

KOSDAQ | 제약과생물공학

농우바이오 (054050)

한국 토종 종자회사의 힘, 국내 1위 종자기업

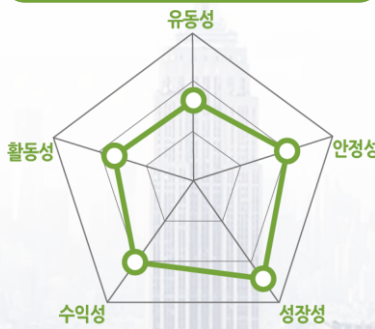
체크포인트

- IMF 전후 대다수의 국내 종자회사들이 해외기업으로 인수·합병되며 국내 육종기술 및 유전자원이 유출됨. 당사는 1981년 설립된 국내 토종 종자회사로, 고추 무, 토마토 등 약 650여종의 과채류 품목을 주로 취급하고 있는 시장점유율 20%의 명실상부 국내 1위 종자 전문기업
- 국내는 수익성 좋은 종자를 통해 안정적인 실적을 이어가고 있으며, 해외 법인 중심의 매출 성장이 기대됨. 다만, 2023년 하반기에는 종속회사 상림 매각으로 인해 매출은 전년동기대비 소폭 감소하나, 수익성 낮은 매출의 소멸로 인해 전사 수익성은 개선될 전망
- 2023년 예상실적 기준 추가 밸류에이션은 PER 9.9배, PBR 0.5배, PSR 0.9배 수준. 당사는 국내 1위 종자 전문기업으로, 전세계적으로 우량종자 확보의 중요성이 높아지고 있으며, 당사의 우수 종자 및 종자 개발능력을 감안 시 기업가치 재평가가 가능할 것으로 전망됨

주가 및 주요이벤트



재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 2023기준 Trailing, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

농우바이오 (054050)

Analyst 박선영 sypark@kirs.or.kr
RA 서지원 jiwon.seo@kirs.or.kr

KOSDAQ
제약과생물공학

국내 1위 종자 기업

농우바이오는 고추, 무, 토마토 등 채소류 종자 및 농자재를 개발·생산·판매하는 국내 시장점유율 1위의 대표적인 종자기업. 국내 4개의 연구소 및 해외 7개의 법인 운영을 통해 우수한 품종을 연구개발 및 판매함. 매출액의 약 17%를 R&D에 투자하고 있으며 생명공학기술을 접목한 육종연구개발로 글로벌 리딩 품종을 육성하고 있음

국내를 넘어 해외로, 종자사업 수출 및 해외 역량 강화 진행 중

국내를 비롯한 선진국 종자산업은 대부분 교잡종(F1)으로 전환됨에 따라 시장성장이 제한적. 동사는 농업수익성 저하로 인해 종자품질에 대한 요구가 높아지고 있는 국가들을 대상으로 종자 수출 및 해외법인 매출확대 노력을 진행중. 최근 중국 2명, 튀르키예 2명, 인도 1명 등 주요 해외법인에 연구인력 파견을 통해 현지에 적합한 품종을 개발하고 있으며, 실제 중국, 인도, 미국, 인도네시아 법인 등을 통한 매출규모가 확대되고 있음

안정적인 국내실적 + 해외법인을 통한 성장성

2023년 연결기준 실적은 매출액 1,475억원(YoY +0.8%), 영업이익 141억원(YoY +27.6%), 지배주주순이익 133억원(YoY +34.3%)를 전망. '재래종'에서 'F1종자'로의 농업형태 변화가 진행되고 있는 해외법인들을 통한 매출성장이 기대되며, 2023년 6월 종속회사 상림 매각으로 인해 수익성 낮은 매출이 소멸되며 전사 수익성은 개선될 전망

Forecast earnings & Valuation

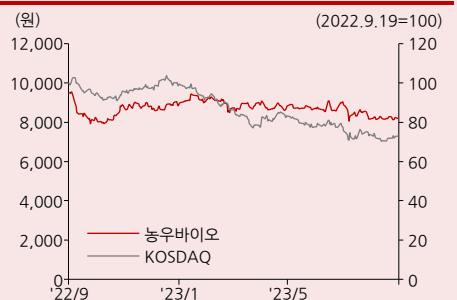
	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액(억원)	1,213	1,300	1,328	1,463	1,475
YoY(%)	16.6	7.2	2.2	10.1	0.8
영업이익(억원)	39	42	68	110	141
OP 마진(%)	3.2	3.2	5.1	7.5	9.5
지배주주순이익(억원)	70	94	69	99	133
EPS(원)	436	586	432	616	832
YoY(%)	-76.5	34.6	-26.3	42.5	35.0
PER(배)	27.2	17.8	25.3	14.1	9.9
PSR(배)	1.6	1.3	1.3	0.9	0.9
EV/EBIDA(배)	17.9	15.8	13.6	8.3	6.1
PBR(배)	0.8	0.7	0.7	0.6	0.5
ROE(%)	3.0	4.0	2.9	4.0	5.2
배당수익률(%)	1.7	1.9	1.8	2.3	2.4

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (9/18)	8,200원
52주 최고가	9,680원
52주 최저가	7,930원
KOSDAQ (9/18)	891.29p
자본금	80억원
시가총액	1,315억원
액면가	500원
발행주식수	16백만주
일평균 거래량 (60일)	5만주
일평균 거래액 (60일)	5억원
외국인지분율	1.12%
주요주주	농협경제지주 57.91%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.4	-5.4	-15.3
상대주가	-1.2	-15.4	-26.8

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성 지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임.

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 회사 개요

국내 시장점유율 1위의
대표적인 종자 전문기업





















농우바이오는 고추, 무, 토마토 등 채소류 종자 및 농자재(상토, 비료 등)를 개발하여 생산·판매하는 국내 시장점유율 1위의 대표적인 종자기업이다. 동사는 1981년 농우종묘사로 설립되었으며, 2014년 9월 최대주주 변동을 통해 농협경제지주 계열사로 편입되었다.

2022년 연결기준 매출액은 1,463억원으로 사업부문별 매출비중은 종자 76.2%, 농자재 23.8%이다. 2022년 종자 사업부문 매출액 1,115억원 기준으로 종자 품목별 매출비중은 고추 27.8%, 무 16.4%, 토마토 11.4%, 수박 8.1%, 오이 6.1%, 배추 5.1%, 양파 4.5% 등으로 우수한 채소 품종을 개발 및 판매하고 있다.

동사는 본사를 거점으로 국내 4개의 연구소(여주, 안성, 밀양, 김제) 및 해외 7개의 법인(중국(2), 미국, 인도, 인도네시아, 미얀마, 튀르키예)을 운영하고 있으며, 2022년 기준 법인별 매출비중은 농우(별도) 69.7%, 중국 15.0%, 인도 12.4%, 상림 8.9%, 미국 6.0% 등으로 구성되어 있다.

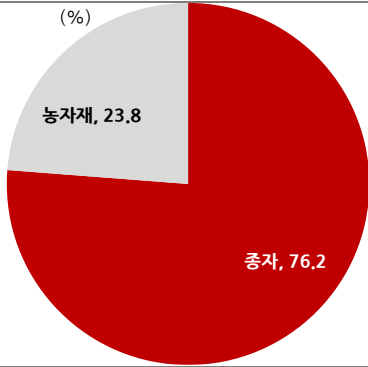
동사는 2002년 코스닥 시장에 상장되었으며, 2023년말 기준 주요주주는 농협경제지주(주)로 57.9%의 지분을 보유하고 있다.

