2026.11.17

(0103V0, IPO 예정기업)

케이엠에프

IPO / 비상장 기업 / 중소형주 박종선
6076 / jongsun.park@eugenefn.com

발효공학 기반의 기능성 소재 전문기업

상장예정일:	2026.12.03
기관 수요예측 일정	2026.11.16~20
공모희망가 밴드(원)	15,000 ~ 17,800
예상 시가총액(십억원)	127.2 ~ 151.0

동사의 주요 고객사



- **개요: 발효공학을 기반으로 기능성 소재를 개발·생산하는 기업**
'02년 ㈜계명푸덱스 설립, '10년 ㈜케이엠에프 상호 변경. 동사는 발효 기반 기술을 활용한 기능성 원료 및 식품을 개발·생산함. 동사의 효소 및 발효 기반 소재는 장내 환경 개선, 소화 효율 증대 및 단백질 흡수율 개선 등의 핵심 기능성 소재로, 주요 고객사를 중심으로 안정적인 매출 기반을 형성하고 있음. 현재의 효소 및 콤부차 발효 소재를 기반으로, 체중 관리 및 근력 유지 관련 기능성 소재 등 관련 응용 분야로 사업영역을 확대해 나갈 계획임. 제품별 매출 비중(2025년 기준)은 발효 효소 소재 78.3%, 콤부차 소재 9.0%, 애플사이다비니거 소재 6.2%, 기타 제품 5.3%, 기타(+용역) 1.2%. 주요 매출처 비중은 A사 72.2%, B사 13.2%, 기타 14.6%.

- **투자포인트 (1): 주요 고객사 중심으로 안정적인 실적 성장을 기대.**
① 30년간 축적한 발효 공정 기술과 연구개발 경험을 바탕으로 효소, 식이섬유, 발효 유기산 소재(콤부차 소재, 애플사이다비니거 소재) 등 다양한 발효 소재 상용화에 성공. 특히 GMP, HACCP, FDA 등록 등으로 국내외 공급 기반을 구축함. ② 동사는 발효 기능성 소재, TDS (Target Delivery System) 기반 고기능성 소재, 수용성 미네랄 및 업사이클 소재, 케어푸드 소재 등의 개발 및 OEM/ODM 사업을 진행하고 있음. ③ 동사는 그레인온(카무트 효소 전문) 및 티젠(애사비, 콤부차 전문) 등 핵심 고객사와 공동개발 및 동반 성장을 통해 최근 3년간(2023~2025) 연평균 89.3% 매출 성장과 함께 높은 수익성(2025년 영업이익률 55.8%)을 달성함.

- **투자포인트 (2): GLP-1 연계 시장 확대 및 글로벌 시장 진출 전략 제시.**
① 글로벌 GLP-1 작용제 시장이 연평균('25~'33) 13.0% 증가할 것으로 전망하는 가운데, 동사는 GLP-1 연계분야 특허를 기반으로 체지방, 근육, 영양, 이너뷰티 등의 파이프라인 확장을 추진. '27년 3월 미국 에너하임 전시회를 통해 글로벌 사업화를 추진 예정임. ② 신규 핵심고객사 5개사와 신제품 런칭을 위해 2공장(경북 경산) 신축을 통한 CAPA 확대를 추진. 올해 12월에 준공 예정임. ③ 글로벌 진출을 위해 A사(식품, 음료 파트너), B사(네트워크 유통 파트너)와 협력은 물론, 자체 브랜드 개발도 추진 예정임.

- **공모희망가(밴드: 15,000 ~ 17,800원)**는 동사의 2026년 반기말 LTM 기준 당기순이익(약 130억원)에 국내 유사 비교기업(셀로맥스사이언스, 아미노로직스, 바이오에프디엔씨)의 평균 PER 18.5배(2026년 9월 23일 기준)를 적용하여 산출한 주당 평가가액 28,271원을 37.0 ~ 46.9%를 할인하여 산정(증권신고서 기준).

- 상장 후 보호예수 물량비중은 약 61.7%(약 523만주)로 높지 않은 수준임. 상장 후 유통가능 물량비중은 전체 주식수의 38.3%(약 325만주)로, 공모가 상단기준 유통가능 금액은 약 579억원으로 소폭 부담스러운 수준임.

주관증권사	IBK 투자증권
액면가	500 원
자본금(십억원)	
공모전 / 공모후	3.2 / 4.2
공모후 주식수	8,483,285 주
유통가능주식수	3,250,187 주

보호 예수 기간	
최대주주 등	6개월 ~ 2년 6개월
1%이상 주요주주	1 ~ 6개월
의무인수	3개월

공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	45.4
1%이상 주요주주	28.5
소액주주	1.8
의무인수	0.7
공모주주(일반+기관)	23.6

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	25.8	32.0	46.1
영업이익	14.4	16.1	20.7
세전손익	14.2	16.0	20.5
당기순이익	11.5	12.7	16.1
EPS(원)	-	1,503	1,893
증감률(%)	-	-	26.0
PER(배)	-	10.0 ~ 11.8	7.9 ~ 9.4

유진투자증권

I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

공모 개요 및 일정

희망 공모가	15,000 ~ 17,800 원	수요예측일	2026.11.16 ~ 20
공모 금액	300 ~ 356 억원	공모청약일	2026.11.24 ~ 25
공모 주식수	2,000,000 주	납입일	2026.11.27
상장 후 주식수	8,483,285 주	환급일	2026.11.27
예상 시가총액	1,272 ~ 1,510 억원	상장 예정일	2026.12.03

자료: 증권신고서, 유진투자증권

공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	3,851,534	45.40
1%이상 주요주주	2,421,751	28.55
소액주주	150,000	1.77
의무인수	60,000	0.71
공모주주(일반+기관)	2,000,000	23.58
합계	**8,483,285**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	3,851,534	45.40	6 개월 ~ 2 년 6 개월
1%이상 주요주주	1,321,564	15.58	1 ~ 6 개월
의무인수	60,000	0.71	3 개월
-	-	-	-
-	-	-	-
합계	**5,233,098**	**61.69**	-

자료: 증권신고서, 유진투자증권

유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
1%이상 주요주주	1,100,187	12.97
소액주주	150,000	1.77
공모주주(일반+기관)	2,000,000	23.58
-	-	-
합계	**3,250,187**	**38.31**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)
기관투자자	1,400,000 ~ 1,500,000	70.0 ~ 75.0
일반 청약자	500,000 ~ 600,000	25.0 ~ 30.0
우리사주조합	-	-
합계	**2,000,000**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

자금의 사용목적 (단위: 백만원)

