

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

동우팜투테이블(088910)

음식료/담배

유통채널 확대 및 신제품 개발로 육계 점유율 늘려갈 계획

기업현황

주요 변동사항

재무분석



작성기관

NICE평가정보(주)

작성자

한주동 책임연구원

- 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 것입니다. 또한 작성기관이 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 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 '18.12.20.에 발간된 동기업의 기술분석보고서**에 대한 업데이트보고서입니다. 자세한 사항은 한국IR협회(kirs.or.kr)와 한국거래소 상장공시시스템(KIND), 투자자종합정보포털(SMILE), 한국예탁결제원 증권정보포털(SEIBro)에 등록된 기존 보고서를 참조하시기 바랍니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 NICE평가정보(주)(TEL.02-2124-6959, kosdaqreport@nicetcb.co.kr)로 연락하여 주시기 바랍니다.

I. 기업현황

양계, 축산물의 제조 가공 및 판매 전문기업

동우팜투데이블(이하 '동사')은 양계, 축산물의 제조 가공 및 판매업을 영위하기 위해 화성식품(주)이라는 사명으로 1993년 2월 설립되었다. 1997년 (주)동우로 사명 변경 후, 2006년 6월에 코스닥 시장에 상장하였다. 2017년 3월에는 (주)동우팜투데이블로 사명을 다시 변경하였다.

군산도시가스(주)가 최대주주

군산도시가스(주)가 동사 지분 21.60%를 보유하며 최대주주로 올라 있으며, 최대주주 및 특수관계인이 51.09%의 지분을 보유하고 있다. 군산도시가스(주)는 최대주주인 김동수 회장이 37.69%를 보유하고 있어 실질적으로 김동수 회장이 동사에 대한 지배력을 행사하고 있다.

[표1] 주요주주 및 관계회사 현황

주요주주	지분율(%)	관계회사	지분율(%)
군산도시가스(주)	21.60%	군산도시가스(주)	20.90%
김동수	17.22%	(주)참프레	26.70%
동우개발(주)	3.84%		

*출처: 동사 사업보고서

상호 순환 출자 형태의 지분 구조가 형성

동사의 연결 종속회사는 없으며 군산도시가스(주), (주)참프레, 동우개발(주)를 관계사로 두고 있다. 동사는 군산도시가스(주) 지분 20.9%를 보유하고 있으며, (주)참프레 지분을 26.7% 보유하는 등 상호 순환 출자 형태의 지분 구조가 형성되어 있다.

사업부문은 양계, 축산물의 제조 및 가공 단일 사업부

동사의 사업부문은 양계, 축산물의 제조 및 가공 단일 사업부로 구성되어 있으며 양계, 종란, 부화, 사육, 가공, 판매까지 닭고기 생산에 필요한 일련의 전 과정을 영위하고 있다. 2018년 기준 매출구조(개별기준)는 육계가 약 52.4%를 차지하고 있으며, 부분육 18.0%, 삼계(삼계탕용) 14.2%, 생계 외 10.3% 등으로 이루어져 있다. 수출은 없으며 매출의 100%가 내수로 이루어져 있다.

계열회사 참프레의 점유율을 합산 시 국내 2위 육계 전문회사

동사는 '농장에서 식탁까지 바르고 정직하게' 신선한 닭고기를 공급하는 업체를 지향하고 있다. 동사는 사료, 종계, 부화, 사육, 도계, 가공, 유통 등 닭가공 전 과정이 계열화되어 있는 육계 전문 회사로, 국내 시장 점유율은 계열회사 참프레의 점유율을 합산 시 16.2%로 국내 2위의 시장 점유율을 기록하고 있다. 원재료 수급을 100%를 통한 완전 수직계열화를 달성하고 있으며, 자동화된 생산시설, 콜드체인 시스템 운영 등을 통해 신선한 육계를 유통하는데 최선을 다하고 있다. 또한 육계 생산 및 유통의 전 과정에서 2014년 안전관리통합인증 (HACCP)을 획득하였다. 관계사인 참프레는 국내 최초로 2015년 동물복지축산농장 인증을 받았고, 도계장도 동물복지인증을 받았다.

