

에스엔피월드(263920)

— 화장품 부자재 전문기업

▶ 기업개요

— 2002년 설립, 2017년 9월 코스닥에 상장한 동사는 화장품 필수 부자재인 메이크업 스펀지 및 퍼프, 용기제품 등을 생산하는 업체이다. 특히, 동사는 로레알 그룹의 제품 개발 제안으로 세계 최초로 쿠션제품에 쓰이는 NBR 합침스펀지 양산에 성공해 로레알 그룹 및 글로벌 브랜드에 공급 중이다. 현재 동사의 연간 생산 Capa는 9,482만개이며 공장 3개에서 생산이 이루어지고 있는데 이번 달 생산라인을 통합한 신공장이 오픈될 예정이며 연간 생산 Capa는 15,000만개로 증가돼 신규 생산라인을 통한 신규 사업도 진행할 계획이다. 또한 지난 2월에는 사출성형을 통해 메이크업 펜슬제품과 파우더제품의 용기를 제조하는 업체인 아이폭스코리아를 인수해 사업을 확대해 나가고 있다. 2017년 제품별 매출 비중은 스펀지 36%, 퍼프 29%, 용기 27%, 기타 8%이며 End-User 기준 지역별 매출 비중은 국내 42%, 중국 6%, 일본 14%, 유럽 15% 미국 12% 기타지역 11%이다.

▶ NBR 합침스펀지 수주 증가로 실적 회복 기대

— 동사의 1Q18 연결 실적은 매출액 66억원(+10.3%, yoy), 영업이익 0.3억원(-95.2%, yoy)으로 부진했다. 이는 작년 고마진의 NBR 합침스펀지의 최대 고객사인 로레알 그룹의 제품 리뉴얼에 따른 공급 감소가 1분기까지 이어졌기 때문이며 상대적으로 저마진의 상품 매출 비중 확대로 매출원가가 증가하면서 영업이익은 크게 악화되었다. 그러나 올해 4월부터 NBR 합침스펀지 매출 비중의 90%를 차지하는 로레알 그룹의 수주가 2016년 수준으로 회복되는 것으로 파악돼 점진적인 실적 개선이 예상된다. 또한 파우더 용기 제품도 매출 호조를 보이고 있으며 국내 고객사와 진행 중인 신제품 스펀지를 통한 추가적인 매출 및 하반기에는 신통합공장 준공을 통한 해외 고객사로의 매출 확대 등이 기대된다.

▶ 자회사를 통한 화장품 제조사로 변화 중

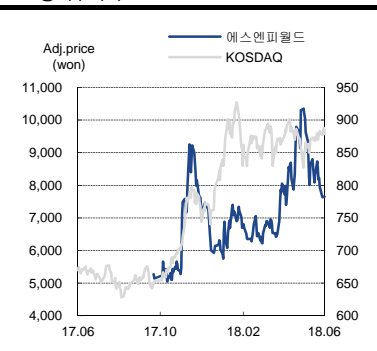
— 동사는 지난 2월 사업부문 다각화를 위해 화장품 용기전문제조기업인 아이폭스코리아 지분 51%를 취득했다. 자회사의 2017년 실적은 매출액 97억원, 순이익 -19억원이며 올해 1분기까지도 적자 상태는 지속되었다. 그러나 파우더 용기제품 매출이 호조세를 보이고 있으며 화장품 충전사업부를 신설해 하반기 펜슬제품 중심으로 완제품을 양산할 예정으로 제품 단가 상승을 통한 이익 개선이 기대된다. 화장품 완제품은 색조 화장품 펜슬, 스틱류 제품에서 팩트 제품 등으로 점차 확대할 계획이며 판매는 에스엔피월드의 해외채널을 활용할 예정이다.

Rating	Not Rated
Target Price	—
Previous	—

주가지표

KOSPI(06/08)	2,452P
KOSDAQ(06/08)	878P
현재주가(06/08)	7,650원
시가총액	603억원
총발행주식수	788만주
120일 평균거래대금	142억원
52주 최고주가	10,350원
최저주가	5,050원
유동주식비율	27.6%
외국인지분율(%)	0.54%
주요주주	전동결외인(71%)

상대주가차트



결산기	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	지배순이익 (억원)	EPS (원)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	영업이익률 (%)	ROE (%)	ROIC (%)
2015A	205	12	11	11	188				5.7%	16.7%	15.1%
2016A	272	47	39	39	679				17.4%	45.3%	49.8%
2017A	271	11	7	7	108	57.1	2.2	34.9	3.9%	4.2%	6.2%
2018F	440	40	30	30	385	19.9	2.4	12.6	9.1%	12.9%	18.0%
2019F	650	63	51	51	647	11.8	2.0	8.0	9.6%	18.6%	29.0%

