

아로마티카 (0015N0)

북미 오프라인 채널 확장 본격화

2026년 6월 23일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (6월 22일)	5,460 원

신한생각 ODM 의존 브랜드사와 차별화되는 경쟁력 보유

글로벌 온오프라인 채널 확장이 본격화되는 시점. 5월 율타부터, 6월 노트 스트롬, 8월 타겟 611개 매장 입점 예정. 아마존에서 확인된 브랜드 파워가 오프라인 입점 요청으로 전환되는 선순환. 저평가(12MF PER 7.3배), 순현금(시가총액의 25%) 매력에 자사주 소각으로 주주환원 의지도 확인

차별화된 제품력과 자체공장을 통한 이익 레버리지

아로마티카는 해외 브랜드 AVEDA와 유사한 기능성, 가격 경쟁력을 보유해 글로벌 웰니스 트렌드와 가성비를 동시에 공략. 대부분의 K-뷰티 브랜드와 달리 ODM에 의존하지 않고 2019년 자체 투자한 오산 공장(투자액 140억원)에서 제조. ODM사에서 취급하기 힘든 천연 에센셜 오일 기반 제형을 자체 생산하며, 연 캐파는 1,500억원(1교대 기준)으로 여력 충분. 다품종 소량→대량 생산으로의 전환이 진행 중이며, 마진 개선을 동반

2Q25부터 마케팅 전략을 콘텐츠 선행(틱톡, 인스타) 구조로 개편 후, 1Q26 북미 아마존 매출액 전년대비 84% 증가. 틱톡 'K-헤어' 카테고리 1, 2위 콘텐츠 자산을 보유하여 율타부터 등 메이저 오프라인의 입점 요청으로 이어짐. 해외 오프라인(공헌이익 40%)은 아마존(20%)보다 고마진

Valuation & Risk: 성장 회복과 오버행 부담 해소

2026년 매출액 686억원(+34.1%, 이하 YoY), 영업이익 95억원(+84.4%) 전망. 2025년 매출액은 마케팅 전략 과도기(아마존 키워드 중심→SNS 콘텐츠 제작)로 전년대비 2.7% 감소. 4Q25부터 마케팅 효과 정상화로 성장 회복. 가동률 상승에 따른 레버리지로 OPM 개선 기대. 오버행은 상장 당일(25/11/17) 31%, 1개월 5%, 3개월 5%, 6개월 9%이며, 현재까지 해제분은 모두 해소된 것으로 판단

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	52.6	5.7	4.4	-	307.8	-	-	-
2025	51.2	5.1	4.6	21.6	15.0	2.8	14.9	-
2026F	68.6	9.5	9.5	7.3	20.0	1.3	3.6	-
2027F	80.8	12.9	10.8	6.4	18.8	1.1	2.1	-
2028F	92.3	18.2	15.1	4.5	21.5	0.9	0.9	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[핵심성장]

최승환, CFA 연구위원
✉ hani86@shinhan.com

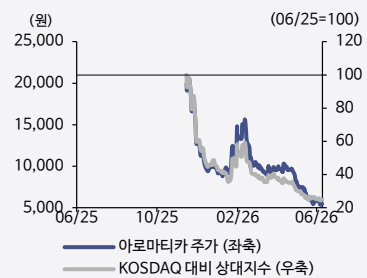
Revision	
실적추정치	신규
Valuation	-

시가총액	69.4십억원
발행주식수(유동비율)	12.6백만주(50.3%)
52주 최고가/최저가	20,500원/5,340원
일평균 거래액 (60일)	2,359백만원
외국인 지분율	4.7%

주요주주 (%)	
김영균 외 4인	47.3
케이씨삼호투자유한회사	9.5

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(27.1)	(44.7)	0.0	(44.7)
상대	(12.6)	(33.6)	0.0	(46.0)

주가

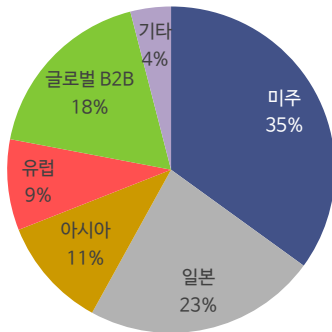


실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	47.0	52.6	51.2	68.6	80.8
YoY	-	11.9	(2.7)	34.1	17.7
국내	33.4	38.1	35.4	42.2	46.5
해외	11.2	14.5	15.8	26.4	34.3
영업이익	4.0	5.7	5.1	9.5	12.9
YoY	-	42.0	(9.0)	84.4	35.8
Margin	8.5	10.7	10.0	13.8	15.9
지배순이익	3.5	4.4	4.6	9.5	10.8
YoY	-	28.0	3.4	106.5	13.8
Margin	7.4	8.4	8.9	13.8	13.3