시설자금	영업양수자금	운영자금	채무상환자금	타법인증권 취득자금	기타	계
13,872	-	15,928	-	-	-	29,800

자료: 증권신고서, 유진투자증권

상장 후 유통가능 물량 세부내역

구분	성명	관계	공모후						매각제한 기간	매각제한 사유
			보유주식		매각제한물량		유통가능물량			
			주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율		
최대주주등	정용진	최대주주	2,250,000	26.52%	2,250,000	26.52%	-	-	2 년 6 개월	주 1)
	박난영	특수관계인	1,195,000	14.09%	1,195,000	14.09%	-	-	2 년 6 개월	
	정용범	특수관계인	60,000	0.71%	60,000	0.71%	-	-	2 년 6 개월	
	정영록	특수관계인	25,000	0.29%	25,000	0.29%	-	-	2 년 6 개월	
	정재목	특수관계인	250,000	2.95%	250,000	2.95%	-	-	2 년 6 개월	
	정동간	특수관계인	71,534	0.84%	71,534	0.84%	-	-	6 개월	주 2)
최대주주등 소계			**3,851,534**	**45.40%**	**3,851,534**	**45.40%**	**-**	**-**	-	-
1% 이상 주요주주	오엔 제 5 호 세컨더리 투자	벤처금융	711,645	8.39%	336,725	3.97%	374,920	4.42%	2 개월	주 3)
	IBKS-뉴젠 케이푸드 신기술	벤처금융	645,870	7.61%	305,603	3.60%	340,267	4.01%	2 개월	
	아이비케이투자증권㈜	기관투자자	65,770	0.78%	65,770	0.78%	-	-	2 개월	
	NH-IBKS 코넥스 스케일업	벤처금융	128,466	1.51%	128,466	1.51%	-	-	6 개월	주 4)
	학교법인 계명대학교	-	250,000	2.95%	250,000	2.95%	-	-	6 개월	주 4)
	이상엽	타인	470,000	5.54%	235,000	2.77%	235,000	2.77%	1 개월	주 5)
	김희수	타인	150,000	1.77%	-	-	-	-	-	-
1% 이상 주요주주 소계			**2,421,751**	**28.55%**	**1,321,564**	**15.58%**	**1,100,187**	**12.97%**	-	-
소액주주	서 OO	타인	50,000	0.59%	-	-	50,000	0.59%	-	-
	김 OO	타인	50,000	0.59%	-	-	50,000	0.59%	-	-
	이 OO	타인	50,000	0.59%	-	-	50,000	0.59%	-	-
소액주주 소계			150,000	1.77%	-	-	150,000	1.77%	-	-
공모전 기존주주 소계			6,423,285	75.72%	5,173,098	60.98%	1,250,187	14.74%	-	-
공모주주	IPO 공모주주 (일반공모)	공모주주	2,000,000	23.58%	-	-	2,000,000	23.58%	-	-
공모주주소계			**8,423,285**	**99.30%**	**5,173,098**	**60.98%**	**3,250,187**	**38.32%**	-	-
상장주선인	아이비케이투자증권㈜	전문투자자	60,000	0.71%	60,000	0.71%	-	-	3 개월	주 6)
상장주선인 의무인수분 소계			**8,483,285**	**100.00%**	**60,000**	**0.71%**	**-**	**-**	-	-
공모후 합계			**8,483,285**	**100.00%**	**5,233,098**	**61.69%**	**3,250,187**	**38.32%**	-	-

주 1) 「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 제 1 호에 의거하여 신규상장일로부터 6 개월간 의무보유이나, 투자자보호를 위해 「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항의 단서조항에 의거 2 년을 추가 의무보유하여 신규상장일로부터 총 2 년 6 개월간 의무보유합니다.

주 2) 「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 제 1 호에 의거하여 신규상장일로부터 6 개월간 의무보유합니다.

주 3) 「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 제 4 호에 의거하여 자본금 100 분의 10 을 한도로 벤처금융 소유주식을 신규상장일로부터 1 개월간 의무보유이나, 투자자보호를 위해 「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항의 단서조항에 의거 1 개월을 추가 의무보유하여 신규상장일로부터 총 2 개월간 의무보유합니다.

주 4) 「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 제 7 호에 의거하여 신규상장일로부터 6 개월간 의무보유합니다.

주 5) 「코스닥시장 상장규정」제 26 조 제 1 항 제 7 호에 의거하여 신규상장일로부터 1 개월간 의무보유합니다.

주 6) 「코스닥시장 상장규정」제 13 조 제 5 항 제 1 호 나목에 의거 공모주식의 3%에 해당하는 의무인수분 60,000 주(10 억원을 초과하는 경우 10 억원에 해당하는 물량)를 인수하여 상장 후 3 개월간 의무보유합니다. 다만, 금번 공모물량 중 실권주가 발생하여 상장주선인이 인수하게 될 경우 상장주선인이 취득하는 수량은 변경될 수 있습니다.

자료: 케이엠에프 증권신고서(2026.10.27), 유진투자증권

상장 후 유통제한 및 유통가능 주식수 현황

(단위: 주, %)	주식수	유통가능 주식수 비율
상장일 유통가능	3,250,187	38.31
상장후 1 개월뒤 유통가능	3,485,187	41.08
상장후 2 개월뒤 유통가능	4,193,285	49.43
상장후 3 개월뒤 유통가능	4,253,285	50.14
상장후 6 개월뒤 유통가능	4,703,285	55.44
상장후 30 개월뒤 유통가능	8,483,285	100.00

주 1) 상기 유통가능 주식수 및 비율은 기간별 누적 기준이며, 공모주주의 의무보유 확약은 고려하지 않았습니다
자료: 케이엠에프 증권신고서(2026.10.27), 유진투자증권

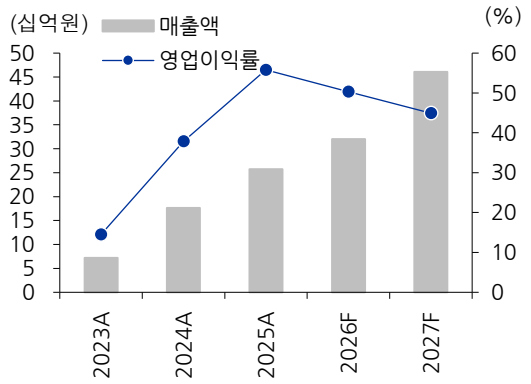
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	**7.2**	**17.6**	**25.8**	**32.0**	**46.1**
증가율(%,yoy)	-	*145.4*	*46.1*	*24.4*	*43.8*
세부 매출액					
발효 효소 소재	3.5	13.8	20.2	26.0	35.7
콥부차 소재	1.3	2.0	2.3	3.3	4.5
애플사이다비기너 소재	0.0	0.0	1.6	1.2	4.0
기타 제품	2.3	1.6	1.4	1.4	1.6
기타(용역매출 외)	0.1	0.2	0.3	0.1	0.2
세부 매출 비중					
발효 효소 소재	48.2	78.5	78.3	81.2	77.6
콥부차 소재	18.4	11.1	9.0	10.3	9.8
애플사이다비기너 소재	0.0	0.3	6.2	3.7	8.6
기타 제품	31.5	8.8	5.3	4.5	3.5
기타(용역매출 외)	1.9	1.2	1.2	0.3	0.5
수익					
매출원가	5.0	8.4	9.0	13.1	20.9
매출총이익	2.2	9.2	16.8	18.9	25.2
판매관리비	1.2	2.6	2.4	2.8	4.5
영업이익	**1.0**	**6.7**	**14.4**	**16.1**	**20.7**
세전이익	**1.0**	**4.9**	**14.2**	**16.0**	**20.5**
당기순이익	**1.0**	**3.7**	**11.5**	**12.7**	**16.1**
이익률(%)					
매출원가율	69.1	47.7	34.9	40.9	45.3
매출총이익률	30.9	52.3	65.1	59.1	54.7
판매관리비율	16.4	14.5	9.3	8.7	9.7
영업이익률	**14.5**	**37.9**	**55.8**	**50.3**	**45.0**
세전이익률	**13.2**	**27.6**	**55.2**	**49.8**	**44.5**
당기순이익률	**13.2**	**21.2**	**44.5**	**39.8**	**34.9**

