



# 노드메이슨

| Bloomberg Code (317860 KS) | Reuters Code (317860.KQ)

2020년 11월 20일

[KONEX]

조민서 연구원  
☎ 02-3772-1539  
✉ minseo.cho@shinhan.com

## 헉슬리의 성장이 이어진다면



Not Rated

현재주가 (11월 19일)

8,200 원

목표주가

상승여력

\* 본 보고서는 한국거래소 코넥스 기업분석보고서 발간 지원(KONEX Research Project)에 따라 선정되어 작성된 보고서입니다

- ◆ 'Huxley'를 운영 중인 글로벌 매스티지 화장품 업체
- ◆ 포스트 코로나19 트렌드: 기초 화장품, 클린 뷰티
- ◆ 2019년 매출액 169억원, 영업적자 7억원 시현



신한 리서치 투자정보  
www.shinhaninvest.com



신한금융투자 기업분석부

투자판단	Not Rated
목표주가	-
상승여력	-

KOSPI	2,547.42p
KOSDAQ	859.94p
시가총액	33.0십억원
액면가	500 원
발행주식수	3.7 백만주
유동주식수	2.5 백만주(66.7%)
52주 최고가/최저가	8,800 원/4,970 원
일평균 거래량 (60 일)	4,085 주
일평균 거래액 (60 일)	32 백만원
외국인 지분율	0.00%
주요주주	
구자풍 외 4 인	33.27%
<b>절대수익률</b>	
3 개월	10.0%
6 개월	29.4%
12 개월	0.0%

## 'Huxley'를 운영 중인 글로벌 매스티지 화장품 업체

2013년 글로벌 매스티지(Masstige) 화장품 제조 및 판매를 목적으로 설립됐다. 2015년 브랜드 'Huxley'를 런칭해 운영 중이다. 'Huxley'는 일관된 브랜드 스토리와 기초 화장품 중심 제품 라인업을 갖추고 있다.

글로벌 56개국 721개 채널에 진출해있다. 2019년 수출 비중은 45.2%이다. 중화권 이후 신규 시장으로 동남아 시장을 공략하고 있다. 동남아 수출 매출액은 2017년 2.1억에서 2019년 19.1억원으로 10배 가까이 증가했다. 향후 동남아 시장에서 고성장이 예상된다.

## 포스트 코로나19 트렌드: 기초 화장품, 클린 뷰티

2020년 상반기 롯데홈쇼핑, CJ올리브영, G마켓 등 온라인 채널에서 색조 화장품 판매 감소와 기초 화장품 판매 증가가 확인됐다. 마스크 착용으로 인해 피부 진정 기능이 있는 기초 화장품에 대한 관심도 높아졌다. 또한 피부 유해성분에 대한 관심도가 높아졌다. 환경과 가치 소비에 대한 인식도 높아졌다. 최근 비건 화장품이 대두되는 등 이러한 트렌드가 확산되는 양상이다. 이러한 소비 트렌드는 성분 강조, 기초 화장품을 중심으로 라인업을 구축하고 있는 동사에게 우호적인 시장 환경이다.

## 2019년 매출액 169억원, 영업적자 7억원 시현

2019년 매출액 169억원, 영업적자 7억원을 달성했다. 전년대비 역성장은 면세점 매출이 감소(18년 9.0억원 → 19년 41.0억원)한 데 기인했다. 또한 중국 총판과 국내 홈쇼핑 관련 마케팅 비용이 부담 요인으로 작용했다.

