



Not Rated

주가(05/30): 6,300원

시가총액: 2,172억원



화장품/섬유외복 Analyst 조소정
sojcho@kiwoom.com

StockData

KOSDAQ (5/30)		851.50pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	6,740 원	4,765 원	
등락률	-6.5%	32.2%	
수익률	절대	상대	
	1M	8.1%	7.0%
	6M	15.0%	-1.5%
	1Y	-1.3%	2.8%

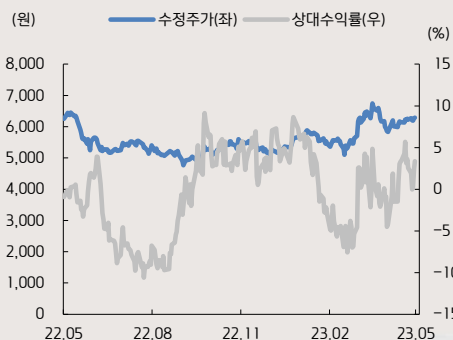
Company Data

발행주식수	34,484천주
일평균 거래량(3M)	620천주
외국인 지분율	4.9%
주요 주주	정철 외 1인 28.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021	2022
매출액	112.8	107.4	226.8	240.2
영업이익	10.3	5.5	26.4	23.6
EBITDA	12.3	7.9	34.4	31.8
세전이익	3.0	-1.1	21.6	13.8
순이익	3.4	-1.3	17.5	13.2
지배주주지분순이익	2.8	1.1	14.9	11.1
EPS(원)	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
증감률(% YoY)	NA	NA	NA	NA
PER(배)				
PBR(배)				
EV/EBITDA(배)	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
영업이익률(%)	9.1	5.1	11.6	9.8
ROE(%)	5.0	1.7	20.1	14.3
순차입금비율(%)	50.4	87.2	14.7	-5.9

Price Trend



기업 브리프

브이티지엠피 (018290)

물적분할 예정, 주력 사업에 집중



브이티지엠피는 화장품, 음반기획, 라미네이팅 사업 등 다각화된 사업 포트폴리오를 가지고 있다. 당사는 기존 라미네이팅 사업부를 물적분할 후 매각, 주력 사업부인 엔터테인먼트와 화장품 사업에 집중할 계획이다. 당사의 화장품 사업 실적 대부분은 일본 시장에서 발생하고 있으며, 특히 시카 라인이 큰 인기를 끌고 있다. 23년에도 (1) 채널 확장, (2) 제품 라인업 확장을 통해 성장을 이어나갈 계획이다.

>>> 물적분할, 화장품 + 엔터 주력사업에 집중

브이티지엠피는 화장품, 음반기획, 라미네이팅 사업 등 다양한 사업을 영위 중이다. 별도 실적은 대부분 화장품, 라미네이팅 사업에서 발생하고 있고, 그 외 자회사로 큐브엔터테인먼트를 두고 있다 (지분율 38%)

당사는 15일 공시를 통해 기존 라미네이팅 사업부에 대한 물적분할 계획을 발표했고, 바로 어제 (30일) 라미네이팅 사업부 분할 안건이 주주총회를 통과했다. 향후 당사는 라미네이팅 사업부를 분할하여 매각할 계획이며, 기존 주력 사업부인 화장품과 엔터테인먼트 사업에 집중할 계획이다.

>>> 일본향 브랜드사, 브이티코스메틱

브이티코스메틱은 브이티지엠피의 화장품 브랜드사다. 22년 기준 전체 매출의 약 90%가 수출에서 발생하고, 그중 일본이 90%, 중국 8%, 나머지는 기타 해외 국가로 나타났다. 특히 당사의 시카 라인이 일본 내 큰 인기를 끌면서 견조한 성장세를 보이고 있다.

23년 1분기 브이티코스메틱의 매출은 261억원 (-12% YoY), 그중 일본 지역 매출은 217억 (+1% YoY)을 기록했다. 중국향 실적 부진 영향으로 매출이 감소했으나, 비중이 가장 큰 일본 지역은 오프라인 채널을 중심으로 성장세를 유지했다. 일본 오프라인 매출은 96억(+7% YoY), 온라인 매출은 113억원 (-5% YoY)을 기록했다.

