청담글로벌 (362320)

중국 화장품, 미용시장 성장과 함께 !

박장욱

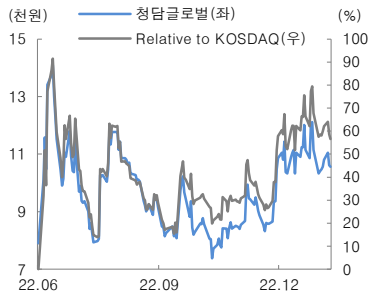
jangwook.park@daishin.com

투자의견	N.R
6개월 목표주가	N.R
현재주가 (23.01.11)	10,400

업종

KOSDAQ	709.77
시가총액	2,137억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	103억원
52주 최고/최저	14,050원 / 7,100원
120일 평균거래대금	269억원
외국인지분율	0.57%
주요주주	최석주 외 1 인 45.22%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.5	33.3	18.5	0.0
상대수익률	3.9	25.8	28.0	0.0



중국 이커머스 시장의 수혜주

- 청담글로벌은 JD.COM , Tmall 등 중국 이커머스 회사에 화장품, 영유아 식품, 건기식 등을 납품함
- 빅데이터 기반으로 적합한 상품 솔루션을 이커머스 업체에 제공하는 능력 및 우수 브랜드 소싱 능력이 중요함
- 당사는 국내 화장품 브랜드인 원준 이펙트의 마스크팩을 성공. JD.COM 7개 1차 벤더사 중 유일한 한국 회사
- JD.COM 뿐 아니라, Tmall , 월마트 차이나까지 고객사 확장
- 당사 취급 글로벌 브랜드 수 19년 : 0 –〉 20년 :61개 –〉 21년 : 61개 –〉 22년 68개로 소싱 능력 확장

영유아 제품과 건기식으로 카테고리 확장

- 중국 1인당 화장품 소비금액 $ 62로 선진국 평균 $ 285 대비 21% 수준
- 중국 화장품 시장을 견인하는 것은 럭셔리, 온라인
- 청담 글로벌은 20년 에스티로더, 나스, 키엘 등 화장품 브랜드 소싱. 화장품 내에서도 스킨케어뿐 아니라 메이크업, 향수 등 카테고리 확장 진행
  - 21년 프리소 , 뉴오리진, 스위스 등 글로벌 영유아 및 건기식 브랜드 소싱. 영유아 식품과 건기식 부문까지 카테고리 확장
- 연결 매출에서 글로벌 브랜드가 차지하는 비중 19년 : 0 % –〉 20년 : 49.4% 22.3Q : 93 % 로 확대

바이오 비쥬. 자체 브랜드로 중국시장 공략

- 바이오 비쥬는 필러 및 보톡스 등 주요 의료기기 제품 판매. 기존에는 타업체 필러, 보톡스 등 단순 유통 혹은 OEM 생산이 주
- 21년 이후 생산설비 갖추게 됨에 따라 자체 브랜드 필러 제조 중
- 중국 내 주요 병원 네트워크 이용 자체 필러 매출 확대
- 자체 브랜드 매출에 따라 매출액 및 영업이익 확장 기대

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 억원, 원 , %)

	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	770	1,443	1,715	3,219
영업이익	37	97	95	242
세전순이익	9	82	194	254
총당기순이익	5	59	152	198
지배지분순이익	7	59	144	184
EPS	59	451	781	896
PER	0.0	0.0	14.1	11.7
BPS	382	2,023	2,346	3,004
PBR	0.0	0.0	4.4	3.5
ROE	17.7	38.0	41.4	35.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 청담글로벌, 대신증권 Research Center

Contents

기업소개 3

중국 화장품 시장. 매력적. 중고가. 애국소비. 온라인 5

투자포인트 1. 카테고리 확장 12

투자포인트 2. 전방고객사 수 확대 13

투자포인트 3. 바이오 비쥬 14

실적 전망 15

Ⅰ. 기업소개

청담글로벌. 빅데이터 기반 이커머스 전문 유통업체

빅데이터 기반 이커머스 전문 유통기업

청담글로벌은 2017년 10월 설립된 빅데이터 기반 이커머스 전문 유통업체다. 현재 주요 고객사는 JD.COM , Tmall 등 중국 내 주요 아커머스 업체다. 중국향 매출 비중은 22.3Q 연결기준 98% 에 달한다.

청담글로벌은 이커머스 업체로부터 공유받은 빅데이터를 바탕으로 데이터 및 트렌드를 파악해 브랜드 및 제품을 소싱해 이커머스 업체에 판매하는 한다. 예컨대, 20대 남성이 호호바 오일의 립밤을 선호하는 현상이 있다면, 해당 트렌드에 수혜를 볼 수 있는 브랜드를 직접 소싱 및 마케팅 해 이머커스 업체에 납품하는 식이다.

당사는 국내 중소형 화장품 브랜드인 원진 이펙트의 중국내 마스크팩 판매를 성공시킨 경험이 있다. 중국 시장내에서 마스크팩 시장의 성장 가능성을 파악해, 원준의 중국 시장내에서 인허가 취득과 왕홍 마케팅을 진행. 중국 프리미엄 마스크 시장에서 탑 10을 달성한 바 있다. 2019년 1월 당사는 원진이펙트 중화권 독점공급계약을 맺었다.

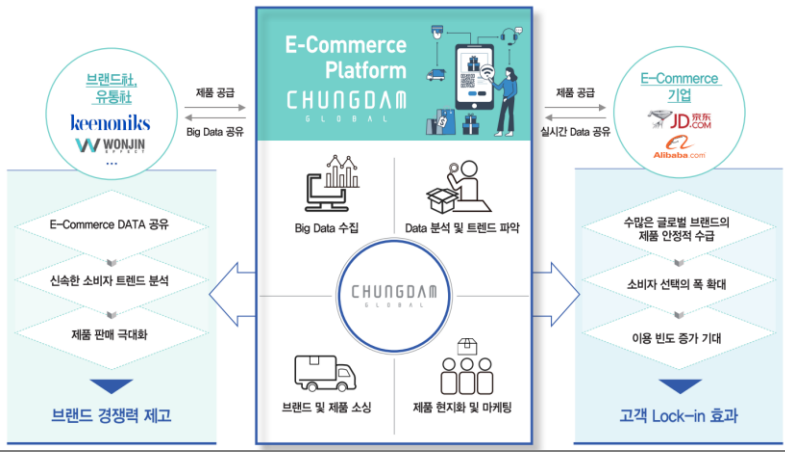
당사가 지니고 있는 경쟁력은 빅데이터틀 이용한 데이터 활용과 마케팅 능력 그리고 다수의 브랜드로부터 제품을 납품받을 수 있는 브랜드 소싱능력이 있다.

2020년 1월에는 징동닷컴 7개 1차 벤더사 중 유일한 한국 회사로 선정된 바 있다. 징동닷컴 이외 22.9월 월마트 차이나와 B2B 계약 및 10월부터 매출이 발생. 22.4Q에는 티몰향으로도 매출이 발생하고 있다.

전방 고객사 수의 확대뿐 아니라 카테고리 확장도 동시에 일어나고 있다. 화장품내에서는 기존 스킨케어에 편중되어 있던 매출이 헤어/바디 등으로 확대되었다. 2019년 기준 국내사 28개 브랜드만 취급했다면, 2022년에는 국내 13개, 해외 68개 브랜드를 취급하고 있다.

21년 9월부터 프리소, 뉴오리진, 스위스로부터 제품을 소싱받음에 따라 화장품 이외에 영유아 제품, 건강기능식품의 매출 성장도 나타나고 있다.

