

KOSDAQ | 제약과생물공학

**NH농우바이오** (054050)

**국내 1위 채소종자 기업의 글로벌 확장기**

### 체크포인트

- NH농우바이오는 국내 채소종자 시장점유율 1위 기업으로, 다품종 포트폴리오와 농협 계열 유통망을 보유. 향후 농협종묘 통합, 신규 종자 확보, M&A 등이 구체화될 경우 추가적인 국내 시장 영향력 확대 기대됨
- 해외법인 합산 매출액은 2021년 446억원에서 2025년 674억원으로 성장. 인도-미국-튀르키예 등 주요 법인 성장에 더해 멕시코-스페인 거점 확장을 통해 글로벌 Top10 종자기업 진입 목표
- 순현금 재무구조와 낮은 부채비율을 기반으로 R&D, 해외법인 확대, 국내외 M&A 등 성장투자 여력 보유. 최근 3개년 배당성향은 30% 초반 대로 안정적 주주환원 정책 유지
- 2026년 예상 실적 기준 주가 밸류에이션은 PER 9.5배, PBR 0.4배, PSR 0.6배 수준. 해외법인 성장, 고부가 품종 확대, ROE 개선이 확인될 경우 밸류에이션 재평가 기대됨

### 주가 및 주요이벤트

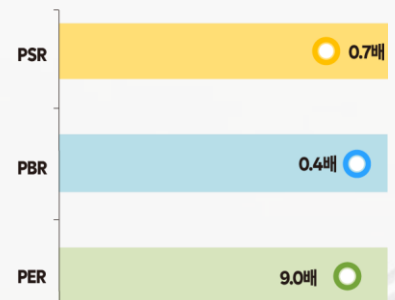


### 재무지표



주: 2025년 기준, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 등급화

### 밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2025년 기준, PBR은 1Q26 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

## 국내 1위 채소종자 기업

NH농우바이오는 국내 채소종자 시장점유율 1위 기업. 고추·무·토마토·오이·양파 등 주요 채소 작물 전반에 걸친 품종 포트폴리오를 보유. 2025년 말 기준 국내 종자시장 점유율은 21%이며, 국내 대표 품종 388개와 해외 수출 대표 품종 356개를 확보하고 있음. 별도 종자 매출의 약 20%를 R&D에 투자하고 있으며, 품종개발 역량, QA 체계, 농협 계열 유통망을 기반으로 국내 시장 내 경쟁우위 확보

## 해외 성장을 통한 글로벌 Top 10 종자회사 목표

동사의 중장기 성장축은 해외 종자사업. 2025년 해외 종자 매출은 898억원으로 국내 종자 매출 436억원을 크게 상회했으며, 주요 해외법인 합산 매출액은 2021년 446억원에서 2025년 674억원으로 연평균 10.9% 증가함. 인도, 미국, 튀르키예, 인도네시아 법인이 성장을 견인하고 있으며, 순현금 재무구조와 낮은 부채비율을 바탕으로 멕시코·스페인 등 신규 권역 진출과 국내외 M&A 등 성장투자를 병행할 수 있는 여력을 보유하고 있음. 동사는 이를 통해 2030년 글로벌 Top 10 종자기업 진입을 목표로 하고 있음

## 실적 및 밸류에이션

2026년 실적은 매출액 1,739억원(YoY +9.5%), 영업이익 139억원(YoY +2.2%), 지배주주순이익 117억원(YoY -4.8%)을 전망. 해외 종자 매출 확대와 농자재사업 성장이 외형 확대를 견인할 것으로 예상되나, 환율·채종·물류비 부담으로 수익성 개선 폭은 제한적일 전망. 2026년 예상 실적 기준 밸류에이션은 PER 9.5배, PBR 0.4배, PSR 0.6배 수준. 최근 3개년 배당성향은 30% 초반대를 유지하며, 안정적인 배당정책과 순현금 재무구조가 주가 하방을 지지. 향후 해외법인 성장과 ROE 개선을 바탕으로 밸류에이션 재평가 가능할 전망

### Forecast earnings & Valuation

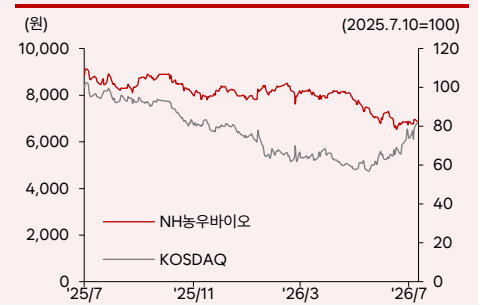
|              | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  | 2026F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액(억원)      | 1,334 | 1,358 | 1,447 | 1,588 | 1,739 |
| YoY(%)       | 0.4   | 1.8   | 6.5   | 9.8   | 9.5   |
| 영업이익(억원)     | 111   | 89    | 111   | 136   | 139   |
| OP 마진(%)     | 8.3   | 6.6   | 7.7   | 8.6   | 8.0   |
| 지배주주순이익(억원)  | 99    | 103   | 108   | 123   | 117   |
| EPS(원)       | 616   | 645   | 676   | 767   | 730   |
| YoY(%)       | 42.5  | 4.6   | 4.9   | 13.4  | -4.8  |
| PER(배)       | 14.1  | 13.0  | 10.5  | 10.4  | 9.5   |
| PSR(배)       | 1.0   | 1.0   | 0.8   | 0.8   | 0.6   |
| EV/EBITDA(배) | 8.6   | 8.7   | 5.7   | 5.3   | 4.1   |
| PBR(배)       | 0.6   | 0.5   | 0.4   | 0.5   | 0.4   |
| ROE(%)       | 4.0   | 4.1   | 4.1   | 4.5   | 4.2   |
| 배당수익률(%)     | 2.3   | 2.4   | 3.1   | 3.1   | 3.6   |

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

### Company Data

|               |               |
|---------------|---------------|
| 현재주가 (7/23)   | 6,950원        |
| 52주 최고가       | 8,910원        |
| 52주 최저가       | 6,540원        |
| KOSDAQ (7/23) | 790.28p       |
| 자본금           | 80억원          |
| 시가총액          | 1,114억원       |
| 액면가           | 500원          |
| 발행주식수         | 16백만주         |
| 일평균 거래량 (60일) | 4만주           |
| 일평균 거래액 (60일) | 3억원           |
| 외국인지분율        | 2.46%         |
| 주요주주          | 농협경제지주 57.91% |

### Price & Relative Performance



### Stock Data

| 주가수익률(%) | 1개월  | 6개월   | 12개월  |
|----------|------|-------|-------|
| 절대주가     | 31   | -15.1 | -20.6 |
| 상대주가     | 16.3 | 6.7   | -18.2 |

### 참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



## 기업 개요

### ❏ 회사 개요

**NH농우바이오는**

**고추, 무, 토마토, 수박 등**

**채소 작물 종자를 개발·공급하는**

**국내 1위 채소 종자 전문기업**

NH농우바이오는 채소종자와 농자재를 개발·생산·판매하는 국내 1위 채소종자 기업이다. 동사는 1981년 농우종묘사로 출발해 1990년 농우종묘(주)로 법인 전환되었으며, 2002년 코스닥시장에 상장하였다. 2014년 농협경제지주 계열사로 편입되며 농협 그룹 내 종자·농생명 사업의 핵심 계열사로 자리 잡았고, 2025년 3월 정기주주총회를 통해 사명을 농업회사법인 주식회사 엔에이치농우바이오로 변경하였다.

동사는 1990년 법인 전환과 함께 여주 육종 연구소를 개설하며 현재의 종자 사업 기반을 마련하였으며, 1994년 중국을 시작으로 인도네시아(1997), 미국(1999), 인도(2007), 미얀마(2012), 튀르키예(2017)에 순차적으로 해외 현지 법인을 설립하며 우수 종자 R&D 역량을 강화하고, 판매 네트워크를 구축하였다. 또한 종자 사업 기반을 확대하는 과정에서 상토를 중심으로 농자재 부문까지 사업 포트폴리오를 확장하였다. 1998년 여주 상토 공장 준공을 계기로 원예용 상토 생산을 시작하였으며, 2019년에는 팜한농의 정읍공장을 인수하며 수도용 상토까지 생산 영역을 확대하였다. 이를 통해 동사는 원예용·수도용 상토 제품 라인업을 확보하며 농자재 부문의 시장 입지를 강화하였다.

2025년 연결 매출액 1,588억원 기준, 사업부문별 매출 비중은 종자사업 84.0%, 농자재사업 16.0%로 구성된다. 종자는 고추, 무, 토마토, 오이 등을 중심으로 국내외 약 70여개 국가에 공급되고 있으며, 종자사업 내에서는 해외 종자 매출이 898억원으로 전체 매출의 56.5%, 국내 종자 매출이 436억원으로 27.5%를 차지해, 이미 해외 매출 비중이 국내 종자 매출을 상회하는 구조이다. 농자재 부문은 원예용·수도용 상토를 중심으로 전량 내수 매출이 발생하고 있다. 2025년 연간 별도 매출액 1,147억원 기준, 지역별 매출 비중은 국내 60.0%, 아시아 20.2%, 미주 7.8%, 유럽 7.2%, 아프리카 4.5%, 기타 0.2% 순으로 구성되며, 국내 매출은 채소 종자 37.9%, 농자재 22.1%로 구분된다.

2026년 3월 말 기준 동사의 최대주주는 농협경제지주로, 지분율은 57.91%이다. 양현구 대표이사 외 1인을 포함한 최대주주 및 특수관계인 지분율은 57.99%다. 농협경제지주는 농업협동조합중앙회가 100% 출연한 비상장 일반지주회사로, 농업경제사업 및 축산경제사업을 영위하는 자회사들을 지배하고 있다. 동사는 농협 계열사로서 국내 농업 밸류체인 내 종자 및 농자재 공급 기능을 담당하고 있다.

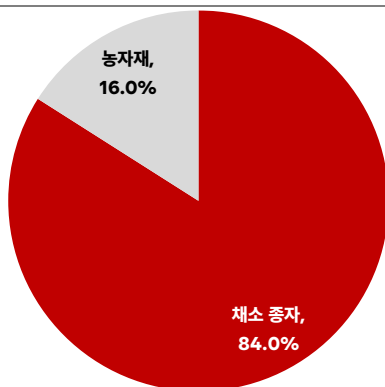
2026년 3월 말 기준, 동사는 해외 7개 현지 법인을 종속기업으로 보유하고 있으며, 각 법인은 각 지역의 기후, 작형, 소비 선호, 유통 구조에 맞춘 품종 개발과 영업 거점 역할을 수행하고 있다. 2025년 기준 연간 매출액 100억 이상의 해외법인은 인도, 중국, 미국 총 3곳이다. NONGWOOSEED INDIA PVT. LTD.(100%, 인도)는 고추, 토마토, 양배추, 오이, 무 등을 판매하고 있으며, 2025년 매출액 272억원(YoY +14.7%), 당기순이익 31억원(YoY +25.1%)을 기록하였다. 북경세농종묘유한공사(100%, 중국)는 무, 고추, 배추, 당근 등을 주로 판매하고 있으며, 2025년 매출액 161억원(YoY +5.8%), 당기순손실 26억원(적자지속)을 기록하였다. NONGWOO SEED AMERICA INC.(100%, 미국)은 고추와 양채류를 중점 사업으로 진행하고 있으며, 2025년 매출액 141억원(YoY +15.9%), 당기순이익 11억원(YoY +26.1%)을 기록하였다.

