

## 씨엔티드림 286000

2021.11.23

## 미국 시장에서의 괄목할만한 성장 기대

## 화장품 ODM 토탈 서비스를 제공하는 회사

씨엔티드림은 '20년 12월 코넥스에 상장하여 화장품 연구개발, 제조 및 포장 사업을 주력 사업으로 영위하는 기업이다. 올해의 경우 예상 매출액 180억원, 영업이익은 흑자 전환이 가능할 전망이다. 동사의 사업분야는 2가지로 나뉘는데, 화장품 ODM 사업과 자체 브랜드(스티밍)로 구성되어 있다. 특히, 화장품 ODM 사업 분야는 미국 진출을 바탕으로 2022년부터 괄목할만한 성장을 보일 것으로 기대된다.

## 미국에서 눈부신 성장이 예상된다

'20년 기준 매출 비중은 국내 60%, 해외 40% 수준으로 현재 동남아, 일본, 미국, 러시아 등 다양한 국가를 대상으로 사업을 전개하고 있다. '20년 미국 지역의 매출 비중은 3.2%로 6.7억원 수준에 불과했다. 하지만 올해 아시아에서 두 번째로 홀푸드마켓 생산업체에 등록하며 자체 브랜드 저가 화장품라인 생산을 담당할 예정이다. 또한 국내 첫 번째로 월그린에 생산업체 등록도 완료하였다. 그리하여 오는 '2022년부터는 연 150억원 이상의 매출을 달성할 것으로 전망한다. 미국 외 지역의 매출이 현상 유지 수준에 머무른다고 가정해도, 미국 시장의 가파른 성장과 이로 인한 마진 개선은 당사의 성장성과 수익성에 크게 기여할 것이다.

## 자체 브랜드 역시 적극적으로 해외 판로 개척중

자체 브랜드 스티밍(STIMMUNG)은 2019년 8월 저가 색조시장을 목표로 런칭했다. 가격 경쟁력이 있고, 소비자의 니즈에 맞춰 납품을 진행할 역량이 있다는 것이 강점이다. 작년과 올해 라인프렌즈의 글로벌 인기 캐릭터 BT21과 함께한 메이크업라인 스페셜 에디션으로 22억 이상의 매출이 발생했다. 또한 인도, 인도네시아 내의 브랜드 사업을 협의 중에 있어 내년 하반기 가시화될 전망이다.

## Financial Data

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액			137	178	209
영업이익			(5)	(27)	(51)
영업이익률(%)			-	-	-
세전이익			(6)	(30)	(61)
지배주주지분순이익			-	-	-
EPS(원)	-	-	적자	적자	적자
증감률(%)	-	-	-	-	-
ROE(%)	-	-	-11.6	-36.3	-97.7
PER(배)	-	-	-	-	-
PBR(배)	-	-	-	-	12
EV/EBITDA(배)	-	-	23	-	-

자료: 씨엔티드림, DS투자증권 리서치센터, K-GAAP 개별기준

투자의견(유지)

N.R.

목표주가

-

종가(11/18)

6,800원

## Stock Data

KONEX	
시가총액(보통주)	308억원
발행주식수	4,535천주
액면가	500원
자본금	23억원
60일 평균거래량	주
60일 평균거래대금	천원
외국인 지분율	-%
52주 최고가	11,350원
52주 최저가	6,000원
주요주주	
정창원(외 1인)	26.9%
안태우	21.5%

