

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

한국맥넬티(222980)

음식료·담배

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 '20.08.20에 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.

한국맥네티(222980)

생두부터 원두커피 가공제품까지 커피 시장 전 영역의 제품군 보유하여 사업역량 강화

기업정보(2022/02/15 기준)

대표자	이은정
설립일자	1997년 12월 24일
상장일자	2015년 12월 23일
기업규모	중소기업
업종분류	커피 가공업
주요제품	원두커피, 인스턴트커피, 커피음료 등

■ 생두 로스팅부터 커피 가공기술과 자사 생산 공장, 브랜드 보유

한국맥네티(이하 동사)는 생두 로스팅부터 커피 가공 기술력을 기반으로 원두커피, 인스턴트커피, 커피음료 등의 커피 개발 및 제조, 유통을 주력 사업으로 영위하고 있다. 동사는 HACCP과 클린 사업장 인증 기반의 체계화된 시스템으로 구성된 생산 공장에서 전량 자체 생산하여 자사 브랜드를 통해 안정적으로 제품을 공급하고 있다. 아울러 동사는 매년 연구개발비를 투자하여 다수의 연구개발 실적을 기반으로 제품화에 성공하였으며, 주요제품과 관련하여 국내외 포함 특허권 7건, 디자인권 2건, 상표권 33건의 지식재산권과 인증(벤처기업, 이노비즈 등)의 실적을 보유하고 있다.

■ 다양한 커피 제품군 보유 및 건강기능식품 신사업으로 사업 경쟁력 강화

동사는 주요제품인 원두커피(홀빈/분쇄 원두, 삼각/사각 티백 원두, 핸드드립)를 중심으로 인스턴트커피(커피믹스, 인스턴트 원두커피), 커피음료(포션커피, 아이스커피)까지 다양한 제품 포트폴리오를 보유하고 있다. 특히, 동사는 동결건조법, 극저온 초미세 분쇄기술 등을 바탕으로 커피 고유의 맛과 영양, 향이 잘 보존되면서 편의성을 높인 커피 제품을 생산하여 경쟁력을 확보하고 있다. 아울러 동사는 커피 제품군 개발 및 제조에 이르기까지 내부 인프라를 구축하여 기존 사업기반을 안정적으로 유지하면서 건강기능식품으로 사업영역을 확대하여 신성장동력도 확보하고자 한다.

■ 커피 소비 트렌드 변화에 따른 원두커피 및 커피음료 산업 성장세

국내 커피 시장 초기에는 편리성이 부각된 커피믹스와 같은 인스턴트커피 제품의 시장 점유율이 높았으나, 점차 원두커피를 즐기는 소비자가 증가하면서 커피 산업의 시장 트렌드는 변화하고 있다. 특히, 소비자의 니즈에 맞는 원산지 및 로스팅 방식으로 생산된 제품이 출시되면서 원두커피가 본격적으로 대중화되기 시작하였고, 인스턴트커피의 편리함과 합리적인 가격의 장점을 지닌 커피음료 산업도 큰 폭으로 확대되고 있다.

시세정보(2022/02/28 기준)

현재가	6,800원
액면가	500원
시가총액	720억 원
발행주식수	10,534,795주
52주 최고가	13,000원
52주 최저가	5,390원
외국인지분율	0.57%
주요주주	
이은정	30.38%
고한준	25.64%
자사주	0.55%

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	332.2	1.0	7.4	2.2	7.2	2.2	2.4	1.7	47.2	68	2,796	82.1	2.0
2019	428.4	29.0	21.0	4.9	-7.8	-1.8	-3.8	-1.6	74.3	-106	2,769	N/A	3.3
2020	490.6	14.5	33.4	6.8	47.1	9.6	14.1	7.9	74.5	430	3,326	14.6	1.9

기업경쟁력

생산 공장 및 다양한 제품 포트폴리오 보유

- 생산 공장에 HACCP과 클린 사업장 인증 기반의 체계화된 시스템을 보유하여 커피 생두부터 원두커피 가공 제품까지 커피와 관련된 전반적인 사업 영위
- 생두에서부터 원두커피(홀빈/분쇄 원두, 삼각/사각 티백 원두, 핸드드립), 인스턴트커피(커피믹스, 인스턴트 원두 커피), 커피음료(포션커피, 아이스커피)까지 다양한 제품 포트폴리오 보유하여 자사 브랜드를 통해 출시

식품연구소 및 지식재산권/인증 확보

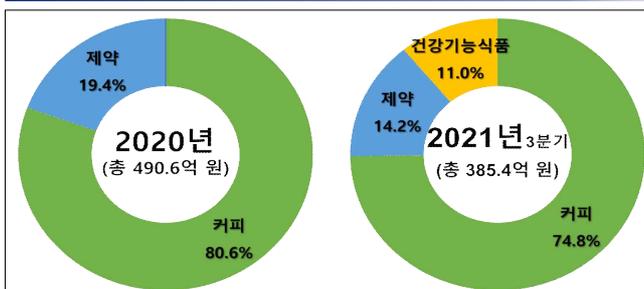
- 커피프리믹스/액상차 신제품 개발, 신원료 조사 및 평가, 유용성분추출법 연구, 학술자료 조사, 제품 인허가, 제조공정 연구, 제품 안정성 분석, 제품 보존성 연구 등을 수행하는 식품연구소 별도 운영
- 국내외 포함하여 특허권 7건, 디자인권 2건, 상표권 33건 등의 지식재산권과 인증(벤처기업, 이노비즈, HACCP 등) 실적 보유

핵심기술 및 적용제품

생두 로스팅부터 커피 가공 기술력을 바탕으로 다양한 제품 보유

- 커피 생두를 수입하여 세척 후 납품하고 있으며, 생두를 로스팅 후 블렌딩 및 건조하여 산지별(에티오피아, 케냐, 콜롬비아 등) 핸드드립 등 소비자의 다양한 기호에 맞는 원두커피도 생산
- 동결건조법, 극저온 초미세 분쇄기술 등의 방식을 통해 커피 고유의 맛과 영양, 향이 잘 보존된 커피믹스, 인스턴트 원두커피 생산
- 원두커피를 액상 형태의 추출물로 가공한 커피음료까지 개발 및 제조하여 전 제품라인업 확보

최근 매출 구성비



시장경쟁력

커피 소비 트렌드에 따른 원두커피 및 커피음료 산업 성장세

- 국내 커피 시장 초기에는 커피믹스와 같은 인스턴트커피 제품의 시장 점유율이 높았으나, 소비자의 기호가 점차 원두커피로 변화하면서 커피 산업의 시장 트렌드 변화
- 인스턴트커피의 편리함과 합리적인 가격이 장점인 커피음료 산업 확대

국내 인스턴트커피 시장규모

연도	시장규모	성장률
2018년	3,568억 원	연평균 1.08% ▼
2023년(E)	3,378억 원	

국내 원두커피 시장규모

연도	시장규모	성장률
2018년	4,042억 원	연평균 5.16% ▲
2023년(E)	5,199억 원	

국내 커피음료 시장규모

연도	시장규모	성장률
2018년	1조 99억 원	연평균 2.03% ▲
2023년(E)	1조 1,169억 원	

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사는 환경에 대한 영향을 최소화할 수 있는 제품을 소비자에게 선보이고자 노력하고 있음.
- 동사는 생산과정에서 생물학적, 화학적, 물리적 위해요소가 혼입되거나 오염되는 것을 방지하기 위해 위생 관리 시스템을 구축하고 있음.

