2023년 03월 28일 I Equity Research

아이패밀리에스씨 (114840)

NDR 후기: 분기 최대 매출 기대

화장품 해외 매출 64%, 색조 100%

아이패밀리에스씨는 2000년 웨딩 서비스 사업을 시작으로 설립되었으나, 2016년 색조 화장품 브랜드 롬앤(rom&nd) 런칭 이후 본격 화장품 산업에 진입, 2022년 기준 화장품 매출 비중이 95%에 이르며 완전한 화장품 기업으로 변모했다. 2021년 10월 코스닥 시장에 상장했으며, 상장 이후 코로나19 영향에 따른 해외 매출 감소, 특히 중국 수출 감소가 집중되며 어려움을 겪었다. 2022년 동남아/기타 국가 등의 판로 확대하며 2022년 매출 853억원(YoY+19%), 영업이익 95억원(YoY+70%) 달성했다. 해외 매출은 514억원(YoY+11%)으로 전체 화장품 매출의 64% 기여하며, 주력 지역은 일본/대만/베트남/중국으로 각각의 매출은 296억원/41억원/29억원/25억원 이며 해외 매출의 76%를 차지한다.

NDR 후기: 월매출 최대 흐름 나타나

당사는 아이패밀리에스씨와 3월 27일(전일) 30여개 기관과 온라인 NDR 진행했으며, 진행의 목적은 동사가 국내/외 리오프닝 수혜가 존재하는지 확인하고자함이다. 2월부터 국내, 해외(중국 제외) 매출이 전월동기비 강하게 성장하는 것으로 파악된다. H&B향 매출의 경우 내수 색조 소비가 뚜렷하게 회복됨에 따라 수주 증가가 가파른 편이며, 3월의 경우 상반기 채널 프로모션 행사 매출까지 더해지며 1분기 고성장 기대된다. 또한 해외의 경우 일본 편의점 진출 초도물량 반영 및 동남아/일본의 수요 증가로 해외 수출(중국 제외) 또한 성장가도 이어갈 것으로 보인다. 당사는 1분기 매출 259억원(YoY+16%), 영업이익 42억원(YoY+21%) 전망하며, 국내 매출 94억원(YoY+30%), 해외 152억원(YoY+8%) 가정했다. 일본의 경우 전년도 기저가 높으나 (+) 성장 예상하며 보수적으로 2% 성장 가정했다.

매력적인 주가 수준

2023년 실적은 매출 1,073억원(YoY+26%), 영업이익 151억원(YoY+59%) 예상한다. 동사는 단일 브랜드라는 한계를 신규 제품 출시 횟수 증가, 베이스 메이크업으로의 비중 확대(ASP 증가), 해외 판로 개척으로 상쇄하고있다. 현재 국내외 리오프닝에 따른 수혜가 나타나기 시작했으며, 그 효과는 2023년 연중 강화될 것으로 기대한다. 현재 시가총액은 1.2천억원(P/E 10x)으로 매력적인 주가 수준으로 판단한다.

기업분석(Report)

Not Rated

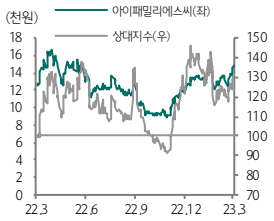
CP(3월27일): 14,880원

Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	827.69
52주 최고/최저(원)	16,750/8,860
시가총액(십억원)	126.5
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	8,501.5
60일 평균 거래량(천주)	104.9
60일 평균 거래대금(십억원)	1.4
21년 배당금(원)	65
21년 배당수익률(%)	0.37
외국인지분율(%)	0.83
주요주주 지분율(%)	
김태욱 외 4 인	44.03
한국투자밸류자산운용	5.01

주가상승률	1M	6M	12M
절대	17.6	23.0	16.9
상대	10.9	3.7	32.1

Consensus Data	2022	2023
매출액(십억원)	90	107
영업이익(십억원)	10	13
순이익(십억원)	7	10
EPS(원)	783	1,206
BPS(원)	5,952	7,058