그림 1. 청담 글로벌 비즈니스 모델



자료: 청담글로벌, 대신증권 Research Center

지분구조 및 매출액 전망

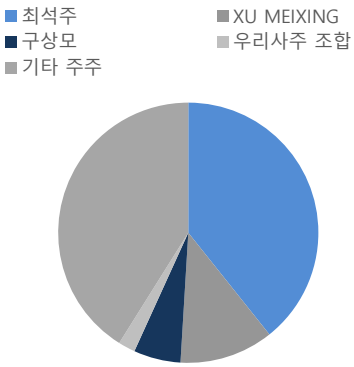
최대주주의 보호 예수는 25년부터, 주요주주의 보호예수는 23년 6월부터 해제 예정

청담글로벌의 주요 주주는 대표이사인 최석주 대표이며, 22.3Q 기준 39%의 지분을 보유하고 있다. 최석주 대표의 보호예수 기간은 2년 6개월로 25년부터 매도가 가능하며, 상장후 1년 부터인 23년 6월부터는 등기임원인 구상모 5.8%, 우리사주 조합 0.6%, 개인주주 XU MEIXING 12%의 지분 매각이 가능하다. 전체 지분의 약 18% 내외다.

매출 비중은 22.3Q 기준. 화장품 54%, 영유아제품 18% , 건기식 17% 바이오 비쥬 10% 기타 1%로 이루어져 있다. 화장품의 비중이 여전히 높지만, 21년 대비 해서 영유야 제품, 건기식 , 바이오 비쥬 등 타 카테고리 부문의 매출 성장이 가파르게 나타나고 있다.

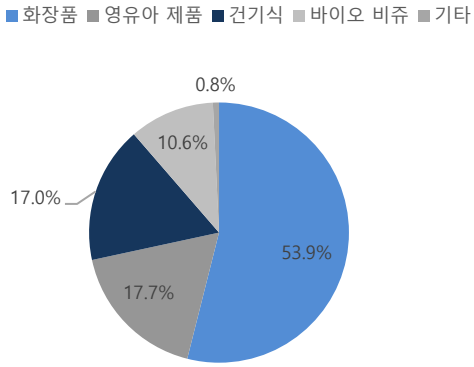
해외 브랜드 소싱 및 해외 시장 성장성 등을 감안 23년 매출 : 3,219억 원, 영업이익 : 298억 원을 전망한다. 화장품과 더불어 자회사 바이오 비쥬의 성장에 따른 매출액과 영업이익의 성장이 예상된다.

그림 2. 청담글로벌 지분구조



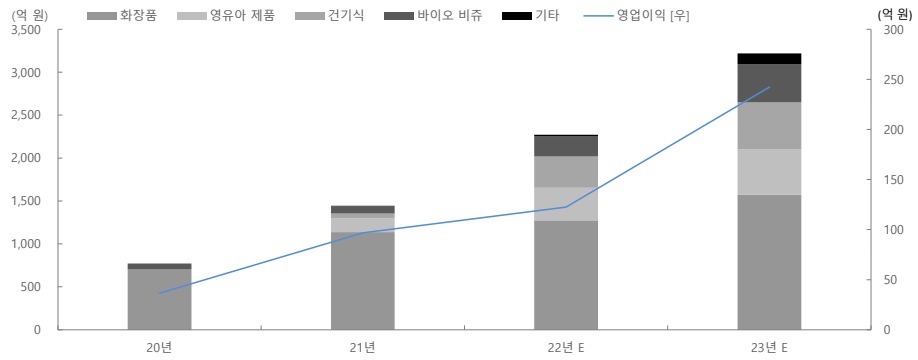
주 : 22.3Q 기준
자료: 청담글로벌, 대신증권 Research Center

그림 3. 청담글로벌 부문별 매출 현황



주 : 22.3Q 기준
자료: 청담글로벌, 대신증권 Research Center

그림 4. 청담글로벌 년도별 매출 및 영업이익 전망



자료: 청담글로벌, 대신증권 Research Center

II. 투자 포인트

중국 화장품 시장. 매력적. 고가.

중국 화장품 시장의 CAGR은 10.3%.

Euromonitor에 따르면, 중국 화장품의 시장 규모는 21년 기준 5,726억 위안으로 미국에 이어 2위를 차지하고 있다. CAGR은 10.3%로 전 세계 2.7% , 미국 2.0% , 일본 2.8% 대비 4배 이상 빠른 성장율을 보이고 있다.

1인당 화장품 소비금액 주요 선진국 20% 수준으로 성장 잠재력 매력적

시장규모에 비해 1인당 화장품 소비 금액도 현저히 낮은 수준이다. KOTRA에 따르면, 21년 기준. 일본, 미국, 한국 3국의 평균 1인당 소비금액이 285달러인 반면, 중국은 62달러로 1인당 화장품 소비금액 기준으로는 주요 선진국의 20% 남짓한 수준인 상황이다.

대중 화장품보다는 중고가 화장품의 성장이 가파름

화장품을 가격대별로 비교했을 때, 전체 화장품에서 중고가 화장품이 차지하는 비중은 15년도 22%에서 21년도 42%까지 증가해왔다. 현재 중국 화장품의 주요 소비층은 90년대 이후 생으로 70,80년대생보다 외모에 대한 관심뿐 아니라 뷰티제품에 대한 소비의향과 소비 능력이 높다는 점이 중고가 제품 소비 증가에 영향을 미쳤다.

다만, 이들은 해외 유명 브랜드를 맹목적으로 선호하지 않으며, 보통 인터넷 기반의 성분 비교 분석, 가성비 비교, 전문가 및 KOL 등을 종합적으로 고려해 구매결정을 한다. 중국 로컬 브랜드에 대해서도 선입견이 없는 편이며, 애국 소비인 궈차오에 대해서도 굉장히 긍정적인 성향을 보인다. 이는 중국 로컬 브랜드의 약진과도 무관하지 않다.

iiMedia 컨설팅의 분석에 따르면, 2022년 중국 화장품 소비자들은 50% 가까이게 애국 소비를 지지하는 것으로 조사되었다.

중국 화장품 시장. 외산에 대한 프리미엄 감소하고 있는 것으로 판단

이를 종합해보자면, 중국 화장품 시장은 외산 브랜드라는 이유만으로 팔리던 시기는 지나고 있는 것으로 판단된다. 과거 한국이 일본산 전자제품에 대한 프리미엄을 주다가 경쟁력있는 자국산 제품들이 생겨나면서, 자국산에 대한 선호가 증가하고 있는 시기와 유사한 시점으로 판단된다.

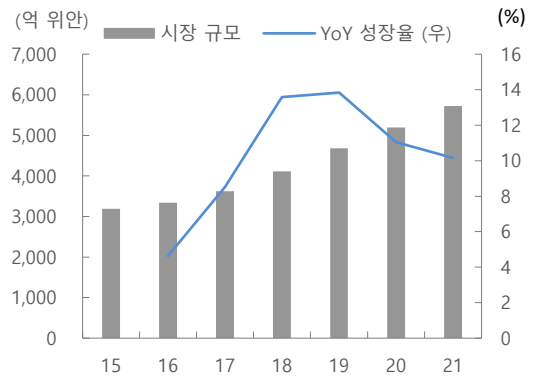
단일 브랜드에 의존하는 기업보다는 다양한 브랜드군을 보유한 기업에 투자하는 것이 리스크 대비 수익에 유리한 선택

당연한 이야기일 수 있으나, 브랜드를 떠나 소비자 눈높이에 맞는 품질과 가격을 보유해야 시장에서 팔릴 수 있음을 뜻한다. 또, 애국소비 트렌드를 봤을 때, 비슷한 위상과 가격을 보유한 브랜드라고 한다면, 상대적으로 자국산 (중국산)을 선호할 가능성이 높다.