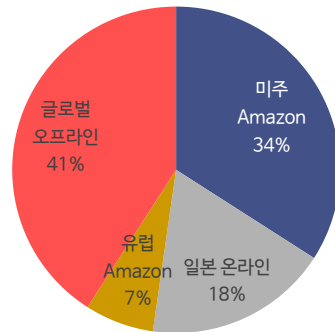
자료: 신한투자증권 추정

글로벌 매출 권역별 비중



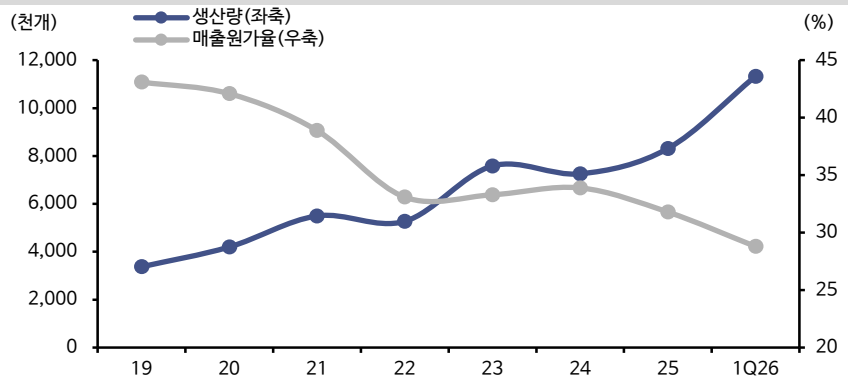
자료: 회사 자료, 신한투자증권

글로벌 매출 채널별 비중



자료: 회사 자료, 신한투자증권

생산량 증가에 따른 매출원가율 개선

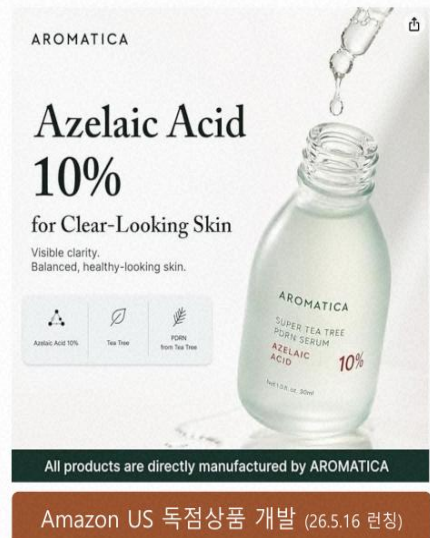
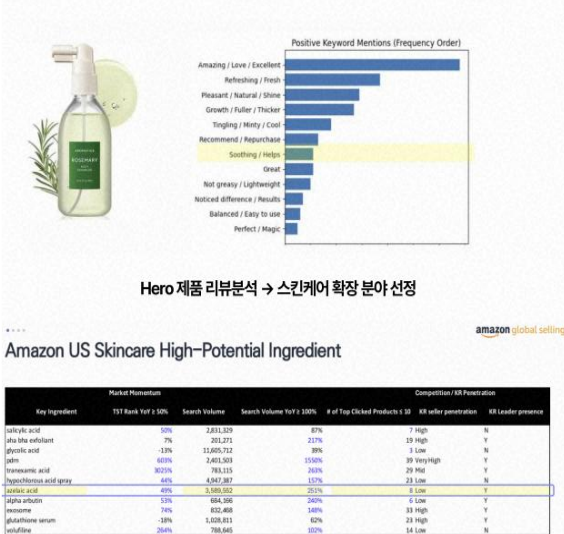


