

본느 (226340)

이석영

seokyoung1.lee@daishin.com

투자의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

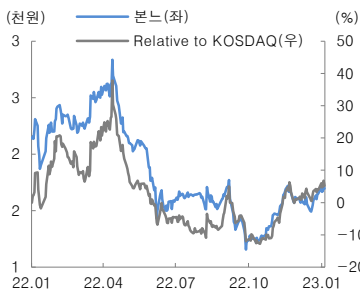
현재주가
(23.01.25)

1,791

스몰캡 업종

KOSDAQ	732.35
시가총액	55십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	3십억원
52주 최고/최저	2,935원 / 1,255원
120일 평균거래대금	5억원
외국인지분율	1.04%
주요주주	임성기 외 3인 44.87% 강은실 6.64%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.5	31.0	4.7	-22.5
상대수익률	4.3	24.2	15.3	3.5



시작된 본업 회복과 순항중인 아토세이프

화장품 OEM/ODM 전문업체

- 당사는 화장품 OEM/ODM, 자체 브랜드를 통한 화장품 제조 및 판매사업 영위. OEM/ODM 사업을 영위하지만 생산시설을 보유하지 않고 외부업체 위탁을 통해 제품 생산
- 북미, 유럽 등 수출 중심 매출 발생. 자체 브랜드의 중화권 매출 확대를 위한 노력 지속중
- 2021년 2월 생활용품 업체 아토세이프와 광고/유통 업체 큐브릭코퍼레이션 인수. 세제(브랜드명: Shesler) 판매를 통해 안정적 매출이 발생하는 아토세이프 인수를 통해 외형확대 성공

시작된 본업 회복과 순항중인 아토세이프

- 4Q22를 기점으로 북미향 오더 회복세. 1Q23분 수주 완료, 2Q23부터 고가 제품 중심 선별 수주를 통해 유의미한 실적 개선 기대
- 아토세이프는 2022년까지 국내 온라인 매출만 발생. 2023년 해외 수출 시작과 국내 오프라인 판매 본격화에 따른 매출성장 전망. 온라인 매출보다 수출, 오프라인 판매가 수익성이 높은 점도 긍정적

2022년 = 흑자전환, 2023년 = 레버리지 효과 시작

- 2022년 매출액 605억원(YoY +12.5%), 영업이익 17억원(흑자전환) 전망. 4Q22부터 시작된 고객사 오더 회복에 힘입어 본업 매출 정상화 추세. 다만 4Q22 일회성 비용 발생으로 수익성 일부 훼손. 낮아진 수익성은 2023년 기저효과로 작용할 것
- 2023년 매출액 735억원(YoY +21.5%), 영업이익 70억원(YoY +311.8%) 전망. 고객사 오더 회복과 아토세이프 판매루트 다각화를 통한 실적개선 기대

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	24	29	47	36	54
영업이익	4	3	6	-1	-1
세전순이익	3	1	6	0	-4
총당기순이익	3	0	5	-2	-4
지배지분순이익	3	0	5	-2	-4
EPS	107	11	168	-63	-130
PER	18.6	186.1	22.7	-37.4	-17.2
BPS	2,851	852	1,106	1,059	730
PBR	0.7	2.4	3.4	2.2	3.0
ROE	45.1	1.8	17.1	-5.8	-14.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 본느, 대신증권 Research Center

