

ODM 사업에 브랜드 성장성 더해질 2H20

Analyst 정혜진

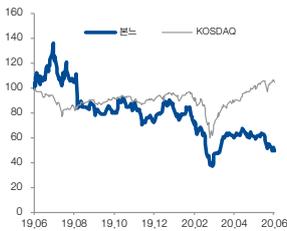
02-3787-2370 heajin.jung@hmsec.com

현재주가 (6/25)	2,395원		
상승여력	NA		
시가총액	74십억원		
발행주식수	30,700천주		
자본금/액면가	3십억원/100원		
52주 최고가/최저가	6,560원/1,765원		
일평균 거래대금 (60일)	2십억원		
외국인지분율	0.55%		
주요주주	임성기 외 5인 52.95%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-17.6	6.9	-30.8
상대주가(%p)	-20.9	-27.9	-41.1

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(20F)	EPS(21F)	T/P
Before	-	-	-
After	-	-	-
Consensus	-	-	-
Cons. 차이	-	-	-

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 동사는 화장품 OEM/ODM 사업과 자체 브랜드 사업을 영위. ODM 사업의 경우 제조시설 없이 글로벌 고객사 및 신생 고객사의 다품종 소량 주문을 수주한 후 개별 생산업자에게 생산 의뢰하여 납품하는 방식으로 사업 영위하고 있으며, 소량 생산이 가능하다는 장점으로 수익성은 일반적인 ODM 사업의 OPM보다 높은 편
- 1분기 ODM 신규 거래처 7개사 증가하며 ODM 사업 안정적 성장 중. 동사 런칭 브랜드인 터치인솔의 3분기 미국 CVS Pharmacy 입점, 세포라차이나의 스테이지큐 연내 중국 시장 20개점 신규 입점 될 계획. 동사 매출은 코로나19 영향에서 하반기 점진적으로 회복될 수 있을 것으로 전망, 수익성 역시 개선되며 영업이익 흑자전환 가능할 것으로 기대

주요이슈 및 실적전망

- 1분기 매출 비중 높은 북미와 중국 지역의 코로나19 영향으로, 매출액 79.5억원, 영업손실 7억 기록. 2분기 중국 시장 매출(스테이지큐) 회복되며 전분기 대비 매출은 소폭 증가할 것으로 예상되며 영업적자 폭 역시 일부 축소될 수 있을 것으로 전망
- 해외 로컬 시장을 타겟으로 하는 동사 브랜드 특성 상 수출 매출이 전체 매출의 94% 수준이며 주요 수출 지역인 북미 매출 비중이 62% 차지. 상반기 코로나19 영향으로 세포라(Sephora), 울타(Ulta) 매장 영업 차질 있었으나, 3분기부터 미국 주요도시 CVS Pharmacy 850여개점 입점 예정으로 하반기 미국 시장의 매출 성장 회복 가능할 것으로 전망
- 중국 세포라차이나 진출 브랜드인 스테이지큐, 코로나19 영향으로 1분기 매출은 미미하였으나 5월부터 매장 영업이 재개되며 매출 점차 회복될 것으로 추정. 당초 연간 40여개점 매장의 신규 오픈 계획이 있었으나 코로나19 영향으로 일부 지연, 연내 20여개점 신규 오픈될 것으로 추정되며 관련 초도물량으로 하반기 중국 시장 매출 및 수익성 회복될 것으로 예상
- 국내 시장은 주력 브랜드 터치인솔의 H&B채널(랄라블라), 포레스트힐 홈쇼핑채널(CJ오쇼핑) 진출한 상황으로, 내수 매출액은 전체 매출의 6% 수준으로 작은 편이나 9월 메디솔 H&B(롭스)입점으로 매출 규모 점차 증가하며 내수 채널 수익성 개선될 수 있을 것으로 기대

