



BUY (유지)

목표주가(12M) 35,000원(하향)
현재주가(10.25) 19,700원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	727.41
52주 최고/최저(원)	42,800/11,028
시가총액(십억원)	339.3
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	17,241.9
60일 평균 거래량(천주)	317.2
60일 평균 거래대금(십억원)	8.1
외국인지분율(%)	8.68
주요주주 지분율(%)	
김태욱 외 2인	41.81

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	219.7	259.9
영업이익(십억원)	41.4	52.0
순이익(십억원)	34.4	42.5
EPS(원)	2,000	2,465
BPS(원)	6,019	8,428

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	85.3	148.7	212.8	243.4
영업이익	9.5	24.0	37.6	50.3
세전이익	10.0	24.7	38.7	51.3
순이익	7.6	20.0	31.5	40.0
EPS	453	1,166	1,830	2,321
증감율	70.94	157.40	56.95	26.83
PER	13.75	11.28	10.77	8.49
PBR	2.11	3.28	3.43	2.46
EV/EBITDA	8.70	8.38	7.87	5.25
ROE	16.65	33.55	37.47	33.78
BPS	2,953	4,011	5,749	7,992
DPS	32	79	79	79



Analyst 박은정 eunjung.park3@hanafn.com
RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 10월 28일 | 기업분석_Earnings Preview

아이패밀리에스씨 (114840)

3Q24 Preview: 컨센서스 하회 예상, 그만큼 반영한 주가

3Q24 Preview: 컨센서스 하회 예상, 그만큼 반영한 주가

아이패밀리에스씨의 3분기 실적은 매출 493억원(YoY+32%), 영업이익 85억원(YoY+28%, 영업이익률 17%)으로 컨센서스(영업이익 103억원)을 하회할 전망이다. 1분기 일본 신규 채널 입점과 관련한 대량 발주 이후 전반적으로 높게 형성된 컨센서스가 영향을 주고 있다. 1분기 일본 신규 채널로 집중되었던 재고는 2분기를 거치며 소진되는 추세이며, 현재는 신제품의 발주가 추가되고 있다. 신제품 출시와 함께 소비자 반응 등은 견조했으나, 일부 용기 이슈로 벤더를 통한 오프라인 재고 확충이 늦어진 것으로 파악된다. 일본은 점차 안정화 중이며, 동남아/중국/미국 등 지역/채널 확장 집중함에 따라 해외 매출의 점진적 회복 기대한다.

▶**화장품 부문**은 매출 484억원(YoY+33%), 영업이익 86억원(YoY+22%, 영업이익률 18%) 전망한다. 매출과 이익 모두 두 자릿수 성장 기대된다. 국내와 해외 매출은 각각 140억원/344억원으로, 전년동기비 각각 +14%/+43% 성장 가정했다. ①**국내**는 H&B와 온라인 채널로 구분되며, 견조한 실적 기대된다. 7월과 9월에 거쳐서 올리브영 이벤트 참여했으며, 립제품 중심으로 신제품(베어물틴트/쉬어터틴티드스틱 등) 런칭 됨에 따라 온/오프라인 모두 두 자릿수 성장 추정한다. ②**해외**는 비중이 가장 높은 **일본**향 매출은 135억원 추정하며, 기존 제품의 재발주 및 앤드바이로맨x이나피 콜라보 런칭, 신규 립 제품 런칭 등으로 매출 회복 추세 나타났다. **동남아**의 경우 동남아 전용 제품 런칭 등으로 온/오프라인 판매 호조세 나타나는 것으로 파악된다. 로맨x이나피 콜라보 제품 런칭 효과도 존재했다. **미국**은 전용 상품 런칭 전 공백기였을 것으로 추정한다. **중국**은 오프라인 120개 매장 입점 효과 나타났을 것으로 기대한다. 전반적으로 일본에서의 인지도 제고에 주력하며, 일본 외 지역으로의 점진 확대하며 성장 동력을 다문화 하고자 한다. ③**영업이익률**은 18%로 전년동기비 1.5%p 하락 추정했는데, 신제품 런칭 증가, 신규 지역 진출 확대 등으로 마케팅 비용이 일부 확대 됐을 것으로 추정했다. ▶**웨딩 부문**은 매출 9억원, 1억원 적자 예상한다.

