신한금융투자

지티지웰니스 (219750)

NDR 후기: B2C, B2B 올해는 모두 좋다

Not Rated

주가 (5 월 20 일) **15,250** 원

김규리 ☎ (02) 3772-1549
✉ kimkyuri@shinhan.com

윤창민 ☎ (02) 3772-1579
✉ changmin.yoon86@shinhan.com

KOSPI		2,055.71p
KOSDAQ		702.08p
시가총액		95.3 십억원
액면가		500 원
발행주식수		6.3 백만주
유동주식수		2.9 백만주(46.8%)
52 주 최고가/최저가		15,550 원/6,100 원
일평균 거래량 (60 일)		370,047 주
일평균 거래액 (60 일)		4,176 백만원
외국인 지분율		1.49%
주요주주	김태현 외 3 인	48.69%
	SBI-성장사다리 코넥스 활성화펀드	5.52%
절대수익률	3 개월	110.1%
	6 개월	121.0%
	12 개월	-1.9%
KOSDAQ 대비 상대수익률	3 개월	124.6%
	6 개월	117.5%
	12 개월	21.4%

- 개인용(B2C), 전문가용(B2B) 미용 의료기기 업체
- 1) B2C – 신제품 출시 모멘텀, 2) B2B – LeShape의 지역 확대
- 19년 영업이익 57억원(흑자전환 YoY) 전망

개인용(B2C), 전문가용(B2B) 미용 의료기기 업체

미용 의료기기 제조 및 판매업체이다. 사업부는 B2C(19F 매출 비중 57%)와 B2B(32%)로 나뉜다. B2C 개인용 의료기기는 주로 국내 홈쇼핑을 통해 판매된다. 주요 제품은 SnorStop(수면무호흡증 의료기기), Opera Mirux(LED 마스크) 등이 있다. B2B 전문가용 의료기기는 주로 수출을 통해 판매된다. 주요 제품은 지방 분해, 리프팅 기계 등이 있다.

1) B2C - 신제품 출시 모멘텀, 2) B2B - LeShape의 지역 확대

5월 중 LED 마스크 'Opera Mirux'와 개인용 리프팅 기계 'WF'가 런칭되었다. 'Opera Mirux'는 5월 초 첫 방송에 약 1,900세트 판매(매출 7~9억원 추산)되며 양호했다. 1Q19 55억원이었던 B2C 매출은 2Q19 65억원으로 증가가 기대된다. 연간 B2C 매출은 260억원(+189% YoY)으로 예상된다.

18년 B2B 매출액은 96억원으로 전년과 비슷한 수준을 기록했다. 19년에는 레이저 지방 분해 의료기기 LeShape의 지역 확대로 인한 매출 성장이 기대된다. 올해 초 유럽 CE 인증 획득과 동시에 이탈리아를 기반으로 판매를 시작했다.. 연간 B2B 매출액은 137억원(+42% YoY)이 예상된다.

19년 영업이익 57억원(흑자전환 YoY) 전망

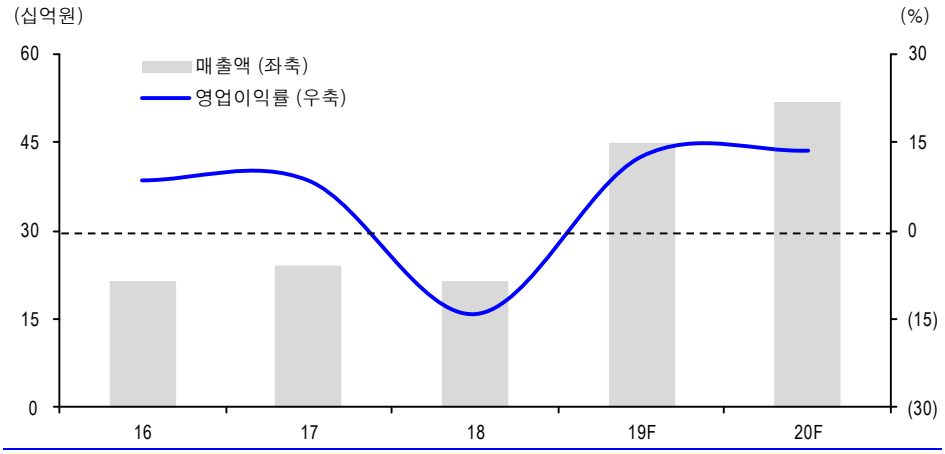
1Q19 매출액과 영업이익은 각각 89억원(+201% YoY), 7억원(흑자전환 YoY)을 기록했다. 이전 상장(18년 9월) 이후 이어진 영업 적자에서 벗어나는 모습이다. 19년 매출액과 영업이익은 각각 448억원(+109% YoY), 57억원(흑자전환 YoY)이 예상된다.