회사 연혁

 1967 ▪ 전진상회 개업 ✓ 농우바이오 전신 모태	 1981 ▪ 농우종묘사 설립	 1990 ▪ ㈜농우종묘 설립 여주육종연 개소 ✓ 법인 전환 ✓ 육종연구 기반 마련	 1994 ▪ 중국법인 설립 ✓ 중국 및 동북아 시장 진출	 1997 ▪ 인도법인 설립 ✓ 인도 및 동남아 시장 진출	 1999 ▪ 미국법인 설립 ▪ 종자주권 비전선포 ▪ 생명공학센터 개소 ✓ 미주 시장 진출 ✓ 국산종자 보호 선언 ✓ 생명공학 접목	 2002 ▪ 코스닥 상장 ▪ 남부연구소 개소 ✓ 기업가치 제고 ✓ 연구시설 확대	 2003 ▪ QA센터 준공 ✓ 종자품질의 획기적 개선 기대	 2007 ▪ 인도법인 설립 ▪ 노동부 장관 표창 ✓ 인도 시장 진출 ✓ 노사문화 우수기업	 2010 ▪ 사명개정 1천만불 수출탑 농식품부장관상 ✓ 농협회사법인 농우바이오 ✓ 경기도 농산물 수출탑 시상 ✓ 종자산업 발전 기여 공로 인정
 2012 ▪ 미얀마법인 설립 ✓ 생산기지 구축	 2013 ▪ World Class 300 산업부 장관상 종소기업청장상 ✓ 정부주도 산업 육성(종자) ✓ 기술경영 우수기업 ✓ 산업경쟁력 강화 공헌 표창	 2014 ▪ 농협경제지주 편입 ▪ 2천만불 수출탑 ✓ 최대주주 변경	 2015 ▪ 본점 소재지 변경 ✓ 수원 광고 신도시	 2017 ▪ 터키법인 설립 ▪ ㈜상림 지분취득 ✓ 터키, 서남아, 아프리카 등 진출 ✓ 상토회사 지분 인수	 2019 ▪ 점음 상토공장 인수 ✓ 상토시장 점유율 확대	 2020 ▪ 청도세농 설립 ✓ 해외 연구역량 강화	 2021 ▪ 농우바이오-경제지주 ▪ 김화농협 업무협약 ✓ 파프리카 종자 국산화	 2022 ▪ 농우바이오-경제지주 ▪ 제주농협 업무협약 ✓ 채소류 국산종자 보급 및 판매 활성화	 2023 ▪ ㈜상림 지분 매각 (매각처: 농협경제지주) ✓ 고부가가치 종자 사업 집중

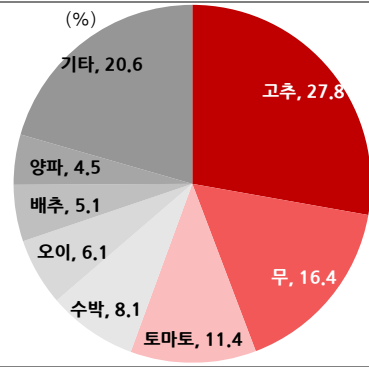
자료: 농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부문별 매출비중(2022년 기준)



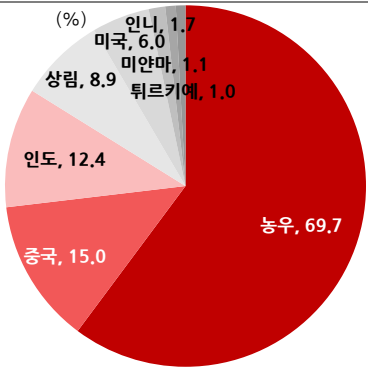
자료: 농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

종자 품목별 매출비중(2022년 기준)



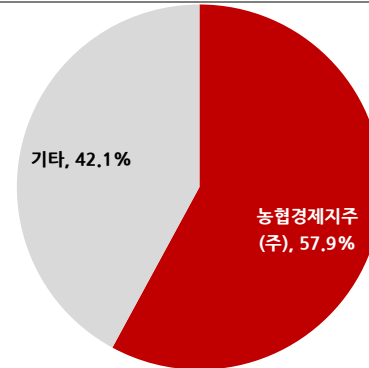
주: 종자부문 매출액 기준, 자료: 농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

법인별 매출비중(2022년 기준)



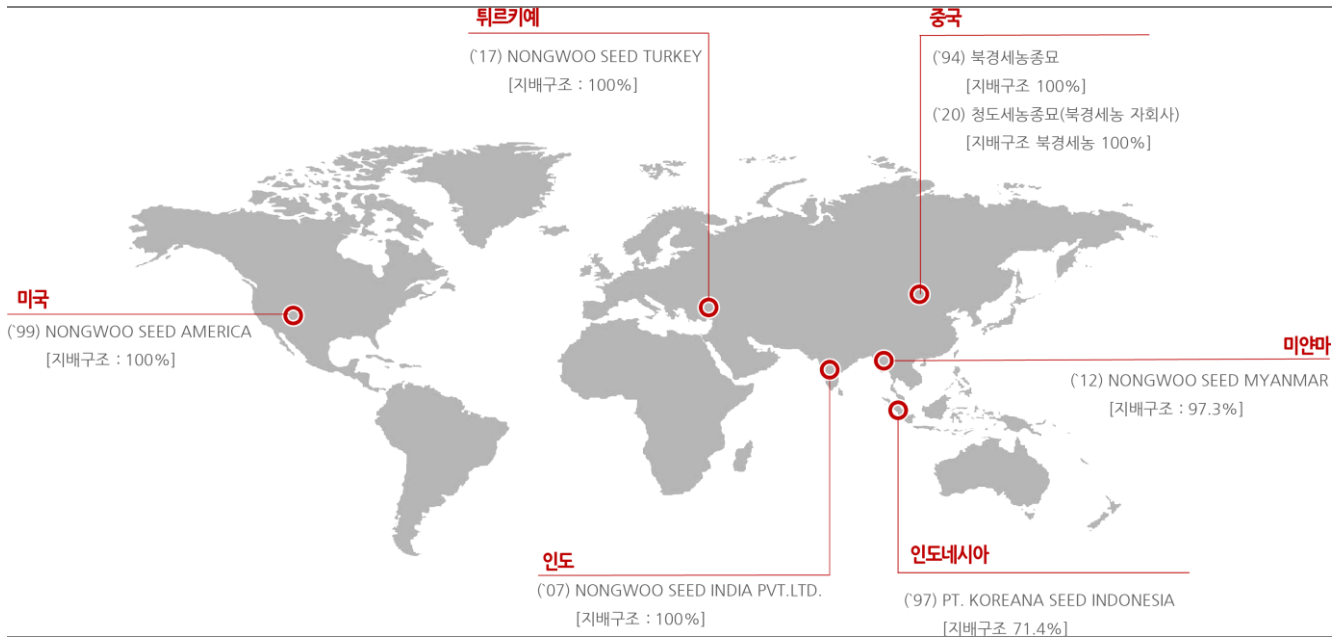
주: 연결조정 제외, 자료: 농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주현황(2023년 6월말 기준)



자료: 농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결법인: 총 6개국 진출(7개 법인)



자료: 농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 주요 사업부문

1) 종자사업부문: 우수 종자를 개발하여 생산 및 판매

농우바이오의 주요 사업부문은 종자사업 및 농자재사업으로, 동사는 고추, 무, 토마토 등의 채소류 종자와 상토, 비료, 바이오차 등의 농자재를 개발하여 생산 및 판매하고 있다.

2) 농자재사업부문: 상토, 유기질 비료, 바이오차 생산 및 판매

종자사업 부문은 육종 연구 및 생명공학 연구를 통해 우수한 종자를 개발하여 생산 및 판매하는 동사의 핵심 사업부문이다. 동사는 국내외 우수종자 육성연구개발을 통한 품종 강화를 통해 고부가가치 작물 개발에 주력하고 있다. 이를 위해 국내 4개의 연구소(여주, 밀양, 안성, 김제)를 운영하고 있으며, 해외 종속회사를 통해 연구개발-생산-품질관리-판매의 유기적인 프로세스를 구축하여 글로벌 경쟁력을 강화하고 있다. 동사는 국내 약 900여개의 시판을 통해 종자를 공급하고 있으며, 해외는 해외 법인 및 딜러십 거래처를 통해 종자를 판매하고 있다.

농자재사업부문은 1)상토사업, 2)유기질비료사업, 3)바이오차 사업으로 구성된다.

1)상토는 씨앗의 발아를 위해 논밭에 옮겨심기 전까지 사용하는 모판흙 등을 말한다. 동사는 업계 6위 수준의 상토 보급업체로, 고품질 원예용 상토 및 수도용(벼 재배용) 상토 등을 판매하고 있다. 원예용 상토는 여주공장에서 생산하여 사업자 및 지자체 공고 등을 통해 판매하고 있으며, 수도용 상토는 정읍공장(연간 4백만포 생산)에서 생산하여 지자체(농업기술센터 등)의 공고에 따라 입찰을 통해 전국의 농협으로 계통판매가 이루어지고 있다. 2)유기질비료(유박비료)는 식물 및 동물의 생물체를 부숙시켜 만든 천연성분 비료로 토양물리성 개선을 통해 작물의 뿌리신장과 생육을 촉진할 수 있다. 동사는 지자체 공고 및 농협경제지주를 통해 유기질비료를 전국 농협으로 계통판매하고 있다. 3)바이오차는 바이오매스와 숯의 합성어로 토양을 비옥하게 하는 동시에 작물의 생육효과를 기대할 수 있는 성분이다. 동사는 지자체 공고를 통해 농협으로 바이오차를 계통판매하고 있다.

