(E)	428억 원	

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사는 환경경영을 실천하고 효율적으로 운영하고자 친환경 농업에 적합한 농자재를 개발하는 등 환경에 대한 영향을 최소화할 수 있는 제품을 소비자에게 선보이고자 노력함.
- 동사는 폐기물 처리 프로세스(폐기물 위탁 처리 포함)를 구축하여 폐기물 등의 유해물질 저감활동을 수행함.

S

(사회책임경영)

- 동사는 안전경영을 실천하고 사업장 내 모든 구성원 보호를 위해 매년 1회 이상 전 직원을 대상으로 산업 안전보건교육을 실시함.
- 동사는 임직원들을 위해 4대 보험 외 경조 휴가, 안식년 휴가, 자녀 학자금, 경조금 등의 지원제도를 두어 보다 나은 복지 제도를 제공하기 위해 노력함.

G

(기업지배구조)

- 동사는 사외이사를 선임하여 지배구조와 경영방식의 투명성을 갖추고 있으며, 경영진과 특수관계가 아닌 비상근 감사 1인이 감사 업무를 수행하고 있음.
- 동사는 개인정보 정책 및 정보보호(정보보안) 정책을 보유하고 이를 수행하고 있으며, 홈페이지에 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 준수하고 있음.

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

I. 기업현황

농산물의 안전한 생산과 품질 향상을 위한 농업자재 개발 및 제조 전문기업

동사는 농업자재 개발 및 제조 기술력 기반으로 복합비료 중심의 유기농업자재, 작물보호제 등의 다양한 제품 포트폴리오를 구축하고 있으며, 자체 생산공장과 전국 각 지역의 영업지점을 통해 안정적으로 제품을 생산 및 공급하고 있다.

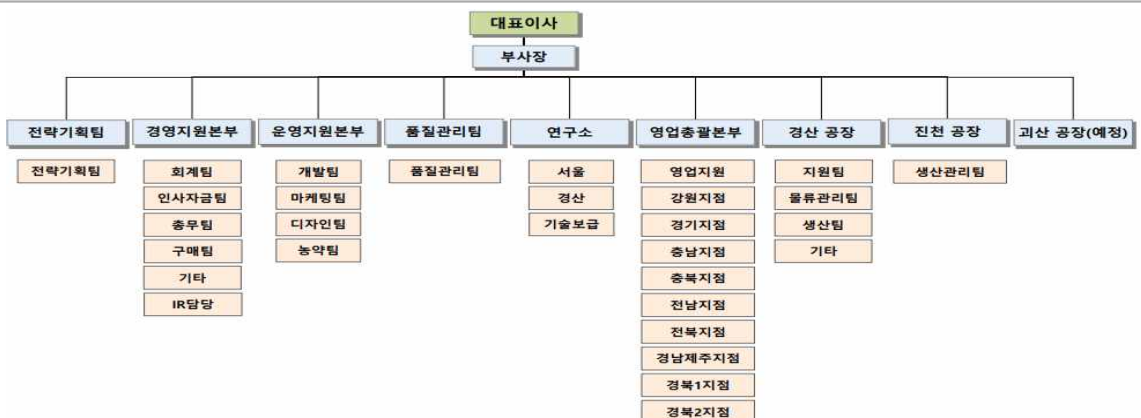
■ 기업 개요 및 주요주주, 조직 현황

동사는 복합비료, 유기농업자재, 작물보호제 등의 비료, 농약 개발 및 제조, 판매를 주력 사업으로 영위하고 있는 농업자재 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 성장하였으며, 현재 농산물의 안전한 생산과 품질 향상을 위해 다양한 친환경 농업자재를 공급하고 있다.

동사는 물류관리팀, 생산팀, 지원팀으로 구성된 제1공장(경산공장)과 생산관리를 담당하는 제2공장(진천공장)을 운영하고 있으며, 생산능력(CAPA)을 확대하고자 자동화 시설과 스마트팜 연구시설로 구축되는 제3공장(괴산공장)을 올해 하반기에 준공 예정이다.

동사 분기보고서(2021.09) 기준, 동사의 최대주주는 조광아이엘아이㈜(최대주주 김우동 14.23%)로 동사의 지분 24.78%를 보유하고 있다. 동사는 총 137명의 임직원이 근무하고 있으며 전략기획팀, 경영지원본부, 운영지원본부, 품질관리팀, 연구소, 영업총괄본부 등으로 조직이 구성되어 있다. 동사의 연구소는 원재료와 제품의 품질관리 및 신제품 개발, 작물의 품질 향상과 생리장해예방 및 치료 연구 등을 수행하고 있으며, 농업화학 전문연구인력이 근무하고 있다. 특히, 동사의 서울연구소는 작물보호와 안전성 연구를 위해 설립되었으며, 농촌진흥청장으로부터 지정받은 약효약해시험연구소, 식물재배시험연구소, 이화학분석시험 연구소로 구성되어 있다.

[그림 1] 동사 조직도






*출처: 동사 IR 자료, NICE디앤비 재구성

■ 작물 생육특성과 재배 환경에 적합한 비료, 농약 개발 및 제조 기술력 확보

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. 동사는 토양 및 식물의 생산력을 높여 작물의 수확량이나 품질을 향상시켜 주는 비료를 성분이나 용도에 따라 개발 및 제조하고 있다. 동사는 소비자 니즈와 농업 관련 동향을 파악하여 국내외 개발 가능 물질을 탐색하여 제품을 기획한 후 연구개발에 착수하고 있으며, 비료관리법, 농약관리법에 준하여 제품 개발을 검토하고 작물별 재배 시험(비해, 비효, 약해, 약효 등) 후 제품 등록을 진행하고 있다. 아울러 동사는 지속적인 품질관리를 통해 작물생육 특성과 재배 환경에 맞는 품질 좋은 비료를 적기에 안정적으로 공급하고 있다.

