



Not Rated

주가(2/14): 6,940원

시가총액: 844억원



화장품 Analyst 조소정
sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (2/14)		779.43pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	10,726원	4,705원
등락률	-35.5%	47.1%
수익률	절대	상대
1M	-2.5%	-11.0%
6M	3.6%	10.5%
1Y	-8.9%	-0.3%

Company Data

발행주식수	12,203천주
일평균 거래량(3M)	282천주
외국인 지분율	2.3%
배당수익률(2021)	0.1%
BPS(2021)	3,807원
주요 주주	이성호 외 13 인 56.2%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019	2020	2021
매출액	46.4	47.4	46.4	48.7
영업이익	5.6	4.7	3.6	3.7
EBITDA	7.3	7.6	7.6	8.0
세전이익	5.7	4.5	2.7	0.9
순이익	5.3	4.3	3.0	1.6
지배주주지분순이익	5.0	4.1	2.6	1.2
EPS(원)	523	422	272	99
증감률(% YoY)		-19.2	-35.5	-63.8
PER(배)	0.0	0.0	0.0	71.7
PBR(배)	0.00	0.00	0.00	1.86
EV/EBITDA(배)				15.6
영업이익률(%)	12.1	9.9	7.8	7.6
ROE(%)	20.3	15.2	8.8	3.1
순차입금비율(%)	66.8	122.2	111.3	74.7

Price Trend



선진뷰티사이언스 (086710)

해외 고객사 비중이 높은 화장품 원료 업체



선진뷰티사이언스는 화장품 원료 제조 전문 기업이다. 22년 중국 화장품 시장의 침체에도 불구하고, 당사는 탄탄한 고객사 포트폴리오 덕분에 안정적인 성장세를 유지했다. 향후 클린뷰티 트렌드와 글로벌 환경 규제의 영향으로 친환경 성분에 대한 수요가 증가할 것으로 예상되는 가운데, 해외 고객사들의 제품 리뉴얼 및 성분 교체 수요가 증가할 것으로 기대된다. 이에 23년도에도 꾸준한 성장세를 이어나갈 것으로 전망한다.

>>> 탄탄한 고객사 포트폴리오

선진뷰티사이언스는 화장품 원료 제조 전문 회사다. 22년 전체 매출액은 664억 원 (+36% YoY), 영업이익은 52억원 (+41% YoY, OPM 7.8%)을 기록했다. 22년 중국 화장품 시장의 침체에도 불구하고, 탄탄한 고객사 포트폴리오 덕분에 견조한 성장세를 유지했다. 현재 당사는 글로벌 L사, 글로벌 사 등을 고객사로 두고 있다. 22년 수출액은 3,560만 달러로, 전체 매출 내 약 85%가 수출에서 발생했다 (22년 화장품 소재 사업 내 국가별 비중: 중국 20%, 스페인 14%, 독일 10%, 미국 10% 등). 24년까지 동사의 수출 규모는 5,000만 달러까지 확대될 계획이며, 이에 해외 고객사향 실적이 꾸준히 증가할 것으로 기대된다.

>>> 친환경 성분 수요 증가 → 해외 고객사향 매출 증가 전망

클린뷰티란 인간에게 안전하고, 환경 보호를 고려하여 만든 화장품이다. 화장품 산업 내 클린뷰티 트렌드가 지속되면서, 글로벌 뷰티 산업 내 환경 및 지속가능성 이슈의 중요성이 부각되고 있다. 이에 친환경 성분에 대한 해외 고객사들의 수요가 증가할 것으로 예상되는 가운데, 이러한 흐름은 향후 동사의 1)자외선 차단 소재 사업과 2)마이크로비드 사업에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대된다.