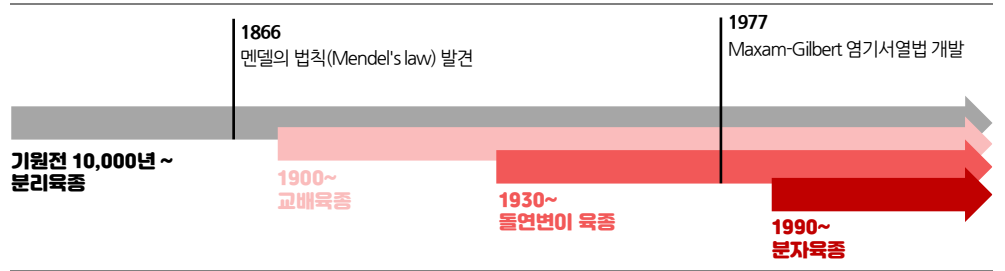

산업 현황
1 종자산업이란
**육종기술의 발전과
함께 성장해온 종자산업**

종자산업법 제2조에 따르면 ‘종자산업’이란 종자와 묘를 연구개발·육성·증식·생산·가공·유통·수출·수입 또는 전시 등을 하거나 이와 관련된 산업을 의미한다. 여기서 ‘종자’란 증식용 또는 재배용으로 쓰이는 씨앗을, ‘묘’란 재배용으로 쓰이는 씨앗을 뿌려 발아시킨 어린 식물체를 말한다. 종자는 농작물을 재배하기 위한 원천이며 농업 기술과 생산을 연결하는 역할을 하기 때문에 농업부문의 원천산업이라고 할 수 있다. 또한 최근 들어 종자가 농업 이외 산업소재, 제약, 바이오 에너지 등의 원재료로 사용되기 시작하면서 전통적인 농업부문의 투입재라는 시각에서 나아가 첨단 기술이 접목된 복합사업으로 인식되고 있다.

종자산업은 육종 기술의 발전과 함께 성장해왔다. ‘육종’은 농작물이나 가축을 개량해 효용이 큰 품종을 육성, 증식, 보급하는 것을 의미한다. 육종 기술은 방법에 따라 1) 분리육종, 2) 교배육종, 3) 돌연변이육종, 4) 분자유종으로 나뉘며 크게는 전통육종법과 분자유종법으로 구분된다. ‘분리육종법’은 파종 시 병충해에 잘 견디거나 생산력이 높은 개체만을 선별 후 저장해 품종을 육성시키는 방법으로 과학적인 배경 없이 농부들 사이에서 자연스럽게 수행되어 왔다. 이후 20세기 멘델의 법칙(우열의 법칙, 분리의 법칙, 독립의 법칙)이 발견되면서 교배육종기술이 도입되었다. ‘교배육종법’이란 제1대 교배종이 양친보다 우수한 성질을 가지게 되는 잡종강세 현상을 이용하여 우수한 형질을 가진 개체를 선별하는 방법이다. 이는 과거 주관적인 선별에 의존하던 육종법에서 인공교배 방법을 활용해 생산력 증가에 기여하였으며 현재까지 지속적으로 수행되고 있다. 돌연변이 육종법은 방사선, 화학 약품과 같은 방법으로 돌연변이를 일으키고 이로 인해 좋은 형질의 개체가 나오게 되면 해당 품종을 활용하는 방법이다. 이와 같은 전통적인 육종 방식들은 식물을 직접 교배하고, 교배한 식물을 재배하여 선별한 후 다시 검증을 위해 재배하여 품종화 시키기 때문에 품종 개발에 적게는 7~20년 이상의 긴 기간이 필요하다. 또한 개체의 유전자기 아닌 외적인 형태를 기준으로 판단하기 때문에 실제로 유용한 형질인지에 대한 객관적인 판단이 어렵다.

1977년 Maxam-Gilbert 염기서열법이 개발되면서 개체의 유전자를 연구할 수 있게 되었고, 분자유종기술이 도입되었다. ‘분자유종법’은 전통적인 육종기술에 분자생물학 기술을 접목시킨 것으로 분자 마커를 활용해 각 개체의 유전적 특성을 확인하며, 우수한 품종만을 선별하는 기술이다. 분자 마커라는 과학적인 근거를 바탕으로 선별해 객관적인 판단이 가능하고 유전자를 바탕으로 초기에 판단이 가능하기 때문에 재배가 필수였던 전통적인 육종 방법에 비해 품종화에 적은 기간이 걸린다. 이와 같이 유전체학의 발전과 함께 종자산업은 급진적인 성장을 할 수 있었다. 이와 더불어 빅데이터 시대 도래와 함께 AI예측모형을 활용해 형질을 예측하고 품종의 개발 효율성을 높이는 디지털 육종 기술 시대가 열리고 있다. 이러한 디지털 기술은 농업 생산뿐 아니라 유통 및 판매에 이르는 디지털 밸류체인의 구축을 가능케 하기 때문에 종자산업뿐만 아니라 농업 시장에 미치는 영향력도 클 것으로 전망된다. 2050년 세계 인구는 약 96억명에 달할 것으로 예상되며 이로 인한 식량 수요량 증가, 기후변화에 따른 농산물 생산 불안정성 등으로 인해 다양한 육종기술에 의한 생산성 향상은 무엇보다 중요해지고 있다.

육종기술의 발전 과정



자료: 바이오협회, 한국R협회의 기업리서치센터

2 국내 종자산업 현황

국내 종자산업은 IMF 관리체제 이후 다수의 업체가 해외기업으로 인수·합병됨에 따라 국내 육종기술 및 유전자원이 유출되며 종자산업이 위축됨

국내 종자산업은 종묘관리법(1973년)과 농산종묘법(1962년)이 도입되며 채소와 기타작물에 대한 체계가 마련되었고, 1995년 종자산업법이 제정되면서 품종보호제도를 도입하는 등 성장기 국면을 맞이하였다. 특히 상업용 채소 종자를 활발히 육성하던 서울종묘, 흥농종묘, 중앙종묘 등 국내 종자기업들은 아시아권에서도 상당한 점유율을 차지하였다. 하지만 IMF 관리체제 이후 1997년 서울종묘가 스위스계 제약회사인 노바티스(현 신젠타), 1998년 흥농·중앙종묘가 세미니스(현 몬산토)에 인수·합병되면서 국내 육종관련 기술과 인력 및 유전자원이 유출되었으며 결과적으로 국내 종자산업이 위축되었다. 이에 정부에서는 종자개발의 중요성을 인식하고 관련 정책을 펼치고 있다. 실제 2012년에는 농림축산식품부, 해양수산부, 농촌진흥청, 산림청이 공동으로, 수출경쟁력을 가진 국내 종자 육성을 목표로 한 국가 주도 연구 개발 사업인 Golden Seed Project(골든시드프로젝트, 이하 GSP)를 진행하여 2021년까지 운영하였다.

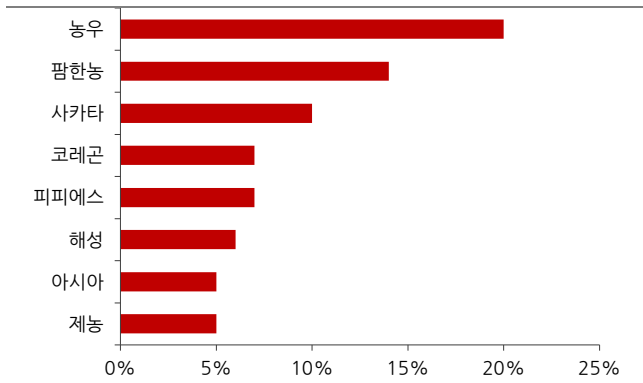
그 결과 2010년 기준 종자업 등록업체 수는 924개에 불과했으나, 2022년에는 4,225개로 늘어나며 2010년부터 2022년까지 국내 종자업 등록업체 수는 연평균 14% 꾸준히 증가해왔다. 세부적으로 2022년 기준 과수와 채소 관련 업체는 전체 종자업 등록업체의 각각 22%, 15%를 차지하고 있다.