## 주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률
1M	6.1
3M	-13.9
6M	-24



인터넷·게임·미드스몰캡

강성훈

02-709-2314

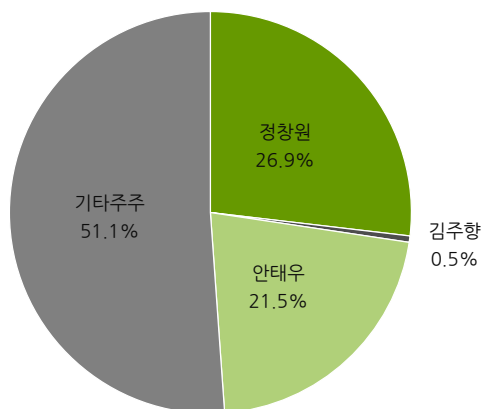
kshun@ds-sec.co.kr

## 화장품 ODM 토탈 서비스를 제공하는 회사

씨엔티드림은 '20년 12월 코넥스에 상장된 회사로 화장품 연구개발, 제조 및 포장 사업을 주력 사업으로 영위하는 기업이다. 상품 개발부터 납품까지의 토탈 서비스를 제공할 수 있으며, 그로 인한 가격 경쟁력 확보를 통해 성장해 왔다. 동사의 '20년 실적은 매출액 209억원(+17.2% YoY), 영업손실 51억원(적자 지속)을 기록했다. 이는 코로나19 사태의 영향으로 판단된다. 하지만 외부 활동이 늘어난 올해의 경우 영업이익의 흑자 전환이 가능할 전망이다.

동사의 주요 사업분야는 1)화장품 ODM 사업과 2)자체 브랜드 사업으로 구성되어 있다. 성장을 견인할 주사업은 화장품 ODM 사업으로 '20년 기준 매출액 186억원(+10.2% YoY)을 기록하며, 전체 매출의 89.3%를 차지했다. 미국 홀푸드마켓(WHOLE FOODS MARKET) 자체 브랜드에 화장품 납품과 미국 최대의 잡화, 식품, 건강보조제품 판매업체 월그린(Walgreens) 납품을 통해 '22년에는 괄목할만한 성장을 이룰 것으로 기대된다.

그림1 지배구조



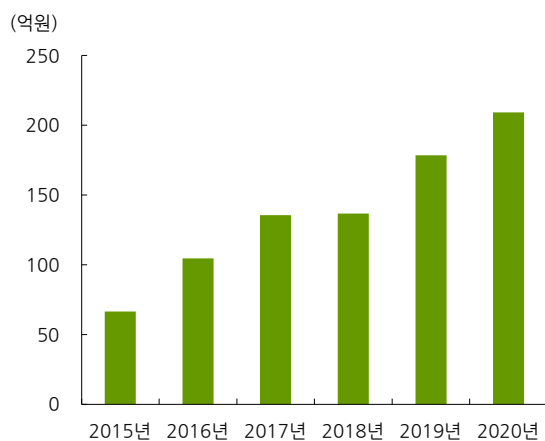
자료: Dart, 씨엔티드림

그림2 기업 현황

회사명	(주)씨엔티드림
설립연도	2009년
대표이사	안태우
임직원수	81명
주요사업	화장품 ODM 및 OBM, 연구/개발/생산/제조 판매
주요제품	기초화장품, 메이크업 / 헤어 & 바디케어 / 기능성 화장품 / 바이오 화장품
위치	본사/천안공장 (제1공장) : 충청남도 천안시 서북구 백석공단 7로 60 연구소/천안공장 (제2공장) : 충청남도 천안시 서북구 백석공단 3길 60 청주공장 (제3공장) : 충청북도 청원군 옥산면 가락1길 41-11

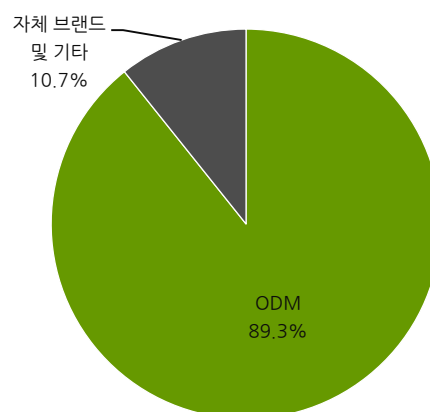
자료: 씨엔티드림

그림3 매출추이



자료: 씨엔티드림

그림4 사업부별 매출 비중(2020년)



