

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

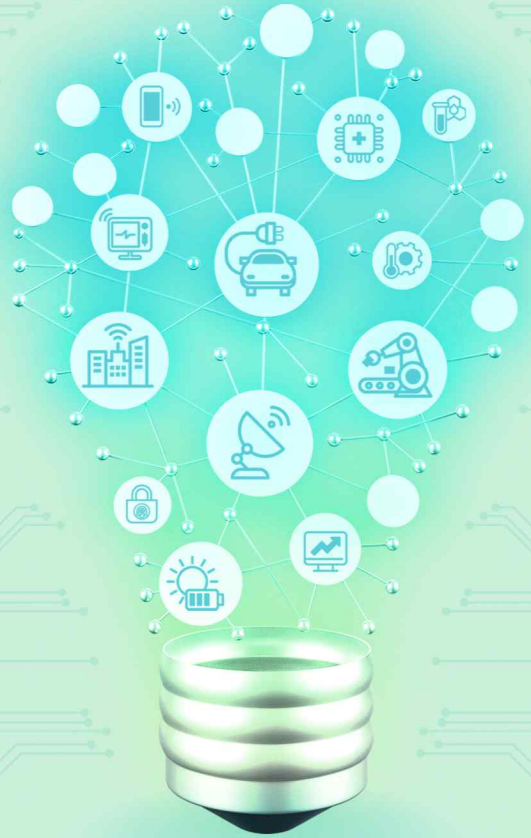
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

리더스코스메틱(016100)

소재

요약
기업현황
시장동향
기술분석
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

조민지 선임연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

리더스코스메틱(016100)

마스크팩, 기초화장품 전문 기업, 유통망 확대를 위한 해외 시장 공략

기업정보(2020/09/07 기준)

대표자	김진구
설립일자	1986년 12월 24일
상장일자	2003년 01월 15일
기업규모	중견기업
업종분류	화장품 제조업
주요제품	마스크팩, 기초화장품 등

시세정보(2020/09/07 기준)

현재가	4,170원
액면가	500원
시가총액	758억원
발행주식수	18,187,414주
52주 최고가	7,420원
52주 최저가	1,985원
외국인지분율	1.4%
주요주주	
김진구 외 9인	30.9%
자사주	4.2%

■ 기술력 기반, 품질경쟁력을 보유한 마스크팩 및 기초화장품 전문기업

리더스코스메틱(이하 동사)은 1986년 12월 설립되어, 2016년 4월부터 본격적으로 화장품 사업을 영위하며 성장해온 기업으로, 마스크팩 및 기초화장품을 주력으로 매출을 확보하고 있다.

동사는 국내에 피부과학연구소와 아쿠아 공장을 보유하고 있으며, 연구개발 및 제품의 기획에서부터 생산, 유통까지 모든 단계를 통합한 일원화 시스템을 운영하는 등 제품 신뢰성 확보를 위한 제조 시스템을 구축하여 경쟁력을 강화하고 있다.

■ 실적 악화 개선을 위한 제품 다변화 및 해외 시장 공략

동사의 전체 매출은 2018년 1,392억 원에서 2019년 1,109억 원으로 감소하였다. 또한, 2016년 사드 이후 적용되었던 한한령(중국 내 한류 금지령)의 여파로 주요 수출국인 중국 시장 내 K-뷰티의 입지 약화 및 저가의 제품을 공급하는 중국 현지 업체들의 시장진입 등 외부 환경 변화로 인해 영업 손실도 2018년 136억 원에서 2019년 278억 원으로 확대되었다.

이에 동사는 매출 개선을 위하여 동남아시아를 비롯한 유럽, 중동 국가 등 해외로 유통망을 확대하고, TV 홈쇼핑, H&B 스토어, 소셜네트워크서비스, 라이브 방송 등을 활용하여 유통채널을 다각화하고 있다. 또한, 해외 시장 맞춤형 전략 제품을 출시하는 등 제품 다변화를 통한 매출 확대 전략도 추진하고 있다.

■ 포스트 코로나 시대 대비, 소비자 트렌드를 반영한 신제품 출시

동사는 장시간 마스크 사용으로 인해 발생하는 피부 트러블 케어를 위한 피부 컨디션 관리 및 진정에 도움이 되는 신제품(리더스 인솔루션 라이트 바세린 마스크)을 출시하는 등 포스트 코로나 시대를 대비하고 있다. 또한, 동사의 신제품은 비건, 생분해, 할랄 인증을 받은 친환경 원단을 사용하는 등 피부와 환경 모두를 생각하는 착한가치·착한소비 트렌드를 반영하고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	1,399.3	-22.8	-2.6	-0.2	-79.2	-5.7	-6.9	-4.1	76.8	-328	4,717	-	3.8
2018	1,391.9	-0.5	-136.3	-9.8	-137.4	-9.9	-10.9	-7.7	66.3	-474	4,388	-	2.5
2019	956.4	-31.3	-278.2	-29.1	-577.6	-60.4	-105.2	-38.9	171.0	-3,046	1,660	-	3.4

기업경쟁력

기술력 기반 제품 신뢰성 확보

- 국내에 피부과학연구소 및 CGMP 인증을 획득한 아쿠아 공장을 운영하며, 제품의 기획에서 제조, 유통까지 모든 단계를 통합한 일원화 시스템을 운영
- 피부과 전문의로 구성된 리더스피부과와 화장품 원료 개발 전문 자회사인 (주)프로스테믹스와 협력하여 신뢰성 있는 제품 개발을 위한 연구 지속

맞춤형 신제품 출시 및 유통망 확대

- 포스트 코로나 시대를 대비하여 마스크 사용으로 인한 피부트러블 케어를 위한 제품 및 착한소비 트렌드를 반영한 생분해, 할랄 인증을 받은 친환경 원단을 사용한 제품 출시
- 태국, 싱가포르, 말레이시아, 러시아 등으로 유통망을 확대하여 중국에 편중된 해외 매출 구조 다변화 시도

