

Not Rated

잉글우드랩 (950140)

OTC 선케어 시장을 선점할 기회

황세환

admin@fsresearch.net

현재 주가 (04/29)	13,550원
시가총액	2,692억원
발행주식수	19,867천주
52 주 최고가/최저가	16,600/4,450원
60 일 일평균 거래량	188,894주
외국인 지분율	11.65%

주주 구성

코스메카코리아	44.1%
일본콜마	10.1%

주요 자회사

잉글우드랩코리아	지분율 100%
----------	----------

전환가능 주식수 (CB, BW 등)

없음

주요 재무 & 지표	2021	2022	2023	2024F
매출액 (억원)	1,608	1,515	2,068	2,635
영업이익 (억원)	170	99	289	399
영업이익률 (%)	10.54	6.52	13.95	15.14
순이익 (억원)	150	73	207	263
순이익률 (%)	9.33	4.79	10.03	10.00
EPS (원)	755	366	1,044	1,324
PER (배)	11.39	13.92	12.77	10.23
PBR (배)	2.11	1.09	2.30	2.34

주: 순이익은 지배주주 순이익

- 글로벌 화장품 OEM 및 OEDM 업체
- 생산시설 확충과 선케어 시장 개화에 따른 실적과 밸류에이션 상승
- 24F PER 10.2배 수준으로 동종업계 PER 14.9배 대비 저평가된 주가

글로벌 화장품 OEM 및 ODM 업체

2004년 7월 설립된 잉글우드랩은 미국 뉴저지에 본사를 두고있으며, 차별화된 R&D와 제품포트폴리오로 글로벌 고객사를 두고있으며, OEM 및 ODM 사업을 영위하고 있다. 2018년 코스메카코리아로 편입되었으며, 주요주는 코스메카코리아 지분율 44.1%, 일본콜마 지분율 10.1%이다. 2017년에는 인천 남동구의 공장을 보유하고 있는 잉글우드랩코리아를 자회사로 편입하였다. 2023년 기준 동사의 제품별 매출비중은 기초 화장품 68.2%, 기능성/OTC 20.4%, 색조8.0%이다. 미국은 전체 매출의 95%를 차지하며, 잉글우드랩의 주요 시장이다.

글로벌 선케어 시장 개화에 따른 실적과 밸류에이션 확대 기대

선크림을 일상적인 스킨케어 루틴의 필수 요소로 자리매김하게 되었으며, 인디 브랜드와 고가 브랜드 모두 선케어 제품의 필수성이 강조되고 있다. 잉글우드랩은 이러한 시장 변화를 기회로 삼아 R&D능력을 활용해 선크림을 포함한 OTC 제품군을 강화하였다. FDA 승인 절차를 통해 제품의 시장 출시를 가속화 하는 중이며, 2021년부터 시작된 선크림 제품의 R&D 개발은 2024년 약 100건의 파일링이 완료될 예정이다, 이는 연간 1,000억원 규모의 매출 잠재력을 의미한다. 잉글우드랩의 실적 성장은 이러한 글로벌 선케어 시장의 확장과 직결되며, 장기적으로 수주 가능성을 내포하고 있어 안정적인 매출 성장을 기대할 수 있다.

2024년 기대되는 실적 성장 가시화

2024년 매출액은 2,635억원(+27%), 영업이익 399억원(+38%)를 기록할 전망이다. 인디 브랜드 고객사의 대량 수주를 효율적으로 대응하기 위하여 기존 잉글우드랩코리아 인천 남동구 공장의 생산 시설을 26% 증축하였다. 잉글우드랩의 생산 라인을 다양화하고, 특히 인디 브랜드 고객사의 대량 수주를 효율적으로 대응 할 수 있다는 점을 감안했을 때, 2024년은 영업레버리지 효과에 따른 영업이익률 상승이 기대된다.



