

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

[기술분석보고서](#)

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

코스메카코리아(241710)

소재

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성 기관	NICE평가정보(주)	작 성 자	김지민 선임연구원
-------	-------------	-------	-----------

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용 평가기관에 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 미개자 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2124-6822)로 연락하여 주시기 바랍니다.



한국IR협의회



코스메카코리아(241710)

기술력을 바탕으로 성장하는 화장품 ODM 업체

기업정보(2020/07/31 기준)

대표자	조임래, 박은희
설립일자	1999년 10월 05일
상장일자	2016년 10월 28일
기업규모	중견기업
업종분류	화장품 제조업
주요제품	화장품

시세정보(2020/11/19 기준)

현재가(원)	12,950
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	1,383
발행주식수	10,680,000
52주 최고가(원)	15,500
52주 최저가(원)	5,650
외국인지분율	1.32%
주요주주	박은희, 조임래

■ 글로벌 시장에 특화된 OGM 서비스를 제공하는 화장품 제조업체

코스메카코리아는 국내 화장품 ODM/OEM TOP3 기업 중 하나이다. 글로벌 선두 기업을 포함한 국내외 다수의 화장품 브랜드 업체를 고객사로 확보하고 있으며, ODM에서 나아가 OGM이라고 불리는 판매 국가의 트렌드, 유통구조, 법적 규제 등을 고려한 독자적인 글로벌 토탈 서비스를 제공하고 있다. 또한, 고객사의 요구사항뿐만 아니라 최종소비자를 고려한 제품 개발로 고객사의 만족도를 높이고 있다. 독자적인 자동화 생산 시스템을 구축하여 불량률 감소 및 생산 효율화를 이루었으며, 제품의 품질을 향상시키기 위한 혁신 활동을 지속적으로 수행하고 있다.

■ 뛰어난 연구개발 역량 보유

동사는 설립 초기부터 연구개발에 지속적으로 투자하여 화장품 제형, 제조 공정을 비롯한 화장품 전반에 대한 기술력을 축적하였다. 연구개발 인력이 전체 인력의 약 40%에 달하며, 전문 인력 인프라를 바탕으로 자체 개발한 기술을 다수의 지식재산권으로 등록하였다. 동사는 과거 국내 BB크림의 유행을 선도하였으며, 특히 BB크림과 톤업크림에서 독보적인 경쟁력을 인정받고 있다. 기존의 화장품 카테고리를 허문 융복합 제형과 미세먼지 차단 효과 분석 시스템, 포스트 코로나 메이크업 기술 등 시장의 흐름에 맞춘 기술 및 제품 개발을 통해 제품경쟁력을 강화해 나가고 있다.

■ 글로벌 생산거점 확보 및 생산능력 확대

동사는 2018년 미국 뉴저지에 본사를 두고 있는 잉글우드랩을 인수하며, 한국, 중국, 미국에 생산거점을 확보하였다. 잉글우드랩은 기초 및 OTC 제품 생산역량이 뛰어나 글로벌 업체의 요구에 원활한 대응이 가능하다. 중국에서는 코스메카쑤저우, 코스메카포산에 이어 2019년 9월 코스메카차이나 공장 가동을 개시하며, 생산능력이 크게 확대되었다. 글로벌 고객사와의 거래 규모 확대를 통한 매출 신장이 기대된다.

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	1,823.3	10.4	109.9	6.0	99.3	5.4	9.1	6.8	33.1	930	21,249	34.9	3.1
2018	3,032.9	66.3	98.3	3.2	89.7	3.0	7.5	3.9	83.6	840	11,702	38.7	2.8
2019	3,470.2	14.4	82.7	2.4	48.7	1.4	3.9	1.2	103.5	456	11,958	24.9	1.0



기업경쟁력

글로벌 생산거점 보유

- 국내 본사, 뷰티1,2공장, 연구소 및 마케팅센터 보유
- 중국 3개 도시에 생산 공장 보유
- 2018년 잉글우드랩을 인수하며 미국 시장 진출을 위한 생산거점 확보
- 생산 효율성을 극대화한 스마트 팩토리 구축

연구개발 역량

- 전문성 높은 연구개발 인력 인프라 보유
- 연구개발 인력이 전체의 40% 차지
- 국내 총 348건, 해외 총 119건의 지식재산권 출원 및 등록 실적 보유
- 다수의 국책 연구과제 수행 중

핵심기술 및 적용제품

BB크림, 톤업크림

- BB크림, 과거 국내 BB크림의 유행 선도
- 톤업크림, 자연스러운 톤업 효과 & 사용감, 보습감 우수
- 뛰어난 기술력을 바탕으로 국내외 업체와 거래 지속

시장경쟁력

경쟁이 치열한 국내 화장품 시장

- TOP2 브랜드사(LG생활건강, 아모레퍼시픽)의 시장 점유율이 높고, 중소업체들의 경쟁이 치열
- 국내 대표 ODM사 코스맥스, 한국콜마 높은 매출 성장 실현, 글로벌 인지도 보유
- 온라인 및 H&B 스토어, SNS 판매 채널 성장

지속 성장 중인 국내/세계 화장품 시장

- 국내 화장품 생산, 수출 및 시장규모 지속 증가
- 세계 화장품 시장 완만한 성장 지속
- 코로나19의 영향으로 시장 다소 위축

최근 변동사항

생산능력 확대

- 코스메카차이나 2019년 9월 가동 개시
- 뉴저지 공장 생산능력 2배 확대

포스트 코로나 메이크업 기술 개발

- 가볍고, 오랜 시간 마스크를 착용하여도 지속력이 유지되는 메이크업에 대한 수요 증가
- 포스트 코로나 시대에 요구되는 피부밀착력 및 화장 지속성이 향상된 제형 기술 개발 및 특허 등록



I. 기업현황

한국, 중국, 미국에 생산거점을 보유하고 있는 화장품 ODM 업체

코스메카코리아는 국내외 다수의 화장품 브랜드 업체와 거래 중이며, 판매 국가의 유통구조분석, 법적 규제검토 등을 아우르는 글로벌 토탈 서비스를 제공한다.

■ 개요

코스메카코리아(이하 동사)는 1999년 10월 설립 후 2016년 10월 코스닥 시장에 상장되었다. 화장품의 ODM/OEM 생산을 주요 사업으로 하고 있으며, 글로벌 화장품 선두 기업을 포함한 다수의 국내외 화장품 브랜드 업체의 기초 및 색조화장품을 생산하고 있다. 충청북도 음성군에 본사와 뷰티1, 뷰티2공장을, 경기도 판교에 연구소와 마케팅센터를 두고 있고, 중국에 코스메카쑤저우(강소성 소주시), 코스메카포산(광동성 불산시), 코스메카차이나(절강성 평호시) 생산 공장을 보유하고 있다[그림 1].

2018년에는 잉글우드랩을 인수하며 미국 ODM 시장 진출을 위한 생산거점을 확보하였다. 자외선 차단제 등은 미국에서 OTC 제품(Over-the-Counter, 처방전 없이 일반 대중이 사용할 수 있는 안전하고 유효성 있는 의약품)으로 분류되는데, 잉글우드랩은 규제가 까다로운 OTC 제품의 생산역량을 인정받아 글로벌 브랜드 업체와의 거래가 활발하게 이루어지고 있다. 잉글우드랩은 미국 뉴저지와 인천 남동구에 사업장을 두고 있다[그림 2].

