

인터코스

KONEX [240340]

2020.11.20.

본 자료는 한국거래소의 코넥스 기업분석보고서 발간지원사업(KONEX Research Project)에 따라 작성된 보고서입니다.

다양한 제형 기반의 화장품 ODM 전문기업

(주)NICE 디앤비 전혜린 연구원
konex@nicednb.com

기업정보(2020-11-10 기준)

대표자	김주덕
설립일자	2014-10-10
상장일자	2016-04-21
기업규모	중소기업
업종분류	화장품 제조업
주요제품	기초화장품, 헤어제품, 마스크팩 등

시세정보(2020-11-10 기준)

현재주가	1,100 원
액면가	500 원
시가총액	37 억원
총 발행주식수	3,346,323 주
52주 최고주가	2,695 원
최저주가	898 원
외국인지분율	-
주요주주	
김주덕 외 3 인 (2020-08-14 기준)	35.79%

■ 화장품 제형 개발 기술력과 생산시설을 갖춘 ODM 전문기업

인터코스(이하 동사)는 기초제품, 헤어제품, 마스크팩 등의 다양한 화장품에 대한 제형 개발 기술력과 CGMP 인증을 획득한 생산시설을 기반으로 화장품을 개발 및 생산하는 ODM 전문기업이다. 동사는 응집된 펄 파우더 덩어리가 눈처럼 떨어지는 에센스, 크림타입의 제형이지만 뿌리는 즉시 물처럼 스프레이 되는 크림미스트 등 소비자의 오감 만족을 목표로 한 독창적인 화장품 제형을 개발하고 있으며, 화장품 유형에 따른 약 670여 종 이상의 개발 제형을 보유하여 빠르게 변화하는 화장품 트렌드에 즉각적인 대응이 가능하다.

■ 국내 화장품 ODM 산업은 성장하고 있으나, 경쟁 심화로 차별성 확보 필요

코로나 19로 인한 면세점 유통 위축, 화장품 소비량 급감 등으로 전반적인 화장품 산업은 다소 어두운 시황을 보이고 있으나, 유통 채널 및 소비자의 수요 다양화로 국내 화장품 ODM 전문기업은 성장세를 이어가고 있다. 다만, 국내 화장품 ODM 산업은 상위 1, 2위 기업이 시장을 선점하고 있으며, 신생 기업 증가로 경쟁이 심화되고 있다. 동사가 시장 내 입지도를 공고히 하려면 제형 및 제품 개발에 대한 노하우, 생산역량 강화를 통해 차별성을 확보할 필요성이 있다.

■ 코스메슈티컬 제형 개발, 머드 원료화 등의 신사업으로 성장 동력 마련

인구 고령화, 노화 가속화로 안티에이징에 대한 관심이 커지며 코스메슈티컬 제품 수요가 증가하고 있는 추세에, 동사는 펩타이드 포접 나노좀 캡슐 등의 코스메슈티컬 제품에 적용되는 제형을 개발하였으며, 관련 영업 활동도 개시하고 있다. 또한, 동사는 피부 탄력 및 브라이팅 효과를 가진 무염분 천연머드를 원료로한 신제형을 개발하여, 머드 제품의 ODM 사업 전개, 브랜드 개발 기획 등을 통해 신성장 동력을 마련 중이다.

결산기	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017A	119.4	44.9	-16.6	-13.9	-15.1	-12.6	-20.7	-8.0	188.8	-369	1,604	-	4.2
2018A	135.0	13.1	-10.6	-7.9	-9.9	-7.3	-16.2	-5.2	234.0	-239	1,356	-	2.3
2019A	110.9	-17.9	-21.9	-19.7	-34.0	-30.7	-87.0	-20.0	590.4	-822	534	-	4.3

인터코스

KONEX [240340]

2020.11.20.

본 자료는 한국거래소의 코넥스 기업분석보고서 발간지원사업(KONEX Research Project)에 따라 작성된 보고서입니다.

[기업개요]

동사는 2011년 8월 설립되어 화장품 ODM 전문기업으로 성장하였으며 2014년 10월 법인사업자로 전환 후, 2016년 4월 코넥스 시장에 상장되었다. 동사는 기초제품, 헤어제품, 마스크팩 등의 다양한 유형의 화장품 제형을 개발하고 있으며, CGMP 인증 획득으로 공인된 생산시설을 통해化妆품을 생산하며 ODM 사업을 영위하고 있다. 동사는 코스메슈티컬 제품 제형 개발, 무염분 천연머드 브랜드화 등의 신사업을 지속적으로 추진하며 경쟁이 심화되고 있는 화장품 ODM 산업 내 차별화된 성장 동력을 마련하고 있다.

[기술력 지표]



제형 개발

- 기업부설연구소 운영
 - 신제형연구팀/일반제형연구팀
- 670여 종의 제형 개발
 - 화장품 유형별 다양한 제형
- 특허권 10건 보유
 - 특허 기술 제품화 및 매출 기여

생산 역량

- 1F 제조실
 - 300/500kg 호모가마, 일반가마 등
- 2F 생산라인
 - 튜브실링기, 크림충진기 등
- 3F 마스크팩 자동접지라인
 - UV살균기, 자동접지기, 충전기 등

신사업 추진

- 코스메슈티컬 시장 진입
 - 펩타이드 포접 나노솜 캡슐 개발
- 무염분 천연머드 원료화
 - ODM 사업 전개, 브랜드화 계획
- 반려동물 제품
 - 욕용제 등의 개발 기술력 확보

기초화장품, 마스크팩 등의 화장품 ODM 생산에 주력

화장품은 인체를 청결·미화하여 매력을 더하고 용모를 밝게 변화시키거나 피부·모발의 건강을 유지 또는 증진하기 위하여 인체에 바르고 문지르거나 뿌리는 등 이와 유사한 방법으로 사용되는 물품이다. 화장품은 2019년 6월 산업통상자원부 주관 수출유망 5대 소비재로 선정되었으며, 생활필수품 중 하나로 인식되고 최근 생활수준 향상으로 미에 대한 관심 증가, 산업의 발달에 따른 여성 경제활동 인구 증가, 노령화 가속화 등으로 화장품에 대한 수요는 꾸준히 증가하고 있다.

