



BUY (유지)

목표주가(12M) 13,000원(하향)
현재주가(03.07) 9,360원

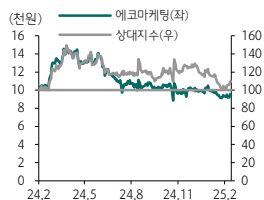
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	727.70
52주 최고/최저(원)	14,840/8,830
시가총액(십억원)	294.5
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	31,468.0
60일 평균 거래량(천주)	58.1
60일 평균 거래대금(십억원)	0.6
외국인지분율(%)	10.21
주요주주 지분율(%)	
김철용 외 6 인	43.21
국민연금공단	5.18

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	362.3	406.4
영업이익(십억원)	51.6	60.6
순이익(십억원)	44.0	57.0
EPS(원)	1,046	1,363
BPS(원)	7,754	8,803

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	352.8	350.5	355.2	397.6
영업이익	56.6	55.1	47.0	54.2
세전이익	56.3	59.7	50.8	50.6
순이익	38.2	40.2	30.9	33.3
EPS	1,179	1,242	971	1,058
증감율	38.87	5.34	(21.82)	8.96
PER	12.26	8.29	10.39	8.97
PBR	2.45	1.46	1.23	1.06
EV/EBITDA	6.11	4.10	3.71	2.96
ROE	21.94	19.39	12.93	12.47
BPS	5,903	7,033	8,217	8,994
DPS	90	0	150	300



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

하나증권 리서치센터

2025년 3월 10일 | 기업분석_Earnings Review

에코마케팅 (230360)

여전히 글로벌 진출을 기다리는 중

목표주가 하향

신제품 및 글로벌 진출이 예상보다 많이 지연되면서 또 한번 연간 영업이익은 500억원 내 외를 기록했다. 수 년째 연간 600억원 이상의 영업이익을 넘어서지 못하는 상황이며, 글로벌 진출이나 데일리앤코의 새로운 소비재로의 다변화가 절실하다. 지속된 실적 부진과 디레이팅으로 각 사업부별 밸류에이션 차이가 크지 않아 기존 SOTP에서 P/E 방식으로 변경하며, 목표 P/E 12배(기존 별도 사업부 밸류에이션)를 적용해 목표주가를 13,000원(-13%)으로 하향한다. 글로벌 진출을 통한 실적 및 밸류에이션 확장까지 다소 시일이 걸릴 수 밖에 없는 만큼 단기적으로는 기간 조정이 이어질 가능성이 높다.

4Q OP 107억원(-24% YoY)

4분기 매출액/영업이익은 각각 945억원(+8% YoY)/107억원(-24%)으로 컨센서스(155억원)를 하회했다. 부문별 영업이익은 별도/데일리앤코/안다르 각각 78억원(+13%)/-14억원(적전)/79억원(+52%)을 기록했다. 데일리앤코의 지속된 부진이 이어지면서 적자전환 했는데, 2023년 연간 100억원 이상의 영업이익을 기록했던 점을 감안하면 새로운 카테고리의 제품 출시가 필연적이다. 별도 매출액은 152억원(+24%), OPM은 51%(-5%p)로 과거 수준의 수익성을 회복했다. 안다르는 성수기 효과로 매출액 624억원(+8%)을 기록했다.

2분기 본격적인 글로벌 진출 예상

작년 초부터 고소득 국가 중심으로 안다르 등의 글로벌 진출을 추진하고 있으나 시장 예상 대비 상당히 지연된 상황이다. 호주와 미국 모두 올해 2분기 본격적인 글로벌 매출 성장을 목표하고 있으며, 하반기에 일부 성과가 확인될 것이다. 2분기에 글로벌 진출이나 신규 제품 출시가 예정대로 진행될 지 지켜봐야 할 것이다.

도표 1. 에코마케팅 목표주가 하향

지배주주순이익('25년)	349	억원
목표 P/E	12	배
주식 수	31,468	천주
목표 주가	13,000	원
현재 주가	9,360	원
상승 여력	39	%

자료: 하나증권

도표 2. 에코마케팅 실적 추정

(단위: 억원)

	22	23	24P	25F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
영업수익	3,528	3,505	3,552	3,976	623	981	1,004	945	679	1,011	1,185	1,102
광고대행	522	500	514	580	96	120	145	152	135	139	150	158
데일리앤코	1,336	1,019	651	716	157	157	183	155	149	172	207	188
안다르	1,691	2,026	2,368	2,699	348	671	725	624	400	705	833	761
영업이익	566	551	470	542	51	158	154	107	61	140	176	164
OPM	16%	16%	13%	14%	8%	16%	15%	11%	9%	14%	15%	15%
당기순이익	452	489	381	410	49	179	107	46	52	105	130	123

