



Not Rated

주가(02/21): 23,500원

시가총액: 968억원



스몰캡

Analyst 김학준

02) 3787-5155 dilog10@kiwoom.com

RA 도기범

02) 3787-3753 kibum.do@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (02/21)		884.25pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	25,400 원	16,700원
등락률	-7.5%	40.7%
수익률	절대	상대
1M	33.5%	42.4%
6M	-	-
1Y	-	-

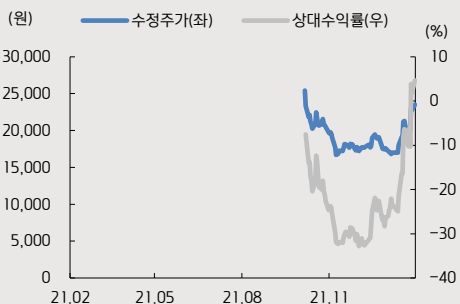
Company Data

발행주식수	4,120 천주
일평균 거래량(3M)	44천주
외국인 지분율	0.8%
배당수익률(2021E)	1.0%
BPS(2021E)	10,124원
주요 주주	김태욱 외 6 인 46.0%

투자지표

(억원)	2018	2019	2020	2021E
매출액	170	395	792	716
영업이익	3	40	116	56
EBITDA	4	41	124	72
세전이익	3	47	116	57
순이익	4	41	87	39
지배주주지분순이익	4	41	87	39
EPS(원)	133	1,254	2,670	989
증감률(% YoY)	흑전	845.5	112.8	-63.0
PER(배)	0.0	0.0	0.0	17.9
PBR(배)	0.00	0.00	0.00	1.75
EV/EBITDA(배)				5.3
영업이익률(%)	1.8	10.1	14.6	7.8
ROE(%)	17.7	86.8	80.0	13.7
순차입금비율(%)	-155.6	-100.0	-69.5	-84.4

Price Trend



아이패밀리에스씨 (114840)

색조의 시대가 돌아온다



아이패밀리에스씨는 2000년 아이웨딩(웨딩사업)으로 사업을 시작하여 2016년부터 화장품 사업을 확대한 기업입니다. 주력 제품인 롬앤(rom&nd)은 색조 중심의 화장품 라인업을 보유하고 있으며 주력 소비층인 20대를 겨냥한 마케팅, 적극적인 해외진출로 2020년까지 높은 성장성을 기록하였습니다. 21년 화장품 매출액 성장이 둔화되었으나 22년 탈마스크와 해외지역 점포 확대로 성장 기초가 이어질 것으로 전망됩니다.

>>> 중국 매출감소에도 불구하고 선방한 수출 실적

아이패밀리에스씨의 2021년 실적은 매출액 716억원 (-9.59%, YoY), 영업이익 56억원 (-51.85%, YoY)를 기록하였다. 2020년 최대 실적을 기록했던 중국 지역의 매출이 급감했음에도 일본 지역에서의 매출 확대를 기반으로 소폭 둔화된 실적을 기록하였다. 기존 웨딩사업부문이 코로나19 이후 실적 부진이 심화됨에 따라 영업이익 감소에 큰 영향을 주었다.

>>> 판매 매장 수의 급격한 확대와 탈마스크로 수출 최고 실적 기대

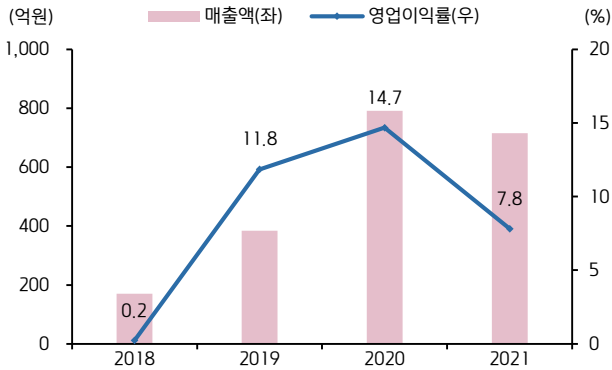
2022년은 오프라인 판매 매장이 급격하게 확대되면서 화장품의 실적 확대가 예상된다. 올해 중국 산푸백화점(700매장), 샤샤(120매장)의 입점이 계획되어 있다. 이 중 대부분이 상반기 중에 입점할 것으로 전망됨에 따라 온라인 매출 감소가 있었던 중국 지역의 실적이 크게 회복될 것으로 전망된다. 일본은 편의점 중심으로 5,000개 매장이 하반기에 확대될 계획으로 디즈니콜라보가 진행되는 2Q부터 높은 성장세를 기록할 것으로 전망된다. 이외에도 대만 지역 스토어에 입점을 계획하고 있어 해외 오프라인 시장 성장이 뒷받침된다면 성장세가 다시 나타날 것으로 전망된다.