S

(사회책임경영)

- 동사는 임직원들의 쾌적한 업무 환경을 조성하기 위하여 Small Big Campaign, 맥넬티 인재육성 프로젝트 등을 제공하고 있으며, 올바른 기업문화를 형성하고자 노력하고 있음.
- 동사는 기업의 이익만을 추구하는 것이 아니라, 사회적 책임에 앞장서기 위해 '저소득 취약계층을 위한 생계 지원키트(식료품, 생필품 등) 지원 캠페인' 등의 사회공헌활동을 실천하고 있음.

G

(기업지배구조)

- 동사는 사내이사 외 기타비상무이사를 선임하고 있으며, 경영진과 특수관계가 아닌 상근 감사 1인이 감사 업무를 수행하고 있음.
- 동사는 주주의결권 행사 제도로 전자투표제를 도입하여 주주친화정책을 펼치고 있으며, 홈페이지에 사업 보고서를 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

생두에서부터 원두커피 가공제품까지 커피 개발 및 제조, 유통 전문기업

동사는 생두 로스팅부터 커피 가공 기술력을 기반으로 원두커피, 인스턴트커피, 커피음료 등을 개발 및 제조하여 유통하고 있으며, 전량 자체 생산하여 자사 브랜드를 통해 안정적으로 제품을 공급하고 있다.

■ 기업 개요 및 주요주주, 조직 현황

동사는 1997년 12월에 설립되어 원두커피, 인스턴트커피, 커피음료 등의 커피 제조 및 가공업과 일반 의약품, 전문 의약품을 생산하는 완제 의약품 제조 및 공급업을 주력 사업으로 영위하였다. 이후 동사는 2015년 12월 국내 커피 업계 최초로 코스닥 시장에 상장되었으며, 제약사업부는 2020년 11월 맥네티제약(주)로 물적 분할되었다.

현재 동사는 HACCP(위해요소 중점관리기준 적용업소)과 클린 사업장 인증 기반의 체계화된 시스템을 바탕으로 커피 생두부터 원두커피 가공제품까지 커피와 관련된 전반적인 사업을 영위하고 있다. 아울러 동사는 충청남도 천안시 소재의 본사 및 공장 외 서울 지점(사무소)을 별도로 두어 원활한 사업운영을 도모하고 있으며, 계열회사로 (주)헤리토리엔코, 맥네티바이오(주), 맥네티제약(주), 맥네티(연태)커피유한공사를 보유하여 사업을 다각화하고 있다.

[표 1] 동사 주요 계열회사 현황

기업명	설립일	주요 사업	주요 종속회상 여부
(주)헤리토리엔코	2014.10.06	생두판매	미해당
맥네티바이오(주)	2018.05.02	건강기능식품 제조, 판매	해당
맥네티제약(주)	2020.11.01	의약품 제조, 판매	해당
맥네티(연태)커피유한공사	2021.04.12	커피 제조, 판매	미해당

*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

동사 분기보고서(2021.09) 기준, 동사의 최대주주는 이은정 대표이사로 동사의 지분 30.38%를 보유하고 있다. 동사의 대표이사는 관계회사인 맥네티제약(주)와 (주)헤리토리엔코, 맥네티바이오(주) 대표이사를 겸임하고 있다.

동사는 총 97명의 임직원이 근무하고 있으며, 경영본부(재무회계팀, 인사총무팀), 영업마케팅본부(식품연구소, 해외사업부, 사업기획관리팀, 디자인팀, 영업팀), 생산본부(품질보증팀, 생산관리팀, 생산팀, 시설관리팀)로 조직이 구성되어 있다. 동사의 식품연구소는 커피프리믹스/엑상차 신제품 개발, 신원료 조사 및 평가, 건강 관련 제품 및 소재 개발, 유용성분추출법 연구, 학술자료 조사, 제품 인허가, 제조공정 연구, 제품 안정성 분석, 제품 보존성 연구 등을 수행하고 있다.

■ 생두 로스팅부터 커피 가공 기술력을 바탕으로 다양한 제품 포트폴리오 보유

동사는 생두에서부터 원두커피, 인스턴트커피, 커피음료까지 전 제품라인업을 확보하고 있다. 우선, 동사는 과테말라, 베트남, 브라질, 에티오피아, 인도네시아, 자메이카, 케냐, 코스타리카, 콜롬비아, 파푸아뉴기니, 인도 등으로부터 커피가 최초 재배되어 가공되지 않은 그대로의 상태인 커피 생두를 수입하여 세척 후 납품하고 있다. 또한, 커피 생두를 로스팅 과정을 통해 볶은 후 블렌딩 및 건조하여 홀빈 원두, 분쇄 원두, 삼각/사각 티백, 핸드드립 커피 등 다양한 형태의 원두커피를 생산하고 있다. 특히, 동사는 에티오피아 코케 허니, 케냐 AA, 콜롬비아 수프리모, 브라질 벨라비스타 등의 아라비카 100% 원두를 간편한 핸드드립 필터로 추출하는 산지별 핸드드립을 출시하는 등 소비자의 다양한 기호에 맞는 제품을 생산하고 있다.

[그림 1] 동사 원두커피 주요제품



*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

동사는 원두커피뿐만 아니라 커피믹스와 인스턴트 원두커피 등의 인스턴트커피를 출시하고 있다. 인스턴트커피는 원두의 주요성분을 용매로 추출 후 분무건조법(Spray Drying, SD) 혹은 동결건조법(Freeze Drying, FD)으로 건조한 분말 형태의 제품을 말한다. 분무건조법은 농축 및 혼합된 커피 액을 분무기의 열풍으로 건조시켜 분말화하는 방식으로 가열에 의한 커피 성분 및 향의 손실이 발생할 수 있다. 반면에 동사는 농축된 커피 액을 0℃까지 낮춰 물만 얼린 후 순수한 커피만을 걸러내고, 영하 60℃까지 서서히 냉각시켜 커피 원액으로만 이루어진 결정체를 과립으로 만들어 진공증발 건조기에서 건조시키는 동결건조법을 통해 커피믹스를 생산하고 있다.