동사는 토양시비/개량, 결실/수정/착과, 발근/건묘육성, 생육/복합, 도장억제, 비대, 착색/당도증가, 칼슘, 고토/황/규소, 미량요소, 관주/양액용 등의 소비자 니즈를 반영한 맞춤형 복합비료를 개발하고 있다. 특히, 동사는 생장에 필수적인 비료의 3요소 질소(N), 인(P), 칼륨(K)의 3성분 중 2성분 이상이 포함되어 있을 뿐만 아니라 미량요소까지 포함된 복합비료를 생산하고 있다. 미량요소가 포함된 복합비료는 토양에 특정 미량요소가 부족한 상태이거나, 토양 성분 간 길항작용에 의해 특정 미량요소의 흡수가 방해받을 때 공급되는 비료이다. 이 중에서도 동사는 토양시비용 비료보다 양분의 흡수 및 이용이 용이하여 효과가 빠르게 나타나고, 토양에 무리를 주지 않고 효율적인 양분공급이 가능한 비료를 개발하여 국내 최초로 4종 복합 엽면시비용 비료를 실용화하였다. 엽면시비는 작물이 요구하는 양분이 뿌리흡수로 충족되지 못하거나, 식물 체내에서 이동이 어려운 경우와 뿌리를 통한 양분공급이 어려울 때 잎에 직접 시비하는 방법을 말한다. 아울러 동사는 작물이 필요로 하는 필수미량요소 및 각종 영양성분 등이 골고루 함유되어 있는 킬레이트 화합물로 구성된 순수미량요소 비료(미리근)을 개발하였으며, 생리장해의 예방 및 회복에 효과가 우수하다. 또한, 인산화합물 특수목적 복합비료(부리오) 등의 다양한 복합비료를 개발하였다.

[표 1] 동사 복합비료 주요제품

제품명	제품 정보	제품 사진
나르겐	<ul style="list-style-type: none"> ■ 품질 좋고 효과 좋은 식물의 인삼녹용과, 자운영 농축성분으로 기능성 증가 ■ 질소, 인산, 칼리, 붕소, 고토, 아연, 구리, 망간 등 작물이 자라는데 부족하기 쉬운 각종 영양분의 합리적인 배합 	
미리근	<ul style="list-style-type: none"> ■ 각종 미량요소 결핍증을 예방, 환경장해에 대한 저항성 증진, 생리적 낙화/낙과 현상 경감 ■ 3요소 과다사용으로 발생한 영양의 불균형을 바로잡아 줌으로써 각종 약조건(침수, 가뭄 등)에 대한 저항성 증가 및 조기 회복에 효과가 탁월 	
부리오	<ul style="list-style-type: none"> ■ 인산화합물 주축으로 무기영양소와 함께 내성물질/효소의 복합한 생리작용을 원활하게 하여 생식생장의 밸런스과 고유의 유전형질이 잘 나타나게 하는 효과 ■ 옷자람 경감, 고운색깔 발현, 화아분화 증진, 일소피해 경감용 등의 특수목적 제품 	

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

[그림 2] 동사 완효성 비료



*출처: 동사 IR 자료, NICE디앤비 재구성

이 외에도 동사는 3차례 이상의 시비 작업이 필요한 기존 비료 대비 1회 시비로 효과가 오래 지속되고 비료가 천천히 용출되어 적기/적량의 양분공급이 가능한 완효성 비료 등의 기능성 비료도 개발하여 경쟁력을 확보하고 있다.

동사는 복합비료뿐만 아니라 지속 가능한 농업과 농산물의 안정적인 공급을 가능하게 해주어 농업 전반에 핵심적인 역할인 농약과 같은 필수 농자재도 생산하고 있다. 특히, 친환경 농자재의 필요성 및 친환경 먹거리에 대한 관심이 증가하는 트렌드를 반영하여 식물과 미생물 간의 상호 작용 연구를 통해 차별화된 제품을 출시하고 있다. 이를 바탕으로 동사는 화학 농약에 비해 안전성이 높은 미생물을 원료로 하여 인체 및 환경 독성이 낮으며, 잔류성이나 약해가 거의 없는 친환경 농업에 적합한 유기농업자재(병해충관리용, 병해관리용, 충해관리용, 토양개량 및 작물생육 등)와 작물보호제(살균제, 살충제, 성장조정제, 제초제 등)를 개발하여 제품군을 확대하고 있다. 또한, 동물용 의약외품(축사 내·외부 및 분뇨처리장의 파리, 모기 등 위생해충의 구제 제품)과 축사용 자재(부숙(발효) 향상 및 축사/가축분뇨 악취 경감 제품 등)까지 출시하여 다양한 제품 포트폴리오를 보유하고 있다.

동사는 기존의 제품군뿐만 아니라 함량이 높고 사용이 편리한 고농축 겔 제형의 겔 프루이드제 비료를 출시하는 등 새로운 제형을 개발하고 있으며, 비료 시장 다각화에 따라 관주용(토양에 물을 줄 때 양분을 함께 주는 형태) 비료, 신품종 과일계(다이아몬드 샤인머스켓 등) 비료 등을 개발하여 신제품을 꾸준히 출시하고 있다.

