

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

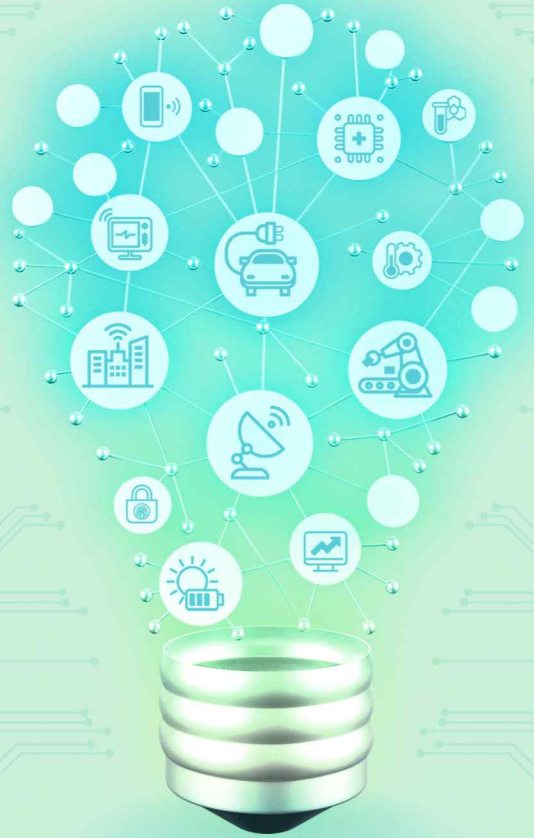
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

씨티케이코스메틱스(260930)

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.

씨티케이코스메틱스(260930)

화장품 제조 및 풀서비스 전문기업, 자회사를 통한 사업 영역 확대로 성장 동력 확보

기업정보(2020/10/06 기준)

대표자	정인용, 최선영
설립일자	2001년 05월 08일
상장일자	2017년 12월 07일
기업규모	중견기업
업종분류	화장품 제조업
주요제품	완제 화장품 제조, 브랜드 컨설팅 서비스, 물류 서비스 등

시세정보(2020/10/06 기준)

현재가	13,300원
액면가	500원
시가총액	1,346억 원
발행주식수	10,122,151주
52주 최고가	16,950원
52주 최저가	8,460원
외국인지분율	0%
주요주주	
정인용	50.7%
스마일게이트인베스트 먼트 외 3인	16.9%

■ 화장품 제조 기반, 브랜드 기획에서 마케팅까지 풀서비스 제공

씨티케이코스메틱스(이하 동사)는 2001년 5월 설립된 화장품 제조 및 풀서비스 전문기업으로, 화장품 제조, 물류 서비스, 브랜드 서비스 및 투자를 통해 사업을 영위하고 있다.

동사의 주력 사업은 화장품 제조이며, 완제 화장품을 생산하여 해외 글로벌 브랜드로 수출하고 있다. 또한, 동사는 화장품 용기, 내용물 및 디자인에 대한 자체 연구개발 역량을 기반으로, 브랜드 제품의 기획, 생산, 품질관리 및 마케팅까지 풀서비스를 제공하고 있다.

한편, 동사는 별도의 자체 생산시설을 보유하고 있지 않은 무공장 제조업체로, 외부 제조시설 자원을 선별적으로 활용하여 생산 효율성을 높이고 있다.

■ 자회사를 통한 사업 영역 확대

동사는 2017년 12월, 미국 시장 내 물류 서비스 확대를 통한 입지 강화를 위해 자회사인 CTK USA Holdings Corporation을 설립하여 투자를 지속해왔고, 2020년 3월 미국 서부에 4,300평 규모의 스마트물류 시스템을 구비한 풀필먼트센터를 본격 가동하기 시작하였다. 동사는 해당 센터의 스마트물류 시스템을 기반으로 한 풀필먼트 사업에, 해외 직구 플랫폼을 더하여 미국 외 아시아 및 유럽까지 유통 채널 확장을 진행하고 있다.

■ 자사 브랜드 출시를 통해 틈새시장 공략

동사는 2019년 5월에 자사 브랜드인 성인 맞춤형 립 제품 전문 브랜드 XX19를 출시하였고, 11월에는 재활용과 재사용이 가능한 자연 친화적 패키지를 지향하는 콤플리톤(COMPLETONE)이라는 모브랜드 아래 서브 브랜드인 세럼카인드(SERUMKIND)를 런칭하였다. 향후 타겟 소비자층 설정을 통해 순차적으로 서브 브랜드를 지속 출시하여 틈새시장을 공략할 예정이다.

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	1,129.9	-15.6	244.4	21.6	153.0	13.5	-	-	7.8	1,898	16,994	20.7	2.3
2018	1,104.7	-2.2	52.3	4.7	78.0	7.1	4.7	4.1	12.5	788	17,257	26.6	1.2
2019	1,163.3	5.3	39.5	3.4	71.9	6.2	4.5	3.6	15.7	765	17,884	17.5	0.8

기업경쟁력

기술력 기반, 제품 풀서비스 제공

- 자체 보유 기술을 기반으로, 제품의 기획, 제조, 품질관리 및 마케팅까지 화장품 관련 전 과정의 풀서비스 제공
- 국내외 다수의 지식재산권 보유 (2020.06 기준)
 - 특허권 178건, 디자인권 36건, 상표권 71건

서비스 영역 확대 및 자사 브랜드 출시

- 미국 서부에 스마트물류 시스템을 구축한 4,300평 규모의 풀필먼트센터를 설립하여, 물류 서비스 영역 확대
- 자사 브랜드 출시
 - 성인 맞춤형 립 제품, 친환경 제품 컨셉을 갖춘 신규 브랜드 출시 (XX19, 세럼카인드)

