

블러썸엠앤씨 (263920)

한유정
yj.han@daishin.com

투자의견 **N/R**

6개월 목표주가 **N/R**

현재주가 **25,000**
(19.06.26)
화장품 업종

성장에 대한 갈증으로 신사업 확대 주력

색조 화장품 부자재(소품) 전문 생산기업

- 화장품 필수 부자재인 메이크업 스펀지, 퍼프, 용기 등을 제조하여 판매 및 수출하는 기업으로 2002년 설립되어 2017년 9월 28일 코스닥 상장
- 2019년 3월 정기주주총회에서 사명을 에스엔피월드에서 블러썸엠앤씨로 변경
- 2019년 1분기 기준 매출 비중은 스펀지 40%, 퍼프 31%, 용기 27% 등으로 메이크업 스펀지 및 퍼프가 전체 매출의 60~70% 가량을 차지하고 있음. 주요 경쟁 기업은 스폰피아, 고려퍼프, 에스앤지, 한국피네피 등임. 블러썸엠앤씨 추산 메이크업 스펀지 및 퍼프 부자재 시장 점유율은 약 15%로 추산
- 주요 고객은 화장품 브랜드를 보유하고 있는 제조판매업체, OEM·ODM 방식의 화장품 제조업체 등임. 해외 거래처는 2018년 기준 84개에 달하며 특정 기업의 의존도가 경쟁사 대비 높지 않다는 장점

통합공장 가동으로 생산 효율화 기대

- 블러썸엠앤씨는 NBR(Nitrile-Butadiene Rubber) 라텍스를 수입하여 경쟁사 대비 경도값이 낮은 부드러운 메이크업 스펀지 제품을 개발. 2004년 슈퍼소프트 NBR 스펀지를 생산하여 글로벌 고객사 Christian Dior, Whoo에 납품하기 시작하였으며 LG생활건강(숨), 미샤, 아모레퍼시픽 제품에도 적용되고 있음
- 2014년 하반기 쿠션제품의 필수 부자재 용도로 로레알향 함침용 NBR 스펀지 개발 성공. 로레알 그룹뿐만 아니라 일본의 시세이도, 고세, 후로후시 등에도 제품 공급 중
- 2018년 6월 신통합공장을 완공함으로써 신제품을 생산할 수 있는 생산시설을 갖추. 신규사업으로 Lip Tint용 후로킹 Tip 생산, Lip Glose용 후로킹 Tip 생산, 파운데이션용 NR 스펀지 생산 등을 기획 중
- 2019년 1분기 기준 스펀지 라인의 공장 가동률은 134%, 퍼프는 93%, 용기는 96%에 달함

공격적 신사업 확대 진행 중

- 2019년 6월 11일 영상 콘텐츠 제작 기업인 블러썸스토리의 지분 100%를 100억원에, 영화 및 영상물 제작, 영화 수입 배급 기업인 블러썸픽처스의 지분 100%를 150억원에, 방송프로그램 제작 및 판매 기업인 아이비스포츠의 지분 30%를 120억원에 양수하며 신성장 동력 확보 및 사업 다각화에 노력 중

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2017A	2018A
매출액	27	23
영업이익	1	0
세전순이익	1	-1
총당기순이익	1	0
지배지분순이익	1	0
EPS	108	-8
PER	232.4	NA
BPS	3,450	2,786
PBR	7.2	9.0
ROE	6.2	-0.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 블러썸엠앤씨, 대신증권 Research&Strategy본부

KOSDAQ	709.37
시가총액	236십억원
시가총액비중	0.10%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	29,800원 / 4,505원
120일 평균거래대금	12억원
외국인지분율	0.12%
주요주주	전통걸 외 3인 33.81%
	키스톤엔젤스 제1호 투자목적회사 25.61%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.2	19.9	87.3	251.1
상대수익률	-6.8	24.5	75.7	311.5

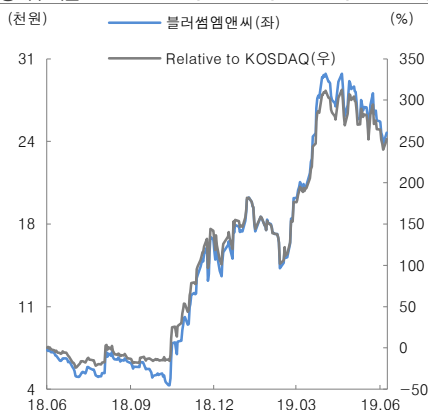
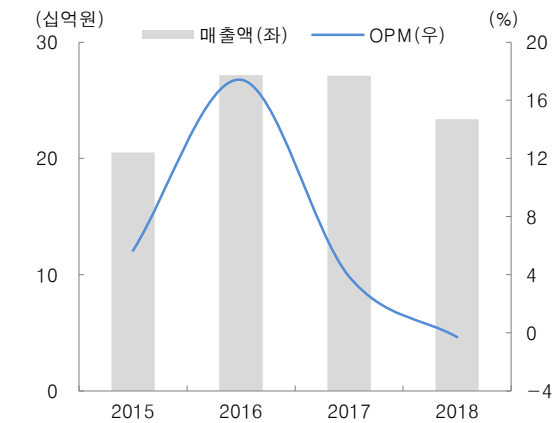
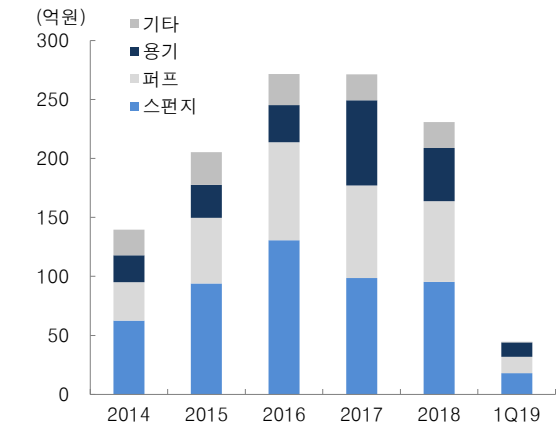