주가전망 및 Valuation

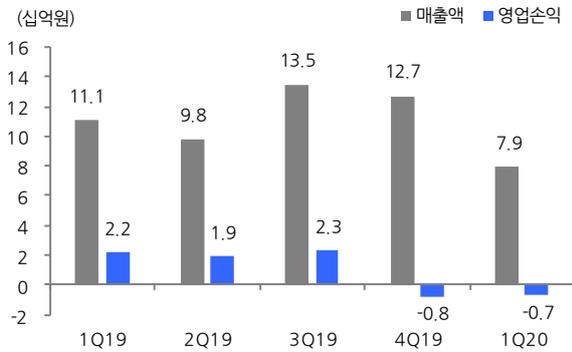
- 코로나19영향으로 인한 매출 부진 및 마케팅 비용 증가로 인한 영업손실 2분기 연속 기록하며 주가는 연초 대비 44.8% 하락한 수준. 브랜딩 투자 효과 가시화되며 브랜드 매출 성장 확인되면 주가 안정적으로 우상향 할 수 있을 것으로 전망

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2016	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2017	24	4	3	4	108	N/A	18.4	6.3	1.9	61.4	0.0
2018	29	3	0	4	11	-90.1	186.1	2.4	15.0	1.8	0.0
2019	47	6	5	6	168	1,455.7	22.7	3.4	17.1	17.1	0.0