화장품 산업은 화장품 제조업을 기준으로 제품 연구개발, 원료, 용기 등의 원재료 공급과 관련한 후방산업과 화장품 유통 및 판매, 미용 서비스 등의 전방산업으로 구분된다. 당사는 화장품의 제형 개발, 제품 개발 및 ODM 생산을 주요사업으로 영위하며 화장품 제조업에 참여하고 있다.

당사는 2012년 5월 설립된 공인 기업부설연구소 내 신제형연구팀, 일반제형연구팀으로 구성된 연구조직을 운영하고 있으며, 기초제품, 헤어제품, 마스크팩 등의 다양한 화장품에 대한 제형 및 제품 개발을 수행하고 있다. 또한, 2016년 CGMP 인증을 획득함으로써 우수화장품 제조 및 품질관리에 대해 공인된 생산시설을 갖추고 스킨/로션, 마스크팩, 염모제 등을 생산하고 있다.

당사의 2019년 IR자료에 따른 제품군별 주요 히트 제품으로는 SNP 골드콜라겐 캡슐 앰플, 티엠 광마스터 에센스 등의 기초제품, 엘리자베카 콜라겐세라마이드 코팅 프로틴 트리트먼트, 바오밥 프리미엄 샴푸 등의 헤어제품, 닥터동키 바디로션, 누벨르 셀루보일리 스무딩 젤 등의 바디제품, 비알티씨 V10 UV섀드 선스틱, 에스따르 컬러젤 염모제 등의 기능성제품이 있다.

표 1 >> 동사의 제품군별 히트 제품

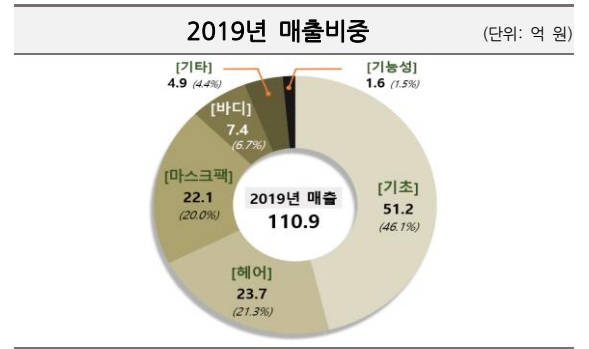
기초제품	헤어제품	바디제품	기능성제품
			
SNP 골드콜라겐 캡슐 앰플	엘리자베카 프로틴 트리트먼트	닥터동키 바디로션	비알티씨 V10 UV섀드 선스틱
			
티엠 광마스터 에센스	바오밥 프리미엄 샴푸	누벨르 셀루보일리 스무딩 젤	에스따르 컬러젤 염모제

자료: 동사 IR 자료(2019), NICE디앤비 재가공

당사의 사업보고서(2019)에 의하면 제품군별 매출 비중은 기초제품이 51.2억 원으로 전체 매출의 46.1%를 이루고 있으며, 헤어제품, 마스크팩, 바디제품이 각각 23.7억 원(21.3%), 22.1억 원(20.0%), 7.4억 원(6.7%)의 매출액으로 그 뒤를 이루고 있다. 한편, 2020년 10월 동사의 제시 자료에 의하면 당사는 최근 마스크팩과 관련한 연구개발 및 생산 비중을 늘려 기초제품 다음으로 마스크팩의 매출 비중이 높아진 것으로 확인된다.

표 2>> 동사의 제품 종류 및 2019년 매출 비중

제품군	
기초제품	스킨로션, 에멀전, 크림, 클렌징, 에센스, 세럼 등
헤어제품	샴푸, 린스, 트리트먼트, 헤어젤, 헤어미스트 등
바디제품	바디워시, 바디로션, 바디밤, 바디오일, 바디향수 등
기능성제품	염모제, 탈모방지샴푸, 제모제, 선크림, 미백크림 등
마스크팩	마스크시트, 캡핑팩 등
기타	반려동물 욕용제, 구충청량제, 탈취제 등



자료: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재가공

최근 3년간 동사의 매출은 96% 이상이 내수 매출로 구성되어 있으나, 동사는 2018년부터 (주)에스디생명공학, (주)에어바이오, 천유화장품(주), (주)케이뷰티 등의 간접 수출 거래처를 확보하며 수출 규모를 확대하고 있다. 2017년 0.1억 원의 규모로 전체 매출의 0.1% 수준에 그친 수출 비중이 2018년에는 1.6억 원의 규모로 확대되어 1.2%를 차지하였다. 또한, 2019년에는 전년대비 수출액이 156% 증가한 4.1억 원을 달성하며 전체 매출 중 3.7%를 이루었다. 동사는 최근 (주)피앤제이, (주)케이뷰티트레이딩을 통한 미국 지역 수출 및 (주)보노톡스, (주)케이뷰티트레이딩 등을 통한 일본, 베트남, 태국, 인도네시아 등의 아시아 지역 수출을 통해 수출국 다변화를 모색하고 있으며, 이를 통해 수출 비중을 서서히 확대하며 사업 영역을 넓히고 있다.

표 3>> 동사의 수출 비중

(단위: 억 원, %)

구분	2017년		2018년		2019년	
	매출액	비중	매출액	비중	매출액	비중
내수	119.4	99.9	133.4	98.8	106.8	96.3
수출	0.1	0.1	1.6	1.2	4.1	3.7
매출총계	119.5	100.0	135.0	100.0	110.9	100.0

자료: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재가공

동사의 고객사는 주로 중소 및 중견 화장품 제조업체이며, 2020년 기준 주요 고객사로는 (주)미즈무역, (주)시드물, (주)유알지, (주)차바이오에프앤씨, (주)아미코스메틱 등이 있다. 동사는 고객사로부터 제품에 대한 생산을 위탁 받아 제품 상담부터 제형 및 컨셉 확정, 생산 및 품질관리를 수행하며 체계적인 프로세스를 기반으로 ODM 사업을 영위하고 있다. 고객사에게 납품된 동사의 제품은 홈쇼핑, 온라인 채널 등을 통해 소비자에게 유통되고 있다.

