

KOSPI | 내구소비재와의류

신성통상 (005390)

국내 단일 의류브랜드 매출 1위, TOPTEN10

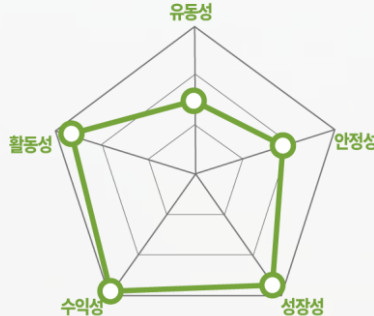
체크포인트

- 신성통상은 국내 대표 SPA 브랜드 TOPTEN10을 보유.No Japan 관련 경쟁사 매출 감소의 반사 수혜로 성장이 본격화되었으며, 2024년 단일 브랜드 매출액 1조원 달성 전망됨
- 캐주얼복이 주도하는 국내 의류 시장의 특성과 경기 침체 및 양극화 심화로 가성비 소비재에 대한 수요 증가가 지속된다는 점을 고려한다면 SPA 브랜드 수요는 지속될 것으로 판단됨
- 동사의 2024년 6월 예상실적 기준(6월 결산), 현재 주가는 PER 2.9x, PBR 0.5x 수준에서 형성 중이며, 2024년 컨센서스 기준 PEER그룹의 평균 밸류에이션 PER 5.1x, PBR 0.9x와 비교 시 저평가 구간으로 판단됨

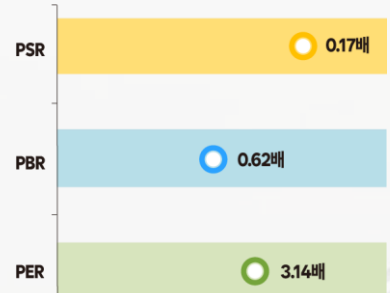
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 3Q23기준 Trailing, Fnguide WICS 분류상 경기관련소비재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

신성통상 (005390)

Analyst 채윤석 chaeyunseok@kirs.or.kr

RA 권용수 yongsu.kwon@kirs.or.kr

KOSPI

내구소비재와의류

53년 업력을 보유한 의류 전문 기업

신성통상은 1968년 설립, 1975년 코스피 시장에 상장한 의류전문 기업. 2023년 6월 기준(6월 결산 법인) 동사의 사업부문은 패션사업 75.0%, 수출사업 23.6%, 유통사업 1.4%로 구성. 베트남, 인도네시아, 니카라과, 미얀마 지역에 총 11개 공장을 보유 중이며, 니카라과, 인도네시아에서는 수출사업을, 이 외에 미얀마, 베트남에서는 패션사업을 대응하고 있음

국내 대표 SPA 브랜드 TOPTEN10 보유

SPA 브랜드는 빠른 제품 개발과 효율적인 제조를 통해 최신 패션 트렌드를 반영한 의류를 합리적인 가격에 제공함. 최근 경제 불황과 사회적 양극화 심화로 가성비가 뛰어난 소비재 수요가 증가하고 있으며 SPA 브랜드는 소비자들의 불황형 소비에 부합하는 제품으로 평가됨. No Japan 관련 2019년부터 발생한 SPA 시장 내 유니클로의 공백을 TOPTEN10이 채우며, 2024년 단일 브랜드 매출액 1조원 달성이 전망됨

2024년 매출액 1조 5,600억원, 영업이익 1,424억원 전망

2024년 6월 기준(6월 결산) 영업실적은 매출액 1조 5,600억원(+1.1%, yoy), 영업이익 1,424억원(-1.1%, yoy / OPM 9.1%)으로 전망. 수출사업부는 의류 소비 위축 영향으로 바이어들의 주문 감소가 예상되고, 패션사업부에서는 남성성장 브랜드의 부진이 전망되나 SPA 브랜드 TOPTEN10이 전사 성장을 견인할 것으로 전망

Forecast earnings & Valuation

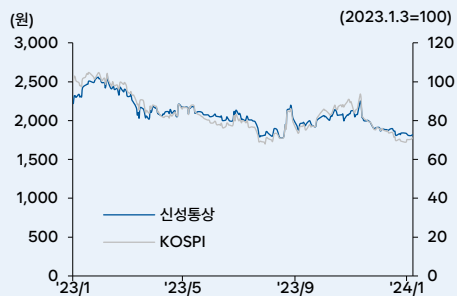
(6월 결산 법인)	2021.06	2022.06	2023.06	2024.06F	2025.06F
매출액(억원)	11,999	14,658	15,426	15,600	16,369
YoY(%)	16.8	22.2	5.2	1.1	4.9
영업이익(억원)	743	1,399	1,441	1,424	1,544
OP 마진(%)	6.2	9.5	9.3	9.1	9.4
지배주주순이익(억원)	288	767	832	898	1,030
EPS(원)	200	533	579	625	716
YoY(%)	8,331.8	166.1	8.6	7.9	14.6
PER(배)	18.4	5.4	3.7	2.9	2.6
PSR(배)	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBIDA(배)	6.4	3.6	2.7	2.0	1.4
PBR(배)	2.0	1.2	0.7	0.5	0.4
ROE(%)	11.6	25.2	21.7	19.3	18.6
배당수익률(%)	0.0	0.0	2.3	2.7	2.7

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (1/11)	1,828원
52주 최고가	2,590원
52주 최저가	1,777원
KOSPI (1/11)	2,540.27p
자본금	719억원
시가총액	2,627억원
액면가	500원
발행주식수	144백만주
일평균 거래량 (60일)	54만주
일평균 거래액 (60일)	11억원
외국인지분율	1.38%
주요주주	가나안 외 6인 77.68%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-30	-95	-210
상대주가	-35	-87	-267

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 'EPS증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

