



Not Rated

주가(10/19): 3,390원

시가총액: 680억원



스몰캡 Analyst 김학준

dilog10@kiwoom.com

StockData

KOSDAQ (10/19)	808.89pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	5,030원	1,901원
등락률	-32.6%	78.3%
수익률	절대	상대
1M	22.6%	25.4%
6M	-3.7%	39.3%
1Y	-32.6%	-27.0%

Company Data

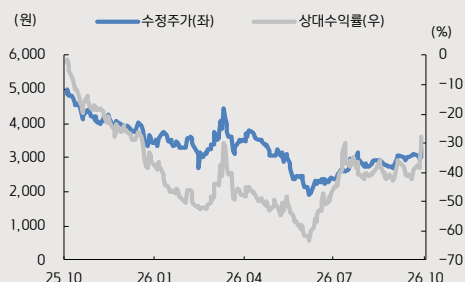
발행주식수	20,073 천주
일평균거래량(3M)	95천주
외국인 지분율	2.6%
배당수익률(25)	0.0%
BPS(25)	2,089원
주요 주주	최승호 외 6인
	47.8%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2024	2025	2026F
매출액	37.4	54.6	55.8	68.9
영업이익	2.7	4.4	4.9	7.2
EBITDA	7.1	9.0	9.4	11.2
세전이익	0.3	-1.6	1.4	5.0
순이익	0.4	-2.1	1.3	4.8
지배주주지분순이익	0.4	-2.1	1.3	4.8
EPS(원)	22	-116	70	239
증감률(% YoY)	-62.9	적전	흑전	243.9
PER(배)	0.0	0.0	54.2	13.8
PBR(배)	0.00	0.00	1.81	1.42
EV/EBITDA(배)			10.1	7.7
영업이익률(%)	7.2	8.1	8.8	10.4
ROE(%)	5.2	-11.7	3.8	10.8
순차입금비율(%)	546.6	93.2	48.4	41.8

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



IPO 보고서

에스엠씨지 (460870)

이익률 개선속도 빠르게 상승



에스엠씨지는 화장품 유리용기의 토털 패키지 서비스를 제공하는 기업이다. 부진했던 작년 대비 올해 3Q부터 성장세를 보이면서 실적 개선이 나타나고 있다. 효율화 작업이 일정부분 반영되는 4Q부터 영업이익률 개선이 나타날 것으로 기대되며 내년 상반기에 전체 작업이 완료되면 하반기부터 이익률 개선속도가 가팔라질 것으로 예상된다.

>>> 3Q에도 성장세 지속

에스엠씨지는 3Q에 매출액 176억원(YoY +38.4%), 영업이익 19억원(YoY +73.5%), 영업이익률 10.8%를 달성할 것으로 전망된다. 작년 3Q는 기존 고객사들의 재고조정으로 실적이 부진했던 반면 올해는 기존 고객사들의 유지와 더불어 신규 고객들 유치가 꾸준히 늘어남에 따라 안정적 성장이 가능했던 것으로 풀이된다. 분기실적 성장은 4Q에 확연하게 나타날 것으로 기대된다. 효율화 작업을 통한 인건비 절감이 이익률 개선의 주요 이유인데 5호기 라인의 검수 시스템 자동화 작업이 7월에 완료됨에 따라 효과가 온기 반영되는 4Q에는 이익률 개선이 나타날 개연성이 높다.

>>> 올해 절반이상 마무리되는 효율화 작업, 내년 상반기 완료

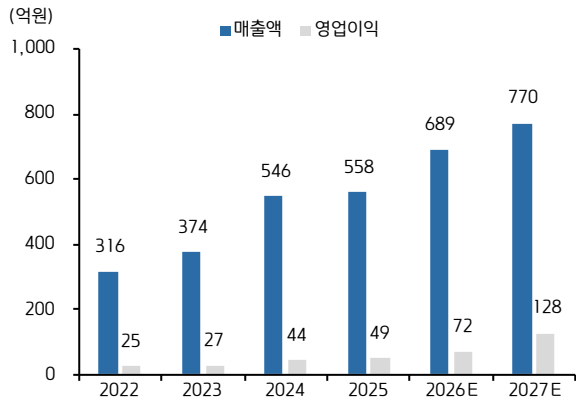
기존에는 검수라인 자동화와 성형라인 중심이었다면 최근 포장라인까지 자동화를 진행할 예정이다. 4호기 라인까지 12월에 검수시스템이 완료되고 포장간지 제작기까지 도입되면 계획된 전체 효율화의 약 60%가 이루어지는 것이다. 남은 3호기 효율화 작업은 내년 상반기 중 마무리될 것으로 예상된다. 포장라인은 내년 상반기 중 자동화 도입이 완료될 것으로 전망된다.

