



Not Rated

주가(11/14): 16,050원

시가총액: 2,780억원



화장품 Analyst 조소정
sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (11/14)		897.90pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	27,950원	15,400원	
등락률	-42.6%	4.2%	
수익률	절대	상대	
	1M	-12.0%	-16.9%
	6M	-17.7%	-32.3%
	1Y	-9.1%	-31.0%

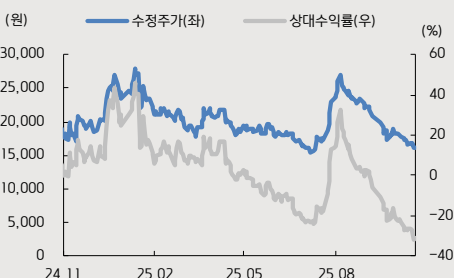
Company Data

발행주식수	17,320천주	
일평균 거래량(3M)	163천주	
외국인 지분율	8.6%	
배당수익률(2024)	0.5%	
BPS(2024)	2,953원	
주요 주주	김태욱 외 3 인	41.6%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023	2024
매출액	71.6	85.3	148.7	204.9
영업이익	5.6	9.5	24.0	33.6
EBITDA	6.4	10.1	24.5	34.4
세전이익	5.5	10.0	24.7	34.5
순이익	3.6	7.6	20.0	28.6
지배주주지분순이익	3.6	7.6	20.0	28.6
EPS(원)	265	453	1,166	1,660
증감률(% YoY)	-60.3	71.2	157.4	42.3
PER(배)	16.7	13.7	11.3	11.3
PBR(배)	1.76	2.11	3.28	3.51
EV/EBITDA(배)	6.7	8.7	8.4	9.2
영업이익률(%)	7.8	11.1	16.1	16.4
ROE(%)	12.9	16.7	33.6	35.5
순차입금비율(%)	-72.5	-35.3	-30.3	-7.3

Price Trend



아이패밀리에스씨 (114840)

성장의 축이 이동하는 와중에, 잠깐 주춤했을 뿐



3분기 매출액은 535억원 (+7% YoY), 영업이익은 62억원 (-32% YoY, OPM 11.6%)을 기록, 시장기대치를 하회. 일본과 베트남향 B2B 채널 내 재고 소진이 지연되면서 매출이 예상보다 낮게 나오게 주된 원인. 색조의 특성상 분기별 실적 변동성이 나타날 수 있다는 점은 감안할 필요가 있고, 이는 수요 둔화라기 보다는 채널의 재고 순환 속도에서 온 일시적인 숨 고르기 과정. 그래도 긍정적인 점은 동사의 미주 성장이 양호하다는 점. 내년부터 미국/유럽향으로 성장 드라이브 걸 예정이기 때문에, 지켜볼 필요가 있다고 생각.

>>> 3Q25: 일시적인 재고 조정

아이패밀리에스씨의 3분기 매출액은 535억원(+7% YoY), 영업이익은 62억원(-32% YoY, OPM 11.6%)을 기록하며 시장 기대치를 하회했다. 일본·베트남향 B2B 채널 내 재고 소진이 지연되며 매출이 예상보다 낮았던 것이 주된 원인이다.

국내 매출은 175억원(+27% YoY)으로 성장했다. 온라인 매출이 견조하게 유지된 가운데, 올리브영 채널 매출이 +46% 증가하며 성장을 견인했다. 이는 올리브영 PICK 이벤트 참여 효과로 단기 수요가 확대된 영향이다.

해외 화장품 매출은 340억원(-4% YoY)을 기록했다. 지역별 성장률은 미주 +126%, 중화권 +11%, 일본 -3%, 유럽 -4%, 동남아 -43%로 나타났다. 일본·동남아 등 주요 B2B 파트너사들의 재고 소진 속도가 예상보다 느려지며 전체 해외 매출이 둔화되는 흐름을 보였다.

