

화장품

브이티 018290

해외 니들, 브이티 리들샷 써 봤어?

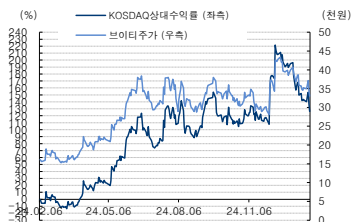
Jan 31, 2025

Not Rated

Company Data

현재가(01/24)	33,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	43,300 원
52 주 최저가(보통주)	15,260 원
KOSPI (01/24)	2,536.80p
KOSDAQ (01/24)	728.74p
자본금	172 억원
시가총액	11,813 억원
발행주식수(보통주)	3,580 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	135.1 만주
평균거래대금(60 일)	501 억원
외국인지분(보통주)	11.21%
주요주주	
정철 외 1 인	28.55%
강승곤	5.44%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-16.8	-11.4	86.1
상대주가	-22.3	-1.0	113.6

브이티 리들샷, 1년 6개월의 기적

브이티의 리들샷은 2023년 7월 일본에서 출시 이후 큰 히트를 쳤고, 이후 국내에서도 성공. 출시 1년 6개월 만에 일본/한국 흥행으로 분기 매출액은 리들샷 출시 전 약 300억원→현재 약 900억원으로 Level-up. 국내에서는 23.10월 다이소 입점을 시작으로, 23.12월 올리브영 온라인몰 입점, 24. 1월 올리브영 오프라인 전 점포 입점하며 1년이 채 되지 않은 기간 동안 높은 인지도 확보. 이러한 빠른 성장 배경에는 독창적인 제품력이 존재. 리들샷은 시카 추출물과 마이크로 니들을 혼합한 에센스로 유효성분 흡수력을 높이는 것이 특징. 제품을 발랐을 때 따끔한 사용감이 다른 제품들과 차별화된 마케팅 포인트로 작용했음. 현재 미국/대만 등 해외 시장에서도 초기 반응 긍정적인 것으로 파악됨

아직 초입에 불과한 글로벌 확장 스토리

2025년 연결 매출액 및 영업이익을 각각 4.9천억원(YoY 16%), 1,481억원(YoY 33%) 추정. 화장품 매출은 YoY 37% 증가 전망. 25년 상반기까지 마케팅 비용이 증가 예정이지만, 현재 브이티의 해외 외형 확장을 감안한다면 자연스러운 과정으로 판단. **투자포인트 ①** 현재 브이티는 해외 확장 초입 구간 위치. 24년F 동사의 화장품 매출액은 약 3천억원 수준인데, 대부분 일본/국내향 매출. 현재 일본/국내 → 미국/동남아/중국/유럽 등 글로벌 보폭 확대 진행 중. 특히 미국 시장의 경우, 진출 초기부터 대형 유통 오프라인 채널 입점 추진 중. 3Q25까지 미국 ULTA 전 점포 및 코스트코(매장수 협의 중) 입점 예정. 동사는 23.11월 아마존을 통해 미국에 첫 진출했던 점을 감안하면 인디브랜드 중에서도 미국 오프라인 확대 속도 고무적. 최근 미국 ULTA 전 점포에 입점한 아누아와 스킨1004는 미국 아마존에 각각 2022년, 2017년에 진출한 바 있음. 또한, 스킨 1004는 24.7월 ULTA 600여개 점포 입점한 뒤, 올해 초 전 점포로 확대. 반면, 브이티는 초기부터 ULTA 전 점포 입점을 확정했다는 점에서 더욱 의미가 큼. 그 외에도 중국/동남아/러시아/중동 등 국가 확장 진행 중. 중국은 25.1월에 리들샷 주요 라인업의 위생허가를 획득해 시장 진출 준비 완료. **투자포인트 ②** 독창적인 제품으로 경쟁력이 높음. 리들샷은 사용 시 특유의 따끔한 사용감을 제공하는 제품으로 타 스킨케어 제품들과 차별화. ULTA 또한 이 점을 주목한 것으로 판단됨. 최근 미국 대형 오프라인 채널들이 K뷰티 포트폴리오 확대하는 가운데, 그 중 기존에 없었던 '독창적인 제품'을 선호하는 것으로 파악됨. 기존 제품들과 단순 경쟁하기 보다는 새로운 카테고리 개척이 더 매력적인 선택지이기 때문.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2019.12	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12
매출액(십억원)	113	107	227	240	296
YoY(%)	3.0	-4.8	111.2	5.9	23.0
영업이익(십억원)	10	5	26	24	46
OP 마진(%)	8.8	4.7	11.5	10.0	15.5
순이익(십억원)	3	-1	17	13	32
EPS(원)	96	32	434	323	776
YoY(%)	-65.2	-66.3	1,244.0	-25.6	139.9
PER(배)	93.8	275.1	16.5	16.2	21.0
PCR(배)	21.5	30.8	7.1	5.8	11.7
PBR(배)	5.7	4.3	3.2	2.3	5.0
EV/EBITDA(배)	30.7	46.5	8.6	6.2	10.7
ROE(%)	5.0	1.7	20.1	14.3	28.0