상대적으로 브랜드에 대한 충성고객이 얇은 기업은 현재와 같은 시기에 불매 운동으로 이어져 중국 소비자들의 눈 밖에 나면, 중국에서 퇴출될 가능성도 무시할 수 없다.

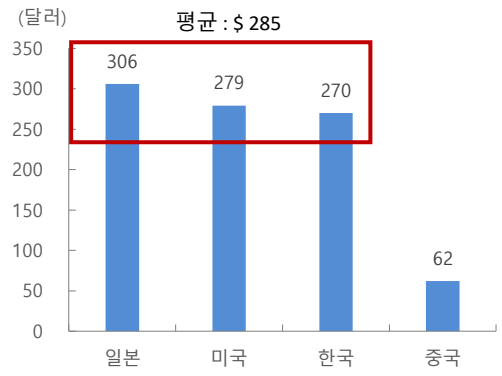
전반적인 중국 화장품 시장의 여건을 고려한다면, 단일 브랜드에 의존하는 기업보다는 다양한 브랜드군을 보유한 기업에 투자하는 것이 리스크를 줄이면서, 투자 수익을 늘릴 수 있는 방법이 될 것이다.

그림 5. 중국 화장품 시장 규모



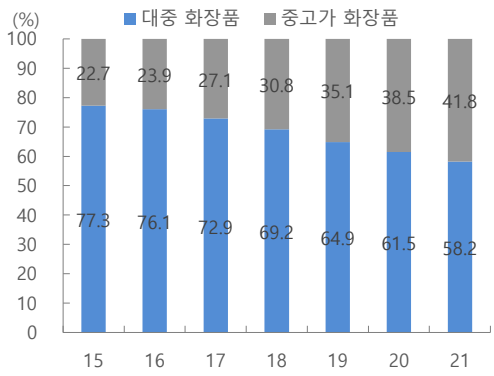
자료: Euromonitor, 대신증권 Research Center

그림 6. 중국 1 인당 화장품 소비 금액



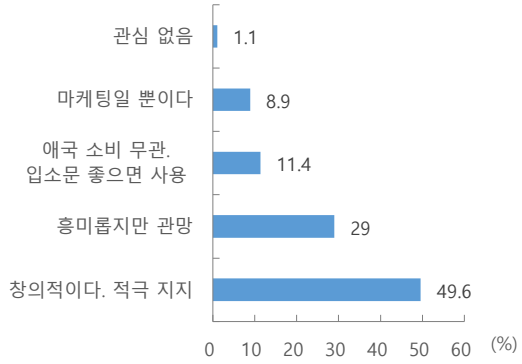
자료: 未来智库, KOTRA 대신증권 Research Center

그림 7. 가격대별 중국 화장품 시장 점유율 추이



자료: 观研天下, KOTRA, 대신증권 Research Center

그림 8. 중국 애국 소비 화장품에 대한 소비자 조사



자료: iiMedia Research, 대신증권 Research Center

중국 화장품 시장. 애국소비와 외산 브랜드

중국은 고가 화장품은 수입하고, 중저가 제품은 수출함

하지만, 중국의 화장품 시장은 여전히 고가 화장품을 수입하고 중저가 제품을 수출하는 구조로 수입액이 수출액을 상회하고 있다. 또, 수입액 역시 꾸준히 증가해 왔다. 중국 해관에 따르면, 21년 기준 중국의 화장품 수입액은 202억 달러, 수출액은 25억 달러 수준이다.

주요 수입국가인 일본, 프랑스, 한국의 화장품이 중국 시장 내에서 차지하는 비중은 확대됨

중국이 주요 화장품을 수입하는 국가들의 화장품도 수입액도 꾸준히 증가했다. 년도별 중국 시장 규모에서 중국의 주요 화장품 수입국인 일본, 한국, 프랑스 합산 비중은 2015년 5%에서 2021년 17% 수준까지 확대되었다. 전체 중국 화장품의 성장보다 수입화장품들의 성장이 더 가팔랐던 것 이다.

다만, 코로나로 인한 영향도 있지만, 2020년 , 2021년 모두 수입산 화장품이 전체 중국산 화장품 내에서 차지하는 비중이 17%으로 상승 없이 유지되었다. 코로나로 인한 것인지 자국산에 대한 선호도가 높아진 것인지에 대해서는 시일을 두고 판단이 필요하다.

사드배치 이후, 프랑스, 일본 대비 성장율이 주춤해진 한국산 화장품

좀 더 세부적으로 살펴보자면, 한국 화장품 수입액도 절대 금액 자체는 증가해왔다. 다만, 주요 수입 3개국가 화장품에서 한국산이 차지하는 비중은 15년 : 31% , 16년 : 36%, 21년 : 27%로 감소한 상황이다.

이는 타국가 대비 최근 낮은 성장율을 보였기 때문인데, 19 ~ 21년 평균 성장율을 보면, 한국 12.6% , 프랑스 30.2% , 일본 27%로 주요국 대비 굉장히 부진하다는 것을 확인할 수 있다.

이는 사드배치가 일정 부분 영향을 미친 것으로 판단된다. 사드배치 결정은 2016년 7월, 실전 배치는 2017년 4월이다. 17, 18년의 수입액 성장율이 각각 59% , 65% 였던 반면에, 사드배치 이후인 2019년부터는 성장율이 20%로 급격하게 낮아지는 모습을 보였기 때문이다.

중국의 한국 화장품 수입액도 절대 규모자체는 증가함.

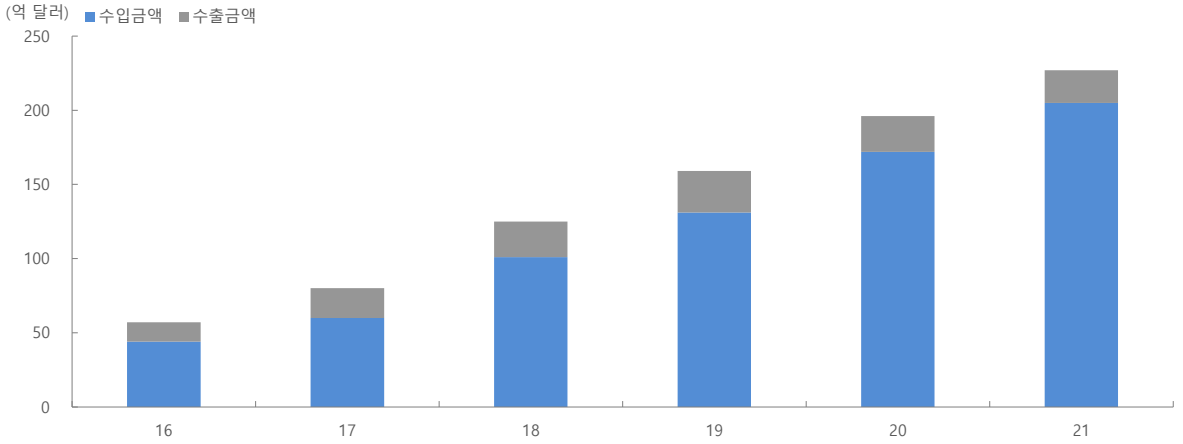
다만, 한국으로부터의 수입금액도 2018년 : 190억 위안 -> 2019년 : 228억 위안 -> 2020년: 246억 위안 -> 2021년 : 270억 위안으로 타 국가대비 성장율이 둔화되었을 뿐이지 절대 금액 자체는 꾸준히 증가해왔다.