핵심기술 및 적용제품

화장품 용기, 내용물 및 디자인에 대한 R&D 역량 확보

- **화장품 용기**
 - 별도의 회전 동작 없이 립스티크를 인출 할 수 있는 구조의 스틱형 용기를 개발하여 화장료 깨짐 현상 방지 등
- **내용물**
 - 25°C 및 28°C에서 점도가 낮아지는 원료를 활용하여 체온에 의해 녹는 멜팅 립스티크 개발 등
- **디자인**
 - 소비자 행동 패턴 분석을 통해, 화장품 제품을 열지 않아도 거울을 볼 수 있는 디자인의 용기 개발 등

턴키(Turn-key) 방식의 고객 맞춤형 풀서비스 제공

Current CTK Full Service Platform (Product based Platform) Covers "A to Z" for Customers



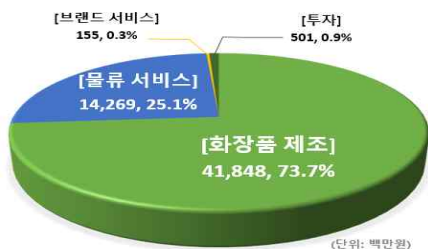
Formula Customization Development

COWMECCA, KOLMAR, ENPRANI etc.
(Over 30 Domestic & Overseas Partners)

Package Customization Development

PUM-TECH, SAMHWA, GREEN P&L, RICHCOS, etc.
(Over 600 Domestic & Overseas Partners)

사업 부문별 매출현황 (2020년 반기)



(단위: 백만원)

구분	화장품 제조	물류 서비스	브랜드 서비스	투자	합계
매출액	41,848	14,269	155	501	56,773

시장경쟁력

화장품 산업 특징

- 화장품을 사치재에서 필수재로 인식하게 되면서, 경기 비탄력적으로 성장
- 코로나19의 확산으로 비대면 서비스가 늘어나면서, 온라인몰 중심의 소비증가에 힘입어 국내 화장품 수출액 증가
 - 2020년 수출액, 전년대비 11.9% 증가한 73억 달러로 전망
- 온라인 판매 채널 다변화로 인해, 인디/중소 브랜드 제품이 다양해져 브랜드 제품 간 경쟁 심화

세계 화장품 시장 규모 및 전망

년도	시장규모	이슈
2018년	4,024억 달러	▶ 소득수준 향상과 함께 미(美)에 대한 관심도 증가
2022년	4,487억 달러	

최근 변동사항

미국 서부 풀필먼트센터 본격 가동

- 스마트물류 시스템을 기반으로, 기존 풀필먼트사업에 해외 직구 플랫폼을 더하여 미국 외 아시아, 유럽 등으로 채널 확장 진행 (2020.03)

자사 브랜드 출시

- 전략적으로 소비자 타겟을 설정하여 XX19, 세럼카인드 등의 자사 브랜드를 출시하여 틈새시장 공략 (2019.05, 2019.11)

공동대표이사 취임 및 각자대표 체제 전환

- 최선영 대표이사 취임 - 정인용, 최선영 공동대표 체제 (2019.07)
- 각자대표 체제로 전환 (2020.06)

I. 기업현황

화장품 기획, 제조, 품질관리 및 마케팅까지 풀서비스 제공

동사의 주력 사업은 화장품 제조 부문이며, 동사는 용기, 내용물 및 디자인에 대한 자체 연구개발 역량을 기반으로 외주 생산 및 수출을 통해 매출을 실현하고 있다. 또한, 고객사의 이미지 맞춤형 브랜드 기획에서부터 제조, 품질관리 및 마케팅까지 전 과정의 풀서비스도 제공하고 있다.

■ 회사 개요: 연혁 및 종속회사

동사는 2001년 5월 설립되었고, 2015년 5월 상호를 씨엠아이태가코리아에서 씨티케이코스메틱스로 변경하였으며, 2017년 12월 코스닥 시장에 상장하였다.

동사는 2020년 6월 기준 11개의 종속회사를 보유하고 있으며, 주요 종속회사는 CTK USA Holdings Corporation과 (주)씨티케이인베스트먼트이다. CTK USA Holdings Corporation은 미국 시장에서의 입지를 견고히 하기 위하여 2017년 12월 설립된 유통, 물류 서비스를 제공하는 기업이며, (주)씨티케이인베스트먼트는 국내외 유망 브랜드 모색, 투자 등을 위한 목적으로 2018년 10월 설립된 기업이다.

[표 1] 동사의 연결대상 종속회사

상호	소재지	지배기업 보유지분	주요사업
CTK USA Holdings Corporation	미국	100%	E-commerce 서비스업 (지주회사)
CTK USA, INC	미국	-	물류업
E-Vision Global Networks LLC	미국	-	유통업
(주)앤파티	한국	-	유통업
Styleindex America, INC	미국	-	유통업
(주)보드엠	한국	-	유통업
(주)씨티케이브랜드랩	한국	53.93%	브랜드 기획 서비스업
CTK BrandLab USA, INC	미국	-	브랜드 기획 서비스업
(주)어스에디션	한국	-	유통업
(주)씨티케이인베스트먼트	한국	97.60%	신기술사업금융 (투자사)
씨티케이화장품(상해)유한회사	중국	100.0%	서비스업 (중국 현지법인)

*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

■ 주요주주 및 대표이사

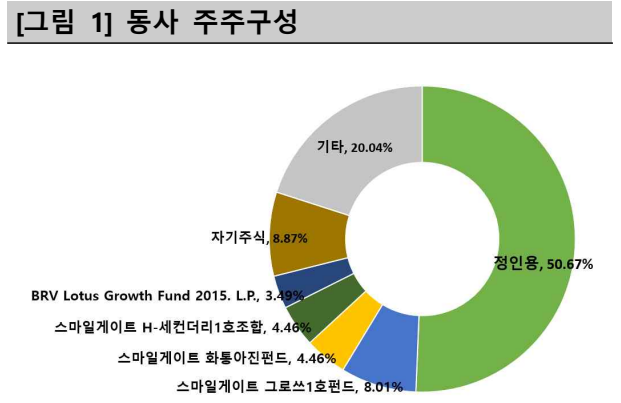
반기보고서 기준(2020.06) 동사의 최대주주는 50.67%의 지분을 보유한 정인용이며, 최근 5년간 최대주주의 변동은 없었던 것으로 확인된다.

