Company Report

아이패밀리에스씨
114840

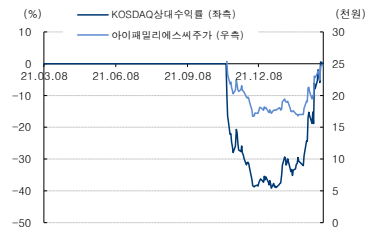
Mar 02, 2022

Not Rated

Company Data

현재가(02/28)	24,750 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	25,400 원
52 주 최저가(보통주)	16,700 원
KOSPI (02/25)	2,699.18p
KOSDAQ (02/25)	881.07p
자본금	16 억원
시가총액	1,020 억원
발행주식수(보통주)	412 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	14.4 만주
평균거래대금(60 일)	33 억원
외국인지분(보통주)	0.76%
주요주주	
김태욱 외 6 인	45.99%
타이거자산운용투자일임	7.24%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	44.6	0.0	0.0
상대주가	47.3	0.0	0.0

유통/화장품 정소연
3771-9082, 20200054@iprovest.com

KYOBO 교보증권

풀메(Full makeup)할 타임

가장 트렌디한 색조 브랜드 롬앤

아이패밀리에스씨 매출의 93%를 차지하는 롬앤(rom&nd)은 2016년 9월 런칭한 색조화장품 브랜드. 색조화장품은 제품 및 브랜드 교체주기가 잦고 유행에 민감한 특성이 있는데, 롬앤은 경쟁우위를 통해 입지를 다지고 있는 가장 트렌디한 색조 브랜드(도표 1~3 참고). 2021년 롬앤 매출은 YoY 8.2% 감소한 663억원, 일본(비중 44%) YoY +67%, 한국(30%) +17%, 중국(12%) -66% 성장. 2022년 오프라인 출점+온라인 성장으로 전지역에서 30% 이상 성장할 전망. 1)국내 매출의 50~60%를 차지하는 올리브영 900여개 입점완료, 올해 전점(1,200여개) 입점 예정. 2)일본은 오프라인 비중이 70%로 매장 입점 추이가 중요한데, 프라자, 도큐핸즈 등 드럭스토어 내 20년 3,700개 → 21년 6,000 → 22년E 8,000~9,000개로 확대되고 있음. 3)중국 매장은 와우컬러, 컬러리스트 등 화장품 편집숍 내 200개로 오프라인 비중이 5%에 불과했는데, 올해 산푸백화점(전국에 1,200여개) 700개 입점 예정

리오프닝, 색조메이크업 주목해야 하는 이유

지난해 국내 화장품 소매판매는 YoY 8.3% 성장한 30조 8,355억원, 이는 2019년 대비 11.1% 축소된 규모. 면세 제외 순수 내수 화장품 소비는 YoY 3.1% 성장한 16조 5,688억원 추정(19년대비 -14%). 화장품 소비 부진은 1)거리두기 정책으로 외부활동 둔화 2)마스크 착용으로 색조화장 수요 감소에 기인함. 실제로 2020년 국내 화장품 생산액이 YoY 6.8% 감소했는데, 색조화장품이 YoY -21.5%로 크게 부진(기초 -8.5%). 이에 위드코로나 등 'OPEN'되는 사회적 분위기는 색조화장품의 수요 증가를 야기할 것이며, 특히 립제품 위주의 회복을 전망. 동사는 상장해있는 화장품 브랜드사 중 유일하게 립메이크업 비중이 70% 이상으로, 지난해 립제품 YoY -33%/아이제품 +130% 성장함(립비중 73% → 53%)