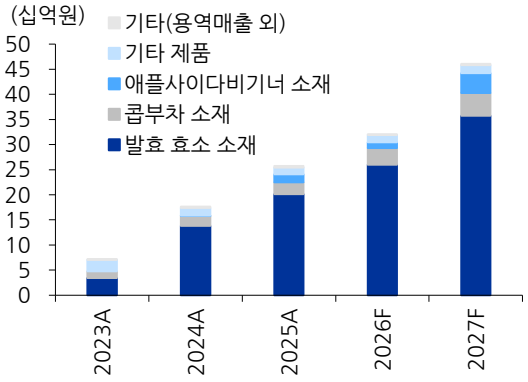
자료: 케이엠에프 증권신고서(2026.10.27), 유진투자증권

연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 케이엠에프, 유진투자증권

연간 세부 매출액 추이 및 전망



자료: 케이엠에프, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation (PER 적용)

2026 년 반기말 LTM 기준 비교기업 PER 산정

구분	산식	(주)셀로맥스사이언스	(주)아미노로직스	(주)바이오에프디엔씨
기준 시가총액	[A]	45,437,573,580	90,925,556,175	76,885,110,957
적용 당기순이익	[B]	3,067,744,688	3,158,977,103	6,406,509,098
PER 배수	[C] = [A]÷[B]	14.81	28.78	12.00
평균 PER(배)		**18.53 배**		

주 1) 기준 시가총액은 시장의 일시적인 급변 등 단기변동성 반영을 배제하기 위해 2026 년 09 월 23 일을 분석기준일로 하여 1 개월간(2026 년 08 월 24 일 ~ 2026 년 09 월 23 일, 23 영업일) 종가의 산술평균, 1 주일간(2026 년 09 월 17 일 ~ 2026 년 09 월 23 일, 5 영업일) 종가의 산술평균과 분석기준일 종가 중 가장 낮은 가액을 기준주가로 산출하여 적용하였습니다.
주 2) 연결재무제표 작성법인의 경우 적용 당기순이익은 지배지분 순이익을 기재하였습니다
자료: 케이엠에프 증권신고서(2026.10.27), 유진투자증권

PER 에 의한 ㈜케이엠에프의 평가가치

구분	산출 내역	비 고
2026 년 반기 LTM 당기순이익	13,018,901,267 원	[A] (주 1), (주 2)
적용 PER	18.53 배	[D]
기업가치 평가액	241,240,240,478 원	[E] = [C] * [D]
적용주식수	8,533,285 주	[F] (주 3)
주당 평가가액	**28,271 원**	**[G] = [E] / [F]**

주 1) 적용 당기순이익은 2026 년 반기 기준 최근 4 개 분기 당기순이익의 합계
자료: 케이엠에프 증권신고서(2026.10.27), 유진투자증권

㈜케이엠에프의 희망공모가액 산출내역

구분	내용	비고
주당 평가가액	28,271 원	-
평가액 대비 할인율	46.94%~37.04%	주 1)
희망공모가액 밴드	**15,000 원 ~ 17,800 원**	-
확정 주당 공모가액	미정	주 2)

주 1) 주당 희망공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 과거 코스닥시장에 신규상장한 기업의 주당 희망공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율 등을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다.
주 2) 확정 공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.
자료: 케이엠에프 증권신고서(2026.10.27), 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

발효공학을 기반으로 기능성 소재를 개발·생산하는 기업

회사 개요

Company Profile

회사명	㈜케이엠에프
대표이사	정 용 진
설립일	2002년 08월 27일 (설립 시 사명 – ㈜계명푸덱스)
설립형태	학교벤처 기반 교수 창업
자본금	32억 원
임직원 수	50명
소재지	대구광역시 동구 율암로 12
주요 사업	발효·기능성 식품·바이오 소재
주요 인증	HACCP / 유기인증, GMP(액상), FDA 공장·시설 등록, 기업부설연구소, ISO 22000:2018 식품안전경영시스템 인증, Inno-Biz 인증
홈페이지	www.kmfbio.kr

Business Foundation



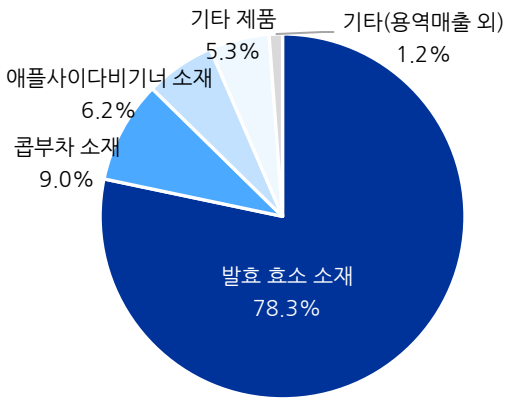
주 1) A 社 공식 홈페이지 공개 자료, 그레인온 · 티젠 2025 년 공시 매출액 기준 / 그레인온 효소 제품 및 티젠 콤부차 · 애사비 등 KMF 소재 적용 제품의 매출은 추정치로 산정함
자료: IR Book, 유진투자증권

주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2002.08	㈜계명푸덱스 설립
2009.12	기업부설연구소 설립
2010.11	㈜케이엠에프 상호 변경
2018.07	유기가공식품 인증 취득
2019.07	식품안전관리인증기준 (HACCP)인증 취득(기타발효음료)
2020.10	식품안전관리인증기준 (HACCP)인증 취득(음료베이스)]
2021.07	벤처기업 인증 취득(벤처기업협회)
2023.03	GMP 건강기능식품전문제조업 영업허가증 취득
2025.08	식품안전관리인증기준 (HACCP)인증 취득(기타가공품/발효식초/커피)
2025.10	ISO 22000 / KS Q ISO 22000 인증 획득
2026.12	코스닥 시장 상장 예정(12/03)

자료: 유진투자증권

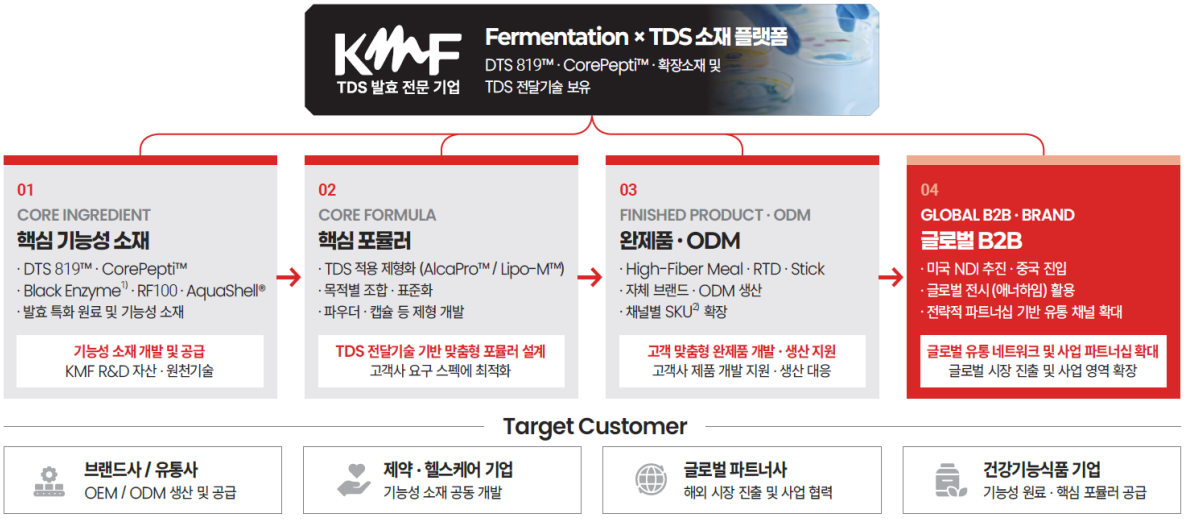
사업별 매출 비중 (2025 년 기준)