국내 채널별 매출 비중(2019)은 유통매장(면세점 등) 50.8%, 편집매장(시코르 등) 12.5%, 홈쇼핑 11.7%, 직영매장 5.4%, 온라인 5.4% 순으로 높다. 2020년 편집매장과 홈쇼핑 매출액은 전년대비 성장할 것으로 예상된다. 2020년도 유통매장 매출은 코로나19 영향으로 감소세가 예상된다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금 비율 (%)
2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2016	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2017	6.6	0.1	(0.0)	0.1	23	-	1,104	0.0	7.4	0.0	1.8	53.7
2018	21.3	1.8	1.6	2.2	644	2,655.3	2,300	0.0	0.7	0.0	38.0	18.9
2019	16.9	(0.7)	(0.9)	(0.6)	(172)	적전	2,350	(38.1)	(358.3)	2.8	(7.6)	(1.7)

자료: 회사 자료, 신한금융투자

## 기업 개요

### 'Huxley'를 운영 중인 글로벌 매스티지 화장품 업체

2013년 글로벌 매스티지(Masstige) 화장품 제조 및 판매를 목적으로 설립됐다. 2015년 브랜드 'Huxley'를 런칭해 운영 중이다. 글로벌 56개국 721개 채널에 진출해있다.

'Huxley'는 일관된 브랜드 스토리와 기초 화장품 중심 제품 라인업을 갖추고 있다. 브랜드 스토리는 도시 사막화 속에서 피부 스트레스에 지친 현대인에게 스킨 케어 솔루션을 제공하는 것이다. 핵심 원료로 사하라 선인장 시드 오일을 내세우고 있다. 모로코 정원 이미지를 담은 향이 시그니처이다.

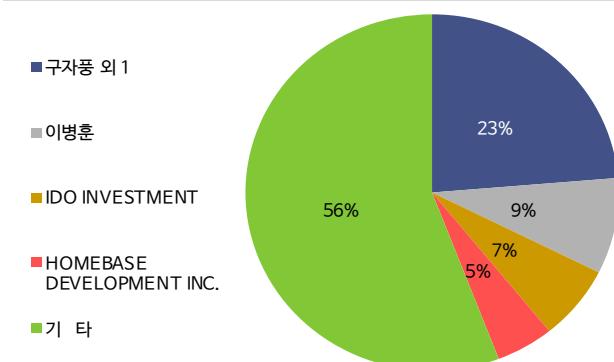
최대주주는 구자풍 외 1인이다. (지분율 21.6%) 2대주주는 창업주인 이병훈으로 2017년 유상증자 이후 지분이 희석됐다. (지분율 8.7%)

노드메이슨의 브랜드 'Huxley'



자료: 노드메이슨, 신한금융투자

노드메이슨 주주 구성 (2019)



자료: DART, 신한금융투자

# 포스트 코로나19 화장품 트렌드

## 색조보다 기초 화장품

코로나19 이후 소비자들은 기초 화장품을 색조 화장품보다 더 사고 있다. 2020년 상반기 롯데홈쇼핑, CJ올리브영, G마켓 등 온라인 채널에서 색조 화장품 판매 감소와 기초 화장품 판매 증가가 확인됐다.

온라인 화장품 판매 순위에서도 기초 화장품 트렌드가 나타난다. 2020년 11월 올리브영 온라인몰 화장품 판매 베스트 100위 이내 상품 중 기초 화장품은 81개에 달한다. 색조 화장품은 18위부터 등장하며 순위가 밀린 것을 확인할 수 있다.

마스크 착용으로 인해 피부 진정 기능이 있는 기초 화장품에 대한 관심도 높아졌다. 뷰티 어플리케이션 '화해'에 따르면 올해 상반기 클렌징 제품 리뷰 중 저자극, 약산성 관련 키워드가 5배 이상 증가한 것으로 나타났다.

이러한 소비 트렌드는 성분 강조, 기초 화장품을 중심으로 라인업을 구축하고 있는 동사에게 우호적인 시장 환경이다.

