

## Company Brief

2020-11-20

## 진코스텍(250030)

## 수주 확대, 증설을 통한 실적 모멘텀에 주목

NR

액면가	500 원
종가(2020/11/20)	10,900 원

Stock Indicator	
자본금	1십억원
발행주식수	241만주
시가총액	26십억원
외국인지분율	0.0%
52주 주가	4,000~10,900 원
60일평균거래량	3,175주
60일평균거래대금	0.0 십억원

## 하이드로겔 미용패치 전문 제조 기업

진코스텍은 하이드로겔 마스크팩 등 미용패치 제품의 OEM/ODM 생산을 주력으로 하는 업체이다. 2010년 설립되어 2015년 공장을 신축하면서 생산 능력을 확충했고 2019년 코넥스에 상장했다. 2020년 상반기 기준 제품별 매출 비중은 마스크팩 86.6%, 기초 화장품 12.1%, 기타 1.3%이다. 식약처로부터의 CGMP 인증, ISO 국제인증 및 하이드로겔 미용패치 기술력을 바탕으로 제이준코스메틱 등 국내 업체뿐만 아니라 로레알, 키엘 등 글로벌 화장품 기업들을 고객사로 확보하고 있다. 2020년 미국 코스메틱 브랜드 메리 케이의 물량 수주로 수출이 크게 증가하면서 3Q20 매출액은 전년동기대비 135.6% 증가했으며, 영업이익은 2019년 연간 영업이익 규모를 넘어서는 금액을 달성하며 호실적을 기록했다.

## 우호적인 시장환경 조성으로 수주 확대 기대

최근 유통 채널 다양화 및 소비자 기호 다양화로 온라인 기반의 신생 뷰티 벤처 브랜드들이 부상하고 있는데 신생 벤처 브랜드들은 대부분 자체 생산시설이 없어 OEM, ODM 업체에게 제품 생산을 맡기는 경우가 많다. 중견 브랜드들도 원가절감을 위해 생산과 판매의 이원화를 지향하면서 화장품 산업에서 제조와 판매의 분리현상이 일반화되고 있다. 이러한 현상은 화장품 OEM/ODM 업체에는 성장 기회가 될 것이다. 또한 코로나 19 팬데믹으로 가정 내 셀프 케어 트렌드가 확산되면서 마스크팩을 비롯한 미용패치 제품이 화장품 시장 성장을 주도하고 있다. 앞으로 미용패치 시장은 중국 등의 저가형 제품 공세에 맞서 차별화를 위해 하이드로겔 등 고가형 제품 위주의 고급화 전략을 취하는 화장품 기업들이 점점 늘어날 것으로 예상한다. 하이드로겔 미용패치는 기술적인 측면에서 시장 진입 난이도가 있는데 진코스텍은 이미 하이드로겔 미용패치 기술력 및 글로벌 인증 생산시설을 확보하고 있기 때문에 향후 진코스텍의 OEM/ODM 수주 물량은 더욱 증가할 것으로 전망한다.

## 신공장 증설로 21년 매출액 큰 폭 성장 전망

현재 리모델링 중인 안산 제 2 공장은 21년 상반기부터 본격 가동될 수 있을 것으로 예상된다. 현재 제 1 공장의 capa 는 연간 300 억원 수준인데 제 2 공장이 본격 가동되면 총 capa 는 연간 600 억원 수준으로 현 수준보다 두 배정도 증가할 전망이다. 그 동안 기존 공장의 풀 가동 일수가 증가하면서 거래처로부터 증가하는 수주를 감당하지 못하는 경우가 발생했었는데 제 2 공장 신축을 통해 해소될 것으로 예상한다. 늘어난 수주에 대응이 가능해지면서 2021년에는 매출액이 크게 개선될 것이며 장기적으로는 규모의 경제를 통한 원가 절감으로 수익성 향상이 기대된다.

FY	2016	2017	2018	2019
매출액(십억원)	8	18	24	23
영업이익(십억원)	-1	2	4	2
순이익(십억원)	-1	1	3	2
EPS(원)	-4,206	3,783	10,914	615
BPS(원)	15,841	19,624	30,808	3,695
PER(배)				7.2
PBR(배)				1.2
ROE(%)	-25.1	21.3	43.3	18.1
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				7.9

주:K-GAAP 별도 요약 재무제표

[인터넷/게임/미디어/음식료]  
임수연(2122-9178)suyeon.im@hi-ib.com

▶ 본 분석보고서는 한국거래소 코넥스기업 분석보고서 발간 지원사업(KONEX Research Project)에 선정되어 작성된 보고서입니다.