자료: 유진투자증권

Business Pipeline

고객이 필요한 단계에서 원료부터 완제품 개발 및 생산까지 고객 맞춤형 글로벌 B2B 솔루션 제공

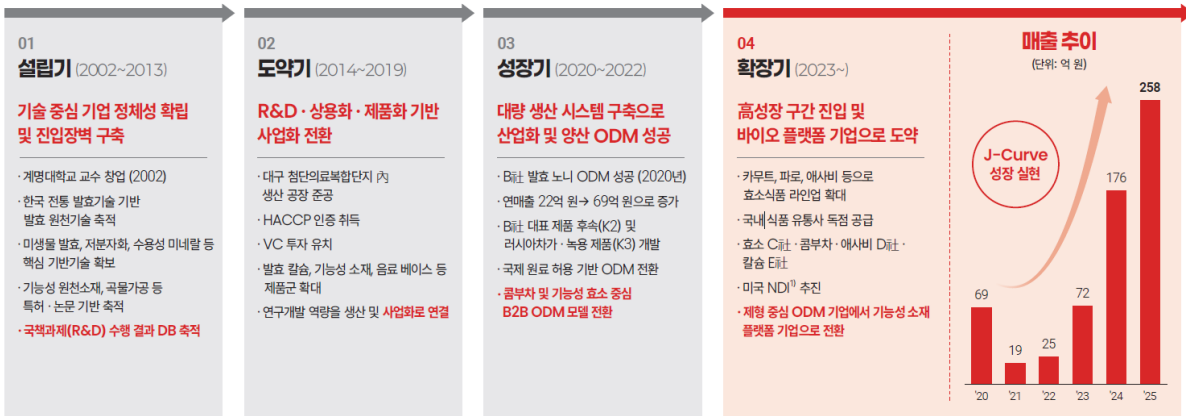


주 1) Black Enzyme: 검은콩 발효를 통해 개발한 효소 소재로, 발효 기반 기능성 원료 포트폴리오
주 2) SKU: 맛 · 용량 · 포장 형태 등에 따라 구분되는 개별 상품 관리 단위
자료: IR Book, 유진투자증권

사업 연혁

Key Milestone

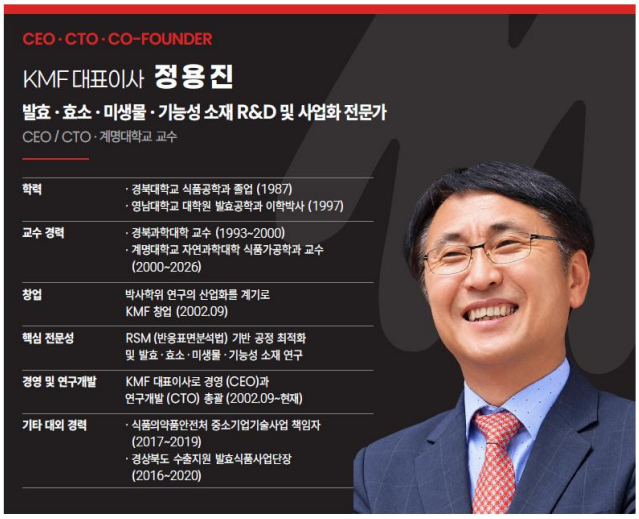
전통 발효 원천기술을 바탕으로 소재 개발 · 생산 · 제품 상용화까지 全주기 역량을 확보하며,
Fermentation × TDS × Evidence 기반 기능성 바이오 플랫폼 기업으로 성장 中



※ 매출액은 감사보고서 기준이며, 2023 년은 K-GAAP, 2024 년 이후는 K-IFRS 기준임
주 1) NDI(New Dietary Ingredient): 1994 년 10 월 15 일 이전 미국에서 유통되지 않은 신규 식이보충제 원료로, 미국 시장 출시 최소 75 일 전 FDA 에 안전성 자료를 제출하는 신고 절차
자료: IR Book, 유진투자증권

CEO / CTO 리더십

박사학위 연구에서 산업화까지, 30년 연구개발 역량을 사업 성과로 보여주며 기술경영형 리더십 입증



CORE CAPABILITY

01 ACADEMIC BASE
학문적 기반
· 1997년 이학박사 취득
· 반응표면분석법(RSM) 기반 감식초 제조공정 최적화 연구로 KMF 창업 출발

02 RESEARCH ASSET
30년+ 연구 · 공정 DB
· 30년간 발효 · 효소 · 미생물 연구 및 공정 DB 축적
· 학부 · 석사 · 박사 전문 인력 지속 배출

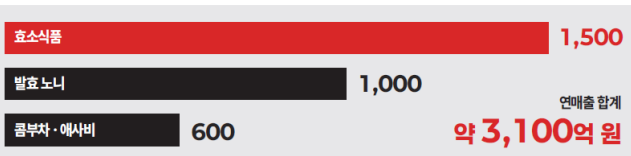
03 AWARDS
학술 · 산업 표창
· 한국과학기술단체총연합회 우수논문상(2018), 한국식품저장유통학회 학술상(2019) 등 다수 수상

자료: IR Book, 유진투자증권

Track Record

R&D부터 상용화까지 주도한 대표 실적 8건 → KMF 소재 적용 주요 고객사 제품 연매출 합계 약 3,100억 원

KMF 소재 적용 주요 고객사 제품의 2025년 매출 합산액
(단위: 억 원)





8 KEY INDUSTRIALIZATION MILESTONES

01 학교기업 설립
· 박사학위 논문을 산업화하여 학교기업 설립 – KMF의 출발점

02 무보존료 음료 상용화
· 대형 식품기업 대표 브랜드 적용
· 무보존료 음료 상용화 기반 기술 개발

03 식초음료 시장 개척
· 국내 주요 식품기업 3개社 식초음료 기술자문 수행

04 알칼리성 소주 기획
· 주류 대기업 대표 소주 알칼리성 콘셉트 기획 · 제안

05 저분자 단백질 상용화
· 저분자 단백질 · 효소 소재 개발
· 저분자 단백질 제품 12년 누적 판매

06 C社 효소식품 산업화
· 곡물 효소식품 개발
· 연 매출 약 1,500억 원

07 B社 자문(5년) 및 노니 제품 상용화
· 대표 제품 후속 · 녹용 · 차가 공법 특허 확보
· 중국 노니 연매출 1,000억 원+

08 D社 콤부차 핵심 원료 개발
· 콤부차 핵심 원료 개발 · 공급
· 연 매출 600억 원

자료: IR Book, 유진투자증권

소재별 핵심 특허

2대 선도소재 · 전달기술 · 확장소재 · 기존 사업 6개 분야 핵심 특허 **33건**으로 기술 권리화 기반 구축

2대 선도소재 · 전달기술(TDS) · 확장소재 · Fermentation (등록 · 출원 합산 33건)

