

**KOSDAQ**  
 내구소비재와의류

기업분석 2022.11.30

# 아이패밀리에스씨 (114840)

## 연마장양(鍊磨長養); 위기에도 성장을 기대할 수 있는 이유

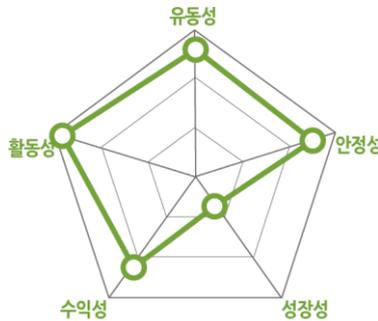
### 체크 포인트

- 아이패밀리에스씨의 사업부문은 화장품(매출 비중 95%), 웨딩(4%), 리빙(1%)으로 구성. 화장품 부문의 대표 브랜드는 롬앤(Rom&nd)으로 내수와 수출 비중이 각각 40%, 60%임
- 투자포인트는 1) 국내 화장품 매출 고성장, 2) 일본을 중심으로한 해외 매출 역시 호조세가 예상되는 점
- 2022년 아이패밀리에스씨의 매출액과 영업이익은 각각 892억원(+25%YoY), 103억원(+85%YoY) 전망. 현재 아이패밀리에스씨의 2022년, 2023년 예상 PER은 각각 9.9배, 8.3배로 저평가되어 있다고 판단
- 리스크 요인은 1) 전사 매출에서 롬앤 브랜드 매출 기여도가 높고, 2) 중국 매출이 부진한 점

### 주가 및 주요 이벤트



### 재무 지표



주: 2021년 기준, Fnguide WCS 분류 상 경기관련소비재산업 내 등급화

### 밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2021년 기준, PBR은 2022 기준, Trailing, Fnguide WCS 분류 상 경기관련소비재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

# 아이패밀리에스씨 (114840)

Analyst 최민주 mjchoi@kirs.or.kr  
RA 양준호 junho.yang@kirs.or.kr

**KOSDAQ**  
내구소비재와의류

## 국내와 해외, 모두 고성장하는 화장품 회사

아이패밀리에스씨는 화장품(매출 비중 95%), 웨딩(4%), 리빙 사업(1%)을 영위하는 소비재 회사로 대표 화장품 브랜드는 롬앤(Rom&nd). 화장품 부문의 내수와 수출 비중은 각각 40%, 60%. 동사의 투자포인트는 1) 국내 화장품 매출 고성장, 2) 일본을 중심으로한 해외 매출 역시 호조세가 예상되는 점임

## 2022년 예상 PER 9.9배로 저평가

아이패밀리에스씨의 2022년 매출액과 영업이익은 각각 892억원(+25%YoY), 103억원(+85%YoY) 전망. 현재 아이패밀리에스씨의 2022년, 2023년 예상 PER은 각각 9.9배, 8.3배. 이는 동사의 역사적 밸류에이션 기준 하단이자 화장품 업종 내에서도 가장 낮은 편으로 저평가로 판단됨

## 단일브랜드 및 중국 매출 감소는 리스크 요인

리스크 요인은 1) 전자 매출에서 롬앤 브랜드 매출 기여도가 높고, 2) 중국 매출이 부진한 점. 하지만, 동사는 2023년초 20대 후반 여성층을 공략한 신규브랜드를 출시할 예정이고, 일본과 동남아 시장에서 고성장 중이라 중국에서의 매출감소를 일부 만회할 것으로 전망됨

### Forecast earnings & Valuation

	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액(억원)	384	792	716	892	1,040
YoY(%)	125.8	106.4	-9.6	24.5	16.6
영업이익(억원)	46	116	56	103	127
OP 마진(%)	11.9	14.7	7.8	11.6	12.2
지배주주순이익(억원)	45	87	36	78	94
EPS(원)	680	1,335	529	927	1,106
YoY(%)	924.9	96.3	-60.3	75.1	19.3
PER(배)	0.0	0.0	16.7	9.9	8.3
PSR(배)	0.0	0.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBIDA(배)	N/A	N/A	6.7	4.2	4.0
PBR(배)	0.0	0.0	1.8	1.6	1.3
ROE(%)	108.2	84.8	12.9	17.2	17.5
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.4	0.4	0.4

자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

### Company Data

현재주가 (11/25)	9,220원
52주 최고가	16,750원
52주 최저가	8,350원
KOSDAQ (11/25)	733.56p
자본금	21억원
시가총액	784억원
액면가	500원
발행주식수	9백만주
일평균 거래량 (60일)	8만주
일평균 거래액 (60일)	10억원
외국인지분율	0.79%
주요주주	김태욱 외 4인 44.03%

### Price & Relative Performance



### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.2	-37.6	-5.7
상대주가	-7.2	-25.8	30.6

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임.  
2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

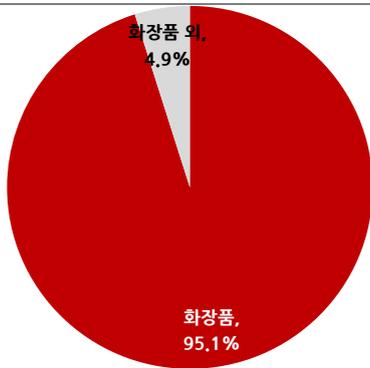
## 기업 개요

### 1) 사업부문 소개

**아이패밀리에스씨의  
사업부문은 화장품, 웨딩, 리빙**

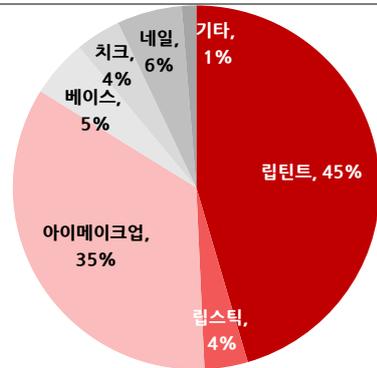
아이패밀리에스씨의 사업부문은 크게 화장품(Beauty), 웨딩(Wedding, 웨딩서비스/플랫폼), 리빙(Living)으로 나뉜다. 동사는 현재 매출비중에서 가장 큰 부분을 차지하는 색조화장품 브랜드 '롬앤(Rom&nd)'과 초창기 사업의 근간을 이루었던 IT기반 웨딩서비스 플랫폼 '아이웨딩(iwedding)'을 중심으로 뷰티와 생활 분야의 사업을 영위하고 있다. 2022년 3분기 누적 기준으로 각 사업부문이 매출에서 차지하는 비중은 화장품(95%), 웨딩(4%), 리빙(1%)이다.

아이패밀리에스씨의 매출 구성



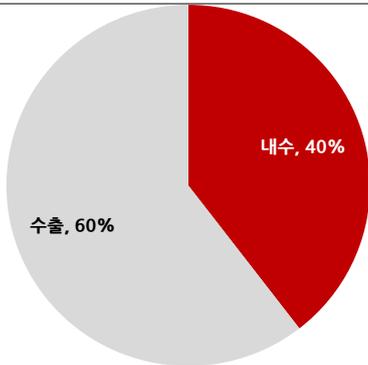
자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협의회 기업리서치센터, 주: 2022년 3분기 누적 기준

화장품 부문 제품별 비중: 립 제품에 강점이 있는 색조화장품 회사



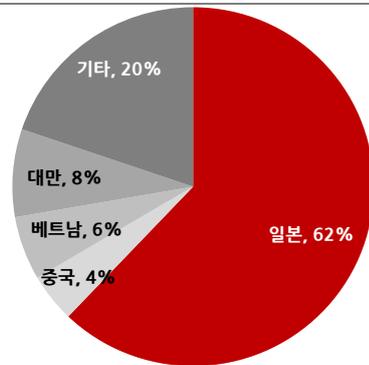
자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협의회 기업리서치센터, 주: 2022년 3분기 누적 기준

전사 매출에서 수출이 차지하는 비중 60%



자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협의회 기업리서치센터, 주: 2022년 3분기 누적 기준

주요 수출국은 일본과 동남아시아



자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협의회 기업리서치센터, 주: 2022년 3분기 누적 기준

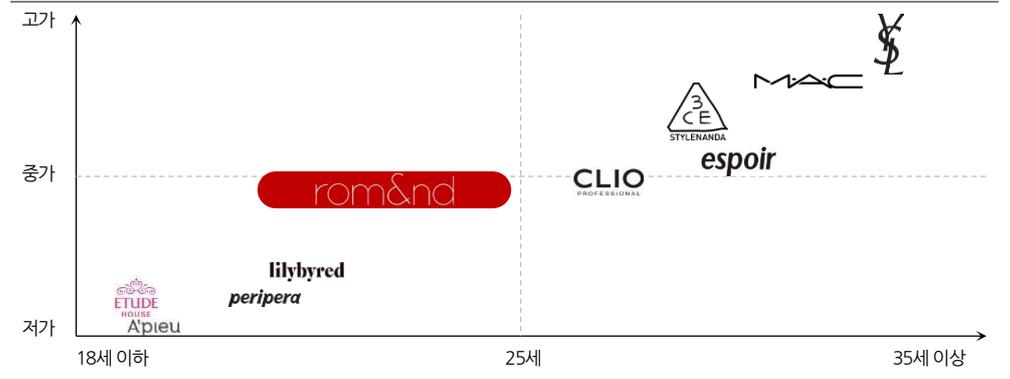
**화장품 부문의 대표브랜드는  
롬앤(Rom&nd)**

아이패밀리에스씨 화장품 부문의 대표 브랜드이자 유일한 브랜드는 롬앤(Rom&nd)이다. 롬앤은 18~24세 여성을 타겟으로 한 색조브랜드로 MZ세대 소비자에 깊이 공감하고 소통하는 감성 콘텐츠로서 한국 및 아시아 소비자들에게 어필하고 있다. 롬앤의 주요 품목은 립틴트/립스틱(2022년 3분기 누적매출 비중 49%), 아이섀도(35%), 베이스/네일/치크 등(16%) 제품이다.

