



Not Rated

주가(6/19): 6,810원

시가총액: 1,253억원



스몰캡 Analyst 김학준
dilog10@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (6/19)	782.51pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	7,310원	3,145원
동락률	-6.8%	116.5%
수익률	절대	상대
1M	16.2%	6.0%
6M		
1Y		

Company Data

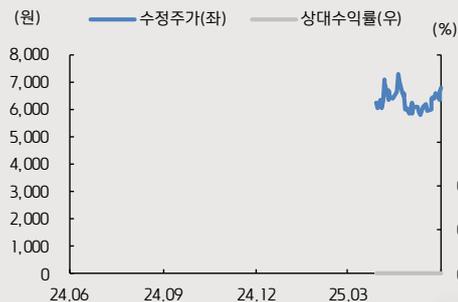
발행주식수	18,403	천주
일평균거래량(3M)	2,199	천주
외국인 지분율	6.7%	
배당수익률(25E)	0.0%	
BPS(25E)	1,661	원
주요 주주	최승호 외 4인	47.0%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024	2025F
매출액	31.6	37.4	54.6	62.5
영업이익	1.7	2.7	4.4	6.0
EBITDA	4.5	7.1	9.0	10.3
세전이익	1.2	0.3	-1.6	2.8
순이익	1.0	0.4	-2.1	2.7
지배주주지분순이익	1.0	0.4	-2.1	2.7
EPS(원)	61	22	-116	145
증감률(% YoY)	60.8	-64.3	적전	확전
PER(배)	0.0	0.0	0.0	47.0
PBR(배)	0.00	0.00	0.00	4.10
EV/EBITDA(배)				14.5
영업이익률(%)	5.4	7.2	8.1	9.6
ROE(%)	5.9	2.7	-11.7	9.1
순차입금비율(%)	124.5	546.6	93.2	76.8

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



에스엠씨지 (460870)

유리용기 화장품은 글로벌 트렌드



에스엠씨지는 화장품 유리용기의 토털 패키지 서비스를 제공하는 기업이다. 유리용기의 제조를 통해 화장품 업체들에게 공급하는 것이며 최근 친환경 및 프리미엄 제품에 대한 유리용기 수요가 확대 됨에 따라서 화장품 시장에서 입지가 확대되고 있다. 전기용해로를 보유, 경쟁사들과 차별성이 높기 때문에 성장 가능성이 높을 것으로 전망되며 용해로 특성상 매출액 확대 시 높은 이익 레버리지가 나타날 것으로 기대된다.

>>> 차별적인 서비스를 제공하는 유리용기 업체

기본적으로 유리용기 화장품은 투명유리병 제조-색유리 가공-플라스틱 사출의 과정을 통해 용기를 확보하게 된다. 동사는 유리용기의 토털 패키지 서비스를 제공하는 업체이며 유리용기는 직접 제작을 하며 나머지는 외주제작(디자인 및 금형은 동사가 소유)을 통해 서비스를 제공한다. 경쟁사들은 투명유리병 제조만을 진행한다는 점에서 동사의 경쟁우위가 기대되는 부분이다. 특히 동사의 강점 중 하나는 자체 금형을 710종 보유하고 있으며 외부 고객사 전용 금형 80종, 부자재 사출금형 140종 등 총 930여종의 금형을 보유하고 있어 고객사가 원하는 형태의 제품이 어떠한 형태이든 제공할 수 있다는 점이다.

>>> 글로벌 화장품 트렌드는 친환경 및 고급화 전략

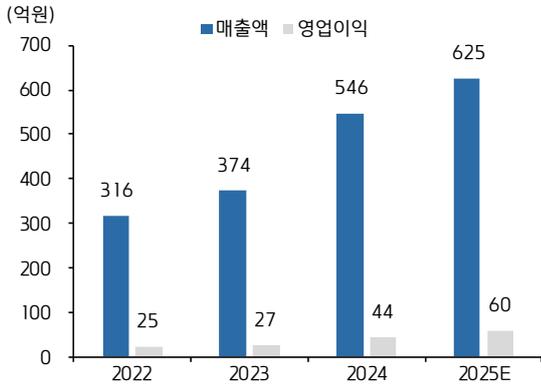
최근에는 플라스틱 규제 강화와 ESG 경영 확산으로 인해 글로벌 화장품 업체들의 유리용기 채택 비중이 높아지고 있다. 아직까지는 기초화장품 중심의 확대가 눈에 띄지만 최근에는 색조시장도 일부 채택이 높아지고 있는 것으로 파악된다. 특히 기존 규소로 만드는 용기보다 파유리로 만드는 비중을 높은 유리병의 채택이 높아지고 있다. 결국 친환경에서 파유리 기반의 용기에서 얼마만큼 투명도를 높이느냐가 기술력 차이이며 동사는 PCR 국제인증 획득하며 앞서 있는 것으로 판단된다.