LEAD ASSET 1 · SCFA
DTS 819™ | 4건
발효 SCFA 기반 체지방 관리 소재

다공성 지질 매트릭스 기반 경구 전달 플랫폼	등록 10-3031321
단쇄지방산 고함량 액상 발효물	등록 10-3009286
고대밀 통곡물 유산균 발효 분말 및 제조방법	등록 10-3005932

사업화 방향: DTS 819™ · GLP-1 연계 체지방 관리

LEAD ASSET 2 · PEPTIDE
CorePepti™ | 11건
기능성 펩타이드 기반 발효 소재

[핵심] 통콩 기능성 발효 분말	등록 10-2969506
검은콩 발효물 탈모개선, 발모촉진 조성물	등록 10-2712373
함황아미노산 함량 증가 검은콩 발효물	등록 10-2709794

사업화 방향: 근육 · 체성분 · 이너뷰티(S-Compound[1])

DELIVERY PLATFORM
TDS | 5건
기능성 소재의 안정성 · 전달 효율을 높이는 전달 플랫폼

미역 · 다시마 이용 내산성 강화 추출분말	등록 10-2860479
다공성 지질 매트릭스 기반 전달 플랫폼	등록 10-3031321
홍삼박 식이섬유 미세캡슐 제조방법	등록 10-2977071

사업화 방향: 안정성 · 전달력 강화

EXPANSION · FIBER
RF100 · 체지방 억제 | 6건
식이섬유 기반 체지방 관리 및 고식이섬유 식품 소재

홍삼박 식이섬유 발효 및 미세캡슐 제조방법	등록 10-2977071
기능성분 강화 홍삼 추출박 발효물 제조방법	등록 10-2924304
효소처리 공법 적용 활용 개선 라이스 클레이	등록 10-2259173

사업화 방향: RF100 / RFE100[2] · High-Fiber Meal

EXPANSION · MINERAL
AquaShell® | 4건
굴각 유래 칼슘 기반 기능성 미네랄 소재

굴각 유래 발효칼슘 분말의 제조방법 및 그 제품	등록 10-1411629
불용성 굴각분말을 이용한 수용성 발효칼슘	등록 10-1356745
폐패각류 친환경 발효 세척 칼슘 분말 제조방법	등록 10-3004898

사업화 방향: AquaShell® F(불용성) / S(수용성)[3]

CORE BUSINESS
Fermentation | 6건
발효 기술 기반 기능성 원료 및 식품 소재

현미 베이스 무설탕 콤부차 발효원액 제조방법	등록 10-2529533
이취가 제거된 노니의 2단계 숙성 발효 방법	등록 10-2438926
신규한 비살균 초미세여과 생사과식초 제조방법	등록 10-2758487

사업화 방향: 검증된 高수익 사업의 권리 기반

※ 분야별 합계 36 건 중 분야 간 중복 3 건(10-3031321 · 10-2977071 · 10-2026-0090575) 제외 시 총 33 건 · TDS 5 건은 중복 포함 기준

주 1) S-Compound: 검은콩 발효 기반 저분자 소재로 피부 · 모발 · 이너뷰티 분야에 적용

주 2) RF100 / RFE100: 미강 유래 식이섬유 소재로, 체지방 관리 및 식이섬유 함량을 높인 식품 개발에 활용 가능한 기능성 원료

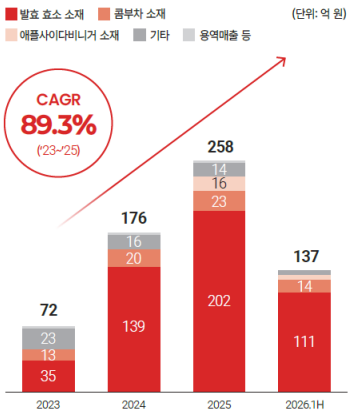
주 3) AquaShell® F / S: 굴각에서 추출한 칼슘 소재로, 불용성(F)과 수용성(S) 형태로 구분

자료: IR Book, 유진투자증권

경영 성과

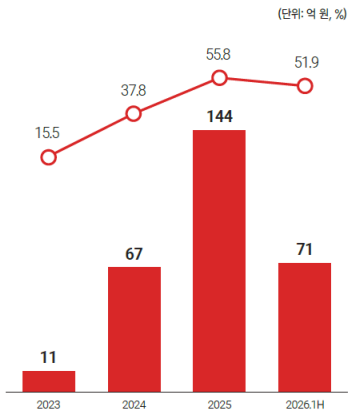
발효 소재 경쟁력 + 생산 효율화로 매출 성장 및 高수익성 실현

제품별 매출액



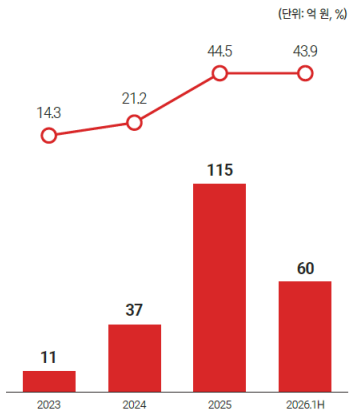
전체 '23년 ~ '25년 매출 CAGR 89.3%
이 중 발효 효소 소재 매출은 35억 원 → 202억 원 확대

영업이익(률)



양산 규모 확대 · 설비 호환성 기반 원가율 개선으로
2025년 55.8%, 2026년 1H 51.9% 달성

당기순이익(률)



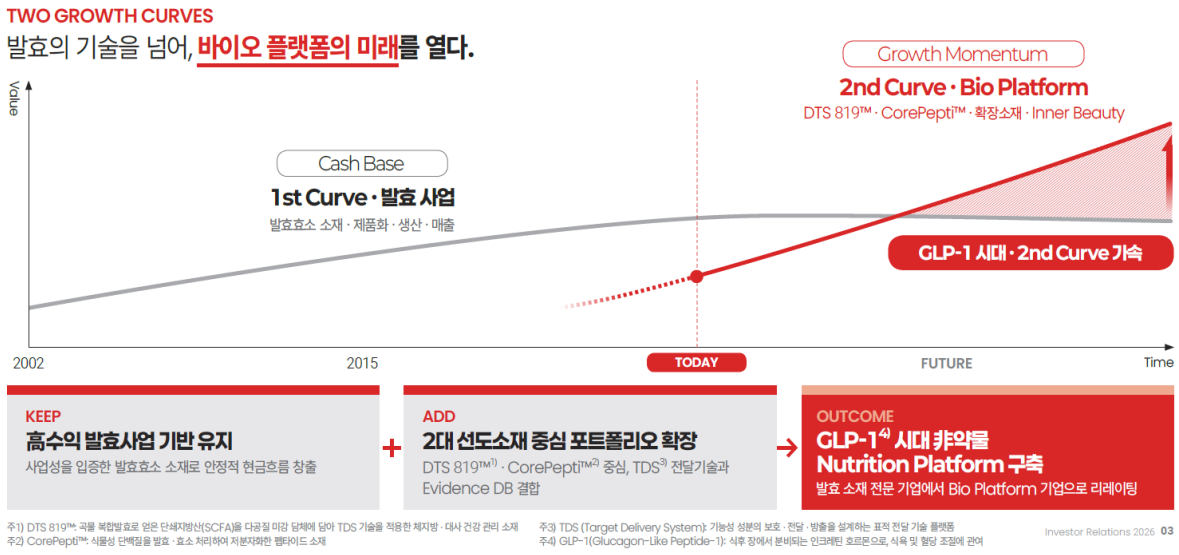
외형 성장에 따른 고정비 부담 완화로
2025년 44.5%, 2026년 1H 43.9% 달성