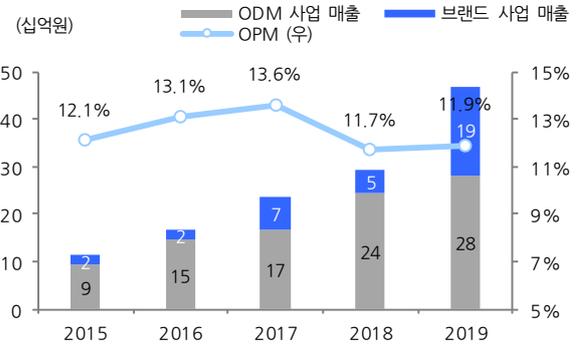
* K-IFRS 연결 기준

<그림1> 분기별 매출액 및 영업손익 추이



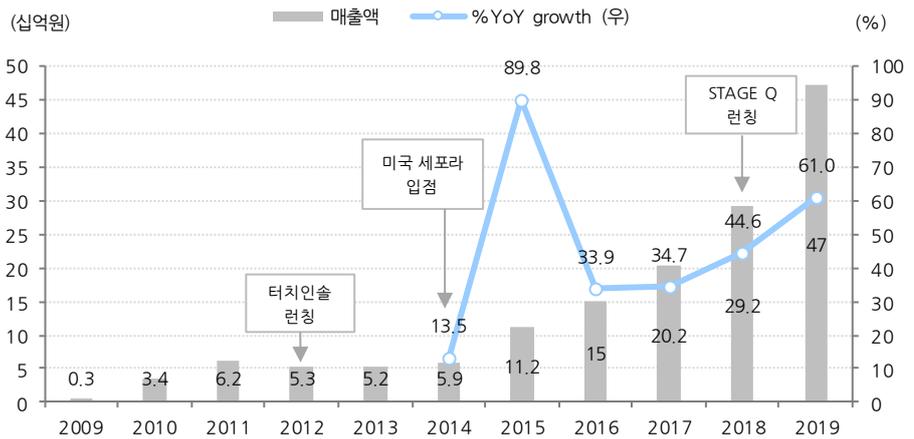
자료 : 본드, 현대차증권

<그림2> 사업부문별 매출 및 OPM 추이



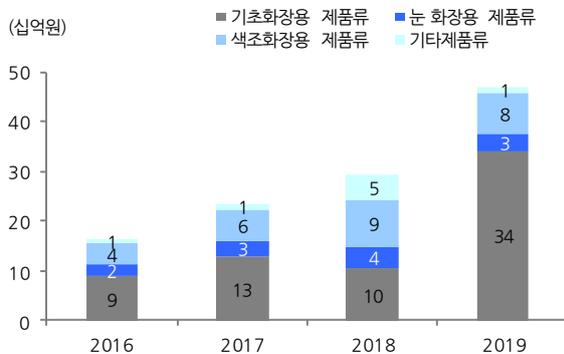
자료 : 본드, 현대차증권

<그림3> 연간 매출액 추이



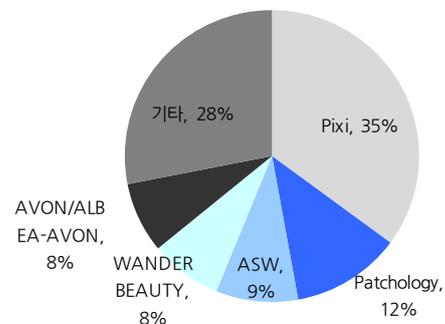
자료 : 본드, 현대차증권

<그림4> 품목별 매출액 추이



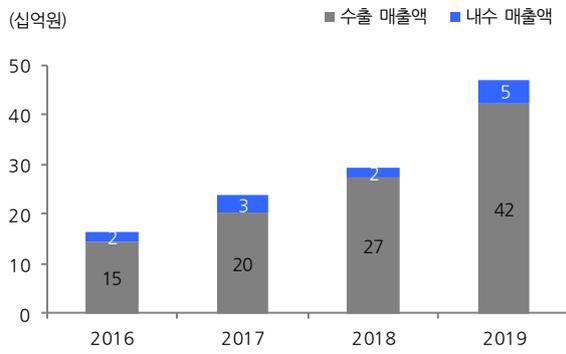
자료 : 본드, 현대차증권

<그림5> 주요 ODM 고객사 매출 비중



자료 : 본드, 현대차증권

<그림6> 수출 및 내수 매출 추이



자료 : 본드, 현대차증권

<그림7> 수출 지역별 비중



자료 : 본드, 현대차증권

(단위:십억원)

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	N/A	N/A	24	29	47
증가율 (%)	N/A	N/A	N/A	23.7	60.9
매출원가	N/A	N/A	14	17	29
매출원가율 (%)	N/A	N/A	58.2	58.6	61.6
매출총이익	N/A	N/A	10	12	18
매출이익률 (%)	N/A	N/A	41.8	41.4	38.4
증가율 (%)	N/A	N/A	N/A	22.7	49.1
판매관리비	N/A	N/A	6	9	12
판매비율 (%)	N/A	N/A	24.5	29.7	26.5
EBITDA	N/A	N/A	4	4	6
EBITDA 이익률 (%)	N/A	N/A	17.8	12.5	12.8
증가율 (%)	N/A	N/A	N/A	-13.3	64.9
영업이익	N/A	N/A	4	3	6
영업이익률 (%)	N/A	N/A	17.3	11.7	11.9
증가율 (%)	N/A	N/A	N/A	-15.9	62.6
영업외손익	N/A	N/A	-1	-3	1
금융수익	N/A	N/A	0	0	2
금융비용	N/A	N/A	1	1	1
기타영업외손익	N/A	N/A	0	-3	0
종속관계기업관련손익	N/A	N/A	0	0	0
세전계속사업이익	N/A	N/A	3	1	6
세전계속사업이익률	N/A	N/A	14.3	2.1	13.2
증가율 (%)	N/A	N/A	N/A	-81.8	908.5
법인세비용	N/A	N/A	1	0	1
계속사업이익	N/A	N/A	3	0	5
중단사업이익	N/A	N/A	0	0	0
당기순이익	N/A	N/A	3	0	5
당기순이익률 (%)	N/A	N/A	12.0	1.1	10.7
증가율 (%)	N/A	N/A	N/A	-89.0	1,506.0
지배주주지분 순이익	N/A	N/A	3	0	5
비지배주주지분 순이익	N/A	N/A	0	0	0
기타포괄이익	N/A	N/A	0	0	0
총포괄이익	N/A	N/A	3	0	5