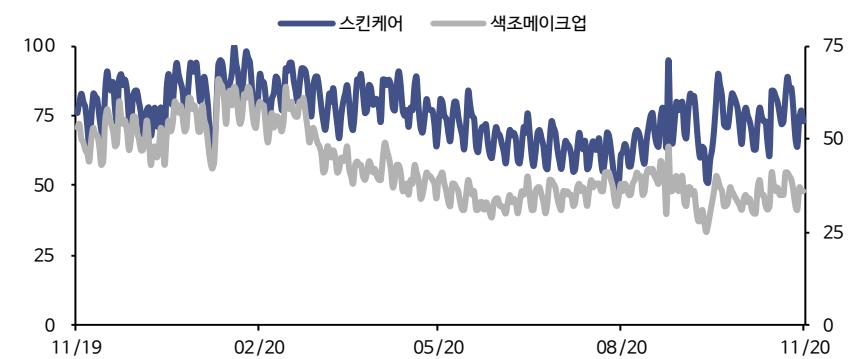
## Side comment

올리브영 온라인몰 화장품 판매 베스트 제품 1~8위 (2020년 11월)



자료: 올리브영 온라인몰 시학급율통자

네이버 데이터랩 클립량 충이: 스키케어 vs. 색조메이크업



자료: 네이버 데이터랩, 신한금융투자

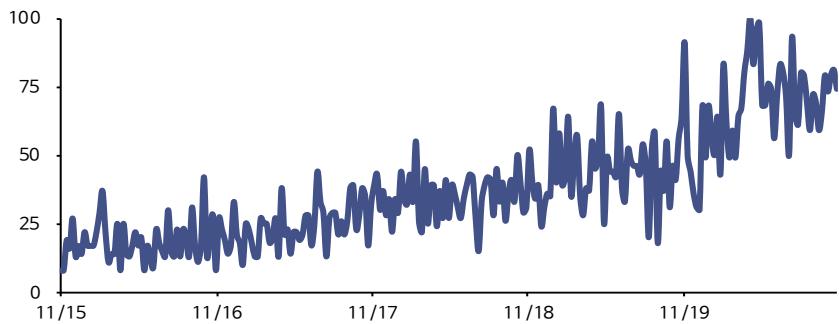
Side comment

## 클린 뷰티

코로나19 이후 대두되는 또다른 트렌드는 클린 뷰티다. 클린 뷰티는 유해 성분 없는 깨끗한 화장품을 뜻한다. 더 나아가 동물 실험을 배제하고 윤리적인 원료를 사용하는 것까지 포함한다. 각국에는 ‘Ecocert’, ‘EWG’, ‘USDA Organic’ 등 다양한 클린뷰티 인증이 존재한다.

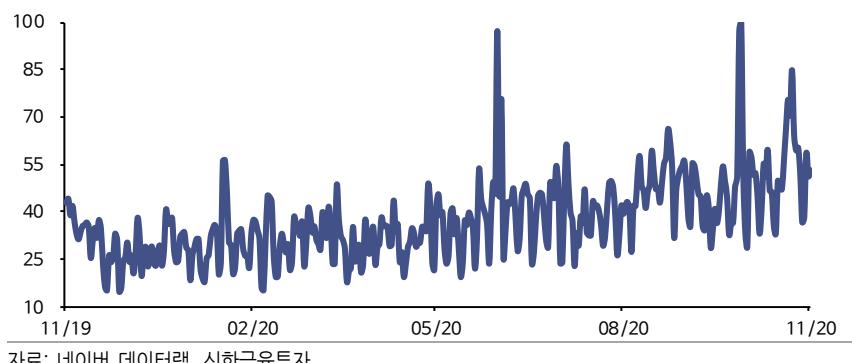
한국 역시 예외는 아니다. 코로나19 유행으로 마스크 착용이 일상화된 이후 피부 유해성분에 대한 관심도가 높아졌다. 환경과 가치 소비에 대한 인식도 높아졌다. 이전에는 일부 브랜드에서 동물 실험을 배제한 윤리적인 화장품 제조를 내세웠다. 최근 비건 화장품이 대두되는 등 이러한 트렌드가 확산되는 양상이다.