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	십억원	12	17	39	79	72
영업이익	십억원	(1)	0	4	12	6
세전이익	십억원	(0)	0	5	12	6
순이익	십억원	(1)	0	4	9	4
EPS	원	(77)	66	627	1,335	529
증감율	%	적전	흑전	850.0	112.9	(60.4)
PER	배	0.0	0.0	0.0	0.0	16.7
PBR	배	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	(22.7)	16.2	60.5	58.0	8.8
BPS	원	342	408	1,037	2,300	5,040
DPS	원	0	0	91	183	65

Analyst 박은정
02-3771-8025
eunjung.park3@hanafn.com

RA 김다혜
02-3771-8035
kim.dahae@hanafn.com

하나증권

표 1. 아이패밀리에스씨의 개별 실적 및 전망

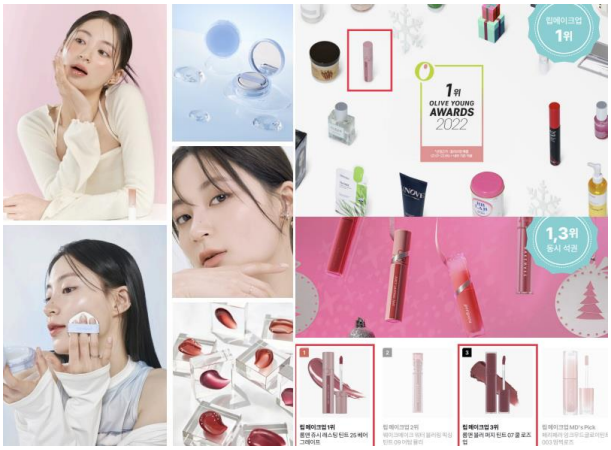
(단위: 십억원, %)

