

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

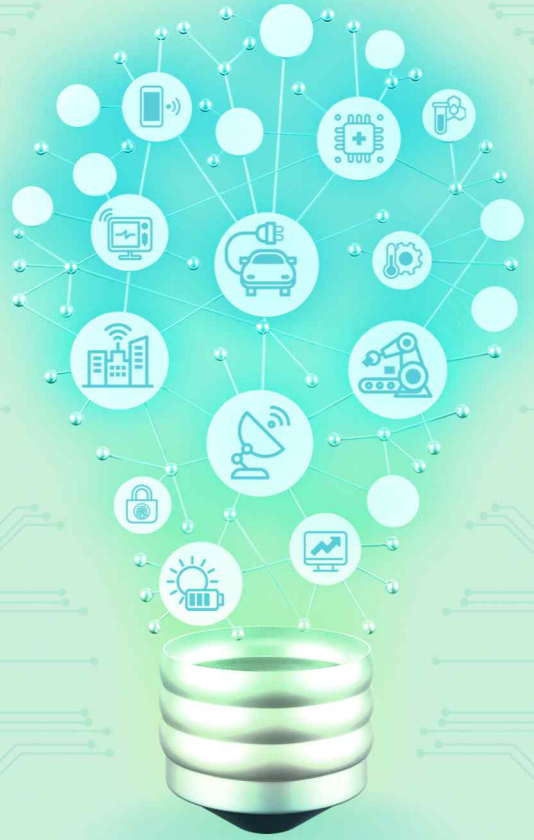
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

엔에프씨(265740)

화학

요약
 기업현황
 시장동향
 기술분석
 재무분석
 주요 변동사항 및 전망



작성기관

NICE평가정보(주)

작성자

김지민 전문연구원

- 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.

엔에프씨(265740)

화장품 소재 전문기업

기업정보(2021/10/08 기준)

대표자	유우영
설립일자	2012년 04월 23일
상장일자	2020년 12월 02일
기업규모	중소기업
업종분류	화장품 제조업
주요제품	화장품 소재, 화장품 완제품

시세정보(2021/10/08 기준)

현재가(원)	12,750
액면가(원)	100
시가총액(억 원)	1,139
발행주식수	8,931,800
52주 최고가(원)	26,200
52주 최저가(원)	11,800
외국인지분율	0.25%
주요주주	유우영

■ 화장품 소재 및 완제품 사업

엔에프씨는 2012년에 설립되어 2020년 코스닥 시장에 상장된 화장품 소재 전문기업이다. 베이스 소재 기술력을 바탕으로 2018년 완제품 ODM/OEM 사업에 진출하였다. 높은 수준의 연구개발 능력이 요구되는 베이스 소재에서 차별화된 기술력으로 경쟁력을 확보하고 있으며, 국내 주요 화장품 브랜드 업체 및 ODM/OEM 업체와 오랜 기간 거래를 지속하고 있다. 동사의 ODM/OEM 사업은 베이스 소재의 자체 생산으로 원가경쟁력 및 품질경쟁력 확보가 가능하며, 해외시장을 타겟으로 하고 있다.

■ 화장품 베이스 소재 기술력 보유

동사는 고기능성 난용성 물질 안정화 기술, 나노리포좀 기술, 무기자외선차단소재 기술, 고온유동층 다중 충전 기술 등을 보유하고 있으며, 이와 관련하여 다수의 특허를 등록하였다. 물과 오일에 잘 녹지 않는 세라마이드를 안정화시켜 화장품 내에 고농도 적용이 가능하게 하였고, 셀텔라아시아티카의 유효성분을 나노리포좀 기술을 통해 미세한 입자로 안정화시켜 제형 적용이 용이하게 하였다. 또한, 해외 수입 의존도가 높은 이산화티탄을 합성, 코팅하여 해외 제품과 동등한 효능 및 물성을 확보하는 데 성공하여 본격 매출 발생이 기대되고 있다.

■ 화장품 시장 성장세 지속

국내 화장품 시장은 COVID-19 상황에도 불구하고 성장세를 지속하고 있으며, 2020년 화장품 수출실적은 역대 최대치를 기록하였다. 정부 또한 화장품산업의 지속 성장을 위한 지원 정책을 발표하며 힘을 실어주고 있다. 긍정적인 시장상황과 함께 동사는 안정적인 매출성장을 지속하고 있으며, 의료용 CBD, 세라마이드 리뉴얼 원료, 바이오 실리카 등 혁신적 소재 연구를 통해 글로벌 천연소재 시장 선점을 위해 노력하고 있다.

