

# 지앤이헬스케어 | 매출 성장에 이은 이익률 개선 모멘텀 확보 (299480 코넥스)

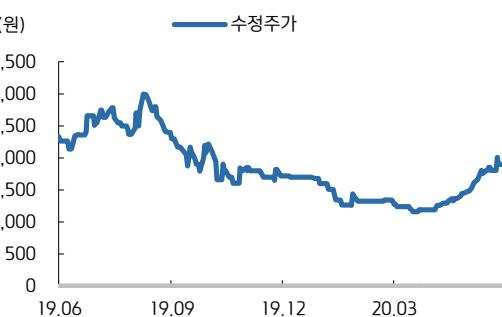
"본 분석보고서는 거래소 코넥스기업 분석보고서 발간 지원사업(Konex Research Project)에 선정되어 작성된 보고서입니다."

성장기업분석팀  
Analyst 김상표  
02) 3787-5293 spkim@kiwoom.com  
RA 남현정  
02) 3787-3754 nhj@kiwoom.com

시가총액 (6/4)	222억원
자기자본 (2019)	60.4억원
현재가 (20/6/4)	2,000원

## 주요 재무 및 시장 지표

52주 최고가	3,000원
52주 최저가	1,160원
수익률(절대)	
1개월	31.5%
6개월	4.4%
12개월	-18.6%
발행주식수	11,101천주
일평균거래량(3M)	1천주
외국인 지분율	0.0%
배당수익률('19)	0.0%



K-GAAP 개별(억원)	2017	2018	2019
매출액	77	93	50
영업이익	20	10	-15
증감율(%)	150%	-50%	적전
순이익(지배)	16	9	-16
영업이익률(%)	26.0	10.8	-30.0
ROE(%)	61.0	16.1	-23.0
PER(배)	N/A	33.4	-11.9
PBR(배)	N/A	4.27	3.09

## KEY Word

- ◎ 국내 유일 여성용 위생용품 전 품목 보유
- ◎ 신제품 출시와 재구매 시점 도래로 인한 매출 회복의 원년
- ◎ 매출 성장에 이은 이익률 개선 모멘텀 확보

## Not Rated

### 투자포인트

#### 국내 유일 여성용 위생용품 전 품목 보유

- 동사는 면생리대 및 생리컵, 생리팬티 등 여성용 위생용품을 판매하는 업체로 국내 시장 점유율은 90% 이상이다. 2019년 기준 수출비중은 17.8%로 북미, 유럽 등 유기농 생리대에 대한 인지도가 높은 선진국 10개국에 수출 중이다.
- 글로벌 생리컵 시장 규모는 연평균 9% 성장하여 2026년에는 18.9억 달러로 예상되며 동사는 호주, 프랑스 등 선진국을 중심으로 해외 파트너와 협약하여 매출을 확장할 계획에 있다.

#### 신제품 출시와 재구매 시점 도래로 인한 매출 회복의 원년

- 2017년 8월 생리대 파동 당시 면생리대에 대한 관심도가 폭발적으로 증가하여 2018년 매출액이 2016년 대비 163% 성장하였으나 매번 세탁하는 것에 대한 불편함으로 인한 신규 고객층이 이탈하며 2019년 매출액은 YoY 46% 감소하였다.
- 동사는 이 같은 매출 하락세를 보완하기 위해 작년 5월 생리컵(한나컵) 식약처 허가 획득, 9월 생리팬티(한나센스) 런칭 등 신규 제품 라인업을 지속적으로 확장 중에 있으며, 면생리대 판매를 통해 구축한 '한나' 브랜드 이미지는 실리콘 전문 업체들의 생리컵 대비 고객 접근성 및 인지도 등 마케팅 측면에서 우위에 점할 수 있을 것으로 판단한다.
- 이에 더해 올해는 생리대 파동 당시 유입된 신규 고객들의 2년 사용 연수가 끝나기 때문에 재구매 시점이 돌아오며 매출 성장에 기여할 것으로 판단한다.

