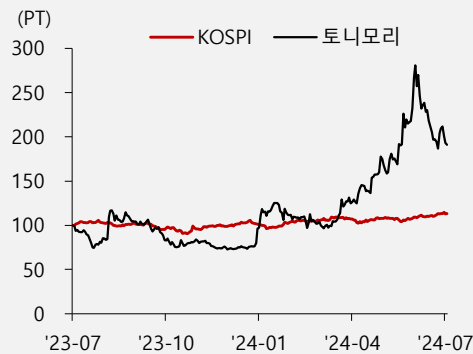


N/R

목표주가	- 원
현재주가	10,670 원
Upside	- %
Key Data	2024년 07월 15일
산업분류	코스피 화학
KOSPI(pt)	2,860.92
시가총액 (억원)	2,567
발행주식수 (천주)	57,848
외국인 지분율 (%)	2.5
52 주 고가 (원)	15,700
저가 (원)	4,065
60 일 일평균거래대금 (십억원)	
주요주주 (%)	
배혜동 외 4인	53.05
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	32.0 69.9 159.6
상대주가	-34.5 47.2 89.6

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

토니모리(214420)

화장품의 견조한 성장과 메가코스의 호조

기업 개요

동사는 2006년 7월에 설립, 2015년 07월에 코스닥 시장에 상장하였다. 본업은 화장품 제조 및 판매사업을 로드샵(가맹점), 유통점, 신채널(PX, H&B), 면세점 및 온라인과 수출을 통해 유통한다. 주요 연결 자회사는 화장품 OEM/ODM 전문회사인 '메가코스(지분 100%보유)'와 애완동물 관련 용품제조판매를 하는 '오션(지분 67.03% 보유) 및 '토니인베스트먼트(지분 51%보유, 금융업)가 있다. 사업부별 제상품 매출 98.2%, 금융 매출 1.8%이다(24년 1분기 기준).

투자포인트

1. 글로벌 K-뷰티 성장의 수혜: 토니모리는 K-Beauty의 글로벌 성장세와 더불어 해외 수출의 성장으로 올해 1분기 매출액 418억원(YoY +33.9%), 영업이익 23억원(YoY +329.1%)의 호실적을 기록하였다. 올해는 1) 미국: 전체 수출 비중의 30% 후반을 차지하는 미국은 강한 오프라인 기반을 바탕으로(전체 미국 매출 비중의 약 60%), 올해 하반기부터 타겟과 얼타 등에 입점하여 오프라인 유통 채널을 확장할 예정 2) 일본: 작년에 일본 5대 상사인 '이토추'와 계약한 이후로 올해는 LOFT를 비롯한 오프라인 매장 확대를 확대할 계획이다. 현재 도큐헨즈, 돈키호테, 잇코스메 등에 입점해 있는데, 올해 하반기 드럭스토어 웰시아에도 일부 품목 납품을 시작할 예정이다. 홍콩(수출 비중 약 18%)은 현지 로드샵(약 17개)을 기반으로 매장 확대를 통해 매출을 성장시켜 나갈 것이다.

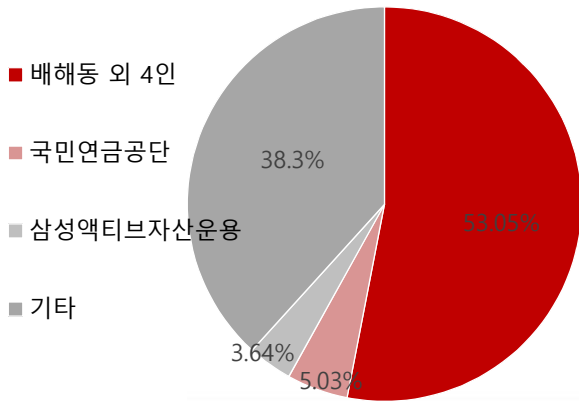
2. 주요 자회사 '메가코스'는 Full capa 상황: 동사의 화장품 OEM/ODM 자회사 메가코스는 모회사 토니모리를 포함 고객사 수주 증가로 인해, 올해 1분기에 매출액 133억원(YoY +77.3%), 영업이익 7억원(YoY 흑전)으로 좋은 실적을 기록하였다. 현재 기초 화장품 라인(생산비중 약 75%)은 Full Capa 상황으로 단계적인 Capa 증설 중이며, 고객군의 확대 및 Capa 증설로 성장이 예상된다.

3. 실적의 성장세 지속 전망: 23년 연결기준 매출액은 1,511억원(YoY +19.2%), 영업이익 96억원(YoY 흑전)으로 오프라인 매장 감소로 인한 비용감소 및 수출 증가로 인한 턴 어라운드와 실적의 성장을 동시에 달성하였다. 24년 연결기준 예상 매출액은 1,887억원(YoY +24.9%), 영업이익 181억원(YoY +88.2%)으로, 국내 MBS(올리브영, 다이소) 입점 및 면세점의 회복세와 버티컬 커머스를 비롯한 온라인 채널을 통한 적자폭 감소와 수출 호조로 및 자회사 메가코스의 업황 호조로 인해 전반적인 매출액과 영업이익 모든 측면에서의 성장이 예상된다.

