



BUY (유지)

목표주가(12M) 17,500원(상향)
현재주가(08.12) 14,540원

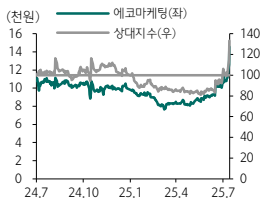
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	807.19
52주 최고/최저(원)	14,540/7,640
시가총액(십억원)	457.5
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	30,998.8
60일 평균 거래량(천주)	221.9
60일 평균 거래대금(십억원)	2.6
외국인지분율(%)	10.34
주요주주 지분율(%)	
김철용 외 3인	43.06
국민연금공단	5.18

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	388.5	422.3
영업이익(십억원)	47.7	55.9
순이익(십억원)	38.4	44.9
EPS(원)	1,027	1,208
BPS(원)	8,452	9,262

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	350.5	357.2	445.9	501.3
영업이익	55.1	47.0	54.3	63.0
세전이익	59.7	50.1	56.6	66.9
순이익	40.2	30.1	38.0	45.0
EPS	1,242	945	1,209	1,430
증감율	5.34	(23.91)	27.94	18.28
PER	8.29	10.68	10.42	8.81
PBR	1.46	1.30	1.51	1.38
EV/EBITDA	4.10	4.87	3.57	3.03
ROE	19.39	12.87	15.03	16.35
BPS	7,033	7,751	8,330	9,159
DPS	0	500	600	310



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

하나증권 리서치센터

2025년 8월 13일 | 기업분석_Earnings Review

에코마케팅 (230360)

정말, 돌아온 건가?

목표주가 상향

1분기 매우 부진했던 실적에도 불구하고 2분기 광고와 안다르의 동반 호조로 연간 영업이익 500억원 내외는 가능할 것이다. 몇 년째 연간 600억원의 벽을 뛰어넘지 못하고 있는 점이 기나긴 디레이팅의 이유인데, 현재 추세가 유지된다면 2026년에는 드디어 돌파할 가능성이 있다. 단기적인 주가 급등에도 올해 예상 P/E 10배 수준에 거래되고 있다. 아직 해외 매출 비중이 미미하지만, 내수만으로도 역대 최대 영업이익 흐름이 나타난다면 10배~15배 수준까지 리레이팅이 가능할 것이며, 미국 혹은 일본에서 유의미한 성과가 나타난다면 흥행에 따라 추가 확장도 기대해볼 수 있을 것이다. 2026년 예상 EPS를 25% 상향하며, 깜짝 실적에 따른 약간의 리레이팅(기존 목표 P/E 10배 → 11배) 및 자사주 소각(약 1.5%) 등을 반영해 목표주가를 17,500원(+59%)으로 상향한다.

2Q OP 194억원(+23% YoY)

2분기 매출액/영업이익은 각각 1,303억원(+33% YoY)/194억원(+23%)으로 컨센서스(145억원)를 상회했다. 별도(광고)와 안다르 모두 좋았는데, 광고 부문에서 신규 클라이언트가 추가되면서 매출액은 172억원(+43%)으로 사상 최대였으며 실적 레버리지 효과로 영업이익은 96억원(+91%, OPM 56%)을 기록했다. 광고 부문의 성과는 Ai agent를 통해 생산성이 극대화되면서 마케팅 효율과 비용 절감 모두가 나타나고 있으며 1분기에도 100% 이상의 증익을 기록했다는 점에서 추세적인 흐름으로 파악된다. 안다르의 매출액/영업이익은 각각 891억원(+33%)/133억원(+27%)으로 또 한 번 사상 최대를 기록했는데, 경쟁사인 켄시믹스와는 차별화된 성장 모멘텀을 이어가고 있다. 전지현 광고 모델 이후 맨즈/키즈 등의 전 제품군을 강화한 영향이다. 해외 성과도 조금씩 나타나고 있는데, 일본과 싱가포르에서는 6월 매출액만 각각 20억원/12억원이었으며, 호주 시드니에도 1호 매장을 오픈했다. 데일리엔코는 각각 182억원(+16%)/-15억원(적전)으로 마케팅 투자 확대에 영업손실을 기록했다.

안다르 글로벌 성과는 이제 조금씩 확인될 것

2분기 안다르의 높은 성과에도 불구하고 해외 매출 비중은 아직 미미하다. 그러나, 호주 1호점을 포함 미국에서도 온라인 마케팅 시작 예정으로 드디어 미국/호주/일본/싱가포르 등 선진국 국가로의 진출을 완료했다. 단기적으로는 미국 등에서의 투자 비용이 발생할 수 있겠지만, 향후 꽤 높은 성장 모멘텀을 도모할 수 있다는 점에서 관심 가지고 지켜볼 필요가 있다. 이런 비용 이슈를 감안했음에도 불구하고 광고와 안다르 부문의 고성장으로 3분기 매출액/영업이익은 각각 1,380억원(+37%)/211억원(+37%)으로 예상된다.