롬앤 매출의 60%는 해외에서 발생한다. 주요 수출국은 일본, 동남아시아(베트남, 필리핀, 대만 등), 중국이다. 핵심 유통 채널을 살펴보면 온라인으로는 롬앤 자사몰(공식몰/네이버 스토어팜), 온라인 오픈마켓, 소셜 커머스 등이 있으며, 오프라인으로는 H&B 스토어(올리브영 등), 면세점, 화장품 전문판매채널(시코르 등) 이 있다.

아이컬러(iColor)는 뷰티정보 앱으로 이용자에게 퍼스널컬러 진단 서비스를 제공하는 화장품 정보/커뮤니티 플랫폼이다. 앱을 통해서 브랜드사 제품의 홍보와 판매도 하고 있다.

롬앤의 브랜드 포지셔닝



자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

롬앤의 주요제품 소개

<p><b>립틴트 45%</b></p> <p>세로벨벳 틴트, 류시래스팅 틴트, 글래스딩 워터 틴트, 플러피서 틴트</p>	<p><b>아이섀도 35%</b></p> <p>베러덴아이즈, 베러덴글레드</p>	<p><b>립스틱 4%</b></p> <p>세로 매트 립스틱</p>
	<p><b>네일 6%</b></p> <p>무드 메블 네일</p>	<p><b>기타 5%</b></p> <p>베러덴 치크, 신클린(신크림), 한울 래쉬 세링, 아이라이너, 한울 픽스 마스크라</p>
	<p><b>베이스 5%</b></p> <p>클리어 커버 구션, 세로 구션, 누 세로 구션</p>	

자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

웨딩, 리빙 사업부문 소개

아이패밀리에스씨는 2000년 설립 당시 영세 중소기업 위주의 웨딩시장에서 ‘with’(웨딩서비스 상품에 특화된 유통 시스템)를 자체 개발하여 국내 웨딩시장의 체계화와 산업화를 구축했다. 동사의 ‘아이웨딩’은 이렇게 20 여년 동안 쌓은 콘텐츠 및 상품, 노하우를 바탕으로 소비자들과 소통하고 구매를 실현시켜주는 웨딩서비스 플랫폼이다. 모바일 플랫폼 아이웨딩 앱을 통해 소비자들의 니즈에 맞는 상품 추천과 웨딩 준비 전반을 관리할 수 있는 솔루션을 제공하고 있다.

리빙 사업부문에서는 편집숍 ‘호텔크랜베리’를 운영하며 침대, 매트리스, 침구 등 리빙 용품을 판매하고 있다. 판매 브랜드로는 ‘자리아’(프리미엄 구스 침구)와 동사가 아시아 독점 판권을 보유하고 있는 ‘엔센’(노르웨이 프리미엄 침대 브랜드)이 있다.

## 2) 연혁 및 주주구성

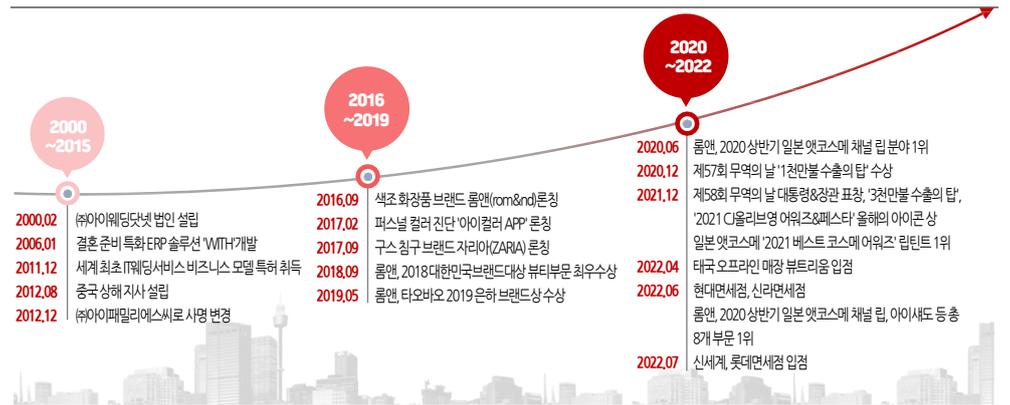
### 연혁

아이패밀리에스씨는 2000년 2월, 주식회사 아이웨딩닷컴이라는 상호로 김성현 대표이사에 의해 설립되었다. 이후 2012년에 상호를 주식회사 아이패밀리에스씨로 변경했다. 2021년 10월 코스닥시장에 상장되었다.

아이패밀리에스씨는 2006년 1월, 결혼 준비에 특화된 ERP 솔루션 'with'를 개발했다. 웨딩솔루션 시장 확장을 위해 2012년에 중국 상해 지사를 설립했다. 그 후, 2016년 중국 화장품 시장에서 성장의 기회를 보고 색조화장품 브랜드 롬앤(Rom&nd)을 런칭했다. 이듬해, 앱 이용자의 퍼스널 컬러를 진단해주는 '아이컬러(iColor, 뷰티정보 앱)'를 출시했다. 그리고, 같은 해 구스 침구 브랜드인 자리아(ZARIA)를 런칭했다.

롬앤은 2018년 대한민국 브랜드상 뷰티 부문 최우수상을 수상하며 국내시장에서 자리를 견고히 했다. 또한, 2019년 타오바오 은하 브랜드상을 수상하고, 2020년 일본 앳코스메 채널 립 분야 1위를 기록하는 등 해외시장에서도 성과를 거두었다. 2022년에는 현대, 신라, 신세계, 롯데 면세점에 입점하면서 신규채널을 확장했다.

### 아이패밀리에스씨의 연혁



자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 아이패밀리에스씨의

#### 주요주주는

김태욱(지분율 27.6%)과

김성현(13.7%)

2022년 9월 30일 기준, 아이패밀리에스씨의 주요주주는 김태욱(지분율 27.6%, 대표이사), 김성현(13.7%, 설립자이자 대표이사)이다. 최대주주 및 특수관계인의 지분율은 42.9%이다. 자기주식은 없다.

김태욱 대표는 2003년부터 현재까지 아이패밀리에스씨의 대표이사직을 맡아오고 있다. 김성현 대표는 2000년 아이패밀리에스씨를 설립할 때부터 현재까지 아이패밀리에스씨의 대표이사직을 역임하고 있다.

### 아이패밀리에스씨의 주주구성



자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협회의 기업리서치센터

## 산업 현황

### 1) 국내 화장품 시장은 코로나 이후 성장이 주춤

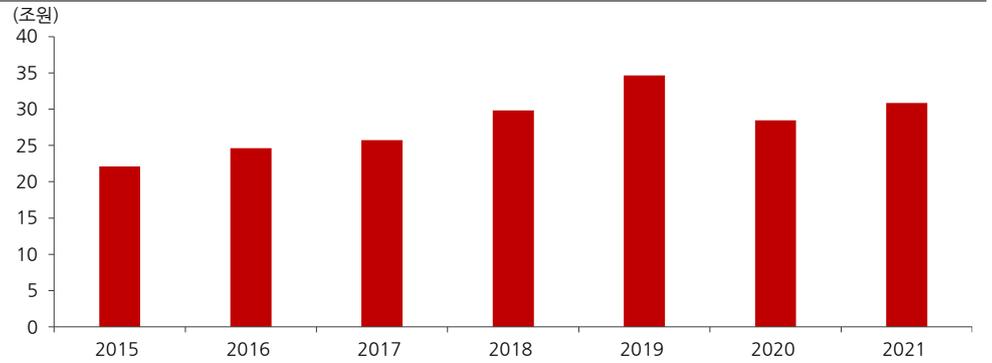
#### 국내 화장품 소매판매액

2015~2021년

연평균 6% 성장

국내 화장품 소매판매액은 2021년 30.8조원을 기록하며 2015~2021년 동안 연평균 6% 성장했다. 기간별로 살펴보면 2015년부터 2019년까지는 2017년 한 해를 제외하고 두 자릿수 이상 고성장했다. 이러한 고성장의 흐름은 2020년 전세계적으로 코로나 타격을 입으면서 한풀 꺾였는데, 2019년 34.7조원으로 최고치를 경신했던 국내 화장품 시장 규모가 2020년 전년대비 18% 급감하며 28.5조원을 기록했다. 2021년에는 이연수요로 인해 전년대비 8% 성장했다.

