2021년 03월 17일 I Equity Research

잉글우드랩 (950140)

2021년 실적 개선 명확, 아메리칸 드림 본격화

미국 화장품 ODM/OEM 전문 기업

잉글우드랩은 2004년 설립된 화장품 전문 ODM/OEM 기업으로 미국 뉴저지에 위치하고 있다. 2016년 코스닥시장에 상장되어 2018년 코스메카코리아의 계열회사로 편입되었으며 코스메카코리아의 미국 법인으로 사업을 영위하고 있다. 자회사로는 잉글우드랩코리아를 소유하고 있다. 잉글우드랩은 기초/기능성/OTC 화장품 제조 기술을 바탕으로 다수의 고객사를 보유하고 있다. 매출의 90% 이상이 미국 고객사향이며 약 60~70%는 화장품 ODM 매출이다. 2020년 사업부별 매출 비중은 기초화장품(73%), 기능성/OTC(19%), 색조(4%), 기타(3%)이다.

신규 온라인 브랜드 고객사 지속 확대 전망

잉글우드랩은 미국 신규 온라인 브랜드 고객사를 확대하며 본격적인 외형 성장을 이룰 전망이다. 2020년 기준 잉글우드랩 매출액의 약 60%는 180개 이상의 중소형 고객사로 구성되어 있다. 온라인 전용 화장품 기업의 대다수가 중소형 고객사인 점을 감안하면 잉글우드랩은 온라인 브랜드 고객사를 중심으로 고객사를 확대할 전망이다. 잉글우드랩은 미국 대형 온라인 브랜드 기업인 G사, F사, T사 등과의 계약 레퍼런스를 보유하고 있으며, 미국 현지 생산과 영업력을 기반한 온라인 브랜드향 매출은 지속 증가할 전망이다.

2021년 최대 실적 달성 전망

잉글우드랩의 2021년 실적은 매출액 1,588억원(+15.7%, YoY), 영업이익 141억원(+79.2%, YoY)으로 연간 최대 실적이 전망된다. 이는 1) 신규 온라인 브랜드 지속 갱신 2) 잉글우드랩코리아의 사업 안정화 3) 기능성/OTC 제품 확대에 기인한다. 2021년에도 잉글우드랩은 미국 현지화 고객대응 및 영업력을 기반한 신규 온라인 브랜드 고객사 확대가 전망된다. 잉글우드랩은 2018년 6월 코스메카코리아의 인수 후 수익성 개선이 지속되고 있다. 또한 2021년은 잉글우드랩코리아의 제2공장 매각과 미국 토토와 공장 이설 효과가 반영되는 시기로 영업이익률은 8.9%(+3.2%p, YoY)로 상승할 전망이다. 특히 2021년은 Amazon PB 브랜드향 손소독제, 화장품 매출이 본격적으로 시현될 전망이며 기능성/OTC 제품 매출 확대 또한 기대된다.

스몰캡_Report

Not Rated

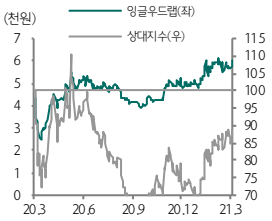
CP(3월16일): 6,050원

Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	940.65
52주 최고/최저(원)	6,120/2,495
시가총액(십억원)	120.2
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	19,867.9
60일 평균 거래량(천주)	196.0
60일 평균 거래대금(십억원)	1.1
19년 배당금(원)	0
19년 배당수익률(%)	0.00
외국인지분율(%)	11.79
주요주주 지분율(%)	
코스메카코리아 외 4 인	44.08
Nihon Kolmar Holdings	10.07

주가상승률	1M	6M	12M
절대	1.2	44.0	82.8
상대	5.2	37.3	(2.0)

