

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

코스온(069110)

소재

요약
기업현황
시장동향
기술분석
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

NICE평가정보(주)

작성자

김지민 선임연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술 신용평가기관에 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 미 게재 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)으로 연락주시기 바랍니다.



한국IR협회

코스온(069110)

고객 맞춤형 제조 서비스를 제공하는 화장품 ODM 업체

기업정보(2021/02/26 기준)

대표자	이동건
설립일자	1999년 12월 07일
상장일자	2003년 10월 14일
기업규모	중소기업
업종분류	화장품 제조업
주요제품	기초 및 색조화장품

시세정보(2021/02/26 기준)

현재가(원)	3,860
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	916
발행주식수	23,746,328
52주 최고가(원)	6,490
52주 최저가(원)	2,940
외국인지분율	0.68%
주요주주	유한양행, 이동건

■ 기술력을 확보하여 국내 주요 화장품 ODM 업체로 성장

코스온은 1999년 설립되어 2003년 코스닥 시장에 상장되었으며, 현 대표 이사에 인수된 후 2012년부터 화장품 사업을 시작하였다. 연구개발 투자를 통해 높은 수준의 기술력을 확보하였으며, 자체 개발한 기술을 다수의 특허로 등록하였다. 최적화된 고객 맞춤형 서비스를 제공하고 있으며, 국내외 다수의 고객사를 확보한 국내 주요 화장품 ODM 업체 중 하나로 성장하였다. 기초 및 메이크업 연구소를 운영하며 제품 카테고리별 신기술 및 신제품 개발을 지속하고 있다.

■ 생산능력 확대 및 뛰어난 품질관리 역량

동사는 2014년 제1오산공장을 완공하여 가동 중이며, 늘어나는 색조화장품 수요에 대응하기 위해 2018년 제2오산공장을 착공하여 2020년 1분기 완공하였다. 동사의 생산능력은 연간 8,700만 개에서 연간 2억 1,700만 개로 크게 확대되었다. 동사는 화장품 제조 산업의 우수제조관리 기준인 CGMP 인증을 취득하였으며, 국제 품질기준을 만족시키는 양호한 생산 시설을 구축하고 있다. 엄격한 품질관리 프로세스를 운영하며 고객 만족도를 높이기 위해 노력하고 있다.

■ 화장품 시장 성장세 지속

국내 화장품 시장은 사드 이슈에 이은 COVID-19 사태에도 불구하고 성장세를 지속하고 있으며, 2020년 화장품 수출실적은 역대 최대치를 기록하였다. 정부 또한 화장품산업의 지속 성장을 위한 지원 정책을 발표하며 힘을 실어주고 있다. 동사는 2020년 다소 부진한 실적을 발표하였는데, COVID-19로 인해 변화된 시장 상황에 맞춘 전략 구사를 통한 위기 극복이 요구된다. 한편, 동사는 신규사업 진출을 위해 디자인셀의 지분을 취득하였다. 디자인셀은 줄기세포 기반 난치병 치료제 개발업체로, 바이오기업의 지분 취득을 통해 중장기적 사업 확대를 준비하며 성장동력을 마련 중인 것으로 파악된다.

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	1,004.9	21.0	47.1	4.7	11.4	1.1	2.4	1.3	93.4	64	3,788	368.3	2.9
2018	1,103.4	9.8	32.8	3.0	(20.9)	(1.9)	(1.1)	(0.6)	97.0	(131)	4,892	(95.6)	2.1
2019	1,092.7	(1.0)	5.6	0.5	(53.1)	(4.9)	(4.7)	(2.2)	122.3	(303)	4,870	(26.5)	1.3



기업경쟁력

우수한 기술력 보유

- 기초 및 메이크업 연구소 운영
- 전문인력 인프라 보유
- 메이크업 박람회에 참여하여 신기술을 적용한 혁신 제품 제ан
- 국책 연구과제 수행, 자체 개발 기술을 특허로 등록

생산 및 품질관리 역량

- 양호한 제조 및 포장설비 보유
- 화장품 우수제조관리 기준 CGMP 인증 취득
- 엄격한 품질관리 프로세스 운영

핵심기술 및 적용제품

기초화장품 주요 제품

- 가용화 : 미스트/스킨/젤, 에센스/앰플, 메이크업 클렌저(워터, 젤 등), 필링 등
- 팩, 클렌징 : 폼클렌저, 팩/스크럽류, 마스크 시트 등
- 유화 : 페이스 로션/크림, 아이크림, 바디로션/크림, 베이비로션/크림 등
- 선케어 : 선(크림/에센스/로션/특이제형 등)

색조화장품 주요 제품

- 베이스 메이크업 : 파운데이션, 비비크림, 프라이머 등
- 립 메이크업 : 립스틱, 립틴트, 립글로즈, 마스카라, 아이라이너 등
- 파우더 메이크업 : 아이섀도우, 블러셔, 아이브로우, 파우더 팩트 등

시장경쟁력

국내 화장품 ODM 산업의 경쟁력

- 화장품 시장 - 브랜드사, ODM/OEM 제조사, 원료·부자재 제조사로 구성
- 국내 화장품 ODM 산업, 세계 최고 수준의 기술력 및 글로벌 경쟁력 보유

지속 성장 중인 국내 화장품 시장

- COVID-19로 인한 불확실성에도 불구하고, 국내 화장품 생산, 수출실적 성장 지속
- 보건복지부 'K-뷰티 혁신 종합전략' 발표, 지속 성장 지원

최근 변동사항

생산능력 확대

- 2020년 1분기 제2오산공장 완공
- 생산능력 연간 8,700만 개에서 2억 1,700만 개로 확대

바이오기업 지분 취득

- 줄기세포 기반 난치병 치료제 개발업체 디자인셀의 지분 취득
- 중장기적 성장동력 마련

I. 기업현황

다수의 국내외 고객사를 확보하고 있는 화장품 ODM 업체

코스온은 자체 기술력을 바탕으로 기초 및 색조화장품 ODM 사업을 영위하고 있다. 우수한 생산 시설을 구축하고 있으며, 국내외 다수의 업체와 거래 중이다.