몇 년 전부터 유기계 자외선 차단제 성분에 대한 환경 오염 이슈가 불거지면서, 향후 동사의 주력 분야인 무기 자외선 차단제의 수요가 점차 확대될 것으로 예상된다. 자외선 차단 제품 원료는 종류에 따라 크게 유기계(화학적 차단)와 무기계(물리적 차단)로 나뉘는데, 19년 기준 글로벌 시장 내 비중은 약 8:2로 유기계 제품의 시장 규모가 더 큰 편이었다. 그러나 사람 몸에 발린 유기계 자외선 차단제 제품 성분이 바닷물에 희석되어 산호초 등 해양생물을 병들게 한다는 연구 결과가 발표되면서, 세계 각지에서 유기 자외선 차단제의 사용을 제재하는 움직임이 나타나고 있다. 21년 미국 하와이주는 유기계 자외선 차단제에 주로 사용되는 성분(옥티논세이트, 옥시벤존 등)을 함유한 제품에 대한 사용을 금지하는 법안을 시행했다. 미국은 특정 주만을 위한 제품을 따로 생산하지 않기 때문에, 하와이주의 조치는 향후 글로벌 브랜드사들의 제품 리뉴얼 혹은 성분 교체 수요로 이어질 것으로 전망한다. 당사는 무기계 자외선 차단제의 주요 성분인 산화 아연 및 이산화티탄을 직접 생산하고 있으며, 국내에서 유일하게 FDA 실사를 통과한 원료 생산 공장을 보유하고 있다. 18년 기준 글로벌 자외선 차단제 소재 분야 10위권으로 추정되며, 향후 글로벌 Top5 기업으로 거듭날 계획이다. 22년 자외선 차단 소재 사업 매출은 19.8억원 (+25% YoY)을 기록했

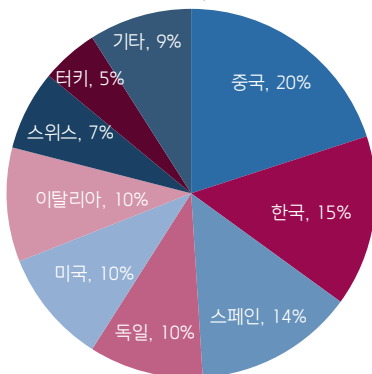
다.

아울러 마이크로비드 부문도 안정적인 성장세를 유지할 것으로 예상된다. 마이크로비드란 1mm 이하 크기의 작은 플라스틱으로, 스킨케어 제품이나 세안제 등에 자주 사용되는 첨가제다. 마이크로비드는 크게 ‘플라스틱비드’와 ‘실리카비드’로 나뉘는데, 그중 플라스틱비드는 환경 오염 문제로 인해 현재 많은 국가 내에서 사용이 금지되었다. 동사는 천연소재인 실리카비드를 주로 생산하며, 특히 최근 플라스틱비드 대체제에 대한 수요가 증가하면서 매출이 크게 성장했다. 22년 마이크로 비드 사업 매출은 약 20.6억원 (+30% YoY)을 기록했다.

>>> 23년에도 견조한 성장 기대

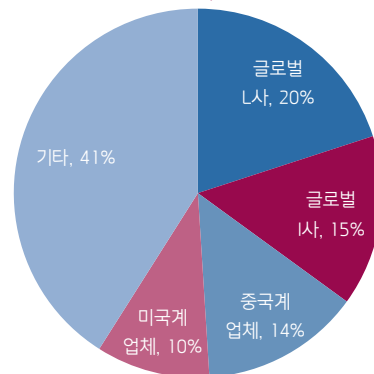
2023년 동사의 연결 매출액은 740억원(+11% YoY), 영업이익은 95억원(+83% YoY, OPM 13%)을 기록할 전망이다. 클린뷰티 흐름에 따라 글로벌 브랜드사들의 제품 리뉴얼 혹은 성분 교체 수요가 증가할 것으로 기대되고, 신규 공장 증설에 따른 영업 레버리지 효과가 기대되기 때문이다. 작년 동사는 장항 신공장 내 생산라인 일원화를 완료했다. 현재 동사의 생산Capa는 연 4,800톤으로, 연간 최대 매출액 1,560억원을 달성할 수 있는 수준이다 (3조 3교대 950억, 4조 3교대 1,560억 추정). 아울러 해당 공장은 스마트팩토리기 때문에, 인건비 등 비용 측면에서도 유리할 것으로 예상된다. 신규 공장 가동에 따른 일회성 비용은 22년도에 대부분 반영되었고, 증설로 인한 고정비 증가를 감안하더라도 23년에는 두 자릿 수 마진율을 충분히 달성할 수 있을 것으로 전망한다.