하이드로겔 마스크팩 등  
미용패치 OEM/ODM  
생산 전문

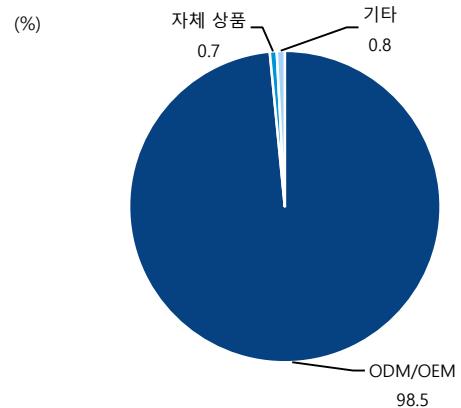
## I. 하이드로겔 미용패치 전문 제조 기업

2010년 설립된 진코스텍은 하이드로겔 마스크팩 등의 미용패치 제품을 주로 OEM/ODM 생산하는 업체로 2015년 제1공장을 신축하면서 생산능력을 확충했으며 2019년 코넥스에 신규 상장했다. 보조 지지체를 제거한 순수 하이드로겔 마스크 제조 기술 등 다수의 특허를 보유하고 있는 진코스텍은 R&D에 대한 적극적인 투자로 미용패치 제품 기술력을 갖췄으며 국내 CGMP 인증, ISO 국제 인증 등을 획득하여 안정적으로 고품질의 제품 생산이 가능하다는 것을 입증하며 제이준코스메틱, 로레알, 키엘 등 국내외 고객사들을 확보했다.

2020년 상반기 기준 사업별 매출 구성은 OEM/ODM 97.6%, 자체상품 1.1%, 기타 1.3%이며 제품별 매출 비중은 마스크팩 86.6%, 기초 화장품 12.1%, 기타 1.3%이다. 주력 제품은 기술 진입장벽이 있는 3세대 하이드로겔 형태의 미용패치로 하이드로겔 마스크팩 및 눈, 입술 등에 부착하는 하이드로겔 패치류가 마스크팩 매출의 92%를 차지하고 있다.

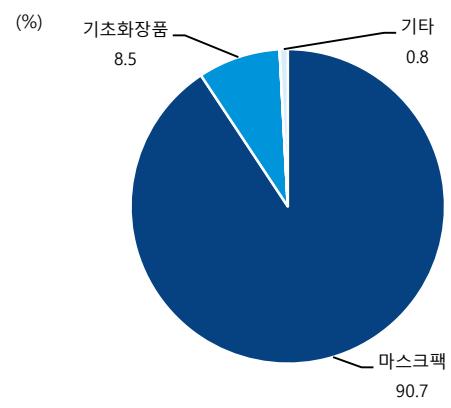
2019년은 미중 무역 분쟁, 일본 수출규제로 국내 화장품사들의 해외 수출이 어려워지면서 대부분의 화장품 OEM/ODM 업체들이 실적에 타격을 입었던 시기로 진코스텍도 부진한 실적을 기록했다. 그러나 2020년에는 미국 코스메틱 브랜드 메리 케이의 물량 수주로 수출이 크게 증가하며 3Q20 매출액은 전년동기대비 135.6% 증가, 영업이익은 2019년 연간 영업이익 규모를 넘어서는 금액을 달성하며 호실적을 기록했다. 4분기는 계절적 비수기로 3분기에 못 미치는 실적이 예상되나 수출 호조 및 전년도 기저효과를 바탕으로 2020년 매출액은 전년동기대비 25.2% 증가할 것으로 예상된다. 2021년에는 증가하는 물량 수주를 뒷받침할 수 있는 신공장이 본격 가동되기 시작하면서 외형 성장이 가속화될 것으로 전망한다.

