

수출 지역 다변화 + 제형 경쟁력이 돋보이는 기업

화장품 OEM/ODM 전문기업

인터코스는 2011년 설립 후 화장품 연구개발과 OEM/ODM을 주력사업으로 영위하는 기업이다. 주요 고객사 현황으로는 약 110여개의 중견/중소 화장품 브랜드 업체를 확보하고 있다. 인터코스는 주요고객사가 해외 기업들로까지 확대되면서 연간 매출액이 약 100억원이 넘는 기업으로 성장하였다. 또한 다양한 유형의 화장품 제형 연구로 현재 670여가지의 차별화된 레시피를 보유하고 있다. 최근에는 화장품에만 국한되었던 사업영역이 동물 의약품까지 확대되며 상용화를 준비 중에 있다. 인터코스 2019년 부문별 매출 비중은 기초 46.1%, 헤어 21.3%, 마스크 20.0%, 바디 6.7% 등이다.

다각화된 수출 지역 확보 + 차별화된 제품 보유

1) OEM/ODM 수출 지역 고객사 확보: 국내 화장품 시장은 SNS, 음악, 방송 등 다양한 콘텐츠를 통한 한류 확대로 중국을 중심으로 아시아 지역으로의 수출이 확대되고 있다. 인터코스도 다양한 제형 개발 능력을 기반으로 해외수출 지역 다각화를 모색하고 있다. 미국 지역은 기초화장품, 마스크팩, 아기화장품 등의 제품들을 주력으로 준비하고 있으며 다양한 품목을 개발 중에 있다. 유럽은 12개국 지역을 타겟팅으로 에이지핏, 닥터큐어, 미스트 등의 제품을 공급할 예정이다. 아시아 지역도 다양한 제품라인을 기반으로 판매가 진행될 것이다. 이처럼 인터코스는 수출 지역 다각화로 해외 고객사를 꾸준히 확보하고 있어 향후 해외로의 비중이 증가할 전망이다.

2) 차별화된 제품으로 경쟁력 보유: 화장품은 대표적인 소비재 산업으로 급변하는 소비자의 패턴을 분석해 적기에 소비자가 원하는 제품을 출시하는게 중요하다. 패션트렌드에 민감한 고객들인 만큼 1) 제품의 수명 주기가 짧은 특성, 2) 계절적 수요 변화, 3) 개인별 선호도 차이에 대응을 하는게 중요하다. 인터코스는 일반적인 화장품 제형에서 벗어나 유니크한 제형으로 소비자들의 취향을 저격했다. 대표적으로 눈 내리는 에센스, 크림미스트, 물폭탄크림 등 다양하게 보유하고 있으며 이는 빠르게 변화하는 화장품 시장 트렌드에 부각될 수 있는 점이다.

KONEX Brief

Not Rated

CP(06월 04일): 1,600원

Key Data

시가총액	54억원
상장주식수	3,346,323주
액면가	500원
자본금	2.1억원
52주 최고가	3,295원
52주 최저가	1,455원
코넥스 상장일	2016.04.21

Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	6.1	8.2	11.9	13.5	11.1
영업이익	십억원	1.2	0.1	(1.7)	(1.1)	(2.2)
세전이익	십억원	1.2	0.5	(1.9)	(1.3)	(2.6)
순이익	십억원	1.1	0.4	(1.5)	(1.0)	(3.4)
EPS	원	569	107	(369)	(240)	(824)
증감률	%	399.1	(81.2)	적전	적지	적지
PER	배	N/A	84.36	N/A	N/A	N/A
PBR	배	N/A	4.61	4.16	2.28	4.28
EV/EBITDA	배	N/A	37.03	N/A	N/A	N/A
ROE	%	29.43	5.65	(20.68)	(16.23)	(87.00)
BPS	원	1,827	1,962	1,604	1,358	535
DPS	원	0	0	0	0	0