### 최근 5년간 'Vegan Skincare' 구글 트렌드 추이



자료: Google, 신한금융투자

### 최근 1년간 '비건 화장품' 네이버 검색 트렌드 추이



자료: 네이버 데이터랩, 신한금융투자

## 실적 추이

2019년 매출액 169억원, 영업적자 7억원을 달성했다. 전년대비 역성장은 중국향 매출 감소(18년 71.6억원 → 19년 31.4억원)와 사드 영향으로 면세점 매출이 감소(18년 9.0억원 → 19년 41.0억원)한 데 기인했다. 또한 중국 충판과 국내 홈쇼핑 관련 마케팅 비용이 부담 요인으로 작용했다.

**노드메이슨 실적 추이**

		2017	2018	2019
매출액	(십억원)	6.6	21.3	16.9
1-1) 스키너 스페셜		2.3	14.6	8.2
1-2) 스키너 베이직		5.0	4.7	4.7
1-3) 기타		0.4	1.9	4.0
영업이익		0.1	1.8	(0.7)
순이익		0.1	2.2	(0.6)
영업이익률	(%)	2.0	8.6	(4.4)
순이익률		1.0	10.4	(3.8)
매출액 증가율	(%, YoY)	-	223.6	(20.5)
영업이익 증가율		-	1,311.4	(140.1)
순이익 증가율		-	3,364.5	(129.1)

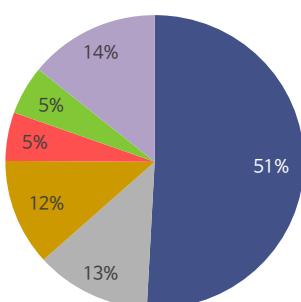
자료: DART, 신한금융투자

국내 채널별 매출 비중(2019)은 유통매장(면세점 등) 50.8%, 편집매장(시코르 등) 12.5%, 홈쇼핑 11.7%, 직영매장 5.4%, 온라인 5.4% 순으로 높다. 2019년 유통 매장 매출액은 면세 업황 위축으로 인해 5.3억원으로 전년대비 40.6% 감소했다. 2020년도 코로나19 영향으로 감소세가 예상된다.

2020년 편집매장과 홈쇼핑 매출액은 전년대비 성장할 것으로 예상된다. 편집매장 매출액은 2018년 9.7억원에서 2019년 13.1억원으로 증가했다. 신세계 계열 H&B 스토어 ‘시코르’ 입점이 큰 기여를 했다. 홈쇼핑 진출은 2019년말에 시작했음에도 2019년 매출액 12.3억원을 달성했다. 연 중 내내 홈쇼핑 방송이 예정된 만큼 매출액은 큰 폭 상승이 전망된다.

