

SK COMPANY Analysis



Analyst
허선재

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

Company Data

자본금	8 십억원
발행주식수	2,055 만주
자사주	-
액면가	500 원
시가총액	216 십억원
주요주주	
최석주(외1)	45.22%
자사주	
외국인지분율	1.36%
배당수익률	0.0%

Stock Data

주가(23/03/21)	10,530 원
KOSDAQ	802.53 pt
52주 Beta	0.4
52주 최고가	14,050 원
52주 최저가	7,100 원
60일 평균 거래대금	28 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-13.1%	-14.1%
6개월	4.8%	-1.4%
12개월	-	-

청담글로벌 (362320/KQ | Not Rated)

안정적 실적 성장에 더해질 중국 리오프닝 모멘텀

- 중국 대형 이커머스향으로 화장품 등 프리미엄 상품을 공급하는 B2B 유통전문업체
- 괄목할만한 실적 성장세 나타나고 있으며 올해도 다양한 성장 모멘텀 이어질 것
- 특히 지금은 중국 리오프닝 정책(실내/외 마스크 해제 등)에 주목할 필요 큰 시점
- 올해 예상 실적은 매출액 2,828 억원(+50% YoY), 영업이익 172 억원(+115% YoY)

확실한 중국향 매출 성장이 보장되는 소비재 전문 유통업체

청담글로벌은 프리미엄 소비재 상품(화장품, 영유아 제품, 건기식 등)을 '중국의 아마존' JD.com 위주로 공급하는 전문 유통업체. 동사는 시장매력도가 크나, 그동안 수많은 국내 기업들이 고전했던 중국이라는 시장 내 확고한 경쟁력을 확보한 국내에 몇 안되는 유통 업체라는 점에 주목할 필요 존재. 향후 성장에 대한 큰 그림은 주력사업인 라이프스타일 제품 및 필리/보톡스 유통을 통해 안정적인 실적을 확보하고 본업과의 사업적 시너지를 레버리지하여 글로벌 뷰티 플랫폼으로 도약하는 것. 구체적으로 ①중국 내 유통 카테고리/고객사 확대를 통한 성장 지속→②자사 온라인 뷰티 플랫폼(바이슈코) 활성화→③미국/아시아 등 중국 외 신시장 진출→④유망 브랜드 직접 투자를 통한 파트너 브랜드 확보 순으로 진행될 것으로 전망.

사업 부문별 실적 고성장 전망, 중국 리오프닝 모멘텀은 + α

I. 라이프스타일 유통: ①고객사 확대 (월마트/티몰/VIP/아마존 등) ②카테고리 확대 (전자제품/패션) 등을 통해 향후 본업에서의 가파른 실적 성장을 이어갈 것으로 예상. 더불어 글로벌 리오프닝이 가속화 되고 있는 상황에서 향후 중국 내 실내/외 마스크 해제 조치는 동사의 매출액 확대에 직결될 것으로 예상되며 이에 꾸준한 관심을 갖을 필요 크다는 판단. (대만(2/20) 홍콩 (3/1), 국내 (3/20) 등 주요 국가 마스크 착용 의무 해제).

II. 신사업: HA 필러 및 보톡스 사업을 영위하는 바이오비주는 현재 가파른 실적 성장을 이어가고 있으며 2022 년 매출액은 전년대비 두배 이상 증가한 상황. 올해 1~2 월 영업 실적 또한 전년 대비 유의미하게 향상된 것으로 파악되며 연내 중국 리오프닝 본격화에 따른 큰 폭의 실적 성장세가 지속될 것으로 전망.

2023 년 매출액 2,828 억원, 영업이익 172 억원 전망

청담글로벌 2023 년 실적은 매출액 2,828 억원 (+49.9% YoY), 영업이익 172 억원 (+115.2% YoY, OPM 6.1%) 전망. 실적 성장 요인은 ①신규 고객사 확대 효과 (월마트/티몰/VIP/아마존 등) ②제품 카테고리 확대 효과 (영유아 제품/건기식/패션 등) ③바이오비주 판매량 확대에 기인. 동사는 올해부터 ①자체 D2C 플랫폼 (바이슈코)의 해외진출 및 플랫폼 활성화 ②판매 국가/고객사/제품별 매출 다변화를 추진할 것으로 예상되기 때문에 향후 이러한 체질 개선이 가시화되는 구간마다 실적 성장과 함께 유의미한 밸류에이션 리레이팅이 동반될 것으로 판단.

