

# 청담글로벌 (362320.KQ)

## K-beauty Tiktok Hunters

|      |                       |
|------|-----------------------|
| 투자의견 | <b>NR</b>             |
| 목표주가 | <b>NR</b>             |
| 현재주가 | <b>6,200</b> 원(07/14) |
| 시가총액 | <b>131</b> (십억원)      |

유통/화장품/패션 이해니\_02)368-6155\_hnlee@eugenefn.com

- **청담글로벌은 화장품 전문 유통업체. 징동닷컴, 티몰 같은 B2B부터 도우인(틱톡), 콰이쇼우, 샤오홍수 등 D2C까지 확대. 핵심 사업인 화장품 유통 외 바이오비뷰, 바이슈코, 크리에이티브, 아이돌스토어 등의 시너지 발생시키는 자회사 보유**
- **1-1) 중국 도우인샵:** 중국의 뉴커머스(도우인, 콰이쇼우, 샤오홍수)로의 매출 전환으로 이익률 성장(6%대 안착) 시현. 스타 브랜드는 VELYVELY, DAERA, INFODPLUS, KOPHER, CANDORLOV 등 유니크한 컨셉, 브랜드를 찾는 중국 소비자들에게 소구
- **1-2) 미국 틱톡샵:** 미국 틱톡샵 전문 에이전시 크리에이티브(자회사)가 운영하는 브랜드인 Jeu'Demeure 반응 보임, 팔로워가 16만명인 메디큐브의 인기 동영상 조회수가 880만인데 Jeu'Demeure도 440만으로 뒤지지 않음. 올해 본격적 실적 기여 기대
- **2) 청담글로벌 별도 수익성 회복:** 올해 본업인 유통 사업에서 큰 폭의 이익 턴어라운드(OPM 2024년 2.9%→2025년 8.4% 예상) 기대. 사업 구조의 변화(B2B→D2C)에 기인. 24년부터 이익률이 15~20% 대로 높은 D2C로 전환. D2C 매출 비중은 2024년 10~15%→현재 30%→2025년 연말 50~60%까지 상승할 전망
- **3) 자회사 실적 개선 시작:** 바이오비뷰, 바이슈코, 아이돌스토어, 크리에이티브 등의 자회사 합산 실적 개선세가 본격화. 합산 연간 매출액 +77%, 영업이익 +130% 성장할 것, 합산 영업이익은 3Q24 부터 회복→1Q25 성장→2Q25 19.3억원(+777.6% yoy) 전망. 하반기로 갈수록 이익 규모는 점차 확대
- **2025 매출액은 2,416억원(+3.1% yoy), 영업이익은 203억원(+196.1% yoy)을 전망**
- 현재 시가총액은 1,305억원으로 12M FWD PER 6.0배 수준. 미국, 중국 뉴커머스로의 유통 확장에 따른 수익성 개선 및 자회사의 합산 실적 턴어라운드 감안 시, PER은 10~15배(시가총액 2,140억~3,211억원)까지 적용 가능 판단

|              |       |
|--------------|-------|
| 주가(원, 07/14) | 6,200 |
| 시가총액(십억원)    | 131   |

|              |          |
|--------------|----------|
| 발행주식수        | 21,051천주 |
| 52주 최고가      | 9,450원   |
| 최저가          | 4,530원   |
| 52주 일간 Beta  | 1.40     |
| 60일 일평균거래대금  | 8억원      |
| 외국인 지분율      | 0.0%     |
| 배당수익률(2025E) | 0.0%     |

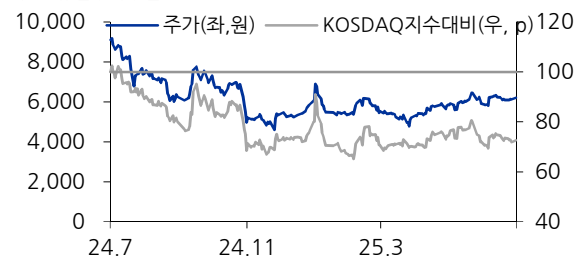
|            |       |
|------------|-------|
| 주주구성       |       |
| 최석주 (외 2인) | 45.7% |
| 김도형 (외 2인) | 9.6%  |
| 자사주 (외 1인) | 3.8%  |

|         |     |       |       |
|---------|-----|-------|-------|
| 주가상승(%) | 1M  | 6M    | 12M   |
| 절대기준    | 4.9 | 1.0   | -33.0 |
| 상대기준    | 0.9 | -10.3 | -27.0 |

|          |    |    |    |
|----------|----|----|----|
| (원, 십억원) | 현재 | 직전 | 변동 |
| 투자의견     | NR | -  |    |
| 목표주가     | NR | -  |    |
| 영업이익(25) | 19 | -  |    |
| 영업이익(26) | 23 | -  |    |

| 12월 결산(십억원)  | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 238   | 234   | 242   | 294   |
| 영업이익         | 6     | 7     | 20    | 30    |
| 세전손익         | 1     | 5     | 22    | 34    |
| 당기순이익        | -1    | 3     | 17    | 26    |
| EPS(원)       | -87   | 96    | 811   | 1,272 |
| 증감률(%)       | 적전    | 흑전    | 749.1 | 56.9  |
| PER(배)       | na    | 56.0  | 7.6   | 4.9   |
| ROE(%)       | -2.8  | 2.9   | 20.1  | 25.1  |
| PBR(배)       | 2.5   | 1.5   | 1.4   | 1.1   |
| EV/EBITDA(배) | 23.3  | 15.7  | 7.7   | 4.8   |

자료: 유진투자증권



## 투자포인트

### 1) 중국, 미국 틱톡샵 잡으려간다

당사의 별도 법인은 침투율을 높여가는 중국의 뉴커머스(도우인, 콰이쇼우, 샤오홍슈)로의 매출 전환을 시도했고 이익률 성장(6%대 안착)이 시현되고 있다. 그동안 글로벌 브랜드를 전통 이커머스에 유통하는데 그쳤다면, 작년부터는 자체 브랜드 및 지분투자를 실행한 브랜드들의 뉴커머스 진출을 돕고 있다. 당사의 스타 브랜드는 VELYVELY, DAERA, INFODPLUS, KOPHER, CANDORLOV 이다. 다소 생소하지만 유니크한 컨셉, 브랜드를 찾는 중국 소비자들에게 반응을 얻고 있다. 게다가 미국의 틱톡샵 전문 에이전시 크리에이티브가 운영하는 브랜드인 Jeu'Demeure 의 반응이 심상치 않다. 팔로워가 16 만명인 메디큐브의 인기 동영상 조회수가 880 만인데 Jeu'Demeure 도 440 만으로 뒤지지 않는다. 올해부터 본격적인 실적 기여가 기대된다.

### 2) 청담글로벌 별도 수익성 턴어라운드

올해 본업인 유통 사업에서 큰 폭의 이익 턴어라운드(OPM 2024 년 2.9%→2025 년 8.4% 예상)가 기대된다. 사업 구조의 변화(B2B→D2C)에 기인한다. 기존 사업 모델은 한국 화장품 브랜드에서 제품을 사입 한 후 중국 유통사(JD.com, Tmall)에 납품해서 판매하는 방식이었다. 2024 년부터 이익률이 15~20% 대로 높은 D2C(중국 Tiktok shop 등)로 사업 역량을 집중하기 시작했다. D2C 매출 비중은 2024 년 10~15%에서 현재 30%까지 상승했고, 2025 년 연말 50~60% 까지 상승할 전망이다. D2C 사업은 2H25 에 자리잡을 가능성이 높다. 이를 위해 다수의 화장품 브랜드와 지분투자, 협업, 중국 진출 엑셀러레이팅 등을 진행하고 있다. D2C 를 위해 Tiktok 에서 24 시간 라이브방송을 진행하고 있다.

### 3) 자회사 실적 개선 시작

바이오비쥬, 바이슈코, 아이돌스토어, 크리에이티브 등의 자회사 합산 실적 개선세가 본격화 되고 있다. 연간 매출액 +77%, 영업이익 +130% 성장할 것이다. 자회사 합산 영업이익은 2024 년 3분기부터 턴어라운드 하고 있었다. 2025 년 1분기부터는 이미 본격적으로 성장을 시작했다. 2Q25 에는 19.3 억원(+777.6% yoy)으로 전망한다. 하반기로 갈수록 이익 규모는 점차 확대될 가능성이 높다.



## 1) 중국, 미국 틱톡샵 잡으려간다

### 중국 도우인(틱톡): 청담글로벌 별도 법인

당사는 침투율을 높여가는 뉴커머스(도우인, 콰이쇼우, 샤오홍슈)로의 매출 전환을 시도했고 연간 이익률 성장(6%대 안착)이 시현되고 있다. 그동안은 글로벌 브랜드를 전통 이커머스에 유통하는 것에 그쳤다면, 작년부터는 자체 브랜드 및 지분투자를 실행한 브랜드들의 뉴커머스 진출을 돕고 있다. 당사의 스타 브랜드는 VELYVELY, DAERA, INFODPLUS, KOPHER, CANDORLOV이다. 다소 생소하지만 유니크한 컨셉, 브랜드를 찾는 중국 소비자들에게 꾸준히 반응을 얻고 있다.

