

기술 2024-020

2024.04.11.

이 보고서는 시가총액 5,000억 원 미만의 중소형 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 화학

토니모리 (214420)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 이상룡 연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

토니모리(214420)

로드숍을 넘어 재도약하는 화장품 기업

기업정보(2024.04.03. 기준)

대표자	김승철
설립일자	2006년 07월 26일
상장일자	2015년 07월 10일
기업규모	중견기업
업종분류	화장품 제조업
주요제품	화장품, 반려동물 간식 등

시세정보(2024.04.03. 기준)

현재가(원)	6,880원
액면가(원)	200원
시가총액(억 원)	1,655억 원
발행주식수	24,054,799주
52주 최고가(원)	7,940원
52주 최저가(원)	4,020원
외국인지분율	2.50%
주요주주	
배혜동	27.81%
정숙인, 배진형, 배성우	25.20%
자기주식	0.63%

■ 브랜드 인지도가 높은 화장품 제조 및 유통 사업 영위

토니모리(이하 동사)는 2006년 7월 설립되어 2015년 7월 유가증권시장에 상장한 업체로, 화장품의 제조 및 유통 사업을 주력으로 영위하고 있으며, 반려동물 간식의 제조 및 판매, 벤처 투자 사업도 영위하고 있다. 2023년 12월 기준 동사의 매출 비중은 화장품 사업(스킨케어, 메이크업)이 83.0%, 기타(반려동물 간식, 금융업) 17.0%로 대부분의 매출이 화장품을 통해 발생하고 있다.

■ 클린/비건 뷰티, 맞춤형 화장품 등을 중심으로 성장이 전망

동사가 영위하는 화장품 사업은 스킨케어 단계에서 사용하는 기초/기능성 화장품과 메이크업 단계에서 사용하는 색조 화장품으로 크게 구분할 수 있다. 화장품은 과거의 피부 보호와 청결에 국한된 기능을 넘어 인간의 아름다움을 표현할 수 있도록 발전했으며, 기능성 화장품, 더마 화장품, 클린/비건 뷰티, 맞춤형 화장품 등으로 특화된 제품을 중심으로 성장이 꾸준하게 진행되고 있다.

■ 판매처의 다변화 및 지속적인 경영효율화 전략을 통한 재도약 준비

화장품 산업은 최대 수출국인 중국으로의 판매가 줄어들고 있고, 온라인 등으로 시장의 중심이 이동하고 있다. 동사는 로드숍 브랜드의 한계를 극복할 수 있도록 화장품 용기를 제조하는 관계사와의 협업, 아마존, 타겟 등 미국의 판매처 확보 등을 진행하여 COVID-19로 어려운 시기를 지나고 이후의 재도약 시기를 준비하고 있다. 또한, 계열사들의 경영효율화 전략 등을 통해 수익성을 개선하고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2021	1,146.5	1.0	-135.3	-11.8	-92.3	-8.1	-9.0	-4.7	112.1	-354	3,829	-	1.2
2022	1,267.5	10.6	-72.6	-5.7	-23.8	-1.9	-0.1	-1.2	104.4	-3	3,871	-	1.1
2023	1,510.9	19.2	96.2	6.4	29.9	2.0	4.0	1.5	99.9	154	3,964	27.5	1.1

기업경쟁력

국내 높은 인지도의 화장품 브랜드 보유	<ul style="list-style-type: none"> ■ 기초/기능성 화장품, 색조 화장품 등 다양한 화장품 라인업 보유 ■ 모찌 토너, 갯잇 틴트, 백젤 아이라이너 등 꾸준한 판매고를 기록하는 제품 라인업 보유
화장품 유통망의 확장 진행 중	<ul style="list-style-type: none"> ■ 올리브영, 군부대 마트(PX) 등 입점으로 로드숍 브랜드 한계를 극복 중 ■ 미국(아마존, 타겟), 일본(돈키호테, @cosme 등) 등 수출 국가 및 판매처 확대

핵심 기술 및 적용제품

기초/기능성 화장품	<ul style="list-style-type: none"> - 원더 세라마이드 모찌 토너 - 어성초 시카 쿨링 수분 크림 - 더 촉촉 그린티 레몬 저자극 클렌징 오일 	<p>동사의 주요 제품</p>  
색조 화장품	<ul style="list-style-type: none"> - 갯잇 틴트 워터풀 버터 - 갯잇 틴트 글레이즈드 밤 - 치크톤 젤리 블러셔 - 백젤 아이라이너 	

시장경쟁력

국내 화장품 시장 규모	년도	시장 규모	연평균 성장률
	2022년	13조 5,908억 원	▲4.60%
	2027년	17조 153억 원	
세계 화장품 시장 규모	년도	시장 규모	연평균 성장률
	2023년	1,038억 달러	▲4.43 %
	2028년	1,289억 달러	
시장환경	<div>■ 클린/비건 뷰티, 맞춤형 화장품 등 특화된 화장품에 대한 소비자들의 관심이 증가</div> <div>- 중소규모의 신규 업체들의 활발한 시장 진입</div> <div>■ 중국 시장으로의 수출이 줄어들고 있지만 동남아시아 등 다양한 국가로의 수출 다변화가 진행 중</div>		

I. 기업 현황

브랜드 인지도가 높은 화장품 제조 및 유통 사업 영위

동사는 기초/기능성 화장품, 색조 화장품을 제조하고 판매하는 화장품 사업을 주력으로 영위하는 기업으로 갯잇 틴트, 백젤 아이라이너 등의 스테디셀러를 보유하고 있다. 그 외 반려동물 관련 사업, 벤처 투자 사업을 영위하는 계열사를 보유하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 2006년 7월 설립되어 기초 및 색조 화장품을 제조, 유통하는 사업을 주력으로 수행하고 있으며, 건강기능식품, 반려동물 간식의 제조와 판매 사업도 영위하고 있다. 또한, 동사는 (주)토니인베스트먼트를 통해 신기술사업금융업(벤처 투자)을 영위하고 있다. 동사는 서울특별시 서초구 남부순환로 2557(서초동, 토니모리빌딩)에 본사를 두고 있으며, 2015년 7월 10일 유가증권시장에 상장하였다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
2006.07.	(주)토니모리 법인 설립
2006.10.	TONYMOLY 화장품 출시(기초, 기능성 제품 등 1,000여 품목)
2006.11.	토니모리 1호점 매장 오픈(부산 서면)
2015.07.	유가증권시장 상장
2017.11.	미국 'AMAZON' 정식 입점
2020.04.	계열사 (주)토니인베스트먼트 설립
2021.04.	(주)오션 지분 인수 및 계열사 편입
2023.02.	미국 TARGET 입점(온라인/오프라인, 1,500개 매장)
2023.09.	일본 오프라인 유통채널 입점(돈키호테, @cosme, patt,y's, 도큐핸즈)