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)
2018	240	22.8	38	16.0	25	10.6	22.2	7.8	218.6	362	1,793		
2019	329	36.7	68	20.8	66	20.0	40.0	14.0	164.7	924	2,829		
2020	333	1.4	46	13.7	8	2.3	2.2	1.2	52.9	105	5,496	131.0	2.5

기업경쟁력

화장품 소재 및 ODM/OEM 사업

■ 화장품 베이스 소재

- 국내 유명 브랜드 및 ODM/OEM 업체들과 장기간 거래 지속 중

■ 화장품 ODM/OEM

- 베이스 소재 자체 생산으로 원가경쟁력 및 품질경쟁력 확보
- 클렌징 밤을 필두로 수출 확대 중

핵심경쟁력

■ 베이스 소재 기술력

- 제형 구성에 필수적, 높은 기술력이 요구되는 분야
- 다수의 특허 보유 & 국책 연구과제 수행 중

■ 혁신적 소재 개발

- 의료용 CBD, 세라미이드 리뉴얼 원료, 바이오 실리카 등 글로벌 트렌드 천연소재 개발 지속

핵심기술 및 주요 제품

핵심기술

■ 고기능성 난용성 물질 안정화 기술

- 세라미이드의 고농도 적용 가능

■ 나노리포좀 기술

- 난용성 센텔라아시아티카의 제형 적용에 활용

■ 무기자외선차단소재 기술

- TiO₂과 ZnO 합성 및 코팅 기술 확보

주요 제품

		
Ceracare H40, H30S (보습제)	Ceracare YS8106 (세럼)	Picocare SE (스킨케어)

ESG 현황

Environment

항목	현황
환경 정보 공개	■
환경 경영 조직 설치	■
환경 교육 수준	■
환경 성과 평가체계 구축	■
온실가스 배출	▣
에너지, 용수 사용	▣
신재생 에너지	■

▣ : 양호 ■ : 미흡 □ : 확인불가

Social

항목	현황
인권보호 정책 보유	□
여성/기간제 근로자 근무	▣
협력사 지원 프로그램	■
공정거래/반부패 프로그램	■
소비자 안전 관련 인증	□
정보보호 안전 관련 인증	□
사회공헌 프로그램	■

▣ : 양호 ■ : 미흡 □ : 확인불가

Governance

항목	현황
주주의결권 행사 지원제도	■
중장기 배당정책 보유	▣
이사회 내 사외이사 보유	▣
대표-이사회 독립성	▣
감사위원회 운영	■
감사 업무 교육 실시	■
지배구조 정보 공개	▣

▣ : 양호 ■ : 미흡 □ : 확인불가

- > 당사는 온실가스 배출 및 에너지, 용수 사용 절감을 위해 노력하고 있음.
- > 여성 근로자가 근무하고 있으며, 협력사 지원 프로그램, 공정거래/반부패 프로그램/ 사회공헌 프로그램은 운영하고 있지 않은 것으로 파악됨.
- > 이사회는 3인의 이사로 구성되어 있으며, 사외이사 1명이 포함되어 있음. 중장기 배당정책을 보유하고 있으며, 지배구조 정보가 공개되어 있음.

* 본 ESG 현황은 나이스평가정보사가 분석대상 기업으로 입수한 정보를 요약 정리한 것으로, 분석 시점 및 기업의 참여도에 따라 결과가 달라질 수 있습니다.

I. 기업현황

화장품 소재와 완제품 ODM/OEM 사업 영위

동사는 화장품 소재 기업으로 시작하여, 완제품의 ODM/OEM 사업에 진출하였다. 국내외 다수의 화장품 업체와 거래하며 안정적으로 성장하고 있다.

■ 개요

동사는 2012년 4월 설립 후 2020년 12월 코스닥 시장에 상장되었으며, 화장품 소재 개발 및 화장품 ODM/OEM을 주요 사업으로 하고 있다. 인천광역시 연수구에 본사 및 제1공장과 제2공장을, 상해에 중국 법인(상해녹음생물과기유한회사)을 보유하고 있다[그림 1].

그림 1. 사업장 현황



*출처: 엔에프씨 홈페이지(2021), NICE평가정보(주) 재구성

■ 주요주주 및 계열회사 현황

2020년 6월 반기보고서 기준, 동사의 최대주주는 유우영 대표이사로 43.27%의 지분을 보유하고 있으며, 그 외 5% 이상 주주는 동사의 상무이사 김학철(6.00%)이 있다. 한편, 동사는 2015년 11월 설립된 상해녹음생물과기유한회사의 지분 100%를 보유하고 있으며, 해당 법인은 화장품 원료 판매를 주요 사업으로 하고 있다[표 1].

표 1. 주요 주주 및 주요 종속회사 현황

주요 주주	관계	지분율(%)	상호	지배관계 근거
유우영	본인	43.27	상해녹음생물과기유한회사	지배력 기준 (기업회계기준서 제1110호)
김학철	타인	6.00		
강윤희	특수관계인	2.13		

*출처: 금융감독원 전자공시시스템(2021), NICE평가정보(주) 재구성

■ 대표이사 정보

유우영 대표이사는 2012년 동사를 설립하여 현재까지 경영을 총괄하고 있으며, 약 28년의 화장품 업계 경력을 보유하고 있다. 화학 전공자로, 동사 이전 한국콜마 중앙연구소, 보령메디앙스 중앙연구소, 홍콩아싱화장품 중앙연구소 및 자연의 친구들(동사의 전신)에서 근무하였다.

