



## Not Rated

주가(11/26): 5,770원

시가총액: 226억원

## 스몰캡

Analyst 김학준

02) 3787-5155 dilog10@kiwoom.com

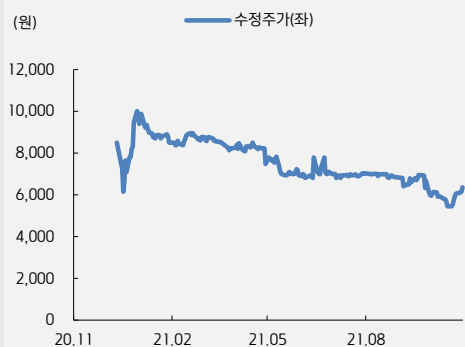
RA 도기범

02) 3787-3753 kibum.do@kiwoom.com

## Stock Data

52 주 최고가	10,000 원
52 주 최저가	5,450 원
수익률(절대)	
1 개월	-3.5%
6 개월	-22.8%
12 개월	-
발행주식수	3,913 천주
일평균거래량(3M)	1천주
외국인 지분율	0.0%
주당배당금('20)	0원

## Price Trend



## 투자지표

(십억원, IFRS **)	2017	2018	2019	2020
매출액	NA	NA	NA	48.0
영업이익	NA	NA	NA	3.7
증감률(%)	NA	NA	NA	NA
순이익(지배)	NA	NA	NA	1.9
영업이익률(%)	NA	NA	NA	7.7
ROE(%)	NA	NA	NA	34.1
PER(배)	NA	NA	NA	18.0
PBR(배)	NA	NA	NA	6.15

자료: 키움증권 리서치센터

## 기업코멘트

## 나우코스 (KONEX: 257990)

## 위기 속에서도 빛난 다변화된 제품군



나우코스는 화장품 제품 제조 및 생산업체로 OEM/ODM 전문기업. 고객사별 컨설팅을 제공, 자체 기술력과 트렌드 분석을 통해 맞춤형 제품을 개발/생산하고 있음. 현재 생산시설 CAPA는 연간 789억원 규모로 헤어, 바디케어, 마스크팩, 의약품, 기초 및 색조화장품 등을 생산

## &gt;&gt;&gt; 맞춤형 개발시스템과 다양한 고객사를 보유한 안정된 기업

나우코스는 화장품 제품 제조 및 생산업체로 OEM/ODM 전문 기업이다. 현재 국내외 기업들에 스킨케어, 메이크업, 헤어 바디, 펫 제품 등의 제품군을 공급하고 있다. 기존 OEM/ODM업체와의 차별점은 고객사별 맞춤형 제품제작 시스템에 있다. 통상적으로 OEM/ODM업체들은 고객사에서 원하는 형태로 제작을 진행하는데 반해 당사는 고객사에게 제품과 관련하여 컨설팅을 진행하며 관련 내용물까지 보유한 R&D센터를 활용하여 제안하는 형태를 띄고 있다. 이를 바탕으로 고객사 발주를 받아 제조 및 품질검사를 통해 완제품을 출하하고 있다. 이러한 방식은 다품종 소량생산 체제로 변하고 있는 맞춤형 화장품 시장에 적합하기 때문에 일정 수준 이상의 수주가 확보되면 이익률이 높아진다.

## &gt;&gt;&gt; 공장 증축을 통해 대용량 제품 커버리지도 확대

당사는 현재 대용량제품 수요에 대한 대응을 위해 1공장 증축을 계획하고 있다. 2022년 증축공사가 진행될 예정이며 현재 증축이 완공되면 기존 1공장 CAPA가 연간 182억원에서 1,400억원까지 대폭 늘어나게 된다. 2공장이 연간 607억원 규모의 CAPA라는 점을 감안하면 전체 2,000억원 규모의 CAPA를 보유하게 된다. 이에 따라 현재 제품 판매량 성장세가 지속되고 있는 스킨케어 및 헤어, 펫 제품에 대한 CAPA가 확대되며 부진한 메이크업 제품을 대신하여 성장세가 다시 나타날 것으로 전망된다.

