

제이투케이바이오 (420570/KQ)

K 뷰티 시장의 숨은 진주

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 17,330 원

상승여력: -



Analyst
허선재

sunjae.heo@sks.co.kr
3773-8197

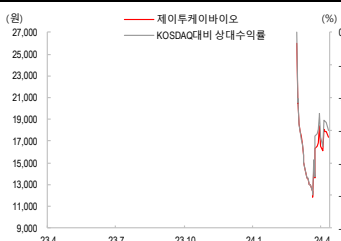
Company Data

발행주식수	557 만주
시가총액	97 십억원
주요주주	
이재섭(외6)	65.07%
자사주	0.32%

Stock Data

주가(24/05/07)	17,330 원
KOSDAQ	871.26 pt
52주 최고가	26,000 원
52주 최저가	11,880 원
60일 평균 거래대금	20 십억원

주가 및 상대수익률



천연물/발효미생물 기반 화장품 원료 업체

제이투케이바이오는 14 년 설립, 24 년 코스닥 시장에 상장한 화장품 원료 업체이다. 동사는 천연물과 발효미생물로부터 추출한 성분을 기반으로 미백, 주름방지, 자외선 차단, 피지 조절 등의 기능성 화장품 신소재를 생산하여 국내 주요 화장품 ODM/브랜드사를 포함한 약 300여개의 고객사에게 공급중이다. 23 년 기준 제품별 매출 비중은 천연소재 50% 바이오소재 29%, 용매제 등 기타 21%이며 주요 고객사별 매출 비중은 한국기능성화장품연구센터 36%, 코스메카코리아 14%, 한국콜마 9%, 기타 41% 수준이다. 지금 제이투케이바이오에 주목할만한 이유는 동사는 최근 인디브랜드가 견인하는 K 뷰티 시장 성장과 궤를 같이하며 본격적인 실적 확장 구간에 진입했기 때문이다. 동사의 매출액(OPM)은 20 년 139 억원 (8.1%)→21 년 142 억원 (13.2%)→22 년 160 억원 (14.5%)→23 년 285 억원 (19.7%)으로 고성장이었으며 올해 부터는 ①국내 인디 브랜드 고객사 다변화 ②국내 대기업향 침투 확대 ③해외 현지 고객사 확보까지 더해지며 꾸준한 실적 성장이 지속될 것으로 전망된다.

인디브랜드 약진 + 고객사 다변화를 통한 실적 성장 지속될 것

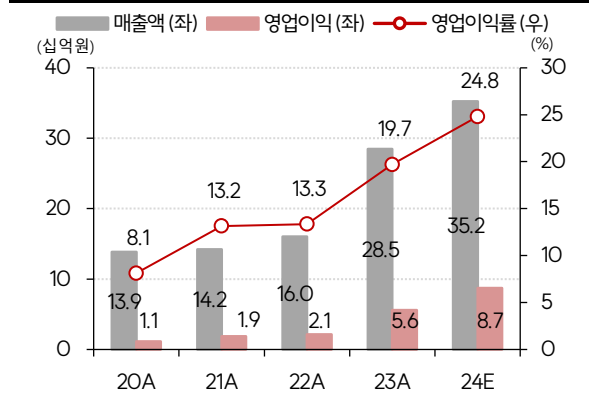
I. 인디브랜드 성장 지속: 최근 K 뷰티 성장을 견인중인 국내 인디브랜드 시장 확대에 따른 직접적인 수혜가 지속될 것으로 예상된다. 23 년 기준 동사의 인디브랜드향 매출 비중은 약 45% 수준으로 이중 약 80% 수준이 최근 괄목할만한 실적 성장을 시현중인 CosRX 향인 것으로 파악된다. CoxRX 는 23 년 매출액 4,862 억원 (+YoY 137.9%)과 영업이익 1,612 억원 (+216.1% YoY)를 기록한 국내 주요 인디브랜드 업체이다. 이외에도 동사는 피에프네이처, 노디너리 등 다수의 인디브랜드 업체를 고객으로 확보중인 국내 중소형 ODM 사를 신규 고객으로 확보한 바 있기 때문에 향후 인디브랜드향 노출도 확대 흐름이 더욱 강화될 것으로 보인다.

II. 국내 대형사/해외 고객사 침투 확대: 국내 대형 화장품 브랜드사와의 화장품 원료 공동 개발을 통한 대형 브랜드사향 매출 확대가 전망된다. 국내 대형 브랜드사들은 ①원료 국산화 ②비용절감/효율성 증대 니즈에 따라 외부 업체와의 원료 공동개발을 강화하고 있는 추세이다. 동사는 22 년부터 아모레퍼시픽, LG 생활건강 등의 대형 브랜드사와 바이오 기반 화장품 원료 공동 개발을 시작했으며 1H24 완료 후 빠르면 2H24 부터 공급이 시작될 것으로 예상된다. 더불어 동사는 자체적인 피부임상센터 구축을 통해 (효능평가 기간 0.5~2 달→하루로 단축) 유럽, 일본, 동남아 등 해외 현지 ODM 고객사를 신규로 확보했으며 향후 점진적인 해외 매출액 확대까지 이뤄질 수 있을 것으로 전망된다 (23 년 기준 수출 비중 2%).

