



Not Rated

주가(9/11) 19,640원

시가총액: 3,217억원



화장품/섬유외복 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (9/11)		709.42pt	
52주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	33,550 원	18,150 원	
등락률	-41.5%	8.2%	
수익률	절대	상대	
	1M	-9.3%	-2.2%
	6M	-3.5%	19.2%
	1Y	-41.5%	-24.7%

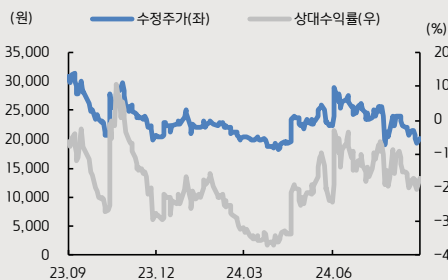
Company Data

발행주식수	16,378천주	
일평균 거래량(3M)	778천주	
외국인 지분율	0.0%	
배당수익률(23)	0.0%	
BPS(23)	5,925원	
주요 주주	엘앤피코스메틱 외 12인	54.4%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023
매출액	98.8	101.8
영업이익	23.8	15.4
EBITDA	24.5	16.4
세전이익	21.5	14.4
순이익	16.8	11.3
지배주주지분순이익	16.8	11.3
EPS(원)	1,225	749
증감률(% YoY)	NA	-38.9
PER(배)	0.0	30.0
PBR(배)	0.00	3.80
EV/EBITDA(배)		17.3
영업이익률(%)	24.1	15.1
ROE(%)	33.2	15.6
순차입금비율(%)	-73.5	-79.1

Price Trend



마녀공장 (439090)

해외 채널 중심 성장세 지속



마녀공장은 중 소형 화장품 브랜드사다. 2분기 매출액은 366억원 (+47% YoY), 영업이익은 83억원 (+158% YoY, OPM 22.7%)을 기록했다. 국내는 네고왕 이벤트, 해외는 미국 코스트코/얼타 수출, 기타 국가 채널 확장 효과 덕분에 성장을 보였다. 3분기에는 2분기만큼 이벤트가 다양하지 않지만, 그래도 국내는 쿠팡 재입점과 MBS채널 중심 성장이 기대되고, 해외도 채널 확장 흐름이 지속될 전망이다.

>>> 이벤트가 많았던 2분기

마녀공장의 2분기 매출액은 366억원 (+47% YoY), 영업이익은 83억원 (+158% YoY, OPM 22.7%)을 기록했다. **국내와 해외 둘다 성장이 돋보였다.**

- **국내:** 국내 매출 159억원 (+33% YoY)을 기록했다. 채널 별로 살펴보면, 온라인 +69% YoY, 오프라인 +20% YoY 성장을 기록했다. **네고왕 이벤트(46억원)로 온라인 매출이 크게 성장했고, 오프라인은 주요 MBS 채널 중심 성장세가 지속되었다.**

- **해외:** 해외 매출 207억원 (+59% YoY)을 기록했다. **일본을 제외한 대부분 국가가 성장 흐름을 보였고, 특히 미국이 신규 채널 진입으로 큰 성장세를 보였다.**

◇ 미국 매출은 54억원 (+349% YoY)을 기록했다. **아마존 채널 성장이 견조했던 가운데 (+244% YoY), 코스트코향 물량 30억, 얼타향 물량 6억이 반영되면서 성장 폭이 크게 확대되었다.**

◇ 그 외 국가들은 낮은 기저 부담과 채널 확장 덕분에 성장을 기록했다 (유럽 +362% YoY, 중국 +133% YoY, 기타 아시아 +42% YoY).

◇ 한편 일본은 71억원 (-17% YoY)을 기록했다. 오프라인 마케팅 확대에도 불구하고, 온라인 채널 내 가격 경쟁 확대로 인해 온라인 매출이 감소하면서, 전체 매출도 줄어들었다.

>>> 3분기에도 성장 흐름은 지속

마녀공장의 3분기 매출은 327억원 (+23% YoY), 영업이익은 51억원 (+8% YoY, OPM 15.7%)을 기록할 전망이다. 채널별 매출 성장률은 국내 +17%, 해외 +28%를 예상한다. **국내는 쿠팡 채널 재입점과 국내 MBS 판매 호조 지속으로 성장세가 이어질 전망이고, 해외는 채널 확장 효과가 기대된다.**

- **국내:** 국내 매출 141억원 (+17% YoY)을 기록할 전망이다. 채널별 성장률은 온라인 +16% YoY, 오프라인 +19% YoY 성장을 예상한다. **온라인 쿠팡 채널 재입점 효과와 주요 MBS 채널의 판매 호조가 기대되기 때문이다.**

- **해외:** 해외 매출 208억원 (+59% YoY)을 기록할 전망이다. 주요 채널별로 살펴보면, 미국은 +36% YoY, 일본은 +4% YoY 성장을 예상한다. **미국은 주요 채널(아마존, 얼타 뷰티 등) 수출이 견조할 것으로 기대되고, 일본은 온라인 판매 채널의 할인 경쟁 확대 현상과 오프라인 채널 성장의 영향이 상쇄되면서 소폭 성장을 보일 전망이다.**