현 주가는 19F PER 20.7배, 20F PER 16.4배다. 국내 동종업체 19F PER 40.8배 대비 저평가다. 1)실적 턴어라운드(19F 매출 +109%, 영업이익 흑자전환 YoY), 2)밸류에이션 매력 고려 시 추가적인 주가 상승 여력은 충분하다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2017	24.0	2.0	2.4	2.2	481	52.7	2,541	22.6	22.8	4.3	24.7	65.6
2018	21.5	(3.1)	(6.4)	(5.7)	(1,103)	적전	3,148	(5.7)	(19.4)	2.0	(36.2)	17.6
2019F	44.8	5.7	6.0	4.6	737	흑전	3,885	20.7	14.4	3.9	20.9	5.4
2020F	51.9	7.1	7.5	5.8	932	26.5	4,817	16.4	11.5	3.2	21.4	(7.1)
2021F	59.7	8.1	8.7	6.7	1,078	15.7	5,894	14.2	9.7	2.6	20.1	(16.7)

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

지티지웰니스의 영업 실적 추이 및 전망



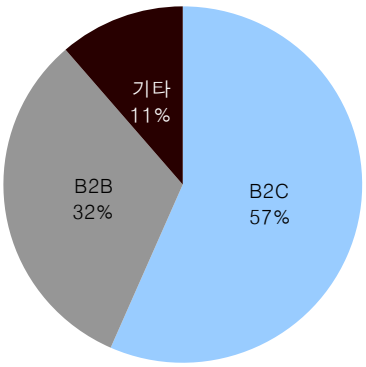
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

지티지웰니스의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출액	8.9	9.7	12.5	13.7	21.3	24.0	21.5	44.8	51.9
1) B2C	5.5	6.0	6.6	7.3	9.9	12.3	9.0	25.4	30.5
2) B2B	2.2	2.4	4.7	5.1	8.8	9.5	9.6	14.4	15.8
3) 기타	1.3	1.3	1.3	1.3	2.6	2.3	2.9	5.1	5.6
영업이익	0.7	0.9	1.7	2.3	1.8	2.0	(3.1)	5.7	7.1
순이익	0.8	0.8	1.5	1.7	1.3	2.1	(5.9)	4.8	6.0
매출액 증감률	201.0	30.9	201.6	96.1		12.7	(10.6)	108.5	15.7
영업이익 증감률	흑전	흑전	흑전	흑전		12.3	적전	흑전	24.8
순이익 증감률	흑전	흑전	흑전	흑전		53.0	적전	흑전	26.5
영업이익률	8.2	9.2	13.9	16.6	8.5	8.5	(14.3)	12.6	13.6
순이익률	9.4	8.2	11.7	12.1	6.3	8.6	(27.4)	10.6	11.6

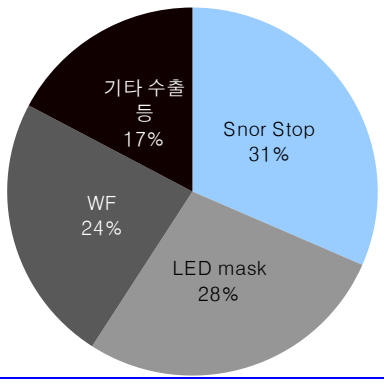
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정 /주: 18년 이전 상장(코넥스 → 코스닥) 기업으로 18년 분기 실적 미기재

지티지웰니스의 사업부 별 매출 비중 (19F 기준)



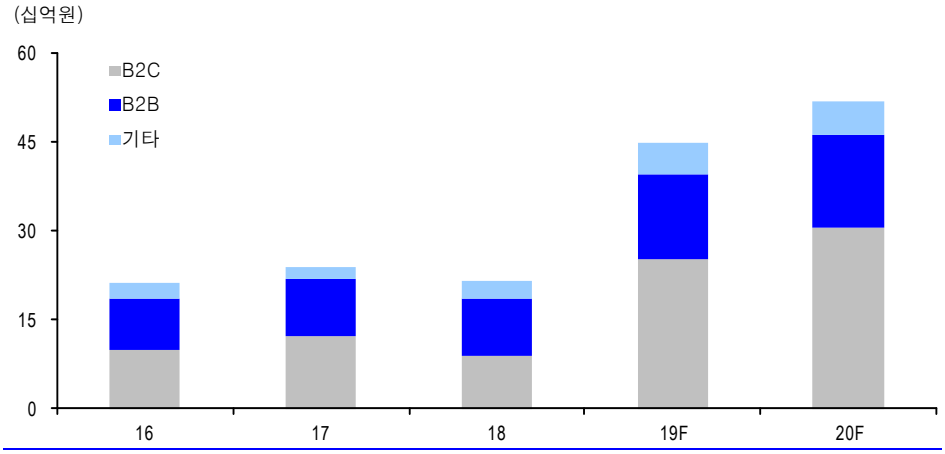
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