## 연혁

| 1967~1999<br>사업 기반 마련                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 2000~2019<br>상장 및 농협 계열사 편입                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 2020~<br>글로벌 확장 본격화                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>1967</b> 농우바이오 모태 전진상회, 흥농농원 개업<br><b>1981</b> 변질옥중농장, 진도, 하동 채종관리소 개설<br><b>농우종묘사 설립(삼화옥중회사 인수)</b><br><b>1984</b> 품질관리본부 건립<br><b>1987</b> 사천 채종관리소 개설<br><b>1988</b> 충주 채종관리소 개설<br><b>1990</b> 농우종묘(주) 설립, 여주옥중연구소 개설<br><b>1993</b> 품질관리본부 이전(안산→여주)<br><b>해외지사 북경사무소 개설</b><br><b>1994</b> 중국 현지법인 설립(북경세농종묘유한공사)<br><b>1995</b> 관계사 판파시미디 설립<br><b>1996</b> 본사 이전, 관계사 농우 농자재 설립<br><b>1997</b> 플러그 육묘장 개설 및 육묘사업부 신설<br><b>인도네시아 법인 설립</b><br><b>(PT Koreana Seed Indonesia)</b><br><b>1998</b> 농우농자재(주) 여주공장 준공<br><b>1999</b> 생명공학연구소 설립(경기도 여주)<br><b>미국 현지법인 설립</b><br><b>(Nongwoo Seed America)</b> | <b>2000</b> (주)농우바이오 사명 개칭<br><b>2002</b> (주)농우바이오 KOSDAQ 상장<br><b>2003</b> QA센터 준공<br><b>2006</b> 관계사 PPS주식회사 설립<br><b>2007</b> 중국 북경세농종묘유한공사 광둥연구소 개소<br><b>인도 현지법인 설립(Nongwoo Seed India)</b><br><b>2008</b> 관계사 인터넷 식품전문몰 "푸드마트", e-농우 설립<br><b>중국 북경세농종묘유한공사 신사육 및 물류센터 준공</b><br><b>2009</b> 세농종묘유한공사 하북연구소 개소<br><b>북경세농 국제무역유한공사 설립</b><br><b>2010</b> 농림수산식품부 표창(종자산업발전 기여), 농림수산식품부 장관상 수상<br><b>2010</b> NSI 방갈로 연구소 개소<br><b>2012</b> 해외 종자 수출 1,500만불 달성<br><b>미얀마 법인 설립(농우씨드 미얀마)</b><br><b>2013</b> 기술경영 우수기업 선정, 산업통상자원부 장관상 수상<br><b>국책종자개발사업 'GOLDEN SEED 프로젝트' 수행 연구기관 선정</b><br><b>2014</b> 신세계푸드 업무협약 체결<br><b>농협 경제자주 계열사 편입</b><br><b>2017</b> 농협경제자주 청과사업국 업무협약 체결<br><b>(주)상림농업회사법인 인수</b><br><b>타키 법인 설립</b><br><b>2018</b> 농우바이오-농협종묘 R&D기능 통합<br><b>2019</b> 평안농 상토공장 인수 | <b>2020</b> 농우바이오-양평군 업무협약 체결<br><b>여가친화기업 선정</b><br><b>청도 세농종묘유한공사 설립</b><br><b>2021</b> 국내 민간기업 최초 ISTA(국제종자검정협회) 인증 실험실 승인<br><b>농우바이오-농협경제자주 농산물도매분사</b><br><b>-김화농협-세도농협 업무협약 체결</b><br><b>2022</b> 수원시 성실납세자상 수상<br><b>농우바이오-농협경제자주</b><br><b>-제주농협조합공동사업법인 업무협약 체결</b><br><b>2023</b> 의성종식농장 구축<br><b>인도법인 신사육 준공(본사, QA)</b><br><b>(주)상림 농협경제자주 매각</b><br><b>(농협 경제자주 예코아그로 설립)</b><br><b>2025</b> 튀르키예 법인 신규 R&D시설 구축<br><b>NH농우바이오로 사명 변경</b> |

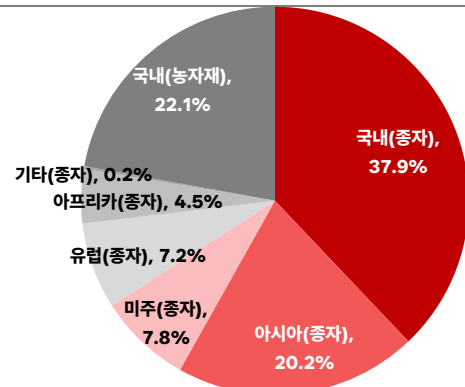
자료: NH농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업 부문별 매출 비중(2025년 연간 연결 기준)



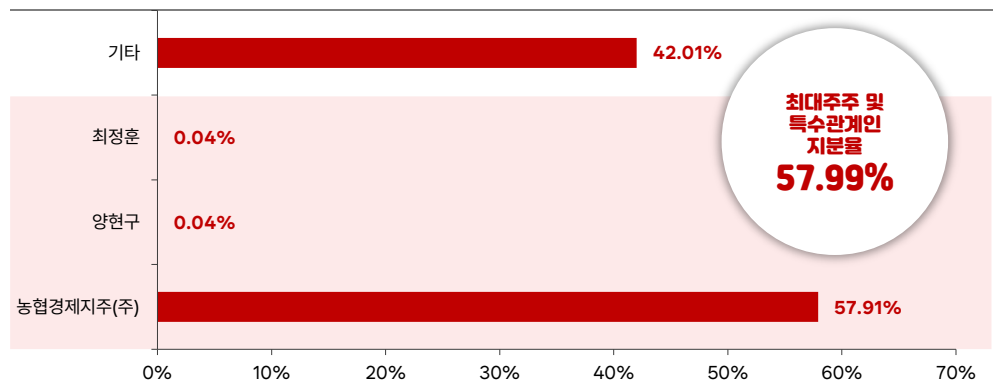
자료: NH농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

지역별 매출 비중(2025년 연간 별도 기준)



자료: NH농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 현황(2026년 3월 말 기준)



자료: NH농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 종속기업 현황(2026년 3월 말 기준)

(단위: 억원)

| 회사명                                                 | 지분율    | 소재지   | 업종                    | 매출  | 당기순이익 |
|-----------------------------------------------------|--------|-------|-----------------------|-----|-------|
| 북경세농종묘유한공사                                          | 100%   | 중국    | 종자 육종 및 육성연구에 대한 제반사업 | 161 | -26   |
| NONGWOO SEED AMERICA INC.                           | 100%   | 미국    | 종자 육종 및 육성연구에 대한 제반사업 | 141 | 11    |
| PT. KOREANA SEED INDONESIA                          | 71.43% | 인도네시아 | 종자 육종 및 육성연구에 대한 제반사업 | 44  | 0     |
| NONGWOOSEED INDIA PVT. LTD.                         | 100%   | 인도    | 종자 육종 및 육성연구에 대한 제반사업 | 272 | 31    |
| NONGWOOSEED MYANMAR CO.,LTD.                        | 100%   | 미얀마   | 종자 육종 및 육성연구에 대한 제반사업 | 4   | -10   |
| NONGWOOBIO TOHUMCULUK SANAYI TICARET ANONIM SIRKETI | 100%   | 튀르키예  | 종자 육종 및 육성연구에 대한 제반사업 | 52  | 12    |
| 청도세농종묘유한공사                                          | 100%   | 중국    | 종자 육종 및 육성연구에 대한 제반사업 | -   | -9    |

자료: NH농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 주요 사업부문

NH농우바이오의 사업영역은 크게 종자사업과 농자재 사업으로 구분된다. 종자사업은 고추, 무, 토마토, 수박, 오이, 양파 등 주요 채소 작물의 품종을 개발·생산·판매하는 동사의 핵심 사업이며, 농자재사업은 상토, 비료, 바이오차 등을 생산·판매하는 사업으로, 2025년 연결 기준 사업부문별 매출비중은 종자사업 84.0%, 농자재 사업 16.0%로 구성된다. 동사는 종자사업에서 축적한 농가 네트워크와 농협 계통망을 기반으로 종자와 농자재를 함께 공급하며, 국내외 농업 생산성 향상에 필요한 핵심 투입재를 제공하고 있다.

### 1) 종자사업 부문

#### 육종 연구와 생명공학 연구 기반 우수한 채소 종자를 개발하여 농가 및 해외 거래처에 공급

종자사업은 NH농우바이오의 핵심 사업부문이다. 동사는 육종 연구와 생명공학 연구를 기반으로 우수한 채소 종자를 개발하고, 국내외 전문 채종지를 통해 이를 증식·생산한 뒤, 품질검사와 가공·포장 과정을 거쳐 농가와 해외 거래처에 공급한다. 종자사업의 핵심 경쟁력은 각 작물별로 재배환경, 병해충 저항성, 수량성, 상품성, 소비 트렌드에 맞는 품종을 개발하는 능력에 있다. 동사는 주요 채소 작물에 대한 육종 연구에 생명공학 기술을 접목하여 내병성, 환경 적응성, 품질 경쟁력을 갖춘 품종 개발의 효율성과 정확도를 높이고 있다. 특히, 고추, 토마토, 오이, 수박, 참외 등 고부가가치 작물과 환경 적응형 복합 내병계 제품 등 고기능성 품종 개발에 집중하고 있다.

동사의 종자사업은 R&D-생산-품질관리-QA-판매로 이어지는 밸류체인을 기반으로 운영된다. 연구개발 단계에서는 국내 육종연구소와 생명공학연구소를 중심으로 품종 개발, 병리검정, 순도검정, 분석연구, 형질연구 등을 수행한다. 이후 국내외 채종지를 통해 원종 및 상품 종자를 생산하고, QA센터에서 발아율, 발아세, 순도, 이형률 등 종자 품질을 검정한다. 종자는 최종적으로 국내 약 900개의 시판망과 해외법인 및 딜러십 거래처를 통해 판매된다. 동사는 국내에서는 여주, 밀양, 김제 등 연구거점을 활용하고, 해외에서는 중국, 미국, 인도, 인도네시아, 미얀마, 튀르키예 법인을 통해 현지 시장에 적합한 품종 개발과 판매를 병행하고 있다.

종자사업의 주요 품목은 고추, 무, 토마토, 오이, 수박, 양파, 호박, 배추, 당근 등이다. 2025년 채소 종자 사업부문 매출액 1,334억원 기준, 품목별 매출 비중은 고추 25.5%, 무 13.4%, 토마토 11.8%, 오이 7.1%, 양파 6.5%, 수박 6.4%, 배추 5.1% 등으로 균형 잡힌 포트폴리오를 보유하고 있다. 고추는 국내외에서 모두 중요한 핵심 품목이며, 무와 토마토 역시 동사의 전통적인 주력 작물군이다. 오이, 양파, 수박, 배추 등은 국내 농가 수요와 해외 현지 품종 수요에 대응하는 보완 품목으로 자리잡고 있다.



## 2) 농자재 사업 부문

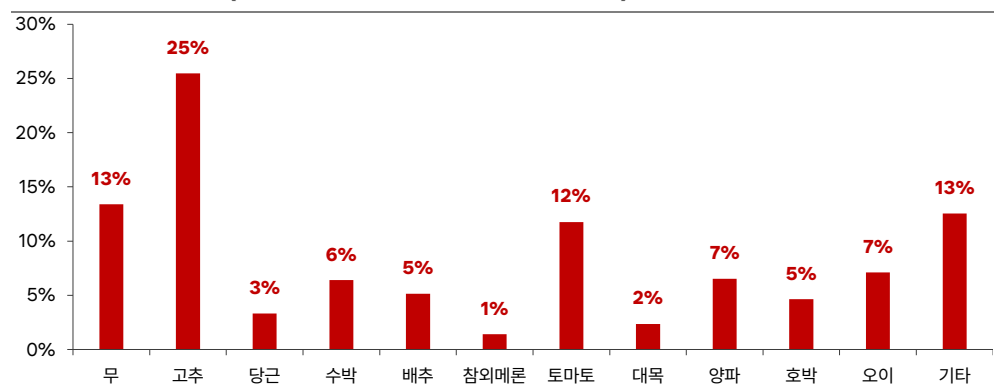
### 종자 생산에 필요한

### 상토와 비료 등을 생산 및 판매

농자재 사업 부문은 종자 사업과 연계된 보안 사업으로, 농가 재배에 필요한 상토와 비료, 바이오차 등을 생산 및 판매하고 있다. 당사는 상토 공급을 내재화함으로써 원가 경쟁력을 확보하고 있으며, 종자 사업과의 연계를 기반으로 고품질·특성화 제품 개발도 추진하고 있다.

상토는 벼 재배에 사용되는 수도용 상토와 원예·화훼 재배에 사용되는 원예용 상토로 구분된다. 수도용 상토는 지자체 공고 및 농협경제지주 입찰을 통해 전국 농협으로 계통 판매되는 구조이고, 원예용 상토는 사업자 및 지자체 공고 등을 통해 농가에 공급된다. 당사는 2019년 팜한농 상토공장 인수를 통해 수도용 상토 생산 기반을 확보했으며, 현재 전라북도 정읍 공장을 중심으로 연간 400만포 수준의 상토 생산능력을 보유하고 있다. 또한 당사는 동식물 생물체를 부숙시켜 만든 천연성분의 유기질 비료와 기능성 숯 제품인 바이오차 등을 생산 및 판매하며 농가 대상 제품 포트폴리오를 보유하고 있다.