■ 매출 비중 및 주요 제품

동사의 매출 비중은 2020년 기준, 화장품 소재 59.1%, 화장품 완제품 23.3%, 화장품 벌크 5.1%로 나타났다. 화장품 소재 사업은 보습제, 유화제 등 기초화장품 제조의 필수 소재인 베이스 소재를 중심으로 하고 있으며, 주요제품은 Ceracare H40, Ceracare H30S(보습제), Ceracare YS8106(세럼), Picocare SE(스킨케어), Pico ZnO253DM(자외선차단제) 등이 있다[그림 2]. ODM/OEM 사업은 상품기획 - 개발 - 생산 - 품질관리 - 출하로 이어지는 원스톱 프로세스를 구축하고 있다. 동사는 고기능성 소재를 제조하여 원가경쟁력을 확보하고, 완제품 사업과 시너지를 창출하며 안정적 시장 지위를 확보하고 있다.

그림 2. 화장품 소재 주요 제품



*출처: 엔에프씨 IR 자료(2021)

■ 연구개발 활동

동사는 한국산업기술진흥협회에 등록된 기업부설연구소를 운영하고 있다. 고기능성 난용성 물질 안정화 기술, 나노리포좀 기술, 고온유동층 다중 충전 기술 등 화장품 소재 및 완제품 제조 기술력을 보유하고 있으며, 이를 다수의 특허로 등록하여 기술의 권리성 및 법적 안정성을 확보하였다[표 2]. 또한, 연구개발 투자 효율성을 높이고 연구 생산성 향상에 기여하고자 정부 부처가 주관하는 국가 R&D 과제 및 사업에 참여하고 있다. 2021년 4월부터 ‘마 껍질 활용 주름 개선 고부가가치 안티에이징 화장품 소재 개발’에 대한 국책 연구 과제를 수행 중인 것으로 파악된다[표 3].

표 2. 주요 특허 현황

특허명	등록번호	등록일	출원인	최종권리자
천연원료를 포함하는 수성 데오도란트 조성물	10-2257573	2021.05.24	엔에프씨	엔에프씨
비엠-시물리피드 제조방법 및 상기 방법에 의해 제조한 화장료 조성물	10-1976271	2019.04.30	엔에프씨, 메디앙스	엔에프씨, 메디앙스
수침 레시틴을 포함하는 유화제 제조방법 및 상기 방법에 의해 제조한 유화제	10-1642657	2016.07.19	엔에프씨	엔에프씨
에칠헥실트리아존을 함유하는 자외선차단제 혼합물, 그 제조방법 및 이를 함유하는 화장료 조성물	10-1598623	2016.02.23	엔에프씨	엔에프씨
알파리포산을 함유하는 비수계 화장료 조성물	10-1504907	2015.03.17	코스맥스, 엔에프씨	코스맥스, 엔에프씨

*출처: 특허정보넷 키프리스(2021), NICE평가정보(주) 재구성

표 3. 국책 연구과제 수행 현황

과제명	주관부서	연구기간
마 껍질 활용 주름 개선 고부가가치 안티에이징 화장품 소재 개발	농림축산식품부	2021.04-2022.12
왕겨를 이용한 바이오슈가 생산 및 부산물 실리카의 부가가치화	산업통상자원부	2019.04-2021.09
미백 보습 기능의 바이오슈가 및 화장품 개발	산업통상자원부	2015.06-2018.05
해조류 우무 유래 무수갈락토오스의 기능성 화장품 소재화	해양수산부	2012.08-2015.08
난용성 순수 세라미이드의 고농도 수용화 기술	중소기업청	2012.11-2013.10

*출처: 국가과학기술지식정보서비스(2021), NICE평가정보(주) 재구성

II. 시장 동향

국내 화장품 생산, 수출실적 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 많이 들고, 대규모 기업들이 시장을 주도하고 있다.

국내 화장품 유통 구조는 온라인 쇼핑몰을 통한 판매 비중이 높고, 편집숍 형태인 H&B 스토어(올리브영, 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 요구에 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 3]. 참여업체 수 또한 2015년 3,840개에서 2019년 7,580개로 크게 증가하였다.

그림 3. 화장품 생산실적



*출처: 통계청 국가통계포털(2021), NICE평가정보(주) 재구성

▶▶ 수출 현황

대한화장품산업연구원의 통계자료에 의하면, COVID-19 상황에도 불구하고, 2020년 화장품 산업의 수출금액은 전년 대비 15.6% 증가한 7,449백만 달러를 기록하였다[그림 4]. 화장품 산업의 수출금액은 최근 20년간 매년 양의 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 수출 국가는 중국(50.1%), 홍콩(9.4%), 미국(8.4%), 일본(8.4%), 베트남(3.4%) 순이다.

그림 4. 화장품 수출금액



*출처: 대한화장품산업연구원 통계자료(2021), NICE평가정보(주) 재구성

▶▶ 수입 현황

2020년 화장품산업의 수입금액은 전년 대비 8.5% 감소한 1,471백만 달러를 기록하였다[그림 5]. 화장품산업의 수입금액은 전체산업의 0.3% 수준을 유지하고 있다. 주요 수입 국가는 프랑스(29.3%), 미국(22.7%), 일본(10.8%), 이탈리아(5.0%), 중국(4.5%) 순이다.