**국내 채널별 매출 비중 (2019)**

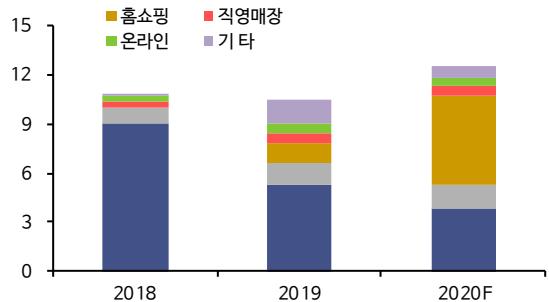
■ 유통매장 ■ 편집매장 ■ 홈쇼핑 ■ 직영매장 ■ 온라인 ■ 기타



자료: 회사 자료, 신한금융투자

**국내 채널별 매출 추이 및 전망**

(십억원) ■ 유통매장 ■ 편집매장  
■ 홈쇼핑 ■ 직영매장 ■ 온라인 ■ 기타

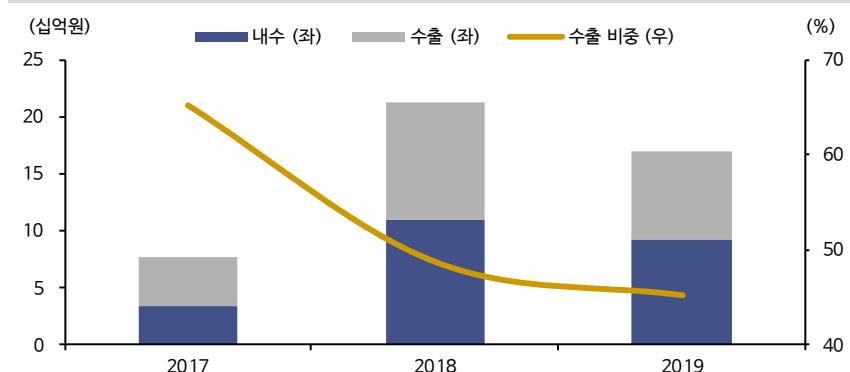


자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

## 해외 진출

2019년 수출 비중은 45.2%이다. 국가별 수출 비중은 중화권 47.8%, 동남아 25.0%, 미주/유럽 7.7%, 기타 국가 19.6%다. 중화권이 가장 많은 비중을 차지하고 있다. 중화권 시장 공략 이후 신규 시장으로 동남아 시장을 공략하고 있다. 동남아 수출 매출액은 2017년 2.1억에서 2019년 19.1억원으로 10배 가까이 증가했다. 향후 동남아 시장에서 고성장이 예상된다. 동남아 화장품 시장 규모는 2018년 207억달러에서 2022년 289억달러로 성장할 전망이다.

**노드메이슨 매출액(내수, 수출) 및 수출 비중**



자료: DART, 신한금융투자

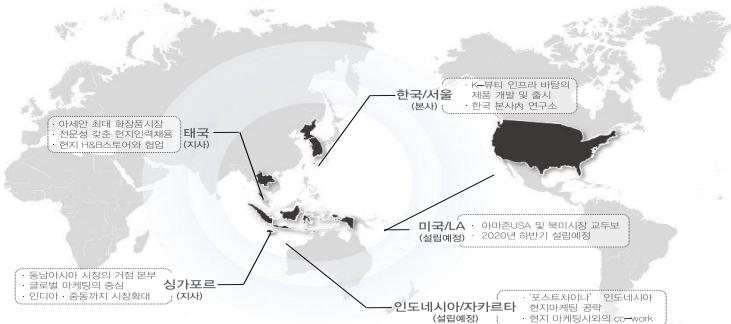
**노드메이슨 내수, 수출 실적 추이**

(백만원)	2017	2018	2019
<b>내수</b>	3,452	10,901	9,260
스킨케어 스페셜	960	6,798	4,478
스킨케어 베이직	2,248	2,963	2,583
기타	243	1,140	2,198
<b>수출</b>	4,287	10,356	7,635
스킨케어 스페셜	1,388	7,792	3,693
스킨케어 베이직	2,769	1,777	2,130
기타	130	787	1,813
<b>국가별</b>			
중화권	3,166	7,700	3,648
동남아	205	1,440	1,908
미주, 유럽	434	178	586
기타	482	1,038	1,493

자료: DART, 신한금융투자

해외 시장 공략을 위해 각국 주요 유통채널을 확보하고 있다. 한국의 신세계 계열 뷰티 편집샵 ‘시코르’, 싱가포르 최대 H&B 스토어 ‘Guardian’, 태국 프리미엄 H&B 스토어 ‘EVEANDBOY’ 등에서 제품 판매 중이다. 해외 지사는 동남아 시장 공략을 위해 태국, 싱가포르에 현지 지사를 두고 있다. 미국과 인도네시아는 지사 설립 예정이다.