그림 1>> 동사의 ODM 사업 프로세스



자료: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재가공

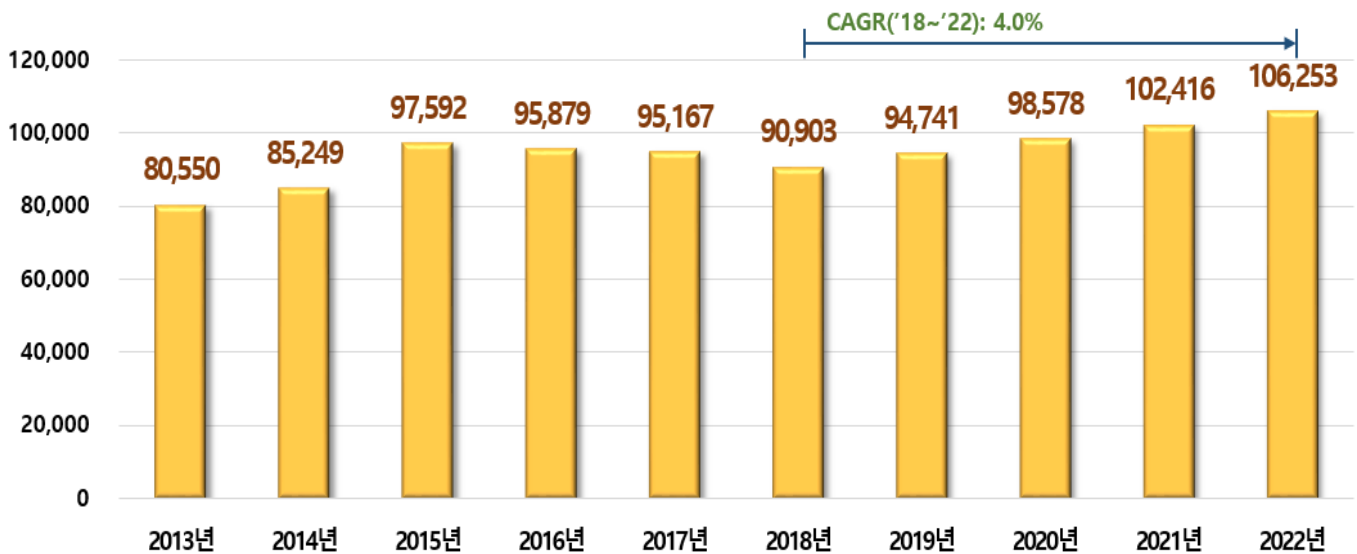
전반적인 화장품 산업은 성장이 부진하나, ODM 전문기업은 꾸준한 성장세

KISTI의 지능형 산업시장분석시스템 KMAPS의 2020년 통계자료에 의하면, 국내 화장품 산업은 2013년 8조 550억 원의 시장규모에서 2018년 9조 903억 원의 시장규모로 성장했다. 경기 부진과 사드 영향에 따른 판매 둔화, 미-중 무역분쟁 등으로 2016~2018년에는 시장이 다소 침체되었으나, 최근 한한령 해제에 대한 기대감, 홈케어 화장품에 대한 소비자 관심 증가 등으로 화장품 산업은 완만하지만 꾸준한 성장세를 나타낼 것으로 보여진다. KMAPS는 화장품 산업이 2018년부터 2022년까지 연평균 4.0%의 성장률로 성장하여, 2022년에는 10조 6,253억 원의 시장규모를 이룰 것으로 전망하고 있다.

화장품 산업의 중장기적인 성장세는 기대되는 한편, 최근 중국 내 K-뷰티의 입지 약화, 코로나 19로 인한 면세점 유통 위축 및 화장품 소비량 급감 등의 요인으로 인해 전반적으로는 다소 어두운 시황을 보이고 있다. 그럼에도 불구하고, 오프라인, 원브랜드샵의 유통 구조에서 온라인, 홈쇼핑, 드럭스토어로 유통 채널이 다양화되어 고객 접점이 확대되고, 소비자들의 제품에 대한 수요가 다양해짐에 따라 국내 화장품 ODM 전문기업의 성장성은 밝은 것으로 분석되고 있다. 신생 중소 뷰티 기업의 시장 진출 증가, 기존 화장품 제조업의 원가절감을 위한 ODM 발주 증가, 글로벌 기업과의 거래 증가 등이 시장 성장을 견인한 것으로 것으로 사료된다.

그림 2>> 국내 화장품 산업 시장규모

(단위: 억 원)



자료: KMAPS(2020), NICE디앤비 재가공

국내 화장품 ODM 전문기업은 코로나 19 등의 외부적인 위기를 기회로 전환하려는 시도를 지속하고 있다. 한국콜마의 경우 마스크를 착용해도 화장품이 묻어나지 않는 쿠션, 블루라이트 차단 자외선차단제 등을 개발하여 매출을 확대 중이며, 코스맥스는 손세정제 제조 확대, 제품의 브랜드를 직접 기획하고 개발하는 OBM(Original Brand Manufacturer) 사업 본격화를 통해 침체된 화장품 산업의 위기에서 새로운 성장 기회를 모색하고 있다.

생산적 측면에서는 Mana Products, KBL Cosmetics, Fareva Holding 등의 글로벌 화장품 ODM 기업은 아직 코로나 19의 극심한 영향권 아래에 있는 유럽, 미국, 남미 등의 지역에 기반을 두고

있으나, 국내 ODM 전문기업은 한국과 중국에 주요 공장을 운영하여 빠른 시간 내에 ODM 수요를 충족시킬 수 있을 것으로 전망되고 있다. 이처럼 국내 화장품 ODM 전문기업은 연구개발 투자 확대, 사업 모델 차별화, 비교적 안정적인 해외 생산 공장 운영 등을 기반으로 경쟁력을 확보하고 성장을 이어나갈 것으로 예상된다.