채소 종자 품목별 매출 비중(2025년 연간 채소 종자 매출액 1,334억원 기준)



자료: NH농우바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

### NH농우바이오 채소 종자 대표 품종

| 해외 수출 대표 품종(356개 품종)                                                                |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                      | 국내 대표 품종(388개 품종)                                                                     |                                                                                       |                                                                                       |                                                                                       |                                                                                       |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| IMPERIAL                                                                            | JERARCA                                                                             | SWARUP                                                                              | HIGH FLY 2                                                                          | DALMATIAN                                                                            | 제왕청고                                                                                  | 을인원                                                                                   | 순한맛파리                                                                                 | 더하드                                                                                   | TY시스펜                                                                                 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 알락미농무                                                                               | TYGO                                                                                | CALLOPE                                                                             | ARENA                                                                               | BLUE WIN                                                                             | TY굿핑크                                                                                 | 블랙체인지                                                                                 | 미리내쿨                                                                                  | 얼스달코니                                                                                 | PMR해피빅                                                                                |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| ORANGE KING                                                                         | SUGAR YELLOW                                                                        | BLACK PLUS                                                                          | NEW KURODA                                                                          | SUPER RED                                                                            | 청운백다다기                                                                                | 대사삼척                                                                                  | 조생씨드제로                                                                                | 블랙체인지                                                                                 | 달꼬미                                                                                   |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| GREEN RISE                                                                          | INTEGRAL                                                                            | WHITE CASTLE                                                                        | GRAND SLAM                                                                          | CR MASTER                                                                            | 피알청담애                                                                                 | 대청파                                                                                   | 마파람                                                                                   | 태왕                                                                                    | 진하무                                                                                   |

자료: NH농우바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

## 해외 법인 현황

### 해외 법인 운영을 통한 현지 품종 개발 및 판매 네트워크 구축

종자 산업은 국가별 재배 환경과 소비 특성이 상이해 현지화 역량이 경쟁력으로 작용한다. 동일 작물이라도 기후, 토양, 병해충, 유통 방식에 따라 요구되는 품종 특성이 달라지는 만큼, 국내 품종을 단순 수출하는 방식만으로는 시장 점유율 확대에 한계가 있다. NH농우바이오는 본사와 국내 3개 연구소(여주, 밀양, 김제)를 기반으로 한 육종 R&D 역량을 강화하고 있으며, 해외 6개 지역 법인 운영을 통해 현지 품종 개발 및 판매 네트워크를 구축하고 있다. 또한 중국, 인도, 인도네시아, 미얀마 법인은 일부 종자 생산도 수행하며 현지 사업 기반을 강화하고 있다.

**북경세농종묘유한공사**는 1994년에 설립된 중국 법인으로, 현지 품종 육성부터 주요 지역 생산기지 운영, 판매에 이르는 생산·유통 조직을 자체적으로 갖추고 있다. 주요 판매 품목은 무, 고추, 배추, 당근 등이며, 동사는 중국 시장 진입 이후 '백옥무' 품종 보급을 통해 현지 봄무 시장 내 입지를 확보하였다. 또한 일반종 중심이던 중국 당근 시장에서 교배종 전환을 유도하는 데 기여하였다.

**PT. KOREANA SEED INDONESIA**는 1997년에 설립된 인도네시아 법인으로, 열대용 수출 시장의 전진기지로서 역할을 수행하고 있다. 열대용 고추와 수박, 멜론, 오이 등 과채류를 비롯하여 고랭지용 무, 배추, 양배추 등 십자화과 품종을 개발 및 판매하고 있다.

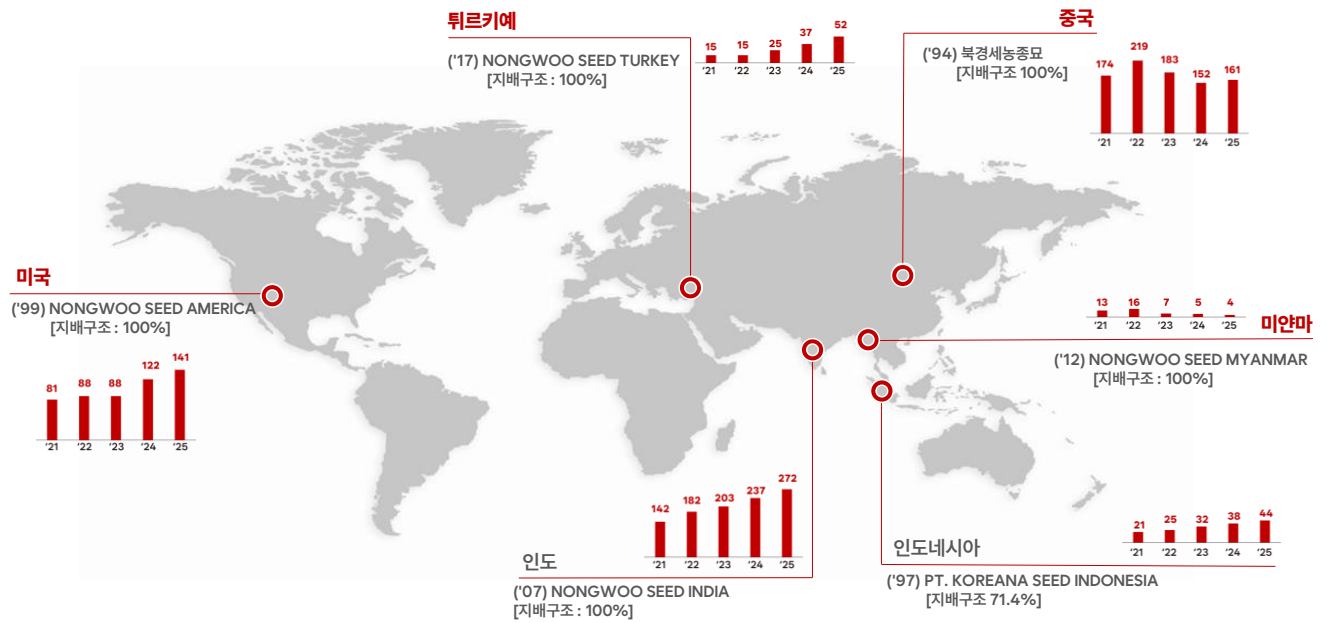
**NONG WOO SEED AMERICA INC.**는 1999년에 설립된 미국 법인으로, 고추와 양채류를 중점 사업으로 영위하고 있다. 멕시코용 할라피뇨를 비롯하여 세라노, 안초, 과히오 고추 등 현지 소비 특성에 맞춘 고추 품종을 미국, 멕시코 거래처를 통해 공급하고 있다. 또한, 캘리포니아주 산후안 바우티스타 지역에 3만 평 규모의 육성 농장을 보유하고 있으며, 현지 성능 시험을 통해 현지 시장에 적합한 품종 연구개발을 수행하고 있다.

**NH NONGWOO SEED INDIA PVT. LTD**는 2007년 설립된 인도 법인으로, 고추, 토마토, 양배추, 오이, 무 등을 주요 품목으로 판매하고 있다. 매출액은 2021년 142억원에서 2025년 272억원으로 연평균 17.6% 증가하며 동사의 해외 법인 중 매출 규모가 가장 큰 법인으로 성장하였다.

**NONGWOOSEED MYANMAR CO.,LTD.**는 2012년 설립된 미얀마 법인으로, 국내 종자기업 중 최초로 미얀마에 진출하였다. 동사는 축적된 육종 기술력과 노하우를 바탕으로 현지 채소 종자사업을 전개하고 있다.

**NONGWOOBIO TOHUMCULUK SANAYI TICARET ANONIM SIRKETI**는 2017년 설립된 튀르키예 법인으로, 토마토, 오이, 고추, 수박, 양배추, 브로콜리, 컬리플라워, 호박 등의 품목을 판매하고 있다. 2025년 신규 R&D 시설을 구축하는 등 향후 유럽, 북아프리카, 중동 지역 영업 및 육성능력 강화를 위한 전략적 거점으로 활용될 전망이다.

해외 법인 현황



자료: NH농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터





## 산업 현황

### 1 종자산업

종자산업은 농업 생산의  
출발점이자 식량안보·기후변화  
대응의 전략산업

종자산업은 종자와 묘를 연구개발·육성·증식·생산·가공·유통·수출입하는 산업이다. 종자는 농작물 재배의 출발점으로, 작물의 수량성, 내병성, 저장성, 상품성, 재배 안정성을 결정하는 핵심 투입재다. 같은 재배환경에서도 품종에 따라 생산량과 농가 수익성이 달라지기 때문에, 종자산업은 단순한 씨앗 판매업이 아니라 농업 생산성과 농산물 품질을 좌우하는 원천산업으로 볼 수 있다.

최근 종자산업의 중요성은 식량안보와 기후변화 대응 측면에서 더욱 높아지고 있다. 세계 인구 증가, 경작지 제한, 이상기후, 병해충 확산이 동시에 진행되면서 고수량성, 내병성, 내재해성, 고온 적응성 품종 개발 필요성이 커지고 있다. 이에 따라 종자는 농업 생산성 개선뿐 아니라 식량 공급 안정성과 기후변화 대응을 위한 전략적 자산으로 부각되고 있다.

종자산업의 경쟁력은 생산능력보다 품종개발력과 현지화 역량에서 결정된다. 동일한 작물이라도 국가, 기후, 토양, 작형, 병해충 환경에 따라 품종 성과가 달라지기 때문이다. 따라서 종자기업은 유전자원, 육종기술, 병리검정, 순도검정, 채종 안정성, 품질관리, 유통망, 품종보호권 관리 역량을 종합적으로 확보해야 한다.

#### 종자산업의 역할

| 구분      | 종자산업의 역할              | 산업적 의미              |
|---------|-----------------------|---------------------|
| 농업 생산   | 고수량, 고품질 품종 공급        | 농가 생산성 및 수익성 개선     |
| 식량 안보   | 식량작물 우량종자 확보          | 자급률 및 안정적 공급 기반     |
| 기후변화 대응 | 내병성, 내재해성, 고온적응 품종 개발 | 이상기후에 따른 생산 불안정성 완화 |
| 지식재산    | 품종보호권, 로열티 수취         | R&D 기반 고부가가치 사업모델   |
| 수출산업    | 해외 현지형 품종 공급          | 글로벌 농업 투입재 시장 진출    |

자료: 국립종자원, FAO, 한국R협의회 기업리서치센터

#### 육종기술의 발전

전통 육종에서 분자 육종,  
디지털 육종으로 전환

종자산업은 육종기술의 발전과 함께 성장해왔다. 과거에는 우수 개체를 선발하는 분리육종, 부모 계통을 교배하는 교배육종, 돌연변이를 활용하는 돌연변이육종이 중심이었다. 이후 유전체 분석과 분자마커 기술을 활용한 분자육종이 도입되면서 품종개발 기간 단축과 선발 정확도 개선이 가능해졌다.

최근에는 빅데이터, 유전체 정보, 표현형 데이터, AI 예측모형을 활용한 디지털육종으로 기술 패러다임이 이동하고 있다. 디지털육종은 품종개발 과정에서 축적되는 유전형·표현형·환경 데이터를 통합해 목표 형질을 예측하고, 육종 효율성을 높이는 방식이다. 기후변화로 재배환경 변동성이 커지고 병해충 발생 양상이 변화하는 상황에서는 기존 경험 중심 육종만으로는 대응 속도에 한계가 있다.

정부 정책도 같은 방향으로 전개되고 있다. 농림축산식품부는 제3차 종자산업 육성 종합계획에서 2027년까지 국내

종자산업 규모 1.2조원, 종자수출액 1.2억달러 달성을 목표로 제시했다. 이를 위해 디지털육종 등 신육종 기술 상용화, 세계시장 겨냥 10대 종자 개발, 육종·디지털 융합 전문인력 양성, 종자산업혁신단지 조성 등을 주요 과제로 추진하고 있다.

종자산업 밸류체인

| 밸류체인 단계  | 주요 내용                       | 핵심 경쟁력                |
|----------|-----------------------------|-----------------------|
| 유전자원 확보  | 모계부계 계통, 야생종, 지역별 유전소재 확보   | 유전자원 풀, 육종 소재 다양성     |
| 육종 품종개발  | 교배육종, 분자육종, 디지털육종 기반 신품종 개발 | R&D 인력, 분자마커, 유전체 데이터 |
| 시험재배     | 국가·지역·기후·작형별 성능 검증          | 현지화 역량, 시험포 운영능력      |
| 채종 증식    | 개발 품종의 대량 생산                | 채종지 관리, 생산 안정성        |
| 품질관리     | 발아율, 순도, 병리검정, 종자처리, 포장     | QA/QC 시스템, 브랜드 신뢰     |
| 유통·판매    | 종묘상, 농협, 딜러, 해외법인 통한 판매     | 영업망, 농가 접점, 사후관리      |
| 품종보호·로열티 | 품종권 확보, 로열티 수취, 침해 방어       | IP 관리 능력              |

자료: 국립종자원, 농우바이오, 한국R협의회 기업리서치센터

국내 종자산업

육묘업 확대가 견인하고 있는  
국내 종자산업의 성장세

국립종자원의 2024년 종자산업 현황조사에 따르면, 국내 종자산업 규모는 2024년 9,719억원으로 2022년 8,754억원 대비 11.0% 증가했다. 세부적으로 종자부문 판매액은 6,901억원으로 2022년 대비 2.1% 증가하는 데 그친 반면, 육묘부문 판매액은 2,818억원으로 41.1% 증가했다. 즉, 최근 국내 종자산업의 외형 성장은 종자업 자체보다 육묘업 확대가 견인한 구조다.