더불어 글로벌 지역의 경우 서구권을 중심으로 탈마스크 정책이 이루어지고 있다는 점도 긍정적이다. 동아시아 지역이 상대적으로 보수적인 정책을 취하고 있지만 오미크론 정점 이후 탈마스크 정책이 나타난다면 동사의 색조화장품 매장 확대 정책과 맞물려 높은 성장성을 기록할 것으로 전망된다. 특히 동사는 색조라인업에 대한 상품개발이 코로나 기간에도 이루어져 다양한 라인업이 지속 출시되고 있다는 점도 타사 대비 경쟁력을 높이는 요인이다. 장기적으로 베이스 및 비건라인 확대(하반기), 23년 코스메슈티컬(화장품+의약품) 신규브랜드의 런칭 등의 제품다변화도 밸류에이션 상승에 긍정적이다.

>>> 웨딩사업도 본 궤도로 반등 전망

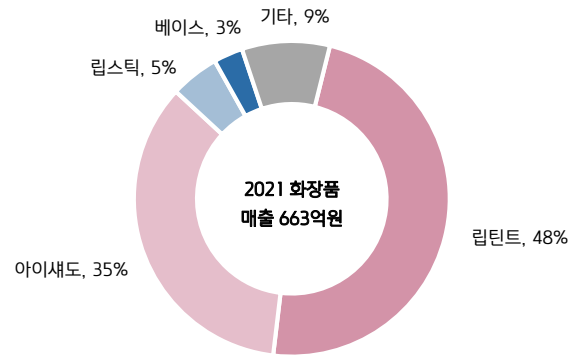
아이웨딩을 통한 웨딩사업도 코로나 이후 지속된 적자기조에서 탈피할 것으로 전망된다. 최근 식당 및 스튜디오 등 웨딩사업 전반적으로 활기를 띄우고 있어 예약이 어려운 상황이 나타나고 있다. 코로나 기간 경쟁자인 웨딩플래너들이 감소했다는 점을 감안하면 수요가 확대되는 올해는 부진했던 실적이 반등하며 흑자기조로 전환될 것으로 예상된다.

아이패밀리에스씨 연간 매출액 및 영업이익률 추이



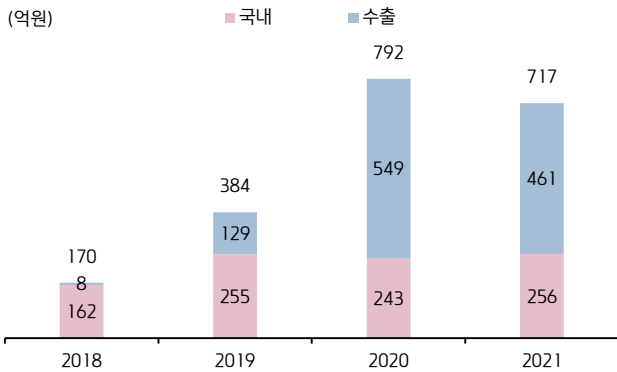
자료: 아이패밀리에스씨, 키움증권

아이패밀리에스씨 제품별 매출 비중



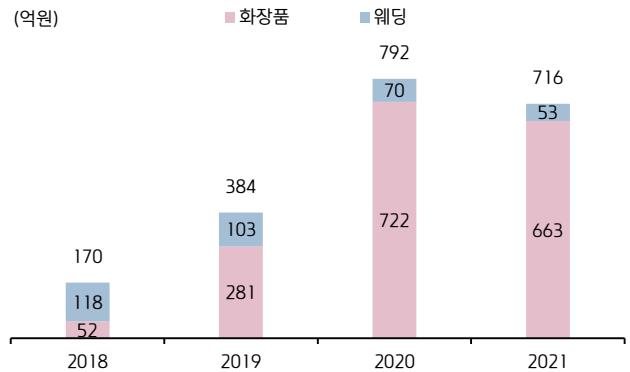
자료: 아이패밀리에스씨, 키움증권

아이패밀리에스씨 국내외 매출액 추이



자료: 아이패밀리에스씨, 키움증권

아이패밀리에스씨 사업부문별 매출액 추이



자료: 아이패밀리에스씨, 키움증권

아이패밀리에스씨 해외 매장 입점 계획

국가	입점사	2022년 목표					입점 여부
		1분기	2분기	3분기	4분기	합계	
일본	A 편의점	0	0	2,000	3,000	5,000	확정
중국	산푸 백화점	500	0	200	0	700	확정
홍콩	샤샤	120		0	0	120	확정
대만	B 스토어	2022년 입점 목표					

