

아이패밀리에스씨 (114840)

돋보이는 실적, 프리미엄은 지속된다

2023년 4분기 영업이익 시장기대치 부합할 것으로 전망

23년도 4분기 실적은 매출액 381억원(+89% YoY), 영업이익 65억원(+234% YoY)이 예상되며 시장기대치(매출액 395억원, 영업이익 67억원)에 부합할 것으로 예상된다. 계절적 비수기임에도 불구하고 국내 올리브영 어워즈 매출 호조, 일본 시장 이벤트 매출 성장으로 분기 최대 실적이 전망된다.

2024년 해외 성장을 견인할 일본 시장

2024년 일본 시장 매출액은 +25.5% 성장한 606억원이 예상된다. 이는 ① 신규 유통 채널 진출, ② 콜라보 레이션 제품 출시 증가, ③ 기존 유통채널 SKU 확대에 기인한다.

· 신규 채널 진출: 일본 시장은 기존에는 비공식 루트로 진출하였으나 정식 루트(대형 채널) 진출이 예상된다.

· 콜라보레이션 제품 출시 증가: 2023년 일본시장에서 매출 성장을 견인했던 콜라보레이션 제품 출시 횟수가 증가(1회 → 3회 예상)할 것으로 기대된다. 콜라보레이션 제품은 온라인에서만 판매되었으나, 올해는 온라인+오프라인 전체 채널 판매가 예상된다.

· SKU(Stock Keeping Unit) 증가: 당사는 일본 편의점 제품을 2023년 3월 31일 출시하여, 편의점에서 높은 판매 실적을 달성하였다. 2024년은 블러셔, 아이 카테고리 등 신규 카테고리 출시를 통해 편의점 실적 성장을 도모할 것으로 예상된다. 현재 발렌타인데이 에디션 매출 역시 호조를 보이고 있다.

화장품 섹터 평균 16배 대비 저평가된 주가 수준

당사 2024년 예상 주가 수준은 PER 11배이다. 화장품 섹터 평균 PER은 16배이다. 전사 매출에서 해외 매출액이 66% 차지하고, 2024년 전년 대비 해외 매출 성장률이 +17%, 화장품 영업이익률 18%인 점을 감안하였을 때, 현 주가는 다소 낮은 수준으로 판단된다.



이승은 화장품/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가 -원 (I)

현재주가 (1/23) 30,850원

상승여력 -

시가총액 2,653억원

총발행주식수 8,600,972주

60일 평균 거래대금 23억원

60일 평균 거래량 90,775주

52주 고/저 31,900원 / 12,190원

외인지분율 6.20%

배당수익률 0.51%

주요주주 김태욱 외 3인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 21.9 30.2 130.2

상대 24.0 18.3 96.8

절대 (달러환산) 19.2 32.2 113.3

Forecasts and valuations (K-IFRS)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	716	853	1,448	1,762
영업이익	56	95	229	299
지배순이익	36	76	180	230
PER	18.2	13.2	12.5	11.5
PBR	1.9	2.0	3.3	2.9
EV/EBITDA	7.7	7.8	8.3	7.1
ROE	12.9	16.7	30.5	28.9