			1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2020	2021	2022	2023F
매출액			**22.3**	**21.8**	**21.0**	**20.2**	**25.9**	**28.0**	**26.7**	**26.7**	**79.2**	**71.6**	**85.3**	**107.3**
화장품			21.3	20.7	20.1	18.8	24.7	26.6	25.7	25.1	72.2	66.3	80.8	102.0
국내			7.3	8.1	7.3	6.8	9.4	10.5	9.4	8.1	17.3	20.1	29.4	37.5
해외			14.0	12.6	12.8	12.0	15.2	16.1	16.2	17.0	54.9	46.1	51.4	64.5
	일본		9.0	8.1	6.8	5.7	9.2	9.7	9.2	9.1	17.6	29.4	29.6	37.2
	중국		1.0	0.4	0.3	0.8	0.5	0.8	0.5	1.5	22.6	7.8	2.5	3.4
	베트남		0.8	0.8	0.6	0.7	1.0	0.9	0.7	0.8	2.8	2.2	2.9	3.5
	대만		1.1	0.8	1.1	1.1	1.2	0.9	1.3	1.3	2.5	3.0	4.1	4.8
	해외기타(50+)		2.1	2.5	3.0	3.0	2.3	2.8	3.3	3.3	9.3	3.8	10.6	11.7
	면세		-	-	0.9	0.8	1.0	1.0	1.1	0.9	-	-	1.7	4.0
웨딩			1.0	1.2	0.9	1.4	1.2	1.4	1.1	1.6	7.0	5.4	4.6	5.2
% YoY	매출액		5%	22%	48%	10%	16%	28%	27%	32%	101%	-10%	19%	26%
	화장품		7%	26%	53%	12%	16%	29%	28%	34%	157%	-8%	22%	26%
	국내		51%	89%	52%	8%	30%	30%	30%	20%	14%	16%	46%	28%
	해외		-8%	4%	53%	15%	8%	28%	27%	41%	325%	-16%	11%	25%
		일본	9%	0%	22%	-24%	2%	20%	35%	60%	596%	67%	1%	26%
		중국	-75%	-76%	-74%	-25%	-50%	100%	100%	100%	190%	-66%	-68%	36%
		베트남	-29%	-4%	786%	304%	20%	20%	20%	20%	234%	-23%	31%	20%
		대만	73%	5%	85%	16%	15%	15%	15%	15%	179%	18%	39%	15%
		해외기타	115%	187%	181%	240%	10%	10%	10%	10%	1011%	-59%	179%	10%
		면세	-	-	-	-	-	-	20%	20%	-	-	-	137%
	웨딩		-14%	-20%	-16%	-11%	15%	15%	15%	15%	-32%	-24%	-15%	15%
% 비중	화장품		95%	95%	96%	93%	95%	95%	96%	94%	91%	93%	95%	95%
	국내		32%	37%	35%	34%	36%	38%	35%	30%	22%	28%	34%	35%
	해외		63%	58%	61%	60%	59%	58%	61%	64%	69%	64%	60%	60%
		일본	40%	37%	33%	28%	36%	35%	34%	34%	22%	41%	35%	35%
		중국	5%	2%	1%	4%	2%	3%	2%	6%	28%	11%	3%	3%
		그외	18%	19%	27%	28%	21%	20%	24%	24%	19%	13%	23%	22%
	웨딩		5%	5%	4%	7%	5%	5%	4%	6%	9%	7%	5%	5%
매출총이익			**8.9**	**8.2**	**8.0**	**8.0**	**10.4**	**10.7**	**10.3**	**10.7**	**33.2**	**29.0**	**33.0**	**42.1**
영업이익			**3.5**	**2.0**	**2.1**	**1.9**	**4.2**	**3.6**	**3.5**	**3.8**	**11.6**	**5.6**	**9.5**	**15.1**
화장품			3.9	2.3	2.5	2.1	4.4	3.7	3.8	3.6	14.1	6.8	10.8	15.4
웨딩			-0.4	-0.3	-0.5	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	0.2	-0.3	-1.2	-1.3	-0.3
% YoY	영업이익		53%	217%	98%	18%	21%	78%	72%	93%	188%	-52%	70%	59%
	화장품		46%	118%	72%	31%	14%	64%	49%	68%	538%	-52%	59%	43%
	웨딩		적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	흑전	적전	적지	적지	적지
당기순이익			**2.8**	**1.6**	**1.5**	**1.7**	**3.4**	**2.9**	**2.9**	**3.0**	**8.8**	**3.6**	**7.6**	**12.1**
% Margin	매출총이익률		40%	38%	38%	40%	40%	38%	39%	40%	42%	40%	39%	39%
	영업이익률		16%	9%	10%	10%	16%	13%	13%	14%	15%	8%	11%	14%
	화장품		18%	11%	13%	11%	18%	14%	15%	14%	20%	10%	13%	15%
	웨딩		-34%	-22%	-51%	-12%	-15%	-10%	-22%	13%	-5%	-22%	-28%	-7%
	순이익률		12%	7%	7%	9%	13%	10%	11%	11%	11%	5%	9%	11%

자료: 하나증권

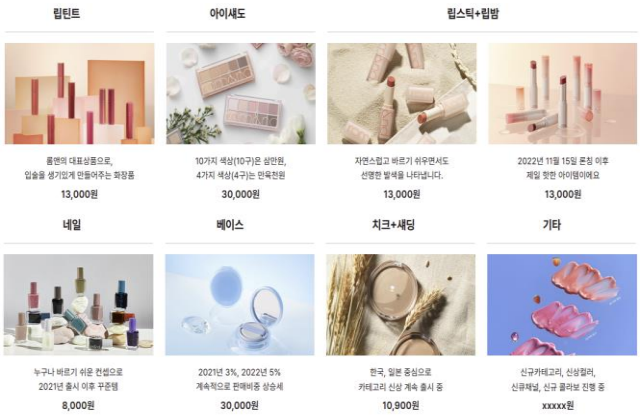
Chart Book

그림 1. 아이패밀리에스씨 브랜드 롬앤(rom&nd)



