

본스 (226340)

이석영

Seokyoung1.lee@daishin.com

투자의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가

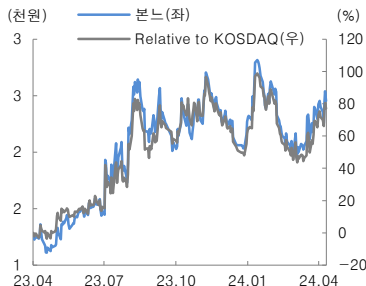
(24.04.19)

2,610

스몰캡 업종

KOSDAQ	841.91
시가총액	92십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	3십억원
52주 최고/최저	2,935원 / 1,400원
120일 평균거래대금	22억원
외국인지분율	1.17%
주요주주	임성기 외 3 인 38.93% 강은실 5.76%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.5	-10.5	2.8	60.6
상대수익률	22.3	-10.4	-4.3	73.5



저평가 해소 기대

- 1Q24 매출액 215억원(YoY +50%), 영업이익 30억원(YoY +829%) 예상
- 24년 매출액 1,082억원(YoY +48%), 영업이익 151억원(YoY +158%) 전망
- 24년 기준 PER 7.2배, 피어그룹(24년 PER 13.5배) 대비 저평가라는 판단

미국 화장품 구조 변화에 따른 수혜 시작

1Q24 매출액 215억원(YoY +50%), 영업이익 30억원(YoY +829%) 예상. 인디 브랜드가 확장되는 미국 화장품 시장 구조 변화에 따른 수혜가 본격화 되었다는 판단. Pixi, Kendo 등 기존 고객사 발주 확대와 신규 브랜드사 확보가 이어지고 있는 상황. 1Q24 신규 브랜드 62개 확보에 성공. 연내 신규 브랜드 100개 이상 확보 기대

연초 지정학 리스크 부각에 따른 운임 상승 영향으로 물류비 부담이 커질 것이라는 우려가 있었지만 예상보다 빠르게 운임 안정. 물류비 부담 축소에 따른 마진율 개선 기대. 1분기가 비수기임에도 불구하고 호실적이 기대되고 있는 것이 긍정적. 상저하고 계절적 실적 흐름을 감안한다면 연내 호실적이 지속될 가능성이 높다는 판단

저평가 구간, 멀티플 확장 기대

2024년 매출액 1,082억원(YoY +48%), 영업이익 151억원(YoY +158%) 전망. 20~21년 코로나19 영향으로 영업적자를 기록했지만 22년 흑자 전환, 23년 영업이익 59억원을 기록하며 회복에 성공. 24년을 기점으로 미국 인디브랜드 시장 확대에 힘입은 성장 지속 기대

2024년 기준 PER 7.2배 수준. 국내 화장품 OEM/ODM 기업(한국콜마, 코스맥스, 코스메카코리아) 24년 평균 PER인 13.5배 대비 저평가 구간이라는 판단. 국내 피어그룹 내 가장 높은 이익 성장(피어그룹 평균 24년 영업이익 yoy 성장률 컨센서스 +40%)이 기대된다는 것과 미국향 수출 비중(23년 기준 75%)이 높은 부분이 멀티플 디스카운트 해소 근거로 작용할 전망

영업실적 및 주요 투자지표

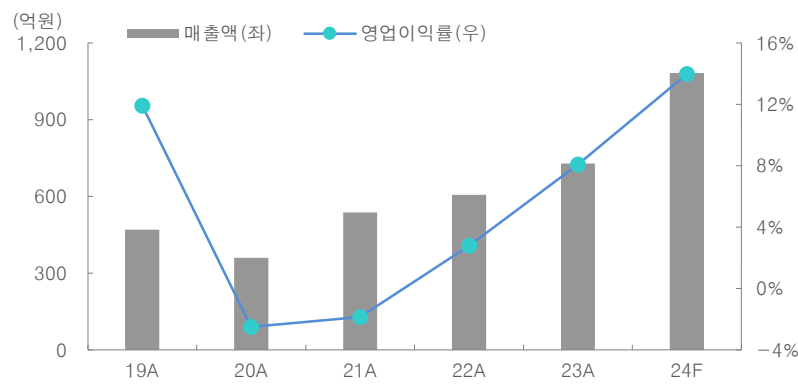
(단위: 십억원, 원, %)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	36	54	61	73	108
영업이익	-1	-1	2	6	15
세전순이익	0	-4	0	1	16
총당기순이익	-2	-4	1	0	13
지배지분순이익	-2	-4	2	-1	13
EPS	-63	-130	65	-22	373
PER	NA	NA	25.5	NA	7.2
BPS	1,059	730	835	1,077	1,361
PBR	2.2	3.0	3.1	2.4	1.9
ROE	-5.8	-14.5	8.3	-2.4	31.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

