아우딘퓨쳐스(227610,KQ,IPO 예정)

상장 예정일: 2017.7.12 | 기관 수요예측: 2017.06.27 ~ 28



스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

주요 제품



Key Data

공모희망가(원)	26,000 ~ 30,000
시가총액(십억원)	154.2 ~ 177.9
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	2.5
-공모후	3.0
공모후 주식수	5,930,000
유통가능주식수	2,564,099
보호예수기간	
최대주주 및 특수관계인	상장후 6개월
벤처금융	상장후 1개월
전문투자자	상장후 1개월
상장주선인의무인수분	상장후 3개월
우리사주조합	상장후 1년
주관증권사	하나금융투자
공모후 주요주주(%)	
최대주주 및 특수관계인	48.5
개인주주	19.2
공모주주	15.7
일반법인	8.3
벤처금융	3.3
전문투자자	3.2

Financial Data

결산기(12월)	2015A	2016A	2017F
매출액(십억원)	25.1	56.8	73.1
영업이익(십억원)	2.1	9.6	11.1
세전계속사업이익(십억원)	1.8	9.2	10.1
당기순이익(십억원)	1.7	9.1	9.9
EPS(원)	-	-	1,677
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	-	15.5 ~ 17.9
ROE(%)	-	-	-
PBR(배)	-	-	-

자료: 유진투자증권

자사 브랜드와 ODM을 통한 K-Beauty 화장품 선도기업

자사 브랜드와 ODM 사업을 통한 안정적인 포트폴리오 확보

- 2000년 12월 ㈜아우딘퓨쳐스 설립, 2003년 아모레퍼시픽 공식 디자인 협력사 지정, 2011년 NEOGEN 브랜드 런칭, 2015년 토니모리 납품 계약, 2017년 7월 12일 코스닥 상장 예정
- 설립 초기 디자인사업 위주에서 ODM사업 진출, 2009년 브랜드제품 출시에 성공함. 18년 업력의 디자인사업을 기반으로 화장품 ODM 및 유통채널별 자사 브랜드 보유한 화장품 제조업체로 변신. 연간 10여개 고객사 집중관리 방식의 ODM사업, 리테일과 TV홈쇼핑(5대 홈쇼핑: CJ, GS, NS, 현대, 홈앤쇼핑)을 통한 유통채널별 자체브랜드를 직접 공급하는 브랜드사업을 추진
- 매출비중(2016년 기준)은 브랜드 사업 48.9%, ODM 사업 46.2%, 기타(디자인사업 포함) 4.9%, 내수 및 수출비중(2016년 기준)은 내수 89.8%, 수출 10.2%
- 공모 후 주요주주: 최대주주 및 특수관계인 48.5%, 개인주주 19.2%, 일반법인 8.3%, 벤처금융 3.3%, 전문투자자 3.2%, 우리사주조합 1.2%, 상장주선인의무인수분 0.5%, 공모주주 15.7%