2015~2021년 국내 화장품 소매판매액(경상금액)



자료: 통계청, 한국IR협의회 기업리서치센터

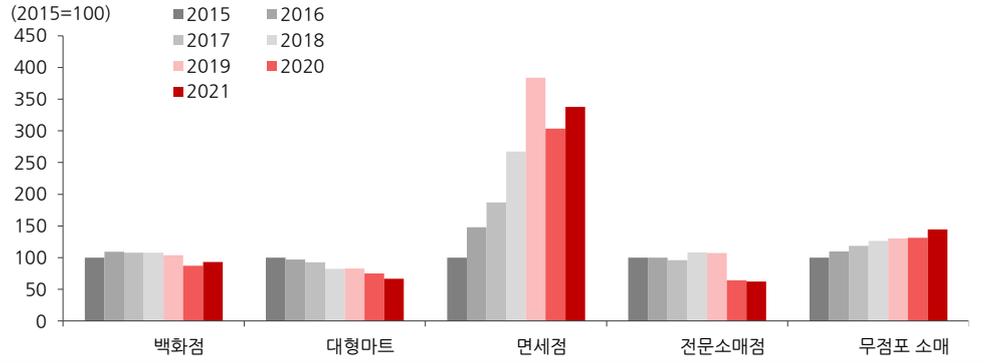
#### 국내 화장품 시장의 방향성은

면세점 채널이 좌우

동 기간 동안 국내 화장품 시장의 고성장 및 역성장의 흐름을 주도한 것은 면세점 채널이다. 통계청이 발표한 소매업태별 판매액지수를 통해 채널별 성장세를 가늠할 수 있다. 참고로 소매업태별 판매액지수는 경상지수와 불변지수로 나뉘는데, 불변지수는 경상지수를 디플레이터(소비자물가지수 이용)로 나누어 작성하며 이는 가격변동분을 제거함으로써 실질 성장을 분석하는데 활용된다. 2015년 수치를 100으로 설정한 후 증감분을 수치화한다. 판매액 지수가 100보다 높으면 2015년보다 증가했음을 나타내며 100보다 낮으면 감소했음을 가리킨다.

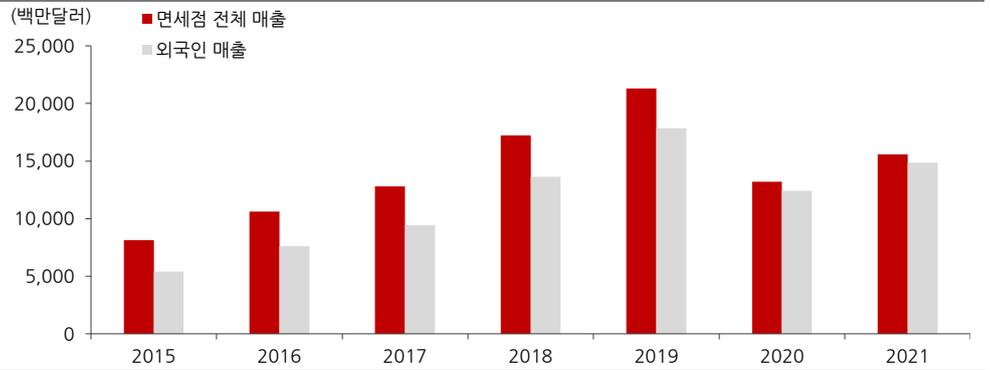
업태별로 살펴보면 2019년까지 대형마트를 제외하고 대부분의 채널이 성장세를 보였다. 2019년 기준, 화장품 소매업태별 판매액지수는 백화점(103.7), 대형마트(82.8), 면세점(383.6), 전문소매점(107.3), 무점포소매(130.3)이다. 면세점의 폭발적 성장을 가늠할 수 있다. 면세점의 동 지표는 2016년 148.1에서 2017년 186.9로 상승했고, 2018년에는 267.3으로 높아졌으며, 2019년에는 383.6으로 최고치를 경신했다. 그 다음으로는 무점포 소매(온라인쇼핑, TV홈쇼핑 등)가 화장품 시장의 성장을 이끈 것으로 파악된다.

화장품 소매업태별 판매액지수(불변지수)



자료: 통계청, 한국IR협회의 기업리서치센터

면세점 전체 매출 및 면세점 외국인 매출



자료: 한국면세점협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

**코로나 이후  
면세점, 전문소매점을 중심으로  
부진한 매출 기록**

이러한 화장품 시장의 고성장세는 2020년 코로나 영향으로 큰 타격을 받았다. 채널별로 살펴보면 2020년에 전년 대비 판매액지수가 증가한 것은 무점포 소매가 유일하다. 판매액지수의 변화 폭은 백화점(2019년 103.7 vs. 2020년 87.2), 대형마트(2019년 82.8 vs. 2020년 75.2), 면세점(2019년 383.6 vs. 2020년 303.6), 전문소매점(2019년 107.3 vs. 2020년 64.3), 무점포 소매(2019년 130.3 vs. 2020년 131.5)이다. 가장 큰 타격을 받은 채널은 1) 오프라인에서 온라인 중심으로 소매판매 행태가 급변해 피해를 본 전문소매점과 2) 전세계적인 봉쇄로 인해 중국인 및 내국인의 국내의 이동이 어려워짐에 따라 피해를 본 면세점이다. 2021년에는 이연소비의 영향으로 대부분의 채널이 성장세로 돌아섰지만, 어려워진 화장품 업황에 의해 구조조정이 가속화되었던 대형마트와 전문소매점은 역성장세를 지속했다.

한국면세점협회가 발표하는 면세점 매출 역시 화장품시장의 면세채널 판매액지수와 매우 유사한 추세를 보여준다. 면세점 매출은 2015~2019년 동안 연평균 35%로 고성장하다가, 2020년 코로나 영향으로 전년대비 38% 급감했다. 2021년에는 전년대비 18% 성장하며 156억달러를 기록했다. 같은 해 면세점의 외국인 매출은 149억달러로 전체 면세점 매출의 95%를 차지했다. 참고로 코로나 이전 외국인 매출이 전체 매출에서 차지하는 비중은 약 80%이다. 또한, 외국인 매출의 대부분은 중국인 매출이다.

결론적으로 최근 국내 화장품 시장이 주춤했던 배경은 중국인의 면세채널을 통한 한국 화장품 소비 감소에 기인

한다. 이는 1) 한국 화장품 시장 내 면세채널의 비중이 급격히 높아진 점, 2) 한국 면세점 매출 중 화장품 매출이 약 2/3를 차지하는 점, 3) 면세점 매출의 대부분이 외국인, 그 중에서도 중국인 매출인 점을 종합적으로 고려해 유추할 수 있다.

## 2) 2022년 한국 화장품 수출, 중국향은 급감 vs 미국향, 베트남향은 증가

**한국 화장품 수출액,  
2015~2021년 연평균성장률  
+21% 고성장 vs. 2022년  
(1~10월 누적) 전년동기 대비  
11% 감소**

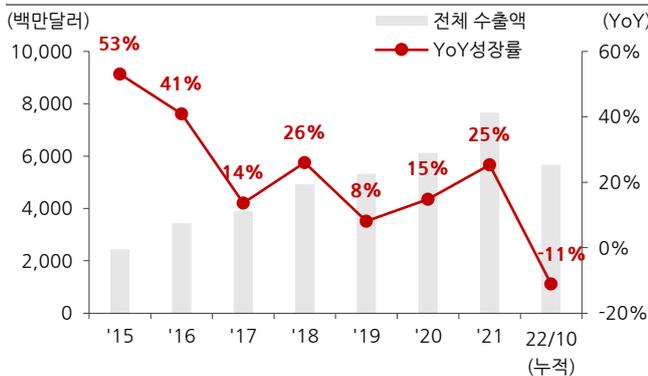
한국무역협회에 따르면 한국 화장품 수출액은 2021년 76억달러로 전년대비 25% 성장하며 최고치를 경신했다. 한국 화장품 수출액은 2015~2021년 연평균 21%로 고성장을 했을 뿐 아니라 코로나 시기에도 전년대비 증가하면서, 한국 화장품의 높아진 위상을 증명해왔다. 2015~2021년 동안 국가별 연평균 수출액 성장률은 중국향(+27%), 미국향(+21%), 일본향(+28%), 베트남향(+29%)이다.

하지만, 2022년(1~10월 누적) 한국 화장품 수출액은 전년동기대비 11% 감소했다. 이는 수출의 약 50%를 차지하는 중국향 매출이 전년동기대비 22% 감소했기 때문이다. 참고로, 2022년(1~10월 누적) 기준 수출비중은 중국+홍콩(52%), 미국(10%), 일본(9%), 베트남(5%)이다. 동 기간 베트남향 수출은 전년동기대비 22% 증가했으나, 미국향 수출은 5% 성장에 그쳤고 일본향 수출은 2% 감소했다.

2022년 한국 화장품 수출 부진의 배경으로는 1) 중국의 물류봉쇄 및 제로코로나 정책에 의한 한국 화장품 수입 감소, 2) 중국정부의 자국 우선주의 정책에 의한 수입액 감소, 3) 중국 화장품 브랜드의 품질 향상 등에 의한 한국 화장품 경쟁우위 상실, 4) 글로벌 유동성 감소 및 경기침체 등이 있다.

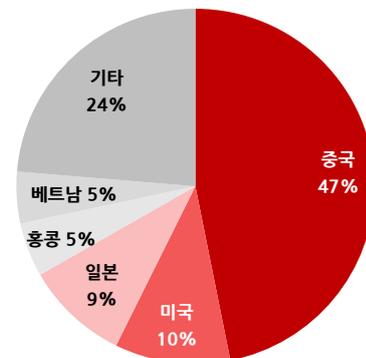
중국의 제로코로나 정책과 글로벌 경기침체에 의한 영향은 크겠지만 장기적으로는 해소될 수 있다고 판단한다. 하지만, 중국 정부의 자국브랜드 육성에 대한 의지가 강력하고, 지난 10 여년 동안 한국 화장품의 기술이 노출되어 온 점과 한국 OEM/ODM 업체들이 중국내 시설 투자를 하고 중국 브랜드향 매출을 늘려오면서 중국브랜드의 경쟁력이 높아진 점을 종합적으로 감안하면, 한국 화장품의 중국내 브랜드력이 서서히 하락할 가능성도 배제할 수 없다. 이는 단기적이 아닌 구조적인 이슈이기에 한국 화장품 업체들의 깊이 있고 면밀한 대응이 필요하다고 판단된다.

