



# Not Rated

주가(5/16): 16,010원

시가총액: 3,181억원



스몰캡 Analyst 오현진  
ohj2956@kiwoom.com

## Stock Data

|               |         |          |
|---------------|---------|----------|
| KOSDAQ (5/16) |         | 870.37pt |
| 52 주 주가동향     | 최고가     | 최저가      |
| 최고/최저가 대비     | 16,200원 | 7,200원   |
| 등락률           | -1.2%   | 122.4%   |
| 수익률           | 절대      | 상대       |
| 1M            | 19.3%   | 14.2%    |
| 6M            | 14.4%   | 6.6%     |
| 1Y            | 116.6%  | 107.6%   |

## Company Data

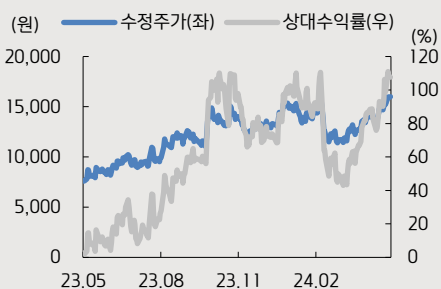
|             |               |       |
|-------------|---------------|-------|
| 발행주식수       | 19,868        | 전주    |
| 일평균 거래량(3M) | 245           | 전주    |
| 외국인 지분율     | 11.7%         |       |
| 배당수익률(24E)  | 0.6%          |       |
| BPS(24E)    | 6,994원        |       |
| 주요 주주       | 코스메카코리아 외 4 인 | 44.1% |

## 투자지표

| (십억원, IFRS)  | 2022  | 2023  | 2024F | 2025F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 151.5 | 206.8 | 244.7 | 282.2 |
| 영업이익         | 9.9   | 28.9  | 38.8  | 48.2  |
| EBITDA       | 14.2  | 33.2  | 42.8  | 52.4  |
| 세전이익         | 8.4   | 28.7  | 38.6  | 48.2  |
| 순이익          | 7.3   | 20.7  | 32.7  | 40.8  |
| 지배주주지분순이익    | 7.3   | 20.7  | 32.7  | 40.8  |
| EPS(원)       | 366   | 1,044 | 1,644 | 2,054 |
| 증감률(%YoY)    | -51.6 | 185.5 | 57.5  | 25.0  |
| PER(배)       | 13.9  | 12.8  | 9.7   | 7.8   |
| PBR(배)       | 1.09  | 2.30  | 2.29  | 1.79  |
| EV/EBITDA(배) | 8.1   | 7.8   | 7.1   | 5.3   |
| 영업이익률(%)     | 6.5   | 14.0  | 15.9  | 17.1  |
| ROE(%)       | 8.4   | 20.0  | 25.7  | 25.8  |
| 순차입금비율(%)    | 15.1  | -4.3  | -9.5  | -22.0 |

자료: 키움증권

## Price Trend



## 기업 브리프

# 잉글우드랩 (950140)

## 이제 잉글우드랩의 시간



동사는 화장품 ODM 전문 업체로, 미국 내 사업을 주로 영위. 미국 시장 내 공고한 입지로 최근 인디 브랜드 성장에 따른 수혜가 지속 중. 향후 주목하는 점은 미국 시장 내 선케어 시장 개화. 선제적인 제품 개발 및 생산 시설 확보를 통해 선케어 시장 성장의 수혜가 집중될 것으로 전망. 올해부터 본격화되는 OTC 부문의 성장에도, 상반기 상대적으로 낮은 실적 모멘텀으로 주가는 저평가 국면. 성수기 진입에 따른 주목 필요한 시점