그림 1. 매출액 추이 및 영업이익률



자료: 블러썸앤씨, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 2. 제품별 매출액 추이



자료: 블러썸앤씨, 대신증권 Research&Strategy본부

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)	
	2017A	2018A
매출액	27	23
매출원가	23	19
매출총이익	4	5
판매비와관리비	3	5
영업이익	1	0
영업이익률	3.9	-0.3
EBITDA	1	0
영업외손익	0	-1
관계기업손익	0	0
금융수익	0	0
외환관련이익	0	0
금융비용	0	0
외환관련손실	0	0
기타	0	-1
법인세비용차감전순이익	1	-1
법인세비용	0	1
계속사업순이익	1	0
중단사업순이익	0	0
당기순이익	1	0
당기순이익률	2.5	-0.3
비지배자분순이익	0	0
자배자분순이익	1	0
매도가능금융자산평가	0	0
기타포괄이익	0	0
포괄순이익	1	0
비지배자분포괄이익	0	0
자배자분포괄이익	1	0

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)	
	2017A	2018A
EPS	108	-8
PER	232.4	NA
BPS	3,450	2,786
PBR	7.2	9.0
EBITDAPS	210	62
EV/EBITDA	175.4	495.8
SPS	4,258	2,969
PSR	1.4	5.2
CFPS	215	153
DPS	0	0

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
성장성					
매출액 증가율				na	-13.8
영업이익 증가율				na	적전
순이익 증가율				na	적전
수익성					
ROIC				9.5	0.0
ROA				7.7	-0.2
ROE				6.2	-0.3
안정성					
부채비율				24.1	49.6
순차입금비율				-7.3	20.6
이자보상배율				15.1	-0.5

자료: 블라썸엠앤씨, 대신증권 Research&Strategy 본부

재무상태표	(단위: 십억원)	
	2017A	2018A
유동자산	14	10
현금및현금성자산	1	3
매출채권 및 기타채권	7	3
재고자산	2	2
기타유동자산	5	1
비유동자산	13	23
유형자산	10	12
관계기업투자금	0	0
기타비유동자산	3	11
자산총계	27	33
유동부채	4	7
매입채무 및 기타채무	2	2
차입금	1	3
유동성채무	1	1
기타유동부채	0	1
비유동부채	1	4
차입금	1	4
전환증권	0	0
기타비유동부채	0	0
부채총계	5	11
자배자분	22	22
자본금	4	4
자본잉여금	10	10
이익잉여금	8	8
기타자본변동	0	0
비지배자분	0	0
자본총계	22	22
순차입금	-2	5

현금흐름표	(단위: 십억원)	
	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	-3	4
당기순이익	1	0
비현금항목의 가감	1	1
감가상각비	0	1
외환손익	0	0
지분법평가손익	0	0
기타	0	1
자산부채의 증감	-3	3
기타현금흐름	-1	0
투자활동 현금흐름	-12	-6
투자자산	-2	0
유형자산	-6	-5
기타	-4	-2
재무활동 현금흐름	13	5
단기차입금	0	2
사채	0	0
장기차입금	2	4
유상증자	11	0
현금배당	0	0
기타	0	-1
현금의 증감	-2	3
기초 현금	3	1
기말 현금	1	3
NOPLAT	1	0
FCF	-5	-4

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

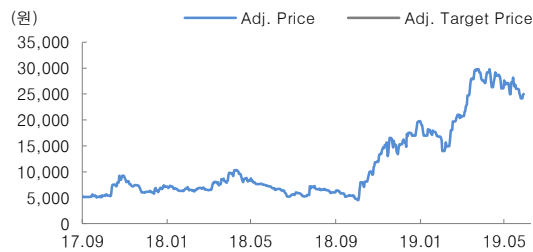
(담당자: 한유정)

본 자료는 블러썸엠앤씨 기업공개에 당사가 대표 주관회사로 선정되어 작성한 의무공표 자료 중 네번째 자료임을 알려드립니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

블러썸엠앤씨(263920) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	19.06.27
투자의견	N/R
목표주가	N/R
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20190624)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	87.2%	11.8%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상