또, 주요 수입국가의 성장율보다 못 하다 뿐이지, 전체 화장품 시장에서 한국산이 차지하는 비중은 17년 3.2% , 18년 4.6% , 21년 4.7%로 선전하고 있는 편이다.

고가 브랜드 화장품 회사들에게 중국 시장은 여전히 매력적

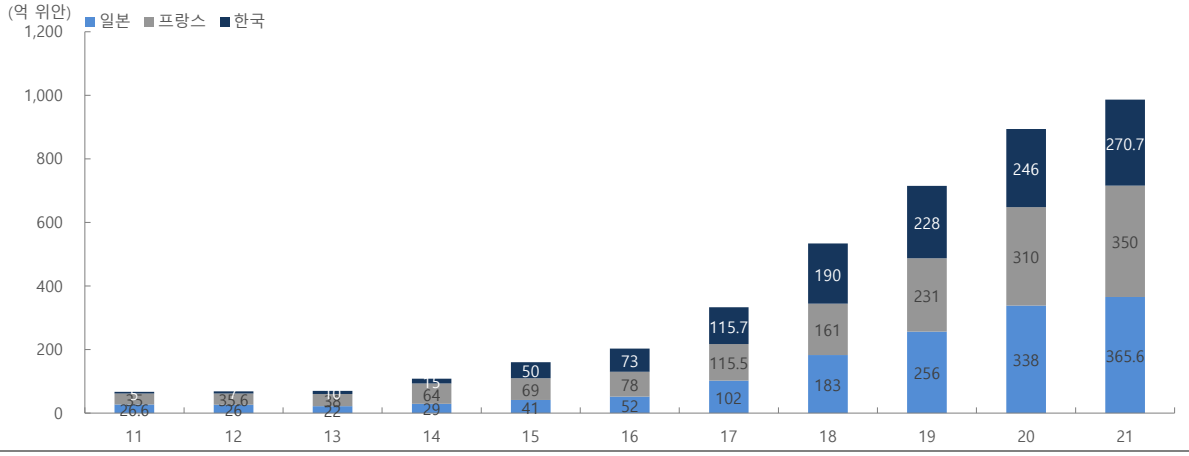
지금까지의 결론을 내자면, 고가 화장품을 중국에 수출하는 브랜드 업체에게 중국 화장품 시장은 여전히 매력적이다. 다만, 중국이라는 시장의 특성을 고려한다면, 단일 브랜드에 투자하는 것은 상대적으로 리스크가 높을 수 있다. 이에 대한 대안은 청담글로벌 처럼 글로벌 브랜드들을 유통하는 업체가 될 수 있다.

그림 9. 중국 화장품 수출입 규모



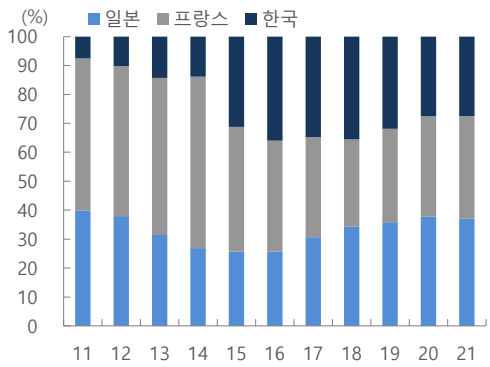
자료: 중국 해관 , KOTRA, 대신증권 Research Center

그림 10.중국내 주요 화장품 수입 국가 년도별 수입액 추이



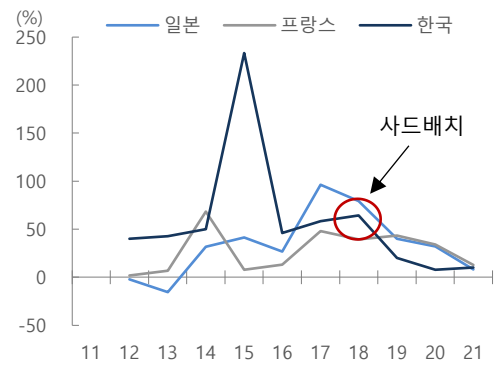
자료: 중국 해관 , KOTRA, 대신증권 Research Center

그림 11. 주요 화장품 내 국가별 차지하는 비중 추이



자료: 중국 해관 , KOTRA, 대신증권 Research Center

그림 12.주요 수입 화장품 국가 수입액 성장율 추이



자료: 중국 해관 , KOTRA, 대신증권 Research Center

중국 화장품. 온라인 시장

중국 화장품 구매는 온라인 시장이 견인

년도별 중국 화장품의 판매채널 비중 추이를 보자면, 온라인의 비중은 14년도 28% 수준에서 20년도에 44%까지 빠르게 확대되었다.

중국 화장품 시장의 성장은 온라인 시장이 견인한 셈이다. 사람들이 온라인 쇼핑을 선호하는 이유로 오프라인 대비 값싼 가격, 편리한 쇼핑 등을 그 이유로 꼽았다. 특히, 코로나 기간동안 오프라인 매장에 방문하기 어려워 짐에 따라 온라인 쇼핑은 더 가파르게 성장하였다.

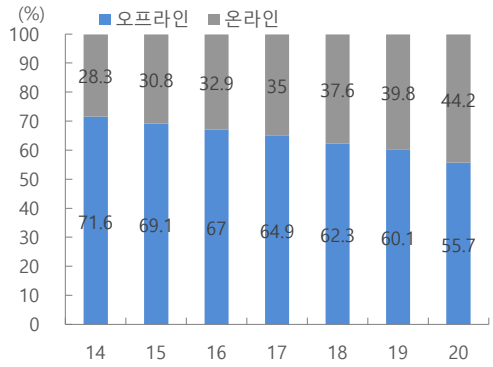
온라인 시장에서 가장 큰 것은 전자상거래 쇼핑몰

온라인 시장을 세부적으로 살펴보자면, 중복 투표를 허용한 설문조사에서 징동 닷컴, 핀둬둬, 같은 전자 상거래 사이트가 60%에 가까운 비중으로 가장 큰 영향력을 행사하고 있었다. 이어서 각 브랜드사 공식 사이트 29% , 직구 쇼핑몰 24%를 기록했다.

인플루언서와 직접 연결된 부문도 36% 수준으로 높은 수준

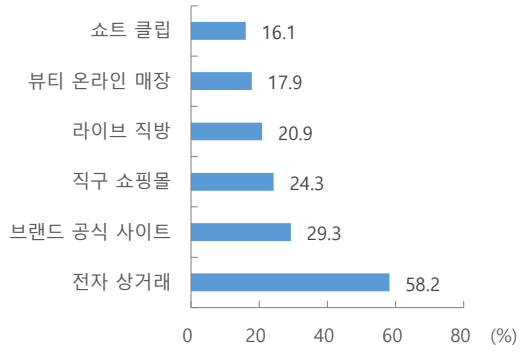
라이브 직방 20% , 쇼트 클립 16%으로 합산 36% 수준이다. KOL(Key Opinion Leader) 즉, 인플루언서들의 화장품 시장에 끼치는 영향력도 매우 큰 편으로 나타났다.

그림 13. 중국 화장품 판매채널 비중 추이



자료: 前瞻产业研究院 KOTRA, 대신증권 Research Center

그림 14. 중국 화장품 온라인 판매채널 비중



자료: Euromonitor, 대신증권 Research Center

화장품의 온라인 소비는 고가 브랜드에도 적용되는 사항

글로벌 업체들도 이런 흐름에 동승하고 있다. 시세이도의 경우, 중국 매출에서 이커머스 부문이 차지하는 비중이 40%를 넘어섰으며, 에스티 로더는 사업보고서에서 온라인 쇼핑 부문의 인력을 강화할 것을 명시하였다.