지티지웰니스의 B2C 사업부 내 상품별 매출 비중 (19F 기준)



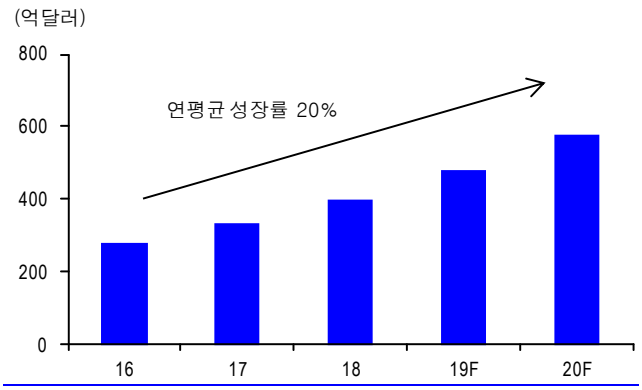
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

지티지웰니스의 사업부별 매출 추이 및 전망



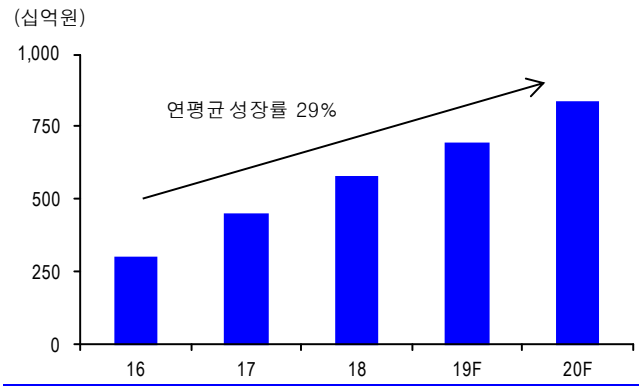
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

글로벌 홈케어 시장 규모 추이 및 전망



자료: PNC market research, 신한금융투자 추정

국내 개인용 뷰티 디바이스 시장 규모 및 전망



자료: 업계 자료, 신한금융투자 추정

지티지웰니스의 B2C 신제품 1) Opera Mirux

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

지티지웰니스의 B2C 신제품 2) WF(face fitness)

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

지티지웰니스 국내 기관 엔디알 주요 질의응답 정리

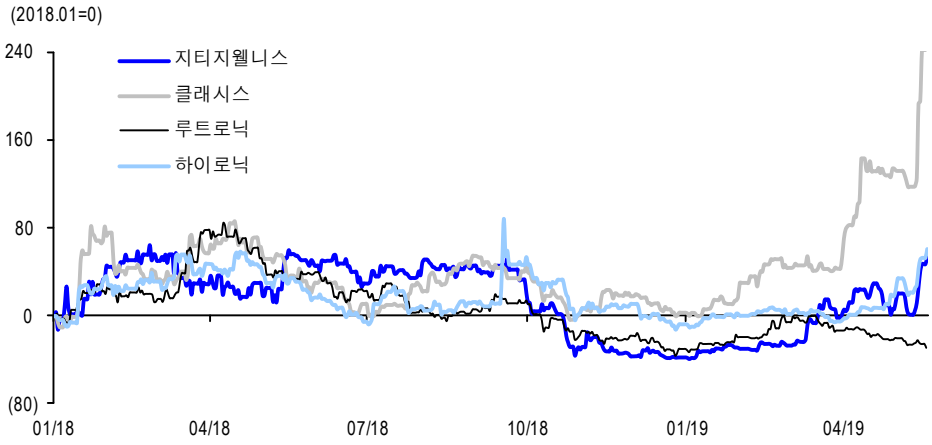
질문	답변
Q1	향후 B2C 신제품 홈쇼핑 방송 계획은?
	5월 23일 / 6월 1일 / 6월 8일 계획이 잡혀있으며 현재는 모두 GS홈쇼핑 예정임 향후 타 홈쇼핑으로 확대 가능
Q2	헤이컴온의 쇼방과 다른 미디어커머스 업체와의 차이점?
	쇼방은 기존 홈쇼핑 채널에서 활동하는 쇼호스트 기반이라는 점이 가장 큰 차이점
Q2	헤이컴온과의 시너지는?
	현재 지분율 50%(투자금 20억)이지만 향후 추가 투자, 상장까지 생각 중; 지분율은 떨어질 수 있음 연결 자회사로 가져가는 지배력보다는 홈쇼핑 이외의 유통채널로서 시너지를 더 크게 보고 있음
Q3	CB 발행 영향?
	19년 2월 CB(80억원, 발행비율 15%, 이자율 0%) 발행 20년 2월 12일부터 전환가능하며 전환가액은 7,222원
Q4	LED mask 경쟁사들과의 차별점?
	가성비가 높은 것이 장점 경쟁사 제품은 단가가 높아 렌탈로 방송을 진행하기도 하지만 우리 제품은 50만원 이하로 가격이 책정되어있어 렌탈방송은 하지 않고 직판매만 하고 있음
Q5	회사의 중기 목표는?
	1) 생산공장 내재화, 2) 홈쇼핑 이외의 유통채널 확보 등