[화장품/음식료] 권우정

3771- 9082,
20240006@iprovest.com

브이티, KS인더스트리 유상증자 참여 공시

1/24(금) 공시를 통해 브이티가 KS인더스트리의 제3자 배정 유상증자에 참여할 예정이라고 발표. 브이티는 KS인더스트리가 신규 발행하는 주식 345만 6,621주를 60억원에 인수할 계획. 이에 따라 브이티는 KS인더스트리의 지분 10.1%를 확보하면서 최대주주로 올라설 예정임. 유상증자 대금 납입은 2/3 예정이며, 신주 상장은 2/24 진행될 예정. KS인더스트리는 선박용 크레인 등 선박구성부분품을 제조 및 판매하는 조선기자재 업체임. 언론보도에 따르면, 금번 유상증자 참여는 단순 투자 목적으로, 브이티와의 사업적 연관성이 크지 않다는 점은 다소 아쉬움. 다만, KS인더스트리가 24년 11월 화장품 제조/판매 업체 ‘에스앤씨코스앤드트레이딩’ 지분 100%를 인수한 바 있음. ‘에스앤씨코스앤드트레이딩’은 미국 화장품 업체 ‘The crem shop’에 제품을 납품하고 있는 것으로 알려졌으며, 브이티에게는 글로벌 유통망의 확대 측면에서는 긍정적인 영향을 미칠 가능성이 있음.

한편, 브이티의 24년 3분기 누계 영업활동현금흐름은 809억원이며, 연간 기준 약 1천억원에 이를 것으로 추정됨. 또한, 24년 3분기 기준 브이티는 현금 및 현금성자산 약 500억원, 기타유동금융자산 약 620억원(예적금 520억원, 파생결합증권 91억원 등)을 보유하고 있는 만큼 재무적 부담 요인은 제한적.

동사의 이종산업 투자 결정에 대한 우려가 존재하겠지만, 현재는 해외 보폭 확대의 초입 구간이라는 기대 요인에 주목해야 하는 시점이라고 판단함. 앞서 언급했듯이, 동사는 타 인디브랜드 대비 미국 보폭 확대가 가장 빠르게 이루어지고 있는 상황임. 또한, 중국/동남아/중동 등 글로벌 지역 확장도 순항 중인 점 긍정적