[표 2] 동사 인스턴트커피 주요제품

제품명	주요 특징	제품 사진
브라질 아라비카 커피믹스	<ul style="list-style-type: none"> ■ 냉동건조 인스턴트커피에 크림, 설탕 등 다른 재료들과 혼합한 제품 ■ 브라질 아라비카 원두커피 100%이며, 카페인 나트륨 대신 우유에서 추출한 천연 카페인 사용 	
아이브루 인스턴트 원두커피	<ul style="list-style-type: none"> ■ 냉동건조 인스턴트커피에 로스팅한 원두를 냉동 분쇄하여 미세 원두 분말로 가공한 후 혼합한 제품 ■ 커피 함량이 높게 제품 원물을 그대로 스틱에 담은 제품 	

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

이러한 방식을 통해 동사는 커피 고유의 맛과 영양, 향이 잘 보존된 인스턴트커피를 생산하여 품질경쟁력을 확보하고 있다. 또한, 극저온 초미세 분쇄기술(Cryogenic Micro Grinding Technology, CMGT)을 보유하여 보다 우수한 품질의 인스턴트커피를 생산하고 있다. CMGT 공법은 액체질소를 이용하여 영하 196℃의 극저온 상태에서 분쇄하는 특수가공기술로, 이를 바탕으로 생산된 초미세입자의 원두커피는 물에 잘 분산되어 깔끔하게 음용이 가능하며 체내 흡수율을 극대화할 수 있다. 이러한 기술력을 바탕으로 동사는 맛과 영양은 보존하면서 음용성과 편의성이 높은 ‘아이브루’ 등의 자사 브랜드를 출시하여 헤이즐넛향, 모카블랙, 다크블렌드 제품 시리즈를 선보이고 있다. 또한, 생두, 녹차, 베리, 과일, 녹즙 등의 다양한 원물을 이용하여 ‘아이브루T’와 같은 신제품을 꾸준히 출시하고 있다.

이 외에도 동사는 원두커피를 액상 형태의 추출물로 가공한 커피음료(Ready to Drink, RTD)를 개발 및 제조하여 다양한 제품 포트폴리오를 구축하고 있다. 포션커피는 원두커피에서 추출한 농축 추출액을 작은 캡슐 형태로 소포장되어 물이나 우유 등에 희석하여 마시는 제품이다. 반면에 아이스커피는 원두커피 추출액을 별도의 희석 없이 그대로 음용하는 제품으로, ‘행복을 주는 커피’ 자사 브랜드로 출시되었다.

[표 3] 동사 커피음료 주요제품

제품명	주요 특징	제품 사진
맥네티 포션커피 (아메리카노, 헤이즐넛향)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 브라질 원두를 블렌딩하여 부드럽고マイル드한 맛의 커피 ■ 커피빙수, 커피머핀, 커피맥주 등 다양한 레시피로 응용 가능 	
행복을 주는 커피 아이스커피	<ul style="list-style-type: none"> ■ 헤이즐넛향은 브라질산 원두커피 농축액에 헤이즐넛향 첨가 ■ 블루마운틴 블렌드는 브라질산 원두커피 농축액에 -196℃ 극저온 마이크로 그라인딩 ‘자메이카 블루마운틴’ 원두를 넣은 블랙커피 	

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

동사는 원두커피, 인스턴트커피, 커피음료 제품군 개발 및 제조에 이르기까지 내부 인프라를 구축하고 있으며, 대형마트(이마트, 홈플러스, 롯데마트 등)를 비롯하여 편의점(GS25, 세븐일레븐 등), 슈퍼마켓뿐만 아니라 온라인 자사몰을 운영하여 제품을 공급할 수 있는 유통채널까지 확보하고 있다. 또한, 맥네티 커피 아카데미를 오픈하여 바리스타 과정부터 창업지원 과정까지 커피에 대한 교육 서비스를 제공하는 등 커피 관련 부가사업도 진행하고 있다.

아울러 동사는 기존 사업군으로 사업기반을 안정적으로 유지하면서 원물을 급속동결 건조하여 영양소를 그대로 유지하는 동결건조법과 원물의 영양소 보존과 용해력 및 분산력을 높이는 CMGT 기술력을 바탕으로 건강기능식품으로 사업영역을 확대하여 신성장동력을 확보하고자 한다.

■ 주요 실적 현황

동사는 매년 연구개발비를 투자하여 다수의 연구개발 실적을 기반으로 제품화에 성공하였으며, 주요제품과 관련하여 국내외 포함 특허권 7건, 디자인권 2건, 상표권 33건 등의 지식재산권과 인증(벤처기업, 이노비즈, 메인비즈, HACCP 등)의 실적을 보유하고 있다.

[표 4] 동사 주요 연구개발 실적

연구과제	연구기관	연구결과
■ 디카페인 원두커피 제품화	동사, Mexico Mountain water	제품화
■ B2B 전용 원두커피 블렌드 개발	동사	제품화
■ 커피 원산지 단종으로 구성된 원두커피 개발	동사	제품화
■ 인스턴트 커피에 원두미세분말 코팅 방법 연구	동사, 제이씨나노텍	제품화

*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

[표 5] 동사 연구역량 지표

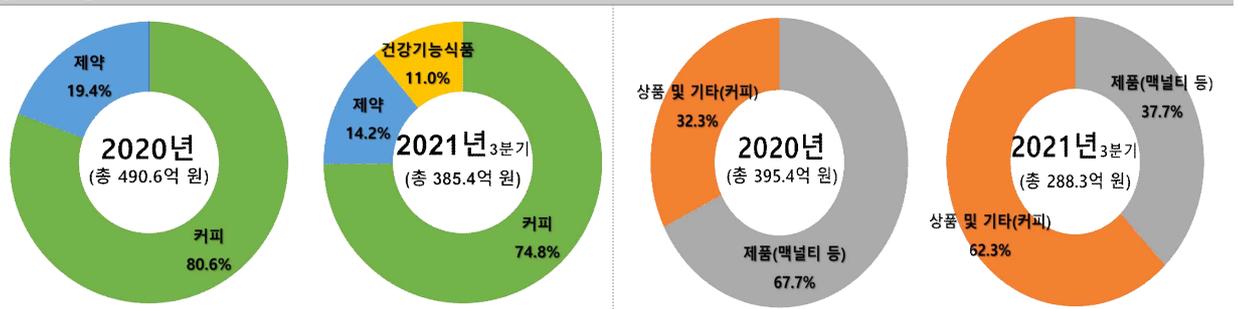
연구개발투자비율	2020년	2021년 3분기	최근 주요 특허
매출액(억 원)	490.6	385.4	■ 극저온 초미세 분쇄를 이용한 단백질 함유 식품의 분말화 (2018.11) ■ 커피원두 압축블록과 이를 이용한 티백에 대한 제조방법 및 제조장치(2018.04)
연구개발비(억 원)	17.8	11.9	
연구개발투자비율(%)	3.6	3.1	