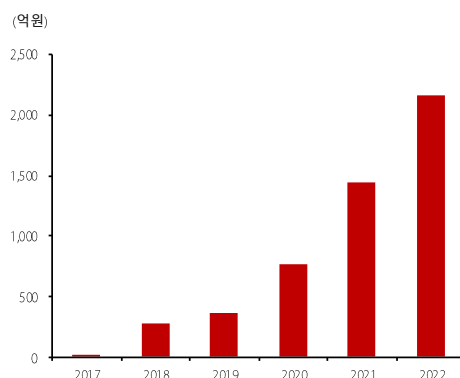
I. 기업개요

확실한 중국향 매출 성장이 보장되는 소비재 유통업체

청담글로벌은 2017년 12월 설립, 2022년 6월 코스닥 시장에 상장한 소비재 전문 유통업체이다. 동사는 2018년 중국 시장 내 국내 화장품 브랜드 유통 사업 (매출액 8억원) → 2019년 '중국의 아마존' JD.com 과 화장품 부문 1차 벤더 계약 (매출액 370억원) → 2020년 글로벌 화장품으로 소싱 브랜드 확대 (매출액 770억원) → 2021년 영유아 제품/건기식으로 제품 카테고리 확대 (매출액 1,443억원) → 2022년 제품 카테고리 확대 지속(패션 등)을 통해 설립 이후 괄목할만한 외형 성장을 달성했다. 2022년 기준 부문별 매출 비중은 라이프스타일 제품 (화장품/영유아제품/건기식 등) 89.6%, 필터/보톡스 사업 (바이오비주) 9.7%, 직구플랫폼 (바이슈코) 등 기타 0.6%이며 주력 사업인 화장품 부문의 2022년 기준 매출 비중은 60% 수준이다 (랑콤 등 글로벌 브랜드 비중 85%, 키노닉스 등 국내 브랜드 15%).

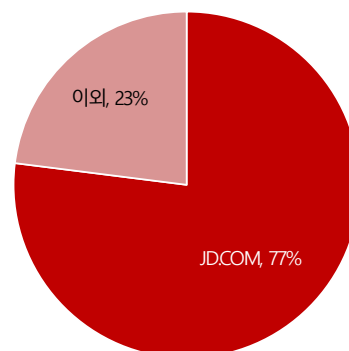
동사는 시장매력도가 크나, 그동안 수많은 국내 기업들이 고전했던 중국이라는 시장 내 확고한 경쟁력을 확보한 국내에 몇 안되는 유통 업체라는 점에 주목할 필요가 있다. 이러한 경쟁력의 원천은 ①중국 이해도가 풍부한 핵심 인력 구성 ②JD.com/알리바바의 1차 벤더업체에게만 공유되는 전 카테고리 판매 데이터에 기인하며 동사는 이러한 경쟁력을 향후 꾸준히 유지할 수 있을 것으로 판단한다.

청담글로벌 설립 이후 성장 추이



자료: 청담글로벌, SK 증권

청담글로벌 고객사별 매출 비중 (2022 기준)



자료: 청담글로벌, SK 증권

청담글로벌의 대표이사 및 주요 임원들은 대부분 중국 현지 경험 및 네트워크가 풍부한 인력이며 동사의 영업 및 데이터분석팀은 중국인을 다수 포함한 현지 인력으로 구성 되어있기 때문에 동사는 국내에서 '중국'이라는 나라에 대한 이해도가 높고 다양한 사업적 대응을 신속하고 효과적으로 할 수 있는 몇 안되는 업체이다.