표 4>> 국내 주요 화장품 ODM 전문기업

(단위: 억 원, %)

순위*	구분	매출액				연평균성장률 ('17~'19)
		2017년	2018년	2019년	2020년 1~6월	
1	한국콜마	8,216.2	13,578.7	15,407.2	6,555.0	23.3%
2	코스맥스	8,839.5	12,597.2	13,306.5	7,077.1	14.6%
6	코스메카코리아	1,823.3	3,032.9	3,470.2	1,802.7	23.9%
10	코스온	1,004.9	1,103.4	1,092.7	484.0	2.8%
13	한국화장품제조	671.8	882.3	764.9	355.9	4.4%
29	본느	236.3	292.3	470.2	165.4	25.8%
56	스킨앤스킨	256.3	243.7	209.7	135.7	-6.5%
80	인터코스	119.5	135.0	110.9	-	-2.5%
100	에스알바이오텍	6.6	10.0	12.2	-	22.7%

* 순위: 화장품, 뷰티 전문 미디어 COS'IN(코스인) 2020년 5월 보도자료 기준

자료: COS'IN(코스인), 각 사 공시자료, NICE디앤비 재가공

한편, 국내 화장품 ODM 산업은 시장 내 선두 기업인 한국콜마, 코스맥스가 2019년 기준으로 매출액 상위 100개 기업 전체 매출의 36.1%에 달하는 매출을 시현하며 시장을 선점하고 있어, 신생 기업이 단순히 시장을 점유하기에는 어려움이 있다. 또한, 다수의 ODM 전문기업이 시장 내 참여하고 있으며 경쟁이 치열해지고 있고, 차별화된 화장품을 동반하여 성공적으로 시장에 진입하기 위해서는 많은 비용과 시간이 필요하다. 이에 따라, 화장품 제조기술력에 대한 축적된 노하우와 원가경쟁력, 충분한 생산설비, 자사 브랜드화 등의 기반 구축이 ODM 산업 내 원천적인 경쟁력으로 요구되고 있다.

이와 더불어, 코로나 19의 영향으로 외출 기회가 줄어들고 외출 시에도 마스크 착용이 일상화되며 색조보다는 기초화장품 및 홈케어 제품이 시장의 주류로 부상할 가능성이 높은 것으로 추정되고 있어, 이와 관련된 제품을 주력으로 개발 및 생산하는 ODM 전문기업에게 성장의 기회가 주어질 것으로 예상되고 있다.

소비자의 오감을 만족시키는 차별화된 제형 개발 기술력 보유

동사는 설립 초기부터 독자적인 화장품 제형 개발 기술력을 바탕으로 화장품 ODM 전문기업으로 성장하였다. 동사는 화장품의 기능, 품질뿐만 아니라 소비자의 오감 만족을 목표로, 다양한 소재의 배합부터 가마제조법 및 혼합방법의 변형, 충전 방법의 변형 등의 화장품 제조 전 단계에서 제형 연구를 거듭하며 독창적인 화장품 제형을 개발하고 있다.

표 5>> 동사의 주요 제형

개발 제형	주요 특징
눈 내리는 에센스	<ul style="list-style-type: none"> □ 흔들면 응집된 펄 파우더 덩어리가 눈처럼 떨어지며 시각적 효과 및 펄감 제공 □ 에탄올을 포함한 제형으로 사용 시 시원한 느낌 구현
크림미스트	<ul style="list-style-type: none"> □ 크림이 부드럽게 깨지며 뿌리는 즉시 물처럼 스프레이 되는 제형 □ 고점도 미스트 타입으로 우수한 보습력, 제형 안정성 및 롤링(발림성) 향상
유화타입 액정크림	<ul style="list-style-type: none"> □ 액정의 다중층 구조(지질층-물층의 15~30개층)를 채택하여 장시간 수분 공급 □ 천연 식물성 오일의 사용감 및 생체막 성분의 피부 밀착감 개선
듀얼크림	<ul style="list-style-type: none"> □ 영양크림과 광태크림을 한 번에 제공하며 휘핑크림처럼 부드럽고 쿠션감 있는 제형
갈아만든 후르츠 허니팩	<ul style="list-style-type: none"> □ 과일을 갈아만든 듯한 사각거림을 구현하여 시각적 리프팅 효과 제공
투명 썬스틱	<ul style="list-style-type: none"> □ 고급 알코올 결정이 석출되지 않고 발한 현상이 적으며 산뜻함을 제공하는 제형
바르는 제모제	<ul style="list-style-type: none"> □ 세포 재생을 촉진하는 크림 성상으로 마일드한 사용감 및 소프트한 질감 구현

자료: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 IR 자료(2019), NICE 디앤비 재가공

동사가 개발한 제형을 기반으로 생산된 대표적인 제품으로는 ‘눈 내리는 에센스’를 적용하여 2층상으로 이루어진 펄 에센스와 ‘크림미스트’ 제형을 적용한 마스크팩 등이 있다.

표 6>> 개발 제형을 적용한 주요 제품

제품명	닥터큐어7 스노우 펄 에센스	달바(d'Alba) 7:33 마스크팩	게리송(GUERISSON) 마유크림	메디플라워 썬스틱
적용 제형	눈 내리는 에센스	크림미스트	유화타입 액정크림	투명 썬스틱
제품사진				

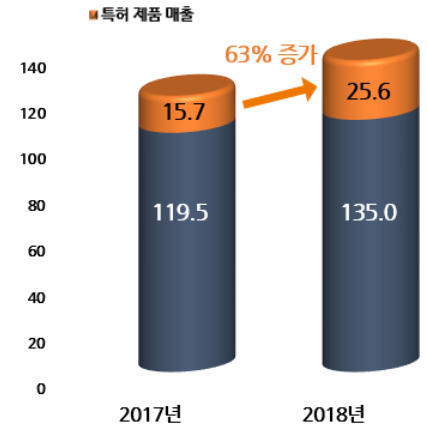
자료: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 IR 자료(2019), NICE 디앤비 재가공