중국의 한국 화장품 브랜드에 대한 수요는 여전히 존재한다고 판단한다. 2021년 이후부터 618 행사에서 한국 화장품을 찾아보기 어려워졌다. 이는 중국 화장품 산업의 트렌드 변화 1) 코로나로부터 시작된 애국주의 소비가 키워낸 자국 브랜드, 2) 전세계적인 중저가 화장품 브랜드 선호 현상 때문이다. 그럼에도 메디큐브 같은 한국 인기 브랜드의 위조 제품이 중국 이커머스에서 유통되는 모습을 보면 한한령 때처럼 한국 소비재에 대한 반감이 남아있거나 한국 브랜드의 파워가 없는 것은 아닌 것 같다. 무엇보다 가장 큰 이유는 한국의 인기 화장품 브랜드들이 한한령 이후 중국에 적극적인 진출을 하지 않았다는 점이다. 앞서 언급한 당사의 유니크한 브랜드들은 당분간 중국인들의 인디 화장품 선호 수요를 충족시켜줄 것이다.

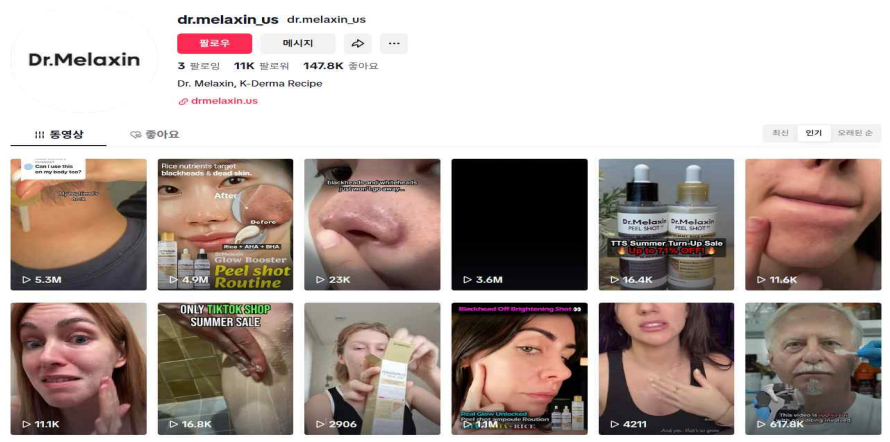
중국 대형 이커머스는 성장을 둔화 및 경쟁 심화에 시달리고 있어 뉴커머스의 시장성이 더 높게 평가되고 있다. 당사의 뉴커머스 전환은 별도 법인의 수익성 턴어라운드를 이끌 것이다.(투자 포인트 2) 후술) 과거 대형 화장품 브랜드사(LG 생활건강, 아모레퍼시픽)가 오프라인 위주로 진출을 했다가 한한령, 코로나로 야기된 손실에 쓴 맛을 본 이후, 온라인으로 채널 전환을 실행했다. 아모레퍼시픽은 국가다변화를 위해 중국 시장의 자본 투입을 줄였던 반면, LG 생활건강은 중국의 온라인, 특히 도우인 같은 뉴커머스에 진입을 시도하여 618 때마다 도우인 매출 상위 10 위권을 유지하는 성과를 보이고 있다.



### 미국 틱톡샵: 청담글로벌 자회사 크리에이티브

당사가 지분 70%를 보유하고 있는 자회사 크리에이티브는 북미, 유럽의 아마존 및 틱톡샵 전문 마케팅 에이전시이다. 미국 틱톡샵에 Dr.melaxin, Jeu'Demeure, CANDORLOV, DAERA, Heimish 등의 브랜드를 유통·판매를 맡고 있다. **최근 미국 틱톡샵에서 Jeu'Demeure 의 반응이 심상치 않다. 팔로워가 16 만명인 메디큐브의 인기 동영상 조회수가 880 만인데 Jeu'Demeure 440 만으로 뒤지지는 않는다.** 미국 틱톡샵은 상위 10%의 인플루언서가 과점하는 시장인 중국 틱톡샵과는 달리 팔로워가 다소 낮은 나노 인플루언서의 매출 파급력이 높다. 그래서 당사가 유통하는 브랜드의 100 만 조회수가 넘는 콘텐츠도 나노 인플루언서가 창출한 결과다.

도표 1. Dr.melaxin



자료: 회사자료, 유진투자증권

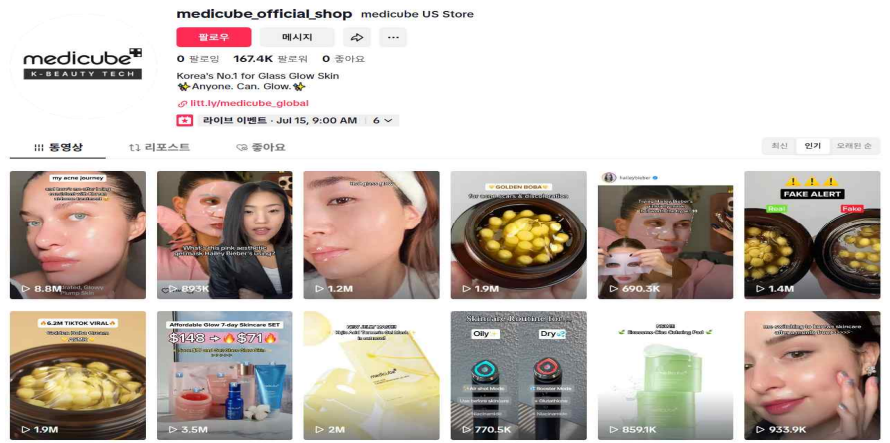
도표 2. Jeu'Demeure



자료: 회사자료, 유진투자증권

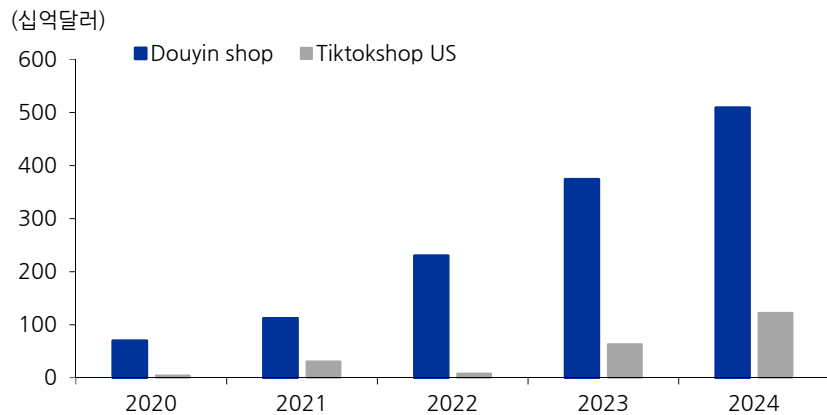


도표 3. Medicube US



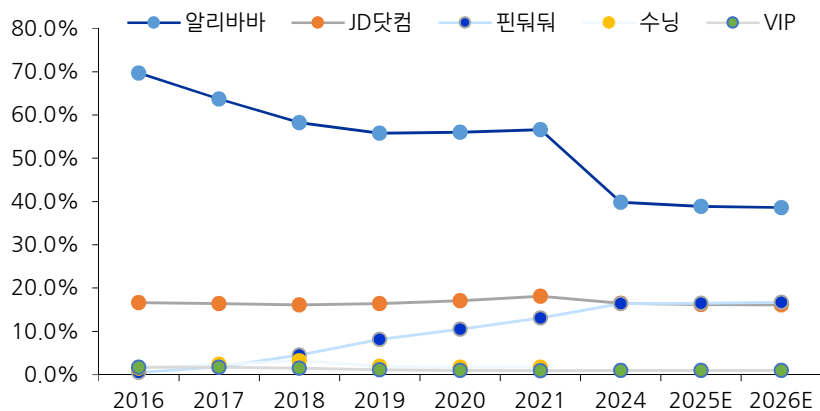
자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 4. 중국 도우인샵과 Tiktokshop US GMV 추이



자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 5. 중국 이커머스 MS 추이



자료: 회사자료, 유진투자증권



도표 6. 중국 Tmall 618 화장품 매출 순위

| Rank | 2023              | 2024              | 2025               |
|------|-------------------|-------------------|--------------------|
| 1    | Estée Lauder      | Proya             | Proya              |
| 2    | Lancôme           | Estée Lauder      | Lancôme            |
| 3    | YSL               | Lancôme           | Estée Lauder       |
| 4    | Proya             | YSL               | YSL                |
| 5    | OLAY              | La Mer            | La Mer             |
| 6    | La Mer            | Skinceutical      | Skinceutical       |
| 7    | Helena Rubinstein | Helena Rubinstein | SK-II              |
| 8    | SK-II             | SK-II             | Helena Rubinstein  |
| 9    | Skinceutical      | OLAY              | Cle de Peau Beaute |
| 10   | Winona            | Winona            | Clarins            |