>>> 26E: 성장의 축이 서구권으로 이동 중

색조 카테고리 특성상 트렌드 변화에 대한 민감도가 높아 분기별 실적 변동성이 나타날 수 있다는 점은 감안할 필요가 있다. 이번 분기 역시 일부 해외 B2B 채널에서 재고 소진 속도가 예상보다 더딘 흐름을 보였고, 특히 일본/동남아향 거래처의 재고 상황을 기민하게 파악하지 못한 점이 시장예상치를 하회한 배경으로 보인다. 다만 이는 구조적인 수요 둔화라기보다 유통 채널별 재고 순환 속도 차이에서 비롯된 영향으로 판단된다.

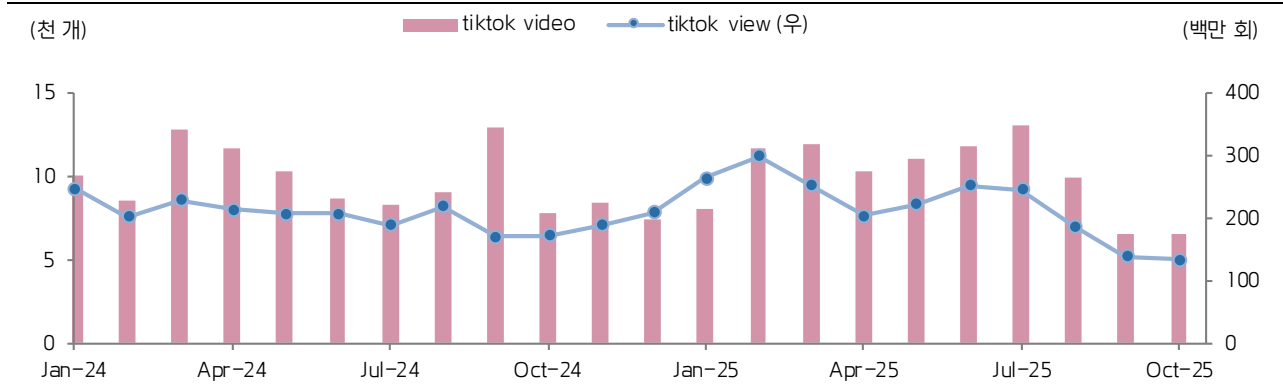
그럼에도 불구하고 긍정적인 점은 미주 지역 매출이 견조한 성장세를 유지하고 있다는 것이다. 동사는 연말까지 아마존 채널을 기존 대행 방식에서 직영 운영 체제로 전환할 예정이며, 3분기부터 틱톡 채널 마케팅을 직접 집행하며 서구권 D2C 채널 확대에 속도를 내고 있다. 올해 하반기에도 서구권 채널 매출 성장세가 유지되고 있으며, 내년에는 채널 운영 방식 변화 효과가 본격화될 것으로 예상된다. 향후 틱톡 내 팔로워 확장, 조회수 및 전환율 등의 지표는 동사의 해외 성장 모멘텀을 판단하는 핵심 선행지표가 될 것으로 보인다.

아이패밀리에스씨 세부 실적 추이

십억원, YoY	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출	57.4	49.0	50.1	48.4	54.4	57.7	53.5	54.1	204.9	219.6	249.2
	75%	34%	35%	15%	-5%	18%	7%	12%	38%	7%	13%
화장품	56.4	47.8	49.1	46.8	53.1	56.0	51.5	51.8	200.1	212.4	240.6
	77%	35%	35%	15%	-6%	17%	5%	11%	39%	6%	13%
국내	15.5	13.6	13.7	16.3	15.6	16.0	17.5	17.9	59.2	66.9	69.6
	34%	19%	12%	16%	1%	18%	27%	9%	20%	13%	4%
해외	40.9	34.2	35.4	30.5	37.5	40.0	34.0	34.0	140.9	145.5	171.0
	102%	43%	47%	13%	-8%	17%	-4%	12%	48%	3%	18%
일본	20.3	10.7	13.8	12.9	12.7	10.7	13.4	13.0	57.8	49.8	50.0
	66%	-23%	26%	1%	-37%	0%	-3%	1%	16%	-14%	0%
미국	1.3	2.5	1.8	2.7	1.7	3.0	4.0	5.0	8.3	13.8	26.0
	159%	259%	-	172%	34%	21%	126%	82%	277%	65%	89%
유럽	1.3	2.0	2.8	2.3	4.5	6.7	2.7	3.5	8.4	17.4	25.0
	-	-	-	241%	253%	242%	-4%	49%	-	108%	44%
웨딩	1.0	1.2	1.0	1.6	1.3	1.6	2.0	2.2	4.8	7.2	8.6
	4%	-6%	14%	13%	29%	31%	109%	42%	6%	50%	20%
영업이익	11.8	7.0	9.1	5.8	7.2	7.5	6.2	8.5	33.6	29.2	37.4
	152%	38%	37%	-24%	-39%	7%	-32%	46%	40%	-13%	28%
OPM	20.5%	14.2%	18.1%	12.0%	13.2%	12.9%	11.6%	15.7%	16.4%	13.3%	15.0%
순이익	9.7	6.6	7.6	4.6	6.1	6.3	5.3	7.2	28.6	24.9	31.7
	160%	66%	45%	-34%	-37%	-5%	-31%	54%	43%	-13%	27%
NPM	17%	14%	15%	10%	11%	11%	10%	13%	14%	11%	13%