구분	2019	2020	2021	2022	2023
매출액 (억원)	1,720	1,135	1,146	1,267	1,511
영업이익 (억원)	-3	-255	-135	-73	96
영업이익률 (%)	-0.2	-22.5	-11.8	-5.7	6.4
지배순이익 (억원)	-54	-379	-69	-1	37
PER (배)	-	-	-	-	27.5
PBR (배)	1.9	2.5	1.2	1.1	1.1
ROE (%)	-5.3	-46.9	-9.0	-0.1	4.0
EPS (원)	-304	-2,118	-378	-3	154

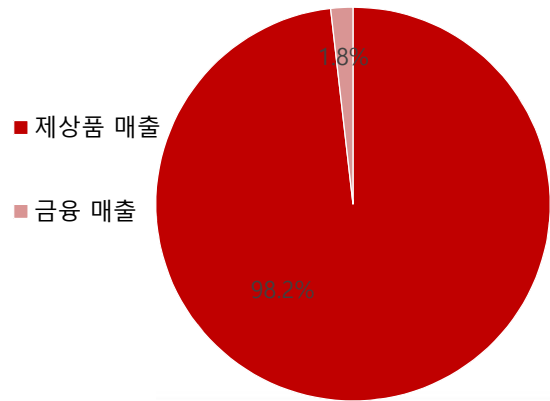
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 주주현황



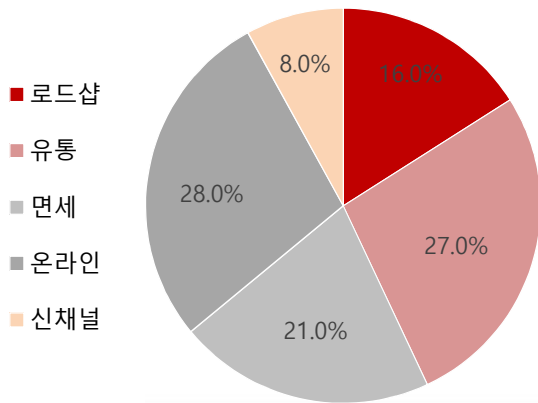
자료: 토니모리, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 매출비중(24년 1분기 기준)



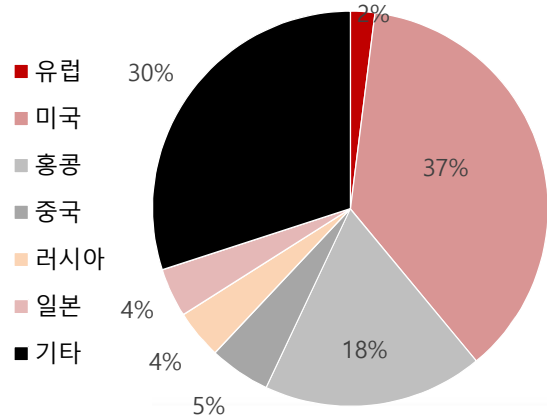
자료: 토니모리, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 유통채널별 매출비중(24년 1분기 기준)



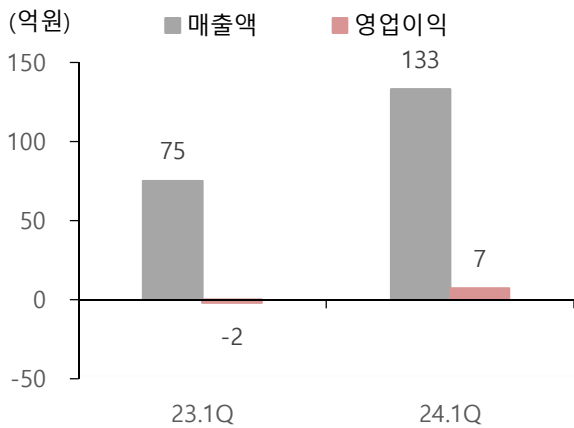
자료: 토니모리, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 국가별 비중(24년 1분기 비중)



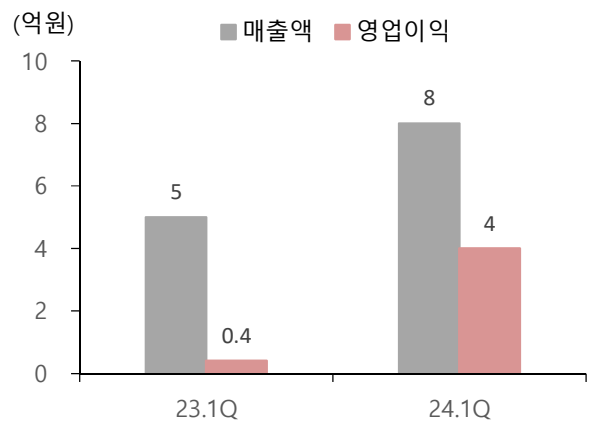
자료: 토니모리, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 메가코스 매출&영업이익 추이