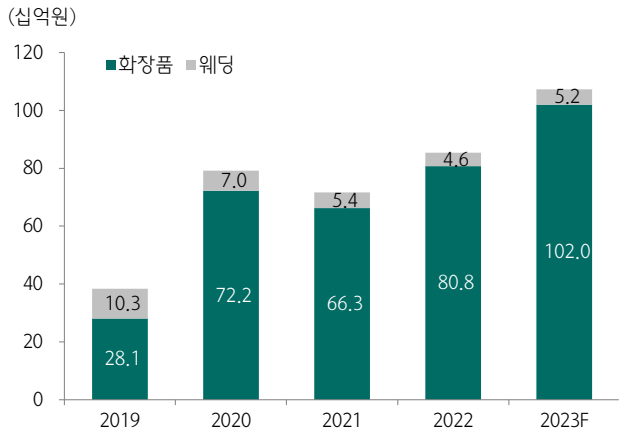
자료: 하나증권

그림 2. 아이패밀리에스씨 화장품 주요 제품군 가격대



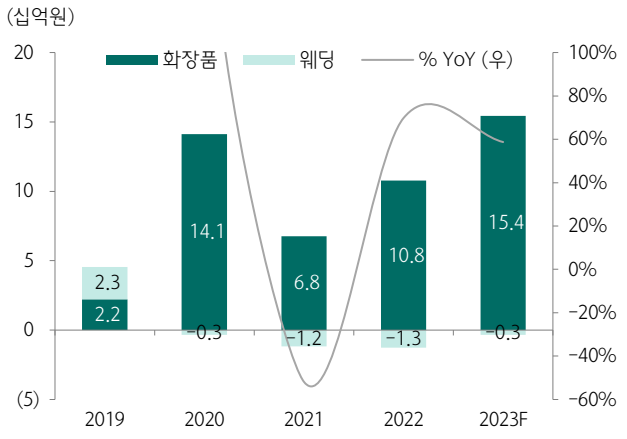
자료: 하나증권

그림 3. 아이패밀리에스씨 부문별 매출 추이 및 전망



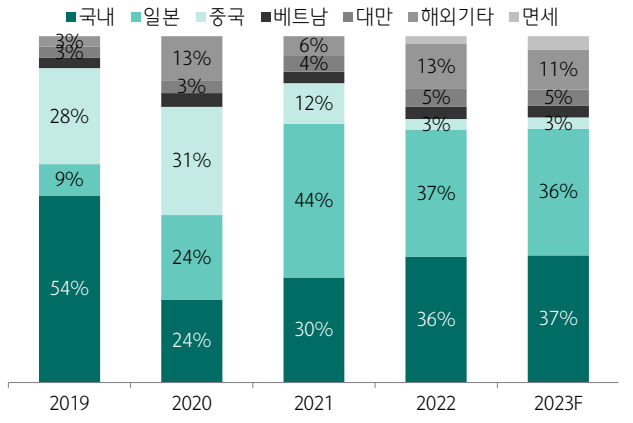
자료: 하나증권

그림 4. 아이패밀리에스씨 부문별 영업이익 추이 및 전망



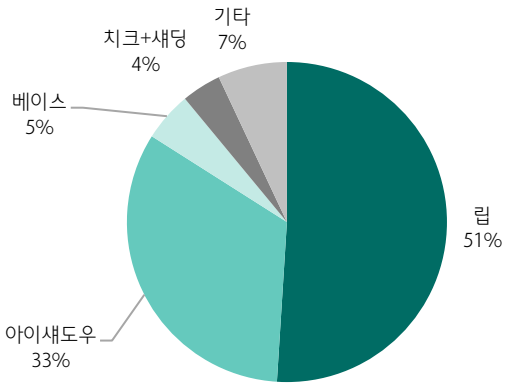
자료: 하나증권

그림 5. 아이패밀리에스씨 지역별 화장품 매출 비중 추이 (2022년 기준) 국내 36%, 해외 64%



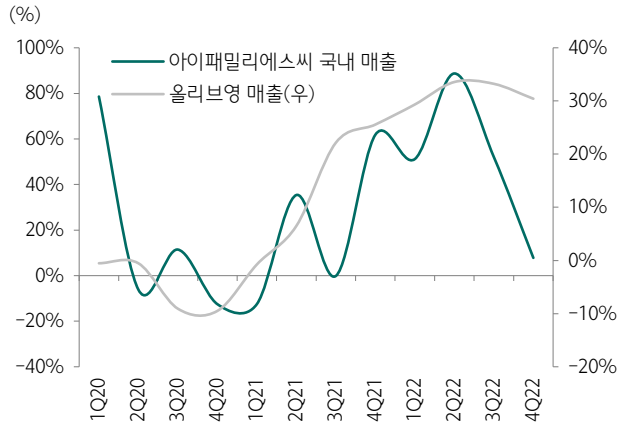