자료: 아이패밀리에스씨, 키움증권리서치

키워드 Romand 틱톡 트래픽 데이터 추이 (글로벌)



자료: 아이패밀리에스씨, 키움증권리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	79.2	71.6	85.3	148.7	204.9
매출원가	46.0	42.7	52.3	94.3	131.6
매출총이익	33.2	29.0	33.0	54.3	73.2
판관비	21.6	23.4	23.5	30.3	39.6
영업이익	11.6	5.6	9.5	24.0	33.6
EBITDA	12.4	6.4	10.1	24.5	34.4
영업외손익	-0.1	-0.1	0.4	0.7	0.9
이자수익	0.1	0.1	0.7	1.3	1.1
이자비용	0.1	0.0	0.3	0.5	0.4
외환관련이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2
외환관련손실	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	0.0
법인세차감전이익	11.6	5.5	10.0	24.7	34.5
법인세비용	2.8	1.9	2.3	4.7	5.9
계속사업손익	8.7	3.6	7.6	20.0	28.6
당기순이익	8.7	3.6	7.6	20.0	28.6
지배주주순이익	8.7	3.6	7.6	20.0	28.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	106.3	-9.6	19.1	74.3	37.8
영업이익 증감율	154.8	-51.7	69.6	152.6	40.0
EBITDA 증감율	135.8	-48.4	57.8	142.6	40.4
지배주주순이익 증감율	95.3	-58.6	111.1	163.2	43.0
EPS 증감율	96.3	-60.3	71.2	157.4	42.3
매출총이익율(%)	41.9	40.5	38.7	36.5	35.7
영업이익율(%)	14.6	7.8	11.1	16.1	16.4
EBITDA Margin(%)	15.7	8.9	11.8	16.5	16.8
지배주주순이익율(%)	11.0	5.0	8.9	13.4	14.0

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	6.6	1.1	7.3	4.7	-9.3
당기순이익	0.0	0.0	7.6	20.0	28.6
비현금항목의 가감	3.0	4.4	3.7	5.2	6.5
유형자산감가상각비	0.8	0.8	0.6	0.5	0.7
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	2.2	3.6	3.1	4.6	5.7
영업활동자산부채증감	-7.4	-5.2	-2.6	-18.5	-40.6
매출채권및기타채권의감소	-0.2	-2.2	0.6	-3.9	-0.7
재고자산의감소	-7.2	-1.2	-2.3	-10.5	-46.5
매입채무및기타채무의증가	2.8	-1.4	0.2	-2.7	6.1
기타	-2.8	-0.4	-1.1	-1.4	0.5
기타현금흐름	11.0	1.9	-1.4	-2.0	-3.8
투자활동 현금흐름	-0.4	-10.8	-26.2	0.0	14.5
유형자산의 취득	-0.3	-0.5	-21.5	-0.5	-0.4
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.1	0.2	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	-0.5	-0.4	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.2	-0.8	1.4	-0.2	-0.6
단기금융자산의감소(증가)	0.2	-9.5	-5.9	0.8	15.1
기타	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.4
재무활동 현금흐름	-0.9	19.3	9.7	-0.4	-4.4
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	10.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	20.3	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	-3.0
배당금지급	-0.3	-0.5	-0.3	-0.5	-1.4
기타	-0.6	-0.5	0.0	0.1	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
현금 및 현금성자산의 순증가	5.3	9.6	-9.2	4.2	0.8
기초현금 및 현금성자산	6.0	11.4	21.0	11.8	16.1
기말현금 및 현금성자산	11.4	21.0	11.8	16.1	16.8