Consensus Data	2020	2021
매출액(십억원)	137	161
영업이익(십억원)	7	17
순이익(십억원)	3	11
EPS(원)	121	508
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	60	79	87	119	133
영업이익	십억원	6	7	(9)	(0)	7
세전이익	십억원	6	2	(15)	(5)	6
순이익	십억원	6	(0)	(14)	(6)	2
EPS	원	1,675	(20)	(703)	(297)	114
증감율	%	N/A	적전	적지	적지	흑전
PER	배	0.0	(595.0)	(8.5)	(21.0)	38.8
PBR	배	0.0	3.1	2.0	2.2	1.4
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	(0.0)	0.2	0.0
ROE	%	20.7	(0.4)	(23.0)	(10.4)	3.7
BPS	원	2,057	3,863	3,037	2,854	3,077
DPS	원	0	0	0	0	0

Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com

RA 조정현
02-3771-7650
chunghyuncho@hanafn.com

하나금융투자

Analyst 이정기 02-3771-7522

I. 기업 개요

미국 화장품 ODM/OEM 전문 기업

코스메카코리아의 미국 사업을 영위하는 잉글우드랩

잉글우드랩은 2004년 설립된 화장품 전문 ODM/OEM 기업으로 미국 뉴저지에 위치하고 있다. 2016년 코스닥시장에 상장되어 2018년 코스메카코리아의 계열회사로 편입되었으며 코스메카코리아의 미국 법인으로 사업을 영위하고 있다. 자회사로는 잉글우드랩 코리아를 소유하고 있다. 잉글우드랩은 기초화장품 및 기능성/OTC 화장품 제조 기술을 바탕으로 다수의 고객사를 보유하고 있다. 매출의 90% 이상이 미국 고객사향이며 약 60~70%는 화장품 ODM 매출이다. 2020년 사업부별 매출 비중은 기초화장품(73%), 기능성/OTC(19%), 색조(4%), 기타(3%)이다.

그림 1. 잉글우드랩 제품 포트폴리오

자료: 잉글우드랩, 하나금융투자

그림 2. 잉글우드랩 지배구조 및 생산공장

자료: 잉글우드랩, 하나금융투자

Analyst 이정기 02-3771-7522

II. 투자포인트

온택트(Ontact)에 발맞춘 온라인 브랜드 고객사 확대

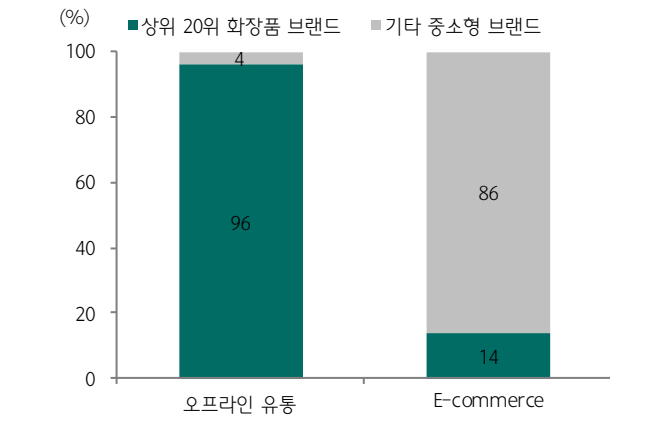
코로나19 이후 온라인 전용 브랜드는 지속 확대될 전망

온라인 브랜드는 온라인 판매를 통해 브랜드를 구축한 후 오프라인 시장으로 진입하는 방식으로 고정비 부담이 적기 때문에 다수의 스타트업과 인디 화장품 브랜드 사이에서 채택되고 있다. 2019년 기준 미국에서는 상위 20개 화장품 기업이 약 96%의 오프라인 시장을 주도하는 반면, 스타트업 및 중소형 화장품 기업들은 E-commerce 채널을 중심으로 시장 점유율을 확대하고 있다. 특히 2020년은 코로나19의 영향으로 미국 오프라인 매장(울타 뷰티, 세포라 등)의 영업이 제한되어 E-commerce, 소셜미디어, 인플루언서 마케팅을 활용한 온라인 판매가 가속화되었다. 코로나19 이후에도 세포라를 포함한 대형 오프라인 매장이 온라인 채널을 통한 판매 확대가 전망되며 온택트 방식의 온라인 소비 문화는 고착될 것으로 보인다.

