

선진뷰티사이언스 (086710)

성장주로 변신하나

2024년 6월 3일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (5월 31일)	18,500 원

신한생각 시대에 걸맞은 사업 전개로 훈풍 예상

친환경 화장품 원료 매출의 꾸준한 증가와 OEM/자체 브랜드 사업으로 매출 성장성 더해나갈 예정. 원료 제조 공장의 생산효율 개선에 따른 이익 레버리지 효과 극대화로 ROE 레벨 상향 추세. 기업가치도 우상향 예상

화장품 소재는 캐쉬카우, OEM과 아이레시피는 성장동력

고부가가치의 화장품 소재 매출이 꾸준히 늘어나는 기업으로서 전체 매출 대비 해외 매출 비중이 85%에 달하는 강소기업. 무기계 자외선 차단소재와 마이크로비드 매출이 대부분이며, 주요 고객사는 LOREAL을 비롯한 국내외 OEM/ODM사가 차지

기초와 색조 화장품의 사용감을 개선하기 위한 용도로 사용되는 마이크로비드 매출이 크게 증가 중. 동사의 마이크로비드는 마이크로플라스틱 프리 트렌드에 맞춰 실리콘비드를 복합화해 플라스틱 비드 대체 소재로서 쓰이고 있다는 점이 특징이자 강점. 장항 신공장 통해 생산 효율 극대화 일궈 내며 이익 레버리지 효과 증가 추세

신사업으로 전개 중인 OEM 사업과 아이레시피 브랜드 사업에 관심 필요. 최근 인디뷰티 브랜드 호황세로 많은 OEM사들이 캐파 부족 현상을 겪고 있어 동사의 OEM 사업 낙수효과 기대. 또한 클린뷰티 브랜드 아이레시피 (irecipe)의 클렌징밤 제품이 올리브영 온라인 입점하게 되면서 유통력 확대 전망. 최근 인디뷰티 브랜드 실적 강세 흐름에 동행할지 귀추 주목

Valuation

2024년 추정치 기준 P/E 10배 중후반 수준으로 타 화장품사와 유사한 레벨까지 주가 상승. 주가 조정 시 중장기 매수 기회로 삼을 것을 추천

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	64.3	5.3	19.6	4.2	35.4	1.3	12.2	0.3
2023	72.6	9.0	5.6	17.8	8.4	1.4	9.3	0.5
2024F	91.0	17.7	10.7	20.4	14.3	2.7	10.2	0.2
2025F	105.0	20.8	12.8	17.0	14.8	2.4	8.8	0.2
2026F	118.5	24.5	15.5	14.1	15.5	2.0	7.5	0.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[화장품]

박현진 연구위원

✉ hpark@shinhan.com

주지은 연구원

✉ jieun.ju@shinhan.com

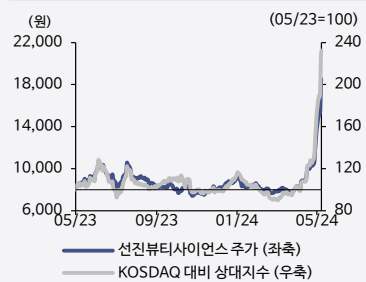
Revision

실적추정치	신규
Valuation	N/R

시가총액	225.8십억원
발행주식수(유동비율)	12.2백만주(42.8%)
52주 최고가/최저가	18,500원/7,380원
일평균 거래액 (60일)	8,777백만원
외국인 지분율	3.0%
주요주주 (%)	
이성호 외 12인	55.1

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	111.7	129.8	120.0	126.2
상대	119.0	136.1	124.4	136.6