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	26.7	49.3	48.2	65.8	98.4
현금 및 현금성자산	11.4	21.0	11.8	16.1	16.8
단기금융자산	0.5	10.0	15.9	15.1	0.0
매출채권 및 기타채권	3.2	5.4	4.9	8.8	9.5
재고자산	11.1	12.3	14.7	25.2	71.6
기타유동자산	0.5	0.6	0.9	0.6	0.5
비유동자산	3.5	3.7	24.2	24.1	24.2
투자자산	1.0	1.8	0.4	0.6	1.2
유형자산	0.5	0.8	21.8	21.6	21.4
무형자산	0.0	0.0	0.5	0.9	0.8
기타비유동자산	2.0	1.1	1.5	1.0	0.8
자산총계	30.2	53.0	72.3	89.8	122.6
유동부채	12.9	10.8	12.1	10.7	30.7
매입채무 및 기타채무	9.5	8.7	9.4	6.5	14.6
단기금융부채	0.6	0.6	0.0	0.1	10.1
기타유동부채	2.8	1.5	2.7	4.1	6.0
비유동부채	2.3	0.7	10.0	10.2	0.0
장기금융부채	0.9	0.3	10.0	10.1	0.0
기타비유동부채	1.4	0.4	0.0	0.1	0.0
부채총계	15.1	11.4	22.1	20.8	30.8
지배지분	15.1	41.5	50.2	69.0	91.8
자본금	1.6	2.1	4.3	4.3	8.6
자본잉여금	0.6	20.5	20.2	20.9	16.7
기타자본	1.7	4.3	3.2	2.7	-0.4
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	11.2	14.7	22.6	41.1	66.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	15.1	41.5	50.2	69.0	91.8

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	667	265	453	1,166	1,660
BPS	1,150	2,520	2,953	4,011	5,326
CFPS	893	582	671	1,468	2,036
DPS	183	65	63	158	118
주기배수(배)					
PER	0.0	16.7	13.7	11.3	11.3
PER(최고)	0.0	30.2	19.6		
PER(최저)	0.0	15.5	8.9		
PBR	0.00	1.76	2.11	3.28	3.51
PBR(최고)	0.00	3.18	3.01		
PBR(최저)	0.00	1.63	1.37		
PSR	0.00	0.85	1.23	1.52	1.57
PCFR	0.0	7.6	9.3	9.0	9.2
EV/EBITDA		6.7	8.7	8.4	9.2
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	6.9	7.3	7.0	6.8	7.1
배당수익률(% ,보통주,현금)		0.4	0.5	0.6	0.6
ROA	36.8	8.8	12.2	24.7	26.9
ROE	84.8	12.9	16.7	33.6	35.5
ROIC	294.4	52.7	35.1	49.2	42.3
매출채권회전율	26.3	16.6	16.6	21.8	22.4
재고자산회전율	10.5	6.1	6.3	7.5	4.2
부채비율	100.4	27.5	44.1	30.2	33.5
순차입금비율	-69.5	-72.5	-35.3	-30.3	-7.3
이자보상배율	183.9	213.1	33.4	51.4	75.6
총차입금	1.4	0.9	10.0	10.3	10.1
순차입금	-10.5	-30.1	-17.7	-20.9	-6.7
NOPLAT	12.4	6.4	10.1	24.5	34.4
FCF	1.9	-1.1	-16.6	0.8	-12.5

Compliance Notice

- 당사는 11월 14일 현재 '아이패밀리에스씨(114840)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2024/10/01~2025/09/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%