

# 케어젠 (214370)

## FS Research

황세환 연구원

admin@fsresearch.net

투자의견	Not Rated
목표주가	-
현재주가(09/20)	144,900원
상승여력	-

시가총액	15,567억원
총발행주식수	10,743,000주
60일 평균 거래량	81,067주
52주 고	159,900원
52주 저	52,000원
외인지분율	3.3%
신용비율	2.7%
자본금	54억원
액면가	500원

주요주주	지분율
정용지 외	64.0%

행사기간	미행사된 주식수
------	----------

주요 자회사	지분율
베이징법인	100.0%
케어젠 바이오파마	100.0%
케어젠 라이프스타일	60.0%
J.V	49.0%

FS리서치 텔레그램	FS리서치 홈페이지
------------	------------



## 당뇨 제품도 좋지만 그게 다는 아니다

### '프로지스테롤'(상품명) 효능만으로 승부를 봤다

동사가 지난 3월 FDA에 NDI(New Dietary Ingredients) 등록된 혈당조절 기능성 식품원료인 '디글루스테롤'의 수요가 심상치 않다. 중동 국가들을 시작으로 유럽, 북미, 남미까지 다수의 국가에서 관심을 보이고 있는 상황이다. 이는 그림 1에서 보는 바와 같이 실제로 공복혈당이 떨어지는 효과를 보이고 있고, 먹자마자 30분 만에 혈당이 떨어지는 즉각적인 반응을 보임에 따라 고객들이 매력을 느끼는 것으로 파악된다. 뿐만 아니라 펩타이드 제재이기 때문에 소량만으로도 효능을 낼 수 있고, 인슐린 수용체 민감도를 증가시키는 방식이어서 저항성 문제나 저혈당 쇼크 등의 부작용이 없다는 점도 장점이다. 9월부터 프로지스테롤의 공급을 준비 중에 있으며, 다수의 국가와의 공급 관련 사항을 진행중인 만큼 프로지스테롤의 지속적인 매출 성장을 기대해볼만 하다.

### 인간의 본질적인 욕구를 충족시키는 기업

사람은 누구나 늙지않고 젊음을 유지하고 싶은 욕망이 크다. 이러한 트렌드는 점차 강화되고 있다. 1990년대만 해도 나이에 맞게 늙어가는 것은 자연스러운 것이었지만, 2000년 초반부터 화장품에서 미백, 주름개선 화장품이 출시되기 시작하더니 레이저기술, 에스테틱 기술의 종류와 수가 엄청나게 다양해졌다. 주식시장에서도 에스테틱 사업을 영위하는 회사들의 시가총액을 합하면 과거와는 비교도 할 수 없을 정도로 커졌다. 동사는 이러한 소비자의 니즈를 이해하고 있는 회사라고 생각한다. 동사의 주요 매출은 안면필러와 헤어필러, 기능성 화장품이 주를 이루고 있다. 모두 미용과 관련된 제품들이다. 프로지스테롤은 비공식 테스트였긴 하지만 혈당감소 뿐만 아니라 체중감량에도 효과를 보였다. 비만은 중장년층에게는 성인병을 유발시키는 위험이 있고 20~30대한테는 외모를 떨어지게 만든다는 단점이 있다. 최근 먹방, 맛집투어 트렌드는 식욕을 자극하여 비만을 유발시키는 것이 사실이다. 프로지스테롤이 비만 건기식으로 제품화하는 것이 정해진 것은 없지만, 비만을 제어할 수 있는 제품으로 상용화 된다면 인간의 식욕은 해소하면서도 외모를 가꿀 수 있는 하나의 대안이 될 수 있다는 생각이다.

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

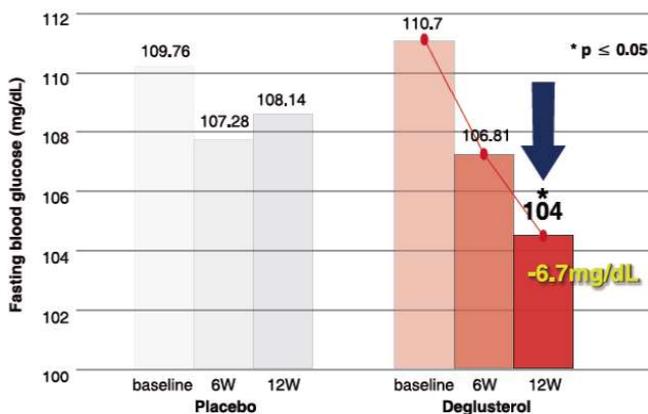
(억원, %, 배)

결산(12월)	2018	2019	2020	2021	2022F
매출액	512	647	603	591	675
영업이익	197	354	320	282	340
영업이익률	38.5	54.7	53.1	47.7	50.4
세전이익	225	389	361	336	350
지배주주순이익	165	281	315	253	263
PER	37.0	23.4	24.5	28.2	59.2
PBR	2.4	2.4	2.8	2.6	7.4

자료:FS리서치, 텔레그램 - <https://t.me/FSResearch> 홈페이지 - <http://www.fsresearch.co.kr/>

최근 웨이트 트레이닝 열풍은 비단 건강만을 위한 것은 아닐 것이다. 젊은층에서는 '오운완'(오늘 운동 완료)이라는 신조어까지 생길 정도로 외모 가꾸기에 열중인 상황이다. 또한 노년층에서는 건강 유지 및 노화방지로 근육의 필요성이 중요해지면서 단백질 보충제가 필수 건강기능 식품으로 자리잡고 있는 실정이다. 이처럼 운동과 근육생성은 외모와 건강에 모두 중요한 역할을 하고 있다. 그림 3을 보면 동사의 파이프라인 중에는 근육 강화 건기식이 있는데 이 원료가 상품화된다면 소비자들의 니즈에 부합하는 제품이 될 수있지 않나 생각된다. 물론 제품화가 되기까지는 변수도 존재하고 시간도 꽤 소요되겠지만, 필자는 소비자의 트렌드와 니즈를 읽고 제품화하는 동사의 능력에 주목할 필요가 있다는 판단이다. 황반변성 치료제는 예상보다 임상 승인 신청이 다소 지연될 예정이다. 추가로 안정성에 테스트를 진행한 후 4분기에는 신청할 예정이고 내년 반기정도에는 임상이 진행중에 있을 것으로 판단된다. 향후 시장성에 대해서는 임상 1상 완료후 안전성 데이터 등을 확인한 후 판단해 볼 예정이다. 3분기 매출액은 170억원(+24.5%, YoY), 영업이익 93억원(+54.2%, YoY)으로 비수기에도 불구하고 전분기 대비로도 소폭이지만 성장세를 지속할 것으로 기대된다. 실적 성장의 요인은 주력 제품인 안면필러와 헤어필러가 여전히 성장 기초에 있고 환율효과에 기인한 것으로 판단된다.

그림1. 디글루스테롤 식음 후 공복혈당수치 변화



자료: 케어젠

그림2. 헤어필러 시술 전과 후



자료: 케어젠



**▶ Compliance Note**

---

- 동 자료는 투자에 대한 참고자료일뿐, 투자로 인한 손실이 발생했을시에 FS리서치에서 책임지지 않습니다.
  - 동 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
  - 동 자료에 언급된 내용은 신의성실하게 작성하였지만, 모든 내용이 100% 정확하다고 할 수 없습니다.
  - 당사는 자료 작성일 현재 분석대상 기업의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
-