2015.07.09 (유통/화장품) 김지효 | 368-6173 | katarina@eugenefn.com

[IPO기업 소개] 원브랜드샵 화장품업체 '토니모리'

토니모리: 밸류체인 효율화와 해외진출 준비를 동시에 진행중인 원브랜드샵 기업

- **원브랜드샵**은 하나의 브랜드만 판매하는 화장품 매장으로 일반적으로 가격이 저렴하면서 품질도 일정수준 이상인 화장품을 취급하는 채널로 인식되어있음. 전통적인 고가화장품 시장과 함께 화장품 시장을 양분하고 있음. 국내 원브랜드샵 업체는 20여개가 있으며, 제품생산은 ODM/OEM 전문업체에 맡기고 브랜드 이미지, 디자인에만 집중하는 특성으로 진입장벽이 낮음.

- 원브랜드샵 규모는 지난해 2.6조원으로 2011년 시장규모가 약 1.4조원이었던 것을 감안하면 꾸준한 신장세를 보임. 그러나 경쟁이 치열해지고 차별화가 어려워지면서 게릴라성 할인정책이 자주 발생하여 매출 대비 수익성은 다소 낮아짐.

- 국내 원브랜드샵의 성장은 중국인 관광객의 매출이 큰 동력임. 지난해 중국인 관광객은 610만명으로 이들이 원브랜드샵과 면세점을 위주로 국내 화장품 수요를 견인. 최근 원브랜드샵이 중국으로 직접 진출하는 사례가 늘고, 중국 현지에서 국내 화장품 선호도가 높은 편이라 새로운 성장동력이 될 수 있음.

- 국내 원브랜드샵 시장에서 동사의 점유율은 7.8%로, 7위에 해당. 국내 점포수는 2014년 기준 596개이며 2016년까지 새로운 유통채널을 확보하여 총 800개로 점포수를 확대할 예정. 2014년 기준 채널비중은 로드샵 54%, 마트/백화점 24%, 면세 12%, 수출 10%.

- **동사의 투자포인트는** 1. 해외로의 다각화된 포트폴리오 준비, 2. R&I 센터 설립을 통한 원가 절감, 3. 독특한 용기 컨셉 확보 및 제품출시 단축 가능

- 동사 매출의 10%는 해외에서 발생함. 동사는 중국에 5개의 단독샵을 운영 중이고, 올해 50개로 확대할 계획. 또한 에이전트와의 계약을 통해 중국의 완다그룹몰 25개에 입점. 중국 직접 진출을 위해 중국 식약국 기준 위생허가 품목 319개를 이미 확보해놓은 상황. 그 외에 미국 세포라, 러시아에 원브랜드샵 25개 점포 진출 등 해외 포트폴리오 확대를 위한 전략을 차근차근 진행 중.

- 동사는 2015년 1월 경기도 안양에 기업부설연구소를 설립하고 이를 인증 받음. 이를 통해 제품개발력을 향상시키고 제품협상력에서 우위를 차지함으로써 원가율을 낮출 수 있을 것으로 기대. 현재 동사의 원가율은 지난해 49.3%로 경쟁사들 대비 높은 편인데, 사측은 이를 장기적으로 43%까지 낮추는 것을 목표로 하고

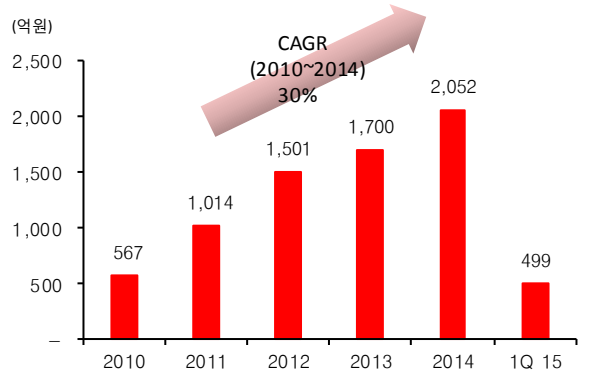
있음.