그림 1. 코스메카코리아 사업장 현황

코스메카코리아		
본사·공장 (충북 음성)	마케팅센터, 글로벌 연구소 (성남 판교)	스킨케어, 메이크업 연구소 (성남 판교)
		
코스메카쑤저우 (강소성 소주시)	코스메카포산 (광동성 불산시)	코스메카차이나 (절강성 평호시)
		

*출처: 코스메카코리아, NICE평가정보(주) 재가공



그림 2. 잉글우드랩 사업장 현황

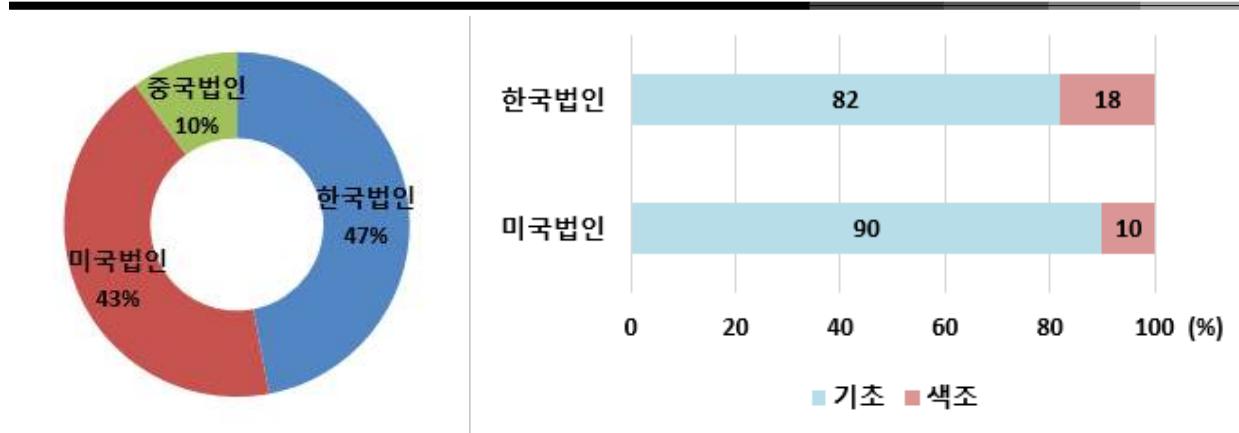


*출처: 코스메카코리아, NICE평가정보(주) 재가공

■ 매출 비중

2019년 연결기준, 법인별 매출 비중은 한국법인 47%, 미국법인 43%, 중국법인 10% 수준이다. 제품 유형별 매출 비중은 한국법인은 기초화장품 82%, 색조화장품 18%, 미국법인은 기초화장품 90%, 색조화장품 10% 수준으로 파악된다[그림 3].

그림 3. 법인별, 제품 유형별 매출 비중





■ 대표이사 정보

조임래 공동대표이사는 동사 이전 피어리스 기초연구실장, 한국콜마 연구소장, 태웅화장품 상무를 역임하였다. 1999년 동사를 설립하여 현재까지 운영 중이며, 화학 전공자로 40여 년의 화장품 경력을 보유하고 있다. 조임래 공동대표이사의 특수관계인(배우자)인 박은희 공동대표이사는 1999년부터 동사에서 근무하였으며, 2017년 공동대표이사로 취임하였다.

■ 글로벌 토클 OGM 서비스

ODM(Original Development Manufacturing)은 제조업자가 제품을 개발 및 생산하여 주문자에게 납품하는 방식을 말한다. 주문자의 요구대로 생산만 하는 것이 아니라, 자체적으로 기술력을 확보하여 직접 연구·개발을 한다는 점에서 OEM(Original Equipment Manufacturing)과 구분된다. ODM 프로세스에는 상품기획, 개발, 생산, 품질관리 및 출하가 포함되는데, 동사는 이에 더해 글로벌 스탠더드에 부합하는 제품 또는 각국의 판매 및 마케팅 전략에 적합한 제품을 대상으로 OGM(Original Global Standard and Good Manufacturing)이라 불리는 판매 국가의 유통구조 분석, 법적 규제검토 등을 아우르는 글로벌 토클 서비스를 제공하고 있다 [그림 4].

그림 4. OGM 프로세스



*출처: 코스메카코리아

II. 시장 동향

국내 화장품 생산, 수출 실적 및 시장규모 지속 증가

국내 화장품 시장은 안정적인 성장세를 보이고 있으며, 화장품 수출이 빠르게 증가하고 있다. 아시아/태평양 시장은 아메리카 시장을 추월하여 가장 큰 시장 규모를 형성하였다.

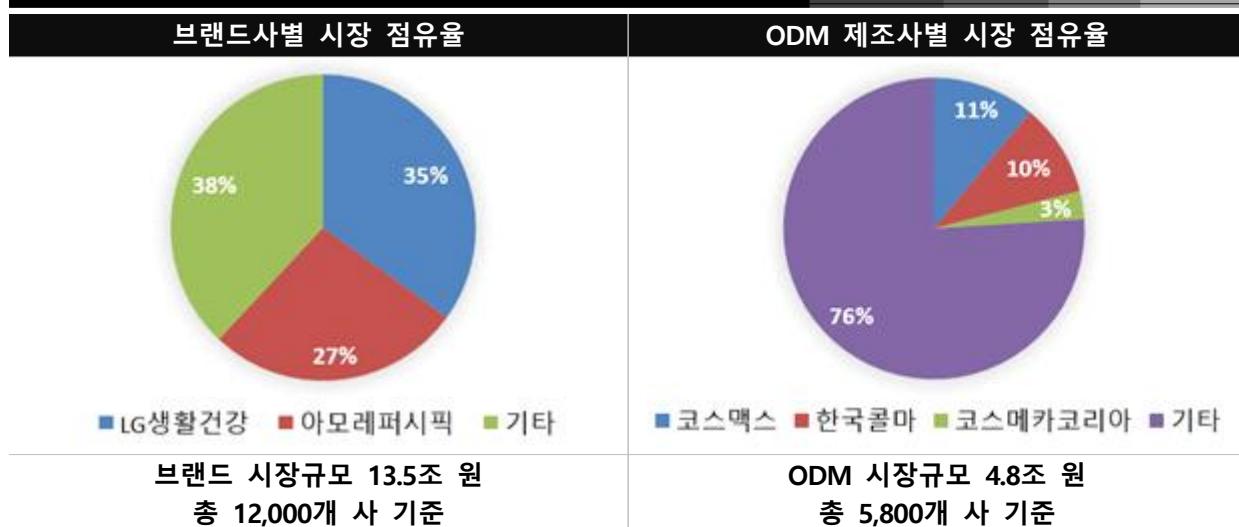
■ 국내 화장품 시장

▶▶ 화장품 산업의 특징

한국무역보험공사의 산업동향보고서에 의하면, 화장품은 정밀화학의 한 분야로 화학, 생물학, 약학 등 기초과학 관련 응용기술이 복합적으로 작용하는 기술집약적인 특성을 지닌다. 제품 교체주기가 짧고 소비층이 다양하여 다품종 소량생산이 적합하며, 위탁 생산을 활용 시 제조 시설 없이 소규모 자본으로도 시장진입이 용이하여 중소기업의 참여도가 높다. 다만, 브랜드 파워가 소비자에게 중요한 구매 요인으로 작용하여 마케팅 비용이 크고, 대규모 기업들이 시장을 주도하고 있다. 국내 화장품 유통 구조는 온라인 쇼핑몰을 통한 판매 비중이 높고, 편집숍 형태인 H&B 스토어(올리브영, 랄라블라, 롭스 등 다양한 브랜드를 취급하는 매장)와 SNS를 통한 판매 비중이 증가하고 있는 추세이다.