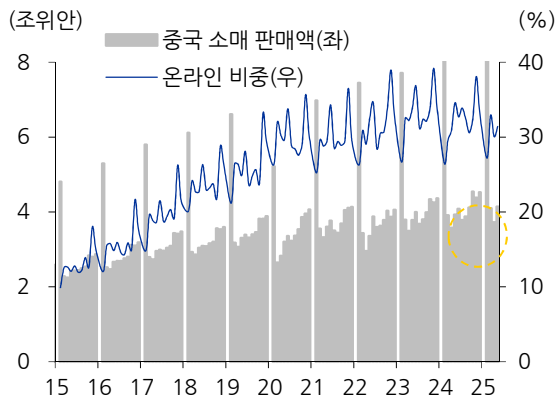
자료: 언론자료, 유진투자증권

도표 7. 중국 Douyin 618 화장품 매출 순위

| Rank | 2023              | 2024              | 2025              |
|------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 1    | Helena Rubinstein | KANS              | KANS              |
| 2    | Estée Lauder      | Proya             | Proya             |
| 3    | La Mer            | Helena Rubinstein | Helena Rubinstein |
| 4    | Whoo              | Whoo              | OLAY              |
| 5    | Lancôme           | La Mer            | Estée Lauder      |
| 6    | SK-II             | Lancôme           | La Mer            |
| 7    | Proya             | OLAY              | Lancôme           |
| 8    | Whoo              | Proya             | Chando            |
| 9    | KANS              | La Mer            | SK-II             |
| 10   | OLAY              | OLAY              | Whoo              |

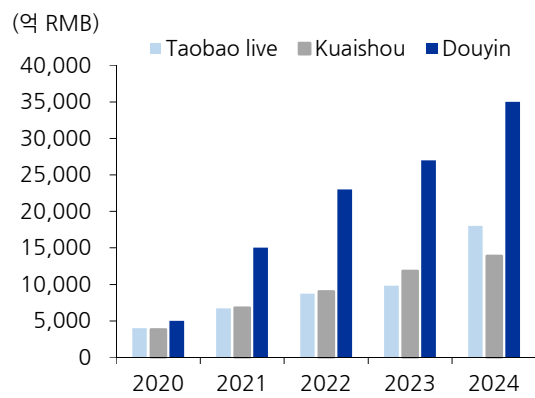
자료: 언론자료, 유진투자증권

도표 8. 중국 온라인 시장 규모 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

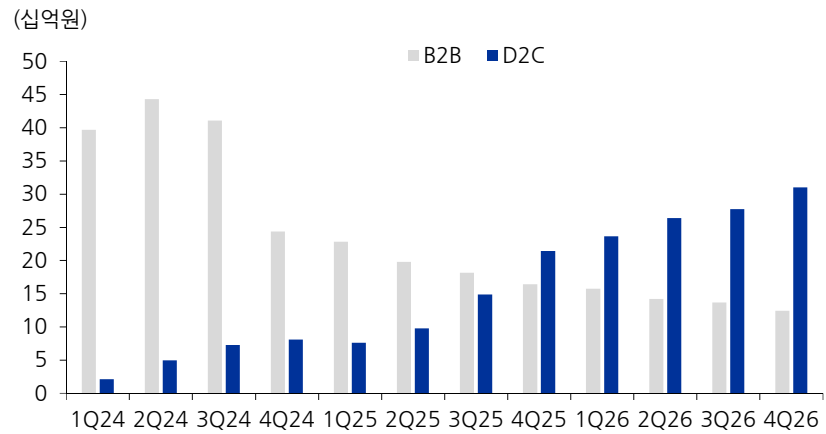
도표 9. 중국 뉴커머스 GMV의 성장



자료: 언론자료, 유진투자증권



도표 10. 당사의 D2C vs. B2B 매출 추이



자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 11. 당사의 브랜드(빨간 테두리는 전략 브랜드)

|                              |  |                            |                            |
|------------------------------|--|----------------------------|----------------------------|
| <b>DAERA</b><br>대라 코스메틱      | <b>CANDORLOV</b><br>칸도럽                            | <b>INFODPLUS</b><br>인포디플러스 | <b>cosgram</b><br>코스그램     |
| <b>Gouncell</b><br>고운셀       | <b>KOPHER</b><br>코페르                               | <b>VELY VELY</b><br>블리블리   | <b>Dr.Melaxin</b><br>닥터멜락신 |
| <b>W</b><br>WONJIN<br>원진 이펙트 | <b>MARY &amp; MAY</b><br>Believe in truth<br>마리앤메이 | <b>Jeu'Demeure</b><br>주디메르 | <b>BE' BALANCE</b><br>비밸런스 |
| <b>heimish</b><br>헤이미쉬       | <b>ASCE PLUS</b><br>ASCE                           | <b>innerTIDE</b><br>이너타이드  | <b>REVCELL</b><br>르브이셀     |

자료: 회사자료, 유진투자증권



## 2) 청담글로벌 별도 수익성 턴어라운드

올해 본업인 유통 사업에서 큰 폭의 이익 턴어라운드(OPM 2024 년 2.9%→2025 년 8.4% 예상)가 기대된다. 이는 유통 사업 구조의 변화(B2B→D2C)에 기인한다.

당사의 기존 사업 모델은 한국 화장품 브랜드에서 제품을 사입 한 후 중국 유통사(JD.com, Tmall 등)에 납품해서 판매하는 방식이었다. 사업 초창기에는 이익률이 10% 수준으로 높은 편이었지만 경쟁이 심화되며 최근에는 로우싱글 수준으로 낮아졌다. 중국 B2B 매출이 볼륨 측면에서는 여전히 높지만 이익률이 낮기 때문에 새로운 사업 구조를 발굴했다.

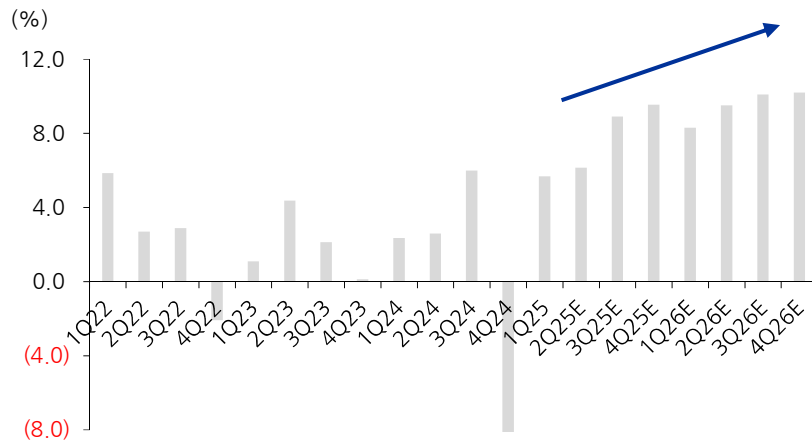
2024 년부터 이익률이 15~20% 대로 높은 D2C(중국 Tiktok shop 등)로 사업 역량을 집중하기 시작했다. 매출 볼륨이 높은 B2B(JD.com, Tmall) 매출은 감소하고 D2C(중국 Tiktok shop)로의 매출이 발생하면서 전체 매출 비중은 변화 중이다. 23년까지 분기 매출액은 약 500 억원→24년초~ 300~400 억원대로 하락했다. 변화의 초기인 2024 년 본업 영업이익률은 큰 변화가 없었으나 4 분기 티메프 사태 충당금으로 40~50 억원 반영되며 일시적 손실이 일어났었다.

이런 상황 속에서도 중국 매출 비중은 B2B 에서 D2C 로 꾸준히 변화를 하고 있다. D2C 매출 비중은 2024 년 10~15%에서 현재 30%까지 상승했고, 2025 년 연말 50~60% 수준까지 상승할 전망이다. 2026년에는 D2C 매출 비중이 약 70%까지 높아질 것으로 기대된다. 2025 년 7 월 현 시점 기준, 매출 비중의 변화에 따라 자연스럽게 영업이익률 또한 상승하고 있다. 별도 영업이익률은 2023~2024년에 1~2% 수준까지 낮아졌었는데 2025년 2분기 6% 대까지 높아질 것이다. 4 분기에는 8~9%대를 전망한다. 2026년에는 10~11% 수준으로 더욱 높아질 것으로 추정한다. 사업 구조를 바꾸면서 이익률이 빠르게 턴어라운드 하고 있다.