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



Analyst 안주원
02-3771-3125
joowonahn@hanafn.com

RA 윤문수
02-3771-3826
moonsooyun@hanafn.com

1. 기업소개

화장품 OEM/ODM 전문기업

2011년 설립, 화장품 연구개발과 OEM/ODM 사업 영위, 동물 의약의 품 상용화 준비 중

인터코스는 2011년 설립 후 화장품 연구개발과 OEM/ODM을 주력사업으로 영위하는 기업이다. 주요 고객사 현황으로는 약 110여개의 중견/중소 화장품 브랜드 업체를 확보하고 있다. 인터코스는 2016년 이후 주요고객사가 국내 기업들에서 해외 기업들로까지 확대되면서 연간 매출액이 약 100억원이 넘는 기업으로 성장하였다. 또한 다양한 유형의 화장품 제형 연구로 현재 670여가지의 차별화된 레시피를 보유하고 있다. 최근에는 화장품에만 국한되었던 사업영역이 동물 의약외품(반려동물용 구충청량제, 탈취제 등)까지 확대되며 상용화를 준비 중에 있다. 인터코스 2019년 부문별 매출 비중은 기초 46.1%, 헤어 21.3%, 마스크 20.0%, 바디 6.7% 등이다.

표 1. 인터코스 기업 개요

설립일	2011년 08월 01일
대표이사	김주덕
자본금	20.65억원
주소 (본점)	인천광역시 남동구 남동서로 362번길 62
사업영역	화장품 제조업(ODM, OEM)
임직원수	61명 (R&D 12명)

자료: 인터코스, 하나금융투자

표 2. 인터코스 주요 연혁

시기	내용	
2019	- ISO22716인증(국제화장품 규격인증) 획득	-
2018	- 100% 천연 장봉도 욱지머드 파우더 임상평가 완료 - 미국 식품의약국(FDA)에 제조업체 등록 완료	- 특허등록 “마스크팩”, “마스크팩의 제조방법” - 기능성 썬(SPF 50+, PA++++ 미백) 2건 등록
2017	- 동물성 의약품 허가 완료 - 마스크팩 자동화 생산설비 구축 완료 - 미국 유통 벤더 MOU체결	- 특허등록 “쌍커풀 쉼도우” - 기능성 썬(SPF 50+, PA++++ 주름개선, 미백) 9건 등록
2016	- KONEX 상장 - CGMP 인증 취득	- 특허등록 “투명 썬스틱, 투명 썬젤”, “액정크림” - 기능성 썬(SPF 50+, PA++++) 2건 등록
2015	- 기관 및 개인 투자자 투자 유치 - 중소기업진흥공단 주관 벤처기업 인증	- 기능성 썬(SPF 50+, PA++++) 2건 등록
2014	- 법인사업자 전환 - 할랄인증 획득	- 특허등록 “1,2제형 하이드로겔”
2013~2011	- 설립 및 연구소 등록 - 의약외품업 허가 획득	- 특허등록 “눈내리는 바디에센스”

자료: 인터코스, 하나금융투자

II. 시장분석

지속적으로 美를 추구하는 트렌드로 시장 확대 전망

2019년 글로벌 화장품 시장규모 약 4,145억달러 규모, 연평균 2.8% 성장 전망(2018~2023)

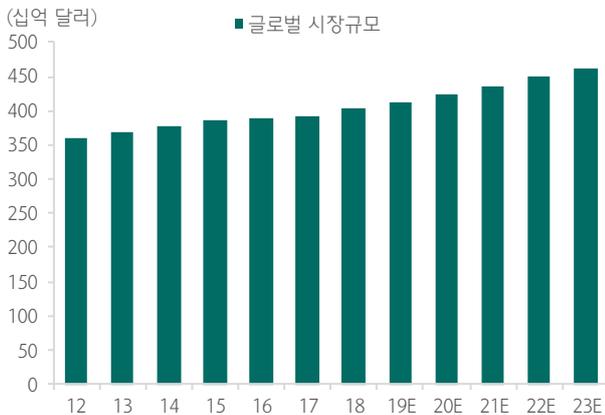
2019년 글로벌 화장품 시장규모는 약 4,145억달러 규모이며 2018년부터 2023년까지 연평균 2.8%로 성장할 것으로 전망된다. 특히 인도네시아 6.8%, 인도 5.8%, 타이 5.6%, 중국 5.5%, 브라질은 5.2%의 연평균 성장률을 보일 것으로 예상된다. 글로벌 화장품 시장의 성장 요인으로 1) 소비자들의 아름다움을 추구하고자 하는 욕구 증가, 2) 산업 발달에 따른 여성의 경제 활동 인구 증가, 3) 인터넷 및 모바일 등 새로운 유통 채널의 등장, 4) 남성 및 유아 등을 포함한 소비층이 다양화가 되고 있기 때문이다. 이에 따라 글로벌 화장품 시장은 지속적으로 규모가 확대될 것으로 전망한다.