점진적 회복세, 매력적인 밸류에이션 수준

아이패밀리에스씨의 2024년 실적은 연결 매출 2.1천억원(YoY+43%), 영업이익 376억원(YoY+57%, 영업이익률 18%) 전망한다. 국내와 해외 매출은 각각 581억원/1.5천억원 기대되며, 수출의 40% 수준 차지하는 일본 매출 또한 595억원(YoY+19%)으로 견조한 성장 예상한다. 신규 채널 재고 확충과 재고 소진의 시점 차이로 동사의 실적과 기업가치 변동이 상당히 컸으나, 지속적으로 시장성 있는 신제품이 출시되고, 꾸준하게 매출 창출됨에 따라 동사의 외형이 건전하게 증가되는 것에 주목할 필요가 있다(도표 5번 참조). 해외 실적은 2분기를 저점(2024년 분기 저점)으로 점진적으로 회복세 기대된다. 아이패밀리에스씨에 대한 투자 의견 BUY 유지하나, 추정치 하향에 기인 목표주가를 3.5만원으로 하향한다. 현재 동사의 시가총액은 3.4천억원으로 12M Fwd P/E 9배 수준에 불과하다.

도표 1. 아이패밀리에스씨의 개별 실적 및 전망

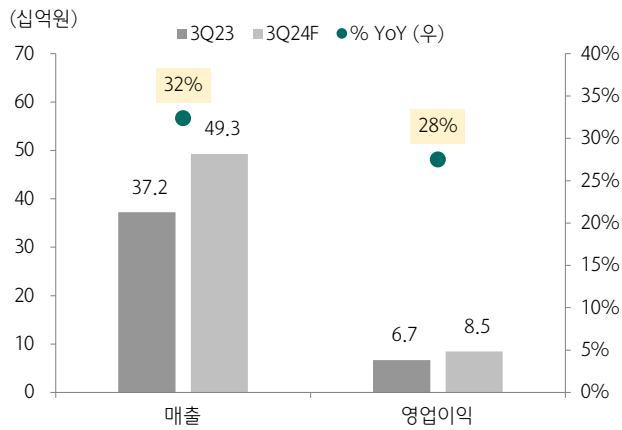
(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	32.8	36.7	37.2	42.0	57.4	49.0	49.3	57.1	79.2	71.6	85.3	148.7	212.8	243.4
화장품	31.9	35.4	36.4	41.0	56.4	47.8	48.4	55.7	72.2	66.3	80.8	144.5	208.3	238.8
국내	11.6	11.4	12.3	14.0	15.5	13.6	14.0	15.0	17.3	20.1	29.4	49.3	58.1	63.4
해외	20.3	24.0	24.1	26.9	40.9	34.2	34.4	40.7	54.9	46.1	51.4	95.3	150.2	175.4
일본	12.2	14.0	11.0	12.8	20.3	10.7	13.5	15.0	17.6	29.4	29.6	50.0	59.5	68.7
중화권	2.2	3.4	4.2	4.2	6.4	5.8	4.3	5.0	25.1	10.7	6.6	14.0	21.5	23.2
동남아	2.0	1.9	3.2	3.3	6.1	5.6	6.0	6.5	2.8	2.2	2.9	10.4	24.2	26.6
미주권	-	-	-	1.0	1.3	2.5	2.0	4.0	-	-	-	1.0	9.8	10.8
유럽	-	-	-	0.7	1.3	2.0	1.0	1.0	-	-	-	0.7	5.2	5.8
기타 국가	3.4	4.3	5.3	1.8	2.0	3.6	3.0	4.0	-	-	-	14.7	12.5	20.0
글로벌몰	-	-	-	2.6	3.2	3.3	3.8	4.5	-	-	-	2.6	14.9	16.3
면세	0.6	0.4	0.4	0.5	0.4	0.6	0.8	0.7	-	-	1.7	1.9	2.5	4.0
웨딩	1.0	1.3	0.8	1.4	1.0	1.2	0.9	1.4	7.0	5.4	4.6	4.5	4.5	4.6
% YoY 매출액	47%	68%	77%	108%	75%	34%	32%	36%	101%	-10%	19%	74%	43%	14%
화장품	50%	71%	81%	118%	77%	35%	33%	36%	157%	-8%	22%	79%	44%	15%
국내	60%	41%	69%	107%	34%	19%	14%	7%	14%	16%	46%	68%	18%	9%
해외	44%	90%	88%	124%	102%	43%	43%	51%	325%	-16%	11%	85%	58%	17%