그림 5. 화장품 수입금액



*출처: 대한화장품산업연구원 통계자료(2021), NICE평가정보(주) 재구성

▶▶ 정책 동향

보건복지부는 2021년 1월 ‘K-뷰티 혁신 종합전략’을 발표하였다[표 4]. 보도 자료에 의하면, 화장품산업은 COVID-19 상황에도 불구하고 2020년 연간 수출실적 최대치를 기록하였고, 무역수지 또한 6년 연속 흑자를 기록하였으며, 일자리 증가에 기여하였다. 그러나 중소기업이 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 지원과 주요 추진과제 및 세부과제를 발표하였고, 2024년까지 세계 100대 기업을 4개에서 7개로 늘리고, 일자리 9만 개를 창출하는 것을 목표로 화장품산업의 지속 성장을 위해 적극적으로 지원할 예정이다.

표 4. K-뷰티 혁신 종합전략 - 산업주기별 주요과제

산업주기	주요과제
기술개발	- 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	- 'K-뷰티 종합지원센터' 운영을 통한 온라인·원스톱 기업 컨설팅 제공 - 국제 K-뷰티 스쿨 설립(2020~) 및 화장품 전문 인력 양성과정 확대 - 화장품산업의 체계적 육성지원을 위한 '화장품산업육성법' 제정 추진
규제개선	- 맞춤형화장품 제도 활성화를 위한 임시매장 신고절차 간소화 등 운영 규제개선 - 화장품의 고유 특성을 고려한 표시·기재 사항의 유연한 적용 등 규제 합리화
해외진출	- 수출국별 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) 재구성

■ 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 6]. 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 6. 세계 화장품 시장규모 및 전망



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

Ⅲ. 기술분석

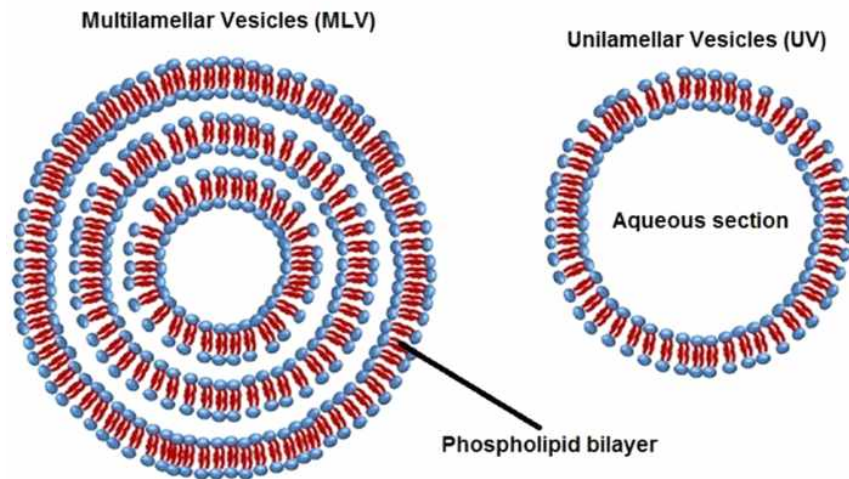
화장품 베이스 소재 기술력 보유

엔에프씨는 고기능성 난용성 물질 안정화 기술, 나노리포솜 기술, 무기자외선차단소재 기술 등 화장품 베이스 소재에 대한 기술력을 보유하고 있다. 베이스 소재는 화장품의 필수 소재로 높은 수준의 연구개발 능력이 요구된다.

■ 고기능성 난용성 물질 안정화 기술

리포솜은 인지질을 수용액에 넣었을 때 생성되는 인지질 이중층이 속이 빈 방울 같은 구조를 이룬 것을 말하며 여기에 유효성분을 넣어 운반할 수 있기 때문에 약물 전달 등에 사용된다. 1개의 막으로 구성된 리포솜을 UV(Uni-Lamellar Vesicle), 양파와 같이 여러 개의 막으로 구성된 리포솜을 MLV(Multi-Lamellar Vesicle)이라 한다[그림 7].

그림 7. MLV와 UV



*출처: Elsevier, ResearchGate 재인용(2017), NICE평가정보(주) 재구성

동사는 MLV(Multi-Lamellar Vesicle) 기술로 물이나 오일에 잘 녹지 않는 세라마이드를 안정화시켜 화장품 제형 내 고농도 적용이 가능하도록 하였다. 피부의 구성성분인 세라마이드는 외부 자극으로부터 피부를 보호하고 수분 손실을 막아주는 역할을 하며, 화장품 소재로서 효능이 우수하나, 물이나 오일에 잘 녹지 않는 성질로 인해 활용에 제약이 있다. MLV 기술을 적용한 동사의 수용성 세라마이드 원료는 복합세라마이드 약 40% 이상을 수분산 가능하게 하여 로션, 크림, 연고 제제 등에 세라마이드의 고농도 적용이 용이하다[그림 8]. 세라마이드가 고농도로 적용된 화장품은 피부 보습 및 피부장벽기능 회복에 우수한 효과를 기대할 수 있다.