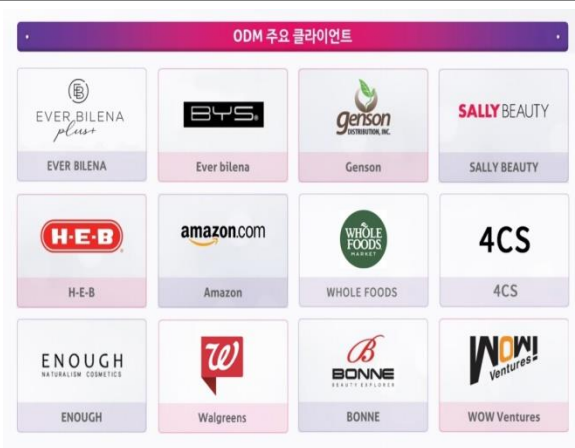
자료: 씨엔티드림

## 미국에서 눈부신 성장이 예상된다

동사는 화장품 개발부터 제조, 포장까지 수행하여 완제품을 납품하거나 제조까지 수행하여 원료만 납품하는 방식을 취하고 있다. 고객이 원하는 제품 연구개발, 생산, 포장 등 모든 과정이 가능한 업체라는 것이 일반적인 중소 ODM 업체들과의 차이점이다.

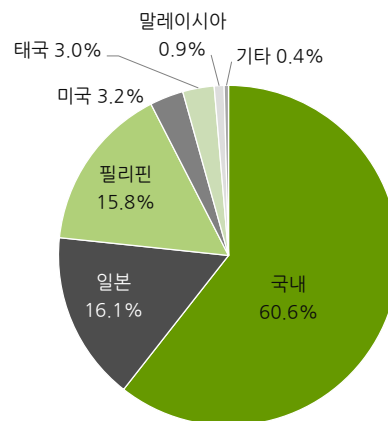
‘20년 기준 매출 비중은 국내 60%, 해외 40% 수준으로 현재 동남아, 일본, 미국, 러시아 등 다양한 국가를 대상으로 사업을 전개하고 있다. 향후 미국과 같은 해외시장의 매출 비중을 높여 외형성장과 함께 수익성 개선 효과를 가져올 것으로 기대된다. 해외 매출 중 80%는 필리핀과 일본에서 발생하며, 규모는 각각 33억원, 34억원 수준이다. 반면 ‘20년 미국 지역의 매출비중은 3.2%로 6.7억원 수준에 불과했다. 하지만 아시아에서 두 번째로 홀푸드마켓 생산업체에 등록되며, 홀푸드마켓 자체 브랜드의 저가 화장품라인 생산을 담당할 예정이다. 또한 약 8,000개의 매장을 보유한 월그린(Walgreens)에도 국내에서 첫 번째로 생산업체 등록을 완료하였다. 이러한 미국 지역 내 고객사 확보가 가능했던 부분은 소량 주문도 수용하는 등 유연한 고객 맞춤 서비스가 주효했던 것으로 판단한다. 해당 유통 채널들은 ‘22년부터는 본격적으로 매출이 발생하여 연 150억원 수준을 달성할 것으로 전망된다. 국내와 타 지역의 매출이 현상 유지 수준에 머무른다고 가정해도, 미국 시장의 가파른 성장과 이로 인한 마진 개선은 당사의 성장성과 수익성에 크게 기여할 것으로 판단한다.