#### 매출 성장에 이은 이익률 개선 모멘텀 확보

- 2019년 매출액이 2018년 대비 46% 감소함과 더불어 인건비 상승 등으로 원가율이 증가하여 영업이익률은 적자로 전환하였다. 면생리대의 경우 봉제 작업이 필수적이기 때문에 자동화 공정이 불가한 품목이다. 동사는 원가율 절감을 위해 인건비가 저렴한 베트남 OEM업체를 통한 생산비중을 높여나갈 계획이다.
- 또한 면생리대 대비 원가율이 낮은 생리컵의 판매 비중이 높아지는 올해를 기점으로 다시 영업이익 흑자 전환에 이를 것으로 전망한다.

#### 매출구성 (2019, 별도)

매출액 50억원

- 다회용 면생리대 78.5%
- 일회용 면생리대 1.6%
- 생리컵/생리팬티 7.6%
- 상품 매출 12.3%

#### 지분구성 (2019년 기준)

- 장영민(대표이사) 75.09%
- 알바트로스
- 넥스트제너레이션펀드 10.01%

# 지앤이헬스케어 | 매출 성장에 이은 이익률 개선 모멘텀 확보 (299480 코넥스)

## 지앤이헬스케어 제품 포트폴리오



자료: 지앤이헬스케어, 키움증권

## 지앤이헬스케어 영업전략

### [제품 포지셔닝]

- 친환경, 無환경호르몬 위생용품
- 대규모 기업체 진입 부적합 업종 (자동화 공정 불가로 생산원가가 높음)
- 주력 분야 국내 M/S 1위 (면소재 여성 청결제 부문)

### [국내외 네트워크]

- 자체 온라인몰 채널 구축 \*2019.11.04 기준 회원수 약 177,000명(면생리대 업체 최대규모)  
구매건수 약 70,000건( 2018년 4월 이후~)
- 국내 최대 대형마트/드럭스토어 입점 (이마트, 홈플러스, 롯데마트, 올리브영, 롯데면세점 등)
- 세계 최초 오프라인 전용매장 오픈
- 해외 진출 가속화 (10개국 수출) \*미국, 캐나다, 호주, 뉴질랜드 등

자료: 지앤이헬스케어, 키움증권

## 지앤이헬스케어 제품의 강점

### 주요 특징 및 효능

### 세부 설명

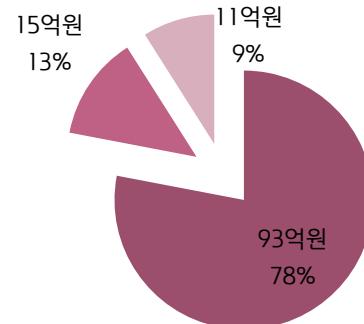
유기농 인증을 받은 유기농 면의 사용 목화 농장에서 실 공장, 편직 공장, 완성품 공장까지 면 생산부터 최종 완성 제품까지의 전 과정에서 국제 인증규격 (Organic Content Standard)을 충족하여 유기농 인증을 받음.

친환경 소재를 이용한 친환경 소재 사용으로 처분 시에 환경오염 문제가 발생하지 않고 통기성을 개선함.

자료: 지앤이헬스케어, 키움증권

## 국내 면생리대 업체 점유율 및 규모

■ 지앤이헬스케어 ■ 로한 ■ 트리피이프



자료: 지앤이헬스케어, 키움증권

주1) 면생리대 시장 점유율은 2018년 매출액 기준

# 지앤이헬스케어 | 매출 성장에 이은 이익률 개선 모멘텀 확보 (299480 코넥스)

## 위생용품 영역 구분

1군	2군	3군		
タプン 마스크 안대 붕대 거즈 탈지면 반창고 기타	구중청량제 체취방지제 땀띠분제 치약 및 욕용제 탈모방지 및 양모제 염모제	제모제 가정용살충제 콘택트렌즈 관리용품 흡습저하제 외용소독제 스프레이파스 저함량비타민	자양강장 변질제 치아근관 세척소독제 손빨기방지제 코골이방지제 치아미백제	살충제 살서제 살균소독제 기타 방역제제