선진뷰티사이언스 국가별 매출 비중
(22년, 화장품 소재 부문 기준)



자료: 선진뷰티사이언스, 키움증권 리서치
주1: 수출 국가 기준

선진뷰티사이언스 고객사별 매출 비중
(22년, 화장품 소재 부문 기준)



자료: 선진뷰티사이언스, 키움증권 리서치

선진뷰티사이언스 세부 실적 추이 (연간)

제품군별 매출액 단위: 백만원

구분	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR ('16~'22)
화장품소재	18,250	21,569	27,626	29,911	28,979	33,689	43,265	18.84%
계면활성제	13,325	14,906	14,217	13,497	13,657	11,348	16,485	4.35%
산업용소재	1,536	1,583	1,574	882	1,021	804	548	-18.63%
아이레스피 (화장품 관련용)	0	0	0	0	68	138	215	
ODM/OEM							13	
총합계	33,111	38,058	43,417	44,290	43,725	45,672	60,529	12.82%

화장품 소재 제품군별 매출액 단위: 백만원

구분	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR ('16~'22)
자외선 차단 소재 47.22%	8,257	9,522	13,714	16,482	15,688	15,907	19,775	15.67%
마이크로비드 46.77%	9,905	11,910	13,699	12,615	11,127	15,758	20,631	13.01%
스킨케어 소재 6.0%	88	138	213	813	2,164	2,023	2,858	78.62%
총합계	18,250	21,569	27,626	29,911	28,979	33,689	43,265	15.47%

자료: 선진뷰티사이언스, 키움증권리서치

선진뷰티사이언스 세부 실적 추이 (분기)

(십억원)	FY21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	FY22
매출	45.93	15.38	15.46	14.12	15.58	60.53
화장품 소재	33.64	12.20	11.68	9.18	10.20	43.27
자외선 차단	15.83	6.16	5.48	3.50	4.65	19.78
마이크로비드	15.88	4.92	5.69	5.27	4.76	20.63
스킨케어	1.93	1.13	0.52	0.42	0.80	2.86
계면활성제	11.35	3.05	3.42	4.75	5.27	16.49
산업용 소재	0.81	0.09	0.31	0.11	0.05	0.55
완제품	0.14	0.05	0.05	0.08	0.05	0.22

자료: DART, 키움증권리서치
주: 별도기준

자외선 차단제 구분

		UV Filter	장점	단점	시장점유율 (규모)] 당사 생산 주력 자외선 차단 소재
자외선 차단제	물리적(무기계) Physical UV Filter 물리적 자외선의 산란 및 흡수 - Titanium Dioxide - Zinc Oxide	안전성	백탁현상 ¹⁾	22% (121m USD) ²⁾] 당사 생산 주력 자외선 차단 소재	
	화학적(유기계) Chemical UV Filter 화학적 분자 구조에 의한 자외선 흡수 - Oxybenzone - PABA - Sulisobenzone - Octinoxate - Dioxybenzone - Octisalate - Avobenzone - Homosalate - Meradimate - Octocrylene - Eriusulzole	투명성	끈적임 피부자극 인체 유해성	78% (556m USD)		

1) 자외선 차단제를 바르면 얼굴이 하얗게 들뜨는 현상
2) Expert Interviews, Secondary Sources and Global Info Research, 2019

자료: 선진뷰티사이언스, 키움증권리서치

아시아 자외선 차단 소재 기업에 대한 미국 FDA 현장 실사 현황


국가	회사명	현장실사 날짜	FDA 현장실사 결과	비고
한국	선진뷰티사이언스	2019.09	NAI	한국 최초 통과
	C사	2019.08	OAI (Official Action Indicated)	수입주의조치 ¹⁾ Import Alert List
일본	T사	2017.01	VAI	일본 1위 무기계 자외선 차단 업체
		2016.09	VAI	
		2013.08	VAI	
		2009.08	NAI	
	I사	2017.09 2014.05 2011.02	VAI VAI VAI	일본 2위 무기계 자외선 차단 업체
D사	2017.07	OAI	수입주의조치	
T사	2017.07	VAI		
중국	S사	2019.03	OAI	수입주의조치 중국 1위 무기계 자외선 차단제 업체