그림5 ODM 주요 클라이언트



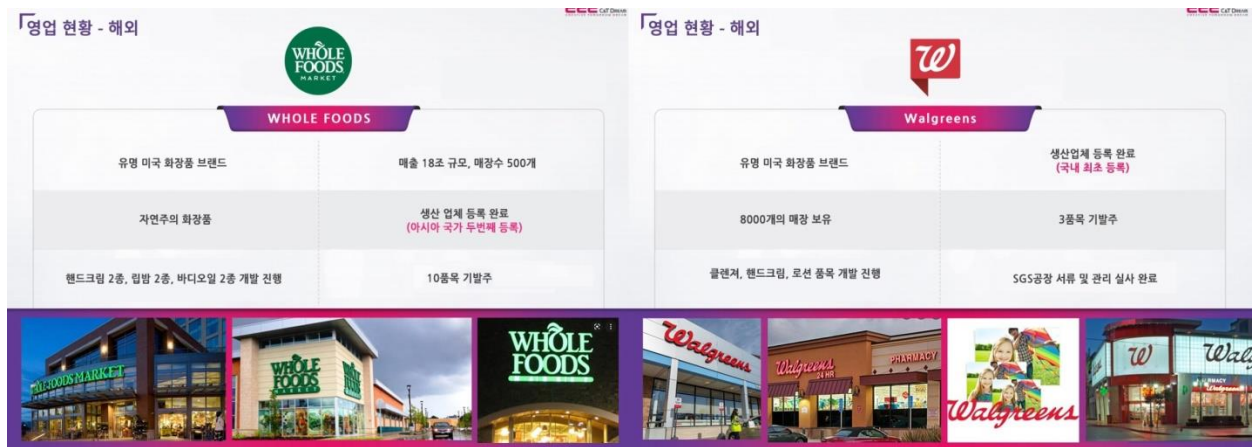
자료: 씨엔티드림

그림6 국가별 매출 비중



자료: 씨엔티드림

그림7 홀푸드마켓, 월그린 현황

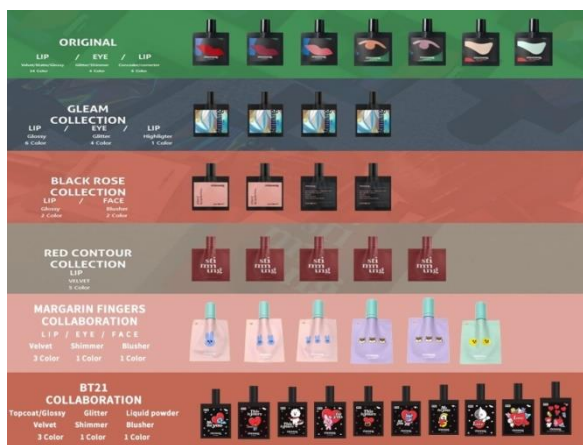


자료: 씨엔티드림

## 자체 브랜드 역시 적극적으로 해외 판로 개척 중

자체 브랜드 스티밍(STIMMUNG)은 2019년 8월 저가 색조시장을 목표로 런칭했다. 주요 고객층은 20~30대 여성으로 휴대가 편한 파우치 형태의 화장품이 주 제품이다. 동사는 상품 개발부터 생산까지의 프로세스가 가능하기 때문에 경쟁사 대비 1)가격 경쟁력을 확보할 수 있고, 2)국가마다 다른 요구사항(색상, 느낌)에 맞춰 생산 라인을 변경할 수 있다는 것이 강점이다. 현재 인도, 인도네시아 내의 브랜드 사업을 협의중에 있어 내년 하반기 5천만원에서 1억 사이의 매출이 가시화될 전망이다. 작년에는 라인프렌즈의 글로벌 인기 캐릭터 BT21과 함께한 메이크업라인 스페셜 에디션을 일본시장에 출시하여 21억원의 매출이 발생했다. 올해는 국내 시장에도 출시했으며 1.5억원 가량의 매출이 발생했다.