자료: 하나증권

그림 6. 아이패밀리에스씨 품목별 매출 비중 (2022년 기준) 색조 100%



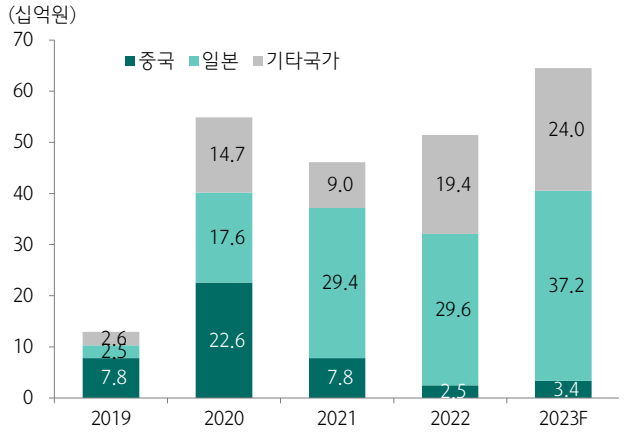
자료: 하나증권

그림 7. 아이패밀리에스씨 국내 매출 VS 올리브영 매출 성장률



주: 아이패밀리에스씨 4Q21 62% 성장, 4Q22 기저 부담
자료: 하나증권

그림 8. 아이패밀리에스씨 해외 수출 추이 및 전망



주: 기타 국가는 베트남/대만 포함 50개국 이상
자료: 하나증권

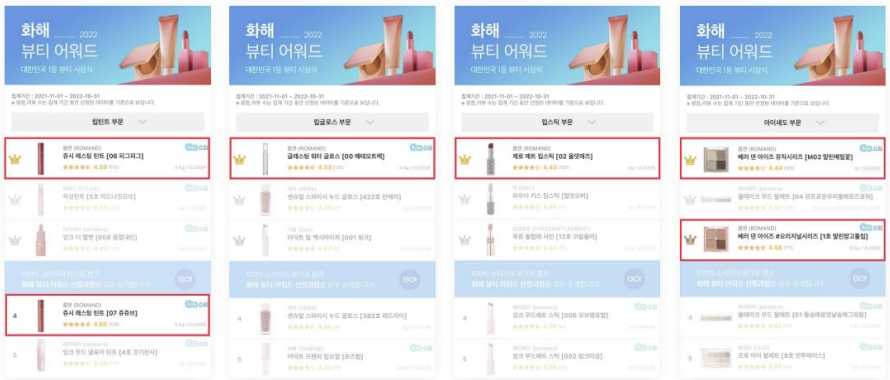
올리브영 어워즈 & 페스타: 올리브영 연간 1억건의 고객 구매 데이터 기반 매년 대표 인기 상품 선정하는 행사