자료: Dart, 신한투자증권

분기별 매출 현황									
(백만원, %)	채널분류	채널명	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ(%)	YoY(%)
미주	온라인	Amazon	817	856	920	1,432	1,503	5.0	84.0
	리테일	COSTCO, ULTA 등	366	1	21	12	61	408.3	(83.3)
일본	온라인	Qoo10, 라쿠텐, Amazon	813	1,023	936	778	830	6.7	2.1
	리테일	돈키호테, LOFT 등	66	92	149	123	179	45.5	171.2
유럽	온라인	Amazon	322	221	248	306	300	(2.0)	(6.8)
	리테일	Rossmann 등	278	167	196	113	115	1.8	(58.6)
아시아	리테일	SEPHORA 등	629	385	459	576	474	(17.7)	(24.6)
중동	리테일	X BEAUTY 등	9	32		108	12	(88.9)	33.3
글로벌 B2B	리테일	실리콘투, 예스아시아 등	368	485	620	478	816	70.7	121.7
글로벌 자체	—	글로벌몰				10	39	290.0	-
기타	리테일	기타국가 및 면세채널	384	337	293	330	136	(58.8)	(64.6)
글로벌 합계			4,052	3,599	3,842	4,267	4,465	4.6	10.2
한국	자체채널	자사몰, 플래그십 스토어	1,118	1,051	1,091	1,227	958	(21.9)	(14.3)
	리테일	올리브영, COSTCO 등	1,989	2,042	2,767	2,742	3,125	14.0	57.1
	온라인	카카오, 네이버 등	3,730	4,755	4,197	3,891	3,793	(2.5)	1.7
	홈쇼핑	롯데, CJ 등	498	685	736	1,359	1,065	(21.6)	113.9
	기타	브랜드제휴 등	292	648	344	263	595	126.2	103.8
한국 합계			7,628	9,181	9,135	9,482	9,535	0.6	25.0
총합계			11,679	12,781	12,978	13,750	14,000	1.8	19.9

