

아이패밀리에스씨 (114840)



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

[다시봐] 다작속에 히트작품 나온다!

1Q26 Review

1Q26 실적은 매출액 548.5억원으로 전년동기대비 1.0% 증가했지만, 영업이익은 36.9억원으로 전년대비 48.3% 감소했다. 국내와 일본에서의 화장품 판매는 견조했다. 해외는 출하시점 차이 및 채널 재고 조정을 인해 감소되었다.

매출원가는 전년동기대비 16% 감소되었지만, 판관비가 전년동기대비 80% 증가로 인해 수익성이 악화되었다. 글로벌 신제품 출시 및 해외 채널 확장 등으로 인해 판관비가 큰 폭으로 상향되고 있다. 2024년 연간 판관비는 396.2억원에서 2025년 611.5억원으로 증가했다. 1Q25의 판관비는 119.8억원에서 1Q26에는 215.8억원으로 급증했다. 분기별 영업이익률이 1Q24를 기점으로 우하향하는 추세(1Q24 20.5%→1Q25 13.1%→1Q26 6.7%)를 보이면서 주가는 하락세가 이어지고 있다.

달라질 2026년

2026년 3가지 측면에서 변화의 모습이 기대된다. 첫째, 신제품 출시가 예정되어 있으며 해외 고객사 확대가 진행되고 있다. 북미의 경우 26년은 온라인에서 오프라인으로 본격적으로 진출하는 첫 해이다. 신제품 출시도 이어질 예정이다. 일본에서는 기초 라인 제품 출시 및 콜라보 등을 진행할 예정이다. 유럽은 독일, 터키 등 다양한 국가들에게 오프라인 진출을 확대할 예정이다. 국가별로 선호되는 제품이 상이하다는 점에서 다양한 신제품 출시는 성공 가능성을 상향시키는 요인으로 기대된다.

둘째, 유통구조의 전환이다. 올리브영에 상품을 기존 유통채널을 통해서 판매했으나, 현재 직거래로 전환했다. 초기에는 유통채널을 구축하는데 시간과 비용이 소요되지만, 안정화될 경우 유통마진이 수익성 개선으로 전환될 수 있다.

셋째, 재고자산이 안정화되고 있다. 3Q24 737억원에서 4Q25 480억원, 1Q26 501억원으로 감소되었다.

NOT RATED (I)

목표주가 **-원 (I)**

직전 목표주가 **-원**

현재주가 (5/20) **8,720원**

상승여력 **-**

시가총액	1,510억원
총발행주식수	17,319,900주
60일 평균 거래대금	9억원
60일 평균 거래량	80,535주
52주 고/저	27,000원 / 8,720원
외인지분율	6.24%
배당수익률	0.69%
주요주주	김태욱 외 3인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(22.6)	(38.5)	(51.9)
상대	(13.8)	(32.8)	(67.4)
절대 (달러환산)	(24.1)	(41.0)	(55.6)

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

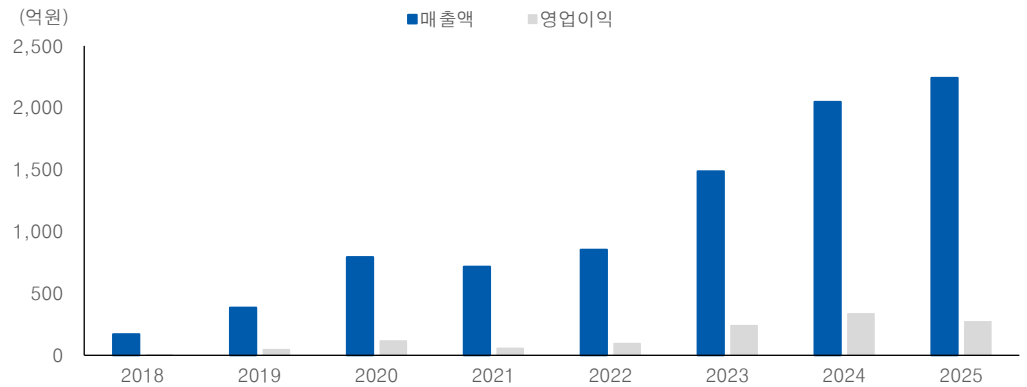
(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	853	1,487	2,049	2,241
영업이익	95	240	336	271
지배순이익	76	200	283	218
PER	13.2	9.2	14.6	15.5
PBR	2.0	2.7	4.5	3.2
EV/EBITDA	7.8	6.7	11.6	10.4
ROE	30.4	33.6	35.3	22.3