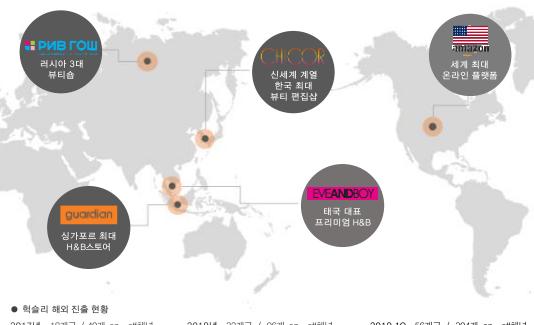
### 노드메이슨 글로벌 진출 도식



11

자료: 회사 자료, 신한금융투자

### 노드메이슨의 글로벌 주요 유통채널



12

자료: 회사 자료, 신한금융투자

### ▣ 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>자산총계</b>	-	-	7.2	10.9	11.3
유동자산	-	-	5.8	8.8	7.8
현금및현금성자산	-	-	0.0	0.1	1.3
매출채권	-	-	2.0	1.9	2.5
재고자산	-	-	3.7	5.4	3.4
비유동자산	-	-	1.4	2.1	3.5
유형자산	-	-	0.7	0.9	1.1
무형자산	-	-	0.0	0.0	0.1
투자자산	-	-	0.2	0.0	0.9
기타금융업자산	-	-	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	-	-	3.7	2.9	2.6
유동부채	-	-	3.5	2.7	2.1
단기차입금	-	-	0.6	0.7	0.8
매입채무	-	-	1.5	0.3	0.7
유동성장기부채	-	-	0.0	0.0	0.0
비유동부채	-	-	0.1	0.2	0.4
사채	-	-	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금부채 포함)	-	-	0.0	0.0	0.0
기타금융업부채	-	-	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	-	-	3.5	8.0	8.8
자본금	-	-	1.6	1.7	1.9
자본잉여금	-	-	7.0	8.8	10.7
기타자본	-	-	0.0	0.5	0.1
기타포괄이익누계액	-	-	(0.1)	(0.0)	(0.2)
이익잉여금	-	-	(5.0)	(3.0)	(3.6)
<b>자본주주지분</b>	-	-	3.5	8.0	8.8
비지배주주지분	-	-	0.0	0.0	0.0
*총차입금	-	-	1.9	2.2	1.2
*순차입금(순현금)	-	-	1.9	1.5	(0.2)

### ▣ 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	-	-	(4.0)	(1.4)	2.0
당기순이익	-	-	0.1	2.2	(0.6)
유형자산상각비	-	-	0.1	0.2	0.6
무형자산상각비	-	-	0.0	0.0	0.0
외화환산손실(이익)	-	-	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	-	-	0.0	0.1	0.1
기타법. 종속. 관계기업손실(이익)	-	-	0.0	0.0	0.0
운전자수변동	-	-	(4.3)	(4.2)	1.8
(법인세납부)	-	-	0.0	0.0	0.0
기타	-	-	0.1	0.3	0.1
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	-	-	(1.2)	(1.0)	(0.6)
유형자산의증가(CAPEX)	-	-	(0.7)	(0.6)	(0.1)
유형자산의감소	-	-	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	-	-	(0.0)	(0.0)	(0.1)
투자자산의감소(증가)	-	-	(0.3)	0.2	(0.9)
기타	-	-	(0.2)	(0.6)	0.5
<b>FCF</b>	-	-	-	(1.2)	2.1
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	-	-	5.2	2.5	(0.3)
차입금의 증가(감소)	-	-	1.6	0.1	0.1
자기주식의처분(취득)	-	-	0.0	0.0	0.0
배당금	-	-	0.0	0.0	0.0
기타	-	-	3.6	2.4	(0.4)
<b>기타현금흐름</b>	-	-	0.0	0.0	0.0
연결방법변동으로인한현금이증가	-	-	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	-	-	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가감소</b>	-	-	0.0	0.1	1.2
기초현금	-	-	0.0	0.0	0.1
기말현금	-	-	0.0	0.1	1.3