육묘업 성장은 농가 고령화와 노동력 부족, 시설재배 확대와 연결된다. 농가가 직접 파종·육묘하기보다 전문 육묘장에서 균일한 묘를 공급받는 방식이 확산되고 있기 때문이다. 특히 시설채소와 과채류는 초기 생육의 균일성이 수확량과 상품성에 미치는 영향이 크기 때문에 전문 육묘 수요가 증가하고 있다. 이는 종자기업 입장에서 중요한 변화다. 종자 판매가 단순히 씨앗 공급에 그치지 않고, 육묘, 상토, 비료, 재배 컨설팅 등 농업 투입재와 재배 솔루션으로 확장될 수 있기 때문이다.

다만 국내 종자업체의 산업구조는 여전히 영세하다. 2024년 기준 종자업체 2,561개 중 종자 판매액 5억원 미만의 소규모 업체는 2,365개로 전체의 92.3%를 차지했다. 반면 판매액 40억원 이상 업체는 26개로 1.0%에 불과했다. 종자 산업은 품종개발에 장기간이 소요되고, 개발 이후에도 시험재배, 채종, 품질관리, 마케팅, 품종보호권 관리가 필요하다. 따라서 일정 규모 이상의 R&D 투자, 연구인력, 유통망을 보유한 상위 업체의 경쟁력이 상대적으로 부각될 수 있다.

채소종자 시장

국내 최대 작목군이나  
내수는 성숙시장

작목군별로 보면 국내 종자업의 중심은 채소종자다. 2024년 기준 종자부문 판매액 6,901억원 중 채소종자는 4,026억원으로 전체의 58.3%를 차지했다. 과수종자는 821억원, 화훼종자는 668억원, 식량종자는 328억원으로 조사됐다. 채소종자는 국내 종자업의 최대 시장이나, 2022년 대비 판매액은 3.4% 감소했다. 반면 과수, 화훼, 식량작물은 각각 18.3%, 26.5%, 13.5% 증가해 성장률 측면에서는 비채소 작목군의 증가세가 더 두드러졌다.

채소종자는 고추, 무, 배추, 토마토, 오이, 수박, 참외 등 주요 원예작물을 포함한다. 식량작물 대비 품목 수가 많고, 지

역·기후·재배방식에 따라 요구 형질이 세분화되어 있다는 점이 특징이다. 예를 들어 고추는 매운맛, 착색, 수량성, 내병성이 중요하고, 토마토는 당도, 경도, 저장성, 균일성, 시설재배 적합성이 중요하다. 이처럼 작물별·지역별 요구 특성이 복잡하기 때문에 채소종자 시장에서는 품종개발력, 병리검정 및 품질관리 역량, 농가 접점이 핵심 경쟁력으로 작용한다.

다만 국내 채소종자 시장은 이미 F1 교잡종 보급률이 높은 성숙시장에 가깝다. 재래종에서 교잡종으로의 구조적 전환 여력이 제한적이고, 농가 수와 재배면적 확대도 쉽지 않기 때문이다. 따라서 국내 채소종자 기업의 중장기 성장성은 내수 시장 확대보다 해외 현지형 품종 개발, 병해충 저항성 품종, 기후변화 대응 품종, 스마트팜 적합 품종 개발 역량에 의해 좌우될 가능성이 높다.

### 글로벌 종자시장

글로벌 종자시장은 국내 시장과 구조가 다르다. 국내 종자시장이 채소종자 중심인 반면, 글로벌 종자시장은 옥수수, 대두, 면화, 밀, 유채 등 대면적 작물 중심으로 형성되어 있다. 또한 Bayer, Corteva, Syngenta, BASF 등 글로벌 대형사는 대규모 R&D 투자, 형질 기술, GM 및 신육종 기술, 글로벌 채종·유통망을 기반으로 시장을 주도하고 있다.

다만 채소종자 시장은 곡물·유지작물과 다른 특성을 가진다. 옥수수와 대두 등 대면적 작물은 규모의 경제, 형질 기술, 글로벌 대량 판매망이 중요하다. 반면 채소종자는 품목 수가 많고, 지역별 식문화와 재배환경 차이가 크며, 작물별 요구 형질이 세분화되어 있다. 따라서 채소종자는 글로벌 대형사뿐 아니라 특정 작물군과 지역에 강점을 가진 전문 종자 기업도 경쟁력을 발휘할 수 있는 시장이다.

세계 종자시장 내에서 채소종자는 곡물종자 대비 규모는 작지만, 지역 적응성, 품질 차별화, 프리미엄 품종 개발 여지가 큰 영역이다. 특히 시설재배 확대, 고품질 농산물 수요 증가, 병해충 및 기후변화 대응 필요성이 커지면서 채소종자 기업의 품종개발력과 현지화 역량은 더욱 중요해질 전망이다.

### 국내 종자시장 vs 글로벌 종자시장

| 구분     | 국내 종자시장                 | 글로벌 종자시장                                 |
|--------|-------------------------|------------------------------------------|
| 주력 작목  | 채소종자 중심                 | 옥수수·대두 등 대면적 작물 중심                       |
| 주요 수요  | 원예작물, 시설재배, 지역 적응 품종    | 곡물·유지작물, GM 형질, 대규모 재배                   |
| 경쟁구도   | 다수 영세업체 + 일부 중견 종자기업    | Bayer, Corteva, Syngenta, BASF 등 글로벌 대형사 |
| 성장 포인트 | 해외 현지형 채소종자, 육묘, 고부가 품종 | 고수량 품종, GM·신육종 기술, 정밀농업 연계               |
| 핵심 역량  | 지역 적응성, 농가 네트워크         | R&D 자본력, 글로벌 채종·유통망, 형질 기술               |

자료: Kynetec, OECD, 국립종자원, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 해외 F1 교잡종 전환과 현지화 품종 개발에서 찾는 성장 기회

종자산업에서 F1 교잡종은 우수한 성질의 부모 계통을 인위적으로 교배해 생산한 1세대 종자를 의미한다. F1 교잡종은 재래종 대비 수량성, 균일성, 병해충 저항성, 상품성이 우수하다. 한국과 선진국은 이미 대부분 F1 교잡종으로 전환되었으나, 중국, 동남아시아, 남미, 아프리카 등은 아직 전환 여력이 남아 있는 지역으로 볼 수 있다.

### 대형 작물 중심 구조 속 채소종자의 차별적 기회

종자산업의 경쟁력은 생산이  
아니라 품종개발력과 현지화  
역량에서 결정

F1 교잡종 전환은 채소종자 기업에게 구조적 성장 기회가 될 수 있다. 재래종 중심 시장에서는 종자 가격이 낮고 품질 차별화가 제한적이지만, F1 교잡종 시장에서는 품종 성능과 브랜드 신뢰도가 농가의 구매 의사결정에 중요한 영향을 미친다. 특히 농가의 생산비 부담이 커지고, 병해충과 이상기후에 따른 재배 리스크가 확대될수록 고품질 종자에 대한 수요는 증가할 가능성이 높다.

해외 시장에서 중요한 것은 단순 수출이 아니라 현지화다. 같은 고추나 토마토라도 국가별 기후, 병해충, 토양, 소비 선호, 유통 규격이 다르기 때문에 현지 시험재배와 품종 개량이 필수적이다. 따라서 해외 채소종자 시장에서의 성과는 현지 품종 개발, 지역별 시험재배, 현지 영업망, 품질관리 체계를 얼마나 구축했는지에 따라 달라질 수 있다.



## 투자포인트

### 1 국내 1위 채소종자 기업, 품종 포트폴리오와 신규 종자 확보로 영향력 확대

국내 1위 채소종자 기업으로서  
다품종 포트폴리오, R&D-QA  
역량, 농협 계열 유통망 등을  
바탕으로 경쟁우위 확보

NH농우바이오는 국내 채소종자 시장점유율 1위 기업으로, 다품종 포트폴리오와 R&D 역량을 바탕으로 국내 시장 내 경쟁우위를 확보하고 있다. 2025년 말 기준 동사의 국내 종자시장 점유율은 21%이며, 동사는 국내 대표 품종 388개와 해외 수출 대표 품종 356개를 보유하고 있다. 별도 종자 매출의 약 20%를 R&D에 투자하고, 농협 계열 기반의 유통망을 활용하고 있다는 점도 동사의 시장 지위를 뒷받침한다. 향후 신규 종자 확보, 외산 종자 국산화, 농협종묘 통합 및 M&A 옵션이 구체화될 경우 동사의 국내 시장 영향력은 추가로 확대될 수 있다.

동사는 고추·무·토마토·수박·오이·양파 등 주요 채소 작물 전반에 걸친 품종 포트폴리오를 구축하고 있다. 종자산업에서는 개별 품종의 일시적 판매 성과보다 작물별·지역별·작형별 수요에 대응할 수 있는 품종 다양성이 중요하다. 2025년 채소종자 매출액 1,334억원 기준 품목별 매출 비중은 고추 25.5%, 무 13.4%, 토마토 11.8%, 오이 7.1%, 양파 6.5%, 수박 6.4%, 배추 5.1%로 구성된다. 고추가 최대 품목이나, 무·토마토·오이·양파·수박 등 주요 작물이 함께 매출을 구성하고 있어 특정 품목에 대한 의존도는 과도하지 않다. 이러한 품목 다변화는 작물별 재배면적, 작황, 소비 트렌드 변화에 대응할 수 있는 기반으로 작용한다.

품종개발 역량은 동사의 핵심 경쟁력이다. 종자는 개발부터 상업화까지 장기간이 소요되는 R&D 기반 제품이다. 경쟁력 있는 품종을 출시하기 위해서는 유전자원 확보, 교배, 선발, 병리검정, 순도검정, 지역별 시험재배, 채종 안정화, 품질검사 등 복합적인 역량이 필요하다. 동사는 국내 연구거점과 생명공학연구소를 기반으로 주요 채소 작물의 육종 연구를 지속하고 있으며, 품종개발 이후에도 농가 실증, 시장 반응 확인, 유통망 구축 과정을 거치고 있다. 이러한 누적된 개발 경험과 검증 체계는 신규 경쟁자의 진입을 어렵게 만드는 진입장벽으로 작용한다.

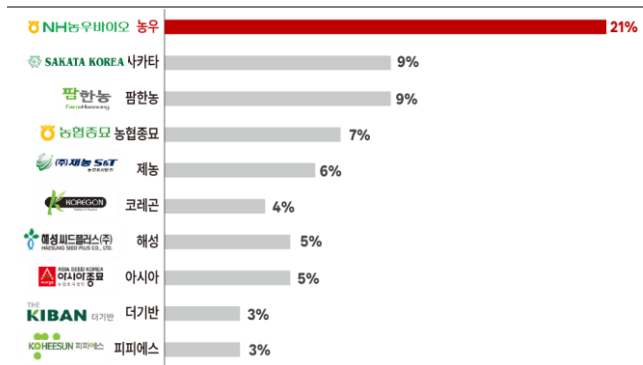
품종보호권과 QA 역량도 동사의 품종개발 성과를 사업화하는 기반이다. 종자산업에서는 신품종 개발 이후에도 품종 보호권을 통한 지식재산권 관리와 안정적인 품질관리가 중요하다. 종자의 발아율, 순도, 병리 안정성은 농가 수익성과 직결되며, 품질 신뢰도는 반복 구매와 브랜드 충성도를 결정한다. 동사는 품종보호 출원 및 등록을 통해 IP 기반을 강화하고 있으며, QA센터와 국제종자검정협회 인증 등을 바탕으로 종자 품질관리 체계를 고도화하고 있다.

기후환경 변화에 대응한 품종 개발과 외산 종자 국산화는 동사가 추진하는 주요 실행 전략이다. 최근 이상기후, 병해충 확산, 재배환경 변화로 인해 농가가 요구하는 품종의 기준은 높아지고 있다. 농가는 단순히 수량성이 높은 품종보다 내병성, 내재해성, 고온 적응성, 저장성, 상품성, 재배 안정성을 함께 갖춘 품종을 선호하고 있다. 동사는 이러한 변화에 대응해 기후환경 적응형 종자 개발을 추진하고 있으며, 외산 종자를 국산화하기 위한 프로젝트도 수행하고 있다. 해당 전략은 국내 농가의 수입 종자 의존도를 낮추고, 중장기적으로 국산 품종의 시장 침투율을 높이는 요인으로 작용할 수 있다.