### >>> 화장품 ODM 전문 업체, 미국 내 높은 경쟁력 주목

모회사가 코스메카코리아인 동사는 화장품 ODM 업체로, 주로 북미 지역을 중심으로 사업을 하고 있다. 미국 내 토토와 공장을 통해서는 프레스티지 라인 및 OTC(Over-the-counter, 일반의약품) 제품을, 잉글우드랩코리아의 인천 공장을 통해서는 인디 브랜드 중심의 제품을 생산한다. 미국 내 화장품 ODM 경쟁자는 제한적이며, 동사는 오랜 기간 안정적인 생산 경력 및 생산 공장의 높은 접근성을 통해 시장 내 공고한 입지를 구축했다. 이에 최근 미국 화장품 시장의 인디 브랜드 중심 성장에 따른 수혜가 집중되고 있는 것으로 파악된다. 1Q24 기준 유형별 제품 매출 비중은, 기초가 65.5%, 기능성 및 OTC가 27.6%, 색조와 기타가 각각 5.7%, 1.2%를 차지한다.

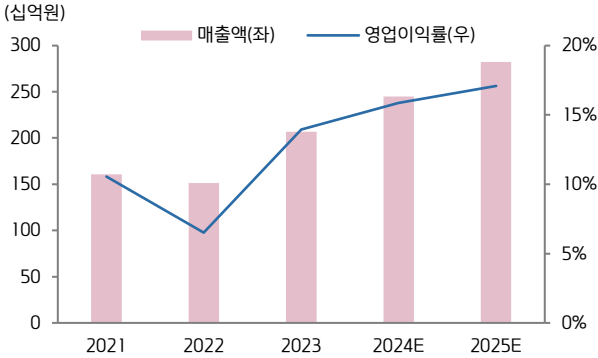
### >>> 북미 선케어 시장 개화: OTC 부문 성과 본격화

북미 지역 내 선케어 시장 성장에 대한 동사의 수혜를 주목한다. 피부 건강 및 노화 방지에 대한 관심 증가에 따라, 선케어 제품에 대한 미국 내 인식이 국내와 같이 필수 제품으로 변화하고 있다. Euromonitor에 따른 미국 선케어 시장 규모는 23년 기준 약 26억 달러이며, 기존 고가 브랜드 외에 최근 인디 브랜드도 선케어 제품 출시에 나섬에 따라 향후 높은 성장이 예상된다. 다만, 다른 지역과 다르게 미국 FDA는 자외선 차단 기능의 선케어 제품을 일반의약품으로 분류해 개발 및 생산 설비 등에 높은 기준이 적용된다. 동사는 2019년 OTC 제조허가 승인에 이어 OTC 제품 제조에 특화된 레퍼런스를 보유 중이며, 21년부터 선제적으로 선케어 제품 개발을 시작해 올해 약 100건의 선케어 제품 파일링 완료를 예상한다. 1개 제품 당 연간 예상 매출 규모는 8~15억원으로 파악된다.

### >>> 다가오는 성수기, 매력적인 주가 부각

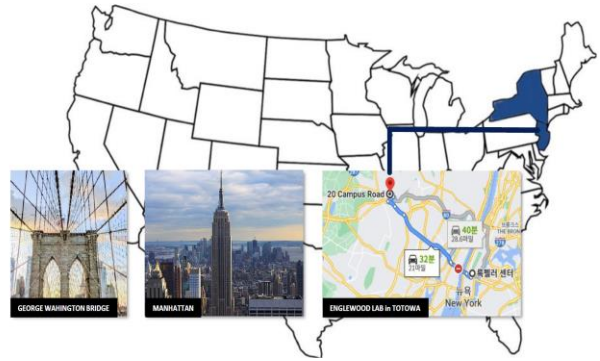
동사의 24년 실적은 매출액 2,447억원(YoY 18%) 영업이익 388억원(YoY 35%)으로, 상저하고의 흐름을 전망한다. 글로벌 고객사향 신규 OTC 제품 납품이 시작되며, 기존 주요 고객사의 대량 수주도 하반기에 본격화된다. 성장 둔화를 보였던 프레스티지 라인 제품도 반등을 기대한다. 상반기 상대적으로 낮은 실적 모멘텀으로 인해 동사의 주가는 저평가 국면에 위치해 있다는 판단이다. 현재 주가는 24년 기준 PER 9.7배, 25년 기준 7.8배 수준이다.