■ 개요

코스온(이하 동사)은 2003년 10월 코스닥 시장에 상장되었으며, 화장품 브랜드사를 대상으로 화장품을 개발, 제조 및 판매하는 화장품 ODM/OEM 사업을 영위하고 있다. 1999년 12월 디지털 영상 저장 장치 DVR(Digital Video Recorder) 시스템의 제조 및 도소매를 목적으로 설립되었으나, 2012년 이동건 대표이사에 인수된 후 화장품으로 사업내용을 변경하였다.

동사는 스킨, 에센스, 로션, 크림, 팩, 클렌징, 선크어, 베이스 메이크업, 립, 파우더 등의 기초 및 색조화장품을 제조하며, 다수의 국내외 고객사를 확보하고 있다. 동사의 매출 비중은 기초 화장품 43.67%, 색조화장품 55.47%이다(2020년 1-3분기 기준) [표 1].

표 1. 사업 현황(2020년 1-3분기 기준)

사업부문	매출유형	품목	구체적 용도	주요 상표 등	비율(%)
화장품	제품	기초화장품	스킨, 로션, 크림, 에센스 등	아가타, 닥터마이어스, GD-11 등	43.67
		색조화장품	아이섀도, 팩트, 블러셔 등	에뛰드하우스, 타르트(Tarte) 등	55.47
	기타	임대수입 등	-	-	0.86
합계				-	100

*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재가공

■ 주요 주주 및 종속회사

동사의 최대주주는 유한양행으로, 12.18%의 지분을 보유하고 있으며, 그 외 5% 이상 주주는 대표이사 이동건(11.28%)이 있다. 한편, 동사의 주요종속회사는 광주코스온화장품과기(유) (중국), (주)코스아티고, 코스코아생명과학(주), 코스온인성(후저우)화장품(유) (중국)가 있다 [표 2].

표 2. 주요 주주 및 주요 종속회사 현황

주요 주주	관계	지분율(%)	상호	지배관계 근거
유한양행	최대주주	12.18	광주코스온화장품과기(유)	의결권의 과반수 소유
			(주)코스아티고	의결권의 과반수 소유
이동건	대표이사	11.28	코스코아생명과학(주)	의결권의 과반수 소유
			코스온인성(후저우)화장품(유)	의결권의 과반수 소유

*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재가공

■ 대표이사 정보

이동건 대표이사는 화학공학 전공자로, 과거 아모레퍼시픽 기술연구원에서 근무하였다. 2000년 아모레퍼시픽 기술연구원 출신 연구원들과 네비온을 설립하며 화장품 ODM/OEM 사업을 시작하였고, ‘미즈온’, ‘아토1004’ 등의 자체 브랜드 또한 론칭하였다. 2012년 디지털 영상 저장 장치를 제조하는 코스닥 상장사 쓰리에이치를 인수하고 사명을 코스온으로 변경하며 완전한 화장품 제조업체로 탈바꿈시켰다.

■ 사업장 및 설비 현황

동사는 서울시 강남구에 본사를, 서울시 광진구에 서울사무소를 두고 있으며, 경기도 오산시에 공장 및 연구소(기초 연구소와 메이크업 연구소)를 두고 있다. 2014년 1월 완공되어 가동 중인 제1오산공장은 지상 4층, 연면적 6,506㎡(약 1,972평) 규모로, 연간 8,700만 개의 화장품 생산이 가능하다.

색조화장품의 발주가 증가하며 2018년 9월 경기도 오산시에 지상 4층/지하 3층, 연면적 19,337㎡(약 5,850평) 규모의 제2오산공장을 착공하였으며, 2020년 1분기 완공하였다. 제2오산공장의 완공으로 동사는 연간 2억 1,700만 개의 생산능력을 갖추게 되었다. 동사는 공장 내 유화믹서, 아지믹서 등의 기초화장품 제조 설비와 헨셀믹서, 립믹서 등의 색조화장품 제조 설비 및 포장설비를 구축하고 있다[그림 1]. 한편, 동사는 중국시장 진출을 위해 광저우에 환야그룹과 합작 현지법인을 설립하여 2015년 본격 양산을 시작하였다.

그림 1. 주요 설비 현황

	제조설비	포장설비
기초화장품	5톤/2톤/1톤/300리터/150리터 유화믹서, 정제수 제조설비, 아지믹서 등	셀/기초충진기, 자동튜브충진기, 가온충진기 등
색조화장품	300리터/200리터/100리터/60리터 헨셀믹서, 50리터/30리터/20리터 립믹서, 50리터 마스크라믹서, 리본믹서 등	4구/2구/수동 타정기, 립스틱 충진기, 립글로즈 충진기, 마스크라 충진기 등
설비사진		

*출처: 코스온 홈페이지, NICE평가정보(주) 재가공

II. 시장 동향

국내 화장품 생산 및 수출 실적 지속 증가

COVID-19에도 불구하고 국내 화장품 생산 및 수출실적은 증가세를 지속하였으며, 정부에서는 화장품산업의 지속 성장을 위한 다각적인 지원 정책을 마련하였다.

■ 국내 화장품 시장

▶▶ 산업 특징

화장품은 정밀화학의 한 분야로 화학, 생물학, 약학 등 기초과학 관련 응용기술이 복합적으로 작용하는 기술집약적인 특성을 지닌다. 제품 교체주기가 짧고 소비층이 다양하여 다품종 소량 생산이 적합하며, 위탁 생산 활용 시 제조시설 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, 룩스 등 다양한 브랜드를 취급하는 매장)와 SNS를 통한 판매 비중이 증가하고 있는 추세이다.

▶▶ 시장 구조

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 높은 시장 점유율을 차지하고 있다. ODM/OEM 제조사는 주문자의 요청에 따른 제품을 생산(OEM)하거나, 주문자의 니즈에 맞게 제품을 직접 개발하여 생산(ODM)한다. 대표적인 ODM/OEM 제조사인 코스맥스, 한국콜마는 높은 글로벌 인지도를 보유하고 있으며, 세계 최고 수준의 기술력을 인정받고 있다. 국내 다수의 중소기업은 ODM 제조사를 통해 제품을 생산하여 판매하는 형태이다.