국내 시장점유율 확대를 위한 전략도 이전보다 적극적으로 검토되고 있다. 국내 채소종자 시장은 성숙시장에 가깝지

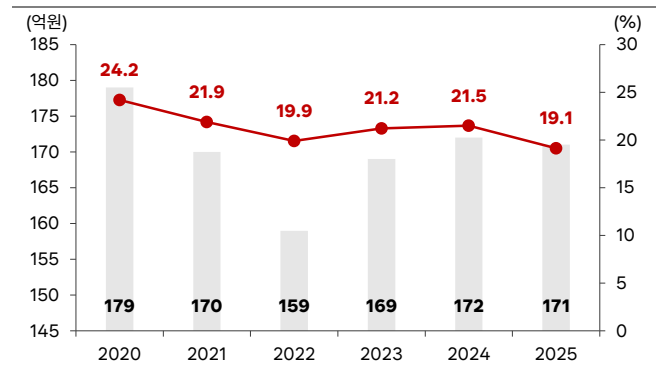
만, 우수 품종 확보와 유통망 강화가 병행될 경우 상위 기업의 시장 영향력은 확대될 수 있다. 당사는 농협종묘와의 통합 가능성, 국내 M&A, 신규 종자 확보 등 다양한 방안을 검토하고 있으며, 이를 통해 국내 시장 내 점유율을 추가로 높이는 전략을 모색하고 있다. 농협 계열 기반의 유통망과 동사의 품종개발 역량이 결합될 경우 국내 종자시장 내 영향력 확대와 품종 포트폴리오 보강 효과가 기대된다.

국내 종자 시장 점유율



자료: NH농우바이오, 한국R협의회 기업리서치센터

별도 종자 매출액 대비 R&D 투자 비중



자료: NH농우바이오, 한국R협의회 기업리서치센터

## R 해외법인 중심 성장, 권역별 거점 확장으로 글로벌 Top 10 종자회사 목표

### 해외법인 중심의 현지화 품종 개발, 멕시코·스페인 등 권역별 거점 확장을 통해 2030년 글로벌 Top 10 종자기업 진입 목표

NH농우바이오의 중장기 성장축은 해외 종자사업이다. 국내 채소종자 시장은 F1 교잡종 보급률이 높아 성숙시장 성격이 강한 반면, 해외 시장은 국가별 농업 생산성 개선 수요와 F1 교잡종 전파 여력이 남아 있다. 이에 따라 동사의 성장 전략은 단순 수출 확대보다 현지 품종 개발, 권역별 거점 구축, 해외법인 중심의 영업망 확장에 초점이 맞춰지고 있다.

동사는 미국, 중국, 인도, 인도네시아, 미얀마, 튀르키예 등 해외법인을 기반으로 현지화 품종 개발과 판매 확대를 추진하고 있다. 2025년 기준 해외 종자 매출은 898억원으로 국내 종자 매출 436억원을 크게 상회했으며, 전체 매출 대비 비중도 56.5%에 달한다. 주요 해외법인 합산 매출액은 2021년 446억원에서 2025년 674억원으로 연평균 10.9% 증가했다. 특히 인도법인은 같은 기간 142억원에서 272억원으로 연평균 17.6% 성장하며 최대 해외법인으로 자리 잡았다. 2025년 기준 미국, 튀르키예, 인도네시아 법인 매출액도 각각 141억원, 52억원, 44억원으로 확대되었다. 중국과 미얀마 법인의 성장세는 제한적이었으나, 인도·미국·튀르키예·인도네시아 법인이 해외 매출 성장을 견인하며 동사의 해외 전략이 실적 성과로 이어지고 있다.

권역별 거점 확장도 구체화되고 있다. 당사는 기존 해외법인이 위치한 미국, 중국, 인도, 인도네시아, 미얀마, 튀르키예에 더해 멕시코와 스페인으로 진출 권역을 확대할 계획이다. 멕시코 법인은 중남미 시장 공략을 위한 거점으로, 기존 미국 법인을 통해 멕시코 거래처로 공급되던 할라피뇨 등 고추 품종의 직접 영업 기반을 강화하는 역할을 담당할 전망이다. 스페인 법인은 유럽 시장 진출을 위한 교두보로 활용될 가능성이 높다. 당사는 80여개국, 120개 거래처로 확대된 해외 영업망을 기반으로 중남미와 유럽 매출 비중을 단계적으로 높일 계획이다.

지역별 성장 전략도 보다 명확해지고 있다. 인도는 고추, 토마토, 피망 등 프리미엄 품목 확대가 가능한 대형 시장으로,

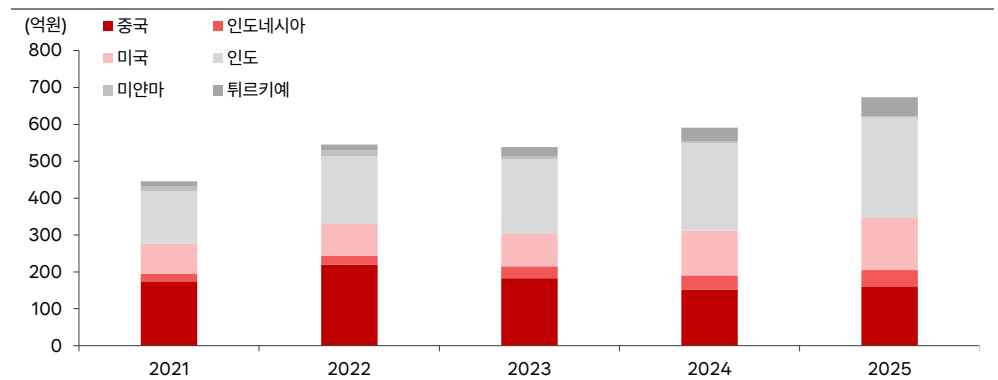


현재 동사의 해외법인 중 매출과 이익 기여도가 가장 높다. 미국은 채소와 과채류 품목 확대를 검토하고 있으며, 멕시코 법인 설립 이후에는 미국 내 신규 매출원 및 종자 확보 등을 위한 현지 기업 M&A 가능성도 열어두고 있다. 튀르키예는 북아프리카, 중동, 지중해권 시장을 겨냥한 전략 거점으로, 동사는 향후 2~3년 내 튀르키예 법인 매출 100억원 돌파를 목표로 하고 있다. 이러한 권역별 전략을 통해 동사의 해외사업은 수출 중심 구조에서 현지 법인 기반의 지역별 성장 플랫폼으로 전환되고 있다.

해외 매출 확대의 핵심은 현지화 품종 개발이다. 동사는 국내에서 축적한 품종개발 역량을 기반으로 해외 각 지역의 기후, 재배환경, 병해충, 소비 선호에 맞는 품종을 개발하고 있다. 이는 국내 품종을 단순 수출하는 방식이 아니라, 현지 시험재배와 시장 검증을 거쳐 지역별 적합 품종을 확보한 뒤 해외법인과 딜러망을 통해 판매하는 구조다. 별도 종자 매출의 약 20%에 해당하는 R&D 투자는 이러한 현지화 전략을 뒷받침하는 기반이며, 향후 해외법인 매출 확대와 고부가 품종 비중 상승을 견인할 것으로 판단된다.

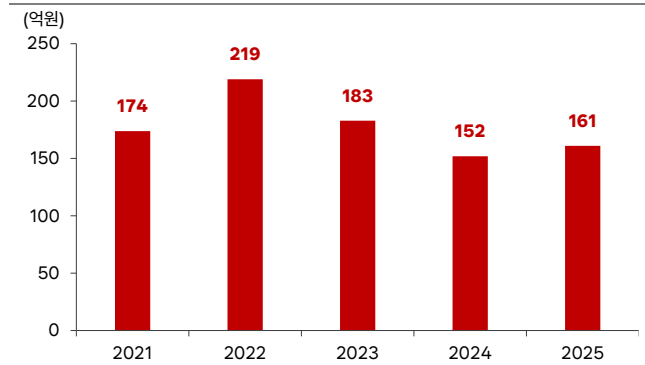
동사는 2030년 글로벌 Top 10 종자기업 진입과 매출 2,000억~3,000억원 규모를 중장기 목표로 제시하고 있으며, 영업이익률도 10%대 수준을 목표로 하고 있다. 기존 해외법인의 매출 성장에 더해 멕시코, 스페인 등 신규 권역 거점 확장이 본격화될 경우 해외사업의 성장 경로는 한층 명확해질 전망이다. 향후 인도·미국·튀르키예·인도네시아 중심의 해외법인 성장, 중남미·유럽 진출 가시화, 현지화 품종 개발 성과가 확인될 경우 동사의 해외 성장성은 밸류에이션 재평가의 핵심 투자포인트가 될 전망이다.

해외 법인 매출 추이



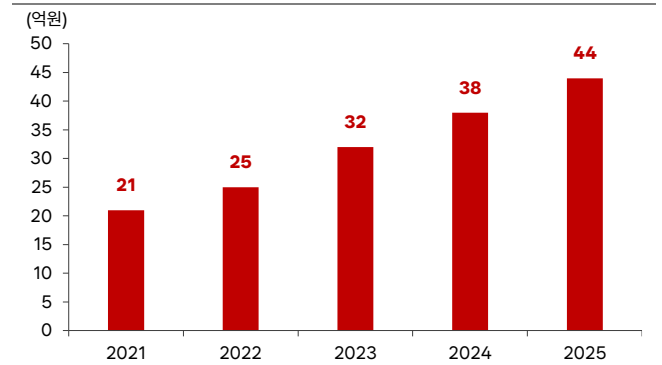
자료: NH농우바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 중국 법인



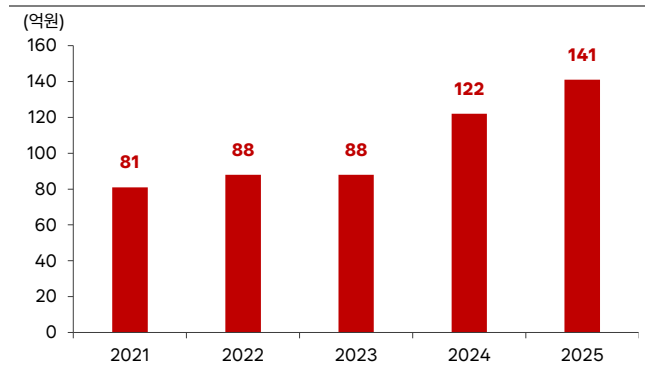
자료: NH농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 인도네시아 법인



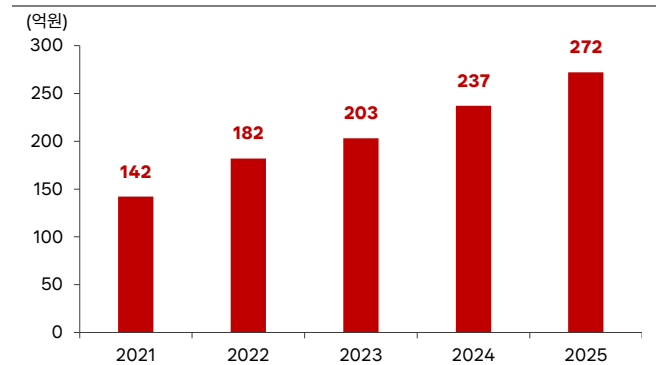
자료: NH농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 미국 법인



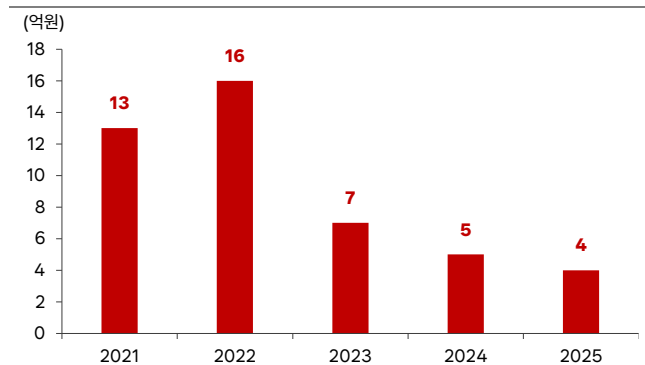
자료: NH농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 인도 법인



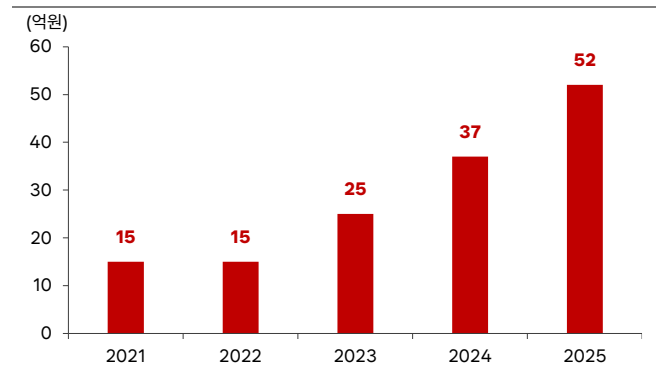
자료: NH농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 미얀마 법인



자료: NH농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 튀르키예 법인



자료: NH농우바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 재무여력 기반 성장 옵션과 안정적 주주환원 여력 보유

순현금 재무구조와 안정적  
배당정책을 바탕으로, R&D,  
해외법인 확대, 국내외 M&A,  
주주환원 등을 병행할 수 있는  
재무여력 보유

NH농우바이오는 순현금 재무구조와 낮은 부채비율을 기반으로 R&D 투자, 해외법인 확대, M&A, 주주환원 등을 병행할 수 있는 재무여력을 보유하고 있다. 종자산업은 품종개발, 유전자원 확보, 채종, 품질관리, 해외 현지화에 장기간 투자가 필요한 산업이다. 따라서 성장투자를 지속할 수 있는 재무 체력이 중요하다. 당사는 안정적인 재무구조를 바탕으로 신규 품종 개발과 해외 거점 확대를 추진하는 동시에, 국내외 M&A와 주주환원 정책도 함께 검토할 수 있는 기업이라고 판단된다.