그림1. 사업별 매출 구성 (2020년 3분기 기준)



자료: 진코스텍, 하이투자증권

그림2. 제품별 매출 비중 (2020년 3분기 기준)



자료: 진코스텍, 하이투자증권

표1. 진코스텍 주주 구성 (2020년 3분기 기준)

주주명	보통주(주)	우선주(주)	지분율 (%)
김임준 외 특수관계인	1,480,000	-	51.9
기술보증기금	-	399,800	14.0
(주)머스트홀딩스	-	45,454	1.6
기타	927,520	-	32.5
합계	2,407,520	445,254	100.0

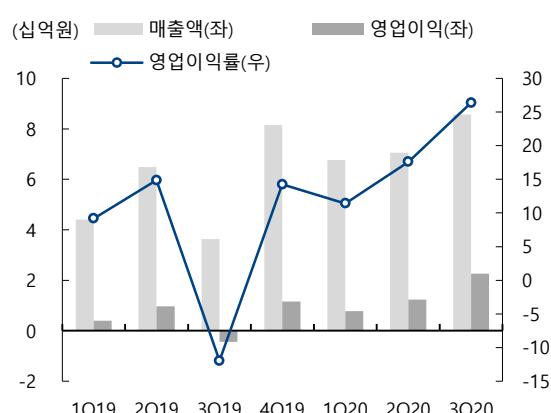
자료: 진코스텍, 하이투자증권

표2. 진코스텍 실적 추이

(단위: 십억원)	2017	2018	2019	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
매출액	17.6	24.4	22.7	4.4	6.5	3.6	8.2	6.8	7.1	8.6
매출원가	13.1	17.7	16.3	3.0	4.1	3.1	6.1	5.0	5.0	5.2
매출총이익	4.5	6.7	6.4	1.4	2.4	0.5	2.0	1.8	2.1	3.3
판매관리비	2.8	3.1	4.3	1.0	1.4	1.0	0.9	1.0	0.8	1.1
영업이익	1.7	3.6	2.1	0.4	1.0	-0.4	1.2	0.8	1.2	2.3
세전이익	1.1	3.2	1.8	0.5	0.9	-0.5	0.9	0.7	1.1	2.2
당기순이익	1.1	3.1	1.7	0.5	0.6	-0.5	1.1	0.8	0.8	2.2
성장률 (YoY, %)										
매출액	n/a	38.8	-7.3	8.9	-30.6	-52.2	134.7	53.8	8.8	135.6
판매관리비	n/a	11.4	37.4	44.3	-11.5	395.6	41.7	-0.6	-40.6	12.6
영업이익	n/a	105.0	-41.6	-3.8	-15.9	적전	339.1	91.4	28.8	흑전
세전이익	n/a	181.5	-45.0	30.5	-8.5	적전	377.1	46.4	22.7	흑전
순이익	n/a	188.5	-43.7	30.5	-42.1	적전	흑전	67.6	23.0	흑전
이익률 (%)										
영업이익률	9.9	14.6	9.2	9.2	14.9	-12.0	14.2	11.4	17.6	26.4
세전이익률	6.5	13.2	7.8	10.7	14.0	-13.6	10.9	10.1	15.8	25.3
순이익률	6.0	12.5	7.6	10.7	9.9	-13.6	13.6	11.6	11.2	25.3

