



BUY (유지)

목표주가(12M) 30,000원(하향)
현재주가(5.08) 19,930원

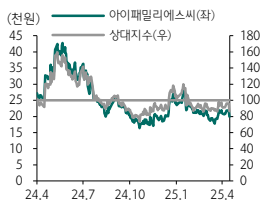
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	729.59
52주 최고/최저(원)	42,800/16,400
시가총액(십억원)	345.2
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	17,319.9
60일 평균 거래량(천주)	179.8
60일 평균 거래대금(십억원)	3.9
외국인지분율(%)	4.32
주요주주 지분율(%)	
김태욱 외 2인	41.58

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	237.6	266.3
영업이익(십억원)	41.3	48.2
순이익(십억원)	33.5	39.3
EPS(원)	1,940	2,271
BPS(원)	7,305	9,570

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	148.7	204.9	222.7	250.9
영업이익	24.0	33.6	34.2	41.4
세전이익	24.7	34.2	34.9	42.0
순이익	20.0	28.3	27.5	32.7
EPS	1,166	1,644	1,590	1,891
증감율	157.40	40.99	(3.28)	18.93
PER	11.28	11.37	12.53	10.54
PBR	3.28	3.52	2.95	2.34
EV/EBITDA	8.38	9.17	9.11	7.05
ROE	33.55	35.26	26.39	24.73
BPS	4,011	5,310	6,759	8,533
DPS	79	118	118	118



Analyst 박은정 eunjung.park3@hanafn.com
RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 05월 09일 | 기업분석_Earnings Review

아이패밀리에스씨 (114840)

해외 판로 확대 긍정적

1Q25 Review: 컨센서스 하회, 해외 판로 확대는 긍정적

아이패밀리에스씨의 1분기 실적은 연결 매출 544억원(YoY-5%), 영업이익 71억원(YoY-40%, 영업이익률 13%) 기록하며 컨센서스를 하회했다. 높은 기저에도 해외 판로 확대되며 전년도와 유사한 매출을 달성한 점은 긍정적이었으나, 재고자산평가손 8억원과 상여 및 상시 팝업스토어 투자에 따른 일회성 비용이 약 10억원 반영되며 수익성은 기대를 하회한 점은 아쉬웠다. 그럼에도 중국, 대만, 유럽 등 일본 외 판로가 확대됨에 따라 일본을 제외한 해외 매출이 69%(2024년 59%) 까지 상승한 점은 향후 지속 성장의 토대를 확보했다는 측면에서 긍정적으로 판단한다.

국내 +1%, 해외 -8%(돈키호테 제외 +18%)

▶**화장품 부문**은 매출 530억원(YoY-6%), 영업이익 73억원(YoY-40%, 영업이익률 14%) 달성했다. 국내와 해외 매출은 각각 156억원, 374억원으로 전년동기비 각각 +1%, -8% 매출 성장을 달성했다. 돈키호테 입점 물량을 제외한 해외 매출은 18% 성장했다. ①**국내**는 더쥬시, 더쥬시알치크 등 히트 제품이 등장했으나, 기타 제품 판매 약세와 상채되며 온/오프라인 모두 전년도와 유사한 실적 기록했다. 신제품의 인기 적중도가 지속 견조한 점은 유의미하다고 판단한다. ②**해외**는 국내 신제품 인기와 함께 수출 흐름 동반 강화되고 있다. 이번 분기 중화권/유럽 등이 견조한 실적 기록했다. 비중이 가장 큰 일본은 전년동기 돈키호테 제외 물량 감산시 성장 추세 이어지고 있다. **일본**향 매출은 127억원 기록했다(YoY-37%, 돈키호테 제외 시 +13% 시현), 더쥬시 등 신제품과 앤드바이로맨(그레이쥬 등 신제품)의 기여도가 컸다. **동남아**는 매출 70억원(YoY+15%) 시현했다. 신제품에 대한 소비자 관심도 확대로 인해 전분기 및 전년 동기 대비 개선세 나타났다. 베트남/필리핀 등 다양한 국가로의 수출 증가가 이어지고 있다. **유럽**은 매출 45억원(YoY+253%) 시현했다. 수요와 지역 접점이 확대되고 있다. **미국**은 매출 17억원(YoY+34%) 기록했으며, 월별 변동은 있으나, 매출 규모는 점진적으로 확대되고 있다. 하반기 오프라인 입점도 본격화될 전망이다. ③**영업이익률**은 매출 감소 및 원가 단의 재고자산평가손(8억원), 상여 및 상시 팝업스토어 투자에 따른 일회성 비용(10억원) 반영되며 전년동기비 7%p 하락했다. ▶**웨딩 부문**은 매출 13억원, 영업손실 2억원 기록했다.