▶▶ 생산실적

통계청 국가통계포털(KOSIS)에 의하면, 2019년 화장품 생산실적은 전년 대비 4.9% 증가한 16조 2,633억 원을 기록하였으며, 지속 증가 추세에 있다[그림 2]. 참여업체 수 또한 2015년 3,840개에서 2019년 7,580개로 크게 증가하였다.

그림 2. 화장품 생산실적

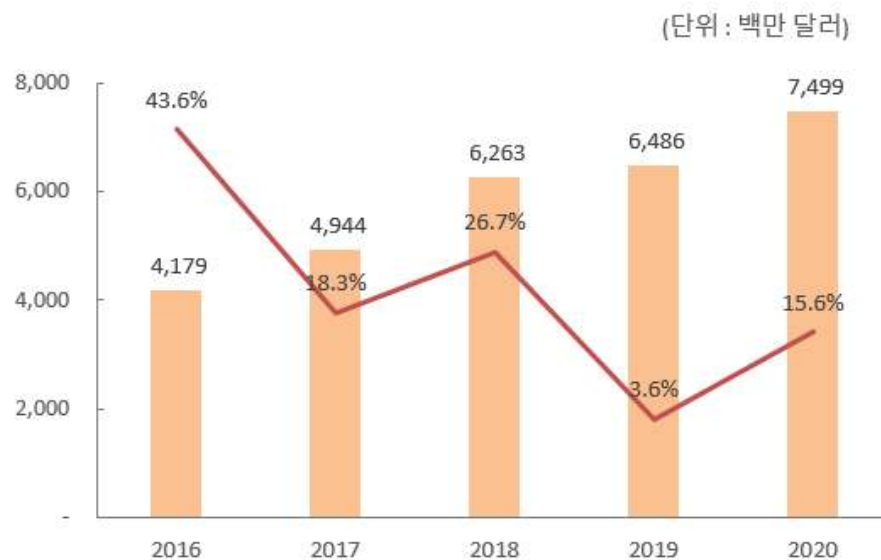


*출처: 통계청 국가통계포털, NICE평가정보(주) 재가공

▶▶ 수출 현황

대한화장품산업연구원의 통계자료에 의하면, COVID-19 상황에도 불구하고, 2020년 화장품 산업의 수출금액은 전년 대비 15.6% 증가한 7,449백만 달러를 기록하였다[그림 3]. 화장품 산업의 수출금액은 최근 20년간 매년 양의 금액 및 성장률을 보였으며, 우리나라는 세계 화장품 수출 4위 국가로 성장하였다. 전체산업 대비 화장품산업의 수출금액 비율은 2016년 0.8%에서 2020년 1.5%로 지속 증가하고 있다. 주요 수출국가는 중국(50.1%), 홍콩(9.4%), 미국(8.4%), 일본(8.4%), 베트남(3.4%) 순이다.

그림 3. 화장품 수출금액



*출처: 대한화장품산업연구원 통계자료, NICE평가정보(주) 재가공

▶▶ 수입 현황

2020년 화장품산업의 수입금액은 전년 대비 8.5% 감소한 1,471백만 달러를 기록하였다[그림 4]. 화장품산업의 수입금액은 전체산업의 0.3% 수준을 유지하고 있다. 주요 수입국가는 프랑스(29.3%), 미국(22.7%), 일본(10.8%), 이탈리아(5.0%), 중국(4.5%) 순이다.

그림 4. 화장품 수입금액



*출처: 대한화장품산업연구원 통계자료, NICE평가정보(주) 재가공

▶▶ 정책 동향

보건복지부는 2021년 1월 ‘K-뷰티 혁신 종합전략’을 발표하였다[표 3]. 보도자료에 의하면, 화장품산업은 COVID-19 상황에도 불구하고 2020년 연간 수출실적 최대치를 기록하였고, 무역수지 또한 6년 연속 흑자를 기록하였으며, 일자리 증가에 기여하였다. 그러나 중소·영세기업이 다수이고, 기초소재 및 원천기술이 부족하며, 수출국가가 중화권 위주로 구성된 점 등이 지속 성장의 한계 요인으로 지적되고 있고, 이에 정부 주도의 대규모 연구개발 투자, 산업인프라 구축 등을 통해 지속 가능한 신성장동력을 마련할 예정이다. 보건복지부는 4대 혁신 전략 - 1) 지속 가능한 K-뷰티 혁신기술 개발, 2) K-뷰티 산업생태계 조성, 3) 규제개선을 통한 기업활동 제고, 4) 전략적 해외진출 지원 - 과 주요 추진과제 및 세부과제를 발표하였고, 2024년까지 세계 100대 기업을 4개에서 7개로 늘리고, 일자리 9만 개를 창출하는 것을 목표로 화장품산업의 지속 성장을 위해 적극 지원할 예정이다.

표 3. K-뷰티 혁신 종합전략 - 산업주기별 주요과제

산업주기	주요과제
기술개발	<ul style="list-style-type: none"> - 피부-유전체 분석센터 설립(2021~), 국가별 피부-유전체 데이터 수집 * 2020년 시범사업 추진(베트남 200명) → 2021~2025년 본사업 추진(9개국 8,200명) - 화장품산업 기초소재 및 정보통신기술 융합기술 등 연구개발 확대 추진
산업 인프라	<ul style="list-style-type: none"> - 'K-뷰티 종합지원센터' 운영을 통한 온라인·원스탑 기업 컨설팅 제공 - 국제 K-뷰티 스쿨 설립(2020~) 및 화장품 전문인력 양성과정 확대 - 화장품산업의 체계적 육성지원을 위한 '화장품산업육성법' 제정 추진
규제개선	<ul style="list-style-type: none"> - 맞춤형화장품 제도 활성화를 위한 임시매장 신고절차 간소화 등 운영 규제개선 - 화장품의 고유 특성을 고려한 표시·기재 사항의 유연한 적용 등 규제 합리화
해외진출	<ul style="list-style-type: none"> - 수출 국가별 맞춤형 진출 지원 강화 * (2020) 판매장 3개국, 팝업부스 4개국 → (2021) 판매장 4개국, 팝업부스 5개국 - K-뷰티 체험·홍보관 상설 운영(2021.9~, 연간 600개 기업·3,000개 제품 전시 예정)