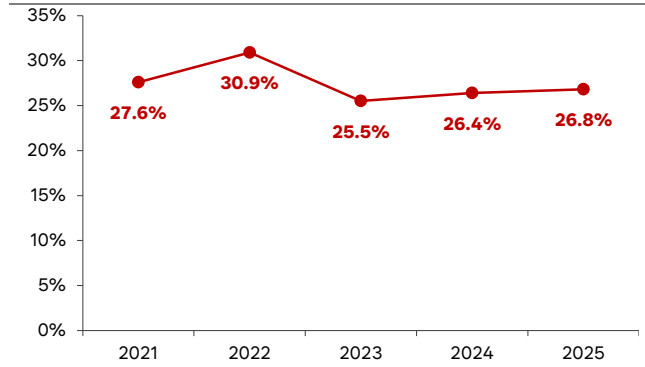
2025년 말 연결 기준 동사의 현금성자산은 481억원으로, 단기차입금 102억원과 장기차입금 20억원을 합산한 총차입금 122억원을 크게 상회한다. 부채비율도 26.8%로 낮은 수준이다. 2026년에도 부채비율은 27.7% 수준으로 유지될 전망이다. 이러한 재무구조는 해외법인 확대, 신규 품종 개발, 현지 기업 M&A, 국내 종자기업 통합 등 성장투자를 추진할 수 있는 기반으로 작용한다.

중장기 성장 전략도 과거 대비 적극적으로 검토하고 있다. 국내에서는 농협종묘와의 통합 가능성이 논의되고 있으며, 신규 종자 확보 등을 통한 시장점유율 확대 방안을 모색하고 있다. 농협종묘와의 통합이 현실화될 경우 당사는 품종 포트폴리오를 보강하고, 농협 계열 유통망을 활용해 국내 종자시장 내 영향력이 확대될 것으로 기대된다. 해외에서는 현지 기업 인수를 통한 품종, 유통망, 연구 인프라를 확보하는 전략도 검토하고 있다. 이를 통해 빠르게 현지 시장에 진입하며 중남미·유럽 등 신규 권역 확대 전략을 추진할 수 있을 것으로 판단된다.

주주환원 정책도 안정적으로 유지되고 있다. 동사의 최근 3개년 배당성향은 31.1%, 32.3%, 32.6%로 30% 초반대에 머물러 유지되고 있다. 2025년 결산배당은 주당 250원으로 전년 220원 대비 증가했으며, 현금배당총액은 40억원 수준으로 전년대비 13.6% 증가했다. 당사는 미래 성장을 위한 투자와 주주가치 제고를 함께 고려해 배당을 실시하고 있으며, 현재의 이익 규모와 재무구조를 감안하면 안정적인 배당정책을 지속할 수 있는 여력은 충분한 것으로 판단된다.

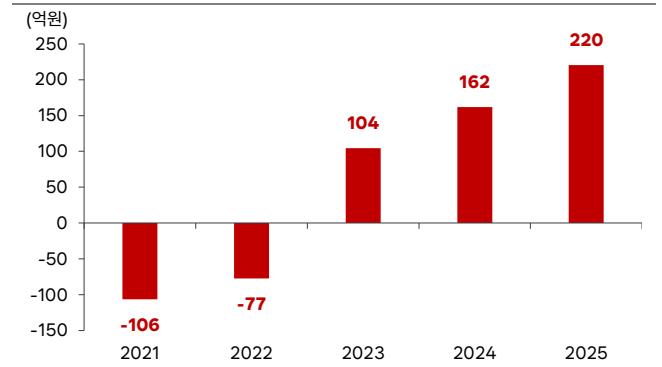
최근 대표이사의 자사주 매입도 주주가치 제고 측면에서 긍정적이다. 공시에 따르면 양현구 대표이사는 2026년 6월 4,000주의 자사주를 추가 매입하며, 2024년 이후 세 차례에 걸쳐 총 1만주의 자사주를 매입했다. 이는 현재 주가 수준에 대한 경영진의 인식과 책임경영 의지를 보여주는 사례로 판단된다. 동사의 기업가치는 해외법인 성장, 현지화 품종 개발, 국내 시장점유율 확대 전략의 성과에 의해 좌우될 가능성이 높다고 판단되며, 향후 중장기 성장을 통한 이익 체력 개선과 ROE 상승 여부가 주주환원 확대와 밸류에이션 할인 축소의 핵심 변수가 될 것으로 전망된다.

부채비율



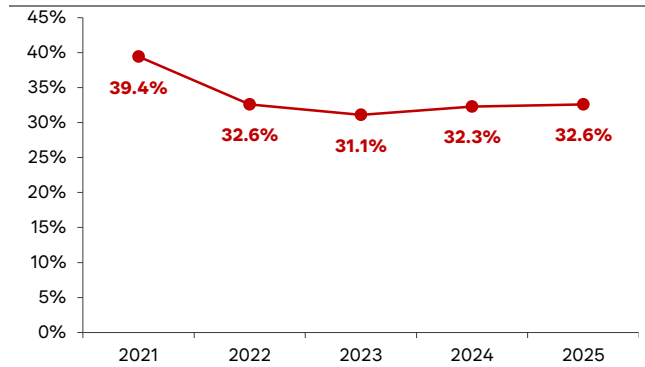
자료: NH농우바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

순현금



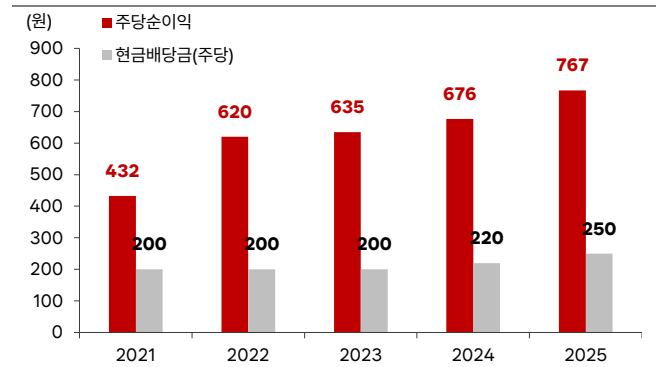
자료: NH농우바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

배당성향



자료: NH농우바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

주당순이익 및 주당배당금



자료: NH농우바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터



## 실적 추이 및 전망

### 2025년 실적 추이

2025년 실적은 매출액 1,588억원(YoY +9.8%), 영업이익 136억원(YoY +22.9%), 영업이익률 8.6%(YoY 0.9%p 상승), 지배주주순이익 123억원(YoY +13.4%)이다. 부문별로 종자 매출액은 1,334억원으로 전년 대비 10.1% 증가, 농자재 매출액은 254억원으로 전년 대비 7.6% 증가했다. 지역별로는 해외 종자 매출 확대가 두드러졌다. 2025년 종자 매출 1,334억원 중 국내 종자 매출은 436억원, 해외 종자 매출은 898억원으로, 해외 종자 매출이 국내 종자 매출을 크게 상회했다.

해외 수출은 아시아 지역이 2024년 235억원에서 2025년 232억원으로 소폭 감소하였으나, 미주 지역이 2024년 73억원에서 2025년 89억원(YoY +22%), 유럽 지역이 2024년 68억원에서 2025년 83억원(YoY +22%), 아프리카 지역이 2024년 45억원에서 2025년 52억원(YoY +16%)으로 증가함에 따라 전체 수출액은 전년대비 9% 증가했다. 해외법인 매출액(내부거래 제거 전 기준)은 2025년 674억원으로 전년 대비 14% 증가하였으며, 인도법인은 2024년 237억원에서 2025년 272억원(YoY +15%), 미국법인은 2024년 122억원에서 2025년 141억원(YoY +16%), 튀르키예법인은 2024년 37억원에서 2025년 52억원(YoY +41%)으로 증가하며 종자 연구개발 성과에 따른 현지화 전략을 바탕으로 해외 매출 성장세를 이어가고 있다.

수익성 측면에서 매출원가율은 2024년 50.3%에서 2025년 51.0%로 전년대비 0.7%p 상승하였으나, 매출 증가에 따른 고정비 부담 완화와 비용 관리 효과로 판매관리비율이 2024년 42.0%에서 2025년 40.4%로 전년대비 1.6%p 하락하였다. 이에 따라, 영업이익률은 2024년 7.7%에서 2025년 8.6%로 전년대비 0.9%p 상승했다.

### 2026년 실적 전망

2026년 실적은 매출액 1,739억원(YoY +9.5%), 영업이익 139억원(YoY +2.2%), 영업이익률 8.0%(전년대비 0.6%p 하락), 지배주주순이익 117억원(YoY -4.8%)을 전망한다. 해외 종자매출 확대와 농자재사업의 완만한 성장에 힘입어 매출 성장이 전망되나, 원가 부담과 판관비 증가 영향으로 영업이익률은 전년 대비 소폭 하락할 전망이다.

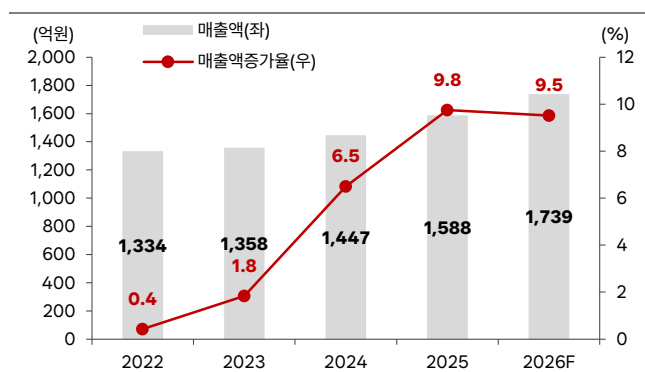
부문별로 국내 종자사업은 고추, 무, 토마토 등 주요 작물 중심으로 안정적인 매출을 이어갈 것으로 예상되며, 해외 종자사업이 전사 매출 성장을 견인함에 따라 종자 매출액은 전년대비 약 10% 수준의 성장이 전망된다. 인도, 미국, 튀르키예, 인도네시아 등 주요 해외법인은 현지 적합 품종 확대, 프리미엄 품목 마케팅 강화, QA 및 생산 인프라 보강을 통해 매출 확대를 추진하고 있다. 특히 인도법인은 고추·토마토·피망 등 프리미엄 품목 마케팅을 강화하고 있으며, 미국 법인은 중남미 영업 확대, 튀르키예법인은 지중해권 신제품 개발과 수출 확대 등을 통해 매출 성장이 기대된다.

수익성 측면에서 환율 상승에 따른 종자 생산원가 부담, 해외 채종 및 물류비 변동성, 농자재 원재료 가격 부담 등의 영향으로 인해 2026년에도 매출원가율은 전년대비 약 1.6%p 상승할 것으로 예상된다. 다만 외형 성장에 따른 고정비 효과와 비용 통제를 통해 전년대비 판관비율 개선세가 이어짐에 따라 영업이익률은 전년대비 0.6%p 하락할 전망

이다.