기업개요

2004년 7월 설립된 잉글우드랩은 미국 뉴저지에 본사를 두고있으며, 차별화된 R&D와 제품포트폴리오로 글로벌 고객사를 두고있으며, OEM 및 ODM 사업을 영위하고 있다. 2018년 코스메카코리아로 편입되었으며, 주요주주는 코스메카코리아 지분율 44.1%, 일본콜마 지분율 10.1%이다. 2017년에는 인천 남동구의 공장을 보유하고 있는 잉글우드랩코리아를 자회사로 편입하였다. 동사는 고품질의 화장품 제조 및 개발 능력을 인정 받아 세계적인 화장품 브랜드 로레알, 에스티로더, 엘리자베스아덴 등과 파트너십을 맺으며 성장해왔다. 최근 미국을 중심으로 성장 중인 인디 브랜드까지 고객사로 확보하며, 2023년 큰폭의 매출 성장에 기인하였다. 2023년 기준 동사의 제품별 매출비중은 기초 화장품 68.2%, 기능성/OTC 20.4%, 색조8.0%이다. 미국은 전체 매출의 95%를 차지하며, 잉글우드랩의 주요 시장이다.

잉글우드랩은 미국 뉴저지의 토토와와 한국의 인천 공장을 통해 글로벌 시장에化妆품을 공급하고 있다. 다수의 글로벌 화장품 기업 본사가 있는 뉴욕 맨해튼에서 토토와 공장은 단 30분 거리에 위치하여 긴밀한 협업과 신속한 커뮤니케이션이 가능하다. 또한, 코스메카코리아와의 긴밀한 협력을 통해 신제품 개발과 기존 고객사 및 신규 고객사 대응에서 강력한 시너지 효과를 창출한다. 이를 통해 잉글우드랩은 글로벌 화장품 시장에서 다양한 수요를 만족시키며 시장 내 입지를 강화해 나가고 있다. 향후 성장 전략의 일환으로, 선크림 제품군 강화와 함께 가동률 개선에도 주목하고 있다. 특히, 토토와 공장의 가동률은 현재 30% 내외로, 이를 향상시키기 위한 다양한 전략을 모색하고 있다. 대량 수주의 확보와 고가 제품의 생산을 통해 높은 마진을 실현하는 동시에 공장의 가동률을 증가시키는 것은 잉글우드랩의 중장기적인 성장을 위해 필수적이다. 또한, 한국 브랜드사의 미국 시장에서 선크림을 출시하기 위해 잉글우드랩에 연구개발을 의뢰하는 추세로 회사의 글로벌 확장 전략과 기술력을 더욱 공고히 하는 계기가 될 것이다.

[그림 1] 잉글우드랩 제품 포트폴리오

01 스킨케어(기초)	02 하이브리드 뷰티(색조)	03 Over-the-Counter(OTC)
<p>직접 사용할 수 있고, 만족할 수 있는 제품 제공</p> <div style="text-align: center;">   <p>Face & Body Hydrator</p> </div> <p>세럼에서부터 크림, 오일, 클렌저, 다양한 소재의 마스크팩에 이르기까지 폭넓은 카테고리의 스킨케어를 개발 및 생산하고 있습니다.</p>	<p>스킨케어 효능을 겸비한 멀티태스킹 메이크업</p> <div style="text-align: center;">   <p>Tinted Moisturizer</p> </div> <p>단순한 색조 화장품을 넘어, 소비자의 피부와 기분에도 긍정적인 영향을 미치는 순하고도 아름다운 컬러 라이프 제품을 제안합니다.</p>	<p>FDA 심사를 통과한 글로벌 OTC 화장품 생산</p> <div style="text-align: center;">   <p>Sun Cream SPF</p> </div> <p>잉글우드랩은 식품의약품(FDA)의 승인과 국제 표준화 기구(ISO)의 인가를 받은 기업으로, 엄격한 자체 품질 테스트를 진행하는 OTC 분석 연구소를 운영하고 있습니다.</p>

자료: 잉글우드랩

투자포인트 1 : 2024년 인디브랜드와 프레스티지라인 2마리의 토끼를 다잡는다.

잉글우드랩코리아는 인천 남동구에 위치한 공장의 최근 증축을 완료하여 생산능력을 크게 강화했다. 증축 후 공장 규모는 약 26% 증가했다. 이번 증축은 잉글우드랩의 생산 라인을 다양화하고, 특히 인디 브랜드 고객사의 대량 수주를 효율적으로 대응하기 위한 것이다. 기존 인천 공장의 생산 시설은 현재 풀가동 상태이며, 기존 고객사의 대량 주문과 추가 고객사의 수주물량을 대응함으로써 2024년에 영업 레버리지 효과가 기대된다.