자료: 유안타증권

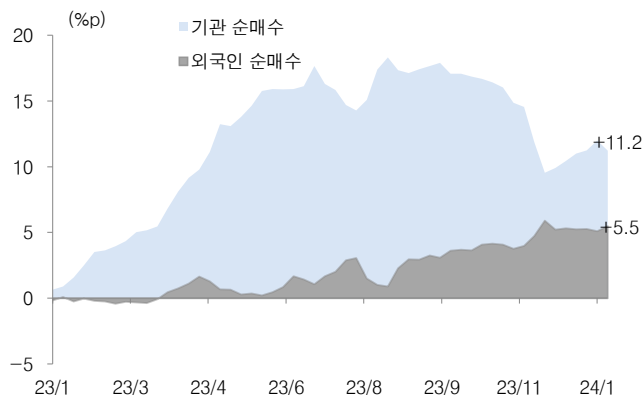
[표 1] 아이패밀리에스씨 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.22	2Q.22	3Q.22	4Q.22	2022	1Q.23	2Q.23	3Q.23	4Q.23E	2023F	2024F
매출액	223	218	210	202	853	328	367	372	381	1,448	1,762
YoY	5.4	22.0	47.5	10.2	19.2	47.0	67.9	77.2	89.0	69.7	21.7
웨딩	10	12	9	14	46	10	13	8	13	46	47
화장품	213	207	201	188	808	319	354	364	368	1,402	1,715
국내	73	81	73	68	294	116	114	123	125	478	549
해외	140	126	128	120	514	203	240	241	243	924	1,166
일본	90	81	68	57	296	122	140	110	113	483	606
중국	10	4	3	8	25	7	24	22	23	77	84
베트남	8	8	6	7	29	7	5	10	10	32	34
대만	11	8	11	11	41	14	10	20	19	64	79
해외기타	21	25	30	30	106	47	56	75	75	253	346
면세점	-	-	9	8	17	6	4	4	3	17	17
영업이익	35	20	21	19	95	47	51	67	65	229	299
YoY	53.2	217.9	98.6	18.2	69.8	32.9	153.6	222.6	233.9	140.5	30.7
영업이익률	15.7	9.1	9.8	9.7	11.1	14.2	13.8	17.9	17.1	15.8	17.0
웨딩	-4	-3	-5	-2	-13	-4	-2	-3	-3	-12	-10
화장품	39	23	25	21	108	50	53	70	68	241	309

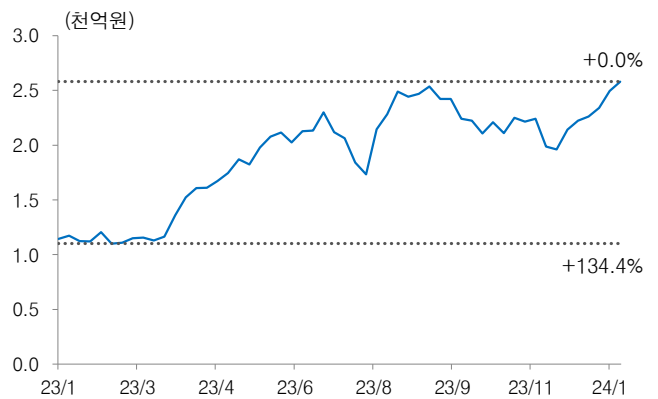
자료: 아이패밀리에스씨, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 국내 기관과 외국인 누적순매수 비중



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 시가총액과 최고/최저가 대비 현재가 괴리율



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

아이패밀리에스씨 (114840) 추정재무제표 (K-IFRS)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	716	853	1,448	1,762	2,012
매출원가	427	523	912	1,103	1,247
매출총이익	290	330	536	659	765
판매비	234	235	307	360	406
영업이익	56	95	229	299	359
EBITDA	64	101	235	305	365
영업외손익	-1	4	6	1	0
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	1	4	3	7	11
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-2	0	3	-6	-12
법인세비용차감전순이익	55	100	235	300	359
법인세비용	19	23	54	70	84
계속사업순이익	36	76	180	230	275
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	36	76	180	230	275
지배지분순이익	36	76	180	230	275
포괄순이익	41	82	186	236	281
지배지분포괄이익	41	82	186	236	281

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	11	73	177	217	266
당기순이익	36	76	180	230	275
감가상각비	8	6	6	6	6
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-52	-26	-21	-30	-27
기타현금흐름	20	17	12	12	12
투자활동 현금흐름	-108	-262	-58	-77	-69
투자자산	5	1	-12	-5	-5
유형자산 증가 (CAPEX)	-5	-215	-40	-40	-40
유형자산 감소	0	1	0	0	0
기타현금흐름	-108	-50	-6	-32	-24
재무활동 현금흐름	193	97	-16	-16	-16
단기차입금	0	-6	0	0	0
사채 및 장기차입금	-6	97	0	0	0
자본	203	19	0	0	0
현금배당	-5	-3	-5	-5	-5
기타현금흐름	0	-11	-11	-11	-11
연결범위변동 등 기타	0	0	12	16	16
현금의 증감	96	-92	115	141	197
기초 현금	114	210	118	233	374
기말 현금	210	118	233	374	571
NOPLAT	56	95	229	299	359
FCF	7	-141	137	177	226

