



Not Rated

주가(6/19): 6,650원

시가총액: 507억원



음식료/유통

Analyst 박상준

RA 권용일

Stock Data

KOSDAQ (6/19)		966.59pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	25,250원	6,220원
등락률	-73.7%	6.9%
수익률	절대	상대
1M	-24.5%	-17.4%
6M	-49.0%	-55.0%
1Y	-61.6%	-71.1%

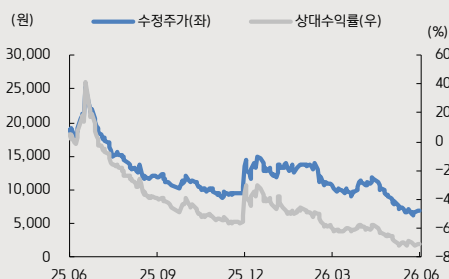
Company Data

발행주식수	7,617 천주
일평균 거래량(3M)	45천주
외국인 지분율	0.8%
배당수익률(25)	0.9%
BPS(25)	7,075원
주요 주주	김슬기 외 5인 74.8%

투자지표

(억원, IFRS **)	2022	2023	2024	2025
매출액	26.7	33.0	36.5	35.6
영업이익	1.6	3.1	3.2	0.3
EBITDA	4.4	6.2	5.2	2.3
세전이익	9.8	4.0	1.9	-8.3
순이익	6.4	0.4	0.9	-6.2
지배주주지분순이익	7.2	0.4	0.9	-6.2
EPS(원)	946	65	135	-839
증감률(%YoY)	1,001.4	-93.2	108.7	적전
PER(배)	0.0	0.0	0.0	-17.6
PBR(배)	0.00	0.00	0.00	2.09
EV/EBITDA(배)				63.6
영업이익률(%)	6.0	9.4	8.8	0.8
ROE(%)	35.0	1.5	2.7	-13.4
순차입금비율(%)	119.1	99.7	79.6	58.4

Price Trend



에르코스 (435570)

2026년은 새로운 도전을 해요



에르코스는 1분기에 주요 원자재값 상승을 평가에 전가하지 못하며 수익성이 하락했다. 하지만 향후 오프라인 매장을 확대해 믹스 개선을 도모하고 건강기능식품 카테고리 확장할 계획이다. 이에 따라, 하반기에는 원가 상승과 투자 집행에 따른 비용 증가 부담이 있으나, 영유아식 수요 반등, 오프라인 채널 확대, 신제품 출시 등의 효과를 기대해 볼 수 있을 것으로 판단된다.

>>> 원가 부담이 있어요

에르코스의 2026년 1분기 매출액은 87.7억원(YoY +7.4%), 영업이익은 -5.8억원(YoY 적자전환)을 기록했다. 작년 하반기부터 누적된 원재료 가격 상승에 더해 중동전쟁 여파로 인한 포장재 비용이 가중되며 원가 부담이 확대됐다. 동사는 점유율 방어를 우선하는 전략 하에 원가 인상분의 평가 전가를 자제했으며 이것이 수익성 악화의 핵심 요인으로 작용했다.

>>> 하반기에는 투자를 많이 해요

동사는 오프라인 채널 확장과 신규 포트폴리오 구축에 집중하고 있다. 이마트, 트레이더스 입점 이후 품목을 확장하고 있고, 프리미엄 채널인 백화점 입점 매장 수를 2026년 8월까지 15개로 확대할 계획이다.

하반기에는 건강기능식품 카테고리로 확장할 계획이다. 7월에는 신제품인 성인용 건강기능식품 출시도 예정되어 있고, 아동의 키 성장 기능성 원료에 대해 식약처 개별인정형 인증을 신청한 상태다. 따라서 인증이 승인되면 연말부터 B2B 원료 공급과 B2C 완제품 판매를 동시에 영위할 수 있는 신규 사업 기반이 마련될 전망이다. 이에 따라 2분기 이후로는 판매관리비 증가 부담이 일부 발생할 것으로 판단된다.

>>> 비용 증가는 외형 성장으로 방어해요

최근 출산율 반등으로 영유아식 수요에 대한 외부환경은 긍정적으로 변화하고 있다. 특히 2026년 1분기 출생아 수는 YoY +14.8% 반등하며 향후 2년간 영유아식의 수요는 견조하게 성장할 전망이다. 또한 동사는 오프라인 매장을 지속적으로 확대하고 있고, 하반기부터는 백화점 매장 확대에 따른 프리미엄 비중 확대 효과가 기대된다. 추가적으로 7월과 연말에 예정되어 있는 건강기능식품 신제품의 성과에 따라 매출 성장 모멘텀이 더해질 수 있다.