국내 종자시장은 소수 업체가 독과점하고 있는 상황이다. 농우바이오 회사 추정치에 따르면, 2022년 기준 '농우바이오'가 약 20%의 점유율로 1위를 차지하고 있으며, '팜한농'이 14%, '사카타'가 10%, 이외 다수 군소 회사가 시장 진입을 시도하고 있다. 실제로 국립종자원이 종자산업에 따라 실시한 <종자업실태조사> 결과에 따르면 2020년 전체 응답 업체 1,625개사 중 소규모업체(종자 판매액 5억원 미만)가 1,452개로 전체의 89.4%를 차지하고 있으며, 중소규모업체(5~15억원) 46개(5.5%), 중규모업체(15~40억원) 54개(3.3%), 대규모업체(40억원 이상)는 29개(1.8%)이다. 이처럼 증가하는 군소업체로 인한 경쟁 심화로 시장의 변화를 주도할 수 있는 신제품 개발의 필요성이 대두되고 있다.

또한 국립종자원에 따르면 2020년 응답한 업체 기준 종자 판매실적이 있는 업체 수는 1,421개로 전체의 87.4%로 조사되었으며, 그 중 수출 판매를 하는 업체는 76개로 약 5%이며 이외 1,345개의 업체는 국내 판매만 영위하고 있다. 이를 판매액 기준으로 살펴보면 2020년 기준 1,421개 업체의 종자관련 총 판매액은 6,505억원이며, 이

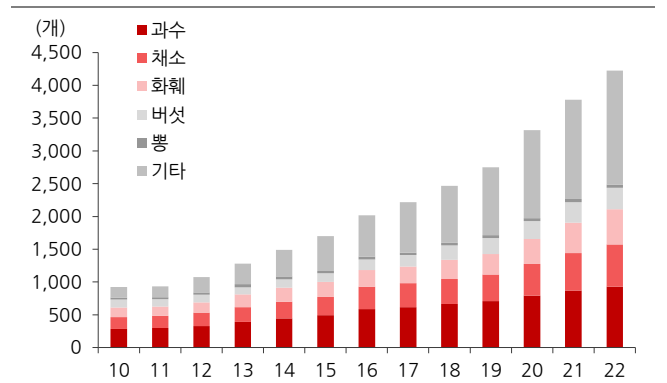
중 국내 판매액은 5,621억원(86%), 수출액 872억원(12.1%)으로 국내 종자업체의 대부분은 수출 보다는 국내 시장에 의존하고 있는 것을 알 수 있다.

2022년 국내 종자시장 점유율



자료: 농우바이오 IR자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 종자업 등록업체 수 추이



자료: 국립종자원, 한국IR협의회 기업리서치센터

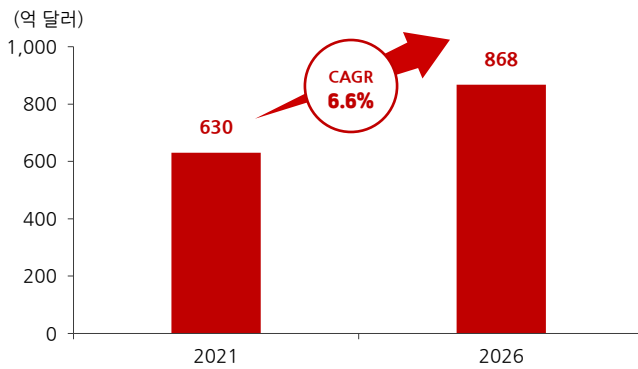
3 글로벌 종자산업 현황

인수합병을 통한 글로벌 기업들의 종자시장 과점경쟁은 여전히 진행중

세계 종자 시장 규모는 2021년 630억 달러로 추정되며 CAGR 6.6%로 성장하여 2026년에는 868억 달러에 달할 것으로 전망된다. 2021년 기준 북미는 세계 종자 시장의 35%를 차지하고 있으며, 아시아 태평양은 두번째로 큰 비중을 차지하고 있다. 종자산업의 중요성이 커지면서 글로벌 기업들은 시장을 선점하기 위해 자본력과 전문 인력을 바탕으로 한 인수합병을 활발히 진행해왔다. 2017년 6월 중국 국영 기업인 '캠차이나(ChemChina)'가 신젠타(2000년 노바티스와 제네카 합병을 통해 만들어진 글로벌 농업 기업)를 430억 달러(한화 약 49조원)에 인수를 완료하였으며, 2018년 6월 독일 기반 다국적 제약 및 생명공학 회사인 '바이엘(bayer)'이 미국의 대표 종자회사인 '몬산토'를 인수대금 630억 달러(한화 약 67조원)를 들여 흡수합병하였다. 이는 독일 역사상 가장 큰 규모의 인수 합병이었으며, 현재 바이엘은 세계 종자 시장의 점유율 1위를 차지하고 있다.

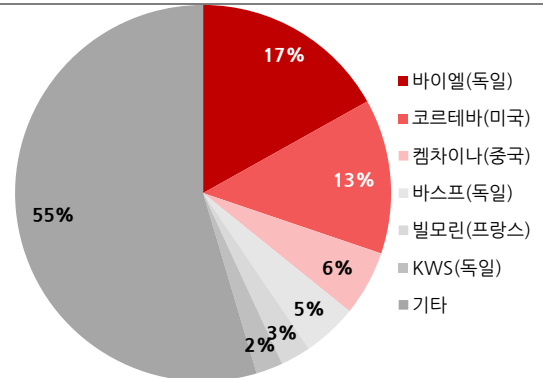
2021년 기준 글로벌 상위 2개 기업이 전체 종자 시장의 약 30%를 점유하고 있다. 1위는 몬산토를 인수한 '바이엘', 2위는 Dow Chemical의 종자 회사인 Dow AgroScience와 DuPont의 종자 회사인 Pioneer의 합병으로 만들어진 '코르테바', 3위는 신젠타를 인수한 '캠차이나', 4위는 바이엘의 키놀라, 대두 및 채소 종자 사업부문을 인수한 독일 화학 기업인 '바스프'이다. 최근 우크라이나-러시아 전쟁으로 인한 글로벌 공급망 위기와 함께 급격한 기후 변화가 나타나면서 식량 안보 중요성이 심화되고 있으며, 이에 종자시장을 선점하기 위한 글로벌 기업들의 경쟁은 더욱 확대될 것으로 전망된다.

글로벌 종자 시장 규모 전망



자료: marketandmarkret, 한국IR협의회 기업리서치센터

2021년 글로벌 기업별 종자시장 점유율



자료: deallap, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 국내 1위 종자 기업

국내 종자시장 점유율 20%,
국내 1위 종자기업

농우바이오는 국내 종자시장 점유율 약 20%를 차지하고 있으며, 고추, 무, 토마토 등 채소류 종자를 개발하여 판매하는 국내 1위 종자 전문기업이다. 현재 약 650여종의 품종을 취급하고 있으며, 매년 새로이 종자를 파종해야 하는 채소 종자, 특히 엽채류보다는 이익률이 높은 과채류를 주로 취급하고 있다. 종자의 품질은 농사를 하는 입장에서 농작물의 상품성 및 수율, 즉 농사 수익성과 연결되는 가장 중요한 요소 중 하나이다. 따라서 맛, 병충해 저항성, 기후 등에 강한 우수한 종자를 다수 보유하고 있는 동사의 채소 종자들은 오랜 시간 검증된 품질을 바탕으로 꾸준히 업계 1위의 매출을 이어가고 있다.

동사는 특히 재배 안정성과 수량성이 뛰어난 우량 품종을 개발하고 있으며, 국산화율이 낮은 품종의 육성 및 개발을 통해 종자의 국산화를 이끌고 있다. 최근에는 소비자의 기호 변화 등에 따른 트렌드 맞춤형 제품도 개발하고 있으며 방울토마토, 흑피 수박, 소형 수박 등을 개발하여 농가 수익 극대화를 위해 노력하고 있다.

2 R&D 기반의 육종 연구역량 강화 및 글로벌 리딩 품종 육성

최근 5개년 평균적으로
매출액의 약 17%를
R&D에 투자하고 있음.
육종연구개발에
생명공학 기술을 접목하여
글로벌 리딩 품종 육성

동사는 맛을 개선하거나, 병충해 강화, 가뭄/홍수 저항성 등의 특성을 강화시킨 종자 개발을 통해 고부가가치 품종을 육성하고 있다. 일반적으로 새로운 품종의 종자를 개발하는 데에는 아주 긴 시간이 소요된다. 종자를 개발하는 과정에서 우수한 유전자원을 선별하여 모계/부계 교배를 통해 종자를 교배하고, 선대의 특성이 종자에 고정된 것을 확인하는 과정을 여러 번(보통 7~10번) 거쳐야 하기 때문에 새로운 품종 개발에는 통상 7년에서 10년 정도의 시간이 소요된다. 하지만 최근에는 종자개발에 생명공학 기술 및 마커 도입 등을 통해 선대 특성을 좀 더 빠르게 확인이 가능하게 됨에 따라 종자개발에 소요되는 기간이 단축되고 있다. 동사는 기존의 교배육종방식의 연구개발을 기반으로 생명공학 기술을 접목하여 신제품 개발 능력을 강화하고 있다.

