

에코마케팅 (230360)

다시 예전으로 돌아갑니다

목표주가 상향

안다르 정상화에 따른 CPS 손실 축소 및 젤네일 회복에 따른 오토라향 CPS 확대, 그리고 클릭의 신제품 초기 흥행 가능성을 반영한 본업의 성장 재개로 목표주가를 SOTP 방식으로 27,000원(+17%)으로 상향한다.

1Q Preview: OP 110억원(+41% YoY)

1분기 예상 매출액/영업이익은 각각 695억원(+60% YoY)/110억원(+41%)으로 컨센서스(122억원)에 부합할 것이다. 참고로 데일리앤코의 안다르 사업 위탁 사업에 대한 회계 처리가 지난 4분기부터 순 매출로 변경되었다. 안다르향 데일리앤코의 매출과 광고선전비가 동시에 제거되는 효과로 영업이익에는 영향이 없다. 별도 영업이익은 52억원(+9%)로, 안다르의 정상화와 임직원 작년말 245명에서 280여명까지 확대되면서 재차 고객사 확보 노력을 통해 성장하고 있다. 데일리앤코 역시 몽제/티타드 등이 고 성장하고 있으며, 최근 출시한 클릭의 신제품 스트레칭 마사지기가 2분기부터 매출에 높게 기여할 것으로 예상된다. 안다르는 비수기임에도 300억원 내외의 매출이 예상되며 최근 라쿠텐을 통해 일본 시장 진출을 테스트하고 있다.

아픈 손가락 2개의 회복으로 되찾을 본업의 레버리지

본업의 OPM은 2018~19년 데일리앤코의 높은 기여로 55%까지 상승했다. 그러다 작년 재차 41%로 하락했는데, 2020년 크게 기여했던 오토라와 2021년 인수한 안다르의 CPS 부진 때문이다. 다만, 오토라는 코로나로 인한 모든 젤네일 산업의 부진으로 여행 재개를 앞두고 빠르게 회복할 것으로 예상된다. 또한, 6월 인수한 안다르의 정상화를 위한 인력 및 마케팅 투입으로 기존 고객사는 줄어들고 관련 CPS 매출 손실이 부진으로 이어졌다. 기업가치 측면에서도 의류업을 살리기 위해 디지털 마케팅의 이익이 훼손되는 아쉬운 흐름이었다. 그러나, 올해는 안다르 정상화에 따른 CPS 손실 축소로 예전의 에코로 돌아갈 것으로 전망한다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 27,000원(상향) | CP(4월08일): 20,700원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	934.73
52주 최고/최저(원)	28,300/13,700
시가총액(십억원)	668.6
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	32,298.0
60일 평균 거래량(천주)	300.8
60일 평균 거래대금(십억원)	5.5
22년 배당금(예상, 원)	450
22년 배당수익률(예상, %)	2.12
외국인지분율(%)	5.66
주요주주 지분율(%)	
김철웅 외 6인	47.22
국민연금공단	5.05
주가상승률	1M 6M 12M
절대	31.4 7.3 (21.1)
상대	22.3 9.4 (17.2)

Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	336.7	377.4
영업이익(십억원)	57.7	71.6
순이익(십억원)	47.1	58.7
EPS(원)	1,379	1,773
BPS(원)	5,153	6,420

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	십억원	177.0	229.7	349.9	390.6	431.1
영업이익	십억원	58.9	40.1	63.1	71.8	79.6
세전이익	십억원	69.6	34.4	68.2	77.5	85.1
순이익	십억원	53.0	27.7	49.8	59.0	65.0
EPS	원	1,635	849	1,540	1,826	2,013
증감율	%	67.86	(48.07)	81.39	18.57	10.24
PER	배	18.35	19.67	13.44	11.34	10.28
PBR	배	6.74	3.19	3.07	2.55	2.15
EV/EBITDA	배	14.46	10.93	8.87	7.33	6.10
ROE	%	42.16	18.39	27.66	26.16	23.90
BPS	원	4,452	5,233	6,736	8,113	9,626
DPS	원	120	110	450	500	500



Analyst 이기훈
02-3771-7722
sacredkh@hanafn.com

RA 황지원
02-3771-7784
jiwon.hwang@hanafn.com

표 1. 에코마케팅 목표주가 산정(SOTP) 방식

(단위: 억원)

항목	가치	비고
부문별		
- 광고대행	6,550	지배주주순익에 22X
- 연결 자회사	2,203	지배주주순익에 11X
발행주식수	3,230	만주
목표주가	27,000 원	
현재주가	20,700 원	
상승 여력	30 %	