자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

(1) 주요 고객사 중심으로 안정적인 실적 성장을 기대

高수익 발효사업(1st Curve) 위에 2 대 선도소재 기반 Bio Platform(2nd Curve)을 더하는 성장 구조 구축



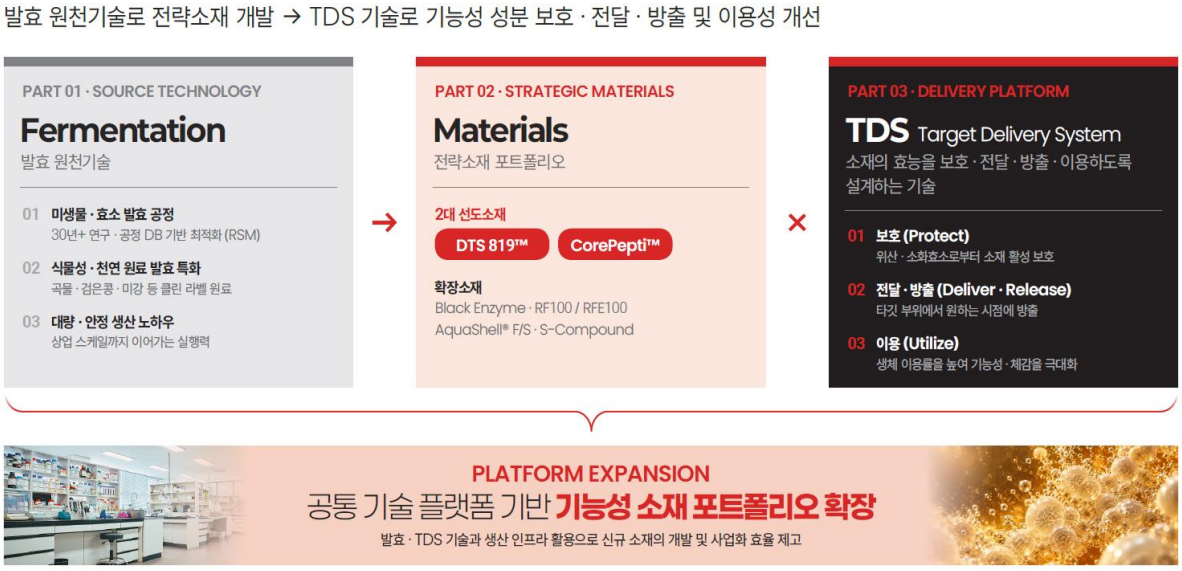
자료: IR Book, 유진투자증권

발효 사업을 기반으로 글로벌 바이오 플랫폼 시장으로 확장하는 Total Bio Solution Provider



자료: IR Book, 유진투자증권

Fermentation × TDS 기술 ① 개요



자료: IR Book, 유진투자증권

Fermentation × TDS 기술 ② 전략소재 포트폴리오



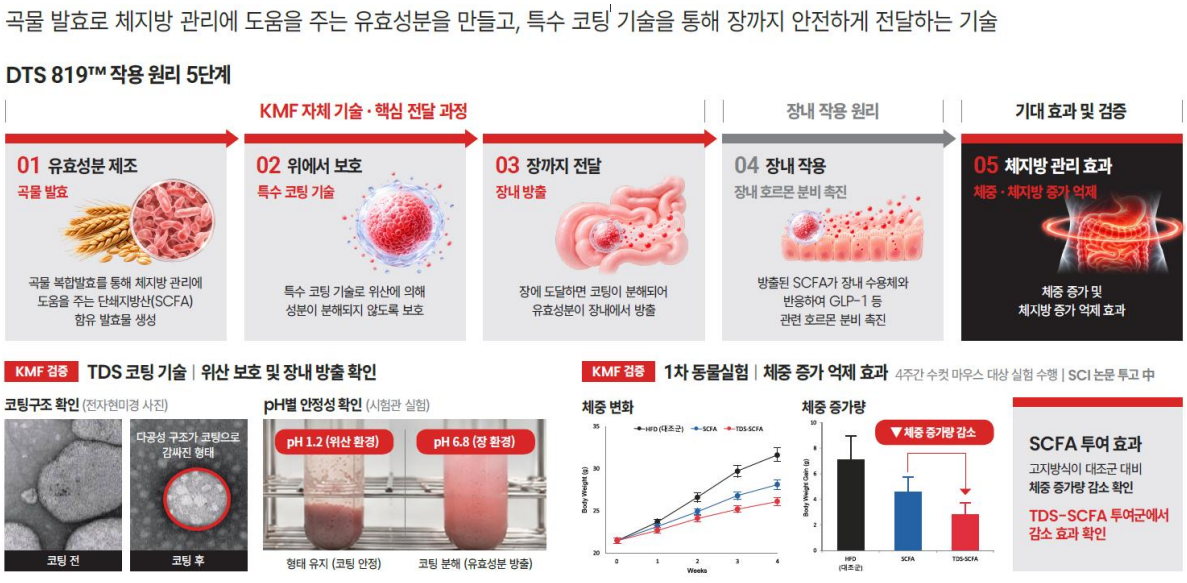
주 1) AlcaPro™: 위산 등 산성 환경에서 기능성 성분을 보호하는 기술
주 2) Lipo-M™: 지질 구조로 기능성 성분을 감싸 체내 전달을 돕는 기술
자료: IR Book, 유진투자증권

