

에이유브랜즈 (481070.KQ)

헌터, 어그 잡으러 온 올웨더 브랜드

투자의견

NR

목표주가

NR

현재주가

22,600 원(06/05)

시가총액

320 (십억원)

유통/화장품/패션 이해니_02)368-6155_hnlee@eugenefn.com

- **에이유브랜즈는 영국 웨더웨어 브랜드 '락피쉬웨더웨어(Rockfish Weatherwear)'를 기반으로 한 사계절 패션 전문 기업**
- 2025년 하반기부터 해외(일본·태국, 홍콩·대만·마카오, 중국) 진출을 통한 큰 폭의 매출 확대와 높은 영업이익률 유지 기대
- **2025년 매출액 651억원(+18.4%, 이하 yoy), 영업이익 192억원(+54.3%) 전망. 매출 확대의 주요 기여 추정은 1) 해외 온오프라인 신규 매출 120억, 2) 국내 매장 확대 매출 100억**
- **1) 여름 브랜드를 탈피한 사계절 올라운더:** 과거 레인부츠에서 사계절(겨울화, 스니커즈, 모자, 의류) 패션 브랜드로 리브랜딩하며 성장 기반 확장 및 시즌 편중 리스크 완화
- **2) 직영점, 온라인, 해외 진출을 통한 미친(POSITIVE) 이익률:** 자사몰, 직영 매장, 플랫폼 집중 판매로 높은 마진 구조 유지. 브랜드력 베이스로 고유통 수수료 채널에는 입점하지 않아 마진 방어에 유리. 홀세일 해외 진출로 낮은 투자금 대비 고수익 기대
- **3) 외국인 고객 비중 80%로 해외 진출 경쟁력 증명:** 국내 직영 매장의 외국인 고객 비중이 약 80%로 브랜드 글로벌 수요 선제적 형성 증명하며 해외 진출 성공 가능성 높게 평가. 작년부터 올해 상반기까지는 팝업/이커머스로 해외 시장 반응 판단, 하반기부터는 본격적인 매장 확대 진행 예정
- 6/5(목) 주가 PER은 19.0배 수준으로 해외 진출 프리미엄을 감안해도 의류주 대비 높은 밸류에이션. 다만 한국의 위상 강화, 수출 호황 감안 시 PER은 25~30배까지 적용 가능 판단

주가(원, 06/05) 22,600
시가총액(십억원) 320

발행주식수 14,160천주
52주 최고가 29,150원
최저가 11,910원
52주 일간 Beta 2.49
60일 일평균거래대금 154억원
외국인 지분율 0.0%
배당수익률(2025E) 0.0%

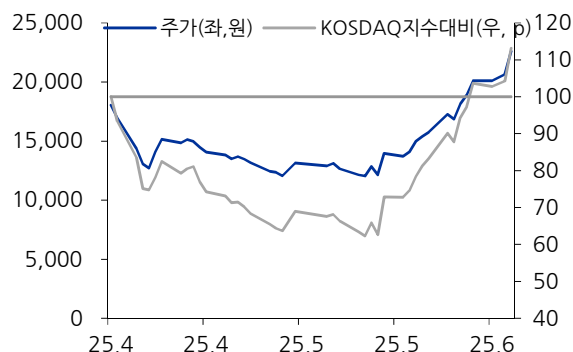
주주구성
에이유커머스 (외 2인) 61.0%
무신사파트너스 (외 4인) 21.2%

주가상승(%) 1M 6M 12M
절대기준 15.4 7.5 55.0
상대기준 19.6 9.8 60.8

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	-	
목표주가	NR	-	
영업이익(25)	19	-	
영업이익(26)	23	-	

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	42	45	65	77
영업이익	16	12	19	23
세전손익	16	12	19	23
당기순이익	13	10	16	19
EPS(원)	1,034	807	1,121	1,335
증감률(%)	171.9	-22.0	39.0	19.0
PER(배)	na	na	20.2	16.9
ROE(%)	92.9	38.5	30.1	22.8
PBR(배)	na	na	4.4	3.5
EV/EBITDA(배)	na	na	15.4	20.1

자료: 유진투자증권



투자포인트

연간 실적 JUMP UP

2025년에는 하반기 해외 진출을 통한 큰 폭의 매출 확대와 높은 영업이익률 유지가 기대된다. 2025년 매출액 651억원(+18.4%, 이하 yoy), 영업이익 192억원(+54.3%), 영업이익률 29.5%(+1.6%p)을 전망한다. 매출 확대의 주요 기여 추정은 1) 해외 온오프라인 신규 매출 120억, 2) 국내 매장 확대 매출 100억이다. 6/5(목) 기준 주가는 22,600원으로 PER은 19.0배 수준이다. 해외 진출 프리미엄을 감안해도 의류주 대비 높은 밸류에이션은 맞다. 다만 과거보다 한국의 화장품/음식료 같은 임의 소비재 브랜드가 갖는 위상이 높아진 점과 전세계 수출이 호황인 점을 감안하면 PER은 25~30배까지도 적용 가능하다고 판단한다. 2024년 매출액 446억원(+6.5%, 이하 yoy), 영업이익 124억원(-23.4%), 순이익 101억(-23.5%)을 기록했다.

