



### Not Rated

주가(5/4): 8,950원

시가총액: 3,057억원

**스몰캡**  
**Analyst 박재일**  
 02) 3787-4858  
 jpn3728@kiwoom.com

#### Stock Data

KOSDAQ (5/4)		967.2pt
52 주 주가동향	최고가 10,900원	최저가 8,010원
수익률	절대	상대
1M	9.7%	10.0%
6M	9.1%	-6.7%
1Y	-15.6%	-44.0%

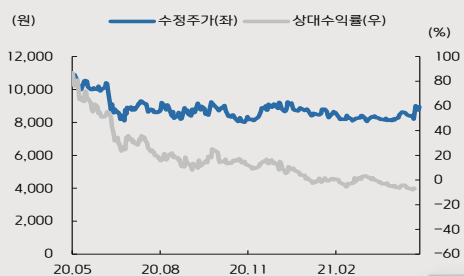
#### Company Data

발행주식수	34,160천주
일평균 거래량(3M)	368천주
외국인 지분율	4.0%
배당수익률(20)	-%
BPS(20)	2,067원
주요 주주	정철 외 1인 24.1%

#### 투자지표

(억원, IFRS)	2018	2019	2020P	2021E
매출액	1,095	1,128	1,074	1,525
영업이익	134	103	55	406
EBITDA	147	123	79	427
세전이익	124	30	-11	352
순이익	107	34	-13	276
지배주주지분순이익	70	28	11	229
EPS(원)	276	96	32	671
증감률(%YoY)	136.9	-65.3	-66.3	1,975.2
PER(배)	30.1	93.9	275.1	13.0
PBR(배)	4.2	5.7	4.3	3.5
영업이익률(%)	12.2	9.1	5.1	26.6
ROE(%)	17.6	5.0	1.7	47.7

#### Price Trend



## 브이티지엠피 (018290)

### 본업 실적 개선 + 신규 사업 성장 모멘텀



(주)브이티지엠피는 라이네이팅 기계 및 필름 제조 업체인 (주)GMP와 코스메틱 전문 업체인 (주)VT코스메틱의 합병 법인이다. 2021년 코스메틱 사업부와 라미네이팅 사업부 실적 개선에 따라 큰 폭의 실적 개선이 전망되며 신규 사업 가시화의 원년이 될 것으로 보인다.

#### >>> 라미네이팅 기계, 필름 및 화장품 제조업체

(주)브이티지엠피는 라이네이팅 기계 및 필름 제조 업체인 (주)GMP와 코스메틱 전문업체인 (주)VT코스메틱의 합병 법인이며 주요 자회사로 VT Bio(알츠하이머 성 치료제 및 천연물 신약 개발), 케이블리(미디어커머스 플랫폼), 큐브엔터(음반 기획, 제작 및 매니지먼트) 등을 보유하고 있다. 2020년 연결 기준 매출 비중은 VT코스메틱 69%, 라미네이팅 29%, VT바이오 1%, 케이블리 1%이다.

#### >>> 일본 및 중화권에서의 가파른 성장세

주요 매출원인 코스메틱 사업부 매출은 코로나19 영향에도 불구하고 일본과 중화권의 가파른 매출 성장으로 746억원(+3% YoY)을 시현하였다. 2021년 일본 시장은 온라인 채널 확대 및 주력 라인인 CICA 인지도 상승에 따른 판매 호조세 지속에 따라 매출은 185억원(+75% YoY)으로 전망된다.

중화권 또한 2021년 내 왓슨스 800개 점포를 4천개까지 확장 및 대만 드럭스토어 POYA 입점 예정 등 공격적인 온오프라인 채널 확장으로 매출은 713억원(+40% YoY)으로 전망된다.

#### >>> 수소에너지 및 차세대 배터리 사업 진출

동사는 신규사업으로 수소에너지 및 차세대 배터리 사업을 진행 중이며 중장기 성장모멘텀이 될 것으로 보인다. 라미네이팅 원천 기술을 바탕으로 차세대 배터리인 리튬황 전지의 양극재 및 양극재 양산 장비를 개발 중 및 2023년 내 양산 예정이다. 이와 관련해 한국전기차협동조합/에디슨모터스/에디스테크와 2차전지 및 전고체 전지 개발 및 생산 공동사업 협약을 체결하였다.

2021년 1월 연료전지 전문업체인 KJ그린에너지 지분 29.2%를 취득하였으며 수소연료전지 발전 사업에 진출하였다. 올해 하반기 발전 용량 19.8MW의 수소 연료전지 발전소 착공을 시작으로 총 발전 용량 180MW까지 확대할 예정이며 2022년 하반기 시운전 및 2023년 매출 본격화가 예상된다.

#### >>> 2021년 큰 폭의 실적 개선 전망

2021년 연결기준 실적은 매출액 1,525억원(+42% YoY), 영업이익 406억원(+638% YoY)으로 큰 폭의 실적 개선이 전망된다. 실적 개선 주요 동인은 주요 매출원 코스메틱 사업부의 일본 및 중화권 가파른 매출 성장 및 라미네이팅 사업부 정상화 및 2차전지 관련 제품 신규 매출이다. 더불어 2Q21 자회사 지엠피 글로벌 장안동 아파트 후분양 예정임에 따라 일회성 이익 200억이 발생할 것으로 보인다.