국내 화장품 시장은 브랜드사, ODM/OEM 제조사, 원료 · 부자재 제조사로 나뉜다. 브랜드사는 브랜드 및 제품을 기획하여 자체 생산시설이나 ODM/OEM 제조사를 통해 생산하고 판매한다. LG생활건강과 아모레퍼시픽이 대표적인 브랜드사로 국내 시장의 약 63%를 차지하고 있다. ODM/OEM 제조사는 주문자의 요청에 따른 제품을 생산(OEM)하거나, 주문자의 니즈에 맞게 제품을 직접 개발하여 생산(ODM)한다. 코스맥스, 한국콜마, 코스메카코리아 등이 대표적이며, 국내 다수의 중소기업은 ODM 제조사를 통해 제품을 생산하여 판매하는 형태이다[그림 5].

그림 5. 브랜드사별/ODM 제조사별 시장 점유율



*출처: 하나금융투자, 한국무역보험공사 산업동향보고서(2019), NICE평가정보(주) 재가공

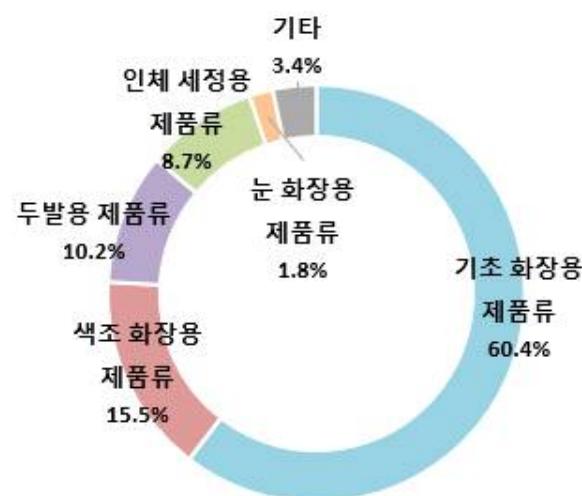


▶▶ 화장품 생산 및 수출

한국보건산업진흥원의 화장품산업분석보고서(2019)에 따르면, 2018년 국내 화장품 산업의 총 생산규모는 전년 대비 14.7% 증가한 15조 5,028억 원을 기록하였다. 화장품 유형별 생산 비중은 기초 화장용 제품류 60.4%, 색조 화장용 제품류 15.5%, 두발용 제품류 10.2%, 인체 세정용 제품류 8.7% 순으로 나타났다[그림 6].

화장품 수출은 매년 빠르게 증가하여 2018년 6조 9,081억 원으로 전년 대비 26.5% 증가하였고, 무역수지는 2014년 흑자전환 이후 약 10배 증가한 것으로 파악된다. 주요 수출국은 중국, 홍콩, 미국, 일본, 베트남 순이다.

그림 6. 화장품 유형별 생산 비중(2018년 기준)



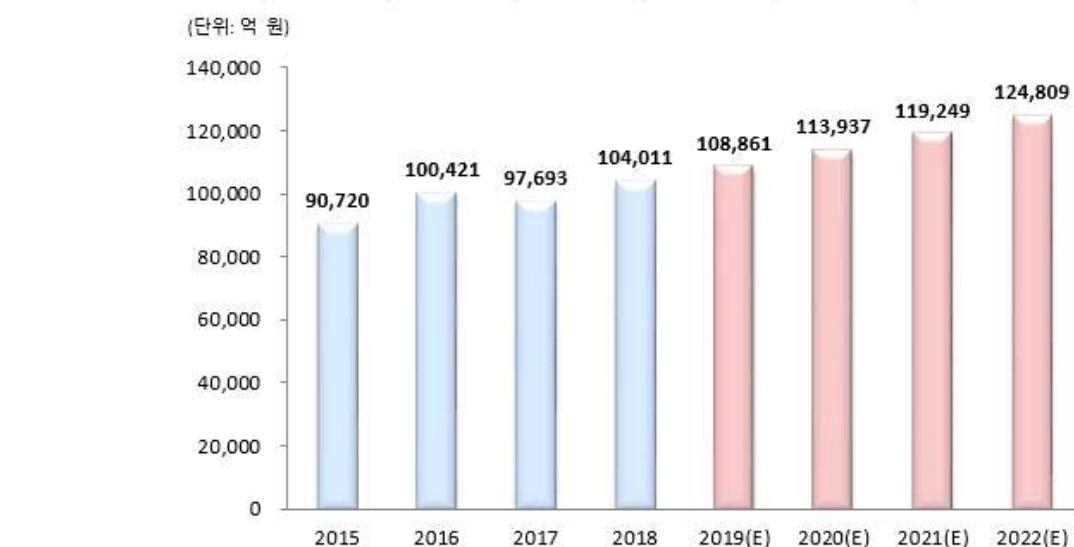
*출처: 한국보건산업진흥원 화장품산업분석보고서(2019), NICE평가정보(주) 재가공

▶▶ 국내 화장품 시장규모

2018년 국내 화장품 시장규모(생산+수입-수출)는 10조 4,011억 원으로 전년 대비 6.5% 증가하였다. 글로벌 무역환경의 불확실성 등 대외 여건이 악화되며, 전반적인 분위기가 다소 침체되었으나, 국내 대표 ODM/OEM 업체인 코스맥스와 한국콜마가 각각 28.6%와 30.8%의 높은 매출액 성장률을 보이며 전체 시장의 성장을 견인한 것으로 나타났다. 국내 화장품 시장은 2015년 이후 2018년까지 연평균 4.7%(CAGR)의 안정적인 성장세를 보이고 있으며, 동일한 성장률을 가정했을 때, 2022년에는 시장 규모가 12조 4,809억 원에 달할 것으로 예상된다 [그림 7].



그림 7. 국내 화장품 시장규모



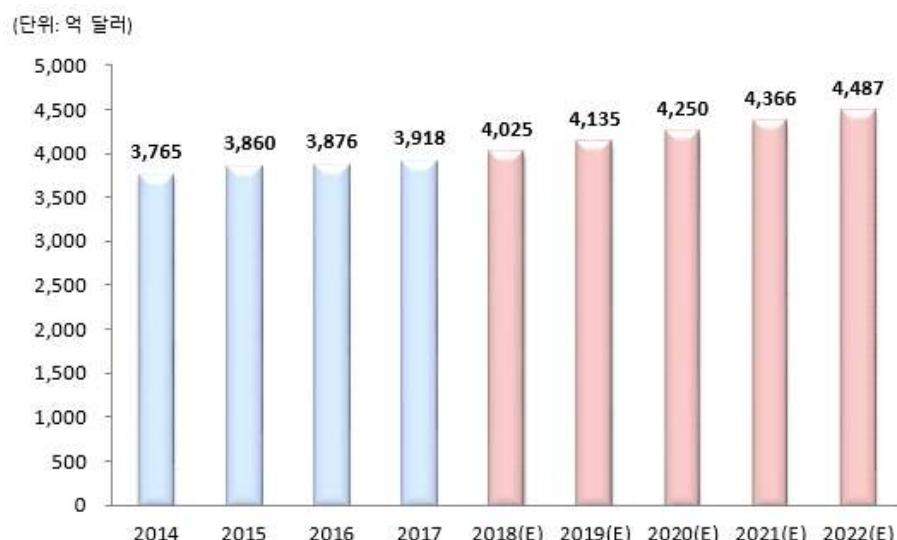
*출처: 한국보건산업진흥원 화장품산업분석보고서(2019), NICE평가정보(주) 재가공

■ 세계 화장품 시장

▶▶ 세계 화장품 시장규모

Euromonitor International(2019)의 자료를 활용한 한국보건산업진흥원의 화장품산업분석보고서(2019)에 따르면, 2017년 세계 화장품 시장규모는 전년 대비 1.1% 증가한 3,918억 달러를 기록하였다. 2016년 북미·유럽에서의 재정위기 등으로 인해 성장이 다소 둔화되었으나, 2017년 다시 반등하는 모양새를 보였다. 완만한 성장세로 2022년에는 4,487억 달러에 달할 것으로 전망된다[그림 8].