그림 8. 고기능성 난용성 물질 안정화 기술

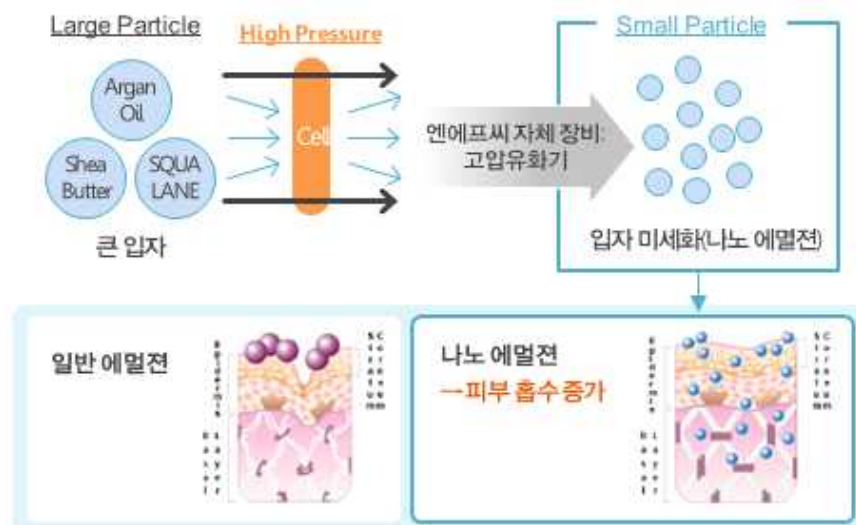


*출처: 엔에프씨 홈페이지(2021), NICE평가정보(주) 재구성

■ 나노리포솜 기술

나노리포솜 기술은 스킨케어 제품에 보습 강화 및 사용감 부여 등을 위해 사용되는 아르간 오일, 시어버터, 스쿠알란 등 입자가 큰 유용성 물질을 나노리포솜화하여 에멀전 내에서 미세한 입자 형태로 안정화시키는 기술을 말한다. 모공보다 작게 쪼개져 리포솜화된 유용성 물질은 피부 침투가 용이하여 피부친화도가 높은 화장품 제형 개발에 활용될 수 있다[그림 9]. 또한, 미스트와 같은 분사형 제품에 적용 시 분사 범위가 넓고 미세한 안개 분사 구현이 가능하다[그림 10].

그림 9. 나노리포솜 기술



*출처: 엔에프씨 홈페이지(2021), NICE평가정보(주) 재구성

그림 10. 나노리포좀 기술을 적용한 안개 분사



*출처: 엔에프씨 IR 자료(2021), NICE평가정보(주) 재구성

동사는 셀텔라아시아티카의 유효성분 아시아티코사이드, 아시아텍애씨드, 마데카직애씨드의 수용화를 위해 나노리포좀 기술을 적용하였다. 아프리카 마다가스카르섬과 인도 등에서 자생하는 미나리과 식물인 셀텔라아시아티카는 오래전부터 국소상처 치료에 사용되어 왔으며, 피부의 주름개선, 상처치유 등에 효과가 있는 것으로 알려져 있다. 셀텔라아시아티카는 난용성 물질로 재결정으로 인해 제형 적용에 어려움이 있는데 동사는 나노리포좀 기술로 토너, 에센스, 크림 등에 적용이 용이하게 하였다.

■ 무기자외선차단소재 기술

동사는 무기자외선차단제의 핵심 소재 중 향후 성장성이 높은 이산화티탄(TiO₂)과 산화아연(ZnO)을 합성하고 코팅하는 기술력을 보유하고 있다. 선크림, BB크림, 파운데이션 등에 사용되는 이산화티탄은 일본 등 해외 수입에 전적으로 의존하였는데, 동사는 약 4년(2015~2019)간의 연구를 통해 화장품용 이산화티탄 개발에 성공하였다. 동사는 우수한 분산력 및 코팅 안정성을 구현하여 높은 자외선 차단력과 광범위한 커버가 가능하도록 하였다[그림 11].

그림 11. 무기자외선차단소재 기술



*출처: 엔에프씨 홈페이지(2021), NICE평가정보(주) 재구성

■ SWOT 분석

그림 12. SWOT 분석



*출처: NICE평가정보(주)

▶▶ (STRENGTHS) 뛰어난 베이스 소재 기술력 보유

동사는 설립 이후 지속적인 연구개발을 통해 화장품 베이스 소재 관련 기술력을 축적하였다. 화장품 베이스 소재는 성능 개선 및 마케팅적 효과를 위해 첨가하는 추출물 등의 첨가제와 달리 화장품 제형 구성에 필수적이며, 높은 기술력이 요구된다. 이에 진입장벽이 높고, 경쟁 강도가 비교적 낮으며, 시장이 유행에 의해 빠르게 변화하지 않는 것이 특징이다. 베이스 소재 기술력을 바탕으로 국내 유명 브랜드 및 ODM/OEM 업체들과 거래를 지속 중인 바, 안정적 성장이 가능한 비즈니스 모델을 구축하고 있는 것으로 판단된다.