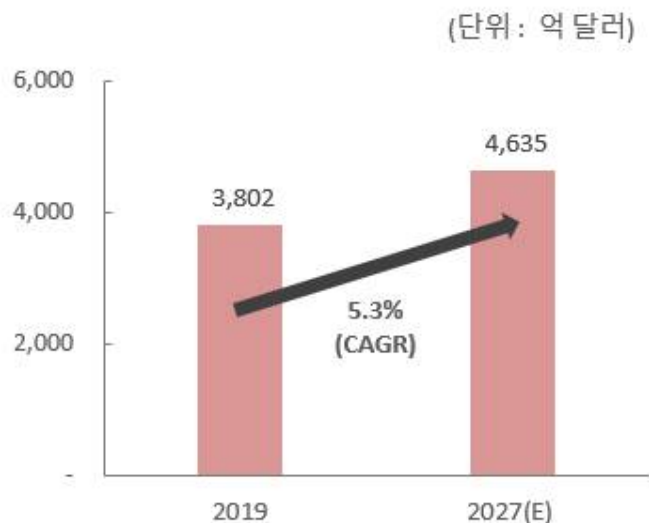
*출처: 보건복지부 보도자료(2021.1.27), NICE평가정보(주) 재가공

■ 세계 화장품 시장

Allied Market Research(2021)에 의하면, 2019년 세계 화장품 시장규모는 3,802억 달러이며, 향후 5.3%(CAGR)의 성장률로 2027년 4,635억 달러에 이를 것으로 전망된다[그림 5]. 같은 기간, 아시아·태평양 시장은 6.5%(CAGR)의 성장률이 예상된다. 글로벌 주요 업체는 L' Oreal, UNILEVER, Estee Lauder, P&G, SHISEIDO 등이 있다.

COVID-19로 인한 각국의 봉쇄조치 및 통행 제한 등은 개인의 생활방식과 소비행태에 큰 영향을 미쳤고, 수출입 제한은 화장품 수출업체에 큰 타격을 주었다. 화장품 제조업체들은 시장 수요에 맞추어 손 소독제, 세정제 등 위생용품의 생산을 확대하였고, 소셜미디어를 통한 광고에 집중하였다.

그림 5. 세계 화장품 시장규모 및 전망



*출처: Allied Market Research(2021), NICE평가정보(주) 재가공

Ⅲ. 기술분석

고객 맞춤형 제품 개발을 위한 기술력 보유

코스온은 뛰어난 기술력을 바탕으로 고객 맞춤형 서비스를 제공하고 있으며, 연구개발 투자 및 연구과제 수행을 지속하고 있다.

■ 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

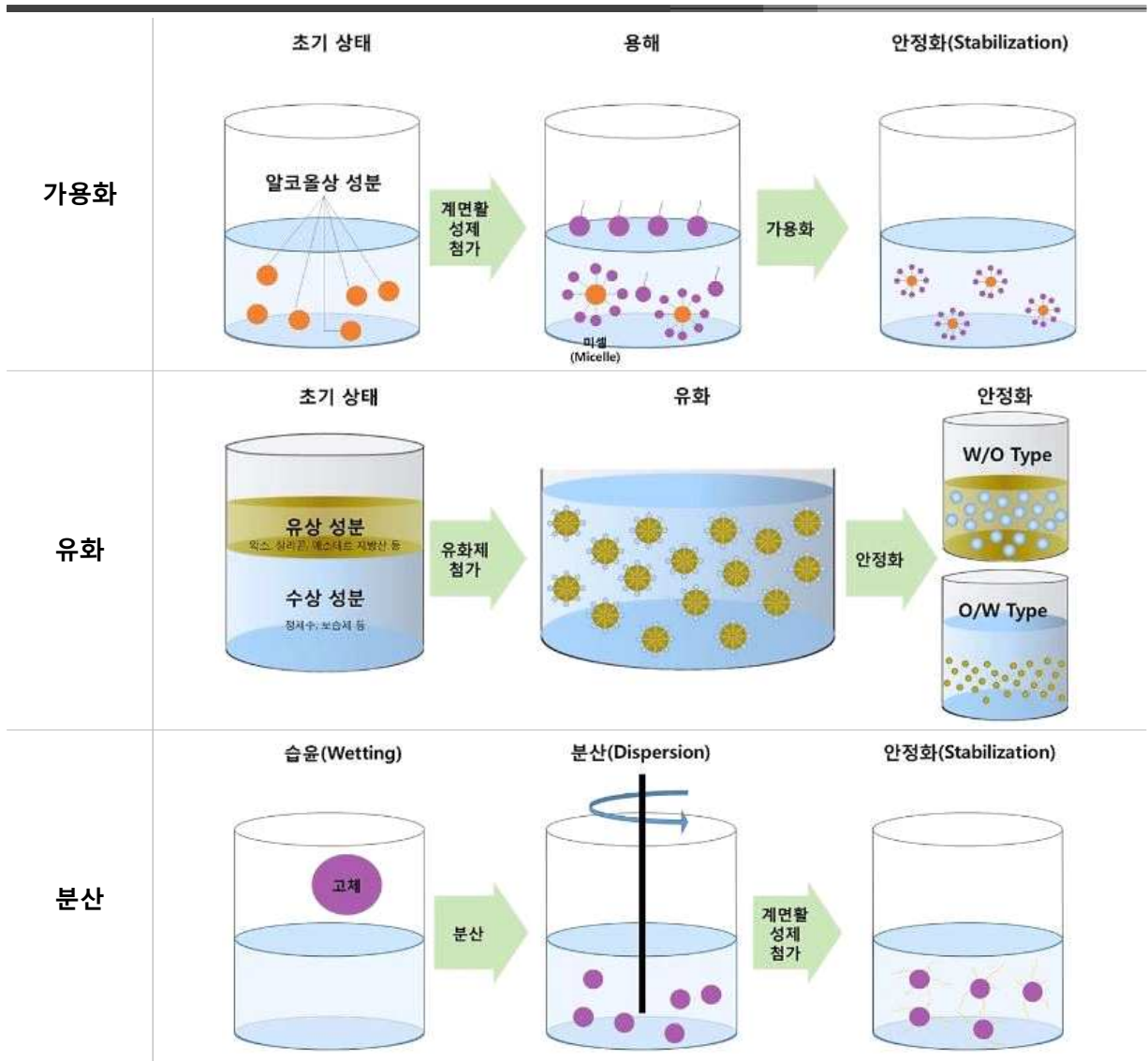
성분	상세
물	전성분의 '정제수'에 해당하는 성분으로, 대부분의 기초화장품에서 가장 큰 함량을 차지함.
유성원료	피부의 수분손실을 조절하여 흡수력을 높임. 오일류, 왁스류, 고급 지방산류, 고급 알코올류, 탄화수소류, 에스테르류, 실리코너류 등이 해당함.
계면활성제	두 물질의 경계면에 흡착해 성질을 변화시키는 물질. 수상과 유상이 잘 섞이게 하는 유화제와 소량의 기름을 물에 녹게 하는 가용화제, 고체 입자를 물에 균일하게 분산시키는 분산제, 습윤제, 기포제, 세정제 등이 있음.
보습제	건조하고 각질이 잘 일어나는 피부를 진정시키고 부드럽고 매끄럽게 하는 성분으로 흡수성이 높은 수용성 물질. 글리세린, 프로필렌글라이콜, 부틸렌글라이콜, 폴리에틸렌글라이콜, 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, 페녹시에탄올 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 6].