II. 주요 변동사항

- ▶ 동우팜투테이블 계열은 16.2%를 차지하며 국내 2위 점유율 지속
- ▶ 닭고기의 꾸준한 수요에도 불구하고 공급 과잉 이슈로 가격은 하락
- ▶ 냉동 수입육 저가공세에 맞서 점유율 늘려갈 계획

동우팜투테이블 계열은 16.2%를 차지하며 국내 2위 점유율 지속

농림수산물식품부 검역본부 도계검사 실적에 따르면 2019년 3분기 기준 육계산업은 동사를 포함한 상위 7개 기업의 시장점유율이 65.5%에 이르고 있어 과점 체제가 지속되고 있다. 하림이 18.8%, 올품 8.8%, 마니커 8.8%, 동사 8.1%, 참프레 8.1%, 체리부로 8.0%, 사조 4.9%, 기타 34.5% 순으로 나타나고 있다. 참프레가 동사의 관계사임을 고려하면 동우팜투테이블 계열은 16.2%를 차지하며 국내 2위의 시장 점유율을 안정적으로 지속하고 있다.

국내 도계 마릿수는 연평균 7% 이상 높은 성장 구가

닭고기의 인기는 매우 높으며 소비가 꾸준히 증가하고 있다. 국내 도계 마릿수는 2018년 기준 약 10억 마리에 육박하며 2008년 이후 연평균 7% 이상의 높은 성장을 구가하고 있다. 이는 소득 수준 향상에 따른 육류 소비의 지속적 증가, 건강에 대한 관심 등으로 가슴살 등 특정 부위에 대한 선호도 증가 때문으로 파악된다.

꾸준한 수요에도 불구하고 공급 과잉 이슈로 가격은 하락

다만 꾸준한 수요에도 불구하고 공급 과잉 이슈로 닭고기 가격은 하락중이다. 한국농촌경제연구원 농업관측본부에서 발간하는 '농업관측월보'에 따르면 2019년 11월 기준 생체 유통가격은 전년 1,197원과 평년 1,380원보다 각각 31.8%, 40.9% 낮은 생체 kg당 816원이다. 도계 마릿수가 전년 대비 증가하고 있기 때문이다. 또한 육용 종계 입식(병아리를 사육농가에 들이는 것)이 연간 820만 수로 전년 대비 10% 이상 늘어날 것으로 전망된다. 대한양계협회에서 현 소비시장에 맞는 적정 종계 입식수를 650만수로 보는 점을 감안하면 2020년에도 닭고기 공급 과잉 우려가 남아 있다.

[그림1] 육계 업체별 점유율 추이



*출처: 농림수산물식품부 검역본부 도계검사 실적

**냉동 수입육
증가도 지속**

도계 마릿수가 증가하는 가운데 냉동 수입육의 증가도 지속되고 있다. 한국농촌경제연구원에서 발간하는 ‘2019년 3분기 FTA체결국 농축산물 수출입 동향’에 따르면, 2019년 3분기까지 닭고기 수입 규모는 106,253톤으로 전년 같은 기간 대비 8.8% 증가하였다.

**수입산 닭고기
가격 경쟁력 높아
냉동육 수입
당분간 증가 전망**

중국의 돼지고기 대체육류 수입 증가 전망에 따른 국내 수입 수요 증가와 국내 쇠고기·돼지고기 수입업체의 닭고기 신규 수입 등의 영향 때문이다. 또한 급식 및 외식 업체들이 비용절감을 위해 닭고기 수입을 지속적으로 늘리고 있기 때문이다. 수입 수요 증가에 따라 닭고기 수입가격은 kg당 평균 1.8달러에서 2.0달러로 증가하였다. 수입 가격 증가에도 불구하고 국내 육계 가격은 냉장 기준 kg당 2,800~3,400원 수준으로 수입산 닭고기 가격이 국산 대비 아직 저렴해 냉동 수입육 수입은 당분간 증가할 것으로 보인다.