2023년 잉글우드랩코리아의 전년대비 매출과 영업이익 증가율은 각각 141%, 369% 성장하였다. 영업이익률은 24.1%를 달성하였는데, 이는 인디 브랜드 고객사의 대량 주문과 제품 믹스 개선 덕분이다. 동사의 이익률 측면에서 매출 증가는 영업 레버리지 효과를 확실히 보여주는 해였다. 2024년 인천공장의 증축은 실적 가시화 측면에서 주목할 만한 이유와 명분을 제공했다.

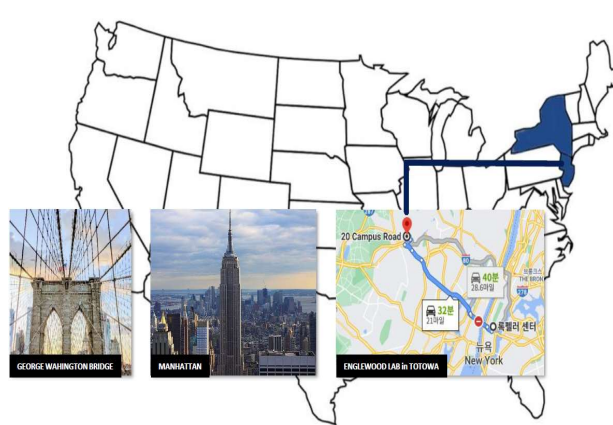
잉글우드랩의 토토와 공장은 미국 뉴저지에 위치하며, 대부분 글로벌 화장품 브랜드사는 뉴욕 맨해튼에 위치한다. 트랜드에 민감한 화장품 산업은 일종의 감성제품으로 특히 대면영업이 중요하여 동사의 지리적 위치는 매출성장 가시성의 기회를 높일 수 있는 요인이다. 토토와 공장은 특히 프레스티지 라인의 화장품과 OTC 제품 생산에 특화되어 있다. 토토와 공장의 생산능력은 매출 3,000억원~3,500억원까지 가능한데 현재 가동률은 30%로 인천공장에 비해 낮은 수준이다. 하지만, 2024년 프레스티지 라인의 수요 증가를 예상하며, 프레스티지 라인을 유연하게 대응할 수 있는 기반이 마련되었다고 판단한다. 최근 동사는 선케어로 분류되는 OTC부문에 전략적 기반을 마련하고 있다. 동사의 매출구조 특성상 인천 공장과 동일하게 매출증가는 곧 큰폭의 이익률 상승을 의미하며, 2023년 4.3%에 그쳤던 토토와 공장의 영업이익률은 2024년부터 매출성장과 함께 동반 성장 할 것으로 기대된다.

[그림 2] 잉글우드랩코리아 인천공장 증축



자료: 언론자료

[그림 3] 잉글우드랩 미국 본사의 전략적 위치



자료: 잉글우드랩

투자포인트 2 : 글로벌 선키어시장 개화와 트렌드 변화

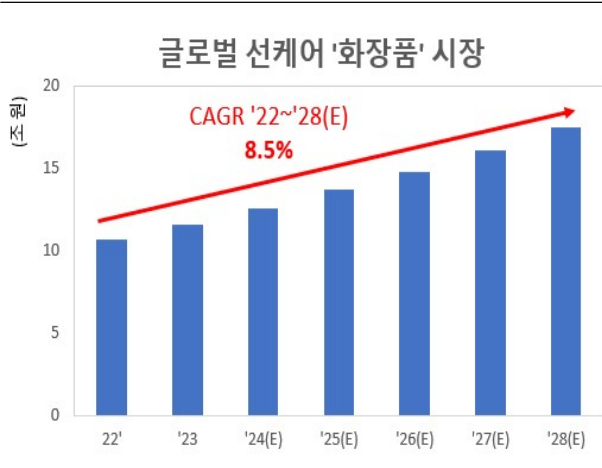
최근 미국 화장품 산업 내 선키어 시장의 변화를 주목해볼 필요가 있다. 2023년은 인디브랜드의 스킨케어제품군과 색조화장품 등의 성장을 보였다면 2024년은 선키어 제품군의 도약이 시작될 한 해로 예상된다. 미국 시장조사 기관인 Reportlinker에 따르면 글로벌 선키어시장은 2028년 134억 달러(약 17.5조원) 규모에 이를 것이며 이는 연평균 성장률 8.5%로 전망된다.