[표 2] 동사 유기농업자재 및 작물보호제 주요제품

제품명	제품 정보	제품 사진
충진쌩 (유기농업자재)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 방제가 어려운 토양속 번데기, 유충에 작용하며 토착미생물로서 해충에만 선택적으로 작용 ■ 곤충병원성곰팡이(백강균)과 독소단백질을 분비하는 미생물의 이중 작용으로 강력 충해관리 	
아바멕킬 (작물보호제)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 응애, 나방, 총채, 진딧물, 굴파리 방제에 강하고 빠른 종합 살충제 ■ 미생물에서 추출한 천연성분의 유도체로 환경에 안전하며 접촉독 및 소화중독에 의하여 살충효과 발현 	

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 주요 실적 현황

현재 동사는 주요제품과 관련하여 국내외 포함 특허권 17건, 상표권 537건, 사진저작권 211건 등의 지식재산권을 보유하고 있다. 또한, 최근 2년간 연구개발비로 평균 7.9억 원 이상을 투자하여 비대제, 착색제, 억제제, 병충해방제제 등의 연구개발실적을 바탕으로 제품화에 성공하였다.

[표 3] 동사 연구역량 지표

연구개발투자비율	2019년	2020년	2021년 3분기	최근 주요 특허
매출액(억 원)	296.8	336.4	331.0	■ 수목의 동해방지용 친환경 조성물(2020.06)
연구개발비(억 원)	8.19	7.57	2.94	■ 약제처리 여부의 육안식별이 가능한 농업용 지베렐린 도포제(2018.10)
연구개발투자비율(%)	2.76	2.25	0.89	■ 과분제거용 살포제 조성물(2018.09)

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

[표 4] 동사 주요 실적

구분	주요 내용
비대제	■ 과수류, 과채류 및 구근류 비대증진을 위한 제품 개발
착색제	■ 과수류, 과채류 및 엽채류 착색증진을 위한 제품 개발
억제제	■ 과수류, 과채류 및 엽채류 생육억제를 위한 제품 개발
병충해방제제	■ 병충해방지를 위한 제품 개발

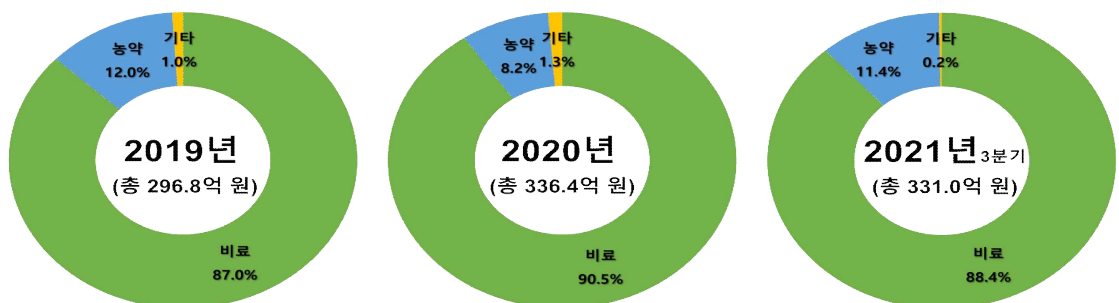
*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

■ 비료, 농약 등을 통해 매출 시현하는 내수 중심의 사업구조

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 총 9개의 영업지점을 운영하여 판매처를 관리하고 있다. 동사는 농협 판매(농협중앙회, 지역본부, 단위농협)와 시판 판매(농약사, 종묘사 등)를 통해 매출을 시현하고 있다.

동사는 2020년 전년 대비 13.3% 증가한 336.4억 원의 매출을 달성하였으며, 매출 구성은 비료(나르겐, 미리근, 부리오 등) 90.5%, 농약(지베렐린, 아바멕킬 등) 8.2%, 기타 1.3% 순으로 확인되며, 내수 중심의 사업구조를 영위하고 있다.

[그림 3] 동사 최근 매출 구성비



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

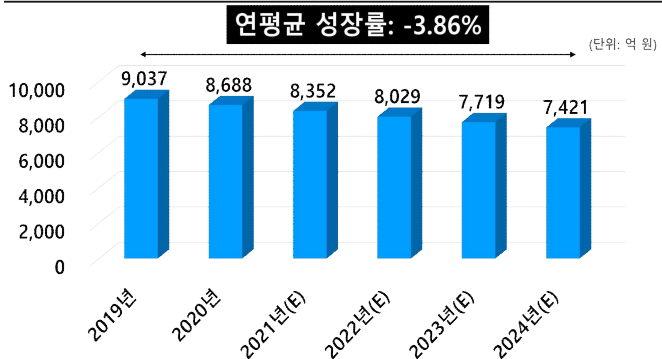
■ **친환경 농업 트렌드에 따라 미생물을 활용한 비료 및 유기농업자재 관련 산업 성장세**

복합비료 산업은 국가의 식량안보를 위한 중요한 농업 기반사업이면서 국내 화학 산업의 기초화학제품을 제공받는 등 국내 산업 전반과 밀접한 연관성을 가지고 있다. 이처럼 복합비료는 농업생산에 필수적인 영농자재로서 경기에 비탄력적인 특성에 따라 비교적 안정적인 시장기반을 가지나, 최근 농업환경 변화에 따른 경지면적 감소로 복합비료 산업 성장이 둔화되고 있다. 한국신용정보원과 통계청 자료에 따르면, 국내 복합비료 시장은 2019년 9,037억 원에서 연평균 3.86%로 감소하여 2024년에는 7,421억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다. 특히, 복합비료는 당해 기후 및 계절에 다른 농사 현황에 따라 수급 상황에 영향을 받으며, 복합비료 원재료의 수입 의존도가 높아 원재료 가격 변동에 민감하고 비료 관리법에 의거하여 제품의 생산 및 판매를 정부가 규제하고 있어 시장성장이 저해되고 있다. 이에 따라 복합비료 원재료의 안정적인 확보와 수직계열화를 통해 가격경쟁력 향상이 필요하고, 국내 농지 면적 감소와 농촌인구 감소 등의 국내 농업 환경변화에 대응하여 해외시장 진출 등 시장의 다변화 노력이 필요하다.