현재도 중국 화장품 시장의 절반 가까이를 온라인 시장이 차지하고 있지만, 추이를 보자면, 점차 확대될 가능성이 높다. 이는 고가 브랜드라고 하더라도 예외 사항이 아니다. 중국 화장품 시장이 연간 10% 내외의 성장 폭을 보이고 있는 가운데, 상대적으로 수입, 고가 브랜드의 성장 폭이 더 가파르게 나타나고 있다. 글로벌 럭셔리 브랜드들의 경쟁에서 온라인 시장에 강점이 있는 브랜드가 향후 지속적으로 중국 시장에서 성공할 가능성이 높을 것이다.

로레알은 전사 매출의 1/3 정도가 이커머스에서 발생

Wealth gorilla에 따르면, 비싼 화장품 브랜드 순위는 1위 Chanel, 2위 Mary Kay, 3위 Loreal를 각각 기록했다. 로레알의 경우도 이커머스라는 변화 방향에 동승하고 있다. 로레알의 경우 전체 매출에서 이커머스가 차지하는 비중이 15년 5.2% 에서 21년 28%로 1/3에 가까운 매출이 이커머스 부문에서 발생하고 있다.

그림 15. 시세이도 중국 온라인 매출

E-commerce accounted for high 40% of total sales, mainly due to sales growth well above the market for the Singles' Day, China's largest e-commerce event.

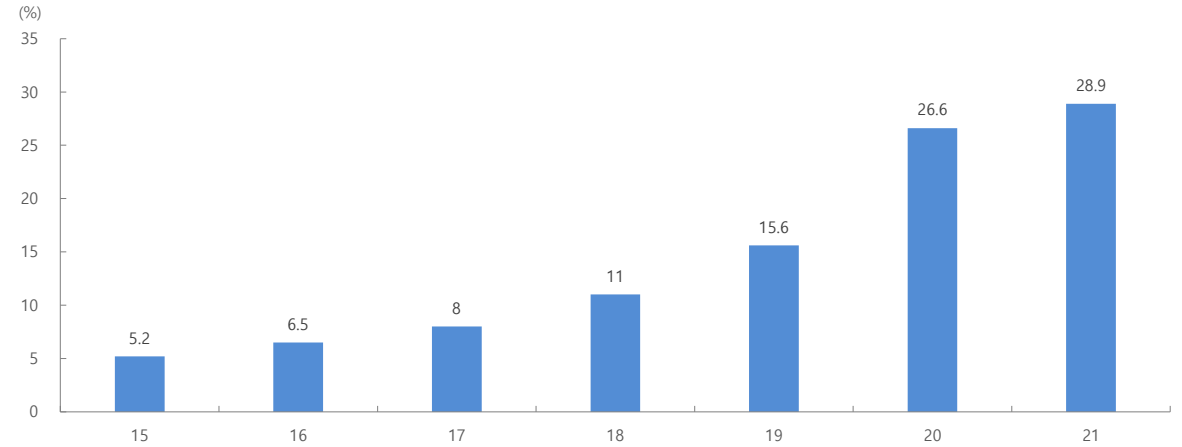
자료: Shiseido, 대신증권 Research Center

그림 16. 온라인 시장을 강화하는 에스티 로더

' The Company approved initiatives to enhance its go-to-market capabilities
and shift more resources to support online growth. These actions will result in a net reduction of the workforce, which includes position eliminations,
the re-leveling of certain positions and an investment in new capabilities.'

자료: Estee Lauder, 대신증권 Research Center

그림 17. 로레알 매출 내 이커머스 비중



자료: Loreal, 대신증권 Research Center

중국 화장품 시장에 대한 투자 대안. 청담글로벌

중국 화장품 시장의 기회 요인. 1. 브랜드력 있는 고가 라인 2. 온라인 시장

앞선 내용을 요약하자면, 중국 화장품 시장은 브랜드력 있는 고가 브랜드이면서, 온라인 시장에서도 적응을 잘 하는 기업에게 가장 큰기회가 큰 시장이라고 할 수 있겠다. 1인당 화장품 구매액 등을 보자면, 여전히 중국 화장품 시장은 성장 여력이 남아 있는 것으로 판단된다.

다만, 중국 화장품 시장은 사드배치 이후, 한국산 화장품에 대한 선호도가 떨어지는 현상이 나타났던 것처럼 대외 변수에 따라 영향도 큰 것으로 파악된다. 단일 브랜드에 대한 투자는 리스크가 클 수 있다. 또, 상대적으로 비슷한 브랜드 라인이라고 하면 자국산을 선호할 가능성이 높을 것이다.

중국 화장품 시장에 대한 투자는 청담글로벌이 될 수 있다.

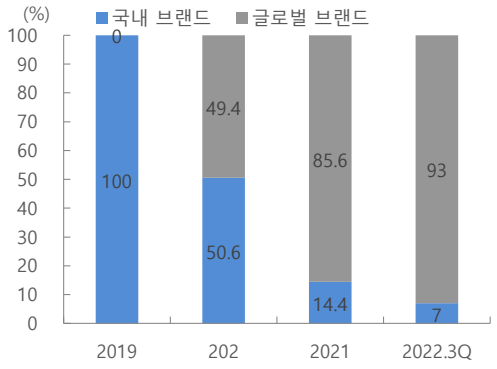
당사는 중국 화장품 시장에 투자하는 국내 투자자라면 하나의 대안이 될 수 있다. 현재 당사는 22.3Q 기준으로 해외 70개, 국내 13개 브랜드와 거래 중이다. 또, 전체 매출에서 한 브랜드가 10%를 넘지 않아 단일 브랜드에 대한 리스크가 제한적이다.

전사 매출에서 상대적으로 고가 브랜드에 속하는 글로벌 브랜드가 차지하는 비중도 점차 확대되어 22.3Q 기준으로 93%에 달한다.

화장품내 믹스도 개선되어, 19년만 해도 스킨케어 제품 위주의 매출이 발생해었다면, 이제는 헤어/바디, 향수의 비중이 증가하였다.

년도별 화장품 매출액도 20년 : 702 억, 21년 : 1,137 억, 22년 E : 1,274 억, 23년 E : 1,575 억 원을 전망한다.

그림 18. 년도별 브랜드별 매출 비중



자료: 청담글로벌, 대신증권 Research Center

그림 19.당사 취급 주요 글로벌 브랜드 현황



자료: 청담글로벌, 대신증권 Research Center

화장품뿐 아니라 영유아제품, 건기식으로 카테고리 확장

화장품뿐 아니라 영유아 제품 및 건기식 부문으로 카테고리 확장

기존의 화장품 시장뿐 아니라 영유아제품 및 건기식으로 카테고리가 확장되고 있는 것도 긍정적이다. 바이오 아이슬란드, 네슬레, 프리소, 스위스 등 다양한 브랜드들을 소싱하면서 비화장품부문의 매출도 가파르게 성장하고 있다.

영유아 제품 매출 21년 : 161 억 -> 22년 E : 379 억 -> 23년 E : 526 억 원을 전망한다.

