

2018/07/10

화장품/의류

Analyst 조경진

(2122-9209) kjcho@hi-ib.com

제이준코스메틱(025620)

마스크팩 대장주, 더마 코스메틱까지 한다

NR(Initiate)

■ 국내 채널 확대와 중국 점포 확대로 오프라인까지 공략

제이준코스메틱은 마스크팩과 화장품을 제조 및 판매하는 회사로 2016년 피혁업체인 SWH의 지분을 인수하여 코스닥에 우회 상장한 기업이다. 2018년 매출액은 2,157억 원(+66.3%, YoY), 영업이익은 544억 원(+143.7%, YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 17년 기준 제품별 비중은 마스크팩이 97%, 기초화장품이 3%를 차지, 지역별로는 중국이 88% 비중을 차지하고 있다. 중국 내 매출의 98%가 온라인에서 발생하고 있으며, 대표 제품인 블랙 물광 마스크와 인텐시브 샤이닝 마스크가 매출의 50% 비중을 차지하는 인기 제품이다. 두 제품은 지난해 광군제 하루 동안 156억 판매를 기록하며 국내 마스크팩 업체 중 매출 1위를 차지하기도 했다. 17년 말 기준 중국 오프라인 매장은 10,300개 입점 완료, 올해 20,000까지 입점을 계획하고 있다. 국내에서도 롯데마트(118개점), 이마트(146개점) 등의 할인마트와 H&B 스토어(올리브영, 왓슨스 등)에 입점. 8월 예정된 홈쇼핑(마스크팩) 진출에 따른 신규 매출 발생이 예상된다.

■ 더마 코스메틱으로 본격적인 기초 화장품 시장 진출

동사의 향후 사업계획은 중국을 타깃으로 한 마스크팩 및 기초화장품 신제품 출시와(기초 및 색조, 연간 SKU 68~100 출시 계획), 국내 영업 확대(H&B 매장 확대 및 홈쇼핑 진출)이다. 7월 11일, Dr. JAYJUN이라는 명칭으로 더마 코스메틱 14개의 라인을 론칭한다. 이날 왕홍, 인플루언서 등을 초청해 행사를 진행할 예정이다. 하반기 신제품 효과에 따른 추가 매출 발생이 예상되며, 연간 기초 화장품 비중을 20%까지 늘릴 예정이다.

■ 제품 믹스 개선을 통해 화장품 '브랜드' 기업으로 재평가 가능

동사의 투자 포인트는 ①중국 온/오프라인 매출 확대 ② 마스크팩 신제품 및 기초/색조 라인 확대 ③국내 채널 확대이다. 1Q18 기준 92%에 달하는 높은 마스크팩 판매 비중은 기초 라인 확대를 통해 점차 해소될 전망이다. 2분기 기저효과와 3분기 성수기에 들어서며 외형과 이익이 동시에 성장할 것으로 전망한다. 최근 주가는 12개월 FWD 예상 EPS 기준 PER 11배로 마스크팩 업체 12개월 FWD 평균 PER 21.2배 대비 저평가되어 있다.

종가
(2018/07/10) 21,850원

Stock Indicator

자본금	13십억원
발행주식수	2,651만주
시가총액	583십억원
외국인지분율	2.9%
배당금(2017)	-
EPS(2018E)	1,694원
BPS(2018E)	6,482원
ROE(2018E)	30.0%
52주 주가	5,200~27,900원
60일평균거래량	957,067주
60일평균거래대금	22.8십억원