자료: 지앤이헬스케어, 키움증권

## 국내 생리대 제품 종류 및 시장 비중

종류	특징	시장비중
일회용 생리대	흡수력 높은 흡수체와 부직포로 제조된 생리대로 제품 사용 후 폐기하여 처리하는 제품으로 사이즈 별, 형태별로 다양함. 시중에는 대부분 패드형으로 출시되어 있음	80%
면 생리대	일회용 패드와 형태는 같으나 제품을 모두 면으로 사용하여 다회용으로 사용할 수 있는 생리대	7%
탐폰	질 내에 면, 레이온 등으로 이루어진 생리혈 흡수물질을 삽입하여 생리혈의 유출을 막는 형태의 생리대	11%
생리컵	의료용 실리콘 등의 재질로 만들어진 삽입형 생리대. 주로 종 모양의 형태로 제조되며 질 내에 삽입하여 생리혈의 유출을 방지하는 구조임	1.40%

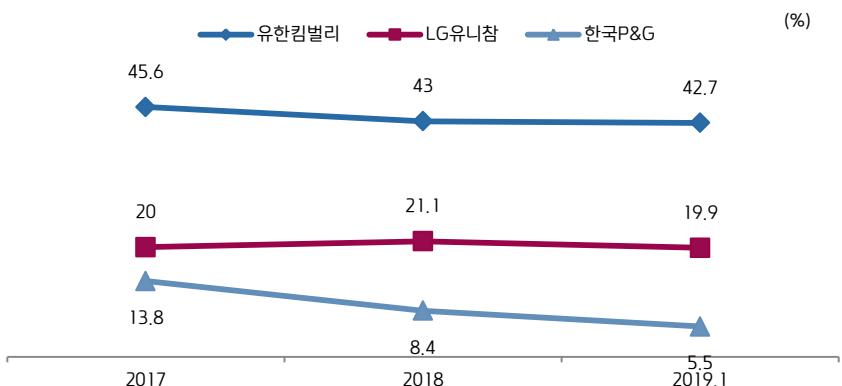
자료: 지앤이헬스케어, 키움증권

## 국내외 생리대 주요 브랜드

회사명	브랜드명	세부설명
유한킴벌리	좋은느낌 순면커버 라인	생리대 패드의 커버부분을 유기농면 소재 부직포를 사용하여 피부의 편안함을 개선한 일회용 생리대
LG유니참	바디피트 100% 유기농 순면커버	독일 피부자극 테스트에서 Excellent를 획득한 유기농면 소재 커버를 사용하여 생리대 사용 시 피부 자극을 줄인 일회용 생리대
한국P&G	위스퍼 피부애	순면감촉커버를 사용하여 피부 자극을 줄이고 냄새 중화기술이 적용되어 냄새 걱정을 줄인 일회용 생리대
웰크론 헬스케어	예지미인 그날엔순면 유기농	유기농 순면커버를 사용하고 유해물질을 첨가하지 않아 안전한 위생용품을 지향한 일회용 생리대
Bodywise	나트라케어	100% 유기농 순면커버와 천연 펄프 소재 흡수체를 사용하여 국내 로하스 인증을 받은 저자극 친환경 일회용 생리대
코튼 리퍼블릭	프리미엄 유기농면커버	오가닉 코튼으로 조성된 섬유를 사용하여 제봉한 면생리대