효율화 작업 따른 인력 감축이 나타나고 있으며 내년 상반기 전공정 자동화 완료시 검수공정 인력의 60%, 포장 자동화 인력의 90%가 감축될 예정이다. 최종적으로 각 라인에 설비운영 엔지니어 1명만 투입되는 구조로 변화된다. 이를 통해 영업이익률을 30%까지 끌어올리겠다는 것이 계획이다.

>>> 글로벌 수요 증가와 효율화 작업으로 성장성이 대폭 늘어 2027년

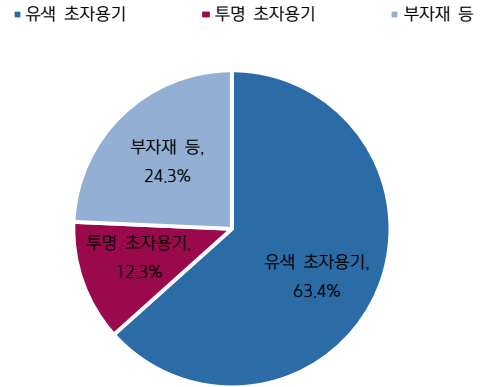
2026년 실적은 매출액 689억원(YoY +23.5%), 영업이익 72억원(YoY +45.7%)으로 전망된다. 최근 PKG그룹과의 MOU를 기반으로 글로벌 브랜드들에 공급될 수 있는 루트를 추가 확보하였다. 아직까지 전체 화장품 용기 내에서의 유리용기 비중이 15%~20%라는 점을 감안하면 다양한 루트 확보를 통해 매출처를 확보할 경우 안정적인 성장이 가능할 것으로 풀이된다. 일반적으로 중고가 라인업에 채택되는 유리용기는 브랜드별 비중이 낮긴 하지만 기존 플라스틱 계열 라인업들 대비 지속성이 높다는 점에서 루트 고객사들 확장이 지속적으로 이루어질 경우 Top라인의 성장성도 꾸준히 나타날 것으로 기대된다.

에스엠씨지 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)



자료: 에스엠씨지, 키움증권 추정

매출비중 (1H26기준)



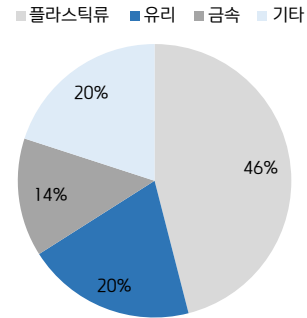
자료: 전자공시, 키움증권

동사의 유리용기가 활용되는 랑콤 파운데이션



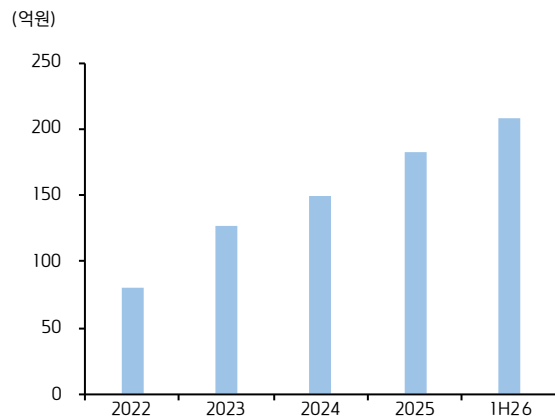
자료: 롯데면세점, 키움증권 리서치센터

2025년 화장품 용기 점유율



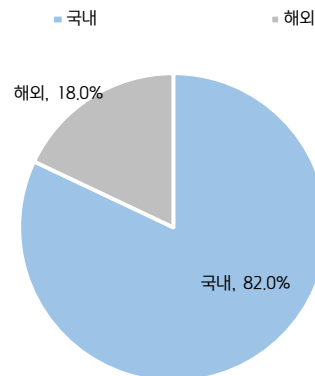
자료: Fortune Business Insights, 키움증권

재고자산 추이



자료: 전자공시, 키움증권 추정

해외 수출 비중 (1H26기준)



자료: 전자공시, 키움증권

상반기 주요 고객사 브랜드 리스트

Sector 01 (Global)		
회사명	국가	브랜드명
로레알	프랑스	Lancom
존슨앤드존슨	미국	존슨앤드존슨
YEPODA GMBH	독일	에쁘다
Eco by Sonya Driver	호주	EcoTan
에셀패키징	미국	기타
네스필러PKG	독일	기타
YSE BEAUTY	미국	YSE BEAUTY
L'Occitane 비오즈심비오즈	프랑스	L'occitane erborian
GTAFTON COSMETICS	미국	기타
SKINCODE	스위스	SKINCODE
DR Whitney Bowe Beauty	미국	DR Whitney Bowey
LUNEL COSMETIC	스페인	LUNEL