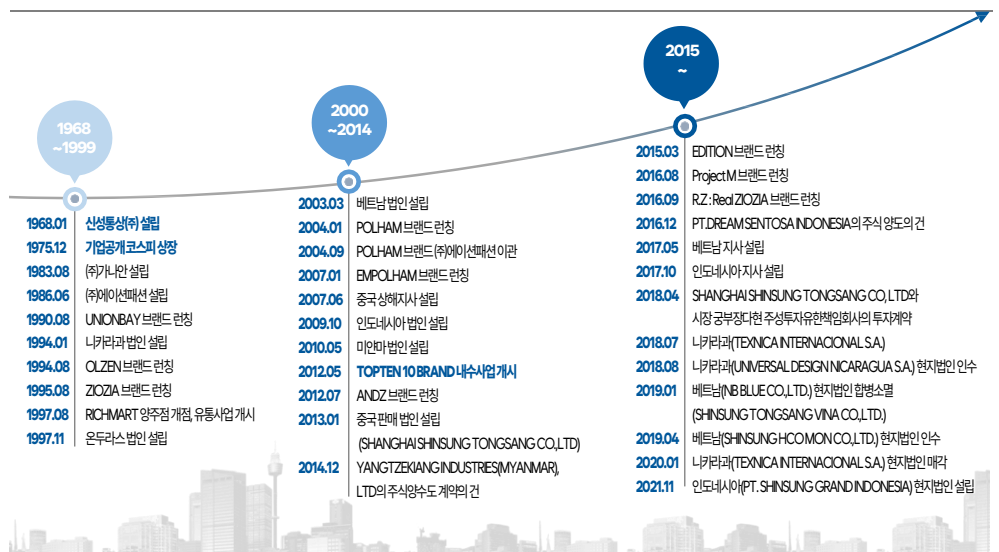
1 53년 업력을 보유한 의류 전문 기업

니트의류 OEM사업부터
자사 브랜드 론칭까지
53년의 업력 보유

신성통상은 1968년 니트의류 OEM사업을 목적으로 설립되었으며, 1973년 대우그룹에 편입되었고, 1975년 코스피 시장에 상장되었다. 이후 1983년 대우에서 계열분리되며 독자경영이 시작되었고 1990년대 유니온베이, 올젠, 지오지아 등 자사 브랜드를 론칭하며 사업영역을 확장했다. 하지만 1999년 경영의 받침대 역할을 하던 대우그룹의 해체로 경영에 어려움을 겪으며 법정관리를 신청하였고, 2002년 현재 대주주인 가나안 컨소시엄이 924억원에 동사를 인수, 현재의 지배구조를 갖추게 되었다.

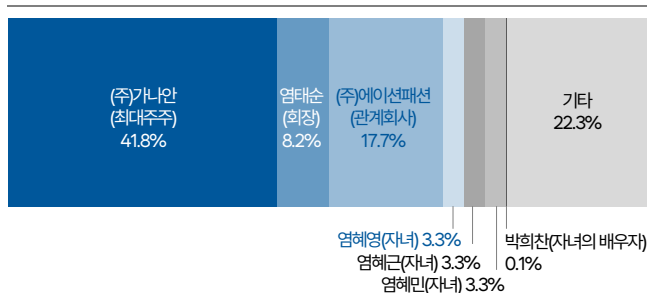
신성통상의 최대주주로서 주식 41.8%를 보유한 가나안은 염태순 신성통상 회장이 1983년 설립한 가방 제조업체이다. 나이키, 노스페이스, 아디다스 등의 브랜드에 OEM형태로 가방을 공급하고 있다. 동사의 2대 주주로서 주식 17.7%를 보유한 에이션패션은 폴햄, 폴햄키즈, 프로젝트엠 브랜드를 보유한 기업이다.

신성통상 연혁



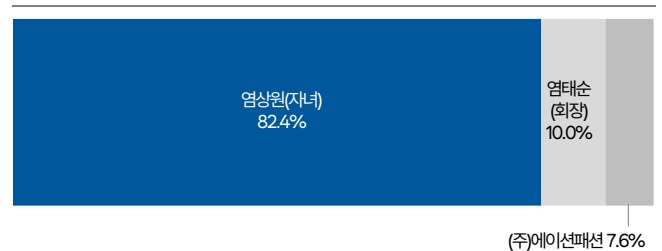
자료: 신성통상, 한국IR협의회 기업리서치센터

신성통상 주주 현황



자료: 신성통상, 한국IR협의회 기업리서치센터

가나안 주주 현황



자료: 신성통상, 한국IR협의회 기업리서치센터

에이선패션 주주 현황



자료: 신성통상, 한국IR협회의 기업리서치센터

해외법인 현황



자료: 신성통상, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 사업 현황

패션사업 75.0%,
수출사업 23.6%,
유통사업 1.4%로 구성

2023년 6월 기준(6월 결산 법인) 동사의 사업부문은 패션사업 75.0%, 수출사업 23.6%, 유통사업 1.4%로 구성되어 있다. 설립 초기 니트의류 OEM 사업을 위주로 영위해왔으며, 1990년대부터는 자체 브랜드를 기반으로 국내 패션사업에 진출, 현재는 패션사업이 동사의 주력이 되었다. 베트남, 인도네시아, 니카라과, 미얀마 지역에 총 11개 공장을 보유 중이며, 니카라과, 인도네시아에서는 수출사업을, 이 외에 미얀마, 베트남에서는 패션사업을 대응 생산하고 있다.

1) 패션사업

2019년 No Japan 영향으로 TOPTEN10 브랜드가 빠르게 성장하며 동 사업부의 매출액은 2019년 6월 ~ 2020년 6월 3,567억원 수준에서 2022년 6월 ~ 2023년 6월 1조 1,570억원으로 증가했다. 동사는 국내 SPA 1위 브랜드인 TOPTEN10과 남성복 브랜드인 OLZEN, ZIOZIA, ANDZ, EDITION 브랜드를 기반으로 사업을 영위 중이다. 주요 브랜드별 연간 매출액은 TOPTEN10 9,000억원, ZIOZIA 1,200억원, ANDZ 800억원 수준으로 추정된다.

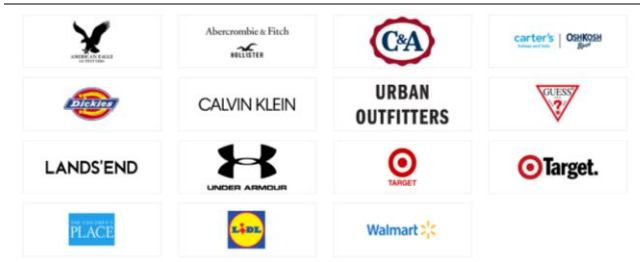
2) 수출사업

동사는 1968년 설립과 함께 Target, WalMart 등으로 니트 의류를 OEM 형태로 공급하고 있으며, 현재 신규 고객사를 확보하기 위해 노력 중이다. 수출사업 부문의 연간 매출액은 3,500억원 수준을 꾸준히 기록 중이다.

3) 유통사업

1997년부터 양주시에서 지역밀착형 할인점인 리치마트를 운영 중이다. 2023년 9월 리뉴얼을 마치고 재오픈 하였으며 연간 200억원 수준의 매출을 안정적으로 기록 중이다.

