

# 제닉 (123330/Not Rated)

## 화장품

### 중국보다 내수 판매 회복이 우선

#### Snapshot

2001년 설립된 마스크팩 화장품업체. OEM/ODM으로 사업을 시작해 **하이드로겔 마스크팩 (일명 '히유미팩')**을 주로 TV홈쇼핑 채널을 통해 판매하며 성장. 제품별 매출 비중은 2012년 3분기말 기준 하이드로겔 마스크팩 76%, 기초화장품 14%, 에센스마스크 8%, 기타 2% 순. 판매채널별 매출 비중은 TV홈쇼핑 81%, ODM 15%, 기타 3%, 수출 1% 순.

마스크팩 시장 규모는 2011년 기준 국내 2,400억원, 중국 약 1조원 정도로 추산. 생산설비는 국내 충남 논산 공장 2개(생산능력 1교대 기준 약 1천억원), 상해 중국법인 1개(지분율 100%, 생산능력 1교대 약 500억원) 확보.

#### Issue Update

최근 주가 급락 배경은 1) 2012년 3분기 이후 실적 부진 지속, 2) 중국 공장 가동 지연으로 판단. 실적 부진 원인은 1) 작년 마스크팩 가격 인상 후 재인하에 따른 소비자 가격저항 및 마케팅 전략 혼선, 2) 모델로, 판매대행수수료 등 제비용 구조 개선에 따른 일회성 비용 발생 등 때문. 2012년 3분기 수익성 악화에 이어 2012년 4분기, 2013년 1분기까지 우려했던 매출 부진 이어질 전망. 중국 중국법인의 생산 인허가가 예상보다 지연되고 있으나 위생허가는 13년 1월 취득 완료, 최종 판매허가는 빠르면 3월 중 기대.

올해 1분기도 실적 기대감 크지 않으나 **하반기로 갈수록 실적 및センチ먼트 개선될 가능성** 잠재. 내수 판매가 조정에 따른 마케팅 혼선은 **2분기 신제품(마스크팩 셀더마 시즌6) 출시**를 계기로 해소 기대. **중국법인 최종 판매허가는 빠르면 1분기 내로 예상돼 2분기부터 국내 A사 중국법인으로 마스크팩 ODM 공급 가능해질 전망.** 전년 제비용 구조 개선에 따라 매출 회복시 수익성 개선 폭이 예상보다 클 가능성도 존재.

#### Valuation

2012년 4분기 실적은 IFRS개별 기준 매출액 165억원(YoY -33%), 영업이익 9억원(YoY -72%), 영업이익률 5.5%로 전년 대비 실적 부진 예상되나 이는 최근 주가 급락으로 이미 반영됐다고 판단. 올해 의미있는 실적 개선은 신제품이 출시되는 2분기부터 시작될 전망. **2013년 실적은 매출액 1,050억원(YoY +24%), 영업이익 116억원(YoY +52%), 영업이익률 11% 정도의 실적 회복세 예상.** 올해 중국법인 매출액은 글로벌 화장품업체 마스크팩 ODM 공급 개시로 100억원 내의 예상돼 중국 ODM 성장 스토리 잠재.

#### Earnings & Valuation Metrics

결산기	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	영업이익률 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	EBITDA (십억원)	FCF (십억원)	ROE (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)
12/10	82	11	12.9	7	2,548	12	8	70.2	0.0	0.0	0.0
12/11	105	13	12.7	11	2,435	15	10	34.7	14.5	3.7	11.0
12/12P	85	8	8.9	7	1,367	10	6	13.6	27.5	3.5	18.0
12/13F	105	12	11.0	10	1,963	14	9	17.0	15.1	2.4	9.0

주: K-IFRS 개별 기준

자료: 제닉, KDB대우증권 리서치센터

#### Small Cap 박승현

02-768-4194

seunghyeon.park@dwsec.com

#### Trading Data & Share Price

##### Not Rated

목표주가(원,12M)	-
현재주가(13/02/13, 원)	29,550
상승여력(%)	-
EPS 성장률(13F, %)	43.6
MKT EPS 성장률(13F, %)	18.7
P/E(13F, x)	15.1
MKT P/E(13F, x)	9.2
KOSDAQ	507.99
시가총액(십억원)	163
발행주식수(백만주)	5
60D 일평균 거래량(천주)	130
60D 일평균 거래대금(십억원)	5
배당수익률(13F, %)	0.0
유동주식비율(%)	74.2
52주 최저가(원)	27,400
52주 최고가(원)	70,100
베타(12M, 일간수익률)	0.60
주가변동성(12M daily, %, SD)	3.0
외국인 보유비중(%)	5.0