동사는 최근 5개년 평균적으로 농우 개별 매출액의 약 17%에 해당하는 금액을 R&D에 투자하고 있다. 또한 R&D 결과 산물에 대해 국립종자원의 품종보호 출원 및 등록을 통해 독점의 권리를 부여받고 있다. 동사는 국내외 종자시장에서 고객이 선호하는 우수품종 개발에 요구되는 육종기술의 제반 연구역량을 강화함으로써 미래의 고부가가치 종자산업 발전을 위한 기술혁신을 선도하고 있다.

동사는 국내 4개의 연구소(여주, 안성, 밀양, 김제)를 통해 국내용 및 해외 수출용 우수품종 육성 연구기반시설을 확보하고 글로벌 종자시장 개척을 위한 우량종자 연구개발을 진행하고 있다. 경기도 여주 여주육종연구소(약 7만 평 규모)에서는 고추, 토마토, 배추, 무, 상추, 양배추, 콜리플라워, 옥수수 등의 채소작물을, 안성 미양농장에서는 파프리카 등의 작물을 중심으로 고부가가치 종자를 개발하고 있다. 경남 밀양의 남부육종연구소(약 3만평 규모)에서는 수박, 오이, 참외, 멜론, 호박 등 박과 채소작물을, 김제 시드밸리(약 2만평 규모)에서는 양파, 파, 당근 등 산

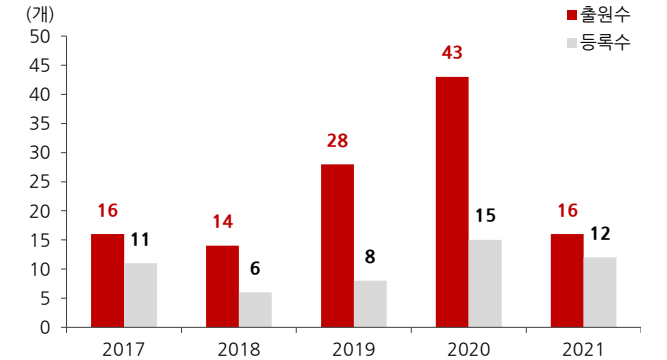
형백합과 채소작물을 중심으로 종자를 개발하고 있다.

생명공학연구소 주요 기술



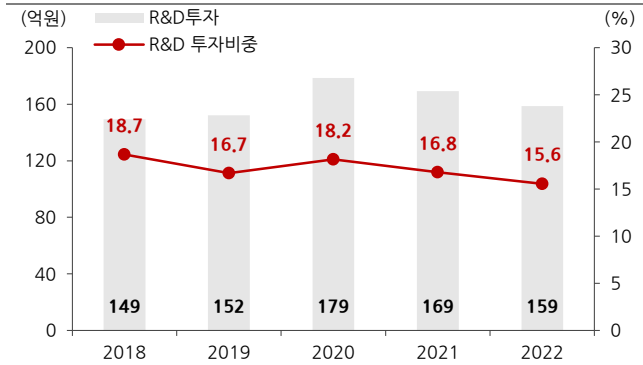
자료: 농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

품종보호 출원 및 등록 추이



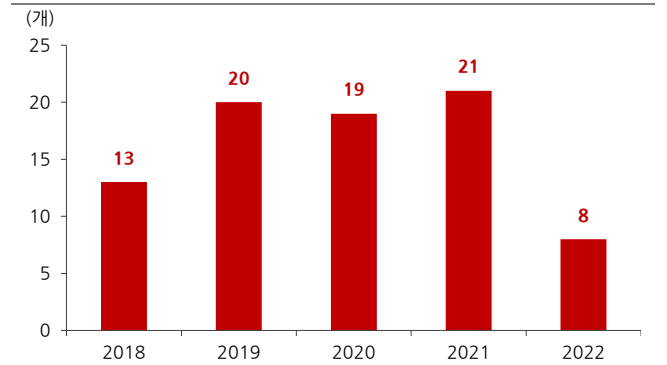
자료: 농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

매출액 대비 R&D 투자 비중



자료: 농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

정부 출연 연구과제 현황



자료: 농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

여주 육종연구소 및 주력작물



자료: 농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

남부 육종연구소 및 주력작물



자료: 농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 글로벌 종자회사를 향한 노력: 수출 및 해외 법인 강화

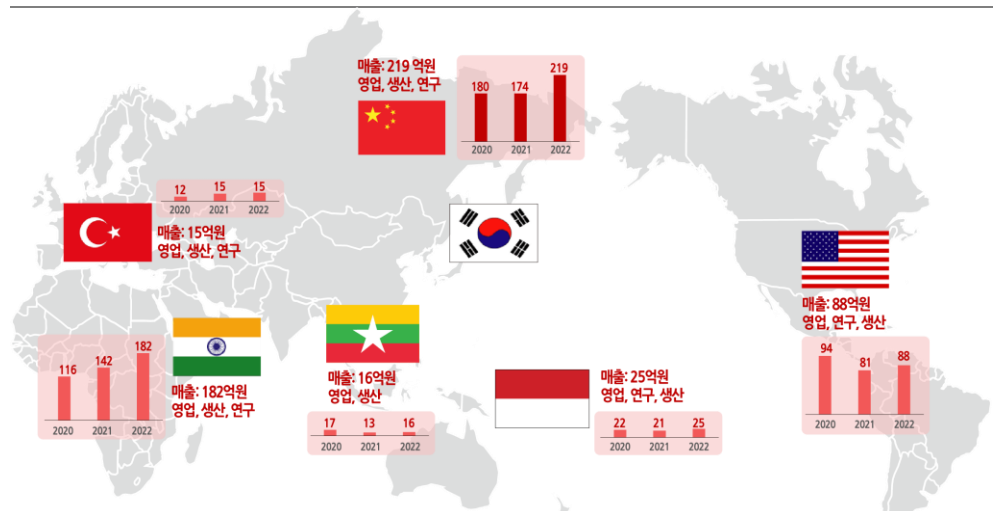
동사는 국내 종자 수출실적의 약 59%를 담당. F1 종자로 변화가 진행되는 중국, 동서남아시아, 남미, 아프리카 등을 중심으로 수출 및 해외법인 매출 확대

국내 종자산업은 파종이 가능한 기후 등의 제약으로 인해 12월에서 3월 사이에 매출실적이 집중되는 경향이 있다. 또한 국내 종자시장은 99%이상이 이미 교잡종(F1)으로 전환이 완료된 선진국형 시장으로, 농지가 확장되는 등의 새로운 이슈가 없는 한 신규 시장창출에는 한계가 있는 상황이다. 동사는 국내에서의 종자 개발 및 생산/관리 역량을 바탕으로 종자사업의 지속성장을 위해 수출 및 해외 법인 역량을 강화하고 있으며, 이를 통해 새로운 성장동력을 확보하고 있다.

선진국 종자산업은 대부분 이미 교잡종(F1)으로 전환이 완료되었으나, 최근에는 중국, 동서남아시아, 남미, 아프리카 등을 중심으로 기존 재래종 위주의 농업을 하던 국가들이 농업 수익성 저하로 인해 종자 품질에 대한 요구가 높아지며 F1 종자로의 변화가 진행되고 있다. 동사는 해당 시장을 중심으로 작물 별 세미나 및 품평회를 진행하며 고객사 확대를 위한 노력을 진행하고 있다. 실제 해외 딜러십 거래처의 경우도 2019년 89개에서 2022년 108개로 꾸준히 확대되고 있다.