핵심기술 및 적용제품

마스크팩 제조 관련 자체 기술 보유

- (시트 제조) 두께가 일정한 셀룰로오스 시트 제조를 통한 착용감 개선
 - 기존 바이오-셀룰로오스 시트 제조 공정의 단점을 개선하여, 두께와 수분의 비율이 균일한 셀룰로오스 시트 제조
- (피부 효능 개선) 액정 유화 입자를 활용한 폼형 마스크팩 제조를 통해 서방성 효능 개선
 - 피부 효능 성분의 종류에 따라 상이한 입경을 갖는 액정 유화 입자를 형성하여 유효성분의 방출 속도 개선
- (기능성 원료) 저점도 물성의 액정 유화물을 조성하여, 기능성 성분의 피부 전달력 개선
 - 저점도의 물성을 갖는 액정 유화 조성물을 제조하여, 기능성 원료를 마스크팩에 안정적으로 적용

적용제품

[메디유] 아미노 마스크

[메디유] 워시오프 마스크



[인솔루션] 바이오 메디-큐어링 마스크

[인솔루션] 라이트 바세린 마스크



매출실적

■ 최근 매출실적 및 성장률

시기	매출액(억 원)	매출액 증가율(%)
2017년	1,399.3	- 22.8
2018년	1,391.9	- 0.5
2019년	956.4	- 31.3

시장경쟁력

세계 화장품 시장규모

년도	시장규모	이슈
2018년	4,024억 달러	■ 신흥시장의 소비 향상에 따른 매출확대
2022년	4,487억 달러	

세계 마스크팩 시장규모

년도	시장규모	이슈
2018년	206.7 백만 개	■ 중국의 저가 마스크팩 공세로 경쟁 심화
2022년	262.0 백만 개	

화장품 및 마스크팩 산업 특징

- 전 세계적 장기 불황에도, 새로운 소비 트렌드의 부상과 신흥 시장의 발전가능성으로 성장 전망
- 중저가 제품인 마스크팩 시장 지속 성장
 - 중국 업체들의 저가 마스크팩 공세로 업체간 경쟁 심화

최근 변동사항

소비자 트렌드를 반영한 신제품 출시

- 장시간 마스크 사용으로 인한 피부 트러블 케어 제품 및 비건, 생분해, 할랄 인증을 받은 친환경 제품 출시 (2020.07, 인솔루션 라이트 바세린 마스크 4종 출시)

동남아시아 시장 등 해외 유통망 확대

- 중국에 편중된 매출구조를 태국, 베트남 등의 동남아시아를 비롯한 유럽, 중동 등으로 유통망 확대

대표이사의 최대주주 변경

- 기존 최대주주 김판길이 동사의 기명식보통주를 증여하며, 14.28% 보유하게 된 동사의 대표이사 김진구가 최대주주로 변경(2020.05)

인수합병을 통한 주력사업 강화 노력

- 종속회사인 (주)프로스테믹스가 물티슈/클렌징 티슈 제조업체를 흡수합병하며 시너지 창출 기대(2020.08)

I. 기업현황

마스크팩 및 기초화장품 전문기업, 리더스코스메틱

동사는 마스크팩 및 기초화장품을 주력 사업으로 하고 있으며, 해외시장 맞춤형 신제품을 출시하는 등 기술력 기반의 제품 개발과 유통망 확대를 통한 매출 확대 전략을 추진하고 있다.

■ 회사 개요: 연혁 및 종속회사

동사는 1986년 12월 설립되었고, 2002년 3월 (주)산성에서 (주)산성피앤씨로 상호를 변경하였으며, 2003년 1월 코스닥 시장에 상장하였다. 동사는 2011년 11월 리더스코스메틱(주)과 합병하여 (주)산성엘엔에스로 상호를 변경하였으며, 2016년 4월 골판지 사업 부문 물적 분할 후 이미지 제고를 위해 상호를 (주)리더스코스메틱으로 변경하였다.

동사는 2020년 6월 기준 10개의 계열회사를 보유하고 있으며, 주요 종속회사는 (주)산성피앤씨, (주)프로스테믹스이다. (주)산성피앤씨는 골판지 제조 및 판매를 주요 사업으로 영위하고 있으며, (주)프로스테믹스는 단백질을 이용한 제품연구개발 및 화장품 판매를 주요 사업으로 영위하고 있는 코스닥 상장사로 (주)더마베이비, (주)인터셀라의 지분을 100% 보유하고 있다.

[표 1] 동사의 연결대상 종속회사

상호	설립일	소재지	주요사업	자산총액 (백만 원)
산성피앤씨	2016년 4월	한국	골판지 제조, 판매	53,384
(주)프로스테믹스	2005년 9월	한국	단백질을 이용한 제품연구개발 및 화장품 판매	31,981
한산취국제무역(북경)유한책임공사	2007년 4월	중국	화장품 도·소매 및 에스테틱	845
LEADERS COSMETICS SA	2014년 5월	스위스	화장품 판매	91
LEADERS COSMETICS 북경유한책임공사	2014년 7월	중국	화장품 판매	685
LEADERS COSMETICS VIETNAM CO., LTD	2014년 8월	베트남	화장품 제조, 판매	478
LEADERS COSMETICS USA INC	2014년 9월	미국	화장품 판매	1,318
(주)리딩프로스	2017년 9월	한국	화장품 판매	153
(주)더마베이비	2019년 4월	한국	화장품 판매	107
(주)인터셀라	2020년 4월	한국	세포 치료제 및 치료기술 연구개발	-

*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

■ 주요주주, 대표이사 및 조직도

동사의 최대주주는 김진구로, 기존 최대주주인 김판길이 2020년 5월에 특수관계인 김진구, 김진상, 김진석에게 동사의 기명식보통주 3,940,000주를 증여하여, 기존 특수관계인 김진구가 14.28%의 기분을 보유하게 되면서 최대주주로 변경되었다.