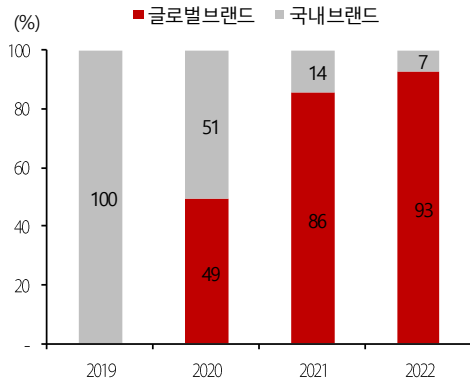
더불어 동사의 주요 거래처인 JD.com/알리바바 등 중국 이커머스 업체들은 자사의 1차 벤더에게 ①플랫폼 내 발생하는 모든 판매 데이터 ②물류창고별 실시간 재고 현황 데이터 등을 제공해주며 동사는 이를 기반으로 철저한 데이터 분석을 진행, 적합한 상품을 적기에 소싱/판매하면서 가파른 성장을 달성했다. 현재 JD.com 의 화장품 부문 벤더사는 동사를 제외하고 6 개의 현지 업체가 있으며 높은 진입 장벽에 따라 향후 새로운 1 차 벤더사가 추가될 가능성은 낮을 것으로 예상되는 만큼 동사는 앞으로도 JD.com 의 1 차 벤더로서의 수혜를 충분히 누릴 수 있을 것으로 판단한다.

청담글로벌 주요 국내외 코스메틱 브랜드



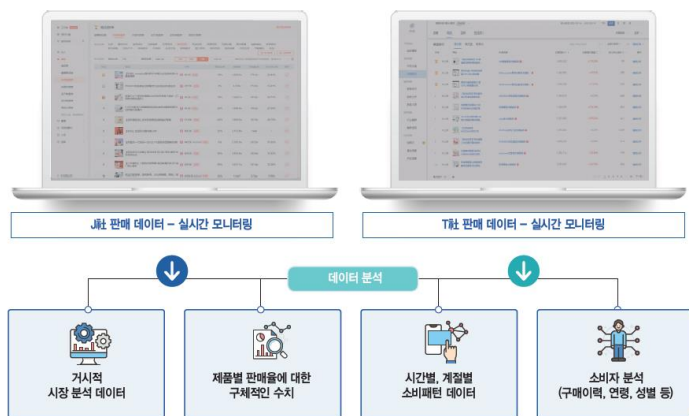
자료: 청담글로벌, SK 증권

글로벌 코스메틱 브랜드 매출 비중 추이



자료: 청담글로벌, SK 증권

JD.com/알리바바 1차 벤더 제공 판매 데이터



자료 : 청담글로벌, SK 증권

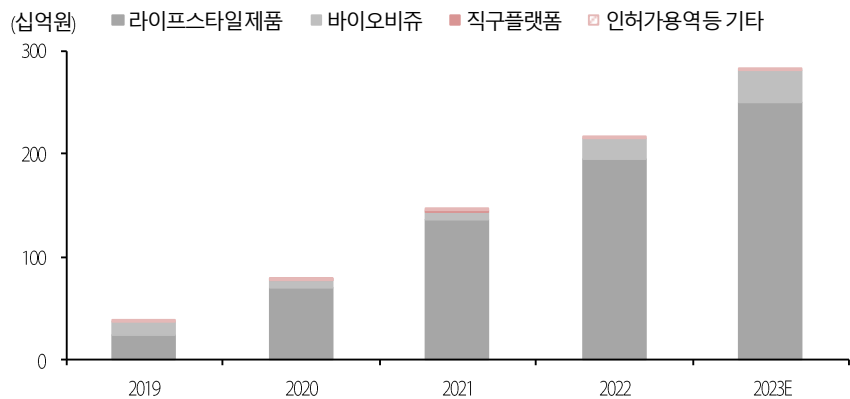
II. 투자포인트

본업과 신사업 모두 가파른 실적 달성 전망

[I. 라이프스타일 유통]

동사는 ①고객사 확대 (월마트/타몰/VIP 등) ②카테고리 확대 (전자제품/패션 등) 등을 통해 향후 가파른 실적 성장을 이어갈 것으로 예상된다. 참고로 주력 고객사인 JD.COM 의 거래액과 매출액은 연평균 최소 15% 성장할 것으로 전망되고 동사에게 실제로 들어오는 발주물량까지 빠르게 증가중이기 때문에 JD.COM 향 성장 여력은 여전히 매우 큰 상황이다. 높은 중국 의존도에 대한 리스크를 충분히 상쇄할 만한 요인이라고 판단한다. 더불어 글로벌 리오프닝이 가속화 되고 있는 상황에서 향후 중국 내 실내/외 마스크 해제 조치는 동사의 판매량 확대에 직결될 것으로 예상되며 이에 꾸준한 관심을 갖을 필요가 크다는 판단이다. (대만(2/20) 홍콩 (3/1), 국내 (3/20) 등 주요 국가 마스크 착용 의무 해제). 2023 년 라이프스타일 유통 부문 매출액은 전년대비 약 28.6% 성장한 2,493 억원으로 추정한다.