자료: 토니모리, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 토니인베스트먼트 매출&영업이익 추이



자료: 토니모리, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
자산총계	2,409	1,942	2,021	1,991	2,026
유동자산	1,208	780	656	700	689
현금및현금성자산	540	170	135	125	106
단기금융자산	73	201	170	217	192
매출채권및기타채권	297	152	148	157	188
재고자산	251	210	180	182	171
비유동자산	1,200	1,162	1,365	1,290	1,337
장기금융자산	320	379	401	378	395
관계기업등투자자산	0	0	63	117	154
유형자산	750	630	633	563	573
무형자산	103	81	174	150	142
부채총계	1,423	1,270	1,068	1,017	1,013
유동부채	904	900	657	791	675
단기차입부채	631	640	446	566	431
기타단기금융부채	33	85	52	0	0
매입채무및기타채무	203	156	143	213	232
비유동부채	519	370	411	226	337
장기차입부채	406	302	377	197	300
기타장기금융부채	89	40	0	0	0
자본총계*	986	673	953	974	1,014
지배주주지분*	988	627	915	925	948
비지배주주지분	-2	46	38	49	66

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	1,720	1,135	1,146	1,267	1,511
매출원가	714	573	592	660	749
매출총이익	1,006	561	555	608	762
판매기외관리비	1,009	816	690	680	666
영업이익	-3	-255	-135	-73	96
EBITDA	113	-157	-42	2	160
비영업손익	-38	-177	36	43	-51
이자수익	8	6	1	3	5
이자비용	34	40	33	25	37
배당수익	0	1	1	1	0
외환손익	2	-6	7	4	1
관계기업등관련손익	0	0	-2	-0	-3
기타비영업손익	-14	-138	62	60	-17
세전계속사업이익	-41	-432	-100	-29	46
법인세비용	16	-36	-7	-6	16
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	-57	-396	-92	-24	30
지배주주순이익*	-54	-379	-69	-1	37
비지배주주순이익	-3	-17	-23	-23	-7
기타포괄손익	-2	0	2	10	-15
총포괄손익	-59	-396	-91	-14	15

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동으로인한현금흐름	18	-81	-7	84	102
당기순이익	-57	-396	-92	-24	30
현금유입(유출)이없는수익(비용)	104	287	101	47	173
자산상각비	116	98	94	74	64
영업자산부채변동	7	56	-11	82	-70
매출채권및기타채권감소(증가)	217	185	21	12	-64
재고자산감소(증가)	87	35	38	-18	10
매입채무및기타채무증가(감소)	-285	-158	-73	58	40
투자활동현금흐름	140	-142	-22	-82	-82
투자활동현금유입액	393	130	319	177	433
유형자산	251	0	87	0	1
무형자산	6	2	0	0	0
투자활동현금유출액	252	273	341	259	515
유형자산	63	33	23	33	55
무형자산	7	14	2	1	11
재무활동현금흐름	177	-149	-5	-11	-40
재무활동현금유입액	348	414	569	79	153
단기차입부채	143	282	263	35	13
장기차입부채	204	110	51	44	116
재무활동현금유출액	158	562	574	90	193
단기차입부채	159	215	335	31	152
장기차입부채	74	347	239	48	42
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-2	2	-1	-1	2
현금변동	333	-370	-35	-10	-19
기초현금	207	540	170	135	125
기말현금	540	170	135	125	106

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원,배,%)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-304	-2,118	-378	-3	154
BPS*	5,526	3,507	4,986	3,846	3,939
CFPS	98	-454	-39	348	424
SPS	9,623	6,347	6,247	5,269	6,281
EBITDAPS	633	-881	-227	7	665
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	-	-	-	-	27.5
PBR*	1.9	2.5	1.2	1.1	1.1
PCFR	104.8	-	-	12.6	10.0
PSR	1.1	1.4	1.0	0.8	0.7
EV/EBITDA	20.1	-	-	891.1	8.9
재무비율					
매출액증가율	-4.9	-34.0	1.0	10.6	19.2
영업이익증가율	적지	적지	적지	적지	확전
지배주주순이익증가율*	적지	적지	적지	적지	확전
매출총이익률	58.5	49.5	48.4	47.9	50.4
영업이익률	-0.2	-22.5	-11.8	-5.7	6.4
EBITDA이익률	6.6	-13.9	-3.6	0.1	10.6
지배주주순이익률*	-3.3	-34.9	-8.1	-1.9	2.0
ROA	-0.1	-11.7	-6.8	-3.6	4.8
ROE	-5.3	-46.9	-9.0	-0.1	4.0
ROIC	-0.3	-21.3	-12.2	-6.0	7.0
부채비율	144.4	188.7	112.1	104.4	99.9
차입금비율	105.1	140.1	86.4	78.3	72.1
순차입금비율	43.6	100.6	61.7	46.9	46.1

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성일 기준 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

토니모리(214420)

일자	2024-07-16
투자이견	Not Rated
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2024.06.30)

BUY (매수)	83.3%
HOLD (보유/중립)	16.7%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%