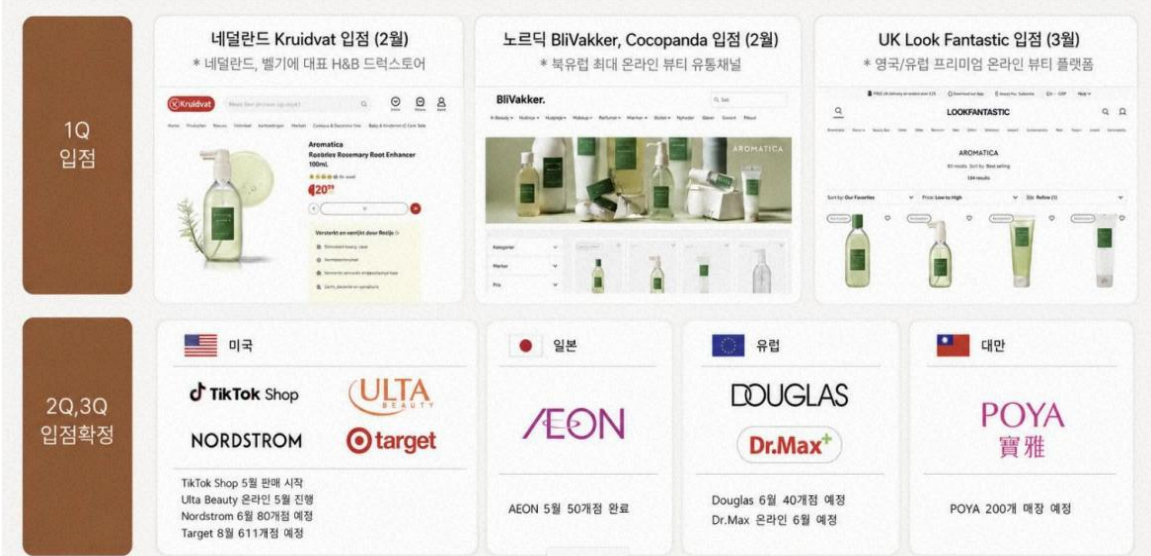
자료: 회사 자료, 신한투자증권

아마존과 협업을 통한 US 독점상품 개발



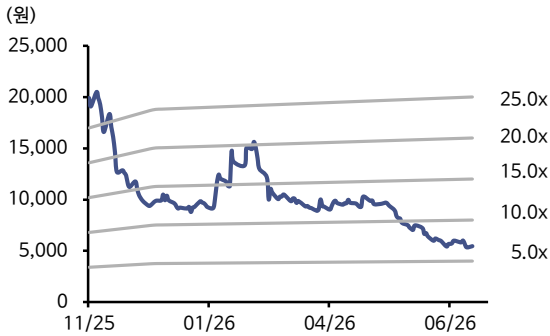
자료: 회사 자료, 신한투자증권

글로벌 신규채널 확대



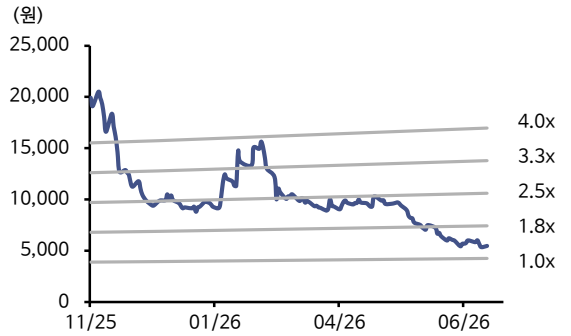
자료: 회사 자료, 신한투자증권

P/E 밴드 차트



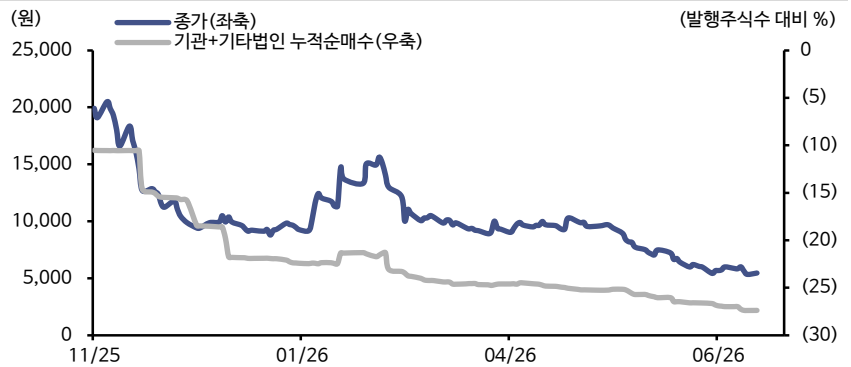
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

P/B 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

상장 이후 주가와 수급 차이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	32.9	51.6	60.3	72.4	88.9
유동자산	19.2	38.5	47.2	59.4	75.7
현금및현금성자산	8.8	16.7	18.0	24.9	36.4
매출채권	2.8	3.0	4.1	4.8	5.5
재고자산	7.5	8.6	11.5	13.5	15.5
비유동자산	13.7	13.1	13.1	13.1	13.1
유형자산	8.8	8.3	8.1	7.9	7.8
무형자산	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0
투자자산	1.0	1.3	1.6	1.8	2.0
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	14.3	9.1	8.4	9.7	11.0
유동부채	12.8	8.0	7.2	8.5	9.7
단기차입금	5.7	2.7	0.0	0.0	0.0
매입채무	1.4	1.7	2.3	2.7	3.1
유동성장기부채	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	1.5	1.0	1.1	1.2	1.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	1.3	0.8	0.8	0.8	0.8
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	18.7	42.5	52.0	62.7	77.9
자본금	0.2	6.4	6.4	6.4	6.4
자본잉여금	30.1	42.9	42.9	42.9	42.9
기타자본	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	(11.7)	(7.0)	2.5	13.2	28.4
지배주주지분	18.7	42.5	52.0	62.7	77.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	9.0	4.1	1.7	1.9	2.0
*순차입금(순현금)	0.2	(22.5)	(29.7)	(38.8)	(52.4)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	7.9	5.1	8.6	10.5	14.9
당기순이익	4.4	4.6	9.5	10.8	15.1
유형자산상각비	1.5	1.3	1.4	1.4	1.3
무형자산상각비	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0
외화환산손실(이익)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	0.4	(2.5)	(2.3)	(1.6)	(1.5)
(법인세납부)	(0.0)	(0.1)	(0.7)	(3.0)	(4.3)
기타	1.4	1.7	0.6	2.8	4.3
투자활동으로인한현금흐름	0.1	(10.5)	(4.9)	(3.8)	(3.6)
유형자산증가(CAPEX)	(0.3)	(0.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)
유형자산감소	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	(0.0)	(0.0)	(0.3)	(0.2)	(0.2)
기타	0.0	(10.3)	(3.4)	(2.4)	(2.2)
FCF	10.4	3.9	6.7	8.6	12.8
재무활동으로인한현금흐름	(1.9)	13.2	(2.4)	0.2	0.2
차입금증가(감소)	(1.4)	(5.3)	(2.4)	0.2	0.2
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(0.5)	18.5	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	6.0	7.8	1.3	7.0	11.4
기초현금	2.8	8.8	16.7	18.0	25.0
기말현금	8.8	16.7	18.0	25.0	36.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	52.6	51.2	68.6	80.8	92.3
증감률 (%)	18.1	(2.7)	34.1	17.7	14.2
매출원가	17.8	16.3	21.2	24.6	27.8
매출총이익	34.8	34.9	47.4	56.2	64.5
매출총이익률 (%)	66.1	68.2	69.0	69.5	69.9
판매관리비	29.1	29.8	37.9	43.3	46.3
영업이익	5.7	5.1	9.5	12.9	18.2
증감률 (%)	70.9	(9.1)	84.4	35.8	41.3
영업이익률 (%)	10.7	10.0	13.8	15.9	19.7
영업외손익	(0.4)	0.1	0.7	0.9	1.2
금융손익	(0.3)	(0.0)	0.3	0.5	0.7
기타영업외손익	(0.1)	0.2	0.3	0.4	0.5
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	5.2	5.3	10.2	13.8	19.4
법인세비용	0.8	0.7	0.7	3.0	4.3
계속사업이익	4.4	4.6	9.5	10.8	15.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	4.4	4.6	9.5	10.8	15.1
증감률 (%)	흑전	3.4	106.5	13.8	40.6
순이익률 (%)	8.4	9.0	13.8	13.3	16.4
(지배주주)당기순이익	4.4	4.6	9.5	10.8	15.1
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	4.5	4.7	9.5	10.8	15.1
(지배주주)총포괄이익	4.5	4.7	9.5	10.8	15.1
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	7.3	6.5	11.0	14.3	19.6
증감률 (%)	38.8	(10.7)	69.3	29.9	36.7
EBITDA 이익률 (%)	13.8	12.7	16.0	17.7	21.2

