



한국IR협회의

기업리서치센터
Stock Research Center

KOSDAQ
내구소비재와의류

기업분석 2022.12.15

잉글우드랩 (950140)

K-DNA를 보유한 미국 화장품 OEM/ODM 전문기업

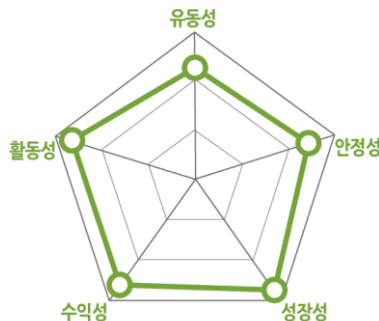
체크 포인트

- 잉글우드랩은 2004년 설립된 미국 화장품 OEM/ODM 전문기업, 2018년 코스메카코리아의 계열사로 편입, 2022년 3분기 누적 매출 기준 지역별 매출비중은 미국 94.7%, 한국 4.1%, 기타 1.2%, 제품별 매출비중은 기초 58.9%, 색조 7.5%, OTC 26.7%, 기타 6.9%로 구성
- 동사는 화장품 대형 브랜드뿐만 아니라 다양한 인디 뷰티 브랜드를 고객사로 확보하고 있음. 미국 뷰티 산업 트렌드 변화에 준비된 OEM/ODM 기업으로서 매년 꾸준히 고객사가 증가하고 있으며, 2014년부터 7년간 연평균 22.4%의 높은 매출 성장을 시현함
- 미국 뷰티 산업 내 인디 뷰티 산업의 성장을 감안 시 동사는 1) R&D 역량(혁신적인 제품 개발 경험 등), 2) 미국 화장품의 인허가 대응력, 3) 제품 생산능력(고객 맞춤의 다양한 생산설비 보유) 강점을 바탕으로 꾸준한 성장이 기대됨
- 현재 주가는 2022년 예상실적(매출 1,529억원, 영업이익 94억원) 기준 PER 8.6배, PBR 0.9배 수준으로 동종기업들의 평균 PER 22.2배, PBR 1.2배와 비교하여 밸류에이션 저평가 국면

주가 및 주요 이벤트

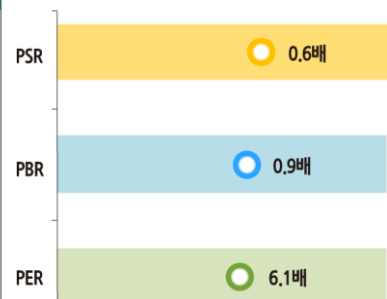


재무 지표



주: 2021년 기준, Fnguide WCS 분류 상 경기관련소비재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2021년 기준, PBR은 3Q22 기준, Trailing, Fnguide WCS 분류 상 경기관련소비재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

잉글우드랩 (950140)

Analyst 박선영 sypark@kirs.or.kr
RA 서지원 jiwon.seo@kirs.or.kr

KOSDAQ
내구소비재와의류

미국 뷰티 산업, 다양한 인디 뷰티 브랜드의 점유율 확대 진행중

최근 미국 뷰티 산업은 주요 소비계층인 MZ세대의 소비패턴 변화로 인해 다양한 인디 뷰티 브랜드의 시장 점유율 확대가 진행중. 클린 브랜드, 인디 브랜드, 온라인 브랜드의 흥행, SNS 마케팅 등 다양한 방식의 유통, 마케팅이 진행됨에 따라 대기업은 성장 정체, 다수의 신생 브랜드들이 높은 성장을 이어가고 있음

미국 뷰티 산업 트렌드 변화에 준비된 기업

잉글우드랩은 2004년 설립된 미국 화장품 OEM/ODM 전문기업. 1) R&D 역량(혁신적인 제품 개발 경험 등), 2) 미국 화장품의 인허가 대응력, 3) 제품 생산능력(고객 맞춤의 다양한 생산 설비 보유) 등을 감안할 때 당사는 미국 뷰티 산업 트렌드 변화에 준비된 OEM/ODM 기업으로서 매년 꾸준히 고객사가 증가하고 있음. 2021년까지 7년간 연평균 22.4%의 높은 매출 성장 실적을 시현함

현재 주가 수준은 밸류에이션 저평가 국면

잉글우드랩의 현재 주가는 2022년 예상실적(매출 1,529억원, 영업이익 94억원) 기준 PER 8.6배, PBR 0.9배 수준으로 동종기업들의 평균 PER 22.2배, PBR 1.2배와 비교하여 밸류에이션 저평가 국면으로 판단됨. 당사는 미국 화장품 시장의 다양한 고객사 확보 및 고객사별 수주 확대, 공장 가동률 상승, 이에 따른 실적 개선세가 본격화되며 밸류에이션 저평가 요인을 축소할 것으로 예상됨

Forecast earnings & Valuation

	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액(억원)	1,333	1,372	1,608	1,529	1,655
YoY(%)	12.3	2.9	17.2	-4.9	8.2
영업이익(억원)	67	79	170	94	139
OP 마진(%)	5.1	5.7	10.5	6.1	8.4
지배주주순이익(억원)	23	31	150	107	142
EPS(원)	114	155	755	537	714
YoY(%)	흑전	35.9	386.6	-28.9	32.9
PER(배)	38.7	32.2	11.4	8.6	6.4
PSR(배)	0.7	0.7	1.1	0.6	0.6
EV/EBIDA(배)	10.1	9.0	8.9	6.2	3.8
PBR(배)	1.4	1.6	2.1	0.9	0.8
ROE(%)	3.9	5.1	21.2	11.4	12.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (12/13)	4,600원
52주 최고가	9,570원
52주 최저가	3,870원
KOSDAQ (12/13)	715.16p
자본금	59억원
시가총액	914억원
액면가	원
발행주식수	20백만주
일평균 거래량 (60일)	21만주
일평균 거래액 (60일)	10억원
외국인지분율	10.44%
주요주주	코스메카코리아 외 4인 44.08%
	Nihon Kolmar Holdings 10.07%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	7.9	-16.4	-39.4
상대주가	10.3	-3.1	-14.8

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성 지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임.

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

회사 개요

미국 화장품 OEM/ODM

전문기업

(미국 매출비중 약 95%)

2018년 코스메카코리아

계열사로 편입됨

잉글우드랩은 2004년 설립되어 미국 내에서 화장품 제조업을 영위하고 있는 화장품 OEM(주문자 상표부착방식)/ODM(생산자 개발방식) 전문기업이다. 본사는 미국 뉴저지로, 미국 화장품 브랜드 고객사들이 분포되어 있는 뉴욕 인근에 위치하고 있다.

2021년 연결기준 매출액은 1,608억원이다. 제품별 매출비중은 2022년 3분기 누적 기준 기초 58.9%, 기능성/OTC 26.7%, 색조 7.5%, 기타 6.9%이며, 지역별 매출비중은 2022년 3분기 누적 기준 미국 94.7%, 한국 4.1%, 기타 1.2%이다. 주요 고객사로는 로레알, 에스티로더, 엘리자베스아덴 등 대형 브랜드부터 미국의 다양한 인디 브랜드까지 폭넓은 고객사를 확보하고 있다.

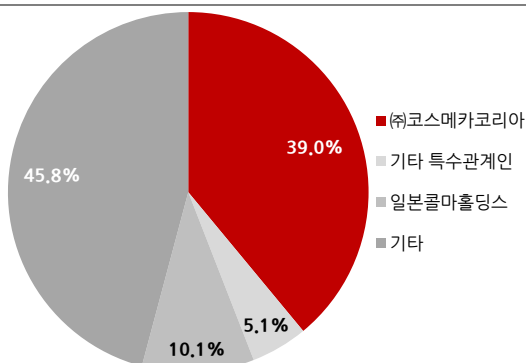
잉글우드랩은 2016년 코스닥 시장에 상장하였으며, 2017년에는 한국 생산공장을 보유하고 있는 잉글우드랩코리아(구. 엔에스텍)를 자회사로 편입하였다. 잉글우드랩코리아는 2019년 미국 FDA로부터 OTC 제조허가(VAD)를 승인받았다. 잉글우드랩은 최대주주 지분매각을 통해 2018년 한국 화장품 OEM/ODM 전문기업인 코스메카코리아의 계열회사로 편입되었다. 2022년 9월말 기준 주요주주는 코스메카코리아 39.0%(특수관계인 포함 44.08%), 일본콜마홀딩스 10.1%이다.