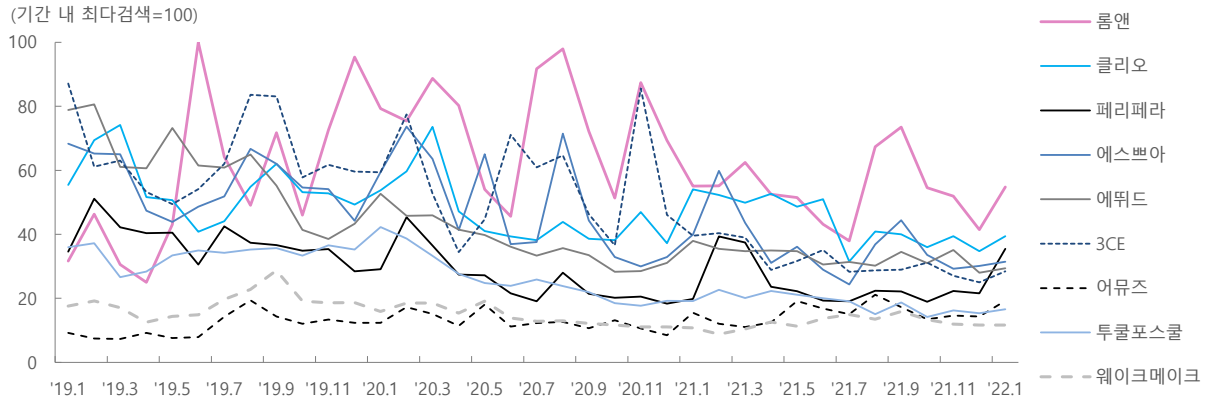
PER 10배인 고성장하는 화장품 브랜드사

아이패밀리에스씨의 2022년 매출액 1,000억원, 영업이익 120~130억원(OPM 12~13%) 전망. 현주가는 22년 기준 P/E 10배 수준으로 Valuation 매력적인 구간. 동사는 롬앤의 글로벌 성장, 신규브랜드 런칭 등으로 지속성장 가능한 화장품 브랜드사로서 주목해야 함

Forecast earnings & Valuation

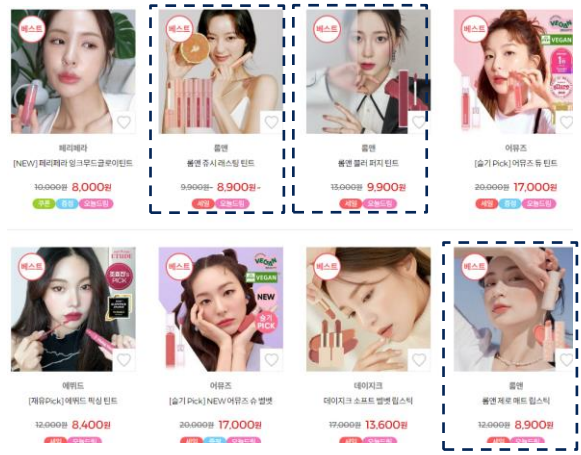
12 결산 (십억원)	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12	2020.12
매출액 (십억원)	13	12	17	39	79
YoY(%)	-2.4	-4.9	40.7	132.1	100.8
영업이익 (십억원)	0	-1	0	4	12
OP 마진(%)	0.0	-8.3	0.0	10.3	15.2
순이익 (십억원)	0	-1	0	4	9
EPS(원)	13	-155	133	1,254	2,670
YoY(%)	-71.9	적전	흑전	845.5	112.8
PER(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA(배)	-14.5	3.8	-11.3	-1.6	-0.8
ROE(%)	1.6	-20.3	17.7	86.8	80.0

[도표 1] 롬앤의 브랜드력: 네이버트렌드 색조화장품 내 트래픽 1 위인 롬앤



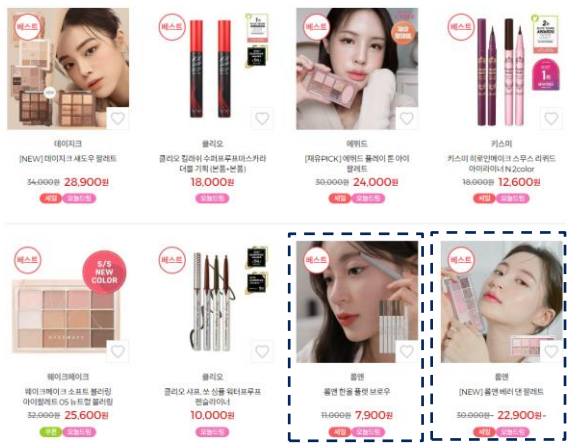
자료: 네이버트렌드, 교보증권 리서치센터 주: 네이버에서 해당 검색어가 검색된 횟수를 월별 합산해 조회기간 내 최다 검색량을 100으로 설정하여 상대적인 변화