## &gt;&gt;&gt; 다변화된 제품 포트폴리오로 위기에 대응

2021년 연결기준 상반기 매출액은 247억원, 영업이익은 3억원을 기록하며 OPM이 1%수준까지 낮아졌다. 이는 코로나의 영향이 지속되면서 기초 및 색조화장품에 대한 수요가 급격히 감소하여 2공장의 가동률이 낮아졌기 때문이다. 현재 1공장 증축공사가 마무리되고 해당 제품들의 수주가 확대되면 이익률은 높아질 것으로 전망된다. 당사의 강점은 일부 제품 수주가 급감한 상황에서도 안정된 영업환경을 영위할 정도로 다변화된 제품군들을 보유하고 있다는 점이다.

### 대용량 헤어 바디케어 제품군으로 비중 확대 전환

나우코스의 별도기준 2021년 상반기실적은 매출액 233억원(-16%, YoY), 영업이익 2억원(-90%, YoY)을 기록하였다. 실적부진은 제품 판매감소에 따른 가동률이 39%까지 감소하였기 때문으로 기초 및 색조 화장품에 대한 수요가 감소하였기 때문이다. 코로나19 영향으로 실내활동시간이 늘었으며 외부활동 시 마스크를 쓰고 있어 화장품 수요가 감소했기 때문이다. 반면에 가벼운 스킨케어제품과 헤어, 펫 제품은 수요가 확대되고 있어 매출비중이 확대되었다.

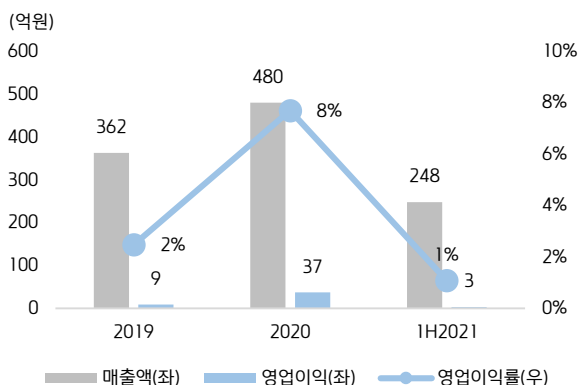
현재 공장별 가동률을 감안하면 기초 및 색조 화장품을 생산하는 2공장의 경우 연간 CAPA가 607억에 달하지만 메이크업제품 매출액은 2020년 152억원, 21년 상반기 38억원으로 급감하여 가동률이 감소하였다. 내년 1공장의 증설이 완료되는 시점부터는 1공장 CAPA가 1,400억원까지 확대되기 때문에 실적 개선이 높게 나타날 것으로 전망된다. 더불어 가동률이 상승할 수록 영업레버리지도 확대될 것으로 기대된다.

### 트랜드 분석을 통한 맞춤형 생산시스템

나우코스의 최대 강점은 컨설팅이 포함된 ODM/OEM방식이란 것이다. 동사에서 일컫고 있는 ONM(Original Nowcows's Manufacturing) 프로세스는 1사 1맞춤형 컨설팅이라는 명목하에 고객의뢰를 받아 〈고객사 분석-제품 컨설팅-제품 내용물 개발-CT〉의 front process와 〈고객사 발주-제조-품질검사-출하〉로 이루어지는 backend process로 이루어져 있다. 앞선 과정에서는 보유한 R&D센터의 역량을 통해 제품 퀄리티를 높이는 작업이 진행되며 생산과정에서는 원료/제조에서의 품질관리, 포장재에서의 품질관리 시스템을 통해 완성도 높은 완제품을 출하하는 형태를 띄고 있다.