1) 여름 브랜드를 탈피한 사계절 올라운더

당사는 과거 '레인부츠 브랜드' 이미지에 국한됐던 락피쉬웨어웨어를 사계절 패션 브랜드로 리브랜딩하며 성장 기반을 넓혔다. 겨울화, 스니커즈, 모자, 의류 등 다양한 상품군으로 포트폴리오를 확장하며 시즌 편중 리스크를 완화했고, 이는 카테고리별 고른 매출로 이어지고 있다. 2024년 기준 카테고리별 매출 비중은 레인부츠 30%, 겨울부츠/잡화 35%, 메리제인/스니커즈 10%, 기타 25%를 기록했다. 단일 시즌 의존도가 낮아진 만큼, 향후 브랜드 밸류에이션의 안정성과 확장성 모두 기대한다.

2) 직영점, 온라인, 해외 진출을 통한 미친(POSITIVE) 이익률

당사의 큰 강점은 고마진 비즈니스 모델이다. 온라인 자사몰 중심의 DTC 채널, 직영 플래그십 스토어, 플랫폼(무신사29CM 등) 채널 집중 판매로 높은 마진 구조를 유지하고 있다. 백화점, 아울렛, 홈쇼핑 같이 유통 수수료가 높은 채널에는 입점되어 있지 않은 것이 마진을 방어에 유리하게 작용한다고 판단한다. 일본·태국, 홍콩·대만·마카오, 중국 등 해외 시장으로의 진출 역시 홀세일러를 통한 유통 형식으로 이뤄지고 있어 낮은 투자 비용 대비 높은 수익성을 낼 것으로 보인다.

3) 외국인 고객 비중 80%로 해외 진출 경쟁력 증명

국내 직영 매장의 외국인 고객 비중이 약 80%에 달한다는 점에서 글로벌 소비자 수요를 확인할 수 있다. 브랜드 자체에 대한 글로벌 수요가 선제적으로 형성돼 있음을 의미하므로 해외 시장에서의 성공 가능성도 높게 평가한다. 국내에서는 해외 유명 브랜드(헌터, 어그 등)보다는 낮은 포지션에 위치해있으나 해외에서는 같이 포지셔닝되어 국내 대비 높은 가격에 판매가 가능하다. 작년부터 올해 상반기까지는 팝업 및 이커머스를 통해 시장 반응을 판단하고 있고 하반기에는 빠른 매장 확대가 진행될 예정이다.



기업 개요

에이유브랜즈는 영국 웨더웨어 브랜드 '락피쉬웨더웨어(Rockfish Weatherwear)'를 기반으로 한 사계절 패션 전문 기업이다. 2022 년 에이유커머스의 브랜드 사업부에서 분사되어 설립되었다. 자체 기획·생산·유통을 아우르는 DTC(Direct-to-Consumer) 모델을 중심으로, 자사몰 및 무신사·29CM 등 주요 플랫폼과 성수·한남 플래그십 매장을 통해 국내외 고객을 확보했다.

2023 년 락피쉬 브랜드의 글로벌 상표권을 보유한 영국 젠나(Zennar Ltd.)를 인수해 49 개국 상표권을 확보하며 글로벌 전개 기반을 다졌고, 2025 년 4 월 3 일 코스닥에 상장했다. 국내에서는 이미 안정적인 실적을 내고 있으며, 이를 바탕으로 올해를 해외 진출의 원년으로 삼고 있다.

도표 1. 주요 연혁

일자	내용
2022 년 1 월	모회사 에이유커머스로부터 브랜드 사업부 분사, 설립
2010 년~2013 년	영국 젠나(Zennar Ltd.)와 파트너십 및 '락피쉬(Rockfish)' 브랜드 국내 총판 계약 후 상표권 인수
2019 년	'락피쉬웨더웨어'로 브랜드 리브랜딩, 사계절 웨더웨어 브랜드로 확대
2023 년	영국 젠나 본사 지분 100% 인수, 49 개국 상표권 획득
2025 년 4 월	무신사파트너스와 전략적 제휴, 코스닥 상장