[도표 2] 올리브영 립메이크업 TOP 8



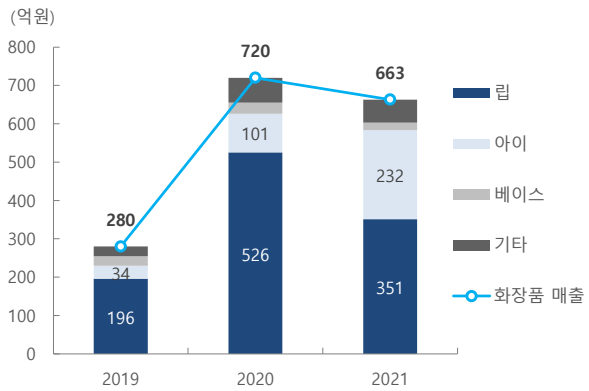
자료: 올리브영, 교보증권 리서치센터 주: 22.02.28 기준 공식몰 인기순 캡처본

[도표 3] 올리브영 아이메이크업 TOP 8



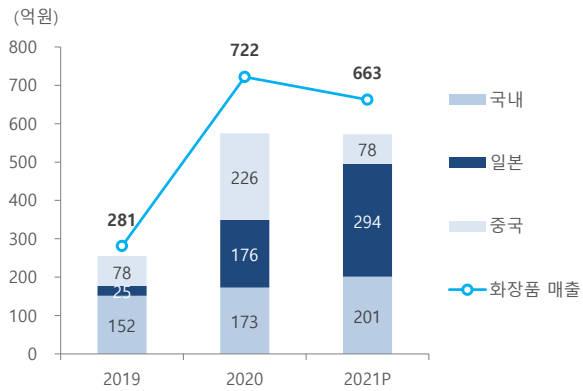
자료: 올리브영, 교보증권 리서치센터 주: 22.02.28 기준 공식몰 인기순 캡처본

[도표 4] 롬앤 상품군별 매출 추이



자료: 아이패밀리에스씨, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 롬앤 지역별 매출 추이



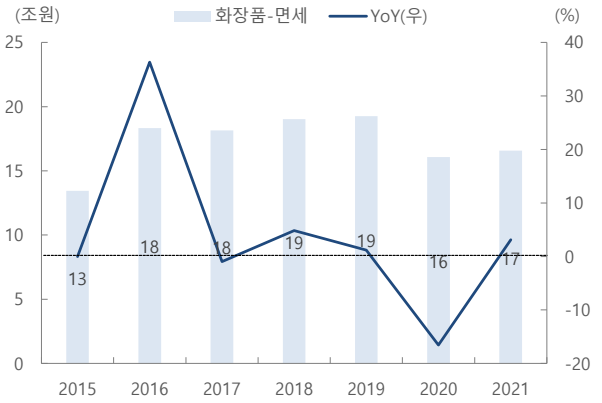
자료: 아이패밀리에스씨, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 아이패밀리에스씨 분기 및 연간 실적 추이 (단위: 억원)