추가적으로 고급화 전략에도 유리용기가 이용되고 있다. 기존 플라스틱 소재보다 무겁다는 단점이 있는 유리용기였지만 최근 경량화된 모델들이 나타나고 유리 기반한 무늬들, 내용 안정성 등에서 프리미엄 제품들에 활용되고 있다. 이러한 흐름에 발맞추어 동사도 로레알을 비롯, 존슨앤존슨 등 다양한 글로벌 브랜드들을 고객사로 보유하고 있다.

>>> 매출이 확대되면 이익 레버리지가 나는 구조

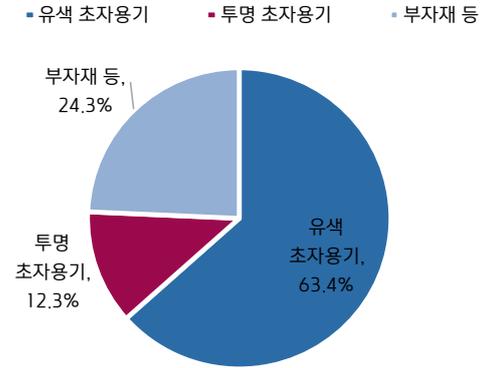
2025년 연결 기준 실적은 매출액 625억원(+14.5% YoY), 영업이익 60억원(+35.0% YoY)으로 전망된다. 현재 동사가 보유한 용해로는 약 2,000억원까지 생산량 커버가 가능하다. 하지만 용해로는 특성상 365일 가동되기 때문에 동사는 많이 판매되는 제품들을 재고로 확보하여 계약되는 물건이 있으면 판매하는 방식이다. 이에 따라 재고관리 및 지속 가동에 따른 비용들이 높은 편에 속한다. 최근 흐름에 맞추어 매출이 지속적으로 성장하게 된다면 영업레버리지가 빠르게 나타날 수 있는 구조이다.

에스엠씨지 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)



자료: 에스엠씨지, 키움증권 추정

매출비중 (2024년기준)