자료: 지앤이헬스케어, 키움증권

## 유해물질 파동으로 인한 주요업체 점유율 추이



자료: 지앤이헬스케어, 칸타월드패널, 키움증권

주1) 면생리대 시장 점유율은 2018년 매출액 기준

# 지앤이헬스케어 | 매출 성장에 이은 이익률 개선 모멘텀 확보 (299480 코넥스)

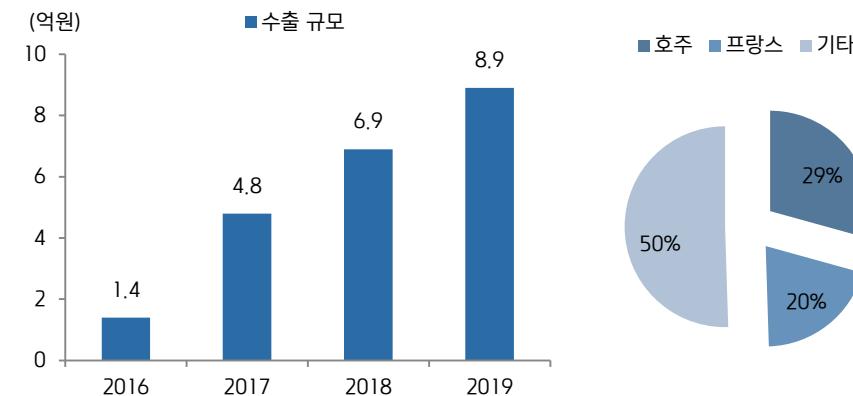
## 주요 국가별 면생리대 시장 현황

### 국가 특징

북미	주요 브랜드는 캐나다의 Lunapads 등이 있으며 한국에 2004년경 진출했으나 가격 경쟁력에서 한국 업체들에 밀려 철수. 현재 이베이와 아마존, etsy 등에 소규모 업체들이 많지만, 봉제 품질과 가격적인 경쟁력이 국내 업체에 뒤쳐짐
유럽	영국과 프랑스에 면생리대 제조업체가 각 1개씩 존재. 2017년 프랑스에서 매스컴을 통해 유럽에서 주요 사용하는 생리대인 탑폰의 유해성이 방송되었고, 2020년부터 플라스틱 사용 금지 법안이 발의될 예정으로 친환경 제품에 대한 요구가 점점 높아지고 있음
일본	10여년 전부터 소규모 제조사들과 라쿠텐 등 온라인샵을 중심으로 시장이 형성
호주	개인 건강 외에 환경보호에 대한 니즈로 면생리대를 구매하는 경향. 생리컵의 수요도 2017년부터 급증하고 있으나, 주로 가족 경영 중심
중국	중국 현지 브랜드의 생리대에서 발암물질 검출, 방사능 기준치 초과하는 등의 문제가 발생하여 고급 생리대 수요 증가