TDS 의 기술적 가치



자료: IR Book, 유진투자증권

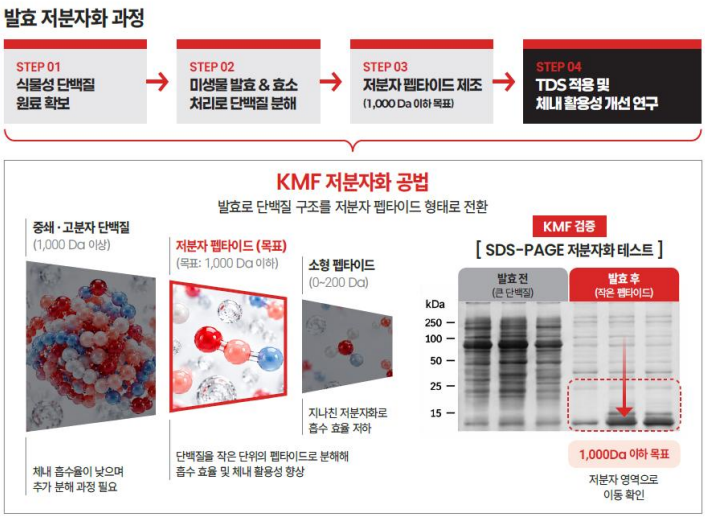
2 대 선도소재 플랫폼 ① DTS 819™ · SCFA Platform

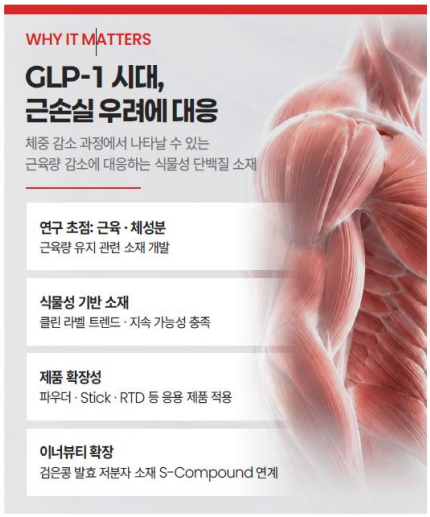


자료: IR Book, 유진투자증권

2 대 선도소재 플랫폼 ② CorePepti™ · 식물성 저분자 펩타이드

식물성 단백질을 발효 · 효소로 저분자화 → TDS 적용으로 근육 · 체성분 관리 소재로 고도화

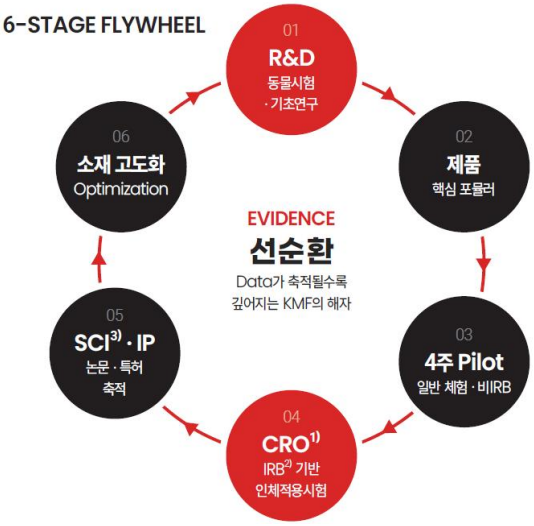


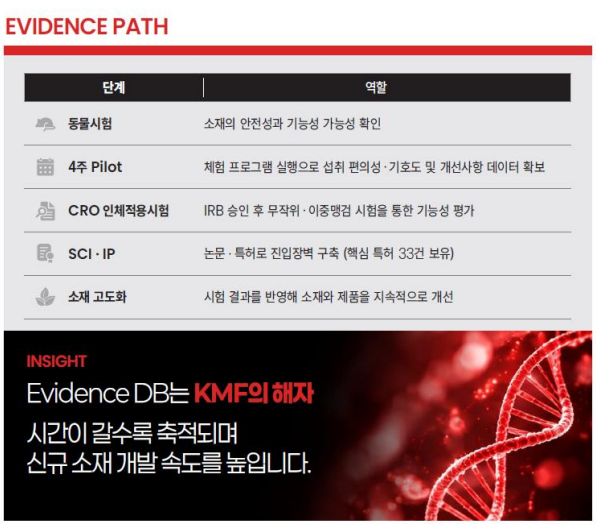


자료: IR Book, 유진투자증권

Evidence DB 경쟁력

동물시험 · Pilot · CRO · SCI · IP로 축적된 Evidence가 소재 고도화를 견인하는 선순환 구조 구축





주 1) CRO(임상시험수탁기관): 기업을 대신해 인체적용시험 등 연구·시험을 전문적으로 수행하는 기관

주 2) IRB(기관생명윤리위원회): 사람을 대상으로 하는 연구의 윤리성과 안전성을 사전에 심의·승인하는 위원회

주 3) SCI(Science Citation Index): 과학기술 분야 학술지의 논문을 등재·검색하는 인용 색인으로, 일반적으로 SCI급 학술지에 게재된 논문

자료: IR Book, 유진투자증권

KMF One-Stop 솔루션

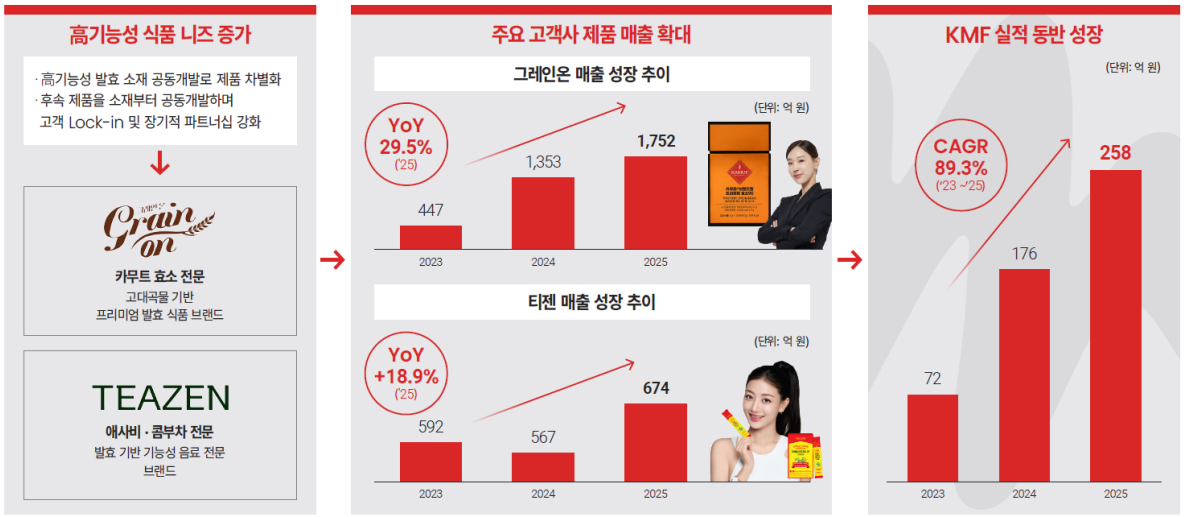
축적된 연구자산과 통합 생산 역량을 기반으로 One-Stop 솔루션 구축 → 高수익 구조 실현



주 1) GSS(Global Sourcing Sales): B2B · 글로벌 파트너십 · IR 을 담당하는 수도권 사업화 본부
자료: IR Book, 유진투자증권

