



오가닉티코스메틱(900300)

PER 3배의 성장주

- 중국 영유아용 화장품 전문 업체
- 산아제한정책 완화, 소득증가, 도시화로 중국 영유아용 화장품 성장할 듯

중국에서 과거 영유아용 화장품은 성인용 화장품과 구분 없이 성인용 화장품으로 대체 사용되어 왔지만 현재는 영유아용 화장품이 필수품으로 사용되고 있다.

이러한 환경하에서 2016년 초부터 중국은 2자녀 정책으로 바뀌었을 뿐만 아니라 급격한 인구 노령화로 인하여 향후 산아제한정책을 완화할 것으로 예상됨에 따라 영유아용 화장품 수요가 크게 증가할 것으로 예상된다. 무엇보다 중국생활 수준 향상에 따른 자녀 건강에 대한 관심 증대도 한몫으로 작용할 것이다.

또한 중국의 도시화 비중은 매년 증가 추세에 있을 뿐만 아니라 교통 등이 발달하면서 유통망이 확대되고 있기 때문에 과거 1선 도시 위주로 형성되었던 영유아용 화장품 소비가 2선, 3선, 4선 도시로까지 확대되면서 새로운 수요층이 편입되고 있다.

■ 신규 제품군 가세로 동사 실적 성장세 가속화 될 듯

동사의 상반기 제품별 매출 비중은 여름용 30.3%, 클렌징 25.1%, 피부케어 19.8%, 영아용 10.6%, 기능성 10.3%, 임산부용 3.8% 등이다.

동사는 올해 K-IFRS 연결기준 매출액 2,480억원(YoY+25.4%), 영업이익 760억원(YoY+25.2%)으로 양호한 실적이 예상된다. 이는 CAPA 증설 환경하에서 기존 제품군인 여름용, 클렌징, 피부케어, 기능성 등의 안정적인 성장과 더불어 신규 제품군의 확장에서 비롯될 것이다.

신규 제품군으로 영아용 및 임산부용 화장품이 있는데, 지난해 출시된 영아용 화장품의 경우 올해 상반기 10.6%까지 매출비중을 차지하면서 순조로운 정착으로 향후 매출성장이 기대된다. 또한 올해 출시된 임산부용 화장품의 경우 2분기에 45억원의 매출이 발생하면서 순항 중에 있다. 이와 같이 영아용 및 임산부용 화장품 등 신규 제품군의 가세는 향후 매출 상승의 기여도를 높이면서 실적 성장세를 가속화 할 것으로 예상된다.

한편, 현재 동사의 주가는 올해 예상기준으로 PER 3.7배, 내년 예상기준으로 PER 3.1배로 절대 저평가 영역에 있다. 이는 그 동안 한국에서 상장하였던 중국기업에 대한 신뢰성 부족에서 비롯되었다.

동사의 경우 중간배당 실시, 한국 사무소 설치 등 신뢰성 회복 측면에서 노력하고 있으며, 무엇보다 지속적인 실적향상으로 절대 저평가 영역에서 탈피할 것으로 기대된다.

지주/Mid-Small Cap 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

NR

액면가	-원
종가(2018/09/13)	3,530원

Stock Indicator

자본금	58.7십억원
발행주식수	5,693만주
시가총액	201십억원
외국인지분율	55.0%
배당금(2017)	46원
EPS(2017)	760원
BPS(2017)	3,660원
ROE(2017)	22.3%
52주 주가	2,350~4,330원
60일평균거래량	608,347주
60일평균거래대금	1.8십억원