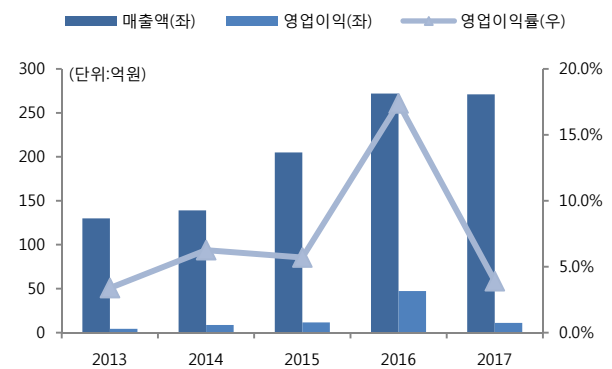
자료: 에스엔피월드, 한양증권 리서치센터 추정

〈도표1〉 주요 연혁

연도	내용
2002.06	(주)에스엔피월드 설립
2003.03	로레알 품질기준 통과(NBR 스폰지)
2007.06	휴대용 크림파운데이션 용기 특허 획득
2011.11	'TeaBaby' 중국광저우영유아용품 박람회 출품
2013.04	전동걸 대표이사 취임
2014.07	로레알함 합침용 스펀지 코스맥스와 독점 공급 합의
2014.12	에스엔피월드 제 2 공장 가동
2015.02	프랑스 로레알 오딧 합격
2015.04	대맥시코 수출 개시
2016.07	일본 시세이도 합침용 스펀지 납품 개시
2017.09	한국 코스닥 상장
2018.06	신공장 준공 예정

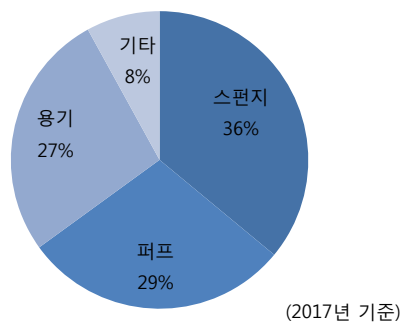
자료: 에스엔피월드, 한양증권 리서치센터

〈도표2〉 실적 추이



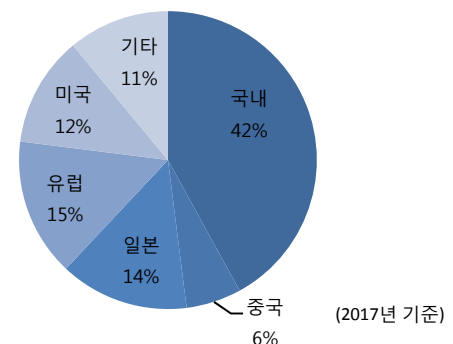
자료: 에스엔피월드, 한양증권 리서치센터

〈도표3〉 제품별 매출 비중



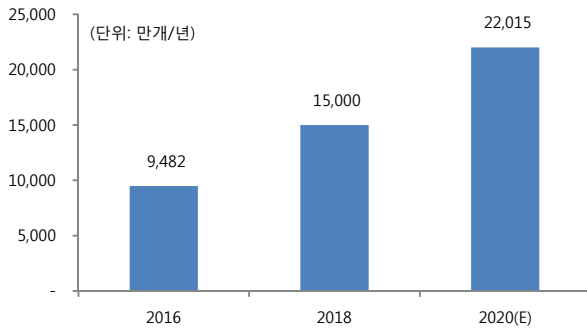
자료: 에스엔피월드, 한양증권 리서치센터

〈도표4〉 지역별 매출 비중(End-User 기준)



자료: 에스엔피월드, 한양증권 리서치센터

〈도표5〉 생산 Capa



자료: 에스엔피월드, 한양증권 리서치센터

〈도표6〉 신공장 준공

구분	2018	2019	2020	2021	2022	합계
Lip Tint용 후로킹 Tip	6	10	14	25	32	86
Lip Glose용 후로킹 Tip	1.6	2.4	3.6	6	8	21.6
PU 3D	6	11	14	27	41	98
NR 스펀지	14	16	18	22	30	100



자료: 에스엔피월드, 한양증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 당사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1% 이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관 또는 제3자에게 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성사:최서연)
- 기업 투자의견
 - 매수: 향후 12개월간 15% 이상 상승예상
 - 중립: 향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
 - 매도: 향후 12개월간 15% 이상 하락 예상
- 산업 투자의견
 - 비중확대: 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - 중립: 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - 비중축소: 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
 당사는 투자의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다.
- 투자의견 비율공시(기준: 2018.03.31)

구분	매수	중립	매도
비율	80%	20%	0%

• 투자의견 및 목표가 등 추이

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가	괴리율(%)	
					평균	최고/최저
에스엔피월드	263920	2018.06.11	Not Rated	-	-	-

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.