국내 복합비료 시장은 동사를 포함하여 남해화학, 팜한농, 풍농 등이 참여하고 있다. 남해화학은 국내 최대의 비료생산설비를 갖추고 있는 종합 농자재회사로, 농협의 자회사이다. 남해화학은 비료 제품 영역에서 수도용, 원예용, 과수용, 맞춤형, 완효성, 토양개량제 등을 생산하여 복합비료 업체 중 매출 1위를 차지하고 있다. 팜한농은 복합비료 시장점유율 2위를 차지하는 농자재 제조업체이며, 국내 최초로 작물보호제 사업을 시작하여 국내 작물보호제 시장점유율 1위를 차지하고 있다. 풍농 역시 용성인비(熔成磷肥)와 다수의 복합비료를 생산하고 있는 비료 제조 전문업체이며, 국내 시장뿐만 아니라 일본, 동남아 등 해외 비료 시장도 확대하고 있다. 동사는 전통작물뿐만 아니라 스마트 농자재에 적합한 고품질 다기능성의 엽면시비용 복합비료 등을 개발하여 경쟁력을 확보하여 높은 영업이익률을 나타내고 있다.

국가 농업 발전을 위해 지속 가능한 친환경 농업의 중요성이 커지면서 정부의 화학비료 사용량 감축 및 환경 친환경 유기질비료 확대 공급 정책이 시행되고 있다. 아울러 소비자의 건강에 대한 관심 증가로 좋은 품질의 안전한 먹거리 선호도가 높아지면서 친환경 농산물 수요가 확대되고 있다. 이에 따라 복합비료 산업은 점차 감소하고 있는 추세이지만, 유용 미생물을 활용한 유기질 자재 또는 관련 혼합물을 첨가한 생물비료와 같은 산업은 확대되고 있다.

[그림 4] 국내 복합비료 시장규모



*출처: 통계청, 한국신용정보원(2021), NICE디앤비 재구성

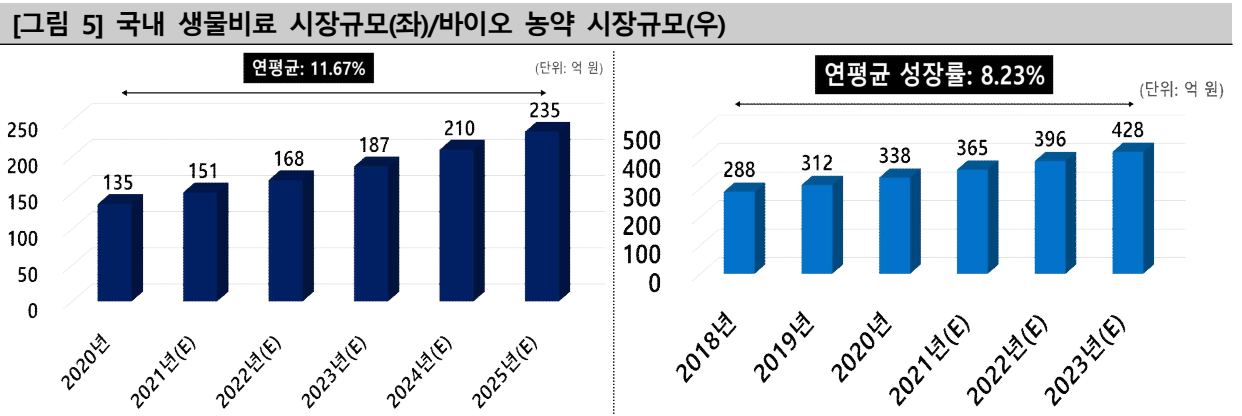
[표 5] 복합비료 업체 현황(2020년) (단위: 억 원, %)

업체명	매출액	영업이익률
남해화학	10,098.5	2.6
팜한농	5,955.0	4.2
풍농	2,036.2	10.1
동사	336.4	13.7

*출처: 한국신용정보원(2021), 해당 기업 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

생물비료 산업은 기존 화학비료를 구성하는 화학물질의 사용을 지양하여 토양 및 수질오염 등을 최소화하고, 특히 생물비료의 기본이 되는 유용 미생물 기술은 작물 성장 등에 필요한 다양한 물질대사 능력과 상호 작용을 통해 친환경 생태계 구축에 기여한다. 국내 생물비료 시장은 2020년 135억 원에서 연평균 11.67% 성장하여 2025년에는 235억 원의 시장규모를 형성할 것으로 전망된다. 생물비료는 환경 및 생태계로의 부정적 영향이 적어 환경친화적인 농자재로 평가되고, 친환경 농업에 대한 인증제도가 수립되면서 수요가 상승할 것이다. 또한, 미생물 소재 및 응용기술의 연구개발을 위한 공공지원이 확대되어 관련 산업은 장기적인 성장이 기대된다. 다만, 국내 생물비료 시장은 소비자의 친환경 농산물에 대한 높은 관심에도 불구하고, 화학비료 대비 효율성과 효과 지속성이 낮아 시장경쟁력에서 열위에 있다. 이에 따라 생물비료용 미생물 유전체의 구조 및 작용기작을 규명하여 화학비료와의 경쟁력에서 우위를 갖출 수 있는 생물비료 제품을 개발하는 것이 요구된다.