한국 화장품 수출액



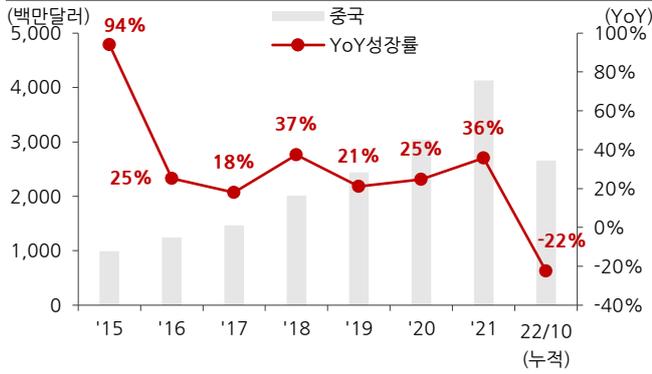
자료: 한국무역협회, 한국R협의회 기업리서치센터  
주: 2022년 전체 수출액은 1~10월 누적 기준, YoY성장률은 전년동기대비 기준

수출 비중은 중국+홍콩(52%), 미국(10%), 일본(9%), 베트남(5%)



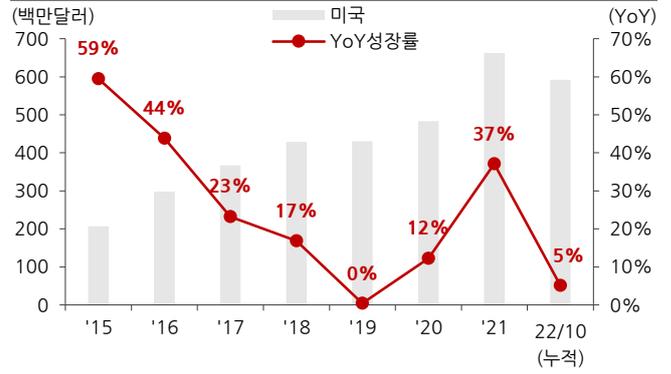
자료: 한국무역협회, 한국R협의회 기업리서치센터  
주: 2022년 1~10월 누적 기준

한국 화장품 중국향 수출액



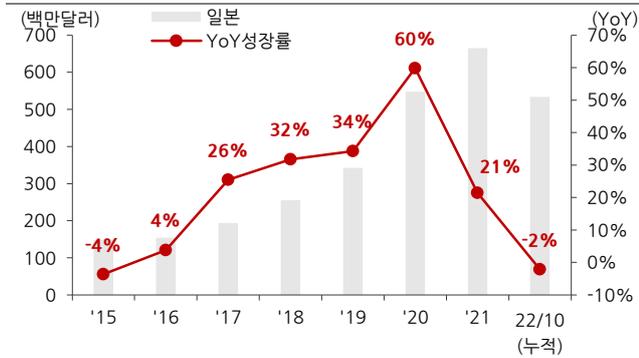
자료: 한국무역협회, 한국IR협의회 기업리서치센터  
 주: 2022년 중국향 수출액은 1~10월 누적 기준, YoY 성장률은 전년동기대비 기준

한국 화장품 미국향 수출액



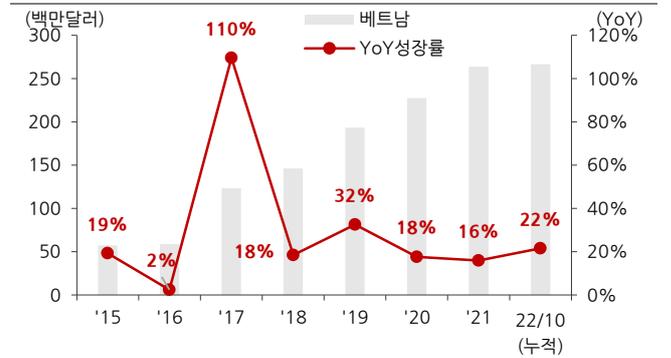
자료: 한국무역협회, 한국IR협의회 기업리서치센터  
 주: 2022년 미국향 수출액은 1~10월 누적 기준, YoY 성장률은 전년동기대비 기준

한국 화장품 일본향 수출액



자료: 한국무역협회, 한국IR협의회 기업리서치센터  
 주: 2022년 일본향 수출액은 1~10월 누적 기준, YoY 성장률은 전년동기대비 기준

한국 화장품 베트남향 수출액



자료: 한국무역협회, 한국IR협의회 기업리서치센터  
 주: 2022년 베트남향 수출액은 1~10월 누적 기준, YoY 성장률은 전년동기대비 기준

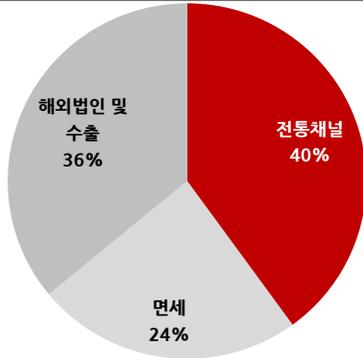
화장품 업계는

2021년부터 고전 중

국내 화장품업의 성장동력이 해외 수출과 면세점 판매임을 고려해보면, 화장품 회사들이 2021~2022년 어려운 시기를 보내고 있는 것은 자명하다. 이는 1) 2021년에는 코로나 인해 타이공(代购, 한국과 중국을 오가며 물건을 대신 구입해주는 보따리상)과 중국인 관광객의 물리적 이동이 어려웠던 이유로 면세점 매출이 부진했고, 2) 2022년에는 한국 화장품 수출의 50% 이상을 차지하는 중국 및 홍콩향 수출이 봉쇄, 제로코로나 정책, 자국 브랜드 우선주의 등의 이슈로 감소했기 때문이다.

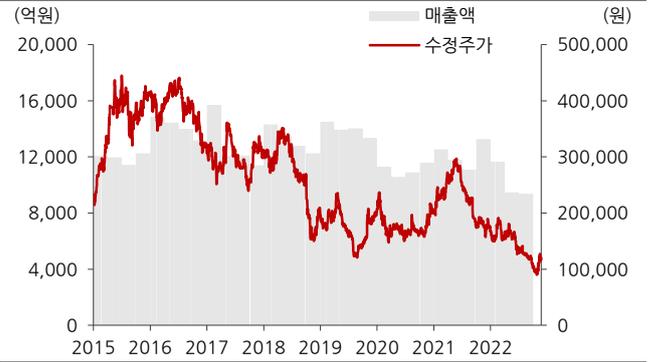
국내 화장품 업계를 대표하는 아모레퍼시픽의 면세점 및 해외 매출 합산 비중은 2021년 기준 60%에 달한다. 아모레퍼시픽의 주가는 수출과 면세점 판매 부진으로 2021년 5월부터 하락세를 면치 못하고 있다.

아모레퍼시픽 매출 비중: 면세와 해외가 60%를 차지



자료: 아모레퍼시픽, 한국IR협의회 기업리서치센터

아모레퍼시픽 매출 & 주가 추이



자료: 아모레퍼시픽, Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 투자포인트

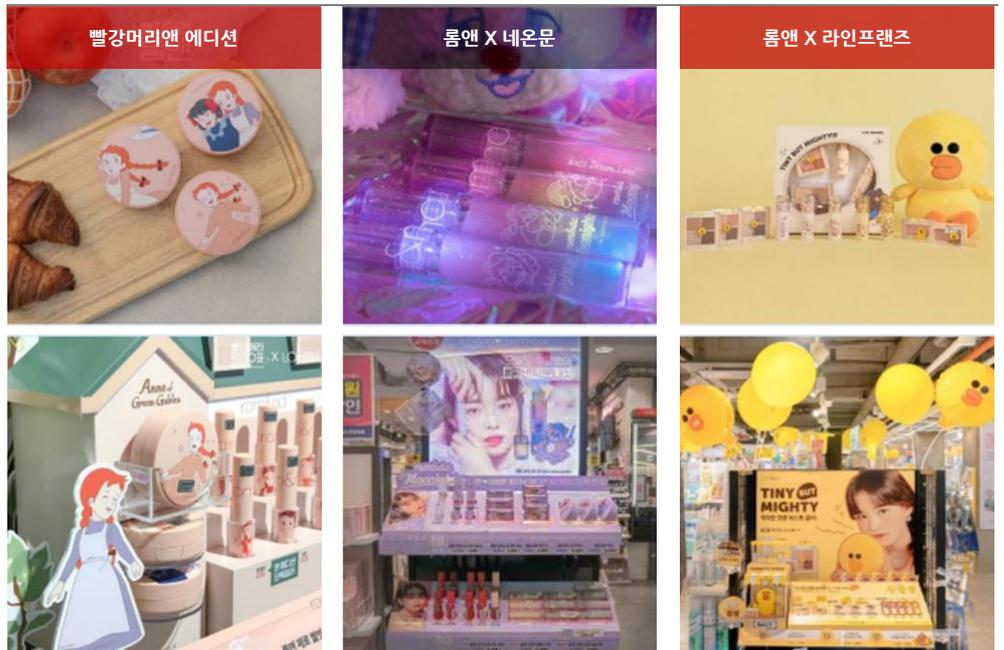
### 1) 아이패밀리에스씨의 국내 화장품 매출은 2020~2023F 연평균 26% 고성장

국내 화장품 부문 매출,  
2020~2023F 연평균 26%  
고성장할 전망

아이패밀리에스씨의 국내 화장품 부문 매출은 2020~2023F 동안 연평균 26% 고성장할 전망이다. 동사는 2016년 파워블로거 민새롬씨와 롬앤이라는 색조화장품 브랜드를 출시했다. 화장품 브랜드를 출시하게 된 배경에는 1) 오랜 기간 동안 웨딩사업을 영위해온 동사는 결혼준비의 필수코스인 '스드메(스튜디오 촬영, 드레스, 메이크업)'에 역량과 노하우가 있었고, 2) 웨딩사업 부문에서 2012년 상해법인을 설립했는데 화장품 역시 중국시장에서 기회가 있을 것으로 판단했기 때문이다.