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

2023년 12월 말 기준, 동사의 최대 주주는 배해동 회장으로 27.81%의 지분을 보유하고 있고, 정숙인 외 2인의 특수관계인이 25.20%를 보유하고 있으며, 자기주식으로 0.63%을 보유하고 있다. 동사는 기업집단에 속하지 않는 상태로, 주요 계열사로 (주)메가코스, (주)오션, (주)토니인베스트먼트 등을 보유하고 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
배해동	27.81
특수관계인(정숙인, 배진형, 배성우)	25.20
자기주식	0.63
기타	46.36
합계	100.00

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[표 3] 주요 계열사 현황

회사명	주요 사업	자산총액(억 원)
(주)메가코스	화장품 제조업	497.2
(주)오션	반려동물 간식 제조업	126.2
(주)토니인베스트먼트	금융업	153.1

■ 대표이사 경력

김승철 대표이사는 산업공학 전공으로 아모레퍼시픽에서 시판영업 지점장, 동사에서 전무이사를 역임하였으며, 동사의 중국 법인인 헤리즈미 총괄 법인장을 거쳐, 2022년 2월부터 동사에서 경영을 총괄하고 있다.

[표 4] 대표이사 경력

기간	근무처	비고
1989.01. ~ 2007.12.	아모레퍼시픽	· 영업지점장
2008.05. ~ 2017.11.	토니모리	· 전무이사(영업/마케팅 총괄)
2017.12. ~ 2022.01.	헤리즈미(중국)	· 총괄법인장
2022.02. ~ 현재	토니모리	· 대표이사

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성





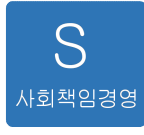


■ 주요 사업

동사는 기초/기능성 화장품, 색조 화장품을 제조하여 판매하는 화장품 관련 사업을 주력으로 영위하고 있다. 동사는 자회사(㈜메가코스)와 코스맥스, 한국콜마, 코스메카코리아 등 다양한 화장품 제조기업을 통해 제품을 생산 후, 일반 소비자에게 판매하고 있으며, 그 외 반려동물 간식 사업, 벤처 투자 사업도 영위하고 있다.

■ 주요 고객사

동사의 제품은 온라인 쇼핑몰과 해외 수출처, H&B(Health&Beauty)¹⁾, 면세점 등을 통한 일반 소비자 대상의 판매가 주력으로 진행되고 있다.

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

		<ul style="list-style-type: none"> ◎ 계열사(㈜메가코스)의 화장품 제조 관련 ISO 14001 인증 취득 ◎ 친환경 ALL PP 단일 재질 진공 용기, 무라벨 용기 제품을 생산 ◎ 피부 유해 성분 및 동물성 원료를 배제한 해외 비건 인증 제품 생산 		<ul style="list-style-type: none"> ◎ 전기, 수소 차량 운용 확대 등 온실가스 저감 활동을 진행 중
		<ul style="list-style-type: none"> ◎ 안전관리 전담조직 운영 및 이해관계자를 존중하는 인권헌장 마련 		
				<ul style="list-style-type: none"> ◎ 중증 장애인 고용 등에 대한 희망열매 캠페인 시행 ◎ 근로시간 초과 시 전 자동 PC-Off 시스템 및 사내휴게실 마련 등
		<ul style="list-style-type: none"> ◎ 공정한 기업활동을 위한 윤리헌장 마련 및 사이버감사실 운영 ◎ 경영 투명성 제고를 위한 정관 및 이사회 등의 운영 시스템 구축 		

1) H&B(Health&Beauty) : 건강 및 미용 제품을 종합적으로 판매하는 매장으로 대표적인 브랜드로 올리브영이 있음

II. 시장 동향

클린/비건 뷰티, 맞춤형 화장품 등을 중심으로 성장 전망

국내 화장품 산업은 소비자들의 기능성 화장품, 더마 화장품, 클린/비건 뷰티, 맞춤형 화장품 등에 대한 관심이 증가하고 있으며, 기능에 특화된 제품을 중심으로 성장하고 있다. 또한, 남성용 화장품의 확장, 신·한류문화의 확산 등의 요인으로 꾸준하게 성장할 것으로 예상된다.

■ 오프라인에서 온라인으로, 중국에서 그 외 국가로, 변화가 진행되고 있는 산업

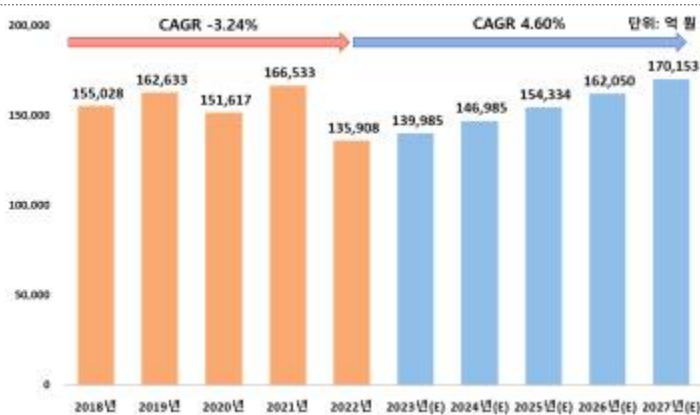
동사의 주요 사업인 화장품 산업은 화장품법에 따른 화장품의 개발·제조·가공·유통 등과 연관된 산업으로, 화장품은 피부 및 모발의 관리, 미용에 사용된다. 화장품은 크게 기초 및 기능성 화장품과 색조 화장품으로 구분할 수 있으며, 용도에 따른 분류(기초화장용, 색조화장용, 두발용 등), 기능에 따른 분류(미백, 주름개선, 자외선차단, 탈모 완화 등)로도 구분하고 있다.