잉글우드랩 실적 추이 및 전망



자료: 잉글우드랩, 키움증권

잉글우드랩 토토와 공장 위치 경쟁력(뉴저지)



자료: 잉글우드랩

잉글우드랩 실적 전망

| (단위: 십억원) | 1Q23  | 2Q23  | 3Q23  | 4Q23  | 1Q24 | 2Q24E | 3Q24E | 4Q24E | 2023  | 2024E | 2025E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액       | 46.0  | 48.5  | 54.0  | 58.2  | 52.6 | 53.7  | 66.1  | 72.3  | 206.8 | 244.7 | 282.2 |
| %YoY      | 46.7  | 37.1  | 32.5  | 32.4  | 14.2 | 10.6  | 22.4  | 24.2  | 36.5  | 18.3  | 15.3  |
| 영업이익      | 5.6   | 6.1   | 9.1   | 8.1   | 6.6  | 6.8   | 12.1  | 13.3  | 28.9  | 38.8  | 48.2  |
| %YoY      | 508.7 | 142.0 | 161.7 | 172.6 | 19.2 | 10.2  | 33.2  | 65.1  | 192.0 | 34.5  | 24.2  |
| 영업이익률(%)  | 12.1  | 12.6  | 16.8  | 13.9  | 14.0 | 12.6  | 12.6  | 18.3  | 18.4  | 15.9  | 17.1  |

자료: 키움증권

잉글우드랩 제품 포트폴리오

| 01   스킨케어(기초)   | 02   하이브리드 뷰티(색조)   | 03   Over-the-Counter(OTC)   |
|---|---|--|
| <p>직접 사용할 수 있고, 만족할 수 있는 제품 제공</p> <p>Face &amp; Body Hydrator</p> <p>세럼에서부터 크림, 오일, 클렌저, 다양한 소재의 마스크팩에 이르기까지 폭넓은 카테고리의 스킨케어를 개발 및 생산하고 있습니다.</p> | <p>스킨케어 효능을 겸비한 멀티태스킹 메이크업</p> <p>Tinted Moisturizer</p> <p>단순한 색조 화장품을 넘어, 소비자의 피부와 기분에 더 긍정적인 영향을 미치는 순하고도 아름다운 컬러 라이프 제품을 제안합니다.</p> | <p>FDA 심사를 통과한 글로벌 OTC 화장품 생산</p> <p>Sun Cream SPF</p> <p>잉글우드랩은 식품의약국(FDA)의 승인과 국제 표준화 기구(ISO)의 인가를 받은 기업으로, 엄격한 자체 품질 테스트를 진행하는 OTC 분석 연구소를 운영하고 있습니다.</p> |

\*OTC(Over the Counter): 처방전 없이 일반 대중이 사용할 수 있는 안전하고 유효성 있는 의약품으로 자외선차단제(선크림 등), 비듬 샴푸, 여드름 제품, Astringent 효과가 있는 Skin Protectant(Salicylic acid가 들어간 제품)는 미국에서는 OTC로 분류됨