▶▶ (WEAKNESS) 국내보다 대응이 까다로운 해외 ODM/OEM 시장 진출

동사는 2018년 ODM/OEM 사업에 진출하였으나, 주요 고객사인 국내 ODM/OEM 업체들과의 불필요한 경쟁을 피하기 위해 해외시장을 타겟으로 설정하였다. 해외시장은 국가별 법규, 규제, 유통, 판매, 마케팅 전략 등을 고려해야 하기 때문에 국내 시장보다 대응이 까다롭다. 다만, 시장규모가 큰 해외 ODM/OEM 시장 진출은 장기적으로 동사의 성장에 긍정적일 것으로 보인다.

▶▶ (OPPORTUNITIES) 지속 성장하는 화장품 시장, K-뷰티 선호도 증가

글로벌 시장에서 K-뷰티에 대한 관심이 확대되며 Made in Korea 제품에 대한 선호도가 증가하고 있다. 이는 해외시장을 타겟으로 하는 동사의 ODM/OEM 사업에 긍정적일 뿐만 아니라, 동사 고객사들의 글로벌 시장 점유율 확대가 동사의 매출 성장을 도울 것으로 기대된다.

▶▶ (THREATS) COVID-19의 영향

동사에서 개발 완료한 무기자외선차단소재 이산화티탄(TiO₂)과 산화아연(ZnO)은 선크림, 비비크림, 파운데이션 등에 주로 사용되며, 동사는 무기자외선차단소재의 수출을 계획하고 있다. COVID-19로 인한 세계 화장품 시장의 불확실성이 일부 존재하나, COVID-19로부터 일상으로 회복하고 있는 국가들이 등장하며, 이러한 불확실성이 차츰 해소될 것으로 보인다.

IV. 재무분석

완제 화장품 ODM/OEM 사업 성장세

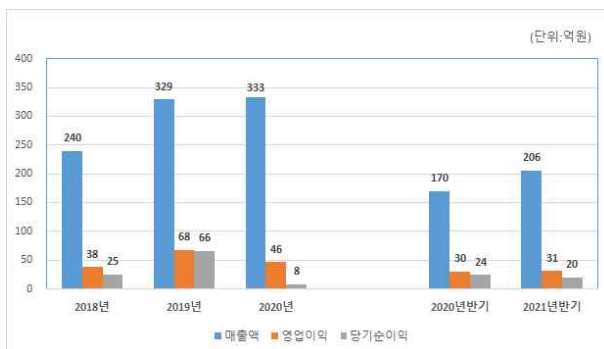
2018년부터 본격적으로 진출한 완제 화장품 ODM/OEM 사업이 호조를 보여 2020년 결산 기준 매출액은 전년 대비 1.4% 증가한 333억 원을 시현하였다.

■ 베이스 소재 기술력을 바탕으로 완제품 ODM/OEM 사업으로 확장

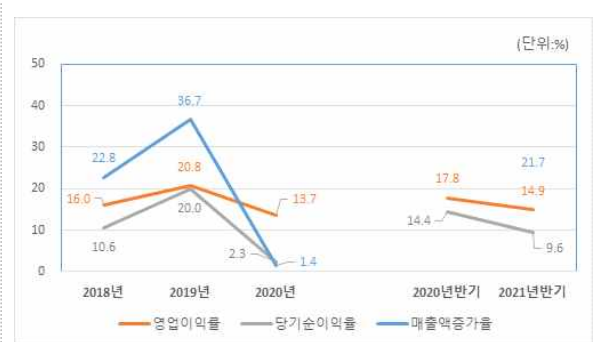
동사는 화장품 소재 전문기업으로 높은 수준의 연구개발 능력이 요구되는 베이스 소재에서 차별화된 기술력으로 경쟁력을 확보하고 있으며, 국내 주요 화장품 브랜드 업체와 오랜 기간 거래를 유지하고 있다.

2018년부터는 베이스 소재 기술력을 바탕으로 완제 화장품 ODM/OEM 사업에 진출하여 해외 시장을 타겟으로 고객사를 확대해가고 있으며, 향후 ODM/OEM 확장을 목표로 송도에 2,000평 규모의 제2공장 신축을 완료하였다.