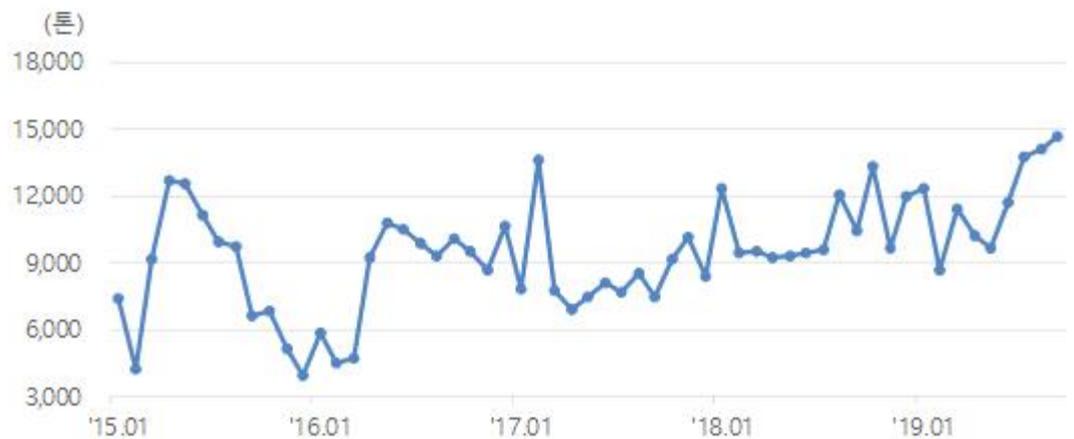
**그러나 국내산
선호도 여전히
높은 상황**

다만 국내에서는 육류에 대해 외국산보다 국산을 선호하는 경향이 강하고 특히 닭고기의 경우에는 국내산 선호도가 99.7%에 달하고 있어 냉동 수입육의 점유율 확대는 제한적일 것으로 판단한다. 또한 냉동육은 조직손상과 지방산화가 빠르게 진행되고 수용성 아미노산이 유출되어 일반적으로 냉장육에 비해 맛이 떨어지는 것이 단점으로 지적되고 있다.

**냉동 수입육
저가공세에 맞서
점유율 늘려갈
계획**

동사는 온라인 유통채널 확대 및 신제품 개발, 닭고기 품질경쟁력 제고를 위한 설비투자, 바른닭고기 레시피 공모전 등을 통해 매출을 증대시키기 위해 노력하고 있다. 양적으로는 생산설비의 현대화된 자동화 공장을 신설하고 위생적이고 안전한 제품을 생산할 수 있는 환경을 갖춘 신규투자 계획을 수립하고 진행할 예정이다. 이를 통해 냉동 수입육의 저가공세에 맞서 점유율을 늘려갈 계획이다.

[그림2] 닭고기 수입실적



*출처: 농림축산검역본부 축산물 수입검역실적

Ⅲ. 재무분석

매출, 영업이익, 순이익 모두 감소

동사의 2019년 3분기 개별 기준 매출액은 688억 원으로 전년 동기 대비 9.0% 감소하였다. 영업이익은 -2억 원으로 전년 동기 대비 적자 전환하였다. 당기순이익도 -13억 원으로 전년 동기 대비 적자 전환하였다.

매출 감소로 인한 고정비 효과로 매출총이익률 감소

매출 중 가장 큰 비중을 차지하는 육계 매출이 전년 동기 대비 15.5% 감소하였으며, 삼계 매출도 전년 동기 대비 24.3% 감소하였다. 반면 부분육은 전년 동기 대비 10.1% 성장하였다. 매출 감소로 인한 고정비 효과가 발생하여 매출총이익률은 감소하였으며 판관비율도 소폭 상승하면서 영업이익이 적자로 전환하였다.

업종 평균 대비 부채비율은 낮은편 단기간에 재무적 부담이 발생할 가능성은 낮음

2019년 3분기 말 기준 부채비율은 15.3%로 업종 평균 대비 낮은 편이며 전년 말 대비 1.6%p 감소하였다. 안정적인 매출 기반을 바탕으로 꾸준히 영업활동으로 인한 현금흐름을 창출하고 있다. 잔여 매수선택권, 미상환 전환사채 및 신주인수권으로 인한 희석 물량은 없다. 낮은 부채비율 및 영업활동으로 인한 현금흐름이 꾸준히 발생한다는 점을 감안하면 단기간에 재무적 부담이 발생할 가능성은 낮은 것으로 판단한다.