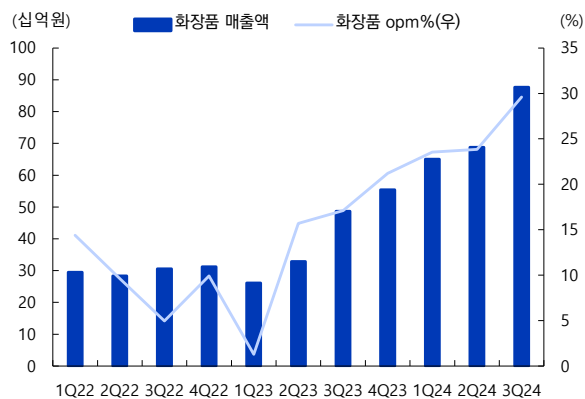
[도표 1] 브이티 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	23	24F	25F
매출액	47.9	74.7	84.1	88.8	101.8	113.4	104.1	104.5	295.5	423.8	491.1
화장품	26.1	32.9	48.7	55.4	65.1	68.8	87.7	87.5	163.0	309.0	423.1
>일본	21.5	26.8	40.0	36.6	38.9	33.1	39.7	40.0	124.9	151.7	159.3
>국내	1.8	2.6	4.6	12.0	21.4	29.7	36.3	34.0	21.0	121.4	157.5
YoY	-16%	31%	57%	23%	113%	52%	24%	18%	23%	43%	16%
화장품	-11%	16%	59%	77%	149%	109%	80%	58%	36%	90%	37%
영업이익	0.6	11.7	14.4	18.8	24.0	27.0	30.8	29.5	45.5	111.3	148.1
YoY	-93%	113%	441%	163%	3780%	131%	114%	57%	93%	144%	33%
OPM	1%	16%	17%	21%	24%	24%	30%	28%	15%	26%	30%
세전이익	1.7	10.6	12.5	16.7	22.8	24.5	44.0	26.6	41.5	118.0	144.1
YoY	-80%	183%	337%	-1856%	1272%	131%	252%	59%	201%	184%	22%
(지배)순이익	1.0	5.1	7.9	13.3	16.0	15.4	31.2	19.5	27.3	82.1	101.6
YoY	-86%	124%	264%	-4372%	1540%	203%	293%	47%	145%	201%	24%
NPM	2%	7%	9%	15%	16%	14%	30%	19%	9%	19%	21%

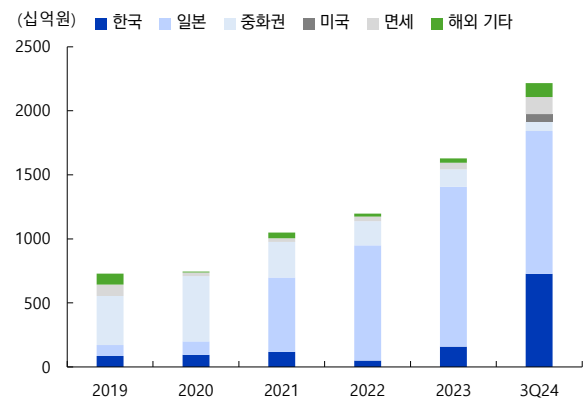
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] VT 화장품 매출액, OPM 추이



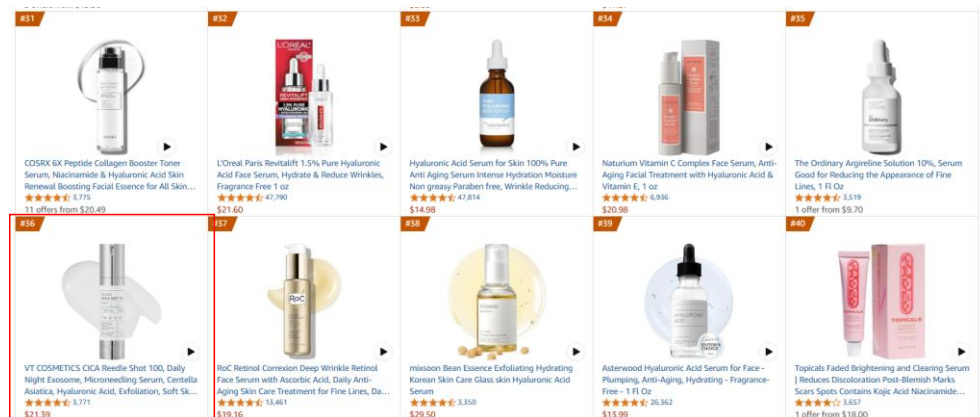
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 화장품 국가별 매출액 추이