그림8 스티밍(STIMMUNG) 라인업



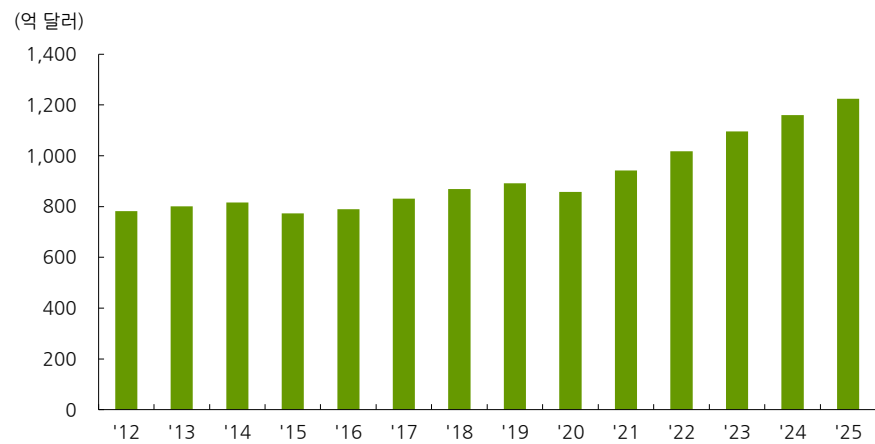
자료: 씨엔티드림

그림9 라인프렌즈(BT21)와의 콜라보



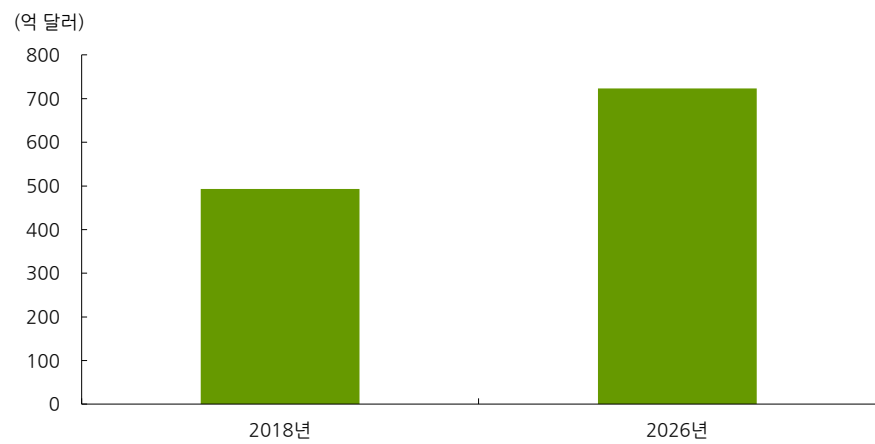
자료: 씨엔티드림

그림10 세계 화장품 시장 규모



자료: 언론 종합, DS투자증권 리서치센터

그림11 연 평균 5% 성장할 것으로 전망되는 세계 화장품 ODM/OEM 시장



자료: 언론 종합, DS투자증권 리서치센터

## [ 씨엔티드림 286000 ]

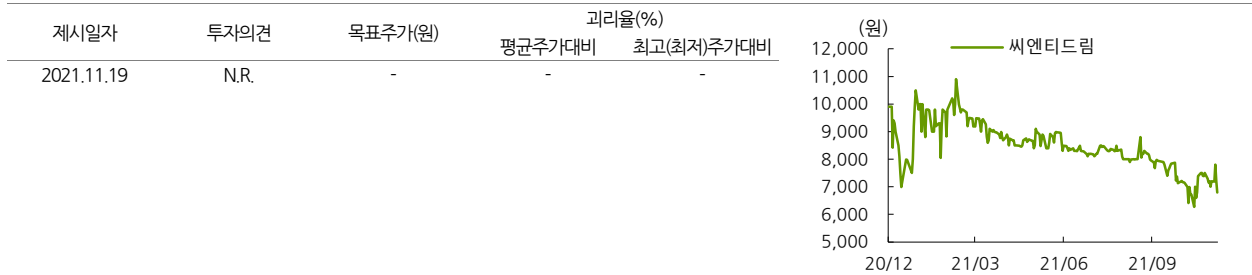
재무상태표						손익계산서					
	2016	2017	2018	2019	2020		2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	-	-	122	154	110	매출액	-	-	137	178	209
현금 및 현금성자산	-	-	6	2	1	매출원가	-	-	105	145	193
매출채권 및 기타채권	-	-	61	80	55	매출총이익	-	-	31	33	16
재고자산	-	-	42	50	51	판매비 및 관리비	-	-	37	60	67
기타	-	-	13	22	3	영업이익	-	-	(5)	(27)	(51)
비유동자산	-	-	72	69	58	(EBITDA)	-	-	-	-	-
관계기업투자등	-	-	-	-	-	금융손익	-	-	-	-	-
유형자산	-	-	66	61	55	이자비용	-	-	3	3	3
무형자산	-	-	5	7	3	관계기업등 투자손익	-	-	-	-	-
자산총계	-	-	194	223	168	기타영업외손익	-	-	2	0	(6)
유동부채	-	-	99	119	127	세전계속사업이익	-	-	(6)	(30)	(61)
매입채무 및 기타채무	-	-	54	59	73	계속사업법인세비용	-	-	-	-	-
단기금융부채	-	-	44	57	53	계속사업이익	-	-	(6)	(30)	(61)
기타유동부채	-	-	1	2	1	중단사업이익	-	-	-	-	-
비유동부채	-	-	24	11	9	당기순이익	-	-	(6)	(30)	(61)
장기금융부채	-	-	21	6	5	지배주주	-	-	-	-	-
기타비유동부채	-	-	3	5	5	총포괄이익	-	-	0	0	0
부채총계	-	-	123	130	136	매출총이익률 (%)	-	-	22.9	18.7	7.6
지배주주지분	-	-	(23)	(52)	32	영업이익률 (%)	-	-	-3.9	-15.1	-24.4
자본금	-	-	4	5	25	EBITDA마진률 (%)	-	-	1.6	-9.6	-20.5
자본잉여금	-	-	94	144	124	당기순이익률 (%)	-	-	-	-	-
이익잉여금	-	-	(27)	(57)	(117)	ROA (%)	-	-	-3.7	-14.2	-31.0
비지배주주지분(연결)	-	-	-	-	-	ROE (%)	-	-	-11.6	-36.3	-97.7
자본총계	-	-	71	92	32	ROIC (%)	-	-	-5.1	-20.2	-44.0