한편, 동사는 서울시 광진구 소재의 본사와 경기도 안성 소재의 피부과학연구소 및 아쿠아 공장에 총 118명의 임직원이 근무하고 있다. 또한, 동사의 대표이사는 동사의 최대주주인 김진구로, 서울대학교 외교학과를 졸업하고 1997년 10월부터 현재까지 동사의 대표이사를 역임하고 있으며, 동사의 종속회사인 (주)산성피앤씨의 대표이사를 겸하고 있다.

[표 2] 동사 주요주주

주요주주	관계	지분율(%)
김진구	최대주주	14.28
김진상	특수관계인	9.72
김진석	특수관계인	5.66
(주)프로스테믹스	자회사	0.84
김판길	특수관계인	0.51
기타	-	68.99
합계		100.00

*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

[그림 1] 동사 조직도



*출처: 동사 홈페이지

■ 핵심기술 및 주요제품

동사의 주 사업영역은 화장품 제조, 판매이며, 그 중에서도 마스크팩 및 기초화장품이 전체 제품군 매출액 비중 87.3%를 차지하고 있다. 또한, 동사는 사용 시 탈수율이 좋고, 균일한 탈수가 가능한 셀룰로오스시트를 이용한 마스크팩 제조 기술 및 피부 효능성분에 따라 액정 유화 입자의 크기를 조절하여 마스크팩에 봉입시키는 기술 등을 개발하였고, 이를 기반으로 피부 흡수율이 우수한 다양한 마스크팩 제품을 생산하고 있다.

한편, 동사는 2개의 마스크팩 브랜드(메디유, 인솔루션)를 런칭하였으며, 주요제품으로는 피부 타입별 유효한 성분을 포함하고 있는 메디유 아미노 마스크, 메디유 워시오프 마스크, 및 셀룰로오스시트 코팅이 되어 있는 인솔루션 바이오 메디-큐어링 마스크 등이 있다.

[그림 2] 동사의 주요제품



*출처: 동사 제품 카탈로그

■ 해외 시장 맞춤형 신제품 출시 및 유통망 확대

동사는 2019년에 중국 왓슨스(Watsons) 3,600여개 매장 전 지점과 드럭스토어 샹샤(Sa Sa), 대형마트 당심채, 대운발, 하마선생, 화련그룹 등에 입점하는 등 해외 국가 중에서도 K-뷰티에 대한 관심도가 높고 구매력이 큰 중국 및 동남아권 시장으로 판매채널을 대폭 확장하였다.

또한, 2020년 2분기에는 메디유 아미노 슬리핑 마스크 EX, 리더스 클리닉 마스크 및 리더스 인텐스플러스 마스크 등 동남아시아 시장 맞춤형 전략 제품을 개발하여 해외 시장 수출 다변화를 통한 매출 확대 전략을 추진하고 있다.

[그림 3] 동사의 해외 시장 맞춤형 제품



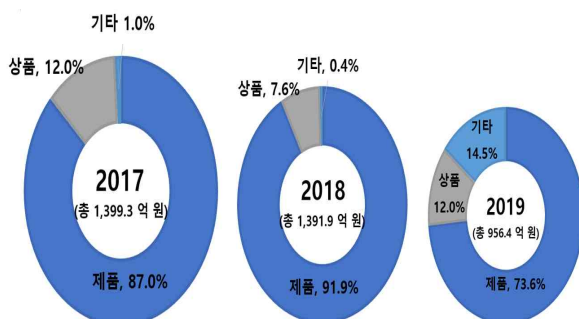
*출처: 동사 제공 자료(2020)

■ 시장 환경변화에 따른 영향으로 화장품 사업부문의 매출 감소

동사의 반기보고서(2020.06)에 따르면, 2019년 기준 동사의 매출구성은 마스크팩, 기초화장품 등의 제품군이 73.6%이며, 기능성화장품 등의 상품군이 12.0%를 차지하고 있는 것으로 확인된다. 또한, 전체 매출액 중 내수 판매가 차지하는 비율이 88.2%로 국내 시장의 영향이 큰 것으로 나타난다.

한편, 최근 3년간 동사의 전체 매출은 2017년 1,399억 원에서 2018년 1,392억 원, 2019년 1,109억 원으로 지속적으로 감소하고 있다. 주요 수출국인 중국 시장에서 한한령의 여파로 인한 K-뷰티 열풍 감소와 저가 화장품을 공급하는 중국 현지 업체들의 시장진입 등의 외부 환경변화로 인해, 동사의 주력사업인 화장품 사업부문의 매출이 2018년 886억 원에서 2019년 630억 원으로 크게 감소한 것이 전체 매출의 변화에 영향을 준 것으로 분석된다.

[그림 4] 2017년~2019년 전체 매출구성비



[그림 5] 2017년~2019년 매출액 변화



*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

II. 시장 동향

중국 시장 경쟁 심화에도 화장품, 마스크팩 시장 성장세 유지

화장품 및 마스크팩 시장은 전 세계적 장기 불황에도 새로운 소비 트렌드 및 신흥 시장의 부상으로 성장세가 지속될 것으로 전망된다. 다만, 중국 업체의 저가 제품 공세로 인해 경쟁이 치열해져, 시장 점유율 확대를 위해서는 제품 다변화, 유통망 확대 등을 통한 차별화 전략이 필요하다.