자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 2. 주주 구성 및 보호예수 기간

주주명	주식수(주)	비중(%)	보호예수기간	보호예수종료
최대주주(에이유커머스)	4,000,000	28.25	24 개월	2027-04-03
최대주주(에이유커머스)	4,000,000	28.25	18 개월	2026-10-03
최대주주 등(에이유커머스 외 8 사)	1,600,000	11.30	6 개월	2025-10-03
무신사 동반펀드 합자조합	2,500,000	17.66	3 개월	2025-07-03
상장주선인 의무인수분	60,000	0.42	3 개월	2025-07-03
공모주주(일반+기관)	2,000,000	14.12	-	
합계	14,160,000	100.00		

자료: 회사자료, 유진투자증권/ 주: 보호예수기간은 상장일(2025.4.3) 기준



도표 3. 국내 주요 매장 및 해외 매장 진출 현황

국내		
위치	오픈 시기	비고
한남	2022.06	첫 직영 매장, 지하 1 층 규모에서 3 층 규모로 리뉴얼 중
성수	2023.05	3 층 규모
도산	2024.12	
명동	2025.04	
해외		
국가	진출 시기	비고
홍콩·대만·마카오	2024.12	
일본·태국	2025 년 1 분기	
중국	2025.07	항조우, 상해, 심양 팝업 스토어 운영중 3 년간 매장 50 개 오픈 예정

자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 4. 주요 제품 카테고리



자료: 회사자료, 유진투자증권

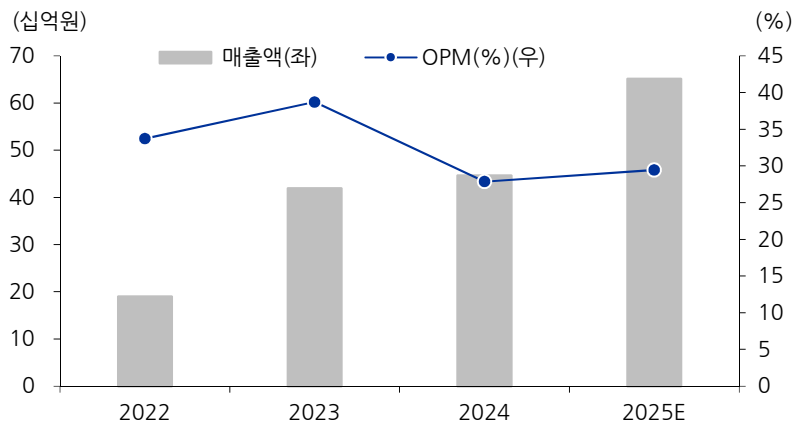


도표 5. 에이유브랜즈 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	6.9	11.5	11.1	15.2	7.8	13.6	14.8	28.9	44.6	65.1	77.1
오프라인	3.2	5.4	5.4	7.9	5.5	8.8	11.1	16.9	21.9	42.3	51.7
- 국내	3.2	5.4	5.4	7.9	3.8	6.7	8.4	13.4	21.9	32.3	37.4
- 해외					1.7	2.1	2.7	3.5		10.0	14.4
영업이익	1.1	3.4	3.4	4.6	0.8	3.9	4.5	9.9	12.4	19.2	22.8
%	15.2	29.3	30.4	30.6	10.2	28.6	30.7	34.4	27.9	29.5	29.6
지배순이익					0.7	3.2	3.8	8.2	10.1	15.9	18.9
%					9.5	23.7	25.5	28.2	22.6	24.4	24.5
yoy											
매출액	-	-	-	-	13.4	18.4	33.4	90.3	6.5	46.0	18.4
오프라인	-	-	-	-	72.3	63.1	105.7	114.7	-	93.5	22.3
- 국내	-	-	-	-	19.2	24.3	55.7	70.1	-	47.8	15.7
- 해외	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	43.6
영업이익	-	-	-	-	(24.2)	15.7	34.7	114.4	(23.4)	54.3	19.0
지배순이익	-	-	-	-	(34.8)	-	33.5	-	(22.0)	57.4	19.0

자료: 회사자료, 유진투자증권/ 주: 2025.04.03 상장으로 2024 년 분기 수치 부재

도표 6. 연간 실적 추이 및 전망



자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 7. 적정 밸류에이션

Target PER(X)	15.0	20.0	25.0	30.0
목표주가(원)	18,000	24,000	30,000	36,000
12MF 연결 순이익	16.9	16.9	16.9	16.9
EPS(원)	1,193	1,193	1,193	1,193
현재주가(원)	22,600	22,600	22,600	22,600
현재주가 PER(X)	19.0	19.0	19.0	19.0