그림 6. 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 칭량 → 수상 가온 용해 → 유상 투입 → 유화 및 중화 → 냉각 → 충전 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 충전 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.

■ 코스온의 기술력

▶▶ 기술 컨셉

동사는 스킨, 에센스, 로션, 크림, 팩, 클렌징, 선크어, 베이스 메이크업, 립, 파우더 등 모든 유형의 화장품을 제조한다. 기초화장품은 안전하고 검증된 원료를 바탕으로 모든 피부타입에 적합한 고품질의 제품을 기술 컨셉으로 하고 있으며, 색조화장품은 감성 컬러의 뛰어난 터치감 및 고급스러운 광택감과 볼륨감을 기술 컨셉으로 하고 있다[표 5].

표 5. 기술 컨셉

기초화장품		
for safety	for all skin types	for the best
안전하고 검증된 원료를 사용하여 믿을 수 있는 제품을 개발	피부 타입에 국한되지 않고, 다양한 상황에서 변화하는 피부에도 사용할 수 있는 제품을 제공	최고를 넘어 최상의 품질을 자랑하는 정직한 화장품을 제공하기 위해 고정관념을 벗어나 새로운 아이디어를 창출하기 위해 노력
색조화장품		
Instinctive Color	Magic Touch	Light Volume Finish
스페셜 피그먼트와 고선명 고채도 컬러 구현기술을 통해 자신의 본능 및 타인에 대한 주목성을 향상시켜 심신에 힐링 에너지를 불어넣는 메이크업 제공	경험해보지 못한 새로운 피부 터치감을 통한 Emotion Healing & Fun Make-up 제공	빛이 물체에 닿을 때 반사되는 빛과학 원리를 철저하게 적용하여 은은하고 고급스러운 광택감과 볼륨 메이크업으로 3D Make-up 완성

*출처: 코스온 홈페이지, NICE평가정보(주) 재가공

▶▶ 기초 및 메이크업 연구소

동사의 기초 연구소는 가용화, 팩/클렌징, 유화, 선크어 파트로 이루어져 있으며, 기초화장품에서 주로 사용되는 가용화와 유화 기술을 바탕으로 제품을 개발하고 있다. 메이크업 연구소는 에멀전(유화), 립, 파우더 파트로 구분되어 있으며, 연구 성과를 바탕으로 매년 메이크업 박람회에 참가하여 신기술을 적용한 혁신 제품을 제안하고 있다[표 6]. 기초 및 메이크업 연구소 내 제형 및 제품 카테고리 별로 파트가 구분되어 있으나, 카테고리의 경계가 불명확해지고 새로운 제품에 대한 요구가 증가하는 추세에 맞추어 제형의 융복합 및 특이제형에 대한 연구 또한 이루어지고 있는 것으로 보인다.

표 6. 기초 연구소 및 메이크업 연구소 파트별 주요제품

기초 연구소			
가용화	팩, 클렌징	유화	선크어
미스트/스킨/젤 에센스/앰플 메이크업 클렌저 (워터, 젤 등) 필링 등	폼클렌저 팩/스크럽류 마스크 시트 등	페이셜 로션/크림 아이크림 바디로션/크림 베이비로션/크림 등	선(크림/에센스/로션/ 특이제형 등)
메이크업 연구소			
에멀전	립	파우더	
파운데이션, 비비크림, 프라이머 등	립스틱, 립틴트, 립글로즈, 마스카라, 아이라이너 등	아이섀도우, 블러셔, 아й브로우, 파우더 팩트 등	

*출처: 코스온 홈페이지, NICE평가정보(주) 재가공

▶▶ 고객 맞춤형 서비스

ODM(Original Development & Design 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.

동사의 완제품 프로세스는 고객 의뢰 - 프레젠테이션 - 개발품목 협의 - 제품 개발 설계 - 비밀 유지 계약 - 샘플 테스트 및 확정 - 견적 - 계약 - 발주서 접수(원료 및 부자재) - 생산 및 Q.C - 포장 및 Q.C - 출하로 이루어진다[그림 7]. 제품 개발 설계 단계는 마케팅 타겟 설정 및 시장조사와 디자인(용기, 포장재 등 부자재) 설계 및 테스트가 포함되며, 자체 기술 또는 기술 제휴를 통한 제품 개발이 이루어진다. 샘플테스트 시에는 샘플의 안전성, 사용성, 기호성, 안정성, 유용성 등이 고려된다. 동사는 고객사와의 긴밀한 협업 및 비밀 준수를 통해 고객사와 두터운 신뢰 관계를 구축하고 있으며, 기술 및 트렌드 정보를 제공하여 마케팅 활동을 지원하는 등 OCM(Order Customized Manufacturing)이라 불리는 최적화된 고객 맞춤형 제조 서비스를 제공하고 있다.