화장품 산업은 과거에는 피부 보호와 청결에 국한되었으나 경제성장과 함께 인간의 아름다움을 추구하는 욕망으로 꾸준하게 성장해왔으며, 기초과학과 응용기술이 복합적으로 융합된 산업으로 바이오, 의료 등 다른 산업의 기술과 연계되어 기술집약적이고 고부가가치의 특징을 가진다. 이와 함께 고급 브랜드의 제품과 중·저가브랜드의 제품이 함께 공존하는 양극화적인 면을 보인다.

또한, 화장품 산업은 제품을 생산하기 위한 설비가 소규모이고, 집약화가 가능해 적은 규모의 투자로도 생산이 가능하며 OEM/ODM 등을 통해서도 제조할 수 있어 진입장벽이 낮은 산업이라고 할 수 있다. 화장품 산업은 인종에 따른 피부특성 및 화장습관의 차이로 내수 중심으로 발전해 왔으나 최근에는 K-드라마, K팝 등의 콘텐츠의 확산과 다양한 피부타입에 맞춘 제품의 개발로 해외 수출이 지속적으로 늘어나고 있다.

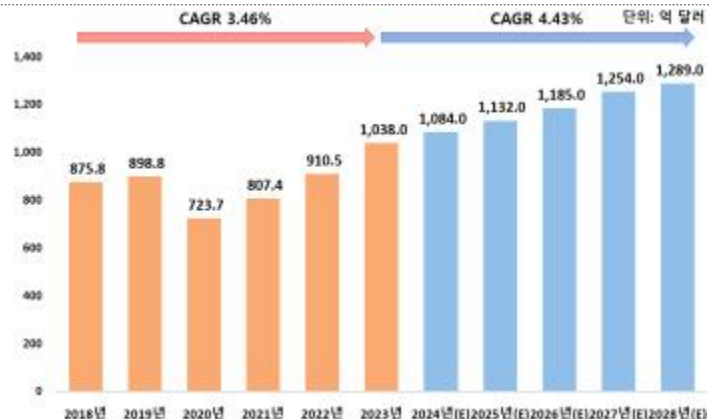
화장품의 전방산업은 화장품 유통업이며, 백화점, 대형마트, 로드숍, 면세점, 방문판매, 온라인 시장 등을 통해 최종 소비자에게 공급되고 있다. 후방산업으로는 화장품용 안료, 화장품 용기 등의 제조업이 있다.

[그림 1] 국내 화장품 시장 규모



자료: 식품의약품안전처 식품의약품 산업동향통계, NICE디앤비 재구성

[그림 2] 세계 화장품 시장 규모



자료: Statista Market Insights(2024.03.), NICE디앤비 재구성

식품의약품안전처의 식품의약품 산업동향통계에 따르면, 동사의 주요 제품인 화장품의 국내 시장 규모는 2018년 15조 5,028억 원에서 2021년 16조 6,533억 원으로 증가추세를 보이다 2022년 13조 5,908억 원으로 감소하였다. 이후에는 연평균 성장률(CAGR) 4.60%를 기록하며 2027년에는 17조 153억 원의 시장 규모를 형성할 것으로 예상된다. 또한, 시장조사기관 Statista Market Insights의 자료에 따르면, 전세계 화장품 시장은 2018년 875.8억 달러에서 2023년 1,038.0억 달러로 연평균 3.46% 성장하였으며, 이후 4.43% 성장하여 2028년에는 1,289.0억 달러의 규모를 형성할 것으로 전망된다.

최근의 화장품 시장은 기능성 화장품, 더마 화장품, 클린/비건 뷰티, 맞춤형 화장품 등에 대한 소비자들의 관심이 늘어나고 있다. 또한 기초화장품 위주였던 남성용 화장품 시장이 파운데이션, 컬러 립밤 등으로 확장되고 있으며, 인체에 해로운 성분을 사용하지 않는 클린 뷰티, 동물 유래 성분을 사용하지 않는 비건 뷰티, 환경에 해로운 원료, 제작 공정, 패키지 등을 최소화한 제품인 컨서스 뷰티 등 천연 제품을 중심으로 계속된 성장을 이룰 것으로 예상된다.

또한, 백화점, 로드숍, 면세점 등으로 대표되는 오프라인 채널의 비중이 줄고 인터넷/모바일 등의 온라인 판매로의 전환이 빠르게 이뤄지고 있으며, 퍼스널 컬러, 감성 마케팅을 빠르게 적용한 중소규모의 화장품 브랜드의 약진이 전망된다.

[그림 3] 화장품 주요 수출 현황



자료: 대한화장품산업연구원 국가별 화장품 수출현황, NICE디앤비 재구성

대한화장품산업연구원의 국가별 화장품 수출현황에 따르면, 우리나라의 화장품 수출액은 2019년 65억 6,019만 달러에서 2021년 91억 8,357만 달러로 꾸준히 성장하다, 2022년에는 79억 5,320만 달러로 소폭 감소하였으나, 2023년에는 84억 9,982만 달러로 다시 반등하였다. 국가별로는 50% 이상을 차지하고 있던 중화권(중국+홍콩)에서 자국 제품의 소비를 선호하는 '귀차오' 문화의 확산 등의 영향으로 꾸준히 감소하여 2023년에는 39%로 감소하였으며, 그 외 미국, 베트남 등 다양한 국가로의 수출 비중이 늘어나는 추세로 확인된다. 특히, 미국으로의 수출이 2019년 5억 2,684만 달러에서 2023년 12억 1,829만 달러로 100% 이상의 성장률을 보였다. 이는 넷플릭스 등 글로벌 OTT를 통한 신-한류문화의 확산으로 세계적인 인지도가 높아지고, 그에 발을 맞춰 국내 기업들이 현지의 유통업체와 협력하여 오프라인 매출처를 확보하고 있는 것에 기인한 것으로 보인다. 이와 함께 아마존과 같은 온라인 채널에서도 마스크팩 등을 필두로 우리나라 기업의 기초화장품 제품이 선호도를 높여가고 있는 것에 영향을 받은 것으로 판단된다.