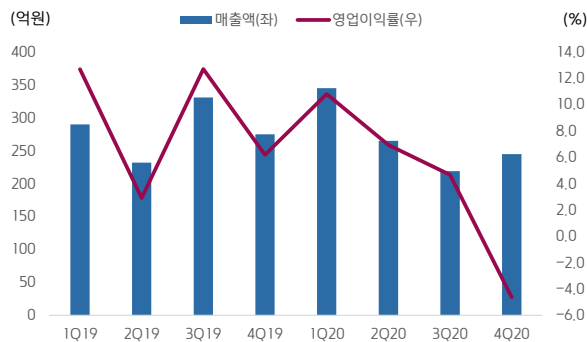
이 보고서는 『코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안』의 일환으로 작성된 보고서입니다.

분기 및 연간 실적 추이 및 전망

투자지표	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2019	2020	2021E
매출액	290	232	331	275	345	265	219	245	1128	1074	1525
증감율(% YoY)	60%	-11%	6%	-19%	19%	14%	-34%	-11%	3%	-5%	42%
영업이익	37	7	42	17	37	18	10	-11	103	55	406
증감율(% YoY)	흑전	-79%	-19%	-68%	1%	172%	-76%	적전	-23%	-47%	638%
당기순이익	27	-20	28	-1	30	-23	4	-24	34	-13	276
영업이익률(%)	13%	3%	13%	6%	11%	7%	5%	-	9%	5%	27%
당기순이익률(%)	9%	-	8%	-	9%	-	2%	-	-	-	18%

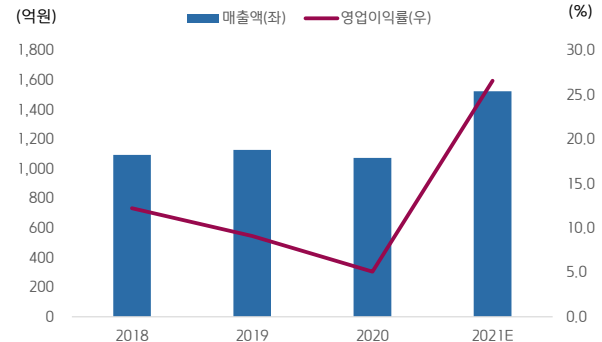
자료: 브이티지엠피, 키움증권 추정

분기별 매출액, 영업이익률 추이



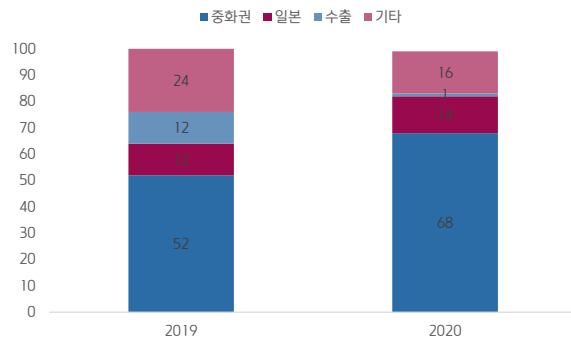
자료: 브이티지엠피, 키움증권

연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



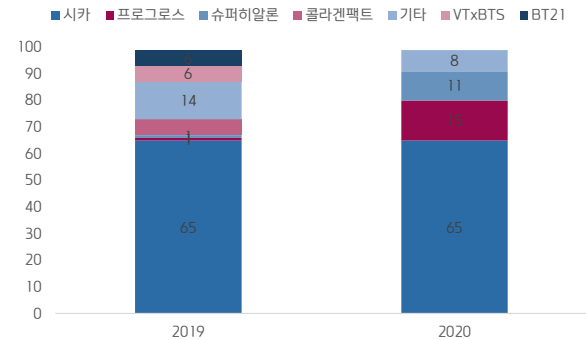
자료: 브이티지엠피, 키움증권 추정

VT 채널별 매출 구성



자료: 브이티지엠피, 키움증권

VT 제품별 매출 구성



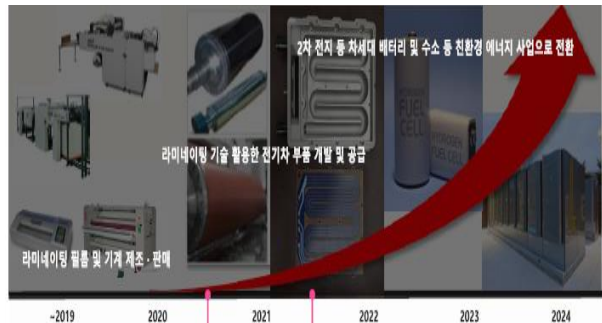
자료: 브이티지엠피, 키움증권

수소 에너지 사업 로드맵

2020.12	수소연료전지 발전사업 본계약 체결 (VT - KJ그린에너지)
2020.12.	VTGMP, KJ그린에너지 지분 취득(29.2%)
2021.02	수소법(수소발전 의무화제도, HPS) 하위 규정 제정
2021.04	MOU 체결 (KJ에너지 - 서부발전 - 미래에셋 - 구미시 - 경북도청)
2021.04	사업부지 매입 계약 체결(VT*수자원공사)
2021.04~10	서부발전 내부심의 및 승인(기재부, 산업부 승인)
2021.11	사업시행법인의 특수목적법인(SPC)설립 및 발전소 착공

자료: 브이티지엠피, 키움증권

차세대 배터리 사업 로드맵



자료: 브이티지엠피, 키움증권

VT 코스메틱 주요 제품 포트폴리오



자료: 브이티지엠피, 키움증권

주요 비즈니스 포트폴리오



자료: 브이티지엠피, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 5월 4일 현재 '브이티지엠피(018290)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자익견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/04/01~2021/03/31)

매수	중립	매도
99.39%	0.61%	0.00%