회사 연혁



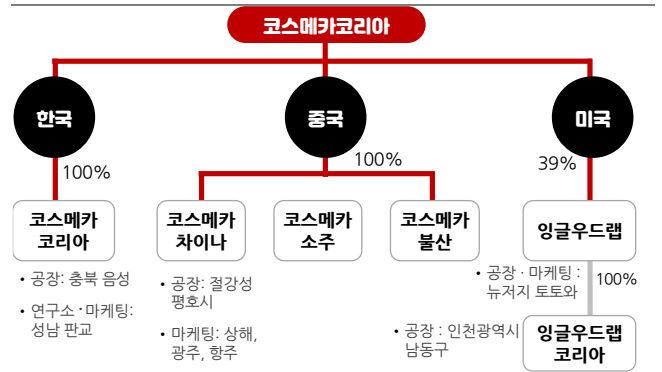
자료: 잉글우드랩, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주현황(2022년 9월말 기준)



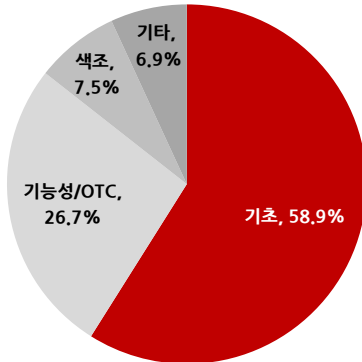
자료: 잉글우드랩, 한국IR협의회 기업리서치센터

지배 구조



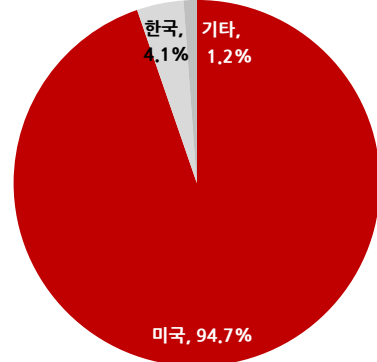
자료: 잉글우드랩, 한국IR협의회 기업리서치센터

제품별 매출 비중



자료: 잉글우드랩, 한국R협의회 기업리서치센터

지역별 매출 비중



자료: 잉글우드랩, 한국R협의회 기업리서치센터

주요 생산 품목 및 연간 생산 능력

기초(스킨케어) 및 OTC가

주력 생산품목임.

미국공장 및 한국공장 합산

연간 2억 3,500만개

생산능력 보유

잉글우드랩의 주요 생산품목은 크게 기초(스킨케어), 색조(하이브리드 뷰티), OTC 3가지로 구분된다. 제품별 비중은 기초 58.9%, 색조 7.5%, OTC 26.7%, 기타 6.9%로 동사의 주력제품은 스킨케어 및 OTC 제품이다. 기초부문은 세럼에서부터 크림, 오일, 클렌저 등 폭넓은 카테고리의 스킨케어를 개발 및 생산하고 있다. 동사는 설립 이후 로레알, 엘리자베스아덴 등 글로벌 유명 브랜드 제품들의 OEM 생산 실적을 통해 스킨케어 제품 생산의 강점을 보유하고 있다. 또한 OTC 제품 제조에 특화된 경험과 생산시설을 보유함에 따라 OTC 제품의 연구개발 및 제조 생산 분야에서 최고의 전문성을 보유한 업계 리더로 인정받고 있다.

잉글우드랩은 미국 토토와 공장(연간 2억 1,100만개)과 잉글우드랩코리아의 인천 공장(연간 2,400만개)을 합산하여 연간 약 2억 3,500만개의 화장품을 생산할 수 있는 생산 능력을 보유하고 있다. 동사는 모회사 코스메카코리아와 함께 미국, 한국, 중국, 일본, 캐나다, 호주, 유럽 등 전세계에 분포한 글로벌 화장품 시장의 리더들과 함께 파트너십을 구축하고 있으며, 글로벌 네트워크를 통해 글로벌 화장품 시장의 트렌드를 실시간으로 파악하여 각 국가들의 기준에 맞는 생산인증 확보를 준비해왔다. 이를 바탕으로 잉글우드랩은 cGMP 인증, FDA 의약품 제조/포장업체 등록, 캐나다 FDA(Health Canada) 등록, 호주 FDA(TGA) 등록, 일본 FDA(PMDA) 등록 등 각종 인증 및 자격사항을 보유하고 있다.

제품 포트폴리오

01 스킨케어(기초)	02 하이브리드 뷰티(색조)	03 Over-the-Counter(OTC)
직접 사용할 수 있고, 만족할 수 있는 제품 제공	스킨케어 효능을 겸비한 멀티스킨 메이크업	FDA 심사를 통과한 글로벌 OTC 화장품 생산
Face & Body Hydrator 세럼에서부터 크림, 오일, 클렌저, 다양한 소재의 마스크팩에 이르기까지 폭넓은 카테고리의 스킨케어를 개발 및 생산하고 있습니다.	Tinted Moisturizer 단순한 색조 화장품을 넘어, 소비자의 피부와 기분에 긍정적 영향을 미치는 순하고도 아름다운 컬러라이프 제품을 제안합니다.	Sun Cream SPF 잉글우드랩은 식품의약품(FDA)의 승인과 국제 표준화 기구(ISO)의 인가를 받은 기업으로, 엄격한 자체 품질 테스트를 진행하는 OTC 분석 연구소를 운영하고 있습니다.

자료: 잉글우드랩, 한국R협의회 기업리서치센터

생산능력: 미국(2억 1,100만개) + 한국(2,400만개)



자료: 잉글우드랩, 한국R협의회 기업리서치센터

보유 인증



Personal Care Products Council



Health Canada



Australian Government



자료: 잉글우드랩, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

화장품 온라인 브랜드 및 인디 브랜드 증가 추세는 화장품 OEM/ODM 사업의 기회요인

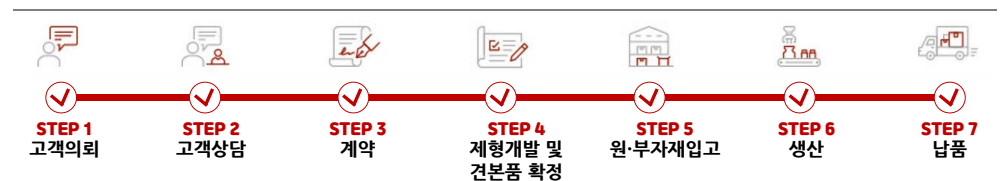
화장품 OEM/ODM 산업

OEM(Original Equipment Manufacturing, 주문자상표생산) 시스템은 주문자의 요구사항에 적합한 제형을 개발하고 디자인을 제공받아 상표를 부착한 완제품을 생산하여 납품하는 방식이다. 주로 대형 화장품 회사 및 생산설비를 보유하지 않은 화장품 기업들이 비용절감을 위한 외주생산으로서 선호하는 방식이다. ODM(Original Development Manufacturing, 제조자개발생산) 시스템은 화장품 제조회사가 독자적인 연구개발 능력을 바탕으로 화장품 제조 전 과정 서비스를 실현하는 Turn-key 방식이다. 주로 화장품 개발보다는 마케팅에 강점을 가지고 있는 중소형 브랜드 회사에서 선호하는 방식이다. K-beauty의 흥행으로 한국 화장품에 대한 선호도 및 한국생산(Made in Korea) 제품에 대한 신뢰성이 높아지게 되었으며 이로 인해 ODM/OEM 기업들의 수출 기회도 확대되었다. 한국의 OEM/ODM 업체들은 빠른 제품개발 및 공급능력, 혁신상품 개발능력, 가격경쟁력을 보유함에 따라 글로벌 화장품 기업들에게 좋은 평가를 받고 있다.

화장품 OEM/ODM 산업은 제조업 특성상 매출원가의 비중이 높은 편(매출액 대비 약 80% 내외)이며, 특히 원부재료비가 원가의 많은 비중을 차지함에 따라 구조적으로 이익률이 높지 않고, 비용절감에 따른 이익률 개선도 쉽지 않은 편이다. 따라서 수익성 개선을 위해서는 단순 OEM 보다는 독자적인 기술력을 기반으로 하는 ODM 물량 비중을 높이거나, 단일 품목당 생산량을 확대하는 규모의 경제효과가 필요하다.