주가

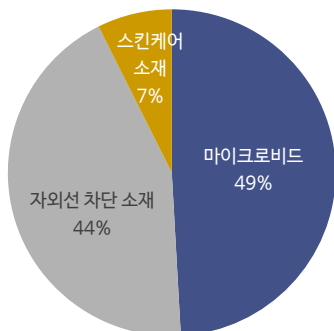


선진뷰티사이언스 연간 실적 추정

(억원, %)	2020	2021	2022	2023	2024F	1Q24
연결매출	464	487	643	726	910	208
별도매출	406	422	568	684	883	197
사업부문별 매출						
화장품소재	268	308	401	497	587	159
계면활성제	137	113	165	182	201	37
화장품완제품(아이레시피)	1	1	2	3	80	1
OEM/ODM	0	0	0	2	15	1
영업이익	36	37	53	90	177	38
영업이익률	7.7	7.6	8.3	12.4	19.5	18.4
YoY 증감률						
연결매출	(2.1)	5.0	32.0	12.9	25.3	2.0
영업이익	(23.6)	4.0	43.7	69.1	96.8	25.9

자료: 신한투자증권 추정

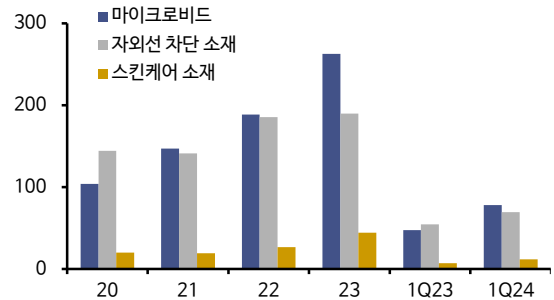
화장품 소재별 매출 비중(1Q24)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

화장품 소재별 매출 추이

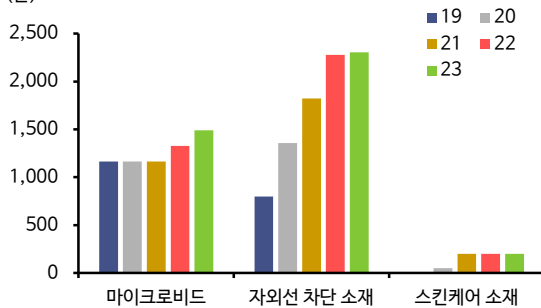
(억원)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

장항 신공장 생산가능량(CAPA)

(톤)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

자체 브랜드 사업 '아이레시피'



자료: 회사 자료, 신한투자증권

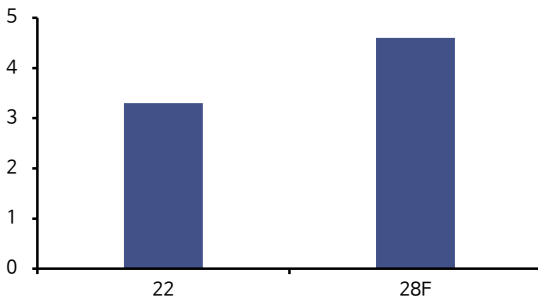
스마트팩토리 가동에 따른 생산 효율 비교

구분	기존(안산)	신공장(장항)
자동화	수동	스마트팩토리
생산 계획	주문 생산	계획 생산
생산Flow	횡형(수평 이동) 이동 장치의 빈번한 고장으로 유지 보수 비용 발생	Top-down(직하형 수직 이송 방식) 분체 이송 과정에서 배관 막힘이 없어 수율 증가
단위 배치사이즈	1X	2X
폐수 처리	위탁 처리	자체 처리

자료: 회사 자료, 신한투자증권

글로벌 기능성 화장품 소재 시장 규모

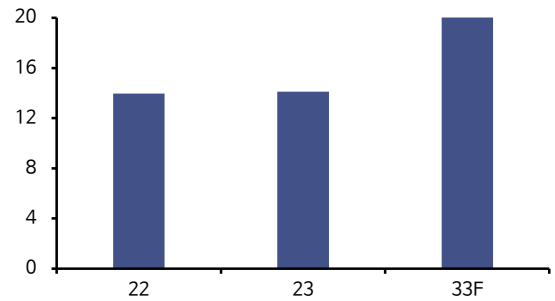
(십억달러)



자료: Market & Market, 신한투자증권

글로벌 선키어 제품 시장 규모

(십억달러)