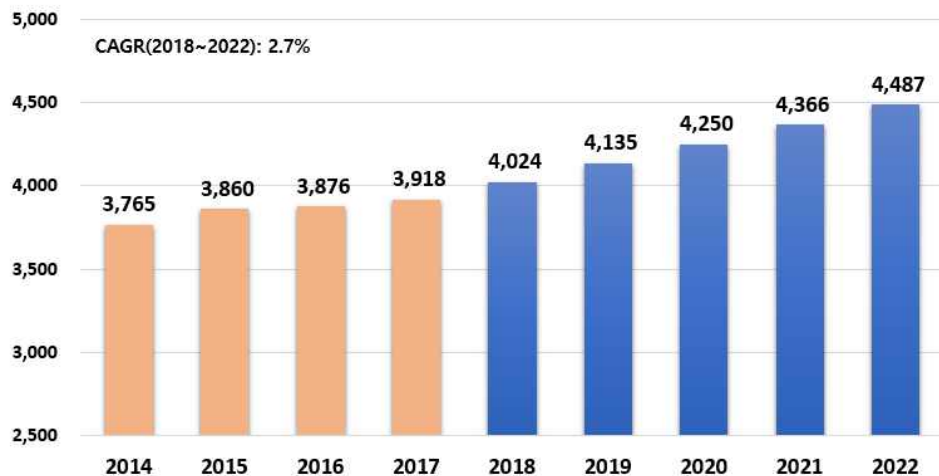
■ 세계 화장품 산업: 산업 트렌드 변화에 따른 성장세 지속

화장품 산업은 전 세계적 장기 불황에도 새로운 수요를 지속적으로 창출해 내며 주축 성장산업으로 위상을 넓혀가고 있다. 특히 새로운 소비 트렌드의 부상과 신흥 시장의 발전가능성으로 앞으로의 성장이 더욱 기대되는 분야이다.

유로모니터 인터내셔널(Euromonitor International) 자료에 의하면, 화장품 산업은 2016년 북미·유럽에서의 재정위기, 신흥국 통화 평가절하 등으로 성장이 다소 둔화되었지만, 2017년 신흥시장의 소득 향상에 따른 매출확대 등으로 인해 성장이 다시 반등하였다. 향후 2022년 세계 화장품 시장규모는 4,487억 달러로 꾸준한 증가세를 보이며 증가할 것으로 전망된다.

[그림 6] 세계 화장품 시장규모

(단위: 억 달러, %)



*출처: Euromonitor International(2019.03), NICE디앤비 재구성

1. H&B 스토어, 온라인 판매 등 화장품 유통채널 다각화

올리브영, 락라블라, 시코르, 룩스 등 대기업이 주도하는 헬스앤뷰티(이하 H&B) 스토어들이 시장을 잠식하며, 2000년대 초반 화장품 유통 전성기를 이끌던 국내 원브랜드숍, 로드숍의 점포수가 급격히 줄어들었다. 한국보건산업진흥원의 2019년 화장품 산업 분석보고서에 따르면, 2019년의 H&B 스토어 3사 매장 총수는 1,512개로 2017년 1,356개, 2018년 1,490개에 이어 3년 연속 성장하고 있고, 이와 비슷한 오프라인 멀티화 추세도 지속되고 있다.

한편, 온라인으로 구매할 수 있는 화장품 브랜드가 많아지면서, 온라인에서도 유통시장의 변화가 일어나고 있다. 국내 화장품 업계는 소셜네트워크서비스(SNS)를 활용하여, 단순한 제품의 홍보가 아닌 제품의 개발 단계부터 판매까지 SNS를 중심으로 운영하여 실제 매출과 고객 유입률에도 긍정적인 효과를 보고 있다. 또한, 최근 코로나 바이러스의 영향으로 온라인 수요가 급격히 커지면서 온라인 판매 채널을 강화하기 위한 당일 배송 서비스 등을 선보이며 여러 방면의 시도를 하고 있다.

2. 새로운 소비 트렌드, 할랄화장품 등 제품 다변화

제품의 구성성분부터 브랜드가 추구하는 가치 등을 구매의 기준으로 판단하는 소비자들이 늘어나면서, 피부와 환경 모두를 생각하는 착한가치·착한소비가 부상하고 있다. 특히 동물 실험을 하지 않고 동물에서 채취한 성분을 사용하지 않는 비건 뷰티 제품들이 성장하고 있으며, 그 밖에도 제품 용기를 친환경 소재로 개발하거나 공병을 모아 재활용하는 등 한번 쓰고 버리는 화장품 용기와 포장재에 대한 문제를 인식하고 이를 줄이기 위해 노력하고 있다.

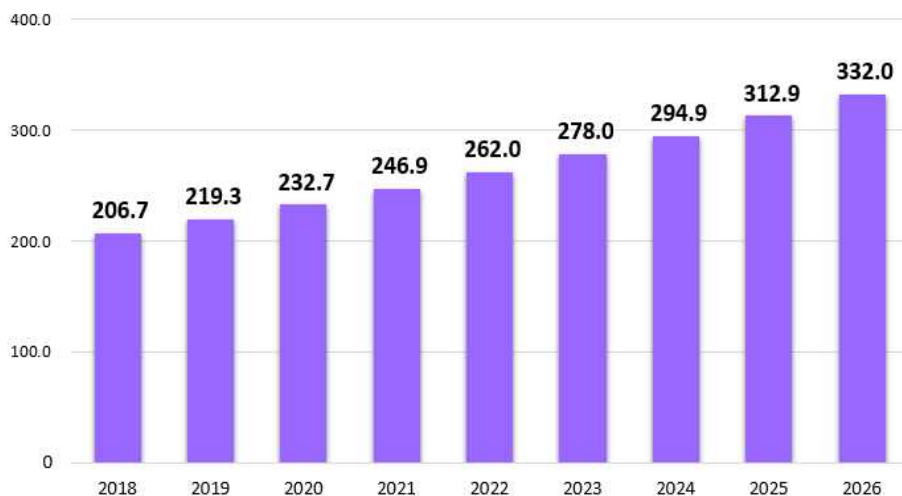
또한, 세계 무역환경 변화에 따른 매출의 불확실성으로 화장품 업계에서 새로운 시장에 대한 열망이 커지면서, 할랄화장품이 부상하기 시작했다. 이슬람권에서는 최근 한류 열풍과 함께 국내 화장품에 대한 관심이 상당히 높으며, 국내 화장품의 對인도네시아, 對말레이시아 수출 또한 매년 큰 성장률을 보이고 있다. 이러한 수출 호황 가운데 국내 화장품 기업들도 할랄 인증을 통해 화장품 시장에 적극 진출하는 등 다변화의 길을 모색하고 있다.