자료: 잉글우드랩, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결      | 2021A | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>           | 160.8 | 151.5 | 206.8 | 244.7 | 282.2 |
| 매출원가                 | 126.3 | 125.7 | 159.0 | 183.5 | 208.2 |
| <b>매출총이익</b>         | 34.5  | 25.9  | 47.8  | 61.2  | 74.1  |
| 판관비                  | 17.5  | 16.0  | 18.9  | 22.4  | 25.8  |
| <b>영업이익</b>          | 17.0  | 9.9   | 28.9  | 38.8  | 48.2  |
| <b>EBITDA</b>        | 21.3  | 14.2  | 33.2  | 42.8  | 52.4  |
| <b>영업외손익</b>         | -1.9  | -1.5  | -0.1  | -0.2  | 0.0   |
| 이자수익                 | 0.0   | 0.0   | 0.2   | 0.3   | 0.6   |
| 이자비용                 | 0.7   | 1.0   | 0.7   | 0.6   | 0.8   |
| 외환관련이익               | 1.4   | 2.9   | 1.5   | 1.5   | 1.5   |
| 외환관련손실               | 0.3   | 2.4   | 1.5   | 1.4   | 1.4   |
| 종속 및 관계기업손익          | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 기타                   | -2.3  | -1.0  | 0.4   | 0.0   | 0.1   |
| <b>법인세차감전이익</b>      | 15.1  | 8.4   | 28.7  | 38.6  | 48.2  |
| 법인세비용                | 0.1   | 1.1   | 8.0   | 5.9   | 7.4   |
| 계속사업손익               | 15.0  | 7.3   | 20.7  | 32.7  | 40.8  |
| <b>당기순이익</b>         | 15.0  | 7.3   | 20.7  | 32.7  | 40.8  |
| <b>지배주주순이익</b>       | 15.0  | 7.3   | 20.7  | 32.7  | 40.8  |
| <b>증감율 및 수익성 (%)</b> |       |       |       |       |       |
| 매출액 증감율              | 17.2  | -5.8  | 36.5  | 18.3  | 15.3  |
| 영업이익 증감율             | 116.0 | -41.8 | 191.9 | 34.3  | 24.2  |
| EBITDA 증감율           | 73.1  | -33.3 | 133.8 | 28.9  | 22.4  |
| 지배주주순이익 증감율          | 386.7 | -51.3 | 183.6 | 58.0  | 24.8  |
| EPS 증감율              | 386.6 | -51.6 | 185.5 | 57.5  | 25.0  |
| 매출총이익율(%)            | 21.5  | 17.1  | 23.1  | 25.0  | 26.3  |
| 영업이익률(%)             | 10.6  | 6.5   | 14.0  | 15.9  | 17.1  |
| EBITDA Margin(%)     | 13.2  | 9.4   | 16.1  | 17.5  | 18.6  |
| 지배주주순이익률(%)          | 9.3   | 4.8   | 10.0  | 13.4  | 14.5  |

재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>유동자산</b>     | 88.2  | 94.9  | 131.5 | 158.6 | 206.3 |
| 현금 및 현금성자산      | 8.9   | 11.1  | 11.4  | 18.8  | 46.7  |
| 단기금융자산          | 0.0   | 0.0   | 6.4   | 6.4   | 6.4   |
| 매출채권 기타채권       | 35.6  | 36.3  | 69.8  | 82.6  | 95.3  |
| 재고자산            | 39.5  | 44.3  | 42.0  | 49.7  | 57.3  |
| 기타유동자산          | 4.2   | 3.2   | 1.9   | 1.1   | 0.6   |
| <b>비유동자산</b>    | 39.9  | 40.5  | 42.1  | 43.1  | 41.0  |
| 투자자산            | 0.3   | 0.2   | 0.2   | 0.2   | 0.2   |
| 유형자산            | 34.3  | 36.1  | 34.9  | 36.0  | 33.9  |
| 무형자산            | 0.6   | 0.6   | 0.5   | 0.4   | 0.3   |
| 기타비유동자산         | 4.7   | 3.6   | 6.5   | 6.5   | 6.6   |
| <b>자산총계</b>     | 128.2 | 135.4 | 173.6 | 201.7 | 247.2 |
| <b>유동부채</b>     | 27.9  | 35.1  | 51.4  | 55.4  | 59.4  |
| 매입채무 및 기타채무     | 14.5  | 14.4  | 35.2  | 40.2  | 45.2  |
| 단기금융부채          | 10.9  | 18.6  | 8.8   | 7.8   | 6.8   |
| 기타유동부채          | 2.5   | 2.1   | 7.4   | 7.4   | 7.4   |
| <b>비유동부채</b>    | 19.3  | 7.2   | 7.4   | 7.4   | 10.4  |
| 장기금융부채          | 17.4  | 6.5   | 4.2   | 4.2   | 7.2   |
| 기타비유동부채         | 1.9   | 0.7   | 3.2   | 3.2   | 3.2   |
| <b>부채총계</b>     | 47.2  | 42.3  | 58.7  | 62.7  | 69.7  |
| <b>지배지분</b>     | 81.0  | 93.0  | 114.9 | 138.9 | 177.5 |
| 자본금             | 5.9   | 6.3   | 6.4   | 0.0   | 0.0   |
| 자본잉여금           | 63.1  | 67.4  | 68.6  | 68.6  | 68.6  |
| 기타자본            | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 기타포괄손익누계액       | -0.3  | -1.0  | -1.2  | -1.5  | -1.7  |
| 이익잉여금           | 12.3  | 20.3  | 41.1  | 71.8  | 110.6 |
| 비지배지분           | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| <b>자본총계</b>     | 81.0  | 93.0  | 114.9 | 138.9 | 177.5 |