■ 경쟁사 분석

국내 화장품 시장은 다수의 화장품 브랜드를 보유하고 있는 대형규모의 기업(엘지생활건강, 아모레퍼시픽)과 그 외 중소규모의 기업(동사, 에이블씨엔씨, 네이처리퍼블릭, 엘애피코스메틱 등)으로 다수의 기업들이 시장에 진출해 있다.

최근 화장품 시장은 OEM/ODM 시장의 발달 등의 요인으로 다양한 중소형 브랜드들이 시장에 새롭게 진입하고 있다. 퍼스널 컬러, 피부 유형 등 소수를 대상으로 확실한 고객층을 확보하는 전략, 독특한 패키지 디자인, 감성 마케팅 등을 주요 포인트로 시장을 확보하는 기업 등 각자의 경쟁력을 극대화하여 시장을 확보하는 기업들이 늘어나고 있는 추세이다.

[표 5] 국내 화장품 시장 경쟁업체 현황

(단위: 억 원)

회사명	사업부문	매출액			기본정보 및 특징(2023.12. 기준)
		2021	2022	2023	
토니모리 (동사)	제조서비스업	1,130	1,229	1,462	<ul style="list-style-type: none"> · 중견기업, 유가증권시장 상장(2015.07.10.) · 제조서비스업(화장품 사업부문, 반려동물 관련 사업부문), 금융업(벤처캐피탈 사업부문) 운영 · 갯잇 틴트, 투엑스알, 더쇼킹 등의 제품 라인업 보유 · K-IFRS 연결 기준(제조서비스업 부문)
LG생활건강	Beauty(화장품)	44,414	32,118	28,157	<ul style="list-style-type: none"> · 대기업, 유가증권시장 상장(2001.04.25.) · Beauty(화장품), HDB(생활용품), Refreshment(음료) 사업부문 운영 · 더후, 숨, 오휘, CNP, VDL, 더페이스샵 등 다양한 화장품 브랜드를 보유 · K-IFRS 연결 기준(Beauty 사업부문)
아모레퍼시픽	화장품	43,493	36,777	32,706	<ul style="list-style-type: none"> · 중견기업, 유가증권시장 상장(2006.06.29.) · 화장품, DB(Daily Beauty) 사업부문 운영 · 설화수, 헤라, 아이오펜, 한울 등 화장품 브랜드를 보유 · 화장품 로드숍 브랜드(이니스프리, 에뛰드 등) 보유 · K-IFRS 연결 기준(화장품 사업부문)
에이블씨엔씨	화장품	2,629	2,479	2,736	<ul style="list-style-type: none"> · 중견기업, 유가증권시장 상장(2011.09.07.) · 로드숍 브랜드(미샤, 어퓨) 및 초공진, 스틸라 등 기초, 한방, 색조 등 다양한 화장품 브랜드 보유 · K-IFRS 연결 기준
네이처리퍼블릭	화장품	1,255	1,449	1,439	<ul style="list-style-type: none"> · 중견기업, 기타 외감기업 · 고기능성 자연성분 화장품 외주생산 및 유통 · 지하철 역사, 주요 관광상권을 주력으로 신규 출점 진행 중 · K-IFRS 별도 기준

자료: 각 사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

동사의 경쟁업체 중 하나인 LG생활건강은 차별화된 소재 및 제형 기술의 개발과 함께 바이오 융합기술 확보를 통해 다양한 제품을 개발하고 신기술을 적용하고 있다. 특히, 한방원료, 발효원료, 피부 유전자연구, 친환경소재 등에 대한 기술을 고도화하여 경쟁력을 강화하고 있다.

아모레퍼시픽은 브랜드별 핵심 카테고리 및 대표 제품 육성을 통한 브랜드 경쟁력 강화에 집중하고 있으며, 내외 시장 변화에 대응하여 오프라인 채널의 질적인 정예화와 더불어 온라인, 멀티브랜드숍 채널의 성장 강화에 집중하며 사업 체질 개선을 도모하고 있다.

[표 6] 주요 기업 기술동향

회사명	주요 성과(제품)	내용
LG생활건강	아이오페 레티놀 슈퍼 바운스 세럼	· 1997년 최초 제품 출시 이후 11번의 진화를 거쳐 개발한 차세대 레티놀 세럼, 7일만 사용해도 피부 밀도 탄력 효과 체감되도록 구현
	헤라 실키 스테이 커스텀 매치	· 총 125개의 색상으로 개인 피부 톤에 최적화된 제품을 선택할 수 있도록 돕는 맞춤형 파운데이션 서비스
	이니스프리 비타C 그린티 엔자임 잡티 토닝 세럼	· 비타민C와 제주 녹차 엔자임을 함유하여 잡티와 필링을 한번에 케어해주는 잡티 토닝 세럼
	비레디 트루 톤 로션	· 케어부터 커버까지 한 번에 해결할 수 있는 남성용 로션, 히알루로캄(HyaluroCalm)5X™ 기술 적용, 수분 공급, 지속 보습, 진정 효과 제공 및 강력한 자외선 차단(SPF 50+/PA++++)
아모레퍼시픽	더후 공진향 진해윤 선 3종 (진해윤 선/프레쉬 선/링클 선)	· 피부의 영양, 보습, 탄력에 도움을 주는 공진비단이 함유된 후 스테디 베이직 선케어 라인
	숨37° 마이크로액티브 라인	· 55가지 식물 10년 발효 성분과 민감 진정 펩타이드로 초기 노화를 케어하여 생기 넘치는 자연광 피부를 선사하는 라인
	더후 천기단 라인 리뉴얼	· 아시아 여성 1.7만명 피부 빅데이터 연구와 Bio-Herb AI 기술로 12가지 피부 노화 징후를 개선하는 광채 안티에이징 라인
	오워 미라클 토닝 글로우 크림	· 브라이트닝 향산화 듀오 비타민X글루타치온을 담아 집에서 간단하게 톤/결/빛 토닝 케어해주는 생기 가득 투명 잡티 크림

자료: 각 사 사업보고서(2023.12.) 및 홈페이지, NICE디앤비 재구성

III. 기술분석

화장품과 화장품 용기를 제조하는 관계사를 비롯하여 폭넓은 유통망을 보유

동사는 화장품 제조 및 유통 사업을 주력으로 반려동물 간식의 제조 및 판매, 벤처 투자 사업도 영위하고 있다. 동사는 화장품과 화장품 용기를 제조하는 관계사를 보유하고 있으며, 꾸준한 신제품 개발 및 출시를 진행하고 있다.