생물비료 산업과 함께 농업용 미생물을 이용한 친환경 유기농업자재에 대한 긍정적인 인식이 확대됨에 따라 미생물 또는 미생물에서 얻은 생리활성물질을 활용한 농작물 보호제인 바이오 농약 산업이 성장세를 이어가고 있다. 국내 바이오 농약 시장규모는 2018년 288억 원에서 연평균 8.23%로 성장하여 2023년 428억 원에 달할 것으로 전망된다. 바이오 농약은 사람 및 환경에 대한 안정성이 우수하여 친환경 농작물에 대한 사회인식 제고와 함께 기술향상 및 시장 확대가 이루어지고 있다.



*출처: MarketsandMarkets(2021), 통계청(2020), 한국신용정보원(2021), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

국내 생물비료와 바이오 농약 시장은 효성오앤비, 남해화학, 팜한농 등이 참여하고 있으며, 동사 역시 정부의 다양한 친환경 육성 정책과 웰빙/환경을 위한 소비 트렌드 변화에 대응하고자 복합비료를 포함한 보통비료뿐만 아니라 부속 유기질비료, 유기질비료, 미생물비료 등의 차별화된 비료를 지속적으로 개발하여 시장에 선보이고 있다. 아울러 동사는 친환경 백강균제제 ‘총진썩’을 비롯하여 생육기 병해충 관리제제 ‘코프로썩S’ 등을 출시하여 시장점유율을 확대하고 있으며, 올해 토양개량 및 작물생육용, 병해충관리용, 충해관리용 등 유기농업자재 14종의 신제품을 출시할 예정이다. 또한, 농업기술실용화재단과 국유 특허통상실시권 계약을 체결하여 충해관리자재(잔디물 방제, 파밤나방 방제, 담배가루이 방제)와 신선편이 채소 선도유지 및 병해관리자재와 같은 신규 병해충관리용 유기농업자재를 개발하여 경쟁력을 확보하고 있다.

[표 6] 국내 생물비료 및 바이오 농약 주요 업체 현황

업체명	주요 특징	주요 제품
효성오앤비	<ul style="list-style-type: none"> 국내 최초로 혼합유박, 혼합유기질비료를 개발하여 전국 농협에 공급한 업체로, 유기질비료, 미생물비료 등의 농자재를 생산 미생물 배양액을 유기질비료 성분에 혼합한 복합제품기술 특허 취득 	
남해화학	<ul style="list-style-type: none"> 유산균 기반의 미생물제제이며 곰팡이균 및 병해균을 제거하여 작물 뿌리의 생육에 적합한 토양으로 변화시키는데 사용되는 뿌리생 유기산 제제 생산 	
팜한농	<ul style="list-style-type: none"> 누룩곰팡이 배양산물로 제조되는 제품 출시 생분괴성 코팅 복합비료, 환경친화성 관주용 비료 등을 연구개발 국내 최초 미생물제제로 신제품 인증(NEP) 획득 	

*출처: 해당 기업 홈페이지, NICE디앤비 재구성

SWOT

[그림 6] SWOT 분석



동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서의 활동으로, 동사는 환경경영을 실천하고 효율적으로 운영하고자 환경에 대한 영향을 최소화할 수 있는 제품을 소비자에게 선보이고자 노력하고 있다. 이에 따라 동사는 화학 농약에 비해 안전성이 높은 미생물을 원료로 하여 인체 및 환경 독성이 낮으며, 잔류성이나 약해가 거의 없는 친환경 농업에 적합한 농자재를 개발하고 있다. 아울러 동사는 생산과정에서 환경에 미치는 영향을 최소화하기 위해 폐기물 처리 프로세스(폐기물 위탁 처리 포함)를 구축하여 폐기물 등의 유해물질 저감활동을 자체적으로 수행하고 있다.



사회(S) 부문에서의 활동으로, 당사는 안전경영을 실천하고 사업장 내 모든 구성원 보호를 위해 매년 1회 이상 전 직원을 대상으로 산업안전보건교육을 실시하고 있다. 이를 통해 당사는 안전사고에 대한 전사적인 경각심 고취와 더불어 바람직한 안전의식을 형성하고자 노력하고 있다. 향후 당사는 안전(또는 보건) 관리 전담조직과 인력을 보유하고 사업장 내 모든 구성원 보호를 위한 안전보건관리 체계를 구축할 예정이며, 소비자 권익 보호를 위한 지속적인 기술 개발과 품질 향상을 위해 노력할 것으로 예상된다.

당사는 임직원들을 위해 4대 보험 외 경조 휴가, 안식년 휴가, 자녀 학자금, 경조금 등의 지원제도를 두어 보다 나은 복지 제도를 제공하기 위해 노력하고 있다. 당사는 인권교육, 성희롱 방지 교육, 직장 내 괴롭힘 방지 교육, 윤리 부패방지 교육 등을 연 1회 이상 실시하여 노동자의 인권도 보호하고 있으며, 부조리의 예방, 올바른 기업문화의 실천을 위해 고충처리 담당부서를 운영하여 윤리 경영 위반행위를 연중 상시로 제보받고 있다.

