

잇츠한불 (226320)

기업 탐방노트 | 중소형 화장품

NR

목표주가	NR
현재주가	8,830 원
시가총액	1,936 억원
KOSPI (3/24)	1,609.97 pt

2019년 Review 및 1Q20 Preview

Analyst 정소연 _ 02 3779 8586 _ soyeon.jung@ebestsec.co.kr

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

90 일 일평균거래대금	7.17 억원
외국인 지분율	3.5%
절대수익률 (YTD)	-54.2%
상대수익률 (YTD)	-27.5%
배당수익률 (20E)	0.8%

재무데이터 (IFRS 연결기준)

(십억원)	2017	2018	2019	2020E
매출액	246	214	204	228
영업이익	45	20	11	23
순이익	27	8	-5	3
ROE (%)	8.4	1.9	-	0.7
PER (x)	26.3	57.4	-	51.9
PBR (x)	2.3	1.4	1.0	0.5

자료: 잇츠한불, 이베스트투자증권 리서치센터
주: 지배주주 귀속 순이익 기준

Stock Price



2019년 Review 및 1Q20 preview

- 잇츠한불은 화장품 제조 및 판매업체로, 잇츠스킨, 네오팜 등 브랜드를 운영하며 원 브랜드샵 내 점유율 6위(9%). 2019년 매출액은 전년대비 5% 감소한 2,045억원, 영업이익은 45% 감소한 109억원 기록
- 2019년 별도(잇츠스킨) 매출액은 전년대비 28% 감소한 1,029억원, 영업손실 96억 원으로 적자전환. 채널별 매출액 증감률은 국내 -58%, 면세점 -44% 등이며, 글로벌(수출대행) 유일하게 15% 성장했음. 잇츠스킨의 부진은 1)매출의 60% 이상을 차지하는 달팽이 제품의 라이프사이클에 따른 성장 둔화, 2)신제품 흥행의 부재, 3)매가 (sale price)의 감소와 할인 정책에 따른 매출원가를 상승에 기인함. 다만, 지난해까지 잇츠스킨 국내 오프라인 매장(직영+가맹+유통점) 구조조정을 단행하면서, 2017년 271개에서 2019년 17개까지 큰 폭으로 축소, 이에 수익성 개선 효과 기대
- **코로나19 영향 점검:** 동사 전체 매출 대비 중국향은 50~60%로 중국 노출도 높은 편, 코로나19 발병 및 확산에 따라 1분기 실적 부진은 불가피할 것으로 전망. 1Q20 매출액은 전년동기대비 21.7% 감소한 410억원, 영업이익은 4.6% 증가한 31억원을 기록할 것으로 추정. 특히, 별도 매출의 20%를 차지하는 면세사업은 코로나19 영향으로 올해 1분기 YoY 70% 감소한 25억 수준 기록할 것으로 전망. 또한 전사 매출의 10%를 차지하는 중국 법인(현지 OEM, ODM 담당)은 춘절 이후 재가동하고 있으나, 중국 내 위축된 소비심리, 불안정한 상황 등으로 인해 영업 정상화 노력 중인 것으로 파악됨

Check point: 1)자회사 '네오팜'의 성장성 2)자산 활용 가능성

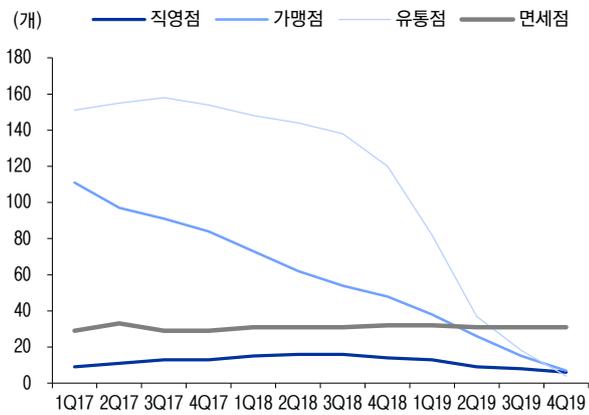
- 동사의 리스크는 잇츠스킨의 부진과 높은 중국 의존도인데, 이를 상쇄하고 있는 성장 동력은 자회사 '네오팜'이라고 판단함. 네오팜은 '아토팜', '제로이드' 등 브랜드를 운영, 우수한 제품력을 기반으로 연간 25% 내외로 지속 성장하고 있음. 네오팜은 주로 국내 온라인·H&B·병원 등 내수 중심 코스메슈티컬 업체로, 금번 코로나19로 인한 중국발 리스크는 상대적으로 미미한 것으로 전망
- 동사 2019년 말 기준 보유 현금은 약 2,300억원으로, 시가총액 1,900억원을 상회하는 수준임. 또한 자회사 네오팜의 지분가치만 700억원 이상으로 우량한 자산가치를 보유하고 있어, 향후 M&A 등 자산 활용 가능성에 주목할 필요가 있음. 2020년 기준 예상 PBR은 0.5배 수준임