영유아 제품도 화장품 시장과 유사. 온라인 , 프리미엄화

중국의 영유아 제품 시장은 화장품 시장과 유사한 트렌드를 보유하고 있다. 온라인화 그리고 프리미엄 시장의 성장이다. 이는 영유아 용품 시장도 화장품처럼 주된 소비층이 주로 SNS , 인터넷 구매에 익숙한 젊은 부모세대로 교체된 점이 주된 원인으로 꼽힌다. 또, 이들은 상대적으로 고가 제품에 대한 거부감이 적어 영유아 시장 내에서 프리미엄 시장이 성장하고 있다.

2021 쥐량인칭(巨量引擎) 영유아산업 백서에 따르면2019년 5월부터 2021년 4월까지 영유아용품의 온라인 매출액은 최근 1년간 전년 동기 대비 13.9%로 뚜렷한 상승세를 보인 반면, 영유아용품 오프라인 시장은 전년 동기 대비 4.4% 성장에 그쳤다.

iiMedia Reserach에 따르면, 중국 영유아 제품 시장의 규모는 2020년 4.1조 위안 시장에서 2024년 7.6 조 위안 시장으로 CAGR 16.7%의 가파른 성장이 예상된다.

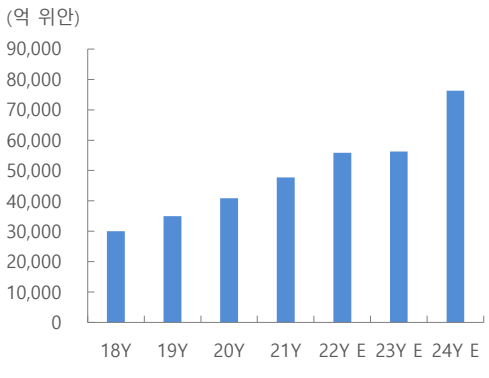
중국내 건기식 시장도 빠르게 성장 중

중국은 건기식 시장도 빠르게 성장하고 있다. 중국의 건기식 시장은 20년 기준, 444억 4,200만 달러 규모로 세계 2위 규모다. 또 시장 성장률은 8.7%로 세계 평균 성장율에 2배에 달했다.

기능성식품이 일상 소비재로 보편화되면서 소비층이 노년 위주에서 전 연령대로 확대되고 있다. 특히 젊은 층과 영유아를 대상으로 다양한 기능성식품 수요가 증가하고 있다.

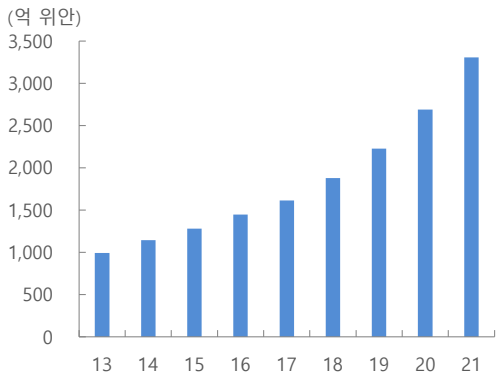
건기식 부문 매출 21년 : 54 억 -> 22년 E : 364 억 -> 23년 E : 548 억 원을 전망한다.

그림 20. 년도별 중국 영유아제품 시장 규모



자료: iiMedia Reserach, 대신증권 Research Center

그림 21. 년도별 중국 건기식 시장 규모



자료: iiMedia Reserach, 대신증권 Research Center

확대되는 전방 고객 수

JD.COM 단일에서 Tmall, 월마트차이나로 고객사가 확대

현재 당사의 주요 고객사는 JD.COM이다. 원준 이펙트를 중국 시장에서 성공시킨 경험, 다양한 브랜드 소싱력을 인정받아 현재 JD.COM 7개 1차 벤더사 중 유일한 한국회사다. 당사는 이런 경쟁력을 바탕으로 전방 고객사의 확대가 나타나고 있다.

22.4분기 티몰과 매출이 본격적 발생

22.9월부터 월마트차이나와 B2B 계약 및 10월부터 매출 발생

중국 커머셜 플랫폼사인 VIP와 B2B 계약 체결 예상

Tmall은 JD.COM 대비 60% 정도의 방문자 수를 기록하나, 럭셔리 부문 한정. 유사한 경쟁력을 보유한 것으로 평가 받고 있다.

Similar Web에 따르면, 22년 12월 기준. Tmall의 월간 방문자 수는 90.9M으로 JD.COM의 161.8M 대비 약 60% 정도 수준에 이르는 방문자 수를 보유한 것으로 파악된다.

다만, 1 페이지당 방문자 수가 12명으로 JD.COM의 6.7명 대비 2배에 이르고, 체류 시간이 6.45초로 5.02초 대비해서 더 긴 체류시간을 보유하고 있다.

또, 중국 매체인 Jing daily에 따르면, 중국 럭셔리 시장에서는 Tmall 과 JD.COM의 경쟁력은 거의 유사한 수준이라고 평가하고 있다.

월마트 차이나의 경우, 중국 100개 넘는 도시에서 유통매장 390여 곳을 운영 중에 있다. Daxue consulting에 따르면, 2022년 기준 리테일 매장 361개 , 홀세일 매장 36개를 보유하고 있다.

JD.COM이라는 단일 플랫폼에 의존하지 않고, 전방 고객사가 꾸준하게 증가하고 있다는 점은 긍정적이다. 향후, VIP뿐 아니라 동남아 등으로의 확장 계획도 있는 만큼 순조로운 성장이 기대된다.

그림 22. **Tmall 및 JD.COM 비교**

	Tmall	JD.COM
방문자 수	90.9M	161.8M
전월 대비 증가율	12.88	2.9
평균 체류 시간	6:45	5:02
1 페이지당 방문자 수	12.43	6.74
반송률 *	24.84%	27.95%

주 : 22.12 월 기준 / *반송률 : 보지 않고 나가는 비율
자료: Similar Web, 대신증권 Research&Strategy 본부

성장하는 종속회사. 바이오 비쥬

연결 자회사 바이오 비쥬는 필러 및 보톡스 제품 판매 및 유통업 영위

연결 자회사 '바이오 비쥬'는 필러 및 보톡스 등 주요 의료기기 제품을 판매하는 회사다 22.3Q 기준 당사는 바이오 비쥬 지분 73.5% 보유하고 있다. 기존에는 타업체 필러, 보톡스 등의 단순 유통 혹은 OEM 생산이 주를 이루어왔다면, 21년 이후 생산설비를 갖추면서 자체 브랜드 필러를 제조 중에 있다.

자체 브랜드 필러 제조에 따라 매출액 및 영업이익 개선 전망

중국 내 주요 병원 네트워크를 이용해 자체 필러 매출 비중을 확대 중에 있다. 국가별로는 중국 비중이 가장 높다. 매출 비중으로 자체 생산 브랜드 40%, 단순 유통 40%, 타 브랜드 OEM 20% 수준으로 매출이 발생하고 있다. OPM의 경우, 자체 생산하는 부문의 OPM이 유통 및 OEM보다 높게 나타난다.

현재 연산기준 CAPA로 자체 브랜드는 연간 약 240만 개 수준이며, 위탁 생산 CAPA은 75만 개 수준이다.

