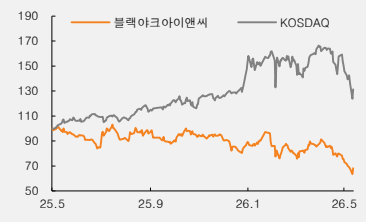


Not Rated

목표주가	—
현재주가(26/6/9)	2,685원
상승여력	—

영업이익(26F,십억원)	—
Consensus 영업이익(26F,십억원)	—
EPS 성장률(26F,%)	—
MKT EPS 성장률(26F,%)	—
P/E(26F,x)	—
MKT P/E(26F,x)	—
KOSDAQ	967.81
시가총액(십억원)	69
발행주식수(백만주)	26
유동주식비율(%)	23.7
외국인 보유비중(%)	0.8
베타(12M) 일간수익률	0.34
52주 최저가(원)	2,500
52주 최고가(원)	4,065
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-19.9 -26.4 -30.5
상대주가	0.0 -29.2 -45.1



[화장품/유통/의류]

배송이

songyi.bae@miraeasset.com

478560 · 섬유·의복

블랙아크아이앤씨

안정적인 본업과 긍정적 인수효과

1Q26 Review: 기존 사업 안정적 성장 + 한주케미칼 인수 효과

블랙아크아이앤씨는 기존 사업의 안정적인 매출 흐름에 한주케미칼 실적이 더해져 성장세에 있다. 1Q26 실적은 매출액 167억원(YoY +141%), 영업이익 26억원(YoY +100%)을 기록했다. 2Q25부터 가스소화설비 전문 기업 한주케미칼이 연결 편입된 효과가 컸다.

인수 효과를 제외한 기존 워크웨어 부문 매출은 75억원(YoY +8%)으로 양호하게 성장하였다. 제품별로는 안전화 42억원(YoY -8%), 안전용품 12억원(YoY -7%), 안전복 21억원(YoY +101%)을 시현하였다.

워크웨어 시장은 산업안전용품 특성상 경기에 민감하고, 의류업 특성상 경쟁이 심한 특성을 가지고 있다. 연결 편입된 한주케미칼은 반도체, 철강, 2차전지 등 주요 산업을 전방으로 확보하고 있으며, 소방/방재 산업 특성상 필수 서비스로 분류되어 경기 변동에 따른 영향이 적다. 한주케미칼 인수로 인해 향후에도 안정적인 실적 흐름이 이어질 것으로 예상된다.

본업 포트폴리오 확장 중

워크웨어 본업 매출에서 가장 큰 비중을 차지하는 안전화는 동사와 K2세이프티, 지벤세이프티 3사가 과점 체제를 구축했으며, 동사는 이 중에서도 특히 프리미엄 브랜드로 포지셔닝하여 점유율을 꾸준히 유지하고 있는 것으로 파악된다. 중대재해처벌법 시행 확대에 의해 동사를 포함한 과점 시장 전반적으로 수요가 꾸준히 확대될 것으로 기대된다.

이에 더해 동사는 신규 브랜드 WORXONE(웍스원)을 통해 프리미엄보다 접근성이 높은 중고가 시장에 진입하였으며, 안전용품 및 안전의류 등 신규 카테고리 시장에서도 입지를 강화하고 있다. 특수방화복, 방진복 등 뛰어난 성능을 요하는 제품 카테고리에서도 성과가 확인된다. 투트랙 전략 및 제품 포트폴리오 확장을 통해 외형 성장이 지속될 것으로 예상된다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	28	35	38	41
영업이익 (십억원)	5	8	8	9
영업이익률 (%)	17.9	22.9	21.1	22.0
순이익 (십억원)	4	6	7	-1
EPS (원)	173	270	293	-36
ROE (%)	110.5	65.1	40.3	-2.7
P/E (배)	0.0	0.0	0.0	-98.9
P/B (배)	0.0	0.0	0.0	2.1
배당수익률 (%)	-	-	-	9.1

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 블랙아크아이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 블랙야크아이앤씨 주요 제품 라인업

Company Overview

03. 사업 부문별 대표 제품 - **BLACKYAK WORK WEAR**

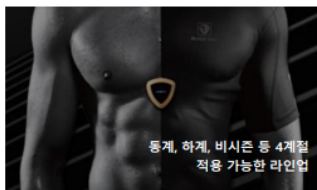
안전화부터 고기능성 의류 및 용품까지, 제품 라인업 다각화



주요 제품 현황 및 특징



- **논슬립 안전화**
BOA® Fit System 적용,
- **고전압 절연화**
30,000V 고전압 프리미엄 절연화
- **고어텍스 안전화**
견고한 방수성, 뛰어난 투습성, 강력한 보온성



- **동계의류**
세탁 가능한 발열 모듈 적용 보온성 소재(발열조끼)
높은 내구성과 활동성 및 생활방수 가능 소재 (워크패딩자켓)
- **하계의류**
통기성이 우수한 현장용 안전조끼 (세이프베스트)