자료: 전자공시, 키움증권

동사의 유리용기가 활용되는 랑콤 파운데이션



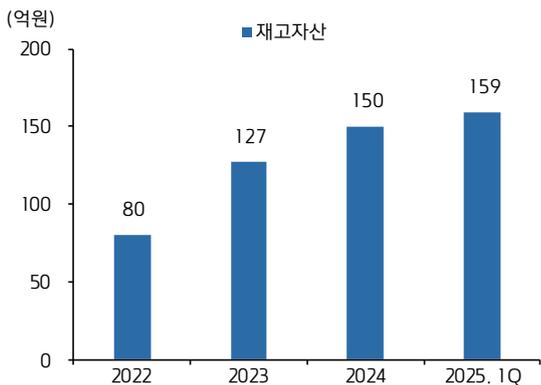
자료: 롯데면세점, 키움증권 리서치센터

전기 용해로, 매출 확대=고정비 비중 감소



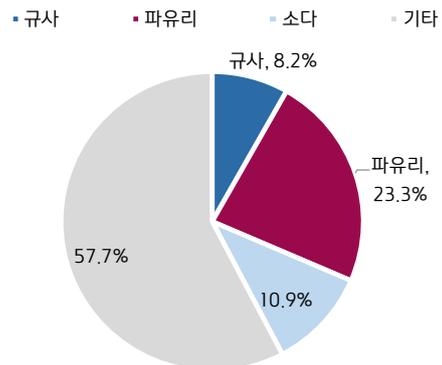
자료: 에스엠씨지, 키움증권

재고자산 추이



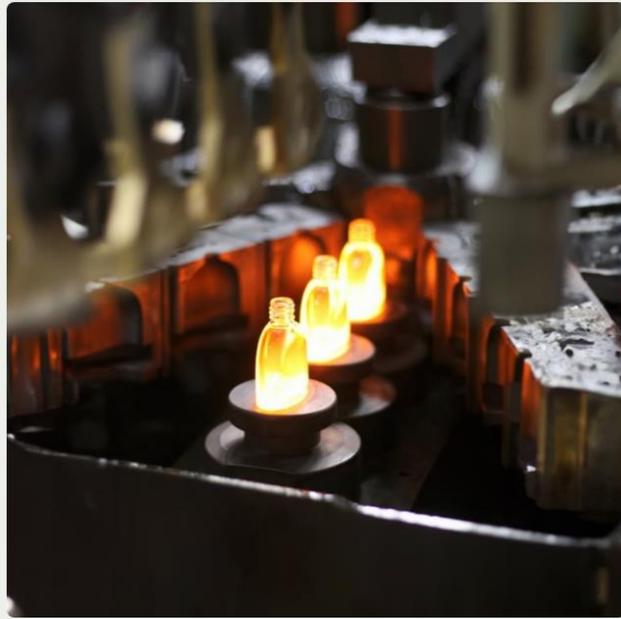
자료: 전자공시, 키움증권 추정

원재료 매입 비중에서 파유리 비중이 높음(1Q25기준)



자료: 전자공시, 키움증권

연간 1,800만개 유리병 생산라인 보유



365

24시간 365일 쉬지않고 자동제병생산

50K

대량발주에도 끄덕없는 하루 5만개의 대량 생산 라인

AUTO

전라인 자동생산으로 균일한 품질 보장

자료: 에스엠씨지, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	25.1	31.6	37.4	54.6	62.5
매출원가	21.4	26.9	31.7	46.2	51.5
매출총이익	3.7	4.8	5.7	8.4	11.0
판매비	2.3	3.0	2.9	3.9	5.0
영업이익	1.4	1.7	2.7	4.4	6.0
EBITDA	3.8	4.5	7.1	9.0	10.3
영업외손익	-0.8	-0.6	-2.4	-6.0	-3.2
이자수익	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
이자비용	0.6	0.9	2.8	2.3	2.3
외환관련이익	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1
외환관련손실	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.2	0.2	0.3	-3.9	-1.1
법인세차감전이익	0.7	1.2	0.3	-1.6	2.8
법인세비용	0.1	0.1	-0.1	0.5	0.1
계속사업순이익	0.6	1.0	0.4	-2.1	2.7
당기순이익	0.6	1.0	0.4	-2.1	2.7
지배주주순이익	0.6	1.0	0.4	-2.1	2.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	23.9	25.9	18.4	46.0	14.5
영업이익 증감율	25.7	21.4	58.8	63.0	36.4
EBITDA 증감율	19.5	18.4	57.8	26.8	14.4
지배주주순이익 증감율	39.7	66.7	-60.0	-625.0	-228.6
EPS 증감율	33.6	60.8	-64.3	적전	흑전
매출총이익율(%)	14.7	15.2	15.2	15.4	17.6
영업이익율(%)	5.6	5.4	7.2	8.1	9.6
EBITDA Margin(%)	15.1	14.2	19.0	16.5	16.5
지배주주순이익율(%)	2.4	3.2	1.1	-3.8	4.3

