



BUY (유지)

목표주가(12M) 11,500원(하향)
현재주가(05.15) 8,550원

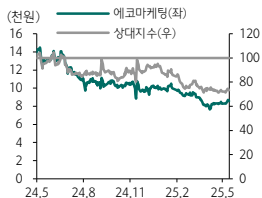
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	733.23
52주 최고/최저(원)	14,090/7,640
시가총액(십억원)	269.1
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	31,468.0
60일 평균 거래량(천주)	66.2
60일 평균 거래대금(십억원)	0.6
외국인지분율(%)	11.24
주요주주 지분율(%)	
김철용 외 3인	43.06
국민연금공단	5.18

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	384.7	412.1
영업이익(십억원)	53.2	57.8
순이익(십억원)	41.1	44.9
EPS(원)	1,107	1,213
BPS(원)	8,093	8,512

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	350.5	357.2	391.1	432.3
영업이익	55.1	47.0	48.2	55.3
세전이익	59.7	50.1	49.1	57.8
순이익	40.2	30.1	33.0	38.9
EPS	1,242	945	1,049	1,236
증감율	5.34	(23.91)	11.01	17.83
PER	8.29	10.68	8.27	7.01
PBR	1.46	1.30	1.06	0.95
EV/EBITDA	4.10	4.87	3.59	2.90
ROE	19.39	12.87	13.18	14.30
BPS	7,033	7,751	8,170	9,106
DPS	0	500	300	310



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 5월 16일 | 기업분석_Earnings Review

에코마케팅 (230360)

아쉬운 실적이지만 글로벌 진출 시작

목표주가 하향

1분기 아쉬운 실적으로 올해 연간 영업이익 500억원 달성도 쉽지 않아 보인다. 국내에서는 안다르를 제외하면 과거 강점을 가지고 있던 소비재 부문에서 유의미한 성과가 부재해 올해까지 3년째 매출 성장이 정체되어 있다. 결국 이를 만회할 해외에서의 매우 높은 성과가 필요한데 2분기부터 본격적인 진출이 시작되기에 하반기 이를 확인할 필요가 있다. 이를 확인하기 까지 기간 조정이 이어질 것이며, 이익 전망을 약 11% 하향하면서 목표주가도 11,500원(-12%)으로 하향한다.

1Q OP 24억원(-53% YoY)

1분기 매출액/영업이익은 각각 729억원(+17% YoY)/24억원(-53%)으로 컨센서스(45억원)를 하회했는데, 광고 관련한 1회성 비용 14억원을 제외하면 부합한 수준이다. 부문별 영업이익은 별도/데일리앤코/안다르 각각 41억원(+113%)/-10억원(적전)/21억원(-3%)이다. 별도 부문의 매출액은 120억원(+25%)으로 긍정적이었는데, 글로벌 고객 비중이 20% 이상을 차지하는 구조적 성장 흐름을 보이고 있다. 안다르도 467억원(+34%)으로 비수기에 또 한번의 고성장을 기록했다. 데일리앤코는 143억원(-9%)으로 지난 1년간 발표한 신제품들의 흥행이 미미해 8개 분기 연속 전년 동기 대비 감소 흐름을 보이고 있다. 2023년 연간 100억원 이상의 영업이익을 기록했으나 올해는 BEP 수준으로 예상된다. 기존 브랜드들의 운영을 효율화하고 있는 동시에 핑거슈트는 트와이스 나연을 광고 모델로 발탁해 일본 시장 내 브랜드 확장 가속화를 목표하고 있다.

안다르의 글로벌 성과는 확인해야

오래 기다려온 안다르의 본격적인 해외 진출이 시작되는데, 호주에서는 Westfield Sydney에 1호 매장을 오픈했다. 미국에서도 2분기 내 진출이 예상되는데, 단기 비용이 발생 하더라도 유의미한 해외 매출 성장이 필요하다.

도표 1. 에코마케팅 목표주가 하향

지배주주순이익('25년)	362	억원
목표 P/E	10	배
주식 수	31,468	천주
목표 주가	11,500	원
현재 주가	8,550	원
상승 여력	35	%

자료: 하나증권

도표 2. 에코마케팅 실적 추정

(단위: 억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F
영업수익	3,505	3,572	3,911	4,323	623	981	1,004	965	729	999	1,174	1,009
광고대행	500	514	580	609	96	120	145	152	120	151	150	160
데일리앤코	1,019	651	651	684	157	157	183	155	143	149	196	164
안다르	2,026	2,368	2,699	3,050	348	671	725	624	467	705	833	694
영업이익	551	470	482	553	51	158	154	107	24	150	170	138
OPM	16%	13%	12%	13%	8%	16%	15%	11%	3%	15%	14%	14%
당기순이익	489	362	398	468	49	179	107	27	18	121	129	129

자료: 에코마케팅, 하나증권

그림 1. 핑거슈트 모델 '트와이스 나연'