그림 23.바이오 비쥬 주요 제품



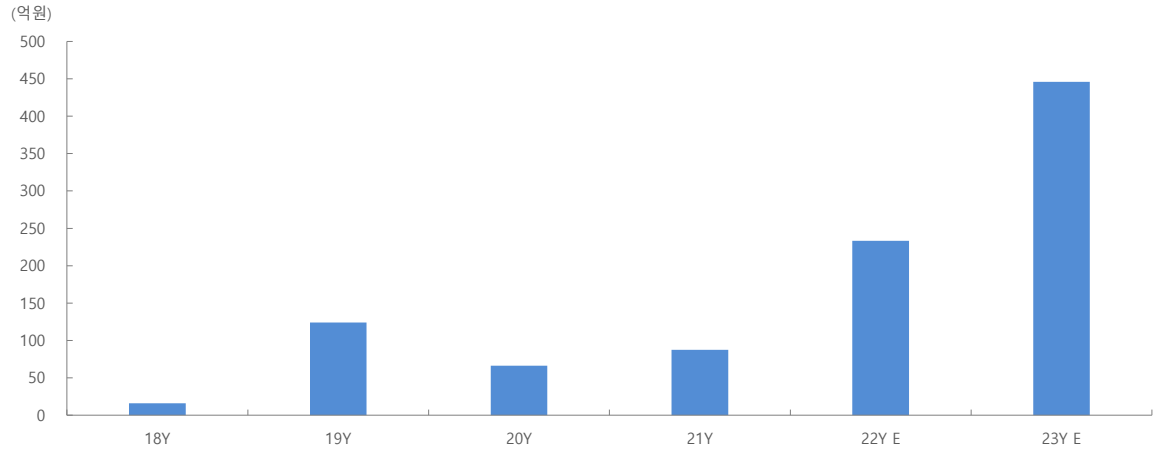
자료: 청담글로벌, 대신증권 Research Center

그림 24.바이오비쥬 생산 설비



자료: 청담글로벌, 대신증권 Research Center

그림 25.자회사 바이오 비쥬 년도별 매출 추이



자료: 청담글로벌, 대신증권 Research Center

Ⅲ. 실적전망

23 년 매출액 : 3,219 억 ,영업이익 : 242 억 , 당기순이익 : 198 억 전망

23년 본격 영업이익 레버리지 구간 진입 전망

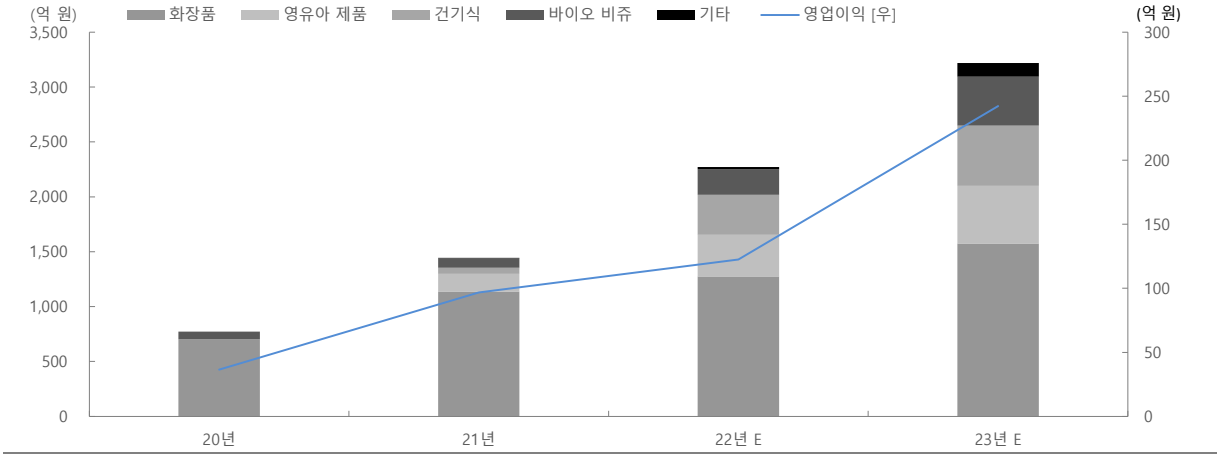
23년 매출액 : 3,219억 , 영업이익 : 242억 , 당기순이익 : 198 억 전망

JD.COM 이후, Tmall , 월마트 차이나 등 전방 고객사 확대에 따른 물량 확대. 화장품뿐 아니라 영유아 및 건기식 부문 동반 성장 전망

자회사 바이오 비쥬의 자체 브랜드 본격 생산에 따른 가파른 성장 전망

23년 본격 영업이익 레버리지 확장 국면 진입할 것

그림 26.청담 글로벌 년도별 매출 및 영업이익 전망



자료: 청담글로벌, 대신증권 Research Center

그림 27. 청담글로벌 분기별 매출 전망 (단위: 억원)

	22.1Q	22.2Q	22.3Q	22.4Q E	23.1Q E	23.2Q E	23.3Q E	23.4Q E	22Y E	23Y E
화장품	325.0	398.0	138.3	413.0	330.8	362.3	409.5	472.5	1,274	1,575
영유아 제품	120.0	35.0	127.4	97.0	110.5	121.0	136.8	157.8	379	526
건기식	52.0	136.0	83.7	93.0	115.1	126.0	142.5	164.4	365	548
바이오 비쥬	52.0	70.0	47.5	64.0	93.7	102.6	116.0	133.8	233	446
기타	4.0	5.1	3.0	7.9	26.0	28.5	32.2	37.2	20	124
매출액합산	553.6	643.5	399.9	674.9	676.0	740.4	836.9	965.7	2,272	3,219
영업이익	27.7	32.8	19.5	42.5	44.5	53.0	63.6	81.2	123	242
금융 / 기타 영업외 손익	8.1	13.2	42.1	9.2	5.8	4.3	1.6	-0.2	73	12
세전 이익	35.8	46.0	61.6	51.7	50.3	57.3	65.2	81.0	195	254
법인세 비용	0.2	19.3	10.2	11.4	11.1	12.6	14.3	17.8	41	56
당기순이익	35.6	26.7	51.4	40.3	39.3	44.7	50.9	63.2	154	198
OPM	5.0%	5.1%	4.9%	6.3%	6.6%	7.2%	7.6%	8.4%	5.4%	7.5%
NPM	6.4%	4.1%	12.9%	6.0%	5.8%	6.0%	6.1%	6.5%	6.8%	6.1%

자료: 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

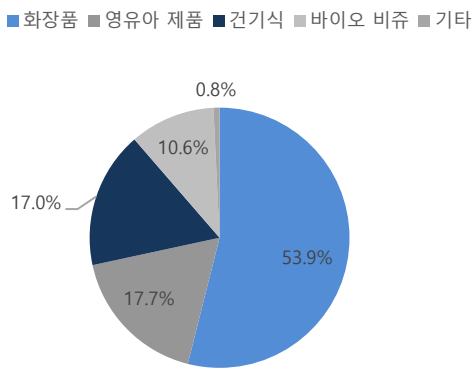
- 2017 년 청담글로벌 설립
- 파마리서치프로덕트 중국 총판 계약
- 2019 년 원진이펙트 중화권 독점공급계약
- 2020 년 징동닷컴 1 차벤더 계약.
- 2021 년 알리바바(티몰, 타오바오) 1 차벤더 계약

주가 변동요인

- 중국 리오프닝에 중국 화장품 시장 회복 (+)
- 영유아, 건기식, 화장품 등 중국 온라인 시장 성장 (+)
- 중국 로컬 브랜드 부상에 따른 시장내 경쟁 심화 (-)
- 바이오 비쥬 중국내 매출 확대 (+)