현금흐름표						주요투자지표					
	2016	2017	2018	2019	2020		2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	-	-	(24)	(45)	(1)	투자지표 (x)	-	-	-	-	-
당기순이익(손실)	-	-	(6)	(30)	(61)	P/E	-	-	-	-	-
비현금수익비용가감	-	-	7	10	8	P/B	-	-	-	-	12
유형자산감가상각비	-	-	7	8	6	P/S	-	-	-	-	2
무형자산상각비	-	-	-	2	2	EV/EBITDA	-	-	23	-	-
기타현금수익비용	-	-	-	-	-	P/CF	-	-	-	-	-
영업활동 자산부채변동	-	-	(38)	(37)	24	배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
자산의 감소(증가)	-	-	(46)	(43)	14	성장성 (%)	-	-	0.83	30.57	17.18
부채 감소(증가)	-	-	7	6	10	매출액	-	-	적지	적지	적지
정부보조금의등의 변동	-	-	-	-	-	영업이익	-	-	적지	적지	적지
기타자산, 부채변동	-	-	-	-	-	세전이익	-	-	적지	적지	적지
투자활동 현금	-	-	(16)	(9)	7	당기순이익	-	-	적지	적지	적지
유형자산처분(취득)	-	-	-	-	-	EPS	-	-	적지	적지	적지
무형자산 감소(증가)	-	-	-	-	-	안정성 (%)	-	-	-	-	-
투자자산 감소(증가)	-	-	-	-	-	부채비율	-	298.9	173.6	414.1	429.2
기타투자활동	-	-	(16)	(9)	7	유동비율	-	97.5	123.4	129.1	86.4
재무활동 현금	-	-	43	50	(7)	순차입금/자기자본(x)	-	132.2	71.3	58.1	172.2
차입금의 증가(감소)	-	-	24	22	5	영업이익/금융비용(x)	-	-	-	-	-
자본의 증가(감소)	-	-	40	51	-	총차입금 (억원)	-	-	-	-	-
배당금의 지급	-	-	-	-	-	순차입금 (억원)	-	-	-	-	-
기타재무활동	-	-	(21)	(23)	(13)	주당지표(원)	-	-	-	-	-
현금의 증가	-	-	3	(5)	(1)	EPS	-	-774	-147	-647	-1,224
기초현금	-	-	3	6	2	BPS	-	927	1,604	1,866	642
기말현금	-	-	6	2	1	SPS	-	3,438	3,210	3,897	4,228
NOPLAT	-	(18)	(5)	(27)	(51)	CFPS	-	-575	28	-431	-1,058
FCF	-	(5)	(40)	(52)	8	DPS	-	-	-	-	-

주: K-GAAP 개별기준 / 자료: 씨엔티드림, DS투자증권 리서치센터

## 씨엔티드림 (286000) 투자 의견 및 목표주가 변동추이



## 투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
BUY	+ 20% 이상의 투자수익이 예상되는 경우 OVERWEIGHT
NEUTRAL	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우 NEUTRAL
REDUCE	- 20% 이하의 추가하락이 예상되는 경우 UNDERWEIGHT

업종별 투자 의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

## 투자 의견 비율

기준일 2021.09.30

BUY	NEUTRAL	REDUCE
97.3%	2.7%	0.0%

## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.