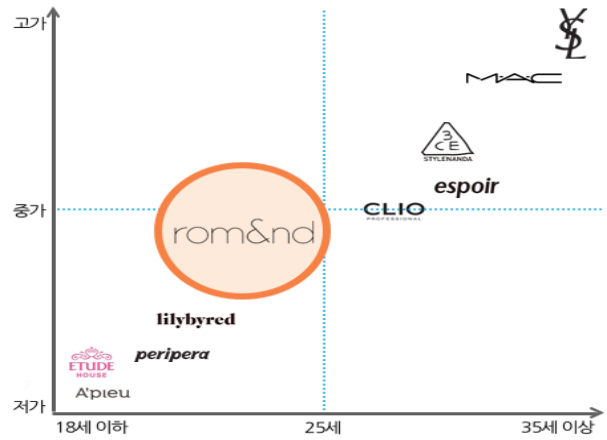
자료: 아이패밀리에스씨, 키움증권

아이패밀리에스씨 주요 제품



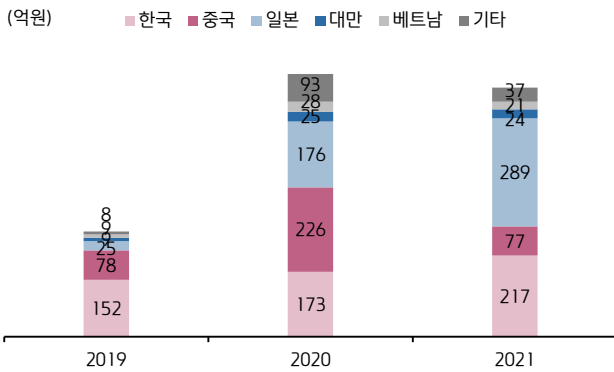
자료: 아이패밀리에스씨, 키움증권

아이패밀리에스씨 롬앤(rom&nd) 브랜드 포지션



자료: 아이패밀리에스씨, 키움증권

아이패밀리에스씨 화장품 부문 국가별 매출 현황



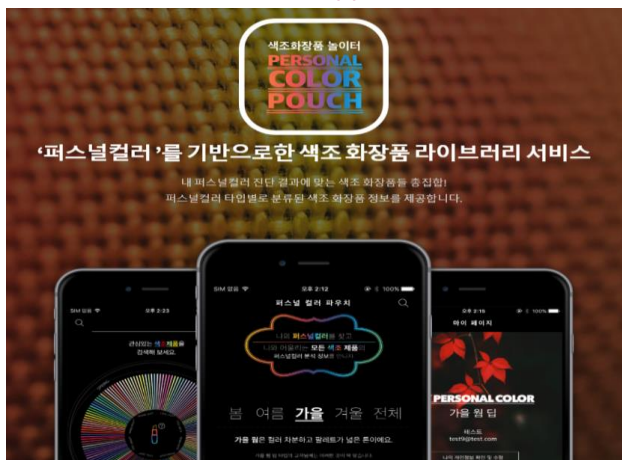
자료: 아이패밀리에스씨, 키움증권

아이패밀리에스씨 해외 주요 채널



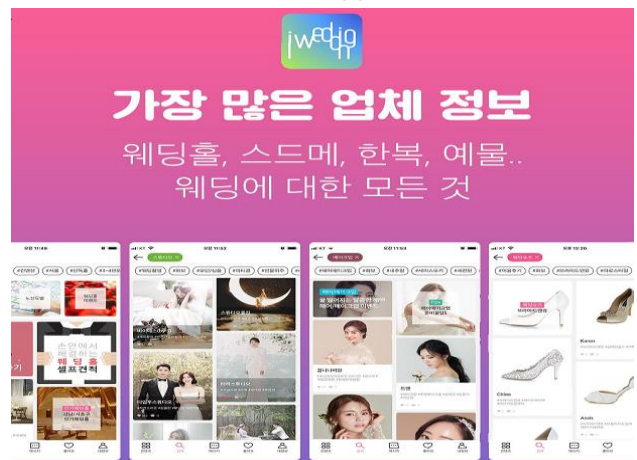
자료: 아이패밀리에스씨, 키움증권

아이패밀리에스씨 아이컬러 App



자료: 아이패밀리에스씨, 키움증권

아이패밀리에스씨 아이웨딩 App



자료: 아이패밀리에스씨, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019	2020	2021E
매출액	121	170	395	792	716
매출원가	19	36	178	460	427
매출총이익	102	134	216	332	289
판매비	112	131	176	216	233
영업이익	-10	3	40	116	56
EBITDA	-9	4	41	124	72
영업외손익	6	0	7	-1	1
이자수익	1	1	1	1	3
이자비용	0	0	0	1	1
외환관련이익	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	1
기타	5	-1	6	-1	-2
법인세차감전이익	-4	3	47	116	57
법인세비용	1	-1	6	28	18
계속사업순손익	-5	4	41	87	39
당기순이익	-5	4	41	87	39
지배주주순이익	-5	4	41	87	39
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-4.7	40.5	132.4	100.5	-9.6
영업이익 증감율	적전	흑전	1,233.3	190.0	-51.7
EBITDA 증감율	적전	흑전	925.0	202.4	-41.9
지배주주순이익 증감율	적전	흑전	925.0	112.2	-55.2
EPS 증감율	적전	흑전	845.5	112.8	-63.0
매출총이익율(%)	84.3	78.8	54.7	41.9	40.4
영업이익률(%)	-8.3	1.8	10.1	14.6	7.8
EBITDA Margin(%)	-7.4	2.4	10.4	15.7	10.1
지배주주순이익률(%)	-4.1	2.4	10.4	11.0	5.4

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019	2020	2021E
유동자산	51	80	140	267	512
현금 및 현금성자산	11	12	60	114	362
단기금융자산	25	30	7	5	3
매출채권 및 기타채권	11	19	31	32	29
재고자산	3	15	40	111	100
기타유동자산	1	4	2	5	18
비유동자산	11	11	12	35	19
투자자산	2	2	1	10	10
유형자산	1	1	2	5	-10
무형자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	8	8	9	20	19
자산총계	63	90	152	302	530
유동부채	39	58	80	129	91
매입채무 및 기타채무	37	56	72	95	85
단기금융부채	0	0	0	6	6
기타유동부채	2	2	8	28	0
비유동부채	2	6	4	23	23
장기금융부채	0	0	0	9	9
기타비유동부채	2	6	4	14	14
부채총계	41	64	84	151	114
지배지분	22	27	68	151	417
자본금	16	16	16	16	21
자본잉여금	6	6	6	6	211
기타자본	0	0	0	17	17
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	26
이익잉여금	0	5	46	112	143