현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결        | 2021A | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>영업활동 현금흐름</b>       | -6.9  | 9.6   | 20.6  | 23.2  | 31.3  |
| 당기순이익                  | 15.5  | 7.1   | 20.5  | 32.7  | 40.8  |
| 비현금항목의 가감              | 3.3   | 8.6   | 14.5  | 11.5  | 12.9  |
| 유형자산감가상각비              | 4.2   | 4.2   | 4.2   | 3.9   | 4.1   |
| 무형자산감가상각비              | 0.1   | 0.2   | 0.1   | 0.1   | 0.1   |
| 지분법평가손익                | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 기타                     | -1.0  | 4.2   | 10.2  | 7.5   | 8.7   |
| 영업활동자산부채증감             | -21.7 | -4.5  | -10.6 | -14.7 | -14.9 |
| 매출채권및기타채권의감소           | -12.9 | 0.3   | -31.4 | -12.8 | -12.7 |
| 재고자산의감소                | -1.4  | -1.8  | 1.8   | -7.7  | -7.6  |
| 매입채무및기타채무의증가           | -9.1  | -0.8  | 19.9  | 5.0   | 5.0   |
| 기타                     | 1.7   | -2.2  | -0.9  | 0.8   | 0.4   |
| 기타현금흐름                 | -4.0  | -1.6  | -3.8  | -6.3  | -7.5  |
| <b>투자활동 현금흐름</b>       | -2.2  | -4.2  | -7.7  | -5.0  | -2.0  |
| 유형자산의 취득               | -2.4  | -4.1  | -2.6  | -5.0  | -2.0  |
| 유형자산의 처분               | 0.2   | 0.0   | 1.3   | 0.0   | 0.0   |
| 무형자산의 순취득              | -0.1  | -0.1  | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 투자자산의감소(증가)            | 0.0   | 0.2   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 단기금융자산의감소(증가)          | 0.8   | 0.0   | -6.4  | 0.0   | 0.0   |
| 기타                     | -0.7  | -0.2  | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| <b>재무활동 현금흐름</b>       | 6.9   | -3.7  | -12.7 | -10.5 | -1.1  |
| 차입금의 증가(감소)            | 8.1   | -2.5  | -11.6 | -1.0  | 2.0   |
| 자본금, 자본잉여금의 증감         | 0.0   | 0.0   | 0.0   | -6.4  | 0.0   |
| 자기주식처분(취득)             | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 배당금지급                  | 0.0   | 0.0   | 0.0   | -2.0  | -2.0  |
| 기타                     | -1.2  | -1.2  | -1.1  | -1.1  | -1.1  |
| 기타현금흐름                 | -0.1  | -0.1  | -0.1  | -0.3  | -0.3  |
| <b>현금 및 현금성자산의 순증가</b> | -2.3  | 1.6   | 0.1   | 7.4   | 27.9  |
| 기초현금 및 현금성자산           | 11.2  | 9.5   | 11.3  | 11.4  | 18.8  |
| 기말현금 및 현금성자산           | 8.9   | 11.1  | 11.4  | 18.8  | 46.7  |