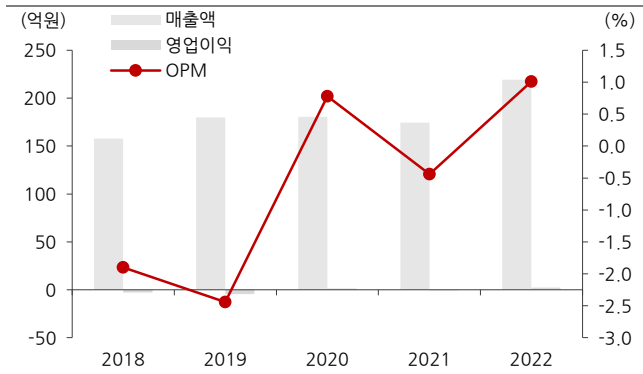
한국종자협회에 따르면 2022년 한국 종자 수출실적 약 5,394만불 중 농우바이오 수출실적이 약 3,008만불 수준으로 전체 수출의 약 59%를 동사가 기여하고 있다. 동사는 수출 및 해외법인 매출확대를 위해 해외법인에 대한 전략적 투자를 통한 해외종자사업 활성화를 진행하고 있으며, 최근에는 중국법인 2명, 튀르키예 법인 2명, 인도법인 1명 등 주요 해외법인에 연구인력 파견을 통해 현지에 적합한 품종 개발에 힘쓰고 있다. 최근 실적을 보면 코로나 팬데믹 기간 해외법인 매출성장이 다소 주춤하였으나, 2022년부터는 연간 중국법인 매출액 219억원(YoY +25.6%), 인도법인 182억원(YoY +28.1%), 미국법인 88억원(YoY +8.7%), 인도네시아 25억원(YoY +18.8%) 규모로 해외법인 매출 규모가 확대되고 있다.

해외법인 진출 현황: 6개국 현지 해외법인



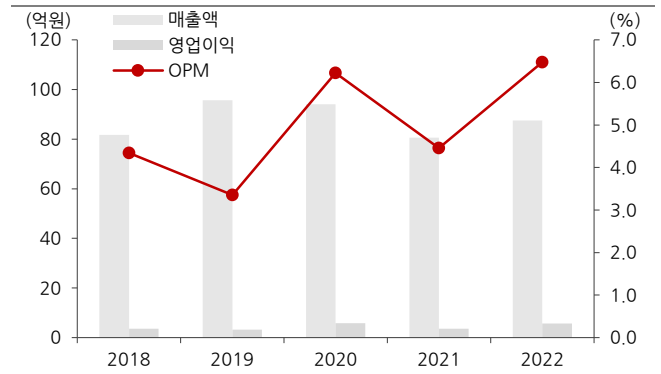
자료: 농우바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

중국 법인 실적 추이



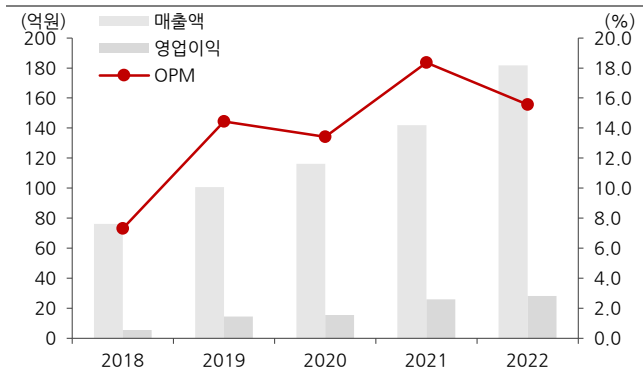
자료: 농우바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

미국 법인 매출 추이



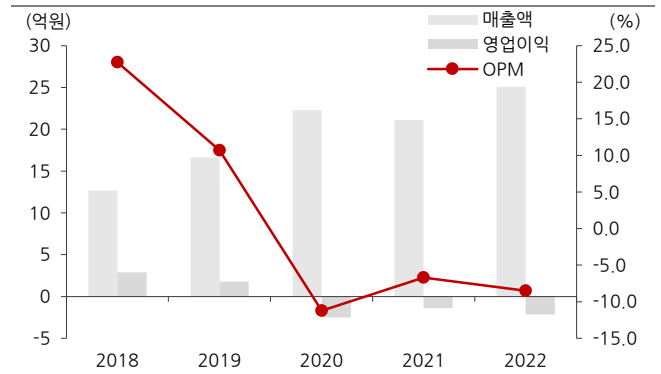
자료: 농우바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

인도 법인 매출 추이



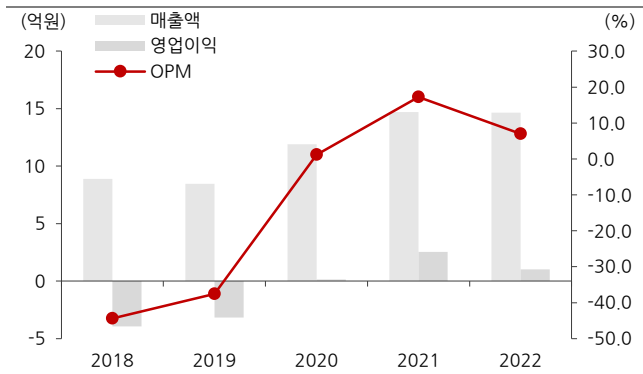
자료: 농우바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

인도네시아 법인 매출 추이



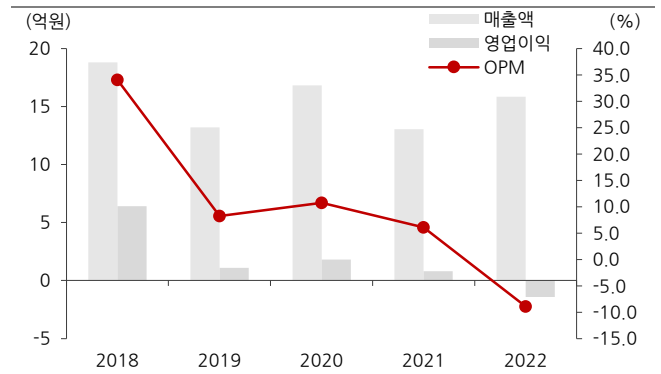
자료: 농우바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

튀르키예 법인 매출 추이



자료: 농우바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

미얀마 법인 매출 추이



자료: 농우바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

1 2022년 실적 추이

2022년 연결기준 실적은 매출액 1,463억원(YoY +10.1%), 영업이익 110억원(YoY +61.4%), 영업이익률 7.5%(전년대비 2.4%p 개선), 지배주주순이익 99억원(YoY +42.5%)이다. 국내법인 매출액은 전년대비 1.0% 증가하였으나, 해외법인의 실적이 전년대비 22.0% 성장하며 전사 매출성장을 견인했다. 특히 매출규모 상위권의 중국법인이 전년대비 25.6%, 인도법인이 전년대비 28.1%, 미국법인이 전년대비 8.7% 매출액이 성장하였으며, 인도네시아, 미얀마 법인도 각각 전년대비 18.8%, 21.4% 매출이 성장하는 등 코로나19로 인해 부진했던 해외법인의 매출실적이 크게 개선되었다.

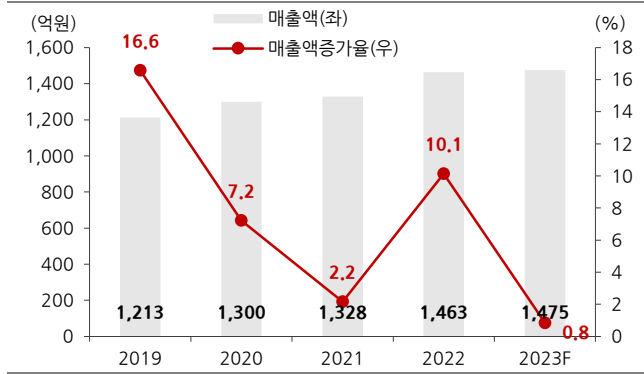
2 2023년 실적 전망

2023년 연결기준 실적은 매출액 1,475억원(YoY +0.8%), 영업이익 141억원(YoY +27.6%), 영업이익률 9.5%(전년대비 2.0%p 개선), 지배주주순이익 133억원(YoY +34.3%)을 전망한다. 종사사업부문은 국내외 고부가가치 종자 판매 확대를 통한 매출성장이 기대된다. 특히 농업의 형태가 99% 이상 F1종자(교잡종)로 전환된 국내와 달리, 해외법인들의 경우 개발도상국가들을 중심으로 '재래종'에서 'F1종자'로의 변화에 따른 매출 확대가 예상된다.

2023년 상반기 실적은 매출액 673억원(YoY +1.1%), 영업이익 59억원(YoY +23.9%), 영업이익률 8.8%(전년동기 대비 1.6%p 개선), 지배주주순이익 70억원(YoY +7.4%)이다. 국내 별도법인 매출은 전년동기대비 1.8% 감소하였으나, 해외법인은 중국(YoY +10%), 인도(YoY +9%), 인도네시아(YoY +64%), 튀르키예(YoY +38%) 매출이 성장함에 따라 전사 매출 성장에 기여하였다.