2025년: 상저하고 기대

아이패밀리에스씨의 2025년 실적은 연결 매출 2.2천억원(YoY+9%), 영업이익 342억원(YoY+2%, 영업이익률 15%)으로 전망한다. 당분기 이익 감소로 연간 이익 성장률이 위축되나, 2분기부터 해외 매출 확대에 이익 모멘텀은 점증될 전망이다(2Q~4Q25 영업이익 YoY +24% 예상). 상저하고 기대하며, 하반기는 중화권 수요 확대, 북미 온라인 수요 증가 및 오프라인 점점 확대, 유럽 판로 확대 등으로 성장세 회복 예상한다. 아이패밀리에스씨에 대한 투자 의견은 BUY 유지하며, 추정치 하향에 기인 목표주가는 3만원으로 하향한다.

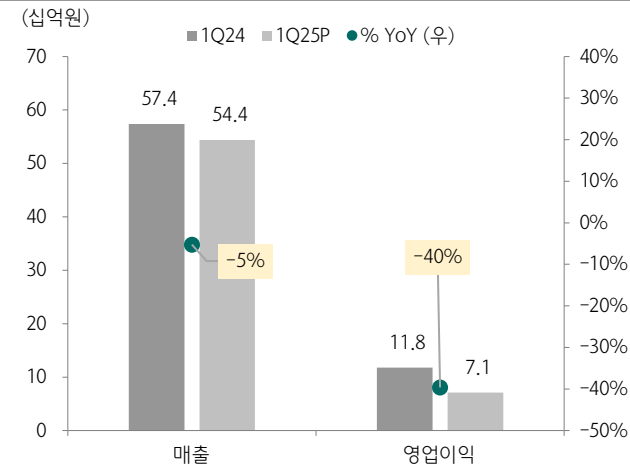
도표 1. 아이패밀리에스씨의 연결 실적 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	57.4	49.0	50.1	48.4	54.4	54.5	56.6	57.2	71.6	85.3	148.7	204.9	222.7	250.9
화장품	56.4	47.8	49.1	46.8	53.0	53.3	55.6	55.6	66.3	80.8	144.5	200.1	217.5	245.6
국내	15.5	13.6	13.7	16.3	15.6	16.3	16.2	17.6	20.1	29.4	49.3	59.2	65.8	72.2
해외	40.9	34.2	35.4	30.5	37.4	36.9	39.4	38.0	46.1	51.4	95.3	140.9	151.7	173.4
일본	20.3	10.7	13.8	12.9	12.7	13.9	15.2	14.2	29.4	29.6	50.0	57.8	56.1	63.7
중화권	6.4	5.8	6.4	6.4	10.1	9.3	7.7	9.6	10.7	6.6	14.0	25.0	36.7	39.6
동남아	6.1	5.6	8.4	4.7	7.0	7.3	8.4	6.1	2.2	2.9	10.4	24.8	28.8	33.0
미주권	1.3	2.5	1.8	2.7	1.7	2.6	2.8	4.1	-	-	1.0	8.3	11.2	14.4
유럽	1.3	2.0	2.8	2.3	4.5	2.1	3.1	2.6	-	-	0.7	8.4	12.3	14.8
기타	5.2	6.9	1.8	1.2	1.3	1.4	1.9	1.3	3.8	10.6	17.3	15.0	5.9	7.1
면세	0.4	0.6	0.4	0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	-	1.7	1.9	1.7	0.7	0.8
웨딩	1.0	1.2	1.0	1.6	1.3	1.3	1.0	1.6	5.4	4.6	4.5	4.8	5.2	5.3
% YoY 매출액	75%	34%	35%	15%	-5%	11%	13%	18%	-10%	19%	74%	38%	9%	13%
화장품	77%	35%	35%	14%	-6%	12%	13%	19%	-8%	22%	79%	38%	9%	13%
국내	34%	19%	12%	16%	1%	20%	18%	8%	16%	46%	68%	20%	11%	10%
해외	102%	43%	47%	13%	-8%	8%	11%	25%	-16%	11%	85%	48%	8%	14%
일본	66%	-23%	26%	1%	-37%	30%	10%	10%	67%	1%	69%	16%	-3%	14%
중화권	195%	68%	53%	52%	58%	60%	20%	50%	-57%	-39%	113%	78%	47%	8%