SNS와 품평회를 통해 끊임없이 고객과 소통하며 리뉴얼에 리뉴얼을 거듭한 롬앤 브랜드는 2019년부터 규모 있는 매출을 기록하며 성장 반열에 올랐다. 동사의 국내 화장품 부문 매출은 2019년 152억원, 2020년 173억원, 2021년 201억원, 2022년 306억원으로 매년 증가했다. 2022년과 2023년 역시 전년대비 각각 25%, 17%로 두자릿수 이상 성장할 전망이다. 참고로 롬앤의 가격대는 증가, 타겟 연령층은 18세~24세의 젊은 여성이다. 국내 매출의 판매 채널은 온라인(자사몰, 쿠팡, 카카오톡 선물하기 등)과 H&B스토어(올리브영 등), 면세점이다.

#### 롬앤 브랜드는 화장품 제품과 콘텐츠를 동시에 개발



자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

#### 성공배경은

- 1) 제품 및 콘텐츠 동시 개발,
- 2) 인플루언서를 활용한 바이럴마케팅,
- 3) 지속적인 제품 리뉴얼

롬앤 브랜드가 MZ세대 화장품 시장에서 성공한 배경은 1) 단순히 화장품 제품만을 판매하는 것이 아니라 제품과 콘텐츠를 동시에 개발해 시각적인 재미와 특별함을 제공했고, 2) 인플루언서 및 파워블로거를 통한 바이럴마케팅을 적극적으로 활용하였으며, 3) 화장품을 좋아하는 직원들이 제품의 신규개발에 적극적으로 관여하고 고객의 피드백을 반영하여 끊임없이 수정보완한 제품을 선보여왔기 때문으로 판단한다.

롬앤은 MZ세대의 관심을 받기 위해 지속적으로 콘텐츠를 개발하고 있고, 대표적으로 성공한 콜라보는 '빨간머리 앤 에디션', '롬앤 X 네온문', '롬앤 X 라인프렌즈', '롬앤 X 배달의민족' 등이 있다. 한정판 제품, 캐릭터가 있는 화장품 용기, 화장품 제품과 어울리는 특별한 사은품 등이 SNS와 온라인 커뮤니티에서 크게 이슈화되면서, 동사는 MZ세대를 겨냥한 바이럴마케팅 효과도 자연스럽게 얻을 수 있었다.

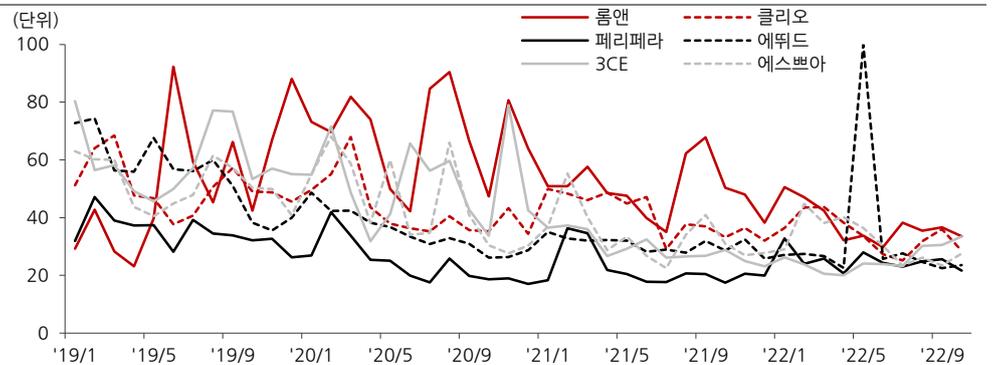
그 결과, 롬앤은 MZ 세대를 겨냥한 중저가 가격대의 경쟁브랜드 대비 관심과 인기(네이버 트렌드 참고)를 얻게 되었다. 동사의 주요 오프라인 채널인 올리브영에서 발표하는 립메이크업 부문, 아이메이크업 부문의 인기브랜드에도 자주 이름을 올리고 있다.

**전세계 인플루언서 및 파워블로거에 의한 바이럴마케팅 전략**



자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

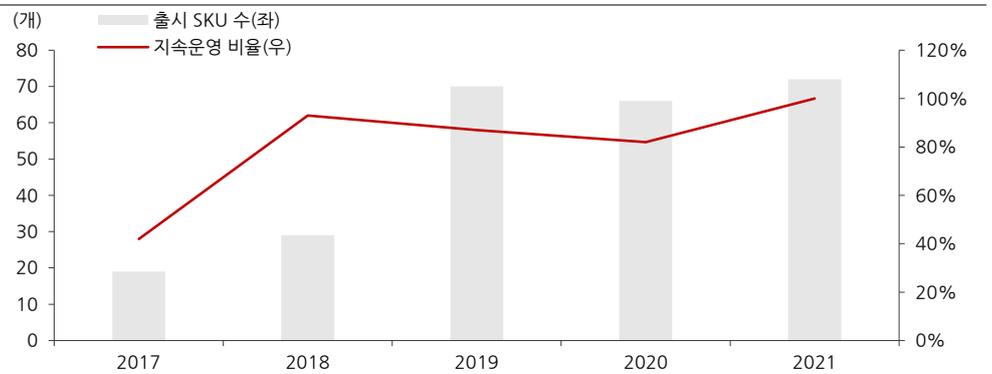
**주요 색조화장품 네이버트렌드**



자료: 네이버트렌드, 한국IR협의회 기업리서치센터

특히, 동사는 고객과의 소통과 그 피드백을 제품에 반영시키는 것을 중요하게 여기고 있다. 동사는 매년 신규로 60~70 여개의 신규 아이템(동일색상은 한 아이템으로 취급)을 출시하고 있는데, 주목할 점은 동사의 지속운영 비율이 80% 이상으로 높다는 점이다. 젊은 세대를 타겟팅하는 중저가 색조화장품은 유행이 빠르게 변하기 때문에 통상적으로 제품수명 역시 짧다. 하지만, 동사는 출시한 제품의 초기반응이 좋지 않더라도 직원들이 포기하지 않고 고객의 피드백을 반영해 수정보완해서 스테디셀러로 변화시키고 있다. 화장품 제품의 특성상, 온라인 채널 판매를 위해 제공되는 제품 상세 설명에는 실제 사용시 발색, 질감 등을 표현하기 위해 많은 사진이 포함되는데 사진의 모델이 대부분 회사 직원일 정도로 직원들의 제품 개발의 기여도가 높은 편이다. 최근 출시한 ‘한올 아이러 이너’와 마스크에 잘 묻어나지 않은 립제품인 ‘블러퍼지 틴트’ 등은 고객의 피드백이 적극적으로 반영된 제품이다.

**로맨 출시 제품 수 및 지속운영 비율**



자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

**직원들이 직접 참여한 제품 상세 설명**



자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

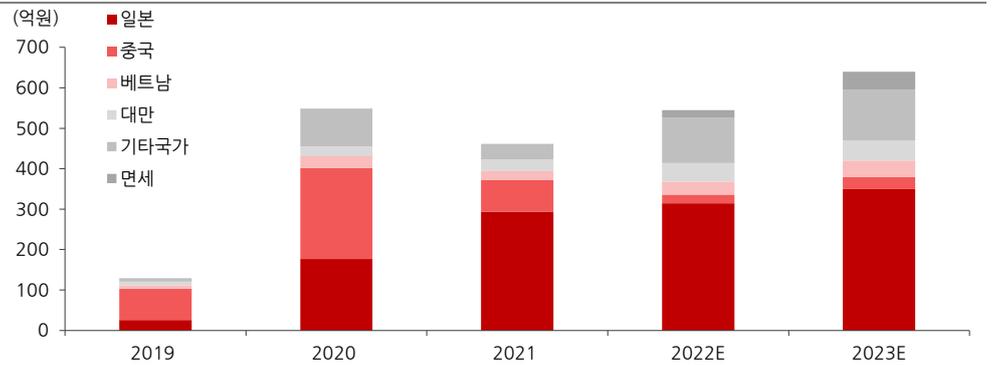
**아이패밀리에스씨의  
해외 매출 비중은 60%,  
특히 일본시장에서 선전 중**

## 2) 일본을 중심으로한 해외 매출은 동사의 성장동력

일본 및 동남아시아 시장을 주축으로 하는 아이패밀리에스씨의 해외 매출은 향후 고성장할 전망이다. 2022년 3분기 누적기준 아이패밀리에스씨의 해외 매출 비중은 60%로, 국가별 비중은 해외 매출을 100%으로 보았을 때 일본(62%), 대만(8%), 베트남(6%), 중국(4%), 기타(20%)이다.