■ 기술 개요 및 주요 서비스

동사는 화장품 제조 및 판매를 주력 사업으로 영위하고 있고, 높은 국내 인지도의 화장품 로드숍 브랜드('토니모리')를 보유하고 있으며, 그 외 반려동물 간식 제조 및 판매, 신기술금융 사업도 영위하고 있다.

동사는 스킨, 로션, 폼클렌징 등으로 대표되는 기초 및 기능성 화장품, 아이라이너, 틴트 등 메이크업을 위한 색조 화장품 등의化妆품을 라인업으로 보유하고 있다.

동사는 Smart/Exiting/Fashion(ista)의 핵심가치를 통해 세련된 도시감성을 표현할 수 있는 화장품 브랜드를 표방하고 있으며, 감성과 지성을 겸비한 패션리더 도시여성과 자신을 가꾸는 건강한 남성을 주요 타겟층으로 제품을 제조 및 유통하고 있다. 또한, 동사는 'Street Culture'라는 새로운 브랜드 아이덴티티를 확립하고 타겟층 고객을 확대하기 위한 브랜딩 활동을 수행하고 있다.

동사는 온라인과 해외 수출을 주력으로 면세점, 유통매장, 로드숍(직영점/가맹점) 등 다양한 판매경로를 통해 제품을 판매 및 유통하고 있다. 또한, 동사는 유럽, 미주, 중국 지역을 중심으로 50여 개 국가에 진출하였으며, 단독매장/숍인숍/온라인몰 등 다양한 유통채널을 확보하고 있다.

[표 7] 동사의 주요 사업 현황

사업 부문	용도	주요 제품 라인
화장품	세안, 보습	· 투엑스알, 바이오EX, 골드24K, 기미야, 레드레티놀 등 · 더파운더즈, 아누아, 어성초토너(OEM/ODM) 외
	메이크업	· 더쇼킹, 퍼펙트아이즈, 백젤라이너, 갯잇틴트 등 · 모노글로트홀딩스 엘로엘 블랑커버크림스틱V(OEM/ODM) 외
	바디케어, 방향 등	· 튜나인, 아베뜨, 샤이니풋 등
반려동물	반려동물 용품, 식품	· 캣챗, 바이독 건강동결, 마시꾸냥 등
신기술사업금융	벤처 투자(VC)	· 스마트2020토니비대면투자조합, 2023토니M&A투자조합 등

자료: 동사 사업보고서(2023.12.) 및 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 화장품 생산의 수직계열화를 통한 시장 변화에 발빠르게 대응

동사는 자회사인 ㈜메가코스를 통해 화장품 개발을 수행하고 있으며, ㈜메가코스를 비롯하여 코스맥스, 한국콜마, 코스메카 코리아 등을 통해 제품을 생산하고 있다. 또한, 동사는 관계사인 ㈜태성산업을 통해 화장품 용기의 디자인 및 생산을 수행하고 있어 화장품 생산의 수직계열화를 이뤘다. 동사의 주요 제품은 다음과 같다.

▶ 기초/기능성 화장품

- 원더 세라마이드 모찌 토너 : 세라마이드 성분이 건조한 피부에 촉촉함과 영양을 채워 모찌처럼 쫄쫄한 피부로 가꾸어주는 보습 토너로 인공향료, 인공색소, 동물성 원료, PEG 계면활성제가 들어가지 않아 데일리로 사용하기 좋은 기초 화장품
- 어성초 시카 쿨링 수분 크림: 2,500시간 숙성된 발효 지리산 어성초 추출물에 엑소 시카(병풀 추출물) 성분을 추가하여 손상된 피부 장벽을 개선하고, 진정 케어가 가능한 제품으로 세라마이드, 버터, 오일이 혼합된 식물유래의 세라마이드 오일 캡슐이 함유되어 영양 보습 케어가 가능한 제품
- 더 촉촉 그린티 레몬 저자극 클렌징 오일 : 식물성 오일이 93% 함유된 저자극 클렌징 오일로 민감성 피부 자극 테스트가 완료된 클렌징 제품

▶ 색조 화장품

- 갯잇 틴트 워터풀 버터 : 수분 함유량이 높은 틴트로, 히알루론산과 시어버터가 함유되어 버터가 빵에 발리듯 스며들어 입술을 촉촉하게 케어할 수 있는 제품
- 갯잇 틴트 글레이즈드 밤 : 입술 온도에 녹아들어 광택감을 극대화한 제품으로 보습 성분과 쿨링 성분이 피부에 안착되고 코팅막을 씌어주어 수분 증발을 막고 오랜 시간 광택감을 유지시켜주는 립 제품
- 치크톤 젤리 블러셔 : 촉촉함이 느껴지는 젤리제형의 블러셔로 얇게 밀착되어 컬러 레이어링이 쉽게 가능한 블러셔 제품, 퍼프가 내장되어 있어 휴대하면서 사용이 가능
- 백젤 아이라이너 : 브러쉬 일체형 제품으로 유분, 습기, 마찰에 강해 화장 후 잘 번지지 않는 아이라이너, 2010년 출시 이후 꾸준한 리뉴얼이 진행되어 100만 개 이상 판매된 아이라이너계의 스테디셀러

[그림 4] 동사의 주요 제품



자료: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

동사는 2006년 설립 이후 국내 대표적인 로드숍 브랜드로 시장에 성공적으로 안착하였으며, 중국, 미국 등 해외 시장으로 사업을 확장하고 있다. 동사는 갯잇 틴트와 백젤 아이라이너 등 굳건한 스테디셀러 제품을 보유하고 있으며, 꾸준한 신제품 개발 및 출시로 트렌드에 민감한 화장품 시장에서 고정 고객층을 확보하고 있다.