그림 8. 세계 화장품 시장규모



(2018년 이후 연도의 시장규모는 Euromonitor의 추정치임.)

*출처: Euromonitor International(2019), 한국보건산업진흥원 화장품산업분석보고서(2019), NICE평가정보(주)
재가공



▶▶ 지역별/국가별 화장품 시장규모

지역별로는 2017년 아시아/태평양 시장이 전년대비 4.5% 성장한 1,363억 달러로 아메리카 시장을 추월하여 가장 큰 규모를 형성하였다. 기존 세계 화장품 시장을 선도하던 아메리카 시장과 유럽 시장은 각각 1,352억 달러, 1,016억 달러 규모로 점유율 감소 추세를 보이고 있으며, 아시아/태평양 시장과 중동/아프리카 시장은 화장품 소비가 증가하며 점유율이 확대되고 있다[표 2].

표 2. 세계 지역별 화장품 시장규모(단위: 억 달러, %)

지역	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년(점유율)	CAGR ('13~'17)
아시아/태평양	1,174	1,211	1,261	1,305	1,363	34.8
아메리카	1,345	1,383	1,410	1,369	1,352	34.5
유럽	988	991	1,001	1,014	1,016	25.9
중동/아프리카	171	180	188	188	187	4.8
합계	3,677	3,765	3,860	3,876	3,918	100
						1.6

*출처: Euromonitor International(2019), 한국보건산업진흥원 화장품산업분석보고서(2019), NICE평가정보(주)
재가공

개별국가 기준으로 가장 규모가 큰 시장은 미국으로 전체 시장의 18.9%(741억 달러)를 차지 하며, 이어서 중국 12.2%(479억 달러), 일본 8.4%(328억 달러), 브라질 7.2%(282억 달러), 독일 4.1%(159억 달러) 순이다. 한국 화장품 시장규모는 세계 8위로, 전체의 3.0%(116 억 달러)를 차지하는 것으로 나타났다.



III. 기술분석

스마트 팩토리 구축 및 우수한 연구개발 역량 보유

코스메카코리아는 제조·생산 전 공정을 통합 관리하는 독자적인 생산 시스템을 구축하고 있으며, 우수한 전문인력 인프라를 바탕으로 연구개발이 활발히 이루어지고 있다.

■ 화장품의 분류

화장품법 제2조에 의하면 “화장품” 이란 인체를 청결·미화하여 매력을 더하고 용모를 밝게 변화시키거나 피부·모발의 건강을 유지 또는 증진하기 위하여 인체에 바르고 문지르거나 뿐리는 등 이와 유사한 방법으로 사용되는 물품으로서 인체에 대한 작용이 경미한 것을 말한다. 화장품 중 다음 중 하나에 해당되는 것은 “기능성화장품”이라 한다.

- 피부의 미백에 도움을 주는 제품
- 피부의 주름 개선에 도움을 주는 제품
- 피부를 곱게 태워주거나 자외선으로부터 피부를 보호하는 데에 도움을 주는 제품
- 모발의 색상 변화·제거 또는 영양공급에 도움을 주는 제품
- 피부나 모발의 기능 약화로 인한 건조함, 갈라짐, 빠짐, 각질화 등을 방지하거나 개선하는데에 도움을 주는 제품

화장품법 시행규칙 별표 3에 의하면, 화장품은 기초화장용 제품류, 색조 화장용 제품류, 눈 화장용 제품류, 인체 세정용 제품류 등 총 13개 유형으로 분류된다[표 3]. 대한화장품협회에 의하면, 기초화장용 제품은 수분, 유분, 보습 성분의 균형을 유지함으로써 피부 상태를 개선하고 피부트러블을 미연에 방지하도록 도와주는 역할을 하며, 모이스쳐 제품, 풋 파우더 및 스프레이, 얼굴 및 목 크림/로션, 바디 및 핸드크림/로션이 포함된다. 색조 화장용 제품은 얼굴에 색을 입히고 강조하기 위해 사용되는 제품으로, 직접적으로 색을 추가 또는 변경할 수도 있고, 기초화장품 위에 발라서 색을 균일하고 부드럽게 만드는 데 사용될 수도 있다. 눈화장용 제품류는 색조화장용 제품류와 구분되어 있으나 통상적으로는 색조화장품 중 하나로 여겨진다.

표 3. 화장품의 분류

유형	상세
영·유아용* 제품류	영·유아용 샴푸/린스, 영·유아용 로션/크림, 영·유아용 오일, 영·유아 인체 세정용 제품, 영·유아 목욕용 제품
목욕용 제품류	목욕용 오일·정제·캡슐, 목욕용 소금류, 버블 배스, 그 밖의 목욕용 제품류
인체 세정용 제품류	폼 클렌저, 바디 클렌저, 액체 비누 및 화장비누(고체 형태의 세안용 비누), 외음부 세정제, 물휴지**, 그 밖의 인체 세정용 제품류
눈 화장용 제품류	아이브로펜슬, 아이라이너, 아이섀도, 마스카라, 아이 메이크업 리무버, 그 밖의 눈 화장용 제품류
방향용 제품류	향수, 분말향, 향낭, 콜롱, 그 밖의 방향용 제품류
두발 염색용 제품류	헤어 틴트, 헤어 컬러스프레이, 염모제, 탈염·탈색용 제품, 그 밖의 두발 염색용 제품류
색조화장용 제품류	볼연지, 페이스 파우더/페이스 케이크, 리퀴드·크림·케이크 파운데이션, 메이크업 베이스, 메이크업 픽서티브, 립스틱/립라이너, 립글로스/립밤, 바디페인팅/페이스페인팅/분장용 제품, 그 밖의 색조 화장용 제품류
두발용 제품류	헤어 컨디셔너, 헤어 토틱, 헤어 그루밍 에이드, 헤어 크림·로션, 헤어 오일, 포마드, 헤어스프레이·무스·왁스·젤, 샴푸/린스, 퍼머넌트 웨이브, 헤어 스트레이트너, 흑채, 그 밖의 두발용 제품류
손발톱용 제품류	베이스코트/언더코트, 네일풀리시/네일에나멜, 탑코트, 네일 크림·로션·에센스, 네일풀리시·네일에나멜 리무버, 그 밖의 손발톱용 제품류
면도용 제품류	애프터셰이브 로션, 남성용 탤컴, 프리셰이브 로션, 세이빙 크림, 세이빙 폼, 그 밖의 면도용 제품류
기초화장용 제품류	수렴·유연·영양 화장수, 마사지 크림, 에센스/오일, 파우더, 바디 제품, 팩/마스크, 눈 주위 제품, 로션/크림, 손·발의 피부연화 제품, 클렌징 워터/클렌징 오일/클렌징 로션/클렌징크림 등 메이크업 리무버, 그 밖의 기초화장용 제품류
체취 방지용 제품류	데오도란트, 그 밖의 체취 방지용 제품류
체모 제거용 제품류	제모제, 제모왁스, 그 밖의 체모 제거용 제품류

* 영·유아용은 만 3세 이하의 어린이용을 말함.

** 물휴지는 『위생용품 관리법』(법률 제14837호) 제2조제1호라목2)에서 말하는 『식품위생법』

제26조제1항제3호에 따른 식품점객업의 영업소에서 손을 닦는 용도 등으로 사용할 수 있도록 포장된 물티슈와 『장사 등에 관한 법률』 제29조에 따른 장례식장 또는 『의료법』 제3조에 따른 의료기관 등에서 시체를 닦는 용도로 사용되는 물휴지는 제외함.