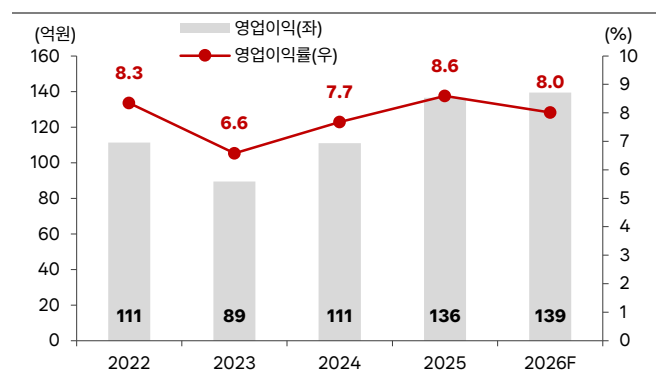
2026년 1분기 연결실적은 매출액 364억원(YoY -2.7%), 영업이익 54억원(YoY -29.0%), 영업이익률 14.8%(전년동기 대비 5.4%p 하락)이다. 법인별로는 중국법인 매출이 전년동기 대비 10% 증가했으나, 농우 별도 -2%, 미국법인 -29%, 인도법인 -9%, 인도네시아법인 -34%, 튀르키예법인 -9%를 기록하며 부진한 실적을 기록했다. 1Q26 매출 부진은 글로벌 지정학적 리스크에 따른 물류 차질과 일부 수출 물량 이월의 영향으로 판단되며, 해당 물량은 2026년 2분기 대부분 회복될 것으로 예상된다. 1Q26 영업이익 감소는 수출 물량 이월 등의 영향에 따른 매출 감소뿐 아니라 환율 상승에 따른 종자 생산원가 부담 확대, 농자재 원재료 수급 비용 증가가 동시에 작용한 결과로 판단된다.

매출액 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

|                 | 2022         | 2023         | 2024         | 2025         | 2026F        |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>      | <b>1,334</b> | <b>1,358</b> | <b>1,447</b> | <b>1,588</b> | <b>1,739</b> |
| 증가율 (%)         | 0.4          | 1.8          | 6.5          | 9.8          | 9.5          |
| 종자              | 1,115*       | 1,143        | 1,211        | 1,334        | 1,467        |
| 농자재             | 348*         | 216          | 236          | 254          | 272          |
| <b>매출원가</b>     | <b>678</b>   | <b>697</b>   | <b>728</b>   | <b>810</b>   | <b>915</b>   |
| 매출원가율 (%)       | 50.8         | 51.3         | 50.3         | 51.0         | 52.6         |
| <b>매출총이익</b>    | <b>656</b>   | <b>662</b>   | <b>719</b>   | <b>778</b>   | <b>824</b>   |
| 매출총이익률 (%)      | 49.2         | 48.7         | 49.7         | 49.0         | 47.4         |
| <b>영업이익</b>     | <b>111</b>   | <b>89</b>    | <b>111</b>   | <b>136</b>   | <b>139</b>   |
| 영업이익률 (%)       | 8.3          | 6.6          | 7.7          | 8.6          | 8.0          |
| 증가율 (%)         | 63.1         | -19.6        | 24.1         | 22.9         | 2.2          |
| <b>세전계속사업이익</b> | <b>108</b>   | <b>100</b>   | <b>135</b>   | <b>151</b>   | <b>143</b>   |
| <b>지배주주순이익</b>  | <b>99</b>    | <b>103</b>   | <b>108</b>   | <b>123</b>   | <b>117</b>   |

주: 2022년 부문별 매출액은 상림 농업회사법인 매각 반영 전 수치

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터


**Valuation**
**1 국내 1위 종자기업, 해외 성장과 수익성 개선으로 밸류에이션 재평가 기대**

**2026년 예상 실적 기준  
PER 9.5배, PBR 0.4배,  
PSR 0.6배 수준**

NH농우바이오의 2026년 예상 실적 기준 밸류에이션은 PER 9.5배, PBR 0.4배, PSR 0.6배, ROE 4.2% 수준이다. 이는 2026년 예상 매출액 1,739억원, 영업이익 139억원, 지배주주순이익 117억원을 기준으로 산정한 수치이며, 2025년 실적 기준으로는 PER 10.4배, PBR 0.5배, PSR 0.8배, TTM(직전 12개월) 기준 PER은 9.0배 수준이다.

동사의 밸류에이션 수준을 판단하기 위해 동종기업으로 코스닥 상장사인 아시아종묘와 일본의 Sakata Seed를 선정했다. 아시아종묘는 국내 상장사 중 종자사업을 주력으로 영위하고 있으나, 최근 영업적자와 손실회전 지속되고 있어 PER 비교에는 한계가 있다. Sakata Seed는 채소·화훼종자를 중심으로 글로벌 사업을 전개하는 일본 상장 종자기업으로, 해외 비교기업 중 사업 유사성이 높은 기업이다. 추가로 국내 상장 종자기업이 제한적이라는 점을 감안해 경농, 조비, 효성오앤비 등 국내 농업 관련 상장기업을 보조 비교군으로 참고했다.

Sakata Seed의 2026년 컨센서스 기준 주가 밸류에이션은 PER 16.5배, PBR 1.1배, PSR 1.9배, ROE는 7.2% 수준이다. 동사는 Sakata Seed 대비 PER, PBR, PSR 기준 모두 할인되어 거래되고 있으며, 이는 상대적으로 작은 사업 규모, 낮은 ROE, 국내 채소종자 시장의 성숙도가 반영된 결과로 판단된다.

국내 농업 관련 상장사와 비교해도 동사의 밸류에이션 부담은 제한적이다. 2025년 기준 PER은 경농 9.8배, 조비 31.0배, 효성오앤비 21.2배이며, TTM 기준 PER은 경농 11.3배, 조비 12.8배, 효성오앤비 60.6배다. NH농우바이오의 2025년 기준 PER 10.4배, TTM PER 9.0배는 경농과 유사하거나 소폭 낮은 수준이며, 조비와 효성오앤비 대비로는 낮은 수준이다. PBR 역시 1Q26 기준 0.4배로, 국내 농업 관련 기업의 1Q26 기준 PBR인 경농 0.6배, 조비 1.0배, 효성오앤비 0.5배 대비 낮은 수준이다.

동사의 2026년 예상 ROE는 4.2%로 Sakata Seed 7.2% 대비 낮은 수준이다. 또한 2026년에는 환율, 해외 채종 원가, 물류비, 농자재 원재료 가격 부담 등으로 영업이익률이 2025년 8.6%에서 2026년 8.0%로 소폭 하락할 것으로 전망된다. 따라서 현재의 낮은 밸류에이션은 낮은 ROE, 단기 수익성 부담을 일정 부분 반영한 결과로 판단된다.

그럼에도 동사의 밸류에이션은 중장기적으로 재평가 여지가 있다고 판단된다. 종자산업은 기후변화, 병해충 확산, 식량 안보 중요성 확대에 따라 우량 품종 확보의 전략적 가치가 높아지고 있으며, 품종개발에는 장기적인 R&D와 품질관리 역량이 필요해 진입장벽이 높다. 동사는 국내 채소종자 시장점유율 1위 기업으로서 다품종 포트폴리오와 품종개발 역량을 보유하고 있으며, 해외법인을 통해 F1 교잡종 전환 수요가 남아 있는 신흥국 시장으로 사업을 확장하고 있다. 향후 주요 해외법인 매출 성장과 고부가가치 품종 확대가 수익성 개선으로 연결될 경우, 현재의 낮은 PBR-PSR 할인은 점진적으로 축소될 수 있을 것으로 판단된다. 순현금 재무구조와 안정적인 배당정책도 주가 하방을 지지하는 요인이라고 판단된다.



PER 밴드 차트



PBR 밴드 차트



## 동종기업 비교

(단위: 원, 억원, 달러, 백만달러, %, 배)

|                        |       | NH<br>농우바이오 | 유사기업    |                    | 국내 농업관련 상장기업 |         |         |
|------------------------|-------|-------------|---------|--------------------|--------------|---------|---------|
|                        |       |             | 아시아종묘   | SAKATA<br>SEED(일본) | 경농           | 조비      | 효성오앤비   |
| 주가 코드                  |       | A054050     | A154030 | 1377.T             | A002100      | A001550 | A097870 |
| 주가(원, 달러) 7월 23일 종가 기준 |       | 6,950       | 1,614   | 2.69               | 9,230        | 10,670  | 5,100   |
| 시가총액(억원, 백만달러)         |       | 1,114       | 195     | 1,223              | 1,802        | 554     | 433     |
| 자산총계<br>(억원, 백만달러)     | 2024  | 3,433       | 411     | 1,225              | 4,890        | 1,199   | 920     |
|                        | 2025  | 3,529       | 415     | 1,326              | 4,865        | 1,233   | 908     |
|                        | 2026F | 3,653       | N/A     | 1,219              | N/A          | N/A     | N/A     |
| 자본총계<br>(억원, 백만달러)     | 2024  | 2,716       | 227     | 1,018              | 2,786        | 527     | 784     |
|                        | 2025  | 2,784       | 241     | 1,120              | 2,884        | 547     | 793     |
|                        | 2026F | 2,861       | N/A     | 1,043              | N/A          | N/A     | N/A     |
| 매출액<br>(억원, 백만달러)      | 2024  | 1,447       | 246     | 601                | 3,252        | 1,024   | 281     |
|                        | 2025  | 1,588       | 35      | 617                | 3,392        | 997     | 244     |
|                        | 2026F | 1,739       | N/A     | 633                | N/A          | N/A     | N/A     |
| 영업이익<br>(억원, 백만달러)     | 2024  | 111         | -11     | 71                 | 267          | 48      | 43      |
|                        | 2025  | 136         | -10     | 81                 | 287          | 38      | 35      |
|                        | 2026F | 139         | N/A     | 80                 | N/A          | N/A     | N/A     |
| 영업이익률<br>(%)           | 2024  | 7.7         | -4.6    | 11.8               | 8.2          | 4.7     | 15.2    |
|                        | 2025  | 8.6         | -28.1   | 13.2               | 8.5          | 3.8     | 14.2    |
|                        | 2026F | 8.0         | N/A     | 12.7               | N/A          | N/A     | N/A     |
| 지배주주순이익<br>(억원, 백만달러)  | 2024  | 108         | -6      | 102                | 172          | 6       | 45      |
|                        | 2025  | 123         | -14     | 66                 | 186          | 20      | 28      |
|                        | 2026F | 117         | N/A     | 69                 | N/A          | N/A     | N/A     |
| PER<br>(배)             | 2024  | 10.5        | N/A     | 9.2                | 10.2         | 85.2    | 13.6    |
|                        | 2025  | 10.4        | N/A     | 15.5               | 9.8          | 31.0    | 21.2    |
|                        | TTM   | 9.0         | 20.9    | -                  | 11.3         | 12.8    | 60.6    |
|                        | 2026F | 9.5         | N/A     | 16.5               | N/A          | N/A     | N/A     |
| PBR<br>(배)             | 2024  | 0.4         | 1.3     | 0.9                | 0.6          | 1.0     | 0.8     |
|                        | 2025  | 0.5         | 1.0     | 0.9                | 0.6          | 1.1     | 0.7     |
|                        | 1 Q26 | 0.4         | 0.7     | -                  | 0.6          | 1.0     | 0.5     |
|                        | 2026F | 0.4         | N/A     | 1.1                | N/A          | N/A     | N/A     |
| ROE<br>(%)             | 2024  | 4.1         | -2.8    | 10.9               | 7.0          | 1.2     | 6.0     |
|                        | 2025  | 4.5         | -5.5    | 6.0                | 7.2          | 3.7     | 3.6     |
|                        | TTM   | 4.3         | 3.5     | -                  | 5.7          | 7.5     | 0.8     |
|                        | 2026F | 4.2         | N/A     | 7.2                | N/A          | N/A     | N/A     |
| PSR<br>(배)             | 2024  | 0.8         | 1.2     | 1.7                | 0.5          | 0.5     | 2.2     |
|                        | 2025  | 0.8         | 6.8     | 1.6                | 0.5          | 0.6     | 2.4     |
|                        | TTM   | 0.7         | 0.7     | -                  | 0.5          | 0.5     | 1.9     |
|                        | 2026F | 0.6         | N/A     | 1.9                | N/A          | N/A     | N/A     |

주: 1) NH농우바이오의 2026년 예상실적은 당사 추정치, 동종기업의 2026년 예상실적은 컨센서스 적용. 2) 효성오앤비 결산월은 6월, SAKATA SEED 결산월은 5월  
 자료: FrGuide, Refinitiv, 한국IR협회의 기업리서치센터



## 리스크 요인

### 1 해외 매출 확대 과정에서 실적 변동성 관리 필요

해외 매출 변동성, 채종 안정성,  
원가 부담, 현지화 품종 개발 성과  
등이 핵심 변수

NH농우바이오는 국내 1위 채소종자 기업으로 안정적인 사업 기반과 재무구조를 보유하고 있으나, 중장기 성장성은 해외법인 매출 확대와 고부가가치 품종 개발 성과에 달려 있다. 향후 실적 점검 시에는 해외 종자 매출 성장률, 주요 해외법인별 매출 추이, 매출원가율, 환율 및 물류비 변동, 신품종 출시 및 품종보호권 확보 현황을 함께 확인할 필요가 있다.