재무상태표	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	N/A	N/A	12	25	29
현금성자산	N/A	N/A	5	0	4
단기투자자산	N/A	N/A	1	3	6
매출채권	N/A	N/A	4	11	8
재고자산	N/A	N/A	2	6	4
기타유동자산	N/A	N/A	0	0	1
비유동자산	N/A	N/A	1	10	13
유형자산	N/A	N/A	0	7	7
무형자산	N/A	N/A	1	1	1
투자자산	N/A	N/A	0	1	1
기타비유동자산	N/A	N/A	0	1	3
기타금융업자산	N/A	N/A	0	0	0
자산총계	N/A	N/A	13	34	41
유동부채	N/A	N/A	4	9	6
단기차입금	N/A	N/A	1	2	1
매입채무	N/A	N/A	1	5	3
유동성장기부채	N/A	N/A	0	1	0
기타유동부채	N/A	N/A	1	2	3
비유동부채	N/A	N/A	0	0	1
사채	N/A	N/A	0	0	0
장기차입금	N/A	N/A	0	0	0
장기금융부채	N/A	N/A	0	0	0
기타비유동부채	N/A	N/A	0	0	1
기타금융업부채	N/A	N/A	0	0	0
부채총계	N/A	N/A	4	10	7
지배주주지분	N/A	N/A	9	25	34
자본금	N/A	N/A	2	3	3
자본잉여금	N/A	N/A	3	17	21
자본조정 등	N/A	N/A	-1	-1	-1
기타포괄이익누계액	N/A	N/A	0	0	0
이익잉여금	N/A	N/A	6	6	11
비지배주주지분	N/A	N/A	0	0	0
자본총계	N/A	N/A	9	25	34

(단위:십억원)

(단위:원, 배, %)

현금흐름표	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동으로인한현금흐름	N/A	N/A	3	-6	10
당기순이익	N/A	N/A	3	0	5
유형자산 상각비	N/A	N/A	0	0	0
무형자산 상각비	N/A	N/A	0	0	0
외환손익	N/A	N/A	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	N/A	N/A	-1	-9	4
기타	N/A	N/A	0	3	0
투자활동으로인한현금흐름	N/A	N/A	0	0	-5
투자자산의 감소(증가)	N/A	N/A	0	-1	0
유형자산의 감소	N/A	N/A	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	N/A	N/A	0	-7	0
기타	N/A	N/A	0	7	-5
재무활동으로인한현금흐름	N/A	N/A	0	1	-1
차입금의 증가(감소)	N/A	N/A	1	2	-1
사채의 증가(감소)	N/A	N/A	0	0	0
자본의 증가	N/A	N/A	4	15	4
배당금	N/A	N/A	0	0	0
기타	N/A	N/A	-5	-15	-4
기타현금흐름	N/A	N/A	0	0	0
현금의 증가(감소)	N/A	N/A	3	-5	4
기초현금	N/A	N/A	2	5	0
기말현금	N/A	N/A	5	0	4

주요투자지표	2015	2016	2017	2018	2019
EPS(당기순이익 기준)	N/A	N/A	108	11	168
EPS(지배순이익 기준)	N/A	N/A	108	11	168
BPS(자본총계 기준)	N/A	N/A	318	852	1,106
BPS(지배지분 기준)	N/A	N/A	318	852	1,106
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	N/A	N/A	18.4	186.1	22.7
P/E(지배순이익 기준)	N/A	N/A	18.4	186.1	22.7
P/B(자본총계 기준)	N/A	N/A	6.3	2.4	3.4
P/B(지배지분 기준)	N/A	N/A	6.3	2.4	3.4
EV/EBITDA(Reported)	N/A	N/A	1.9	15.0	17.1
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	N/A	N/A	N/A	-90.1	1,455.7
EPS(지배순이익 기준)	N/A	N/A	N/A	-90.1	1,455.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	N/A	N/A	30.7	1.8	17.1
ROE(지배순이익 기준)	N/A	N/A	30.7	1.8	17.1
ROA	N/A	N/A	21.4	1.3	13.4
안정성 (%)					
부채비율	N/A	N/A	43.3	38.4	21.0
순차입금비율	N/A	N/A	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	N/A	N/A	30.4	19.4	75.0

* K-IFRS 연결 기준

▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
 - 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 - 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
 - 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 - 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 정혜진의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
-

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
-

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하
-

▶ 투자등급 통계 (2019.04.01~2020.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	142건	89.9%
보유	16건	10.1%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
 - 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-