

씨티케이코스메틱스 (260930)

BUY

Company visit note

18 Jun. 2019

화장품 배송이 songi0703@ktb.co.kr

씨티케이코스메틱스 탐방 Update

► Issue

씨티케이코스메틱스 영업현황 점검

► Pitch

고객사 다변화 및 전반적 수주 증가세 긍정적, 하반기 턴어라운드 강도 관심

► Rationale

1. 본업

- 1분기 I사 1400만불(4Q18 2천만불)로 I사 빠진만큼 QoQ 감소
- 빠진 이유는 단순 계절성, 2분기 수주 상황 양호 2천만불 달성 가능
- I사 글로벌 물량 2분기 50~60억원 수준 기대
- I사 외 기타 고객사도 QoQ 증가세, 전반적으로 YoY, QoQ 성장 기대
- 미국 프로젝트 다수 진행, 대표 미국에 대부분 상주
- 하반기 미국 셀럽과 브랜드, H사 아이템 런칭 예정
- 매출액 목표 상반기 650억원, 하반기 700억원 이상

2. 풀필먼트

- 7월 본격 가동 예정, 하반기 실적 기여 기대
- 미국 의류업체 등 유통 논의
- 19년 매출 목표 80억원, 가동 첫 해이기 때문에 가시성 있는 목표는 아님

3. 실적전망 및 기타

- 2분기 매출 300억원 중후반, 연결기준 OPM 하이싱글 예상
- 연결 매출액 400억원 이상시 OPM 더블디짓 가능
- 인건비, 풀필먼트 비용 등 현재 수준에서 더 늘어날 가능성은 제한적
- 달러 매출 인식, 달러 강세 긍정적
- 하반기를 내부적으로 중요한 시점으로 생각
- 연간 OPM 더블디짓 목표 달성 여부가 하반기 결정될 듯

	현재	직전	변동
투자의견	BUY		유지
목표주가	32,000		유지

Earnings

Stock Information

현재가 (6/17)	21,050원
예상 주가상승률	52.0%
시가총액	2,131억원
비중(KOSDAQ내)	0.09%
발행주식수	10,122천주
52주 최저가 / 최고가	20,000 - 35,950원
3개월 일평균거래대금	2억원
외국인 지분율	0.0%
주요주주지분율(%)	
정인용 (외 1인)	50.7
스미엘게이트인베스트먼트 (외 4인)	16.9
자사주펀드 (외 1인)	3.6

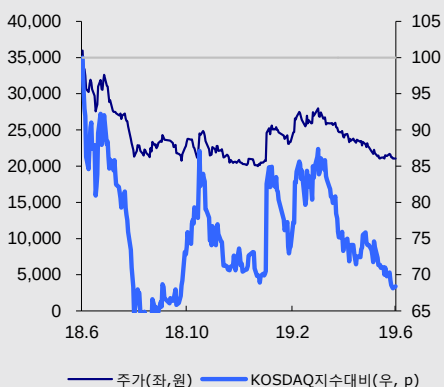
Valuation wide

	2018	2019E	2020E
PER(배)	26.6	20.7	14.9
PBR(배)	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	20.8	10.3	7.4
배당수익률(%)	1.5	1.5	1.5

Performance

	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	(7.1)	1.0	(41.4)	0.2
KOSPI대비 상대수익률(%)	(7.8)	(7.7)	(24.4)	(6.2)

Price Trend



재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위: 십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	163.5	139.7	128.0	121.8	120.9
현금성자산	138.2	81.8	63.1	51.9	42.5
매출채권	19.2	43.4	47.5	51.3	57.8
재고자산	3.9	11.4	14.3	15.5	17.5
비유동자산	21.7	52.7	70.9	89.7	109.3
투자자산	3.4	21.5	22.4	23.3	24.3
유형자산	18.0	29.5	42.6	57.2	73.2
무형자산	0.3	1.7	5.8	9.2	11.8
자산총계	185.2	192.4	198.8	211.5	230.2
유동부채	11.9	21.2	20.5	22.1	24.8
매입채무	10.9	20.0	19.4	21.0	23.7
유동성이자부채	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
비유동부채	1.5	0.3	0.3	0.3	0.3
비유동이자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	13.4	21.4	20.8	22.4	25.1
자본금	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1
자본잉여금	119.2	119.2	119.2	119.2	119.2
이익잉여금	47.8	52.4	59.5	70.6	86.6
자본조정	(0.4)	(8.2)	(8.2)	(8.2)	(8.2)
자기주식	(0.2)	(7.9)	(7.9)	(7.9)	(7.9)
자본총계	171.8	170.9	178.0	189.1	205.1
투하자본	32.2	82.7	108.2	130.2	155.4
순차입금	(138.2)	(81.7)	(62.9)	(51.8)	(42.4)
ROA	11.8	4.1	5.3	7.0	8.7
ROE	14.7	4.6	6.0	7.9	9.9
ROIC	69.6	7.6	10.0	11.4	13.0