그림 1. 본느 OEM/ODM 고객사 및 자체 브랜드



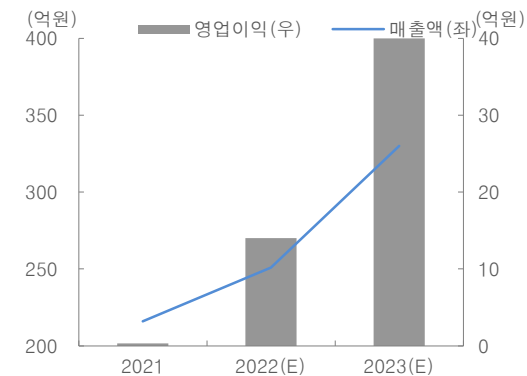
자료: 본느, 대신증권 Research Center

그림 2. 아토세이프 주요 제품



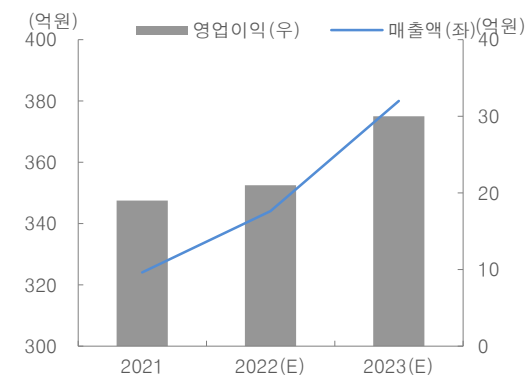
자료: 아토세이프, 대신증권 Research Center

그림 3. 본느 별도 실적 추이 및 전망



자료: 본느, 대신증권 Research Center

그림 4. 아토세이프 실적 추이 및 전망



자료: 아토세이프, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	24	29	47	36	54
매출원가	14	17	29	22	30
매출총이익	10	12	18	14	23
판매비와관리비	6	9	12	15	24
영업이익	4	3	6	-1	-1
영업이익률	17.3	11.7	11.9	-2.4	-1.9
EBITDA	4	4	6	0	0
영업외손익	-1	-3	1	1	-3
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	2	4	1
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	1	1	1	3	4
외환관련손실	1	0	1	1	0
기타	-2	-4	-2	-5	-8
법인세비용차감전순이익	3	1	6	0	-4
법인세비용	1	0	1	2	0
계속사업순이익	3	0	5	-2	-4
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3	0	5	-2	-4
당기순이익률	12.0	1.1	10.7	-6.6	-7.4
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	3	0	5	-2	-4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	3	0	5	-2	-4
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	3	0	5	-2	-4

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
EPS	107	11	168	-63	-130
PER	18.6	186.1	22.7	-37.4	-17.2
BPS	2,851	852	1,106	1,059	730
PBR	0.7	2.4	3.4	2.2	3.0
EBITDAPS	1,441	125	200	-15	15
EV/EBITDA	1.9	15.0	17.1	NA	21.92
SPS	893	1,005	1,565	1,174	1,753
PSR	2.2	2.0	2.4	2.0	1.3
CFPS	167	151	243	28	99
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
성장성					
매출액 증가율	42.9	23.7	60.9	-23.3	49.3
영업이익 증가율	183.8	-15.9	62.6	-115.4	22.1
순이익 증가율	190.2	-89.0	1,506.0	-147.2	66.7
수익성					
ROIC	77.4	14.1	23.8	-45.8	-4.3
ROA	35.2	14.4	14.8	-1.8	-1.5
ROE	45.1	1.8	17.1	-5.8	-14.5
안정성					
부채비율	43.3	38.4	21.0	69.9	208.3
순차입금비율	-54.4	-15.1	-41.4	-47.1	113.2
이자보상배율	30.4	19.4	75.0	-0.9	-0.4

자료: 본느, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
유동자산	12	25	29	41	25
현금및현금성자산	5	0	4	26	10
매출채권 및 기타채권	4	11	9	6	5
재고자산	2	6	4	3	2
기타유동자산	1	7	12	7	8
비유동자산	1	10	13	13	59
유형자산	0	7	7	7	9
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	1	3	5	6	50
자산총계	13	34	41	54	84
유동부채	4	9	6	21	36
매입채무 및 기타채무	2	5	4	4	5
차입금	1	2	1	3	2
유동성채무	0	1	0	0	0
기타유동부채	1	1	1	15	29
비유동부채	0	0	1	1	21
차입금	0	0	0	0	14
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	1	1	7
부채총계	4	10	7	22	56
자배지분	9	25	34	33	22
자본금	2	3	3	3	3
자본잉여금	3	17	21	21	16
이익잉여금	6	6	11	9	4
기타지분변동	-1	-1	-1	-1	-1
비지배지분	0	0	0	0	5
자본총계	9	25	34	32	27
순차입금	-5	-4	-14	-15	31

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동 현금흐름	3	-6	10	3	2
당기순이익	3	0	5	-2	-4
비현금항목의 가감	2	4	2	3	7
감가상각비	0	0	0	0	2
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1	4	2	2	6
자산부채의 증감	-1	-9	4	3	1
기타현금흐름	-1	-1	-1	-1	-2
투자활동 현금흐름	0	0	-5	2	-9
투자자산	0	-4	-2	1	0
유형자산	0	-7	0	0	-16
기타	0	11	-3	1	8
재무활동 현금흐름	0	1	-1	17	17
단기차입금	0	0	0	4	1
사채	0	0	0	15	12
장기차입금	0	1	-1	-2	4
유상증자	0	0	4	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	0	-4	0	0
현금의 증감	3	-5	4	22	-16
기초 현금	2	5	0	4	26
기말 현금	5	0	4	26	10
NOPLAT	3	2	5	-7	-1
FCF	3	-6	5	-7	-25

[Compliance Notice]

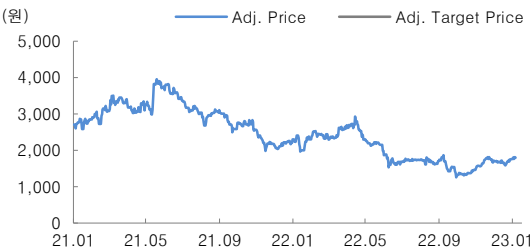
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이석영)

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 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

본느(226340) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자
투자의견
목표주가
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:20230123)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	91.4%	8.6%	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