코로나19에 따른 비대면 소비 확산

비대면 소비 확산으로 화장품 소비액 증가

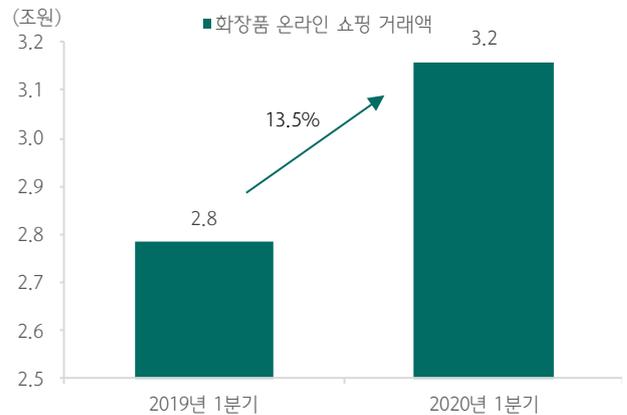
2020년 1분기 온라인 쇼핑 거래액은 약 37조원으로 전년동기대비 16.7% 증가했으며, 동기간 화장품 부문 온라인쇼핑 거래액은 3.2조원으로 전년동기대비 13.5% 증가했다. 온라인 소비 증가 요인은 코로나19로 인한 비대면 소비 확산에 기인한다. 최근 코로나 19로 비대면 소비가 확산되면서 기존 매장 방문을 통한 화장품 구매가 온라인 소비로 빠르게 넘어가고 있다. 이와 함께 SNS와 유튜브를 활용한 온라인 판매도 활성화 되고 있는 만큼 온라인 쇼핑 거래액 증가에 기여함과 동시에 화장품 소비액도 지속적으로 증가할 전망이다.

그림 1. 글로벌 화장품 시장규모



자료: 한국보건산업진흥원, 보건산업통계, Euromonitor International, 하나금융투자

그림 2. 화장품 인터넷쇼핑 거래액



자료: 하나금융경영연구소, 하나금융투자

III. 기업분석

OEM/ODM 수출 지역 고객사 확보

점차 해외로의 비중이 증가할 전망

인터코스는 OEM/ODM 수출 지역 증가에 따른 외형성장이 예상된다. 국내 화장품 시장은 SNS, 음악, 방송 등 다양한 콘텐츠를 통한 한류 확대로 중국을 중심으로 아시아 지역으로의 수출이 확대되고 있다. 인터코스도 다양한 제형 개발 능력을 기반으로 해외수출 지역 다각화를 모색하고 있다. 미국 지역은 기초화장품, 마스크팩, 아기화장품 등의 제품들을 주력으로 준비하고 있으며 다양한 품목을 개발 중에 있다. 유럽은 12개국 지역을 타게팅으로 에이지핏, 닥터큐어, 미스트 등의 제품을 공급할 예정이다. 아시아 지역도 다양한 제품라인을 기반으로 판매가 진행될 것이다. 이처럼 인터코스는 수출 지역 다각화로 해외 고객사를 꾸준히 확보하고 있어 향후 해외로의 비중이 증가할 전망이다.