24 년 매출액 358 억원, 영업이익 90 억원 전망

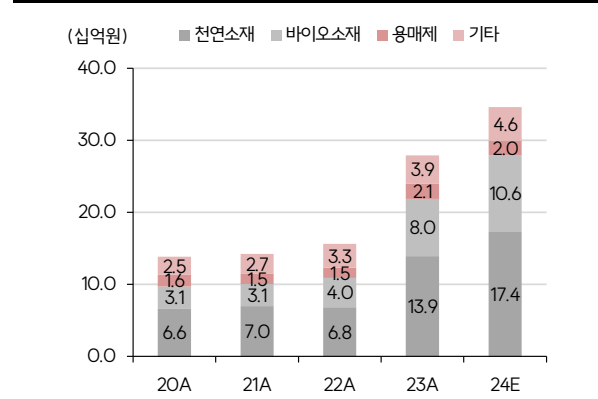
제이투케이바이오 24 년 연결 실적은 매출액 358 억원(+25.7% YoY)과 영업이익 90 억원 (+60.8% YoY, OPM 25.2%)으로 전망한다. 1Q24 영업이익은 스펙합병 비용, 상여금 등 일회성 비용 약 16 억원이 반영되어 8 억원 (YoY -16.7%)을 기록했지만 2 분기부터는 비용구조가 정상화되며 연간 영업이익 추정치를 충분히 달성할 수 있을 것으로 예상된다. 분기별 실적은 상저하고 흐름을 보일 것으로 전망되며 향후 수익성이 좋은 바이오 소재 매출 비중 확대에 따라 최대 30% 수준의 영업이익률 달성이 가능할 것으로 판단된다.

제이투케이바이오 연간 실적 추이 및 전망



자료: 제이투케이바이오, SK 증권

제이투케이바이오 부문별 매출 추이 및 전망



주: 별도 기준, 자료: 제이투케이바이오, SK 증권

제이투케이바이오 주요 고객사 현황



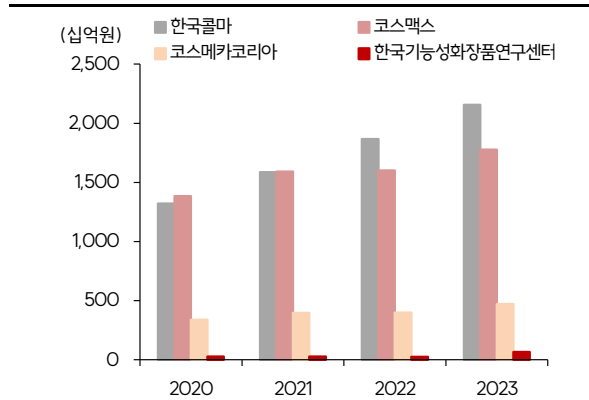
자료: 제이투케이바이오, SK 증권

제이투케이바이오 천연물/바이오 소재 주요 레퍼런스



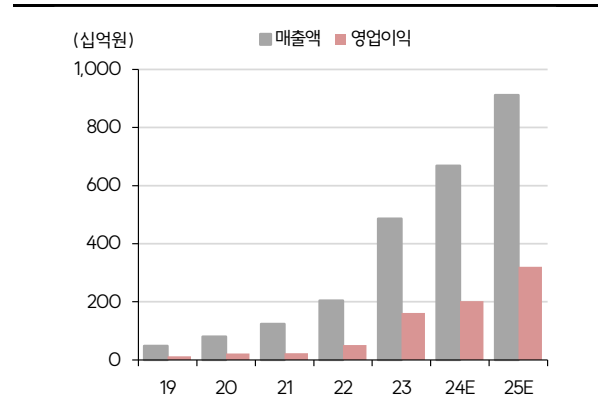
자료: 제이투케이바이오, SK 증권

국내 주요 ODM 고객사 매출 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

코스알엑스 실적 추이 및 전망



자료: Quantiwise, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	-	-	9	11	14
현금및현금성자산	-	-	4	4	4
매출채권 및 기타채권	-	-	2	3	6
재고자산	-	-	1	2	3
비유동자산	-	-	7	7	8
장기금융자산	-	-	0	0	0
유형자산	-	-	7	6	7
무형자산	-	-	0	0	0
자산총계	-	-	16	18	22
유동부채	-	-	3	3	4
단기금융부채	-	-	2	2	1
매입채무 및 기타채무	-	-	1	1	2
단기충당부채	-	-	0	0	0
비유동부채	-	-	4	3	1
장기금융부채	-	-	4	3	1
장기매입채무 및 기타채무	-	-	0	0	0
장기충당부채	-	-	0	0	0
부채총계	-	-	7	7	4
지배주주지분	-	-	1	0	3
자본금	-	-	0	0	3
자본잉여금	-	-	0	0	0
기타자본구성요소	-	-	-0	-0	-0
자기주식	-	-	-0	-0	0
이익잉여금	-	-	8	10	15
비지배주주지분	-	-	0	0	-0
자본총계	-	-	9	11	18
부채와자본총계	-	-	16	18	22