동사의 대표이사는 정인용, 최선영으로, 대표이사 정인용은 오하이오주립대학교 경제학 학사를 졸업하고, 2002년 10월 동사의 대표이사로 취임한 후 현재까지 경영 전반을 총괄하고 있다.

또한, 대표이사 최선영은 아베코, 비디비치코스메틱 등을 거쳐 2009년 동사에 입사하여, 제품 기획 및 영업 총괄직을 역임한 후 2019년 7월 공동대표로 취임하여 영업 부문을 총괄하고 있으며, 동사는 2020년 6월 각자대표 체제로 변경되었다.

[표 2] 동사 주요주주

주요주주	지분율(%)
정인용	50.67
스마일게이트 그로스1호펀드	8.01
스마일게이트 화통아진펀드	4.46
스마일게이트 H-세컨더리1호조합	4.46
BRV Lotus Growth Fund 2015. L.P.	3.49
자기주식	8.87
기타	20.04
합계	100.00



*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

■ 사업 부문 및 주요사업 현황

1. 화장품 제품 수출이 전체 매출을 견인

동사가 영위하고 있는 사업은 화장품 제조, 물류 서비스, 브랜드 서비스 및 투자로 구분되며, 반기보고서 기준(2020.06)으로 사업 부문별 매출 비중은 화장품 제조 73.7%, 물류 서비스 25.1%, 브랜드 서비스 0.3%, 투자 0.9%로 화장품 제조가 매출에 가장 큰 영향을 미치는 주요 사업영역인 것으로 확인된다.

[표 3] 동사의 사업 부문

구분	내용
화장품 제조	<ul style="list-style-type: none"> R&D 역량 확보 (용기, 내용물, 디자인) 브랜드 제품의 기획 및 개발 외주 생산으로 고객사에 다양한 선택 옵션 제공
물류 서비스	<ul style="list-style-type: none"> 미국 서부 인근 4,300평 규모의 자동화 풀필먼트 설비 구축 화장품을 포함한 다양한 종류의 상품군 취급 확대
브랜드 서비스	<ul style="list-style-type: none"> 브랜드 컨설팅
투자	<ul style="list-style-type: none"> 화장품 및 뷰티, 헬스케어 등 연관 산업에 대한 투자



*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

2. 자체 핵심기술을 기반으로, 외부 제조시설 자원을 효율적으로 활용

동사는 기초 및 기능성 완제 화장품을 외주 생산하여 글로벌 화장품 브랜드 업체에 수출하는 방식으로 매출을 시현하고 있다. 동사는 별도의 자체 생산시설을 보유하지 않은 무공장 제조업체로, 화장品的 기획, 마케팅 및 연구개발에 역량을 집중하고 있다.

동사는 연구소를 통해 화장품 용기, 내용물 및 디자인에 대한 연구개발을 수행하고 있으며, 이와 관련하여 2020년 8월 기준으로 국내외 특허권 178건, 디자인권 36건, 상표권 71건 등의 지식재산권을 보유하고 있다. 한편, 동사는 생산 효율성을 높이기 위해서 외부 제조시설 자원을 선별적으로 활용하고 있다.

3. 화장품 관련 풀서비스 제공: 고객사 화장품 브랜드의 비즈니스 모델 수립

동사는 화장품 제품의 기획, 생산을 통해 매출을 시현하는 국내 ODM/OEM 업체들과는 달리, 고객사의 이미지 맞춤형 브랜드를 기획하는 것에서부터 제품의 개발, 제조, 품질관리 및 마케팅까지 화장품 관련 전 과정의 풀서비스를 제공하고 있다.

또한, 로레알(L'OREAL), 유니레버(Unilever), 에스티로더(The Estée Lauder Companies Inc.)등을 비롯한 전 세계 80여개 이상의 글로벌 브랜드 및 인디 브랜드를 주요 고객사로 보유하고 있다.

[그림 3] 동사의 글로벌 브랜드 및 인디 브랜드 고객사 보유 현황

Global Brands				Independent Brands			
AVEDA	#TERRY	b3 beauty/ander	BOBBI BROWN	I'NBEAUTY	ALEX COSMETIC	ALGENIST	blinc
CHANEL	CLINIQUE	Dior	Elizabeth Arden	CANDYLAB	Chi Chi	color me	COSLUXE
ESTÉE LAUDER	FEITY BEAUTY BY RIHANNA	GIVENCHY	GUERLAIN	COVER FX	☆	DOLL 10	EDU
Glossier.	Guthy Renker.	HOURGLASS	IT COSMETICS	GLAMFOLKS	Kjar Weis	LAKMÉ	LISE WATIER
ITS 10	Kar Hon D	NINO	KIKO MILANO	LAURA GELLER	LOVEVEDO	Luscious	MAKEUP CARTEL
L'ORÉAL PARIS	MAC	maesa	MAKE UP FOR EVER	MARCELLE	meredesso	mirenoesse	NOCIBÉ
MARC JACOBS BEAUTY	MERLE NORMAN	NARS	NYX	OMEGA PRUSSIA	ORCHARD	PAC	PEACH & LILY
ORIGINS	philosophy	PURE BEAUTY	SASA	Peggy Sage	YULIA	PURE BEAUTY	RED EARTH
SEPHORA	shu uemura	smashbox	SPACENK	SAGE COSMETIC	SALINA	SECORINS	SMITH & CULT
stila	Too Faced	tarte	WANDER	STROKE BEAUTY	SUE DEVITT	TULA	UMT

*출처: 동사 IR 자료(2020.08)

II. 시장 동향

제품 다양화로 내수 경쟁이 심화되고 있으나, 수출 활성화에 따른 성장 지속 전망

화장품 산업은, 온라인몰 중심의 소비가 증가하면서 수출 활성화로 인해 꾸준히 성장할 것으로 전망되고 있다. 한편, 온라인 유통시장의 변화로 인해 C2C 채널의 발달이 두드러지면서 인디 및 중소 브랜드의 제품이 다양하게 출시되어 업체 간 경쟁은 심화되고 있다.