■ 세계 마스크팩 성장 전망, K-뷰티는 동남아시아·중동 등 해외 시장으로 확산

시트마스크 제품 등을 포함하는 세계 마스크팩 시장도, 세계 화장품 시장과 더불어 성장하고 있다. 글로벌 통계 포털인 스테티스타(Statista)에 따르면, 2018년 세계 마스크팩 시장규모는 206.7백만 개를 기록하였으며, 향후 꾸준히 성장하여 2026년에는 332.0백만 개의 규모로 성장할 것으로 전망된다.

[그림 7] 세계 마스크팩 시장규모

(단위: 백만 개, %)



*출처: Statista(2019), NICE디앤비 재구성

한편, 해외 K-뷰티 열풍의 간판 제품인 국내 마스크팩은 중국 현지 업체들의 저가 마스크팩 공세로 인해 중국 시장의 실적이 부진하다. 하이드로겔 마스크팩 제품 시장을 선도하며 중국 상하이에서 제조와 판매를 진행하고 있는 셀더마팩으로 알려진 (주)제닉의 경우에도 2019년 사업보고서에 따르면, 2018년 매출액 690억 원에서 2019년 523억 원으로 약 35%로 감소한 실적을 기록하였다. 또한, 메디힐이라는 마스크팩 브랜드로 잘 알려진 엘앤피코스메틱의 경우에도 2019년 감사보고서에 따르면, 국내 및 해외 매출이 나란히 감소하여 2018년 2,187억 원에서 2019년 1,718억 원으로 22%, 중국 매출은 804억 원에서 469억 원으로 42%가 감소한 것으로 확인된다. 이에 엘앤피코스메틱은 2020년 7월 GCC(Gulf Cooperation Council) 6개국인 사우디아라비아, UAE, 카타르, 바레인, 오만, 쿠웨이트에 대하여 540억 원 규모의 수출 계약을 체결하는 등 중동 지역으로의 시장을 확대하고 있다.

수출 비중이 높았던 중국 시장에서 국내 마스크팩 전문기업의 입지가 약화되면서, 태국, 베트남, 인도네시아 등 동남아시아를 비롯하여 러시아, 터키 등 유럽국가에 이르기까지 새로운 국가로 시장을 넓히고 있다.

■ 국내 마스크팩 산업 KEY PLAYER

[표 3] 국내 마스크팩 산업 KEY PLAYER 제품 및 주요 특징

기업명	대표 제품사진	주요 특징
엘앤피 코스메틱		<ul style="list-style-type: none"> 마스크팩을 전문적으로 제조하는 ODM, OEM 생산업체 자체 브랜드인 메디힐 마스크팩은 중국 시장과 면세점에서 베스트셀러로 자리잡고 있으며, 미국 월마트에도 입점하여 판매되고 있음. 저가형 마스크팩에서부터 고기능의 고가형 마스크팩까지 다양한 마스크팩 제품을 생산하고 있음.
제닉		<ul style="list-style-type: none"> 일명 '셀더마팩', '수용성 하이드로겔 마스크팩'으로 시장에 알려진 화장품 제조업체 하이드로겔 소재에 마스크팩을 접목한 제품으로, 비교적 고가임에도 불구하고 수년간 높은 인기를 구가하고 있으며, 마스크팩 시장의 주류로 입지를 굳히고 있음.
리더스 코스메틱		<ul style="list-style-type: none"> 서울대 출신 피부과 전문의로 구성되고, 국내외 12개 지점의 네트워크를 보유 한 리더스피부과의 다년간 임상 경험 및 노하우를 토대로 마스크팩을 포함한 기초 라인 제품 전문 업체 자체 브랜드인 메디유, 인솔루션 마스크팩을 판매하고 있음.

*출처: 각 제조사별 홈페이지, NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

제품 차별화·신뢰성 확보를 위하여 연구개발에서 유통까지 일원화 시스템 운영

동사는 마스크팩 시트, 피부 효능 개선 및 기능성 원료 관련 연구개발을 통해 제품 차별화를 통한 기업경쟁력을 확보하고 있다. 또한, 제품의 신뢰성 확보를 위해 기획에서부터 생산, 유통까지 모든 단계를 일원화하여 통합 운영하고 있다.

■ 마스크팩 시트, 효능의 차별화로 경쟁력 확보

마스크팩은 기초화장품의 한 종류로, 피부에 바르거나 부착한 후 일정시간이 지나 건조되면 벗겨 내거나, 씻어 내거나 떼어내는 형태의 제품을 말한다. 마스크팩이 단일 카테고리 시장으로 자리잡으면서, 섬유기술과 바이오, 나노 등 첨단 테크놀로지가 융합하여 신소재 개발도 활발히 이어지고 있으며, 시트 소재의 차별화가 경쟁 우위 요소로 자리잡고 있다.

마스크팩 시트 원단에 대한 소비자의 니즈가, 밀착력과 투명감, 성분 흡수를 높이는 기본적인 역할에서 주름개선, 노화 방지 등 기능적 요소, 비주얼 측면에서 재미를 주는 요소에 이르기까지 다양해졌고, 이러한 소비자의 니즈에 부합하는 기술 개발이 이루어지고 있다.