그림 9. 아이패밀리에스씨 올리브영 2022년 어워즈&페스타 수상

자료: 하나증권

화해: 뷰티 제품 리뷰, 성분 분석등이 담긴 대표 플랫폼. 화해 뷰티어워즈는 화해에서 그 해 가장 주목받는 제품을 발표하는 국내 최대 화장품 시상식

그림 10. 아이패밀리에스씨 화해 2022년 뷰티 어워즈 '4개 부문 1위'



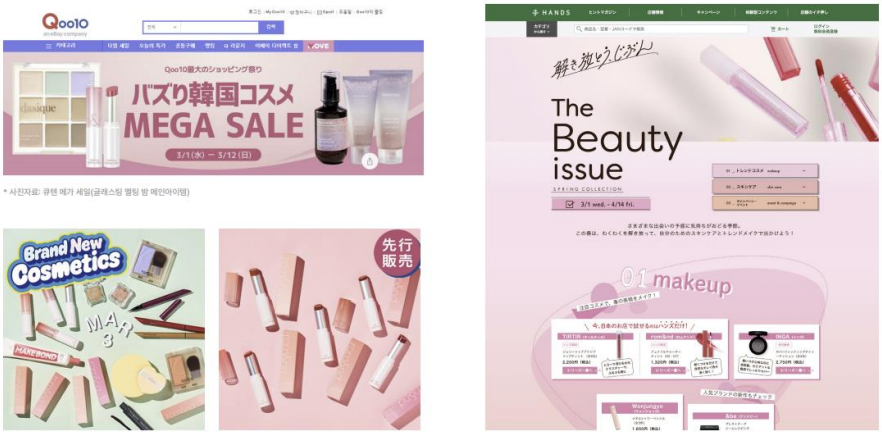
자료: 하나증권

그림 11. 아이패밀리에스씨 2022년 SKU 확대: 매출 확대 역량 마련

자료: 하나증권

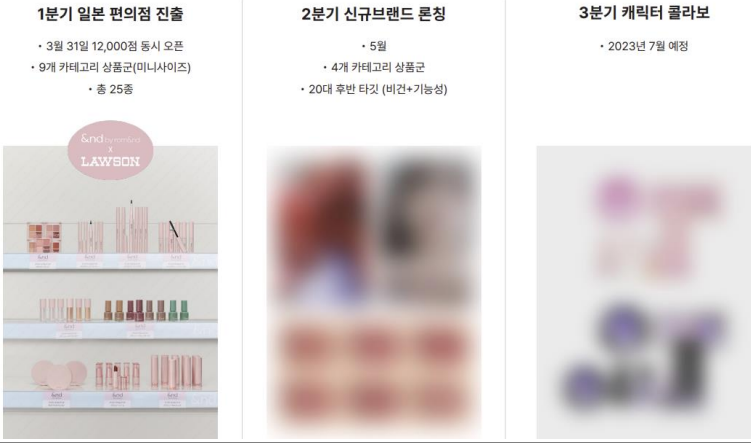
그림 12. 아이패밀리에스씨 2023년 3월 일본 주요 채널 메인 이벤트 참여