■ 화장품 산업의 특성

화장품 산업은 과거에는 경기의 영향을 직접적으로 받는 전형적인 내수산업으로 GDP 등의 국내 경기지표와 화장품 시장의 성장세가 유사한 트렌드를 보였으나, 소득수준의 향상으로 소비자들이 화장품을 사치재에서 필수재로 인식하게 되면서 경기 비탄력적인 민감도를 지니는 산업으로 변화하고 있다. 2019년 한국보건산업진흥원의 화장품 산업 분석보고서에 따르면, 국내 화장품 산업의 총 생산 규모는 15조 5,028억 원으로 전년 대비 14.7% 증가했다. 이는 국내 GDP 증가율 3.0% 보다 상당히 높은 수준이다.

■ 국내 화장품 시장

1. 수출 활성화에 따라 성장 전망

2020년 한국보건산업진흥원의 ‘코로나19(COVID-19) 전세계 확산에 따른 주요국 동향 및 2020년 1/4분기 국내 보건산업 수출 현황과 시사점’ 보고서에 따르면, 지난 2020년 1분기 동안 화장품 수출실적이 전년 같은 기간의 15억 2천만 달러보다 16.3% 증가한 17억 7천만 달러를 기록한 것으로 나타난다. 당초 코로나19의 여파로 인한 수출 위축 우려에도 불구하고 두 자릿수 성장률을 보이며 선전하고 있고, 올해 전체 화장품 수출액은 전년 대비 11.9% 증가한 73억 달러에 이를 것으로 전망되고 있다.

[표 4] 2020년 화장품 수출 전망

(단위: 백만 달러, %)

구분	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년
수출액	2,940	4,202	4,967	6,282	6,548	7,328
(전년대비증가율)	54.1	42.9	18.2	26.5	4.2	11.9

*출처: 한국보건산업진흥원 보고(2020.04), NICE디앤비 재구성

전 세계적으로 코로나19의 확산으로 비대면 서비스가 늘면서, 온라인몰 중심의 소비가 눈에 띄게 증가하였다. 이에 국내 화장품 산업은 무리한 점포의 확대보다는 소비행태 변화에 따른 온라인 판매 채널 확대 등 유통 채널 다각화와 함께 소비자 트렌드 변화에도 발빠르게 대응하고 있어 세계 경제 위기 속에서도 선전하고 있다.

한편, K-뷰티의 인기와 더불어, 지리적, 문화적으로 유리한 고지를 점령하고 있어 글로벌 화장품 대비 할증 거래되던 한국 화장품의 중국 내 시장 점유율은 지속 하락하고 있다. 유로모니터 인터내셔널(Euromonitor International) 자료에 따르면, 2010년에서 2016년까지

2% 초반에서 5% 후반까지 급상승했던 한국 화장품 업체의 중국 내 점유율은 이후 2018년까지 정체되어 있으며, 브랜드 가치가 높은 글로벌 업체와 새롭게 부상하는 중국 로컬 업체들과의 경쟁으로 인해 2019년에는 처음으로 전년 대비 하락하였다.

2. 판매 채널의 다변화로 인디/중소 브랜드 제품 다양화

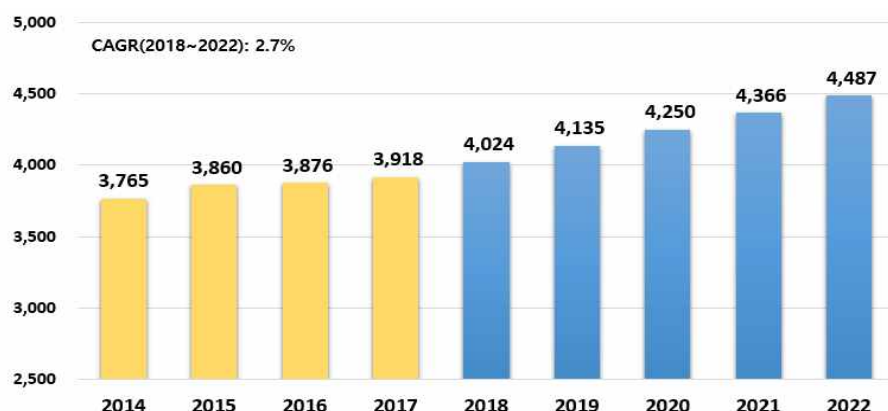
올리브영, 락라블라, 시코르 등의 대기업이 주도하는 헬스앤뷰티(이하 H&B) 스토어들의 꾸준한 성장세에 의해, 2000년대 초반 화장품 유통의 전성기를 이끌던 국내 원브랜드숍, 로드숍의 점포수가 급격히 줄어들었다. 한국보건산업진흥원의 2019년 화장품 산업 분석보고서에 따르면, 2019년 H&B 스토어 3사의 매장 총수는 1,512개로 2017년(1,356개), 2018년(1,490개)에 이어 3년 연속 성장하고 있다. 또한, 온라인에서도 유통시장의 변화가 일어나고 있다. 기존의 대기업 브랜드 중심의 B2C에서 소셜네트워크(SNS) 등의 플랫폼을 활용한 C2C 채널의 발달이 두드러지면서, 인디 및 중소 브랜드 제품의 판매가 활발해지고 있다.

특히, 화장품은 제품 교체주기가 짧고, 소비층이 다양하여 다품종 소량생산이 적합하고, ODM 등 위탁생산을 활용할 경우 제조시설이 없이도 소규모 자본으로 시장진입이 용이하여 중소기업의 참여도가 높아 대기업 브랜드 제품뿐 아니라, 인디 및 중소 브랜드의 제품도 많이 출시되고 있어 업체 간 경쟁이 심화되고 있다. 이러한 과당경쟁 상황 속에서 마케팅은 소비자에게 중요한 구매요인으로 작용 되는데, 고객에 대한 깊이 있는 연구를 통해 차별화된 브랜드 전략 수립, 혁신 상품을 개발하기 위한 노력, 상품 가치 증대를 위한 디자인, 포장, 광고, 이미지에 대한 전략 수립의 필요성이 대두되고 있다.