Sector 01 (Domestic)		
회사명	국가	브랜드명
(주)에이피알	한국	메디큐브
(주)크레이버 코퍼레이션	한국	SKIN1004
(주)달바글로벌	한국	d'Akba
(주)비나우	한국	Fwee, 넘버진
(주)이니스프리	한국	innisFree
(주)코스알엑스	한국	COSRS
에터미(주)	한국	atom美
(주)에이에스씨씨	한국	얼터-너티브
(주)얼투루	한국	아람소리 포마이스킨
(주)참존화장품	한국	TOPCLASS 외
리엔케이비엔에이지(주)	한국	Re:NK
한국암웨이(주)	한국	Artistry 외
(주)퍼슨	한국	맥조날렉스
(주)차바이오F&C	한국	에버셀
(주)코스맥스	한국	OEM/ODM
(주)노드메이슨	한국	혁슬리
(주)퍼셀	한국	PURCELL
(주)브랜드509	한국	닥터멜락신

Sector 02		
회사명	국가	브랜드명
에디더스 드 보떼	프랑스	에비던스 드 보떼
Kiss New York	미국	Kiss New York
GOODIER COSMETICS	미국	기타(OEM/ODM)
GLOW RECIPE	미국	Glow recipe
VIOTERAS	일본	VIOTERAS
(주)오피스아시아	한국	살랑드파리,스칸스킨
(주)한국파마	한국	한국파마
씨제이올리브영(주)	한국	웨이크메이크
(주)아세즈	한국	혜자
LG생활건강(주)	한국	VDL
애경산업(주)	한국	루나, AGE
오라클코스케틱(주)	한국	Dr.Oracle
(주)라오가닉	한국	포엘이에
(주)라오가닉	한국	라오가닉, 오토엔오투
(주)뷰티몬코리아	한국	뷰티몬
(주)클리오	한국	클리오, 더마토리
(주)에프지 인터네셔널	한국	Air Aroma
(주)픽톤	한국	토코보
(주)브이티피엘	한국	씨스터앤

자료: 에스엠씨지, 키움증권 리서치센터

올해~내년 상반기 생산라인 시설 투자를 통해 효율성 개선 작업 진행



자료: 에스엠씨지, 키움증권 리서치센터

생산라인 시설투자 일정

라인	투자명	진행사항	25년	26년											
				1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월
5호기	멀티시스템	투자 완료 (가동 중)													
	수평 및 검수시스템	투자 완료 (가동 중)													
4호기	멀티시스템	6월 PO 발주													
	수평 및 검수시스템	6월 PO 발주													
3호기	8 Sec D/G	4월 PO 발주													
	수평 및 검수시스템	6월 PO 발주													
FEMS SYSTEM (전기)		투자완료 (가동 중)													
포장 자동화	포장간지 제작기	7월 PO 발주													
	박스 제함기	간지 제작기 도입 후													
	병/패드 Robot 삽입기	간지 제작기 도입 후													
	Palletizing Robot	간지 제작기 도입 후													

자료: 에스엠씨지, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	37.4	54.6	55.8	68.9	77.0
매출원가	31.7	46.2	46.2	55.5	57.8
매출총이익	5.7	8.4	9.6	13.4	19.2
판매비	2.9	3.9	4.7	6.2	6.4
영업이익	2.7	4.4	4.9	7.2	12.8
EBITDA	7.1	9.0	9.4	11.2	17.1
영업외손익	-2.4	-6.0	-3.6	-2.2	-2.1
이자수익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
이자비용	2.8	2.3	1.3	1.4	1.4
외환관련이익	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1
외환관련손실	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.3	-3.9	-2.4	-0.9	-0.9
법인세차감전이익	0.3	-1.6	1.4	5.0	10.7
법인세비용	-0.1	0.5	0.1	0.2	1.6
계속사업손손익	0.4	-2.1	1.3	4.8	9.1
당기순이익	0.4	-2.1	1.3	4.8	9.1
지배주주순이익	0.4	-2.1	1.3	4.8	9.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	18.2	46.0	2.2	23.5	11.8
영업이익 증감율	8.3	63.0	11.4	46.9	77.8
EBITDA 증감율	29.9	26.8	4.4	19.1	52.7
지배주주순이익의 증감율	-59.3	-625.0	-161.9	269.2	89.6
EPS 증감율	-62.9	적전	흑전	243.9	89.8
매출총이익율(%)	15.2	15.4	17.2	19.4	24.9
영업이익율(%)	7.2	8.1	8.8	10.4	16.6
EBITDA Margin(%)	19.0	16.5	16.8	16.3	22.2
지배주주순이익율(%)	1.1	-3.8	2.3	7.0	11.8