D2C 사업의 방향성은 2025 년 하반기에 완전히 자리잡을 가능성이 높다. 이를 위해서 다수의 화장품 브랜드와 협업을 하고 있다. 지분투자, 협업, 중국 진출 엑셀러레이팅 등을 통해서 회사 및 브랜드가 함께 성장하는 상황이다. D2C 를 위해 중국 왕홍 라이브커머스도 본격적으로 실행하고 있다. Tiktok 에서 24 시간 라이브방송을 진행하고 있다. 인플루언서를 육성하기 위해서 MCN을 설립했다. 중국 상하이에는 라이브커머스를 비롯한 플랫폼 운영, B2B, 물류, CS, 디자인까지 담당하는 사무실도 설립되었다.

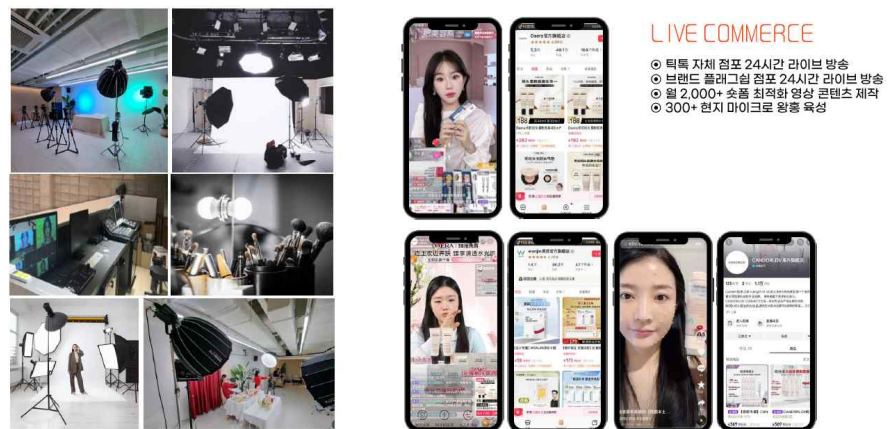


도표 12. 청담글로벌 (유통)별도 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 13. 청담글로벌 24 시간 Live Commerce



자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 14. 청담글로벌 상하이 오피스

ChungdamGlobal Shanghai

CHUNG DAM GLOBAL

200여명 수용 규모의 상해 청담 지사, 중국내 전 영역 외부 대행 없이 100%내재화 운영.



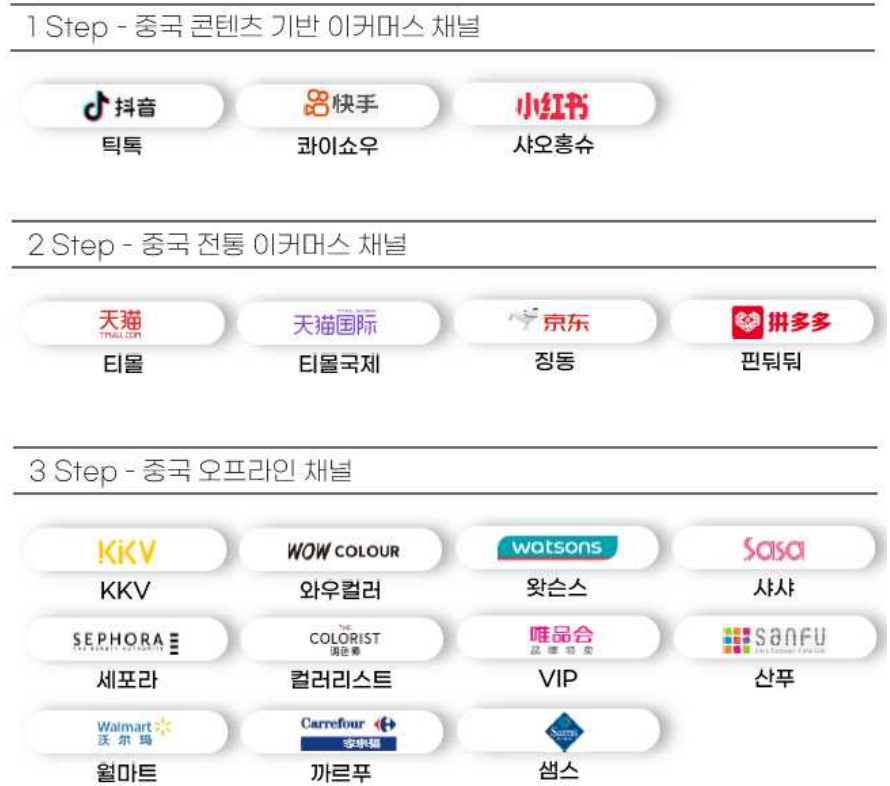
B2C, D2C 전 채널 100% 내부 운영 역량



자료: 회사자료, 유진투자증권



도표 15. 청담글로벌 브랜드 협업 채널 진출 전략



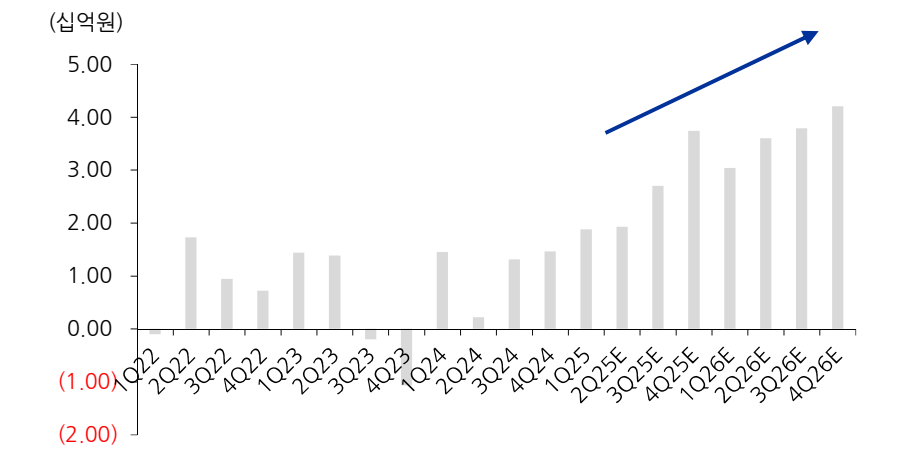
자료: 회사자료, 유진투자증권



### 3) 자회사 실적 개선 시작

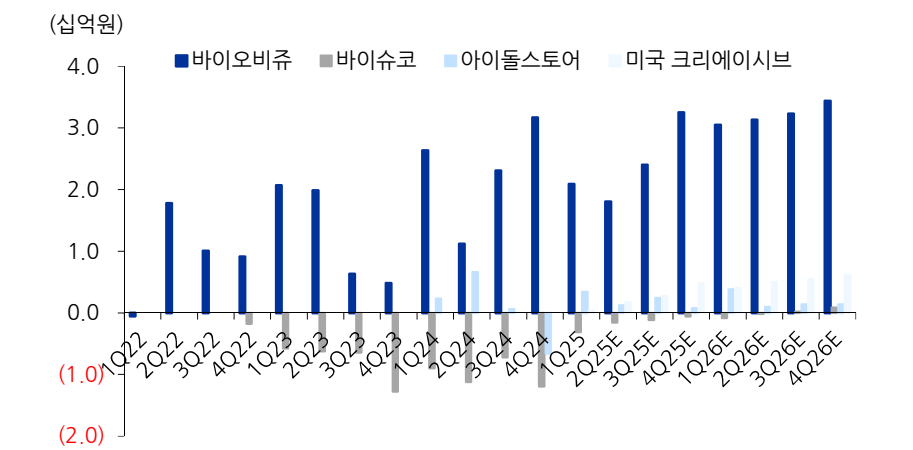
**바이오비쥬, 바이슈코, 아이돌스토어, 크리에이시브 등의 자회사 합산 실적 개선세가 본격화 되고 있다. 연간 매출액 +77%, 영업이익 +130% 성장할 것이다.** 자회사 합산 영업이익은 2024년 3분기부터 턴어라운드 했고, 2025년 1분기부터는 이미 본격적으로 성장을 시작했다. 자회사 합산 영업이익은 1Q25에 18.8억원(+29.1% yoy)을 기록했었다. 2Q25에는 19.3억원(+777.6% yoy)으로 전망한다. 하반기로 갈수록 이익 규모는 점차 확대될 가능성이 높다.