그림 13. 동사 연간 및 반기 요약 포괄손익계산서 분석



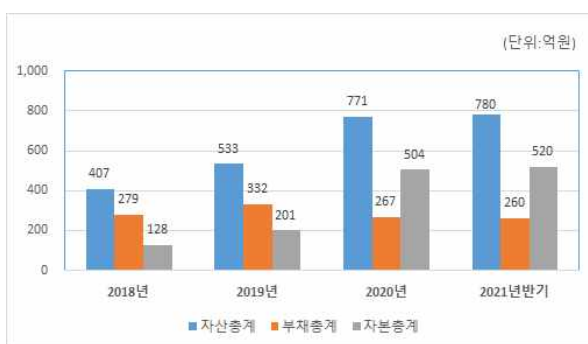
매출액/영업이익/당기순이익 추이



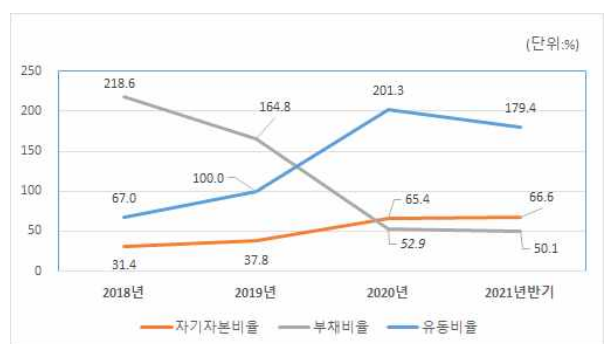
증가율/이익률 추이

*출처: 동사 사업보고서(2020), 반기보고서(2021)

그림 14. 동사 연간 및 반기 요약 재무상태표 분석



부채총계/자본총계/자산총계 추이



유동비율/자기자본비율/부채비율 추이

*출처: 동사 사업보고서(2020), 반기보고서(2021)

■ 2020년 매출 성장에도 파생상품부채평가손실 발생으로 당기순이익 감소

동사의 화장품 소재 사업은 고기능성 난용성 물질 안정화 기술, 나노리포좀 기술, 무기자외선 차단소재 기술, 고온유동층 다중 충전 기술 등 독보적인 기술력에 기반하고 있다. 완제 화장품 ODM/OEM 사업은 소재의 직접 개발이 가능하여 차별화된 소재와 가격경쟁력을 확보하고 있다.

동사는 2020년 결산 기준 주력부문인 화장품 소재 사업의 매출은 감소하였으나, 2018년부터 본격적으로 진출한 완제 화장품 ODM/OEM 사업의 호조로 1.4% 증가한 333억 원의 매출을 시현하였다.

동사는 2020년 매출원가율이 상승한 가운데 대손상각비, 품질보증비 등의 증가로 인한 판관비 부담의 확대로 전년 대비 영업 수익성이 저하되어 매출액영업이익률 13.7%를 기록하였다. 당기순이익 역시 파생상품부채평가손실 29억 원을 인식하면서 금융비용이 증가하여 전년 대비 크게 감소한 8억 원을 기록하였다.

■ 2021년 반기 매출 성장, 그러나 수익성 저하

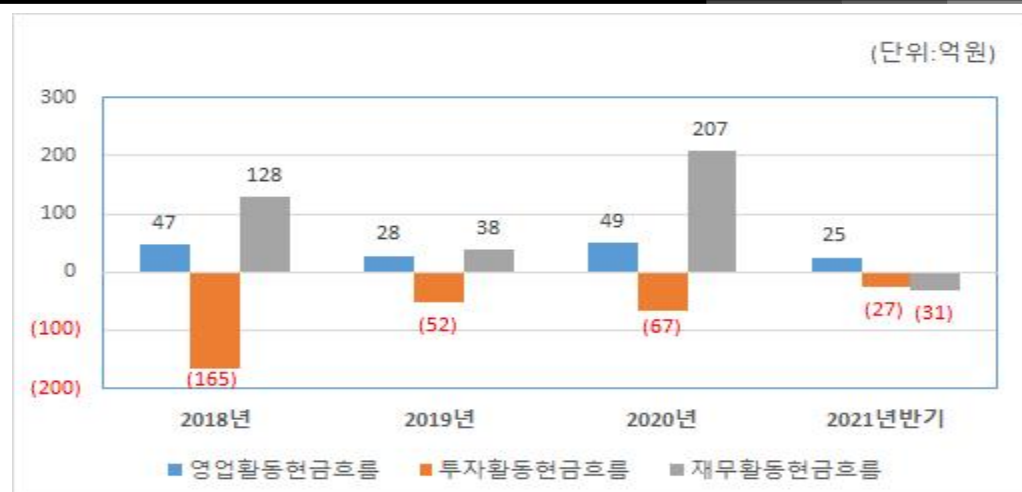
2021년 반기 매출액은 화장품 소재 사업을 비롯하여 완제품 ODM/OEM 수주 또한 증가하면서 전년 동기 대비 21.7% 증가한 206억 원을 시현하였다. 그러나 원가구조 저하와 파생상품 부채평가손실 증가 등으로 수익성은 저하되어 매출액영업이익률 14.9%, 매출액순이익률 9.6%를 기록하였다.

주요 재무안정성 지표는 부채비율 50.1%, 자기자본비율 66.6%, 유동비율 179.4%를 나타내었고 양호한 수준을 유지하였다.

■ 2020년 코스닥 상장 공모로 대규모 자금 유입

동사는 흑자 기조를 유지하면서 영업활동을 통해 꾸준히 현금이 유입되고 있으며, 2020년 코스닥 상장 공모를 통해 대규모 자금이 유입되어 이를 통해 일부 차입금을 상환하고, 보유 현금이 크게 증가하는 등 원활한 자금흐름을 나타내었다.