동사는 기초화장품, 헤어제품, 마스크팩 등의 다양한 화장품 유형에 따라 약 670여 종 이상의 제형을 개발하였고, 개발한 일부 제형에 대해 국내 특허권을 보유하고 있다. 2020년 10월 국내 특허정보검색 서비스인 키프리스(KIPRIS)에 등록된 동사의 특허권은 10건으로 확인된다. 특허 기술은 제품화되어 매출로 연결되며 동사의 매출에 기여하고 있다. 2017년 기준으로 특허 기반 제품의 매출액은 15.7억 원 규모였으며, 2018년에는 63% 증가한 25.6억 원을 달성하였다. 동사는 기술력 모방 방어와 특허 기반의 매출 확대를 위해 특허 출원을 지속적으로 진행 중이다.

표 7>> 동사의 국내 특허 보유 현황 및 특허 기반 제품의 매출액

등록번호	발명의 명칭
10-2057542	겔 상의 염모제 조성물
10-2085943	고점도의 특성을 가지는 미스트 타입의 수중유형 화장료 조성물
10-1803403	아이-메이크업용 화장료 조성물 및 그 제조방법
10-1868113	마스크팩의 제조방법
10-1852972	마스크팩
10-1657630	자외선 차단용 스틱형 화장료 조성물
10-1657629	자외선 차단용 오일젤 화장료 조성물
10-1639802	액정을 함유하는 보습용 화장료 조성물
10-1419271	실온 반응형 캡슐이 혼합된 하이드로겔 팩제의 제조방법 및 그 제조방법에 의한 하이드로겔 팩제
10-1262103	응집된 펄 파우더 덩어리가 눈처럼 떨어지는 2층상 화장료 조성물 및 그 제조방법

특허 제품 매출 비중 (단위: 억 원)



자료: 키프리스(KIPRIS), 동사 IR 자료(2018), NICE 디앤비 재가공

이와 같이, 동사는 제형 개발 기술을 보유하고 있어 빠르게 변화하는 화장품 트렌드에 즉각적으로 대응 가능하다. 일반적으로 ODM 전문기업이 고객사의 샘플 대응에 10~15일 정도의 기간이 소요되는 반면, 동사는 이미 개발한 다수의 제형과 신제품 개발 기술력을 기반으로 평균 4일의 빠른 샘플 대응이 가능하다. 또한, 제품 발주 시에는 평균 15~20일의 생산 대응 체계를 마련하여 ODM 시장 내 경쟁력을 확보하고 있으며, 이러한 동사의 경쟁력은 고객사의 신제품 개발의뢰 및 생산요청 증가로 이어질 수 있을 것으로 기대된다.

마스크팩 자동화 생산설비를 포함한 CGMP 인증의 생산시설 보유

화장품 ODM 전문기업은 고객사의 수요에 대응하기 위한 충분한 생산시설이 요구된다. 동사는 2015년 인천 남동공단에 자체 생산 공장을 구축하였으며, 2016년 2월 CGMP 인증을 획득하며 우수화장품 제조 및 품질관리기준 적합업체임을 증명하고 생산 능력을 확보하였다.

동사의 1층 제조실에서는 300kg, 500kg 호모가마, 1,500kg 일반가마 등의 제조시설을 통해 1일 약 21.6톤의 원료를 제조하고 있으며, 2층 생산라인에는 1일 약 11만개의 일반화장품, 약 28만개의 마스크팩 등을 생산할 수 있는 튜브실링기, 충전기, 크림충진기 등의 시설이 구비되어 있다.

또한, 2017년에는 급증하는 마스크팩 수요에 신속히 대응하기 위해 공장 3층을 증축하고 마스크팩 생산 자동화를 구현하였다. 동사는 원단 타공부터 에어회전 세척 및 UV살균, 무인 자동 접지, 충전까지 일원화된 자동화 생산 프로세스를 구축하였다. 특히, 무인 자동 접지를 도입함으로써 마스크팩의 접지 크기 조절이 가능해졌으며, 불량률이 낮아지고 위생성도 향상되었다.

동사는 월 1천만장의 마스크팩 생산 역량을 확보하고 있으며, 2018년 마스크팩 매출액은 2017년 대비 19.4% 성장한 43.9억 원을 달성하였다. 한편, 2019년에는 중국 업체들의 저가 마스크팩 대량 생산, 국내 ODM 전문기업의 마스크팩 생산 경쟁 강도 심화 등의 영향으로 동사의 마스크팩 매출액이 22.1억 원의 규모로 대폭 감소하였다. 다만, 최근 코로나 19로 인해 홈케어 제품에 대한 수요가 증가하고 있어, 호일랩 마스크팩, 3레이어 마스크팩 등 동사의 독특한 제형의 마스크팩 연구개발이 지속된다면 회복 가능성이 존재한다.

그림 3>> 동사의 CGMP 인증 생산시설



자료: 동사 IR 자료(2019), NICE디앤비 재가공

코스메슈티컬 제품, 무염분 천연머드 등의 신사업 추진

동사는 코스메슈티컬(Cosmeceutical) 제품 제형 개발, 무염분 천연머드의 원료화, 반려동물 제품 개발 등의 신사업 아이템을 지속적으로 발굴하며 성장 동력을 마련하고 있다.

▶▶ 코스메슈티컬 시장 진출

보건산업진흥원에 따르면 국내 일반 화장품 시장이 매년 4%의 성장률을 보이는데 반해, 코스메슈티컬 시장은 매년 15% 이상씩 급성장하여 2020년 1조 원의 규모를 이룰 것으로 전망되고 있다. 동사는 성장하는 코스메슈티컬 시장에도 진출하고자 관련 연구개발을 진행 중이다.