청담글로벌 라이프스타일 유통 부문 매출 추이 및 전망



자료 : 청담글로벌, SK 증권

III. 신사업

신사업은 ①필러 및 보톡스 사업을 영위하는 ‘바이오비쥬’와 ②코스메틱 직구 플랫폼 ‘바이슈코’로 구분된다.

바이오비쥬 - 2018 년 설립, HA 필러 및 보톡스 제품을 하남에 위치한 자사 공장 및 OEM 을 통해 생산하여 중국, 대만, 유럽 등으로 판매 중인 의료기기 업체이다. 현재 홍콩, 호주, 두바이 등 다수의 파트너사로부터 꾸준한 제품 발주가 나오고 있는 상황이고 2022 년 자체 생산설비까지 구축되었기 때문에 자체 생산 비중 확대에 따른 마진을 개선까지 전망된다 (2022 년 자체 생산 비중 35%→2023 년 60%+). 현재 빠르게 높아지는 주문량에 힘입어 동사는 생산캐파를 현재 240 만개 (약 240 억원 규모)에서 향후 600 만개 (600 억원 규모)까지 증설할 계획이다. 2022 년 바이오비쥬 매출액은 전년대비 141% 성장한 211 억원을 기록했으며 올해는 중국 내 리오프닝 효과에 힘입어 300 억 원 (+45.7% YoY) 수준의 매출액을 충분히 달성할 것으로 예상된다.

바이오비쥬 주요 제품

주요제품소개



• **엘레룩스:** 보툴리눔 독신으로 잔주름과 다한증 치료에 효과적인 제품 (위탁 생산)



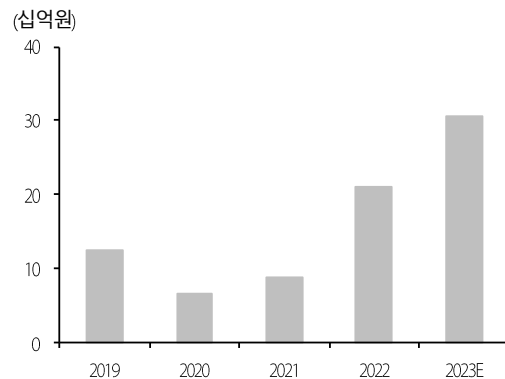
• **코레나:** HA필러 제품으로 잔주름, 흉터 및 조직함몰에 의한 회복을 돕는 제품(자체 생산)



• **ASCE+:** ㈜엑스코바이오의 엑소좀 제품으로 노화방지 및 재생 등에서 효능을 가진 제품이며, 바이오비쥬는 중국과 동남아시아의 총판을 맡고 있음

자료: 청담글로벌, SK 증권

바이오비쥬 매출액 추이 및 전망



자료: 청담글로벌, SK 증권

바이슈코 - 2021년 6월 출시된 청담글로벌의 자체 코스메틱 직구 플랫폼으로, 현재 에스티로더, 랑콤, 샤넬 등 80 개 이상의 프리미엄 화장품 브랜드를 경쟁사 대비 최대 ① 30% 저렴한 가격에 ②3 일 이내에(경쟁사 평균 배송 기간 10 일)판매 중이다. 2022년 기준 바이슈코의 누적 가입자 수와 거래액은 전년대비 각각 700%, 110% 늘어난 6 만명과 70 억원 수준을 기록했다. 출시 2년이 안된 신생 플랫폼이기 때문에 절대적인 가입자 수와 거래액 자체는 아직은 미미한 수준이지만 바이슈코는 향후 글로벌 크로스보더 뷰티 플랫폼으로 도약할 수 있는 성장 잠재력을 확보한 브랜드라고 판단한다.