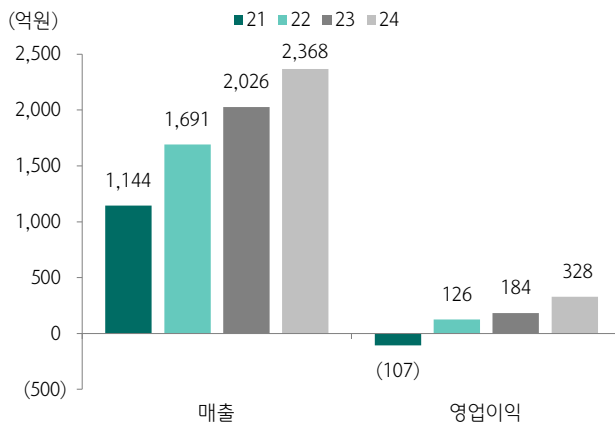
자료: 에코마케팅, 하나증권

그림 2. 웨스트필드 시드니 안다르 1호 매장



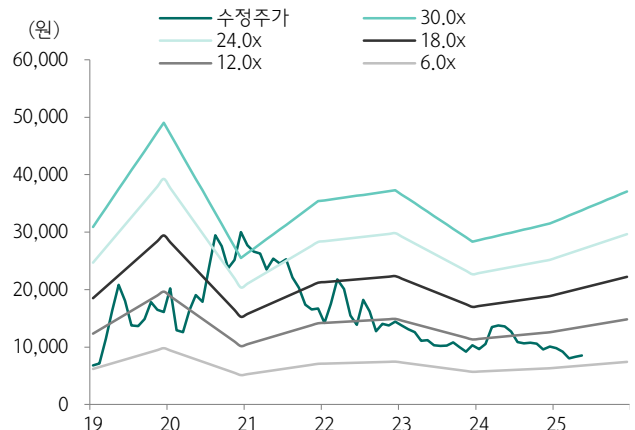
자료: 에코마케팅, 하나증권

그림 3. 안다르 실적 추이



자료: 에코마케팅, 하나증권

그림 4. 12MF P/E 밴드차트



자료: 에코마케팅, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	350.5	357.2	391.1	432.3	475.4
매출원가	98.8	104.0	115.6	127.0	140.6
매출총이익	251.7	253.2	275.5	305.3	334.8
판매비	196.5	206.3	227.3	250.1	276.4
영업이익	55.1	47.0	48.2	55.3	58.4
금융손익	4.2	(7.1)	(0.1)	0.3	0.8
종속/관계기업손익	(1.8)	8.2	0.0	0.5	0.5
기타영업외손익	2.2	2.0	1.0	1.7	2.4
세전이익	59.7	50.1	49.1	57.8	62.1
법인세	10.9	13.8	9.3	11.0	11.8
계속사업이익	48.9	36.2	39.8	46.8	50.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	48.9	36.2	39.8	46.8	50.3
비배주주지분 순이익	8.6	6.2	6.8	8.0	8.5
지배주주순이익	40.2	30.1	33.0	38.9	41.8
지배주주지분포괄이익	40.7	31.3	32.9	38.8	41.6
NOPAT	45.1	34.0	39.0	44.8	47.3
EBITDA	62.0	55.7	56.6	63.5	66.5
성장성(%)					
매출액증가율	(0.65)	1.91	9.49	10.53	9.97
NOPAT증가율	(0.66)	(24.61)	14.71	14.87	5.58
EBITDA증가율	(1.90)	(10.16)	1.62	12.19	4.72
영업이익증가율	(2.65)	(14.70)	2.55	14.73	5.61
(지배주주)순이익증가율	5.24	(25.12)	9.63	17.88	7.46
EPS증가율	5.34	(23.91)	11.01	17.83	7.36
수익성(%)					
매출총이익률	71.81	70.88	70.44	70.62	70.42
EBITDA이익률	17.69	15.59	14.47	14.69	13.99
영업이익률	15.72	13.16	12.32	12.79	12.28
계속사업이익률	13.95	10.13	10.18	10.83	10.58

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,242	945	1,049	1,236	1,327
BPS	7,033	7,751	8,170	9,106	10,123
CFPS	2,144	1,876	1,781	2,033	2,144
EBITDAPS	1,915	1,749	1,799	2,018	2,112
SPS	10,828	11,222	12,428	13,739	15,108
DPS	0	500	300	310	310
주가지표(배)					
PER	8.29	10.68	8.27	7.01	6.53
PBR	1.46	1.30	1.06	0.95	0.86
PCFR	4.80	5.38	4.87	4.26	4.04
EV/EBITDA	4.10	4.87	3.59	2.90	2.47
PSR	0.95	0.90	0.70	0.63	0.57
재무비율(%)					
ROE	19.39	12.87	13.18	14.30	13.80
ROA	12.22	8.00	7.97	8.70	8.46
ROIC	39.96	24.69	24.72	27.87	28.43
부채비율	35.89	42.95	40.40	38.16	36.15
순부채비율	(43.59)	(30.02)	(33.18)	(37.36)	(40.95)
이자보상배율(배)	54.22	27.53	24.04	28.65	28.28