1) 수입주의조치: 현장실사 결과 OAI를 받을 경우 미국 FDA에서 발행하는 수입 주의 경보

자료: 선진뷰티사이언스, 키움증권리서치

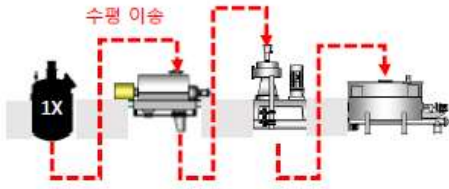
주: 미국에서는 자외선 차단제를 일반의약품으로 분류

선진뷰티사이언스 장항 스마트팩토리

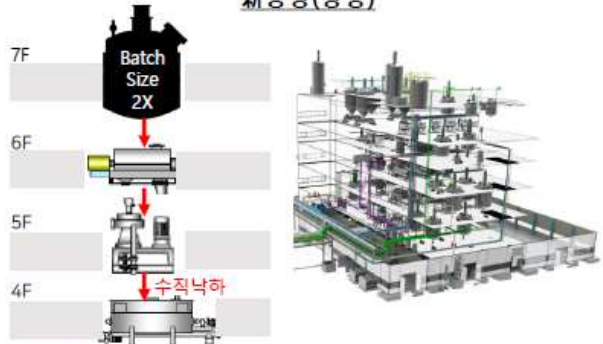
생산라인 / 생산 품목	공정 시간	BATCH(KG)	생산 CAPA(kg)	실생산 CAPA (KG)	추정매출액 (백만원)	
자외선차단소재 - Zinc Oxide - TiO2 - TiO2 Silica Capsule - Chemical Filter Capsule - Zinc Oxide, TiO2 Dispersion				품목별 年생산 Capacity = 병목공정 Batch Size × 주간 병목공정 Batch 처리 건수 × 년 근무 주수		
마이크로 비드 - Silica Bead - Polymer Bead						
스킨케어 소재 - Hectorite Based Skin Care - Aqua Oils						
3조 3교대 기준				2,902,450	95,051	
				4조3교대	4,876,116	156,473



기존공장(안산)



신공장(장항)



기존	구분	신공장
수동	자동화	스마트 팩토리 인건비 및 운영비 절감
주문 생산	생산 계획	계획 생산 품목 교체에 의한 Loss발생 최소화
횡형(수평 이동) 이송 장치의 빈번한 고장으로 유지 보수 비용 발생	생산Flow	Top-down(직하형 수직 이송 방식) 분체 이송 과정에서 배관 막힘이 없어 수율 증가
1X	단위 배치사이즈	2X 일반적으로 반응관 사이즈 2배 증가 시 에너지 비용 40% 감소
위탁 처리 2019년 기준 폐수처리 비용 18억 발생	폐수 처리	자체 처리

자료: 선진뷰티사이언스, 키움증권리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	46.4	47.4	46.4	48.7
매출원가	32.9	34.1	34.8	35.2
매출총이익	13.5	13.3	11.6	13.5
판매비	7.8	8.7	8.1	9.8
영업이익	5.6	4.7	3.6	3.7
EBITDA	7.3	7.6	7.6	8.0
영업외손익	0.0	-0.2	-0.9	-2.8
이자수익	0.1	0.1	0.0	0.0
이자비용	0.4	0.8	1.0	0.8
외환관련이익	0.8	1.0	1.3	2.0
외환관련손실	0.4	0.7	1.8	0.9
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.1	0.2	0.6	-3.1
법인세차감전이익	5.7	4.5	2.7	0.9
법인세비용	0.4	0.1	-0.3	-0.8
계속사업순이익	5.3	4.3	3.0	1.6
당기순이익	5.3	4.3	3.0	1.6
지배주주순이익	5.0	4.1	2.6	1.2
증감율 및 수익성 (%)				
매출액 증감율		2.2	-2.1	5.0
영업이익 증감율		-16.1	-23.4	2.8
EBITDA 증감율		4.1	0.0	5.3
지배주주순이익 증감율		-18.0	-36.6	-53.8
EPS 증감율		-19.2	-35.5	-63.8
매출총이익율(%)	29.1	28.1	25.0	27.7
영업이익률(%)	12.1	9.9	7.8	7.6
EBITDA Margin(%)	15.7	16.0	16.4	16.4
지배주주순이익률(%)	10.8	8.6	5.6	2.5