*출처: 화장품법 시행규칙 별표 3, NICE평가정보(주) 재가공



■ 화장품의 성분

식품의약품안전처의 자료에 의하면, 화장품의 성분은 크게 물, 유성원료, 계면활성제, 보습제, 점증제, 색소, 보존제, 착향제, 효능원료로 나눌 수 있다[표 4]. 사용원료, 배합비율, 배합방법 등에 따라 사용감, 보습력, 방부력, 점도, 제형 안정도, 색상, 향 등이 결정된다.

표 4. 화장품의 성분

성분	상세
물	전성분의 '정제수'에 해당하는 성분으로, 대부분의 기초화장품에서 가장 큰 함량을 차지함.
유성원료	피부의 수분손실을 조절하여 흡수력을 높임. 오일류, 왁스류, 고급 지방산류, 고급 알코올류, 탄화수소류, 에스테르류, 실리콘류 등이 해당함.
계면활성제	두 물질의 경계면에 흡착해 성질을 변화시키는 물질. 수상과 유상이 잘 섞이게 하는 유화제와 소량의 기름을 물에 녹게 하는 가용화제, 고체 입자를 물에 균일하게 분산시키는 분산제, 습윤제, 기포제, 세정제 등이 있음.
보습제	건조하고 각질이 잘 일어나는 피부를 진정시키고 부드럽고 매끄럽게 하는 성분으로 흡수성이 높은 수용성 물질. 글리세린, 프로필렌글라이콜, 부틸렌글라이콜, 폴리에텔린글라이콜, 솔비톨, 히알루론산나트륨 등이 있음.
점증제	점도를 유지하거나 제품의 안정성을 유지하기 위해 사용. 구아검, 젤라틴, 메틸셀룰로오스, 알긴산염, 폴리비닐알코올, 벤토나이트 등이 있음.
색소	파운데이션이나 아이섀도처럼 제품의 색깔을 내는 성분으로 타르색소, 천연색소, 무기안료로 나눌 수 있음.
보존제	화장품을 개봉한 후 미생물에 의한 변질을 막기 위해 사용. 국내에서 사용 가능한 보존제는 총 69종으로 배합한도가 정해져 있으며, 대표 성분으로는 파라벤, 이미다졸리디닐우레아, 페녹시에탄을 등이 있음.
착향제	향을 내는 성분. 무향료 제품은 향료를 첨가하지 않은 것으로 원료 자체의 향이 날 수 있음. 무향제품은 향을 없앤 제품으로 원료의 향을 없애기 위해 향료를 사용하는 경우도 있음.
효능원료	미백, 주름개선, 자외선 차단 등의 특정 기능을 하는 효능 성분. 피부에 트러블을 일으키지 않으면서 최대한 효능을 낼 수 있는 적정량을 사용하도록 식품의약품안전처에서 관리·감독함.

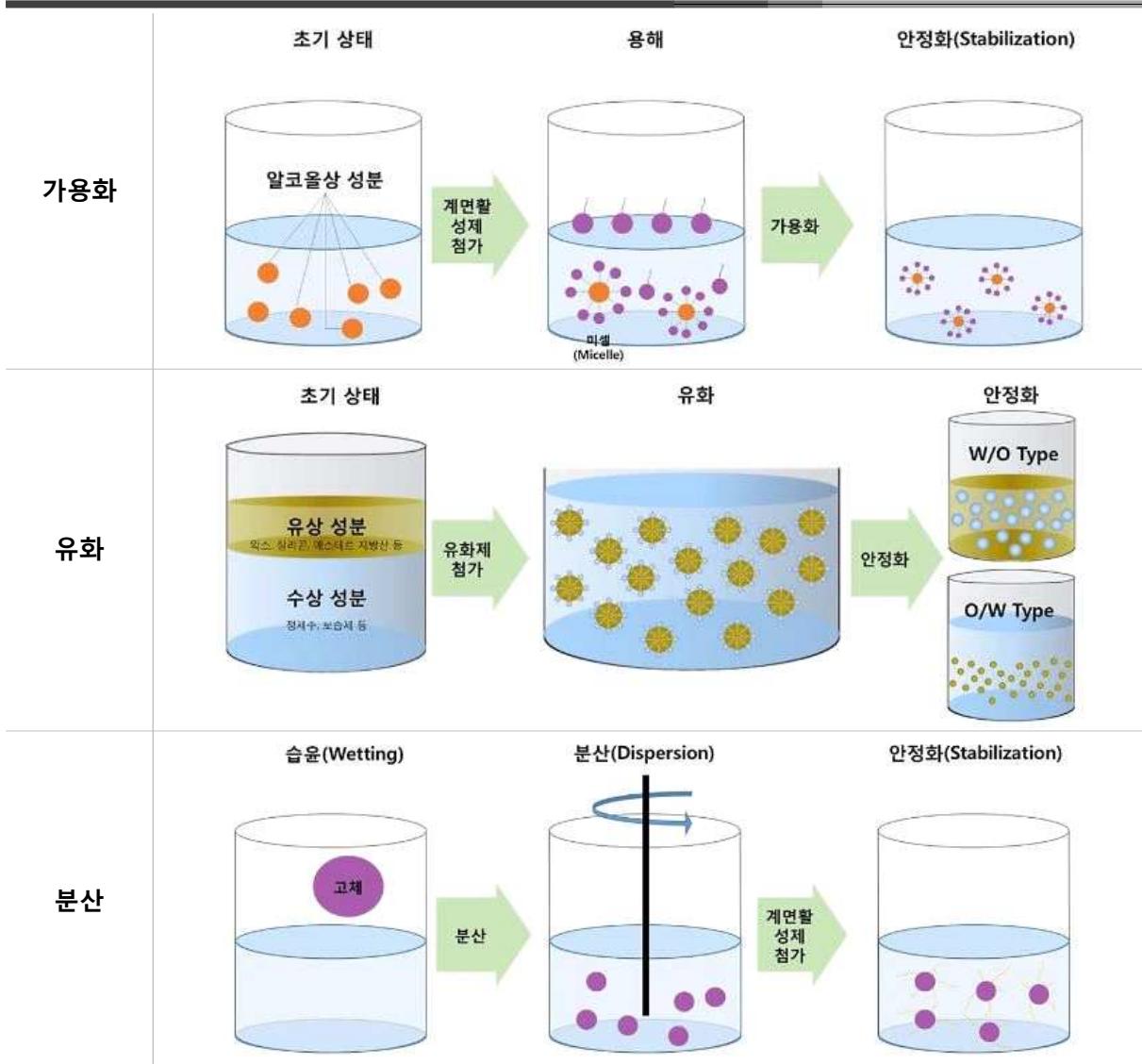
*출처: 식품의약품안전처 '화장품을 생각하다', NICE평가정보(주) 재가공



■ 화장품의 제형 기술

화장품의 제형 기술은 크게 가용화, 유화, 분산 기술이 있다. 가용화는 물에 대한 용해도가 아주 작은 물질을 가용화제가 물에 용해될 때 일정 농도 이상에서 생성되는 마이셀 안에 위치시켜 미세하게 분산하여 안정화시키는 기술로, 향수, 에센스, 스킨 등이 가용화 제형에 해당하며, 일반적으로 투명한 형상을 가진다. 유화는 서로 섞이지 않는 두 상(수상과 유상) 중 한 상을 유화제를 이용하여 미세한 입자 형태로 다른 상에 분산시키는 기술을 말한다. 유상이 수상에 분산되어 있는 O/W(oil-in-water) 유화 제형과 수상이 유상에 분산되어 있는 W/O(water-in-oil) 유화 제형이 있으며, 유백색의 외관을 가지는 크림, 로션 등이 이에 해당된다. 분산은 분산질이 분산매에 녹지 않고 퍼져있는 것을 말하며, 메이크업 제품 중 다수가 안료 또는 분체를 여러 종류의 분산상에 분산시킨 제품이다[그림 9].