- **동계용품**
겨울철 보온성 탁월(네오고소모)
- **하계용품**
탁월한 흡습속건(네오아이스멀티넥)
- **안전벨트**
자동이탈 구조로 안전성 확보

자료: 블랙야크아이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 블랙야크아이앤씨 브랜드 포트폴리오

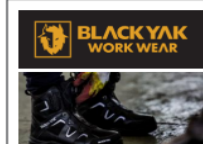
Investment Highlights



04. 신규 브랜드 확보를 통한 고객층 확대

프리미엄에서 중·고가까지 아우르는 Two-track 전략 추진

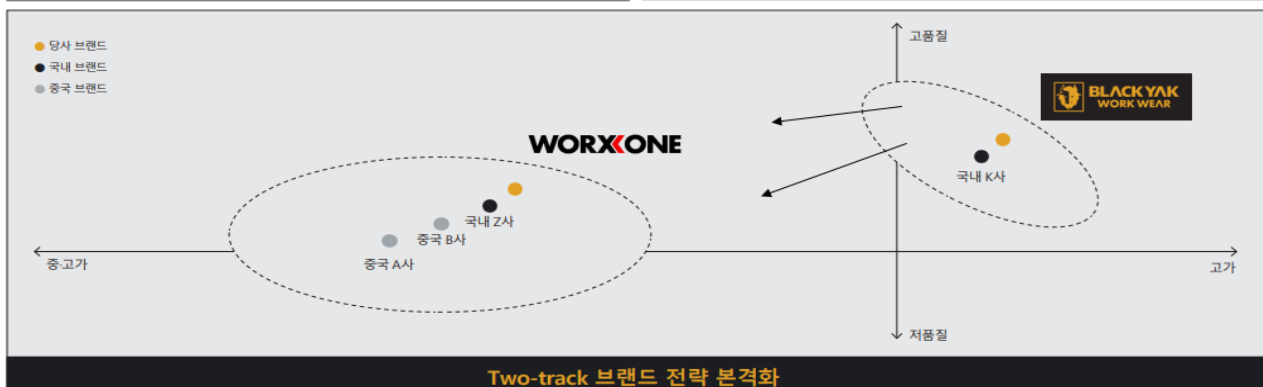
국내 워크웨어 브랜드 포지셔닝



프리미엄 브랜드
'BLACKYAK WORK WEAR'
독자적 연구 개발 기술을 통해
고품질 제품 공급으로 시장 확대

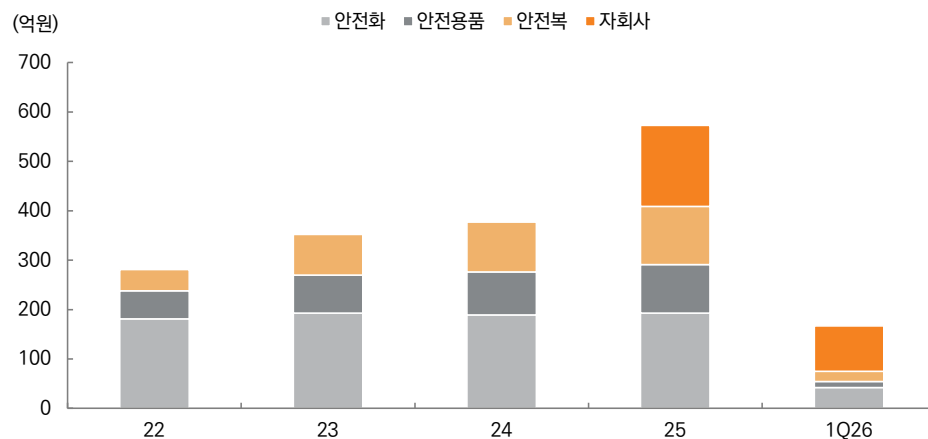


중·고가형 브랜드
'WORXONE'
높은 가격 경쟁력을 갖춘
고객 친화적 제품 공급으로 시장 침투



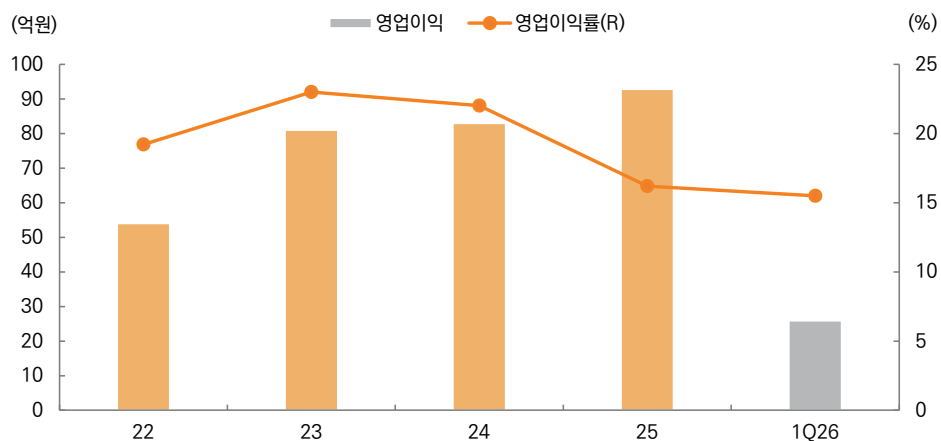
자료: 블랙야크아이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 블랙야크아이앤씨 매출액 추이