투자포인트

- 1) ODM 및 자체브랜드를 통한 안정적인 포트폴리오 확보: 전세계 화장품시장이 연평균(2015~2020) 6.5% 성장할 것으로 예상되는 가운데, 동사는 ODM 사업과 자체브랜드 사업을 통해 안정적인 매출 포트폴리오를 확보하고 있어 긍정적임. 동사의 ODM 매출비중(2014년 54.6% → 2015년 46.5% → 2016년 46.2%)과 자체브랜드 매출비중(2014년 38.9% → 2015년 46.1% → 2016년 48.9%)은 꾸준히 안정적인 비중을 유지하고 있음. ① ODM사업은 매출처를 2014년 10개 → 2015년 20개 → 2016년 30개로, 연간 10여 개 신규 고객사를 집중 발굴 관리하면서 원스톱 토탈서비스(제품 기획, 용기 및 패키지 디자인, 혁신 제형 등)를 제공하고 있으며, ② 브랜드사업은 2009년 자체브랜드 '네오젠' 브랜드 런칭 이후, 유통채널별 상이한 컨셉의 브랜드 구축(리테일: NEOGEN DERMALOGY, re:p., TV쇼핑: NEOGEN Code9 / Agecure, Sur.medic+ 등)을 통한 매출 확대를 추진하고 있음
- 2) 자체 디자인 역량을 바탕으로 개발 능력은 물론 제품 생산 능력 확보: ① 동사는 18년 간 92개 브랜드, 566개 제품 기반의 업계 최대의 디자인 역량을 보유하고 있음. 아모레퍼시픽, LG생활건강 등 국내 대표 화장품사의 디자인 공식 협력사로 지정 됐고, 국내외 디자인 어워드에서 총 10회의 수상을 통해 디자인 역량을 인정받았으며, 이러한 디자인 역량은 동사 혁신적인 제품개발의 원동력이 되는 기반이 될 것으로 판단함. ② 또한, 2014년 3월 완공된 충주공장은 CGMP(Cosmetic Good Manufacturing Practice)인증을 획득하였으며, 연간 2,000억원 규모의 스킨케어 생산능력 보유. ③ 그리고 2016년에는 메이크업 전용 라인을 확보, 올해 4분기부터 자체브랜드 개발 및 TV홈쇼핑 런칭 예정임
- 3) 글로벌 시장 진출 확대로 성장 기대: 동사는 국내 유통채널별 주요 브랜드 제품을 중심으로 올해 2분기부터 미국, 유럽은 물론 중국, 일본, 대만, 태국 등 전 아시아 지역으로 확대 전략은 긍정적임. ① 미국은 지난해 9월부터 SEPHORA 330개 전매장 런칭을 시작으로 올해는 Bloomingdoles, CVS, 2018년에는 ULTA 런칭 예정이고, ② 유럽은 올해부터 SELFRIDGES, Douglas, SEPHORA 점차 판매예정임. ③ 중국은 현재 87개의 위생허가품목을 획득하고, 34개가 진행 중으로 중국 메이저 유통업체와 계약체결을 마치고 본격적인 시장 확대를 추진 중이며, ④ 일본은 올해 하반기부터 PLAZA, Loft 등의 매장에서 판매 예정임. ⑤ 이외에도 대만, 태국, 싱가폴, 말레이시아, 필리핀, 인도네시아 등에도 진출 준비중임. 특히 TV홈쇼핑을 통해 올해 하반기부터 미국, 유럽, 러시아 시장 진출 예정임

2017년 기준 PER 15.5 ~ 17.9배 (공모가 밴드: 26,000 ~ 30,000원 기준)

- 공모희망가는 2017년 예상실적 기준(EPS 1,677원) PER 15.5 ~ 17.9배 수준으로 국내 유사업체(코스맥스, 한국콜마, 에이블씨엔씨, 네오팜 등) 평균 PER 26.2배 대비 31.6 ~ 40.7% 할인된 수준
- 상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 43.2%인 약 256만주로 적지 않은 수준임

공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망공모가	26,000 ~ 30,000 원	수요예측일	2017.06.27~2017.06.28
공모금액	260 ~ 300 억원	공모청약일	2017.07.03~2017.07.04
공모주식수	1,000,000 주	납입일	2017.07.06
상장후 주식수	5,930,000 주	상장 예정일	2017.07.12

자료: 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수 ㈜	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	2,875,716	48.5
벤처금융	197,884	3.3
전문투자자	192,301	3.2
상장주선인 의무인수분	30,000	0.5
우리사주조합	70,000	1.2
일반법인	493,883	8.3
개인주주	1,140,216	19.2
공모주주	930,000	15.7
합계	5,930,000	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수 ㈜	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	2,875,716	48.5	상장후 6개월
벤처금융	197,884	3.3	상장후 1개월
전문투자자	192,301	3.2	상장후 1개월
상장주선인 의무인수분	30,000	0.5	상장후 3개월
우리사주조합	70,000	1.2	상장후 1년
합계	3,365,901	56.8	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 4 유통가능 주식수

주주명	주식수 ㈜	비중 (%)
일반법인	493,883	8.3
개인주주	1,140,216	19.2
공모주주	930,000	15.7
주식수	2,564,099	43.2