미국 화장품 산업내 선키어 제품 수요자의 인식이 과거와 매우 달라졌다. 소비자들은 자외선 차단제의 중요성을 점점 더 인식하고 있으며, 특히 피부 암 예방 및 노화 방지에 대한 관심이 높아지고 있다. 이러한 추세는 글로벌 시장에서도 동일하게 나타나며 북미, 유럽, 아시아 태평양 지역에서 성장세를 보이고 있다. 자외선 차단제는 이제 일상적인 스킨케어 루틴의 필수 요소로 자리 잡았다.

미국 내에서는 선크림의 필수적 사용에 대한 인식이 확대되면서 시장의 판도가 변화하고 있다. 과거에는 로레알과 같은 고가 제품들이 주요 수요처였으나 현재는 인디 뷰티 브랜드의 선크림 제품 출시가 증가하고 있다. 이들 브랜드는 인스타그램과 틱톡과 같은 소셜 미디어 플랫폼을 통한 강력한 마케팅을 바탕으로, 화장품 마지막 단계에서 선크림 사용을 강조하고 있다.

근래 인디브랜드의 성장은 10~20대 소비자 및 유색인종 소비자들 사이에서 인기를 끌었다. 하지만 OTC 제품의 가장 큰 특징 중 하나는 연령층과 인종을 구분하지 않고 널리 소비된다는 점이다. 이러한 배경을 바탕으로, 동사는 시장 커버리지 능력을 확장하고 포트폴리오를 다변화할 것으로 예상된다.

[그림 4] 글로벌 선키어 '화장품' 시장 규모



자료: Reportlinker, FS리서치

[그림 5] 인디브랜드의 SNS 를 통한 선키어 제품 마케팅 급증



자료: INSTAGRAM, FS리서치

투자포인트 3 : 2024년 미국 토토와공장의 OTC 매출 성장 가시화 → 실적과 밸류에이션 동반 상승 기대

! 미국에서 선크림을 포함한 OTC 제품을 출시하기 위한 FDA(식품의약품안전청)의 승인 과정은 까다로운 규제와 절차를 포함한다. 선크림류는 미국에서 OTC 의약품으로 분류되며, 특정 기준과 규정을 준수해야한다. R&D를 거쳐 개발이 완료된 제품은 파일링(Filing) 완료를 위해 FDA에 서류제출을 하여 승인받아야 한다. 미국의 OTC 제품들은 FDA승인 없이 제품을 출시 할 수 없으며 약 2년간의 파일링 기간이 필요하다. 미국에서 OTC 사업은 다소 까다로운 절차 때문에 R&D 개발능력과 레퍼런스 없이 진입하기 힘든 시장 구조이다.

잉글우드랩의 토토와 공장은 2021년부터 약 3년간의 기간 동안 많은 브랜드사와 함께 선크림 제품의 R&D 연구개발 진행해 왔다. 2024년에 약 100건의 파일링이 완료될 예정이며, 일부 제품은 이미 2023년에 완료되었다. 과거 데이터에 따르면 파일링이 완료된 후 제품당 연간 10억원의 매출이 발생된다. 동사가 진행중인 OTC 제품은 단순 계산만으로도 연간 1,000억원 규모의 매출을 창출할 잠재력을 가지고 있다. 비록 파일링이 완료된 제품이 즉시 수주로 이어지는 않지만, 중장기적으로 OTC 제품의 매출 성장 가능성은 명확하다. 이는 선케어 OTC 부문 시장이 미국을 중심으로 확대되는 가운데, 동사가 FDA 허가 노하우와 시장 트렌드 분석을 통해 경쟁사보다 빠르게 대응할 수 있었기 때문이다. 선케어 부문의 OTC 제품 개발은 일반적으로 2년 정도의 시간이 소요되며 이러한 시간 투자는 OTC 제품의 특성상 장기적인 수주 가능성을 내포하고 있다. 이는 제품이 시장에 출시된 후에도 지속적인 수요가 발생하며, 안정적인 매출을 유지할 수 있는 기반을 마련해 준다.