도표 16. 청담글로벌 자회사 합산 분기별 영업이익 추이 및 전망



자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 17. 청담글로벌 자회사 개별 영업이익 추이 및 전망



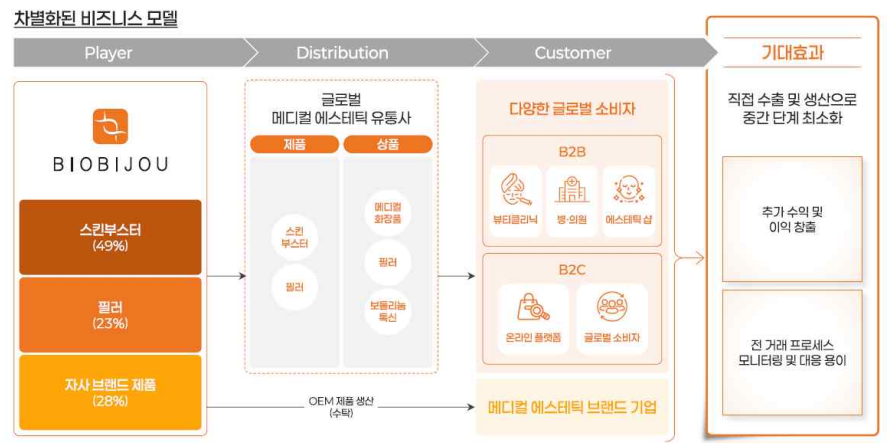
자료: 회사자료, 유진투자증권



### 바이오비쥬 실적

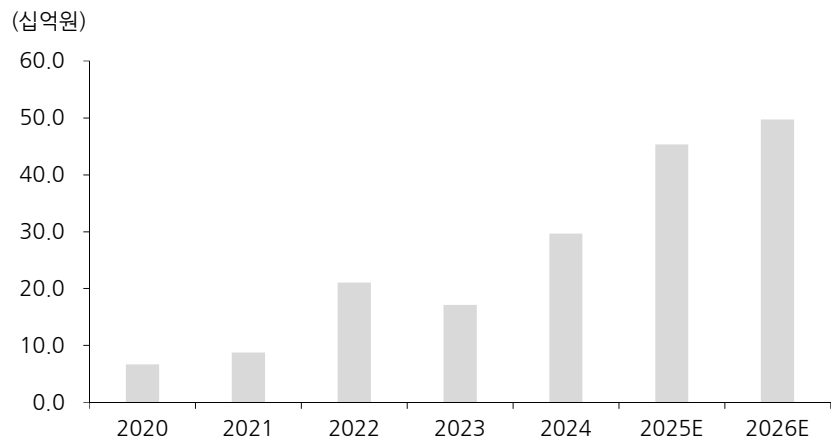
**핵심 자회사인 바이오비쥬는 메디컬화장품, 스킨부스터, 필러, 의약품, 의료기기 등을 개발/생산/판매하는 회사다.** 현재 기준 지분율은 50.85%다. 2024년 매출액 296억원, 영업이익 92억원을 기록했다. 2025년 예상 매출액은 453억원(+52.9% yoy), 영업이익은 95억원(+3.5% yoy)로 추정한다. 2025년 상반기 매출액은 225억원, 영업이익 39억원으로 추정한다. 하반기 매출액은 228억원, 영업이익은 57억원으로 전망한다. 다소 보수적인 추정이기 때문에 업사이드를 열어놓고 실적 개선을 기대해 볼 만 하다. 특히, 하반기 주요 제품의 국내 허가 및 해외 판매 증가에 대한 기대감도 높다.

도표 18. 메디컬화장품, 스킨부스터, 필러, 의료기기 전문 바이오비쥬



자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 19. 바이오비쥬 연도별 매출액 추이 및 전망



자료: 회사자료, 유진투자증권



### 바이슈코 실적

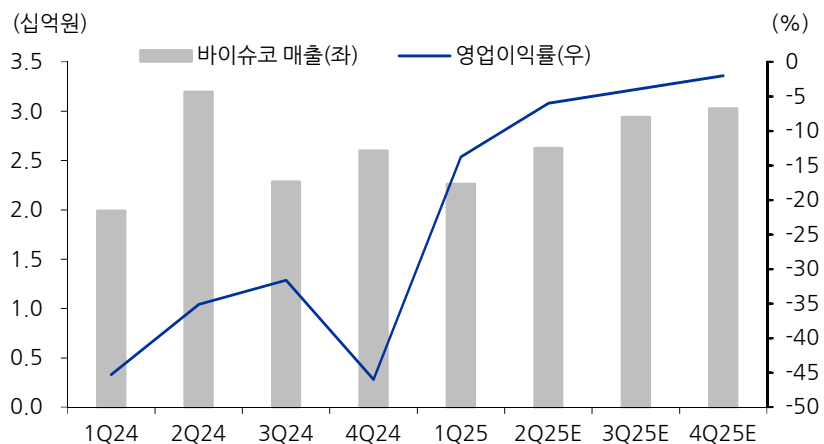
글로벌 명품 뷰티 플랫폼 바이슈코는 해외 명품 뷰티 브랜드를 국내에 소싱 및 공급하는 플랫폼을 운영하고 있다. 1Q25 기준 지분율은 71.60%이다. 2025년 예상 매출액은 109 억원(+7.8% yoy), 영업이익은 6.5 억원 적자(39 억원에서 적축)로 추정한다. 1Q25에는 매출액 23 억원(+13.7% yoy), 영업이익 3.1 억원으로 적자를 축소했다. 경쟁사들의 파산으로 경쟁 강도가 낮아지면서 수익성이 개선되었다. 경쟁 환경 개선으로 2026년에는 영업이익이 BEP를 달성할 것으로 전망한다.

도표 20. 글로벌 럭셔리 뷰티 플랫폼 바이슈코



자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 21. 바이슈코 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사자료, 유진투자증권



### 크리에이티브 실적

**크리에이티브는 북미, 유럽의 아마존 및 틱톡샵(Tiktok shop) 전문 마케팅 에이전시다.** 1Q25 기준 지분율은 70%이다. 마케팅 뿐만 아니라 글로벌 풀필먼트 또한 직접 가능한 정도의 역량을 가지고 있다. 미국의 온오프라인 유통채널에 청담글로벌 및 자회사들의 브랜드를 직접 유통시키는 역할을 하고 있다. 미국 틱톡샵에 Dr.melaxin, Jeu'Demeure, CANDORLOV, DAERA, Heimish 등의 브랜드를 유통·판매를 맡고 있다. **최근 미국 틱톡샵에서 Dr.melaxin, Jeu'Demeure의 반응이 심상치 않다. 팔로워가 16만명인 메디큐브의 인기 동영상 조회수가 880만인데 Dr.melaxin의 인기 동영상도 530만, Jeu'Demeure 440만으로 뒤지지 않는다. 으로 뒤지지 않는다.** 2025년 예상 매출액은 116억원, 영업이익은 9억원 수준이지만, 2026년에는 203억원의 매출액과 21억원의 영업이익이 전망한다.

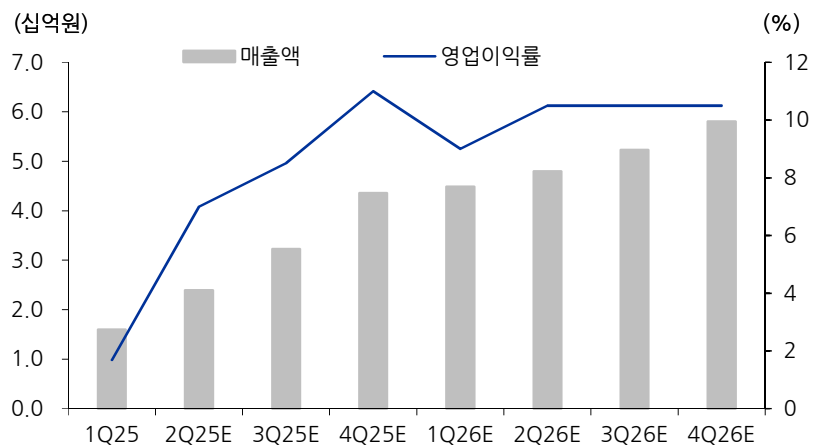
도표 22. 북미, 유럽의 아마존 및 틱톡샵 전문 마케팅 에이전시 크리에이티브

북미, 유럽 아마존 & 틱톡샵 전문 크리에이티브를 통한 글로벌 풀필먼트



자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 23. 크리에이티브 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사자료, 유진투자증권



### 아이돌스토어 실적

2024년 1월에 인수한 **아이돌 굿즈 유통 전문기업이다. 국내 유명 아티스트들의 공식 상품을 글로벌로 판매하고 있다.** 한국에서 온라인 플랫폼을 운영하고 있고, 오프라인 매장도 운영중이다. 해외에서도 오프라인 매장을 운영하고 있고, 지속적으로 확장하고 있는 상황이다. 최근에는 식품까지 해외로 수출하고 있어서 매출과 이익 상승에 도움이 되고 있다. 1Q25 기준 지분율은 100%이다. 2025년 예상 매출액은 268 억원(+31.0% yoy), 영업이익은 8 억원(+168% yoy)으로 전망한다.