자료: 투자설명서, 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 5 실적 추이 및 전망 (별도기준)

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	**16.0**	**25.1**	**56.8**	**73.1**	**97.2**
YoY(%)	-	*57.1*	*126.2*	*28.8*	*32.9*
제품별 매출액					
브랜드 사업	6.2	11.6	27.8	41.1	55.5
ODM 사업	8.7	11.7	26.2	28.8	38.2
기타	1.0	1.8	2.8	3.3	3.6
제품별비중(%)					
브랜드 사업	38.9	46.1	48.9	56.2	57.0
ODM 사업	54.7	46.5	46.2	39.3	39.3
기타	6.4	7.3	4.9	4.5	3.7
수익					
매출원가	9.6	15.8	32.3	41.7	55.4
매출총이익	6.4	9.3	24.5	31.5	41.9
판매관리비	4.6	7.2	14.9	20.4	26.9
영업이익	**1.8**	**2.1**	**9.6**	**11.1**	**15.1**
세전이익	**1.1**	**1.8**	**9.2**	**10.1**	**14.0**
당기순이익	**1.2**	**1.7**	**9.1**	**9.9**	**13.8**
이익률(%)					
매출원가율	59.8	63.1	56.9	57.0	56.9
매출총이익률	40.2	36.9	43.1	43.0	43.1
판매관리비율율	28.6	28.7	26.2	27.8	27.6
영업이익률	11.6	8.2	16.9	15.2	15.5
세전이익률	7.2	7.0	16.2	13.8	14.4
당기순이익률	7.5	6.9	16.1	13.6	14.2

자료: 유진투자증권

도표 6 국내 유사기업 Valuation 비교

	아우딘퓨처스 IPO 예정	평균	코스맥스 192820	한국콜마 161890	에이블씨엔씨 078520
주력분야 (2016년 기준)	브랜드 48.9%, ODM 46.2%, 기타 4.9%		화장품 105.9%, 연결조정 -5.9%	화장품 73.2%, 제약 26.7%, 임대 및 기타 0.1%	화장품제품 70.5%, 해외법인 18.2%, 화장품상품 17.5%, 광고대행 및 제작 0.8%, 화장품기타 0.3%, 연결조정 -7.3%
매출액(십억원)	73.1	405.9	932.0	855.1	451.8
영업이익(십억원)	11.1	34.8	54.4	89.3	27.7
영업이익률(%)	**15.2**	**11.2**	**5.8**	**10.4**	**6.1**
순이익(십억원)	9.9	25.7	31.8	66.4	22.4
순이익률(%)	13.6	8.9	3.4	7.8	5.0
PER(배)	**15.5 ~ 17.9**	**26.2**	**33.5**	**23.8**	**19.2**
시가총액(십억원)	154.2 ~ 177.9		1,170.8	1,559.3	437.5

참고: 2017.06.26 종가기준, 2017년 실적 적용
자료: 유진투자증권

도표 7 국내 유사기업 Valuation 비교

	네오팜 092730	클리오 237880	코스메카코리아 241710	코스온 069110
주력분야 (2016년 기준)	화장품 97.2%, 의약품 2.8%	상품 92.9%, 제품 7.1%	화장품 100%	기초,색조화장품(제품) 97.7% , 기초,색조화장품(상품) 1.8% , 기타(화장품개발용역,임대 등) 0.5%
매출액(십억원)	51.0	241.7	226.4	83.1
영업이익(십억원)	12.6	32.4	19.1	8.1
영업이익률(%)	**24.7**	**13.4**	**8.4**	**9.7**
순이익(십억원)	10.3	26.0	16.0	6.8
순이익률(%)	20.2	10.8	7.1	8.2
PER(배)	**23.8**	**28.1**	**23.3**	**31.5**
시가총액(십억원)	244.0	669.4	372.7	211.7