잉글우드랩은 기존 고객사를 중심으로 신규 온라인 고객사를 갱신하며 성장이 지속될 전망

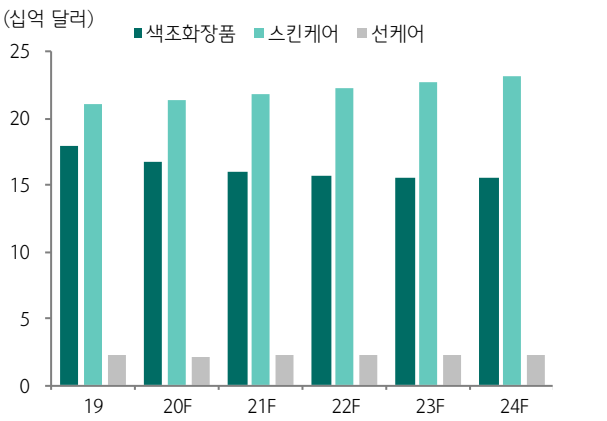
잉글우드랩은 미국 신규 온라인 브랜드 고객사를 확대하며 본격적인 외형 성장을 이룰 전망이다. 2020년 기준 잉글우드랩의 매출액의 60%는 약 180개 이상의 중소형 고객사로 구성되어 있다. 온라인 전용 화장품 기업의 대다수가 중소형 고객사인 점을 감안하면 잉글우드랩은 온라인 브랜드 고객사를 중심으로 고객사를 확대할 전망이다. 잉글우드랩은 미국 대형 온라인 브랜드 기업인 G사, F사, T사 등과의 계약 레퍼런스를 보유하고 있으며, 2021년 온라인 브랜드향 매출은 약 20% 이상 성장할 전망이다. 또한 잉글우드랩은 2021년 수요가 부진한 색조화장품의 주요 생산 공장인 제 2공장 매각을 계획하며 재무구조 개선 및 기초/기능성화장품 ODM/OEM 사업에 집중할 것으로 보인다. 시장조사기관 Euromonitor에 따르면 미국 2021년 제품별 성장은 2020년 대비 색조화장품(-6.8%), 스킨케어(+1.2%), 선케어(-2.7%)으로 전망되며, 색조 화장품의 회복이 가장 더딜 것으로 내다봤다. 2021년 자외선 차단제 수요는 코로나19 이전 수준의 회복이 전망되는 만큼 잉글우드랩의 자외선차단제 매출도 지속 성장할 것으로 전망한다.