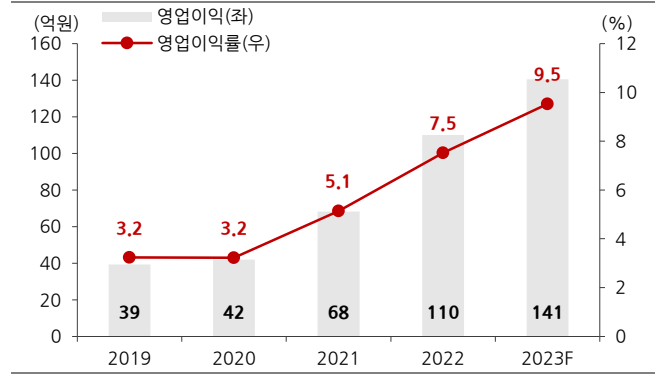
동사는 사업효율화 및 지속가능한 경영기반 마련을 위해 2023년 6월 종속회사 상림(유기질 비료 및 상토 업체)을 농협경제지주를 대상으로 약 84억원에 매각하였다. 상림은 2022년 기준 매출액 131억원, 당기순이익 1억원, 2023년 상반기 기준 매출액 83억원, 당기순이익 2억원의 실적을 보유했던 회사로, 금번 지분매각으로 인해 2023년 하반기 동사의 연결실적에서 상림의 실적이 제외됨에 따라 하반기 매출액은 소폭 감소하나, 수익성이 낮은 매출의 소멸로 인해 전사 수익성은 개선될 것으로 전망된다.

매출액 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	1,213	1,300	1,328	1,463	1,475
증가율 (%)	16.6	7.2	2.2	10.1	0.8
종자	943	945	1,002	1,115	1,185
상토	269	356	327	348	290
매출원가	627	703	696	773	721
매출원가율 (%)	51.7	54.1	52.4	52.8	48.9
매출총이익	586	597	632	690	755
매출총이익률 (%)	48.3	45.9	47.6	47.2	51.2
영업이익	39	42	68	110	141
영업이익률 (%)	3.2	3.2	5.1	7.5	9.5
증가율 (%)	-24.2	6.7	62.7	61.4	27.6
세전계속사업이익	59	78	76	107	145
(지배주주)당기순이익	70	94	69	99	133
순이익률 (%)	5.8	7.2	5.2	6.8	9.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 국내 1위 종자회사로서의 기업가치 재평가 필요

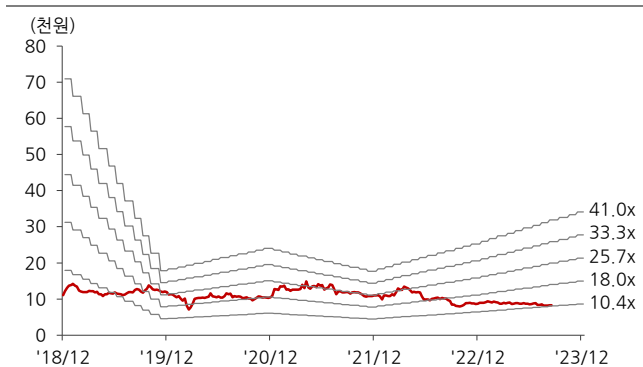
안정적인 국내사업,
성장하는 해외법인,
우수 종자 보유 및 종자
개발능력에 대한 재평가가 필요

농우바이오의 2023년 예상실적을 기준으로 한 주가 밸류에이션 수준은 PER 9.9배, PBR 0.5배, PSR 0.9배이다. 국내에 상장되어 있는 종자기업으로는 아시아중요도가 있으나 매출액 규모나 이익 측면에서 동사와 직접적인 밸류에이션 비교를 하는 데에는 다소 무리가 있다. 또한 글로벌 대형 종자 전문기업들(바이엘, 코르테바, KWS)의 경우, 2023년 컨센서스 실적을 기준으로 한 주가 평균 밸류에이션은 PER 12.3배, PBR 1.5배, PSR 1.5배 수준으로 이는 동사의 밸류에이션과 비교 시 높은 프리미엄을 형성하고 있다는 것을 알 수 있다.

종자 산업은 세계적인 기상이변, 전세계적인 도시화/소득증가에 따른 소비 증대 등의 영향으로 식량자원 확보로서 그 중요도가 높아지고 있다. 글로벌 종자시장에서 식량자원으로서 영향력을 살펴보면 옥수수 43%, 콩 19% 수준으로, 동사가 주로 취급하고 있는 야채(Vegetables)가 차지하는 비중은 약 14% 수준으로 상대적으로 그 규모가 작은 편이다. 따라서 동사는 중소기업이며, 야채 위주의 종자사업을 영위하고 있다는 점에서 대형 글로벌 종자기업에 비해 밸류에이션 저평가를 받고 있다고 판단된다.

하지만 동사는 국내 1위 종자 전문기업이다. 전세계적으로 생물다양성 등의 측면에서 농작물의 생산 및 수급에 중요한 영향을 끼치는 우량종자의 확보의 중요성이 재차 강조되고 있으며, 특히, 종자개발은 단기간에 이루어질 수 없다는 산업적 진입장벽을 고려할 때 동사가 보유하고 있는 우수 종자 및 종자 개발능력의 가치가 재평가될 필요가 있다고 판단된다. 특히 앞서 산업현황에서 언급한대로 글로벌 종자 대표기업들은 기후변화 등으로 인한 식량 안보의 중요성이 커짐에 따라 종자시장 선점을 위한 인수합병 등을 통해 대형화, 집중화가 진행되고 있으며, 앞으로도 우량 종자 확보를 위한 경쟁이 더욱 확대될 것으로 전망됨에 따라 동사의 기업가치 재평가가 가능할 것으로 전망된다.

PER 밴드



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

PBR 밴드



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 달러, 억원, 백만달러, %, 배)

	농우바이오	아시아중요	Bayer (독일)	Corteva (미국)	KWS (독일)	Sinochem (중국)
주가(원) 2023년 9월 18일 기준	8,200	3,250	52.00	51.87	57.62	0.70
시가총액(억원)	1,315	361	50,920	36,815	1,895	2,533
자산총계 (억원, 백만달러)	2021 3,110 2022 3,274 2023E 3,298	426 435	136,690 133,644 126,631	42,344 42,618 44,942	2,818 2,780 1,092	9,122 10,186 N/A
자본총계 (억원, 백만달러)	2021 2,436 2022 2,494 2023E 2,602	219 248	37,537 41,495 43,324	25,384 25,302 26,744	1,249 1,306 547	1,925 2,631 N/A
매출액 (억원, 백만달러)	2021 1,328 2022 1,463 2023E 1,475	244 240	50,111 54,301 53,023	15,655 17,455 18,935	1,553 1,614 975	12,717 12,679 10,761
영업이익 (억원, 백만달러)	2021 68 2022 110 2023E 141	22 -16	3,812 7,504 9,100	1,049 1,583 2,854	162 163 144	1,504 388 186
영업이익률 (%)	2021 5.1 2022 7.5 2023E 9.5	9.1 -6.6	7.6 13.8 17.2	6.7 9.1 15.1	10.5 10.1 14.8	11.8 3.1 1.7
지배주주순이익 (억원, 백만달러)	2021 69 2022 99 2023E 133	0 -6	1,137 4,441 6,975	1,812 1,205 2,308	131 113 106	339 190 145
ROE (%)	2021 2.9 2022 4.0 2023E 5.2	0.1 -2.6	3.1 11.6 16.1	7.2 4.8 8.6	10.8 9.4 19.4	17.1 8.6
PER (배)	2021 25.3 2022 14.1 2023E 9.9	4,523.1 -59.9	46.2 11.4 7.0	19.4 35.3 15.8	20.7 17.3 14.2	11.2 14.4
PBR (배)	2021 0.7 2022 0.6 2023E 0.5	3.5 1.6	1.4 1.2 1.2	1.4 1.7 1.4	2.2 1.5 1.9	1.9 1.3
PSR (배)	2021 1.3 2022 1.0 2023E 0.9	3.1 1.5	1.0 0.9 1.0	2.2 2.4 1.9	1.7 1.2 1.6	0.3 0.2

주: 해외기업 2023년 예상실적은 컨센서스 적용

자료: Quantwise, Reuter, 한국IR협의회 기업리서치센터

⚠ 리스크 요인

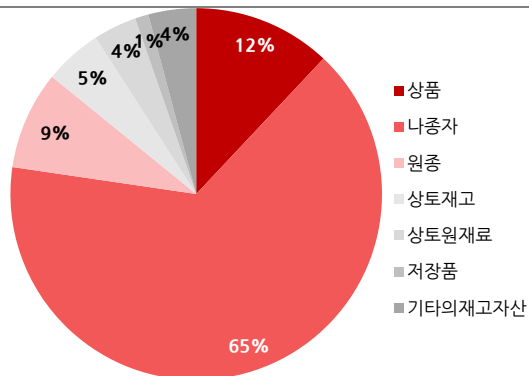
1 재고자산의 증가 및 재고자산 폐기손실 관리

종자 폐기손실 최소화를 통해 수익성 개선 노력중

농우바이오의 재고자산은 꾸준히 증가하고 있다. 동사의 연결기준 매출액은 2018년 1,040억원에서 2022년 1,463억원으로 연평균 8.9% 성장하였으나, 재고자산은 2018년 826억원에서 2022년 1,179억원으로 연평균 9.3% 증가하며 매출액 성장률을 넘어서는 재고자산 증가추세를 보이고 있다. 2022년 기준 동사의 재고자산 구성내역을 보면 상품 12%, 나종자 65%, 원종 9%, 상토재고 5%, 상토원재료 4% 등으로, 재고자산에서 나종자의 비중이 절대적으로 높다. 나종자는 원종의 특징을 갖춘 개체만 채종한 종자사업의 원재료로, 재고자산의 65%를 차지하고 있는 나종자의 증가가 동사 재고자산 증가의 주요 요인으로 볼 수 있다.