그림 9. 화장품의 제형 기술



*출처: Serafin Healthcare Review, NICE평가정보(주) 재가공



■ 화장품 제조 공정

일반적인 화장품 제조 공정은 O/W 유화 제형을 예로 들면, 원재료 입고 및 청량 → 수상 가온 용해 → 유상 투입 → 유화 및 중화 → 냉각 → 충진 및 포장 → 저장 및 출하로 구성된다. 화장품은 고유의 기능을 가지는 각각의 성분이 제품별로 정해진 배합비와 제조 방법에 의해 배치(batch)식으로 제조된다. 한 가지 또는 여러 가지의 성분으로 이루어진 화장품 원료는 제품별 배합비에 따라 계량되며, 먼저 수용성 원료가 혼합탱크에 투입되어 가온 용해된다. 수상을 교반하면서 유용성 원료가 혼합된 유상을 서서히 첨가하여 유화시킨 후, 중화제를 이용하여 pH를 조절한다. 내용물을 냉각시킨 후 기포를 제거하고, 여과 등의 과정을 거쳐 화장품 용기에 충진 및 포장하여 제품이 완성된다. 제조 시의 온도 조건이나 교반 속도, 교반 시간 등에 의해 내용물의 점도, 외관, 사용감 등이 달라질 수 있어 표준 제조 방법을 명확히 설정하는 것이 중요하며, 완성된 내용물은 제조자의 숙련도에도 영향을 받는다.

■ 코스메카코리아의 기술력

▶▶ 스마트 팩토리 구축

동사는 생산 효율성을 극대화하기 위하여 디지털 자동화 솔루션을 바탕으로 물류 자동화를 실현한 스마트 팩토리를 구축하고 있으며, 표준화된 공정 체계와 숙련도 높은 생산 인력에 의해 고품질의 제품을 생산하고 있다. 제품 특성에 맞추어 스킨케어와 메이크업 사업장을 별도로 운영하고 있으며, 고객의 요구사항에 유연하게 대응할 수 있는 공정 시스템을 보유하고 있다. 또한, 동사는 제조/생산 전 공정을 통합 관리하여 생산자원을 효율적으로 활용하는 코스메카코리아만의 고유한 생산 시스템인 CPS(Cosmecca Production System)를 보유하고 있다. 코스메카코리아의 생산자원은 부자재 입하부터 출하까지 ERP(Enterprise Resource Planning) 및 POP(Point Of Production system)에 의해 통합 관리되며, 생산현장에서 발생하는 각종 데이터는 표준화 시스템인 MES(Manufacturing Execution System)로 운영되고 있다. 이를 통해 원가 경쟁력을 확보하고 높은 납기 대응률을 실현하였다[그림 10].



그림 10. 생산 시설



*출처: 코스메카코리아, NICE평가정보(주) 재가공

▶▶ BB 크림, 톤업 크림 기술

동사는 특히 BB(Blemish Balm) 크림과 톤업 크림에서 뛰어난 기술력을 인정받고 있다. BB 크림은 피부과 시술 후 자극 받은 피부를 진정시키고 외부 환경으로부터 피부를 보호하기 위한 목적으로 독일에서 처음 사용되었다. 국내에 소개된 후 자연스러운 피부 표현을 위한 베이스 메이크업 제품으로 개발되며 큰 인기를 끌었고, 동사에서 개발한 다수의 제품들이 그 유행의 중심에 있었다. 톤업 크림은 메이크업을 하지 않아도 자연스럽게 피부톤을 밝혀주는 기능을 하는 크림으로, 동사의 제품은 자연스러운 톤업 효과와 뛰어난 사용감 및 보습감으로 시장에서 꾸준히 사랑받고 있다. 사용자의 피부톤에 맞춘 조색 기술, 안료를 비롯한 파우더 성상 원료의 안정화 기술, 자연 유래 원료를 통한 보습력 및 영양감의 부여, 적절한 유화제 및 점증제의 선택과 함량 조절을 통한 제형 안정화 및 사용감 구현 등 뛰어난 기술력으로 국내외 브랜드 업체들과의 거래를 지속하고 있다.



▶▶ 미세먼지 차단 효과 분석 시스템

미세먼지의 유해성이 사회적인 이슈로 떠오르며 전 산업 분야에 걸쳐 미세먼지 차단 제품이 주목받고 있으며, 미세먼지 차단 효과를 내세운 화장품 또한 큰 관심을 끌고 있다. 동사는 ‘전기역학적 균질화를 통해 부착력과 투과력이 증가한 기능성 색조화장품 개발’에 대한 국가 연구과제를 수행하는 과정에서 ‘미세먼지를 함유한 인공대기환경 조성장치와 이를 이용한 화장료의 미세먼지 차단능력 분석 시스템’을 개발하여 한국, 일본 및 미국 특허를 취득하였다. 동사의 국내 등록특허(10-1737611)에 의하면, 인공미세먼지는 구동팬을 가동시킨 챔버에 카본블랙을 투입하는 방식으로 생성되며, 화장료가 도포된 부위와 화장료가 도포되지 않은 부위로 구획된 피험자의 팔이 챔버에 삽입된다. 미세먼지 노출 전과 후에 이미지가 촬영되며, 촬영된 이미지로부터 미세먼지량이 측정 및 분석된다. 해당 기술은 미세먼지 차단 기능을 부여한 화장품의 실제적인 미세먼지 차단 효과를 정량적으로 측정할 수 있어 제품 개발에 매우 유용하게 사용될 것으로 사료된다.

▶▶ 연구개발 역량

ODM 사업이 경쟁력을 갖기 위해서는 고객사를 만족시키는 제품을 개발할 수 있는 연구개발 역량이 필수적이다. 동사는 설립 초기부터 연구개발에 집중하였으며, 관련 분야의 학·硕·박사로 이루어진 전문인력 인프라를 바탕으로 높은 기술력을 축적해왔다. 1,200여 명의 임직원 중 연구개발 인력이 전체의 약 40%를 차지하며, 재무제표상 지속적인 연구개발 투자가 확인된다. 신제형 뿐만 아니라 비건, 코스메슈티컬, 할랄, 유기농 화장품 등 글로벌 트렌드를 반영하는 연구개발이 활발히 이루어지고 있다.

▶▶ 지식재산권 확보 및 연구과제 수행

동사는 특허, 실용신안, 디자인, 상표를 포함하여 국내 총 348건, 해외 총 119건의 지식재산권 출원 및 등록 실적을 보유하고 있다. 2020년에도 ‘피부밀착력과 화장 지속성이 증가된 화장료 조성물 및 그 제조 방법’ 등 다수의 특허 출원 및 등록 실적이 확인된다[표 5]. 자체 개발한 기술의 특허 등록을 통해 권리를 확보하고 있으며, 이를 제품 개발에 적극 활용 중인 것으로 파악된다. 동사는 다수의 국책 연구과제 수행 실적을 또한 보유하고 있다. 현재 ‘유산균 효소 가수분해물을 이용한 모발 및 항노화 화장품 소재 개발’ 등의 국책 연구과제를 수행 중인 것으로 파악된다[표 6].