자료: 유안타증권

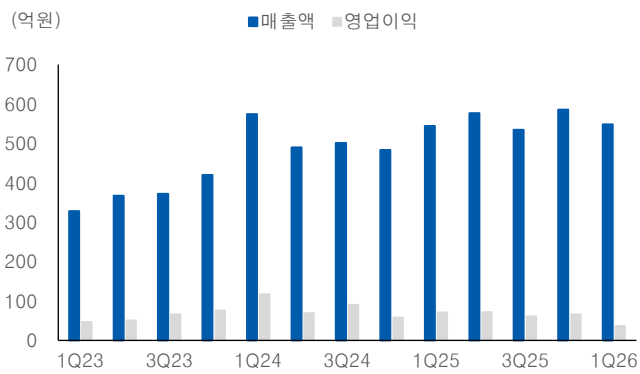
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[차트 1] 연도별 매출액 및 영업이익 추이



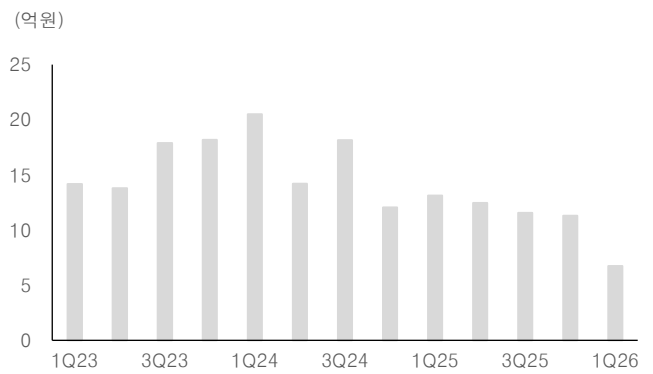
자료: 유안타증권 리서치센터

[차트 2] 분기별 매출액과 영업이익 추이



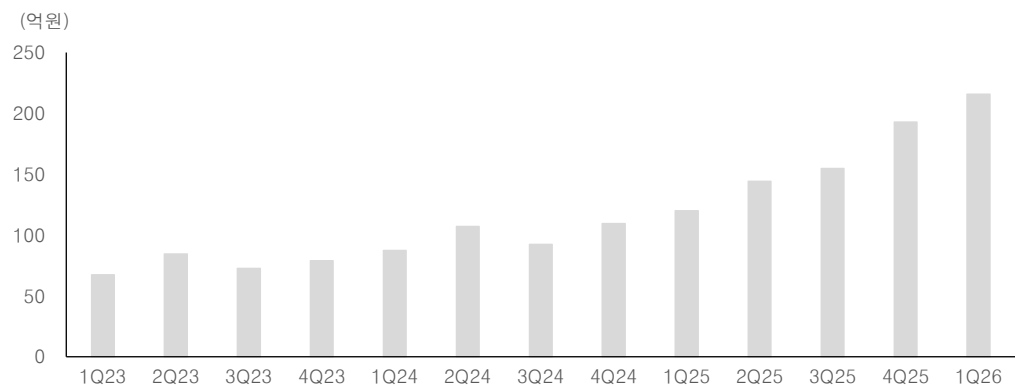
자료: 유안타증권 리서치센터

[차트 3] 분기별 영업이익률 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트 4] 분기별 판관비 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

아이패밀리에스씨 (114840) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	0	853	1,487	2,049	2,241
매출원가	0	523	943	1,316	1,358
매출총이익	0	330	543	732	883
판매비	0	235	303	396	611
영업이익	0	95	240	336	271
EBITDA	0	101	245	344	294
영업외손익	0	4	7	6	4
외환관련손익	0	0	0	2	0
이자손익	0	4	8	7	6
관계기업관련손익	0	0	0	-3	-3
기타	0	0	-1	1	1
법인세비용차감전순손익	0	100	247	342	276
법인세비용	0	23	47	59	57
계속사업순손익	0	76	200	283	218
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	76	200	283	218
지배지분순이익	0	76	200	283	218
포괄순이익	0	82	191	268	213
지배지분포괄이익	0	82	191	268	213

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	0	73	47	-93	430
당기순이익	0	76	200	283	218
감가상각비	0	6	5	7	22
외환손익	0	0	0	-1	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	3	2
자산부채의 증감	0	-26	-185	-406	194
기타현금흐름	0	17	27	20	-5
투자활동 현금흐름	0	-262	0	145	-183
투자자산	0	1	0	-2	-63
유형자산 증가 (CAPEX)	0	-215	-5	-4	-27
유형자산 감소	0	1	2	0	0
기타현금흐름	0	-50	3	151	-93
재무활동 현금흐름	0	97	-4	-44	-96
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	100	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	-3	-5	-14	-55
기타현금흐름	0	0	1	-31	-41
연결범위변동 등 기타	0	0	0	1	0
현금의 증감	0	-92	42	8	152
기초 현금	0	210	118	161	168
기말 현금	0	118	161	168	320
NOPLAT	0	95	240	336	271
FCF	0	-139	56	-66	461