■ 반려동물 사업과 신성장형 펀드투자를 통한 사업 다각화

동사는 2021년 4월 반려동물 간식 제조, 유통회사인 (주)오션을 구주인수 및 유상증자 참여를 통해 자회사로 편입하고 신규사업인 펫푸드 시장에 진출했다. (주)오션은 진공 동결 건조 설비, 제습 저온 건조 설비, 레토르트 멸균 설비 등 HACCP 인증을 받은 스마트팩토리를 통해 깨끗하고 안전한 반려동물용 식품 제조시스템을 구축하고 강아지, 고양이용 수제 간식을 주력으로 제조하고 있다.

주요 브랜드로는 '바이독 건강동결', '바이켓 건강동결', '마시꾸냥' 등이 있으며, 동결건조된 닭가슴살, 연어, 북어 등으로 제조하여 영양소의 파괴를 줄이고 맛과 풍미를 보존한 제품을 자체 공장을 통해 제조하고 있다. 이와 함께 반려동물을 위한 화식 개발, 반려동물을 위한 HMR 제품 개발 등을 통해 시장규모가 커지는 반려동물 관련 용품 시장에서 고부가가치를 창출할 수 있도록 제품 개발을 진행하고, 자체 브랜드 뿐만 아니라 쿠팡, (주)에치와이, (주)하림펫푸드 등과의 OEM 생산 계약을 통한 제품 생산으로 거래망을 추가적으로 확보하고 있다.

[그림 5] 동사의 주요 반려동물용 간식



자료: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

또한, 동사는 (주)토니인베스트먼트를 통해 유망 벤처기업 발굴 및 투자, 미래 신성장형 펀드투자 등을 진행하고 있다. (주)토니인베스트먼트는 2020년 4월 자본금 100억 원의 규모로 설립되었으며, 여신금융전문법에 의거 신기술사업금융업을 영위하고 있다. 기술력과 잠재성을 가지고 있으나 자본과 경영기반이 취약하고, 위험부담으로 인해 일반 금융기관에서의 융자가 어려운 사업 초기의 벤처기업 등에 주식취득 등을 통해 투자하고 있으며, 2023년 12월 31일 기준 5개의 VC 투자조합을 운용하고 있으며, 운용자산은 총 1,375억 원이다.

■ 동사의 연구개발 역량

동사는 종속회사인 (주)메가코스와 (주)오션의 기업부설연구소를 통해 각각 화장품 개발, 반려동물 식품 개발을 진행하고 있다.

동사의 주요 제품인 화장품의 연구개발을 담당하는 (주)메가코스 R&I CENTER의 경우 스킨케어, 메이크업, 디자인, 기반기술/향료 연구실로 구분되어 제품의 개발, 원가절감 등의 제품 개선 활동을 수행하고 있다. 주요 개발 품목으로는 토니모리의 바이오EX, 투엑스알 콜라겐, 골드24K 라인 등이 있으며, 토탈 안티에이징케어 기능성 제품인 '레드 레티놀' 프리미엄 라인도 개발하였다. 그 외 '나노촉매를 이용한 주름 개선용 바르는 인조 피부막 개발' 등의 국가 R&D 과제 수행실적을 보유하고 있으며, 다수의 특허(국내 30건, 해외 9건), 디자인, 상표를 등록하였다.

(주)오션 기업부설연구소에서는 반려동물을 위한 소고기 미역국, 황태무국, 삼계탕 등 사람이 먹을 수 있는 수준의 프리미엄 반려동물 식품을 개발하고 있다. 이와 함께, 품질개선, 원가절감 등의 기존 제품의 개선활동, 공정 개선 활동, 중소벤처기업청 산학협력 R&D 협업 연구('버섯균사 매트를 이용한 반려동물용 껌 제조공정') 등을 통해 기업의 경쟁력을 높이고 있다.

[표 8] 동사의 연구개발비용

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목		2021	2022	2023
(주)메가코스	연구개발비용	25.00	24.71	23.69
	연구개발비 / 매출액 비율	2.18	1.95	1.57
(주)오션	연구개발비용	3.13	1.96	1.39
	연구개발비 / 매출액 비율	0.27	0.15	0.09

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

IV. 재무분석

2023년 매출 성장 지속 및 원가구조 개선으로 수익성 흑자 전환

동사는 지속적인 연구개발 활동과 관계사 협업 등을 통해 신제품 론칭 및 상품 다각화를 도모하여 최근 3개년간 매출 성장세를 지속했으며, 2023년 매출 성장 지속 및 원가구조 개선으로 수익성이 흑자로 전환되었다.

■ 2023년 상품다각화 및 수출증대로 매출 성장

동사는 2021년 전년 대비 1.0% 증가한 1,146.5억 원의 매출액을 시현했으며, 지속적인 연구개발 활동과 관계사 협업 등을 통해 신제품 론칭 및 상품다각화를 도모하며 2022년 전년 대비 10.6% 증가한 1,267.5억 원을 기록하며 매출 외형 성장세를 나타내었다.

한편, 2023년 신제품 론칭과 더불어 직영점 및 가맹점 매출(로드숍), 면세점 매출, 수출, 온라인매출 등 유통채널 전반에서 매출 호조를 나타내며 전년 대비 19.2% 증가한 1,510.9억 원의 매출액을 기록하며 매출성장세가 지속되었다.