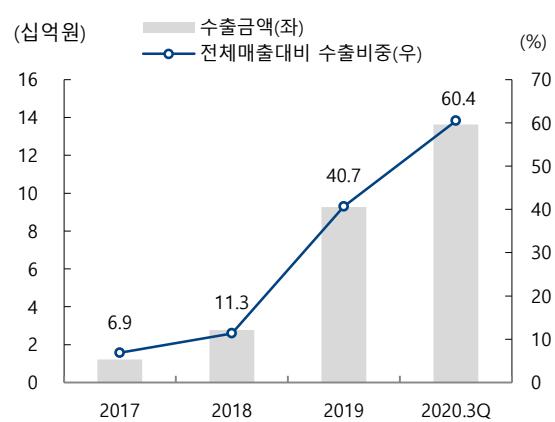
자료: 진코스텍, 하이투자증권

그림3. 분기별 실적 추이



자료: 진코스텍, 하이투자증권

그림4. 수출액 및 전체 매출대비 수출액 비중 추이



자료: 진코스텍, 하이투자증권

## II. 우호적인 시장환경 조성으로 수주 확대 기대

### 화장품 브랜드의 OEM/ODM 업체 의존도 증가

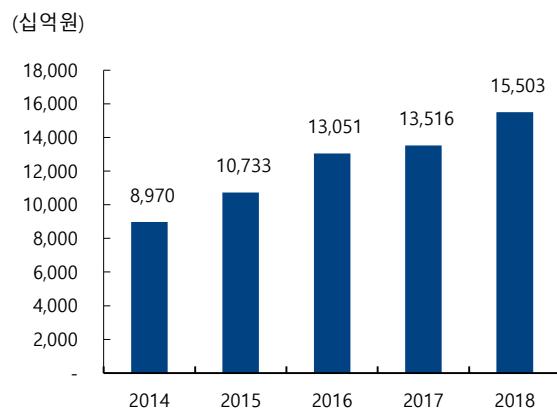
2000년대부터 급속하게 성장해온 국내 화장품 시장은 진입장벽이 낮아 매년 시장 신규 진입 업체가 증가하고 있다. 특히 과거에는 화장품 시장이 대기업 브랜드 중심으로 성장했다면, 최근에는 유통 채널 다양화 및 소비자 기호 다양화로 온라인 기반의 신생 뷰티 벤처 브랜드들이 부상하고 있다. 신생 벤처 브랜드들은 대부분 자체 생산시설이 없어 OEM/ODM 업체에게 제품 생산을 맡기는 경우가 많다. 또한 중견브랜드나 중견 완제품 업체들도 원가절감을 위해 생산과 판매의 이원화를 지향하면서 화장품 산업에서 제조와 판매의 분리현상이 일반화되고 있다. 이에 따라 생산시설이 없는 업체수가 매년 늘어나면서 OEM/ODM 업체에 대한 의존도가 증가해 화장품 OEM/ODM 시장의 지속 성장이 기대된다.

### 하이드로겔 등 고가형 미용패치 중심의 성장 전망

최근 글로벌 화장품 시장은 기능성, 개인맞춤형 및 홈케어 중심으로 변화하며 성장 중이며, 국내 화장품 산업도 스킨케어 제품을 중심으로 성장하고 있는데 그 중에서도 미용패치 제품이 시장 성장을 주도하고 있다. 또한 2020년부터 본격화된 코로나 19 팬데믹으로 가정 내 셀프 케어 트렌드가 확산되면서 더욱 관련 제품에 대한 관심이 높아지고 있는 상황이다. 국내 마스크팩 산업은 과거 저렴한 시트 마스크 제품 중심의 수출로 빠르게 성장했지만 최근 중국 등에서 저가형 시트 마스크 공세가 시작되면서 앞으로는 차별화를 위해 하이드로겔 등 고가형 마스크팩 제품 위주의 고급화 전략을 취하는 화장품 기업들이 늘어날 것으로 예상한다.

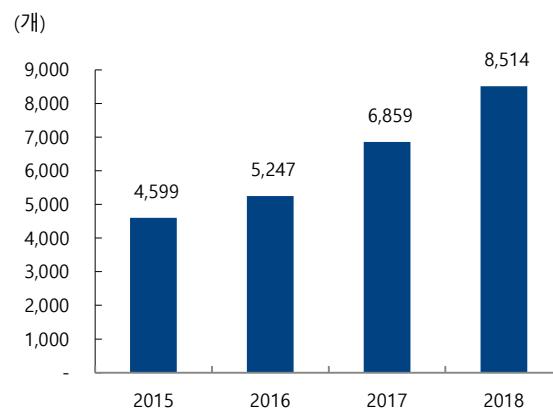
특히 하이드로겔 미용패치는 기술적인 측면에서 시장 진입 난이도가 있어서 중국 등 후발 제조업체가 단기간에 따라잡기는 어려울 것으로 진코스텍 같이 하이드로겔 제품 기술력을 보유한 미용패치 OEM/ODM 업체들의 수혜가 전망된다. 또한 진코스텍은 하이드로겔 기술력뿐만 아니라 글로벌 인증 생산시설을 갖추고 있어 안정적인 제품 생산이 가능하기 때문에 향후 진코스텍의 OEM/ODM 수주 물량은 더욱 증가할 것으로 전망한다.