자료: 청담글로벌, 대신증권 Research Center

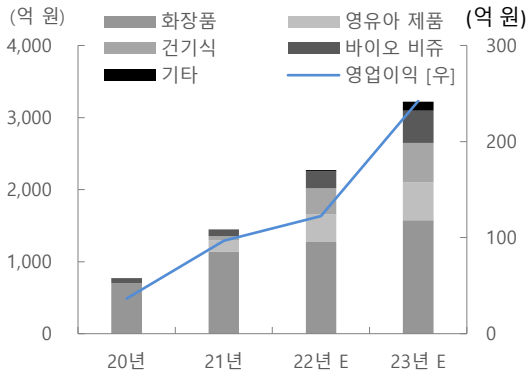
사업부별 매출 비중



주 : 22년 3분기 연결매출 기준 / 자료: 청담글로벌 , 대신증권 Research Center

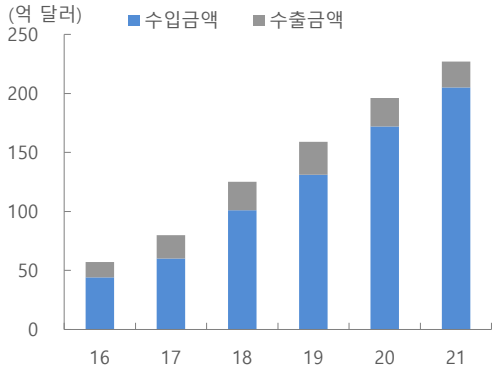
Earnings Driver

부문별 매출 및 영업이익 전망



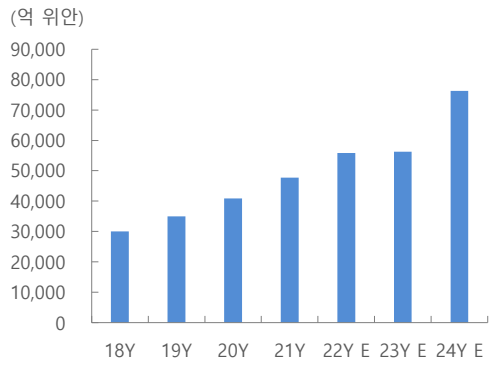
자료: 청담글로벌 , 대신증권 Research Center

년도별 중국 수입 화장품 금액 추이



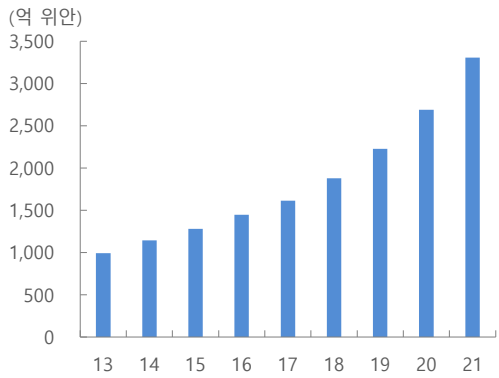
자료: iiMedia Reserach, 대신증권 Research Center

년도별 중국 영유아 용품 시장 규모



자료: iiMedia Reserach, 대신증권 Research Center

년도별 중국 건기식 시장 규모



자료: iiMedia Reserach, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 억원)

	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	770	1,443	1,715	3,219
매출원가	694	1,286	1,538	2,857
매출총이익	76	157	177	362
판매비와관리비	40	60	82	120
영업이익	37	97	95	242
영업이익률	4.7	6.7	5.5	7.5
EBITDA	40	104	102	251
영업외손익	-28	-15	100	12
관계기업손익	-2	0	0	0
금융수익	13	0	109	47
외환관련이익	8	22	92	43
금융비용	-19	-32	-24	-40
외환관련손실	0	0	18	19
기타	-20	17	15	5
법인세비용차감전순손익	9	82	194	254
법인세비용	-3	-22	-43	-56
계속사업순손익	5	59	152	198
중단사업순손익	0	0	0	0
당기순이익	5	59	152	198
당기순이익률	0.7	4.1	8.8	6.2
비지배지분순이익	-2	1	8	14
지배지분순이익	7	59	144	184
매도가능금융자산평가	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-1	-1	-1
포괄순이익	5	59	151	197
비지배지분포괄이익	-2	1	8	14
지배지분포괄이익	7	58	144	184

재무상태표 (단위: 억원)

	2020A	2021A	2022F	2023F
유동자산	225	379	610	954
현금및현금성자산	35	22	186	168
매출채권 및 기타채권	153	317	378	709
재고자산	27	29	35	65
기타유동자산	9	12	12	12
비유동자산	84	100	107	114
유형자산	78	86	92	98
관계기업투자금	1	0	1	2
기타비유동자산	4	14	14	14
자산총계	308	479	718	1,068
유동부채	49	93	138	282
매입채무 및 기타채무	27	47	55	97
차입금	5	10	15	20
유동성채무	3	6	0	0
기타유동부채	13	29	68	164
비유동부채	211	116	133	151
차입금	82	79	97	114
전환증권	81	0	0	0
기타비유동부채	47	37	37	37
부채총계	259	209	272	432
지배지분	46	263	433	617
자본금	6	77	103	103
자본잉여금	4	93	93	93
이익잉여금	36	94	238	422
기타자본변동	0	-1	-1	-1
비지배지분	3	8	13	18
자본총계	49	271	446	635
순차입금	186	114	-35	5

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2020A	2021A	2022F	2023F
EPS	59	451	781	896
PER	0.0	0.0	14.1	11.7
BPS	382	2,023	2,346	3,004
PBR	0.0	0.0	4.4	3.5
EBITDAPS	332	801	555	1,219
EV/EBITDA	4.7	1.2	20.6	8.6
SPS	6,418	11,110	9,291	15,663
PSR	0.0	0.0	1.1	0.7
CFPS	332	998	632	1,244
DPS	0	0	0	0

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2020A	2021A	2022F	2023F
성장성				
매출액 증가율	107.9	87.4	18.8	87.7
영업이익 증가율	244.0	165.2	-2.1	155.6
순이익 증가율	-58.7	1,011.7	155.6	30.5
수익성				
ROIC	14.8	23.2	19.1	36.8
ROA	17.3	24.6	15.8	27.1
ROE	17.7	38.0	41.4	35.1
안정성				
부채비율	530.1	77.2	61.0	68.1
순차입금비율	379.9	42.0	-7.8	0.9
이자보상배율	2.0	3.6	0.0	16.2

현금흐름표 (단위: 억원)

	2020A	2021A	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-73	-34	7	-142
당기순이익	4	59	152	198
비현금항목의 가감	34	70	-35	58
감가상각비	3	7	8	8
외환손익	8	0	-102	-38
지분법평가손익	0	0	0	0
기타	23	64	59	88
자산부채의 증감	-107	-160	-67	-327
기타현금흐름	-5	-4	-43	-71
투자활동 현금흐름	-67	-20	-15	-15
투자자산	0	-5	-1	-1
유형자산	-67	-14	-14	-14
기타	0	-1	0	0
재무활동 현금흐름	158	40	-75	-95
단기차입금	5	5	5	5
사채	89	9	9	9
장기차입금	66	8	8	8
유상증자	0	153	26	0
현금배당	0	0	0	0
기타	-2	-135	-123	-117
현금의 증감	18	-14	186	-18
기초 현금	0	0	0	186
기말 현금	18	-14	186	168
NOPLAT	22	70	74	189
FCF	-42	63	68	183

자료: 청담글로벌, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

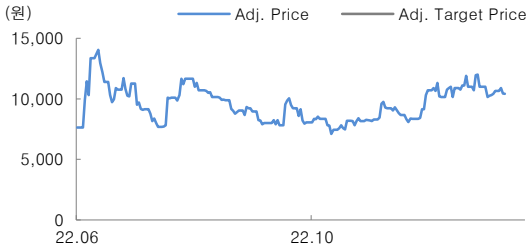
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박장욱)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

청담글로벌(362320) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	00.06.29
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20230109)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	91.9%	8.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상