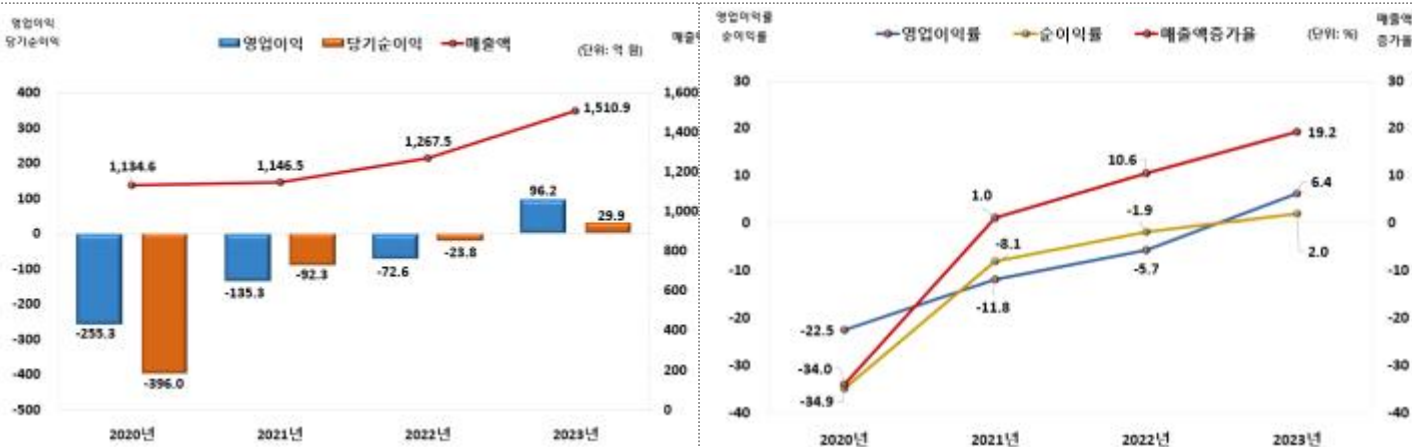
■ 2023년 수익구조 개선되어 흑자전환 성공

화장품 산업의 특성상 신제품 론칭 과정에서의 연구개발비, 원재료 가격변동, 협력사의 생산능력 등에 의해 채산성이 영향을 받는 가운데, 2021년, 2022년에는 영업비용이 매출액을 상회하며 영업수익성 및 순수익성 모두 적자를 지속했으나, 2023년 매출성장에 따른 고정성 경비부담 완화 및 화장품과 반려동물 간식 부문에서의 원재료부담 완화 등으로 원가구조가 개선되어 흑자 전환되었으며, 양호한 수익성을 기록하였다.

[영업이익률 6.4%, 순이익률 2.0%]

[그림 6] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12), NICE디앤비 재무성

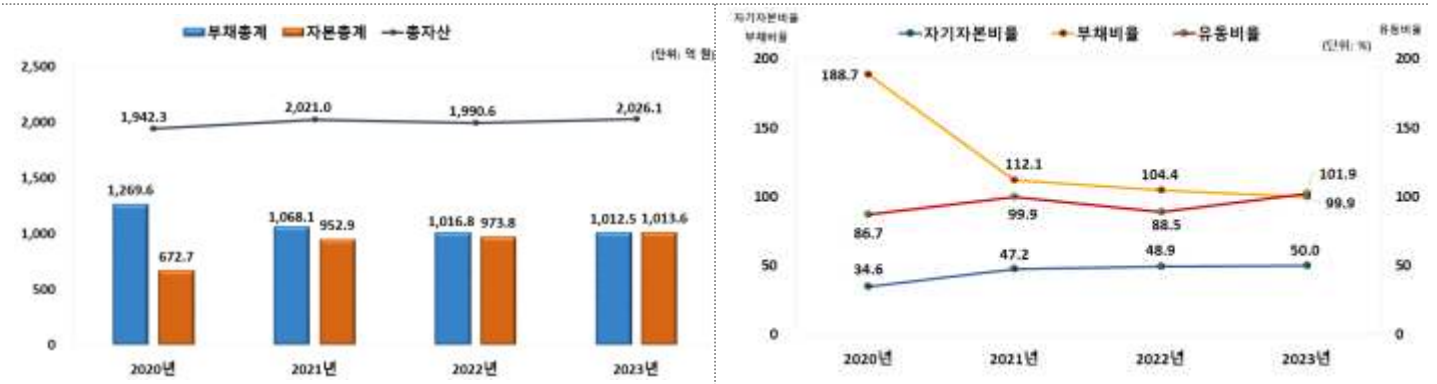
■ 순이익 내부유보 등에 따라 재무구조 개선세

2023년 흑자전환에 따른 순이익의 내부유보, 부채 규모 감소 등에 힘입어 부채비율은 2022년 말 104.4%에서 2023년 말 99.9%로 하락했으며, 자기자본비율은 2022년 말 48.9%에서 2023년 말 50.0%로 증가하는 등 주요 재무안정성 지표가 전년 대비 소폭 개선되어 안정적인 수준을 나타냈다.

한편, 유동비율은 2021년 말 99.9%에서 2022년 말 88.5%로 감소하였으나, 2023년 말 매출성장에 따른 매출채권 등 유동자산 증가, 단기차입금 보유량 감소 등에 힘입어 101.9%로 증가해 양호한 단기 유동성을 나타내었다.

[그림 7] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12), NICE디앤비 재구성

[표 9] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020년	2021년	2022년	2023년
매출액	1,134.6	1,146.5	1,267.5	1,510.9
매출액증가율(%)	-34.0	1.0	10.6	19.2
영업이익	-255.3	-135.3	-72.6	96.2
영업이익률(%)	-22.5	-11.8	-5.7	6.4
순이익	-396.0	-92.3	-23.8	29.9
순이익률(%)	-34.9	-8.1	-1.9	2.0
부채총계	1,269.6	1,068.1	1,016.8	1,012.5
자본총계	672.7	952.9	973.8	1,013.6
총자산	1,942.3	2,021.0	1,990.6	2,026.1
유동비율(%)	86.7	99.9	88.5	101.9
부채비율(%)	188.7	112.1	104.4	99.9
자기자본비율(%)	34.6	47.2	48.9	50.0
영업현금흐름	-81.2	-7.2	83.8	102.1
투자현금흐름	-142.4	-21.6	-82.1	-82.4
재무현금흐름	-148.5	-5.2	-10.7	-40.4
기말 현금	170.3	135.3	125.1	105.9

자료: 동사 사업보고서(2023.12)