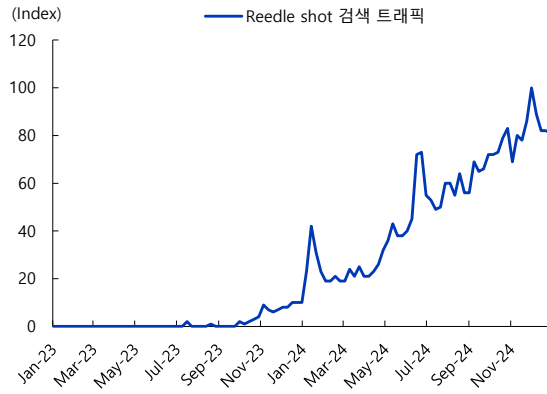
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 아마존 Facial Serums 부문 내 36위를 차지한 리들샷 100



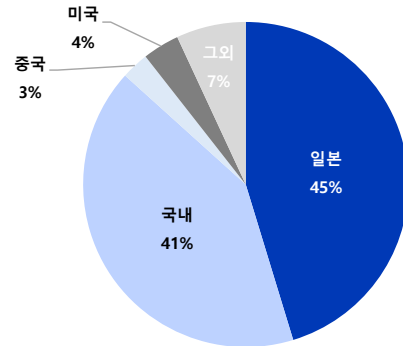
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 미국 리들샷 구글 트렌드 추이



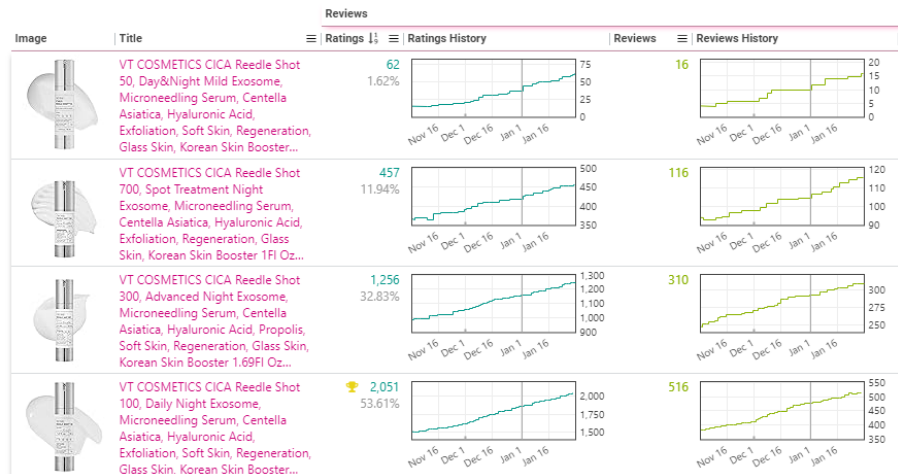
자료: Google, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 화장품 국가별 매출 비중



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 7] 미국 아마존 내 VT 제품 리뷰 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[브이티지엠피 018290]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	113	107	227	240	296
매출원가	72	74	132	135	156
매출총이익	41	33	95	105	140
매출총이익률 (%)	36.4	31.2	42.0	43.7	47.3
판매비	31	28	69	81	94
영업이익	10	5	26	24	46
영업이익률 (%)	9.1	5.1	11.6	9.8	15.4
EBITDA	12	8	34	32	54
EBITDA Margin (%)	10.9	7.3	15.2	13.2	18.2
영업외손익	-7	-7	-5	-10	-4
관계기업손익	0	-3	4	-1	0
금융수익	1	1	1	0	6
금융비용	-5	-4	-8	-4	-7
기타	-3	-1	-2	-5	-3
법인세비용차감전순이익	3	-1	22	14	42
법인세비용	0	0	4	1	10
계속사업순이익	3	-1	17	13	32
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3	-1	17	13	32
당기순이익률 (%)	3.0	-1.2	7.7	5.5	10.7
비지배자분순이익	1	-2	3	2	4
지배자분순이익	3	1	15	11	27
지배순이익률 (%)	2.5	1.0	6.6	4.6	9.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	3	0	0
포괄순이익	3	-1	20	13	32
비지배자분포괄이익	1	-2	3	2	4
지배자분포괄이익	3	1	18	11	28

