

씨티케이코스메틱스(260930.KQ)

Not Rated

고생 끝에 낙이 온다

FDA 관련 이슈, 이제는 마무리

- 씨티케이코스메틱스는 화장품 브랜드사에 제품 기획부터 생산까지 턴키(Turn-key) 방식으로 Full service를 제공하는 회사임. 사업 특성상 동사는 빠르게 변화하는 트렌드를 종합하여 브랜드사에 전달할 수 있는 역량을 갖추었음. 동사의 주요 타겟고객은 인디 브랜드 사나 대형 브랜드사의 프로젝트이며, 동사는 인디 브랜드였던 IT코스메틱스가 2016년 8월 로레알에 피인수되며 동반 성장할 수 있었음
- 동사가 IT코스메틱스에 제공하던 주력제품 중 자외선차단 기능이 포함된 OTC제품은 국내 ODM사에서 제조되었는데, 해당 ODM사의 제조시설이 FDA 승인에 통과하지 못하며 2017년 10월부터 해당 제품의 국내 생산이 불가하게 되었음. 이에 2018년 3월 중순까지 미국과 캐나다로 유통되는 OTC 관련 제품에 대해 미국 내 생산공장을 마련하고 정상화하는 데에 모든 역량을 집중하였고, 2018년 3분기까지 일회성 비용이 발생하며 수익성이 훼손되었음
- 이는 IT코스메틱스의 주력 제품 생산에 동사가 기여하는 비중이 컸기 때문에 발생한 이슈로, 현 시점에서 **중요한 점은 미국 공장의 수주 대비 생산율이 90%수준에 도달하는 것임**. 2분기 50%에서 3분기 기준 70% 수준까지 점진적으로 회복 중이며, 2019년 1분기에 정상화 수준에 도달할 것으로 전망됨
- IT코스메틱스는 로레알이 전략적으로 집중하는 브랜드로 2019년부터 미국뿐 아니라 유럽, 호주, 중남미 등 글로벌 확산에 집중할 예정이며, 동사도 함께 성장할 수 있을 것으로 판단됨. 미국 내 유통되는 OTC 관련 제품에 대해서는 궁극적으로 다시 국내 생산화하고 미국에 비상 생산기지를 마련하는 방향성을 검토 중임

*OTC(Over-The-Counter): 미국에는 기능성 화장품 개념이 존재하지 않고, 화장품, OTC, 의약품, 의료기기 등 4가지 분류로 나뉨. 이 중 자외선 차단 등 특정 효능을 가진 것으로 표기하며 의사 처방 없이 구입이 가능한 화장품을 OTC로 분류함

씨티케이코스메틱스 요약 재무제표

(단위: 억원)

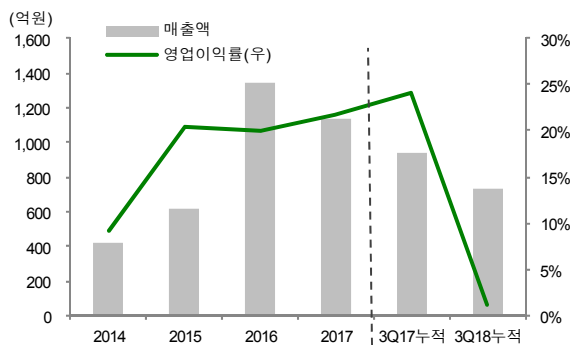
구분	2014	2015	2016	2017	3Q17	3Q18
매출액	415	610	1,339	1,130	945	733
영업이익	38	125	267	244	228	9
OPM	9.2%	20.4%	19.9%	21.6%	24.1%	1.2%
당기순이익	32	103	233	153	159	44
NPM	7.8%	16.9%	17.4%	13.5%	16.8%	6.1%
자산총계	108	311	745	1,852		1,908
유동자산	73	255	640	1,635		1,385
비유동자산	35	56	105	217		523
부채총계	106	210	382	134		134
유동부채	84	192	368	119		185
비유동부채	22	17	14	15		8
자본총계	2	101	363	1,718		1,715
자본금	2	5	5	51		1,714
이익잉여금	1	101	333	478		491

자료: 씨티케이코스메틱스, 신영증권 리서치센터

2019년 매출액 전년 대비 '20%+α' 성장 가이드선 제시, 포인트는?