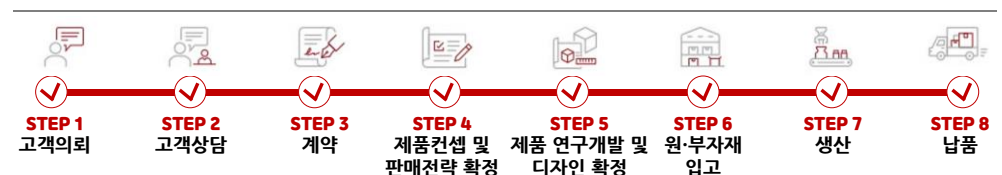
최근의 화장품 업계는 진입 장벽이 크게 낮아지면서 다양한 소비성향 및 취향에 맞는 각종 온라인 브랜드 및 인디 브랜드가 증가하고 있으며 이는 OEM/ODM 기업에 대한 수요가 꾸준히 늘어나고 있다는 측면에서 긍정적이다. 하지만 이러한 중소형 브랜드들의 주문은 OEM/ODM 생산 측면에서 '다품목 소량생산의 강화'로 이어짐에 따라 업체들의 수익성이 낮아지고 있다는 부분은 다소 약점으로 볼 수 있다.

OEM 시스템(Original Equipment Manufacturing)



자료: 코스메카코리아, 한국IR협의회 기업리서치센터

ODM 시스템(Original Development Manufacturing)



자료: 코스메카코리아, 한국IR협의회 기업리서치센터

K-뷰티 제품들은
스킨케어 품목의
경쟁력을 바탕으로
미국 화장품 시장에서
큰 관심을 받고 있음

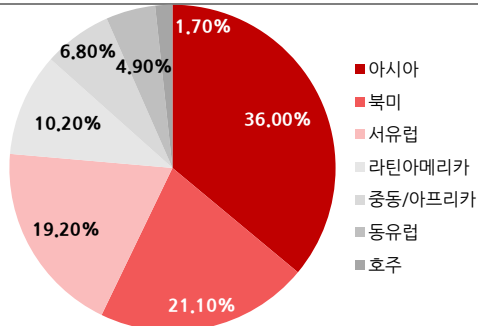
미국 화장품 시장 및 한국의 대미 화장품 수출 규모

대한화장품산업연구원이 인용한 유로모니터(2022) 자료에 따르면 전 세계 화장품 시장 규모는 약 5,298억 달러로, 권역별로는 아시아 36.0%, 북미 21.1%, 서유럽 19.2%, 라틴아메리카 10.2% 등으로 구성되어 있다. 미국 화장품 시장은 약 1,026억 달러 규모(점유율 19.4%)로 단일 국가 시장으로는 가장 크고, 전 세계의 트렌드를 주도하는 시장이다.

미국 화장품 시장은 세계적인 글로벌 화장품 브랜드사들의 각축장이자, 니치마켓을 타겟하는 소규모 신생 브랜드들이 경쟁에 뛰어들면서 시장이 다양화, 세분화되고 있다. 소규모 브랜드들은 소비자 직접판매(D2C)나 오픈마켓을 통해 시장에 진출하고 있으며, 소셜미디어를 효율적으로 활용하여 마케팅 비용을 최소화하고, 소비자들이 중시하는 가치들(윤리적이고 투명한 유통, 클린 뷰티 등)을 제품과 브랜드에 반영시키는 데에 많은 노력을 기울이고 있다.

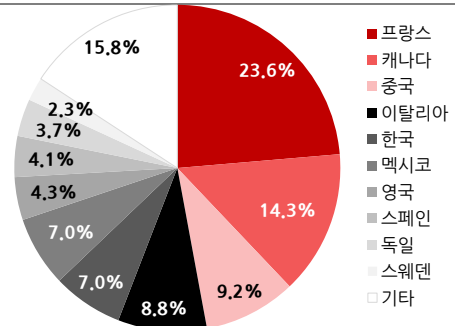
최근 한국 화장품의 대미 수출은 꾸준하게 증가하고 있다. 대미 화장품 수출액은 2017년 4.6억 달러 규모에서 2021년 8.6억 달러 규모로 연평균 16.8% 성장하고 있으며, 미국 화장품 수입시장 내 점유율도 2017년 4.7% 수준에서 2021년 7.0% 수준으로 비중이 확대되고 있다. 한국 화장품은 미국 시장에서 높은 호감도와 신뢰도를 기반으로 K-뷰티라는 하나의 카테고리로 정착하고 있다. 특히 COVID-19를 계기로 한 셀프케어 트렌드의 확산으로 인해 스킨케어 품목에서 경쟁력을 지닌 K-뷰티 제품들이 큰 관심을 받고 있다.

전 세계 화장품 시장 권역별 시장 점유율



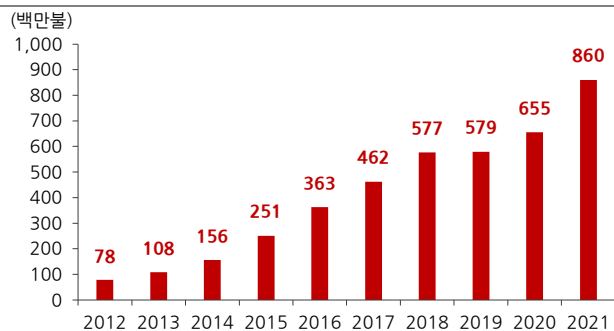
자료: 대한화장품산업연구원(2022.10) Euromonitor(2022) 재인용, 한국IR협회의 기업리서치센터

미국 내 화장품 수입 국가 현황(2021 기준)



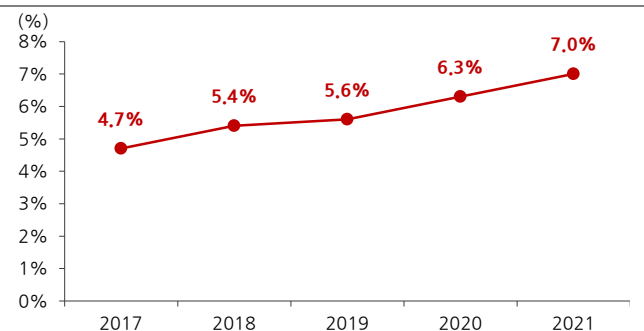
자료: 대한화장품산업연구원(2022.10), 한국IR협회의 기업리서치센터

한국의 대미 화장품 수출액 추이



자료: 대한화장품산업연구원(2022.10), 한국IR협회의 기업리서치센터

미국 화장품 수입시장 내 한국화장품 점유율 추이



자료: 대한화장품산업연구원(2022.10), 한국IR협회의 기업리서치센터

미국 기능성 화장품 시장(OTC)

기능성 화장품류는

미국에서는 OTC로 구분되어

의약품으로서 관리, 통제됨

COVID-19를 계기로 스킨케어 품목에서 높은 경쟁력을 보유한 K-뷰티 제품들은 미국 시장에서 큰 관심을 받고 있다. 특히 한국 화장품은 차별화된 성분과 기술력을 바탕으로 제품을 세분화하여 연령별, 피부타입별 기능을 강조한 다양한 제품을 선보이고 있으며, 소비자가 개인 피부고민에 따라 적절한 제품을 선택할 수 있다는 장점을 보유하고 있다. 또한 기존 화장품 시장에는 없는 혁신적인 아이디어 제품 개발력에 대한 강점이 있다.

하지만 이로 인해 한국 화장품의 미국 수출에 있어서 주의해야할 부분이 있다. 미국은 한국과 같이 '기능성 화장품'이라는 개념이 존재하지 않고 화장품이 특정 효능을 가진 것으로 표기하거나 홍보하려면 의사 처방 없이도 구입이 가능한 의약품인 OTC(Over the Counter) Drug(일반의약품)로 구분되어 의약품으로서 관리, 통제를 받게 된다는 점이다. 현재 미국에는 약 800개의 중요한 유효성분을 포함하여 10만여 개의 OTC Drug이 시판되고 있다. 썬크림 같은 자외선 차단제류는 미국에서 화장품이 아닌 의약품으로 규정하고 있으며 자외선 차단제 외에도 불소 치약, 주름 개선 화장품, 비듬 샴푸, 발모제 등 사람의 몸이나 기능에 영향을 줄 수 있는 제품은 OTC Drug로 분류된다.