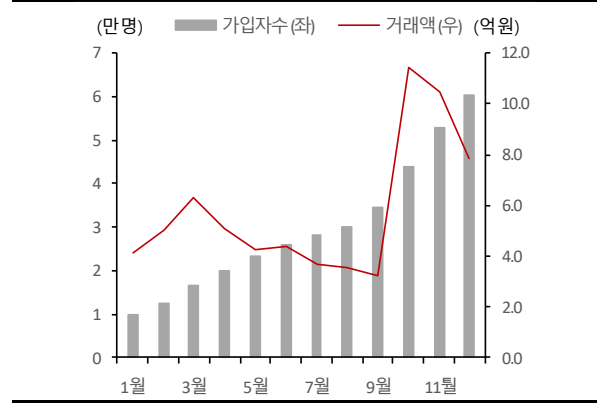
그 이유는 이러한 코스메틱 플랫폼의 핵심 성공 요소는 폭 넓은 브랜드 수, 빠른 배송, 신뢰성 등 여러가지가 있지만 이 중에서 가장 중요한 요소는 '저렴한 가격'이라고 판단되는데, 청담글로벌은 JD.com/알리바바 등으로 유통하는 동일한 상품들을 바이슈코에서 판매하고 있기 때문이다. 즉, 바이슈코는 주요 상품들을 벤더 업체로부터 저렴한 가격으로 대량 조달해오기 때문에 확고한 가격 경쟁력을 확보했다는 판단이다. 향후 본업에서의 신규 고객사 확대가 지속되면 바이슈코의 가격경쟁력은 더욱 강화될 것으로 전망한다. 더불어 바이슈코는 코스메틱 부문에 특화된 플랫폼이기 때문에 동사의 기존/신규 고객사와의 이해관계 충돌 가능성은 제한적일 것으로 전망한다. 또한 연내 모바일 앱 출시를 통해 미국, 일본, 대만 등으로 판매 국가를 넓혀갈 것으로 예상되기 때문에 향후 유의미한 플랫폼 활성화가 이뤄질 것으로 전망한다.

코스메틱 직구 플랫폼: 바이슈코



자료: 청담글로벌, SK 증권

바이슈코 2022년 월별 가입자 수 및 거래액 추이



자료: 청담글로벌, SK 증권

III. 실적 전망

2023년 매출액 2,828억원, 영업이익 172억원 전망

2022년 매출액은 전년대비 43% 성장했지만 영업이익은 ①코로나 여파에 따른 물류비 상승 ②바이슈코 초기 판관비 집행 등에 따라 감소했다. 하지만 올해는 ①신규 고객사 확대 효과 (월마트/티몰/VIP) ②제품 카테고리 확대 효과 (영유아 제품/건기식/패션 등) ③바이오비주 판매량 확대 등이 실적으로 온기 반영되며 양적/질적 성장 모두 달성할 것으로 전망한다. 2023년 예상 실적은 매출액 2,828억원 (+30.7% YoY)과 영업이익 172억원 (+115.2% YoY, OPM 6.1%)으로 추정한다.

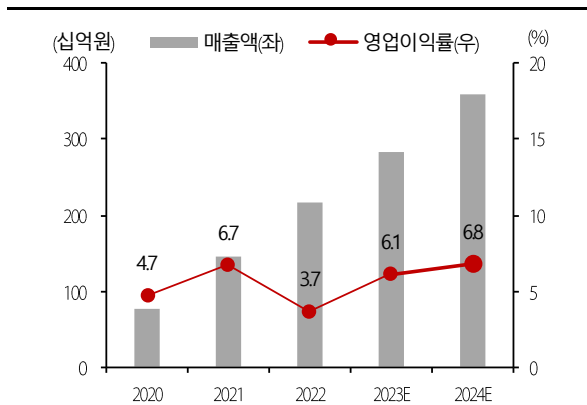
동사는 올해부터 ①자체 D2C 플랫폼 (바이슈코)의 해외진출 및 플랫폼 활성화 ②판매 국가/고객사/제품별 매출 다변화를 추진할 것으로 예상되기 때문에 향후 이러한 체질 개선이 가시화되는 구간마다 실적 성장과 함께 유의미한 밸류에이션 리레이팅이 동반될 것으로 판단한다.