그림 3. 미국 화장품 판매 채널별 점유율



자료: Nielsen, 하나금융투자

그림 4. 미국 화장품 제품별 시장 규모 추이



자료: Euromonitor, 하나금융투자

Analyst 이정기 02-3771-7522

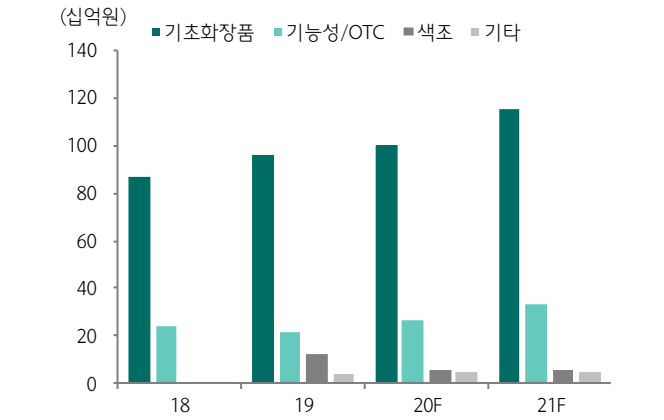
III. 실적전망

2021년 매출액 1,588억원, 영업이익 141억원 전망

2021년은 매출과 수익성이 모두 좋아지는 해

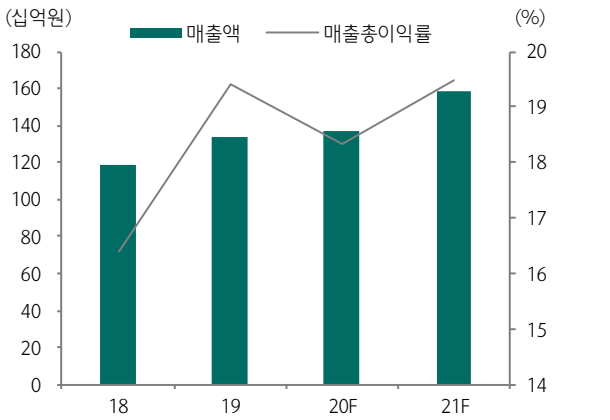
잉글우드랩의 2021년 실적은 매출액 1,588억원(+15.7%, YoY), 영업이익 141억원(79.2%, YoY)으로 연간 최대 실적이 전망된다. 이는 1) 신규 온라인 브랜드 지속 갱신 2) 잉글우드랩코리아의 사업 안정화 3) 기능성/OTC 제품 확대에 기인한다. 2021년에도 잉글우드랩은 미국 현지화 고객대응 및 영업력을 기반한 신규 온라인 브랜드 중심의 고객사 확대가 전망된다. 또한 잉글우드랩은 2018년 6월 코스메카코리아의 인수 후 수익성 개선이 지속되고 있다. 2021년은 잉글우드랩코리아의 제2공장 매각과 미국 토토와 공장 이설 효과 반영이 본격화되는 시기로 영업이익률은 8.9%(3.2%p, YoY)로 상승할 전망이다. 특히 2021년에는 Amazon PB 브랜드향 손소독제, 화장품 매출이 본격적으로 시현될 전망으로 기능성/OTC 제품 매출 확대 또한 기대된다.

그림 5. 잉글우드랩 제품별 매출 추이



자료: 잉글우드랩, 하나금융투자

그림 6. 잉글우드랩 매출 및 매출총이익률



자료: 잉글우드랩, 하나금융투자

표 1. 잉글우드랩 실적 추정

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F
매출액	**118.8**	**133.3**	**137.2**	**158.8**
YoY(%)	*36.3*	*12.3*	*2.9*	*15.7*
기초화장품	86.6	95.6	100.0	115.2
기능성/OTC	24.4	21.3	26.5	33.2
색조	0.0	12.4	5.8	5.2
기타	0.0	3.9	4.9	5.1
영업이익	**(0.3)**	**6.7**	**7.9**	**14.1**
OPM(%)	*(0.2)*	*5.1*	*5.7*	*8.9*
순이익	**(5.9)**	**2.3**	**3.1**	**10.7**
NPM(%)	*(5.0)*	*1.7*	*2.2*	*6.8*

Analyst 이정기 02-3771-7522

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	**60**	**79**	**87**	**119**	**133**
매출원가	45	59	75	99	107
매출총이익	15	20	12	20	26
판관비	8	13	21	20	19
영업이익	**6**	**7**	**(9)**	**(0)**	**7**
금융손익	(0)	(0)	0	(1)	(1)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	(5)	(6)	(4)	0
세전이익	**6**	**2**	**(15)**	**(5)**	**6**
법인세	1	2	(1)	1	3
계속사업이익	6	(0)	(14)	(6)	2
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**6**	**(0)**	**(14)**	**(6)**	**2**
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	**6**	**(0)**	**(14)**	**(6)**	**2**
지배주주지분포괄이익	6	(4)	(11)	(6)	2
NOPAT	6	(1)	(8)	(0)	3
EBITDA	7	8	(7)	3	11
성장성(%)					
매출액증가율	53.8	31.7	10.1	36.8	11.8
NOPAT증가율	20.0	적전	적지	흑전	N/A
EBITDA증가율	40.0	14.3	적전	흑전	266.7
영업이익증가율	20.0	16.7	적전	흑전	N/A
(지배주주)순익증가율	50.0	(100.0)	N/A	적지	흑전
EPS증가율	N/A	적전	적지	적지	흑전
수익성(%)					
매출총이익률	25.0	25.3	13.8	16.8	19.5
EBITDA이익률	11.7	10.1	(8.0)	2.5	8.3
영업이익률	10.0	8.9	(10.3)	0.0	5.3
계속사업이익률	10.0	0.0	(16.1)	(5.0)	1.5