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

■ 기존 사업군인 커피, 제약 사업과 신사업 건강기능식품을 통해 매출 시현

동사는 커피(원두커피 등)를 중심으로 제약, 건강기능식품을 통해 매출을 시현하고 있다. 2020년 기준, 커피 사업과 제약 사업의 매출 비중은 각각 총 매출의 80.6%, 19.4%를 차지하였으며, 2021년 3분기에는 신규 사업추가에 따라 커피 사업 74.8%, 제약 사업 14.2%, 건강기능식품 사업 11.0% 순으로 사업구조를 영위하고 있다. 아울러 동사 총 매출액 중에서 커피 매출액은 2020년과 2021년 3분기 각각 395.2억 원, 288.3억 원으로 나타났으며, 커피 매출 구성은 제품매출(맥네티 등)과 상품 및 기타매출(커피)로 구성된다.

[그림 2] 동사 최근 매출 구성비



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

■ 커피 소비 트렌드 변화에 따른 원두커피 및 커피음료 산업 성장세

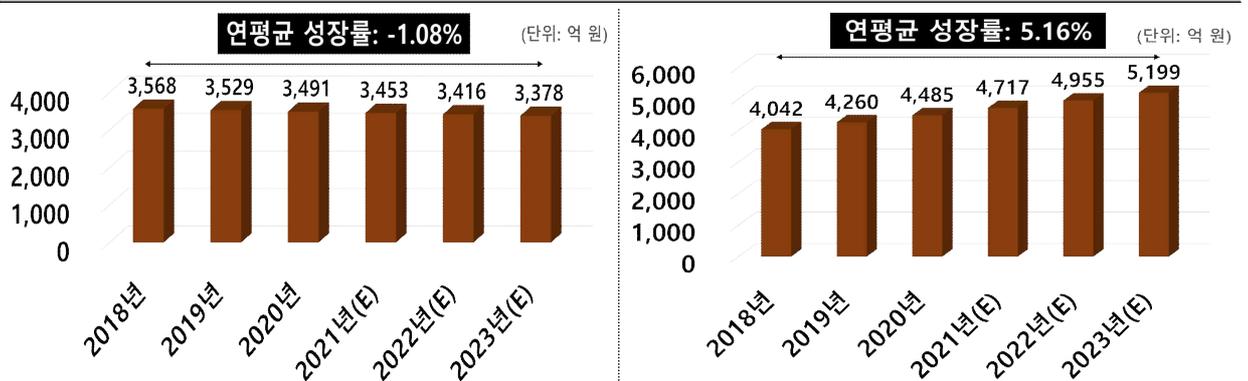
커피는 국민 소득이 증가하면서 일상적인 소비 습관과 대중적인 식품으로 자리잡았다. 특히, 커피 원두 종류 및 가공방법에 따라 다양한 풍미를 갖춘 원두커피 제품군이 등장하면서 국내 커피 소비량의 증가로 커피 관련 시장은 크게 성장하였다. 아울러 커피 원두라는 동일 재료를 기반으로 원두커피, 인스턴트커피, 커피음료 등의 시장은 각각 안정화 상태로 형성되었다.

국내 커피 시장 초기에는 쉽고 편한 것을 추구하는 라이프 스타일에 따라 편리성이 부각된 커피믹스와 같은 인스턴트커피 제품의 시장점유율이 높았다. 특히, 다양한 맛과 프리미엄 제품까지 출시되면서 인스턴트커피 수요가 증가하였으며, 유명 커피 전문점들도 자체 브랜드를 만들어 인스턴트커피 경쟁에 가세하였다. 하지만, 소비자의 기호가 점차 믹스커피에서 원두커피로 변화하고 있을 뿐만 아니라 웰빙 트렌드에 따라 커피 크림 등의 첨가물이 배제된 원두커피 선호도가 증가하면서 커피 산업의 시장 트렌드는 변화하고 있다.

국내 인스턴트커피 산업은 연평균 1.08%로 감소하여 2023년에는 3,378억 원의 시장을 형성할 것으로 전망되면서 성장이 둔화되고 있다. 다만, 동사의 ‘아이브루’ 를 포함하여 동서식품 ‘카누’ 등 다양한 브랜드의 인스턴트 원두커피가 커피 시장의 새로운 강자로 떠오르면서 향후 인스턴트커피 산업에 긍정적인 영향을 미칠 수도 있다.

2000년대 중반부터 커피 전문점 시장이 성장하면서 인스턴트커피 대신 아메리카노의 원두커피를 즐기는 소비자가 증가하였고, 소비자의 니즈에 맞는 원산지 및 로스팅 방식으로 생산된 원두커피가 본격적으로 대중화되기 시작하였다. 통계청과 한국신용정보원 자료(2020)에 따르면, 국내 원두커피 시장규모는 2018년 4,042억 원에서 연평균 5.16%로 증가하여 2023년에 5,199억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다. 원두커피는 기호 식품으로의 국내 시장 선호도가 매우 높은 편이며 국민 1인당 커피 소비량이 증가하는 추세에 따라 양호한 성장세를 이어갈 것으로 예상된다. 다만, 글로벌 원두커피 업체 제품 및 수입 완제품에 대한 선호도가 높고 다양한 대체 음료가 존재하므로 시장 활성화 전략 수립을 통해 더욱 안정적인 수요를 창출하는 것이 필요하다. 또한, 원재료인 생두의 수입 의존도가 절대적이므로 해외 생두 작황 및 환율 변동 등 외부 시장에 대한 가격 변동성이 높고, 롯데와 네슬레의 대형합작사 및 커피 전문점 업체들이 원두커피 시장 참여로 인해 경쟁이 심화될 것으로 예상된다.