청담글로벌 실적 추이 및 전망

	2020A	2021A	2022P	2023E	2024E
매출액	77.0	144.3	216.3	282.8	358.9
증가율	107.9%	87.4%	49.9%	30.7%	26.9%
라이프스타일 제품	70.2	135.3	193.9	249.3	310.5
화장품	70.2	113.8	131.1	164.1	197.1
영유아제품	-	16.2	27.3	37.0	49.2
건기식	-	5.4	35.5	48.2	64.2
바이오비주	6.6	8.7	21.1	30.7	43.0
직구플랫폼	-	0.1	1.1	2.4	5.0
용역 등 기타	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4
영업이익	3.7	9.7	8.0	17.2	24.4
영업이익률	4.7%	6.7%	3.7%	6.1%	6.8%
당기순이익	0.5	5.9	6.6	13.4	19.1
순이익률	0.7%	4.1%	3.0%	4.7%	5.3%

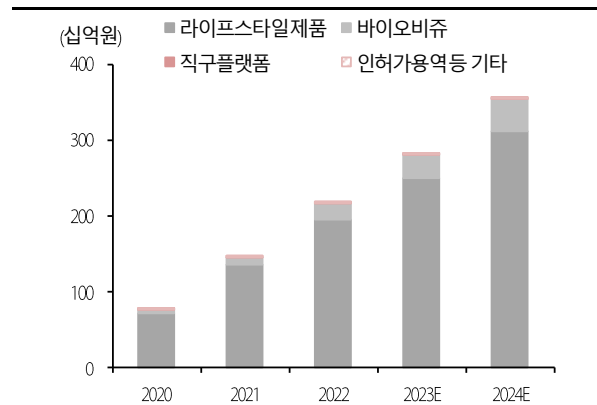
자료: 청담글로벌, SK 증권

청담글로벌 실적 추이 및 전망



자료: 청담글로벌, SK 증권

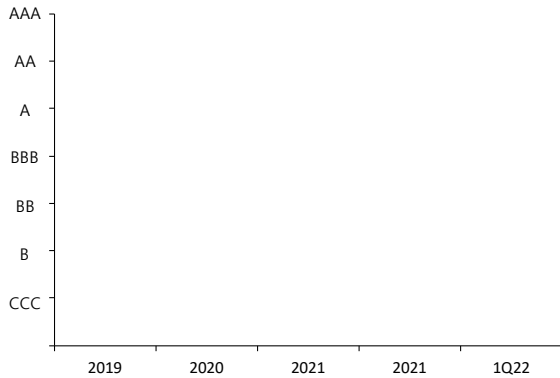
청담글로벌 부문별 실적 추이 및 전망



자료: 청담글로벌, SK 증권

ESG 하이라이트

청담글로벌 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
청담글로벌 종합 등급	N/A	N/A	N/A
환경(Environment)	N/A	N/A	N/A
사회(Social)	N/A	N/A	N/A
지배구조(Governance)	N/A	N/A	N/A

<비교업체 종합 등급>

N/A

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치센터의 청담글로벌 ESG 평가

N/A

자료: SK 증권

청담글로벌 ESG 채권 발행 내역 (단위: 백만원, %)

발행일	세부 섹터	발행규모	표면금리
N/A	N/A	N/A	N/A

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

청담글로벌 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
N/A	N/A	N/A

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022P	2023E	2024E
유동자산	22	38	60	80	105
현금및현금성자산	4	2	2	3	7
매출채권 및 기타채권	15	32	48	62	79
재고자산	3	3	9	12	16
비유동자산	8	10	11	12	13
장기금융자산	0	1	1	2	2
유형자산	8	9	9	9	11
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	31	48	71	92	119
유동부채	5	9	23	29	37
단기금융부채	1	2	3	4	5
매입채무 및 기타채무	3	4	8	10	13
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	21	12	14	14	15
장기금융부채	21	12	12	12	12
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	26	21	37	44	52
지배주주지분	5	26	34	47	66
자본금	1	8	8	8	8
자본잉여금	0	9	9	9	9
기타자본구성요소	0	0	1	1	1
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	4	9	16	29	48
비지배주주지분	0	1	1	1	1
자본총계	5	27	35	48	67
부채와자본총계	31	48	71	92	119