자료: 하나금융투자

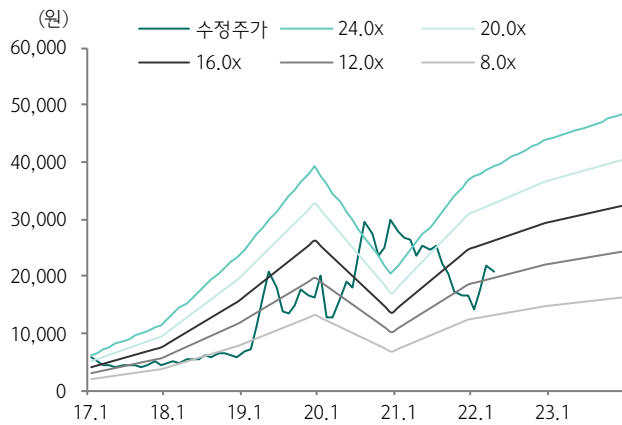
표 2. 에코마케팅 실적 추정

(단위: 억원)

	20	21	22F	23F	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F
영업수익	1,770	2,297	3,499	3,906	446	621	718	512	695	931	918	956
광고대행	586	539	620	664	106	128	102	203	112	154	159	195
제품판매	1,184	1,452	1,379	1,517	340	409	398	304	282	368	378	350
안다르		1,150	1,500	1,725		117	272	319	300	409	381	411
영업비용	1,182	1,896	2,868	3,188	368	533	628	368	584	743	743	797
영업이익	589	401	631	718	78	88	90	144	110	188	175	159
OPM	33%	17%	18%	18%	17%	14%	13%	28%	16%	20%	19%	17%
당기순이익	548	271	536	608	79	81	67	45	100	157	150	129