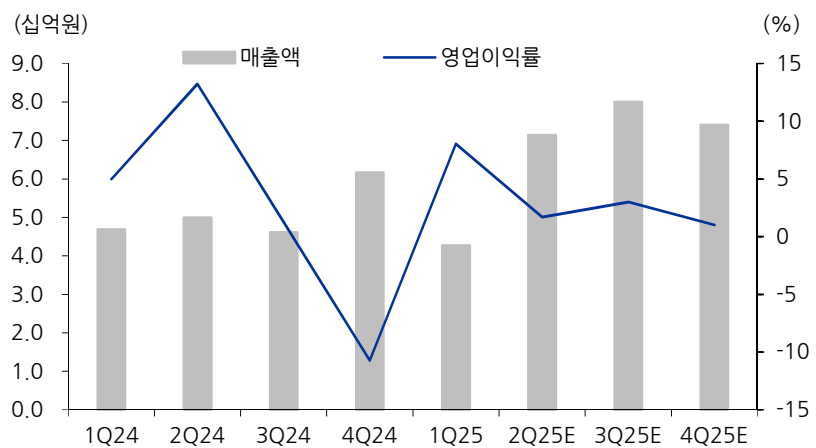
도표 24. 아이돌 굿즈 유통 전문기업 아이돌스토어

한국내 최대 K-콘텐츠 플랫폼 아이돌 스토어 운영 및 연예인 IP 보유.



자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 25. 아이돌스토어 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사자료, 유진투자증권



### 기타 자회사 실적

위에서 언급한 주요 자회사 이외에도 규모는 작지만 다양한 자회사들이 존재한다. 특히, **MCN 블루닷스튜디오는 인플루언서들을 모아서 온라인 쇼핑에 특화된 방송을 만들어낸다. 소셜/컨텐츠커머스의 핵심인 인플루언서를 보유하고 있다는 점과 당사의 D2C 사업과 시너지가 난다는 점에서 주목할 만하다.** 그 외에도 다양한 자회사들의 합산 매출액은 점진적으로 커지고 있다. 영업이익은 적자가 축소되고 있어서 긍정적이다. 2025년 기타 자회사 매출액은 163억원(+557% yoy), 영업이익은 4억원 적자(-11억원에서 축소)로 전망한다.

도표 26. 인플루언서 MCN 블루닷스튜디오



자료: 회사자료, 유진투자증권

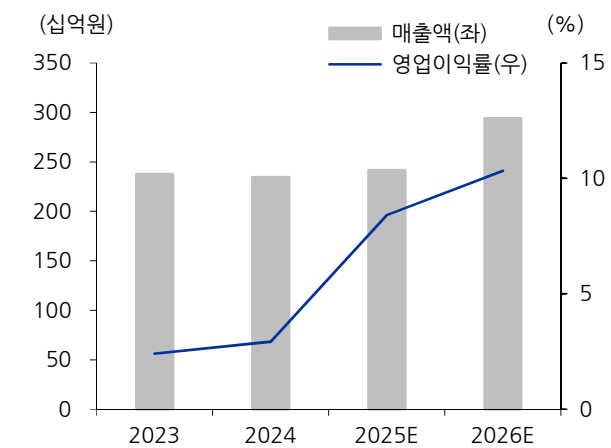


**실적 개선: 2025년 연결 영업이익 203 억원(+196.1% yoy) 전망**

2025년 연간 키워드는 큰 폭의 실적 개선이다. 2025년 영업이익은 203 억원으로 전년대비 196%의 고성장을 전망한다. 연결 매출액은 2025년 2,416 억원(+3.1% yoy), 2026년 2,939 억원(+21.6% yoy)을 예상한다. 연결 영업이익은 2025년 203 억원(+196.1% yoy), 2026년 304 억원(+49.3% yoy)으로 전망한다. 별도 영업이익은 2025년 101 억원(+316.5% yoy)을 추정한다.

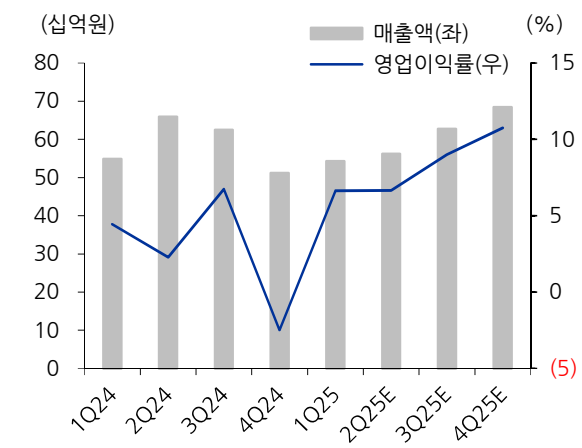
별도 실적의 빠른 성장이 전체 연결 실적 개선을 이끄는 모습이다. 분기별 별도 영업이익은 2Q25 18 억원(+42.3% yoy), 3Q25 29 억원(+1.3% yoy), 4Q25 36 억원(흑전), 1Q26 33 억원(+89.4% yoy) 등으로 예상된다. 분기별 연결 영업이익은 2Q25 37 억원(+150.2% yoy), 3Q25 56 억원(+33.9% yoy), 4Q25 74 억원(흑전), 1Q26 63 억원(+75.1% yoy) 등으로 큰 폭의 개선세가 기대된다.

도표 27. 연간 실적 추이 및 전망



자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 28. 분기 실적 추이 및 전망



자료: 회사자료, 유진투자증권



도표 29. 청담글로벌 분기별 실적 전망

| (십억원)              | 1Q24    | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24    | 1Q25   | 2Q25E  | 3Q25E   | 4Q25E  | 2024   | 2025E  | 2026E  |
|--------------------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|
| <b>매출액</b>         | 54.8    | 65.8   | 62.5   | 51.2    | 54.3   | 56.2   | 62.7    | 68.4   | 234.3  | 241.6  | 293.9  |
| <b>별도</b>          | 41.7    | 49.2   | 48.3   | 32.4    | 30.4   | 29.5   | 33.0    | 37.9   | 171.6  | 130.8  | 164.7  |
| -B2B               | 39.6    | 44.3   | 41.1   | 24.3    | 22.8   | 19.8   | 18.1    | 16.4   | 149.3  | 77.2   | 56.0   |
| -D2C               | 2.1     | 4.9    | 7.2    | 8.1     | 7.6    | 9.7    | 14.8    | 21.4   | 22.3   | 53.6   | 108.7  |
| <b>자회사 합산</b>      | 13.1    | 16.6   | 14.2   | 18.8    | 23.9   | 26.7   | 29.7    | 30.6   | 62.6   | 110.8  | 129.1  |
| -바이오비쥬             | 6.4     | 7.1    | 6.9    | 9.2     | 11.6   | 10.9   | 11.2    | 11.6   | 29.6   | 45.3   | 49.7   |
| -바이슈코              | 2.0     | 3.2    | 2.3    | 2.6     | 2.3    | 2.6    | 2.9     | 3.0    | 10.1   | 10.9   | 13.2   |
| -아이돌스토리            | 4.7     | 5.0    | 4.6    | 6.2     | 4.3    | 7.1    | 8.0     | 7.4    | 20.4   | 26.8   | 28.1   |
| -크리에이티브            | 0.0     | 0.0    | 0.0    | 0.0     | 1.6    | 2.4    | 3.2     | 4.4    | 0.0    | 11.6   | 20.3   |
| -기타                | (0.0)   | 1.4    | 0.3    | 0.8     | 4.2    | 3.6    | 4.4     | 4.2    | 2.5    | 16.3   | 17.8   |
| <b>영업이익</b>        | 2.4     | 1.5    | 4.2    | (1.3)   | 3.6    | 3.7    | 5.6     | 7.4    | 6.9    | 20.3   | 30.4   |
| %                  | 4.4     | 2.3    | 6.7    | (2.5)   | 6.6    | 6.7    | 9.0     | 10.8   | 2.9    | 8.4    | 10.3   |
| <b>별도</b>          | 1.0     | 1.3    | 2.9    | (2.7)   | 1.7    | 1.8    | 2.9     | 3.6    | 2.4    | 10.1   | 15.7   |
| %                  | 1.8     | 1.9    | 4.6    | (5.3)   | 3.2    | 3.2    | 4.7     | 5.3    | 1.0    | 4.2    | 5.4    |
| 자회사 합산             | 1.5     | 0.2    | 1.3    | 1.5     | 1.9    | 1.9    | 2.7     | 3.7    | 4.4    | 10.2   | 14.6   |
| %                  | 2.7     | 0.3    | 2.1    | 2.9     | 3.5    | 3.4    | 4.3     | 5.5    | 1.9    | 4.2    | 5.0    |
| <b>순이익</b>         | 2.7     | 1.1    | 1.2    | (3.1)   | 2.4    | 2.8    | 4.8     | 6.7    | 2.0    | 16.7   | 26.1   |
| %                  | 4.9     | 1.7    | 2.0    | (6.1)   | 4.4    | 5.1    | 7.6     | 9.7    | 0.8    | 6.9    | 8.9    |
| <b>&lt;yoy&gt;</b> |         |        |        |         |        |        |         |        |        |        |        |
| <b>매출액</b>         | 7.5     | (4.2)  | 4.6    | (12.3)  | (0.9)  | (14.7) | 0.4     | 33.7   | (1.5)  | 3.1    | 21.6   |
| <b>별도</b>          | (7.9)   | (12.8) | (11.8) | (37.9)  | (27.1) | (40.0) | (31.7)  | 16.9   | (17.8) | (23.8) | 25.9   |
| -B2B               | -       | -      | (25.0) | (52.9)  | (42.4) | (55.3) | (55.8)  | (32.5) | -      | (48.3) | (27.4) |
| -D2C               | -       | -      | -      | 1,445.4 | 264.5  | 98.0   | 104.8   | 166.0  | -      | 140.3  | 102.7  |
| <b>자회사 합산</b>      | 130.0   | 35.7   | 187.2  | 201.5   | 82.6   | 60.3   | 110.0   | 62.7   | 115.3  | 76.9   | 16.6   |
| -바이오비쥬             | 14.6    | 31.8   | 133.5  | 186.8   | 80.9   | 55.0   | 61.0    | 25.6   | 73.0   | 52.9   | 9.7    |
| -바이슈코              | 2,211.2 | 93.5   | 19.2   | (13.8)  | 13.7   | (17.8) | 28.6    | 16.4   | 51.0   | 7.8    | 22.1   |
| -아이돌스토리            | -       | -      | -      | -       | (9.0)  | 43.0   | 73.6    | 20.0   | -      | 31.0   | 4.9    |
| -크리에이티브            | -       | -      | -      | -       | -      | -      | -       | -      | -      | -      | 75.8   |
| -기타                | 적전      | (73.5) | 716.2  | 흑전      | 흑전     | 157.1  | 1,246.0 | 439.0  | (53.2) | 557.7  | 9.2    |
| <b>영업이익</b>        | 26.1    | (61.1) | 336.7  | 적지      | 47.9   | 150.2  | 33.9    | 흑전     | 19.7   | 196.1  | 49.3   |
| <b>별도</b>          | 99.8    | (48.1) | 149.6  | 적전      | 75.7   | 42.3   | 1.3     | 흑전     | (42.0) | 316.5  | 55.8   |
| 자회사 합산             | 0.9     | (84.1) | 흑전     | 흑전      | 29.1   | 777.6  | 105.9   | 156.0  | 185.1  | 130.4  | 42.8   |
| <b>순이익</b>         | 33.4    | (19.6) | 16.2   | 적지      | (10.8) | 150.5  | 286.1   | 흑전     | 흑전     | 749.1  | 56.9   |