미국은 화장품 관련 사전승인 등 사전규제가 없기 때문에 미국시장에 진입하는 것은 상대적으로 쉬우나 시판 후 안전 등 품질에 문제가 발생할 경우 사후관리를 강화하는 체제로 운영된다. 따라서 미국 시장에서 OTC 화장품(자외선 차단제, 비듬 샴푸, 여드름 개선 제품 등)을 수출하고자 하는 기업은 시장진입 이전에 품목 관련 정보를 FDA에 등록/보고하는 절차를 밟아야 한다. 특정 제품이 미국 정부로부터 수입불허 될 경우 동일한 해외 제조소에서 제조된 모든 제품들에 대해 수입 불허 조치가 떨어질 수도 있다.

또한 미국 내에서 사용되는 의약품을 제조하거나 재포장, 라벨링 하는 모든 설비에 대해서는 등록을 요구하고 있다. 통관 시 세관에서 OTC Drug 제품 등록이 되어있는지 확인하기 때문에 미국 내 시장에 판매되기 전에 반드시 등록을 완료하여야 한다. FDA는 미국 관세국경 보호청(CBP)과 긴밀한 협조를 통해 수입 화장품 모니터링을 하고 있으며, 수입 통관 시 FDA의 법규에 따르지 않는 생산 제품, 불량, 부정 표시된 화장품은 반입이 거부(Import Refusal, 수입 거부)될 수 있다. Import Alert(수입 경보)는 FDA에서 수입제품의 안전성을 검수한 뒤 안전성이 의심되거나 안전성에 대해 구체적인 확인이 필요하다고 판단되는 경우 발생하는 조치이다. 수입 경보를 받으면 미국 수출이 불가능하거나, 가능하여도 매번 FDA에 제품의 규정 준수 여부를 증명해야 하는 등 수출에 상당한 어려움이 있다. 수입 경보는 대부분 제조업자를 대상으로 발행되며, 해외 제조소가 수입 경보를 받게 되면 해당 제조소에서 제조된 모든 제품에 대한 통관이 억류될 수 있기 때문에 철저한 사전 대비가 필요하다.

FDA에서는 미국 내 안전한 제품의 유통을 위해 해외 제조소에 대한 실사를 할 수 있게 규정하고 있다. 해외 제조소 실사(Foreign Inspections)는 부정 생산, 불량, 부정 표시 위주에 대해 감시하기 위한 현장 점검이다. 건물 및 시설, 설비, 직원, 원료 관리, 생산 관리, 실험실 관리, 문서 관리, 라벨링, 불만 처리 절차 등 다각도의 실사가 이뤄진다. 특히, OTC 제조소 실사는 제약을 기준으로 실사가 이뤄지기 때문에 각별한 준비가 필요하다.

따라서 미국 향 화장품 생산/수출 시에는 사용 금지, 사용 한도 원료, 제조설비 등에 대한 사전 검토가 필수적으로 필요하며, 주의가 필요하다.

미국 OTC Drug: 자외선 차단제 등 기능성 의약품 원료(API)로 분류됨



자료: 선진뷰티사이언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

Import Alert List(수입 주의 조치)

주요 화장품 브랜드사
세계 최대 화장품 시장인 미국 시장에서 판매가 제한 될 수 있는 화장품 원료를 사용하려는 글로벌 화장품 브랜드사는 없음

주요 OEM사
OEM사의 경우 제품 개발 후, 글로벌 화장품 브랜드사가 중요 잠재 고객이므로 미국 시장에서 판매가 제한되는 원료 사용을 기피함

로컬 브랜드
미국 시장 진출을 염두에 두는 로컬 화장품회사들도 신제품 개발시에는 급급적 FDA 인증 원료를 사용하려 함

U.S. FOOD & DRUG ADMINISTRATION
Import Alert 66-40
Date Published: 12/13/2019

자료: 선진뷰티사이언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

최근 미국 뷰티 산업의 주요 동향

미국 뷰티 산업은
주요 소비계층인 MZ세대의
소비 패턴 변화로 인해
다양한 인디 뷰티 브랜드의
시장 점유율이 확대되고 있음

전통적으로 미국 뷰티 산업은 에스티로더, 로레알, P&G 등과 같은 유명 브랜드를 보유한 메이저 기업들이 시장을 점유하고 있었다. 하지만 최근에는 주요 소비계층인 MZ세대의 소비 패턴 및 라이프스타일 변화, 전자 상거래 플랫폼 및 소셜미디어의 등장으로 소규모 인디 뷰티 브랜드(Indie Beauty Brand)가 성장할 수 있는 기회가 조성되었다. 미국 뷰티 전문 매체 Cosmetics Design USA에 따르면 인디 뷰티 브랜드란 거대 자본의 투자 없이 설립자(Founder)가 독립적으로 소유 및 운영하는 브랜드를 뜻한다. 설립자의 신념과 가치가 직결되어 운영된다는 점에서 기존 메이저 브랜드들과 차별성이 있으며, 이는 MZ세대가 추구하는 가치와 부합한다고 볼 수 있다.

미국 뷰티 산업 내에서 인디 브랜드의 영향력은 더욱 더 커지고 있다. 2018년 기준 미국 화장품 시장은 약 5.5% 성장하였으나, 인디 뷰티 브랜드 시장은 10%이상 성장하였다. 실제로 2018년 P&G가 뉴질랜드 인디 뷰티 기업인 스노베리(Snobberry)를 수백만 달러에 인수하였고, 2019년 유니레버(Unilever)가 스킨케어 인디 브랜드인 타차(Tatcha)를 약 5억 달러에 인수하는 등의 인수합병 사례를 통해 인디 뷰티가 미국 화장품 산업에서 하나의 트렌드로 인식되고 있는 것을 알 수 있다.

인디 뷰티 브랜드의 시장 점유율 확대 요인은 크게 1) MZ세대의 라이프스타일 변화, 2) 유통채널의 확대 및 소셜 미디어의 등장, 3) OEM/ODM을 통해 낮아진 화장품 제조 진입장벽으로 볼 수 있다.

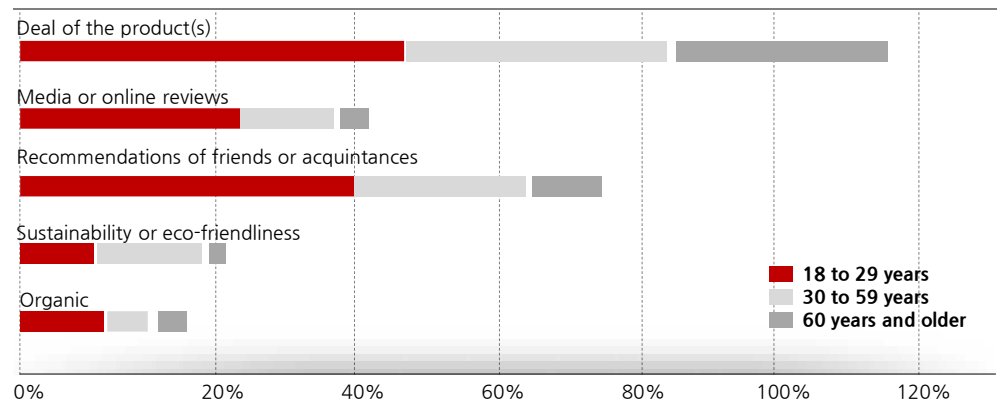
미국의 대표 매체 포브스에 따르면 미국 내 MZ세대 소비자들은 개인화, 맞춤화 된 서비스를 제공하는 뷰티 브랜드를 선호한다. 대표적으로 클린 뷰티(Clean Beauty)에 대한 관심이 높는데, 클린 뷰티란 광범위하게 인체에 유해성이 의심되는 성분이 없이 만들어진 제품들을 의미한다. 실제로 미국 여성을 대상으로 조사한 결과 MZ 세대의 친환경 및 유기농에 대한 선호가 이전 세대(베이비부머)에 비해 두 배 이상 증가한 모습을 보였다. 또한 동물실험을 안 하는 무(無)화학 제품을 소개하는 뷰티 소셜 미디어 계정의 수가 급격하게 증가하는 있다는 점은 클린 뷰티에 대한 MZ세대의 선호를 보여준다. 클린 뷰티의 글로벌 시장 규모는 2027년까지 약 545억 달러에 이를 것으로 전망되며, 관련된 인디 뷰티 브랜드의 수요를 견인할 것으로 판단된다.