자료: 신한금융투자 정리

V-커머스 플랫폼 "HEY-COMM.ON"의 사업 내용

자료: 회사 자료, 신한금융투자

국내 동종업체 상대 주가 추이



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
자산총계	**25.8**	**29.0**	**35.2**	**38.5**	**46.7**
유동자산	17.8	19.9	26.8	30.3	38.6
현금및현금성자산	2.8	2.1	1.6	1.1	5.0
매출채권	4.7	5.8	7.9	9.2	10.6
재고자산	8.8	9.7	12.3	14.2	16.3
비유동자산	8.0	9.0	8.4	8.3	8.1
유형자산	4.3	5.2	5.0	4.9	4.7
무형자산	2.7	2.5	2.2	2.2	2.2
투자자산	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**13.5**	**9.3**	**10.8**	**8.0**	**9.2**
유동부채	5.6	8.1	8.9	6.3	7.2
단기차입금	3.6	3.4	3.4	0.0	0.0
매입채무	0.9	1.2	2.5	2.9	3.4
유동성장기부채	0.0	2.1	0.0	0.0	0.0
비유동부채	7.9	1.2	1.9	1.7	2.0
사채	4.8	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	2.6	0.5	0.5	0.0	0.0
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**12.3**	**19.7**	**24.4**	**30.5**	**37.4**
자본금	0.9	3.1	3.1	3.1	3.1
자본잉여금	5.3	19.0	19.0	19.0	19.0
기타자본	0.3	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.0)
기타포괄이익누계액	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
이익잉여금	5.3	(0.4)	4.2	10.0	16.8
지배주주지분	**11.8**	**19.7**	**24.2**	**30.1**	**36.8**
비지배주주지분	0.5	0.0	0.2	0.4	0.6
*총차입금	11.0	6.0	3.9	0.0	0.0
*순차입금(순현금)	8.0	3.5	1.3	(2.2)	(6.3)

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	**24.0**	**21.5**	**44.8**	**51.9**	**59.7**
증가율 (%)	12.7	(10.6)	108.5	15.7	15.0
매출원가	**10.8**	**12.4**	**23.0**	**26.6**	**30.6**
매출총이익	**13.2**	**9.1**	**21.8**	**25.2**	**29.0**
매출총이익률 (%)	55.0	42.4	48.7	48.7	48.7
판매관리비	**11.2**	**12.2**	**16.2**	**18.2**	**20.9**
영업이익	**2.0**	**(3.1)**	**5.7**	**7.1**	**8.1**
증가율 (%)	12.3	적전	흑전	24.8	15.0
영업이익률 (%)	8.5	(14.3)	12.6	13.6	13.6
영업외손익	**0.4**	**(3.3)**	**0.3**	**0.5**	**0.6**
금융손익	0.4	(2.6)	0.3	0.4	0.5
기타영업외손익	(0.1)	(0.7)	0.1	0.1	0.1
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	**2.4**	**(6.4)**	**6.0**	**7.5**	**8.7**
법인세비용	0.4	(0.5)	1.2	1.5	1.7
계속사업이익	2.1	(5.9)	4.8	6.0	7.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**2.1**	**(5.9)**	**4.8**	**6.0**	**7.0**
증가율 (%)	53.0	적전	흑전	26.5	15.7
순이익률 (%)	8.6	(27.4)	10.6	11.6	11.7
(지배주주)당기순이익	2.2	(5.7)	4.6	5.8	6.7
(비지배주주)당기순이익	(0.1)	(0.2)	0.2	0.2	0.2
총포괄이익	**2.0**	**(5.9)**	**4.8**	**6.0**	**7.0**
(지배주주)총포괄이익	2.1	(5.7)	4.6	5.8	6.7
(비지배주주)총포괄이익	(0.1)	(0.2)	0.2	0.2	0.2
EBITDA	**2.6**	**(2.2)**	**6.7**	**8.1**	**9.3**
증가율 (%)	20.4	적전	흑전	20.4	14.3
EBITDA 이익률 (%)	10.8	(10.2)	15.0	15.6	15.5