참고: 2017.06.26 종가기준, 2017년 실적 적용 단, 코스온은 2016년 컨센서스 기준
자료: 유진투자증권

ODM, 자체 브랜드를 통한 K-Beauty 선도

도표 8 사업 영역: ODM 사업, 디자인 사업, 자체 브랜드 사업을 통한 비즈니스 포트폴리오 확보



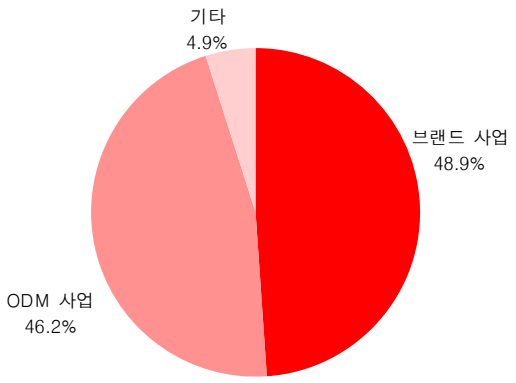
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9 주요 연혁

연도	내용
2000.12	㈜아우딘퓨쳐스 설립
2003.03	아모레퍼시픽 공식 디자인 협력사 지정
2011.01	NEOGEN 온라인 런칭
2011.02	미국 뉴욕 사무소 개설
2014.03	충주공장/화장품 연구소 준공
2014.10	롯데 면세점 입점
2015.01	토니모리 납품 계약
2015.02	써메딕 홈쇼핑 런칭
2016.07	NEOGEN 미국 세포라 런칭
2017.07	코스닥 상장 예정(7/12)

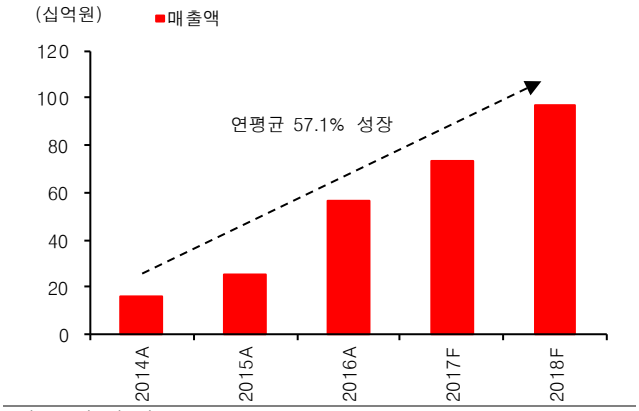
자료: 유진투자증권

도표 10 품목별 매출 비중(2016년 기준)