그림 7. 완제품 프로세스



*출처: 코스온 홈페이지, NICE평가정보(주) 재가공

▶▶ 품질관리 역량

동사는 화장품 제조 산업의 우수제조관리 기준인 CGMP(Cosmetic Good Manufacturing Practice) 인증을 취득하였으며, 원료, 자재, 벌크, 반제품, 완제품까지 엄격한 단계별 품질검사 프로세스를 구축하고 있다. 또한, 에스티로더, 타르트 등 글로벌 기업과의 오딧을 통해 고객사의 품질기준에 맞는 제품을 생산하고 있으며, 최상의 품질로 고객의 만족을 실현하기 위해 노력하고 있다.

▶▶ 연구과제 및 특허

동사는 현재 ‘화장품 OEM/ODM 회사의 제품 DB를 활용한 맞춤형 화장품 서비스 제공 BM 개발’에 대한 국가과제를 수행이다. 또한, ‘밀도요동의 초임계 특이성을 이용한 생리활성성분 선택추출 및 초임계 나노구조체를 이용한 경피약물전달기술’과 ‘인진쑥 추출물과 G-SSCE01의 혼합물에 대한 제형 최적화 및 주름개선 효과 확인’ 등의 국가과제 수행 실적이 확인된다[표 7]. 지속적인 연구개발 투자를 통해 기술력을 축적해나가고 있으며, 아이 메이크업, 립 메이크업 화장료 조성물 등 자체 개발한 기술을 다수의 특허로 등록하였다[표 8]. 효능과 사용감이 뛰어난 제품 및 혁신 제품을 개발하기 위한 연구개발이 활발히 이루어지고 있는 것으로 파악된다.

표 7. 국책 연구과제 수행 실적

과제명	주관부서	연구기간
화장품 OEM/ODM 회사의 제품 DB를 활용한 맞춤형 화장품 서비스 제공 BM 개발	산업통상자원부	2020.07-2022.12
밀도요동의 초임계 특이성을 이용한 생리활성성분 선택추출 및 초임계 나노구조체를 이용한 경피약물전달기술	중소벤처기업부, 산업통상자원부	2017.12-2020.11
인진쑥 추출물과 G-SSCE01의 혼합물에 대한 제형 최적화 및 주름개선 효과 확인	농촌진흥청	2015.01-2017.12

*출처: 국가과학기술지식정보서비스, NICE평가정보(주) 재가공



표 8. 주요 특허 현황

특허명	등록번호	등록일	출원인	최종권리자
크리즈 생성 방지 및 지속력이 개선된 아이 메이크업 화장료 조성물 및 그의 제조방법	10-1765097	2017.07.31	코스온	코스온
소수성 실리카를 포함하는 자가 탄성 복원용 메이크업 화장료 조성물 및 그의 제조방법	10-1758728	2017.07.11	코스온	코스온
탄성 아이 메이크업 화장료 조성물 및 그의 제조방법	10-1739320	2017.05.18	코스온	코스온
입체 성형 타입의 파우더 메이크업 화장료 조성물	10-1727027	2017.04.10	코스온	코스온
무정형 실리카를 유효성분으로 하는 파우더형 아이 메이크업 화장료 조성물 및 그의 제조방법	10-1727028	2017.04.10	코스온	코스온
고무배출패드의 이탈방지를 위한 고정부재를 구비한 화장품 용기	10-1727029	2017.04.10	코스온	코스온
립 코팅과 롱 래스팅 효과를 가지는 입술용 화장료 조성물	10-1700114	2017.01.20	코스온	코스온
입술 색상과 보습성이 개선된 필-오프 타입 입술 화장료 조성물 및 그의 제조방법	10-1683833	2016.12.01	코스온	코스온

*출처: 특허정보넷 키프리스, NICE평가정보(주) 재가공

■ SWOT 분석

그림 8. 동사 SWOT 분석



*출처: NICE평가정보(주)

▶▶ (Strengths) 우수한 기술력 및 제품 개발 역량

동사는 지속적으로 연구개발에 투자하고 있으며, 기초 및 메이크업 연구소를 운영하며 신제품을 개발, 고객사에 제안하여 제품을 출시하고 있다. 최적화된 제품 개발 프로세스를 통해 경쟁력 있는 제품을 개발하여 고객사의 만족도를 높이고 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 국내 및 세계 시장 점유율을 확대하기 위해서는 혁신적인 제품의 개발 또는 뚜렷한 경쟁우위 요소 확보가 필요할 것으로 사료된다.

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

K-뷰티에 대한 세계적 관심이 확대되고 있고, 국내 ODM 대표 업체들이 글로벌 인지도를 형성하며 고성장함에 따라 Made in Korea 제품에 대한 선호도가 증가하고 있다. 동사는 제2오산공장의 완공으로 생산능력이 크게 증가하였으며, 이를 바탕으로 글로벌 기업들과의 거래를 확대하는데 시장 분위기가 긍정적으로 작용할 것으로 보인다.

▶▶ (Threats) COVID-19로 인한 불확실성

COVID-19로 인해 외출이 감소하고 마스크 착용이 일상화되며 세계 화장품 시장이 다소 위축되었다. 국내외 백화점, 면세점, H&B 스토어의 매출이 일정 기간 하락하였으며, 해외 다수의 매장이 일시 휴점하였다. 특히, 색조화장품 시장이 COVID-19의 영향을 받고 있다.