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022P	2023E	2024E
영업활동현금흐름	-7	-3	-1	2	6
당기순이익(손실)	1	6	6	13	19
비현금성항목등	3	7	3	6	8
유형자산감가상각비	0	1	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	3	6	2	6	7
운전자본감소(증가)	-11	-16	-8	-12	-14
매출채권및기타채권의감소(증가)	-12	-17	-16	-15	-17
재고자산의감소(증가)	-1	-0	-6	-3	-3
매입채무및기타채무의증가(감소)	1	2	3	2	3
기타	1	-1	11	3	4
법인세납부	-0	-0	0	-3	-5
투자활동현금흐름	-7	-2	-1	-1	-2
금융자산의감소(증가)	1	0	0	0	0
유형자산의감소(증가)	-7	-1	-1	-1	-2
무형자산의감소(증가)	-0	-0	0	0	0
기타	-0	-0	-0	-0	-0
재무활동현금흐름	16	0	2	1	1
단기금융부채의증가(감소)	1	-1	1	1	1
장기금융부채의증가(감소)	15	1	0	0	0
자본의증가(감소)	0	16	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-1	-16	1	0	0
현금의 증가(감소)	2	-1	-1	2	4
기초현금	2	4	2	2	3
기말현금	4	2	2	3	7
FCF	-14	-5	-2	1	4

자료 : 청담글로벌, SK증권 추정

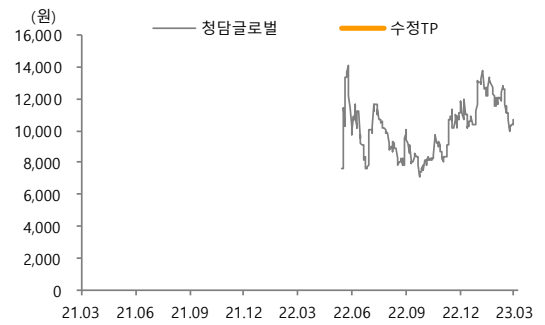
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022P	2023E	2024E
매출액	77	144	216	283	359
매출원가	69	129	198	252	319
매출총이익	8	16	19	31	39
매출총이익률(%)	9.9	10.9	8.7	10.9	11.0
판매비와 관리비	4	6	11	14	15
영업이익	4	10	8	17	24
영업이익률(%)	4.7	6.7	3.7	6.1	6.8
비영업손익	-3	-2	-2	-1	-1
순금융손익	-2	-3	-2	-2	-2
외환관련손익	-1	2	0	0	0
관계기업등 투자손익	-0	-0	0	0	0
세전계속사업이익	1	8	6	17	24
세전계속사업이익률(%)	1.1	5.6	3.0	5.9	6.7
계속사업법인세	0	2	-0	3	5
계속사업이익	1	6	6	13	19
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1	6	6	13	19
순이익률(%)	0.7	4.1	3.0	4.7	5.3
지배주주	1	6	6	13	19
지배주주귀속 순이익률(%)	0.9	4.1	3.0	4.7	5.3
비지배주주	-0	0	0	0	0
총포괄이익	1	6	6	13	19
지배주주	1	6	6	13	19
비지배주주	-0	0	0	0	0
EBITDA	4	10	9	18	25

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022P	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액	107.9	87.4	49.9	30.7	26.9
영업이익	244.0	165.2	-17.1	115.0	41.5
세전계속사업이익	-45.6	826.0	-21.0	160.1	42.7
EBITDA	232.8	161.4	-16.6	105.6	39.8
EPS	-32.6	546.3	-18.7	107.2	42.7
수익성 (%)					
ROA	2.5	15.1	10.9	16.5	18.2
ROE	17.7	38.0	21.3	32.8	33.5
EBITDA마진	5.2	7.2	4.0	6.3	7.0
안정성 (%)					
유동비율	460.3	408.7	262.1	272.1	286.9
부채비율	530.1	77.2	106.3	91.1	77.0
순차입금/자기자본	379.9	42.0	37.4	25.8	13.4
EBITDA/이자비용(배)	2.1	3.9	4.2	8.0	10.6
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	59	382	311	644	919
BPS	382	1,715	1,639	2,283	3,202
CFPS	87	430	343	673	946
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	0.0	0.0	35.4	16.7	11.7
PBR	0.0	0.0	6.7	4.7	3.4
PCR	0.0	0.0	32.1	16.0	11.4
EV/EBITDA	4.7	1.2	27.6	13.4	9.5
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.03.22	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 기관투자가 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 (2023년 03월 22일 기준)

매수	86.60%	중립	6.70%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------