[그림 3] 국내 인스턴트커피 시장규모(좌)/국내 원두커피 시장규모(우)



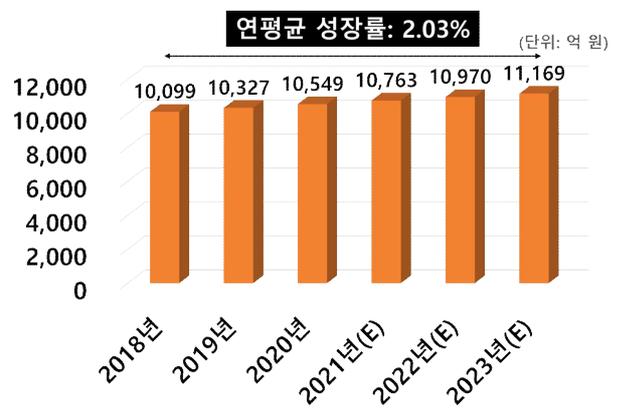
*출처: 통계청 및 한국신용정보원(2020), NICE디앤비 재구성

동사 역시 과거 대비 소비자 기호가 다변화되고 인스턴트커피에서 프리미엄 원두커피 시장으로 교체되는 트렌드를 반영하고자 기존에 높은 매출 비중을 차지하는 인스턴트커피뿐만 아니라 원두커피를 다양하게 출시하고 있다. 특히, 고급품종인 아라비카 수입(브라질, 콜롬비아 등) 비중을 확대하여 핸드드립 등의 원두커피를 출시하고 있으며, 자사 브랜드를 통해 국내 시장점유율을 안정적으로 확보하고 있다.

아울러 커피 소비가 인스턴트커피 시장에서 원두커피 시장으로 이동되는 과정 중에 인스턴트커피의 편리함과 합리적인 가격이 장점인 커피음료 산업이 틈새시장으로서 성장하고 있다. 커피음료 산업은 소비자가 쉽게 마실 수 있는 상태로 생산하여 유통단계를 거쳐 소비자에게 직접 판매되는 비중이 높은 최종 소비재 산업에 해당한다. 과거에는 커피음료가 저렴한 캔 음료로 인스턴트커피에 보다 가까웠으나, 최근에는 프리미엄급 원두추출 액상커피가 다양하게 출시되고 있으며 포장과 마케팅에 노력을 기울인 결과 커피음료 시장이 큰 폭으로 확대되고 있다.

국내 커피음료 시장은 2018년 1조 99억 원에서 연평균 2.03%로 성장하여 2023년 1조 1,169억 원의 규모를 형성할 것으로 전망된다. 최근에는 소형팩과 얼음을 결합한 상품이 편의점을 통해 공급되면서 하절기의 계절적 수요까지 충족 시켜주고 있으며, 테이크아웃 커피컵에 빨대를 부착한 형태, 먹기 편한 파우치에 담긴 형태 등 제품이 다각화되면서 인기가 지속될 것으로 예상된다. 또한, 커피전문점 브랜드를 활용한 커피음료가 출시되면서 커피음료 산업 성장세에 긍정적인 영향을 미치고 있다.

[그림 4] 국내 커피음료 시장규모



*출처: 통계청 및 한국신용정보원(2020), NICE디앤비 재구성

이와 같이 국내 커피시장은 커피를 즐기는 소비자가 증가하고 시장 트렌드를 선도하는 커피 업체들이 제품을 확장 및 다양화하고 있어 지속적으로 성장할 것으로 예상된다. 또한, 집에서 직접 커피를 만들어 먹고 즐기는 홈카페족의 증가가 예상되어 이와 관련된 원두커피와 함께 커피 관련 기구 및 부재료 등의 부가 산업도 함께 성장할 것으로 예상된다. 다만, 커피 관련 업체들은 제품 고급화와 함께 가격경쟁력을 강화할 필요가 있으며, 생활 속 커피에 대한 인프라가 확대되면서 소비자들의 커피에 대한 수준이 높아져 고급 커피를 찾는 소비자가 증가하는 만큼 프리미엄 커피 및 스페셜티 커피 등의 신제품 개발이 지속적으로 필요하다.

국내 커피 시장은 기술과 자본, 유통망 등에서 시장진입장벽이 다소 높지 않은 편에 속하여 경쟁이 상당히 치열하며, 동사를 포함하여 동서식품, 네슬레코리아, 자뎡 등이 시장을 주도하고 있다. 동서식품은 식물성 커피 크리머(프리마)를 개발하여 국내 최초로 캔커피와 커피믹스 시장을 개척한 업체이며, 현재 다양한 계열의 커피 제품들부터 음료(녹차, 곡물차 등), 시리얼/푸드 등 전반적인 식품 문화를 선도하고 있다. 네슬레코리아 역시 커피 브랜드부터 유제품, 음료, 시리얼, 초콜릿 과자 등 다양한 제품군을 보유하고 있으며, 특히 2010년에 출시된 네스카페 돌체구스토를 바탕으로 캡슐커피 시장에서 절대적인 우위를 차지하고 있다.

자매는 연간 5,000톤 생산의 로스팅 설비를 보유한 원두커피 전문기업으로 빙그레, 푸르밀, 이디야커피, 일동후디스, 이마트 등을 중심으로 B2B 사업을 진행하고 있으며 온라인 쇼핑몰과 대형마트 등을 통해 B2C 시장까지 활발히 진출하고 있다. 동사도 로스팅 설비부터 원두 가공품(믹스, 티백, 액상 등) 생산 라인을 자체적으로 보유하여 경쟁력을 확보하고 있으며, 원두커피를 중심으로 커피시장 전 영역의 제품군을 보유하여 브랜드 파워를 강화하고 있다. 이를 바탕으로 동사는 기존의 네트워크 판매사인 애터미뿐만 아니라 한화비앤비 등 B2B 매출처를 확대하고 있다.

이 외에도 원두커피 브랜드부터 커피 전문 유통 브랜드, 카페 컨설팅까지 커피 사업 전 분야를 아우르는 씨케이코퍼레이션즈와 할리스, 코스트코, 스타벅스 등에 커피원두를 공급하고 있는 가배온 등이 있다.

[표 6] 국내 커피시장 주요 업체

업체명	주요 특징	주요 제품
동서식품	<ul style="list-style-type: none"> 커피믹스, 인스턴트 원두커피, 원두(분쇄)커피, 커피음료, 커피 크림 등 다양한 제품군 보유 맥심, 맥스웰하우스, 카누 등의 자사 브랜드 보유 	
네슬레코리아	<ul style="list-style-type: none"> 합작회사 형태로 한국인의 입맛에 맞게 제품을 개발하여 청주공장에서 직접 생산 및 공급 네스카페, 네스프레소, 네스카페 돌체구스토 등의 커피 브랜드 보유 	
자매	<ul style="list-style-type: none"> 1988년 한국 최초의 원두커피 전문점 자매 커피 타운 (JARDIN COFFEE TOWN) 런칭 캡슐 커피 브랜드인 레브와 클래스, 바리스타, 마스터즈 등의 원두 브랜드 보유 	

*출처: 해당 업체 홈페이지, NICE디앤비 재구성

SWOT

[그림 5] SWOT 분석



■ 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서의 활동으로, 동사는 환경경영을 실천하고 효율적으로 운영하기 위해 환경에 대한 영향을 최소화할 수 있는 제품을 소비자에 선보이고자 노력하고 있다. 특히, 동사는 생산과정에서 생물학적, 화학적, 물리적 위해요소가 혼입되거나 오염되는 것을 방지하기 위해 위생관리 시스템과 생산 및 품질관리시스템을 구축하고 있다.