그림5. 국내 화장품 생산규모



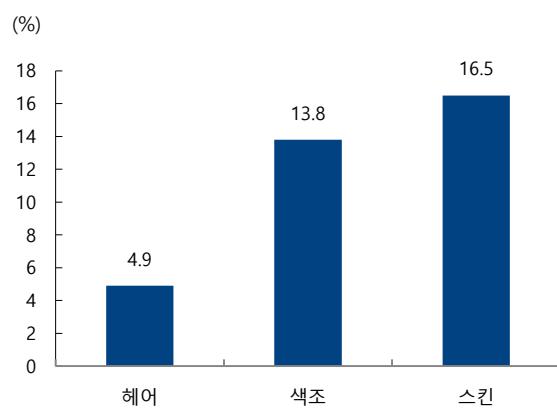
자료: 진코스텍, 하이투자증권

그림6. 생산 시설이 없는 화장품 판매 업체 수



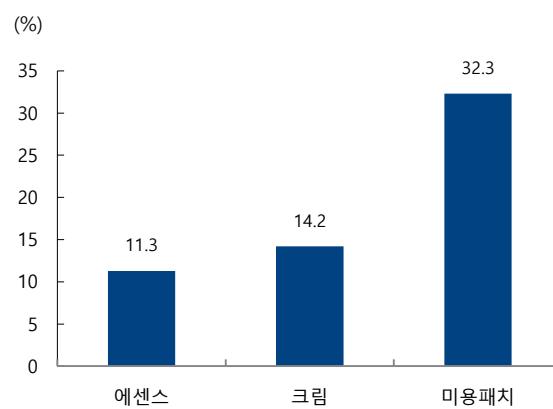
자료: 진코스텍, 하이투자증권

그림7. 국내 뷰티 산업 주요 제품 시장 성장률 (2014~2018)



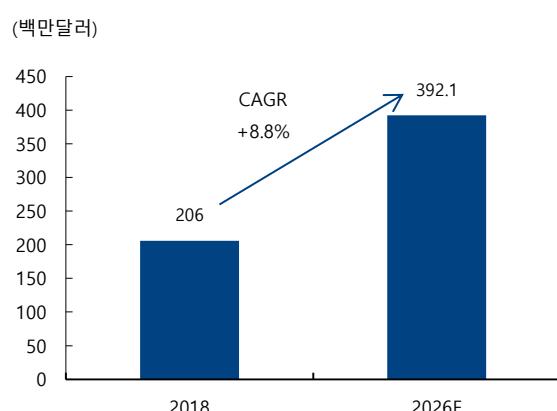
자료: 진코스텍, 하이투자증권

그림8. 국내 스킨 케어 주요 제품 시장 성장률 (2014~2018)



자료: 진코스텍, 하이투자증권

그림9. 글로벌 마스크팩 시장규모



자료: Allied Market Research, 하이투자증권

그림10. 미용패치제품의 기술 진화



자료: 진코스텍, 하이투자증권

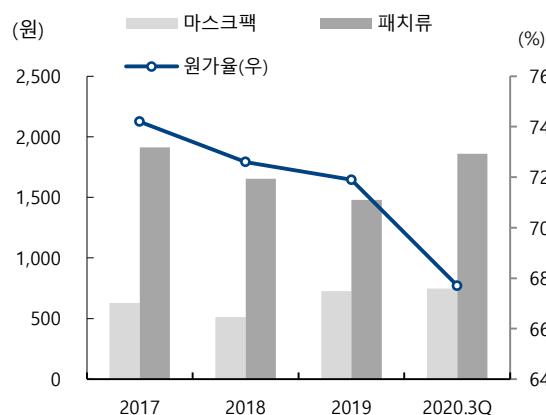
### III. 신공장 증설을 통한 내년도 매출 성장 기대

신공장으로  
Capa 2 배 확대

내년부터 신공장이 본격 가동되기 시작하면 늘어나는 수주 및 생산능력 확대에 따라 진코스텍의 매출은 크게 확대될 것으로 전망한다. 현재 리모델링 중인 안산 제 2 공장은 2021년 상반기부터 본격적으로 가동될 것으로, 완공 시 제 1 공장의 capa 와 비슷한 연간 300 억원 수준의 생산능력을 갖출 것으로 보인다. 제 2 공장이 가동되면 제 1 공장과 2 공장을 합한 총 capa 는 연간 600 억원 수준으로 현재 capa 보다 두 배 가량 증가할 전망이다.

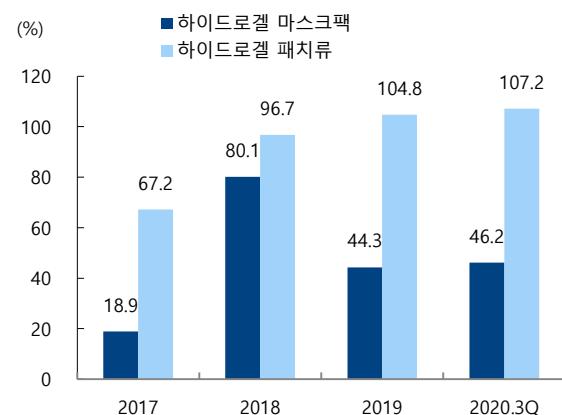
하이드로겔 패치류 가동률이 100%를 돌파하는 등 그동안 기존 공장의 풀 가동 일수가 증가하면서 거래처로부터 증가하는 수주를 감당하지 못하는 경우가 발생했었는데 이러한 문제는 제 2 공장 신축을 통해 해소될 것으로 예상한다. 이에 따라 향후 더 많은 수주에 대응이 가능해지면서 2021년에는 매출이 큰 폭으로 개선될 것이며 장기적으로는 규모의 경제를 통한 원가 절감으로 수익성 개선이 기대된다.