따라서, 하반기에는 원가 상승과 투자 집행에 따른 비용 증가 부담이 있으나, 영유아식 수요 반등, 오프라인 채널 확대, 신제품 출시 등의 효과를 기대해 볼 수 있을 것으로 판단된다.

에르코스 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2023	2024	2025
매출액	9.2	8.7	8.5	10.0	8.2	8.8	9.0	9.7	8.77	33.0	36.5	35.6
(YoY)					-11.2%	0.4%	5.2%	-2.9%	7.4%	23%	11%	-2%
매출총이익	4.2	3.8	3.8	3.9	3.3	3.5	3.3	3.5	3.2	13.8	15.7	13.6
(GPM)	45.6%	43.4%	44.7%	39.2%	40.9%	39.5%	36.9%	36.0%	36.7%	41.8%	43.0%	38.2%
판관비	2.9	2.9	2.8	3.9	2.9	3.4	3.4	3.6	3.8	10.7	12.5	13.3
(판관비율)	31.9%	32.9%	32.5%	39.1%	36.0%	38.5%	37.8%	37.4%	43.3%	32.4%	34.2%	37.5%
영업이익	1.3	0.9	1.0	0.0	0.4	0.1	-0.1	-0.1	-0.6	3.1	3.2	0.3
(YoY)					-68.4%	-90.3%	적전	적전	적전	190%	3%	-92%
(OPM)	13.7%	10.6%	12.3%	0.1%	4.9%	1.0%	-0.9%	-1.4%	-6.7%	9.4%	8.8%	0.8%
(지배)순이익	0.9	0.4	0.6	-1.0	-2.7	-5.3	-0.3	2.2	-0.9	0.4	0.9	-6.2
(YoY)					적전	적전	적전	흑전	적지	흑전	125%	적전

자료: 에르코스, 키움증권 리서치

에르코스 주요 브랜드 포트폴리오



자료: 에르코스, 키움증권 리서치

에르코스 브랜드 루솔 오프라인 매장



자료: 에르코스, 키움증권 리서치

에르코스 기업가치 제고 계획 공시

기업가치 제고 계획(자율공시)

※ 동 정보는 장래 계획사항, 예측정보를 포함할 수 있으며, 향후 계획사항이 변경되거나 실제 결과가 예측정보와 다를 수 있음. 또한, 조세특례제한법 제104조의27에 따른 고배당기업 여부는 기업의 자체적인 판단에 의함.

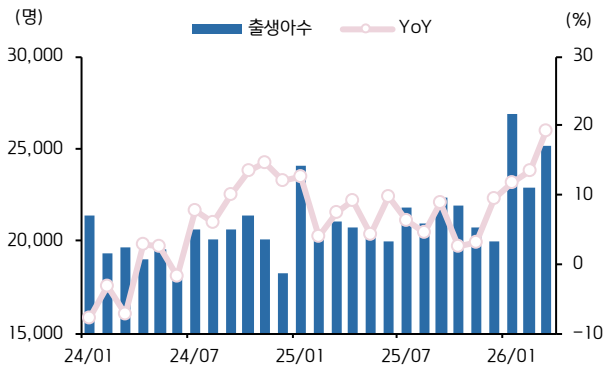
1. 계획서 명칭 2026년 (주)에르코스 농업회사법인 기업가치제고 계획

2. 주요 내용	[목표설정] 1. 수익성 기반 제품 포트폴리오 고도화 - 프리미엄라인 및 실온이유식라인업 강화를 통한 영업이익률 개선 2. 신성장 동력확보 - 바이오헬스케어사업 강화를 통한 사업 영역 다각화 3. 글로벌 시장 영향력 확대 - 해외시장 매출비중 확대를 통한 성장성 제고
	[계획수립] 1. 단기이행(2026년 상반기) : 프리미엄라인 신제품 집중 출시 및 마케팅 강화 2. 시장 확대: 기존 진출국외 신규 해외시장 수출경로 확보 및 현지화 전략 추진 3. 인프라투자 : 기능성원료 생산 효율화를 위한 생산설비 증설 투자 진행