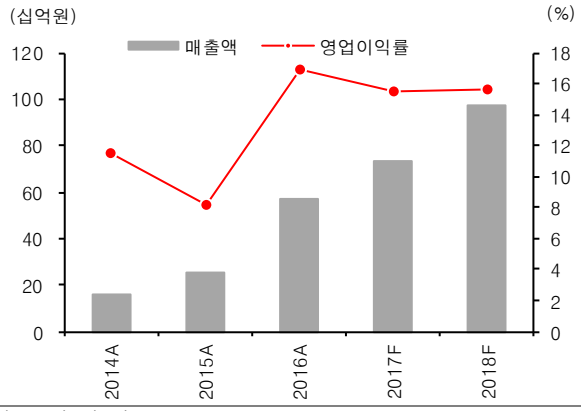
자료: 유진투자증권

도표 11 2014년 이후 매출 성장세 지속



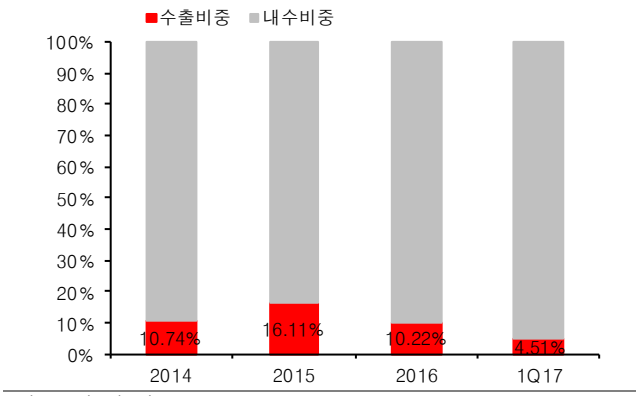
자료: 유진투자증권

도표 12 매출액 성장과 함께 수익성 개선



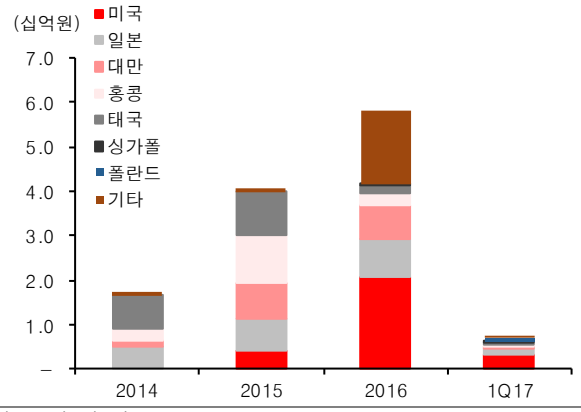
자료: 유진투자증권

도표 13 내수 및 수출 비중 추이



자료: 유진투자증권

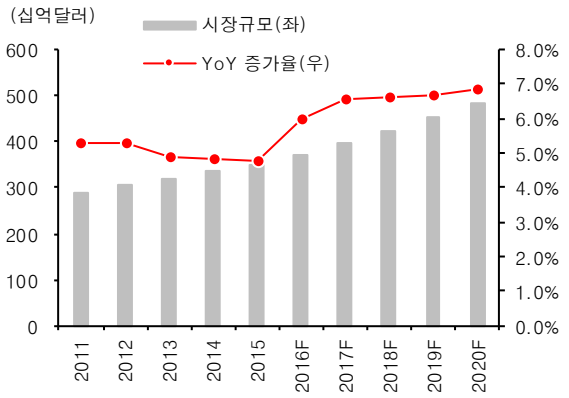
도표 14 주요 국가별 매출액 추이



자료: 유진투자증권

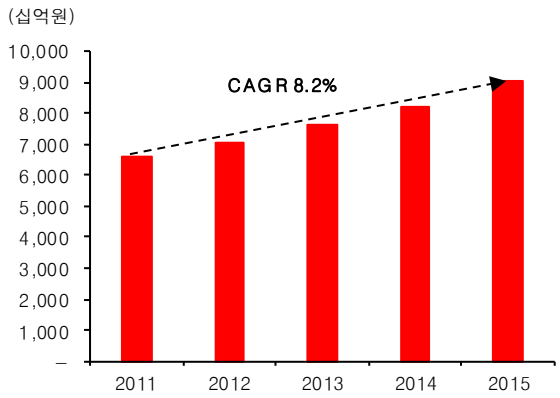
ODM, 자체브랜드를 통한 안정적인 포트폴리오 확보

도표 15 세계화장품 시장 전망



자료: 한국산업보건산업진흥원, 유진투자증권

도표 16 국내 화장품 시장 추이



자료: 한국산업보건산업진흥원, 유진투자증권

도표 17 드럭스토어/백화점 브랜드



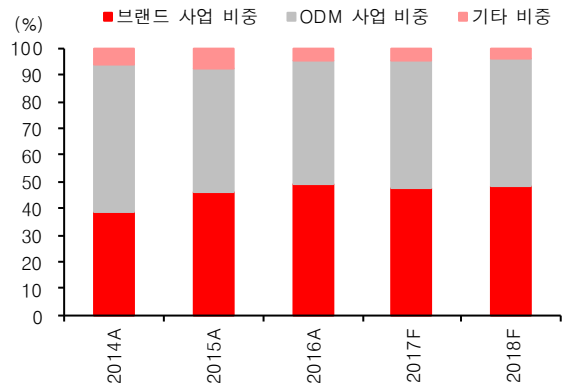
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18 TV쇼핑 브랜드



