

(Analyst) 배송이 songyi.bae@miraeeasset.com

MIRAE ASSET
 미래에셋증권

018290 · 화장품

브이티

기업 현황 Update

Not Rated

목표주가

-

상승여력

-

현재주가(24/2/14)

18,940원

KOSDAQ	853.30	시가총액(십억원)	678	발행주식수(백만주)	36	외국인 보유비중(%)	9.9
--------	--------	-----------	-----	------------	----	-------------	-----

Report summary

지역

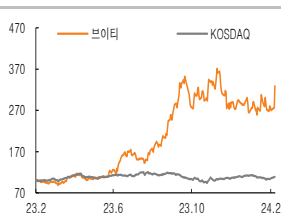
주력 사업지역 일본(비중 80% 이상)은 리들샷 중심의 오프라인 출점이 순조롭게 진행 중이다. 23년말 기준 17,000개 드럭스토어/버라이어티샵 입점했으며 1H24 1,500개 내외 추가 출점 예상된다. 편의점도 잠재적 채널로 기대된다. 신규 확장 지역인 국내와 미국에서 탄력적인 모멘텀이 기대된다. 국내는 4Q23부터 올리브영 실적이 유의미하게 반영될 전망이며, 매대 입점 스케줄에 따라 2Q24부터 본격적인 실적 기여가 예상된다. 미국은 연초 진행한 마케팅이 예상보다 빠르게 성과를 나타내고 있다. 아마존 월매출 트렌드가 빠르게 성장하고 있어 향후 성과에 따라 추가적으로 실적 기대감이 고조될 수 있겠다.

제품

리들샷 유니버스 확장이 진행 중이다. 기존 리들샷에 콜라겐을 추가한 콜라겐리들샷, 마스크팩 형태의 2스텝 마스크 등 제품이 좋은 반응을 얻고 있다.

Key data

Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	13.1	68.8	231.1
상대주가	15.0	78.4	202.5

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2020	2021	2022
매출액 (십억원)	107	227	240
영업이익 (십억원)	5	26	24
영업이익률 (%)	4.7	11.5	10.0
순이익 (십억원)	1	15	11
EPS (원)	32	434	323
ROE (%)	1.7	20.1	14.3
P/E (배)	275.1	16.5	16.2
P/B (배)	3.5	2.4	1.7
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 브이티, 미래에셋증권 리서치센터

지역

국내

- 기존 매출은 관광상권 가두점 중심으로 발생했다.
- 4Q23부터 올리브영 중심 전략(다이소→올리브영 유도)이 성장을 주도하겠다.
- 전점 단품 입점했으며, 2월 중순 일시적 철수 중이다(테스트 수요 확인).
- 2월말~3월 매대로 전점 입점할 예정이며 리들샷 위주로 SKU 확대될 전망이다.
- 2Q24부터 올리브영 실적이 온기로 반영될 전망이다.

미국

- 기존 매출은 미미한 수준이다.
- 24년부터 틱톡, 인플루언서 마케팅을 시작했고, 일본 아마존 리뷰 공유도 마케팅 활용하고 있다.
- 아마존 월매출 기존 1억 미만이었으나, 1월 1억원 이상 시현했고, 2월 중순 현재 2억원 이상까지 매출 확대된 것으로 파악된다.

일본

- 매출 비중 80% 이상이다.
- 3Q23까지 리들샷 위주로 온라인 채널이 강세였다(온라인 6:오프라인 4).
- 리들샷 오프라인 확장 효과로 향후 오프라인 모멘텀이 기대된다(온라인 5:오프라인 5 예상).
- 드렉스토어/버라이어티샵 입점: 23년말 17,000개→1H24 +1~1,500개 예정이다.
- 편의점은 포함하지 않은 수치이다. 현재 입점 협의 중으로 파악된다.

제품

- 리들샷 중심 수평수직 확장 지속
- 콜라겐리들샷(3Q23 출시, 기존 리들샷+콜라겐) 반응 좋음
- 현재 100샷만 출시, 라인업 확장 전략
- 일본 2스텝 마스크(리들샷+마스크) 1Q24 출시, 2Q24 오프라인 확장 예정

실적

- 4분기 컨센서스 부합 전망 예상한다.
- 일본 YoY 소폭 성장, 국내 YoY/QoQ 성장 예상된다.
- 2024년 가이던스는 일본 +30%, 중국 Flat 제시하였다. 국내는 올리브영이 2Q24 본격화될 전망이며, 미국도 성과에 따라 upside 발생 가능하다.