동사는 화장품 유효 성분의 경피 흡수를 극대화하기 위한 펩타이드 포접 나노좀 캡슐을 개발하였고, 이를 액정 크림에 첨가함으로써 장시간 피부 장벽 강화 효과를 가져오는 아이크림을 만들었다. 또한, 나노좀 캡슐을 매트릭스(젤 네트워크) 구조에 안정하게 홀딩시킴으로써 순간적인 주름 감소 효과와 장기 사용 시 표피 성장 인자로 인한 주름 감소 및 피부재생 효과를 가져오는 코스메슈티컬 제품인 매직 링클 크림도 개발하였다.

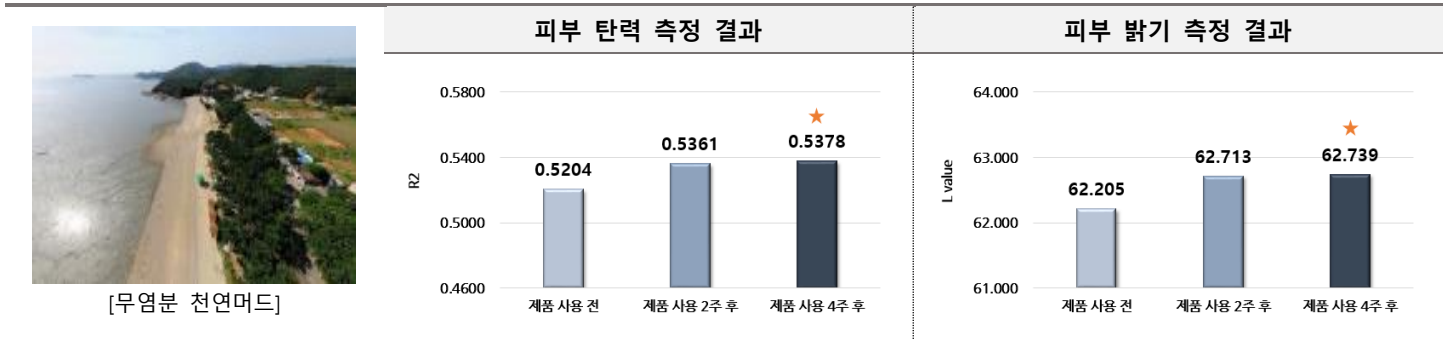
인구 고령화로 인해 안티에이징 시장이 꾸준히 성장하고 있고, 소득 수준 향상으로 미용에 대한 관심이 높아지고 있어 동사가 개발 중인 코스메슈티컬 제형 및 제품에 대한 수요는 동반 성장할 것으로 기대된다. 더불어, 동사는 축적된 제형 기술을 기반으로 코스메슈티컬 제품에 관심이 높은 조성아, 동국제약, 하나제약 등에 영업 활동도 개시하고 있어 코스메슈티컬 사업은 동사의 중장기적 성장 모멘텀으로 작용할 수 있을 것으로 보여진다.

▶▶ 머드 브랜드화에 의한 가치 상승

동사는 서해 바다의 천연머드 광산에서 채취한 무염분 천연머드(JB 머드; 장봉도머드)를 원료로 신제형을 개발 중에 있다. 머드 사업을 위해 동사는 2016년 머드 부지를 확보하였으며 2017년 머드수 채굴 허가를 받았다. 2018년에는 무염분 천연머드를 활용한 천연 머드파우더와 관련한 과학적 데이터를 마련하고자 (주)KC 피부임상연구센터를 통해 천연 머드파우더 팩의 임상시험을 진행하였으며, 제품 사용 전 대비 사용 2주 후 및 4주 후 피부 탄력 및 피부 밝기를 시험한 결과 측정 값이 모두 통계적으로 유의하게 증가함을 입증하였다.

동사는 머드의 원료화 및 ODM 사업 전개로 머드 사업을 확대하고, 그 가치를 극대화하기 위해 자체 브랜드 개발 및 제품 판매까지 계획하고 있다. 동사는 홈쇼핑을 통한 국내 시장 진입, 샘플 발송 및 수출 협의를 통한 중국, 일본 등의 해외시장 공략 등을 준비 중이다. ReserachNester 의 통계자료에 의하면 세계 사해 머드 화장품의 연간 판매량이 2015년 12억 달러에서 2024년 32억 달러로 증가할 것으로 예상되고 있으며, 시장의 성장에 따라 동사가 준비하고 있는 사업 또한 수혜를 입을 수 있을 것으로 기대된다.

표 8>> 동사의 천연 머드파우더 팩 임상시험 결과



자료: 동사 IR 자료(2018), NICE디앤비 재가공

코스메슈티컬 제형 개발, 머드 원료화 외에도, 동사는 반려동물 관련 제품 개발 역량을 함양하고 있다. 고객사의 요구에 따라 적합한 반려동물용 제형 및 제품을 개발하고 있어 구체적인 개발 현황은 공개되지 않았으나, 동사는 2017년 11월 동물성 의약품 허가를 완료하고 반려동물용 욕용제, 구충청량제 등의 개발 기술력을 보유하고 있는 것으로 확인된다.

이와 같이 동사는 다방면으로 사업을 다각화하고 있으며, 신사업이 동사의 매출로 성공적으로 이어진다면 경쟁이 심화되고 있는 국내 화장품 ODM 시장에서 차별화된 경쟁력을 확보하며 시장 내 입지도를 공고히 할 수 있을 것으로 기대된다.