사회(S) 부문에서의 활동으로, 동사는 소비자 권익 보호를 위한 지속적인 기술 개발과 품질 향상을 위해 노력하고 있다. 향후 동사는 사업장 내 모든 구성원 보호를 위한 안전보건관리 체계를 구축하고, 안전사고에 대한 전사적인 경각심 고취와 더불어 바람직한 안전의식을 형성하고자 노력할 것으로 예상된다.

동사는 임직원들의 쾌적한 업무 환경을 조성하기 위하여 Small Big Campaign, 맥네티 인재육성 프로젝트 등을 제공하고 있으며, 올바른 기업문화를 형성하고자 노력하고 있다. 아울러 동사는 기업의 이익만을 추구하는 것이 아니라, 사회적 책임에 앞장서기 위해 ‘저소득 취약계층을 위한 생계지원키트(식료품, 생필품 등) 지원 캠페인’ 등의 사회공헌활동을 실천하고 있다.

동사 분기보고서(2021.09)에 따르면, 동사는 모든 임직원을 정규직으로 채용 중이다. 동사의 여성 근로자 비중은 36.1%로 동사가 속한 식료품 산업의 여성 고용비율인 46.8%(2020년도 산업별 여성 고용비율, 고용노동부)에 다소 미치지 못하는 것으로 나타났다. 다만, 남성대비 여성 근로자의 평균근속연수는 102.8%로 동 산업의 남성대비 여성 근로자의 평균근속연수인 76.1% 이상이고, 남성대비 여성 임금 수준도 75.9%로 동 산업 평균 70.1%를 상회하고 있어 성별에 따른 고용 평등을 실천하고 있는 것으로 확인된다.

[표 7] 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	62	-	62	3.6	6.7	29,000	40,440
여	35	-	35	3.7	5.1	22,000	28,344
합계	97	-	97	3.6	5.9	26,000	34,788

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



지배구조(G) 부분의 경우, 동사 분기보고서(2021.09)에 따르면 동사의 이사회는 총 4인으로 사내이사 3인, 기타비상무이사 1인을 선임하여 지배구조와 경영방식의 투명성을 갖추고 있다. 동사는 올해 8회 이상 이사회를 개최하였으며, 참석률은 62.5%로 확인된다. 동사는 감사위원회를 별도로 운영하지 않으나, 경영진과 특수관계인이 아닌 비상근 감사 1인이 감사 업무를 수행하고 있다.

동사의 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 이은정 지분율은 30.38%로 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있으며, 동사는 주주의결권 행사 제도로 전자투표제를 도입하여 주주친화정책을 펼치고 있다. 아울러 동사는 2020년 현금 배당을 시행하였고 현금 배당성향은 10.98% 수준으로 주주의 이익 환원을 실천하고 있으며, 홈페이지에 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 준수하고 있다.

이사회		감사		주주	
의장, 대표이사의 분리	-	회계 전문성	-	최대주주 지분율	30.38
사내/기타비상무	3/1	특수관계인	-	소액주주 지분율	34.87
사외이사 재직기간	-	내부통제 제도	○	3년 이내 배당	○
내부위원회	-	감사 지원조직	○	의결권 지원제도	○

*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

II. 재무분석

최근 2개년 매출 성장세 지속, 사업 다변화로 시너지 효과 기대

동사는 COVID-19 이후 홈카페족 증가, 핸드드립 커피 및 스페셜티 커피 등 급변하는 소비 트렌드에 맞춰 동사는 주력 사업과 관련하여 연관사업 포트폴리오를 확장하였으며, 추가로 건강기능식품 사업을 영위하여 매출 성장세가 지속될 것으로 전망된다.

■ 사업 포트폴리오 다변화로 매출 성장 기대

동사의 사업 부문은 크게 커피 사업, 제약 사업, 건강기능식품 사업으로 구성된다. 커피 사업의 경우 우수한 원두 소싱 능력과 안정적인 영업 네트워크를 바탕으로 국내 원두커피 시장에서 비교 우위의 시장 지위를 확보하고 있으며, 이 외 카페 운영, 커피 관련 교육사업을 병행하고 있다. 제약 사업의 경우 의약품 CMO 생산 위주의 포트폴리오를 기반으로 사업 영위하였으며, 2020년 11월 1일 맥네티제약(주)로 물적분할하였다.

동사 2020년 사업보고서 기준, 커피 사업과 제약 사업의 매출 비중은 각각 총 매출의 80.6%, 19.4%를 차지하였다. 또한, 유형별 매출 구성을 살펴보면, 제품매출(커피) 54.6%, 상품 및 기타매출(커피) 26.1%, 제품매출(제약) 18.8%, 상품매출(제약) 0.5%를 각각 나타내었다. 커피 사업부는 할인점 등을 통해 판매되는 간접 판매와 B2B나 온라인몰 등을 통한 직접 판매로 이루어지고 있으며, 제약 사업부는 제약사나 유통 도매상들로 전액 B2B형 매출로 이뤄지고 있다.

한편, 동사는 2021년 7월 건강기능식품 제조사 (주)메이준바이오텍의 지분 100%(발행주식 200,000주)를 인수하여 건강기능식품 사업을 신규로 추가하였다. 이에 따라 2021년 3분기 기준 주요 사업부문별 매출 비중(연결 기준)을 살펴보면, 커피 사업 74.8%, 제약 사업 14.2%, 건강기능식품 사업 11.0% 순으로 매출 비중을 나타냈다.

동사는 주력 사업인 커피 사업의 안정적 성장 지속으로 최근 2개년간 매출액증가율이 2019년 29.0%, 2020년 14.5%를 각각 기록하여 양호한 성장세를 시현하였으며, 신규 추가한 건강기능식품 사업 효과 등으로 실적기대감이 예상된다.