대차대조표

(단위:십억원)

	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	**25**	**65**	**46**	**59**	**71**
금융자산	1	31	7	1	5
현금성자산	1	21	7	1	5
매출채권	10	12	15	22	24
재고자산	13	21	20	32	30
기타유동자산	1	1	4	4	12
비유동자산	**21**	**19**	**46**	**45**	**45**
투자자산	18	11	7	0	0
금융자산	0	11	7	0	0
유형자산	3	9	35	45	37
무형자산	**0**	**0**	**4**	**0**	**0**
기타비유동자산	**0**	**(1)**	**0**	**0**	**8**
자산총계	**46**	**84**	**92**	**105**	**115**
유동부채	**9**	**10**	**20**	**30**	**38**
금융부채	0	0	4	6	14
매입채무	5	6	7	13	13
기타유동부채	4	4	9	11	11
비유동부채	**11**	**0**	**13**	**18**	**16**
금융부채	**10**	**0**	**12**	**16**	**14**
기타비유동부채	1	0	1	2	2
부채총계	**20**	**10**	**32**	**48**	**54**
지배주주지분	**27**	**75**	**60**	**57**	**61**
자본금	**4**	**6**	**5**	**6**	**6**
자본잉여금	22	71	67	70	73
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	(3)	0	(0)	(0)
이익잉여금	1	1	(12)	(19)	(17)
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**27**	**75**	**60**	**57**	**61**
순금융부채	10	(31)	11	26	26

투자지표

	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	1,675	(20)	(703)	(297)	114
BPS	2,057	3,863	3,037	2,854	3,077
CFPS	2,331	599	(44)	214	704
EBITDAPS	2,064	549	(363)	140	568
SPS	18,066	5,561	4,415	5,978	6,710
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	0.0	(595.0)	(8.5)	(21.0)	38.8
PBR	0.0	3.1	2.0	2.2	1.4
PCFR	0.0	19.9	(136.4)	29.1	6.3
EV/EBITDA	0.0	0.0	(0.0)	0.2	0.0
PSR	0.0	2.1	1.4	1.0	0.7
재무비율(%)					
ROE	20.7	(0.4)	(23.0)	(10.4)	3.7
ROA	12.0	(0.3)	(15.0)	(5.6)	2.0
ROIC	28.7	(2.8)	(13.0)	(0.4)	3.5
부채비율	73.4	12.9	53.2	84.8	88.7
순부채비율	38.3	(41.2)	19.0	46.0	42.6
이자보상배율(배)	26.5	23.0	(33.3)	(0.4)	6.8

현금흐름표

(단위:십억원)

	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	**(0)**	**(4)**	**(9)**	**(9)**	**12**
당기순이익	6	(0)	(13)	(6)	2
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	1	1	2	3	5
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(1)	(1)	(2)	(3)	(5)
영업활동 자산부채 변동	(7)	(8)	(4)	(11)	(0)
투자활동 현금흐름	**(19)**	**(16)**	**(12)**	**(5)**	**(4)**
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	2	6	10	14	6
기타	(21)	(22)	(22)	(19)	(10)
재무활동 현금흐름	**20**	**39**	**9**	**9**	**(3)**
금융부채증가(감소)	6	(11)	18	9	1
자본증가(감소)	21	52	(5)	3	3
기타재무활동	(3)	(2)	(4)	(3)	(7)
배당지급	(4)	0	0	0	0
현금의 증감	**1**	**20**	**(12)**	**(6)**	**4**
Unlevered CFO	8	9	(1)	4	14
Free Cash Flow	1	3	1	4	17

자료: 하나금융투자

Analyst 이정기 02-3771-7522

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

잉글우드랩

날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.6.27	Not Rated	-		

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**

  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- **산업의 분류**

  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.69%	7.31%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 03월 13일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 3월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2021년 3월 16일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.