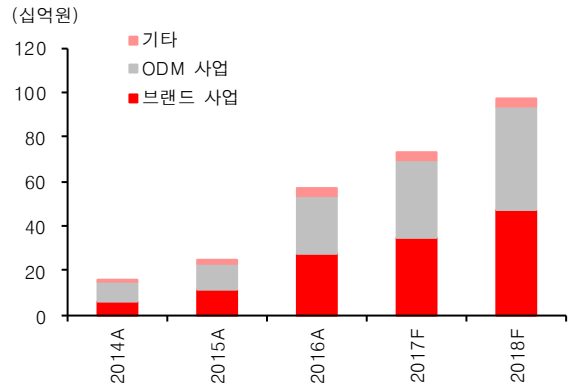
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19 제품별 비중 추이: 안정적인 포트폴리오



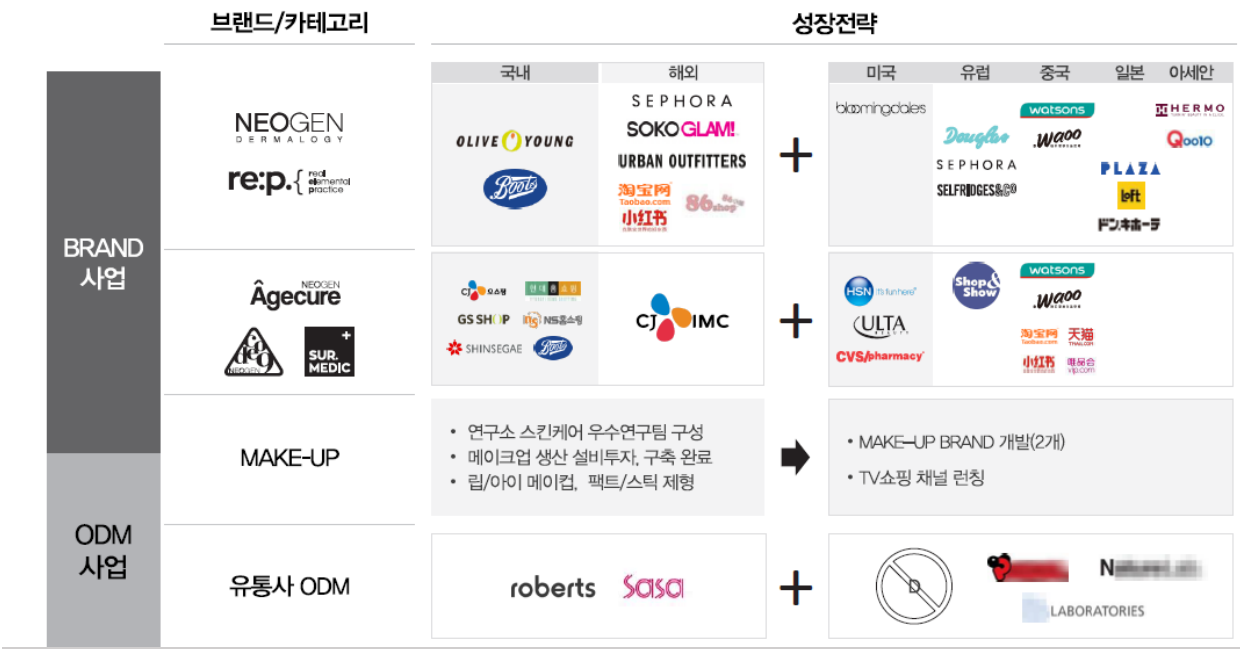
자료: 유진투자증권

도표 20 브랜드 사업 및 ODM사업 꾸준한 성장 전망



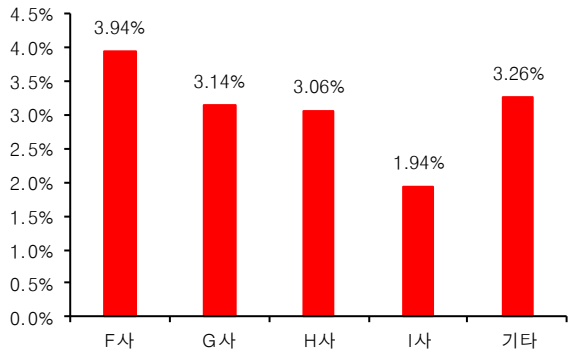
자료: 유진투자증권

도표 21 국내 성공사례를 기반으로 해외 진출 전략



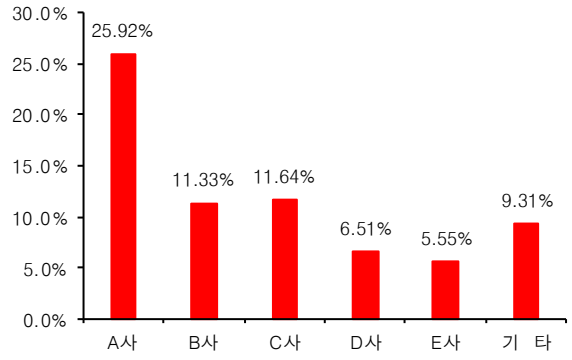
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22 ODM 매출처별 매출비중(1Q17 기준)