일본 온라인 주요 채널인 큐텐 메가 세일/도큐핸즈 메인 이벤트 참여
: 국내 대표 인기 아이템인 글래스팅 멜팅밤 판매 시작



자료: 하나증권

그림 13. 아이패밀리에스씨 2023년 주요 이벤트



자료: 하나증권

표 2. 아이패밀리에스씨 연혁

일 자	연 혁
2000년 02월	아이웨딩닷넷 설립
2011년 12월	IT 웨딩서비스 비즈니스모델 특허 취득
2012년 12월	상호: 주식회사 아이패밀리에스씨
2013년 05월	중소기업청 경영혁신형 중소기업
2016년 07월	IT 웨딩서비스 비즈니스모델 특허 취득
2016년 09월	화장품 브랜드 롬앤(Rom&nd) 론칭
2017년 02월	기업부설연구소 설립
2017년 12월	아이웨딩앱, 아이컬러앱 한국스마트앱어워드 2017 최우수상
2018년 09월	롬앤 화장품 2018 대한민국브랜드대상 뷰티부문 최우수상
2019년 07월	퍼스널컬러 진단 방법 특허 취득
2021년 09월	롬앤 독일 온라인 채널 더글라스(DOUGLAS), 중국 오프라인 채널 로프트(LOFT)입점
2021년 10월	코스닥 시장 상장
2021년 11월	롬앤 캐나다 오프라인 채널 오모모(OOMOMO), 뉴질랜드 오프라인 채널 요요소(YOYOSO) 입점
2021년 12월	제58회 무역의 날' 3천만불 수출의 탑 '제58회 무역의 날' 대통령 표창, 산업통상자원부 장관 표창 롬앤, '2021 올리브영 어워즈&페스타' 올해의 아이콘 상 롬앤, '쥬시래스팅 틴트 25' 올리브영 립메이크업 부문 MD's Pick 선정 롬앤, 2021 일본 앳코스메 채널 '베스트 코스메 어워즈' 립틴트 분야 1위
2022년 02월	롬앤, 홍콩 오프라인 채널 H&B 스토어 'SASA' 입점
2022년 04월	롬앤, 브라질 온라인 채널 'shopee' 입점 롬앤, 태국 오프라인 채널 '뷰트리움' 입점
2022년 05월	롬앤, 일본 큐텐, '앰배서더 2분기 추천 아이템' 3위 선정
2022년 06월	롬앤, 일본 온라인 채널 2022 앳코스메(소비자 리뷰 플랫폼), '상반기 베스트 코스메 어워즈' 7개 부문 1위 롬앤, 일본 온라인 채널 2022 LIPS(소비자 리뷰 플랫폼), '상반기 베스트 코스메' 6개 부문 1위 롬앤, 국내 오프라인 채널 '신라면세 서울점, 현대면세 동대문점' 입점
2022년 09월	롬앤, 말레이시아 오프라인 채널 H&B스토어 'Watsons(왓슨스)' 입점
2022년 12월	롬앤, '2022 올리브영 어워즈&페스타' 립 메이크업 부문 1위, 3위 롬앤, '2022 화해 뷰티 어워드' 4개 부문 1위(매트/벨벳, 글로시/젤틴트, 워터틴트, 립글로스) 롬앤, '2022 글로우픽 어워즈' 4개 부문 1위(립틴트, 립글로스, 립스틱, 아이섀도) 롬앤, 대만 오프라인 채널 H&B스토어 'Watsons(왓슨스)' 입점
2023년 03월	롬앤, 일본 신규 오프라인 채널 '로손(Lawson) 편의점' 입점

주: 전자공시시스템
자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	**12**	**17**	**39**	**79**	**72**
매출원가	2	4	18	46	43
매출총이익	10	13	21	33	29
판관비	11	13	18	22	23
영업이익	**(1)**	**0**	**4**	**12**	**6**
금융손익	1	0	1	0	(0)
종속/관계기업손익	(0)	(0)	(0)	0	0
기타영업외손익	(0)	(0)	0	(0)	0
세전이익	**(0)**	**0**	**5**	**12**	**6**
법인세	0	(0)	1	3	2
계속사업이익	(1)	0	4	9	4
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**(1)**	**0**	**4**	**9**	**4**
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	**(1)**	**0**	**4**	**9**	**4**
지배주주지분포괄이익	0	0	0	8	4
NOPAT	(1)	0	4	9	4
EBITDA	(1)	0	4	12	6
성장성(%)					
매출액증가율	(7.7)	41.7	129.4	102.6	(8.9)
NOPAT증가율	N/A	흑전	N/A	125.0	(55.6)
EBITDA증가율	N/A	흑전	N/A	200.0	(50.0)
영업이익증가율	N/A	흑전	N/A	200.0	(50.0)
(지배주주)순익증가율	N/A	흑전	N/A	125.0	(55.6)
EPS증가율	적전	흑전	850.0	112.9	(60.4)
수익성(%)					
매출총이익률	83.3	76.5	53.8	41.8	40.3
EBITDA이익률	(8.3)	0.0	10.3	15.2	8.3
영업이익률	(8.3)	0.0	10.3	15.2	8.3
계속사업이익률	(8.3)	0.0	10.3	11.4	5.6