또한 세포라(Sephora), 알타(Ulta)와 같은 통합 오프라인 뷰티 매장의 확대 및 아마존(Amazon)과 같은 전자 상거래 플랫폼의 등장은 인디 브랜드들이 유통할 수 있는 판매채널의 확장 기회를 제공하였다. 인디 브랜드들은 이들과의 제휴를 통해 마케팅 비용을 절감하면서도 제품 판매가 용이하게 되었다. 또한 인스타그램, 틱톡과 같은 소셜 미디어의 성장으로 ‘소비자 직접 판매’ (Direct-to-consumer, 이하 DTC)가 가능해졌다. DTC는 말 그대로 중간 유통 과정 없이 온라인 웹사이트나 SNS를 통해 소비자에게 바로 판매하는 방식이다. 이 방법을 통해 소규모 인디 브랜드 기업은 소비자와 보다 직접적인 방법으로 소비자와 상호 작용할 수 있게 되었으며, 빠른 시장 진입이 가능하게 되었다.

마지막으로 ODM, OEM과 같은 위탁생산을 통해 화장품 제조에 대한 진입장벽이 낮아졌다. 제품의 R&D와 제조 및 패키징을 아웃소싱 하여 신제품을 출시하는데 필요한 시간과 노력을 단축할 수 있게 되면서 화장품 제조가 이전보다 용이해진 것이다. 이로 인해 다품종 소량이 생산이 가능 해졌고 이는 개인화된 소비자들의 수요를 맞추는 인디 브랜드의 성장을 이끌었다.

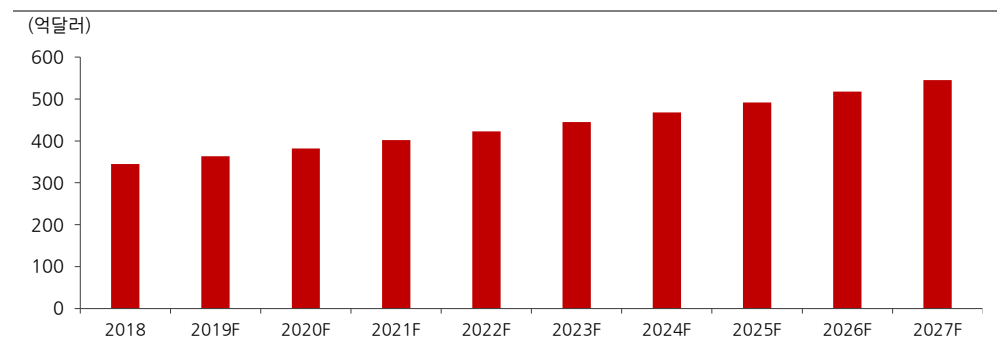
현재 잉글우드랩은 메이저 브랜드뿐만 아니라 다양한 인디 뷰티 브랜드와 제휴를 맺고 있으며, 인디 뷰티 산업이 미국에서 추세적으로 성장하고 있는 점을 감안한다면 향후 기존 고객사 외에도 신규 고객사 확보로 외형 성장이 가능할 것으로 판단된다.

미국 여성들의 뷰티 제품 구매 기준에 대한 통계



자료: Statista, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 클린 뷰티의 시장 규모 전망



자료: Statista, 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

뷰티 산업 트렌드 변화에 준비된 기업

미국 뷰티 산업 트렌드 변화에

준비된 기업임

OEM/ODM 경쟁력은

1) R&D 역량

2) 인허가 대응

3) 생산능력(CAPA)

최근 미국 뷰티 산업에는 큰 변화가 일어나고 있다. 클린 브랜드, 인디 브랜드, 온라인 브랜드의 흥행, SNS 마케팅 등 다양한 방식의 브랜드, 유통, 마케팅이 진행되고 있다. 전통적인 화장품 메이저 기업들은 성장이 정체된 반면, 다수의 신생 브랜드들이 화장품 시장의 고성장상을 이어가고 있다.

대부분의 신생 브랜드들은 제품의 컨셉, 브랜딩, 마케팅 등에는 강점을 보유하고 있으나, 제품의 연구개발, 제조, 생산 등에 대해서는 외부 전문업체의 도움이 필요하다. 따라서 1) R&D 역량 보유(혁신적인 제품개발 경험에 있는 회사), 2) 인허가에 문제가 없는 회사(각종 생산 인증 보유), 3) 안정적인 생산 및 제품 공급 가능(CAPA)의 중요성이 강조될 수밖에 없다.

잉글우드랩은 최근 뷰티 산업 트렌드 변화에 대응할 수 있는 준비가 잘 되어있는 기업이다. 1) R&D 역량 측면에서, 잉글우드랩의 최대주주인 코스메카코리아는 BB크림과 같은 혁신적인 제품개발을 보유한 국내 상위의 OEM/ODM 전문기업으로 20년 넘는 업력을 보유하고 있다. 잉글우드랩은 모기업과의 협력뿐만 아니라 자체적으로도 35명의 연구개발인력을 주축으로 한 R&D 조직을 구축하고 있으며 트렌드에 부합한 제품개발능력을 보유하고 있다. 특히 OTC 제품 제조에 특화된 경험과 생산시설을 보유함에 따라 동사는 OTC 제품의 연구개발 및 제조생산 분야에서 최고의 전문성을 보유한 업계 리더로 인정받고 있다.

2) 인허가 측면에서 동사는 cGMP 인증, FDA 의약품 제조/포장업체 등록, 캐나다 FDA(Health Canada) 등록, 호주 FDA(TGA) 등록, 일본 FDA(PMDA) 등록 등 각종 인증 및 자격사항을 획득하였다. 동사의 고객사의 90% 이상이 미국으로, 미국은 화장품 원료, 생산, 포장 등에 있어 FDA의 검사절차가 필요한 경우가 많다. 동사는 각종 인증을 보유함에 따라 미국뿐 아니라 다양한 국가를 대상으로 화장품 생산이 가능하다.

3) 생산능력 측면에서 동사는 미국 토토와 공장(연간 2억 1,100만개), 잉글우드랩코리아의 인천공장(연간 2,400만개)을 바탕으로 총 2억 3,500만개의 생산능력을 보유하고 있다. 특히 5kg 규모의 테스트 생산부터 최대 5톤 규모의 대용량 생산까지 광범위한 생산능력을 보유함에 따라 고객의 상황에 따라 생산규모를 유연하게 조정하고 체계적으로 품질관리가 가능하다. 또한 모회사인 코스메카코리아 그룹사 차원에서는 한국, 중국, 미국에 글로벌 생산 시설을 구축함에 따라 다양한 고객의 니즈에 부합할 수 있는 글로벌 토탈 서비스를 제공 가능한 차별화된 생산 경쟁력을 보유하고 있다.

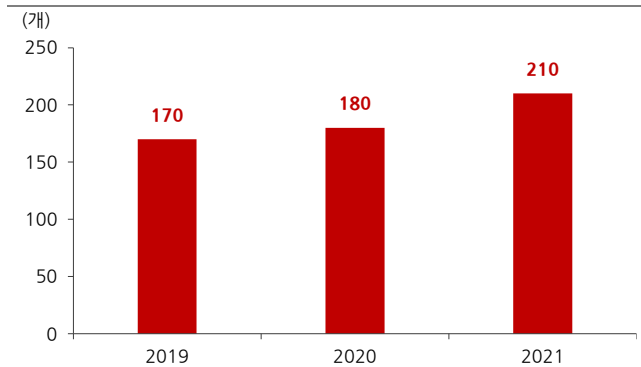
실제 동사의 고객사 수는 2019년 약 170개에서 2020년 약 180개, 2021년 약 210개로 고객사 수가 꾸준히 증가하고 있다. 또한 동사의 전체 매출액에서 온라인 고객사가 차지하는 비중은 2019년 10%~15% 수준에서 2020년 25%~30%, 2021년 35%~40% 수준으로 온라인 고객사의 매출비중이 증가하고 있는 추세이다. 동사는 미국 뷰티 산업 트렌드 변화에 준비된 OEM/ODM 기업으로서 매년 꾸준히 고객사가 증가하고 이에 따른 매출 성장이 전망된다.