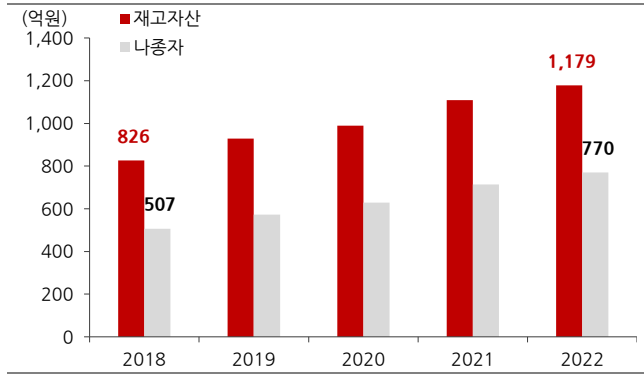
연결실적 기준 나종자는 2018년 507억원에서 2022년 770억원으로 연평균 11.0% 증가하였는데, 이는 최근 품종의 다양화, 빠르게 변화하는 유행 트렌드, 기후변화로 인한 종자확보 어려움 등을 대응하기위해 동사의 취급종자 품종이 많아지고 종자 재고 보유량을 확대한 영향으로 판단된다. 하지만 이로 인해 매년 발생하고 있는 연간 50억 내외의 종자 폐기손실비용은 전사 수익성 개선의 발목을 잡는 요인 중 하나이다. 동사는 최근 부서간 소통과 협업 강화를 통해 재고 관리에 힘쓰고 있으며, 재고관리 책임제 등을 도입하여 폐기손실규모 최소화를 위해 노력하고 있다.

재고자산 구성(2022년 연결 기준)



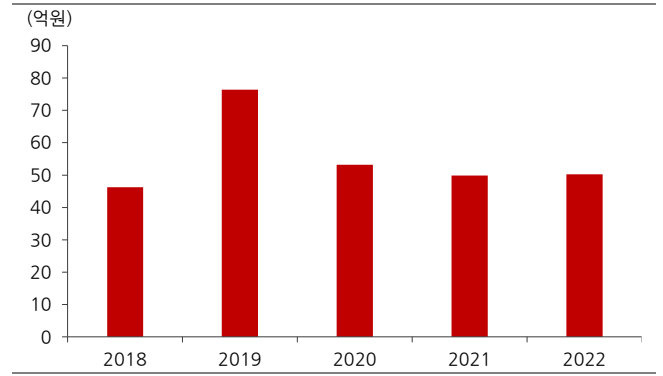
자료: 농우바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

재고자산 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

재고자산 폐기손실 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	1,213	1,300	1,328	1,463	1,475
증가율(%)	16.6	7.2	2.2	10.1	0.8
매출원가	627	703	696	773	721
매출원가율(%)	51.7	54.1	52.4	52.8	48.9
매출총이익	586	597	632	690	755
매출이익률(%)	48.3	45.9	47.6	47.2	51.2
판매관리비	546	555	564	580	614
판매비율(%)	45.0	42.7	42.5	39.6	41.6
EBITDA	109	109	137	178	195
EBITDA 이익률(%)	9.0	8.4	10.3	12.1	13.2
증가율(%)	5.8	0.0	25.8	29.4	9.8
영업이익	39	42	68	110	141
영업이익률(%)	3.2	3.2	5.1	7.5	9.5
증가율(%)	-24.2	6.7	62.7	61.4	27.6
영업외손익	20	36	8	-3	4
금융수익	19	17	43	42	32
금융비용	23	46	35	51	34
기타영업외손익	25	65	-1	5	5
중속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	59	78	76	107	145
증가율(%)	-21.8	31.4	-2.4	41.2	35.0
법인세비용	-11	-17	6	9	12
계속사업이익	70	95	70	98	133
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	70	95	70	98	133
당기순이익률(%)	5.8	7.3	5.2	6.7	9.0
증가율(%)	-75.6	35.4	-26.5	41.2	35.0
지배주주지분 순이익	70	94	69	99	133

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
영업활동으로인한현금흐름	3	60	39	97	230
당기순이익	70	95	70	98	133
유형자산 상각비	68	65	66	64	52
무형자산 상각비	2	2	4	4	2
외환손익	8	23	19	17	0
운전자본의감소(증가)	-199	-123	-163	-158	38
기타	54	-2	43	72	5
투자활동으로인한현금흐름	-121	9	-32	-33	17
투자자산의 감소(증가)	0	3	0	0	-0
유형자산의 감소	14	15	2	11	39
유형자산의 증가(CAPEX)	-128	-76	-38	-57	0
기타	-7	67	4	13	-22
재무활동으로인한현금흐름	82	-24	-62	29	-106
차입금의 증가(감소)	149	37	-2	76	-60
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-51	-32	-32	-27	-32
기타	-16	-29	-28	-20	-14
기타현금흐름	-1	-7	0	-7	5
현금의증가(감소)	-38	37	-55	87	146
기초현금	210	173	210	155	241
기말현금	173	210	155	241	387

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
유동자산	1,597	1,703	1,794	2,011	2,102
현금성자산	173	210	155	241	387
단기투자자산	4	1	1	3	3
매출채권	445	459	478	514	519
재고자산	929	989	1,109	1,179	1,120
기타유동자산	46	43	51	74	74
비유동자산	1,302	1,314	1,317	1,263	1,196
유형자산	823	796	801	752	661
무형자산	66	79	65	51	36
투자자산	64	72	70	62	62
기타비유동자산	349	367	381	398	437
자산총계	2,899	3,017	3,110	3,274	3,298
유동부채	523	594	615	729	653
단기차입금	163	203	204	281	221
매입채무	136	164	160	185	167
기타유동부채	224	227	251	263	265
비유동부채	58	61	59	43	44
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	8	9	8	7	7
기타비유동부채	50	52	51	36	37
부채총계	581	655	673	773	696
지배주주지분	2,308	2,361	2,436	2,494	2,596
자본금	80	80	80	80	80
자본잉여금	601	601	601	601	601
자본조정 등	-1	-2	-2	-1	-1
기타포괄이익누계액	8	1	38	27	27
이익잉여금	1,620	1,682	1,719	1,787	1,888
자본총계	2,318	2,362	2,437	2,501	2,602

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022	2023F
P/E(배)	27.2	17.8	25.3	14.1	9.9
P/B(배)	0.8	0.7	0.7	0.6	0.5
P/S(배)	1.6	1.3	1.3	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	17.9	15.8	13.6	8.3	6.1
배당수익률(%)	1.7	1.9	1.8	2.3	2.4
EPS(원)	436	586	432	616	832
BPS(원)	14,399	14,729	15,198	15,560	16,193
SPS(원)	7,565	8,111	8,287	9,126	9,202
DPS(원)	200	200	200	200	200
수익성(%)					
ROE	3.0	4.0	2.9	4.0	5.2
ROA	2.5	3.2	2.3	3.1	4.0
ROIC	1.2	1.0	2.4	3.9	4.8
안정성(%)					
유동비율	305.6	286.7	291.9	275.8	322.1
부채비율	25.1	27.7	27.6	30.9	26.8
순차입금비율	1.9	2.1	4.4	3.1	-4.9
이자보상배율	4.7	4.3	7.0	7.6	9.8
활동성(%)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4
매출채권회전율	2.9	2.9	2.8	3.0	2.9
재고자산회전율	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.