

FS Research

황세환 연구원

admin@fsresearch.net

투자의견	Not Rated
목표주가	-
현재주가(06/16)	20,000원
상승여력	-

시가총액	2,003억원
총발행주식수	10,013,941주
60일 평균 거래량	47,344주
52주 고	32,937원
52주 저	15,450원
외인지분율	0.3%
신용비율	1.1%
자본금	10억원
액면가	100원

주요주주	지분률
배은철 외	66.0%
아주좋은사모투자	9.6%

행사기간	미행사된 주식수
없음	

주요 자회사	지분률
C&C상해법인	100.0%

FS리서치 텔레그램	FS리서치 홈페이지
	

레벨업이란 이런것!

포인트 메이크업의 신흥강자

동사는 1997년 설립된 화장품 ODM업체이다. 주로 포인트 메이크업 관련된 제품의 ODM을 하고 있으며 동사의 대표적인 제품은 3CE의 벨벳 립 틴트와 올해 출시된 입생로랑의 루쥬 볼립떼 캔디 글레이즈가 있다. 1분기 기준 립제품 매출비중이 66%이고 EYE 제품이 30% 차지하고 있다. 수출비중이 50%인데 북미와 중국이 각각 전체매출에서 18%, 15%이며, 글로벌 120여개의 고객사를 보유하고 있고 로드샵, 인디브랜드, 프레스티지 등 전 영역에 걸쳐 제품 공급을 하고 있다. 중국법인은 제조부터 판매까지 가능한 역량을 보유하고 있고 최근 중국내에서 로컬 브랜드의 경쟁력이 상승하면서 동사의 실적이 지난해 4분기부터 급격히 개선되었다. 중국법인은 매출의 87%가 중국 로컬업체로부터 발생하고 있다. 세계시장에서 글로벌 업체들과 경쟁을 하고 있는데, 동사의 경쟁력은 신제품의 기획력과 고객의 니즈에 대한 빠른 대응능력, 신제품 개발 속도, 품질 등이다.

프레스티지로의 진입 -> 경쟁력 입증

동사는 지난해 4분기 입생로랑에 립제품 공급을 시작하면서 올해 주문량이 급증하고 있다. 지난해 월평균 수주가 375만개였는데, 올해 2~5월까지 월평균 750만개의 물량을 수주하고 있다. 이는 입생로랑의 발주 증가도 있겠지만, 미국의 타르트 등 인디브랜드의 오더가 많이 늘어나고 있다. 동사는 지금까지 글로벌 프레스티지 화장품 그룹인 R사와 협업해왔으나, 동사의 경쟁력이 부각되며 지난해 하반기 제안했던 글로벌 E사, L사, 그 외 1개 기업에도 내년에 공급이 시작될 전망이다. 거의 매출이 없었던 프레스티지 비중이 6% 수준까지 상승했고 내년에는 더욱 상승할 것으로 보인다. 프레스티지향 매출은 수익성이 좋기 때문에 매출 비중이 상승할수록 전사 마진률이 개선될 것으로 기대된다. 뿐만 아니라 프레스티지 브랜드에 공급할 정도면 어떤 고객사에도 공급할 수 있을 정도로 회사의 경쟁력이 있다는 것을 뜻하기 때문에 실적의 안정성이 높아질 전망이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, %, 배)

결산(12월)	2018	2019	2020	2021	2022F
매출액	694	816	896	913	1,250
영업이익	83	98	144	23	150
영업이익률	12.0	12.0	16.1	2.5	12.0
세전이익	78	71	100	-72	159
지배주주순이익	67	66	97	-59	127
PER	-	-	-	N/A	15.8
PBR	-	-	-	1.6	1.7