Fermentation 사업의 성장

그레인온 · 티젠 등 핵심 고객사와 소재 공동 개발 → 고객사와 동반 성장하며 KMF 매출 CAGR 89.3% 달성



자료: IR Book, 유진투자증권

(2) GLP-1 연계 시장 확대 및 글로벌 시장 진출 전략 제시

GLP-1 연계 시장 진출 ① 전방시장의 성장

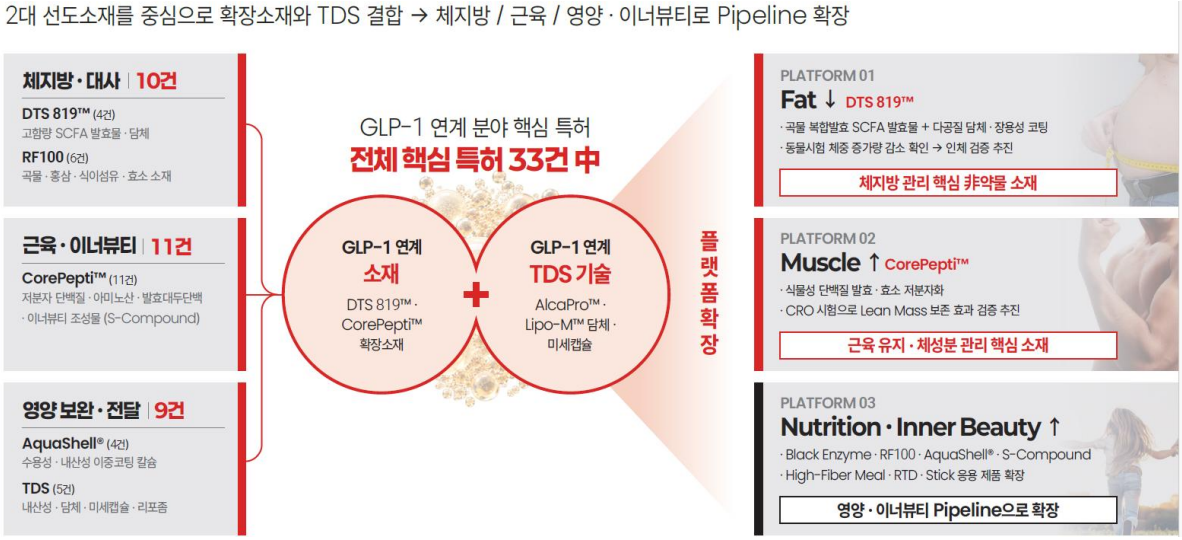
GLP-1 시대, 체중감량을 넘어 非약물적 영양 관리(Non-Drug Nutrition Needs) 시장 확장 中



※ 출처: MarketsandMarkets, GLP-1 Agonists Market
자료: IR Book, 유진투자증권

GLP-1 연계 시장 진출 ② 플랫폼 확장

2대 선도소재를 중심으로 확장소재와 TDS 결합 → 체지방 / 근육 / 영양 · 이너뷰티로 Pipeline 확장



자료: IR Book, 유진투자증권

GLP-1 연계 시장 진출 ③ 약물 치료와 병행하는 非약물 영양관리

GLP-1 약물은 의학적 치료, KMF는 일상 영양관리 – **경쟁이 아닌 동반 시장**



자료: IR Book, 유진투자증권

02GLP-1 연계 시장 진출 ④ 단계별 사업화 로드맵

소재 검증부터 제품 최적화, 인체 검증, 글로벌 사업화까지 단계적 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

2 공장 증설로 CAPA 확대

공장 신축으로 CAPA 확대 및 신규 고객사 확대 → 고객사 다변화 및 안정적 성장 도모

2공장 (경북 경산) 신축



핵심 고객사와 신제품 런칭 준비 현황

기존 최대 고객사	· TDS 소재 공동 개발 및 제품화 · 기능성 식품 및 건강기능식품 분야 협력 확대	물량 확대

신규 고객	사업 내용
F社 수출 원료 기업	발효 소재 원료 공급
G社 식품 대기업	식사대용식 · CorePepti™ · DTS 819™ 개발
H社 차 · 음료 브랜드	Dairy Free Water Kefir 식물성 발효음료
I社 네트워크 전문 유통사	항산화 + 단쇄지방산(SCFA) 효소
J社 뷰티 · 헬스 기업	저분자 단백질 · 펩타이드 이너뷰티 (젤리 · 스파우트 파우치 제형 제안)

주 1) LS / SF: 액상 유효성분 분획(Liquid Fraction) / 고형 유효성분 분획(Solid Fraction)
자료: IR Book, 유진투자증권

전략적 글로벌 사업화

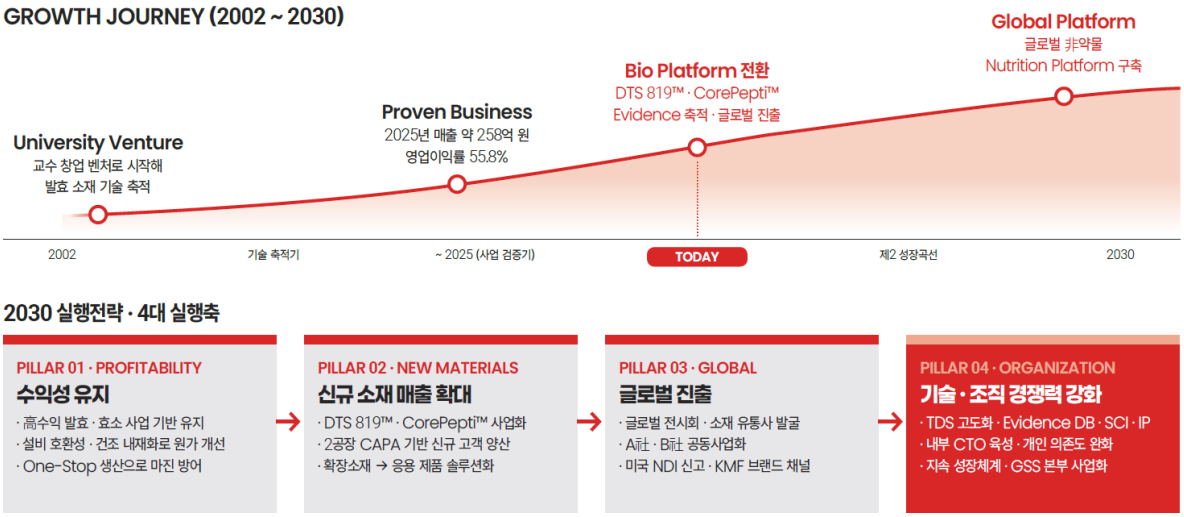
발효 · TDS 기술 기반 미국과 중국 선제 진출을 통해 글로벌 M/S 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

Vision

안정적 수익성 + 高성장 잠재력 + 차별화된 기술 경쟁력 → 2030 글로벌 非약물 Nutrition Platform 기업으로 도약



자료: IR Book, 유진투자증권

핵심 용어 정리 - KMF 소재 · 기술 명칭

구분	공식 명칭	설명
선도소재 1	DTS 819™	곡물 복합발효 유래 SCFA(아세트산 · 프로피온산 · 젖산 중심)를 다공질 미강 담체에 담아 TDS를 적용한 체지방 · 대사 건강 소재
선도소재 2	CorePepti™	식물성 단백질을 발효 · 효소로 저분자화한 펩타이드 소재 (근육 · 체성분 관리)
전달 플랫폼	TDS (Target Delivery System)	기능성 성분을 보호 · 전달 · 방출 · 이용하도록 설계하는 KMF 전달기술 플랫폼
제형 기술	AlcaPro™ / Lipo-M™	AlcaPro™: 내산성 보호 기술 · Lipo-M™: 리포좀 · 지질 매트릭스 기반 전달기술
효소 소재	Black Enzyme	검은콩 발효 효소 소재
식이섬유	RF100 / RFE100	미강 기반 식이섬유 소재
미네랄	AquaShell® F/S	굴각 유래 칼슘 미네랄 소재 (F: 불용성 · S: 수용성)
이너뷰티	S-Compound	검은콩 발효 저분자 소재 (피부 · 모발 · 이너뷰티)
응용 제품	High-Fiber Meal / RTD / Stick	원료 소재를 조합한 완제품 형태 (원료 소재와 구분)
검증 체계	Evidence DB	동물시험 · 4주 Pilot · CRO 인체적용시험 · SCI · IP로 축적되는 소재 검증 데이터베이스
검증 단계	4주 Pilot / CRO 인체적용시험	Pilot: 일반 체험 프로그램(비IRB) · CRO 인체적용시험: IRB 승인 기반 무작위 · 이중맹검 시험
글로벌 조직	GSS 본부	B2B · 글로벌 파트너십 · IR을 담당하는 수도권 사업화 본부

자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)