표 5. 최근 등록 특허 현황

특허명	등록번호	등록일	출원인	최종권리자
피부밀착력과 화장 지속성이 증가된 화장료 조성물 및 그 제조 방법	10-2161465	2020.09.24	코스메카 코리아	코스메카 코리아
립메이크업용 메쉬망 및 이를 포함하는 립메이크업 용기	10-2160432	2020.09.22	코스메카 코리아	코스메카 코리아
흡수재와 메쉬망을 구비한 화장품 용기	10-2158516	2020.09.16	코스메카 코리아	코스메카 코리아
해양유래소재 파우더를 포함하는 미세먼지 부착방지용 화장료 조성물	10-2145941	2020.08.12	코스메카 코리아	코스메카 코리아
레티날 함유 층상이중수산화물을 포함한 멀티라멜라 구조체, 그 제조방법 및 이를 포함한 화장료 조성물	10-2144692	2020.08.10	코스메카 코리아	코스메카 코리아
꿀, 회화나무, 동아씨, 오미자, 팔루근, 상백피 및 인삼 저온숙성 복합 추출물의 제조방법 및 이를 포함하는 항노화 화장료 조성물	10-2130988	2020.07.01	코스메카 코리아, 두래	코스메카 코리아, 두래

*출처: 특허정보넷 키프리스, NICE평가정보(주) 재가공

표 6. 최근 국책 연구과제 수행 현황

과제명	주관부서	연구기간
유산균 효소 가수분해물을 이용한 모발 및 항노화 화장품 소재 개발	산업통상자원부	2017.04-2025.12
세계 시장 선도형 융복합 제형 화장품 개발	중소벤처기업부	2017.06-2020.12
하이브리드 이산화티탄 코팅 기술 기반 고 자외선 차단 및 저 백탁 특성 동시구현 기능성 신소재 글로벌 선도 화장품 개발	산업통상자원부	2020.08-2022.12
화장품 기업 간 네트워크를 통한 미세먼지 차단용 화장품 개발 기술력 구축 및 마케팅 역량강화	산업통상자원부	2018.12-2020.12
피부의 전위차 및 천연소재를 활용한 미세먼지 차단용 화장품 개발	산업통상자원부	2018.12-2020.12

*출처: 국가과학기술지식정보서비스, NICE평가정보(주) 재가공



■ SWOT 분석

그림 11. 동사 SWOT 분석



*출처: NICE평가정보(주)

▶▶ (Strengths) 글로벌 생산거점 확보, 우수한 연구개발 역량

동사는 한국, 중국, 미국에 생산 공장을 보유하고 있어, 국내외 거래처의 요구에 빠르게 대응 할 수 있다. 또한, 우수한 생산 인프라와 수준 높은 전문인력을 바탕으로 경쟁력 있는 제품을 끊임없이 개발하고 있다.

▶▶ (Weaknesses) 시장 선도기업의 높은 점유율

국내 화장품 ODM TOP2 기업인 코스맥스와 한국콜마는 높은 시장점유율을 유지하고 있다. 동사 또한 시장 내 인지도를 확보하고 있으나, 화장품 ODM 업체로서 한 단계 도약하기 위해서는 뚜렷한 경쟁우위 요소를 확보해야 할 것으로 사료된다.

▶▶ (Opportunities) K-뷰티, Made in Korea 제품의 인지도 확대

K-뷰티에 대한 세계적 관심이 확대되고 있고, 국내 ODM 대표 업체들이 글로벌 인지도를 형 성하며 고성장함에 따라 Made in Korea 제품에 대한 선호도가 증가하고 있다. 이는 동사가 글로벌 기업들과의 거래를 확대하는데 긍정적으로 작용할 것으로 보인다.

▶▶ (Threats) 코로나19로 인해 색조화장품 위주 화장품 시장 위축

코로나19로 인해 외출이 감소하고 마스크 착용이 일상화되며 화장품 시장이 다소 위축되었다. 국내외 백화점, 면세점, H&B스토어의 매출이 하락하는 추세이며, 해외 다수의 매장이 일시 휴점하였다. 특히, 색조화장품 시장이 코로나19의 영향을 받고 있다.

IV. 재무분석

세계 최초 3종 기능성 비비크림 및 톤업 크림 개발 업체

동사는 1999년도에 화장품 제조 및 판매업을 영위할 목적으로 설립된 화장품 OEM/ODM 전문기업이다. 세계 최초 3종 기능성 비비크림 및 톤업 크림, DPF 기술 개발 등 경쟁력을 확보하여 전 세계 다양한 유통채널을 구축함으로써, 외형 성장세 시현 및 2019년 매출 기준으로 업계 내 상위 3위권 안에 자리 잡고 있다.

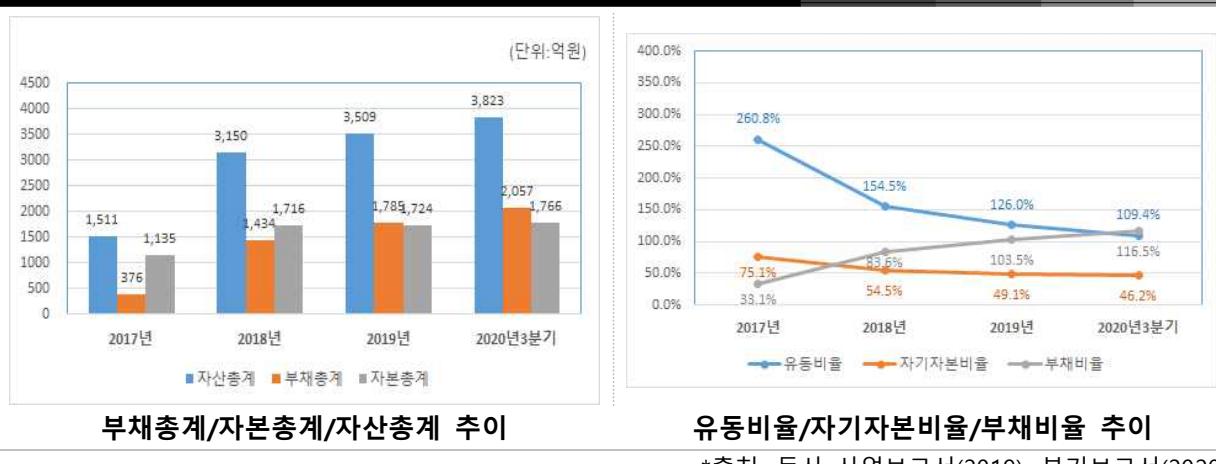
■ 2019년 미국법인 생산실적 확대로 매출 증가

동사는 화장품 OEM/ODM 전문기업으로 2018년 미국 잉글우드랩 인수를 통해 자산 및 영업 규모가 크게 성장 하였으며, 한국, 중국, 미국에 생산거점을 보유하고 있다. 동사의 영업부문은 화장품 제조/판매업으로 단일 구성되어있으며, 2019년 기준 미국법인 생산실적 확대로 인해 전년 대비 증가한 3,470억 원의 매출액을 시현하였다.

그림 12. 동사 연간 및 3분기 요약 포괄손익계산서 분석



그림 13. 동사 연간 및 3분기 요약 재무상태표 분석



*출처: 동사 사업보고서(2019), 분기보고서(2020)



■ 해외 생산거점 확보 및 꾸준한 생산능력 확대 통해 매출 성장세 시현

국내외 저성장에 따른 소비심리 위축으로 내수 및 중국에서의 화장품 판매는 부진하였으나, 미국법인 생산실적 확대 등으로 2019년 연결기준 매출 전년 대비 14.4% 증가한 3,470억 원을 기록하였다.