잉글우드랩 보유 인증 및 자격사항

2005.01	cGMP 획득 (cGMP(Current GMP) Facility)
2006.01	FDA 의약품 제조업체 등록 (FDA Drug Establishment)
2006.01	FDA 의약품 포장업체 등록 (FDA Drug Labeler)
2006.01	FDA 의료기기 제조업체 등록 (FDA Medical Device Establishment)
2006.01	뉴저지주 의약품 및 의료기기 제조업체 등록 (NJ State Drug and Medical Device Establishment)
2006.01	뉴저지주 식품 및 화장품 제조업체 등록 (NJ State Food and Cosmetic Establishment)
2011.03	캐나다 FDA 등록 (Health Canada Registered)
2014.08	호주 FDA 등록 (TGA Registered (Australia))
2016.02	일본 FDA 등록 (PMDA (Japan FDA))
2016.02	글루텐 프리 인증 (Gluten-Free Certificate)
2016.09	USDA NOP 오가닉 제품 인증 (ECOCERT ICO)
2018.08	코스메틱 GMP (ISO 22716:2007) (Cosmetic GMP)

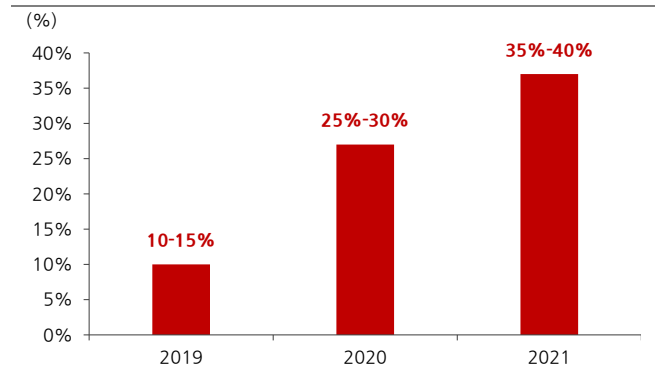
자료: 잉글우드랩, 한국IR협의회 기업리서치센터

잉글우드랩(연결 기준) 고객사 수 변화 추이



자료: 잉글우드랩, 한국IR협의회 기업리서치센터

잉글우드랩(연결 기준) 온라인 고객사 매출비중 변화 추이



자료: 잉글우드랩, 한국IR협의회 기업리서치센터

2022년도 일시적 실적부진, 2022년 4분기부터 회복 기대

잉글우드랩 매출액은

2014년 390억원에서

2021년 1,608억원으로

7년간 연평균 22.4% 성장

2022년 일시적 실적부진요인

해소로 2023년 플러스 성장

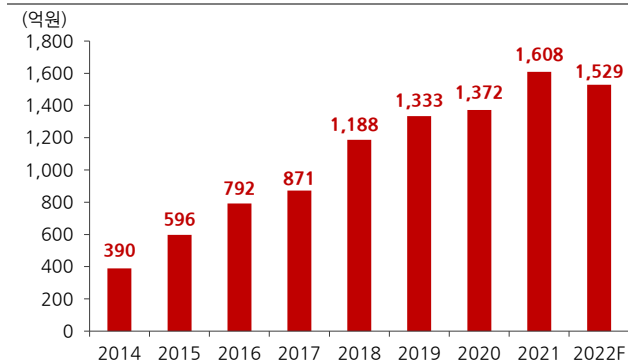
기대됨

잉글우드랩의 매출액은 2014년 390억원에서 2021년 1,608억원으로 7년간 연평균 22.4% 성장하였다. 미국 뷰티 시장의 트렌드 변화에 따라 동사의 고객수가 꾸준히 증가하였으며, 고객사 중 매출이 급성장하는 브랜드들의 오더 확대 효과가 동사의 매출 성장을 견인하였다. 코로나 발생으로 인해 대부분의 화장품 업체들의 매출이 역성장한 2020년에도 동사의 실적은 매출성장세가 둔화되었을 뿐 매출액이 역성장하지 않았으며 오히려 2021년에는 매출이 한단계 레벨업 되면서 전사적인 매출성장세를 이어갔다.

하지만 2022년 동사는 매출이 역성장하는 실적을 발표하였다. 가장 큰 요인으로는 잉글우드랩코리아의 주요 고객사 중 온라인 유통 브랜드사인 B사가 오프라인 유통 진출을 위해 2021년도에 대규모 오더를 진행하였으나, 오픈 크론 재유행으로 인한 오프라인 유통 매출 부진으로 2022년도에는 재고조정에 들어가며 리오더가 급감한 영향으로 판단된다.

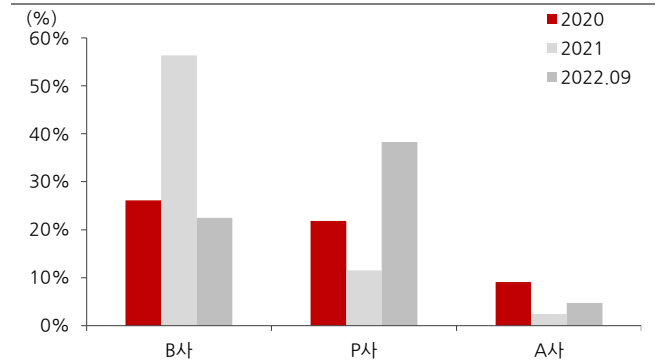
B사는 2020년 기준 잉글우드랩코리아(EWLK) 매출의 약 26%를 차지하는 고객사이며, 2021년에는 잉글우드랩코리아 매출의 50% 이상을 차지할 정도로 대형 고객사이다. 잉글우드랩코리아는 B사 이외에도 다른 고객사들의 오더를 확대하며 매출회복을 위해 노력하였으나, 2021년 B사의 매출 규모가 워낙 컸던 관계로 2022년 B사의 오더 급감이 전사 매출 부진의 이유라고 판단된다. 2022년 4분기부터는 B사의 재고조정이 마무리되면서 리오더 및 신제품 오더가 시작됨에 따라, 2023년부터는 동사의 매출이 다시 플러스 성장을 이어갈 것으로 기대된다.

매출액 추이: 2014년 이후 연평균 22.4% 성장



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

잉글우드랩코리아 주요 고객사 매출비중 추이



자료: 잉글우드랩, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

2021년 및 2022년 실적 추이

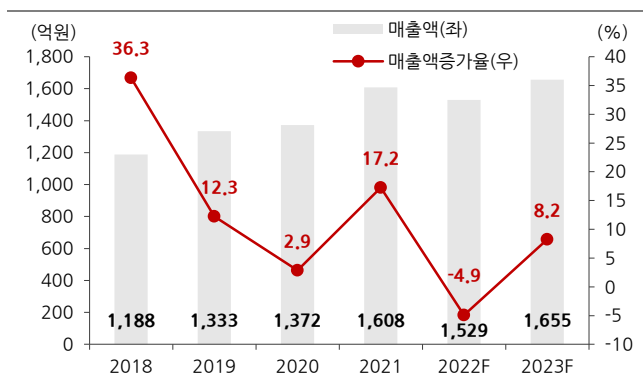
잉글우드랩의 2021년 연결기준 실적은 매출액 1,608억원(YoY +17.2%), 영업이익 170억원(YoY +115.4%), 영업이익률 10.5%(YoY 4.8%p 개선), 지배주주순이익 150억원(YoY +386.6%)이다. 잉글우드랩코리아의 매출실적이 2019년 168억원, 2020년 260억원에 이어, 2021년 505억원으로 코로나19와 같은 대외적 이슈와 상관없이 높은 수준의 실적 성장을 시현하며 전사 매출성장을 이끌었다. 이익측면에서는 가동률 상승에 따른 원가율 개선, 2021년 3분기에 미국 팬데믹 급여지원 프로그램(PayCheck Protection Program, PPP) 지원금 26억원 반영 등의 요인으로 10.5%라는 역대 최고 수준의 영업이익률을 달성하였다.

동사의 2022년 3분기 누적 연결기준 실적은 매출액 1,102억원(YoY -13.3%), 영업이익 70억원(YoY -54.2%), 영업이익률 6.4%(전년동기대비 5.7%p 하락), 당기순이익 78억원(YoY -29.1%)이다. 2021년까지 코로나19 영향에도 불구하고 동사는 꾸준하게 매출이 성장하였으나, 2022년에는 온라인 전문 유통을 하던 대형 고객사의 오프라인향 물량이 제대로 소화되지 못함에 따라, 재고소진으로 인한 리오더 감소로 인해 전년대비 매출이 부진하였다. 2022년 연결기준 실적은 매출 1,529억원(YoY -4.9%), 영업이익 94억원(YoY -44.8%), 영업이익률 6.1%(전년동기대비 4.4%p 하락), 지배주주순이익 107억원(YoY -28.9%)의 실적을 예상한다.