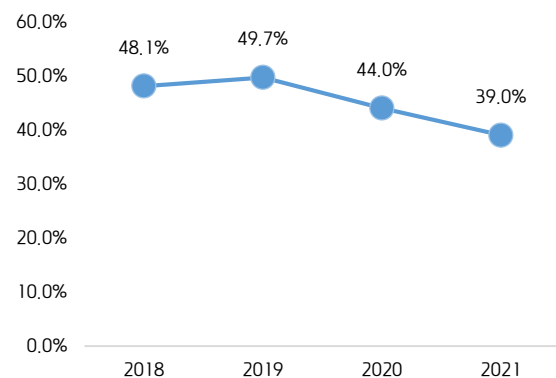
이와 같은 형태는 인력유지비용이 높게 나타나기 때문에 다량의 발주가 진행되거나 생산물량이 대규모로 진행되어야 한다. 안정적 고객사 확보가 중요한 요소인 만큼 제품 다변화를 통해 안정적 발주가 이어지는 형태를 꾀하고 있다. 현재 동사는 9개의 카테고리에 역량을 집중 강화하고 있다. 고기능 선크림, 클렌징제품, 필오프팩, 베이스메이크업, 선제품, 마스크라, 립크로스, 동물의학(외)품 등으로 내수시장 성장 및 수출시장 확대를 꾀하고 있다.

나우코스 매출액 및 영업이익, 영업이익률 추이



자료: 나우코스, 키움증권 리서치센터

나우코스 가동률 추이



자료: 나우코스, 키움증권 리서치센터

## 나우코스 생산시설

## 본사 / 제 1공장

NOWCOS

- 위치 세종특별자치시 전의면 산단길 220
- 면적 9,917.4 m<sup>2</sup> (C동 부지 포함)
- 생산품목
  - 헤어 및 바디케어 제품
  - 마스크팩
  - 의약품 등
- 인증현황
  - KVGMP
  - ISO 22716:2007
  - ISO 9001:2015
- 연간생산량 평균 1,200 Ton / 182억 규모



## 제 2공장

NOWCOS

- 위치 세종특별자치시 소정면 아야목길 37
- 면적 7,385.2 m<sup>2</sup>
- 생산품목
  - 기초 화장품
  - 색조화장품 등
- 인증현황
  - CGMP
  - ISO 22716:2007
  - ISO 14001:2015
  - OHSAS 18001:2007
- 연간생산량 평균 3,600 Ton / 607억 규모



자료: 나우코스, 키움증권 리서치센터

## 나우코스 1공장 증축 계획

## 본사 / 제 1공장 증축 진행현황 및 계획

NOWCOS

① 증축용 토지 구입	2020년 6월 세종특별자치시 전의면 신정리 623-2 토지 취득			
	신정리 623(기존)	신정리 623-1(기존)	신정리 623-2(신규)	합계
	3,909.0 m <sup>2</sup>	2,702.7 m <sup>2</sup>	3,305.7 m <sup>2</sup>	9,917.4 m <sup>2</sup>
② 공장 설계	2020년 12월 건축사사무소 디자인제이아 설계 계약 후 현재 설계 진행 중			
③ 투자양해각서 체결	2020년 12월 세종특별자치시와 제1공장 증축에 관한 투자양해각서 체결			
④ 제 1공장 증축	2022년 중 증축공사 진행 예정			