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	22	27	68	151	417

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019	2020	2021E
영업활동 현금흐름	-9	7	21	66	67
당기순이익	-5	4	41	87	39
비현금항목의 가감	2	8	9	30	52
유형자산감가상각비	1	1	1	8	15
무형자산감가상각비	0	0	0	0	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1	7	8	22	36
영업활동자산부채증감	-7	-6	-28	-74	-36
매출채권및기타채권의감소	-4	-9	-12	-2	3
재고자산의감소	0	-12	-25	-72	11
매입채무및기타채무의증가	1	14	15	28	-10
기타	-4	1	-6	-28	-40
기타현금흐름	1	1	-1	23	12
투자활동 현금흐름	12	-6	27	-4	7
유형자산의 취득	0	0	-2	-3	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	0	0	0	0
투자자산의감소(증가)	12	1	0	-9	0
단기금융자산의감소(증가)	-5	-6	23	2	2
기타	5	-1	6	6	5
재무활동 현금흐름	0	0	0	-9	197
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	209
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	-3	-6
기타	0	0	0	-6	-6
기타현금흐름	0	0	0	0	-21.95
현금 및 현금성자산의 순증가	2	0	48	53	249
기초현금 및 현금성자산	9	11	12	60	114
기말현금 및 현금성자산	11	12	60	114	362

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019	2020	2021E
주당지표(원)					
EPS	-155	133	1,254	2,670	989
BPS	684	817	2,074	4,600	10,124
CFPS	-86	376	1,517	3,573	2,298
DPS	0	0	91	183	183
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	17.9
PER(최고)	0.0	0.0	0.0		
PER(최저)	0.0	0.0	0.0		
PBR	0.00	0.00	0.00	0.00	1.75
PBR(최고)	0.00	0.00	0.00		
PBR(최저)	0.00	0.00	0.00		
PSR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.97
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	7.7
EV/EBITDA					5.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	7.3	6.9	19.4
배당수익률(% , 보통주, 현금)					1.0
ROA	-7.9	5.7	33.9	38.6	9.4
ROE	-20.3	17.7	86.8	80.0	13.7
ROIC	64.3	-19.2	-792.3	338.3	67.5
매출채권회전율	13.0	11.4	15.8	25.3	23.5
재고자산회전율	47.6	19.0	14.3	10.5	6.8
부채비율	180.8	238.0	123.3	100.4	27.2
순차입금비용	-163.6	-155.6	-100.0	-69.5	-84.4
이자보상배율	-49,095.5			183.9	88.5
총차입금	0	0	0	14	14
순차입금	-36	-42	-68	-105	-352
NOPLAT	-9	4	41	124	72
FCF	-15	-3	5	15	17

Compliance Notice

- 당사는 02월 21일 현재 '아이패밀리에스씨(114840)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%