2023년 실적 전망

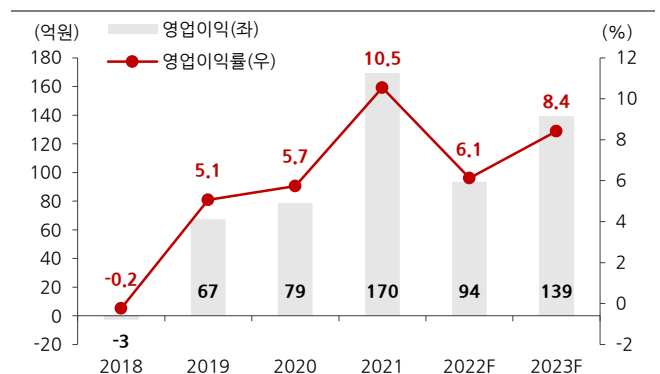
잉글우드랩의 2023년 연결기준 실적은 매출 1,655억원(YoY +8.2%), 영업이익 139억원(YoY +48.9%), 영업이익률 8.4%(전년동기대비 2.3%p 개선), 지배주주순이익 142억원(YoY +32.9%)의 실적을 예상한다. 신규 브랜드 확대 및 2022년 부진했던 기존 고객사의 오더 회복을 바탕으로 약 8% 수준의 매출성장을 예상하며, 이익 측면에서는 전사 가동률 상승에 따른 고정비 절감효과가 반영되며 전년대비 2.3%p 수준의 수익성 개선이 전망된다.

매출액 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	1,333	1,372	1,608	1,529	1,655
증가율 (%)	12.3	2.9	17.2	-4.9	8.2
잉글우드랩	1,167	1,112	1,109	1,108	1,141
잉글우드랩코리아	168	260	505	420	513
매출원가	1,075	1,120	1,263	1,252	1,321
매출원가율 (%)	80.6	81.6	78.5	81.9	79.8
매출총이익	259	252	345	277	334
매출총이익률 (%)	19.4	18.3	21.5	18.1	20.2
영업이익	67	79	170	94	139
영업이익률 (%)	5.1	5.7	10.5	6.1	8.4
증가율 (%)	흑전	16.6	115.4	-44.8	48.9
세전계속사업이익	56	48	151	130	177
당기순이익	23	31	150	107	142
순이익률 (%)	1.7	2.2	9.3	7.0	8.6
(지배주주)당기순이익	23	31	150	107	142

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

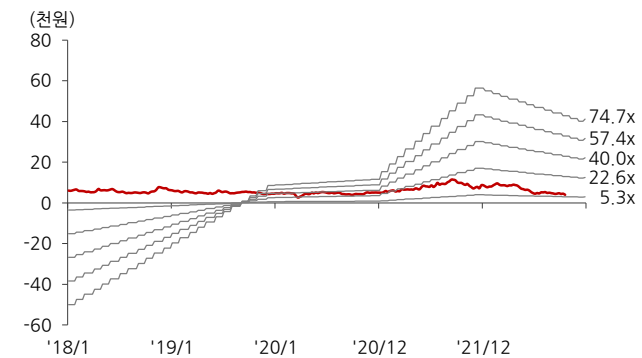
현재 주가 수준은 밸류에이션 저평가 국면

잉글우드랩의 현재 주가는
2022년 예상실적 기준
PER 8.6배, PBR 0.9배 수준
밸류에이션 저평가 국면

잉글우드랩은 코스닥 시장에 상장되어 있는 미국 화장품 OEM/ODM 전문기업이다. 해외시장에 상장된 기업들 중 동사와 직접 비교할 만한 화장품 OEM/ODM 회사가 없는 관계로 잉글우드랩의 밸류에이션 수준을 판단하기 위해 국내 상장된 화장품 OEM/ODM 대표기업 5개사(한국콜마, 코스맥스, 씨앤씨인타내셔널, 코스메카코리아, 한국화장품제조), 화장품 소재와 OEM/ODM 사업을 영위하고 있는 2개사(선진뷰티사이언스, 엔에프씨)를 동종 기업으로 선정하여 밸류에이션 수준을 비교해보고자 한다.

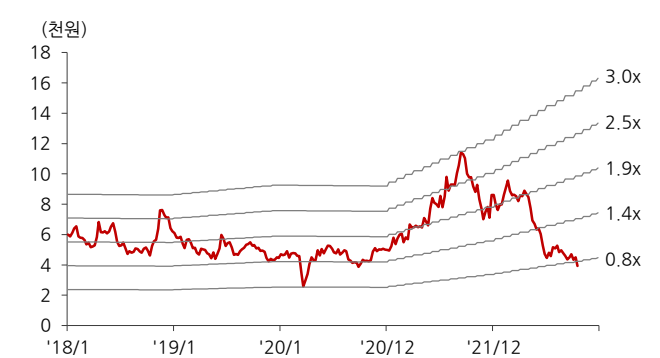
잉글우드랩의 현재 주가 밸류에이션은 2022년 예상실적 기준으로 PER 8.6배, PBR 0.9배 수준으로 동종기업들의 평균 PER 22.2배(한국화장품제조 제외 시 17.4배), PBR 1.2배와 비교하여 밸류에이션 저평가 국면으로 판단된다. 역사적인 PER, PBR 밸류에이션 밴드차트에서도 현재 주가는 밴드 하단에 위치하고 있다. 최근에는 중국 봉쇄 해제 등 코로나 이후의 화장품 업황 개선에 대한 기대감으로 한국 화장품 기업들의 주가가 반등의 기미를 보이고 있는 상황이다. 동사는 매출의 90% 이상이 미국에서 발생함에 따라 미국 화장품 시장의 다양한 고객사 확보 및 고객사별 수주 확대, 공장 가동률 상승, 이에 따른 실적 개선세가 본격화되며 밸류에이션 저평가 요인을 축소할 것으로 예상된다.

PER 밴드



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

PBR 밴드



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 억원, %, 배)

		잉글우드랩	화장품 OEM/ODM 기업				화장품 소재, OEM/ODM 기업		
			한국 콜마	코스맥스	씨앤씨 인터내셔널	코스메카 코리아	한국화장품 제조	선진뷰티 사이언스	엔에프씨
주가(원) 2022년 12월 13일 종가 기준		4,600	42,050	67,300	27,800	9,040	22,900	7,000	9,090
시가총액(억원)		914	9,622	7,638	2,784	965	1,038	854	812
자산총계 (억원)	2020	1,087	24,896	11,890	1,201	3,590	777	932	771
	2021	1,282	26,060	14,119	1,597	3,916	765	1,076	683
	2022E	1,517	26,996	14,821	1,750	4,290	845	1,215	714
자본총계 (억원)	2020	607	6,237	3,429	404	1,298	443	310	504
	2021	810	6,836	5,613	1,179	1,423	430	465	561
	2022E	1,203	7,219	6,168	1,320	1,550	466	490	574
매출액 (억원)	2020	1,372	13,221	13,829	896	3,391	620	464	333
	2021	1,608	15,863	15,915	913	3,965	678	487	404
	2022E	1,529	18,913	16,385	1,208	3,936	986	568	326
영업이익 (억원)	2020	79	1,217	666	144	99	-22	36	46
	2021	170	843	1,226	23	201	-8	37	58
	2022E	94	996	730	143	100	37	61	24
영업이익률 (%)	2020	5.7	9.2	4.8	16.0	2.9	-3.5	7.7	13.7
	2021	10.5	5.3	7.7	2.5	5.1	-1.1	7.6	14.3
	2022E	6.1	5.3	4.5	11.8	2.5	3.7	10.7	7.5
지배주주순이익 (억원)	2020	31	1,603	214	97	26	-40	26	8
	2021	150	358	744	-59	89	-12	12	61
	2022E	107	421	492	140	50	19	59	38
ROE (%)	2020	5.1	25.7	6.2	24.1	2.0	-9.1	8.5	1.5
	2021	21.2	5.2	13.3	-5.0	6.3	-2.8	2.6	11.0
	2022E	11.4	5.8	8.0	10.6	3.2	4.0	12.0	6.6
PER (배)	2020	32.2	7.3	46.8	N/A	49.7	-41.8	N/A	131.0
	2021	11.4	25.7	12.7	-28.1	15.5	-97.3	71.7	20.3
	2022E	8.6	22.8	15.5	19.9	19.3	55.4	14.5	21.3
PBR (배)	2020	1.6	1.9	2.9	N/A	1.0	3.0	N/A	2.5
	2021	2.1	1.4	1.8	1.6	1.0	2.2	1.9	2.2
	2022E	0.9	1.2	1.1	1.6	0.6	2.2	0.7	1.1