자료: 유안타증권

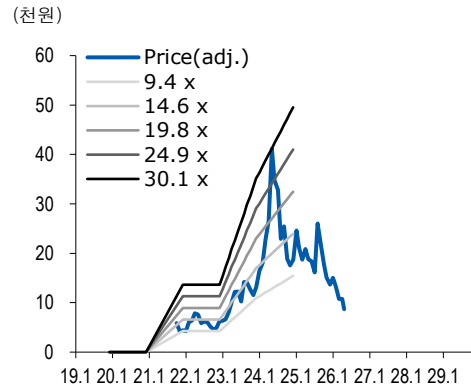
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	0	482	658	984	1,103
현금및현금성자산	0	118	161	168	320
매출채권 및 기타채권	0	49	88	95	164
재고자산	0	147	252	716	480
비유동자산	0	242	241	239	320
유형자산	0	218	216	214	233
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	2	0
기타투자자산	0	4	6	7	42
자산총계	0	723	898	1,223	1,424
유동부채	0	121	107	307	372
매입채무 및 기타채무	0	94	65	146	205
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	1	101	115
비유동부채	0	100	102	0	7
장기차입금	0	100	100	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	0	221	208	308	379
지배지분	0	502	690	916	1,045
자본금	0	43	43	86	87
자본잉여금	0	202	209	167	171
이익잉여금	0	226	411	666	824
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	502	690	916	1,045
순차입금	0	-177	-209	-67	-324
총차입금	0	100	103	101	121

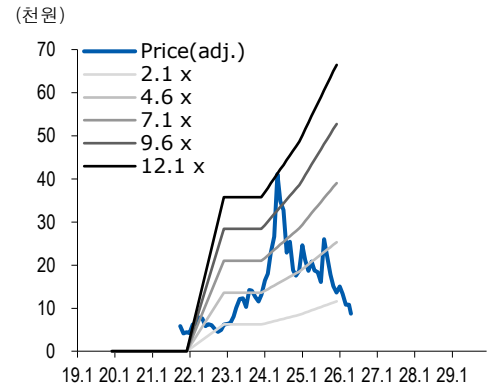
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	0	453	1,166	1,644	1,261
BPS	0	2,953	4,011	5,346	6,134
EBITDAPS	0	60	143	200	170
SPS	0	506	867	1,190	1,294
DPS	16	32	79	118	94
PER	NA	13.2	9.2	14.6	15.5
PBR	NA	2.0	2.7	4.5	3.2
EV/EBITDA	NA	7.8	6.7	11.6	10.4
PSR	NA	11.8	12.4	20.2	15.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액 증가율 (%)	0.0	0.0	74.2	37.8	9.4
영업이익 증가율 (%)	0.0	0.0	152.4	40.2	-19.3
지배순이익 증가율 (%)	0.0	0.0	161.8	41.5	-22.9
매출총이익률 (%)	0.0	38.7	36.5	35.8	39.4
영업이익률 (%)	0.0	11.1	16.1	16.4	12.1
지배순이익률 (%)	0.0	9.0	13.4	13.8	9.7
EBITDA 마진 (%)	0.0	11.9	16.5	16.8	13.1
ROIC	NA	63.0	62.6	51.9	36.9
ROA	NA	21.1	24.7	26.7	16.5
ROE	NA	30.4	33.6	35.3	22.3
부채비율 (%)	NA	44.1	30.2	33.6	36.3
순차입금/자기자본 (%)	NA	-35.3	-30.2	-7.3	-31.0
영업이익/금융비용 (배)	0.0	33.4	51.4	75.6	67.9

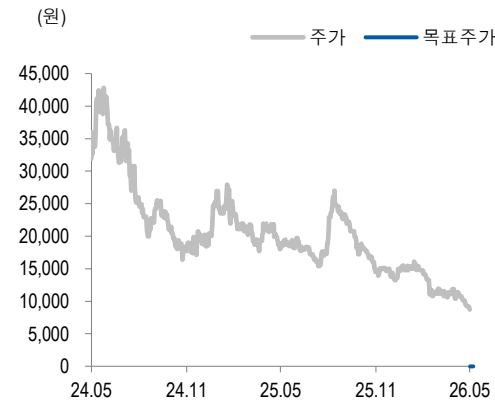
P/E band chart



P/B band chart



아이패밀리에스씨 (114840) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-21	Not Rated 담당자변경	-	1년		
2025-01-24	1년 경과 이후		1년		
2024-01-24	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-05-20

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.