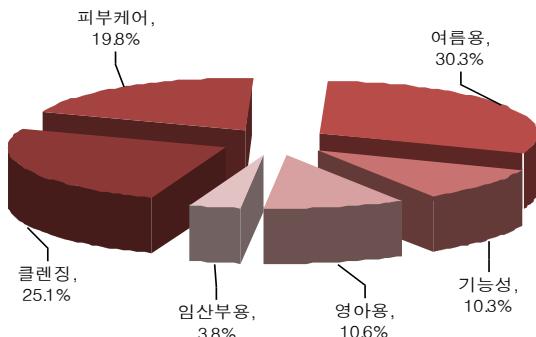
Price Trend



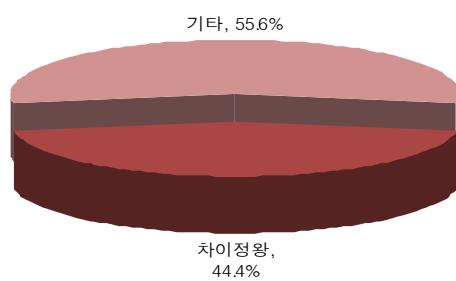
FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2015	1,358	382	489	346	346	823	-
2016	1,606	434	476	334	334	586	8.3
2017	1,977	607	601	432	432	760	4.0
2018E	2,480	760	770	540	540	948	3.7
2019E	3,000	930	940	658	658	1,156	3.1

자료: 오가닉티코스메틱, 하이투자증권

<그림 1> 매출구성(2018년 상반기 기준)



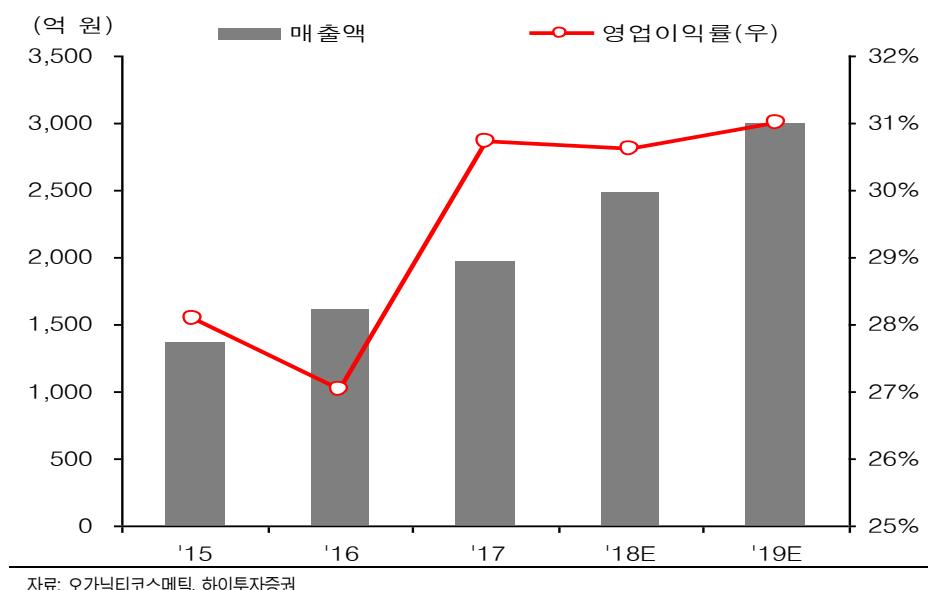
<그림 2> 주주분포(2018년 6월 30일 기준)



