



Not Rated

주가(03/05): 11,950원

시가총액: 2,171억원

화장품/의류

Analyst 조경진

02) 3787-4776

kjcho@kiwoom.com



Stock Data

KOSDAQ (03/05)		747.95pt
52 주 주가동향		2,171억원
최고/최저가 대비	최고가	최저가
등락률	25,000원	10,200원
수익률	-52.20%	17.16%
	1M	절대 상대
	6M	3.5% -0.8%
	1Y	-25.8% -18.6%

Company Data

발행주식수		18,170천주
일평균 거래량(3M)		92천주
외국인 지분율		4.96%
주요 주주	김판길 외 9인	31.29%

Price Trend



리더스코스메틱 (016100)

기रो에 선 마스크팩 1세대



2019년 3월 5일 최근 동향 및 향후 전략 파악을 위해 리더스코스메틱 탐방을 다녀왔습니다. 주요 판매 상품인 마스크팩 시장 참여 업체 다수 등장, 주요 판매 지역인 중국 로컬 브랜드의 선전으로 경쟁이 심화되고 있는 상황입니다. 중국향 수출 감소 및 벤더 구조조정으로 인한 매출 감소 및 수익성 악화가 불가피했으나, 2019년 판매 채널 및 제품 카테고리 믹스 변화를 통한 실적 개선을 기대하는 바입니다.

>>> 벤더 구조조정으로 인한 중국향 수출 감소

동사는 1986년 골판지 및 골판지 박스의 제조와 판매, 인쇄업을 주요 사업목적으로 설립. 2002년 산성에서 산성엘엔에스로 사명을 변경하고 2003년 코스닥 시장에 상장함. 골판지 외 마스크팩, 기초화장품 등 화장품사업을 영위하고 있음. 매출 비중은 2017년 기준 골판지가 31.6%, 화장품이 55.4% 수준임. 리더스코스메틱의 2018년 연결 기준 매출액은 1,385억원(-1%, YoY), 영업손실은 130억원(적자확대) / 4Q18 매출액은 94억원(-57.9%, YoY), 영업손실은 154억원(적자전환)을 기록함. 4분기 영업이익 감소는 매출채권 소송에 따른 대손상각비 설정 약 102억, 판매수수료 106억원 반영에 기인함

>>> 상반기 홈쇼핑 매출 확대로 국내 시장 공략

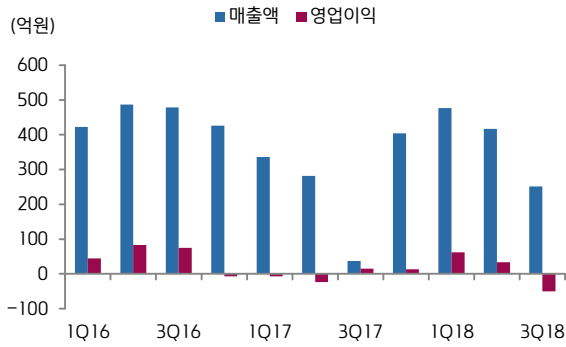
동사 판매 채널은 크게 중국 벤더, 면세, 국내(홈쇼핑 및 H&B), 기타로 구분됨. 18년 10월부터 홈쇼핑에 본격적으로 진출함에 따라 3Q18 매출 비중 11.8%에서 4Q18에 64.4%까지 확대됨. 중국 벤더 안정화되기 전까지 홈쇼핑이 동사의 코스메틱 사업부 매출 견인할 것으로 전망함

- 홈쇼핑: 헤어 트리트먼트, 헤어 에센스 상품 등을 판매하고 있으며, NS, 롯데, CJ 홈쇼핑을 통해 판매하고 있음. 홈쇼핑 채널에서 반응이 좋은 제품들은 오프라인으로 판매 채널을 확대 계획하고 있음
- 면세점: 전자상거래법 영향 크게 받지 않고 있는 것으로 파악되며, 판매 금액은 크게 변동사항 없음
- 중국: 벤더 조정으로 중국 매출 비중 60% 수준에서 4Q18에 13.4%까지 감소. 당분간 중국향 매출 감소 트렌드 이어질 것으로 추정됨. 19년 2분기 이후 거래선 안정화 될 것으로 예상함

>>> 2019년 전략: 채널 안정화와 마케팅 강화

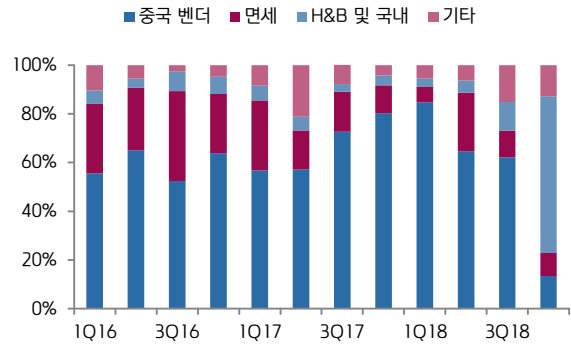
- 1) 채널 믹스 개선: 상반기에는 홈쇼핑 채널에 집중, 중국 벤더 변동 있을 예정이며 하반기에는 상품 카테고리 확장에 집중할 계획임
- 2) 마케팅 강화: TV, 지면 광고 외에도 유튜브, 인스타그램, 웨이보, 스포츠 마케팅 등 매체가 다변화되면서 투입 비용 대비 효용이 낮아짐. 매출액 대비 마케팅 비용은 현 수준 유지하며 광고 효과 높여 갈 예정. 현재 동사의 판매 모델은 이승기로 당분간 변동사항 없을 것

연결기준 실적 추이



자료: 리더스코스메틱, 키움증권 리서치

채널별 매출액 비중 추이



자료: 리더스코스메틱, 키움증권 리서치

연결기준 사업부별 매출액 추이

(단위: 억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18
매출액	422	487	479	426	336	282	37	404	477	417	251
리더스코스메틱	213	289	288	226	157	97	177	222	303	274	109
삼성피앤씨(골판지)	125	143	156	157	151	143	167	93	139	125	124
프로스테믹스	34	39	40	34	20	19	14	16	13	9	11
해외법인 및 기타	69	76	59	48	44	35	62	60	29	21	11
내부거래	-19	-61	-65	-39	-36	-13	-43	13	-6	-12	-4
영업이익	44	83	75	-7	-7	-24	15	13	62	33	-50

자료: 리더스코스메틱, 키움증권 리서치

채널별 매출액 추이

(단위: 억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
중국 벤더	56%	65%	52%	64%	57%	57%	73%	80%	85%	65%	62%	13%
면세	29%	26%	37%	24%	29%	16%	16%	11%	6%	24%	11%	9%
국내(홈쇼핑, H&B)	6%	4%	8%	7%	6%	6%	3%	4%	4%	5%	12%	64%
기타	10%	6%	3%	5%	8%	21%	8%	4%	5%	6%	15%	13%

자료: 리더스코스메틱, 키움증권 리서치

리더스코스메틱의 광고모델 이승기



자료: 리더스코스메틱, 키움증권 리서치

뷰티 유튜버를 통한 광고



자료: 리더스코스메틱, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 03월 05일 현재 '리더스코스메틱리더스코스메틱' 발행주식을 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.

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 (2018/01/01~2018/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181	96.28%
중립	6	3.19%
매도	1	0.53%