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	-3	-3	49	54	32
당기순이익	3	-1	17	13	32
비현금항목의 가감	10	9	19	20	22
감가상각비	2	2	4	5	5
외환손익	0	0	0	1	-1
자본법평가손익	0	3	-4	1	0
기타	7	3	19	13	17
자산부채의 증감	-14	-9	14	26	-21
기타현금흐름	-3	-1	-2	-5	-1
투자활동 현금흐름	-3	-31	12	-24	2
투자자산	-5	33	-8	18	-10
유형자산	5	2	2	2	7
기타	-3	-66	18	-44	4
재무활동 현금흐름	7	28	-38	-31	-17
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	11	14	8	-6	-9
장기차입금	22	9	-28	1	4
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-27	5	-18	-26	-12
현금의 증감	0	-7	22	-1	17
기초 현금	17	18	11	34	33
기말 현금	18	11	34	33	50
NOPLAT	12	7	21	23	35
FCF	5	2	45	59	29

자료: 브이티지엠피, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	91	80	107	119	155
현금및현금성자산	18	11	34	33	50
매출채권 및 기타채권	29	22	32	35	53
재고자산	31	43	31	22	26
기타유동자산	12	5	10	29	26
비유동자산	45	79	101	101	101
유형자산	28	33	28	29	34
관계기업투자금	0	29	1	0	0
기타금융자산	0	1	10	9	6
기타비유동자산	17	16	62	63	61
자산총계	136	159	208	221	257
유동부채	60	70	77	99	102
매입채무 및 기타채무	13	10	22	29	31
차입금	29	29	20	20	25
유동성채무	9	18	0	0	0
기타유동부채	8	12	36	50	46
비유동부채	15	18	20	19	8
차입금	1	0	0	0	0
사채	13	16	9	10	0
기타비유동부채	2	2	11	9	8
부채총계	75	88	98	118	109
지배자분	60	71	78	78	117
자본금	19	17	17	17	18
자본잉여금	89	96	49	50	61
이익잉여금	12	13	38	50	77
기타자본변동	-59	-56	-30	-42	-42
비지배자분	1	0	32	25	30
자본총계	61	70	110	103	147
총차입금	55	75	55	50	29

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
EPS	96	32	434	323	776
PER	93.8	275.1	16.5	16.2	21.0
BPS	1,577	2,067	2,257	2,250	3,273
PBR	5.7	4.3	3.2	2.3	5.0
EBITDAPS	347	160	769	683	1,295
EV/EBITDA	30.7	46.5	8.6	6.2	10.7
SPS	3,819	3,140	6,604	6,967	8,404
PSR	2.4	2.8	1.1	0.8	1.9
CFPS	160	54	1,322	1,707	817
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
성장성					
매출액 증가율	3.0	-4.8	111.2	5.9	23.0
영업이익 증가율	-23.4	-46.8	383.3	-10.8	93.4
순이익 증가율	-68.1	적전	흑전	-24.5	140.0
수익성					
ROIC	11.3	6.0	16.2	17.5	27.7
ROA	2.2	0.7	8.1	5.2	11.4
ROE	5.0	1.7	20.1	14.3	28.0
안정성					
부채비율	121.9	125.7	88.6	114.8	74.2
순차입금비율	40.2	47.0	26.3	22.7	11.3
이자보상배율	6.4	2.0	5.8	7.9	26.2

브이티지엠피 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저
2025.01.31	Not Rated								

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.9	2.5	0.6	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하