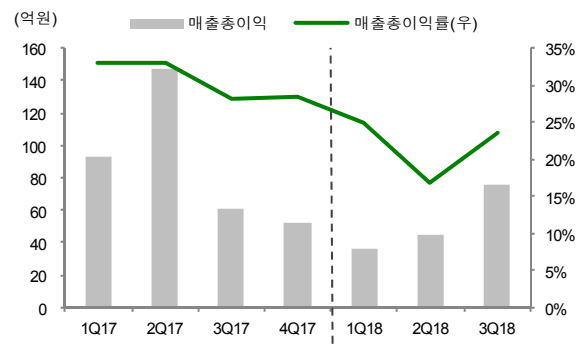
- IT코스메틱스의 글로벌 초도물량은 2018년 7월부터 발생하였으며, 2019년부터 글로벌화는 더욱 가속화될 것으로 전망됨. 미국, 캐나다를 제외한 국가에 제공되는 물량은 국내에서 생산이 가능한 상황임. **글로벌 물량에서 주목할 점은 재수주(Re-order) 여부로, 처음 제품 제안했을 때보다 재수주가 발생했을 때 이익률이 눈에 띄게 증가하기 때문임.** 2019년 상반기쯤 재수주 규모에 대해 가늠할 수 있을 것으로 전망됨
- IT코스메틱 외에도 글로벌 대형 브랜드사와 프로젝트를 진행하며 성장할 수 있을 것으로 판단됨. 또한, 종속회사인 브랜드랩을 통해 신규 고객을 발굴하고, CTK인베스트먼트를 통해 유망 브랜드사에 대한 지분투자 및 사업 연계를 진행할 계획임. 최근 CTK인베스트먼트는 비디오 커머스 업체인 넥스트플레이어에 소규모 지분투자를 집행하였으며, 동사는 향후 해당 업체의 화장품 브랜드인 캔디랩의 SKU 및 브랜드 스토리 정립과 해외 진출에 도움을 줄 수 있을 것으로 기대됨
- 미국 지역에 CTK Fulfillment를 설립하고 2019년 2월까지 자동화 설비를 갖추으로써, 미국 온라인 채널을 공략하고자 하는 화장품 인디 브랜드사에 물류 서비스를 제공하고자 함. 현재 해당 서비스에 대한 수요가 높은 것으로 파악됨. 해당 법인에 대한 고정비는 연간 30억 원에 추가적으로 감가상각비가 반영될 예정이며, 2019년 내 BEP달성은 어려울 것으로 보임

씨티케이코스메틱스 매출액, 영업이익률 추이



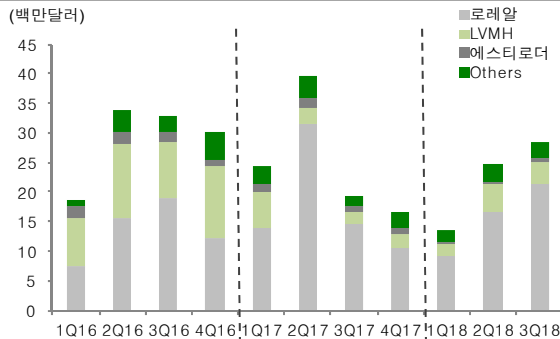
자료: 씨티케이코스메틱스, 신영증권 리서치센터

씨티케이코스메틱스 매출총이익(률) 추이



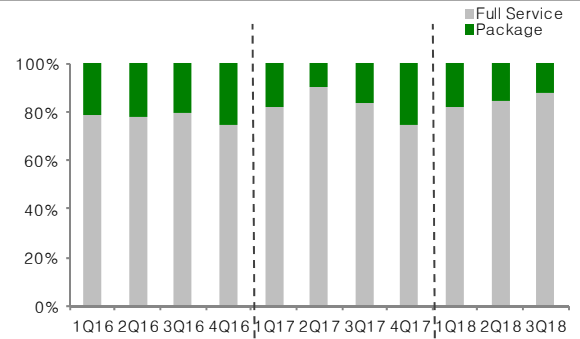
자료: 씨티케이코스메틱스, 신영증권 리서치센터

씨티케이코스메틱스 주요 고객사 매출액 추이



자료: 씨티케이코스메틱스, 신영증권 리서치센터

씨티케이코스메틱스 사업별 매출 비중 추이



자료: 씨티케이코스메틱스, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 중기대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 중기대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우
 매도 : 향후 12개월 동안 추천일 중기대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
 비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 지난 1년간 해당 기업의 기업금융관련 업무를 수행한 바 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일 (2018.09.30)	매수 : 84.62%	중립 : 15.38%	매도 : 0.0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자		1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증
	ELW	주식선물	주식옵션			
씨티케이코스메틱스	-	-	-	-	-	-