자료: 회사 자료, 신한금융투자

### ▣ 포괄손익계산서

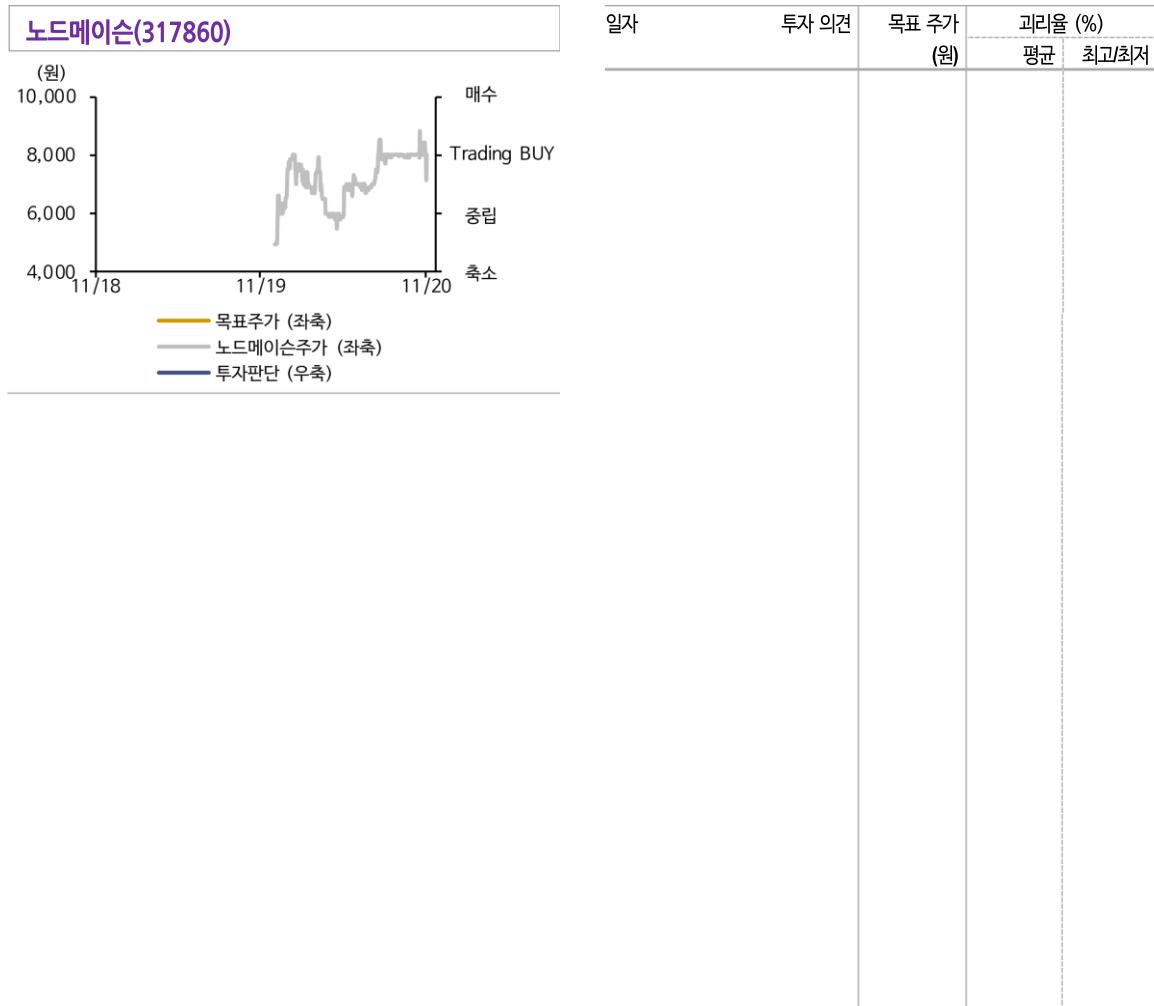
12월 결산 (십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>매출액</b>	-	-	6.6	21.3	16.9
증감률 (%)	-	-	-	223.6	(20.5)
<b>매출원가</b>	-	-	2.5	12.3	7.8
<b>매출총이익</b>	-	-	4.1	9.0	9.1
매출총이익률 (%)	-	-	62.5	42.3	53.6
<b>판매관리비</b>	-	-	4.0	7.2	9.8
<b>영업이익</b>	-	-	0.1	1.8	(0.7)
증감률 (%)	-	-	-	1,311.4	적전
영업이익률 (%)	-	-	2.0	8.6	(4.4)
<b>영업손익의</b>	-	-	(0.2)	(0.3)	(0.1)
금융손익	-	-	-	(0.2)	(0.1)
기타영업손익	-	-	0.0	(0.1)	(0.1)
종속 및 관계기업관련손익	-	-	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	-	-	(0.0)	1.6	(0.9)
법인세비용	-	-	(0.1)	(0.6)	(0.2)
계속사업이익	-	-	0.1	2.2	(0.6)
종단사업이익	-	-	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	-	-	0.1	2.2	(0.6)
증감률 (%)	-	-	-	3,364.5	적전
순이익률 (%)	-	-	1.0	10.4	(3.8)
(지배주주)당기순이익	-	-	0.1	2.2	(0.6)
(비지배주주)당기순이익	-	-	0.0	0.0	0.0
<b>총포괄이익</b>	-	-	(0.0)	2.2	(0.8)
(지배주주)총포괄이익	-	-	(0.0)	2.2	(0.8)
(비지배주주)총포괄이익	-	-	0.0	0.0	0.0
<b>EBITDA</b>	-	-	0.3	2.1	(0.1)
증감률 (%)	-	-	-	713.7	적전
EBITDA 이익률 (%)	-	-	3.9	9.8	(0.4)