자료: 아우딘퓨쳐스, 유진투자증권

도표 23 자사 브랜드별 매출비중(1Q17 기준)



자료: 아우딘퓨쳐스, 유진투자증권

자체 디자인 역량 및 제품 생산 능력 확보

도표 24 디자인 포트폴리오 현황



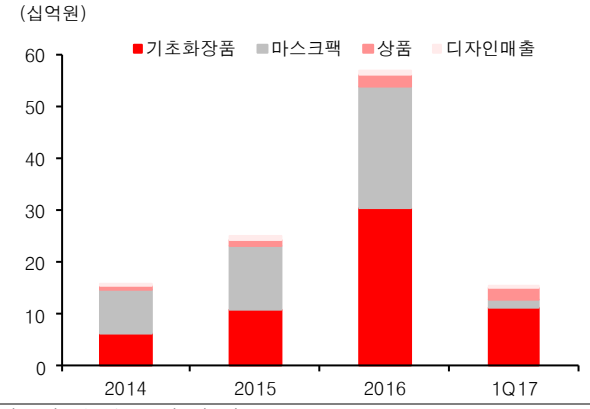
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25 디자인 수상 이력 현황



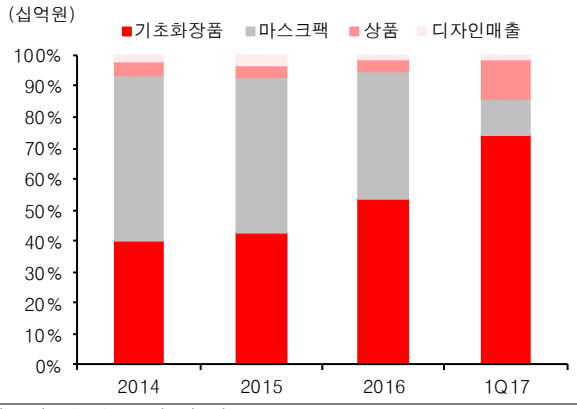
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26 동사 기초화장품 및 마스크팩 매출 추이