최근 인디브랜드의 약진으로 화장품 산업은 호황을 누렸다. 그러나 높은 거저 부담과 초기 급성장 이후 현재는 다소 주춤하고 있다. 반면, OTC 제품은 제조 시작 후 3~5년 동안 꾸준히 생산되며 안정적으로 매출을 발생시키는 특징이 있다. OTC 제품의 매출 변동성이 상대적으로 낮고, 장기간 동일 제품을 생산함으로써 수익성에 크게 기여하는 점에서 높은 가치를 지닌다. 잉글우드랩은 R&D 능력을 인정받아 현재 30~40개의 고객사로부터 OTC 제품의 파일링을 진행 중이다. 동사는 캐나다와 호주 등 글로벌 기관에서도 인증을 완료하였으며, 이는 현재 진행 중인 제품들의 개발 의뢰와도 연결되었다. 최근 미국 현지의 인디 브랜드는 원래 선크림류 카테고리가 없었으나, 2년 전부터 잉글우드랩을 포함한 OTC 선케어 제품 개발 및 의뢰를 시작하여 현재 출시 중이다. 국내 인디브랜드사도 K-뷰티 트렌드를 바탕으로 새로운 선크림류 카테고리를 추가하고, 미국 시장에서 판매를 위해 잉글우드랩 토토와 공장에 연구개발을 의뢰하고 있는 것으로 파악된다.

미국에서 선케어 제품이 일반의약품으로 허가를 받아야 하는 이유는 자외선차단 성분 때문이다. 최근 잉글우드랩 토토와 공장에서 생산 중인 기존 고객사의 스킨케어 제품들 마저 자외선차단 기능을 포함시켜 출시 중이다. 결과적으로, 모든 카테고리가 성장한다고 볼수있으며 현재 R&D 개발 및 FDA 승인 대기중인 선크림류의 제품 성장성 까지 가시화 된다면 잉글우드랩의 실적의 질 또한 기대된다.

실적 전망 : OTC선케어제품, 인천공장 증축 효과, 프레스티지 라인 실적 개선

2024년에는 매출액이 2,635억원으로 27% 증가하고, 영업이익은 399억원으로 38% 증가할 전망이다. 2021년부터 약 3년간 많은 브랜드사와 선케어 제품의 연구개발을 진행했으며, 이는 실적에 반영될 것이다. 또한, 잉글우드랩의 프레스티지 라인의 성장도 기대된다. 잉글우드랩코리아는 2024년 2분기부터 Good Molecules와 Peach & Lily의 세트 상품을 대량생산할 예정이다. 2023년 하반기에는 세트 상품 대량생산에 따른 매출 성장과 영업이익률의 가파른 성장을 경험한 바 있다. 특히, 인디 브랜드 고객사의 대량 수주에 효율적으로 대응하기 위하여 잉글우드랩코리아 인천 공장의 생산 시설을 약 26% 증축했다. 잉글우드랩의 생산 라인을 다양화하고, 특히 인디 브랜드 고객사의 대량 수주를 효율적으로 대응 할 수 있다는 점을 미루어 봤을 때, 2024년은 영업레버리지 효과와 더불어 영업이익률 또한 레벨업 될 것으로 기대된다.