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

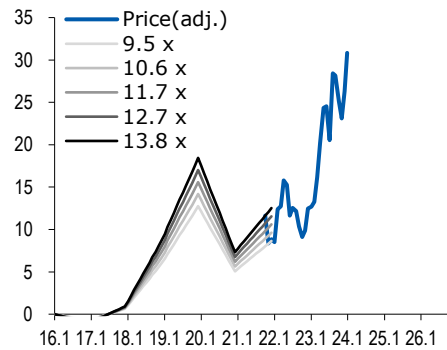
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	493	482	630	836	1,089
현금및현금성자산	210	118	233	374	571
매출채권 및 기타채권	54	49	52	64	73
재고자산	123	147	159	173	188
비유동자산	37	242	288	327	365
유형자산	8	218	252	286	320
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	18	4	16	21	26
자산총계	530	723	917	1,163	1,454
유동부채	108	121	135	150	166
매입채무 및 기타채무	87	94	104	114	125
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	7	100	100	100	100
장기차입금	0	100	100	100	100
사채	0	0	0	0	0
부채총계	114	221	235	250	267
지배지분	415	502	682	913	1,188
자본금	21	43	43	43	43
자본잉여금	205	202	202	202	202
이익잉여금	147	226	401	626	895
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	415	502	682	913	1,188
순차입금	-301	-177	-303	-481	-707
총차입금	9	100	100	100	100

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	529	906	2,104	2,676	3,201
BPS	5,040	5,905	7,934	10,610	13,810
EBITDAPS	927	1,201	2,744	3,548	4,246
SPS	10,401	10,124	16,893	20,486	23,393
DPS	33	63	63	63	63
PER	18.2	13.2	12.5	11.5	9.6
PBR	1.9	2.0	3.3	2.9	2.2
EV/EBITDA	7.7	7.8	8.3	7.1	5.3
PSR	0.9	1.2	1.6	1.5	1.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	-9.6	19.2	69.7	21.7	14.2
영업이익 증가율 (%)	-51.8	69.8	140.8	30.6	20.1
지배지분이익 증가율 (%)	-58.3	109.6	136.1	27.6	19.6
매출총이익률 (%)	40.4	38.7	37.0	37.4	38.0
영업이익률 (%)	7.8	11.1	15.8	17.0	17.8
지배지분이익률 (%)	5.1	9.0	12.5	13.1	13.7
EBITDA 마진 (%)	8.9	11.9	16.2	17.3	18.2
ROIC	61.8	37.0	53.9	61.7	65.9
ROA	8.8	12.2	22.0	22.1	21.0
ROE	12.9	16.7	30.5	28.9	26.2
부채비율 (%)	27.5	44.1	34.4	27.4	22.4
순차입금/자기자본 (%)	-72.6	-35.3	-44.4	-52.7	-59.5
영업이익/금융비용 (배)	213.1	33.4	43.8	57.2	68.6

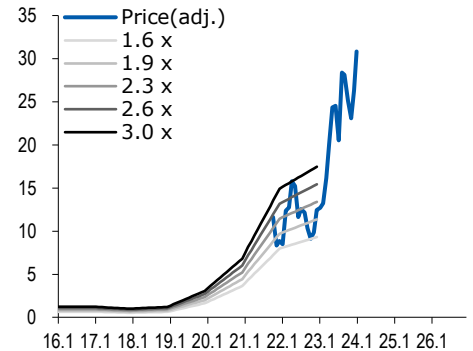
P/E band chart

(천원)



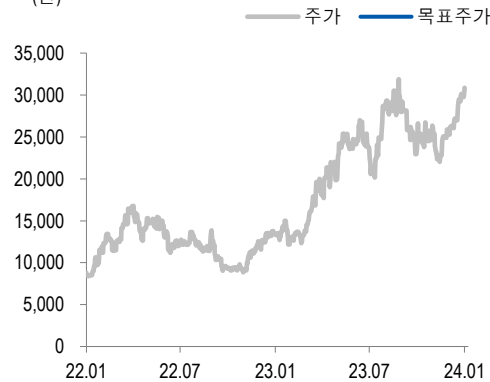
P/B band chart

(천원)



아이패밀리에스씨 (114840) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-01-24	NOT RATED	-	1년		
2022-12-22	담당자변경 NOT RATED	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	88.8
Hold(중립)	11.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-01-23

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.