■ 최근 2년간 매출 성장세 지속

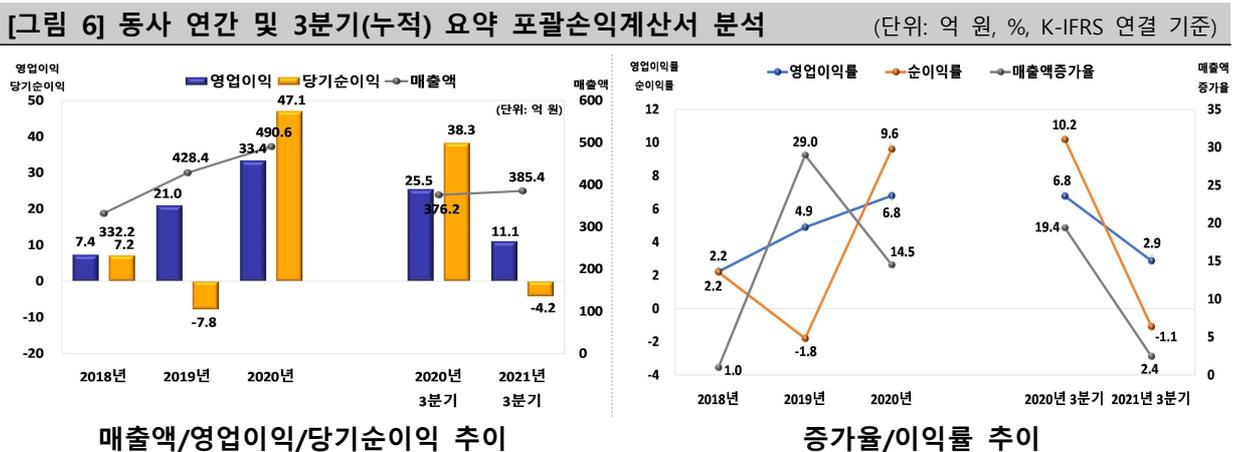
커피 사업의 안정적 성장이 지속된 가운데, 최근 2개년간 동사는 각각 29.0%, 14.5%의 매출액증가율을 나타내며 매출 성장세를 나타내었다. 특히, 2020년에는 온라인 판매채널 확대, 네트워크마케팅 업체(에터미) 등의 B2B형 유통채널 확대, 자사 온라인몰, 오픈마켓, 소셜 커머스 매출 증가로 전년 대비 14.5% 증가한 490.6억 원의 매출액을 시현하였다. 이후에도, 2021년 3분기 누적 기준 매출액은 전년 동기 대비 2.4% 증가한 385.4억 원을 시현하였으며, 이는 신규 사업인 건강기능식품 판매로 매출 유입된 점에 기인한다. 한편, 2022년 2월 9일 동사 공시 자료에 따르면 2021년 전체 매출액은 534.1억 원으로 전년 대비 8.9% 증가한 것으로 집계되었다.

■ 2020년 수익성 개선되었으나, 2021년 3분기 수익성 저하 추세로 전환

동사는 2020년 생두 가격 인하 등으로 매출원가율이 전년 73.3%에서 72.2%로 하락하였으며, 외형 확대에 따른 관관비 부담의 완화로 매출액영업이익률이 전년 4.9%에서 6.8%로 개선되었다. 한편, 주가 변동에 따른 기발행 전환사채의 파생상품평가이익 유입으로 영업외수익이 크게 증가하면서 매출액순이익률은 전년 -1.8%에서 9.6%로 상승하며 당기순이익이 흑자 전환에 성공하였다.

한편, 2021년 3분기는 누적 영업이익 11.1억 원(-56.6% YoY), 매출액영업이익률 2.9%를 기록하며 전년 동기 대비 영업수익성이 저하되었다. 또한, 기말에 이어 대규모 파생상품평가손실로 인해 분기순손실 4.2억 원, 매출액순이익률 -1.1%를 나타내며, 전체 수익성은 적자를 나타냈다. 파생상품평가손실은 기업에 실질적인 손실이나 현금유출을 발생하지 않지만 장부상 손실로 처리된다. 전환사채 발행 당시보다 주가가 급등해 전환권의 가치가 상승한 점을 회계에 반영하는 것이다.

한편, 2022년 2월 9일 동사 공시 자료 상 2021년 연간 매출액영업이익률과 매출액순이익률은 각각 3.0%, 2.4%로 흑자를 나타냈으며, 이는 각각 2020년 연간 수치 대비 3.8%p, 7.2%p 하락한 수치다.



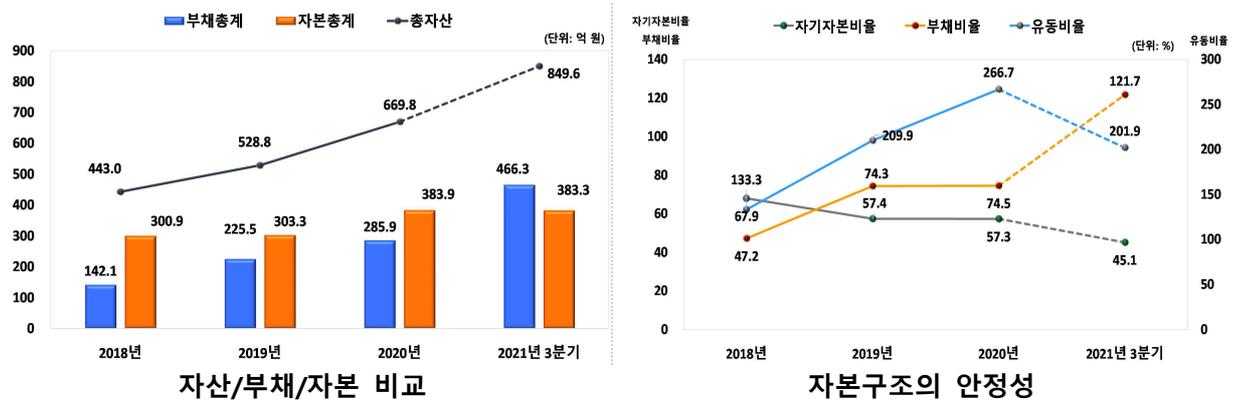
*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

■ 전년과 유사한 재무안정성 지표 유지, 비교적 양호한 수준

2020년 기중 전환사채의 보통주 전환 등으로 자기자본 규모는 전년 303.3억 원에서 383.9억 원으로 확대되었으나, 기중 50억 원 규모의 전환사채 발행과 더불어 금융권 차입금 조달 등 부채 규모도 함께 확대되어 동사의 재무안정성 지표는 전반적으로 전년과 비슷한 수준을 유지하였다.[부채비율 2019년: 74.3%, 2020년: 74.5%] 한편, 2021년 3분기에는 동년 8월 사모전환사채 발행(SK증권 100억 원)으로 전년 동기 대비 저하된 재무안정성 지표[부채비율 121.7%, 자기자본비율 45.1%, 유동비율 201.9%]를 나타내었고 2022년 2월 9일 공시된 자료에 따르면 2021년 기말 부채비율은 113.5%를 기록하며 3분기말과 비슷한 수치를 기록하였다. 다만, 대규모 자금 유입을 바탕으로 현금유동성이 더욱 개선될 것으로 보이며 향후 자본금으로 전환할 시 재무구조의 개선 여지 또한 상존한다.