현금흐름표

(단위: 십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업현금	22.2	(16.8)	5.6	15.4	19.3
당기순이익	15.3	7.8	10.3	14.3	19.3
자산상각비	0.7	1.1	2.7	4.2	5.6
운전자본증감	8.8	(25.7)	(7.7)	(3.4)	(5.9)
매출채권감소(증가)	14.4	(24.2)	(4.1)	(3.8)	(6.5)
재고자산감소(증가)	0.6	(7.4)	(3.0)	(1.1)	(2.0)
매입채무증감(감소)	(5.9)	8.2	(0.6)	1.5	2.7
투자현금	(109.0)	37.2	(22.3)	(24.5)	(26.8)
단기투자자산감소	(96.7)	74.6	(1.2)	(1.2)	(1.3)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.5)	(0.6)	(0.6)
설비투자	(11.4)	(12.0)	(14.8)	(17.0)	(19.1)
유무형자산감소	0.4	(1.6)	(5.1)	(5.1)	(5.1)
재무현금	106.0	(8.8)	(3.2)	(3.2)	(3.2)
차입금증가	(1.6)	0.0	0.0	0.0	0.0
자본증가	107.6	(3.6)	(3.2)	(3.2)	(3.2)
배당금지급	1.2	3.2	3.2	3.2	3.2
현금 증감	19.1	11.5	(20.0)	(12.4)	(10.7)
총현금흐름(Gross CF)	22.0	9.5	13.3	18.8	25.1
(-) 운전자본증가(감소)	(3.0)	23.4	7.7	3.4	5.9
(-) 설비투자	11.4	12.0	14.8	17.0	19.1
(+) 자산매각	0.4	(1.6)	(5.1)	(5.1)	(5.1)
Free Cash Flow	(78.2)	21.0	(16.7)	(9.1)	(7.5)
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.5	0.6	0.6
잉여현금	(78.2)	21.0	(17.3)	(9.7)	(8.1)

자료: KTB투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	113.0	110.5	147.2	168.2	189.7
증가율 (Y-Y, %)	(15.6)	(2.2)	33.3	14.3	12.7
영업이익	24.4	5.2	11.9	17.6	24.1
증가율 (Y-Y, %)	(8.5)	(78.6)	128.2	47.8	36.7
EBITDA	25.1	6.3	14.6	21.8	29.7
영업외손익	(5.5)	4.1	1.0	1.0	1.0
순이자수익	0.9	2.1	2.1	2.4	2.7
외화관련손익	(5.9)	2.5	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
세전계속사업손익	18.9	9.3	12.9	18.6	25.1
당기순이익	15.3	7.8	10.3	14.3	19.3
지배기업당기순이익	15.3	8.0	10.3	14.3	19.3
증가율 (Y-Y, %)	(34.4)	(49.0)	32.1	38.9	34.8
NOPLAT	19.8	4.4	9.5	13.6	18.6
(+) Dep	0.7	1.1	2.7	4.2	5.6
(-) 운전자본투자	(3.0)	23.4	7.7	3.4	5.9
(-) Capex	11.4	12.0	14.8	17.0	19.1
OpFCF	12.1	(30.0)	(10.3)	(2.6)	(0.9)
3 Yr CAGR &					
매출액증가율(3Yr)	n/a	21.9	3.2	14.2	19.7
영업이익증가율(3Yr)	n/a	(25.2)	(23.6)	(10.3)	66.5
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	(21.3)	(18.7)	(4.6)	67.8
순이익증가율(3Yr)	n/a	(8.9)	(23.8)	(2.2)	35.2
영업이익률(%)	21.6	4.7	8.1	10.5	12.7
EBITDA마진(%)	22.2	5.7	9.9	13.0	15.6
순이익률(%)	13.5	7.1	7.0	8.5	10.2

주요투자지표

(단위: 원, 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Per share Data					
EPS	1,514	788	1,018	1,414	1,906
BPS	16,924	16,476	16,766	17,533	18,856
DPS	320	320	320	320	320
Multiples(x, %)					
PER	25.9	26.6	20.7	14.9	11.0
PBR	2.3	1.3	1.3	1.2	1.1
EV/ EBITDA	10.3	20.8	10.3	7.4	5.8
배당수익률	0.8	1.5	1.5	1.5	1.5
PCR	18.1	22.4	16.0	11.3	8.5
PSR	3.5	1.9	1.4	1.3	1.1
재무건전성 (%)					
부채비율	7.8	12.5	11.7	11.8	12.2
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	1,369.2	660.2	622.9	551.1	487.9
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.0	n/a	n/a	n/a	n/a
자산구조					
투하자본(%)	18.5	44.4	55.9	63.4	69.9
현금+투자자산(%)	81.5	55.6	44.1	36.6	30.1
자본구조					
차입금(%)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
자기자본(%)	100.0	99.9	99.9	99.9	99.9

▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주권사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 비율

BUY : 85.7% **HOLD :** 13.7% **SELL :** 0.6%

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- **STRONG BUY:** 추천기준일 종가대비 +50%이상.
- **BUY:** 추천기준일 종가대비 +15%이상~+50%미만.
- **REDUCE:** 추천기준일 종가대비 -5%미만.
- **HOLD:** 추천기준일 종가대비 -5%이상~ +15%미만.
- **SUSPENDED:** 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
당사의 투자 의견 중 STRONG BUY, BUY는 "매수", HOLD는 "중립", REDUCE는 "매도"에 해당. 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자 의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자 의견과 다를 수 있음.
• **Overweight:** 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
• **Neutral:** 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
• **Underweight:** 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

▶ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내용

씨티케이코스메틱스 (260930)



일자	커버리지 개시	2019.02.11	2019.04.01
투자의견		BUY	BUY
목표주가		29,000원	32,000원

목표주가 대비	일자	목표주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
	2019.02.11	29,000원	26,086원	28,000원	-10.05	-3.45
실제주가 괴리율	2019.04.01	32,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 목표주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2019년 6월 17일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 목표주가) / 목표주가

ktb 투자증권

본사 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 www.ktb.co.kr

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 강남금융센터 | 서울특별시 서초구 강남대로 327 대릉서초타워 17층

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.