23년 브이티코스메틱의 매출은 1,494억원 (+25% YoY), 영업이익 200억 (+6%, OPM 13.3%)를 기록할 전망이다. 그중 일본 지역 매출은 1,182억 (+30% YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 올해 초 모델 변경 (키타무라 타쿠미) 등 이슈에 따른 일회성 비용이 모두 반영되었고, 2분기부터 본격적인 실적 성장이 기대된다. (1) 일본은 오프라인 채널을 중심으로 성장세가 나타날 전망이다. 일본은 작년 리오프닝 이후 오프라인 채널 회복세가 이어지고 있으며, 당사도 올해 채널 회복과 입점 확대를 통한 성장이 예상된다 (입점 매장 수 21년 9,600개 → 22년 15,000개 → 23년 17~18,000개 목표). 아울러 (2) 핵심 제품인 시카 라인의 업그레이드 버전 출시도 예정되어 있다. 시카 라인의 상위 호환 제품군의 비중 확대는 이익 성장에 힘을 실어줄 것이다. 시카 라인은 그동안 당사의 실적 성장을 이끌어온 핵심 제품이다 (22년 시카라인 매출 1,195억, 비중 약 90%). 23년에는 시카-콜라겐, 니들샷 등 상위호환 제품군 출시를 통해 실적 성장세가

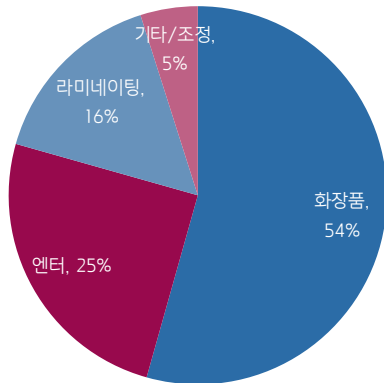
나타낼 것으로 기대한다.

사업 물적분할 일정 계획

구분	절차	일자
1	이사회 결의	2023.04.19
2	주주확정 기준일	2023.05.04
3	주주총회	2023.05.30
4	분할 기준일	2023.06.30
5	분회사 분할 등기일	2023.07.04
6	상장신청	2023.07.12
7	유통(상장)일	2023.07.19

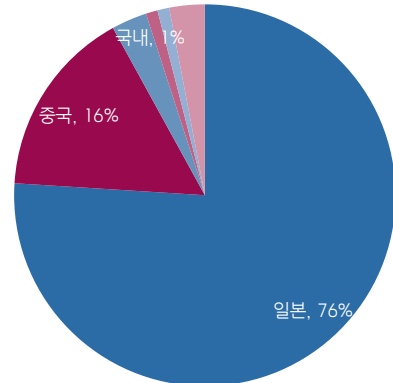
자료: 브이티지엔피, 키움증권리서치

브이티지엔피 사업부별 매출 비중 (22년)



자료: 브이티지엔피, 키움증권 리서치

브이티코스메틱 국가별 매출 비중 (22년)



자료: 브이티지엔피, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	109.5	112.8	107.4	226.8	240.2
매출원가	68.8	71.7	73.9	131.5	135.3
매출총이익	40.7	41.1	33.5	95.2	104.9
판관비	27.3	30.8	28.0	68.9	81.4
영업이익	13.4	10.3	5.5	26.4	23.6
EBITDA	14.7	12.3	7.9	34.4	31.8
영업외손익	-1.0	-7.3	-6.5	-4.8	-9.8
이자수익	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4
이자비용	1.1	1.6	2.8	4.5	3.0
외환관련이익	0.5	0.5	0.7	1.8	1.4
외환관련손실	0.3	0.9	1.3	1.3	3.2
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	-2.8	3.9	-0.8
기타	-0.2	-5.4	-0.4	-4.9	-4.6
법인세차감전이익	12.4	3.0	-1.1	21.6	13.8
법인세비용	1.7	-0.4	0.2	4.1	0.6
계속사업순손익	10.7	3.4	-1.3	17.5	13.2
당기순이익	10.7	3.4	-1.3	17.5	13.2
지배주주순이익	7.0	2.8	1.1	14.9	11.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	56.7	3.0	-4.8	111.2	5.9
영업이익 증감율	흑전	-23.1	-46.6	380.0	-10.6
EBITDA 증감율	흑전	-16.3	-35.8	335.4	-7.6
지배주주순이익 증감율	흑전	-60.0	-60.7	1,254.5	-25.5
EPS 증감율	NA	NA	NA	NA	NA
매출총이익율(%)	37.2	36.4	31.2	42.0	43.7
영업이익율(%)	12.2	9.1	5.1	11.6	9.8
EBITDA Margin(%)	13.4	10.9	7.4	15.2	13.2
지배주주순이익율(%)	6.4	2.5	1.0	6.6	4.6