도표 1. 에코마케팅 목표주가 상향

지배주주순이익('25년)	488	억원
목표 P/E	11	배
주식 수	30,999	천주
목표 주가	17,500	원
현재 주가	14,540	원
상승 여력	20	%

자료: 하나증권

도표 2. 에코마케팅 실적 추정

(단위: 억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F
영업수익	3,505	3,572	4,459	5,013	623	981	1,004	965	729	1,303	1,380	1,047
광고대행	500	514	632	708	96	120	145	152	120	172	181	158
데일리앤코	1,019	651	658	691	157	157	183	155	143	182	186	146
안다르	2,026	2,368	2,960	3,345	348	671	725	624	467	891	942	659
영업이익	551	470	543	630	51	158	154	107	24	194	211	114
OPM	16%	13%	12%	13%	8%	16%	15%	11%	3%	15%	15%	11%
당기순이익	489	362	458	542	49	179	107	27	18	214	162	64

자료: 에코마케팅, 하나증권

그림 1. 핑거슈트 모델 '트와이스 나연'



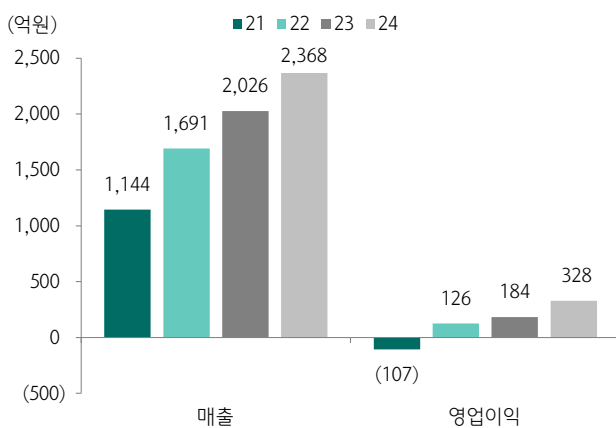
자료: 에코마케팅, 하나증권

그림 2. 웨스트필드 시드니 안다르 1호 매장



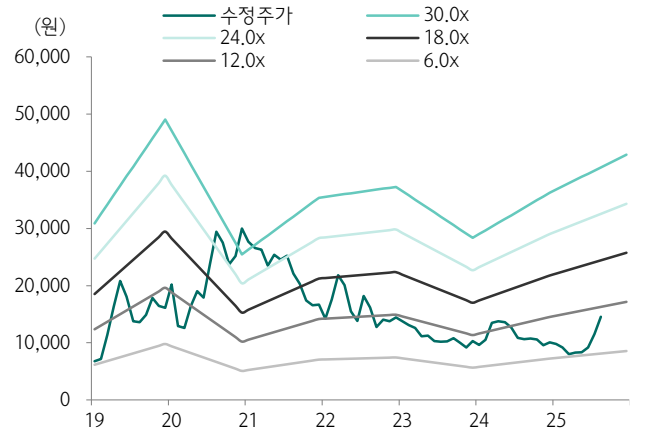
자료: 에코마케팅, 하나증권

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	445.9	501.3	557.9
매출원가	98.8	104.0	138.2	153.3	169.9
매출총이익	251.7	253.2	307.7	348.0	388.0
판매비	196.5	206.3	253.4	284.9	316.7
영업이익	55.1	47.0	54.3	63.0	71.3
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	2.3	3.1	3.9
세전이익	59.7	50.1	56.6	66.9	76.4
법인세	10.9	13.8	10.7	12.7	14.5
계속사업이익	48.9	36.2	45.8	54.2	61.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	48.9	36.2	45.8	54.2	61.9
비배주주지분 손이익	8.6	6.2	7.8	9.2	10.5
지배주주순이익	40.2	30.1	38.0	45.0	51.4
지배주주지분포괄이익	40.7	31.3	37.9	44.8	51.2
NOPAT	45.1	34.0	44.0	51.0	57.8
EBITDA	62.0	55.7	62.8	71.2	79.4
성장성(%)					
매출액증가율	(0.65)	1.91	24.83	12.42	11.29
NOPAT증가율	(0.66)	(24.61)	29.41	15.91	13.33
EBITDA증가율	(1.90)	(10.16)	12.75	13.38	11.52
영업이익증가율	(2.65)	(14.70)	15.53	16.02	13.17
(지배주주)순이익증가율	5.24	(25.12)	26.25	18.42	14.22
EPS증가율	5.34	(23.91)	27.94	18.28	14.20
수익성(%)					
매출총이익률	71.81	70.88	69.01	69.42	69.55
EBITDA이익률	17.69	15.59	14.08	14.20	14.23
영업이익률	15.72	13.16	12.18	12.57	12.78
계속사업이익률	13.95	10.13	10.27	10.81	11.10