자료: 블랙야크아이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 블랙야크아이앤씨 영업이익 추이



자료: 블랙야크아이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터

블랙야크아이앤씨 (478560)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
매출액	28	35	38	41
매출원가	19	23	24	27
매출총이익	9	12	14	14
판매비와관리비	4	4	5	6
조정영업이익	5	8	8	9
영업이익	5	8	8	9
비영업손익	0	0	1	-10
금융손익	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	5	8	9	-1
계속사업법인세비용	1	2	2	0
계속사업이익	4	6	7	-1
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	4	6	7	-1
지배주주	4	6	7	-1
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	4	5	7	-1
지배주주	4	5	7	-1
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	6	9	9	9
FCF	1	7	1	4
EBITDA 마진율 (%)	21.4	25.7	23.7	22.0
영업이익률 (%)	17.9	22.9	21.1	22.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	14.3	17.1	18.4	-2.4

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
유동자산	10	19	27	27
현금 및 현금성자산	0	6	9	3
매출채권 및 기타채권	5	7	9	10
재고자산	5	6	10	11
기타유동자산	0	0	-1	3
비유동자산	3	3	5	26
관계기업투자등	0	0	0	19
유형자산	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0
자산총계	13	22	32	53
유동부채	6	9	8	9
매입채무 및 기타채무	3	7	6	4
단기금융부채	1	0	1	4
기타유동부채	2	2	1	1
비유동부채	0	1	1	1
장기금융부채	0	1	1	1
기타비유동부채	0	0	0	0
부채총계	6	10	9	10
지배주주지분	7	12	23	43
자본금	0	0	2	3
자본잉여금	0	0	2	25
이익잉여금	7	13	20	17
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	7	12	23	43

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
영업활동으로 인한 현금흐름	1	8	1	5
당기순이익	0	0	0	0
비현금수익비용가감	1	1	0	10
유형자산감가상각비	0	0	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	1	1	-1	9
영업활동으로인한자산및부채의변동	-4	0	-6	-4
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-1	-2	-1	-1
재고자산 감소(증가)	-2	-1	-4	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1	3	-1	-2
법인세납부	-1	-1	-2	-1
투자활동으로 인한 현금흐름	0	0	-2	-11
유형자산처분(취득)	0	0	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	0	0	-3
기타투자활동	0	0	-2	-8
재무활동으로 인한 현금흐름	-1	-2	3	0
장단기금융부채의 증가(감소)	1	1	0	2
자본의 증가(감소)	0	0	4	24
배당금의 지급	0	0	0	-2
기타재무활동	-2	-3	-1	-24
현금의 증가	-1	6	2	-6
기초현금	1	0	6	9
기말현금	0	6	9	3

자료: 블랙야크아이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024	2025
P/E (x)	0.0	0.0	0.0	-98.9
P/CF (x)	0.0	0.0	0.0	9.8
P/B (x)	0.0	0.0	0.0	2.1
EV/EBITDA (x)	0.1	-0.5	-0.8	9.9
EPS (원)	173	270	293	-36
CFPS (원)	201	300	306	364
BPS (원)	313	515	938	1,675
DPS (원)	15,000	0	320	325
배당성향 (%)	7.5	0.0	30.0	-313.4
배당수익률 (%)	-	-	-	9.1
매출액증가율 (%)	-	25.2	7.1	8.5
EBITDA증가율 (%)	-	47.5	3.6	2.7
조정영업이익증가율 (%)	-	48.4	2.9	3.2
EPS증가율 (%)	-	55.8	8.6	적전
매출채권 회전율 (회)	11.9	6.0	4.8	4.4
재고자산 회전율 (회)	11.5	6.6	4.9	4.0
매입채무 회전율 (회)	13.8	5.4	4.8	7.4
ROA (%)	61.9	35.8	26.0	-2.1
ROE (%)	110.5	65.1	40.3	-2.7
ROIC (%)	153.0	105.8	68.6	92.0
부채비율 (%)	78.7	83.6	39.8	23.7
유동비율 (%)	181.9	220.9	348.8	286.9
순차입금/자기자본 (%)	10.1	-36.9	-29.3	-4.4
조정영업이익/금융비용 (x)	51.9	58.3	50.4	24.3

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 블랙야크아이앤씨 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.