최근 3개년간 적자 지속, 그러나 2020년 상반기 흑자 전환 성공

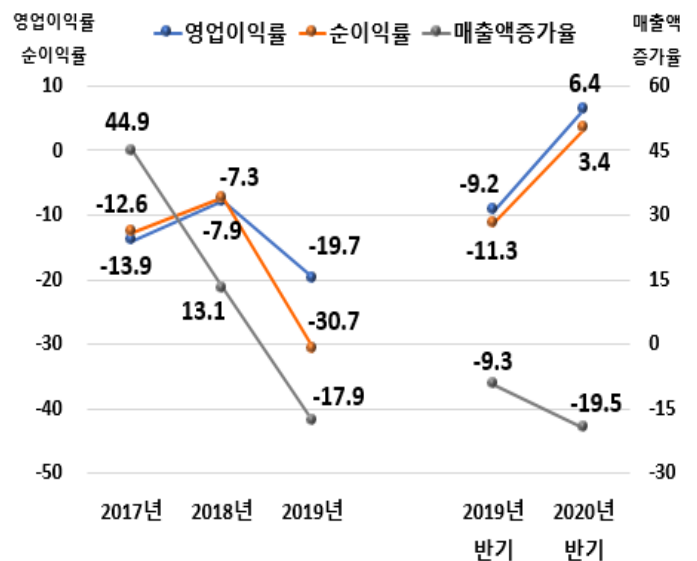
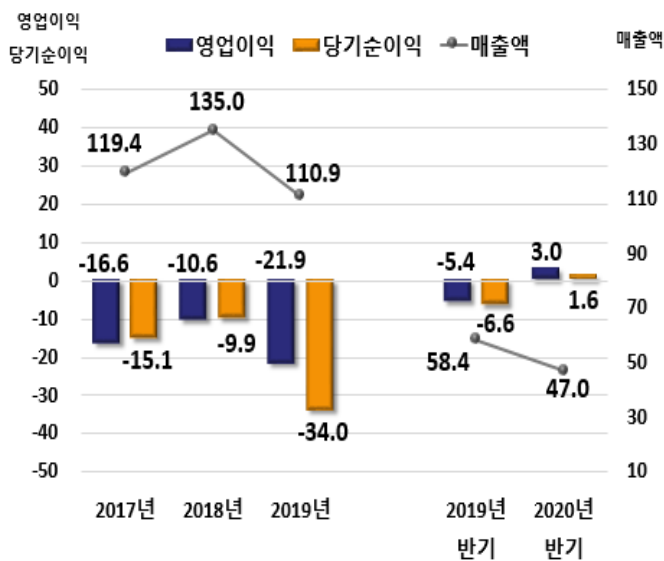
동사는 화장품 산업 중 제조 및 생산 분야를 담당하는 ODM 전문기업이다. 2019년 동사 사업부문별 매출비중을 살펴보면, 기초 화장품 46.1%, 헤어 제품 21.3%, 마스크 20.0%, 바디 제품 6.7%, 기능성 외 기타 제품 5.9%를 각각 차지했으며, 내수와 수출 비중은 각각 96.3%와 3.7%를 나타내며, 전년에 이어 내수 매출의존도가 절대적인 수준을 유지했다.

화장품 제조에 필요한 자체 기술력 확보 및 생산시설 증설 등으로 2018년까지 매출 증가세를 나타냈으나, 2019년 연간 매출실적은 110.9억 원(-17.9% yoy)으로 원브랜드샵 업태의 실적 저하, 마스크팩 판매기업들의 판매량 둔화, 중국향 판매량 저하 등으로 인해 매출액이 감소했다.

이러한 가운데, 고정성 경비를 포함한 판매관리비 부담 및 매출원가 부담이 과중함에 따라 21.9억 원의 영업손실을 기록하며, 최근 3개년 간 영업수지 적자 상태를 지속했다. 또한, 이자비용, 재고자산감모손실 등 영업외비용에 따라 34.0억 원의 순손실을 기록하며 당기순이익 또한 최근 3개년 간 적자 상태를 나타내며 전반적인 수익 구조가 취약한 상태를 지속했다.

그림 4>> 동사 연간 및 2020년 반기 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도기준)



매출액/영업이익/당기순이익 추이

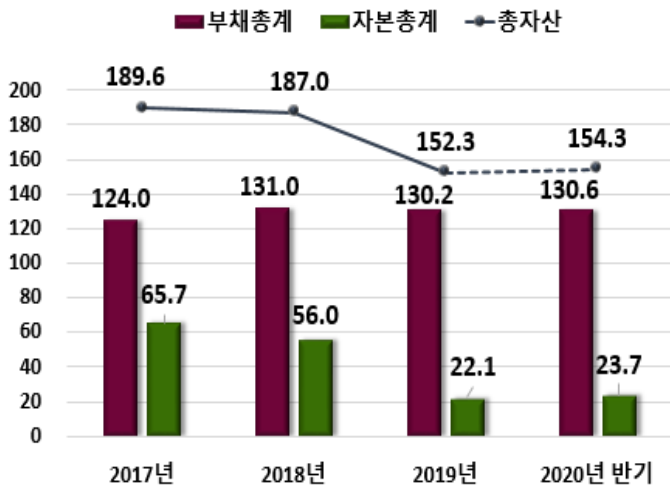
증가율/이익률 추이

자료: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재가공

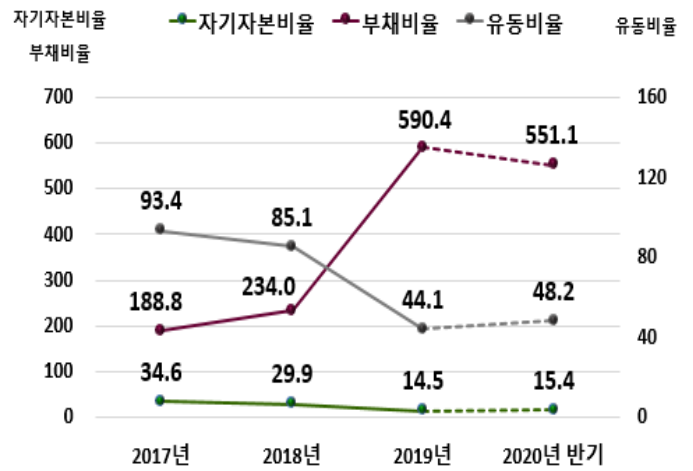
순손실 발생 등으로 인한 자기자본 규모 축소로 인해 자기자본비율은 2018년 말 29.9%에서 2019년 말 14.5%로 하락하였으며, 차입금 증가 등으로 인한 총 부채 규모의 확대에 따라 부채비율은 2018년 말 234.0%에서 2019년 말 590.4%로 크게 증가하는 등 전반적인 재무안정성은 취약한 수준을 나타냈다.