## 본사/ 세종1공장 증축 효과

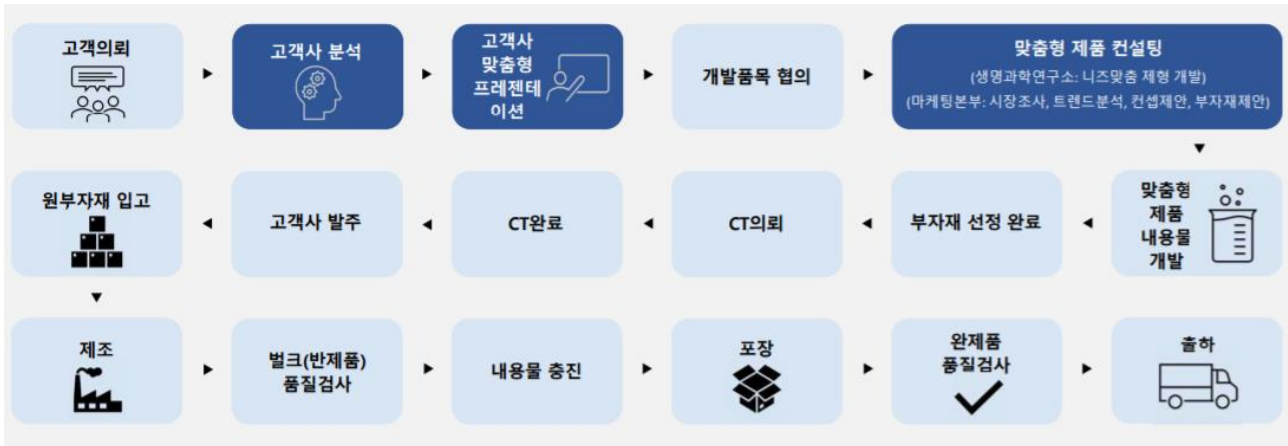
증설 후 본사/ 제 1공장 연간 CAPA  
1,400억원 예상

연간 CAPA 금액 (단위: 억원)