수출 부문 주요 바이어



자료: 신성통상, 한국IR협의회 기업리서치센터

패션사업 주요 브랜드



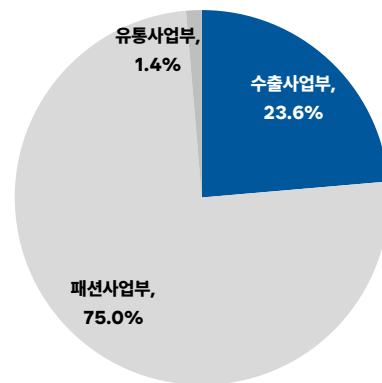
자료: 신성통상, 한국IR협의회 기업리서치센터

리치마트 양주점



자료: 신성통상, 한국IR협의회 기업리서치센터

신성통상 매출비중(2023년 6월 기준)



자료: 신성통상, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

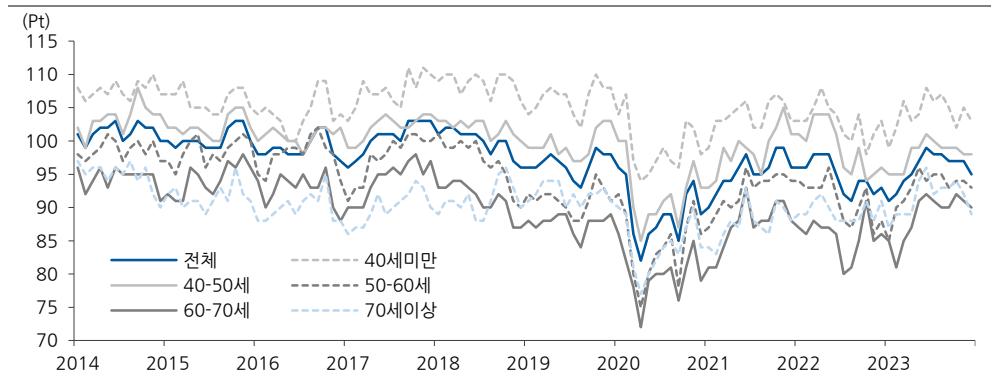
1 100pt 미만에서 형성된 의류비 지출전망 CSI

100pt 미만 기록 중인 의류비 지출전망 CSI, 연령별 차이는 존재

한국은행은 동사의 전방 산업인 의류비 소비지출전망을 포함한 소비자동향지수(CSI, Consumer Survey Index)를 매달 발표한다. 소비자동향지수는 각 부분별 소비자의 경제상황에 대한 인식과 향후 소비지출전망 등을 설문하여 지수화한 통계자료로 지수가 100을 초과할 경우 현재 대비 6개월 후 지출이 증가할 것으로 응답한 가구수가 감소로 응답한 가구수보다 많음을, 100 미만인 경우 그 반대를 나타낸다.

2023년 12월 의류비 지출전망CSI는 전월 대비 2pt 하락한 95pt를 기록했다. 2018년 6월 이후 지속적으로 100pt를 하회하고 있다. 40세 미만을 제외한 전 연령층에서 6개월 후 의류비 지출이 감소할 것으로 전망한 가구가 많았다.

의류비 지출전망 CSI



자료: 통계청, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 국내 패션 시장과 남성정장 및 캐주얼복 현황

국내 패션시장: 남성정장은 침체, 캐주얼은 성장

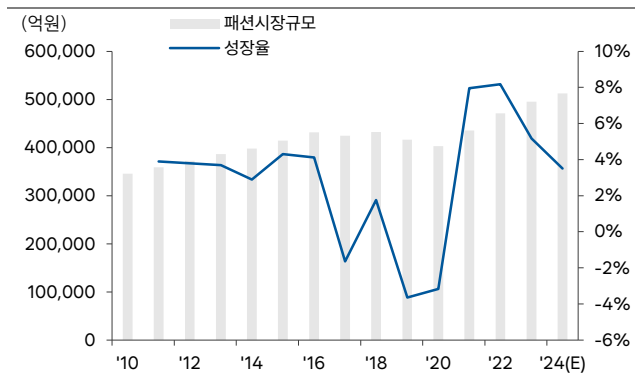
트렌드 리서치에 따르면 국내 패션시장은 2022년 47조 910억원 규모를 기록하며 전년 대비 8.2% 성장하였다. 패션 시장을 부문별로 구별하면 캐주얼 39.2%, 신발 15.3%, 스포츠복 13.8%, 남성정장 10.2% 가방 7.4%, 여성정장 6.6%, 내의 5.0%, 아동복 2.5%로 구성되어 있으며 전 부문에서 성장을 기록했다. 2022년 국내 패션시장은 코로나 19 이후 일상생활 회복과 야외활동 증가, 성수동과 같은 다양한 문화 공간에서 나타난 신규 브랜드 인기 상승, 명품 시장의 성장이 국내 패션 산업을 견인했다.

트렌드 리서치에 따르면 국내 패션 시장은 2023년 5.2% 성장한 49조 5,264억원 규모로 추정되며, 패션 시장 8개 부문 모두 성장을 기록한 것으로 분석된다. 스트리트 감성을 기반으로 주목받은 패션캐주얼, 일상생활 회복 및 야외활동 증가로 인한 스포츠복 시장의 성장, 스포츠 전문 기업이 출시한 패션운동화의 MZ세대 소비 증가가 국내 패션 시장 성장의 주요 원인으로 분석된다. 다만, 명품 시장은 국내 소비 침체 영향으로 성장세가 제한된 것으로 추산된다.

국내 남성정장 시장 규모는 2011년 기준 6조 8,668억원을 기록한 이후 기업들의 사내 복장 자율화 채택 추세와 함께 줄곧 하향추세를 기록하였다. 2020년 코로나19로 인한 재택 근무의 확대로 국내 남성정장 시장은 3조 8,810억원까지 감소하였다. 이후 2021년부터 경조사 재개 등 리오프닝 영향으로 다시 성장세에 진입, 2022년 기준 남성정장 시장은 4조 8,260억원을 기록하며 2022년 국내 패션 산업의 10.2%를 차지하고 있다. 남성 정장 시장의 특징은 브랜드 파워가 높다는 점으로 2022년 하반기 기준 약 98.5%의 소비자가 브랜드를 인지하며 정장을 구매하였다. 파크랜드, 닥스, 갤럭시, 로가디스, 인디안, 트루젠, 지오지아, 지이크, 마에스트로, 레노마 등 10개 브랜드의 매출 비중은 74.1%로 상위 브랜드들이 높은 시장 지배력을 보유 중인 것으로 분석된다. 구매매장별 비중은 백화점 43.0%, 브랜드매장 30.9%, 아울렛 18.4%, 온라인 등 무점포쇼핑 4.7%, 기타 8.8%로 구성되어 있다. 2023년 남성정장 시장은 국내 패션 시장 성장률 5.2%는 하회하지만 리오프닝 영향으로 (+) 성장률은 유지하며 전년 동기 대비 4.8% 성장한 5조 585억원(점유율 10.2%)의 시장규모를 형성한 것으로 추정된다.