그림 15. 동사 현금흐름의 변화



*출처: 동사 사업보고서(2020) 반기보고서(2021)

V. 주요 이슈 및 향후 전망

2공장 가동 개시 & 혁신적 소재 개발 지속

동사는 ODM/OEM 확대를 위해 2공장을 신축하여 가동을 개시하였고, 생산능력이 3배 이상 확대될 예정이다. 차세대 먹거리로 의료용 CBD에 대한 연구가 진행 중이다.

■ 2공장(ODM/OEM 공장) 신축 완료

동사는 2018년부터 ODM/OEM 사업을 본격 개시하였다. 국내 ODM/OEM사는 동사의 주요 고객으로, 동사는 고객사와의 경쟁 대신 해외시장을 타겟으로 하고 있다. 기술력을 바탕으로 한 특이제형 제품 개발에 집중하고 있으며, 화장품 소재를 자체 생산하기 때문에 원가경쟁력 및 품질경쟁력의 확보가 가능한 것이 동사의 강점이다. ODM/OEM 확대를 위해 송도에 2,000평 규모의 제2공장 신축을 완료하였고, 1공장은 소재, 2공장은 ODM/OEM으로 이원화하여 운영할 계획이다. 현재 2공장을 일부 가동 중이며, 본격 가동에 돌입하면 생산능력이 3배 이상 확대될 예정이다.

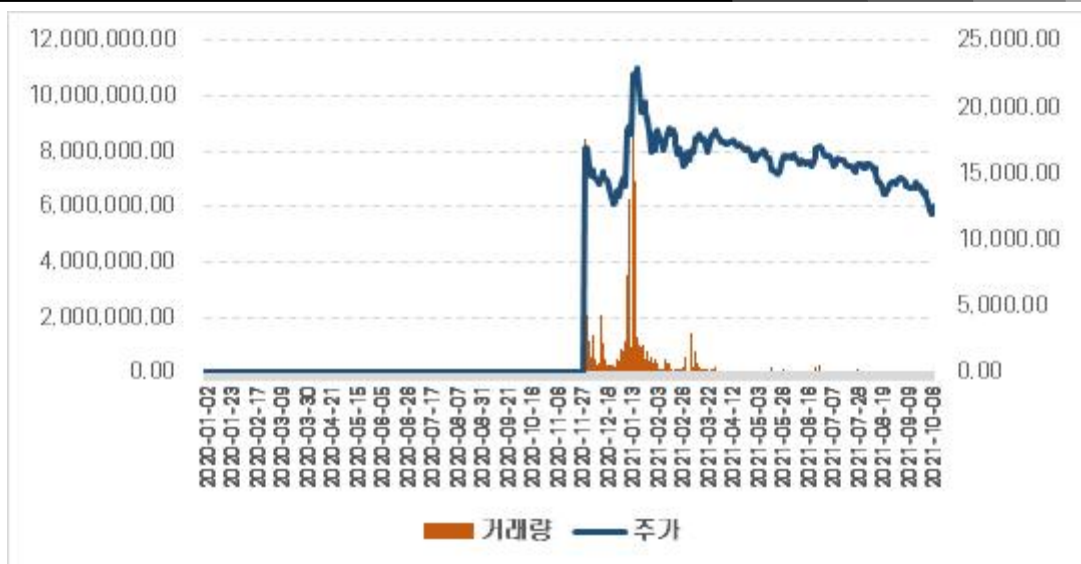
■ 혁신적 소재 개발

동사는 차세대 먹거리로 의료용 CBD(Cannabidiol, 의료용 대마 성분)에 주목하고 있다. CBD는 희귀병, 난치병 치료에 효과가 있는 것으로 알려지며, 미국, 유럽 등에서는 연구가 활발히 이루어지고 있으나, 국내에서는 마약류로 분류되어 연구에 제약이 있었다. CBD 연구의 필요성이 대두되며 2020년 경상북도 안동시에 ‘경북 산업용 헴프(대마) 규제자유특구’가 조성되었고, 동사는 한국콜마, KIST 등과 함께 대마에서 CBD를 추출 및 분리, 정제하여 고순도 의약품원료를 개발하는 국책사업에 선정되어 안동시에 대마 천연물 연구소를 설립하였다. 해외에서는 CBD가 의료, 식품, 건강뿐만 아니라 건축, 연료, 바이오에너지 등 다양한 분야에 활용되고 있으며, CBD 오일이 민감성 피부, 가려움, 여드름, 건조증 등의 치료에 사용되기도 한다. 동사는 향후 CBD 화장품의 개발을 목표로 하고 있으며, CBD 사업이 향후 동사의 추가 매출원이 될 것으로 기대된다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
유안타 증권	N/R <ul style="list-style-type: none"> 코로나19 이후가 기대되는 화장품 소재 업체 2021년에도 꾸준한 성장 이어갈 듯, 현 주가는 매력적 수준 코로나19 이후 사업 수요 확대 및 성장모멘텀 부각으로 긍정적 관점 가질 시점 	N/R	2021-03-31

■ 시장정보(주가 및 거래량)



*출처: Kisvalue(2021.10.)