일본	35%	73%	61%	124%	66%	-23%	22%	17%	596%	67%	1%	69%	19%	15%
중화권	1%	184%	201%	127%	195%	68%	2%	19%	189%	-57%	-39%	113%	53%	8%
동남아	143%	146%	413%	386%	206%	198%	88%	95%	234%	-23%	31%	260%	133%	10%
기타 국가	61%	69%	75%	-39%	-42%	-16%	-43%	118%	-	-	-	-	-15%	59%
면세	-	-	-57%	-34%	-28%	61%	103%	37%	-	-	-	10%	36%	58%
웨딩	-6%	11%	-11%	1%	4%	-6%	2%	2%	-32%	-24%	-15%	0%	0%	2%
% 비중 화장품	97%	96%	98%	98%	98%	97%	98%	98%	91%	93%	95%	97%	98%	98%
국내	35%	31%	33%	33%	27%	28%	28%	26%	22%	28%	34%	33%	27%	26%
해외	62%	65%	65%	64%	71%	70%	70%	71%	69%	64%	60%	64%	71%	72%
일본	37%	38%	30%	30%	35%	22%	27%	26%	22%	41%	35%	34%	28%	28%
중화권	7%	9%	11%	10%	11%	12%	9%	9%	32%	15%	8%	9%	10%	10%
그외	18%	18%	24%	24%	25%	36%	34%	36%	15%	8%	18%	21%	33%	34%
웨딩	3%	4%	2%	3%	2%	3%	2%	2%	9%	7%	5%	3%	2%	2%
매출총이익	11.4	13.5	13.9	15.5	20.5	17.7	18.4	21.1	33.2	29.0	33.0	54.3	77.7	88.9
영업이익	4.7	5.1	6.7	7.6	11.8	7.0	8.5	10.4	11.6	5.6	9.5	24.0	37.6	50.3
화장품	5.0	5.3	7.0	7.6	12.2	7.1	8.6	10.6	14.1	6.8	10.8	24.8	38.4	50.2
웨딩	-0.4	-0.2	-0.3	0.1	-0.4	-0.2	-0.1	-0.1	-0.3	-1.2	-1.3	-0.9	-0.8	0.1
% YoY 영업이익	33%	153%	223%	291%	152%	38%	28%	37%	188%	-52%	70%	152%	57%	34%
화장품	30%	133%	175%	257%	142%	35%	22%	40%	538%	-52%	59%	131%	55%	30%
웨딩	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적전	적전	적지	적지	적지	적지	흑전
당기순이익	3.7	4.0	5.3	7.0	9.7	6.6	6.8	8.3	8.8	3.6	7.6	20.0	31.5	40.0
% Margin 매출총이익률	35%	37%	37%	37%	36%	36%	37%	37%	42%	40%	39%	37%	37%	37%
영업이익률	14%	14%	18%	18%	20%	14%	17%	18%	15%	8%	11%	16%	18%	21%
화장품	16%	15%	19%	18%	22%	15%	18%	19%	20%	10%	13%	17%	18%	21%
웨딩	-38%	-15%	-41%	5%	-40%	-13%	-10%	-10%	-5%	-22%	-28%	-19%	-18%	3%
순이익률	11%	11%	14%	17%	17%	14%	14%	15%	11%	5%	9%	13%	15%	16%