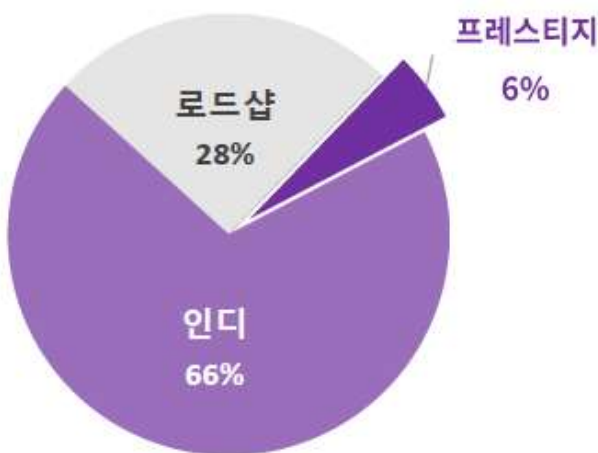
자료:FS리서치, 텔레그램 - <https://t.me/FSResearch> 홈페이지 - <http://www.fsresearch.co.kr/>

화장품 업황과 무관하게 좋아지는 기업

동사는 올해와 내년에 프레스티지 브랜드 향 매출이 증가할 것에 대비해 생산설비 증설을 진행 중이다. 지난해 4월에 연간 1억개 CAPA에서 1.7억개로 설비 증설을 하였고, 올해 8월안에 중국법인의 생산능력을 3천만개 늘려서 본사+중국법인은 총 2억개의 생산능력을 확보할 예정이다. 국내 2공장 가동률이 50% 이하여서 내년 프레스티지 향 물량이 늘어나는건 현재 CAPA에서 충분히 커버가 가능할 전망이다. 이후 물량이 추가적으로 늘어난다면 내년 하반기에 국내 2공장 증축을 시작해 2024년에 2.8억개 CAPA까지 확보한다는게 회사측 계획이다.

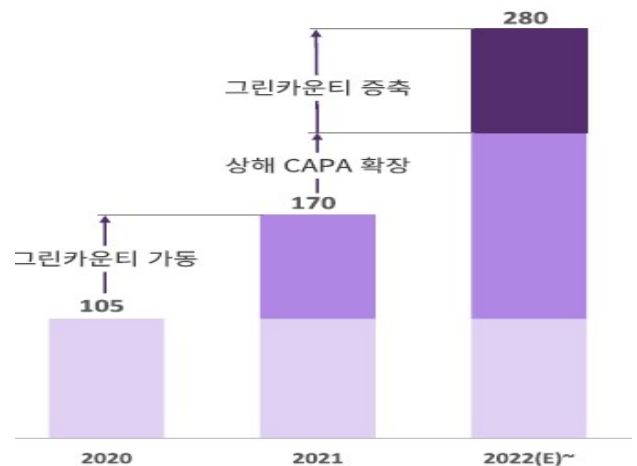
입생로랑과 미국 인디브랜드의 물량이 증가하면서 1월 이후 수주량이 확실히 증가하고 있다. 이에 따라 2분기 실적이 전분기대비 증가할 것으로 예상되고 2분기에 수주량이 1분기 대비 증가하면서 3분기 실적 또한 전분기 대비 성장을 이어갈 것으로 전망된다. 올해 연간으로는 매출액 1,250억원(+36.9%), 영업이익은 150억원(+552.2%)을 기록할 전망이다. 매출 증가의 요인은 앞서 언급한 부분 때문이고, 지난해 신공장 증설에 따른 고정비 증가와 직원이 130명이나 증가하면서 인건비가 확대되었는데, 올해는 매출액이 증가하면서 고정비 감소효과나 나올것이고 환율 상승으로 수익성이 개선되는 점이 영업이익이 급증하는 이유다. 내년 부터 공급하는 글로벌 고객사가 확정되어 있고, 프레스티지 브랜드로의 공급으로 기업의 경쟁력 자체가 레벨업 될 것으로 판단된다.

그림1. 브랜드별 매출비중



자료: 씨앤씨인터내셔널

그림2. 향후 연간 생산 CAPA 계획



자료: 씨앤씨인터내셔널

▶ Compliance Note

- 동 자료는 투자에 대한 참고자료일뿐, 투자로 인한 손실이 발생했을시에 FS리서치에서 책임지지 않습니다.
 - 동 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
 - 동 자료에 언급된 내용은 신의성실하게 작성하였지만, 모든 내용이 100% 정확하다고 할 수 없습니다.
-