동남아	206%	198%	162%	41%	15%	30%	0%	30%	-23%	31%	260%	138%	16%	15%
미주권	-	-	-	172%	34%	2%	60%	50%				721%	35%	28%
기타	54%	62%	-67%	-74%	-74%	-80%	10%	10%	-59%	179%	63%	-13%	-60%	20%
면세	-28%	61%	0%	-52%	-76%	-50%	-50%	-50%			10%	-10%	-56%	10%
웨딩	4%	-6%	14%	13%	29%	2%	2%	2%	-24%	-15%	0%	6%	8%	2%
% 비중 화장품	98%	97%	98%	97%	98%	98%	98%	97%	93%	95%	97%	98%	98%	98%
국내	27%	28%	27%	34%	29%	30%	29%	31%	28%	34%	33%	29%	30%	29%
해외	71%	70%	71%	63%	69%	68%	70%	66%	64%	60%	64%	69%	68%	69%
일본	35%	22%	28%	27%	23%	26%	27%	25%	41%	35%	34%	28%	25%	25%
중화권	11%	12%	13%	13%	19%	17%	14%	17%	15%	8%	9%	12%	16%	16%
그외	25%	36%	30%	23%	27%	25%	29%	25%	8%	18%	21%	28%	26%	28%
웨딩	2%	3%	2%	3%	2%	2%	2%	3%	7%	5%	3%	2%	2%	2%
매출총이익	20.5	17.7	18.3	16.8	19.1	20.2	21.3	20.6	29.0	33.0	54.3	73.3	81.1	93.9
영업이익	11.8	7.0	9.1	5.8	7.1	7.9	9.9	9.3	5.6	9.5	24.0	33.6	34.2	41.4
화장품	12.2	7.1	9.5	5.7	7.3	8.1	10.0	9.4	6.8	10.8	24.8	34.5	34.8	41.9
웨딩	-0.4	-0.2	-0.4	0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-1.2	-1.3	-0.9	-0.9	-0.5	-0.5
% YoY 영업이익	152%	38%	37%	-23%	-40%	14%	9%	59%	-52%	70%	152%	40%	2%	21%
화장품	142%	35%	35%	-24%	-40%	13%	6%	65%	-52%	59%	131%	39%	1%	21%
웨딩	적지	적지	적지	25%	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지
당기순이익	9.7	6.6	7.6	4.4	6.0	6.3	7.8	7.4	3.6	7.6	20.0	28.3	27.5	32.7
% Margin 매출총이익률	36%	36%	37%	35%	35%	37%	38%	36%	40%	39%	37%	36%	36%	37%
영업이익률	20%	14%	18%	12%	13%	15%	18%	16%	8%	11%	16%	16%	15%	16%
화장품	22%	15%	19%	12%	14%	15%	18%	17%	10%	13%	17%	17%	16%	17%
웨딩	-40%	-13%	-40%	6%	-12%	-10%	-10%	-10%	-22%	-28%	-19%	-18%	-11%	-10%
순이익률	17%	14%	15%	9%	11%	12%	14%	13%	5%	9%	13%	14%	12%	13%