자료: 에르코스, 키움증권 리서치

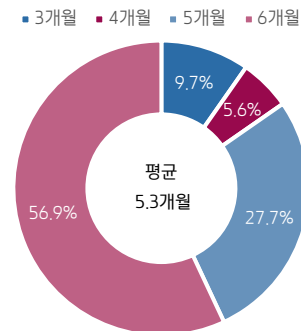
주: 2026년 3월 30일 공시 기준

국내 월별 출생아수 추이



자료: KOSIS, 키움증권 리서치

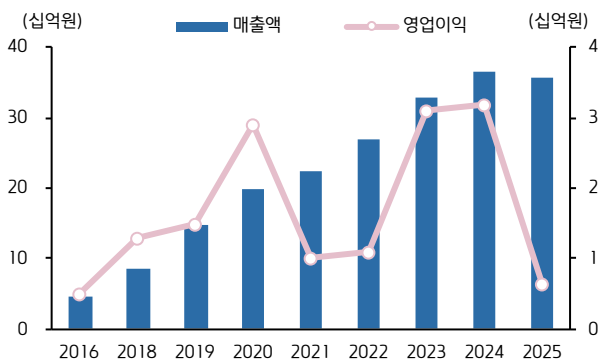
국내 평균 이유식 시작 시기



자료: aTIFS 식품산업통계정보, 각 사, 키움증권 리서치

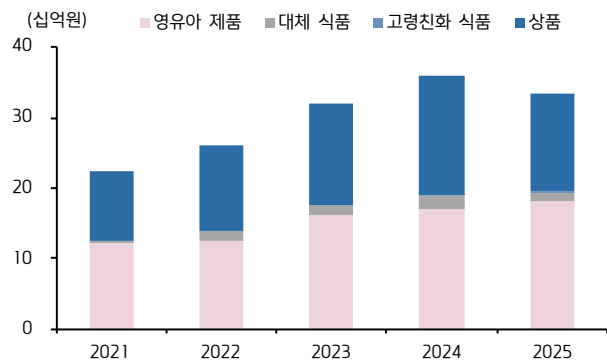
주: Base=최근 이유식 구입 경험자, n=195, 2021년 조사자료

에르코스 연간 매출액, 영업이익 추이



자료: 에르코스, 키움증권 리서치

에르코스 연간 사업부문별 매출액 추이



자료: 에르코스, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	22.4	26.7	33.0	36.5	35.6
매출원가	14.3	16.0	19.2	20.7	22.0
매출총이익	8.2	10.7	13.8	15.7	13.6
판매비	7.1	9.1	10.8	12.5	13.3
영업이익	1.0	1.6	3.1	3.2	0.3
EBITDA	2.6	4.4	6.2	5.2	2.3
영업외손익	-0.3	8.3	0.9	-1.4	-8.5
이자수익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
이자비용	0.3	1.0	1.6	1.7	1.2
외환관련이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	-0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.6	9.3	2.5	0.3	-7.4
법인세차감전이익	0.7	9.8	4.0	1.9	-8.3
법인세비용	0.2	1.8	-0.1	0.9	-2.1
계속사업순이익	0.6	8.0	4.1	0.9	-6.2
당기순이익	0.6	6.4	0.4	0.9	-6.2
지배주주순이익	0.6	7.2	0.4	0.9	-6.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	12.9	19.2	23.6	10.6	-2.5
영업이익 증감율	-65.0	60.0	93.8	3.2	-90.6
EBITDA 증감율	-34.2	69.2	40.9	-16.1	-55.8
지배주주순이익 증감율	-87.4	1,100.0	-94.4	125.0	-788.9
EPS 증감율	-87.9	1,001.4	-93.2	108.7	적전
매출총이익율(%)	36.6	40.1	41.8	43.0	38.2
영업이익률(%)	4.5	6.0	9.4	8.8	0.8
EBITDA Margin(%)	11.6	16.5	18.8	14.2	6.5
지배주주순이익률(%)	2.7	27.0	1.2	2.5	-17.4