당사 분기보고서(2021.09)에 따르면, 당사는 모든 임직원을 정규직으로 채용 중이다. 당사의 여성 근로자 비율은 17.5%로 당사가 속한 화학물질 및 화학제품 제조산업의 여성 고용비율인 20.5%(2020년도 산업별 여성 고용비율, 고용노동부)에 다소 미치지 못하는 것으로 나타났다. 다만, 남성대비 여성 근로자의 평균근속연수는 80.5%로 동 산업의 남성대비 여성 근로자의 평균근속연수 60.4% 이상이고, 남성대비 여성 임금 수준도 63.8%로 동 산업 평균 58.7%를 상회하고 있어 성별에 따른 고용 평등을 실천하고 있는 것으로 확인된다.

[표 7] 당사 근로자의 직원 수, 평균근속연수 및 평균 급여액

성별	직원 수(명)			평균근속연수(년)		1인당 연평균 급여액(천원)	
	정규직	기간제 근로자	합계	당사	동 산업	당사	동 산업
남	113	-	113	8.2	10.1	41,649	57,960
여	24	-	24	6.6	6.1	26,555	33,996
합계	137	-	137	7.9	9.3	39,005	53,040

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서(2021.02), 당사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재무성



지배구조(G) 부문의 경우, 당사 분기보고서(2021.09)에 따르면 당사의 이사회는 총 4인으로 사내이사 3인, 사외이사 1인을 선임하여 지배구조와 경영방식의 투명성을 갖추고 있다. 당사는 올해 26회 이상 이사회를 개최하였으며, 사외이사 참석률은 57%로 확인된다.

당사는 감사위원회를 별도로 운영하지 않으나, 경영진과 특수관계인이 아닌 비상근 감사 1인이 감사 업무를 수행하고 있다.

당사의 감사는 이사회에 참석하여 독립적으로 이사의 업무를 감독할 수 있으며, 제반업무와 관련된 장부 및 서류를 해당 부서에 요청할 수 있다. 또한, 필요시 회사로부터 영업에 관한 사항을 보고 받을 수 있으며, 적절한 방법으로 경영정보에 접근할 수 있는 권한을 갖는 등 감사 활동에 대한 독립성이 보장되어 있다.

동사의 최대주주인 조광아이엘아이(주) 지분율은 24.78%로 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있다. 아울러 동사는 개인보호 정책 및 정보보호(정보보안) 정책을 보유하고 이를 수행하고 있으며, 홈페이지에 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 준수하고 있는 것으로 보인다.

이사회		감사		주주	
의장, 대표이사의 분리	-	회계 전문성	-	최대주주 지분율	24.78
사내/사외	3/1	특수관계인	-	소액주주 지분율	64.48
사외이사 재직기간	3년 미만	내부통제 제도	○	3년 이내 배당	○
내부위원회	-	감사 지원조직	-	의결권 지원제도	○

*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

II. 재무분석

외형 성장세 지속과 수익성 양호, 기말 무차입으로 양호한 재무구조 견지

동사는 2020년 스마트팜 농업 수요의 확대로 직전 2개년에 이어 외형 성장세가 지속되었고, 이후 2021년 3분기까지의 누적 매출도 우수한 수준이다. 2020년 기중 및 2021년 3분기 부채 확대에도 불구하고 다량의 누적 이익잉여금 보유로 재무안정성 지표는 양호한 수준을 유지하였다.

■ 비료, 농약 등 농자재 제조업체로 2020년 신제품 출시

동사는 2020년 결산 기준 사업 부문별 매출액 비중은 비료 90.5%, 농약 8.2%, 기타 1.3%로 구성되어 있다. 한편, 2020년 기준 내수판매 비중이 100%로 판매시장은 국내에 한정된 가운데, 동사가 속한 특수비료의 시장규모는 전체 비료 시장에서 상대적으로 작은 비중을 차지한다. 이에 매출 성장에 한계가 있다고 판단하여 2005년부터 농약 사업 부문의 개발 및 승인을 추진하였고, 총매출 대비 해당 부문의 매출 비중은 최근 3개년간 10% 내외로 동사 매출 증가 및 마진 확보에 기여하고 있다.

■ 2020년 외형 성장세 지속, 2021년 3분기 누적 매출실적 우수

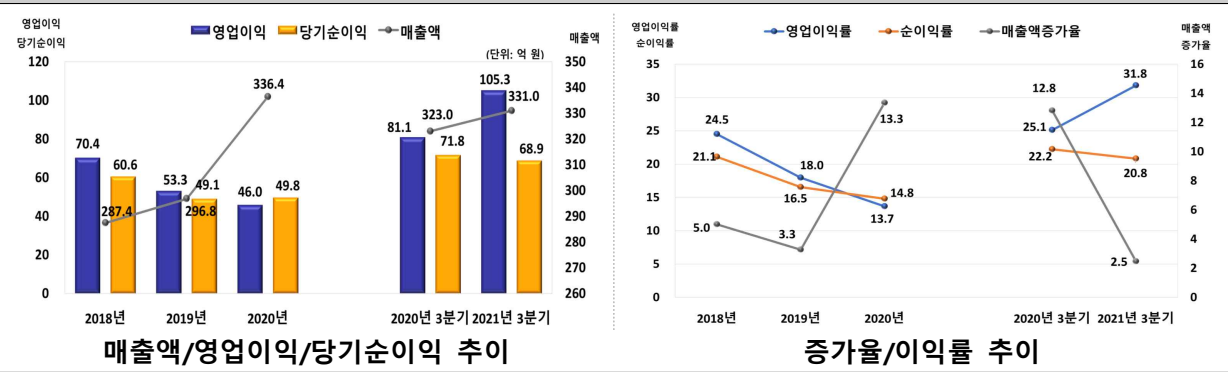
동사는 국내 시장 1위를 차지하고 있는 엽면시비용 비료 등 경쟁력 있는 보유 제품군의 시장점유율 확대, 20여 종 이상의 완효성 비료 외 신제품 출시 등에 힘입어 최근 3개년간 매출이 성장세를 나타내었다. 특히, 정부의 스마트팜 예산 확대 및 이로 인한 친환경 비료 수요 증가 등으로 비료 사업부문의 매출이 호조를 나타냈고, 상기의 우호적 사업환경을 바탕으로 2018년 전년 대비 5.0% 증가한 287.4억 원, 2019년 전년 대비 3.3% 증가한 296.8억 원의 매출을 시현하였다. 이후 2020년 고품질 농작물에 주로 사용되는 동사 제품의 특성 상 스마트 농업의 수요 확대에 따라 전년 대비 13.3% 증가한 336.4억 원을 기록하여 최근 3개년간 외형 성장세가 지속되었다. 동사 2021년 3분기 누적 매출액은 전년 동기 대비 2.5% 증가한 331.0억 원을 기록하였으며, 전년 연간 매출액의 98.4%를 차지하여 결산 이후 매출실적이 우수한 수준이다. 계절에 따라 수요 변동이 큰 사업 특성상 분기별 매출 추이는 상반기 242.5억 원, 3분기 88.5억 원을 기록하였다.