자료: 지앤이헬스케어, 키움증권

## 지앤이헬스케어 수출 규모 및 지역별 비중

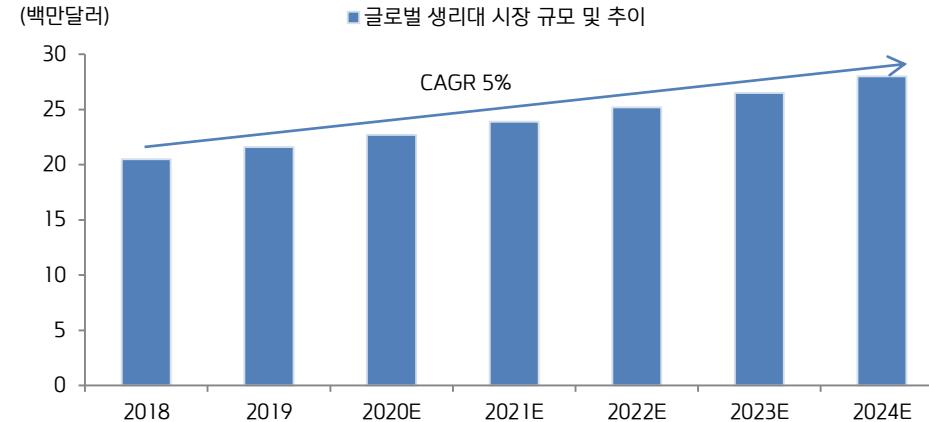


자료: 지앤이헬스케어, 키움증권

주1) 국가별 수출 비중은 2019년 수출액 기준

## 글로벌 생리대 시장 규모 및 추이

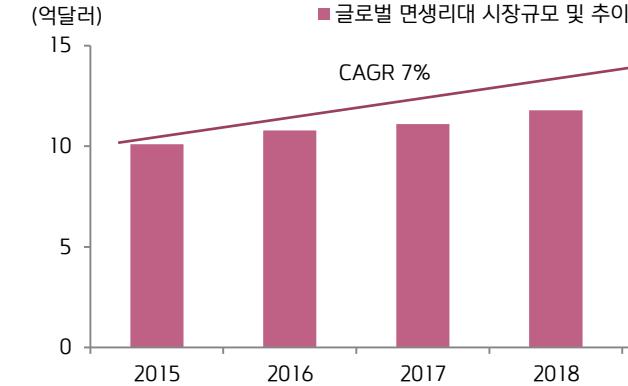
(백만달러)



자료: statista, 키움증권

## 글로벌 면생리대(유기농 생리대) 시장 규모 및 추이

(억달러)



자료: technavio, 키움증권

# 지앤이헬스케어 | 매출 성장에 이은 이익률 개선 모멘텀 확보 (299480 코넥스)

## 지앤이헬스케어 생리컵

### 제품 소개

- 2019년 5월에 생리컵(제품명 : 한나컵) 출시
- 생리컵 출시 후 당사의 해외 파트너와 협약하여 해외 시장을 중심으로 매출을 확장할 계획
- 국내에서도 외국 생리컵을 직접 구매하는 소비자들이 증가하는 추세이며 국내 시장에서도 양호한 실적 예상
- 지앤이헬스케어가 국산화하기 이전까지는 미국 펌캡사의 제품을 수입하여 사용.

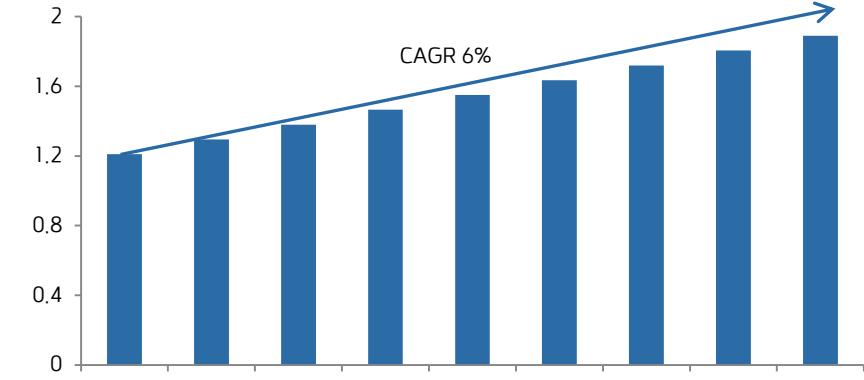
### 당사 제품



자료: 지앤이헬스케어, 키움증권

## 글로벌 생리컵 시장 규모

(십억달러)



자료: Medgadget, 키움증권

## 기타 신제품

### 제품 소개

- 미, 유럽에서 유행 중인 팬티형 생리대로서 최근 미국의 THINX 등 주요 회사들이 투자를 유치하여 공격적인 마케팅과 시장확대를 하고 있는 제품
- 2019년 9월 생리팬티의 식약처 허가를 획득,
- "한나센스"라는 브랜드로 출시 판매
- 비싼 가격과 피부부작용, 환경오염 등 일회용품이 가진 단점을 극복하고자 다회용 순면으로 만든 요실금 패드를 2020년 1월부터 "한나웰"이라는 브랜드로 출시 판매를 목표
- 다회용 면마스크 제품