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,242	945	1,209	1,430	1,633
BPS	7,033	7,751	8,330	9,159	10,483
CFPS	2,144	1,876	2,025	2,340	2,620
EBITDAPS	1,915	1,749	1,995	2,263	2,522
SPS	10,828	11,222	14,171	15,930	17,730
DPS	0	500	600	310	310
주가지표(배)					
PER	8.29	10.68	10.42	8.81	7.72
PBR	1.46	1.30	1.51	1.38	1.20
PCFR	4.80	5.38	6.22	5.38	4.81
EV/EBITDA	4.10	4.87	3.57	3.03	2.43
PSR	0.95	0.90	0.89	0.79	0.71
재무비율(%)					
ROE	19.39	12.87	15.03	16.35	16.63
ROA	12.22	8.00	8.96	9.63	9.87
ROIC	39.96	24.69	26.71	28.83	30.74
부채비율	35.89	42.95	44.27	42.47	39.34
순부채비율	(43.59)	(30.02)	(27.73)	(29.97)	(34.51)
이자보상배율(배)	54.22	27.53	25.95	29.57	30.85

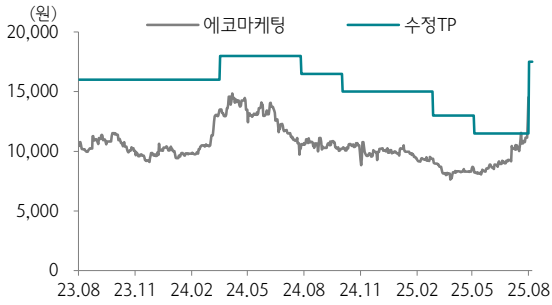
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	257.8	289.0	327.5	373.6	436.4
금융자산	137.4	128.3	126.9	148.0	185.4
현금성자산	66.3	91.4	84.5	101.5	134.6
매출채권	12.9	16.6	20.7	23.3	25.9
재고자산	60.9	89.3	111.5	125.3	139.5
기타유동자산	46.6	54.8	68.4	77.0	85.6
비유동자산	90.5	114.8	117.5	116.2	115.3
투자자산	34.1	44.9	56.0	63.0	70.1
금융자산	20.4	19.6	24.5	27.6	30.7
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	445.0	489.8	551.7
유동부채	85.3	102.0	115.4	123.7	132.3
금융부채	23.2	31.5	29.4	33.0	36.8
매입채무	9.8	8.0	10.0	11.3	12.5
기타유동부채	52.3	62.5	76.0	79.4	83.0
비유동부채	6.7	19.3	21.2	22.3	23.5
금융부채	2.5	12.0	12.0	12.0	12.0
기타비유동부채	4.2	7.3	9.2	10.3	11.5
부채총계	92.0	121.3	136.5	146.0	155.7
지배주주지분	223.7	243.9	262.2	288.3	329.8
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	233.5	259.6	301.2
비지배주주지분	32.6	38.6	46.3	55.5	66.1
자본총계	256.3	282.5	308.5	343.8	395.9
순금융부채	(111.7)	(84.8)	(85.5)	(103.0)	(136.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	35.5	17.3	33.8	44.6	51.8
당기순이익	48.9	36.2	45.8	54.2	61.9
조정	10.4	13.6	8.4	8.2	8.0
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)	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(23.8)	(32.5)	(20.4)	(17.8)	(18.1)
투자활동 현금흐름	(34.0)	22.9	(16.7)	(11.1)	(11.3)
투자자산감소(증가)	13.0	29.5	(11.1)	(7.0)	(7.1)
자본증가(감소)	(3.1)	(4.3)	0.0	0.0	0.0
기타	(43.9)	(2.3)	(5.6)	(4.1)	(4.2)
재무활동 현금흐름	(12.3)	(16.1)	(22.0)	(15.2)	(6.0)
금융부채증가(감소)	(4.4)	17.8	(2.2)	3.6	3.7
자본증가(감소)	(0.1)	(40.5)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	1.5	6.6	0.0	0.1	0.1
배당지급	(9.3)	0.0	(19.8)	(18.9)	(9.8)
현금의 증감	(10.7)	24.1	(10.0)	17.0	33.1
Unlevered CFO	69.4	59.7	63.7	73.7	82.5
Free Cash Flow	32.4	13.0	33.8	44.6	51.8

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에코마케팅



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.13	BUY	17,500		
25.5.16	BUY	11,500	-17.68%	26.43%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 8월 13일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	95.91%	4.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 12일