

ODM 사업부문 경쟁력 강화 기대

Analyst 정혜진

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

| | | | |
|----------------|-----------------|-------|-------|
| 현재주가 (12/22) | 2,295원 | | |
| 상승여력 | NA | | |
| 시가총액 | 70십억원 | | |
| 발행주식수 | 30,700천주 | | |
| 자본금/액면가 | 3십억원/100원 | | |
| 52주 최고가/최저가 | 4,340원/1,765원 | | |
| 일평균 거래대금 (60일) | 1십억원 | | |
| 외국인지분율 | 0.83% | | |
| 주요주주 | 임성기 외 5인 52.95% | | |
| 주가상승률 | 1M | 3M | 6M |
| 절대주가(%) | -6.3 | -4.4 | -7.1 |
| 상대주가(%p) | -12.2 | -13.2 | -24.8 |

* 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

- 브랜드 터치인솔의 미국 CVS 입점, 세포라차이나의 스테이지Q 세포라 신규점 입점은 코로나19로 인한 해외 전방 시장 오프라인 채널(구독경제 포함) 화장품 수요 위축으로 다소 부진한 상황. 코로나19 회복 구간, 브랜드 사업보다 ODM사업 경쟁력 강화로 성장 모멘텀 갖출 것으로 전망
- 코로나19 영향에도 불구하고 2020년 ODM 신규 거래처 16개사 증가, 향후 디지털 플랫폼 및 사업 다각화를 통한 ODM 사업 경쟁력 강화를 통해 신규 거래처의 지속적인 확대가 가능할 것으로 전망. 2021년 1분기 내 디지털 플랫폼 오픈될 예정이며 이에 따른 신규 수주 및 기존 고객사 정성적 서비스 제공 가능해져 경쟁업체 대비 차별화 가능할 것으로 판단
- ODM 사업부문 경쟁력 강화에 힘입어 2021년 매출액 성장세 회복될 것으로 전망되며, 디지털 플랫폼 구축 및 마케팅 집행 통한 브랜드 투자 효과 가시화되며 수익성 역시 성장할 것으로 기대

주요이슈 및 실적전망

- 화장품 OEM/ODM 사업과 자체 브랜드 사업을 영위하는 동사, 2021년 주요 성장 동력은 ODM 사업부문 경쟁력 강화를 통해 회복될 것으로 전망
- 3분기 매출 비중 높은 북미와 중국 지역의 코로나19 영향으로, 매출액 109억원, 영업이익 6억 원 수준 기록. 4분기, 매출액은 전년동기비 역성장 이어지겠지만 전분기비 증가할 것으로 예상. 수익성, 3분기 흑자 턴어라운드 후 기조 이어갈 것으로 전망. 다만, 4분기 보수적 비용 반영 가정 시 영업이익 10억원 수준 기록할 것으로 예상
- 2021년 1분기 B2B, B2C 디지털 플랫폼 런칭 예정으로 코로나19 회복 구간에서 상대적으로 안정적 실적 기록 중인 ODM 사업 부문 경쟁력 제고를 통해 성장 모멘텀 되찾을 것으로 판단. 자유로운 이동 및 영업활동 제한된 가운데, 원료부터 용기, 디자인, 성분, 최근 트렌드 등 정보 제공 및 맞춤 서비스 제공 가능한 디지털 플랫폼을 활용, 향후 신규 고객사 수주 증가 전망
- 터치인솔 미국 CVS 입점 및 스테이지큐 중국 세포라 신규매장 입점은 코로나19로 인한 오프라인 채널 수요 부진 영향으로 다소 주춤한 상황이나, 글로벌 화장품 업황의 본격적 개선 기대되는 내년 하반기까지 브랜드사업부문 실적은 점진적 회복세 보일 것으로 기대
- 내수 시장, 코로나19 영향으로 아직까지 전반적인 수요 부진 영향권이나 채널 효율화를 통한 브랜드 사업 정비로 내수 채널 수익성 개선 기대

주가전망 및 Valuation

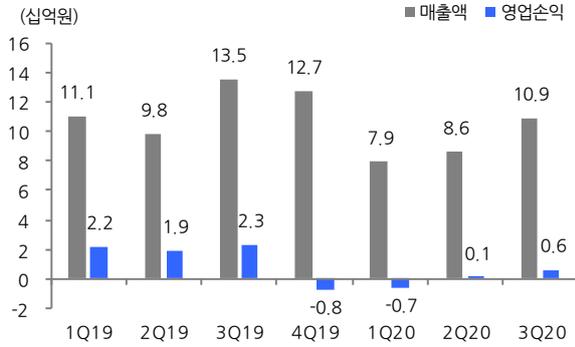
- 안정적 ODM사업 경쟁력 강화를 통한 수익 저변 확대 전망. 업황 회복에 따른 브랜드 부문 실적 회복 가시화 되면서 주가 역시 우상향 흐름 보일 수 있을 것으로 전망

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 | - | - | - | - | - | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 2016 | - | - | - | - | - | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 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 |