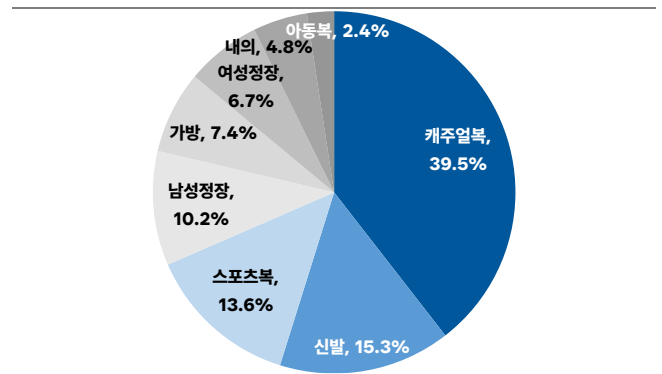
캐주얼복은 활동성과 편안함을 추구하는 라이프스타일 변화 영향으로 매년 성장세를 이어오고 있으며 코로나 19 기간에도 역성장 없이 안정적인 성장을 기록했다. 2022년 기준 18조 4,711억원 규모의 시장을 형성, 국내 패션시장의 39.2%를 차지하고 있다. 주요 품목은 티셔츠, 바지, 점퍼/사파리, 셔츠남방 등이 있으며 2022년 하반기 기준 주요 구매 채널은 온라인 등 무점포쇼핑 31.1%, 브랜드 매장 24.1%, 백화점 16.4%, 보세 16.2%, 아울렛 15.7% 등으로 구성되어 있다. 2023년 캐주얼복 시장은 스트리트 캐주얼 브랜드와 라이프스타일 브랜드들이 선호되었고 시장 규모는 전년 동기 대비 5.9% 성장한 19조 5,591억원(점유율 39.5%)을 기록하며 패션시장 성장을 견인한 것으로 추정된다.

국내 패션 시장 규모



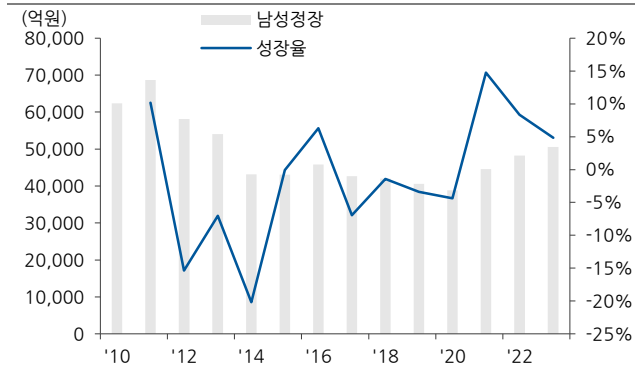
자료: 트렌드리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 패션 시장 부문별 비중(2023년 추정 기준)



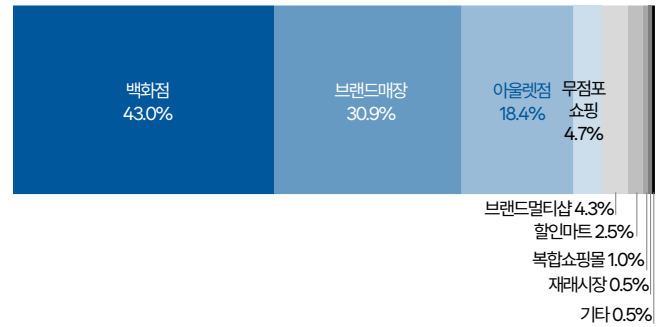
자료: 트렌드리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 남성정장 시장 규모



자료: 트렌드리서치, 한국R협회의 기업리서치센터

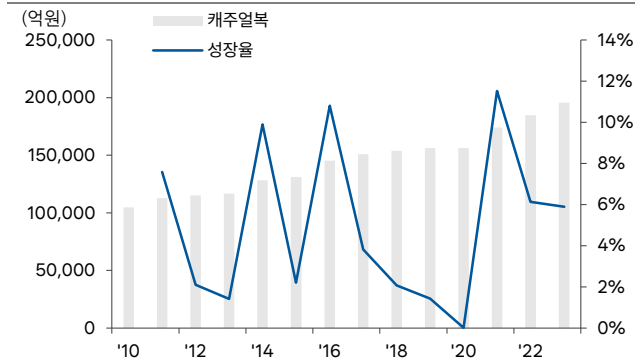
국내 남성정장 구매매장 비중



주: 2022년 하반기 기준, 복수응답 합산

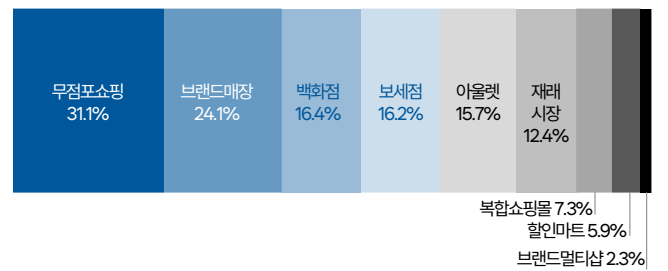
자료: 트렌드리서치, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 캐주얼복 시장 규모



자료: 트렌드리서치, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 캐주얼복 구매매장 비중



주: 2022년 하반기 기준, 복수응답 합산

자료: 트렌드리서치, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 패션 주요 브랜드 현황

남성장장		캐주얼복	
기업명	브랜드	기업명	브랜드
삼성물산(패션)	갤럭시,로가디스,빨질레리,지방시	삼성물산(패션)	빈폴,에잇세컨즈
LF	마에스트로,닥스,타운젠트,TNGT	F&F	MLB,디스커버리
코오롱인더(패션)	지오투, 커스텀멜로우, 시리즈, 브렌우드	이랜드월드	브렌따노, 언더우드, 티니위니
신성통상(내수)	지오지아	LF	헤지스, 질스튜어트
파크랜드(그룹)	파크랜드, 에스디비즈, 세동유통	코오롱인더스(패션)	커스텀멜로우, 헨리코튼, 닐바렛
세정(그룹)	세정,세정글로벌	신성통상(내수)	올젠, TOP10, 엑스투오투
신원(내수소매)	지이크,지이크파렌하이트	에프알엘코리아	Uniqlo
인디에프	트루젠	자라리테일코리아	자라
신세계통보이	스튜디오통보이,코모도	에이치앤엠	H&M
에프지이에프(그룹)	인터메조, CP 컴퍼니, 스톤아일랜드	에이션패션	폴햄
디아이플로	까르뜨블랑쉬	동일라코스테	라코스페
세정	인디안, 트레몰로, 브루노바피	한세엠케이	TBJ, 앤듀, 버커루
에스디비즈	엔디에프(파크랜드, 홀소핑전용)	티비에이치글로벌	더베이직하우스, 마인드브릿지
파크랜드	파크랜드	지오다노	지오다노, BSX, 캔셉원
SG 세계물산(패션)	바쏘(Basso)	하이라이트브랜즈	코닥어패럴, 말본골프, 디아도라
솔리드	우영미솔리드	베네통코리아	베네통,시슬리, 베네통키즈
트라이본즈	닥스셔츠 (LF 계열)	에스제이그룹	강골
에스티오	STCO, 비노	제이엔지코리아	지프(Jeep),홀하우스,시에로
형지 &C	예작, 본	독립문	PAT
유로물산	레노마, 닥터퍼니스트	신세계통보이	스튜디오통보이,코모도
부림광덕	젠, 맨잇수트	지엔코	써스데이아일랜드, 엘룩,코벳블랑
에프.지.에프	인터메조,스톤아일랜드	모다이노그룹(패션)	케이브랜즈
송지오 인터내셔널	송지오	연승어패럴	클라이드, GGPX, TopGirl
원풍물산	킨룩치앤더션	브랜드드라이프	헹텐, H&T
휴고보스코리아	휴고보스	리바이스트라우스	리바이스
에르메네질도제나	에르메네질도제나, G 제나	케이브랜즈	NIX, NIX KIDS, GU#, HUM
지에프패션	CP 컴퍼니	지에스지엠	체이스컬트,라이츠진,오션스카이
클리포드	클리포드 넥타이	플래시드웨이브	PLAC 진
엔에스인터내셔널	런던포그	제이앤드제이	잠뱅이