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	6.9	12.8	7.2	9.1	10.3
현금 및 현금성자산	3.2	2.8	1.8	2.8	1.8
단기금융자산	0.4	0.1	0.0	2.0	3.4
매출채권 및 기타채권	2.1	4.2	4.1	2.9	2.7
재고자산	0.8	4.7	1.2	1.3	2.1
기타유동자산	0.4	1.0	0.1	0.1	0.3
비유동자산	30.6	65.0	66.7	77.7	89.4
투자자산	2.5	0.0	0.3	0.3	1.1
유형자산	27.0	42.5	44.1	48.9	51.7
무형자산	0.8	3.8	0.4	0.2	0.1
기타비유동자산	0.3	18.7	21.9	28.3	36.5
자산총계	37.4	77.8	73.9	86.8	99.7
유동부채	9.9	28.1	24.1	29.3	27.6
매입채무 및 기타채무	2.3	5.4	2.5	2.6	2.5
단기금융부채	6.1	20.7	19.4	22.2	22.6
기타유동부채	1.5	2.0	2.2	4.5	2.5
비유동부채	15.0	20.3	18.6	18.8	18.2
장기금융부채	15.0	17.1	13.6	13.4	14.0
기타비유동부채	0.0	3.2	5.0	5.4	4.2
부채총계	24.9	48.4	42.7	48.1	45.8
지배지분	12.5	28.4	31.2	38.7	53.9
자본금	3.1	3.0	3.0	3.1	3.8
자본잉여금	1.3	0.0	0.0	2.7	21.1
기타자본	0.0	0.0	-0.5	-0.4	-0.4
기타포괄손익누계액	0.0	1.2	2.7	6.3	8.6
이익잉여금	8.1	24.3	26.1	27.0	20.8
비지배지분	0.0	0.9	0.0	0.0	0.0
자본총계	12.5	29.3	31.2	38.7	53.9

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	2.4	1.8	3.8	5.1	0.2
당기순이익	0.6	6.9	0.5	0.9	-6.2
비현금항목의 가감	1.7	-3.3	3.8	5.0	8.2
유형자산감가상각비	1.4	2.9	3.1	1.8	1.9
무형자산감가상각비	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1
지분법평가손익	-0.7	0.0	-1.0	0.0	0.0
기타	0.8	-6.4	1.4	3.1	6.2
영업활동자산부채증감	0.1	-0.9	1.2	0.6	-0.8
매출채권및기타채권의감소	-0.7	-0.6	-1.7	0.3	0.0
재고자산의감소	-0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.8
매입채무및기타채무의증가	1.0	0.1	1.0	0.0	-0.3
기타	0.0	-0.4	2.0	0.4	0.3
기타현금흐름	0.0	-0.9	-1.7	-1.4	-1.0
투자활동 현금흐름	-10.2	-13.8	-3.7	-8.4	-3.9
유형자산의 취득	-14.7	-2.7	-4.9	-4.2	-6.3
유형자산의 처분	5.4	0.0	0.1	0.3	0.0
무형자산의 순취득	-0.2	0.0	-0.1	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	2.7	-0.3	0.0	-0.8
단기금융자산의감소(증가)	-0.4	0.4	0.1	-2.0	-1.4
기타	-0.3	-14.2	1.4	-2.5	4.6
재무활동 현금흐름	6.8	11.5	-1.2	4.3	2.6
차입금의 증가(감소)	6.8	11.8	-0.3	4.3	2.8
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	-0.6	0.2	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 및 현금성자산의 순증가	-1.0	-0.4	-1.1	1.0	-1.0
기초현금 및 현금성자산	4.4	3.5	3.1	1.8	2.8
기말현금 및 현금성자산	3.5	3.1	2.0	2.8	1.8

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
주당지표(원)					
EPS	86	946	65	135	-839
BPS	1,866	4,235	4,649	5,514	7,075
CFPS	318	488	587	858	276
DPS	0	0	0	0	130
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	-17.6
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	2.09
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	3.07
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	53.6
EV/EBITDA					63.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	-15.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)					0.9
ROA	1.7	11.0	0.6	1.2	-6.6
ROE	4.7	35.0	1.5	2.7	-13.4
ROIC	3.4	11.3	7.6	5.9	-2.1
매출채권회전율	12.5	8.4	8.0	10.4	12.7
재고자산회전율	29.8	9.6	11.1	28.9	21.2
부채비율	198.6	165.2	136.8	124.3	85.0
순차입금비율	140.0	119.1	99.7	79.6	58.4
이자보상배율	3.2	1.6	2.0	1.9	0.2
총차입금	21.1	37.8	33.0	35.6	36.7
순차입금	17.5	34.9	31.1	30.8	31.5
NOPLAT	2.6	4.4	6.2	5.2	2.3
FCF	-6.2	4.0	3.4	1.4	-6.1

Compliance Notice

- 당사는 6월 19일 현재 '에르코스' 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.
- '에르코스'는 2025년 2월 28일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

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 (2025/04/01~2026/03/31)

매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%