그림 5>> 동사 연간 및 2020년 반기 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도기준)



부채총계/자본총계/총자산 추이



자본구조 안정성

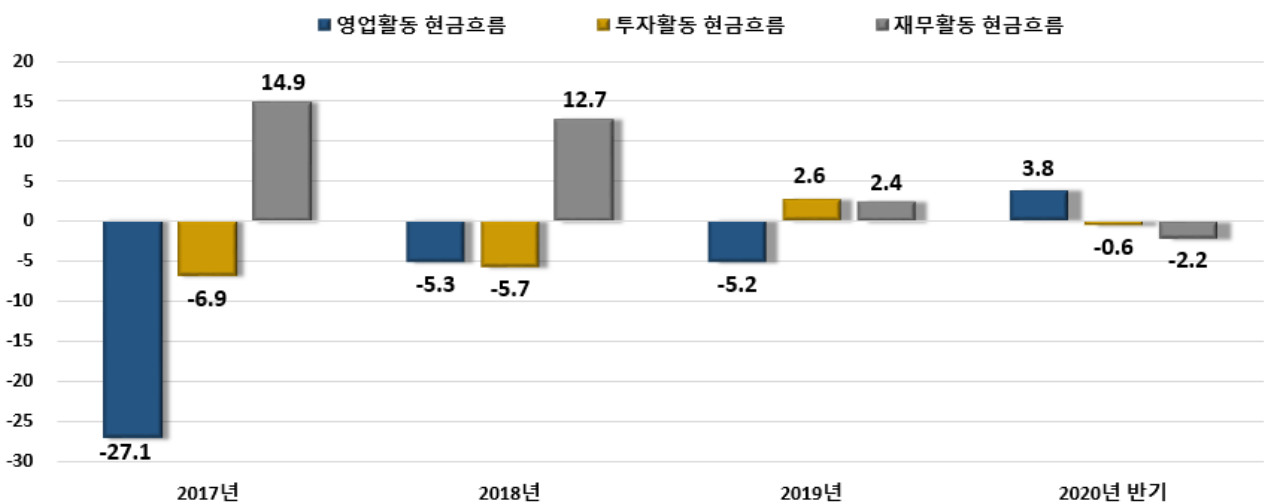
자료: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재가공

동사는 2019년 순손실 발생 등으로 인해 부(-)의 영업활동현금흐름을 나타냈다. 한편, 만기보유 증권(2.0억 원) 및 단기대여금(2.1억 원)의 감소 등의 투자활동 및 단기차입금의 차입(6.3억 원) 등 재무 활동을 통한 현금유입에도 불구하고 영업활동현금 적자로 인해 2019년 보유 현금은 기초 14.0억 원에서 13.8억 원으로 소폭 감소했다.

동사 제공자료(2020년 상반기 기업현황보고서 등)에 따르면, 2020년 반기 매출액 규모는 전년 동기 대비 19.5% 감소한 47.0억 원에 그쳤으나, 매출원가율이 전년 말 80.3% 대비 크게 감소한 69.2%를 기록하는 등 원가부담이 완화되었고 인원 감축 등으로 인한 고정비 감소를 통해 흑자 전환하는 등 수익성 개선을 나타냈다.

그림 6>> 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원)



자료: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재가공

[체크포인트]

√ 동사는 소비자의 오감을 만족시키는 독특한 화장품 제형을 개발 및 생산하며 화장품 ODM 사업에 주력하고 있다. 또한, 코스메슈티컬 시장의 성장세에 대응하여 관련 신제형을 개발 중이며, 천연머드를 원료화하며 브랜드 사업도 계획하고 있다. 다만, 국내 화장품 ODM 시장은 상위기업의 시장 점유율이 우세하고 경쟁 강도가 심화되고 있어, 동사의 개발 제형 및 신사업이 차별화된 경쟁력을 확보하지 못한다면 시장 내 입지도 확보는 제한적일 수 있을 것으로 보여진다.

√ 동사는 자체 기술력 확보 및 생산시설 증설 등으로 인해 2018년까지 매출 증가세를 나타냈으나, 2019년에는 중국향 판매량 축소 등으로 인해 매출 감소를 기록하였다. 한편, 높은 매출원가율 등으로 인해 영업적자를 지속하였으며, 생산설비 투자 등에 필요한 자금을 외부차입금으로 조달하였고, 이에 대한 높은 금융비용 부담까지 이어짐에 따라 최근 3개년 적자 상태를 지속하였다. 또한, 이와 관련하여 부채 부담이 과중한 수준이며, 누적결손 규모가 확대되는 등 취약한 재무구조를 나타냈다.

[용어설명]

√ ODM(Original Development/Design Manufacturing): 제조자 개발 생산 방식으로 주문자의 요구사항대로 생산만 하면 되는 OEM(Original Equipment Manufacturing)과 달리 제조사가 자체 기술을 이용하여 제품의 개발, 생산 및 출하에 이르기까지 모든 과정에 관여하는 사업을 말한다.

√ CGMP(Cosmetic Good Manufacturing Practice): 국내 식품의약품안전처 주관으로 규정된 우수한 화장품용 제조, 공급하기 위한 화장품 제조 및 품질관리에 관한 기준을 말한다.

√ **드럭스토어**: 의약품, 화장품, 건강보조식품, 생활용품, 미용제품 등의 다양한 품목을 한 곳에서 판매하는 소매점으로 H&B(Health and Beauty Store)라고도 불린다. 국내 올리브영, 롭스, 알라블라 등이 해당한다.

√ **코스메슈티컬(Cosmeceutical)**: 화장품(Cosmetics)과 의약품(Pharmaceutical)의 합성어로 피부재생, 주름개선, 미백효과 등의 의학적으로 검증된 성분을 포함한 화장품이다.

* 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것입니다. 또한, 작성기관이 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 본 보고서를 활용한 어떤 의사결정에 대해서도 작성기관은 일체 책임을 지지 않습니다.