자료: 트랜드리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 국내 대표 SPA 브랜드 TOPTEN10, 해외 진출 기대감도 존재

TOPTEN10

내수 매출 1조원 전망과

해외 진출 기대감 존재

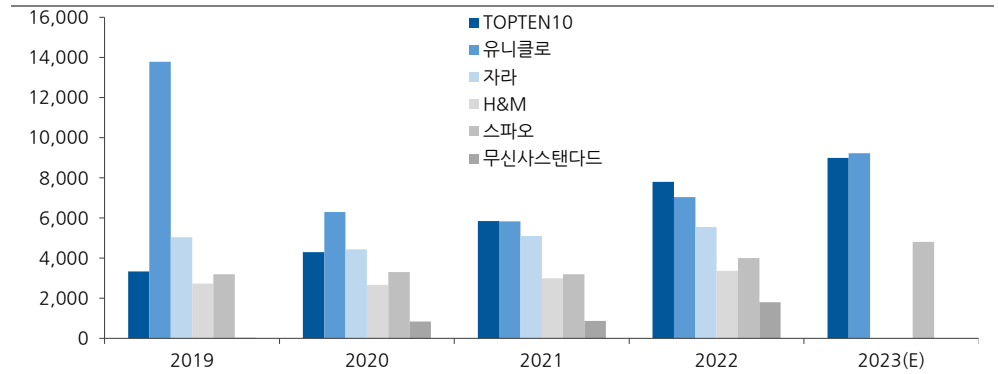
SPA(Specialty store retailer of Private label Apparel)는 1986년 GAP이 도입한 의류 브랜드 모델이다. 이 모델은 제조업체가 제품의 제조부터 소매까지 전 과정을 직접 관리하는 특징이 있다. SPA 브랜드의 주요 장점은 빠른 제품 개발과 효율적인 제조를 통해 최신 패션 트렌드를 반영한 의류를 합리적인 가격에 제공할 수 있다는 점이다. 최근 경제 불황과 사회적 양극화 심화로 가성비가 뛰어난 소비재의 수요가 증가하고 있으며 SPA 브랜드는 소비자들의 불황형 소비에 부합하는 상품군으로 평가받고 있다.

국내에서 판매 중인 SPA 브랜드는 유니클로, TOPTEN10, 자라, H&M, 스파오, 무신사스탠다드가 대표적이다. 유니클로는 2019년 매출액 1조 3,781억원을 기록하며 국내에서 독보적인 위치를 유지하였다. 하지만 이후 No Japan 영향으로 2021년까지 역성장을 기록하며 매출액이 5,107억원까지 감소하였고, 2019년부터 발생한 유니클로의 공백을 TOPTEN10이 채우기 시작하였다.

TOPTEN10은 2012년 서울 대학로 1호점으로 시작된 신성통상 SPA 브랜드이다. 2016년 탑텐 키즈, 2021년 밸런스 언더웨어, 2022년 밸런스 액티브웨어까지 브랜드 라인업을 강화하고 공격적인 출점을 통해 성장을 이어왔다. TOPTEN10의 오프라인 매장 수는 2019년 320개에서 2021년 493개, 2023년 690개까지 증가하였고, 동 기간 매출액은 3,340억원에서 9,000억원 수준까지 성장하였다. TOPTEN10은 유통망 강화 전략을 바탕으로 **2024년 1조원 이상의 매출액을 기록할 것으로 전망된다**. TOPTEN10은 이마트의 PB브랜드 Daiz 매장을 대체하여 입점 중이며, 홈플러스에서도 키 테넌트(Key Tenant, 핵심점포) 역할을 담당하고 있고, 삼성디지털프라자, 하이마트, 이대서울병원, 일산 차병원 등 기존 의류 매장과는 차별화된 새로운 유통망을 활용하고 있다.

2023년 TOPTEN10은 해외진출에 첫 발을 내딛었으며, 향후 진출 국가를 확대할 계획이다. TOPTEN10은 4월 몽골 1호점 개점을 시작으로 2023년 8월에는 2호점을 오픈했으며, 각각 몽골 이마트 3호점, 4호점 내에 입점하였다. 이마트는 2016년 현지 유통기업 알타이그룹과 마스터프랜차이즈 계약을 통해 몽골에 진출하였으며 현재까지 4개 점포를 운영 중이다.

국내 SPA 브랜드 연도별 매출액 추이



주: 1) 유니클로: 운영사 에프알엘코리아 매출

회계연도(8월 결산): 2018.09 ~ 2019.08, 2019.09 ~ 2020.08, 2020.09 ~ 2021.08, 2021.09 ~ 2022.08, 2022.09 ~ 2023.08

2) 자라: 자라리테일코리아(오프라인)와 아이티엑스코리아(온라인) 매출 합산

회계연도(1월 결산): 2019.02 ~ 2020.01, 2020.02 ~ 2021.01, 2021.02 ~ 2022.01, 2022.02 ~ 2023.01