■ 최근 3개년간 수익성 하락세이나 여전히 양호, 2021년 3분기 수익성 반등

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. 다만, 주요 원재료인 일인산가리의 가격 상승과 인건비 증가에 따른 판관비 부담 확대로 2020년 매출액영업이익률 13.7%로 2018년 24.5%와 2019년 18.0%에 이어 영업수익성이 하락세를 보였으며, 영업이익 2018년 70.4억 원, 2019년 53.3억 원, 2020년 46.0억 원을 기록하여 영업이익 규모도 크게 감소하였다. 또한, 최근 3개년간 영업외수지 규모는 크지 않아 당기손익도 영업이익과 유사한 추이를 보였다.

한편, 2021년 3분기 기준 직원급여 감소 등 관관비 부담 완화로 매출액영업이익률 31.8%, 매출액순이익률 20.8%를 기록하였고, 3분기 영업이익 105.3억원(+29.8% YoY), 순이익 68.9억원(-4.0% YoY)을 기록하며 전년 동기 대비 양호한 영업실적을 나타냈다.

[그림 7] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 개별기준)

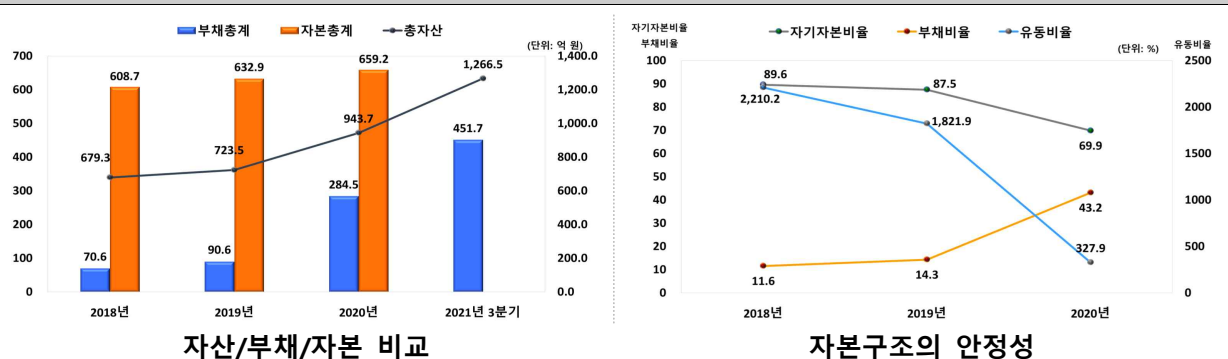


*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

■ 전환사채 발행 등 부채 확대에도 차입 전무하여 양호한 재무안정성 유지

2020년 기중 전환사채 및 신주인수권부 사채 11,489백만 원 발행으로 부채부담이 크게 확대되어 부채비율 43.2%, 자기자본비율 69.9%를 기록하여 재무안정성 지표는 직전 2개년 말 대비 크게 약화되었으나, 여전히 양호한 수준이다. 이는 최근 3개년간 양호한 수익성으로 인해 동사의 누적이익잉여금 규모가 크게 성장하여 2020년말 301.3억 원에 달하였기 때문이다. 또한 기말 리스부채를 제외한 장단기차입이 전무한 바, 전반적인 여신 리스크는 낮은 수준으로 판단된다. 이후 2021년 기중 단기차입금 조달 및 사채 발행에 따른 부채 확대에도 불구하고, 9월 말 기준 부채비율 55.4%, 자기자본비율 64.3%를 기록하여 재무안정성 지표가 여전히 양호한 수준을 유지하였다. 한편, 결산 이후 매출채권 보유량의 확대로 영업활동상 현금유출이 발생한 가운데, 관계사 (주)앤디포스 등에 대한 주식 현물배당과 카이로스케이엘사모투자합자회사 주식 취득 등으로 인한 소요자금을 외부차입과 보유 기초현금으로 조달하였다. 이에 따라 3분기 동안 현금 375.3억 원이 유출되어 분기말 현금성자산 보유고가 75.6억 원으로 전년 말 450.9억원 대비 대폭 감소하여 현금성자산 비중 6.0%로 현금유동성은 다소 저조한 수준이다.