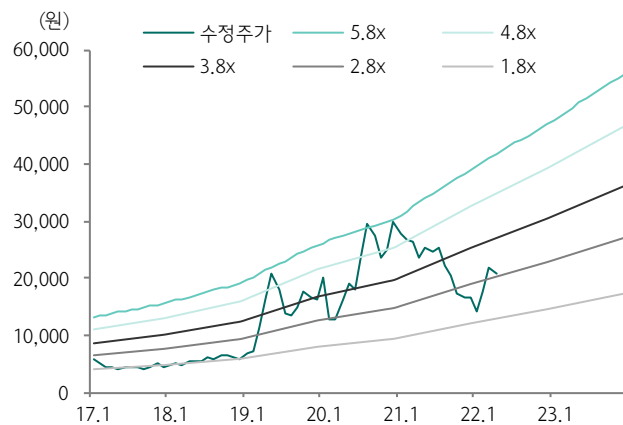
자료: 하나금융투자

그림 1. 12MF P/E 밴드차트



자료: 하나금융투자

그림 2. 12MF P/B 밴드차트



자료: 하나금융투자

그림 3. 에코마케팅 사업 현황



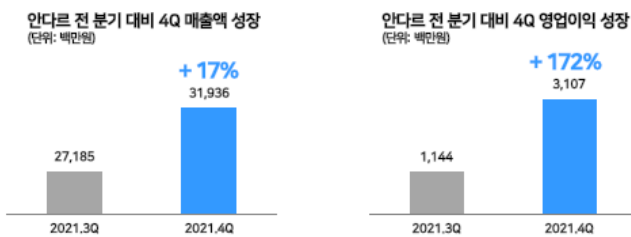
자료: 에코마케팅, 하나금융투자

그림 4. 클럭 신제품 스트레칭 마사지기 출시



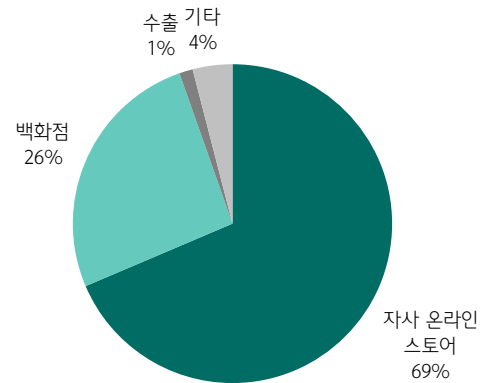
자료: 클럭, 하나금융투자

그림 5. 안다르 실적 추이



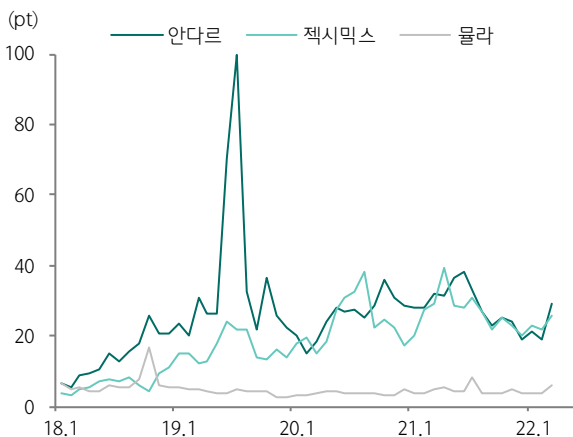
자료: 에코마케팅, 하나금융투자

그림 6. 안다르 판매 채널별 매출 비중



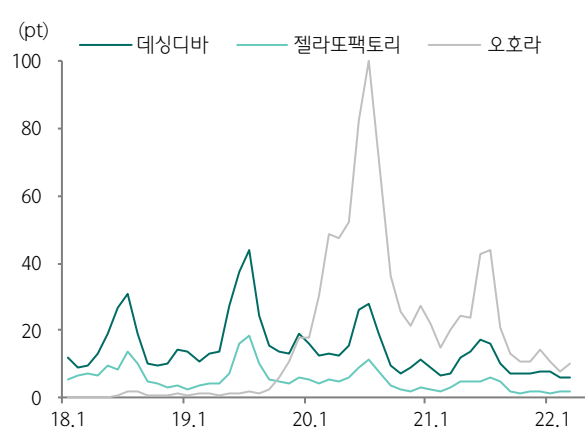
자료: 에코마케팅, 하나금융투자

그림 7. 국내 TOP3 요가복 업체의 네이버 트렌드 추이



자료: 네이버트렌드, 하나금융투자

그림 8. 주요 젤네일 업체의 네이버 트렌드 추이



자료: 네이버트렌드, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	177.0	229.7	349.9	390.6	431.1
매출원가	35.3	51.9	112.3	126.4	140.4
매출총이익	141.7	177.8	237.6	264.2	290.7
판매비	82.8	137.7	174.5	192.4	211.1
영업이익	58.9	40.1	63.1	71.8	79.6
금융손익	0.9	(9.6)	1.1	1.3	0.6
종속/관계기업손익	(1.0)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.5)
기타영업외손익	10.9	4.3	4.4	4.9	5.4
세전이익	69.6	34.4	68.2	77.5	85.1
법인세	14.8	7.3	14.7	16.7	18.0
계속사업이익	54.8	27.1	53.6	60.8	67.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	54.8	27.1	53.6	60.8	67.0
비배주주지분 손이익	1.8	(0.6)	3.7	1.8	2.0
지배주주순이익	53.0	27.7	49.8	59.0	65.0
지배주주지분포괄이익	55.6	29.0	54.2	61.6	67.9
NOPAT	46.3	31.5	49.6	56.3	62.7
EBITDA	60.9	45.1	68.1	76.7	84.4
성장성(%)					
매출액증가율	58.89	29.77	52.33	11.63	10.37
NOPAT증가율	54.33	(31.97)	57.46	13.51	11.37
EBITDA증가율	54.18	(25.94)	51.00	12.63	10.04
영업이익증가율	55.82	(31.92)	57.36	13.79	10.86
(지배주주)순이익증가율	67.72	(47.74)	79.78	18.47	10.17
EPS증가율	67.86	(48.07)	81.39	18.57	10.24
수익성(%)					
매출총이익률	80.06	77.41	67.91	67.64	67.43
EBITDA이익률	34.41	19.63	19.46	19.64	19.58
영업이익률	33.28	17.46	18.03	18.38	18.46
계속사업이익률	30.96	11.80	15.32	15.57	15.54

투자지표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	1,635	849	1,540	1,826	2,013
BPS	4,452	5,233	6,736	8,113	9,626
CFPS	2,043	1,546	2,274	2,554	2,780
EBITDAPS	1,878	1,381	2,105	2,373	2,615
SPS	5,461	7,031	10,817	12,093	13,347
DPS	120	110	450	500	500
주가지표(배)					
PER	18.35	19.67	13.44	11.34	10.28
PBR	6.74	3.19	3.07	2.55	2.15
PCFR	14.68	10.80	9.10	8.10	7.45
EV/EBITDA	14.46	10.93	8.87	7.33	6.10
PSR	5.49	2.38	1.91	1.71	1.55
재무비율(%)					
ROE	42.16	18.39	27.66	26.16	23.90
ROA	31.68	11.81	16.38	16.30	15.43
ROIC	138.18	49.23	50.81	55.58	61.81
부채비율	30.64	65.41	54.23	48.85	44.40
순부채비율	(66.63)	(37.68)	(43.99)	(53.00)	(59.90)
이자보상배율(배)	1,102.88	58.42	51.73	56.13	58.53