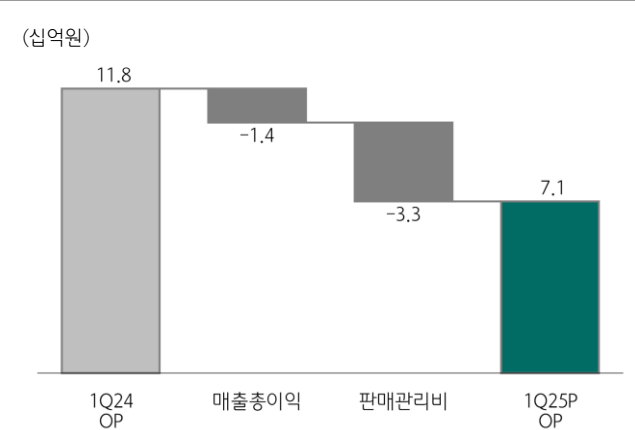
자료: 하나증권. 참고 중화권(중국+홍콩+대만) 포함하여 반영, 미주/유럽/글로벌몰 매출은 4Q23부터 구분하기 시작

도표 2. 아이패밀리에스씨 1Q25P 연결 실적 요약



자료: 하나증권

도표 3. 아이패밀리에스씨의 1Q25P 손익 변동 (YoY)

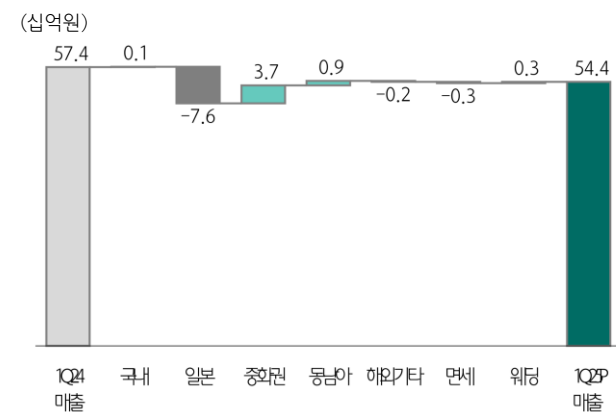


주: 판매관리비 1Q24 87억원 → 1Q25P 120억원 (+33억원)

자료: 하나증권

도표 4. 아이패밀리에스씨의 1Q25P 매출 변동 (YoY)