3) H&M: 운영사 에이치앤엔헤네스앤모리츠 매출

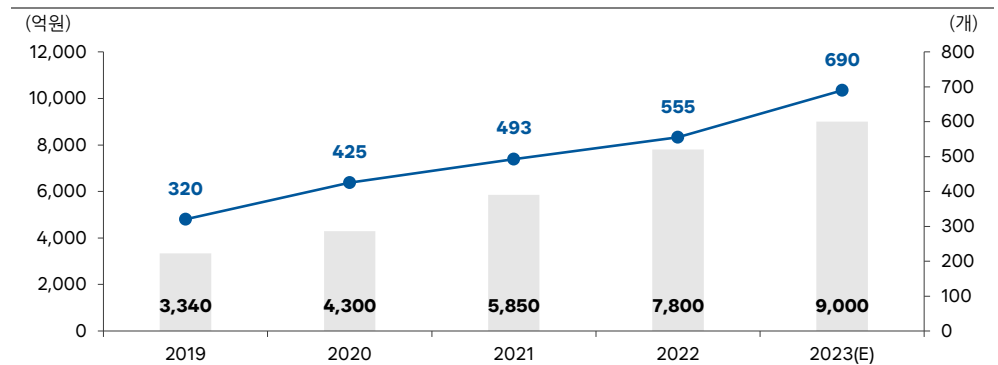
회계연도(11월 결산): 2018.12 ~ 2019.11, 2019.12 ~ 2020.11, 2020.12 ~ 2021.11, 2021.12 ~ 2022.11

4) 무신사스탠다드: 무신사 제품매출

5) 그 외 브랜드별 매출액은 12월 기준. 2023년 TOPTEN10, 스파오 매출액은 업계 추정치, 자라, H&M 매출액은 업계 추정치 없음

자료: 각 사, 언론종합, 한국R협의회 기업리서치센터

탑텐 매장 수 및 매출액



자료: 언론종합, 한국R협의회 기업리서치센터

패션&라이프스타일 플랫폼 '굿웨어' 성장 기대

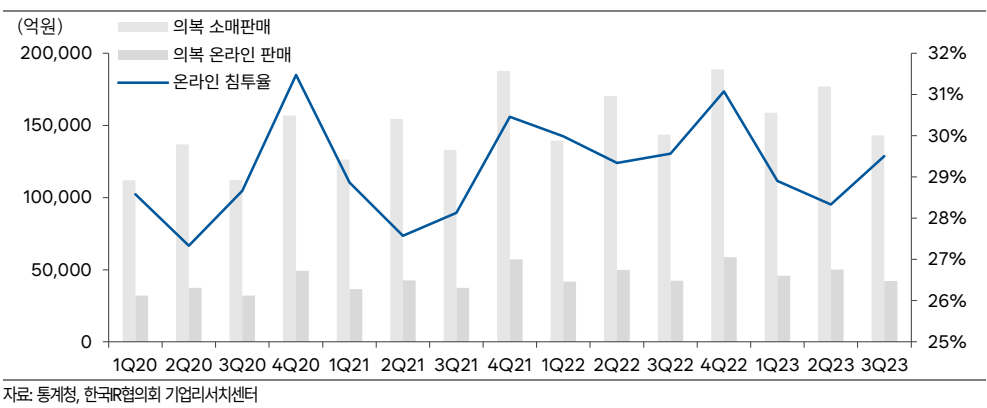
온라인 의류 매출

성장 기대

동사는 2023년 9월 자사몰 '탑텐몰'을 '굿웨어'로 리뉴얼하며 온라인 매출을 강화 중이다. 굿웨어몰은 약 300만명의 회원 수를 보유하고 있으며, 자사 브랜드를 포함한 약 90여개 브랜드가 입점되어 있고, 패션 외에도 여행, 레저, 인테리어, 디지털 기기 등 라이프스타일까지 카테고리를 확장하며 패션&라이프스타일 플랫폼을 추구하고 있다.

굿웨어몰의 성장 잠재력은 국내 의류 판매 시장에서의 온라인 침투율과 동사 브랜드의 인지도를 고려할 때 긍정적이다. 굿웨어몰의 거래금액은 동사 패션사업부 매출 대비 20% 수준인 2,000억원 이상을 기록한 것으로 추정된다. 국내 의류 판매의 온라인 침투율이 30% 수준인 점과 동사 브랜드의 인지도를 고려한다면 향후 굿웨어몰의 매출 성장은 본격화될 가능성이 높다고 판단된다.

국내 의복 소매판매 및 온라인 분기별 판매액 추이





실적 추이 및 전망

1 실적 Review

2023년 6월 기준

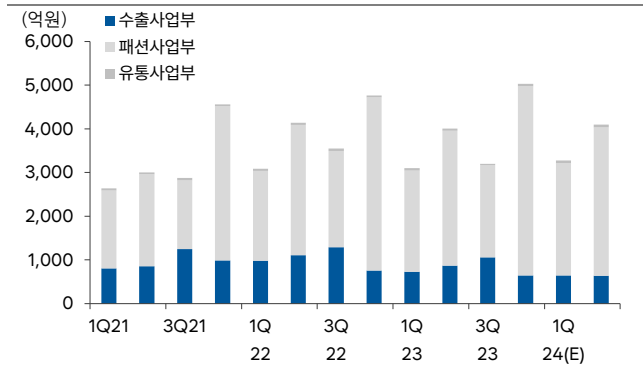
매출액 1조 5,426억원

영업이익 1,441억원 기록

신성통상은 2010년대 초까지 안정적인 성장을 기록한 국내 남성정장 시장과 글로벌 의류 시장을 기반으로 매출액 7,000억원대의 기업이 되었다. 2013년 TOPTEN10 론칭 이후 약 1,300억원의 매출액을 기록하며 전사 매출액을 8,000억원 이상으로 견인했다. 하지만 국내 SPA 브랜드 시장의 경쟁심화 및 특정 브랜드 집중으로 인해 2017년까지 약 5년 동안 TOPTEN10 브랜드 매출액이 2,000억원 이하로 제한되었고, 전사 매출액 또한 8,000억원대 수준에서 머물렀다. 2017년 롯데백화점과 협업한 평창 룽패딩 열풍 영향으로 자연스러운 홍보 효과를 누리며 2018년 6월 기준(6월말 결산) 매출액 9,548억원(+16.30%, yoy)을 기록하였고, 2019년부터는 No Japan 반사수혜로 TOPTEN10 브랜드가 빠르게 성장하며 전사 실적을 이끌고 있다.

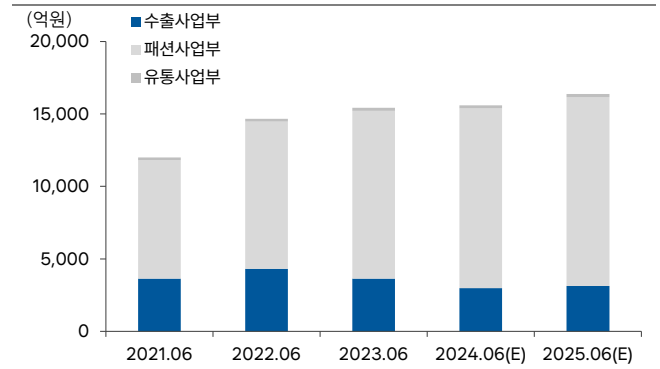
2023년 6월 기준(6월 결산) 동사의 영업실적은 매출액 1조 5,426억원(+5.2%, yoy), 영업이익 1,441억원(+3.0%, yoy/OPM 9.3%)을 기록했다. 사업부별로는 수출사업부 3,647억원(-15.6%, yoy), 패션사업부 1조 1,570억원(+14.1%, yoy), 유통사업부 209억원(+8.0%, yoy)을 기록했다. 수출사업부의 경우, 미국 고금리 및 인플레이션 영향으로 인한 소비 수요의 위축과 리오프닝 효과 소멸이 영향을 미쳤다. 패션사업부에서는 남성정장 브랜드들이 부진했으나 SPA 브랜드인 TOPTEN10 매출액이 9,000억원을 기록하며 성장을 견인했다.