### 당사 제품

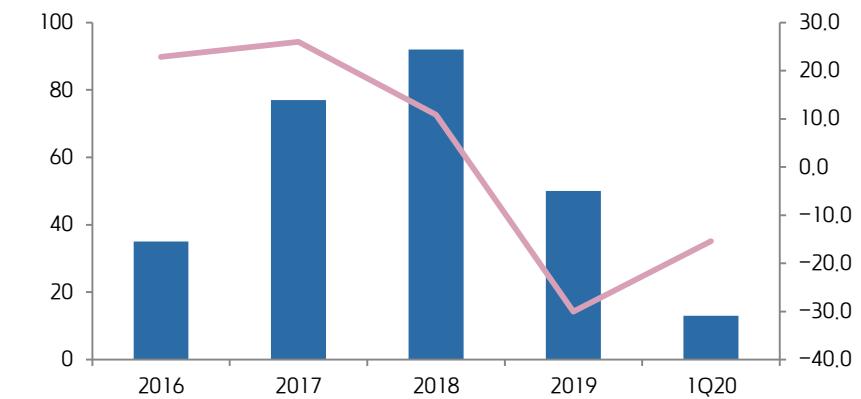


## 지앤이헬스케어 매출액 및 영업이익률 추이, 신제품 확대 전략 모색

(억원)

■ 매출액 ■ 영업이익률

(%)



자료: 지앤이헬스케어, 키움증권

# 지앤이헬스케어 | 매출 성장에 이은 이익률 개선 모멘텀 확보 (299480 코넥스)

## 자회사 '트리플라이프' 편입

설립 일	2007년	
대표상품	면생리대 '그나랜'	
수출타깃	일본, 미국, 유럽	
사업장	경기도 하남시 조정대로 150, 355호(덕풍동, 아이테코)	
비고	국내 OEM) 포피엠테라피, 면백화 등 해외 OEM) 주주패드(호주) 등	
지위	업체명	매출액
1위	(주)지앤이헬스케어	93억
2위	(주)로한	15억
3위	(주)트리플라이프	11억

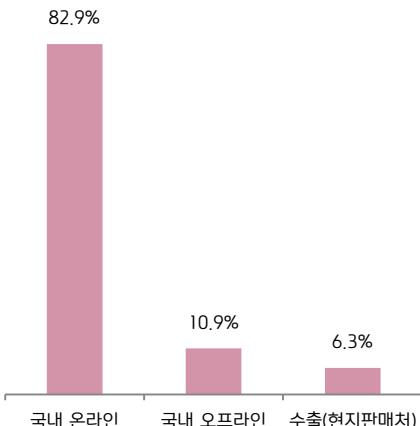
○ (주)트리플라이프 자회사 편입 (2019.01.02)

- 동사는 그나랜 면생리대 OEM 기업으로 업계 3위 면생리대업체
- 현재 벨기에 등 해외에 OEM 수출 중
- 인수대금 11억 중 6억은 대여금 형식이며 현재 회수 중



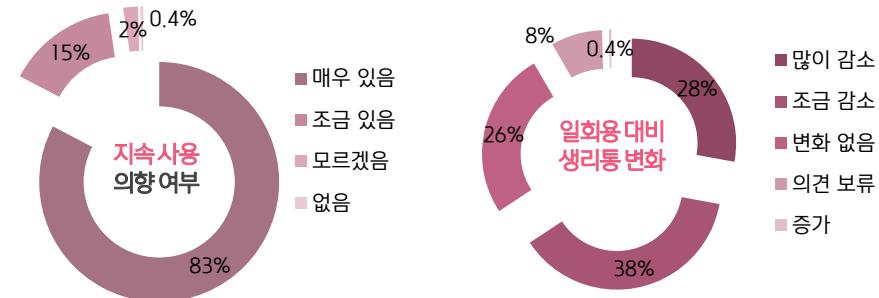
자료: 지앤이헬스케어, 키움증권

## 판매 경로별 매출 비중 및 전략 (2019년 기준)



자료: 지앤이헬스케어, 키움증권

## 지앤이헬스케어 자체 설문조사 결과



자료: 지앤이헬스케어, 키움증권

주1) 전국 5,243명의 사용자를 대상으로 설문조사

# 지앤이헬스케어 | 매출 성장에 이은 이익률 개선 모멘텀 확보 (299480 코넥스)

## Compliance Notice

- 당사는 6월 4일 현재 '지앤이헬스케어(299480)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료는 한국거래소 코넥스기업 분석보고서 발간 지원사업에 선정된 종목으로 한국거래소 사전 검수를 의무화 하고 있음에 사전 제공한 사실이 있습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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.

## 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의 견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유기증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유기증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 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.