자료: 오가닉티코스메틱, 하이투자증권

자료: 오가닉티코스메틱, 하이투자증권

<그림 3> 오가닉티코스메틱 실적 추이



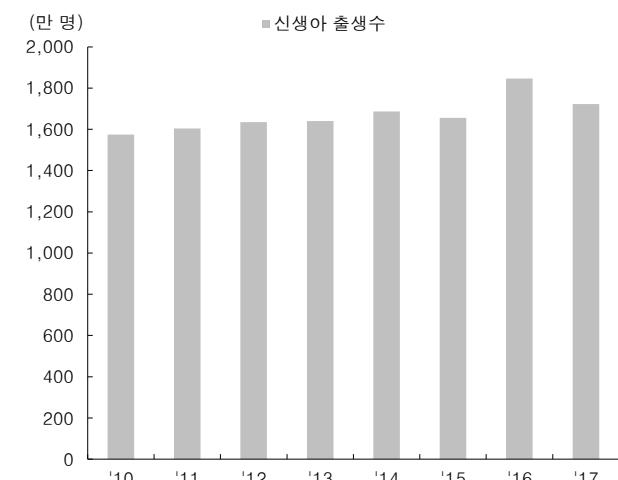
자료: 오가닉티코스메틱, 하이투자증권

<표 1> 중국 인구정책 변천사

시기	정책 목표	주요 내용
인구정책 1기 (1949 ~ 1953)	출산 장려	- 도시 시민들에게 공공의료 제도 실행 - 농촌에서는 토지개량 이후 생산 속도 증가 - 점차적으로 상호 생산합작 제도 실행
인구정책 2기 (1953 ~ 1959)	정책 변화	- 위생부 계획 출산의 교육 지도를 위한 지방조직 확립 - 도시와 농촌의 주민, 기관 간부, 노동자, 학교 교직원 등 대중들에게 적극적인 선전 실시
인구정책 3기 (1959 ~ 1980)	출산 억제	- 1964년 국무원 계획 생육 위원회 설립 - "晚, 稀 少" 중심의 인구 정책 형성 - 주도 도시를 중심으로 시행
인구정책 4기 (1980 ~ 2013)	출산 억제	- 1980년 "한 가정 한 자녀" 정책 시행 - 소수 민족을 제외하고는 도시와 농촌 모두 한 자녀로 제한
인구정책 5기 (2013 ~ 2015)	출산 억제 완화	- 2013년 "한 가정 한 자녀"에서 "단독 두 자녀"로 정책 전환 - 도시와 농촌의 한 부부가 한 자녀만 출산할 수 있으나 부부 모두 외동일 경우 두 자녀 출산 가능
인구정책 6기 (2016 ~ 미정)	출산 장려	- 모든 부부가 두 자녀를 출산할 수 있도록 허용 ("두 자녀") - 노령화, 노동인구 감소 등 인구 구조 변화로 인한 문제점 해결

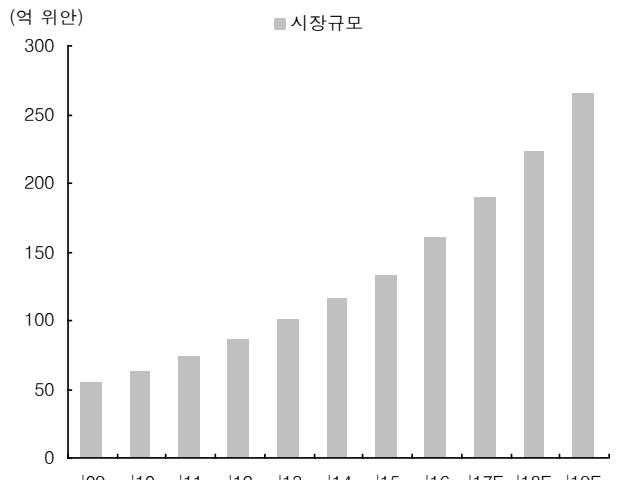
자료: 오가닉티코스메틱, 하이투자증권

<그림 4> 중국 신생아 출생수 추이



자료: 중국 국가통계국, 하이투자증권

<그림 5> 영유아 화장품 시장규모 추이 및 전망



자료: Euromonitor, 하이투자증권

<표 2> 중국 도시급별 인구 분포 및 소비 현황

급별	개념	해당 도시 예	도시수	소비		인구	
				금액(위안)	비중	수(명)	비중
1선	구역 중심	베이징, 상하이, 광저우 등	4개	1.8조	12%	0.5억	8%
2선	성 소재지	난징, 다롄 등	23개	3.3조	21%	1.1억	16%
3선	지(地)급시	단동, 저장, 엔타이 등	261개	4.6조	29%	2.1억	30%
4선	현 급시	취룡 등	368개	2.5조	16%	1.1억	16%
5선	현	미원 등	1,637개	3.4조	22%	2.1억	30%
합계			2,293개	15.6조	100%	6.8억	100%