자료: 회사자료, 유진투자증권



도표 30. 적정 밸류에이션

| Target PER(X)    | 10.0         | 13.0         | 15.0         | 20.0         |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 12MF 연결 순이익      | 21.4         | 21.4         | 21.4         | 21.4         |
| <b>적용시총(십억원)</b> | <b>214.0</b> | <b>278.2</b> | <b>321.1</b> | <b>428.1</b> |
| 현재시총(십억원)        | 128.2        | 128.2        | 128.2        | 128.2        |
| Upside(%)        | 67.0         | 117.0        | 150.4        | 233.9        |
| 현재주가(원)          | 6,090        | 6,090        | 6,090        | 6,090        |
| 현재주가 PER(X)      | 6.0          | 6.0          | 6.0          | 6.0          |

자료: 회사자료, 유진투자증권



## 기업 개요

**청담글로벌은 2017년 설립하여 22년 6월 코스닥 시장에 상장한 화장품 전문 유통업체이다.** 2020년 징동닷컴에 1차벤더로 선정되며 B2B 유통사업을 본격 시작했으며, 21년에는 알리바바(티몰) 22년에는 중국 월마트, 23년에는 중국 VIP 닷컴과 1차벤더 계약하는 등 벤더를 다변화해 나가며 안정적인 B2B 매출 포트폴리오를 구축하고 있다.

**또한 동사는 B2B 중심 사업에서 S2C(Social To Consumer=D2C)사업으로 확대하여 소비자와의 접점을 확대해 나가고 있다.** S2C 사업은 인플루언서(중국 왕홍)가 중국 내 주요 라이브 커머스 플랫폼(도우인\_틱톡, 콰이쇼우, 샤오홍수 등)에서 소비자에게 직접 물건을 판매하는 사업을 의미한다. 동사는 브랜드사로부터 제품을 사입 및 보관하여 3,000명 이상의 중국 왕홍 네트워크를 기반으로 브랜드-왕홍간 매칭 서비스 제공한다.

**동사의 핵심 사업인 화장품 유통부문(1Q25 기준 매출비중 55%) 이외에 바이오비쥬, 바이슈코, 크리에이티브, 아이돌스토어 등의 자회사 보유하며 다양한 사업을 영위하고 있다.** 2017년 HA 필러 및 보톡스 기업 바이오비쥬를 설립하여 2025년 5월 코스닥시장에 상장하였으며 현재 50.8% 지분 보유중이다.(1Q25 기준 매출 비중 21%) 2021년에는 바이슈코를 설립하여 명품 뷰티 및 패션 해외직구 플랫폼을 운영중이며(1Q25 기준 매출 비중 4%), 아이돌스토어는 주로 아이돌 굿즈를 판매 유통한다(1Q25 기준 매출 비중 8%).

도표 31. 주요 연혁

| 일자        | 내용                               |
|-----------|----------------------------------|
| 2017년 11월 | (주)청담글로벌 설립                      |
| 2020년 01월 | 징동닷컴(JD.COM) 1차벤더 계약             |
| 2021년 06월 | 화장품 전문 플랫폼 "바이슈코" 론칭             |
| 2021년 11월 | 알리바바(티몰) 1차벤더 계약                 |
| 2022년 06월 | 코스닥 상장(2022년 6월 3일)              |
| 2022년 09월 | 월마트 차이나 1차벤더 계약                  |
| 2025년 1월  | 미국 이커머스 유통 전문기업 Kreassvie LLC 인수 |

자료: 회사자료, 유진투자증권

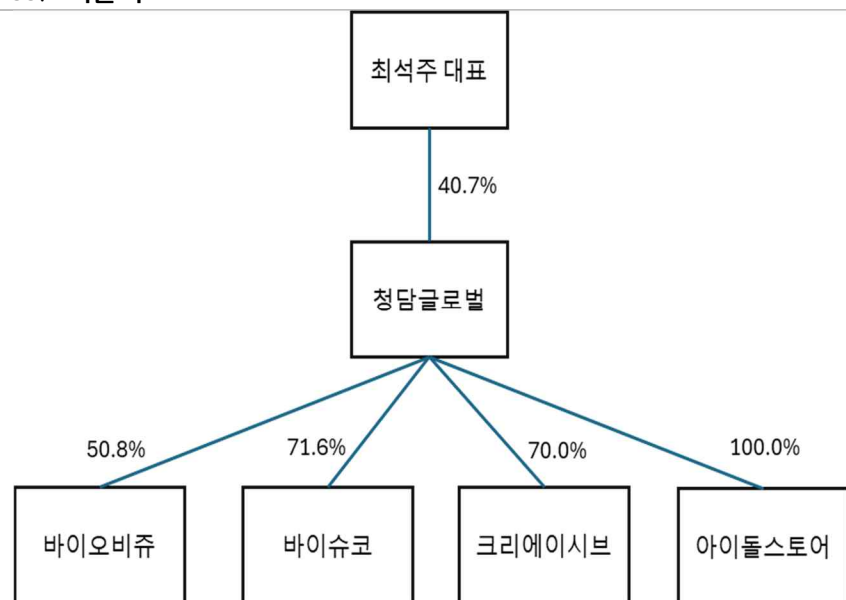


도표 32. 주요 제품 카테고리

|                              |  |                            |                            |
|------------------------------|--|----------------------------|----------------------------|
| <b>DAERA</b><br>대라 코스메틱      | <b>CANDORLOV</b><br>칸도럽                            | <b>INFOPLUS</b><br>인포디플러스  | <b>cosgram</b><br>코스그램     |
| <b>Gouncell</b><br>고운셀       | <b>KOPHER</b><br>코페르                               | <b>VELY VELY</b><br>블리블리   | <b>Dr.Melaxin</b><br>닥터멜락신 |
| <b>W</b><br>WONJIN<br>원진 이펙트 | <b>MARY &amp; MAY</b><br>Believe in truth<br>마리앤메이 | <b>Jeu'Demeure</b><br>주디메르 | <b>BE' BALANCE</b><br>비밸런스 |
| <b>heimish</b><br>헤이미쉬       | <b>ASCE PLUS</b><br>ASCE                           | <b>innerTIDE</b><br>이너타이드  | <b>REVCCELL</b><br>르브이셀    |