**해외 매출 변동성:** 동사는 중국, 미국, 인도, 인도네시아, 미얀마, 튀르키예 등 해외법인을 기반으로 현지화 품종 개발과 판매 확대를 추진하고 있다. 2025년 기준 해외 종자 매출은 국내 종자 매출을 크게 상회하며 동사의 핵심 성장축으로 자리 잡았다. 다만 해외사업은 국가별 작황, 현지 유통망, 규제, 환율, 물류, 지정학적 리스크에 영향을 받을 수 있다. 실제 2026년 1분기에는 글로벌 지정학적 리스크에 따른 물류 차질과 일부 수출 물량 이월로 매출이 전년동기 대비 감소했다. 해당 물량은 이후 회복될 가능성이 있으나, 해외사업 비중이 높아질수록 분기별 실적 변동성도 확대될 수 있다.

**채종 안정성:** 종자는 생물학적 생산물로, 채종 과정에서 기후, 병해충, 강우량, 일조량, 온도 등 자연환경의 영향을 크게 받는다. 특히 채소종자는 품종별 특성이 세분화되어 있고, 균일한 발아율과 순도를 확보해야 하기 때문에 채종 안정성과 품질관리가 중요하다. 이상기후, 병해충 확산, 특정 채종 지역의 작황 부진이 발생할 경우 종자 생산량 감소, 품질 저하, 생산원가 상승으로 이어질 수 있다. 동사는 국내의 채종지와 품질관리 체계를 운영하고 있으나, 기후변화로 재배 환경의 변동성이 커지고 있다는 점은 지속적으로 관리해야 할 리스크 요인이다.

**원가 부담:** 2026년에는 환율 상승, 해외 채종 원가, 물류비, 농자재 원재료 가격 부담이 수익성에 영향을 미칠 것으로 예상된다. 종자사업은 해외 채종과 수입 원재료 비중이 존재해 환율과 물류비 변동에 민감할 수 있으며, 농자재사업 역시 코코피트, 피트모스, 퍼라이트 등 원재료 가격과 수급 여건에 영향을 받는다. 향후 원가 부담이 예상보다 장기화될 경우 매출 성장에도 불구하고 이익 개선 속도는 제한될 수 있다.

**품종개발 및 현지화 성과 지연 리스크:** 종자산업은 장기간의 R&D와 시험재배를 통해 품종 경쟁력을 축적하는 산업이다. 신품종 개발에는 유전자원 확보, 교배, 선발, 병리검정, 순도검정, 현지 시험재배, 품종보호권 확보 등의 과정이 필요하며, 개발 성과가 매출로 연결되기까지 시간이 소요된다. 특히 해외 시장에서는 국가별 기후, 토양, 병해충, 소비 선호, 유통 규격이 달라 단순 수출보다 현지 적합 품종 개발이 중요하다. 주요 해외법인에서 현지화 품종 개발이 지연되거나, 신품종의 농가 채택 속도가 예상보다 늦어질 경우 해외 매출 성장률이 둔화될 수 있다.

포괄손익계산서

| (억원)          | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  | 2026F |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액           | 1,334 | 1,358 | 1,447 | 1,588 | 1,739 |
| 증가율(%)        | 0.4   | 1.8   | 6.5   | 9.8   | 9.5   |
| 매출원가          | 678   | 697   | 728   | 810   | 915   |
| 매출원가율(%)      | 50.8  | 51.3  | 50.3  | 51.0  | 52.6  |
| 매출총이익         | 656   | 662   | 719   | 778   | 824   |
| 매출이익률(%)      | 49.2  | 48.7  | 49.7  | 49.0  | 47.4  |
| 판매관리비         | 545   | 572   | 608   | 642   | 684   |
| 판매관비율(%)      | 40.9  | 42.1  | 42.0  | 40.4  | 39.3  |
| EBITDA        | 171   | 143   | 173   | 202   | 209   |
| EBITDA 이익률(%) | 12.8  | 10.5  | 12.0  | 12.7  | 12.0  |
| 증가율(%)        | 24.5  | -16.3 | 20.9  | 16.5  | 3.5   |
| 영업이익          | 111   | 89    | 111   | 136   | 139   |
| 영업이익률(%)      | 8.3   | 6.6   | 7.7   | 8.6   | 8.0   |
| 증가율(%)        | 63.1  | -19.6 | 24.1  | 22.9  | 2.2   |
| 영업외손익         | -3    | 10    | 24    | 14    | 4     |
| 금융수익          | 42    | 29    | 55    | 29    | 23    |
| 금융비용          | 49    | 31    | 20    | 36    | 27    |
| 기타영업외손익       | 3     | 12    | -11   | 21    | 9     |
| 총속/관계기업관련손익   | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 세전계속사업이익      | 108   | 100   | 135   | 151   | 143   |
| 증가율(%)        | 41.2  | -5.6  | 33.3  | 11.9  | -4.8  |
| 법인세비용         | 9     | -2    | 26    | 28    | 26    |
| 계속사업이익        | 99    | 102   | 109   | 123   | 117   |
| 중단사업이익        | -1    | 1     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익         | 98    | 103   | 109   | 123   | 117   |
| 당기순이익률(%)     | 7.4   | 7.6   | 7.5   | 7.7   | 6.7   |
| 증가율(%)        | 41.2  | 5.1   | 5.7   | 12.6  | -4.8  |
| 지배주주지분 순이익    | 99    | 103   | 108   | 123   | 117   |

현금흐름표

| (억원)            | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F |
|-----------------|------|------|------|------|-------|
| 영업활동으로인한현금흐름    | 97   | 163  | 190  | 149  | 124   |
| 당기순이익           | 98   | 103  | 109  | 123  | 117   |
| 유형자산 상각비        | 57   | 51   | 60   | 63   | 67    |
| 무형자산 상각비        | 3    | 2    | 2    | 2    | 2     |
| 외환손익            | 17   | 9    | 6    | 9    | 0     |
| 운전자본의감소(증가)     | -149 | -42  | -36  | -96  | -54   |
| 기타              | 71   | 40   | 49   | 48   | -8    |
| 투자활동으로인한현금흐름    | -33  | 43   | -72  | -18  | -45   |
| 투자자산의 감소(증가)    | 0    | 0    | 0    | 0    | -3    |
| 유형자산의 감소        | 11   | 15   | 10   | 25   | 0     |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -54  | -55  | -90  | -52  | -50   |
| 기타              | 10   | 83   | 8    | 9    | 8     |
| 재무활동으로인한현금흐름    | 29   | -104 | -74  | -40  | -49   |
| 차입금의 증가(감소)     | 74   | -44  | -15  | 17   | 1     |
| 사채의증가(감소)       | 0    | 0    | 0    | 0    | 0     |
| 자본의 증가          | 9    | 0    | 0    | 0    | 0     |
| 배당금             | -27  | -32  | -32  | -35  | -40   |
| 기타              | -27  | -28  | -27  | -22  | -10   |
| 기타현금흐름          | -7   | 1    | 9    | -8   | 9     |
| 현금의증가(감소)       | 87   | 103  | 53   | 83   | 39    |
| 기초현금            | 155  | 241  | 344  | 398  | 481   |
| 기말현금            | 241  | 344  | 398  | 481  | 519   |

재무상태표

| (억원)      | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  | 2026F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산      | 2,011 | 2,017 | 2,144 | 2,265 | 2,403 |
| 현금성자산     | 241   | 344   | 398   | 481   | 519   |
| 단기투자자산    | 3     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 매출채권      | 514   | 497   | 511   | 552   | 589   |
| 재고자산      | 1,179 | 1,098 | 1,162 | 1,141 | 1,195 |
| 기타유동자산    | 74    | 78    | 73    | 91    | 99    |
| 비유동자산     | 1,263 | 1,221 | 1,289 | 1,265 | 1,250 |
| 유형자산      | 752   | 685   | 755   | 714   | 697   |
| 무형자산      | 51    | 33    | 31    | 29    | 28    |
| 투자자산      | 62    | 79    | 74    | 83    | 86    |
| 기타비유동자산   | 398   | 424   | 429   | 439   | 439   |
| 자산총계      | 3,274 | 3,238 | 3,433 | 3,529 | 3,653 |
| 유동부채      | 729   | 618   | 557   | 677   | 723   |
| 단기차입금     | 281   | 206   | 80    | 102   | 102   |
| 매입채무      | 185   | 165   | 198   | 202   | 222   |
| 기타유동부채    | 263   | 247   | 279   | 373   | 399   |
| 비유동부채     | 43    | 40    | 160   | 68    | 70    |
| 사채        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금     | 7     | 0     | 120   | 20    | 20    |
| 기타비유동부채   | 36    | 40    | 40    | 48    | 50    |
| 부채총계      | 773   | 658   | 717   | 745   | 792   |
| 자배주주지분    | 2,494 | 2,574 | 2,708 | 2,777 | 2,854 |
| 자본금       | 80    | 80    | 80    | 80    | 80    |
| 자본잉여금     | 601   | 601   | 601   | 601   | 601   |
| 자본조정 등    | -1    | -0    | -0    | -0    | -0    |
| 기타포괄이익누계액 | 27    | 35    | 93    | 74    | 74    |
| 이익잉여금     | 1,787 | 1,858 | 1,934 | 2,022 | 2,099 |
| 자본총계      | 2,501 | 2,580 | 2,716 | 2,784 | 2,861 |

주요투자지표

|              | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   | 2026F  |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| P/E(배)       | 14.1   | 13.0   | 10.5   | 10.4   | 9.5    |
| P/B(배)       | 0.6    | 0.5    | 0.4    | 0.5    | 0.4    |
| P/S(배)       | 1.0    | 1.0    | 0.8    | 0.8    | 0.6    |
| EV/EBITDA(배) | 8.6    | 8.7    | 5.7    | 5.3    | 4.1    |
| 배당수익률(%)     | 2.3    | 2.4    | 3.1    | 3.1    | 3.6    |
| EPS(원)       | 616    | 645    | 676    | 767    | 730    |
| BPS(원)       | 15,560 | 16,055 | 16,893 | 17,324 | 17,803 |
| SPS(원)       | 8,322  | 8,474  | 9,025  | 9,905  | 10,848 |
| DPS(원)       | 200    | 200    | 220    | 250    | 250    |
| 수익성(%)       |        |        |        |        |        |
| ROE          | 4.0    | 4.1    | 4.1    | 4.5    | 4.2    |
| ROA          | 3.1    | 3.2    | 3.3    | 3.5    | 3.3    |
| ROIC         | 3.9    | 3.3    | 3.7    | 5.0    | 5.5    |
| 안정성(%)       |        |        |        |        |        |
| 유동비율         | 275.8  | 326.4  | 384.6  | 334.4  | 332.5  |
| 부채비율         | 30.9   | 25.5   | 26.4   | 26.8   | 27.7   |
| 순차입금비율       | 3.1    | -4.0   | -6.0   | -7.9   | -9.0   |
| 이자보상배율       | 8.9    | 6.5    | 10.8   | 13.9   | 13.5   |
| 활동성(%)       |        |        |        |        |        |
| 총자산회전율       | 0.4    | 0.4    | 0.4    | 0.5    | 0.5    |
| 매출채권회전율      | 2.7    | 2.7    | 2.9    | 3.0    | 3.0    |
| 재고자산회전율      | 1.2    | 1.2    | 1.3    | 1.4    | 1.5    |

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.  
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

| 종목명     | 투자주의종목 | 투자경고종목 | 투자위험종목 |
|---------|--------|--------|--------|
| NH농우바이오 | X      | X      | X      |

발간 History

| 발간일        | 제목                              |
|------------|---------------------------------|
| 2026.07.27 | 농우바이오-국내 1위 채소종자 기업의 글로벌 확장기    |
| 2023.09.20 | 농우바이오-한국 토종 종자회사의 힘, 국내 1위 종자기업 |

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 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 조사항목은 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/irsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '가치한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.