자료: 하나증권

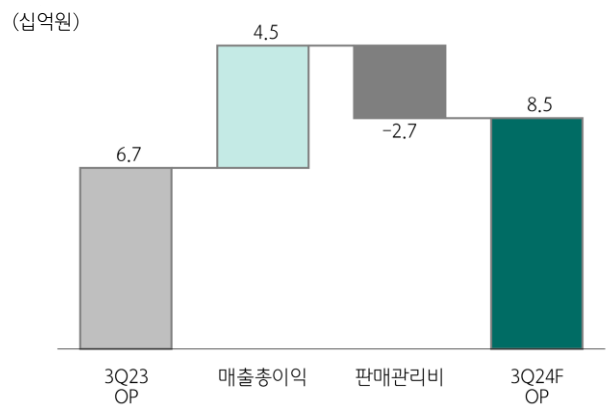
[참고] 중화권(중국+홍콩+대만) 포함하여 반영, 미주/유럽/글로벌몰 매출은 4 분기부터 구분하기 시작

도표 2. 아이패밀리에스씨 3Q24F 개별 실적 요약



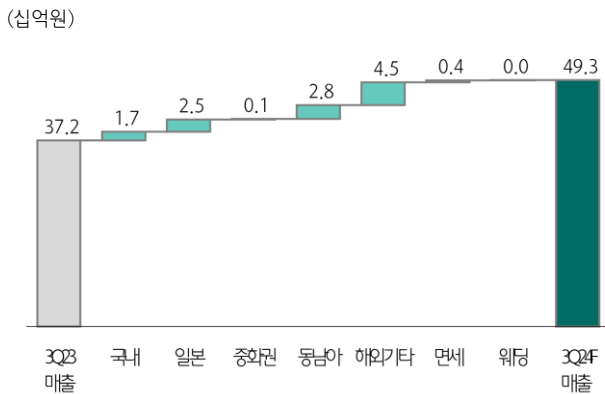
자료: 하나증권

도표 3. 아이패밀리에스씨의 3Q24F 손익 변동 (YoY)



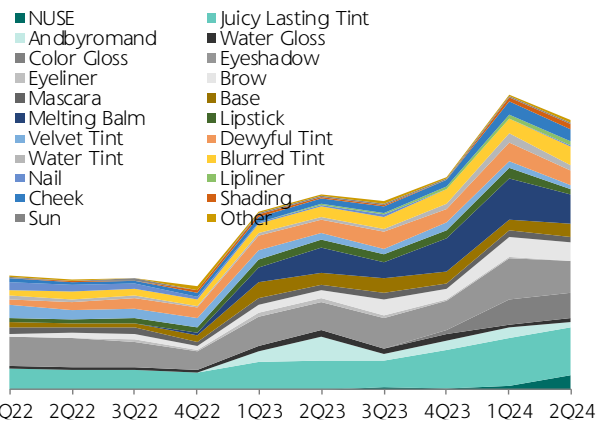
주: 판매관리비 3Q23 73억원 → 3Q24F 99억원 (+27억원)
 자료: 하나증권

도표 4. 아이패밀리에스씨의 3Q24F 매출 변동 (YoY)
 : 국내 +17억원, 일본 +25억원, 기타 해외 +74억원 기여



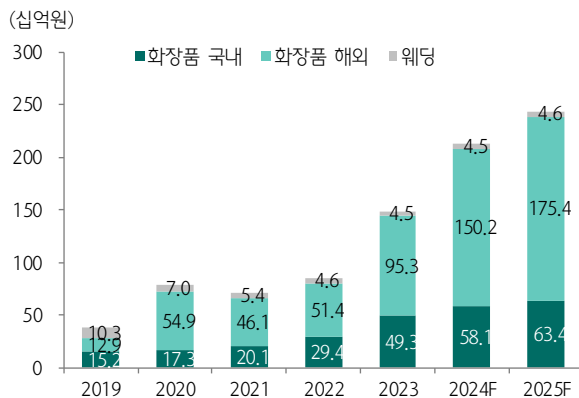
자료: 하나증권

도표 5. 아이패밀리에스씨의 품목별 매출액 추이
 : 신규 품목이 추가 되며 균형적 성장 나타나는 중



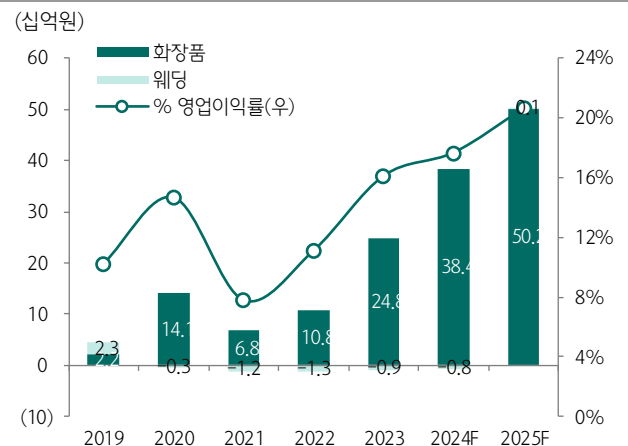
자료: 하나증권

도표 6. 아이패밀리에스씨의 부문별 매출 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 7. 아이패밀리에스씨의 부문별 이익 추이 및 전망