관계사인 (주)참프레에 240억원 금전대여

한편 동사는 2019년 11월 11일 관계사인 (주)참프레에 대해 240억원 규모의 금전대여 결정을 공시하였다. 자기자본의 12.72%에 해당하는 금액으로 (주)참프레의 운영자금으로 활용될 예정이다. 동사와 달리 (주)참프레의 부채비율은 2018년 기준 114.9%로 높은 편이고 매출채권과 재고자산의 증가로 운전자본이 200억원 가량 증가한 영향으로 영업활동으로 인한 현금흐름이 감소했기 때문이다.

[표2] 제품별 매출추이 변화(개별)

(단위 : 억원, %)

구분	2016년		2017년		2018년		'19년 3분기 누적	
	금액	비중	금액	비중	금액	비중	금액	비중
육계	1,059	44.9	1,101	47.7	1,310	52.4	1,010	49.6
부분육	406	17.2	392	17.0	450	18.0	415	20.4
삼계	359	15.2	339	14.7	356	14.2	266	13.0
생계 외	372	15.8	363	15.7	258	10.3	240	11.8
기타	162	6.9	114	4.9	127	5.1	105	5.1
합계	2,358	100.0	2,308	100.0	2,502	100.0	2,036	100.0

*출처: 금융감독원 전자공시

[표3] 증권사 투자의견

최근 1년간 증권사 발간 레포트 없음

포괄손익계산서 (Annual)

(단위: 백만원, IFRS개별)

	2016.12	2017.12	2018.12
매출액	235,753	230,844	250,159
증가율(%)	(2)	(2)	8
매출원가	210,777	199,150	217,539
매출총이익	24,976	31,693	32,620
판매비와관리비	15,267	14,851	15,651
인건비	4,437	4,735	5,829
일반관리비	3,810	3,719	2,445
판매비	6,831	6,209	7,221
기타판매비와관리비	190	188	156
영업이익	9,708	16,842	16,969
영업이익률(%)	4	7	7
영업외수익	7,861	9,302	8,941
금융수익	817	1,116	1,529
영업외비용	1,642	3,000	3,009
금융비용	69	77	27
세전계속사업이익	15,927	23,144	22,901
법인세비용	2,978	5,637	4,778
계속사업이익	12,949	17,507	18,123
중단사업이익			
당기순이익	12,949	17,507	18,123
순이익률(%)	5	8	7
기타포괄손익	409	283	369
총포괄이익	13,358	17,789	18,492



포괄손익계산서 (Quarterly)

(단위: 백만원, IFRS개별)

	2017.4Q	2018.1Q	2018.2Q	2018.3Q	2018.4Q	2019.1Q	2019.2Q	2019.3Q
매출액	51,262	50,977	58,142	75,578	65,462	66,487	68,329	68,771
매출원가	46,415	46,497	53,560	60,485	56,997	58,238	61,897	64,315
매출총이익	4,847	4,480	4,582	15,093	8,465	8,248	6,432	4,455
판매비와관리비	3,726	3,453	3,816	4,240	4,142	3,860	4,344	4,638
인건비	1,236	1,358	1,297	1,566	1,608	1,589	1,427	1,728
일반관리비	1,000	581	646	626	593	635	600	672
판매비	1,441	1,506	1,791	2,010	1,914	1,627	2,323	2,206
기타판매비와관리비	49	8	82	39	27	10	(6)	31
영업이익	1,121	1,028	766	10,853	4,323	4,388	2,088	(182)
영업외수익	333	1,980	2,238	4,075	774	1,286	1,140	1,960
금융수익	337	328	344	412	445	500	521	421
영업외비용	1,833	439	1,790	868	39	171	1,516	3,454
금융비용	10	9	7	5	5	5	9	14
세전계속사업이익	(379)	2,569	1,214	14,060	5,059	5,503	1,713	(1,676)
법인세비용	259	733	252	3,074	719	1,210	460	(369)
계속사업이익	(638)	1,836	962	10,986	4,339	4,294	1,253	(1,307)
중단사업이익								
당기순이익	(638)	1,836	962	10,986	4,339	4,294	1,253	(1,307)
기타포괄손익	126	(217)		3	352	(25)	2	(547)
총포괄이익	(512)	1,619	962	10,989	4,691	4,268	1,254	(1,855)