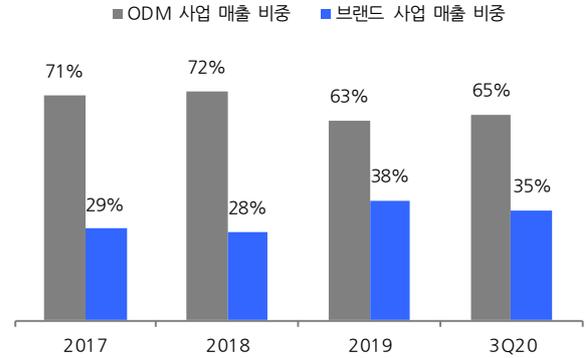
* K-IFRS 연결 기준

<그림1> 분기별 매출액 및 영업손익 추이



자료 : 본스, 현대차증권

<그림2> 사업 부문별 매출 비중 추이



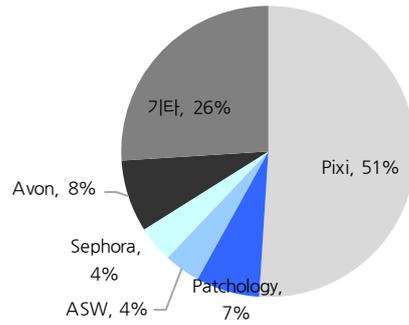
자료 : 본스, 현대차증권

<그림3> 지역별 매출 비중(3Q20 기준)



자료 : 본스, 현대차증권

<그림4> 주요 ODM 고객사 매출 비중(3Q20 기준)



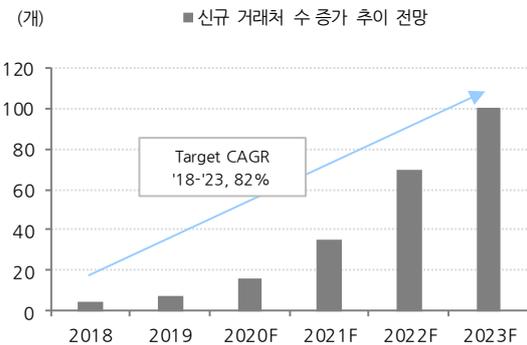
자료 : 본스, 현대차증권

<그림5> 1Q21 런칭 예정 B2C 디지털 플랫폼 개요



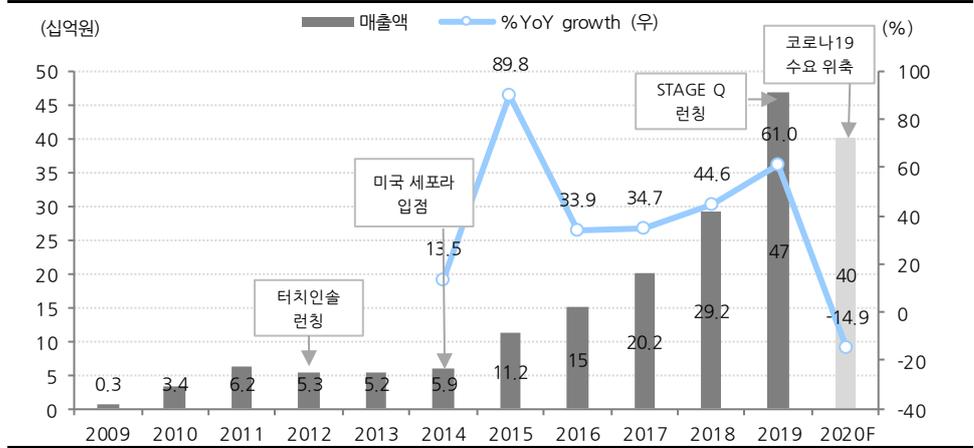
자료 : 본스, 현대차증권

<그림6> 본스 신규 거래처 현황 및 전망 추정치



자료 : 본스, 현대차증권

<그림7> 연간 매출액 추이 및 전망



자료 : 본느, 현대차증권 추정치

기업개요

안정적인 ODM사업에 브랜드 사업으로 성장성까지

본느 기업개요

동사는 화장품 OEM/ODM 사업과 자체 브랜드 사업을 영위하는 업체이다. 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 편이다. 브랜드 사업부문은 터치인솔, 스테이지 큐, 포레스트 힐 등 브랜드를 보유하고 있어 미국과 중국 등 해외 시장 뷰티편집샵 입점 및 내수 H&B, 홈쇼핑 등 채널에서 브랜드 사업을 전개하고 있다.