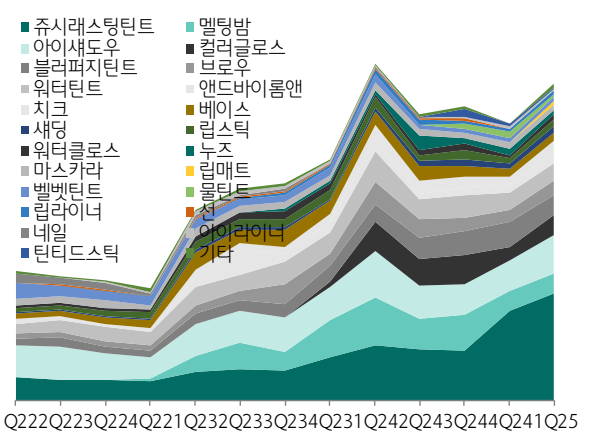
: 국내 +1억원, 해외 -31억원 기여



자료: 하나증권

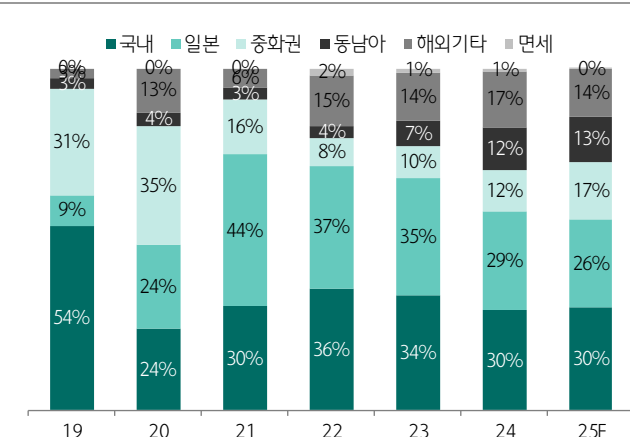
도표 5. 아이패밀리에스씨의 품목별 매출액 추이

: 신규 품목이 추가 되며 균형적 성장 나타나는 중



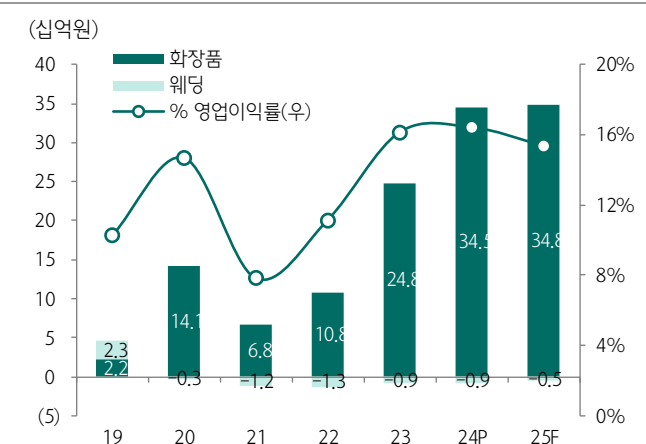
자료: 하나증권

도표 6. 아이패밀리에스씨의 지역별 매출 비중 추이



자료: 하나증권

도표 7. 아이패밀리에스씨의 부문별 이익 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 8. 아이패밀리에스씨 일본 주요 브랜드별 대표 제품

큐텐 주요 제품					
제품명	더쥬시 래스팅 틴트	한울 브로우 카라	슬라이드 인 싱글	글래스팅 컬러 글로스	글래스팅 멜팅 밤
용량	3.5g	15g	1.5g	4g	3.5g
판매량	65,013개	311,506개	6,221개	72,809개	106,050개
리뷰수	11,116건	64,002건	521건	14,572건	20,163건
평점	4.7	4.8	4.8	4.8	4.7
가격	¥1,320	¥1,089	¥693	¥1,188	¥1,188
이미지					

제품명	베리 댄 팔레트	베리 댄 치크	한울 픽스 마스크라	누제로 쿠션	듀이풀 워터 틴트
용량	102g	3.8g	7g	15g	5g
판매량	124,324개	83,890개	98,088개	12,748개	90,119개
리뷰수	30,158건	18,969건	24,555건	3,125건	20,851건
평점	4.8	4.7	4.7	4.6	4.7
가격	¥2,610	¥1,161	¥1,161	¥1,853	¥1,079
이미지					

자료: 큐텐, 라쿠텐, 하나증권
주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

도표 9. 아이패밀리에스씨 미국 주요 브랜드별 대표 제품

아마존 주요 제품					
제품명	쥬시 래스팅 틴트	듀이풀 워터 틴트	베리 댄 팔레트	한울 픽스 마스크라	베리 댄 치크
용량	5.5g	5g	102g	7g	4g
리뷰수	5,448건	3,018건	1,422건	1,218건	1,188건
평점	4.4	4.5	4.6	4.5	4.4
가격	\$17.99	\$15.20	\$23.00	\$11.98	\$9.99
이미지					