- 또한 히트아이템이 원브랜드샵의 성공요인 중 하나임을 감안하면 동사만의 독특한 용기가 히트제품 양산에 긍정적이며, 태성산업 시기부터 축적된 용기 개발 노하우로 제품출시 시간 단축 가능. 이는 빠른 제품회전율이 필요한 원브랜드샵에서 경쟁력에 해당.

- **Valuation:** 동사의 상장일은 2015년 7월 10일이며, 상장주식수 1,176만주으로 공모가는 32,000원. 2015년 동사가 제시한 매출 및 당기순이익 가이던스는 각각 yoy 20% 신장한 2,462억원, 140억원. 1분기 동사의 당기순이익이 45억원이기 때문에 올해 당기순이익 가이던스 충족할 것으로 판단. 이를 감안하면 2015년 순익 기준 P/E 27배에 해당

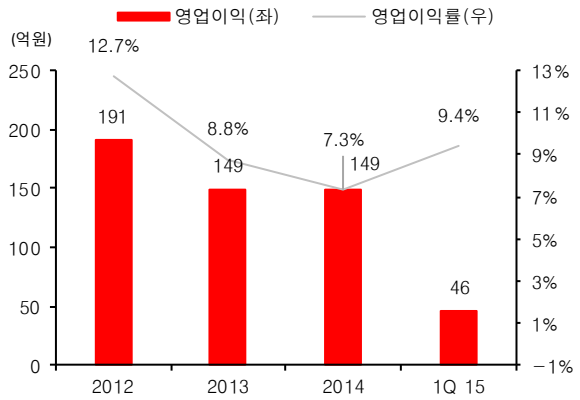
- 최근 메르스 영향으로 국내 화장품업체들 2,3분기 실적에 대한 우려감 상존. 동사의 경우도 6월 실적이 4,5월 대비 낮아진 것으로 파악되지만 면세점 비중이 12%에 불과하고, 중국수출량도 아직 미미한 편이기 때문에 이에 따른 영향은 단기적이라고 보며 해외진출을 통해 중장기적으로 성장성 가시화된다면 주가 상승 여력 존재한다는 판단.

도표 1 토니모리 매출액 추이



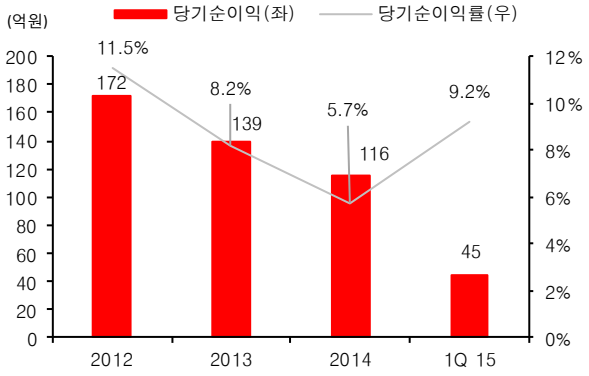
자료: 토니모리, 유진투자증권

도표 2 토니모리 영업이익과 영업이익률



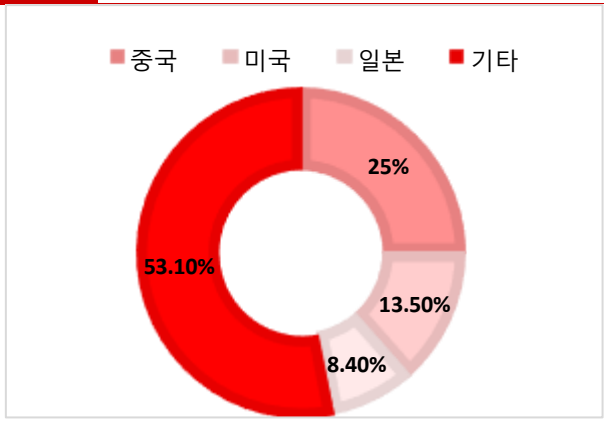
자료: 토니모리, 유진투자증권

도표 3 토니모리 당기순이익과 당기순이익률



자료: 토니모리, 유진투자증권

도표 4 토니모리 수출 지역별 비중



자료: 토니모리, 유진투자증권

도표 5 토니모리 연혁

2006	토니모리 설립, 매장1호점 부산서면에 오픈
2008	가맹점 60호점 오픈
2009	태국, 홍콩, 싱가포르 진출
2010	200호점 오픈
2012	도쿄,하와이,인도네시아,미국 등 해외80여개 매장 오픈
2013	캐나다, 미국 어반아웃피터스 진출
2014	미국 뉴욕 맨하탄, 세포라 진출
2015	R&I 센터 기업부설 연구소 인증