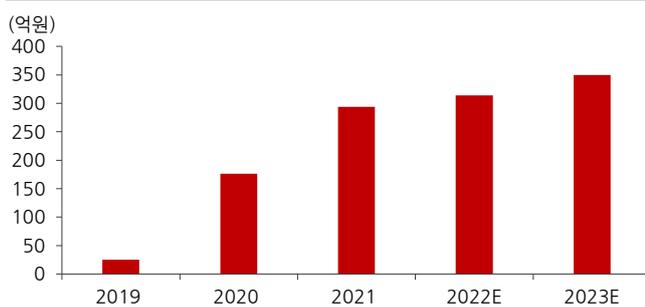
특히 동사의 일본향 매출은 2019년에는 25억원에 불과하였지만, 2020년 176억원, 2021년 294억원으로 급격한 성장을 보여줬다. 2022년과 2023년 일본향 예상 매출액은 전년대비 각각 7%, 11% 성장한 314억원, 350억원을 전망한다. 일본 내 주요 판매채널은 오프라인(Loft, PLAZA, TOKYU HANDS 등)과 온라인(Rakuten, Qoo10, Amazon 등)이 있다. 롬앤의 주요 제품들이 일본 유명 뷰티 플랫폼(엡코스메, 립스 등)에서 꾸준히 인기브랜드 순위에 오르면서 양호한 평판을 유지하고 있다.

롬앤 해외 매출액



자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

롬앤 일본 매출액 전망



자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

일본시장 판매 채널 현황



자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

**일본 내 한류 열풍으로  
한국 화장품 소비 증가**

코로나 이후 일본에서 젊은 세대를 중심으로 '4차 한류' 열풍이 일고 있다. 기존 한류 열풍의 중심이 되었던 K-pop은 물론이고 K-drama와 K-movie 등 다양한 콘텐츠가 OTT를 통해 일본시장에 자리잡았으며, 이를 계기로 화장품, 의류, 식품 등 소비재에 대한 소비 역시 확산되고 있다.

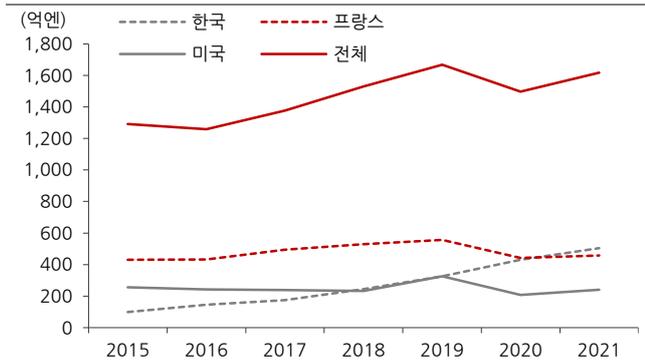
특히, 한국 화장품은 일본의 젊은 여성 소비자들 사이에서 저렴한데 품질이 양호해 가성비가 좋은 제품으로 인식되면서 인기를 얻고 있다. 이러한 소비트렌드는 무역 통계로도 확인할 수 있는데, 2021년 기준 일본 화장품 수입

액 중 한국으로부터의 수입 비중이 31%를 기록하며 2020년 1위를 기록했던 프랑스(28%)를 넘어섰다. 2020년과 2021년 일본의 한국 화장품 수입액은 전년대비 각각 33%, 17%를 기록하며 고성장세를 유지하고 있다.

롬앤 브랜드 역시 일본에서 고성장세를 하고 있는데, 한국에서와 마찬가지로 립틴트 제품의 반응이 좋다. 일본시장에서 롬앤 화장품이 인기 있는 이유는 1) 립제품을 중심으로 다양한 색상의 선택권이 있고, 2) 화장품 용기 혹은 사은품을 통해 단순히 제품만 구매하는 것이 아니라 소비자를 만족시키는 컨텐츠까지 경험할 수 있으며, 3) 발색, 질감, 마스크 착용시 번짐 개선 등 기능성 측면에서 만족도가 높기 때문으로 분석된다.

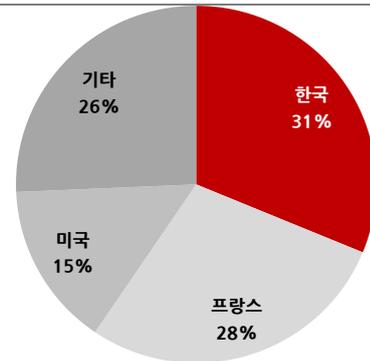
롬앤은 일본 젊은 세대에 인기 있는 디즈니 캐릭터 등과 지속적으로 콜라보하면서 일본 소비자의 가성비 뿐 아니라 가심비까지 공략할 예정이다. 2023년에는 신규라인을 출시해 신규채널을 확장할 계획이 있어 성장세를 유지할 것으로 예상된다.

일본 화장품 수입 중 한국 비중은 지속적으로 상승



자료: 일본 재무성 무역통계, 한국IR협의회 기업리서치센터

2021년 일본 화장품 주요 수입국: 한국(31%), 프랑스(28%), 미국(15%)



자료: 일본 재무성 무역통계, 한국IR협의회 기업리서치센터

**실적 추이 및 전망**

**1) 2022년 3분기 누적 매출 652억원(+22%YoY), 영업이익 76억원(+91%YoY)**

**2022년 3분기 누적기준  
매출 652억원(+22%YoY),  
영업이익 76억원(+91%YoY)  
기록**

아이패밀리에스씨의 2022년 3분기 누적 매출액은 전년대비 22% 증가한 652억원을 기록했다. 매출 고성장은 1) 국내화장품 3분기 누적 매출액이 226억원으로 전년동기대비 63% 고성장했고, 2) 일본향 3분기 누적 매출액이 239억원으로 전년동기대비 9% 성장한데 기인했다. 반면, 중국향 누적 매출액은 17억원으로 전년동기대비 큰 폭(-75%)으로 감소했다. 중국시장은 1) 물류봉쇄 및 제로코로나 정책, 2) 자국의 저가브랜드 경쟁력 강화에 따른 K-뷰티 인기 하락으로 인해 부진을 면치 못했다.

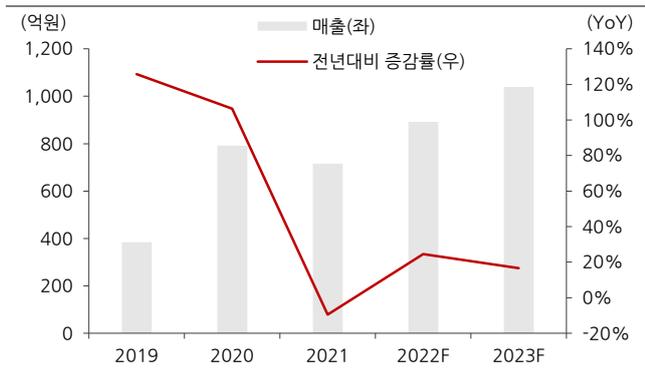
아이패밀리에스씨의 2022년 3분기 누적 영업이익은 전년대비 91% 증가한 76억원을 기록했다. 영업이익률은 11.6%로 전년동기대비 4.2%p 상승했다. 화장품부문 3분기 누적 영업이익은 87억원으로 전년동기대비 68% 증가했고, 영업이익률 역시 14.0%로 전년동기(10.4%) 대비 상승했다. 화장품 부문 매출이 25% 성장한데 따른 이익 레버리지가 발생했다. 반면, 웨딩 부문의 적자는 약 11억원을 기록했는데, 이는 전년동기(약 12억원 적자) 대비 소폭 감소한 수치이다.

**2) 2022년 연간 실적 전망**

**2022년 매출액과 영업이익은  
각각 892억원(+25%YoY),  
103억원(+85%YoY) 전망**

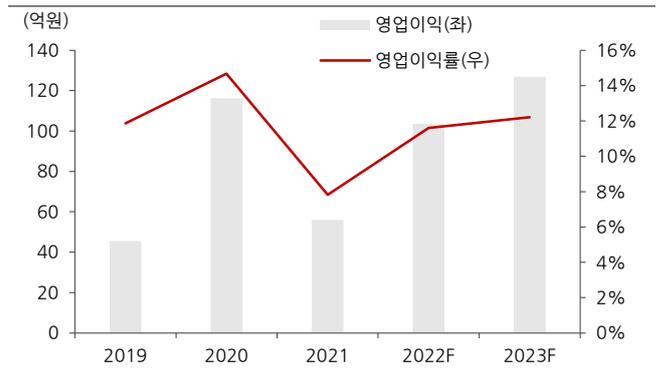
아이패밀리에스씨의 2022년 매출액을 892억원(+25%YoY), 영업이익을 103억원(+85%YoY), 영업이익률은 11.6%(+3.8%pYoY)로 전망한다. 매출 및 영업이익 증가의 배경은 3분기까지 실적의 내용과 대동소이하다. 즉, 1) 국내화장품 매출이 306억원으로 전년대비 52% 성장할 전망이다, 2) 일본향 매출이 314억원으로 전년대비 7% 성장할 것으로 예상된다. 중국향 매출은 전년대비 72% 감소하며 22억원에 그칠 것으로 예상되지만, 베트남과 대만 매출액은 전년대비 50%에 가까운 고성장을 보이며 중국에서의 매출감소를 일부 만회할 것으로 전망한다.

아이패밀리에스씨의 연간 매출 전망



자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

아이패밀리에스씨의 연간 영업이익 전망



자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 3) 2023년 연간 실적 전망

**2023년 매출액과 영업이익은 각각 1,040억원(+17%YoY), 127억원(+23%YoY)**

아이패밀리에스씨의 2023년 매출액을 1,040억원(+17%YoY), 영업이익을 127억원(+23%YoY), 영업이익률은 12.2%(+0.6%pYoY)로 전망한다. 세부적으로 1) 국내화장품 매출은 350억원을 달성하며 전년대비 14% 성장할 전망이고, 2) 일본향 매출액 역시 350억원으로 11% 성장할 것으로 보인다.