마녀공장 연결기준 실적 추이 및 전망

십억원	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출	22.2	25.0	26.5	31.4	31.0	36.6	33.0	35.7	101.8	105.0	131.8
YoY	5%	18%	-25%	30%	40%	47%	25%	14%	-	3%	26%
국내	9.7	11.9	12.0	11.8	15.0	15.9	14.1	15.2	45.5	45.4	59.8
	16%	24%	-37%	40%	55%	33%	17%	29%	-	0%	32%
일회성					4.4	4.6			10.8	-	8.7
해외	12.5	13.1	14.5	19.6	16.0	20.7	18.9	20.6	56.3	59.6	72.0
	-2%	14%	-11%	24%	28%	59%	31%	5%	-	6%	21%
일본	7.4	8.6	7.5	10.5	7.6	7.1	7.7	9.1	42.7	33.9	31.6
	-32%	-13%	-33%	-4%	3%	-17%	4%	-12%	-	-21%	-7%
중국	2.8	1.8	3.1	4.1	4.0	4.1	4.0	4.0	5.7	11.7	16.1
	2935%	634%	5%	68%	45%	133%	30%	-3%	-	106%	37%
미국	0.7	1.2	1.8	2.0	2.1	5.4	2.6	2.8	2.1	5.7	12.9
	60%	406%	186%	145%	208%	349%	41%	39%	-	170%	125%
영업이익	4.0	3.2	4.7	3.9	4.1	8.3	5.2	5.6	24.5	15.9	23.2
YoY	-35%	-17%	-56%	7%	2%	158%	9%	45%	-	-35%	46%
OPM	18.0%	13%	18%	12%	13%	22.7%	15.7%	15.8%	24%	15%	18%

자료: 마녀공장, 키움증권리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A
매출액	98.8	101.8
매출원가	31.3	36.9
매출총이익	67.5	64.9
판관비	43.7	49.5
영업이익	23.8	15.4
EBITDA	24.5	16.4
영업외손익	-2.3	-1.0
이자수익	0.0	0.9
이자비용	0.0	0.0
외환관련이익	1.6	1.7
외환관련손실	3.1	2.5
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0
기타	-0.8	-1.1
법인세차감전이익	21.5	14.4
법인세비용	4.7	3.1
계속사업순손익	16.8	11.3
당기순이익	16.8	11.3
지배주주순이익	16.8	11.3
증감율 및 수익성 (%)		
매출액 증감율	NA	3.0
영업이익 증감율	NA	-35.3
EBITDA 증감율	NA	-33.1
지배주주순이익 증감율	NA	-32.7
EPS 증감율	NA	-38.9
매출총이익율(%)	68.3	63.8
영업이익률(%)	24.1	15.1
EBITDA Margin(%)	24.8	16.1
지배주주순이익률(%)	17.0	11.1

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	14.3	9.2
당기순이익	16.8	11.3
비현금항목의 가감	7.4	5.0
유형자산감가상각비	0.5	0.7
무형자산감가상각비	0.3	0.3
지분법평가손익	0.0	0.0
기타	6.6	4.0
영업활동자산부채증감	-4.8	-2.5
매출채권및기타채권의감소	0.0	0.6
재고자산의감소	-6.9	-3.6
매입채무및기타채무의증가	1.9	1.1
기타	0.2	-0.6
기타현금흐름	-5.1	-4.6
투자활동 현금흐름	-3.7	-30.8
유형자산의 취득	-1.6	-0.4
유형자산의 처분	0.0	0.9
무형자산의 순취득	-0.5	-2.5
투자자산의감소(증가)	-0.3	0.2
단기금융자산의감소(증가)	-2.0	-28.7
기타	0.7	-0.3
재무활동 현금흐름	1.4	30.6
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	1.7	30.8
자기주식처분(취득)	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0
기타	-0.3	-0.2
기타현금흐름	-1.4	-0.6
현금 및 현금성자산의 순증가	10.6	8.3
기초현금 및 현금성자산	25.2	35.8
기말현금 및 현금성자산	35.8	44.1

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A
유동자산	56.6	96.2
현금 및 현금성자산	35.8	44.1
단기금융자산	2.0	30.7
매출채권 및 기타채권	4.0	3.3
재고자산	13.7	17.0
기타유동자산	1.1	1.1
비유동자산	4.3	6.1
투자자산	0.3	0.1
유형자산	2.1	1.6
무형자산	1.0	3.2
기타비유동자산	0.9	1.2
자산총계	60.9	102.3
유동부채	10.0	8.1
매입채무 및 기타채무	4.6	5.8
단기금융부채	0.3	0.2
기타유동부채	5.1	2.1
비유동부채	0.4	0.1
장기금융부채	0.3	0.1
기타비유동부채	0.1	0.0
부채총계	10.3	8.2
자본지분	50.6	94.1
자본금	1.4	1.6
자본잉여금	0.4	31.0
기타자본	0.3	1.7
기타포괄손익누계액	0.0	0.0
이익잉여금	48.5	59.8
비지배지분	0.0	0.0
자본총계	50.6	94.1

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A
주당지표(원)		
EPS	1,225	749
BPS	3,642	5,925
CFPS	1,768	1,078
DPS	0	0
주가배수(배)		
PER	0.0	30.0
PER(최고)		
PER(최저)		
PBR	0.00	3.80
PBR(최고)		
PBR(최저)		
PSR	0.00	3.33
PCFR	0.0	20.9
EV/EBITDA		17.3
주요비율(%)		
배당성향(% ,보통주,현금)	0.0	0.0
배당수익률(% ,보통주,현금)		0.0
ROA	27.5	13.8
ROE	33.2	15.6
ROIC	141.7	72.1
매출채권회전율	48.9	27.7
재고자산회전율	14.5	6.6
부채비율	20.4	8.7
순차입금비율	-73.5	-79.1
이자보상배율	755.7	545.2
총차입금	0.6	0.3
순차입금	-37.2	-74.4
NOPLAT	24.5	16.4
FCF	12.2	7.9

Compliance Notice

- 당사는 9월 11일 현재 '마녀공장(439090)' 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.

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 (2023/07/01~2024/06/30)

매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%