자료: 에코마케팅, 하나증권

그림 1. 안다르 전지현 캠페인



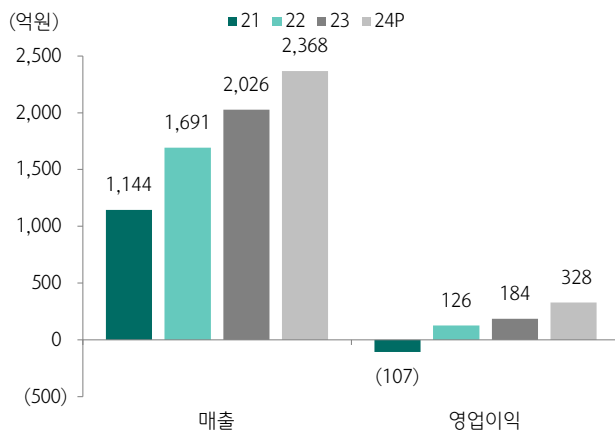
자료: 에코마케팅, 하나증권

그림 2. 시드니 변화가 안다르 매장 오픈



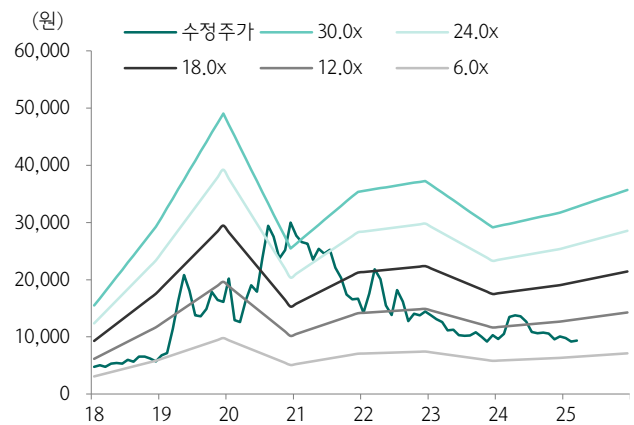
자료: 에코마케팅, 하나증권

그림 3. 안다르 실적 추이



자료: 에코마케팅, 하나증권

그림 4. 12MF P/E 밴드차트



자료: 에코마케팅, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	352.8	350.5	355.2	397.6	436.5
매출원가	98.4	98.8	103.9	114.4	126.5
매출총이익	254.4	251.7	251.3	283.2	310.0
판매비	197.8	196.5	204.4	228.9	251.4
영업이익	56.6	55.1	47.0	54.2	58.6
금융손익	0.0	4.2	(0.2)	0.3	0.8
종속/관계기업손익	(0.9)	(1.8)	8.9	0.0	0.5
기타영업외손익	0.6	2.2	(4.8)	(3.8)	(2.9)
세전이익	56.3	59.7	50.8	50.6	57.0
법인세	11.2	10.9	12.6	9.6	10.8
계속사업이익	45.2	48.9	38.1	41.0	46.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	45.2	48.9	38.1	41.0	46.2
비배주주지분 순이익	7.0	8.6	7.2	7.7	8.7
지배주주순이익	38.2	40.2	30.9	33.3	37.5
지배주주지분포괄이익	39.7	40.7	31.4	33.8	38.0
NOPAT	45.4	45.1	35.3	43.9	47.5
EBITDA	63.2	62.0	53.7	60.7	64.9
성장성(%)					
매출액증가율	53.59	(0.65)	1.34	11.94	9.78
NOPAT증가율	44.13	(0.66)	(21.73)	24.36	8.20
EBITDA증가율	40.13	(1.90)	(13.39)	13.04	6.92
영업이익증가율	41.15	(2.65)	(14.70)	15.32	8.12
(지배주주)순이익증가율	37.91	5.24	(23.13)	7.77	12.61
EPS증가율	38.87	5.34	(21.82)	8.96	12.48
수익성(%)					
매출총이익률	72.11	71.81	70.75	71.23	71.02
EBITDA이익률	17.91	17.69	15.12	15.27	14.87
영업이익률	16.04	15.72	13.23	13.63	13.42
계속사업이익률	12.81	13.95	10.73	10.31	10.58