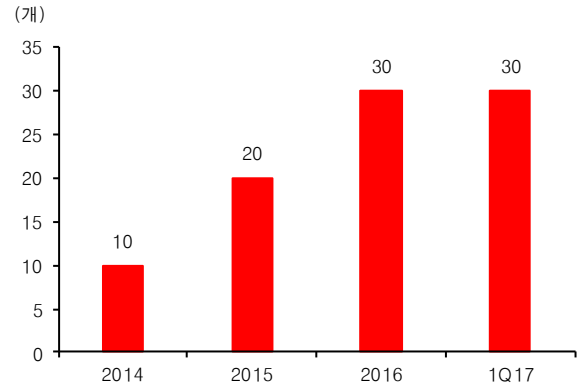
자료: 아우딘퓨쳐스, 유진투자증권

도표 27 동사 기초화장품 및 마스크팩 매출비중 추이



자료: 아우딘퓨쳐스, 유진투자증권

도표 28 ODM 매출처별 개수 추이



자료: 아우딘퓨쳐스, 유진투자증권

도표 29 스킨케어 생산 Capa 확보



자료: 아우딘퓨쳐스, 유진투자증권

유통채널 및 해외 진출 확대로 성장 동력 확보

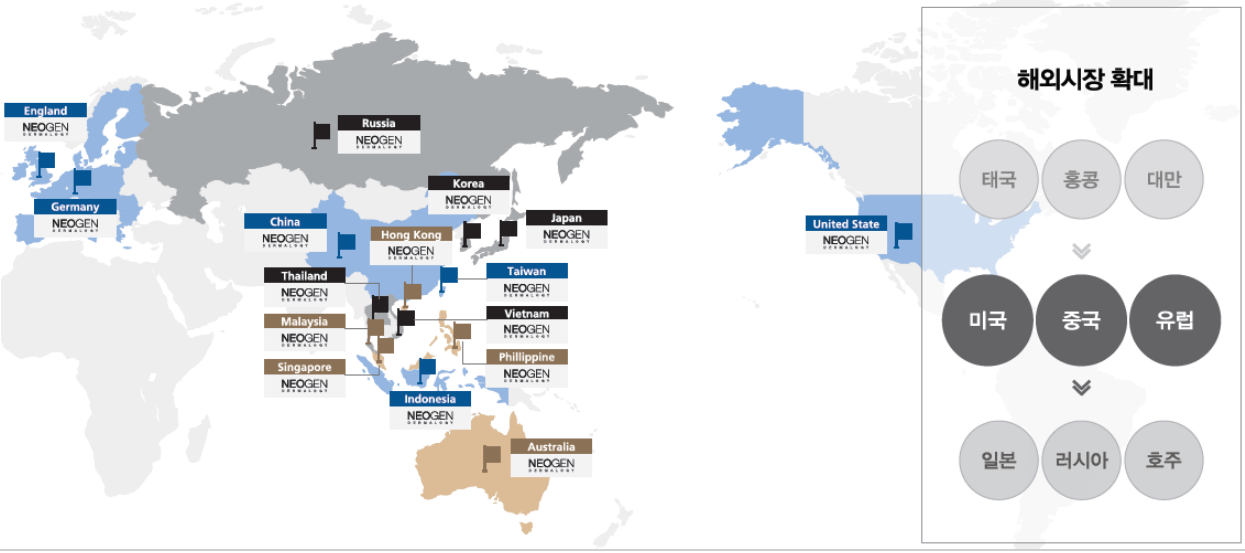
도표 30 국내 유통채널 확대 및 해외 진출을 통한 성장 기반 마련



주: 2016년 올리브영 우수 파트너사 선정

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 31 국내의 레퍼런스를 바탕으로 아시아, 미국, 중국 등 글로벌 유통채널 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 32 글로벌시장 진출 계획 -미국



SEPHORA
330개 전 매장 런칭
(2016년 9월)



bloomingdales
소호 매장
(2017년 6월)



CVS/pharmacy
500개 매장
(2017년 4분기 예정)



ULTA BEAUTY
300개 매장
(2018년 1분기 예정)

자료: 아우딘퓨쳐스, 유진투자증권

도표 33 글로벌시장 진출 계획 -유럽



SELFRIDGES&CO
옥스포드 매장
(2017년 6월)



Douglas
300개 매장
(2017년 7월 예정)



SEPHORA
200개 매장
(2017년 4분기 예정)

자료: 아우딘퓨쳐스, 유진투자증권

도표 34 글로벌시장 진출 계획 -중국

※성장기회:
위생허가 87개 품목 획득(34개 품목 진행 중)
중국 메이저 유통 업체와 계약 체결

淘宝网 Taobao.com　天猫 TMALL.COM　JD.京东 JD.COM



Waoo
(2016년 10월)



watsons
(2017년 4분기 예정)

자료: 아우딘퓨쳐스, 유진투자증권

도표 35 글로벌시장 진출 계획 -일본



PLAZA
100개 매장
(2017년 8월 예정)



Loft
100개 매장
(2017년 4분기 예정)



ドン・キホーテ
100개 매장
(2017년 4분기 예정)

자료: 아우딘퓨쳐스, 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	14%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 0%미만	1%

(2017.03.31 기준)