##### 주요주주

유현오 외 5인(25.83%)

KB자산운용(8.54%)

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-19.8	-30.7	-18.8
상대주가	-18.8	-32.9	-17.3

##### 주요사업

하이드로겔 마스크팩, 기초화장품 등 제조

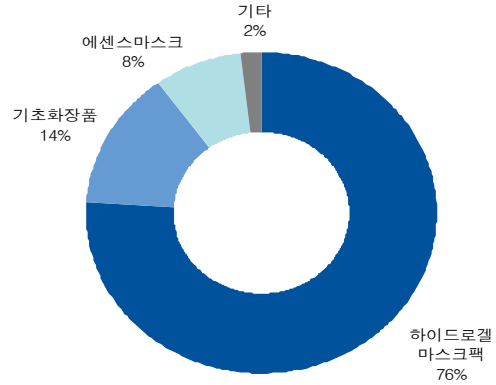


그림 1. 제닉 하이드로겔 마스크팩 광고 이미지



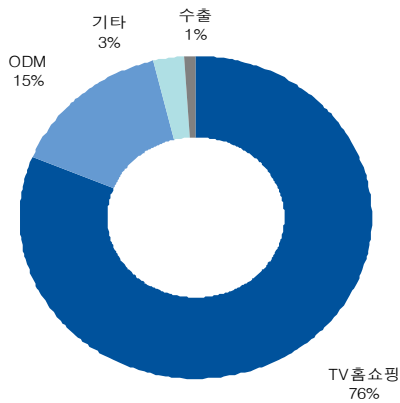
자료: 제닉, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 제품별 매출 비중 (2012년 3분기말)



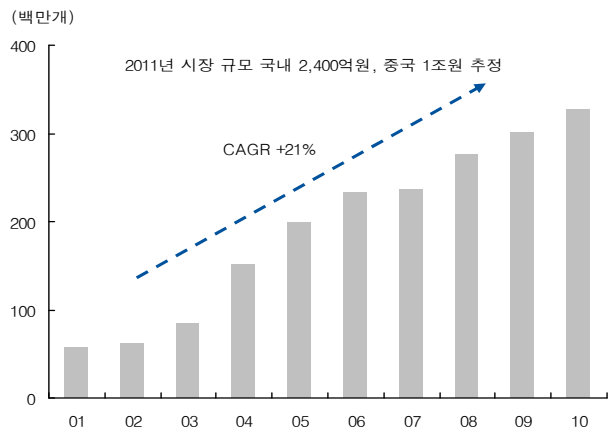
자료: 제닉, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 판매채널별 매출 비중 (2012년 3분기말)



자료: 제닉, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 국내 마스크팩 시장 규모 추이 - 2011년 2,400억원 추정



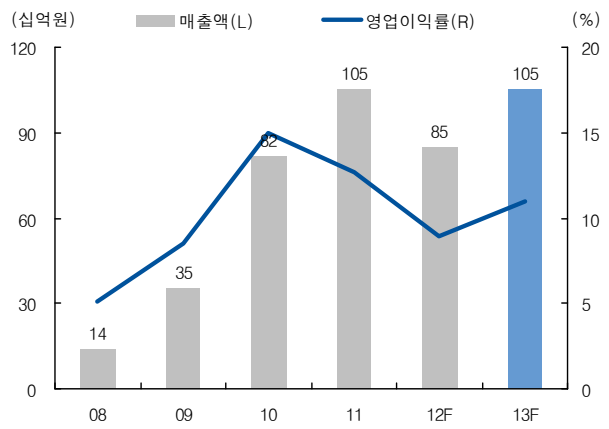
자료: 대한화장품협회, 제닉, KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 제닉 중국 사업 전략 - 중국 ODM 성장 스토리 잠재



자료: 제닉, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 제닉 영업실적 전망



자료: 제닉, KDB대우증권 리서치센터

▶ Compliance Notice

- 당사는 자료작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인함. 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없음을 확인함. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인함.
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.