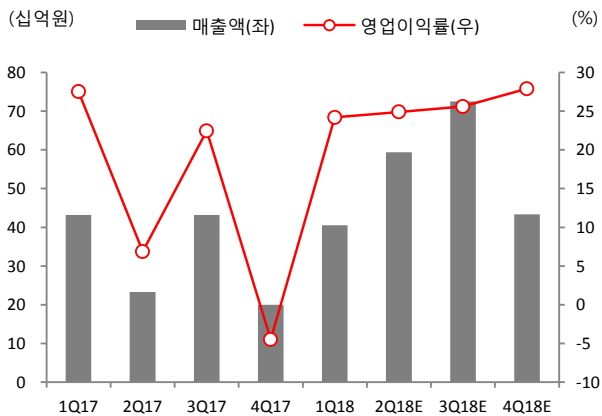
Price Trend



FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS(원)	PER(배)	EV/EBITDA (배)	BPS(원)	PBR(배)	ROE(%)	부채비율 (%)
2016	83	13	13	346	18.2	19.9	1,605	3.9	14.5	33.4
2017	130	22	27	1,094	13.7	17.3	4,796	3.1	25.7	20.3
2018E	216	55	45	1,694	13.0	9.3	6,482	3.4	30.0	17.5
2019E	277	72	56	2,124	10.4	6.9	8,604	2.6	28.2	15.3
2020E	347	90	70	2,655	8.3	5.2	11,257	2.0	26.7	14.0