그림11. 진코스텍의 미용패치 평균 단가 및 매출원가



자료: 진코스텍, 하이투자증권

그림12. 진코스텍의 하이드로겔 제품 가동률



자료: 진코스텍, 하이투자증권

## K-GAAP 별도 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019
유동자산	4	5	10	11
현금 및 현금성자산	1	3	6	6
단기금융자산	-	-	-	0
매출채권	3	2	2	3
재고자산	1	1	1	2
비유동자산	11	10	11	20
유형자산	10	10	10	19
무형자산	0	0	0	0
자산총계	15	15	20	31
유동부채	5	5	4	10
매입채무	1	1	0	1
단기차입금	2	2	1	2
유동성장기부채	1	1	1	2
비유동부채	6	5	7	10
사채	-	-	3	-
장기차입금	6	5	4	10
부채총계	11	10	11	21
지배주주지분	4	6	9	10
자본금	1	1	1	1
자본잉여금	4	4	4	4
이익잉여금	-1	0	4	5
기타자본항목	-	-	0	-
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	4	6	9	10

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2016	2017	2018	2019
매출액	8	18	24	23
증가율(%)	29.6	116.2	38.8	-7.3
매출원가	6	13	18	16
매출총이익	2	5	7	6
판매비와관리비	3	3	3	4
연구개발비	0	0	1	0
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	-1	2	4	2
증가율(%)	-207.6	-361.9	105.0	-41.6
영업이익률(%)	-8.2	9.9	14.6	9.2
이자수익	0	0	0	0
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(소실)	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	-1	1	3	2
법인세비용	-	0	0	0
세전계속이익률(%)	-14.4	6.5	13.2	7.8
당기순이익	-1	1	3	2
순이익률(%)	-14.4	6.0	12.5	7.6
지배주주귀속 순이익	-1	1	3	2
기타포괄이익	-	-	-	-
총포괄이익	-1	1	3	2
지배주주귀속총포괄이익	-1	1	3	2

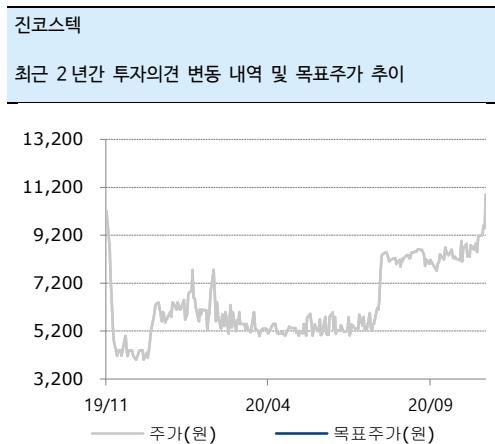
현금흐름표

(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	-1	3	3	2
당기순이익	-1	1	3	2
유형자산감가상각비	0	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-2	0	-1	-10
유형자산의 처분(취득)	-2	0	-1	-10
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	-	-	-	0
재무활동 현금흐름	1	-1	1	8
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	3	-
자본의증감	1	-	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	-2	2	4	-1
기초현금및현금성자산	3	1	3	6
기말현금및현금성자산	1	3	6	6

주요투자지표

	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)				
EPS	-4,206	3,783	10,914	615
BPS	15,841	19,624	30,808	3,695
CFPS	-6	928	1617	1125
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER				7.2
PBR				1.2
PCR				3.9
EV/EBITDA				7.9
Key Financial Ratio(%)				
ROE		-25.1	21.3	43.3
EBITDA 이익률		-1.6	13.5	17.2
부채비율		242.4	179.6	132.9
순부채비율		184.9	101.9	37.1
매출채권회전율(x)		4.4	8.4	13.9
재고자산회전율(x)		10.0	17.7	24.0
기말현금 및 현금성자산				17.4

자료 : 진코스텍, 하이투자증권 리서치본부



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2020-11-20	NR				

2020-11-20 NR

### Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 임수연 )

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral(중립), - Underweight(비중축소)

### 하이투자증권 투자비율 등급 공시 2020-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.2%	9.8%	-