브이티 (018290)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022
매출액	107	227	240
매출원가	74	132	135
매출총이익	33	95	105
판매비와관리비	28	69	81
조정영업이익	5	26	24
영업이익	5	26	24
비영업손익	-6	-4	-10
금융손익	-3	-4	-3
관계기업등 투자손익	-3	4	-1
세전계속사업손익	-1	22	14
계속사업법인세비용	0	4	1
계속사업이익	-1	17	13
중단사업이익	0	0	0
당기순이익	-1	17	13
지배주주	1	15	11
비지배주주	-2	3	2
총포괄이익	-1	20	13
지배주주	1	18	11
비지배주주	-2	3	2
EBITDA	8	34	32
FCF	-5	47	52
EBITDA 마진율 (%)	7.5	15.0	13.3
영업이익률 (%)	4.7	11.5	10.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.9	6.6	4.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022
유동자산	80	107	119
현금 및 현금성자산	11	34	33
매출채권 및 기타채권	21	30	34
재고자산	43	31	22
기타유동자산	5	12	30
비유동자산	79	101	101
관계기업투자등	29	1	0
유형자산	33	28	29
무형자산	14	51	46
자산총계	159	208	221
유동부채	70	77	99
매입채무 및 기타채무	9	19	24
단기금융부채	59	45	40
기타유동부채	2	13	35
비유동부채	18	20	19
장기금융부채	17	13	13
기타비유동부채	1	7	6
부채총계	88	98	118
지배주주지분	70	78	78
자본금	17	17	17
자본잉여금	96	49	50
이익잉여금	13	38	50
비지배주주지분	0	32	25
자본총계	70	110	103

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022
영업활동으로 인한 현금흐름	-3	49	54
당기순이익	-1	17	13
비현금수익비용가감	9	19	20
유형자산감가상각비	2	4	5
무형자산상각비	0	4	3
기타	7	11	12
영업활동으로인한자산및부채의변동	-9	14	26
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	8	-3	-4
재고자산 감소(증가)	-11	13	5
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-3	4	5
법인세납부	0	-1	-4
투자활동으로 인한 현금흐름	-31	12	-24
유형자산처분(취득)	-2	5	-2
무형자산감소(증가)	0	-1	-1
장단기금융자산의 감소(증가)	3	-7	-19
기타투자활동	-32	15	-2
재무활동으로 인한 현금흐름	28	-38	-31
장단기금융부채의 증가(감소)	12	-30	0
자본의 증가(감소)	5	-47	1
배당금의 지급	0	0	0
기타재무활동	11	39	-32
현금의 증가	-7	22	-1
기초현금	18	11	34
기말현금	11	34	33

자료: 브이티, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021	2022
P/E (x)	275.1	16.5	16.2
P/CF (x)	40.8	6.6	5.5
P/B (x)	3.5	2.4	1.7
EV/EBITDA (x)	46.6	8.7	6.3
EPS (원)	32	434	323
CFPS (원)	218	1,077	957
BPS (원)	2,555	3,017	3,158
DPS (원)	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	-4.8	111.2	5.9
EBITDA증가율 (%)	-36.2	336.7	-7.5
조정영업이익증가율 (%)	-46.8	383.3	-10.8
EPS증가율 (%)	-66.3	1,244.0	-25.6
매출채권 회전율 (회)	4.4	9.2	8.4
재고자산 회전율 (회)	2.9	6.1	9.0
매입채무 회전율 (회)	9.8	16.5	9.6
ROA (%)	-0.9	9.5	6.2
ROE (%)	1.7	20.1	14.3
ROIC (%)	6.6	18.5	21.2
부채비율 (%)	125.7	88.6	114.8
유동비율 (%)	113.9	137.7	120.2
순차입금/자기자본 (%)	90.2	16.9	-5.3
조정영업이익/금융비용 (x)	2.0	5.8	7.9

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.