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동 현금흐름	3.4	4.6	-1.9	7.7	9.7
당기순이익	0.6	1.0	0.4	-2.1	2.7
비현금항목의 가감	2.6	3.2	6.8	12.3	11.6
유형자산감가상각비	2.4	2.8	4.3	4.5	4.3
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.2	0.4	2.5	7.8	7.3
영업활동자산부채증감	0.2	0.3	-7.3	-0.9	-2.3
매출채권및기타채권의감소	0.0	-0.5	-2.5	2.7	-0.8
재고자산의감소	0.3	-1.7	-4.7	-3.3	-2.2
매입채무및기타채무의증가	0.3	3.0	0.3	0.1	0.7
기타	-0.4	-0.5	-0.4	-0.4	0.0
기타현금흐름	0.0	0.1	-1.8	-1.6	-2.3
투자활동 현금흐름	-5.2	-15.3	-2.2	-4.6	-2.5
유형자산의 취득	-4.6	-15.2	-2.8	-2.6	-2.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.1	-0.1	-0.3	-0.1	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-0.6	0.0	0.7	-2.0	-0.5
기타	0.1	0.0	0.2	0.1	0.0
재무활동 현금흐름	1.3	10.8	5.1	-3.0	-0.3
차입금의 증가(감소)	1.3	5.7	5.4	-2.7	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	5.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.1	-0.3	-0.3	-0.3
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	-4.8
현금 및 현금성자산의 순증가	-0.5	0.1	0.9	0.1	2.1
기초현금 및 현금성자산	0.7	0.1	0.2	1.1	1.2
기말현금 및 현금성자산	0.1	0.2	1.1	1.2	3.3

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	12.7	15.1	22.4	24.1	29.7
현금 및 현금성자산	0.1	0.2	1.1	1.2	3.3
단기금융자산	0.7	0.7	0.0	2.0	2.5
매출채권 및 기타채권	5.2	5.7	8.1	5.5	6.3
재고자산	6.3	8.0	12.7	15.0	17.2
기타유동자산	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
비유동자산	25.3	37.8	39.4	40.4	38.2
투자자산	0.1	0.3	0.5	0.7	0.7
유형자산	24.7	37.1	37.4	39.0	36.8
무형자산	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
기타비유동자산	0.4	0.3	1.4	0.6	0.7
자산총계	38.0	52.9	61.9	64.6	67.8
유동부채	17.6	21.2	35.2	27.9	28.6
매입채무 및 기타채무	2.5	5.4	6.3	6.4	7.1
단기금융부채	15.0	15.4	25.2	20.8	20.8
기타유동부채	0.1	0.4	3.7	0.7	0.7
비유동부채	5.9	11.2	19.4	8.7	8.7
장기금융부채	5.6	10.8	15.9	8.5	8.5
기타비유동부채	0.3	0.4	3.5	0.2	0.2
부채총계	23.6	32.5	54.6	36.6	37.3
자본지분	14.4	20.4	7.3	28.0	30.6
자본금	1.4	1.5	1.0	1.6	1.6
자본잉여금	7.7	12.5	0.6	19.7	19.7
기타자본	0.0	0.0	0.1	0.4	0.4
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.1	2.7	2.6
이익잉여금	5.4	6.4	5.6	3.6	6.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	14.4	20.4	7.3	28.0	30.6

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024	2025F
주당지표(원)					
EPS	38	61	22	-116	145
BPS	950	1,195	430	1,519	1,661
CFPS	211	254	420	576	773
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	47.0
PER(최고)	0.0	0.0	0.0		
PER(최저)	0.0	0.0	0.0		
PBR	0.00	0.00	0.00	0.00	4.10
PBR(최고)	0.00	0.00	0.00		
PBR(최저)	0.00	0.00	0.00		
PSR	0.00	0.00	0.00	0.00	2.01
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	8.8
EV/EBITDA					14.5
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% ,보통주,현금)					0.0
ROA	1.5	2.3	0.6	-3.3	4.0
ROE	4.1	5.9	2.7	-11.7	9.1
ROIC	3.7	3.8	4.0	9.6	10.7
매출채권회전율	4.8	5.8	5.4	8.0	10.7
재고자산회전율	3.9	4.4	3.6	3.9	3.9
부채비율	163.7	159.0	743.3	131.0	122.1
순차입금비율	136.8	124.5	546.6	93.2	76.8
이자보상배율	2.4	2.0	1.0	1.9	2.6
총차입금	20.5	26.3	41.1	29.3	29.3
순차입금	19.7	25.4	39.9	26.1	23.5
NOPLAT	3.8	4.5	7.1	9.0	10.3
FCF	-0.8	-10.6	-3.9	5.9	5.7

Compliance Notice

- 당사는 6월 19일 현재 '에스엠씨지' 전환사채 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 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.
- 에스엠씨지는 2025년 3월 7일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다

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)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/04/01~2025/03/31)

매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%