<그림8> 본느 브랜드 런칭 현황

| Brand Name | Brand Concept | Category | Market Area |
|--|--|-------------------------------------|---|
| touch in SOL | 화려한 컬러감과 독특한 개성을 지닌 한류 스타들의 셀레브리티 메이크업과 시크하고 깊이 있는 매력을 지닌 프로 모델들의 백스태이지 메이크업을 담아낸 TRENDY&STYLISH Cosmetic Brand | Makeup | Asia, US, China, Europe Middle-East, Japan |
| MEDISOLTM THE THERAPIST | INTENSIVE·PROFESSIONAL·EMOTIONAL 피부의 다양한 고민과 문제, 피부의 '현상'에 집중하는 코스메슈티컬 테라피 브랜드, 메디솔 | Skin Care Cosmeceutical | Asia, US, Europe |
| Color by youTM | 컬러버킷은 '컬러'에 대한 전문성을 갖춘 컬러 큐레이션 브랜드로서 새롭고 신선한 컬러의 코스메틱 제품들을 트랜디한 10~20대에게 제시한 브랜드 | Makeup for teenagers | Asia, US, China |
| STAGE Q | 스테이지Q는 메이크업 아티스트에 의한 아티스트가 즐겨 사용하는 REAL Artist Selected Cosmetic으로 전문가의 손길을 통해 만들어진 프로페셔널 코스메틱 SEPORA-CHINA CO-BRAND | Back Stage & professional Makeup | China (sephora china) |
| MIRACLE ISLAND | 정량한 토양과 바람이 만들어내는 식물, 자연 그대로 얻어지는 순수한 물, 계절과 시간의 흐름에 따라 만들어지는 솔로우 공법으로 화학적인 요소를 최소화한 브랜드 | Personal & Skincare | Europe, Asia, Middle-East, Japan |
| FI FOREST HEAL | 포레스트 힐은 아이존의 신비로운 생명력을 담고 있는 천연원료를 토대로 안전하고 신뢰있는 품질을 실현, 천연원료와 신기술과 독자적인 원료의 조합으로 피부에 보다 자연스럽고 과학적인 힐링을 제공하는 브랜드 | Skin Care | US, Middle-East, Japan |

자료 : 본느, 현대차증권 추정치

(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 | 20.8 | 62.1 |
| 매출원가 | N/A | N/A | 14 | 17 | 29 |
| 매출원가율 (%) | N/A | N/A | 58.3 | 58.6 | 61.7 |
| 매출총이익 | N/A | N/A | 10 | 12 | 18 |
| 매출이익률 (%) | N/A | N/A | 41.7 | 41.4 | 38.3 |
| 증가율 (%) | N/A | N/A | N/A | 20.0 | 50.0 |
| 판매관리비 | N/A | N/A | 6 | 9 | 12 |
| 판매비율 (%) | N/A | N/A | 25.0 | 31.0 | 25.5 |
| EBITDA | N/A | N/A | 4 | 4 | 6 |
| EBITDA 이익률 (%) | N/A | N/A | 16.7 | 13.8 | 12.8 |
| 증가율 (%) | N/A | N/A | N/A | 0.0 | 50.0 |
| 영업이익 | N/A | N/A | 4 | 3 | 6 |
| 영업이익률 (%) | N/A | N/A | 16.7 | 10.3 | 12.8 |
| 증가율 (%) | N/A | N/A | N/A | -25.0 | 100.0 |
| 영업외손익 | N/A | N/A | -1 | -4 | 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 | 12.5 | 3.4 | 12.8 |
| 증가율 (%) | N/A | N/A | N/A | -66.7 | 500.0 |
| 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 | 12.5 | 0.0 | 10.6 |
| 증가율 (%) | N/A | N/A | N/A | -100.0 | N/A |
| 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 | 4 |
| 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 | 2 | 1 | 2 |
| 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 | 1 |
| 운전자본의 감소(증가) | N/A | N/A | -1 | -9 | 4 |
| 기타 | N/A | N/A | 1 | 3 | 0 |
| 투자활동으로인한현금흐름 | N/A | N/A | 0 | -0 | -5 |
| 투자자산의 감소(증가) | N/A | N/A | -1 | -9 | -3 |
| 유형자산의 감소 | N/A | N/A | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | N/A | N/A | 0 | 7 | 0 |
| 기타 | N/A | N/A | 1 | 2 | -2 |
| 재무활동으로인한현금흐름 | N/A | N/A | 0 | 1 | -1 |
| 차입금의 증가(감소) | N/A | N/A | 0 | 0 | 0 |
| 사채의증가(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 | -4 | -14 | -5 |
| 기타현금흐름 | N/A | N/A | -0 | 0 | -0 |
| 현금의증가(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 | N/A | N/A | 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 | N/A | N/A | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 성장성 (%) | N/A | N/A | | | |
| 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 (%) | N/A | N/A | | | |
| ROE(당기순이익 기준) | N/A | N/A | 61.4 | 1.8 | 17.1 |
| ROE(지배순이익 기준) | N/A | N/A | 61.4 | 1.8 | 17.1 |
| ROA | N/A | N/A | 42.8 | 1.3 | 13.4 |
| 안정성 (%) | N/A | N/A | | | |
| 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 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
 - 당사는 ㈜본드의 코스닥 상장사(2018년 10월 29일) 대표주관업무를 수행했음을 고지합니다.
 - 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 - 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 경혜진의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
-

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 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 종목투자의견은 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 (2019.10.01~2020.09.30)

| 투자등급 | 건수 | 비율(%) |
|------|------|-------|
| 매수 | 137건 | 87.8% |
| 보유 | 19건 | 12.2% |
| 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.
-