분기별 매출 추이



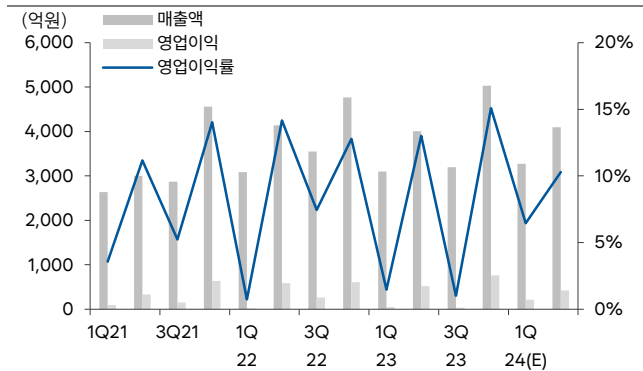
자료: 신성통상, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 매출 추이



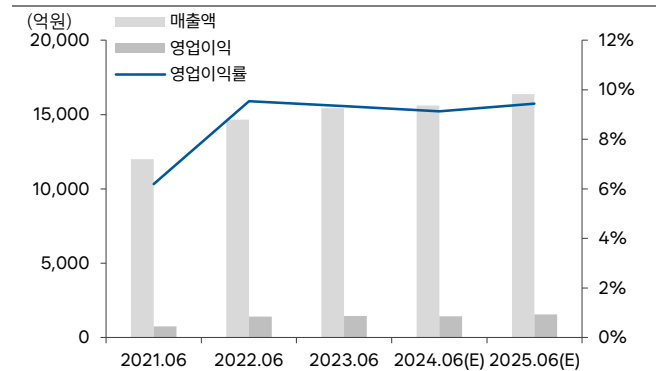
자료: 신성통상, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 영업실적 추이



자료: 신성통상, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 영업실적 추이



자료: 신성통상, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 실적 전망

2024년 6월 기준(6월 결산)

매출액 1조 5,600억원,

영업이익 1,424억원 전망

신성통상의 2024년 6월 기준(6월 결산) 영업실적은 매출액 1조 5,600억원(+1.1%, yoy), 영업이익 1,424억원(-1.1%, yoy / OPM 9.1%)으로 전망된다. 전년 동기 대비 전사 실적으로는 큰 변화가 없을 것으로 전망되나 사업부별 매출액은 수출사업부 2,990억원(-18.0%, yoy), 패션사업부 1조 2,400억원(+7.2%, yoy), 유통사업부 210억원(+0.5%, yoy)으로 사업부별 실적 기여도 차이는 확대될 것으로 예상된다. 수출사업부의 경우 의류 소비 위축 영향으로 주요 바이어들의 주문 감소로 인한 매출과 마진을 하락이 전망된다. 패션사업부에서는 SPA 브랜드 TOPTEN10이 호실적을 기록하며 남성정장 브랜드의 부진을 상쇄할 것으로 예상된다.

2025년 6월 기준(6월 결산) 영업실적은 매출액 1조 6,369억원(+4.9%, yoy), 영업이익 1,544억원(+8.4%, yoy / OPM 9.4%)으로 전망한다. 수출사업부는 전년도 기저효과와 바이어 다변화로 인한 실적 반등이 예상되며 패션사업부 내에서는 TOPTEN10의 안정적인 실적성장세가 이어질 것으로 예상된다.

분기별 실적 Table

(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23(E)	1Q24(E)	2Q24(E)
매출액	2,636	3,004	2,873	4,560	3,084	4,141	3,550	4,768	3,099	4,008	3,200	5,030	3,274	4,096
수출사업부	806	854	1,249	988	978	1,106	1,290	755	731	870	1,061	643	646	640
패션사업부	1,783	2,108	1,572	3,529	2,056	2,987	2,206	3,964	2,314	3,086	2,108	4,332	2,566	3,394
유통사업부	47	43	52	43	50	48	54	49	54	52	31	55	62	62
영업이익	94	336	150	639	23	586	264	609	46	522	32	759	212	422
수출사업부	49	42	91	49	16	94	127	23	-30	30	68	-14	-20	-24
패션사업부	49	277	59	592	7	492	136	585	75	487	-32	772	229	443
유통사업부	-4	17	0	-2	0	1	0	1	1	5	-3	2	2	3
영업이익률	3.6%	11.2%	5.2%	14.0%	0.7%	14.2%	7.4%	12.8%	1.5%	13.0%	1.0%	15.1%	6.5%	10.3%
수출사업부	6.1%	4.9%	7.3%	4.9%	1.7%	8.5%	9.9%	3.1%	-4.2%	3.4%	6.4%	-2.2%	-3.1%	-3.7%
패션사업부	2.8%	13.1%	3.8%	16.8%	0.3%	16.5%	6.2%	14.8%	3.2%	15.8%	-1.5%	17.8%	8.9%	13.0%
유통사업부	-8.8%	39.4%	-0.4%	-3.6%	-0.7%	1.3%	0.9%	2.0%	2.7%	8.7%	-10.3%	2.9%	3.3%	4.5%

자료: 신성통상, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 실적 Table

(단위: 억원)

	2021.06	2022.06	2023.06	2024.06(E)	2025.06(E)
매출액	11,999	14,658	15,426	15,600	16,369
수출사업부	3,645	4,320	3,647	2,990	3,140
패션사업부	8,171	10,144	11,570	12,400	13,020
유통사업부	184	194	209	210	210
영업이익	743	1,399	1,441	1,424	1,544
수출사업부	207	250	150	10	25
패션사업부	535	1,150	1,284	1,412	1,512
유통사업부	1	-2	7	3	7
영업이익률	6.2%	9.5%	9.3%	9.1%	9.4%
수출사업부	5.7%	5.8%	4.1%	0.3%	0.8%
패션사업부	6.5%	11.3%	11.1%	11.4%	11.6%
유통사업부	0.6%	-0.8%	3.6%	1.5%	3.3%