[표 4] 동사의 마스크팩 시트 관련 보유 핵심기술

구분	특징	관련 특허
시트	<p>[두께가 일정한 셀룰로오스 시트 제조를 통해 착용감 개선]</p> <ul style="list-style-type: none"> 일반적인 바이오-셀룰로오스 마스크팩의 제조 공정을 개선 <ul style="list-style-type: none"> - (기존 공정) 미생물 배양 → 셀룰로오스 시트로 절단 → 시트를 상·하 롤러 사이를 통과시키면서 탈수 → 시트 상·하면에 부직포 부착 → 성형 → 포장 - (동사의 공정) 미생물 배양 → 시트 절단 → 시트 상·하면에 부직포 부착 (적층시트 제조) → 정지 상태에서 탈수 → 성형 → 포장 차별점: 앞·뒷면의 구분이 없고, 셀룰로오스시트의 두께가 0.1~0.17mm로 일정하게 유지되어 사용 시 착용감이 우수함. 	<p>10-1548510 (2015.09.01. 등록)</p>
	<p>[액정 유화 입자를 활용한 폼형 마스크팩 제조를 통해 서방성 효능 개선]</p> <ul style="list-style-type: none"> 액정 유화물(Liquid crystal emulsion): 피부 각질층의 세포 간지질과 유사한 라멜라 구조를 유화 공법으로 구현한 액정 고점도 화장품에 적용되는 액정 유화물을 입자 형태로 폼형 마스크팩에 봉입시키게 되면, 효능별로 피부 흡수력에 차이가 발생하는 한계가 있음. 동사 기술의 특징 및 차별점: 피부 효능 성분의 종류에 따라 교반 속도를 달리하여 각기 상이한 입경을 갖는 액정 유화 입자를 형성하여, 서방성(유효 성분이 천천히 방출되는 성질)이 우수하고, 유효 성분이 피부에 장시간 영향을 미칠 수 있음. 	<p>10-1981068 (2019.05.16. 등록)</p>
기능성 원료	<p>[저점도 물성의 액정 유화물을 조성하여, 기능성 성분을 안정적으로 담지]</p> <ul style="list-style-type: none"> 기능성 성분이 포함된 액정 유화물은 마스크팩에 안정적으로 담지하기 어렵다는 문제가 있음. 동사 기술의 특징: 슈크로오스계 화합물 및 글리세린계 화합물을 일정 비율로 포함하는 액정 유화제, 수상 성분 및 유상 성분을 포함하는 마스크팩용 액정 유화 조성물을 제공 차별점: 동사의 액정 유화 조성물은 저점도의 물성을 나타내어 피부 미백과 주름 개선을 위한 효능 성분을 효과적으로 담지할 수 있어, 마스크팩에 안정적으로 적용될 수 있고, 피부 전달력이 우수함. 	<p>10-2090007 (2020.03.11. 등록)</p>

*출처: 동사의 국내 등록 특허 원문, NICE디앤비 재구성

■ **제품의 기획부터 유통까지 모든 단계를 통합한 일원화 시스템 운영**

최근 화장품의 안전과 관련한 이슈가 증가하고 있으며, 소비자들의 화장품 안전에 대한 인식도 확대되고 있다. 선진국에서는 화장품의 안정성을 위한 관련 규정이 개정되고 있으며, 이와 함께 인공합합물보다는 다양한 천연물 원료를 기반으로 하는 기능성 원료의 개발이 활발히 진행되고 있다.

1. 아쿠아 공장 운영: CGMP 인증을 획득한 제조 시설

동사가 2017년 경기도 안성에 준공한 아쿠아 공장(AQUA PLANT)은 국내 식품의약품안전처 주관으로 규정된 품질이 보장된 우수한 화장품을 제조, 공급하기 위한 기준인 CGMP(Cosmetic Good Manufacturing Practice) 인증을 획득하여 품질력과 신뢰성을 확보하였다.

또한 동사는 제품의 기획, 생산, 유통의 모든 단계를 일원화 시스템으로 통합하여 운영하고 있으며, 제품의 기획 및 수주, 설계, 생산, 재고관리, 품질관리 등의 전 과정을 최적화하고 자동화하는 생산관리 자동화 시스템을 구축하여 경쟁력을 강화하였다.

2. 피부과학연구소 운영: 피부, 원료, 제품에 대한 연구개발 지속

동사는 아쿠아 공장 내에 피부과학연구소를 운영하고 있으며, 연구소장을 포함한 총 8명의 연구인력이 피부 효능이 뛰어나고 안정성이 우수한 제품 개발에 주력하고 있다. 또한, 동사는 줄기세포 기술 기반의 화장품 원료를 개발하고 있는 자회사인 (주)프로스테믹스 및 서울대학교 출신 피부과 전문의로 구성된 리더스피부과와 협력하여 제품에 대한 연구 뿐만 아니라 원료 및 피부에 대한 연구를 수행하고 있다.

동사는 서울대학교 산학협력단과 공동개발 연구사업으로 바이오셀룰로오스 소재 활용 기술 개발 연구과제를 수행한 바 있으며, 3년 평균 매출액의 2.1% 이상을 연구개발에 투자하고 있는 등 기술 역량 확보를 위한 투자를 지속하고 있다.

[표 5] 동사 연구개발 실적

연구과제	바이오셀룰로오스 소재 활용 기술 개발
연구기간	2012년 6월 1일 ~ 2014년 5월 31일(24개월)
연구기관	주관기관명: (주)리더스코스메틱 부설연구소 공동개발기관명: 서울대학교 산학협력단
연구개발 결과 및 기대효과	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 상용 균주 대비 바이오셀룰로오스를 고효율로 생산하는 신규 미생물을 발굴 ▪ 발굴된 신규 미생물에 대한 규명과 보관 조건을 설정하고 규격화 ▪ 바이오셀룰로오스를 고효율로 생산할 수 있는 최적의 미생물 배양 조건을 설정

연구개발투자비율	2018년(32기)	2019년(33기)	2020년(34기 반기)
매출액(백만원)	139,186	95,635	37,701
연구개발비(백만원)	3,040	2,385	757
연구개발투자비율(%)	2.2	2.5	1.7

*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

■ 국내시장 유통 경쟁력 확보 및 원가 절감을 위한 구체적 대안 필요

[그림 8] SWOT 분석



IV. 재무분석

주력 사업인 화장품 사업부문의 매출 감소 추이가 지속되며 적자 규모 확대

최근 3년 골판지 사업부문은 비교적 안정적인 매출외형을 유지하고 있으나, 화장품 업계의 유통채널 변화, 신규업체의 진입 등 시장 포화에 따른 경쟁 심화로 인해 주력사업인 화장품 사업부문의 영업실적이 하락세를 나타내고 있다.