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동 현금흐름	-11.0	-3.5	-3.2	48.8	54.0
당기순이익	10.7	3.4	-1.3	17.5	13.2
비현금항목의 가감	5.3	9.5	8.8	19.5	19.8
유형자산감가상각비	1.2	2.0	2.2	4.4	4.9
무형자산감가상각비	0.1	0.1	0.2	3.6	3.3
지분법평가손익	0.0	0.0	-2.8	-3.9	-0.8
기타	4.0	7.4	9.2	15.4	12.4
영업활동자산부채증감	-26.1	-13.5	-9.4	14.0	26.1
매출채권및기타채권의감소	-16.1	-4.3	7.8	-2.8	-4.2
재고자산의감소	-15.8	-4.9	-11.2	13.1	5.3
매입채무및기타채무의증가	7.0	-0.5	-3.0	4.4	4.6
기타	-1.2	-3.8	-3.0	-0.7	20.4
기타현금흐름	-0.9	-2.9	-1.3	-2.2	-5.1
투자활동 현금흐름	-3.6	-3.2	-31.1	12.1	-23.5
유형자산의 취득	-1.3	-4.6	-2.0	-2.0	-2.0
유형자산의 처분	0.2	0.0	0.1	7.0	0.1
무형자산의 순취득	-0.1	-0.5	-0.1	-1.1	-1.4
투자자산의감소(증가)	-1.3	1.2	-29.7	18.7	1.1
단기금융자산의감소(증가)	-5.8	-0.3	4.0	-4.8	-18.2
기타	4.7	1.0	-3.4	-5.7	-3.1
재무활동 현금흐름	21.3	6.9	27.8	-38.5	-31.2
차입금의 증가(감소)	16.7	33.4	22.7	-20.0	-5.4
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	6.9	0.0	5.9	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-2.3	-14.4	0.0	-9.1	-5.2
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	-12.1	-0.8	-9.4	-20.6
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1
현금 및 현금성자산의 순증가	6.7	0.2	-6.6	22.5	-0.8
기초현금 및 현금성자산	10.8	17.5	17.7	11.1	33.6
기말현금 및 현금성자산	17.5	17.7	11.1	33.6	32.8

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
유동자산	77.4	90.6	79.8	106.7	119.2
현금 및 현금성자산	17.5	17.7	11.1	33.6	32.8
단기금융자산	6.6	6.9	2.9	7.7	26.0
매출채권 및 기타채권	25.3	29.2	21.5	31.5	34.7
재고자산	26.4	31.3	42.5	31.4	22.3
기타유동자산	1.6	5.5	1.8	2.5	3.4
비유동자산	46.6	45.3	79.1	100.9	101.5
투자자산	1.4	0.2	29.5	10.3	8.5
유형자산	28.7	28.4	33.3	28.2	29.3
무형자산	12.6	13.0	14.4	50.8	45.7
기타비유동자산	3.9	3.7	1.9	11.6	18.0
자산총계	124.0	135.9	158.9	207.6	220.7
유동부채	32.5	59.6	70.1	77.5	99.2
매입채무 및 기타채무	13.6	13.0	10.0	22.3	28.6
단기금융부채	12.4	41.7	58.8	44.9	39.9
기타유동부채	6.5	4.9	1.3	10.3	30.7
비유동부채	21.8	15.0	18.4	20.1	18.7
장기금융부채	15.2	13.9	16.6	12.6	12.7
기타비유동부채	6.6	1.1	1.8	7.5	6.0
부채총계	54.2	74.6	88.5	97.6	117.9
지배자본	53.4	60.5	70.6	77.8	77.6
자본금	13.6	19.2	17.1	17.2	17.2
자본잉여금	35.4	88.8	96.3	48.8	49.9
기타자본	-4.6	-59.3	-55.6	-29.7	-42.3
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	3.0	2.9
이익잉여금	9.1	11.7	12.8	38.5	49.9
비지배자본	16.3	0.8	-0.2	32.3	25.1
자본총계	69.7	61.3	70.4	110.1	102.7

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
주당지표(원)					
EPS	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
BPS	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
CFPS	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
DPS	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
주가배수(배)					
PER					
PER(최고)					
PER(최저)					
PBR					
PBR(최고)					
PBR(최저)					
PSR					
PCFR					
EV/EBITDA	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)					
배당수익률(% ,보통주, 현금)					
ROA	10.8	2.6	-0.9	9.5	6.2
ROE	17.6	5.0	1.7	20.1	14.3
ROIC	17.3	10.2	6.0	20.4	20.1
매출채권회전율	6.3	4.1	4.2	8.6	7.3
재고자산회전율	5.9	3.9	2.9	6.1	9.0
부채비율	77.8	121.9	125.7	88.6	114.8
순차입금비율	5.2	50.4	87.2	14.7	-5.9
이자보상배율	12.3	6.4	2.0	5.8	7.9
총차입금	27.7	55.5	75.4	57.5	52.7
순차입금	3.6	30.9	61.4	16.2	-6.1
NOPLAT	14.7	12.3	7.9	34.4	31.8
FCF	-14.8	-7.8	-3.0	49.0	52.1

Compliance Notice

- 당사는 5월 30일 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.

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 (2022/04/01~2023/03/31)

매수	중립	매도
95.43%	4.57%	0.00%