

Company Brief

2021-12-28

NR

액면가	100 원
증가(2021/12/27)	780 원

Stock Indicator	
자본금	9십억원
발행주식수	9,268만주
시가총액	74십억원
외국인지분율	0.0%
52주 주가	738~1,633 원
60일평균거래량	405,446 주
60일평균거래대금	0.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.4	-21.4	-42.6	-44.0
상대수익률	-13.6	-18.7	-42.1	-52.5



FY	2017	2018	2019	2020
매출액(십억원)	-	74	70	62
영업이익(십억원)	-	3	5	4
순이익(십억원)	-	3	3	-2
EPS(원)	-	29	36	-25
BPS(원)	-	265	325	409
PER(배)	-	46.8	38.3	-
PBR(배)	-	5.2	4.2	3.3
ROE(%)	-	52.0	29.0	-13.7
배당수익률(%)	0.6	0.7	1.5	0.7
EV/EBITDA(배)	-	39.0	19.2	25.5

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

TS 트릴리온(317240)

경쟁 심화로 인한 매출 감소

홈쇼핑 점유율 1 위 탈모 전문 헤어 케어 기업

2007년 8월 설립된 후 '탈모닷컴' 중심의 커뮤니티 마케팅과 탈모 샴푸 전문 고급화 전략을 통해 2014년 홈쇼핑 런칭 후 성장하기 시작한 회사이다. 긍정적 브랜드 이미지를 기반으로 홈쇼핑 내 점유율 1위를 유지하고 있으며, 매출의 70%가 탈모 예방 샴푸로 구성되어 있다. 또한 작년 8월 골드플러스 샴푸를 출시하면서 총 5개의 라인업을 구축하였으며, 내년 상반기에 신제품을 추가적으로 출시할 예정이다. 그러나 신제품으로 인한 매출 증가 효과가 크지 않기 때문에 펀더멘털의 개선을 위해서는 고객층 확대와 포트폴리오 다각화가 필요하다. 이에 당사는 해외 진출과 기초 화장품으로의 다각화를 꾀하고 있다.

매출 감소와 비용 증가로 인한 적자전환

최근 COVID19 영향 지속과 대기업들의 탈모 케어 시장 진출로 인해 매출이 감소하였으며, 성장의 속도는 꺾인 상태이다. 특히 중국 시장 유통 협의 과정이 길어지며 수출이 주춤한 영향도 있다. 3분기 누적 매출액은 380억원(-15% YoY)을 기록했으며, 탈모 케어 시장 내 경쟁 심화로 인해 광고비 증가하며 누적 영업이익은 -4.3억원(적전 YoY)을 시현하였다. 특히, 광고비는 기초화장품 브랜드 '세바메드'의 모델을 추가 영업하면서 84억원(+38.8% YoY)을 기록하였다. 또한 올해 지속된 주가 하락세로 인해 주가가 전환사채의 전환가액보다 낮아지며 발생한 파생상품평가이익을 포함해 누적 당기순이익은 -2.8원(적전 YoY)을 기록하였다.

투자 포인트

① **유통 채널 다변화:** 탈모증 환자의 연령층 확대와 여성 비율의 증가로 탈모 샴푸의 수요가 높아지면서 시장의 성장세는 확연하며, 관건은 점유율이다. 당사의 샴푸 매출 중 75%가 홈쇼핑을 통해 유통되고 있으며, 당사는 홈쇼핑 3사의 이미용 부문의 순위권을 유지하고 있다. 그러나 최근 대기업들과의 경쟁 심화로 점유율이 하락하고 있으며, 이에 홈쇼핑 의존도를 낮추기 위해 온라인몰, 대형마트, 국가기관 등 유통 채널을 다각화하고 있다.

② **탈모 전문을 넘어 기능성 전문으로 거듭나기 위한 노력:** 긍정적 브랜드 이미지를 기반으로 퍼프샴푸, 청소년 샴푸 등 다양한 기능성 샴푸 라인업을 구축하고 있다. 또한 올해 초 독일 점유율 1위 기초 화장품 브랜드 '세바메드'의 한국 총판권을 보유하고 있는 '프라나아인씨'의 지분 60%를 인수하여 올해 하반기부터 연결 매출이 인식되기 시작했으며, 당사 브랜드와의 시너지를 발휘하여 추가적인 매출이 발생하기를 기대한다.