[그림 8] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 개별기준)



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

■ 기타 이슈

2021년 9월 17일 동사가 출자한 케이클라비스 사이언스 신기술조합[출자주식수 35,086,887,395주, 출자액 44,950백만 원]의 해산에 따른 잔여재산분배로 출자법인이 보유하고 있는 (주)앤디포스의 지분(현물)을 양수하였다[자산양수금액 43,000백만 원].

한편, 2021년 11월 10일 제1회차 신주인수권부사채 238,776주가 행사되었으며[행사금액 2,000백만 원], 11월 23일 잔여 제1회차 신주인수권부사채 835,721주를 만기 전 취득하였다 [발행일 2020년 10월 23일, 만기일 2023년 1월 23일, 취득금액 7,009백만 원].

■ 경쟁사 분석

동사의 주요 경쟁업체로는 비료 및 부산물 생산/판매 목적으로 설립되어 친환경 비료 제품까지 생산하고 있는 남해화학과 친환경 농업정책에 부응하며 품질 좋은 우수 농산물 생산에 적합한 비료 공급을 주력 사업으로 영위하고 있는 풍농 등이 있다.

2020년을 매출액 기준, 동사가 336.4억 원, 남해화학이 1조 98.5억 원, 풍농이 2,036.2억 원으로 남해화학의 매출액이 가장 큰 수준이다. 한편, 수익성을 비교해 보면 동사는 2020년 매출액영업이익률 13.7%, 남해화학 2.6%, 풍농 10.1%로 동사가 수익성이 제일 우수한 것으로 나타났다.

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 3분기	2021년 3분기
매출액	287.4	296.8	336.4	323.0	331.0
매출액증가율(%)	5.0	3.3	13.3	12.8	2.5
영업이익	70.4	53.3	46.0	81.1	105.3
영업이익률(%)	24.5	18.0	13.7	25.1	31.8
순이익	60.6	49.1	49.8	71.8	68.9
순이익률(%)	21.1	16.5	14.8	22.2	20.8
부채총계	70.6	90.6	284.5	131.8	451.7
자본총계	608.7	632.9	659.2	680.4	814.8
총자산	679.3	723.5	943.7	812.2	1,266.5
유동비율(%)	2,210.2	1,821.9	327.9	587.0	94.9
부채비율(%)	11.6	14.3	43.2	19.4	55.4
자기자본비율(%)	89.6	87.5	69.9	83.8	64.3
영업현금흐름	43.1	60.0	60.8	-107.2	-25.1
투자현금흐름	-217.3	-133.8	174.6	151.5	-508.6
재무현금흐름	257.5	-23.5	146.8	-27.4	158.4
기말 현금	165.9	68.7	450.9	85.7	75.6

※ 분기: 누적 실적

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

Ⅲ. 주요 변동사항 및 향후전망

사업 다각화를 위한 기술 상생협력 업무협약 체결과 시장호조 수혜로 장기 성장동력 확보

동사는 식물재배기 배양액 기술 상생협력 업무협약(MOU)을 체결하여 사업 다각화를 추진하고 있으며, 정부 주도의 스마트팜 육성 정책 등으로 시장 호조가 확인되는 바, 중장기적인 성장이 기대된다.

■ 식물재배기 배양액 기술 상생협력 업무협약(MOU) 체결 등을 통한 사업 다각화

동사는 (주)교원프라퍼티 웰스 사업본부와 식물재배기 배양액 기술 상생협력 업무협약(MOU)을 체결하고 식물재배기에 사용하는 품질 높은 배양액 개발을 본격화한다. 동사는 이번 MOU를 통해 동사의 식물영양과학 노하우와 (주)교원프라퍼티 웰스의 가정용 식물재배기 전문기술을 접목하여 식물재배기에 작물별(일반 작물 및 특용 작물 등) 맞춤 배양액 연구개발 등 다양한 협력 방향을 추진할 계획이다. 이를 통해 동사는 환경친화적 농업, 스마트농업, 도시농업 등 농업 트렌드에 발맞춰 소비자의 안전한 먹거리 생산과 친근하고 친환경적인 농업 발전에 기여하고자 한다.

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

2021년에도 전년과 더불어 정부의 한국형 스마트팜 사업 등 관련 예산이 꾸준히 책정될 것으로 보여 동사가 속한 사업환경은 양호할 것으로 판단된다. 다만, 최근 글로벌 농화학기업과 종자기업의 인수, 합병 등으로 세계 농약시장의 경쟁구도가 재편되고 있는 상황이다. 인수/합병으로 세계 종자·농약업계는 기존 6개社(신젠타, 바이엘, 바스프, 다우, 몬산토, 듀폰) 체제에서 3개社(다우-듀폰, 바이엘-몬산토, 켐차이나-신젠타) 체제로 단순해졌으며, 상기 글로벌 기업의 세계 종자·농약 시장점유율은 각각 60%를 웃돌게 되었다. 이로 인해 국내에서도 상당한 비중을 차지하고 있는 글로벌지사들(바이엘크롭사이언스 코리아: 국내 매출액 7위, 신젠타코리아: 국내 매출액 6위) 또한 합병되면서, 거대기업 종속이 심화될 것이 우려된다. 또한, 현재의 점유 구조가 위 글로벌 기업들의 인수/합병으로 듀폰의 살충제 품목의 FMC 판매 및 켐차이나의 신젠타 인수로 인한 아다마코리아와 신젠타코리아의 품목이동 변수 등 여러 변수가 작용하면서 판도가 달라질 가능성이 있다.

■ 증권사 투자의견

최근 1년 내 증권사 투자의견 없음

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 9] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2022년 01월 26일)