제품명	글래스팅 워터 글로스	글래스팅 멜팅 밤	베리 댄 아이즈	제로 매트 립스틱	베어워터쿠션
용량	4.5g	3.5g	6.5g	3g	20g
리뷰수	929건	872건	837건	341건	232건
평점	4.5	4.5	4.5	4.5	4.0
가격	\$12.90	\$13.91	\$22.50	\$13.80	\$43.03
이미지					

자료: 아마존, 하나증권
주: 리뷰수는 출시 이후 누적 수치

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	85.3	148.7	204.9	222.7	250.9
매출원가	52.3	94.3	131.6	141.6	157.0
매출총이익	33.0	54.4	73.3	81.1	93.9
판매비	23.5	30.3	39.6	46.9	52.5
영업이익	9.5	24.0	33.6	34.2	41.4
금융손익	0.4	1.0	1.0	0.5	0.6
종속/관계기업손익	0.0	0.0	(0.3)	(0.0)	(0.0)
기타영업외손익	0.0	(0.3)	(0.1)	0.1	0.0
세전이익	10.0	24.7	34.2	34.9	42.0
법인세	2.3	4.7	5.9	7.3	9.2
계속사업이익	7.6	20.0	28.3	27.5	32.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	7.6	20.0	28.3	27.5	32.7
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	7.6	20.0	28.3	27.5	32.7
지배주주지분포괄이익	8.2	19.1	26.8	27.5	32.7
NOPAT	7.3	19.4	27.8	27.0	32.3
EBITDA	10.1	24.5	34.4	34.9	42.0
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	74.33	37.79	8.69	12.66
NOPAT증가율	N/A	165.75	43.30	(2.88)	19.63
EBITDA증가율	N/A	142.57	40.41	1.45	20.34
영업이익증가율	N/A	152.63	40.00	1.79	21.05
(지배주주)순이익증가율	N/A	163.16	41.50	(2.83)	18.91
EPS증가율	N/A	157.40	40.99	(3.28)	18.93
수익성(%)					
매출총이익률	38.69	36.58	35.77	36.42	37.43
EBITDA이익률	11.84	16.48	16.79	15.67	16.74
영업이익률	11.14	16.14	16.40	15.36	16.50
계속사업이익률	8.91	13.45	13.81	12.35	13.03

투자지표	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	453	1,166	1,644	1,590	1,891
BPS	2,953	4,011	5,310	6,759	8,533
CFPS	671	1,468	2,036	2,008	2,357
EBITDAPS	601	1,430	1,999	2,017	2,425
SPS	5,062	8,673	11,902	12,864	14,486
DPS	32	79	118	118	118
주가지표(배)					
PER	13.75	11.28	11.37	12.53	10.54
PBR	2.11	3.28	3.52	2.95	2.34
PCFR	9.28	8.96	9.18	9.93	8.46
EV/EBITDA	8.70	8.38	9.17	9.11	7.05
PSR	1.23	1.52	1.57	1.55	1.38
재무비율(%)					
ROE	15.22	33.55	35.26	26.39	24.73
ROA	10.56	24.66	26.68	21.06	21.05
ROIC	22.34	51.30	43.22	30.75	34.21
부채비율	44.08	30.20	33.60	18.82	16.42
순부채비율	(35.31)	(30.24)	(7.31)	(23.17)	(33.38)
이자보상배율(배)	33.44	51.40	75.62	154.88	142,922.79