③ **시장의 성장세는 확연하나, 대기업들의 시장 진출로 경쟁 심화:** 당사는 유명 광고모델들을 통해 브랜드 이미지를 고취하고자 하나, 3분기 누적 광고비의 비중이 판관비의 33.8% 수준으로 매출에 비해 부담스러운 수준으로 판단된다. 그리고 내년부터 본격화될 기초 화장품의 시장 반응을 주시할 필요가 있다. 또한 12월 초 제 1회차 전환사채 중 8.9억원(159만주)의 물량이 전환 상환되었으며, 올해 6월 발행한 제 2회차 전환사채 120억원, 788만주(전환가 1,522원, 최저조정이 1,142원)를 보유하고 있다.

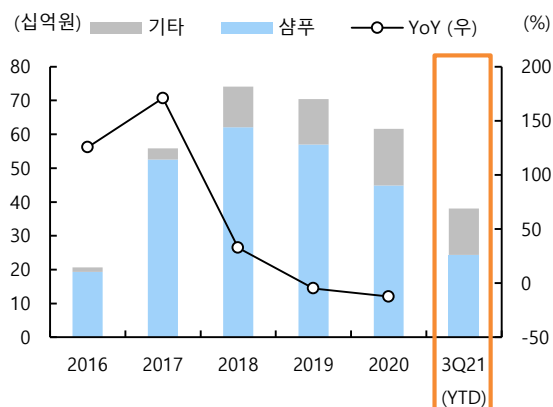
표 1. 매출 요약

(백만원)	2017	2018	2019	2020	3Q20(YTD)	3Q21(YTD)	YoY(%,%p)
매출액	49,465	69,427	66,285	58,081	44,742	38,028	-15.0
골드플러스	-	-	-	15,363	-	17,751	
올뉴플러스	-	24,215	47,245	20,316	-	1,240	
뉴프리미엄	2,396	5,880	4,174	4,160	-	3,080	
올뉴	43,731	27,332	1,357	1,476	-	2,244	
기타	3,338	12,000	13,509	16,766	-	13,713	
매출총이익	34,775	47,695	43,715	36,936	26,767	20,539	-23.3
GPM(%)	70.3	68.7	66.0	63.6	59.8	54.0	-5.8
영업이익	2,912	3,421	4,806	3,661	3,480	-4,316	적전
OPM(%)	5.2	4.6	6.8	5.9	7.8	-11.4	
당기순이익	2,206	2,589	3,221	-2,255	1,170	-2,783	적전

↑
20년 합병비용으로 인해 적자 기록

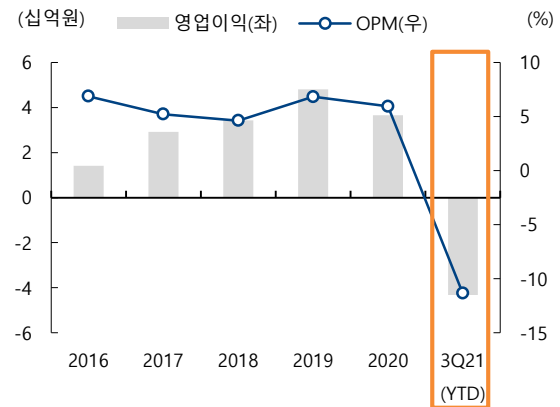
자료: TS 트릴리온, 하이투자증권 리서치본부

그림1. TS 트릴리온의 매출 추이



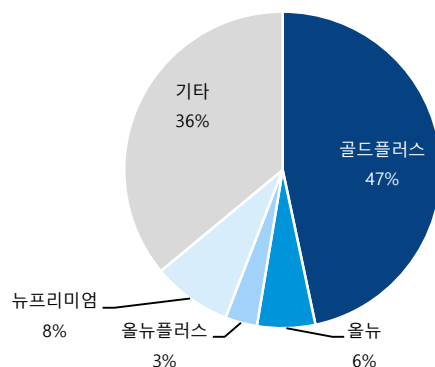
자료: TS 트릴리온, 하이투자증권 리서치본부

그림2. TS 트릴리온의 영업이익 및 영업이익률 추이



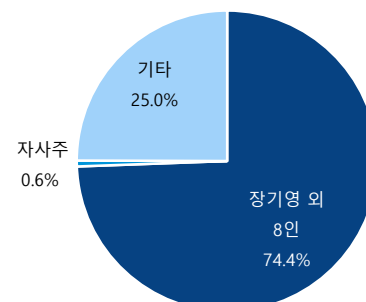
자료: TS 트릴리온, 하이투자증권 리서치본부

그림 3. TS 트릴리온의 매출 구성 (2021년 3분기 누적 기준)