■ 세계 화장품 시장: 소비 트렌드 변화에 따른 지속 성장 전망

세계 화장품 시장은 북미·유럽에서의 재정위기 등으로 2016년 성장이 다소 둔화되었다. 하지만 친환경 화장품에 대한 수요 증가 등 새로운 소비 트렌드의 부상과 소득수준 향상에 따른 미(美)에 대한 관심도 증가 등의 이유로 세계 화장품 시장은 앞으로의 성장이 지속될 것으로 전망되고 있다. 유로모니터 인터내셔널 자료에 의하면, 2019년 세계 화장품 시장 규모는 4,135억 달러로 전년 대비 2.7% 증가할 것으로 예상되고 있으며, 향후 2022년 세계 화장품 시장규모는 4,487억 달러로 매년 2.7%의 꾸준한 성장세를 보일 것으로 전망되고 있다.

[그림 4] 세계 화장품 시장규모 (단위: 억 달러, %)



*출처: Euromonitor International(2019.03), NICE디앤비 재구성

■ 세계 화장품 주요 기업 및 브랜드

미국의 뷰티·패션 전문 일간지 WWD(Women's Wear Daily)는 매년 화장품 전문 기업의 매출액을 기준으로 화장품 기업 순위를 발표하고 있으며, 이에 따르면 로레알의 2018년 매출액이 전년 대비 3.5% 증가한 318억 달러(14.3%)로 2017년에 이어 2년 연속 세계 1위를 고수하고 있는 것으로 확인된다. 또한, 유니레버가 224억 달러, 에스티로더가 142억 달러, 피앤지가 132억 달러로 로레알의 뒤를 이어 상위권을 차지하고 있는 것으로 나타났다.

[표 5] 세계 화장품 주요 기업 및 브랜드 (단위: 억 달러, %)

기업명	국가명	매출액	점유율	주요 브랜드
로레알 (L'OREAL)	프랑스	318.1	14.3	L'OREAL PARIS, LANCÔME PARIS, Kiehl's SINCE 1851, shu uemura, KÉRASTASE PARIS, MAYBELLINE NEW YORK, GIORGIO ARMANI beauty, BIODERMA THE POWER OF LIFE FLANITON, Yves SAINT LAURENT, VICHY LABORATOIRES
유니레버 (Unilever)	네덜란드	223.9	10.0	Vaseline, Fair & Lovely, POND'S, Dove, Rexona, Lifebuoy, LUX, Pears, AXE
에스티로더 (The Estée Lauder Companies Inc.)	미국	142.0	6.4	DKNY, LAB SERIES, MAC, LAMER, MICHAEL KORS, DARPHIN, JO MALONE LONDON, TIGI BROWN, ESTÉE LAUDER, RODIN olio lusso, Bb. Bonobo and Bonobo, KILON
피앤지 (PROCTER & GAMBLE)	미국	132.0	5.9	SK-II, Olay, Oral-B, Pampers, PANTENE PRO-V, Gillette, head & shoulders, Herbal Essences, IAMS, Lenor, MAX FACTOR

*출처: WWD Inc 및 각 제조사별 홈페이지, NICE디앤비 재구성

III. 기술분석

연구개발 역량, 외주 생산 및 물류 서비스를 기반으로 차별화된 서비스 제공

동사는 화장품 용기, 내용물 및 디자인에 대한 연구개발 역량을 보유하고 있으며, 외주 생산을 통해 외부 제조시설 자원을 선택적으로 활용할 수 있다. 또한, 자회사의 물류 서비스를 통해 동사만의 차별화된 화장품 관련 풀서비스를 제공하고 있다.

■ 고기능성과 고감성을 충족시키는 방향으로 화장품 관련 기술개발 확대

화장품 기술개발의 중요한 두 가지 축은 고기능성과 고감성이며, 이를 동시에 충족시키는 방향으로 연구가 진전되고 있다.

사회문화적인 측면에서 고령화 사회의 진전으로, 소비자들은 항노화, 피부개선 등의 기능성 화장품을 선호하고 있고, 이와 관련하여 효능과 안정성에 대한 기술개발이 확대되고 있다. 또한, 글로벌화로 인해 화장품 수출이 증가하며, 지역별 시장에 대응하는 방식의 글로벌 전략이 주요 이슈로 대두되어 감성마케팅 등이 중요한 수단으로 부상하였고, 이에 따라 화장품의 용기 및 디자인에 대한 기술개발도 이루어지고 있다.

■ 고객맞춤형 화장품 브랜드의 기획에서 마케팅까지 풀서비스 제공

동사는 글로벌 화장품 브랜드의 제품 판매까지 전 과정의 비즈니스 모델을 수립해주는 풀서비스를 제공하고 있다.

동사가 제공하는 풀서비스는 화장품 브랜드의 기획에서부터 개발, 생산, 품질관리 및 선적까지의 전 과정을 원스탑 서비스로 제공하는 턴키(Turn-key)방식의 사업으로, 신규 화장품을 기획, 개발하여 외부 생산설비를 활용하여 생산하고, 고객사 브랜드의 컨셉을 반영한 마케팅 전략을 수립하는 등 완제 화장품의 제조와 판매 프로세스 전반을 아우르는 서비스를 의미한다.

[그림 5] 동사의 턴키 방식의 풀서비스 사업



*출처: 동사 IR 자료(2020.08), NICE디앤비 재구성

1. 화장품 용기, 내용물 및 디자인에 대한 R&D 역량 확보

동사는 기업부설연구소를 보유하고 있으며, 연구소의 전문 기술인력과 파트너사들과의 적극적인 공동연구 전략을 통해 화장품 용기, 내용물 및 디자인에 대한 기반기술을 개발하고 있다. 주로 기존 제품의 문제점에 대한 개선 및 추가 기능적 요소를 부가하는 측면에 연구의 목적을 두고 있으며, 이에 소요되는 연구개발비는 연간 매출액 대비 1~2% 수준이다.