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2021A | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>주당지표(원)</b>  |       |       |       |       |       |
| EPS             | 755   | 366   | 1,044 | 1,644 | 2,054 |
| BPS             | 4,074 | 4,682 | 5,784 | 6,994 | 8,935 |
| CFPS            | 923   | 797   | 1,772 | 2,222 | 2,703 |
| DPS             | 0     | 0     | 101   | 101   | 101   |
| <b>주가배수(배)</b>  |       |       |       |       |       |
| PER             | 11.4  | 13.9  | 12.8  | 9.7   | 7.8   |
| PER(최고)         | 15.5  | 27.3  | 14.8  |       |       |
| PER(최저)         | 6.2   | 10.4  | 4.2   |       |       |
| PBR             | 2.11  | 1.09  | 2.30  | 2.29  | 1.79  |
| PBR(최고)         | 2.87  | 2.13  | 2.67  |       |       |
| PBR(최저)         | 1.16  | 0.81  | 0.75  |       |       |
| PSR             | 1.06  | 0.67  | 1.28  | 1.30  | 1.13  |
| PCFR            | 9.3   | 6.4   | 7.5   | 7.2   | 5.9   |
| EV/EBITDA       | 8.9   | 8.1   | 7.8   | 7.1   | 5.3   |
| <b>주요비율(%)</b>  |       |       |       |       |       |
| 배당성향(%,보통주,현금)  | 0.0   | 0.0   | 9.7   | 6.1   | 4.9   |
| 배당수익률(%,보통주,현금) | 0.0   | 0.0   | 0.8   | 0.6   | 0.6   |
| ROA             | 12.7  | 5.5   | 13.4  | 17.4  | 18.2  |
| ROE             | 21.2  | 8.4   | 20.0  | 25.7  | 25.8  |
| ROIC            | 19.0  | 7.9   | 18.2  | 28.2  | 31.3  |
| 매출채권회전율         | 5.6   | 4.2   | 3.9   | 3.2   | 3.2   |
| 재고자산회전율         | 4.4   | 3.6   | 4.8   | 5.3   | 5.3   |
| 부채비율            | 58.3  | 45.5  | 51.1  | 45.2  | 39.3  |
| 순차입금비율          | 23.8  | 15.1  | -4.3  | -9.5  | -22.0 |
| 이자보상배율          | 22.9  | 10.1  | 41.3  | 60.2  | 64.1  |
| <b>총차입금</b>     | 28.2  | 25.2  | 13.0  | 12.0  | 14.0  |
| <b>순차입금</b>     | 19.3  | 14.0  | -4.9  | -13.2 | -39.1 |
| <b>NOPLAT</b>   | 21.3  | 14.2  | 33.2  | 42.8  | 52.4  |
| <b>FCF</b>      | -3.2  | 3.9   | 12.1  | 17.2  | 28.1  |

Compliance Notice

- 당사는 5월 16일 현재 '잉글우드랩(950140)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

| 기업                     | 적용기준(6개월)              | 업종                 | 적용기준(6개월)            |
|------------------------|------------------------|--------------------|----------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 증가 상승 예상  | Overweight (비중확대)  | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 증가 상승 예상 | Neutral (중립)       | 시장대비 +10~-10% 변동 예상  |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 증가 변동 예상 | Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 증가 하락 예상 |                    |                      |
| Sell(매도)               | 시장대비 -20% 이하 증가 하락 예상  |                    |                      |

투자등급 비율 통계 (2023/04/01~2024/03/31)

| 매수     | 중립    | 매도    |
|--------|-------|-------|
| 95.03% | 4.97% | 0.00% |