자료: GlobeNewswire, 신한투자증권

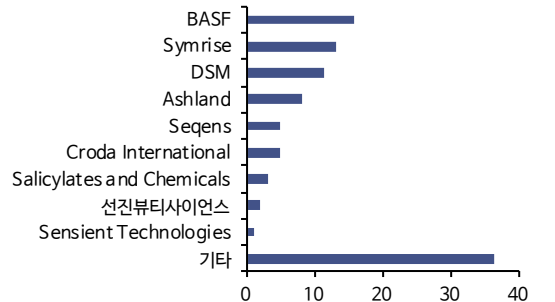
선진뷰티사이언스 소재 적용 고객사 제품군



자료: 회사 자료, 신한투자증권

화장품용 자외선 차단소재 글로벌 시장점유율

(%)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	135.6	125.8	151.0	163.0	177.2
유동자산	56.8	39.8	57.2	64.8	72.0
현금및현금성자산	10.5	9.5	19.2	20.9	22.5
매출채권	10.0	12.3	15.4	17.7	20.0
재고자산	12.9	15.9	19.9	23.0	25.9
비유동자산	78.8	85.9	93.8	98.3	105.2
유형자산	74.8	81.1	89.1	93.6	100.6
무형자산	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4
투자자산	2.3	2.7	2.7	2.7	2.7
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	68.7	52.9	65.9	63.3	59.5
유동부채	32.6	26.9	34.3	34.2	35.0
단기차입금	7.7	12.2	14.2	15.2	16.2
매입채무	4.9	3.9	4.9	5.6	6.3
유동성장기부채	9.2	5.1	8.0	5.0	3.0
비유동부채	36.1	26.0	31.6	29.1	24.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	33.9	23.6	28.6	25.6	20.6
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	66.9	72.8	85.1	99.8	117.7
자본금	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1
자본잉여금	12.8	12.8	12.8	12.8	12.8
기타자본	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)
기타포괄이익누계액	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
이익잉여금	47.3	52.7	62.9	75.2	90.2
지배주주지분	64.6	69.8	80.1	92.4	107.4
비지배주주지분	2.3	3.0	5.0	7.4	10.3
*충차입금	50.8	40.9	50.8	45.8	39.8
*순차입금(순현금)	39.3	31.4	31.6	24.9	17.3

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	10.7	2.2	14.9	18.9	22.8
당기순이익	20.1	6.7	12.7	15.2	18.4
유형자산상각비	4.7	5.3	7.0	7.4	8.1
무형자산상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
외화환산손실(이익)	0.4	(0.0)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(21.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	1.3	(7.9)	(4.6)	(3.5)	(3.4)
(법인세납부)	(0.2)	(3.7)	(3.2)	(3.8)	(4.6)
기타	5.4	1.7	2.9	3.5	4.2
투자활동으로인한현금흐름	(13.1)	7.3	(14.7)	(11.7)	(14.7)
유형자산의증가(CAPEX)	(17.1)	(12.5)	(15.0)	(12.0)	(15.0)
유형자산의감소	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.1)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(1.2)	0.8	0.0	0.0	0.0
기타	5.0	18.9	0.3	0.3	0.3
FCF	(19.2)	10.2	1.0	8.1	8.8
재무활동으로인한현금흐름	(0.7)	(10.5)	9.5	(5.5)	(6.5)
차입금의증가(감소)	0.7	(9.9)	9.9	(5.0)	(6.0)
자기주식의처분(취득)	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(0.4)	(0.6)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
기타	(2.1)	0.0	0.1	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결법위반등으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(3.3)	(1.0)	9.7	1.7	1.6
기초현금	13.8	10.5	9.5	19.2	20.9
기말현금	10.5	9.5	19.2	20.9	22.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	64.3	72.6	91.0	105.0	118.5
증감률 (%)	32.1	12.9	25.3	15.4	12.9
매출원가	44.0	48.2	54.0	62.0	69.0
매출총이익	20.3	24.4	37.0	43.0	49.5
매출총이익률 (%)	31.5	33.7	40.7	41.0	41.8
판매관리비	15.0	15.4	19.3	22.2	25.0
영업이익	5.3	9.0	17.7	20.8	24.5
증감률 (%)	43.7	70.0	95.8	17.5	17.9
영업이익률 (%)	8.3	12.5	19.5	19.8	20.7
영업외손익	19.4	(1.9)	(1.8)	(1.8)	(1.6)
금융손익	(1.9)	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(0.8)
기타영업외손익	21.2	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	24.7	7.2	15.9	19.0	22.9
법인세비용	4.6	0.5	3.2	3.8	4.6
계속사업이익	20.1	6.7	12.7	15.2	18.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	20.1	6.7	12.7	15.2	18.4
증감률 (%)	1,138.4	(66.8)	90.7	19.5	20.8
순이익률 (%)	31.3	9.2	14.0	14.5	15.5
(지배주주)당기순이익	19.6	5.6	10.7	12.8	15.5
(비지배주주)당기순이익	0.5	1.1	2.0	2.4	2.9
총포괄이익	19.7	6.5	12.7	15.2	18.4
(지배주주)총포괄이익	19.3	5.5	10.8	12.9	15.5
(비지배주주)총포괄이익	0.4	1.0	2.0	2.3	2.8
EBITDA	10.1	14.5	24.8	28.3	32.7
증감률 (%)	26.3	43.2	71.6	14.1	15.2
EBITDA 이익률 (%)	15.7	19.9	27.3	27.0	27.5