2023년에도 두 자릿수 이상 고성장할 것으로 예상한 근거는 1) 2023년초 20대 후반을 주요고객으로 타겟팅하는 신규브랜드를 출시할 계획이고, 2) 2023년 상반기 일본에서 신규채널을 확장할 예정이기 때문이다. 18세~24세를 타겟팅하고 있는 기존 브랜드 룬앤은 지속적으로 신규 상품을 개발하고 기존 상품을 보완하고 있다. 게다가 2023년 국내 및 일본에서 출시하는 신규브랜드가 성과를 보여주면 향후에도 매출과 이익의 고성장세를 시현할 수 있을 것으로 판단한다.

## Valuation

### 아이패밀리에스씨의 2022년 예상 PER은 9.9배, 저평가로 판단

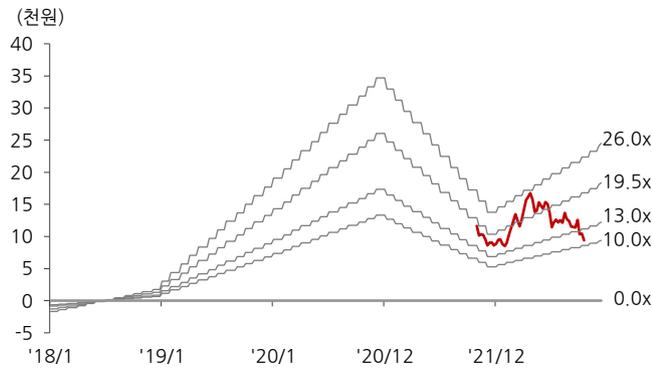
**현재 아이패밀리에스씨의  
2022년 예상 PER 9.9배,  
저평가로 판단**

현재 아이패밀리에스씨의 2022년, 2023년 예상 PER은 각각 9.9배, 8.3배이다. 동사는 2021년 10월에 코스닥시장에 상장해 역사적 PER밴드가 1~2년 정도 밖에 형성되지 않았기는 하나, 현재 2022년 예상 PER 9.9배는 과거 PER밴드(10배~26배)에서 하단 수준이다. PBR 밸류에이션은 참고지표로 활용할 수 있겠다. 동사의 2022년 예상 PBR은 1.6배이다. 동사의 최근 2개년(2021~2022년) PBR 밴드가 1.6배에서 3.2배 수준에서 형성되었던 점을 감안하면 현재 PBR 1.6배 역시 하단 수준이다.

국내 상장사 중 아이패밀리에스씨와 같이 색조화장품 비중이 높고, 해외시장에서 양호한 성장을 시현하고 있는 회사로 클리오가 있다. 클리오의 2022년 예상 PER(컨센서스 기준)은 12.7배로 아이패밀리에스씨 대비 고평가를 받고 있다. 참고로, 화장품 대형사인 LG생활건강과 아모레퍼시픽의 2022년 예상 PER(컨센서스 기준)은 각각 18.9배 31.7배로 여전히 높은 밸류에이션을 받고 있다.

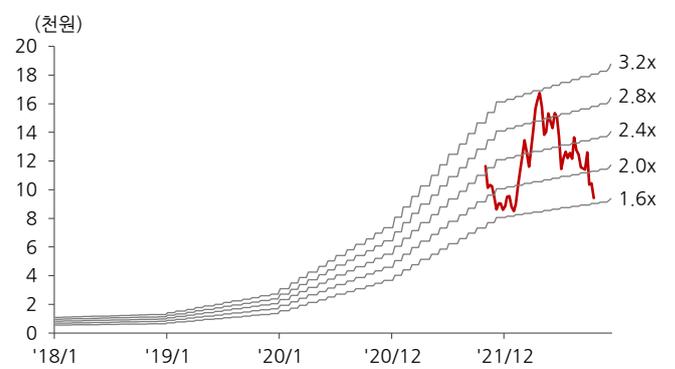
결론적으로, 동사의 2022년 예상 PER은 9.9배로, 이는 1) 역사적 PER, PBR밴드에서 하단 수준인 점, 2) 업계에서 가장 낮은 편인 점을 종합적으로 감안해 동사의 주가는 저평가로 판단한다.

PER Band



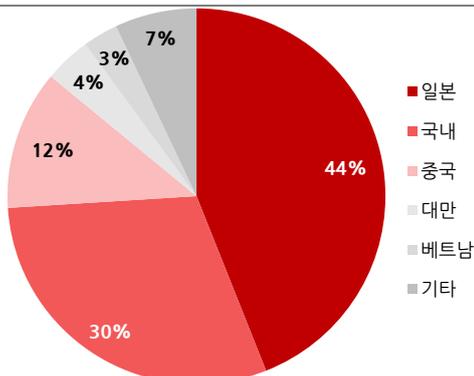
자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

PBR Band



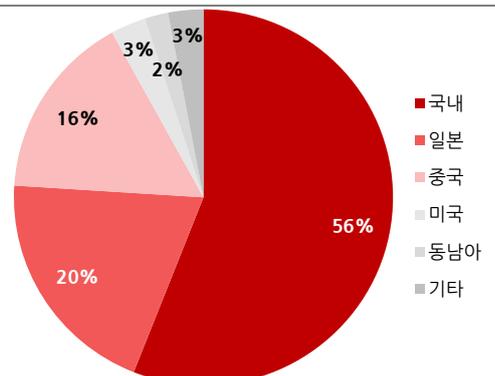
자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

아이패밀리에스씨 화장품 부문 지역별 매출 비중(2021년 기준)



자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

클리오 지역별 매출 비중(2021년 기준)



자료: 클리오, 한국IR협의회 기업리서치센터

아이패밀리에스씨와 주요 경쟁사의 밸류에이션 비교

(단위: 억원, %, 배)

	아이패밀리에스씨	클리오	LG 생활건강	아모레퍼시픽	애경산업	잇츠한불	에이블씨엔씨	
시장 구분	KQ	KQ	KS	KS	KS	KS	KS	
추가(원)	9,220	13,700	613,000	122,000	16,400	16,750	4,870	
시가총액(억원)	784	2,476	95,740	71,361	4,331	3,673	1,317	
자산총계(억원)	2018	90	1,886	52,759	53,711	4,102	5,356	3,881
	2019	152	2,367	64,937	59,890	4,515	5,394	4,337
	2020	302	2,150	68,014	57,019	4,345	5,081	2,548
	2021	530	2,342	75,552	61,167	4,315	4,947	1,938
자본총계(억원)	2018	27	1,411	35,121	44,220	3,091	4,349	3,188
	2019	68	1,453	41,467	44,895	3,385	4,120	2,475
	2020	151	1,531	47,560	44,679	3,330	3,962	1,568
	2021	415	1,674	53,880	47,610	3,462	3,790	1,138
매출액(억원)	2018	170	1,874	67,475	52,778	6,996	2,141	3,455
	2019	395	2,504	76,854	55,801	7,013	2,026	4,222
	2020	792	2,182	78,445	44,322	5,881	1,464	3,075
	2021	716	2,327	80,915	48,631	5,739	1,402	2,629
영업이익(억원)	2018	3	-16	10,393	4,820	792	199	-190
	2019	40	186	11,764	4,278	606	130	18
	2020	116	62	12,209	1,430	224	38	-680
	2021	56	139	12,896	3,434	244	8	-224
영업이익률(%)	2018	1.8	-1	15.4	9.1	11.3	9.3	-5
	2019	10.2	7	15.3	7.7	8.6	6.4	0
	2020	14.7	3	15.6	3.2	3.8	2.6	-22
	2021	7.8	6.0	15.9	7.1	4.3	1	-9
당기순이익(억원)	2018	4	10	6,827	3,322	608	82	-119
	2019	41	29	7,781	2,388	416	-47	-112
	2020	87	96	7,976	351	115	-142	-883
	2021	36	93	8,445	1,937	157	-174	-433
ROE(%)	2018	17.7	0.7	21.0	7.8	28.5	2	-4
	2019	86.8	2.1	20.3	5.4	12.9	-1	-4
	2020	80.0	6.4	17.9	0.8	3.4	-4	-44
	2021	12.9	5.8	16.7	4.2	4.6	-5	-32
	2022E	17.2	7.0	8.3	2.8	7.4	N/A	N/A
PER(배)	2018	0.0	246.2	25.2	36.9	20.6	71.5	N/A
	2019	0.0	126.6	25.3	49.0	18.0	N/A	N/A
	2020	0.0	31.8	31.7	342.8	56.5	N/A	N/A
	2021	20.0	34.4	20.3	50.4	31.9	N/A	N/A
	2022E	9.9	12.7	18.9	31.7	13.5	N/A	N/A
PBR(배)	2018	0.0	1.7	4.9	2.8	4.0	1.4	0.9
	2019	0.0	2.6	4.7	2.6	2.2	1.0	1.1
	2020	0.0	2.0	5.3	2.7	1.9	1.4	1.3
	2021	1.8	1.9	3.2	2.1	1.4	1.0	1.5
	2022E	1.6	1.2	1.7	1.7	1.1	N/A	N/A
PSR(배)	2018	0.0	1.3	2.5	2.3	1.8	2.7	0.9
	2019	0.0	1.5	2.6	2.1	1.1	2.1	0.7
	2020	0.0	1.4	3.2	2.7	1.1	3.9	0.7
	2021	1.0	1.4	2.1	2.0	0.9	2.8	0.7
	2022E	0.9	0.8	1.4	1.8	0.7	N/A	N/A
배당수익률(%)	2018	N/A	0.0	0.8	0.6	1.0	0.6	0.0
	2019	N/A	1.0	0.9	0.5	1.6	0.5	0.0
	2020	N/A	0.6	0.7	0.4	0.8	0.4	0.0
	2021	0.4	0.8	1.1	0.6	1.1	1.1	0.0