(억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q20	3Q21	4Q21P	2019	2020	2021P
매출액	**181**	**143**	**246**	**223**	**212**	**179**	**142**	**183**	**395**	**792**	**716**
화장품(롬앤)	**159**	**121**	**229**	**212**	**200**	**164**	**131**	**168**	**281**	**722**	**663**
국내	55	32	48	39	48	43	48	63	152	173	201
일본	30	22	69	56	83	81	56	75	25	176	294
중국	29	27	91	79	42	16	10	10	78	226	78
베트남	3	4	8	13	12	8	1	2	9	28	22
대만	7	5	5	8	6	8	6	9	9	25	30
기타	36	32	8	17	10	9	11	9	8	93	38
웨딩 및 기타	**18**	**20**	**13**	**20**	**12**	**15**	**11**	**15**	**103**	**70**	**54**
매출원가	99	79	150	132	131	109	81	106	178	460	427
매출총이익	82	64	96	91	81	70	61	77	216	332	290
영업이익	**33**	**19**	**44**	**20**	**23**	**6**	**10**	**16**	**40**	**116**	**56**
화장품(롬앤)	**36**	**17**	**44**	**23**	**26**	**10**	**15**	**16**	**22**	**120**	**68**
국내	12	4	9	4	6	3	5	6	10	30	20
일본	7	3	13	6	11	5	6	7	2	29	30
중국	7	4	17	8	5	1	1	1	7	36	9
베트남	1	1	2	1	2	1	0	0	1	4	2
대만	2	1	1	1	1	0	1	1	1	4	3
기타	8	5	2	2	1	1	1	1	1	16	4
웨딩 및 기타	**0**	**3**	**-1**	**-5**	**-3**	**-4**	**-4**	**0**	**23**	**-3**	**-12**
당기순이익	29	10	34	15	20	3	8	9	41	87	39
성장성(YoY%)											
매출액	183.2	80.5	123.2	57.5	17.0	25.3	-42.1	-17.8	132.1	100.8	-9.6
화장품(롬앤)	315.5	134.7	167.0	102.1	25.2	35.7	-42.8	-21.0	439.9	157.1	-8.2
국내	78.6	-6.2	11.4	-12.5	-12.5	35.4	-0.1	61.9	0.0	14.1	16.3
일본	1874.4	521.2	715.5	371.9	177.5	270.5	-18.5	33.2	0.0	596.2	66.8
중국	535.0	146.4	251.2	115.3	41.1	-38.8	-89.2	-87.1	0.0	189.7	-65.5
웨딩 및 기타	-25.4	-24.5	-39.5	-37.1	-31.6	-24.7	-14.8	-22.1	-12.6	-31.8	-23.8
영업이익	1475.5	4463.1	156.7	-2.9	-30.4	-67.7	-76.3	-18.7	1245.2	187.9	-51.8
당기순이익	402.4	흑전	135.3	-29.5	-32.4	-73.1	-77.2	-41.5	845.5	112.8	-55.7
수익성(%)											
OPM	18.2%	13.6%	17.8%	9.1%	10.8%	3.5%	7.3%	9.0%	10.2%	14.7%	7.8%
화장품(롬앤)	22.6%	14.2%	19.2%	10.6%	13.2%	6.3%	11.3%	9.6%	7.9%	16.6%	10.2%
국내	22.6%	14.2%	19.2%	10.6%	13.2%	6.3%	11.3%	9.6%	6.7%	17.4%	10.2%
일본	22.6%	14.2%	19.2%	10.6%	13.2%	6.3%	11.3%	9.6%	9.3%	16.4%	10.0%
중국	22.6%	14.2%	19.2%	10.6%	13.2%	6.3%	11.3%	9.6%	9.3%	16.1%	11.0%
웨딩 및 기타	-2.6%	17.2%	-9.8%	-25.7%	-28.6%	-27.8%	-39.5%	2.3%	22.7%	-4.9%	-21.8%
GPM	45.1%	45.0%	39.1%	40.7%	38.2%	39.2%	43.2%	42.1%	54.8%	42.0%	40.4%
NPM	16.1%	6.8%	13.7%	6.7%	9.3%	1.5%	5.4%	4.8%	10.4%	11.0%	5.4%
비중%)											
화장품(롬앤)	88.1%	84.7%	93.3%	95.3%	94.3%	91.7%	92.1%	91.6%	71.2%	91.1%	92.5%
웨딩 및 기타	9.8%	13.7%	5.4%	8.9%	5.7%	8.3%	7.9%	8.4%	26.1%	8.9%	7.5%