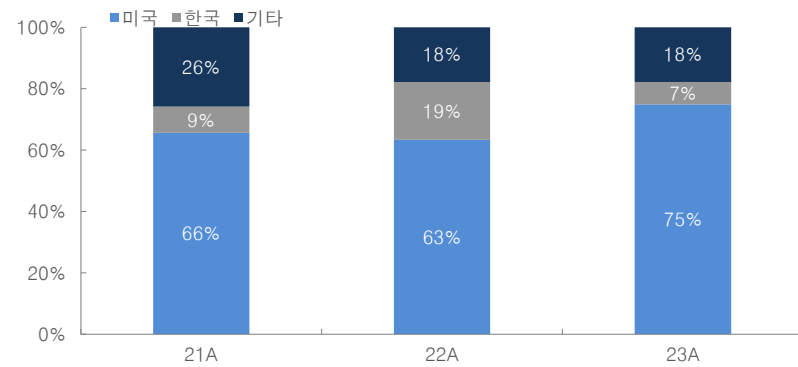
자료: 본스, 대신증권 Research Center

그림 1. 실적 추이 및 전망



자료: 본스, 대신증권 Research Center

그림 2. ODM 국가별 매출 비중



자료: 본스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	36	54	61	73	108
매출원가	22	30	33	42	62
매출총이익	14	23	28	30	46
판매비와관리비	15	24	26	25	31
영업이익	-1	-1	2	6	15
영업이익률	-24	-1.9	2.9	8.1	14.0
EBITDA	0	0	3	7	16
영업외손익	1	-3	-2	-5	1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	4	1	4	6	5
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-3	-4	-5	-9	-2
외환관련손실	1	0	1	1	1
기타	0	0	0	-2	-2
법인세비용차감전순손익	0	-4	0	1	16
법인세비용	-2	0	1	-1	-3
계속사업순손익	-2	-4	1	0	13
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-2	-4	1	0	13
당기순이익률	-6.6	-7.4	1.7	-0.5	12.2
비지배지분순이익	0	0	-1	0	0
지배지분순이익	-2	-4	2	-1	13
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-2	-4	1	-1	13
비지배지분포괄이익	0	0	-1	0	0
지배지분포괄이익	-2	-4	2	-1	13

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
EPS	-63	-130	65	-22	373
PER	NA	NA	25.5	NA	7.2
BPS	1,059	730	835	1,077	1,361
PBR	2.2	3.0	3.1	2.4	1.9
EBITDAPS	-15	15	106	224	460
EV/EBITDA	NA	219.2	40.3	16.7	6.7
SPS	1,174	1,753	1,978	2,239	3,059
PSR	20	1.3	1.3	1.2	0.9
CFPS	28	99	146	231	578
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
성장성					
매출액 증가율	-23.3	49.3	12.9	20.1	48.4
영업이익 증가율	적전	적지	흑전	236.2	157.6
순이익 증가율	적전	적지	흑전	적전	흑전
수익성					
ROIC	-45.8	-4.3	26.7	-7.1	29.4
ROA	-1.8	-1.5	2.1	6.8	15.7
ROE	-5.8	-14.5	8.3	-2.4	31.7
안정성					
부채비율	69.9	208.3	176.0	119.6	92.9
순차입금비율	-47.1	113.2	110.6	62.9	17.4
이자보상배율	-0.9	-0.4	0.6	2.0	0.0

자료: 본즈, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
유동자산	41	25	27	31	50
현금및현금성자산	26	10	5	8	26
매출채권 및 기타채권	6	5	10	10	11
재고자산	3	2	4	6	8
기타유동자산	7	8	9	6	5
비유동자산	13	59	57	57	56
유형자산	7	9	9	9	9
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	6	50	48	48	47
자산총계	54	84	85	87	106
유동부채	21	36	36	47	50
매입채무 및 기타채무	4	5	6	7	8
차입금	3	2	4	2	1
유동성채무	0	0	1	14	13
기타유동부채	15	29	25	24	28
비유동부채	1	21	18	1	1
차입금	0	14	13	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	7	5	1	1
부채총계	22	56	54	48	51
자배지분	33	22	26	35	48
자본금	3	3	3	4	4
자본잉여금	21	16	17	27	27
이익잉여금	9	4	7	6	19
기타지분변동	-1	-1	-1	-1	-1
비자배지분	0	5	5	5	7
자본총계	32	27	31	40	55
순차입금	-15	31	34	25	10

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
영업활동 현금흐름	3	2	-4	5	16
당기순이익	-2	-4	1	0	13
비현금항목의 가감	3	7	3	8	7
감가상각비	0	2	2	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	2	6	2	7	6
자산부채의 증감	3	1	-7	-2	-1
기타현금흐름	-1	-2	-1	-1	-3
투자활동 현금흐름	2	-9	-1	2	1
투자자산	1	0	0	0	0
유형자산	0	-16	0	0	0
기타	1	8	-1	2	1
재무활동 현금흐름	17	17	0	-4	-12
단기차입금	4	-5	3	-2	-1
사채	15	12	-5	0	0
장기차입금	-2	11	0	0	0
유상증자	0	0	0	11	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	0	2	-12	-11
현금의 증감	22	-16	-5	3	18
기초 현금	4	26	10	5	8
기말 현금	26	10	5	8	26
NOPLAT	-7	-1	11	-3	12
FCF	-7	-25	13	-2	13

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이석영)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

본스(226340) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자

투자의견

목표주가

과리율(평균%)

과리율(최대/최소%)

제시일자

투자의견

목표주가

과리율(평균%)

과리율(최대/최소%)

제시일자

투자의견

목표주가

과리율(평균%)

과리율(최대/최소%)

제시일자

투자의견

목표주가

과리율(평균%)

과리율(최대/최소%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240416)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.2%	7.8%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상