[표 6] 동사 연구개발 내용

연구과제		연구내용
화장품 용기	하단 토출 용기	<ul style="list-style-type: none"> 소비자 행동 패턴의 간소화를 위해, 상단 버튼을 가압하면 하단의 배출구를 통해 크림류의 화장료가 배출되는 구조 개발
	스틱형 화장품 용기 (잔량 소진)	<ul style="list-style-type: none"> 고상/반고상 화장료를 위한 스틱형 화장품 용기를, 잔량 소진이 가능한 형태로 개발 화장료 잔량의 낭비없이 소진이 가능하고, 사용후 분리배출도 용이 국내 등록특허: 10-2152127 (2020.08.31.)
	화장료 깨짐 방지 (Push Pop LIP / Push Pop Stick)	<ul style="list-style-type: none"> 별도의 회전 동작 없이 립스틱을 인출할 수 있는 구조의 용기를 개발 스틱형 화장품 용기 사용 시 발생하는 립스틱 등의 화장료 깨짐 현상을 방지 국내 등록특허: 10-1926025 (2018.11.30.)
	액상 화장료 전용 캡슐 용기	<ul style="list-style-type: none"> 일방으로 형성된 개구 및 신축부가 있는 1피스 타입의 캡슐 용기 개발 액상 화장료 및 다공성 함침 부재의 충전 및 함침이 신속하고 용이하여 생산 원가의 절감이 가능 국내 등록특허: 10-1364689 (2014.02.12.)
내용물	스틱 파운데이션 (멜팅 크림 타입)	<ul style="list-style-type: none"> 체온에 의하여 녹는 크림 타입의 스틱 파운데이션 개발 워터홀딩 시스템을 적용하여 수분 증발을 막아주고, 밀착력을 높여 지속력 개선
	멜팅 립스틱	<ul style="list-style-type: none"> 립밤처럼 부드럽고, 틴트처럼 선명한 발색의 립스틱 개발을 목표 입술에 닿는 순간 녹는 제형이 되도록, 25°C, 28°C에서 점도가 낮아지는 원료를 자체 가공
디자인	Open Mirror Palette	<ul style="list-style-type: none"> 화장품 용기 내 제품을 열지 않아도 거울을 볼 수 있는 형태의 용기 개발 소비자 패턴 연구를 바탕으로, 화장품 사용의 용도보다 이미지 확인을 위한 용도로 자주 사용되는 제품 용기의 디자인에 적용

*출처: 동사 반기보고서(2020.06) 및 동사의 등록 특허 원문, NICE디앤비 재구성

[표 7] 동사 연구개발 비용

연구개발비용	2018년	2019년	2020년 반기
인건비 (백만원)	1,465	948	-
연구개발비용계 (백만원)	2,294	1,548	209
연구개발비/매출액 비율 (%)	2.09%	1.35%	0.37%

*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

2. 외주 생산 및 풀필먼트 서비스를 기반으로 차별화

동사가 제공하는 풀서비스는, 기존 ODM 업체들이 영위하고 있는 기획, 디자인 및 생산을 통해 브랜드 제품을 제조하는 OBM(Original Brand Manufacturing)과 유사하지만, 직접 생산을 하지 않고 외주 생산을 한다는 점에서 고객사들에게 더 많은 선택지를 제공하고 간접비를 나눌 수 있다는 장점이 있다. 특히 화장품 산업에 대한 이해도가 부족한 신생 업체들의 경우, 동사가 대신해서 제품을 개발하고 동사의 바잉파워를 기반으로 추가적인 생산을 도모할 수 있다는 것이 특징이다.

또한, 동사는 자회사인 CTK USA Holdings Corporation의 미국 내 씨티케이풀필먼트센터를 통해 물류의 배송, 보관, 포장, 재고관리, 교환·환불 서비스 등의 모든 과정을 담당하는 풀필먼트 서비스(Fulfillment Service)를 제공함으로써, B2B뿐만 아니라 B2C 측면으로 다가가는 역량을 강화하고 있다. 향후에는 한 단계 더 나아가 기존의 브랜드 플래그십과 접목하여 브랜딩, 마케팅 세일즈 및 홀 세일 서비스까지 제공할 계획이다.

■ 자사 브랜드 출시를 통한 추가 성장 동력 확보

동사는 자회사인 (주)씨티케이브랜드랩을 통해, 동사가 화장품 산업에서 쌓아온 노하우와 경험을 바탕으로 자사 브랜드인 XX19 및 세럼카인드(SERUMKIND) 등의 신규 브랜드를 출시하였고, 틈새시장 공략을 위해 추가적인 자사 브랜드를 출시할 예정이다.

[그림 6] SWOT 분석



IV. 재무분석

2019년 외형 확대, 2020년 상반기 주력사업 매출 부진으로 실적 감소

2019년 주력사업인 화장품 제조 부문의 실적 감소에도 불구하고 타 사업부문의 실적 개선에 힘입어 외형 확대를 나타냈다. 2020년 상반기에는 주력사업 매출 부진이 지속되며 영업실적이 전년 동기 대비 감소하였다.