주: 컨센서스가 없는 기업들(한국화장품제조, 엔에프씨)의 2022년 밸류에이션은 12M Trailing 적용

자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

⚠ 리스크 요인

매출채권의 급증

매출액 성장을 초과하는

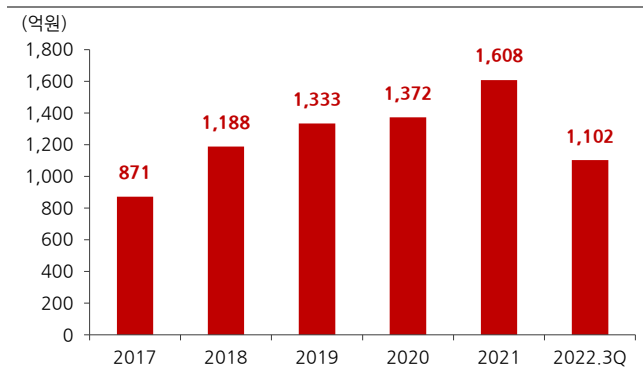
매출채권 급증은 리스크 요인

잉글우드랩은 최근 미국 화장품 산업 트렌드 변화에 따라 신규 고객사가 다양해지고 있다. 약 200여개의 고객사 중 급성장하는 브랜드로부터 가파르게 주문량이 증가하는 일들도 발생하고 있다. 고객사들의 매출 성장(사업 확장 등)으로 인해 동사의 오더가 증가하고 있다는 부분은 긍정적이나, 매출 증가를 뛰어넘는 매출채권의 급증은 점검할 필요가 있다고 판단된다.

동사의 매출채권은 2018년 220억원, 2019년 243억원, 2020년 219억원, 2021년 353억원, 2022년 3분기말 기준 469억원으로, 최근 2년간 매출채권이 급증한 것을 확인할 수 있다. 매출 증가에 따른 매출채권 증가는 합당하다고 생각되나, 2021년 매출액 성장률 17.2% 대비 매출채권 증가율은 61.4%로 매출채권이 매우 빠르게 증가하였으며, 2022년 3분기말 기준으로 약 100억원 규모의 추가적인 매출채권의 증가는 고객사의 매출채권 부실화에 대한 우려 요인이라고 판단된다.

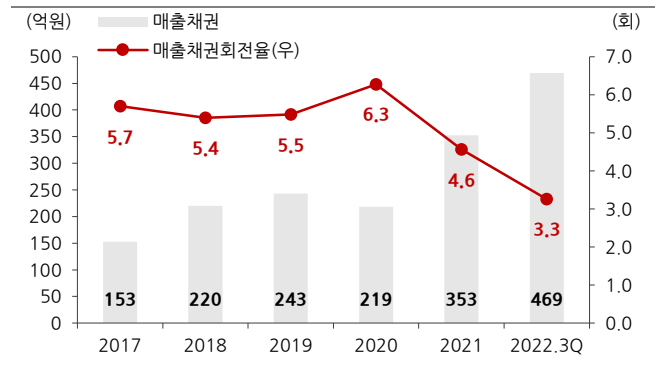
최근 급증한 매출채권은 동사의 주요 고객사 중 오프라인 유통 진출을 위해 2021년도에 동사에 대규모 오더를 진행하였던 브랜드사와 관련이 높다. 해당 브랜드사는 2021년 미국 전역의 오프라인 유통매장에 제품공급을 위해 대규모 오더를 진행하였으나, 오미크론으로 인한 오프라인 유통 매출 부진으로 인해 매출채권 회수가 늦어지고 있던 것으로 판단된다. 해당 브랜드사는 2022년 오프라인 유통재고 소진을 진행하였으며, 최근 다시 동사 향 리오더 및 신제품 오더가 시작되는 것을 비추어볼 때 유통재고 소진을 통해 동사의 매출채권 회수가 진행되며 관련 대손충당금 설정에 대한 우려는 크게 없을 것으로 예상된다.

매출액 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

매출채권 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	1,333	1,372	1,608	1,529	1,655
증가율(%)	12.3	2.9	17.2	-4.9	8.2
매출원가	1,075	1,120	1,263	1,252	1,321
매출원가율(%)	80.6	81.6	78.5	81.9	79.8
매출총이익	259	252	345	277	334
매출이익률(%)	19.4	18.3	21.5	18.1	20.2
판매관리비	191	173	175	183	195
판매비율(%)	14.3	12.6	10.9	12.0	11.8
EBITDA	113	123	213	143	182
EBITDA 이익률(%)	8.5	9.0	13.2	9.4	11.0
증가율(%)	306.9	9.1	72.7	-32.7	27.5
영업이익	67	79	170	94	139
영업이익률(%)	5.1	5.7	10.5	6.1	8.4
증가율(%)	흑전	16.6	115.4	-44.8	48.9
영업외손익	-11	-31	-19	36	38
금융수익	2	1	14	9	9
금융비용	13	18	12	12	10
기타영업외손익	0	-14	-21	39	39
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	56	48	151	130	177
증가율(%)	흑전	-14.9	214.5	-13.8	36.2
법인세비용	34	17	1	23	35
계속사업이익	23	31	150	107	142
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	23	31	150	107	142
당기순이익률(%)	1.7	2.2	9.3	7.0	8.6
증가율(%)	흑전	35.9	386.6	-28.9	32.9
지배주주지분 순이익	23	31	150	107	142

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	121	73	-69	126	226
당기순이익	23	31	150	107	142
유형자산 상각비	45	44	42	46	42
무형자산 상각비	0	1	1	3	1
외환손익	0	1	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-4	-14	-217	-34	37
기타	57	10	-45	4	4
투자활동으로인한현금흐름	-44	53	-22	-53	-24
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-4	-4
유형자산의 감소	8	6	2	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-49	-40	-24	-50	-20
기타	-3	87	0	1	0
재무활동으로인한현금흐름	-35	-75	69	110	-49
차입금의 증가(감소)	-23	-51	81	-35	-49
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	145	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-12	-24	-12	0	0
기타현금흐름	0	1	-1	-0	-0
현금의증가(감소)	43	52	-23	182	152
기초현금	11	51	112	89	271
기말현금	55	103	89	271	424

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
유동자산	705	688	882	1,117	1,250
현금성자산	55	103	89	271	424
단기투자자산	0	8	3	3	3
매출채권	243	219	353	388	369
재고자산	296	333	395	414	410
기타유동자산	111	25	43	41	44
비유동자산	448	400	399	400	377
유형자산	374	350	343	347	325
무형자산	4	3	6	3	2
투자자산	3	3	3	3	3
기타비유동자산	67	44	47	47	47
자산총계	1,153	1,087	1,282	1,517	1,627
유동부채	385	310	279	364	330
단기차입금	28	28	78	34	34
매입채무	129	161	80	103	112
기타유동부채	228	121	121	227	184
비유동부채	157	171	193	92	94
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	96	130	151	51	51
기타비유동부채	61	41	42	41	43
부채총계	542	481	472	456	424
지배주주지분	611	607	810	1,061	1,203
자본금	58	54	59	71	71
자본잉여금	726	682	631	764	764
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	-1	3	-3	-3	-3
이익잉여금	-172	-133	123	230	372
자본총계	611	607	810	1,061	1,203

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022F	2023F
P/E(배)	38.7	32.2	11.4	8.6	6.4
P/B(배)	1.4	1.6	2.1	0.9	0.8
P/S(배)	0.7	0.7	1.1	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	10.1	9.0	8.9	6.2	3.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	114	155	755	537	714
BPS(원)	3,077	3,053	4,074	5,340	6,053
SPS(원)	6,710	6,904	8,094	7,698	8,331
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	3.9	5.1	21.2	11.4	12.5
ROA	2.1	2.8	12.7	7.6	9.0
ROIC	2.5	6.5	19.8	7.7	11.5
안정성(%)					
유동비율	183.2	222.0	316.1	306.9	378.2
부채비율	88.7	79.2	58.3	43.0	35.3
순차입금비율	42.6	19.7	23.6	-2.4	-18.9
이자보상배율	6.8	8.1	22.9	12.2	21.6
활동성(%)					
총자산회전율	1.2	1.2	1.4	1.1	1.1
매출채권회전율	5.8	5.9	5.6	4.1	4.4
재고자산회전율	4.3	4.4	4.4	3.8	4.0

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 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 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 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 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 투자정보 등 대외제공에 관한 한국IR협의회 기업리서치센터의 내부통제 기준을 준수하고 있습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.