자료: 회사자료, 유진투자증권



에이유브랜즈(481070.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2024F	2026F	2027F
자산총계	26	45	97	121	144
유동자산	24	22	67	86	109
현금성자산	15	10	32	38	57
매출채권	4	6	14	20	20
재고자산	4	6	21	29	31
비유동자산	2	23	30	35	35
투자자산	0	8	15	16	16
유형자산	1	5	6	10	10
기타	0	9	9	9	9
부채총계	5	12	23	28	30
유동부채	5	6	13	18	20
매입채무	2	3	9	14	16
유동성이자부채	0	1	2	2	2
기타	3	2	2	2	2
비유동부채	0	6	10	11	11
비유동이자부채	0	5	9	9	9
기타	0	1	1	2	2
자본총계	21	33	74	93	114
지배지분	20	32	73	92	113
자본금	0	1	1	1	1
자본잉여금	3	1	27	27	27
이익잉여금	18	28	44	63	83
기타	0	2	1	1	1
비지배지분	0	1	1	1	1
자본총계	21	33	74	93	114
총차입금	0	6	11	11	11
순차입금	(15)	(4)	(21)	(26)	(46)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2024F	2026F	2027F
영업현금	16	8	0	6	21
당기순이익	13	10	16	19	21
자산상각비	1	1	0	(4)	1
기타비현금성손익	4	3	(1)	0	0
운전자본증감	0	(3)	(15)	(9)	(1)
매출채권감소(증가)	3	(3)	(8)	(5)	(1)
재고자산감소(증가)	(2)	(1)	(14)	(8)	(2)
매입채무증가(감소)	1	0	7	5	2
기타	(1)	1	(0)	0	0
투자현금	(1)	(13)	(3)	(1)	(1)
단기투자자산감소	(0)	0	0	0	0
장기투자증권감소	(0)	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	1	6	0	0	0
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	0	(0)	(0)	(0)	(0)
재무현금	(0)	(0)	25	0	0
차입금증가	(0)	(1)	(1)	0	0
자본증가	0	0	26	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	15	(5)	22	6	20
기초현금	0	15	10	32	38
기말현금	15	10	32	38	57
Gross Cash flow	17	15	16	15	21
Gross Investment	1	16	19	10	1
Free Cash Flow	17	(1)	(3)	6	20

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2024F	2026F	2027F
매출액	42	45	65	77	84
증가율(%)	121.3	6.5	46.0	18.4	9.2
매출원가	14	14	20	24	26
매출총이익	28	31	45	53	58
판매 및 일반관리비	12	18	26	30	33
기타영업손익	81	50	41	18	9
영업이익	16	12	19	23	25
증가율(%)	153.9	(23.4)	54.3	19.0	9.7
EBITDA	17	14	20	15	(75)
증가율(%)	153.0	(18.4)	42.8	(23.5)	적전
영업외손익	0	(0)	(0)	(0)	(0)
이자수익	0	0	0	0	0
이자비용	0	0	0	0	0
지분법손익	(0)	0	(0)	(0)	(0)
기타영업손익	(0)	(0)	0	0	0
세전순이익	16	12	19	23	25
증가율(%)	169.3	(24.2)	55.7	19.0	9.8
법인세비용	3	2	3	4	4
당기순이익	13	10	16	19	21
증가율(%)	173.5	(23.5)	57.4	19.0	9.8
지배주주지분	13	10	16	19	21
증가율(%)	171.9	(22.0)	57.4	19.0	9.8
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	1,034	807	1,121	1,335	1,465
증가율(%)	171.9	(22.0)	39.0	19.0	9.8
수정EPS(원)	1,034	807	1,121	1,335	1,465
증가율(%)	171.9	(22.0)	39.0	19.0	9.8

주요투자지표

	2023A	2024A	2024F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,034	807	1,121	1,335	1,465
BPS	32,633	2,565	5,185	6,520	7,985
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	n/a	20.2	16.9	15.4
PBR	n/a	n/a	4.4	3.5	2.8
EV/ EBITDA	n/a	n/a	15.3	15.3	10.7
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	n/a	n/a	20.2	20.8	15.0
수익성(%)					
영업이익율	38.7	27.9	29.5	29.6	29.8
EBITDA이익율	40.1	30.8	30.1	25.0	30.4
순이익율	31.5	22.7	24.4	24.6	24.7
ROE	92.9	38.5	30.1	22.8	20.2
ROIC	196.1	58.2	38.6	31.6	31.0
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(71.2)	(10.9)	(27.9)	(28.3)	(40.7)
유동비율	484.6	377.3	514.4	490.6	551.9
이자보상배율	360.5	74.5	48.2	54.1	59.4
활동성(회)					
총자산회전율	2.3	1.3	0.9	0.7	0.6
매출채권회전율	8.4	9.5	6.6	4.6	4.2
재고자산회전율	12.5	8.5	4.9	3.1	2.8
매입채무회전율	22.8	18.3	10.9	6.8	5.7



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)