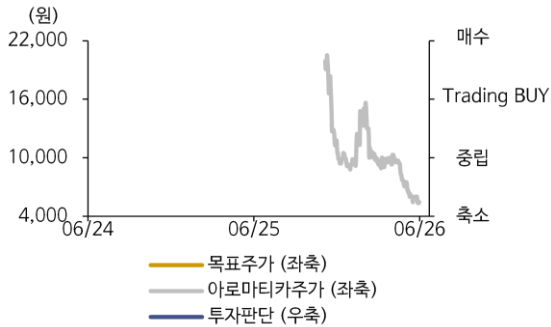
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	434	436	748	856	1,203
EPS (지배순이익, 원)	434	436	748	856	1,203
BPS (자본총계, 원)	1,825	3,343	4,132	4,988	6,191
BPS (지배지분, 원)	1,825	3,343	4,132	4,988	6,191
DPS (원)	-	-	-	-	-
PER (당기순이익, 배)	-	21.6	7.3	6.4	4.5
PER (지배순이익, 배)	-	21.6	7.3	6.4	4.5
PBR (자본총계, 배)	-	2.8	1.3	1.1	0.9
PBR (지배지분, 배)	-	2.8	1.3	1.1	0.9
EV/EBITDA (배)	-	14.9	3.6	2.1	0.9
배당성향 (%)	-	-	-	-	-
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	13.8	12.7	16.0	17.7	21.2
영업이익률 (%)	10.7	10.0	13.8	15.9	19.7
순이익률 (%)	8.4	9.0	13.8	13.3	16.4
ROA (%)	13.6	10.8	16.9	16.2	18.8
ROE (지배순이익, %)	307.8	15.0	20.0	18.8	21.5
ROIC (%)	32.6	32.8	52.9	54.3	71.2
안정성					
부채비율 (%)	76.5	21.4	16.1	15.5	14.1
순차입금비율 (%)	0.9	(53.0)	(57.1)	(61.9)	(67.3)
현금비율 (%)	69.4	207.1	248.6	292.7	374.0
이자보상배율 (배)	9.4	15.7	65.0	143.3	185.7
활동성					
순운전자본회전율 (회)	7.0	8.2	8.2	7.8	7.7
재고자산회수기간 (일)	60.8	57.2	53.4	56.5	57.3
매출채권회수기간 (일)	21.3	20.7	18.9	20.0	20.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 차이

아로마티카(0015N0)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 최승환)
- ◆ 상기 회사 아로마티카는 최근 1년 이내에 당사가 주권의 신규상장을 위한 대표주관회사 업무를 수행한 기업입니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당 조사분석자료는 당사가 대표주관사로 IPO를 실시한 기업(아로마티카)으로 규정에 의한 의무발행자료임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 06월 19일 기준)

매수 (매수)	89.02%	Trading BUY (중립)	7.58%	중립 (중립)	3.41%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------