자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

주:1) 아이패밀리에스씨의 2022년 수치는 당사 전망치, 경쟁사의 2022년 수치는 컨센서스 기준, 2) 시가총액과 주가는 11월 25일 종가 기준

## 리스크 요인

### 리스크 요인

#### 1) 전사 매출에서 롬앤 브랜드 매출 기여도가 절대적인 점

#### 1) 단일브랜드 리스크

현재 아이패밀리에스씨 매출의 대부분은 ‘롬앤’ 브랜드가 기여하고 있다. 아이패밀리에스씨의 화장품 부문 매출은 전체 매출의 95%를 차지하고, 이 중 ‘아이컬러(iColor, 뷰티정보 앱)’ 관련 매출 일부를 제외하고 대부분 롬앤 브랜드가 차지한다. 과거 신세계인터내셔널, 애경산업의 화장품 부문 매출이 단일브랜드의 실적에 의해 좌지우지되면서 주가에도 크게 영향을 미쳤던 사례들이 있다. 동사의 주가 역시 단일 브랜드의 실적에 크게 영향을 받는 특성을 감안할 때, 롬앤 브랜드 의존도를 낮추는 것이 중요하다. 아이패밀리에스씨는 2023년초 20대 후반 여성층을 공략한 신규브랜드를 출시할 계획이 있다. 신규브랜드가 시장에 잘 안착해 다양한 브랜드가 고르게 성장하는 모습을 갖춘다면 단일브랜드 리스크에서 자유로워질 것으로 판단된다.

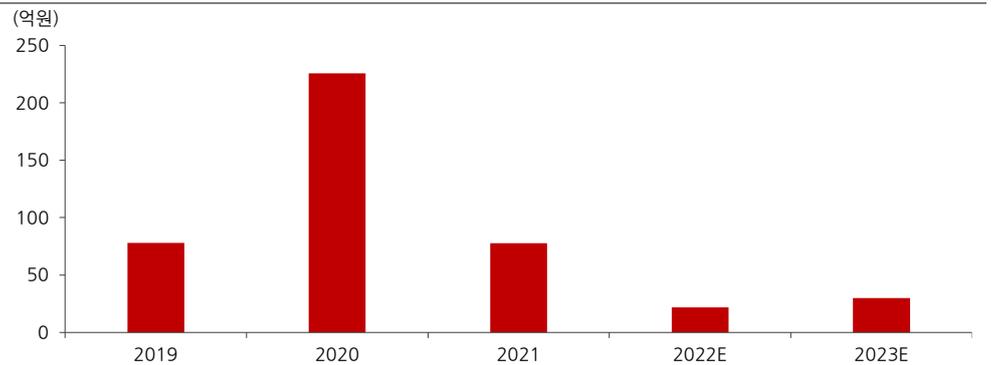
### 리스크 요인

#### 2) 중국향 매출 부진

#### 2) 중국향 매출 부진

아이패밀리에스씨의 성장동력은 과거에도 그리고 현재도 해외시장 진출이다. 특히, 2019년과 2020년 중국향 매출 비중은 각각 20%, 28%를 차지하며, 화장품 업계에서 동사 실적 고성장애 대한 기대감을 고조시켰다. 하지만 아이패밀리에스씨의 중국향 매출은 2021년 78억원으로 전년(2020년 226억원) 대비 66% 감소했다. 이는 아이패밀리에스씨가 2020년말 한국문화재단과 콜라보로 출시한 ‘한복에디션’ 제품이 중국의 ‘귀차오(중국을 뜻하는 ‘귀(國)’와 유행 및 트렌드를 뜻하는 ‘차오(潮)’의 합성어로, 중국인들이 외국 브랜드 대신 자국 브랜드를 우선시하는 애국 소비 성향을 뜻함)와 맞물려 이듬해 중국실적에 부정적인 영향을 미쳤기 때문이다. 중국실적의 부진은 동사 성장동력의 한 축의 상실로 아쉽지만, 아이패밀리에스씨 뿐 아니라 화장품 업계 전반적으로 대응해 나가야하는 과제라고 사료된다. 다행스럽게도 일본시장에서 고성장세를 유지하고 있고 베트남 및 기타 해외 시장에서 역시 고성장을 시험하면서, 중국에서의 매출 감소를 일부 만회할 것으로 전망한다.

롬앤 중국 매출액 전망



자료: 아이패밀리에스씨, 한국IR협의회 기업리서치센터

**포괄손익계산서**

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
<b>매출액</b>	384	792	716	892	1,040
증가율(%)	125.8	106.4	-9.6	24.5	16.6
<b>매출원가</b>	175	460	427	548	637
매출원가율(%)	45.6	58.1	59.6	61.4	61.3
<b>매출총이익</b>	209	332	290	344	402
매출이익률(%)	54.4	42.0	40.4	38.5	38.7
<b>판매관리비</b>	163	216	234	240	276
판매비율(%)	42.4	27.3	32.7	26.9	26.5
<b>EBITDA</b>	53	124	64	115	120
EBITDA 이익률(%)	13.7	15.6	8.9	12.8	11.5
증가율(%)	1,310.1	135.6	-48.5	79.4	4.7
<b>영업이익</b>	46	116	56	103	127
영업이익률(%)	11.9	14.7	7.8	11.6	12.2
증가율(%)	1,416.4	155.4	-51.8	84.7	22.6
<b>영업외손익</b>	6	-1	-1	-0	-3
금융수익	7	1	1	2	2
금융비용	1	1	2	3	5
기타영업외손익	0	-1	0	1	1
중속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	52	116	55	103	124
증가율(%)	1,494.0	124.4	-52.1	86.5	20.3
법인세비용	7	28	19	25	30
계속사업이익	45	87	36	78	94
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	45	87	36	78	94
당기순이익률(%)	11.6	11.0	5.1	8.8	9.0
증가율(%)	924.9	96.3	-58.3	114.4	20.3
지배주주지분 순이익	45	87	36	78	94

**현금흐름표**

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	28	66	11	73	76
당기순이익	45	87	36	78	94
유형자산 상각비	7	8	8	11	-7
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-34	-74	-52	-19	-16
기타	10	45	19	3	5
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	27	-4	-108	-28	-24
투자자산의 감소(증가)	29	-0	5	-4	-3
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	-3	-5	0	0
기타	0	-1	-108	-24	-21
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	-7	-9	193	-4	-7
차입금의 증가(감소)	0	0	0	1	1
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	203	0	0
배당금	0	-3	-5	-3	-3
기타	-7	-6	-5	-2	-5
<b>기타현금흐름</b>	0	-0	0	0	0
현금의증가(감소)	48	53	96	41	46
기초현금	12	60	114	210	251
기말현금	60	114	210	251	296

**재무상태표**

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	136	267	493	602	707
현금성자산	60	114	210	251	296
단기투자자산	7	5	100	125	145
매출채권	28	31	53	66	77
재고자산	40	111	123	153	179
기타유동자산	1	6	6	7	9
<b>비유동자산</b>	37	35	37	30	40
유형자산	3	5	8	-3	4
무형자산	0	0	0	0	0
투자자산	8	11	18	22	25
기타비유동자산	26	19	11	11	11
<b>자산총계</b>	174	302	530	633	747
<b>유동부채</b>	86	129	108	134	157
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	38	66	38	47	55
기타유동부채	48	63	70	87	102
<b>비유동부채</b>	32	23	7	7	8
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	32	23	7	7	8
<b>부채총계</b>	118	151	114	142	165
<b>지배주주지분</b>	56	151	415	491	582
자본금	16	16	21	21	21
자본잉여금	6	6	205	205	205
자본조정 등	0	17	43	43	43
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	33	112	147	222	313
<b>자본총계</b>	56	151	415	491	582

**주요투자지표**

	2019	2020	2021	2022F	2023F
P/E(배)	0.0	0.0	16.7	9.9	8.3
P/B(배)	0.0	0.0	1.8	1.6	1.3
P/S(배)	0.0	0.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	6.7	4.2	4.0
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.4	0.4	0.4
EPS(원)	680	1,335	529	927	1,106
BPS(원)	849	2,300	5,040	5,772	6,845
SPS(원)	5,858	12,089	10,401	10,579	12,231
DPS(원)	46	92	33	33	33
<b>수익성(%)</b>					
ROE	108.2	84.8	12.9	17.2	17.5
ROA	33.8	36.8	8.8	13.4	13.6
ROIC	-254.8	778.6	63.3	84.4	88.1
<b>안정성(%)</b>					
유동비율	158.1	208.0	456.6	448.6	451.1
부채비율	212.0	100.4	27.5	28.9	28.3
순차입금비율	-83.8	-69.3	-72.6	-61.1	-51.3
이자보상배율	44.9	183.9	213.1	37.3	24.4
<b>활동성(%)</b>					
총자산회전율	2.9	3.3	1.7	1.5	1.5
매출채권회전율	16.3	26.9	17.0	14.9	14.5
재고자산회전율	14.0	10.5	6.1	6.4	6.3

### Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 투자정보 등 대외제공에 관한 한국IR협의회 기업리서치센터의 내부통제 기준을 준수하고 있습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.