재무상태표 (Annual)	(단위: 백만원, IFRS개별)		
	2016.12	2017.12	2018.12
유동자산	98,442	117,420	123,817
현금및현금성자산	15,090	15,595	14,390
단기투자자산	26,400	53,490	56,490
매출채권및기타채권	19,898	16,355	16,017
재고자산	9,839	8,028	11,455
기타비금융자산	15,937	14,609	13,934
비유동자산	75,181	83,083	96,672
유형자산	20,708	20,215	21,973
무형자산	3	319	307
장기투자자산	52,872	60,175	71,388
장기매출채권등		3	3
이연법인세자산			
기타비금융자산			
자산총계	173,624	200,503	220,489
유동부채	21,275	24,149	25,892
매입채무및기타채무	16,317	15,730	21,829
유동차입부채	2,201	4,513	1,013
단기차입금	1,200	500	
유동성장기부채	1,001	4,013	1,013
기타비금융부채	510	384	475
단기충당부채			
비유동부채	8,403	4,973	6,009
매입채무및기타채무			
비유동차입부채	5,129	1,116	104
사채			
장기차입금	5,129	1,116	104
기타비금융부채			
퇴직급여채무			
장기충당부채			
부채총계	29,678	29,122	31,901
지배주주지분			
납입자본	11,481	12,916	12,916
자본금	11,481	12,916	12,916
이익잉여금	114,488	131,994	150,068
기타자본구성요소	17,977	26,471	25,604
기타포괄손익누계액	(33)	249	(618)
기타자본구성	18,010	26,221	26,221
비지배주주지분			
자본총계	143,945	171,381	188,587

현금흐름표 (Annual)	(단위: 백만원, IFRS개별)		
	2016.12	2017.12	2018.12
영업활동 현금흐름	13,011	22,036	19,537
당기순이익	12,949	17,507	18,123
현금유출없는비용	6,756	10,346	9,416
유형자산감가상각비	1,982	1,780	1,742
무형자산상각비	1	11	18
현금유입없는수익	7,248	8,324	7,801
자산부채변동	834	5,571	1,978
매출채권의 감소	5,362	3,647	254
재고자산의 감소	5,863	358	(4,654)
매입채무의 증가	(2,660)	(394)	2,312
투자활동 현금흐름	(6,804)	(29,476)	(14,943)
투자활동 현금유입	37,370	51,264	61,467
유무형자산의감소	156	101	141
투자자산등의감소	37,213	51,163	61,326
투자활동 현금유출	44,173	80,740	76,410
유무형자산의 증가	935	1,665	3,563
투자자산등의 증가	43,239	79,075	72,847
재무활동 현금흐름	1,603	7,945	(5,799)
재무활동 현금유입	3,340	10,146	
유동부채의 증가		500	
비유동부채의증가	3,000		
자본의증가	340	9,646	
재무활동 현금유출	1,738	2,201	5,799
유동부채의 감소	600	2,201	4,513
비유동부채의 감소			
자본의감소			
현금및현금성자산의증가	7,810	505	(1,205)
기초 현금	7,280	15,090	15,595
기말 현금	15,090	15,595	14,390



주요 투자지표

(IFRS개별)	2016.12	2017.12	2018.12
주당지표(원)			
EPS	569	730	705
BPS	6,269	6,622	7,289
DPS		50	50
Valuation(배)			
PER	7.6	5.6	5.3
PBR	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	8.4	5.6	5.2
성장성(%)			
매출액증가율	(1.6)	(2.1)	8.4
영업이익증가율	65.2	73.5	0.8
총자산증가율	6.7	15.5	10.0
수익성(%)			
ROE	9.4	11.1	10.1
EBITDA margin	5.0	8.1	7.5
배당수익률		1.2	1.3
안정성(%)			
부채비율	20.6	17.0	16.9
이자보상배율(배)	140.6	220.1	633.7
유보액/총자산비율	76.3	79.1	79.7
활동성(%)			
총자산회전율	1.4	1.2	1.2
매출채권회전율	10.4	12.9	15.7
재고자산회전율	21.2	25.8	25.7