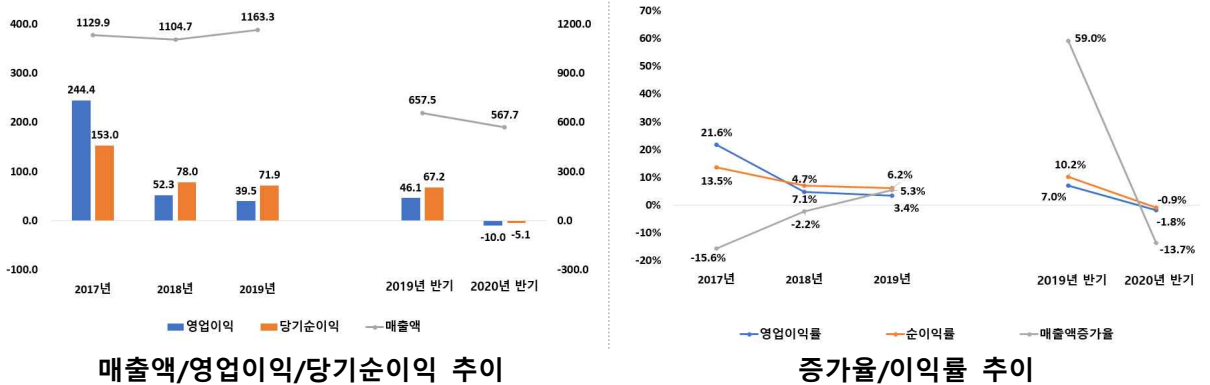
■ 제품의 수출이 동사의 매출을 견인

동사는化妆품을 전량 외주생산방식으로 제조하고 있는 무공장제조업체로 화장품의 제조 및 판매를 주력사업으로 영위하고 있으며, 그 외에도 국내외 종속회사들을 통해 물류 서비스, 브랜드 서비스, 투자사업 등을 병행하고 있다. 2019년 기준 각 사업부문별 매출 비중은 화장품 제조 93.3%, 물류 서비스 4.9%, 투자사업 1.4%, 브랜드 서비스 0.4% 순으로 나타났으며, 화장품의 제조 및 판매가 총매출에서 절대적인 비중을 차지하고 있다.

2019년 기준 동사의 수출 비중은 97.7%로 제품 수출을 통해 대부분의 매출을 시현하고 있는 것으로 분석되며, 그 중 북미 시장에서 발생한 매출이 총매출의 89.8%를 차지하며 가장 높은 매출기여도를 나타냈다.

[그림 7] 동사 연간 및 반기 요약 포괄손익계산서 분석

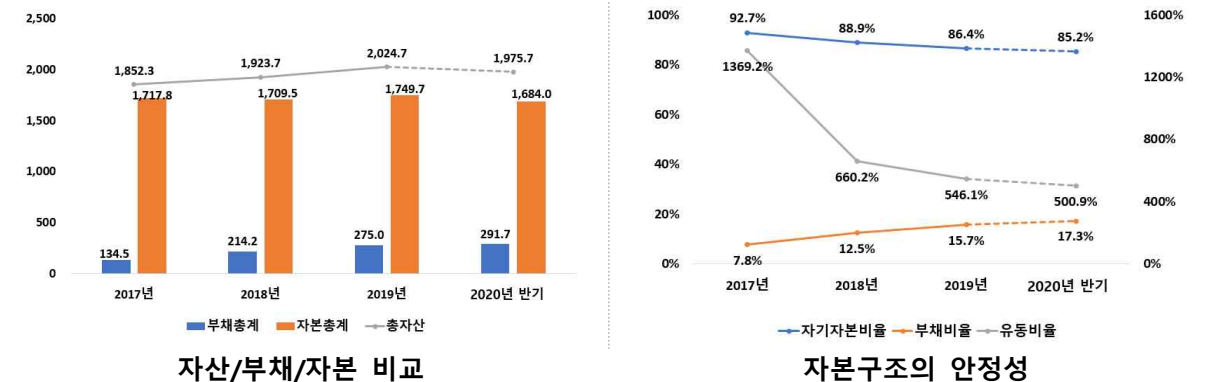
(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



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

[그림 8] 동사 연간 및 반기 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



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

■ 2019년 종속회사 실적 확대에 힘입어 매출 증가

화장품 시장의 과당경쟁으로 인해 2019년 동사의 화장품 제조 부문은 전년 대비 부진하였으나 물류 서비스, 브랜드 서비스, 투자사업 등의 사업부문에서 매출 확대를 보임에 따라 동사의 총매출액은 전년 대비 5.3% 증가한 1,163억 원을 기록하며 매출하락세가 일단락되었다.

종속회사들에서 발생하는 고정비 부담으로 인해 동사는 전년 4.7% 대비 하락한 3.4%의 매출액영업이익률을 기록하였다. 또한, 금융수지 개선 등에 따른 영업외수지 흑자폭 확대에도 불구하고, 매출액순이익률이 전년 7.1% 대비 하락한 6.2%를 기록하는 등 전반적인 수익성이 저하되는 모습을 보였다.

수익성 저하로 인해 2019년 영업이익은 40억 원(-24.4% YoY), 순이익은 72억 원(-7.8% YoY)을 각각 기록하며 매출의 확대가 이익의 증가로 이어지지 않는 못하였다.

■ 2020년 상반기 주력사업 매출 부진에 따른 영업실적 감소

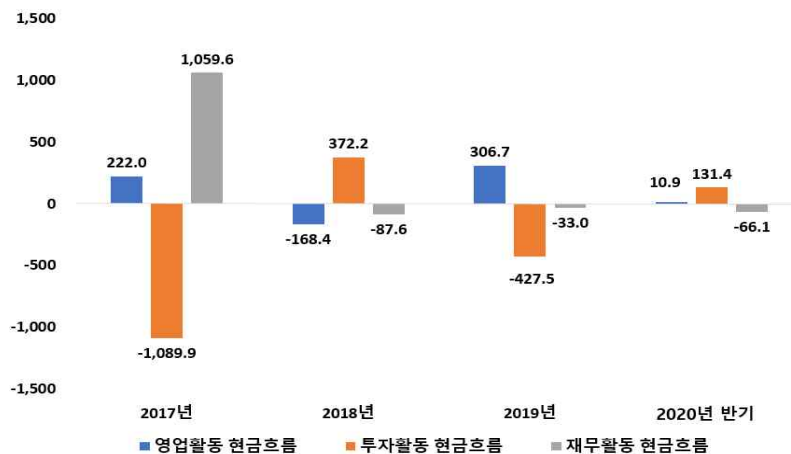
2020년 2분기까지 누적 매출액은 주력사업인 화장품 제조 부문에서 수주량 감소에 따른 매출감소세가 이어지며 전년 동기 대비 13.7% 감소한 568억 원을 기록하는 데에 그쳤고, 매출 감소에 따른 판관비 부담 가중으로 인하여 10억 원의 영업손실과 5억 원의 분기순손실을 각각 기록하는 등 적자전환하였다.