IV. 재무분석

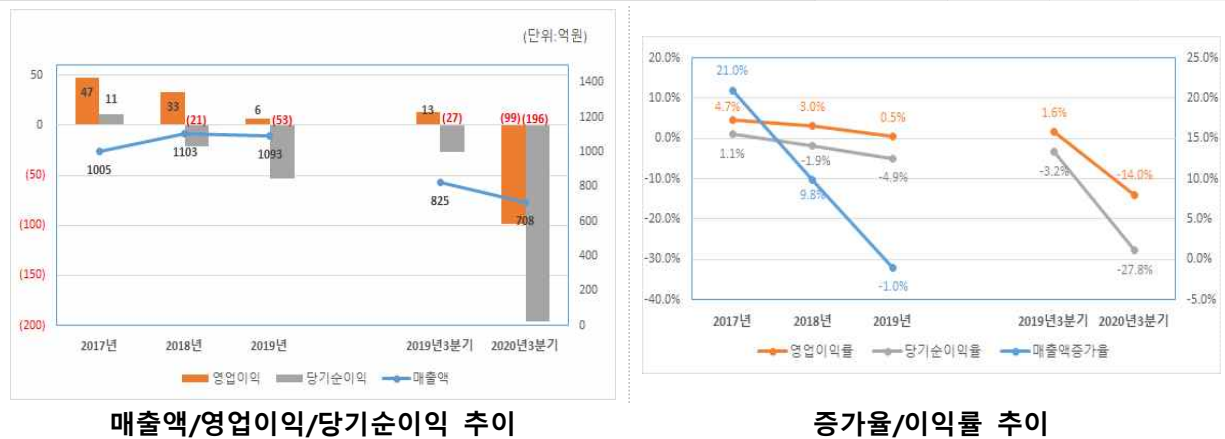
국내 주요 화장품 ODM 업체

동사는 1999년도에 디지털 영상 저장 장치인 DVR 시스템 제조업체로 설립된 후, 2012년부터 화장품 사업을 시작하여 국내 주요 화장품 ODM 업체 중 하나로 성장하였다. 2021년 2월 현재 줄기세포 기반 난치병 치료제 개발업체인 디자인셀의 지분을 47.8% 취득하며 중장기적 사업 확대를 위한 성장 동력을 마련하고 있다.

■ 화장품 제조 및 판매 사업을 주력 사업으로 영위

동사의 사업부문은 연결기준으로 기초화장품과 색조화장품의 제조 및 판매 사업부문과 화장품 개발용역 및 임대 사업부문으로 구성되어 있다. 2019년 결산 화장품 제조 및 판매 사업부문은 1,086억 원(총매출의 99.4%)으로 개발용역 및 임대 사업부문 매출 7억 원을 크게 상회하고 있다.

그림 9. 동사 연간 및 3분기 요약 포괄손익계산서 분석

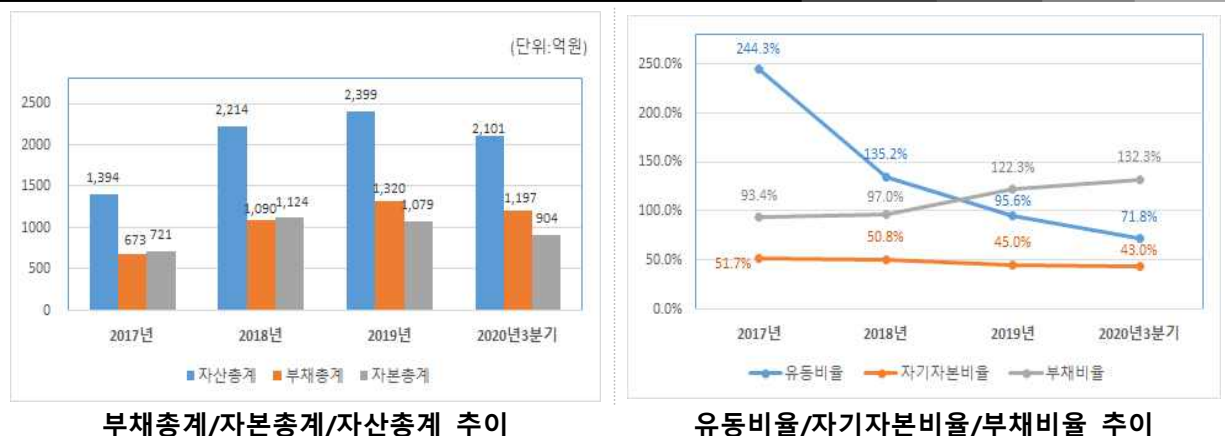


매출액/영업이익/당기순이익 추이

증가율/이익률 추이

*출처: 동사 사업보고서(2019), 3분기보고서(2020)

그림 10. 동사 연간 및 3분기 요약 재무상태표 분석



부채총계/자본총계/자산총계 추이

유동비율/자기자본비율/부채비율 추이

*출처: 동사 사업보고서(2019), 3분기보고서(2020)

■ 매출액 정체 및 수익성 하락

중국향 화장품 수출 증가에도 불구하고 내수 소비심리 위축에 따른 내수판매 축소 및 기초화장품의 판매 단가 하락으로 2019년 결산 연결기준 매출은 전년 대비 1.0% 감소한 1,093억 원을 기록하였다. 동사의 매출액은 2017년 1,005억 원(+21.0% YoY), 2018년 1,103억 원(+9.8% YoY), 2019년 1,093억 원(-1.0% YoY)을 보이며 실적이 주춤한 모습을 보였다.

동사의 매출원가율은 2018년 80.0%, 2019년 82.0%로 원가율이 상승하면서 매출액영업이익률 2018년 3.0%, 2019년 0.5%로 영업수익성이 하락한 모습을 보였다. 이자비용과 사채상환손실 증가 등으로 금융수지가 저하되면서 매출액순이익률 역시 2018년 -1.9%, 2019년 -4.9%를 기록하며 악화된 당기순손실을 보였다.

■ 2020년 3분기 매출액 감소 및 순손실 확대

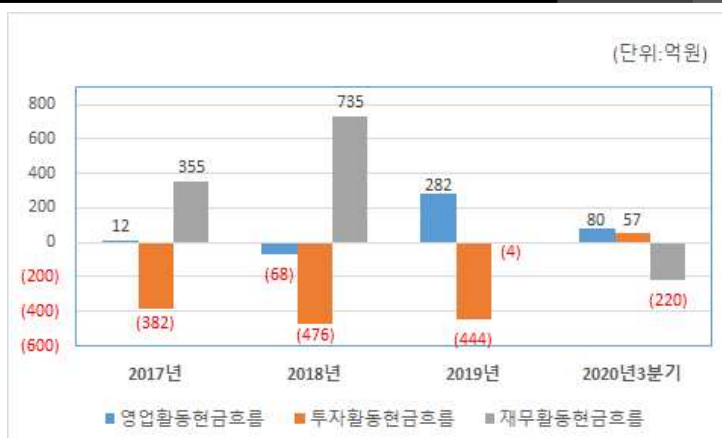
COVID-19 장기화와 경기침체 등으로 동사의 화장품 수출과 내수 판매실적 모두 감소하며 동사의 2020년 3분기 누적 매출액은 전년 동기 대비 14.2% 감소한 708억 원을 기록하였다. 원가율이 크게 상승하면서 매출액영업이익률은 -14.0%로 전년 동기 대비 적자 전환하였으며, 금융비용 증가와 영업권손상차손 증가로 영업외수지 또한 저하되며 매출액순이익률은 -27.8%로 순손실 폭이 크게 확대되었다.