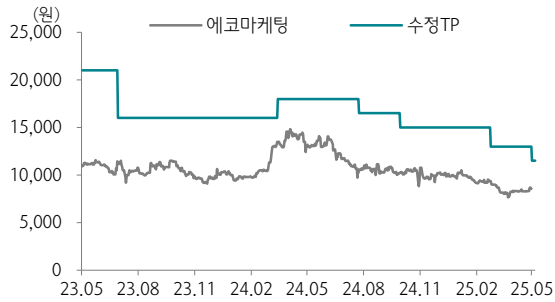
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	257.8	289.0	314.0	362.0	413.0
금융자산	137.4	128.3	138.1	167.4	199.0
현금성자산	66.3	91.4	95.6	121.5	149.4
매출채권	12.9	16.6	18.2	20.1	22.1
재고자산	60.9	89.3	97.8	108.1	118.9
기타유동자산	46.6	54.8	59.9	66.4	73.0
비유동자산	90.5	114.8	110.6	107.5	104.9
투자자산	34.1	44.9	49.1	54.3	59.7
금융자산	20.4	19.6	21.5	23.8	26.1
유형자산	19.4	20.3	13.3	6.3	(0.8)
무형자산	32.9	35.1	33.7	32.5	31.5
기타비유동자산	4.1	14.5	14.5	14.4	14.5
자산총계	348.3	403.8	424.6	469.5	517.9
유동부채	85.3	102.0	102.2	108.8	115.7
금융부채	23.2	31.5	25.8	28.5	31.3
매입채무	9.8	8.0	8.8	9.7	10.7
기타유동부채	52.3	62.5	67.6	70.6	73.7
비유동부채	6.7	19.3	20.0	20.9	21.8
금융부채	2.5	12.0	12.0	12.0	12.0
기타비유동부채	4.2	7.3	8.0	8.9	9.8
부채총계	92.0	121.3	122.2	129.7	137.5
지배주주지분	223.7	243.9	257.1	286.5	318.6
자본금	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3
자본잉여금	36.5	(4.1)	(4.1)	(4.1)	(4.1)
자본조정	15.7	22.3	22.3	22.3	22.3
기타포괄이익누계액	6.0	7.2	7.2	7.2	7.2
이익잉여금	162.3	215.3	228.5	257.9	289.9
비지배주주지분	32.6	38.6	45.3	53.3	61.8
자본총계	256.3	282.5	302.4	339.8	380.4
순금융부채	(111.7)	(84.8)	(100.3)	(127.0)	(155.8)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	35.5	17.3	40.4	42.3	45.0
당기순이익	48.9	36.2	39.8	46.8	50.3
조정	10.4	13.6	8.4	8.3	8.1
감가상각비	6.9	8.7	8.5	8.2	8.0
외환거래손익	1.0	(1.4)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(1.1)	(8.2)	0.0	0.0	0.0
기타	3.6	14.5	(0.1)	0.1	0.1
영업활동 자산부채 변동	(23.8)	(32.5)	(7.8)	(12.8)	(13.4)
투자활동 현금흐름	(34.0)	22.9	(9.8)	(8.7)	(9.1)
투자자산감소(증가)	13.0	29.5	(4.3)	(5.2)	(5.4)
자본증가(감소)	(3.1)	(4.3)	0.0	0.0	0.0
기타	(43.9)	(2.3)	(5.5)	(3.5)	(3.7)
재무활동 현금흐름	(12.3)	(16.1)	(25.6)	(6.7)	(6.9)
금융부채증가(감소)	(4.4)	17.8	(5.8)	2.7	2.8
자본증가(감소)	(0.1)	(40.5)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	1.5	6.6	0.0	0.0	0.1
배당지급	(9.3)	0.0	(19.8)	(9.4)	(9.8)
현금의 증감	(10.7)	24.1	1.2	25.9	28.0
Unlevered CFO	69.4	59.7	56.1	64.0	67.5
Free Cash Flow	32.4	13.0	40.4	42.3	45.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에코마케팅



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.16	BUY	11,500		
25.3.10	BUY	13,000	-35.57%	-30.62%
24.10.14	BUY	15,000	-33.98%	-28.13%
24.8.8	BUY	16,500	-36.05%	-32.55%
24.3.29	BUY	18,000	-28.53%	-17.56%
23.7.13	BUY	16,000	-35.08%	-15.75%
23.4.7	BUY	21,000	-46.69%	-41.57%

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 2025년 5월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 5월 16일 현재 해당회사의 유가증권권을 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.

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(비중축소)_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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.98%	5.02%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 15일