자료: 하나증권





도표 8. 롬앤 미국 대표 제품

롬앤 아마존 주요 제품					
제품명	쥬시 래스팅 틴트	글래스팅 워터 글로스	듀이풀 워터 틴트	베러 댄 팔레트	제로 벨벳 틴트
용량	5.5g	4.5g	5g	102g	5.5g
리뷰수	4,325건	1,389건	650건	582건	629건
평점	4.4	4.5	4.4	4.6	4.3
가격	\$12.80	\$9.70	\$13.40	\$24.99	\$13.89
이미지					
제품명	한올 픽스 마스크라	베러 댄 치크	립 매트 펜슬	배어 워터 쿠션	제로 매트 립스틱
용량	7g	4g	0.5g	20g	3g
리뷰수	603건	340건	280건	201건	128건
평점	4.5	4.4	4.1	4.0	4.3
가격	\$18.90	\$15.00	\$11.91	\$25.00	\$15.00
이미지					

자료: 아마존, 하나증권

주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

도표 9. 롬앤 일본 대표 제품

롬앤 큐텐 주요 제품					
제품명	쥬시 래스팅 틴트	한올 브로우 카라	베러 댄 팔레트	한올 픽스 마스크라	듀이풀 워터 틴트
용량	5.5g	15g	102g	7g	5g
판매량	281,156개	248,009개	114,894개	89,394개	86,106개
리뷰수	70,167건	51,604건	28,573건	22,797건	20,075건
평점	4.7	4.8	4.8	4.7	4.7
가격	¥1,199	¥1,210	¥2,900	¥1,290	¥1,199
이미지					
제품명	베러 댄 아이즈	글래스팅 멜팅 밤	베러 댄 치크	제로 매트 립스틱	글래스팅 워터 틴트
용량	6.5g	3.5g	3.8g	3g	4g
판매량	76,658개	94,761개	79,869개	50,639개	52,725개
리뷰수	19,233건	18,316건	18,242건	12,449건	12,342건
평점	4.8	4.7	4.7	4.7	4.8
가격	¥1,800	¥1,320	¥1,290	¥1,399	¥1,199
이미지					

자료: 큐텐, 하나증권

주: 리뷰/판매량은 출시 이후 누적 수치

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	71.6	85.3	148.7	212.8	243.4
매출원가	42.7	52.3	94.3	135.1	154.5
매출총이익	28.9	33.0	54.4	77.7	88.9
판매비	23.4	23.5	30.3	40.1	38.6
영업이익	5.6	9.5	24.0	37.6	50.3
금융손익	(0.1)	0.4	1.0	1.1	1.2
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	0.0	(0.3)	(0.2)	(0.2)
세전이익	5.5	10.0	24.7	38.7	51.3
법인세	1.9	2.3	4.7	7.2	11.3
계속사업이익	3.6	7.6	20.0	31.5	40.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	3.6	7.6	20.0	31.5	40.0
비배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	3.6	7.6	20.0	31.5	40.0
지배주주지분포괄이익	4.1	8.2	19.1	31.5	40.0
NOPAT	3.7	7.3	19.4	30.6	39.2
EBITDA	6.4	10.1	24.5	38.1	50.7
성장성(%)					
매출액증가율	(9.60)	19.13	74.33	43.11	14.38
NOPAT증가율	(57.95)	97.30	165.75	57.73	28.10
EBITDA증가율	(48.39)	57.81	142.57	55.51	33.07
영업이익증가율	(51.72)	69.64	152.63	56.67	33.78
(지배주주)순이익증가율	(58.62)	111.11	163.16	57.50	26.98
EPS증가율	(60.27)	70.94	157.40	56.95	26.83
수익성(%)					
매출총이익률	40.36	38.69	36.58	36.51	36.52
EBITDA이익률	8.94	11.84	16.48	17.90	20.83
영업이익률	7.82	11.14	16.14	17.67	20.67
계속사업이익률	5.03	8.91	13.45	14.80	16.43

투자지표	2021	2022	2023	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	265	453	1,166	1,830	2,321
BPS	2,520	2,953	4,011	5,749	7,992
CFPS	582	671	1,468	2,198	2,856
EBITDAPS	464	601	1,430	2,213	2,942
SPS	5,200	5,062	8,673	12,361	14,118
DPS	16	32	79	79	79
주가지표(배)					
PER	16.70	13.75	11.28	10.77	8.49
PBR	1.76	2.11	3.28	3.43	2.46
PCFR	7.60	9.28	8.96	8.96	6.90
EV/EBITDA	6.70	8.70	8.38	7.87	5.25
PSR	0.85	1.23	1.52	1.59	1.40
재무비율(%)					
ROE	12.88	16.65	33.55	37.47	33.78
ROA	8.76	12.19	24.66	29.59	27.96
ROIC	38.29	35.15	51.30	64.99	74.00
부채비율	27.55	44.08	30.20	24.10	18.45
순부채비율	(72.59)	(35.31)	(30.24)	(39.89)	(52.93)
이자보상배율(배)	213.07	33.44	51.40	80.09	107.78