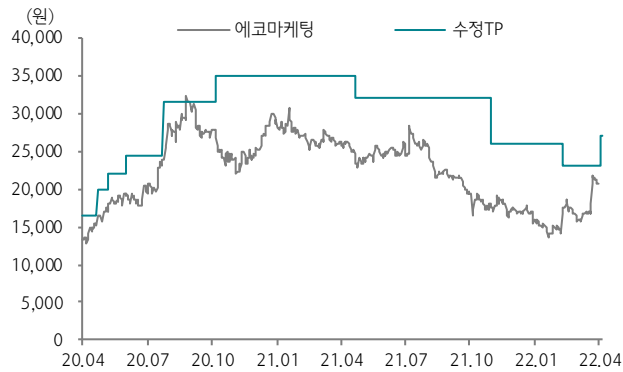
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	169.2	191.3	248.2	308.2	372.6
금융자산	104.6	99.1	132.6	179.1	230.2
현금성자산	41.4	81.7	113.3	159.2	209.6
매출채권	23.6	13.6	20.7	23.1	25.5
재고자산	8.2	42.5	55.3	61.7	68.1
기타유동자산	32.8	36.1	39.6	44.3	48.8
비유동자산	25.8	83.5	85.1	82.4	79.7
투자자산	7.1	19.8	26.3	28.6	30.8
금융자산	2.2	15.4	19.6	21.1	22.5
유형자산	7.8	27.2	23.1	19.1	15.0
무형자산	10.5	35.8	34.9	34.1	33.3
기타비유동자산	0.4	0.7	0.8	0.6	0.6
자산총계	195.0	274.7	333.3	390.5	452.3
유동부채	40.3	91.5	97.8	108.0	118.2
금융부채	0.9	23.6	24.6	27.1	29.6
매입채무	2.5	13.3	14.6	16.3	18.0
기타유동부채	36.9	54.6	58.6	64.6	70.6
비유동부채	5.4	17.2	19.4	20.1	20.9
금융부채	4.2	13.0	13.0	13.0	13.0
기타비유동부채	1.2	4.2	6.4	7.1	7.9
부채총계	45.7	108.6	117.2	128.2	139.1
지배주주지분	144.8	157.0	203.2	247.7	296.6
자본금	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3
자본잉여금	31.7	36.2	36.2	36.2	36.2
자본조정	6.1	(4.7)	(4.7)	(4.7)	(4.7)
기타포괄이익누계액	3.2	3.9	3.9	3.9	3.9
이익잉여금	100.5	118.3	164.5	209.0	257.8
비지배주주지분	4.5	9.1	12.9	14.7	16.7
자본총계	149.3	166.1	216.1	262.4	313.3
순금융부채	(99.5)	(62.6)	(95.1)	(139.1)	(187.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	51.1	42.4	48.4	61.5	67.6
당기순이익	54.8	27.1	53.6	60.8	67.0
조정	0	1	0	0	0
감가상각비	2.0	5.0	5.0	4.9	4.8
외환거래손익	0.3	(1.0)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	1.0	0.3	0.0	0.0	0.0
기타	(3.3)	(3.3)	(5.0)	(4.9)	(4.8)
영업활동 자산부채 변동	(3.9)	5.4	(10.1)	(4.2)	(4.2)
투자활동 현금흐름	(27.4)	20.1	(8.5)	(2.9)	(2.9)
투자자산감소(증가)	0.4	(12.3)	(6.6)	(2.2)	(2.2)
자본증가(감소)	(1.6)	(14.6)	0.0	0.0	0.0
기타	(26.2)	47.0	(1.9)	(0.7)	(0.7)
재무활동 현금흐름	(21.9)	(23.6)	(2.5)	(12.0)	(13.7)
금융부채증가(감소)	3.8	31.5	1.0	2.5	2.5
자본증가(감소)	0.6	4.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(5.2)	(49.2)	0.0	0.0	(0.1)
배당지급	(21.1)	(10.3)	(3.5)	(14.5)	(16.1)
현금의 증감	1.8	38.9	33.0	45.8	50.4
Unlevered CFO	66.2	50.5	73.6	82.5	89.8
Free Cash Flow	49.5	27.7	48.4	61.5	67.6

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에코마케팅



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.4.11	BUY	27,000	-22.10%	-5.22%
22.2.17	BUY	23,000	-36.67%	-26.35%
21.11.8	BUY	26,000	-27.82%	-11.56%
21.4.30	BUY	32,000	-25.33%	-11.71%
20.10.14	BUY	35,000	-9.31%	2.86%
20.7.31	BUY	31,500	-18.98%	-2.35%
20.6.9	BUY	24,500	-15.33%	-12.16%
20.5.14	BUY	22,000	-15.95%	-12.25%
20.4.29	BUY	20,000	-23.98%	-5.76%
20.3.16	BUY	16,500		

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(매도)_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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.67%	4.33%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 04월 08일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)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 2022년 4월 11일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2022년 4월 11일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 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.