■ 2019년 정(+의) 영업활동 현금흐름 기록

동사는 2019년 매출채권, 재고자산 등 운전자본의 감소에 따른 운전자금 부담 해소로 영업활동 현금흐름이 손익계산서 상 영업이익을 크게 상회하는 307억 원을 기록하였다. 한편, 유형자산의 취득, 관계기업투자자산의 취득, 단기금융예치금의 증가 등 투자활동으로 인한 현금유출과 자기주식의 취득, 배당금 지급, 리스부채의 감소 등 재무활동으로 인한 현금유출을 영업활동을 통해 창출된 현금으로 대부분 충당하였다. 또한, 추가적인 현금유출은 보유한 현금성 자산으로 충당하여 동사의 2019년 현금성 자산은 기초 523억 원에서 기말 365억 원으로 그 규모가 감소하였다.

[그림 9] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원)



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

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

자회사를 통한 사업 영역 확대 및 시너지 극대화, 추가 성장 동력 확보

동사는 2019년 주력사업인 화장품 제조 부문의 실적이 전년 대비 부진하였으나, 자회사를 통하여 물류 서비스, 브랜드 서비스 등으로 사업 영역을 확대하였고, 상호간 시너지 극대화를 통한 추가 성장을 시도하고 있다.

■ 추가 성장 동력 확보: 자회사를 통한 사업 영역 확대

1. 풀필먼트센터 스마트물류 가동, 이커머스(E-commerce) 플랫폼 확보

동사는 2017년 12월, 미국 시장의 물류 서비스 확대를 통한 입지 강화를 위해 CTK USA Holdings Corporation을 설립하였고, 2020년 3월 미국 서부의 물류 허브 지역으로 불리고 있는 캘리포니아 온타리오 화물공항 인근에 약 4,300평 규모의 풀필먼트센터를 본격 가동하기 시작하였다. 동사는 자회사 설립 이후부터 센터 내 자동화 설비와 소프트웨어의 구축에 약 149억 원 규모의 투자를 지속해왔으며, 현재 해당 센터는 하루 최대 5만 가지의 제품을 저장할 수 있고, 약 4만 건의 주문 소화가 가능한 스마트물류 시스템을 구축하고 있다.

또한, 동사는 스마트물류 시스템을 기반으로 기존 풀필먼트 사업에 해외 직구 플랫폼을 더하여 인바운드(In-Bound) 뿐만 아니라 미국 외 아시아, 유럽 등으로 아웃바운드(Out-Bound)까지 채널 확장을 진행하고 있다.

[그림 10] 풀필먼트센터 스마트물류 시스템



*출처: 동사 IR 자료(2020.08)

2. 브랜드 기획 뿐만 아니라 틈새시장을 노린 상품개발로 자사 브랜드 출시

동사는 2017년 9월, 국내에 화장품 브랜드 기획 및 투자를 주요 사업목적으로 하는 (주)씨티케이브랜드랩을 설립하여, 브랜드 시장에 신규로 진출하고자 하는 신생 또는 중소형 브랜드사에게, 동사의 파트너사인 로레알 그룹의 성공사례처럼 대형 브랜드로 성장할 수 있도록 브랜드의 기획부터 제품의 마케팅까지 다양한 서비스를 제공하고 있다.

또한, 화장품 산업에서 동사가 쌓아온 노하우와 인사이트를 바탕으로 2019년 5월에는 성인 맞춤형 립 제품을 통해 XX19를 런칭하였고, 2019년 11월에는 유해 성분 배제, 동물성 원료 무첨가, 동물 보호 정책, 재활용과 재사용이 가능한 자연 친화적 패키지 등을 지향하는 세럼 전문 브랜드인 세럼카인드를 런칭하였다. 향후 전략적으로 콤플리톤(COMPLETONE)이라는 모브랜드 아래 서브 브랜드를 순차적으로 출시하여 틈새시장을 공략할 예정이다.

[그림 11] 자사 브랜드 출시 계획



*출처: 동사 IR 자료(2020.08)

2020년 성장세 지속할 전망

동사는 2019년 주력사업인 화장품 제조 부문의 실적은 전년 대비 부진하였으나, 물류 서비스, 브랜드 서비스, 투자사업 등의 사업부문 실적이 증가하여 매출 하락세가 일단락되었다. 특히, 동사는 2017년 말부터 투자를 지속해온 미국 서부 풀필먼트센터가 2020년 본격 가동되기 시작하여 상반기 동안 물류 서비스 매출이 143억 원을 기록하는 등 물류 서비스 부문에서 큰 폭의 성장을 나타냈다. 다만, 매출 비중이 가장 높은 화장품 제조 부문의 수주량 감소로 2020년 상반기 누적 총매출은 전년 동기 대비 감소하였다.

미래에셋대우(20.05.22)에 따르면 자회사 안정화를 통한 외형 성장과 수익성 개선을 기대하며 2020년 매출액 1,240억 원(+6.6% YoY), 영업이익 72억 원(+5.8% YoY)의 실적을 달성할 것으로 예상하는 등 성장세를 이어갈 것으로 전망하였다.

증권사 투자이견

작성기관	투자이견	목표주가	작성일
미래에셋대우	Not Rated	-	2020.05.22
	<ul style="list-style-type: none"> 2020년 1분기 실적은 본업에서의 매출 부진과 자회사 고정비 부담으로 인해 매출액 261억 원(-14.7% YoY), 영업손실 11억 원(적자전환), 순손실 12억 원(적자전환)을 기록함 2017년 말부터 투자에 들어갔던 풀필먼트센터가 2020년 3월부터 본격 운영에 돌입한 것으로 파악됨. 1분기는 풀필먼트센터 소프트웨어 설치에 따라 고정비가 증가하여 영업이익을 적자를 기록함 자회사 안정화를 통한 외형성장 및 수익성 개선을 기대하며 2020년 예상 실적은 매출액 1,240억 원(+6.6% YoY), 영업이익 72억 원(+5.8% YoY)을 전망함 		