대차대조표

(단위:십억원)

	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	**5**	**8**	**14**	**27**	**49**
금융자산	4	4	7	11	31
현금성자산	1	1	6	11	21
매출채권	1	2	3	3	5
재고자산	0	2	4	11	12
기타유동자산	0	0	0	2	1
비유동자산	**1**	**1**	**1**	**3**	**4**
투자자산	0	0	0	1	2
금융자산	0	0	0	1	2
유형자산	0	0	0	0	1
무형자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	1	1	1	2	1
자산총계	**6**	**9**	**15**	**30**	**53**
유동부채	**4**	**6**	**8**	**13**	**11**
금융부채	0	0	0	1	1
매입채무	1	3	4	7	4
기타유동부채	3	3	4	5	6
비유동부채	**0**	**1**	**0**	**2**	**1**
금융부채	0	0	0	1	0
기타비유동부채	0	1	0	1	1
부채총계	**4**	**6**	**8**	**15**	**11**
지배주주지분	**2**	**3**	**7**	**15**	**42**
자본금	2	2	2	2	2
자본잉여금	1	1	1	1	20
자본조정	0	0	0	2	4
기타포괄이익누계액	(0)	(0)	0	0	0
이익잉여금	0	0	5	11	15
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**2**	**3**	**7**	**15**	**42**
순금융부채	(4)	(4)	(7)	(10)	(30)

투자지표

	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)					
EPS	(77)	66	627	1,335	529
BPS	342	408	1,037	2,300	5,040
CFPS	122	312	954	1,907	1,203
EBITDAPS	(143)	57	626	1,891	927
SPS	1,843	2,594	6,021	12,089	10,401
DPS	0	0	91	183	65
주가지표(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	16.7
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	7.4
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9
재무비율(%)					
ROE	(22.7)	16.2	60.5	58.0	8.8
ROA	(8.1)	4.8	27.1	29.0	6.9
ROIC	87.7	(35.8)	437.8	126.9	35.4
부채비율	180.8	238.0	123.3	100.4	27.5
순부채비율	(160.7)	(157.7)	(99.4)	(66.0)	(72.6)
이자보상배율(배)	(49,095.5)	0.0	0.0	183.9	213.1

자료: 하나증권

현금흐름표

(단위:십억원)

	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	**(1)**	**1**	**2**	**7**	**1**
당기순이익	(1)	0	4	0	0
조정	1	2	1	14	6
감가상각비	0	0	0	1	1
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	1	2	1	13	5
영업활동 자산부채 변동	(1)	(1)	(3)	(7)	(5)
투자활동 현금흐름	**1**	**(1)**	**3**	**(0)**	**(11)**
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	0	0	0	0	0
기타	1	(1)	3	0	(11)
재무활동 현금흐름	**0**	**0**	**0**	**(1)**	**19**
금융부채증가(감소)	0	0	0	0	(2)
자본증가(감소)	0	0	(0)	0	20
기타재무활동	0	0	0	(1)	2
배당지급	0	0	0	(0)	(1)
현금의 증감	**0**	**0**	**5**	**5**	**10**
Unlevered CFO	1	2	6	12	8
Free Cash Flow	(1)	1	2	7	2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아이패밀리에스씨

날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.10.13	Not Rated	-		

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	95.00%	5.00%	0.00%	100%

* 기준일: 2023년 03월 28일

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2023년 3월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2023년 3월 28일 현재 해당회사의 유가증권을 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 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.