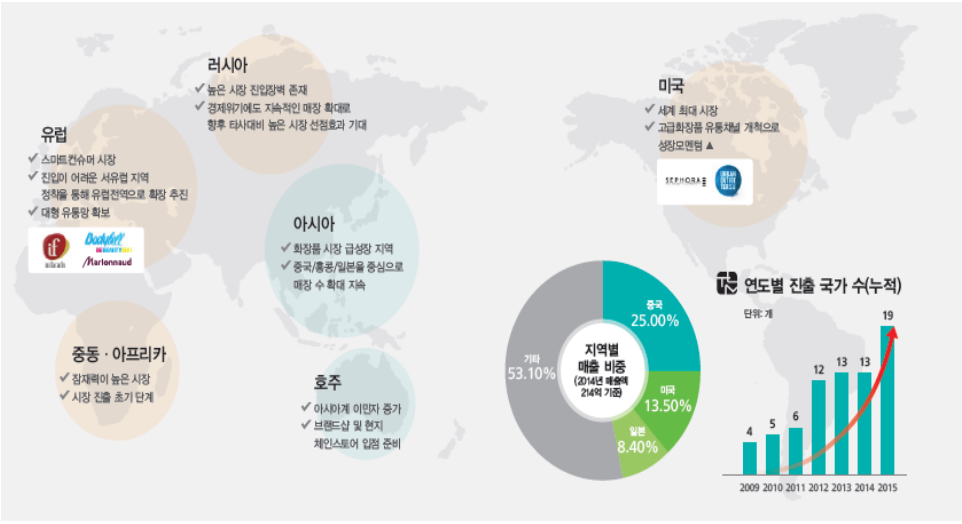
자료: 유진투자증권

도표 6 **토니모리의 특색있는 화장품 용기**



자료: 토니모리, 유진투자증권

도표 7 **토니모리, 다변화된 해외 BIZ 포트폴리오**



자료: 토니모리, 유진투자증권

도표 8 **토니모리 중국 시장 사업 전략**



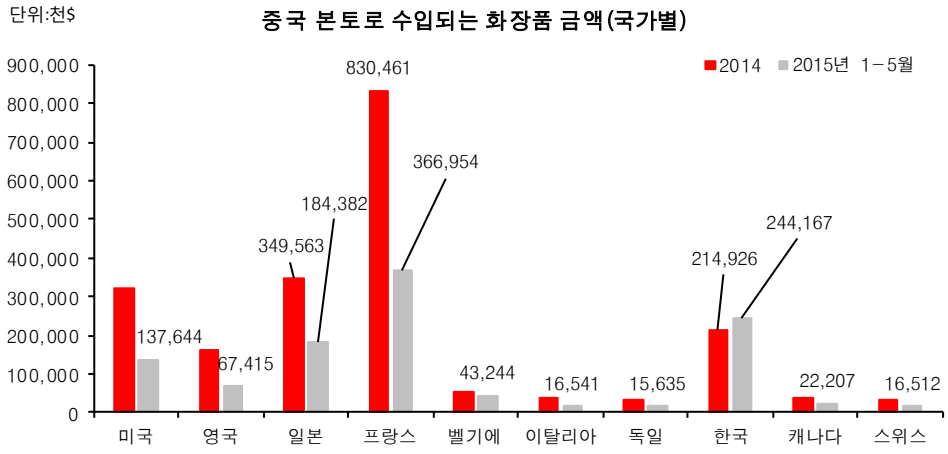
자료: 토니모리, 유진투자증권

도표 9 **토니모리 유통제한물량 및 유통가능물량**

유통가능여부	구분		공모후 주식수	지분율	보호예수기간
유통제한물량	최대주주등	배해동	3,520,000	29.9%	상장일로부터 6개월 간
		정숙인	2,000,000	17.0%	
		배진형	1,000,000	8.5%	
		배성우	1,000,000	8.5%	
		계	7,520,000	63.9%	-
	벤처금융 및 기관투자자		1,300,000	11.1%	상장일로부터 6개월 간
	우리사주조합		588,000	5.0%	발행일로부터 1년 간
	유통제한물량 소계		9,408,000	80.0%	-
유통가능물량	공모주주		2,352,000	20.0%	-
합 계			11,760,000	100.00%	-