■ 화장품 업계 경쟁 심화로 2019년 큰 폭의 매출 감소

동사의 주요 영업활동은 크게 화장품 사업부문과 골판지 사업부문으로 구분된다. 화장품 사업의 경우 마스크팩 및 기초화장품 라인을 주력 제품으로 생산하는 가운데 기능성 화장품 등 상품 유통을 병행하고 있으며, 골판지 사업부문은 2011년 동사에서 분할설립된 (주)산성피앤씨를 통해 운영되고 있다.

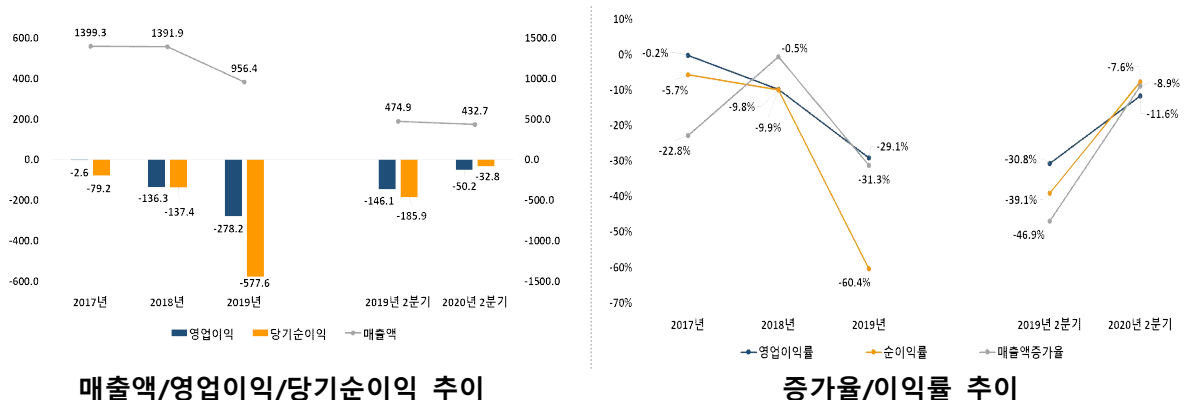
골판지 사업부문의 매출은 2018년 506억 원에서 2019년 478억 원으로 축소되었으나 감소 폭이 크지는 않았던 반면, 화장품 사업부문의 경우는 유통채널 변화, 업계 경쟁 심화로 인해 제품 매출이 급격히 감소하였고, 연결 기준 화장품 제품매출의 비중이 2018년 58.0%에서 2019년 37.7%로 하락했다. 이와 더불어 동기간 매출 규모 또한 2018년 1,392억 원(-0.5% YoY)에서 2019년 956억 원(-31.3% YoY)으로 감소하는 등 전체 외형 또한 감소세를 나타냈다. 한편, 연결 기준 2019년 매출액 중 내수 판매가 88.2%, 수출 판매가 11.8%를 차지하여 내수 시장의 매출 기여도가 높은 것으로 분석된다.

■ 3년 연속 영업손실 발생, 적자 규모 확대 추세

2017년 중국발 사드 보복 이슈 이후 적자 기조가 지속된 가운데, 2019년 큰 폭의 매출 감소로 인해 고정성 비용 부담이 가중되었고, 마케팅 강화에 따른 광고선전비 및 판매수수료 증가로 인해 영업손실이 2018년 136억 원에서 2019년 278억 원으로 확대되었다. 또한, 2019년 화장품 사업부문의 생산시설에 대한 유형자산손상차손 105억 원을 인식하면서 순손실 규모가 578억 원을 기록하는 등, 전반적인 수익성 지표가 전년 대비 저하되었다.

[그림 9] 동사 연간 및 반기 요약 포괄손익계산서 분석

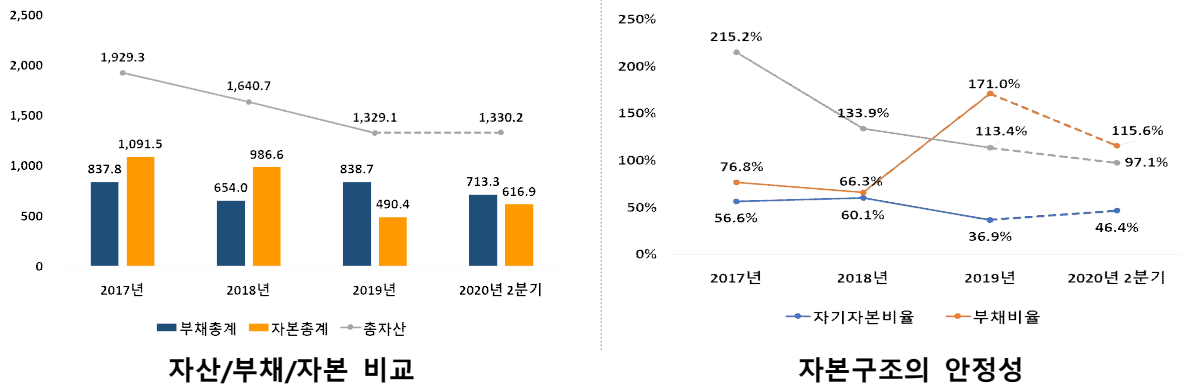
(단위: 억 원, %)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