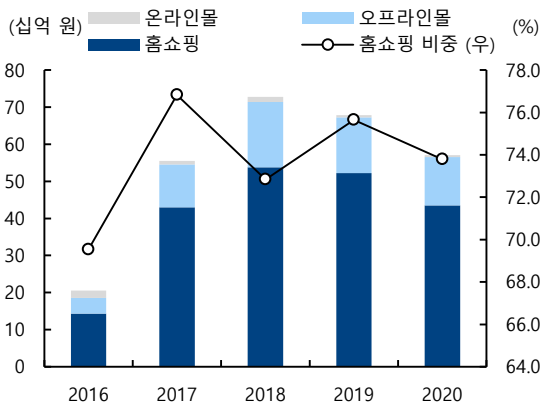
자료: TS 트릴리온, 하이투자증권 리서치본부

그림 4. TS 트릴리온의 주주 구성 (2021년 9월 30일 기준)



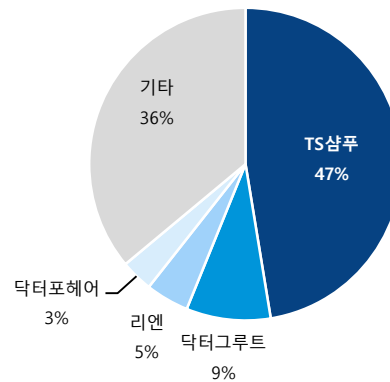
자료: TS 트릴리온, 하이투자증권 리서치본부

그림 5. 샴푸 매출의 74%가 홈쇼핑을 통해 유통



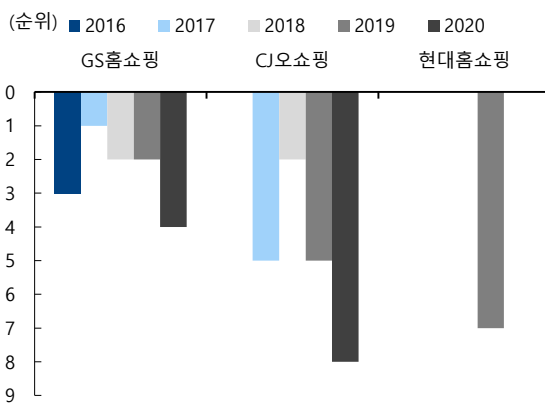
자료: TS 트릴리온, 하이투자증권 리서치본부

그림 6. 동사는 주력 유통 채널인 홈쇼핑에서 점유율 1 위



자료: TS 트릴리온, 하이투자증권 리서치본부

그림 7. 홈쇼핑 3사 이미용 부문 내에서 꾸준히 순위권 기록



자료: 각 사, 하이투자증권 리서치본부

그림 8. 화장품 매출 순위권에 타사 제품 등장하며 경쟁 심화

연도	GS홈쇼핑	CJ홈쇼핑	현대홈쇼핑
2019년	1위 AGE 20's 에센스 커버팩트 2위 TS 올뉴플러스 탈모샴푸 3위 셀렐리안 24 마데카 크림 4위 AHC 아이크림 5위 한울 탄력 기초세트 6위 TG도미나스 기미 개선 크림 7위 더마픽스 클라겐 마스크팩 8위 메디앤서 클라겐 마스크팩 9위 맥스클릭닉 오일폼 10위 리리코스 기초세트	AHC 아이크림 셀렐리안 24 마데카 크림 AGE 20's 에센스 커버팩트 차앤박 그린프로폴리스 앰플 TS 올뉴플러스 탈모샴푸 액티브세럼 머스트랩 프로바이오틱 기미케어 조성아 톤커버스틱 마티스파리 고체앰플 달바 화이트트러플 세럼	헤드스파7 파란눈 트리트먼트 라라쥬 헤어쿠션 AGE 20's 에센스 커버팩트 조성아 클라겐 스틱파운데이션 클레드벨 밀라쿠션 AHC 아이크림 TS 올뉴플러스 탈모샴푸 순수더살롱 컬러 염색제 피지오겔 페이스크림 차홍 스타일러
2020년	1위 AGE 20's 에센스 커버팩트 2위 셀렐리안 24 마데카 크림 3위 AHC 아이크림 4위 TS 올뉴플러스 탈모샴푸 5위 TG도미나스 기미 개선 크림 6위 실크테라피 헤어에센스 7위 달바 미스트 세럼 8위 헤드스파7 탈모 트리트먼트 9위 닥터그루트 프로바이오틱 샴푸 10위 맥스클릭닉 오일 클렌저	AHC 아이크림 셀렐리안 24 마데카 크림 차앤박 그린프로폴리스 앰플 닥터포헤어 폴리젠 샴푸 액티브세럼 순수더살롱 컬러 염색제 마티스파리 로즈크림 달바 화이트트러플 세럼 머스트랩 프로바이오틱 기미케어	헤드스파7 프리미엄 트리트먼트 셀렐리안 24 마데카 크림 랑콤 더마빌름 AHC 아이크림 클레드벨 밀라쿠션 수려한 골든 클라겐 쿠션 순수더살롱 다이어츠 염색제 참존 디에이지 블랙에디션 조성아 클라겐 스틱파운데이션 AGE 20's 에센스 커버팩트