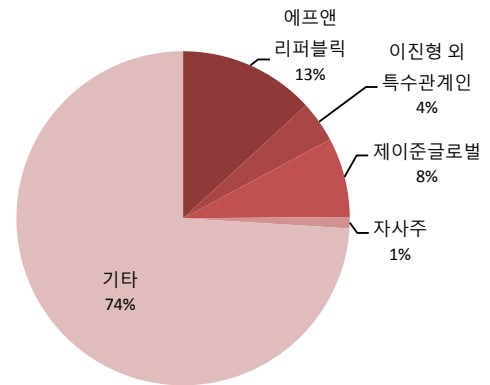
자료 : 제이준코스메틱, 하이투자증권 리서치센터

<그림 1> 제이준코스메틱의 분기별 실적 추이 및 전망



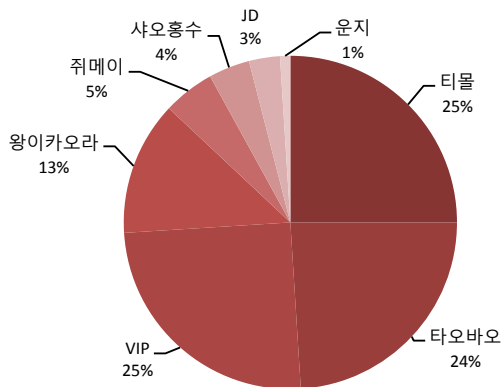
자료: 제이준코스메틱, 하이투자증권

<그림 2> 제이준코스메틱의 주주구성



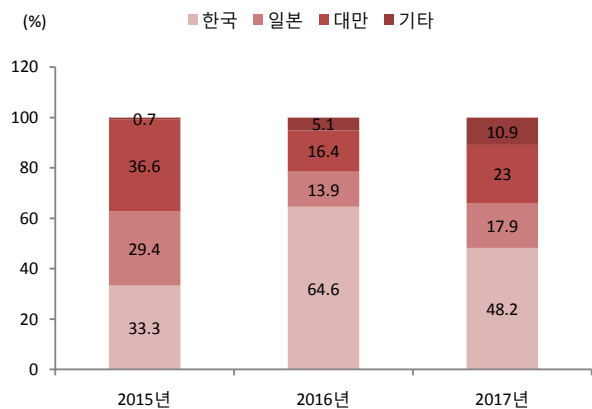
자료: 제이준코스메틱, 하이투자증권

<그림 3> 중국의 온라인 채널별 매출 비중으로는 티몰, VIP, 타오바오 순으로 높은 비중을 차지함



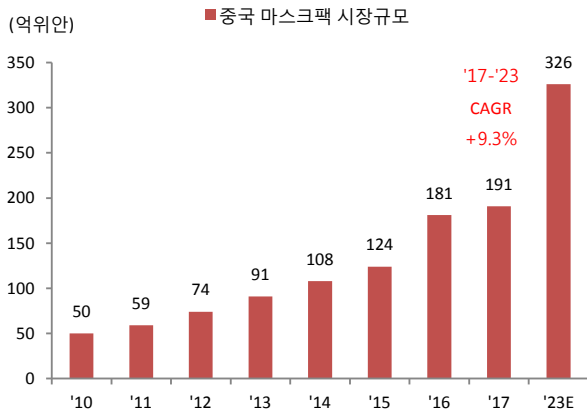
자료: 제이준코스메틱, 하이투자증권

<그림 4> '15-'17 티몰 글로벌 마스크팩 판매 국가 중 한국이 가장 높은 비중을 차지하고 있음



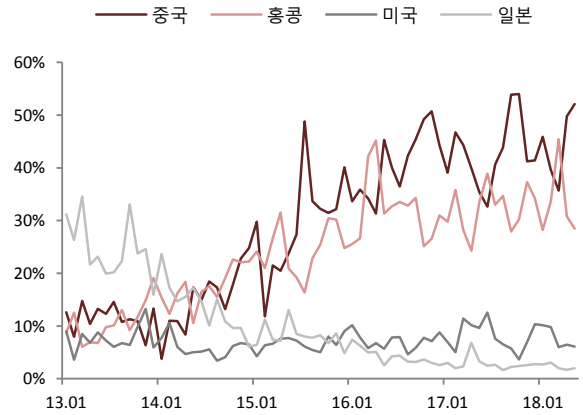
자료: 百家号, 하이투자증권

<그림 5> 중국의 마스크팩 시장 전망 '17-'23년까지 연평균 +9.3% 성장할 것으로 전망



자료: Euromonitor, 하이투자증권

<그림 6> 한국 마스크팩 주요 수출 국가별 비중은 중국과 홍콩이 가장 높은 비중을 차지하고 있음



자료: 관세청, 하이투자증권

<그림 7> 중국 판매 대표 제품인 블랙 물광 마스크와 인텐스브 사이닝 마스크 팩은 중국의 '광군제(11월 11일)' 판매 실적 156억 원 기록하며 마스크팩 판매 순위 1위를 기록함



자료: 제이준코스메틱, 하이투자증권

<그림 8> 7월 9일 론칭한 더마 브랜드 'Dr. JAYJUN' 14개의 제품 라인으로 구성, 광고 모델로 이서진을 발탁함



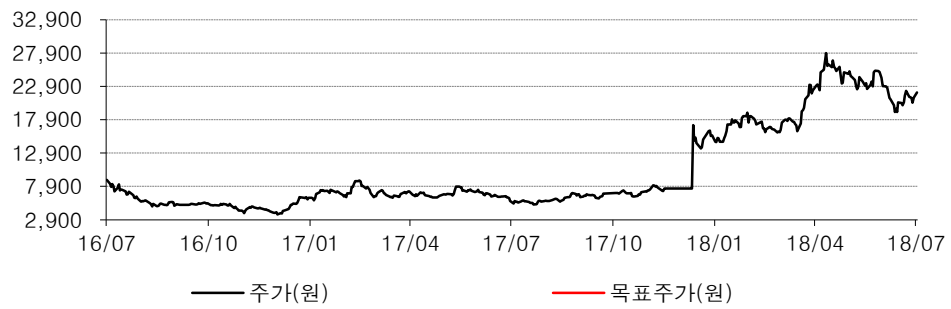
자료: 제이준코스메틱, 하이투자증권

<그림 9> 미국의 영화배우 드류 베리모어와 JAYJUN by DREW BARRYMORE 브랜드 콜라보레이션 활동을 진행중 중국의 인기 배우인 판빙빙을 5월부터 2년간 제이준코스메틱 마스크팩 모델로 기용함



자료: 제이준코스메틱, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(제이준코스메틱)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-07-11	NR				

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자 :조경진\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2018-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.9%	6.1%	-