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-1.9	7.7	-1.7	9.9	12.9
당기순이익	0.4	-2.1	1.3	4.8	9.1
비현금항목의 가감	6.8	12.3	9.0	8.4	10.0
유형자산감가상각비	4.3	4.5	4.5	3.9	4.3
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	2.5	7.8	4.5	4.5	5.7
영업활동자산부채증감	-7.3	-0.9	-10.3	-1.8	-3.4
매출채권및기타채권의감소	-2.5	2.7	-5.0	0.0	-1.2
재고자산의감소	-4.7	-3.3	-3.2	-3.0	-2.5
매입채무및기타채무의증가	0.3	0.1	-1.6	1.5	0.6
기타	-0.4	-0.4	-0.5	-0.3	-0.3
기타현금흐름	-1.8	-1.6	-1.7	-1.5	-2.8
투자활동 현금흐름	-2.2	-4.6	8.2	2.3	3.3
유형자산의 취득	-2.8	-2.6	-1.7	-6.0	-5.0
무형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	0.7	-2.0	1.8	0.0	0.0
기타	-0.2	0.1	8.2	8.3	8.3
재무활동 현금흐름	5.1	-3.0	-3.8	1.4	0.4
차입금의 증가(감소)	5.4	-2.7	-3.6	1.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	-0.7	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.3	-0.3	0.5	0.4	0.4
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	-11.7	-11.7
현금 및 현금성자산의 순증가	0.9	0.1	2.7	1.9	4.9
기초현금 및 현금성자산	0.2	1.1	1.2	3.9	5.8
기말현금 및 현금성자산	1.1	1.2	3.9	5.8	10.7

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	22.4	24.1	33.3	38.5	47.5
현금 및 현금성자산	1.1	1.2	3.9	5.7	10.7
단기금융자산	0.0	2.0	0.3	0.3	0.3
매출채권 및 기타채권	8.1	5.5	10.3	10.3	11.6
재고자산	12.7	15.0	18.3	21.4	23.9
기타유동자산	0.5	0.4	0.5	0.8	1.0
비유동자산	39.4	40.4	37.9	39.9	40.6
투자자산	0.5	0.7	0.8	0.8	0.8
유형자산	37.4	39.0	36.5	38.6	39.3
무형자산	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
기타비유동자산	1.4	0.6	0.5	0.5	0.5
자산총계	61.9	64.6	71.2	78.4	88.1
유동부채	35.2	27.9	21.9	24.4	25.0
매입채무 및 기타채무	6.3	6.4	4.9	6.4	7.0
단기금융부채	25.2	20.8	16.7	17.7	17.7
기타유동부채	3.7	0.7	0.3	0.3	0.3
비유동부채	19.4	8.7	7.6	7.6	7.6
장기금융부채	15.9	8.5	7.6	7.6	7.6
기타비유동부채	3.5	0.2	0.0	0.0	0.0
부채총계	54.6	36.6	29.5	32.0	32.6
지배지분	7.3	28.0	41.7	46.4	55.4
자본금	1.0	1.6	2.0	2.0	2.0
자본잉여금	0.6	19.7	33.1	33.1	33.1
기타자본	0.1	0.4	-0.9	-0.9	-0.9
기타포괄손익누계액	0.1	2.7	2.6	2.5	2.5
이익잉여금	5.6	3.6	4.9	9.7	18.8
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	7.3	28.0	41.7	46.4	55.4

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	22	-116	70	239	454
BPS	430	1,519	2,089	2,327	2,779
CFPS	420	576	537	661	957
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	54.2	13.8	7.3
PER(최고)	0.0	0.0	137.5		
PER(최저)	0.0	0.0	40.4		
PBR	0.00	0.00	1.81	1.42	1.19
PBR(최고)	0.00	0.00	4.58		
PBR(최저)	0.00	0.00	1.35		
PSR	0.00	0.00	1.30	0.96	0.85
PCFR	0.0	0.0	7.0	5.0	3.4
EV/EBITDA			10.1	7.7	4.7
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% ,보통주,현금)			0.0	0.0	0.0
ROA	0.6	-3.3	2.0	6.4	10.9
ROE	5.2	-11.7	3.8	10.8	17.8
ROIC	5.9	9.6	8.7	11.0	16.3
매출채권회전율	5.6	8.0	7.1	6.7	7.0
재고자산회전율	3.6	3.9	3.3	3.5	3.4
부채비율	743.3	131.0	70.9	68.9	58.8
순차입금비용	546.6	93.2	48.4	41.8	26.0
이자보상배율	1.0	1.9	3.8	5.3	9.4
총차입금	41.1	29.3	24.4	25.4	25.4
순차입금	39.9	26.1	20.2	19.4	14.4
NOPLAT	7.1	9.0	9.4	11.2	17.1
FCF	-3.1	5.9	-2.6	3.0	6.8

Compliance Notice

- 당사는 10월 19일 현재 '에스엠씨지' 발행주식 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.
- 에스엠씨지는 2025년 3월 7일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다

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)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/10/01~2026/09/30)

매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%