표1 잇츠한불 1Q20 실적 전망

(단위: 억원)	1Q20E	1Q19	YoY (%,%p)	4Q19	QoQ (%,%p)
매출액	410	523	-21.7	515	-20.5
별도 매출액	163	289	-43.6	237	-31.2
영업이익	27	26	4.6	36	-24.8
영업이익률 (%)	6.7	5.0	1.7	7.1	-0.4
순이익	20	-11	흑전	26	-21.7
순이익률 (%)	5.0	-2.2	7.2	5.1	-0.1

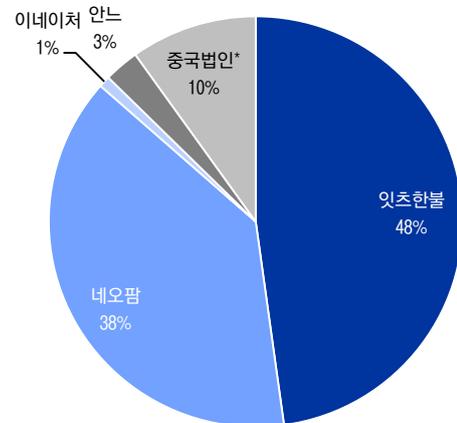
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 잇츠스킨 오프라인 매장 수 추이

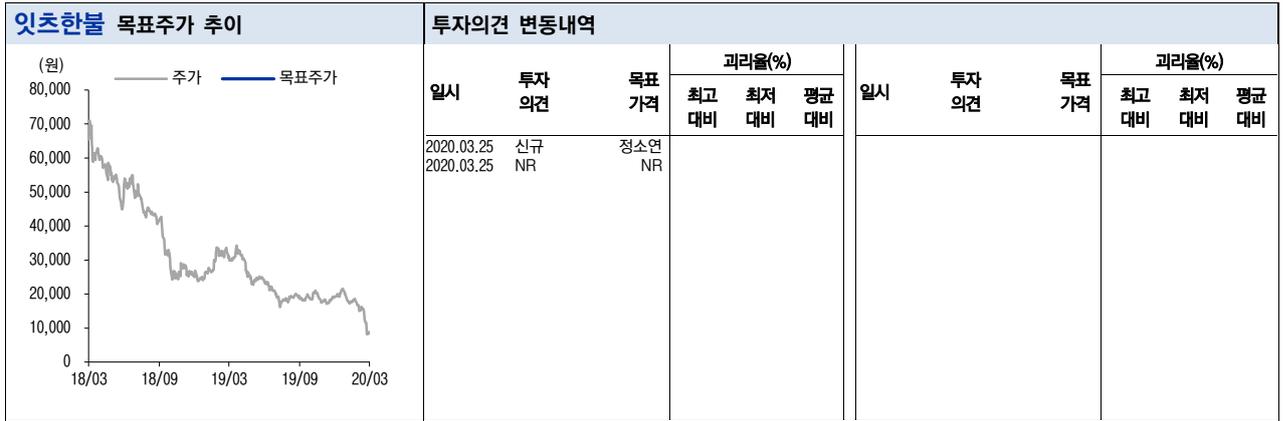


자료: 관세청, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 2019년 연결 기준 매출액 구성



자료: 잇츠한불, 이베스트투자증권 리서치센터



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정소연)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	95.0% 5.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2019. 1. 1 ~ 2019. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 경신)