[그림 7] 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

■ 기타 이슈

2020년 결산 이후, 동사는 2021년 8월 12일 100억 원 규모의 제 3회차 전환사채를 발행하였으며, 발행당시 전환가액 9,120원, 전환주식수는 1,096,491주이다. 최저 조정가액은 7,300원이며, 전환청구기간 시작일과 종료일은 2022년 8월 19일부터 2026년 7월 19일이다. 또한, 조기상환 지급기간은 2024년 2월 19일부터 2026년 5월 19일이며[매 3개월], 매도청구권 행사일은 2022년 8월 19일부터 2024년 2월 19일까지이다.[매 1개월].

■ 경쟁사 분석

동사의 주요 경쟁업체로는 동일 업종(커피 가공업)을 영위하는 자뎡, 동서식품 등이 있다. 2020년 결산 기준 매출액(별도)을 비교하면 동사가 377.5억 원, 자뎡 820.9억 원(매출액영업이익률 5.9%, 매출액순이익률 4.1%), 동서식품 1조 5,533.1억 원(매출액영업이익률 13.8%, 매출액순이익률 11.0%)으로 경쟁사 대비 동사 매출 규모가 가장 작은 수준이다. 경쟁사 중 대형 유통채널에 입점되어 동사와 직접적으로 경쟁하는 업체는 자뎡이며, 동사 대비 매출액 규모는 2배 이상 상회하는 수준이나, 전반적인 수익성은 동사가 우세한 수준이다. 이 외 경쟁사인 동서식품은 커피 제품을 포함하여 과자류, 차류, 식료품 등 다양한 제품군을 판매하고 있는 점 등을 고려 시, 동사의 매출 규모와 비교하기에는 무리가 있다.

[표 9] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 3분기	2021년 3분기
매출액	332.2	428.4	490.6	376.2	385.4
매출액증가율(%)	1.0	29.0	14.5	19.4	2.4
영업이익	7.4	21.0	33.4	25.5	11.1
영업이익률(%)	2.2	4.9	6.8	6.8	2.9
순이익	7.2	-7.8	47.1	38.3	-4.2
순이익률(%)	2.2	-1.8	9.6	10.2	-1.1
부채총계	142.1	225.5	285.9	225.4	466.3
자본총계	300.9	303.3	383.9	358.1	383.3
총자산	443.0	528.8	669.8	583.5	849.6
유동비율(%)	133.3	209.9	266.7	402.7	201.9
부채비율(%)	47.2	74.3	74.5	62.9	121.7
자기자본비율(%)	67.9	57.4	57.3	61.4	45.1
영업현금흐름	12.6	43.7	42.1	24.6	21.7
투자현금흐름	-42.6	-67.4	-68.9	-38.3	-157.4
재무현금흐름	15.3	54.7	107.5	34.9	100.1
기말 현금	13.2	44.5	123.5	66.2	91.2

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 3분기 보고서(2021.09)

Ⅲ. 주요 변동사항 및 향후전망

안정적 매출 기반, 사업 포트폴리오 다각화로 실적 확대 기대

동사는 주력 사업인 커피 사업에서 성장세를 지속하고 있는 가운데, 커피 관련 연관사업 포트폴리오 확장으로 안정적 성장을 지속할 수 있을 것으로 예상되며, 2021년 이후 건강기능식품 사업 추가로 유의미한 실적 달성이 기대된다.

■ '2021 한국소비자만족지수 1위' 고객만족브랜드(원두커피) 부문 수상

동사의 커피 제조 및 유통브랜드 '맥널티Mcnulty'는 2021 한국소비자만족지수 1위 고객만족브랜드(원두커피) 부문을 수상했다. 한국소비자만족지수 1위는 각 분야별 상품과 서비스의 만족도를 소비자가 직접 평가하고 추천해 미래지향적인 기업을 발굴 및 시상하고 있다. 동사는 커피 트렌드와 소비자의 니즈를 반영한 다양한 신제품을 개발하여 한국소비자만족지수 1위를 6년 연속 수상하고 있으며, 이를 바탕으로 영업 활동에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상되며 지속적인 시장 선점에도 유리할 것으로 전망된다.

아울러 동사는 커피뿐만 아니라 동사만의 기술력과 전문성을 바탕으로 건강기능식품 사업을 확대하고 있다. 최근 동사는 기능성 표시 일반식품으로 '락티움N 타트체리 콜라겐', '데일리N 알로에겔' 젤리스티크와 일반식품 '우먼N 레드프로폴리스 석류콜라겐' 젤리스티크를 개발하여 출시하였다. 특히, 동사는 젤리스티크 3종에 동사의 CMGT 공법을 적용시켜 비트와 새싹보리 원물의 고유영양을 담아 경쟁력을 확보하고 있다.

■ 트렌드 변화에 대응하고자 신규 사업 추가로 매출 향상 기대

국내 커피 소비는 세계 커피소비량의 약 1.2~1.3% 점유율을 꾸준히 유지하고 있으며, 현대경제연구원(2019.07) 자료에 따르면, 2018년 기준 20세 이상 인구의 연간 국내 1인당 커피 소비량은 약 353잔으로, 이는 연간 세계 성인 1인당 커피소비량 132잔의 약 3배에 달한 수준으로 분석되었다. 최근 COVID-19를 거치며 홈카페족의 증가, 스페셜티(고급) 커피의 성장 등으로 소비자 트렌드가 변화되어 가정용 에스프레소 머신, 분쇄기 등 커피 관련 기구 수요도 덩달아 높아진 것으로 분석된다.

동사도 이에 맞춰 가정용 에스프레소 머신, 그라인더 등의 커피 관련 기구를 판매하고 있으며, 홈카페족 애터미 이외에 한화비앤비 등 B2B향 매출처 확대, 최근 커피 전문 아카데미를 런칭하여 커피 교육사업 및 창업 관련 컨설팅 사업을 진행할 예정이다. 향후 국내뿐만 아니라 부상하는 중국 시장 진출을 위해 교육생 유치에 예정 중에 있으며, 중국의 경우 현재는 운영 중인 사무소를 판매법인으로 전환을 진행하고 있어 커피 아카데미와 연계하여 중국 시장 진출을 구체화할 예정이다. 그 이외에 커피문화의 선진화로 사무실에서 음용하는 커피문화가 활성화 되고 있으며 이에 따른 OCS(Office Coffee System) 시장이 활성화됨에 따라 OCS 사업과 함께 OCS에서 소진되는 원두 공급 사업을 연계하여 하는 비즈니스를 모색하고 있다.

■ 증권사 투자 의견

최근 1년 내 증권사 투자 의견 없음.

■ 시장 정보(주가 및 거래량)

[그림 8] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2022년 02월 15일)