동사의 매출액은 2017년 1,823억 원(+10.4% YoY), 2018년 3,033억 원(+66.3% YoY), 2019년 3,470억 원(+14.4% YoY)을 기록하며 최근 매출 성장세를 보였다. 매출원가율은 2018년 82.9%, 2019년 81.6%로 원가 부담은 완화되었으나, 인건비와 감가상각비 증가로 판관비 부담이 확대되면서 매출액영업이익률 2018년 3.2%, 2019년 2.4%를 기록하여 영업수익성이 하락하였으며, 금융비용 증가로 영업외수지가 저하되면서 매출액순이익률 또한 2018년 3.0%, 2019년 1.4%로 하락하였다.

■ 2020년 3분기 전년 동기 대비 매출 감소 및 수익성 하락

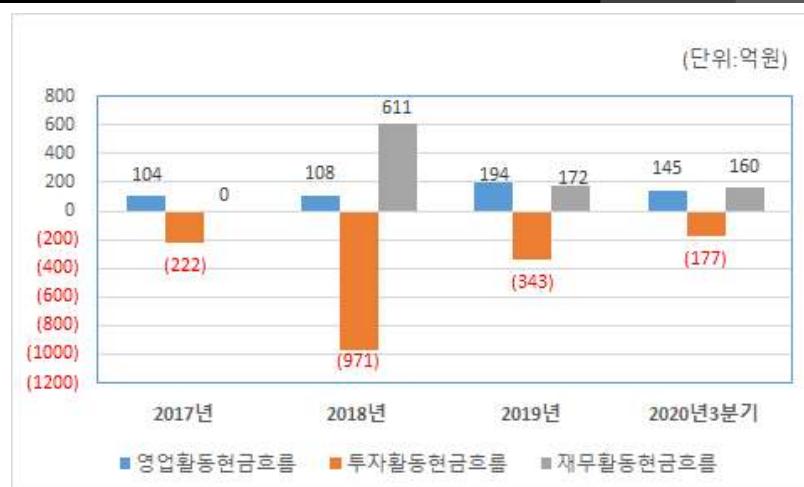
미국법인의 일시적인 해외 부자재 공급망 차질에 따른 생산중단과 중국 내 화장품 매출 부진으로 2020년 3분기 누적 매출액은 전년 동기 대비 2.0% 감소한 2,578억 원을 기록하였다. 매출액영업이익률 2.9%, 매출액순이익률 1.1%로 전년 동기 대비 수익성이 하락하였다.

주요 재무안정성 지표는 부채비율 116.5%, 자기자본비율 46.2%, 유동비율 109.4%를 기록하는 등 전반적으로 무난한 수준을 견지하고 있으나, 차입금 증가세와 더불어 재무 부담이 높아지는 추세이다.

■ 영업활동현금흐름 흑자 유지하며 무난한 자금흐름 유지

2019년 영업활동현금흐름은 당기순이익 감소에도 불구하고 실질적 현금 유출이 없는 감가상각비의 증가 등에 힘입어 손익계산서 상 영업이익을 크게 상회하는 194억 원을 기록하여 흑자 상태를 유지하였다. 영업활동으로 창출된 현금과 차입금 조달을 통해 유형자산과 사용권자산을 취득하는 등 꾸준한 투자활동을 지속하며 무난한 자금흐름을 나타내었다.

그림 14. 동사 현금흐름의 변화



*출처: 동사 사업보고서(2019) 분기보고서(2020)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

신공장 가동 개시로 생산능력 확대 및 메이크업 신기술 개발

코스메카코리아의 생산능력은 7억 3천 5백만 개로 2018년 대비 크게 증가하였다. 또한 동사는 포스트 코로나 시대에 맞는 메이크업 기술을 개발하는 등 시장의 흐름에 맞추어 연구개발을 지속하고 있다.

■ 생산능력 확대

코스메카차이나는 2019년 6월 말 화장품 생산허가를 취득하고, 2019년 9월 가동을 개시하였다. 중국법인의 생산능력은 코스메카쭈저우와 코스메카포산을 통틀어 연간 1억 2천만 개 수준이었으나, 코스메카차이나가 가동을 개시하면서 연간 2억 5천만 개로 확대되었다. 뉴저지 공장의 생산능력은 8천만 개에서 1억 6천만 개로 2배 확대를 진행 중이다. 동사의 생산능력은 한국, 중국, 미국법인을 통틀어 2018년 5억 5천만 개에서 2020년 7억 3천 5백만 개로 약 34% 증가하였다[표 7]. 향후 글로벌 ODM/OEM 수요에 더욱 원활한 대응이 가능할 것으로 보인다.

표 7. 생산능력(단위: 백만 개/년)

공장	2018년	2020년
한국	뷰티1	120
	뷰티2	170
중국	쑤저우	80
	포산	40
미국	차이나	-
	뉴저지	150
	인천	80
	합계	35
	550	735

*출처: 코스메카코리아, NICE평가정보(주) 재가공

■ 포스트 코로나 메이크업 기술

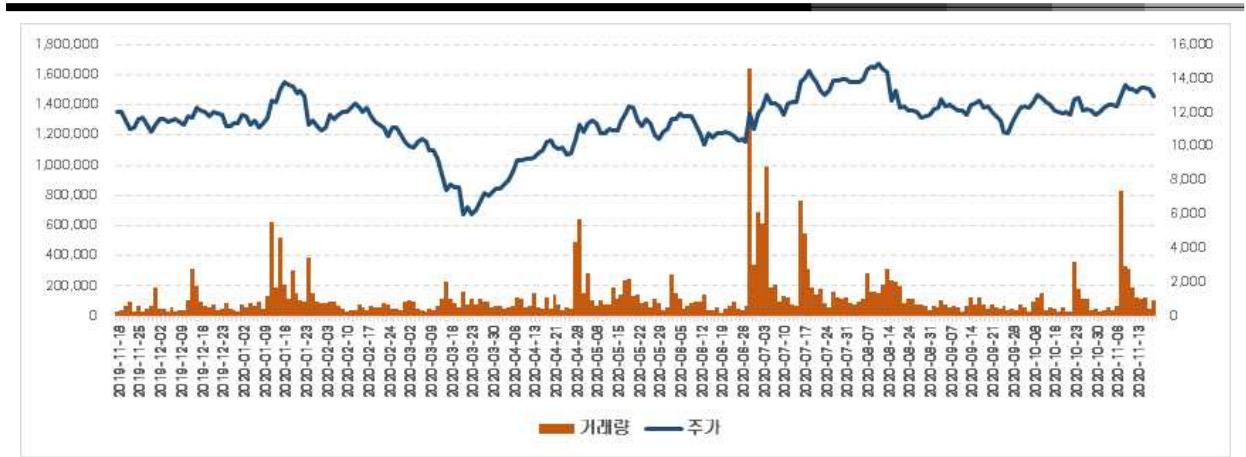
코로나19로 인해 마스크 착용이 일상화되며 가벼운 메이크업에 대한 선호도가 높아졌으며, 피부에 밀착되고 오랜 시간 마스크를 착용하여도 지속력이 유지되는 메이크업 제품이 요구되고 있다. 동사는 변성 실리콘제 필름형성제가 표면 처리된 파우더를 통해 피부밀착력과 화장 지속성을 향상시킨 화장품 제형을 개발하여 특허 등록하였다(등록번호 10-2161465). 동사는 해당 기술을 통해 포스트 코로나 시대에 소비자들의 니즈를 충족시키는 제품을 개발하여 제품 경쟁력을 강화해 나갈 예정이다.



■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
유안타 증권	Buy	16,000	2020.11.17
<ul style="list-style-type: none">미국, 중국 모두 4분기는 개선 기대생산법인 및 고객사 다변화의 성과가 점차 나타나는 중			

■ 시장정보(주가 및 거래량)



*출처: Kisvalue(2020.11.)