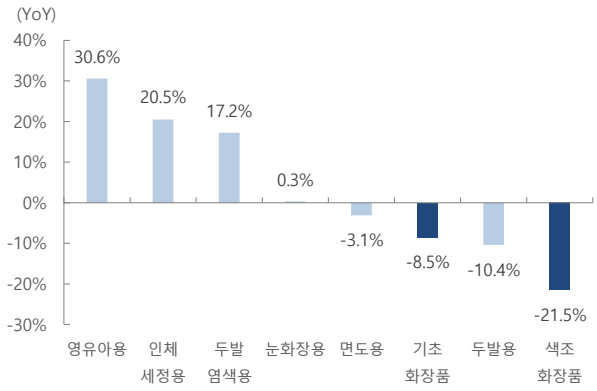
자료: 아이패밀리에스씨, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 순수 내수 화장품 소매판매 추정



자료: KOSIS, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 2020 년 화장품 생산액 품목별 성장률



자료: 대한화장품협회, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 주요 화장품사 Valuation table

구분	기업	시가총액 (백만원)	수익률(%)			12MF Valuation(x)		
			1W	1M	6M	P/E	P/B	P/S
1)브랜드사	LG 생활건강	14,837,287	- 9.4	- 1.3	- 31.1	18.7	2.6	2.0
	아모레퍼시픽	10,762,668	- 5.5	19.1	- 14.9	36.5	2.5	2.3
	클리오	420,635	2.3	40.2	17.1	24.8	2.2	1.6
	아이패밀리에스씨	101,977	8.1	30.2	-	-	-	-
	애경산업	501,789	- 3.9	9.9	- 18.4	16.6	1.3	0.8
	잇츠한불	469,287	5.6	31.5	- 2.8	-	-	-
	네오팜	207,236	- 3.5	2.5	- 14.6	10.5	1.3	2.1
	에이블씨엔씨	183,287	- 4.0	14.3	- 12.1	-	-	-
2)제조사	코스맥스	974,923	- 5.3	16.8	- 25.7	9.9	1.8	0.6
	씨앤씨인터내셔널	231,823	- 3.0	25.6	- 12.8	34.6	7.1	2.2
	한국콜마	1,054,822	9.7	22.0	1.3	13.8	1.4	0.6
	잉글우드랩	175,433	- 7.2	2.5	- 3.1	-	-	-
	코스메카코리아	165,006	0.7	17.9	5.0	14.8	1.1	0.4
	아우딘퓨쳐스	74,754	- 2.8	0.9	- 11.9	-	-	-
	본느	38,037	-	14.5	- 28.3	-	-	-

자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터 주: 22.02.28 종가 기준

[아이패밀리에스씨 114840]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	13	12	17	39	79
매출원가	1	2	4	18	46
매출총이익	11	10	13	22	33
매출총이익률 (%)	89.8	84.1	78.6	54.8	42.0
판관비	11	11	13	18	22
영업이익	0	-1	0	4	12
영업이익률 (%)	0.6	-8.5	1.8	10.2	14.7
EBITDA	0	-1	0	4	12
EBITDA Margin (%)	1.6	-7.7	2.2	10.4	15.6
영업외손익	0	1	0	1	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	1	0	1	0
금융비용	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순손익	0	0	0	5	12
법인세비용	0	0	0	1	3
계속사업순손익	0	-1	0	4	9
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	-1	0	4	9
당기순이익률 (%)	0.3	-4.2	2.6	10.4	11.0
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	0	-1	0	4	9
지배순이익률 (%)	0.3	-4.2	2.6	10.4	11.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	-1
포괄순이익	0	0	0	0	8
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	0	0	0	0	8

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	4	5	8	14	27
현금및현금성자산	1	1	1	6	11
매출채권 및 기타채권	1	1	2	3	3
재고자산	0	0	2	4	11
기타유동자산	2	3	3	1	1
비유동자산	2	1	1	1	3
유형자산	0	0	0	0	0
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	1	0	0	0	1
기타비유동자산	1	1	1	1	2
자산총계	7	6	9	15	30
유동부채	4	4	6	8	13
매입채무 및 기타채무	3	4	6	7	10
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	0	0	0	1	3
비유동부채	0	0	1	0	2
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	1	0	2
부채총계	4	4	6	8	15
지배지분	3	2	3	7	15
자본금	2	2	2	2	2
자본잉여금	1	1	1	1	1
이익잉여금	1	0	0	5	11
기타자본변동	0	0	0	0	2
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	3	2	3	7	15
총차입금	0	0	0	0	1