결론

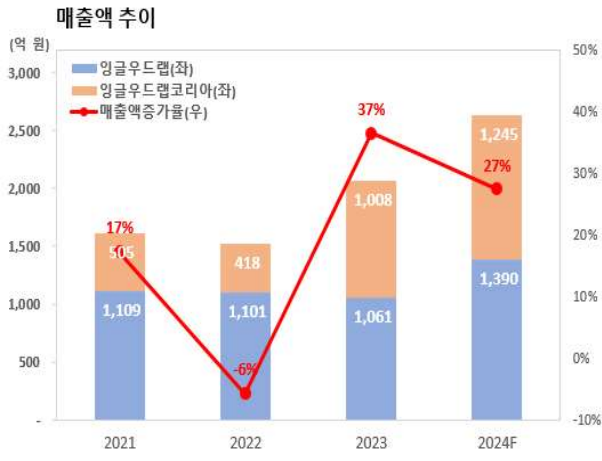
동사는 올해 실적 기준 PER이 10.2배 수준이다. 국내 화장품 생산시설을 갖춘 ODM, OEM기업과 비교해도 비싸지 않은 밸류에이션이다. 국내 PEER그룹으로 대표적인 기업은 한국콜마, 코스맥스, 씨앤씨인터내셔널 등이 있다. PEER그룹의 24F PER은 평균은 14.9배이다. 잉글우드랩 토토와 공장의 프레스티지라인 회복과 더불어 선케어 OTC제품의 실적가시화가 예상되며 밸류에이션 또한 동반 상승할 것으로 기대된다. 2023년 잉글우드랩코리아는 전년 대비 141%의 매출 증가와 369%의 영업이익 증가를 달성했다. 또한, 공장 증축을 통해 생산능력을 대폭 확장하였으며, 특히 인디 브랜드 고객사의 대량 수주에 효율적으로 대응할 수 있게 되었다. 2023년에 이어 2024년에도 영업 레버리지 효과를 일으킬 것으로 기대된다. 2024년 잉글우드랩은 기존 인디 브랜드와의 협력을 확대하고, 프레스티지 라인과 OTC 제품에 대한 전략적 집중을 통해 글로벌 시장에서의 입지를 더욱 강화할 것으로 전망된다

[표 1] 실적 추이 및 전망

구 분		2021	2022	2023	2024F
매출 (단위 : 억)	잉글우드랩	1,109	1,101	1,061	1,390
	잉글우드랩코리아	505	418	1,008	1,245
	합 계	1,608	1,515	2,068	2,635
	YoY(%)	17%	-6%	37%	27%
영업이익 (단위 : 억)	잉글우드랩	129	47	46	125
	잉글우드랩코리아	41	52	243	274
	합 계	170	99	289	399
	YoY(%)	115%	-42%	192%	38%
영업이익률 (%)	잉글우드랩	11.6%	4.3%	4.3%	9.0%
	잉글우드랩코리아	8.1%	12.4%	24.1%	22.0%
	합 계	10.5%	6.5%	14.0%	15.1%

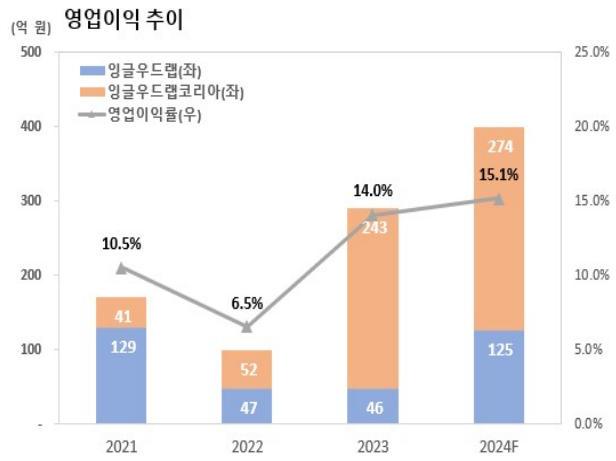
자료: FS리서치

[그림 6] 매출액 추이



자료: FS리서치

[그림 7] 영업이익 추이



자료: FS리서치

고지 사항

- 본 자료에 수록된 내용은 신의성실하게 작성하였지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 증권투자자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다.
- 당사는 공표일 현재 해당 회사의 발행주식을 보유하고 있을수도 있으며 보유하고 있다면 향후 매도할수도 있습니다.
- 본 자료는 매수, 매도의 의견을 전달하는 것이 아닌 단순 정보제공을 목적으로 하고 있기 때문에 해당 주식 매수에 따른 손실 발생시 이에 대한 책임을 지지 않습니다.