자료: 각 사, 하이투자증권 리서치본부

그림 9. 브랜드 인지도 기반으로 타겟 고객층 확대

● 다양한 헤어케어 제품 출시



자료: TS 트릴리온, 하이투자증권 리서치본부

그림 10. 독일 점유율 1위 스킨케어 브랜드 '세바 메드'



자료: TS 트릴리온, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
유동자산	-	11	12	20
현금 및 현금성자산	-	1	2	1
단기금융자산	-	3	0	6
매출채권	-	4	4	5
재고자산	-	2	4	7
비유동자산	-	17	20	21
유형자산	-	17	18	19
무형자산	-	-	-	-
자산총계	-	29	32	41
유동부채	-	8	11	13
매입채무	-	2	2	2
단기차입금	-	3	4	5
유동성장기부채	-	2	2	2
비유동부채	-	10	9	7
사채	-	-	-	1
장기차입금	-	10	8	6
부채총계	-	19	20	21
자배주주지분	-	10	12	21
자본금	-	4	4	5
자본잉여금	-	1	1	12
이익잉여금	-	6	9	6
기타자본항목	-	-1	-1	-2
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	-	10	12	21

현금흐름표

(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	-	2	5	1
당기순이익	-	3	3	-2
유형자산감가상각비	-	0	2	1
무형자산상각비	-	-	-	-
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-	-19	1	1
유형자산의 처분(취득)	-	-17	-2	-1
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	-	-	0	0
재무활동 현금흐름	-	17	-4	-3
단기금융부채의증감	-	3	-2	-1
장기금융부채의증감	-	12	-	1
자본의증감	-	3	-	-
배당금지급	-	0	0	-1
현금및현금성자산의증감	-	0	2	-1
기초현금및현금성자산	-	1	1	2
기말현금및현금성자산	-	1	2	1

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2017	2018	2019	2020
매출액	-	74	70	62
증가율(%)	-	-	-4.9	-12.5
매출원가	-	26	27	25
매출총이익	-	48	44	37
판매비와관리비	-	44	39	33
연구개발비	-	-	0	0
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	-	3	5	4
증가율(%)	-	-	40.5	-23.8
영업이익률(%)	-	4.6	6.8	5.9
이자수익	-	0	0	0
이자비용	-	0	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-	0	0	-6
세전계속사업이익	-	3	4	-2
법인세비용	-	1	1	0
세전계속이익률(%)	-	4.4	5.8	-3.7
당기순이익	-	3	3	-2
순이익률(%)	-	3.5	4.6	-3.7
지배주주귀속 순이익	-	3	3	-2
기타포괄이익	-	-	-	-
총포괄이익	-	3	3	-2
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

주요투자지표

	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)				
EPS	-	29	36	-25
BPS	-	265	325	409
CFPS	-	30	60	-9
DPS	10	10	20	10
Valuation(배)				
PER	-	47.2	38.6	
PBR	-	5.2	4.2	3.4
PCR	-	46.4	22.8	-153.0
EV/EBITDA	-	39.5	19.4	25.8
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-	52.0	29.0	-13.7
EBITDA 이익률	-	4.7	10.0	8.3
부채비율	-	187.0	163.3	100.0
순부채비율	-	116.9	91.4	32.3
매출채권회전율(x)	-	39.8	19.4	14.3
재고자산회전율(x)	-	61.1	23.1	11.5

자료 : TS 트릴리온, 하이투자증권 리서치본부

TS 트릴리온
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2021-06-30	NR				

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1.46% 보유하고 있습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 하이제 4 호기업인수목적(주)와의 합병에 의하여 상장된 기업으로 코스닥 상장 규정에 의한 의무발행자료임을 고지합니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 조희승)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2021-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율 (%)	94.6%	5.4%	-