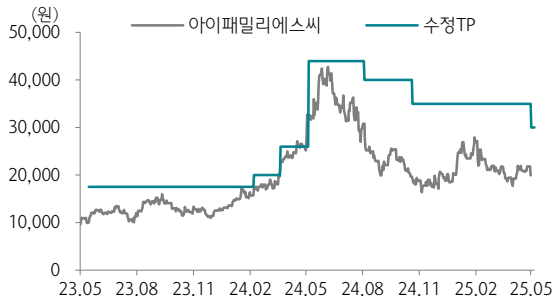
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	48.2	65.8	98.4	115.8	149.2
금융자산	27.7	31.1	16.8	27.1	49.3
현금성자산	11.8	16.1	16.8	27.1	49.3
매출채권	4.8	8.8	8.6	9.3	10.5
재고자산	14.7	25.2	71.6	77.9	87.7
기타유동자산	1.0	0.7	1.4	1.5	1.7
비유동자산	24.2	24.1	23.9	23.3	22.8
투자자산	0.4	0.6	0.9	1.0	1.1
금융자산	0.4	0.6	0.7	0.7	0.8
유형자산	21.8	21.6	21.4	20.8	20.3
무형자산	0.5	0.9	0.8	0.8	0.7
기타비유동자산	1.5	1.0	0.8	0.7	0.7
자산총계	72.3	89.8	122.3	139.1	172.0
유동부채	12.1	10.7	30.7	22.0	24.2
금융부채	0.0	0.1	10.1	0.0	0.0
매입채무	4.2	1.4	6.2	6.7	7.6
기타유동부채	7.9	9.2	14.4	15.3	16.6
비유동부채	10.0	10.2	0.0	0.0	0.0
금융부채	10.0	10.1	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
부채총계	22.1	20.8	30.8	22.0	24.3
지배주주지분	50.2	69.0	91.6	117.1	147.8
자본금	4.3	4.3	8.6	8.6	8.6
자본잉여금	20.2	20.9	16.7	16.7	16.7
자본조정	3.2	2.7	(0.4)	(0.4)	(0.4)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	22.6	41.1	66.6	92.1	122.8
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	50.2	69.0	91.6	117.1	147.8
순금융부채	(17.7)	(20.9)	(6.7)	(27.1)	(49.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	7.3	4.7	(9.3)	22.7	24.7
당기순이익	7.6	20.0	28.3	27.5	32.7
조정	2.3	3.2	3.0	0.7	0.7
감가상각비	0.6	0.5	0.8	0.7	0.6
외환거래손익	(0.0)	0.0	(0.1)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0
기타	1.7	2.7	2.0	0.0	0.1
영업활동 자산부채 변동	(2.6)	(18.5)	(40.6)	(5.5)	(8.7)
투자활동 현금흐름	(26.2)	(0.0)	14.5	(0.1)	(0.1)
투자자산감소(증가)	(0.4)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
자본증가(감소)	(21.4)	(0.5)	(0.4)	0.0	0.0
기타	(4.4)	0.7	15.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	9.7	(0.0)	(4.4)	(12.2)	(2.0)
금융부채증가(감소)	10.0	0.3	(0.1)	(10.1)	0.0
자본증가(감소)	24.5	0.7	0.2	0.0	0.0
기타재무활동	(24.5)	(0.5)	(3.1)	(0.1)	0.0
배당지급	(0.3)	(0.5)	(1.4)	(2.0)	(2.0)
현금의 증감	(9.2)	4.7	0.8	9.8	22.3
Unlevered CFO	11.3	25.2	35.0	34.8	40.8
Free Cash Flow	(14.1)	4.2	(9.7)	22.7	24.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아이패밀리에스씨



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.9	BUY	30,000		
24.10.28	BUY	35,000	-40.51%	-20.14%
24.8.11	BUY	40,000	-42.01%	-30.50%
24.5.13	BUY	44,000	-19.95%	-2.73%
24.3.28	BUY	26,000	-3.35%	25.77%
24.2.14	BUY	20,006	-10.21%	2.97%
23.5.22	BUY	17,505	-25.47%	-1.14%
22.6.19	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박은정)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 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2025년 5월 9일 현재 해당회사의 유가증권을 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	94.91%	5.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 09일