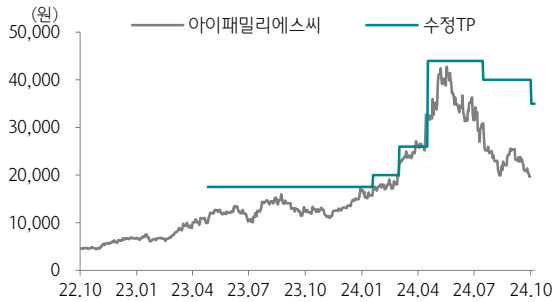
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	49.3	48.2	65.8	99.2	139.8
금융자산	31.0	27.7	31.1	49.7	83.1
현금성자산	21.0	11.8	16.1	28.1	58.4
매출채권	5.3	4.8	8.8	12.6	14.4
재고자산	12.3	14.7	25.2	36.0	41.2
기타유동자산	0.7	1.0	0.7	0.9	1.1
비유동자산	3.7	24.2	24.1	23.8	23.5
투자자산	1.8	0.4	0.6	0.8	0.9
금융자산	1.8	0.4	0.6	0.8	0.9
유형자산	0.8	21.8	21.6	21.1	20.8
무형자산	0.0	0.5	0.9	0.8	0.8
기타비유동자산	1.1	1.5	1.0	1.1	1.0
자산총계	53.0	72.3	89.8	123.0	163.2
유동부채	10.8	12.1	10.7	13.7	15.2
금융부채	0.6	0.0	0.1	0.0	0.0
매입채무	3.8	4.2	1.4	2.0	2.3
기타유동부채	6.4	7.9	9.2	11.7	12.9
비유동부채	0.7	10.0	10.2	10.2	10.2
금융부채	0.3	10.0	10.1	10.1	10.1
기타비유동부채	0.4	0.0	0.1	0.1	0.1
부채총계	11.4	22.1	20.8	23.9	25.4
지배주주지분	41.5	50.2	69.0	99.1	137.8
자본금	2.1	4.3	4.3	4.3	4.3
자본잉여금	20.5	20.2	20.9	20.9	20.9
자본조정	4.3	3.2	2.7	2.7	2.7
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	14.7	22.6	41.1	71.3	109.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	41.5	50.2	69.0	99.1	137.8
순금융부채	(30.1)	(17.7)	(20.9)	(39.5)	(72.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1.1	7.3	4.7	23.4	36.4
당기순이익	3.6	7.6	20.0	31.5	40.0
조정	2.7	2.3	3.2	0.5	0.5
감가상각비	0.8	0.6	0.5	0.5	0.4
외환거래손익	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.9	1.7	2.7	0.0	0.1
영업활동 자산부채 변동	(5.2)	(2.6)	(18.5)	(8.6)	(4.1)
투자활동 현금흐름	(10.8)	(26.2)	(0.0)	(6.7)	(3.2)
투자자산감소(증가)	(0.7)	1.4	(0.2)	(0.2)	(0.1)
자본증가(감소)	(0.5)	(21.4)	(0.5)	0.0	0.0
기타	(9.6)	(6.2)	0.7	(6.5)	(3.1)
재무활동 현금흐름	19.3	9.7	(0.0)	(1.5)	(1.4)
금융부채증가(감소)	(0.5)	9.1	0.3	(0.1)	0.0
자본증가(감소)	20.3	1.9	0.7	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(1.0)	(0.5)	0.0	0.0
배당지급	(0.5)	(0.3)	(0.5)	(1.4)	(1.4)
현금의 증감	9.6	(9.2)	4.7	11.6	30.3
Unlevered CFO	8.0	11.3	25.2	37.8	49.2
Free Cash Flow	0.7	(14.1)	4.2	23.4	36.4

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아이패밀리에스씨



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.28	BUY	35,000		
24.8.11	BUY	40,000	-42.01%	-30.50%
24.5.13	BUY	44,000	-19.95%	-2.73%
24.3.28	BUY	26,000	-3.35%	25.77%
24.2.14	BUY	20,006	-10.21%	2.97%
23.5.22	BUY	17,505	-25.47%	-1.14%
22.6.19	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 10월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2024년 10월 28일 현재 해당회사의 유가 증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.18%	4.39%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 10월 25일