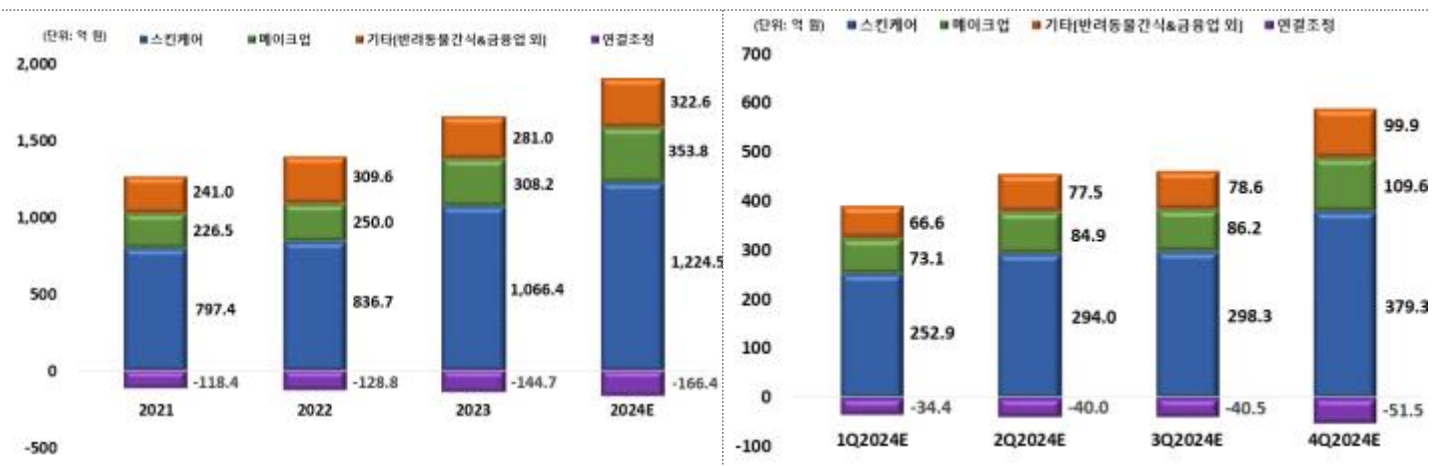
■ 동사 실적 전망

동사는 지속적인 신제품 론칭 및 상품 다각화 도모를 통해 2021년 이후 꾸준히 매출증가세를 나타낸 가운데, 2024년에도 동사의 주요 사업인 화장품 사업 실적 개선 및 반려동물 간식&금융업 사업에서도 반려동물 가구 증가 등의 영향에 따라 전년에 이어 매출 외형이 성장할 것으로 전망된다.

또한, 올리브영, 군부대 마트(PX)로의 판매처 다각화, 미국/일본 등으로의 진출 역시 동사의 매출에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대된다.

[그림 8] 동사의 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[표 10] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023	2024E	1Q2024E	2Q2024E	3Q2024E	4Q2024E
매출액	1,146.5	1,267.5	1,510.9	1,734.5	358.2	416.4	422.6	537.3
스킨케어	797.4	836.7	1,066.4	1,224.5	252.9	294.0	298.3	379.3
메이크업	226.5	250.0	308.2	353.8	73.1	84.9	86.2	109.6
기타 [반려동물간식&금융업 외]	241.0	309.6	281.0	322.6	66.6	77.5	78.6	99.9
연결조정	-118.4	-128.8	-144.7	-166.4	-34.4	-40.0	-40.5	-51.5

*자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

판매처의 다변화 및 지속적인 경영효율화 전략을 통한 재도약 준비

동사는 시장의 변화에 따라, 기존의 로드숍 중심의 오프라인 판매에서 온라인, 해외 수출, 올리브영과 같은 H&B 매장으로 매출의 다각화를 진행하였으며, 군부대 마트(PX) 입점, 관계사와의 협업 진행 등을 통해 시장 변화에 능동적으로 대응하고 있다.

■ 매출처 다변화와 계열사의 경영효율화를 통한 시너지 효과 기대

동사의 주요 사업인 화장품 산업은 2010년대 이후 K-뷰티의 확산과 함께 중국 시장을 중심으로 한 수출로 성장했다. 하지만 최대 수출국인 중국에서의 자국 제품 선호 문화의 확산과 화장품에 대한 규제 강화 등으로 수출이 크게 감소하였으며, 국내에서도 COVID-19 이후 비대면 채널의 활성화, 신규 업체의 진입 등의 요인으로 오프라인 로드숍 브랜드의 약세가 두드러졌다. 동사 역시 그 영향으로 직영점 및 가맹점과 유통매장의 매출 비중이 감소하였으나, 아마존, 타겟 등 온/오프라인 유통처를 통한 미주지역에서의 매출을 확보하였으며, 온라인 및 면세점 등으로 매출을 확대하여 대응하고 있다. 또한, 동사는 올리브영과 군부대 마트(PX)에 입점하였고, 10대들의 떠오르는 화장품 구매처인 다이소로의 입점을 추진하고 있으며, 유해성분을 배제한 친환경 제품 라인업을 구성하는 등의 ESG경영도 수행하고 있다.

또한, 동사는 화장품 용기를 제조하는 관계사인 (주)태성산업과의 협업을 통해 문어모양 등 특색있는 디자인의 화장품 용기와 환경을 위한 무라벨 용기 등 화장품 산업의 트렌드에 적합한 제품을 즉각적으로 대응하여 출시하고 있다. (주)태성산업은 자체적인 디자인 설계와 금형 제작을 통해 연간 300벌 이상의 금형 제작 및 50여 종 이상의 화장품 용기를 생산하고 있다.

동사는 마이크로바이옴 치료제 및 헬스케어 소재를 연구개발하는 (주)에이투젠을 지난 2022년 유한양행에 지분매각하였으며, 그 외 계열사들의 경영효율화 전략을 수행하고 있다. 그에 따라 화장품을 생산하는 주요 종속회사인 (주)메가코스에서 매출 증가와 흑자 전환에 성공하며 수익성 개선이 이뤄졌고, 벤처 투자 사업을 영위하고 있는 (주)토니인베스트먼트도 설립 3년 만에 운용자산 1,375억 원을 기록하며 보다 안정적인 사업 구조를 확립하고 있다.

[그림 9] 동사의 신규 출시 제품



콜라겐 펩타이드 브이팅 크림 기획 세트 (본품50ml+관사+리필50ml)



스네일문 엑소좀 리페어 크림 기획



어성초시카 썬 카밍 패드+리필팩 세트 (70매+50매)



타코토모에 버블 모공 팩
타코토모에 버블 모공 팩

자료: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
투자의견 없음			

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.04.03.)

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?
한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.
시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
토니모리	X	X	X