유니크한 제형 및 차별화된 제품으로 경쟁력 보유

연구개발기반 노하우와 특허로 유니크 제형과 차별화된 제품라인으로 경쟁력 보유

인터코스는 현재까지 축적한 연구개발기반 노하우와 특허로 유니크한 제형과 차별화된 제품라인으로 경쟁력을 보유하고있다. 화장품은 대표적인 소비재 산업으로 급변하는 소비자의 패턴을 분석해 적기에 소비자가 원하는 제품을 출시하는게 중요하다. 패션트렌드에 민감한 고객들인 만큼 1) 제품의 수명 주기가 짧은 특성, 2) 계절적 수요 변화, 3) 개인별 선호도 차이에 대응을 하는게 중요하다. 인터코스는 일반적인 화장품 제형에서 벗어나 유니크한 제형으로 소비자들의 취향을 저격했다. 대표적으로 눈내리는 에센스, 크림미스트, 물폭탄크림, 갈아만든후르츠 허니 팩 등 다양하게 보유하고 있으며 이는 빠르게 변화하는 화장품 시장 트렌드에 부각될 수 있는 점이다.

표 3. 인터코스 특허 현황

시기	발명의 별칭	등록번호
2013.05.02	응집된 펄 파이더 덩어리가 눈처럼 떨어지는 2층상 화장료 조성물 및 그 제조방법	10-1262103
2014.07.08	실온 반응형 캡슐이 혼합된 하이드로겔 팩제의 제조방법 및 그 제조방법에 의한 하이드로겔 액제	10-1419271
2016.07.08	액정을 함유하는 보습용 화장료 조성물	10-1639802
2016.09.08	자외선차단용 오일젤 화장료 조성물	10-1657629
2016.09.08	자외선차단용 스틱형 화장료 조성물	10-1657630
2017.11.24	아이-메이크업용 화장료 조성물 및 그 제조방법	10-1803403
2018.04.23	마스크팩	10-1852972
2018.06.08	마스크팩의 제조방법	10-1868113
2019.12.13	겔 상의 염모제 조성물	10-2057542

자료: 인터코스, 하나금융투자

그림 3. 캡슐 파운데이션



자료: 인터코스, 하나금융투자

그림 4. 프리미엄 바다제비집 캡슐 앰플



자료: 인터코스, 하나금융투자

그림 5. 호일랩 마스크팩 특허



자료: 인터코스, 하나금융투자

그림 6. 투명 선크 스틱 특허



자료: 인터코스, 하나금융투자

그림 7. 유니크 제형- 줄기세포 화장품 에버셀 딥 링크 솔루션 크림



자료: 인터코스, 하나금융투자

그림 8. 유니크 제형 - 마린 레디언스 톤업 팩트



자료: 인터코스, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	6.1	8.2	11.9	13.5	11.1
매출원가	4.2	6.1	10.4	10.6	10.8
매출총이익	1.9	2.1	1.5	2.9	0.3
판매비	0.7	2.1	3.2	4.0	2.4
영업이익	1.2	0.1	(1.7)	(1.1)	(2.2)
금융손익	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.3)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.2	0.6	0.0	0.0	(0.1)
세전이익	1.2	0.5	(1.9)	(1.3)	(2.6)
법인세	0.1	0.0	(0.4)	(0.3)	0.8
계속사업이익	1.1	0.4	(1.5)	(1.0)	(3.4)
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1.1	0.4	(1.5)	(1.0)	(3.4)
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	1.1	0.4	(1.5)	(1.0)	(3.4)
지배주주지분포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
NOPAT	1.1	0.1	(1.3)	(0.8)	(2.9)
EBITDA	1.3	0.9	(0.5)	(0.0)	(1.3)
성장성(%)					
매출액증가율	238.9	34.4	45.1	13.4	(17.8)
NOPAT증가율	450.0	(90.9)	적전	적지	적지
EBITDA증가율	550.0	(30.8)	적전	흑전	N/A
영업이익증가율	500.0	(91.7)	적전	적지	적지
(지배주주)순이익증가율	450.0	(63.6)	적전	적지	적지
EPS증가율	399.1	(81.2)	적전	적지	적지
수익성(%)					
매출총이익률	31.1	25.6	12.6	21.5	2.7
EBITDA이익률	21.3	11.0	(4.2)	0.0	(11.7)
영업이익률	19.7	1.2	(14.3)	(8.1)	(19.8)
계속사업이익률	18.0	4.9	(12.6)	(7.4)	(30.6)
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	569	107	(369)	(240)	(824)
BPS	1,827	1,962	1,604	1,358	535
CFPS	618	249	131	362	(444)
EBITDAPS	674	226	(117)	(12)	(321)
SPS	3,060	2,017	2,918	3,279	2,690
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	84.4	N/A	N/A	N/A
PBR	N/A	4.6	4.2	2.3	4.3
PCFR	N/A	36.4	51.0	8.5	N/A
EV/EBITDA	N/A	37.0	N/A	N/A	N/A
PSR	N/A	4.5	2.3	0.9	0.9
재무비율(%)					
ROE	29.4	5.7	(20.7)	(16.2)	(87.0)
ROA	13.5	2.6	(8.0)	(5.2)	(20.0)
ROIC	23.1	1.0	(9.5)	(5.4)	(21.9)
부채비율	105.1	135.4	188.8	234.0	590.4
순부채비율	20.8	62.0	125.7	163.5	439.9
이자보상배율(배)	9.3	0.5	(6.8)	(3.8)	(7.0)