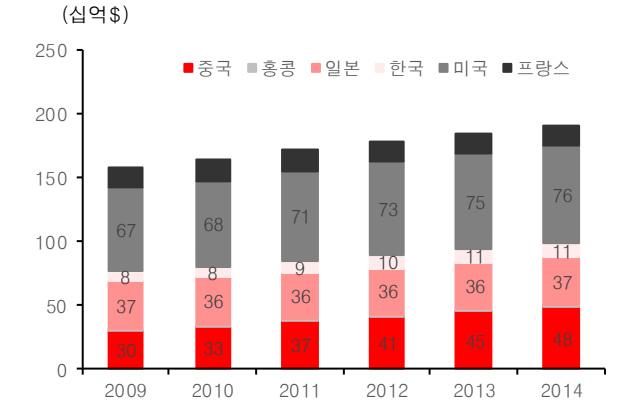
자료: 토니모리, 유진투자증권

도표 10 중국 본토로 수입되는 화장품 금액 (국가별)



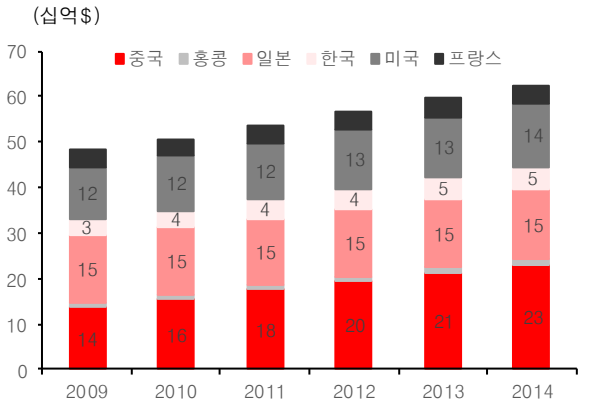
자료: 유진투자증권

도표 11 Beauty&personal 시장 주요국가별 시장규모



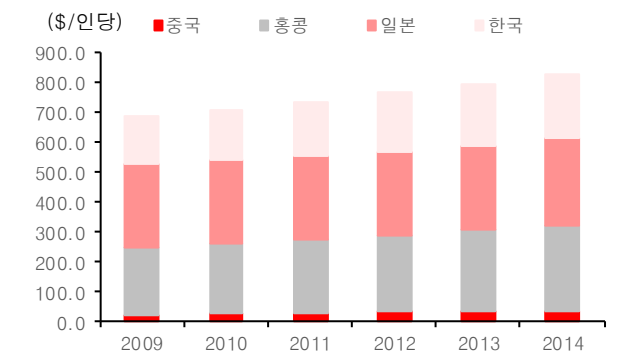
자료: 유진투자증권

도표 12 Skin care 주요국가별 시장규모



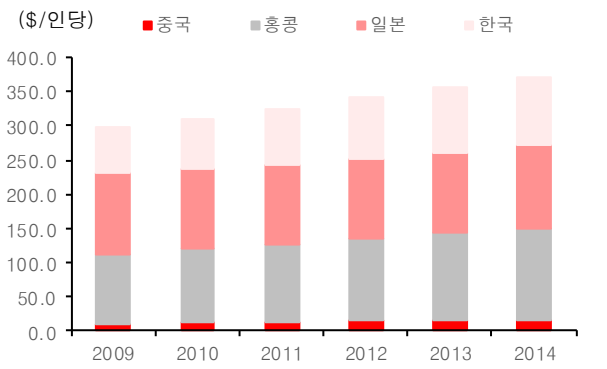
자료: 유진투자증권

도표 13 Beauty&personal 인당 소비액



자료: 유진투자증권

도표 14 Skin care 인당 소비액



자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만	82%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 0%미만	0%

(2015.6.30 기준)