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동 현금흐름	4.3	4.0	8.5	4.9
당기순이익	5.3	4.3	3.0	1.6
비현금항목의 가감	3.2	3.5	4.4	7.7
유형자산감가상각비	1.6	2.9	3.9	4.2
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.1	0.1
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.6	0.6	0.4	3.4
영업활동자산부채증감	-3.6	-2.3	1.8	-3.3
매출채권및기타채권의감소	-3.0	0.1	1.9	1.0
재고자산의감소	0.0	-4.1	-0.1	-0.6
매입채무및기타채무의증가	-0.2	1.3	0.2	-4.0
기타	-0.4	0.4	-0.2	0.3
기타현금흐름	-0.6	-1.5	-0.7	-1.1
투자활동 현금흐름	-20.4	-23.1	-7.8	-18.6
유형자산의 취득	-28.0	-23.1	-7.5	-18.3
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.1
무형자산의 순취득	-0.1	-0.5	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-2.7	0.3	-0.5	0.3
단기금융자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	10.4	0.2	0.2	-0.7
재무활동 현금흐름	16.3	20.5	3.0	15.5
차입금의 증가(감소)	16.7	20.8	3.2	1.7
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	14.3
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-0.4	-0.3	-0.1	-0.5
기타	0.0	0.0	-0.1	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	-0.1	0.0
현금 및 현금성자산의 순증가	0.2	1.4	3.6	1.9
기초현금 및 현금성자산	6.7	6.9	8.3	11.9
기말현금 및 현금성자산	6.9	8.3	11.9	13.8

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A
유동자산	23.8	31.7	33.8	39.5
현금 및 현금성자산	6.9	8.3	11.9	13.8
단기금융자산	0.0	0.0	0.0	0.0
매출채권 및 기타채권	10.6	13.4	11.5	11.2
재고자산	5.4	9.3	9.6	10.4
기타유동자산	0.9	0.7	0.8	4.1
비유동자산	36.0	53.9	59.4	68.2
투자자산	2.7	2.4	2.9	2.6
유형자산	32.6	50.5	55.3	63.0
무형자산	0.4	0.8	0.8	0.7
기타비유동자산	0.3	0.2	0.4	1.9
자산총계	59.7	85.6	93.2	107.6
유동부채	10.3	23.8	25.3	16.7
매입채무 및 기타채무	7.1	8.4	10.1	6.6
단기금융부채	2.6	15.1	14.7	9.4
기타유동부채	0.6	0.3	0.5	0.7
비유동부채	23.2	31.7	35.1	42.4
장기금융부채	21.8	30.1	33.7	40.7
기타비유동부채	1.4	1.6	1.4	1.7
부채총계	33.6	55.4	60.4	59.0
자본지분	24.8	28.7	31.0	46.5
자본금	0.7	2.4	2.4	3.1
자본잉여금	2.3	2.3	2.3	15.9
기타자본	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	-0.3	-0.1
이익잉여금	22.0	24.2	26.7	27.8
비자본지분	1.4	1.5	1.8	2.1
자본총계	26.2	30.2	32.8	48.6

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A
주당지표(원)				
EPS	523	422	272	99
BPS	2,571	2,973	3,209	3,807
CFPS	882	807	768	775
DPS	1,800	600	20	20
주가배수(배)				
PER	0.0	0.0	0.0	71.7
PER(최고)	0.0	0.0	0.0	
PER(최저)	0.0	0.0	0.0	
PBR	0.00	0.00	0.00	1.86
PBR(최고)	0.00	0.00	0.00	
PBR(최저)	0.00	0.00	0.00	
PSR	0.00	0.00	0.00	1.75
PCFR	0.0	0.0	0.0	9.1
EV/EBITDA				15.6
주요비율(%)				
배당성향(% ,보통주,현금)	2.4	3.3	3.2	7.5
배당수익률(% ,보통주,현금)				0.1
ROA	8.8	6.0	3.3	1.6
ROE	20.3	15.2	8.8	3.1
ROIC	13.3	8.2	4.5	3.5
매출채권회전율	8.7	3.9	3.7	4.3
재고자산회전율	17.3	6.5	4.9	4.9
부채비율	128.1	183.6	184.0	121.5
순차입금비율	66.8	122.2	111.3	74.7
이자보상배율	14.5	5.6	3.5	4.4
총차입금	24.4	45.2	48.4	50.1
순차입금	17.5	36.9	36.5	36.3
NOPLAT	7.3	7.6	7.6	8.0
FCF	-24.4	-18.5	1.3	-14.6

Compliance Notice

- 당사는 2월 14일 현재 '선진뷰티사이언스(086710)' 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.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2022/01/01~2022/12/31)

매수	중립	매도
98.30%	1.70%	0.00%