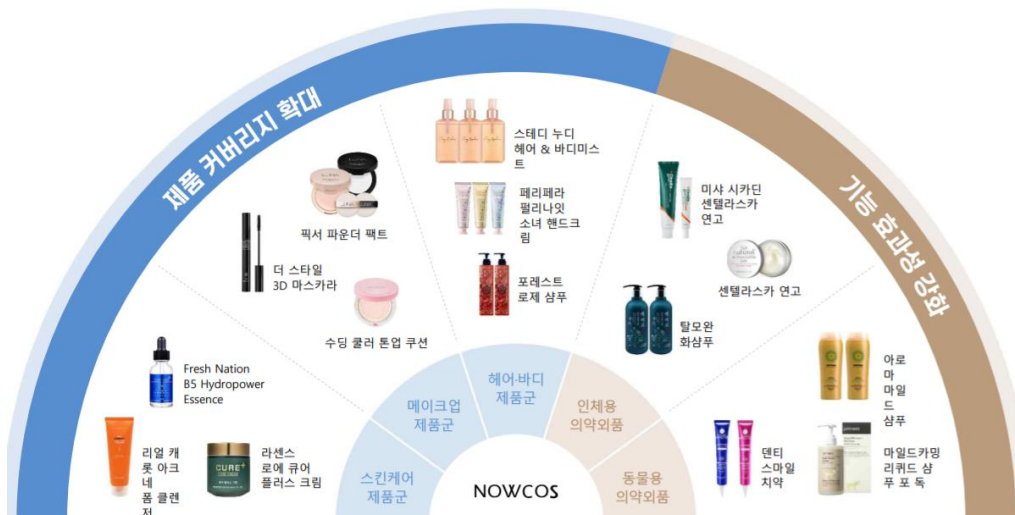
자료: 나우코스, 키움증권 리서치센터

## 나우코스 컨설팅 제품생산 방식



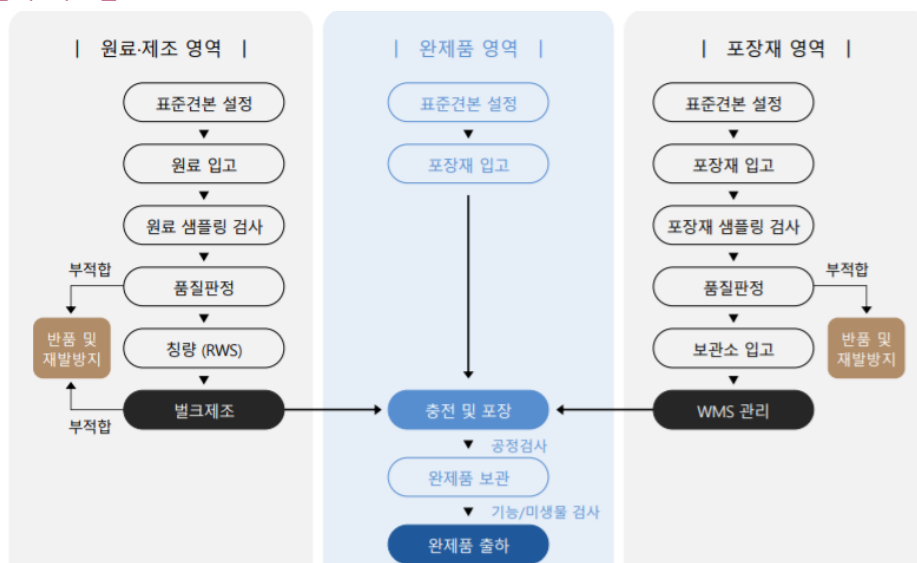
자료: 나우코스, 키움증권 리서치센터

## 나우코스 제품 커버리지



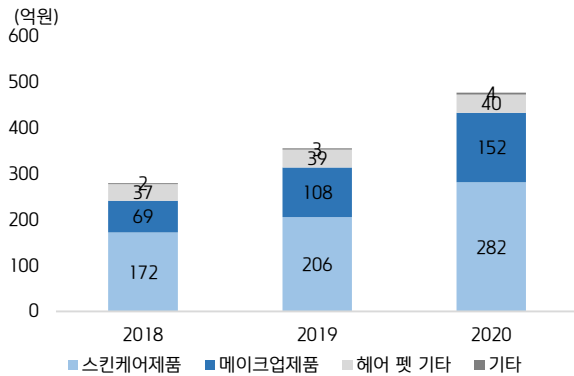
자료: 나우코스, 키움증권 리서치센터

## 나우코스 품질관리 시스템



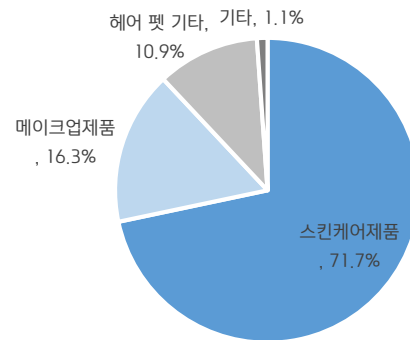
자료: 나우코스, 키움증권 리서치센터

## 나우코스 제품별 매출액 추이



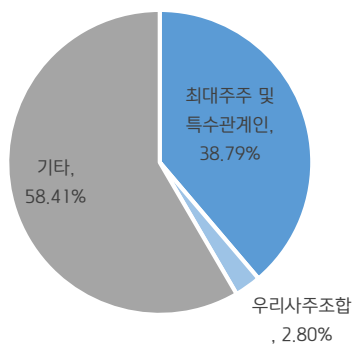
자료: 나우코스, 키움증권 리서치센터

## 나우코스 제품별 매출액 비중(2021년 1H 기준)



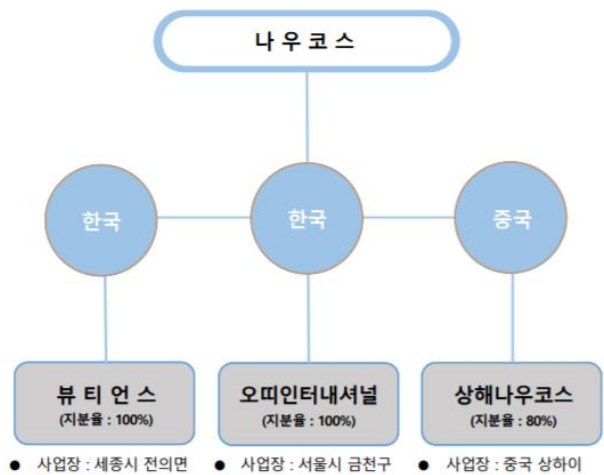
자료: 나우코스, 키움증권 리서치센터

## 나우코스 주주구성



자료: 나우코스, 키움증권 리서치센터

## 나우코스 관계사 현황



자료: 나우코스, 키움증권 리서치센터

## 나우코스 국내외 고객사



자료: 나우코스, 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 11월 26일 현재 '나우코스(KONEX:257990)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료는 한국거래소 코넥스기업 분석보고서 발간 지원사업에 선정된 종목으로 한국거래소 사전 검수를 의무화 하고 있음에 2021년 11월 29일 한국거래소에 사전 제공한 사실이 있습니다.
- 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 내용 에 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.