자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 33. 지분 구조



자료: 회사자료, 유진투자증권



## 청담글로벌(362320.KQ) 재무제표

### 대차대조표

| (단위:십억원)    | 2023A | 2024A | 2024F | 2026F | 2027F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>자산총계</b> | 114   | 188   | 217   | 249   | 286   |
| 유동자산        | 99    | 165   | 191   | 224   | 260   |
| 현금성자산       | 17    | 24    | 19    | 34    | 52    |
| 매출채권        | 46    | 84    | 108   | 122   | 135   |
| 재고자산        | 15    | 25    | 32    | 36    | 40    |
| 비유동자산       | 15    | 23    | 26    | 25    | 25    |
| 투자자산        | 5     | 9     | 8     | 9     | 9     |
| 유형자산        | 8     | 9     | 8     | 7     | 6     |
| 기타          | 2     | 6     | 10    | 10    | 10    |
| <b>부채총계</b> | 47    | 102   | 113   | 120   | 126   |
| 유동부채        | 46    | 80    | 92    | 99    | 105   |
| 매입채무        | 9     | 40    | 50    | 56    | 62    |
| 유동성이자부채     | 34    | 34    | 37    | 37    | 37    |
| 기타          | 3     | 6     | 6     | 6     | 6     |
| 비유동부채       | 1     | 22    | 21    | 21    | 21    |
| 비유동이자부채     | 1     | 22    | 21    | 21    | 21    |
| 기타          | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>자본총계</b> | 67    | 86    | 103   | 129   | 159   |
| 지배지분        | 63    | 75    | 91    | 117   | 147   |
| 자본금         | 10    | 10    | 10    | 10    | 10    |
| 자본잉여금       | 40    | 50    | 50    | 50    | 50    |
| 이익잉여금       | 13    | 15    | 31    | 57    | 87    |
| 기타          | (0)   | (0)   | (0)   | (0)   | (0)   |
| 비지배지분       | 4     | 12    | 12    | 12    | 12    |
| <b>자본총계</b> | 67    | 86    | 103   | 129   | 159   |
| 총차입금        | 35    | 56    | 58    | 58    | 58    |
| 순차입금        | 18    | 31    | 39    | 24    | 5     |

### 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2023A | 2024A | 2024F | 2026F | 2027F |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>영업현금</b>           | (11)  | (9)   | (5)   | 16    | 20    |
| 당기순이익                 | (1)   | 3     | 17    | 26    | 30    |
| 자산상각비                 | 2     | 2     | 2     | 2     | 2     |
| 기타비현금성손익              | 9     | 13    | 3     | 0     | 0     |
| 운전자본증감                | (18)  | (24)  | (25)  | (12)  | (12)  |
| 매출채권감소(증가)            | (5)   | (37)  | (21)  | (14)  | (13)  |
| 재고자산감소(증가)            | (9)   | (9)   | (6)   | (4)   | (4)   |
| 매입채무증가(감소)            | (1)   | 28    | 11    | 6     | 6     |
| 기타                    | (3)   | (6)   | (10)  | (0)   | (0)   |
| <b>투자현금</b>           | (13)  | (8)   | 2     | (2)   | (2)   |
| 단기투자자산감소              | (2)   | (4)   | 3     | (0)   | (0)   |
| 장기투자증권감소              | (7)   | (10)  | (2)   | (0)   | (0)   |
| 설비투자                  | 0     | 1     | 1     | 1     | 1     |
| 유형자산처분                | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 무형자산처분                | (0)   | (0)   | (0)   | (0)   | (0)   |
| <b>재무현금</b>           | 19    | 20    | (1)   | 0     | 0     |
| 차입금증가                 | 13    | 19    | (2)   | 0     | 0     |
| 자본증가                  | 5     | 1     | 1     | 0     | 0     |
| 배당금지급                 | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>현금 증감</b>          | (5)   | 5     | (4)   | 14    | 18    |
| 기초현금                  | 17    | 12    | 17    | 12    | 27    |
| 기말현금                  | 12    | 17    | 12    | 27    | 45    |
| Gross Cash flow       | 9     | 18    | 21    | 28    | 32    |
| Gross Investment      | 30    | 28    | 27    | 13    | 13    |
| <b>Free Cash Flow</b> | (20)  | (9)   | (6)   | 15    | 19    |

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

| (단위:십억원)      | 2023A  | 2024A | 2024F | 2026F | 2027F |
|---------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>    | 238    | 234   | 242   | 294   | 332   |
| 증가율(%)        | 9.9    | (1.5) | 3.1   | 21.6  | 13.0  |
| <b>매출원가</b>   | 216    | 189   | 160   | 184   | 206   |
| <b>매출총이익</b>  | 22     | 46    | 82    | 110   | 126   |
| 판매 및 일반관리비    | 16     | 39    | 61    | 80    | 91    |
| 기타영업손익        | 43     | 146   | 58    | 30    | 14    |
| <b>영업이익</b>   | 6      | 7     | 20    | 30    | 35    |
| 증가율(%)        | (25.5) | 19.7  | 196.1 | 49.3  | 16.3  |
| <b>EBITDA</b> | 7      | 9     | 22    | 32    | 37    |
| 증가율(%)        | (14.3) | 21.4  | 143.7 | 47.1  | 14.8  |
| <b>영업외손익</b>  | (5)    | (2)   | 1     | 4     | 4     |
| 이자수익          | 1      | 1     | 2     | 2     | 2     |
| 이자비용          | 1      | 3     | 3     | 3     | 3     |
| 지분법손익         | 0      | (0)   | 0     | 0     | 0     |
| 기타영업외손익       | (5)    | (0)   | 3     | 5     | 5     |
| <b>세전순이익</b>  | 1      | 5     | 22    | 34    | 39    |
| 증가율(%)        | (90.8) | 793.5 | 320.4 | 56.7  | 14.8  |
| 법인세비용         | 2      | 2     | 5     | 8     | 9     |
| <b>당기순이익</b>  | (1)    | 3     | 17    | 26    | 30    |
| 증가율(%)        | 적전     | 흑전    | 409.7 | 56.9  | 14.8  |
| 지배주주지분        | (2)    | 2     | 17    | 26    | 30    |
| 증가율(%)        | 적전     | 흑전    | 749.1 | 56.9  | 14.8  |
| 비지배지분         | 1      | 1     | 0     | 0     | 0     |
| <b>EPS(원)</b> | (87)   | 96    | 811   | 1,272 | 1,460 |
| 증가율(%)        | 적전     | 흑전    | 749.1 | 56.9  | 14.8  |
| 수정EPS(원)      | (87)   | 96    | 811   | 1,272 | 1,460 |
| 증가율(%)        | 적전     | 흑전    | 749.1 | 56.9  | 14.8  |

### 주요투자지표

|                    | 2023A  | 2024A | 2024F | 2026F | 2027F |
|--------------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| <b>주당지표(원)</b>     |        |       |       |       |       |
| EPS                | (87)   | 96    | 811   | 1,272 | 1,460 |
| BPS                | 3,066  | 3,635 | 4,430 | 5,702 | 7,161 |
| DPS                | 0      | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>밸류에이션(배, %)</b> |        |       |       |       |       |
| PER                | n/a    | 56.0  | 7.6   | 4.9   | 4.2   |
| PBR                | 2.5    | 1.5   | 1.4   | 1.1   | 0.9   |
| EV/EBITDA          | 23.3   | 15.7  | 7.7   | 4.8   | 3.7   |
| 배당수익률              | 0.0    | 0.0   | n/a   | n/a   | n/a   |
| PCR                | 16.4   | 6.0   | 6.1   | 4.5   | 4.0   |
| <b>수익성(%)</b>      |        |       |       |       |       |
| 영업이익률              | 2.4    | 2.9   | 8.4   | 10.3  | 10.6  |
| EBITDA이익률          | 3.1    | 3.8   | 9.1   | 11.0  | 11.2  |
| 순이익률               | (0.5)  | 1.4   | 6.9   | 8.9   | 9.0   |
| ROE                | (2.8)  | 2.9   | 20.1  | 25.1  | 22.7  |
| ROIC               | (15.3) | 4.5   | 12.3  | 16.1  | 17.3  |
| <b>안정성(배, %)</b>   |        |       |       |       |       |
| 순차입금/자기자본          | 26.4   | 36.4  | 37.6  | 18.6  | 3.4   |
| 유동비율               | 213.9  | 206.7 | 206.6 | 226.6 | 247.8 |
| 이자보상배율             | 3.9    | 2.7   | 5.9   | 8.7   | 10.1  |
| <b>활동성(회)</b>      |        |       |       |       |       |
| 총자산회전율             | 2.2    | 1.5   | 1.2   | 1.3   | 1.2   |
| 매출채권회전율            | 5.5    | 3.6   | 2.5   | 2.6   | 2.6   |
| 재고자산회전율            | 22.3   | 11.7  | 8.5   | 8.6   | 8.7   |
| 매입채무회전율            | 24.3   | 9.5   | 5.4   | 5.6   | 5.6   |



**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 기관투자자 또는 제 3자에게 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 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          | 0%  |
| · BUY(매수)        | 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 98% |
| · HOLD(중립)       | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 2%  |
| · REDUCE(매도)     | 추천기준일 종가대비 -10%미만          | 0%  |

(2025.06.30 기준)