현금흐름표

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	1	-1	1	2	7
당기순이익	0	-1	0	4	0
비현금항목의 가감	1	0	1	1	3
감가상각비	0	0	0	0	1
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1	0	1	1	2
자산부채의 증감	0	-1	-1	-3	-7
기타현금흐름	0	0	0	0	11
투자활동 현금흐름	0	1	-1	3	0
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	0	0	0	0	0
기타	0	1	-1	2	-1
재무활동 현금흐름	0	0	0	0	-1
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	-1
현금의 증감	1	0	0	5	5
기초 현금	0	1	1	1	6
기말 현금	1	1	1	6	11
NOPLAT	0	-1	0	4	9
FCF	0	-2	0	1	3

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	13	-155	133	1,254	2,670
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
BPS	840	684	817	2,074	4,600
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDAPS	24	-315	92	1,233	3,549
EV/EBITDA	-14.5	3.8	-11.3	-1.6	-0.8
SPS	3,876	3,687	5,188	12,041	24,178
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
CFPS	-56	-515	-22	293	767
DPS	0	0	0	91	183

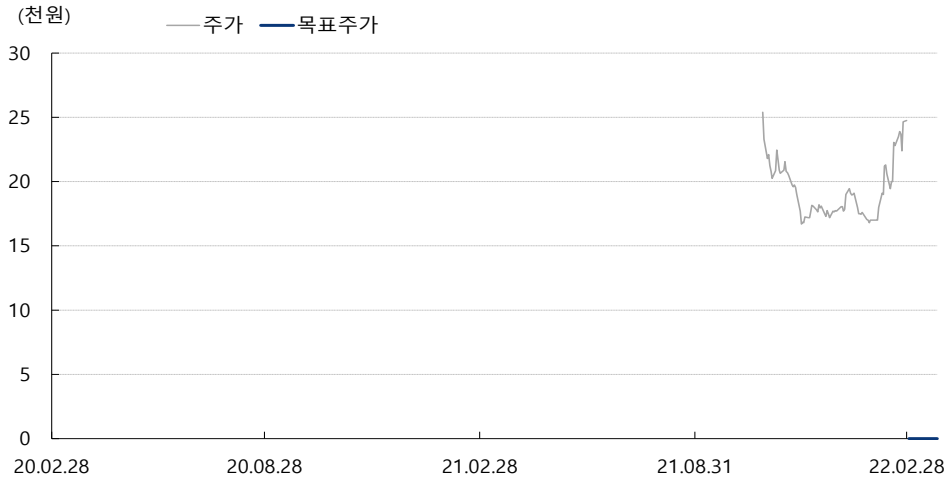
재무비율

단위: 원, 배, %

12결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
성장성					
매출액 증가율	-2.4	-4.9	40.7	132.1	100.8
영업이익 증가율	-85.4	적전	흑전	1,245.2	187.9
순이익 증가율	-71.9	적전	흑전	845.5	112.8
수익성					
ROIC	-4.5	99.2	-43.7	149.9	85.9
ROA	0.7	-7.9	5.7	33.9	38.6
ROE	1.6	-20.3	17.7	86.8	80.0
안정성					
부채비율	139.9	180.8	238.0	123.3	100.4
순차입금비율	0.0	0.0	0.0	0.0	2.8
이자보상배율	91.1	-49,095.5	0.0	0.0	183.9

자료: 아이패밀리에스씨, 교보증권 리서치센터

아이패밀리에스씨 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.03.02	NR	NR							

자료: 교보증권 리서치센터

■ **Compliance Notice** ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

· 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
· 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
· 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ **투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항** ■ 기준일자_2021.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	97.0	0.0	3.0	0.0

[업종 투자의견]
Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1 (Strong Buy 등급 삭제)
Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하