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

주요 투자지표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	**(1.3)**	**(3.9)**	**2.6**	**4.4**	**5.1**
당기순이익	2.1	(5.9)	4.8	6.0	7.0
유형자산상각비	0.4	0.5	0.6	0.6	0.7
무형자산상각비	0.1	0.4	0.5	0.5	0.5
외화환산손실(이익)	0.4	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
자산처분손실(이익)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(3.9)	(2.9)	(3.2)	(2.7)	(3.0)
(법인세납부)	(0.4)	(0.0)	(1.2)	(1.5)	(1.7)
기타	(0.0)	4.1	1.1	1.5	1.6
투자활동으로인한현금흐름	**(2.2)**	**(3.7)**	**(0.9)**	**(1.0)**	**(1.2)**
유형자산의증가(CAPEX)	(1.0)	(1.4)	(0.4)	(0.4)	(0.5)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.7)	(0.8)	(0.3)	(0.4)	(0.5)
투자자산의감소(증가)	0.0	(1.0)	0.2	(0.0)	(0.0)
기타	(0.5)	(0.5)	(0.4)	(0.2)	(0.2)
FCF	**(1.8)**	**(5.3)**	**1.2**	**3.3**	**3.9**
재무활동으로인한현금흐름	**1.5**	**6.8**	**(2.1)**	**(3.9)**	**0.5**
차입금의 증가(감소)	1.5	(0.3)	(2.1)	(3.9)	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	2.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	5.1	0.0	0.0	0.5
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	**(2.0)**	**(0.7)**	**(0.4)**	**(0.5)**	**3.9**
기초현금	4.7	2.8	2.1	1.6	1.1
기말현금	2.8	2.1	1.6	1.1	5.0

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

주요 투자지표

12월 결산	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS (당기순이익, 원)	459	(1,141)	763	964	1,115
EPS (지배순이익, 원)	481	(1,103)	737	932	1,078
BPS (자본총계, 원)	2,642	3,148	3,911	4,875	5,991
BPS (지배지분, 원)	2,541	3,148	3,885	4,817	5,894
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	23.7	(5.5)	20.0	15.8	13.7
PER (지배순이익, 배)	22.6	(5.7)	20.7	16.4	14.2
PBR (자본총계, 배)	4.1	2.0	3.9	3.1	2.5
PBR (지배지분, 배)	4.3	2.0	3.9	3.2	2.6
EV/EBITDA (배)	22.8	(19.4)	14.4	11.5	9.7
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	10.8	(10.2)	15.0	15.6	15.5
영업이익률 (%)	8.5	(14.3)	12.6	13.6	13.6
순이익률 (%)	8.6	(27.4)	10.6	11.6	11.7
ROA (%)	8.6	(21.6)	14.8	16.3	16.4
ROE (지배순이익, %)	24.7	(36.2)	20.9	21.4	20.1
ROIC (%)	9.9	(14.3)	18.6	20.5	21.3
안정성					
부채비율 (%)	110.2	47.2	44.2	26.3	24.6
순차입금비율 (%)	65.6	17.6	5.4	(7.1)	(16.7)
현금비율 (%)	49.4	25.3	18.4	17.5	69.6
이자보상배율 (배)	2.5	(6.2)	19.8	62.8	N/A
활동성					
순운전자본회전율 (회)	2.1	1.6	2.7	2.6	2.5
재고자산회수기간 (일)	119.6	156.2	89.2	93.1	93.3
매출채권회수기간 (일)	63.2	89.6	56.0	60.2	60.4

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

지티지웰니스 (219750)

주가차트

투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 김규리, 윤창민)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목

- **매수** : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상
- **Trading BUY** : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%
- **중립** : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%
- **축소** : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하

섹터

- **비중확대** : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
- **중립** : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
- **축소** : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2019년 05월 17일 기준)

매수 (매수)	97.14%	Trading BUY (중립)	0.95%	중립 (중립)	1.9%	축소 (매도)	0%