주요 재무안정성 지표는 차입금 상환으로 부채규모가 축소되었음에도 불구하고 순손실 지속에 따른 결손 시현으로 자기자본이 축소되면서 부채비율 132.3%, 자기자본비율 43.0%, 유동비율 71.8%를 기록하여 2019년 결산 대비 안정성 지표가 저하됨에 따라 재무 부담이 높아진 상태이다.

■ 무난한 자금흐름 시현

2019년 결산 영업활동현금흐름은 순손실 폭 확대에도 불구하고 매출채권 회수 등에 힘입어 2018년 결산 영업활동현금흐름 대비 개선된 282억 원을 기록하여 흑자 상태로 전환되었다. 영업활동 유입자금과 기보유현금으로 단기대여금 지급과 건설 중인 자산 취득 등 투자활동에 소요되는 자금을 충당하며 무난한 자금흐름을 시현하였다.

그림 11. 동사 현금흐름의 변화



*출처: 동사 사업보고서(2019), 3분기보고서(2020)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

COVID-19로 인한 실적 부진 & 바이오기업 지분 취득

코스온은 COVID-19의 영향으로 2020년 매출액이 감소하고 영업이익이 적자 전환되어 위기 극복을 위한 전략이 요구된다. 한편, 줄기세포 기반 난치병 치료제 개발업체를 인수하며 신성장 동력을 마련하였다.

■ COVID-19 대응 전략 필요

동사는 2020년 1분기 제2오산공장의 완공으로 생산능력이 크게 확대되었으나 2020년 3분기까지의 생산실적은 전년대비 증가하지 않은 수준으로 보인다. 최근 공시(2021.02.16.)에 따르면, 동사의 2020년 매출액은 918.8억 원으로 전년대비 15.9% 감소하였으며, 영업이익이 적자 전환되었다. COVID-19로 인한 경기침체의 영향으로 생산량 및 매출액이 감소하고 수익성이 악화된 것으로 보인다.

화장품 시장은 사드 이슈와 COVID-19 등 연이은 시장 불확실성에도 불구하고 성장세를 지속하였으며, 국내 화장품 ODM 산업은 세계 최고 수준의 기술력을 인정받고 있다. 긍정적인 시장 환경과 함께 COVID-19의 장기화 및 COVID-19 이후의 시장 변화에 대응하기 위한 적극적인 전략이 필요할 것으로 사료된다.

■ 줄기세포 치료제 개발업체 지분 취득

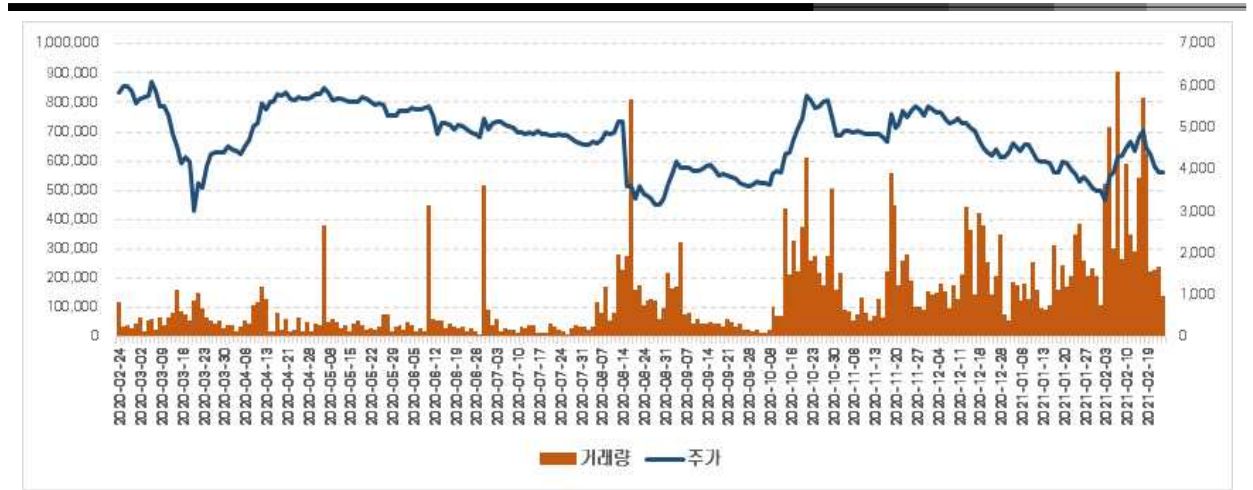
동사는 2020년 10월 신규사업 진출을 위해 줄기세포 기반 난치병 치료제 개발업체인 디자인셀의 지분 취득을 결정하였다. 디자인셀의 핵심기술은 치매, 뇌졸중, 파킨슨병 등 질병별 기능성 유전자를 신경줄기세포에 탑재하는 ‘유전자 탑재 신경줄기세포’ 기술과 50~100배 많은 엑소솜을 추출하는 ‘엑소솜풍부배양액’ 기술이다. 동사는 디자인셀 지분 취득을 통해 경쟁이 치열한 화장품산업 외 성장동력을 마련하였으며, 중장기적 관점에서 사업 확대를 준비하고 있는 것으로 사료된다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
	<ul style="list-style-type: none"> 최근 6개월 이내 발간 보고서 없음 		



■ 시장정보(주가 및 거래량)



*출처: Kisvalue(2021.02.)