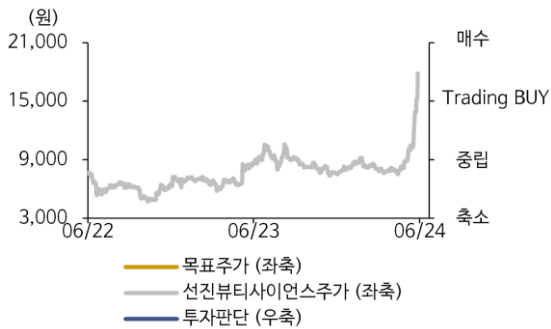
주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	1,647	546	1,042	1,245	1,504
EPS (지배순이익, 원)	1,609	460	877	1,048	1,266
BPS (자본총계, 원)	5,479	5,969	6,971	8,177	9,642
BPS (지배지분, 원)	5,291	5,725	6,563	7,571	8,798
DPS (원)	20	40	40	40	40
PER (당기순이익, 배)	4.1	15.0	17.1	14.3	11.9
PER (지배순이익, 배)	4.2	17.8	20.4	17.0	14.1
PBR (자본총계, 배)	1.2	1.4	2.6	2.2	1.9
PBR (지배지분, 배)	1.3	1.4	2.7	2.4	2.0
EV/EBITDA (배)	12.2	9.3	10.2	8.8	7.5
배당성향 (%)	1.2	8.6	4.5	3.8	3.1
배당수익률 (%)	0.3	0.5	0.2	0.2	0.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	15.7	19.9	27.3	27.0	27.5
영업이익률 (%)	8.3	12.5	19.5	19.8	20.7
순이익률 (%)	31.3	9.2	14.0	14.5	15.5
ROA (%)	16.5	5.1	9.2	9.7	10.8
ROE (지배순이익, %)	35.4	8.4	14.3	14.8	15.5
ROIC (%)	5.6	7.9	13.0	13.9	15.1
안정성					
부채비율 (%)	102.7	72.7	77.5	63.4	50.6
순차입금비율 (%)	58.8	43.1	37.2	25.0	14.7
현금비율 (%)	32.1	35.3	56.0	61.2	64.4
이자보상배율 (배)	3.8	5.1	9.9	11.1	14.7
활동성					
순운전자본회전율 (회)	2.7	2.9	3.9	3.7	3.7
재고자산회수기간 (일)	66.1	72.3	71.8	74.5	75.3
매출채권회수기간 (일)	56.3	55.8	55.4	57.5	58.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 차이

선진뷰티사이언스(086710)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박현진, 주지은)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 05월 31일 기준)

매수 (매수)	93.44%	Trading BUY (중립)	4.51%	중립 (중립)	2.05%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------