자료: 중국 국가통계국, 하이투자증권

<그림 6> 여름용 시리즈



자료: 오가닉티코스메틱, 하이투자증권

<그림 7> 클렌징 시리즈



자료: 오가닉티코스메틱, 하이투자증권

<그림 8> 피부케어 시리즈



자료: 오가닉티코스메틱, 하이투자증권

<그림 9> 기능성 시리즈



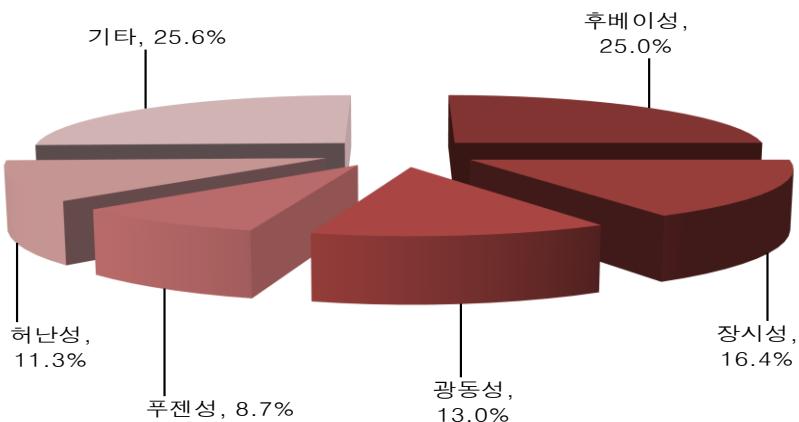
자료: 오가닉티코스메틱, 하이투자증권

<그림 10> 영유아 시리즈



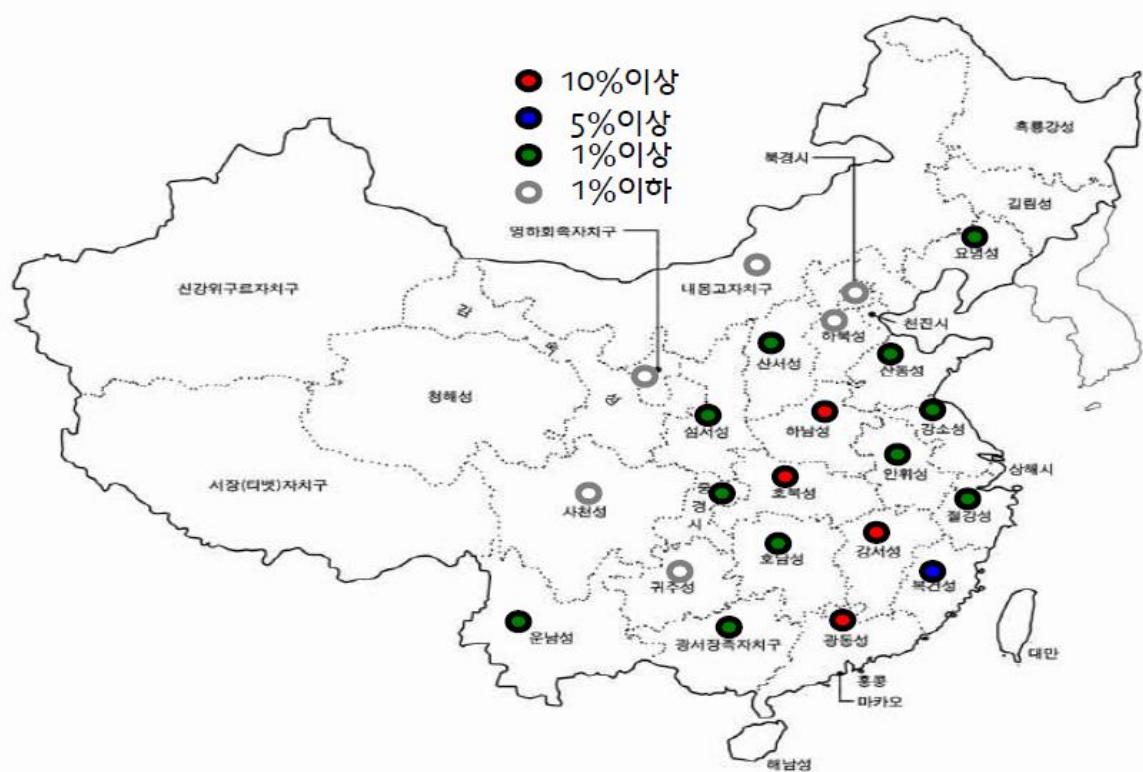
자료: 오가닉티코스메틱, 하이투자증권

<그림 11> 오가닉티코스메틱 지역별 매출 비중(2017년 기준)



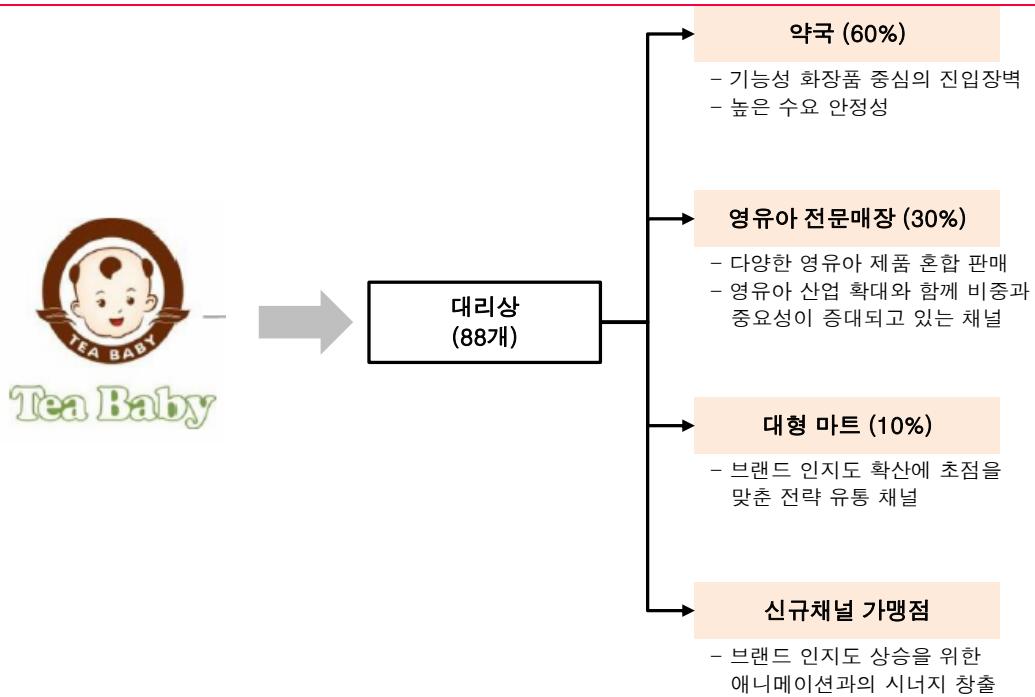
자료: 오가닉티코스메틱, 하이투자증권

<그림 12> 오가닉티코스메틱 지역별 매출 현황



자료: 오가닉티코스메틱, 하이투자증권

<그림 13> 오가닉티코스메틱 유통 채널



자료: 오가닉티코스메틱, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(오가닉티코스메틱)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	고리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-09-17	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-mail 등을 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: 이상현](#))

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 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 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -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%	-