[그림 10] 동사 연간 및 반기 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

■ 2020년 상반기 매출 감소세는 이어졌으나, 수익성 개선 양상

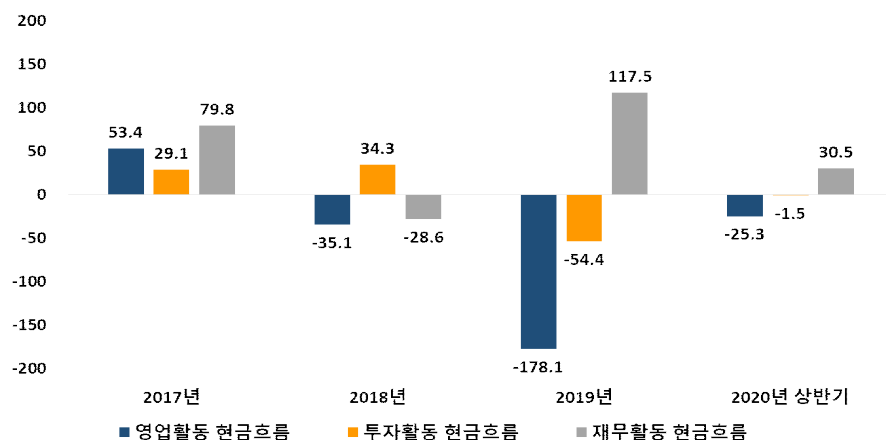
2020년 상반기 매출액은 433억 원으로, 전년 동기 매출 대비 8.9% 감소하여 최근까지 매출 하락세가 지속되고 있는 것으로 보인다. 2020년 상반기까지도 적자기조는 지속되고 있으나, 광고선전비, 판매수수료 등 영업비용 부담이 완화되어 반기영업손실은 전년 동기 146억 원에서 50억 원으로 축소되었으며, 파생상품평가이익 발생에 힘입어 반기순손실이 전년 186억 원에서 33억 원으로 감소하는 등, 수익성 지표가 전년 동기 대비 개선되었다.

■ 제한적 영업실적으로 인한 영업활동현금흐름 적자 발생

2019년 578억 원의 당기순손실이 발생한 가운데 유형자산손상차손 등 비현금성비용의 가산에도 불구하고 영업활동현금흐름은 적자를 기록했고, 단기금융상품, 시설 및 기계장치의 취득으로 투자활동현금흐름 또한 적자를 나타냈다. 동사는 기초 현금과 단기차입금의 조달, 사채 발행 등 재무활동을 통해 유입된 현금으로 영업활동과 투자활동에 소요되는 자금을 충당하였고, 동사의 현금성자산은 2019년 기초 307억 원에서 기말 192억 원으로 현금성자산의 규모가 축소되었다.

[그림 11] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

'K-뷰티' 해외 마케팅 확대 및 인수합병을 통한 주력 사업 강화

최근 한한령의 여파로 인한 중국 내 K-뷰티 입지 약화 및 저가 제품과의 경쟁 등 외부 요인 약화에도 불구하고, 온라인 유통채널 확대, 소비자 트렌드를 반영한 신제품 출시 및 인수합병 등 주력사업인 화장품 사업부문의 강화를 통한 영업 성과 회복을 시도하고 있다.

■ 소비자 트렌드를 반영한, 포스트 코로나 시대 대비 신제품 출시

포스트 코로나 시대의 화장품 시장은, 민감성 피부를 겨냥한 스킨케어 제품에 대한 관심이 높아질 것으로 예상된다. 이에 동사는 장시간 마스크 사용으로 인한 마스크 속 피부의 트러블을 케어할 수 있는 에프터 마스크 케어를 위해 피부 컨디션 관리와 피부 진정에 도움이 되는 리더스 인솔루션 라이트 바세린 마스크 제품을 국내 출시하였다. 피부 보습을 위해 사용되는 바세린 제품의 점성이 강한 제형을 가벼운 제형으로 개선한 제품으로, 비건, 생분해, 할랄 인증을 받은 친환경 원단을 사용하는 등 최근 소비자의 친환경 제품 소비 트렌드도 반영하였다.

[그림 12] 동사의 최근 국내 출시 제품(인솔루션 라이트 바세린 마스크 4종, 2020.07)



*출처: 동사 홈페이지

■ 동남아시아 시장 등을 겨냥한 해외 유통망 확대

동사는 태국 H&B 스토어인 왓슨스에서 선정한 HWB(Health Wellness Beauty) Awards 2019에서 왓슨스 입점 브랜드 중 가장 많이 판매된 마스크팩 브랜드로 선정되는 등 동남아시아의 대표적인 국가인 태국 내에서의 브랜드 인지도를 키워나가고 있다. 또한, 동사는 2019년 7월 싱가포르와 말레이시아의 왓슨스에도 입점하였으며, 동사의 피부과학연구소와 아쿠아 공장은 러시아 화장품 기업과 주문자 상표 부착 생산 방식(OEM) 공급 계약을 체결하여 약 10만 달러 규모의 초도 발주와 더불어 지속 생산 공급을 확정하였다.

마스크팩 시장이 중국을 기반으로 고속성장을 해 온 만큼, 중국에 편중된 매출구조를 동남아시아 등으로 다변화하는 등 해외 유통망을 확대하고 있다.



■ 중국 라이브 방송 시장 진출, 인수합병을 통한 주력사업 강화 노력

동사는 최근 코로나 바이러스 확산에 따른 수출 위축 등 악재 지속에도 불구하고 한·중 관계의 점진적 회복을 기반으로 중국 마케팅을 강화하고 있다. 지난 2020년 6월에는 중국 라이브 플랫폼 콰이쇼우(快手, Kwai)에서 라이브 방송을 통해 방송 시작 10분 만에 50억 원의 매출액을 달성한 바 있다.

이외에도, 2020년 8월 10일 동사의 종속회사인 (주)프로스테믹스가 멀티슈 및 클렌징 티슈 제조업체인 (주)오티케이씨엔티(OTKCNT) 흡수합병을 결정, 공시하였다. (주)프로스테믹스는 동사가 과반수의 의결권을 보유한 종속기업으로, 단백질을 이용한 제품 연구개발 및 화장품 판매를 주력 사업으로 하는 코스메슈티컬(화장품에 의약성분을 더한 기능성 제품) 기업이다. (주)프로스테믹스는 이번 인수합병을 통해 화장품 시장에서의 점유율 확대를 시도하고 있다.

■ 증권사 투자의견

최근 1년 내 증권사 투자의견 없음