자료: 하나금융투자

대차대조표

(단위: 십억원)

	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	6.6	6.8	7.2	7.6	5.3
금융자산	5.4	3.1	1.4	1.7	1.4
현금성자산	5.4	3.1	1.2	1.4	1.4
매출채권 등	0.6	2.8	3.9	2.4	2.0
재고자산	0.5	0.8	1.7	3.0	1.9
기타유동자산	0.1	0.1	0.2	0.5	0.0
비유동자산	8.7	12.1	11.7	11.1	9.9
투자자산	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0
금융자산	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0
유형자산	8.2	11.5	10.9	10.2	9.6
무형자산	0.5	0.4	0.5	0.5	0.3
기타비유동자산	0.0	0.1	0.2	0.4	0.0
자산총계	15.3	18.9	19.0	18.7	15.2
유동부채	1.3	5.5	7.7	8.9	12.1
금융부채	0.6	2.9	5.2	6.7	10.4
매입채무 등	0.6	2.5	2.5	2.1	1.5
기타유동부채	0.1	0.1	0.0	0.1	0.2
비유동부채	6.5	5.4	4.7	4.2	0.9
금융부채	6.3	5.2	4.4	4.1	0.7
기타비유동부채	0.2	0.2	0.3	0.1	0.2
부채총계	7.8	10.9	12.4	13.1	13.0
지배주주지분	7.5	8.0	6.6	5.6	2.2
자본금	0.3	2.0	2.0	2.1	2.1
자본잉여금	5.9	4.2	4.2	4.2	4.2
자본조정	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	1.3	1.7	0.2	(0.8)	(4.2)
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	7.5	8.0	6.6	5.6	2.2
순금융부채	1.5	5.0	8.3	9.2	9.7
현금흐름표					
영업활동 현금흐름	1.2	0.1	(2.7)	(0.5)	(0.5)
당기순이익	1.1	0.4	(1.5)	(1.0)	(3.4)
조정	0.1	0.6	2.0	2.5	1.6
감가상각비	0.2	0.8	1.2	1.0	0.9
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(0.1)	(0.2)	0.8	1.5	0.7
영업활동 변동	0.0	(0.9)	(3.2)	(2.0)	1.3
투자활동 현금흐름	(8.2)	(3.6)	(0.7)	(0.6)	0.3
투자자산감소(증가)	0.0	(0.1)	0.0	0.1	0.0
유형자산감소(증가)	(8.2)	(3.5)	(0.6)	(0.2)	(0.0)
기타	0.0	0.0	(0.1)	(0.5)	0.3
재무활동 현금흐름	12.0	1.2	1.5	1.3	0.2
금융부채증가(감소)	6.5	1.1	1.5	1.3	0.2
자본증가(감소)	6.1	0.1	0.0	0.0	(0.0)
기타재무활동	(0.6)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	5.1	(2.3)	(1.9)	0.2	(0.0)
Unlevered CFO	1.2	1.0	0.5	1.5	(1.8)
Free Cash Flow	(7.0)	(3.4)	(3.3)	(0.7)	(0.6)

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	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 06월 04일

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 2020년 06월 05일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2020년 06월 05일 현재 해당 회사의 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.