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	-	-	2	1	3
당기순이익(손실)	-	-	2	2	5
비현금성항목등	-	-	1	1	2
유형자산감가상각비	-	-	0	1	1
무형자산상각비	-	-	0	0	0
기타	-	-	0	0	1
운전자본감소(증가)	-	-	-1	-1	-3
매출채권및기타채권의감소(증가)	-	-	0	-1	-3
재고자산의감소(증가)	-	-	-0	-1	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	-	-	-0	0	1
기타	-	-	0	-0	-0
법인세납부	-	-	0	-0	-0
투자활동현금흐름	-	-	-1	-1	-1
금융자산의감소(증가)	-	-	0	-1	1
유형자산의감소(증가)	-	-	-1	-0	-1
무형자산의감소(증가)	-	-	-0	0	-0
기타	-	-	-0	-0	-0
재무활동현금흐름	-	-	1	-1	-3
단기금융부채의증가(감소)	-	-	-1	-1	-0
장기금융부채의증가(감소)	-	-	0	0	-2
자본의증가(감소)	-	-	1	0	2
배당금지급	-	-	0	0	-0
기타	-	-	1	0	-2
현금의 증가(감소)	-	-	2	-1	0
기초현금	-	-	3	4	4
기말현금	-	-	4	4	4
FCF	-	-	1	1	2

자료 : 제이투케이바이오, SK증권

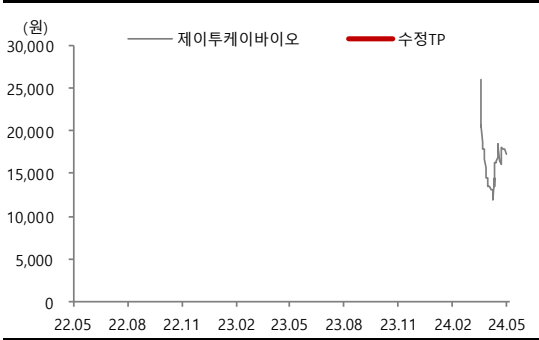
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	-	-	14	16	28
매출원가	-	-	8	9	17
매출총이익	-	-	6	7	12
매출총이익률(%)	-	-	41.7	44.0	40.4
판매비와 관리비	-	-	4	5	6
영업이익	-	-	2	2	6
영업이익률(%)	-	-	13.2	13.3	19.7
비영업손익	-	-	-0	0	-0
순금융손익	-	-	-0	-0	-0
외환관련손익	-	-	0	0	0
관계기업등 투자손익	-	-	0	0	0
세전계속사업이익	-	-	2	2	6
세전계속사업이익률(%)	-	-	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	-	-	-0	0	1
계속사업이익	-	-	2	2	5
중단사업이익	-	-	0	0	0
*법인세효과	-	-	0	0	0
당기순이익	-	-	2	2	5
순이익률(%)	-	-	11.4	13.1	16.9
지배주주	-	-	2	2	5
지배주주귀속 순이익률(%)	-	-	11.4	13.2	17.0
비지배주주	-	-	0	-0	-0
총포괄이익	-	-	2	2	5
지배주주	-	-	2	2	5
비지배주주	-	-	0	-0	-0
EBITDA	-	-	2	3	6

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)	-	-	-	-	-
매출액	-	-	-	128	77.6
영업이익	-	-	-	14.1	162.3
세전계속사업이익	-	-	-	흑전	421.3
EBITDA	-	-	-	13.2	131.6
EPS	-	-	-	30.6	120.5
수익성 (%)	-	-	-	-	-
ROA	-	-	20.1	12.4	24.2
ROE	-	-	36.6	21.5	33.8
EBITDA마진	-	-	16.7	16.8	21.9
안정성 (%)	-	-	-	-	-
유동비율	-	-	286.6	326.4	377.5
부채비율	-	-	80.8	61.5	23.6
순차입금/자기자본	-	-	16.5	4.6	-17.7
EBITDA/이자비용(배)	-	-	11.8	10.4	35.4
배당성향	-	-	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)	-	-	-	-	-
EPS(계속사업)	-	-	314	411	906
BPS	-	-	127	102	517
CFPS	-	-	413	519	1,024
주당 현금배당금	-	-	0	48	0
Valuation지표(배)	-	-	-	-	-
PER	-	-	0.0	0.0	0.0
PBR	-	-	0.0	0.0	0.0
PCR	-	-	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	-	-	4.1	4.1	1.9
배당수익률	-	-	-	-	-

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.05.08	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(허선재)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024 년 05 월 07 일 기준)

매수	95.98%	중립	4.02%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------