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,179	1,242	971	1,058	1,190
BPS	5,903	7,033	8,217	8,994	9,885
CFPS	2,127	2,144	1,685	1,661	1,830
EBITDAPS	1,954	1,915	1,686	1,929	2,063
SPS	10,900	10,828	11,160	12,635	13,870
DPS	90	0	150	300	310
추가지표(배)					
PER	12.26	8.29	10.39	8.97	7.97
PBR	2.45	1.46	1.23	1.06	0.96
PCFR	6.79	4.80	5.99	5.71	5.19
EV/EBITDA	6.11	4.10	3.71	2.96	2.40
PSR	1.33	0.95	0.90	0.75	0.68
재무비율(%)					
ROE	21.94	19.39	12.93	12.47	12.78
ROA	13.06	12.22	8.50	8.32	8.45
ROIC	44.95	39.96	30.77	39.14	42.01
부채비율	45.01	35.89	28.87	28.80	28.18
순부채비율	(48.63)	(43.59)	(52.72)	(55.86)	(59.17)
이자보상배율(배)	54.11	54.22	59.16	79.12	78.17

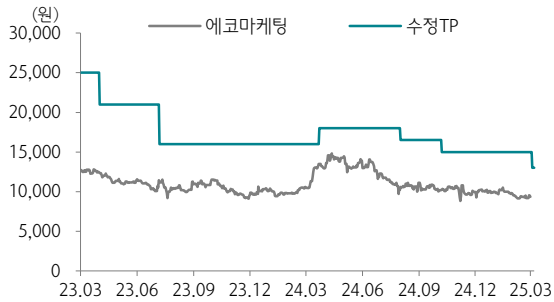
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	229.8	257.8	295.1	338.7	386.3
금융자산	133.9	137.4	173.1	202.2	236.4
현금성자산	82.9	66.3	90.2	105.1	131.1
매출채권	2.1	12.9	13.1	14.7	16.1
재고자산	42.4	60.9	61.8	69.1	75.9
기타유동자산	51.4	46.6	47.1	52.7	57.9
비유동자산	79.9	90.5	84.3	82.0	79.4
투자자산	21.4	34.1	34.6	38.7	42.5
금융자산	13.4	20.4	20.7	23.1	25.4
유형자산	23.7	23.1	17.7	12.4	7.0
무형자산	34.4	32.9	31.6	30.4	29.5
기타비유동자산	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4
자산총계	309.7	348.3	379.4	420.7	465.7
유동부채	81.7	85.3	78.2	86.8	94.6
금융부채	20.3	23.2	15.4	17.2	18.9
매입채무	9.3	9.8	9.9	11.1	12.1
기타유동부채	52.1	52.3	52.9	58.5	63.6
비유동부채	14.5	6.7	6.8	7.3	7.8
금융부채	9.7	2.5	2.5	2.5	2.5
기타비유동부채	4.8	4.2	4.3	4.8	5.3
부채총계	96.1	92.0	85.0	94.1	102.4
지배주주지분	190.9	223.7	254.6	279.1	307.1
자본금	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3
자본잉여금	36.5	36.5	36.5	36.5	36.5
자본조정	14.3	15.7	15.7	15.7	15.7
기타포괄이익누계액	5.5	6.0	6.0	6.0	6.0
이익잉여금	131.4	162.3	193.2	217.7	245.7
비지배주주지분	22.6	32.6	39.8	47.5	56.3
자본총계	213.5	256.3	294.4	326.6	363.4
순금융부채	(103.9)	(111.7)	(155.2)	(182.5)	(215.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	48.2	35.5	44.0	40.6	46.1
당기순이익	45.2	48.9	38.1	41.0	46.2
조정	13.9	10.4	6.7	6.5	6.3
감가상각비	6.6	6.9	6.7	6.5	6.3
외환거래손익	0.3	1.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.9	(1.1)	0.0	0.0	0.0
기타	6.1	3.6	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(10.9)	(23.8)	(0.8)	(6.9)	(6.4)
투자활동 현금흐름	(34.8)	(34.0)	(12.3)	(18.3)	(12.1)
투자자산감소(증가)	(0.7)	13.0	(0.5)	(4.1)	(3.8)
자본증가(감소)	(1.0)	(3.1)	0.0	0.0	0.0
기타	(33.1)	(43.9)	(11.8)	(14.2)	(8.3)
재무활동 현금흐름	(12.6)	(12.3)	(7.8)	(7.0)	(7.8)
금융부채증가(감소)	(6.5)	(4.4)	(7.8)	1.8	1.7
자본증가(감소)	0.4	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	4.1	1.5	0.0	0.0	(0.1)
배당지급	(10.6)	(9.3)	0.0	(8.8)	(9.4)
현금의 증감	0.8	(10.7)	19.9	14.9	26.0
Unlevered CFO	68.9	69.4	53.6	52.3	57.6
Free Cash Flow	47.1	32.4	44.0	40.6	46.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에코마케팅



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.3.10	BUY	13,000		
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%
22.8.10	BUY	25,000	-44.29%	-27.80%

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 3월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 3월 10일 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 신뢰 할 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	93.09%	6.45%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 03월 07일