### ▣ 주요 투자지표

12월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
EPS (당기순이익, 원)	-	-	23	644	(172)
EPS (각별순이익, 원)	-	-	23	644	(172)
BPS (자본총계, 원)	-	-	1,104	2,300	2,350
BPS (자본지분, 원)	-	-	1,104	2,300	2,350
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	-	-	0.0	0.0	(38.1)
PER (자별순이익, 배)	-	-	0.0	0.0	(38.1)
PBR (자본총계, 배)	-	-	0.0	0.0	2.8
PBR (자본지분, 배)	-	-	0.0	0.0	2.8
EV/EBITDA (배)	-	-	7.4	0.7	(358.3)
배당성향 (%)	-	-	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	-	0.0
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	-	-	3.9	9.8	(0.4)
영업이익률 (%)	-	-	2.0	8.6	(4.4)
순이익률 (%)	-	-	1.0	10.4	(3.8)
ROA (%)	-	-	0.9	24.3	(5.8)
ROE (지배순이익, %)	-	-	1.8	38.0	(7.6)
ROIC (%)	-	-	-	28.7	(11.2)
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	-	-	103.5	36.0	29.3
순자본비율 (%)	-	-	53.7	18.9	(1.7)
현금비율 (%)	-	-	0.9	5.2	61.2
이자보상비율 (배)	-	-	0.8	11.5	(9.0)
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	-	-	1.6	3.6	2.6
재고자산회수기간 (일)	-	-	205.2	77.7	94.2
매출채권회수기간 (일)	-	-	113.5	33.4	47.0

자료: 회사 자료, 신한금융투자

## 투자의견 및 목표주가 추이



## ❖ Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 분인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 조민서)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유기증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

## ❖ 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상</li> <li>◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%</li> <li>◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%</li> <li>◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하</li> </ul>	섹터	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시기총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우</li> <li>◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시기총액 기준으로 중립적일 경우</li> <li>◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시기총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우</li> </ul>

## ❖ 신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2020년 11월 18일 기준)

매수 (매수)	90.95%	Trading BUY (중립)	2.38%	중립 (중립)	6.67%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------