자료: 신성통상, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

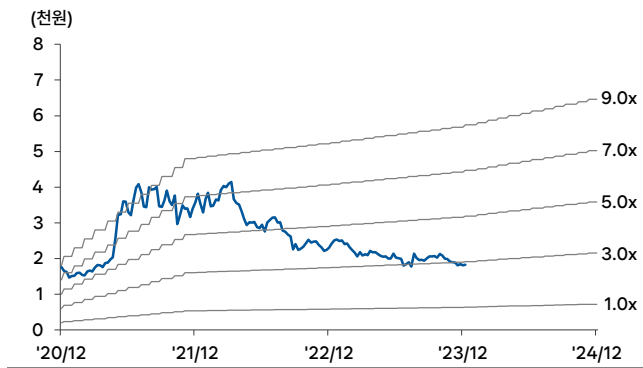
역사적 상대적 밸류에이션

모두 매력적인 수준

동사의 2024년 6월 예상실적 기준(6월 결산) 현재 주가는 PER 2.9x, PBR 0.5x 수준에서 형성되어 있다. 동사의 주가가 2021년 이후 PER Band 3.0x ~ 7.0x, PBR 0.4x ~ 1.6x 수준에서 형성되어 왔으며, 현 주가가 역사적 밴드 하단에 위치하고 있기 때문에 현재 동사의 주가는 저평가 구간인 것으로 판단된다.

동사의 PEER 그룹으로 OEM 사업을 영위하는 영원무역·한세실업, 의류 브랜드 사업을 영위하는 F&F·에스제이그룹·더네이처홀딩스·한섬으로 선정했다. 2024년 컨센서스 기준 PEER그룹 현재 주가의 평균 밸류에이션은 PER 5.1x, PBR 0.9x 수준으로, 현재 동사의 2024년 6월 예상실적 기준 PER, PBR Multiple을 고려한다면 동사의 주가는 매력적인 구간에 위치한 것으로 판단된다.

신성통상 PER Band



신성통상 PBR Band



PEER 그룹 Table

(단위: 원, 억원, 배, %)

		신성통상	영원무역	한세실업	F&F	에스제이그룹	더네이처홀딩스	한섬	평균
코드		A005390	A111770	A105630	A383220	A306040	A298540	A020000	
현재 주가 (01/09)		1,820	44,150	20,500	81,400	9,110	17,660	20,750	
시가총액		2,615	19,564	8,200	31,182	899	2,598	5,111	
매출액	2021	11,999	27,925	16,720	10,892	1,497	3,703	13,874	
	2022	14,658	39,110	22,048	18,089	1,979	4,979	15,422	
	2023F	15,426	37,563	17,737	20,295	2,035	5,807	15,260	
	2024F	15,600	38,286	20,026	23,563	N/A	6,300	15,869	
영업이익	2021	743	4,425	1,067	3,227	291	689	1,522	
	2022	1,399	8,230	1,796	5,249	358	908	1,683	
	2023F	1,441	7,026	1,636	5,835	191	839	972	
	2024F	1,424	6,950	1,887	6,728	N/A	965	1,188	
영업이익률	2021	6.2	15.8	6.4	29.6	19.4	18.6	11.0	
	2022	9.5	21.0	8.1	29.0	18.1	18.2	10.9	
	2023F	9.3	18.7	9.2	28.7	9.4	14.4	6.4	
	2024F	9.1	18.2	9.4	28.6	N/A	15.3	7.5	
순이익	2021	288	2,981	673	2,258	232	583	1,146	
	2022	767	6,745	856	4,418	291	686	1,230	
	2023F	832	5,375	1,121	4,574	167	597	800	
	2024F	898	5,171	1,312	5,197	d	695	926	
EPS 성장률	2021	8,331.8	101.9	92.0	N/A	47.9	39.3	34.6	63.2
	2022	166.1	126.3	27.2	30.3	25.5	15.8	7.4	38.7
	2023F	9.0	-15.2	30.9	5.1	-42.5	-9.3	-32.7	-10.6
	2024F	13.6	-3.6	17.1	13.3	N/A	15.9	14.4	11.4
PER	2021	18.4	6.5	13.0	21.4	9.2	7.4	7.7	10.8
	2022	5.4	3.1	7.2	12.5	5.6	6.9	5.4	6.8
	2023F	3.7	3.6	7.3	6.8	5.4	4.5	6.4	5.7
	2024F	2.9	3.8	6.3	6.0	N/A	3.9	5.5	5.1
PBR	2021	2.0	0.9	1.9	13.4	2.0	2.0	0.6	3.4
	2022	1.2	0.7	1.1	6.0	1.3	1.7	0.4	1.9
	2023F	0.7	0.6	1.3	2.5	0.7	0.8	0.3	1.0
	2024F	0.5	0.5	1.1	1.9	N/A	0.7	0.3	0.9
ROE	2021	11.6	14.7	15.2	0.0	24.7	30.4	9.7	15.8
	2022	25.2	26.8	17.1	60.4	25.0	27.1	9.6	27.7
	2023F	21.7	17.6	19.2	42.7	12.4	19.1	5.8	19.4
	2024F	19.3	14.7	19.0	36.1	N/A	18.8	6.5	19.0
PSR	2021	0.4	0.7	0.5	4.4	1.4	1.2	0.6	1.5
	2022	0.3	0.5	0.3	3.1	0.8	1.0	0.4	1.0
	2023F	0.2	0.5	0.5	1.5	0.4	0.5	0.3	0.6
	2024F	0.2	0.5	0.4	1.3	N/A	0.4	0.3	0.6

주:1) 신성통상의 미래전망치는 당사 전망치, 국내 경쟁사의 미래전망치는 컨센서스 기준, 2) 시가총액과 주가는 1월 9일 종가 기준

2) 신성통상은 6월 결산법인으로 2023F는 2022.07~2023.06, 2024F는 2023.07~2024.06 실적 표시

자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인
1 패션에도 강조되는 친환경 이슈

국내에서도 의류에
EPR제도 적용 검토 중

SPA 브랜드 유행으로 환경 문제가 대두되고 있다. UN에 따르면 폐의류로 발생하는 전세계 탄소배출량은 연간 120억 톤 규모로 글로벌 탄소 배출량의 8~10%에 해당하며, 이는 비행기와 선박의 탄소배출량 합계인 5%를 넘는 수준이다. 2023년 7월 EU는 섬유제품에 생산자책임제도(EPR; Extended Producer Responsibility) 관련 개정안을 채택했으며 국내에서도 의류 폐기물에 대한 EPR 제도적용을 검토 중이다. 이 제도는 생산자에게 제품의 디자인부터 마지막 단계인 폐기물 수거까지 일정 책임을 부과하는 것이다.

TOPTEN10은 투명 페트병을 재활용해 만든 친환경 소재를 밸런스 라인에 적용하고 있으며, 매장 쇼핑백을 옥수수 성분 생분해성 비닐 콘백으로 교체했다. 이 외에도 저탄소 생산 방식의 코튼 USA 티셔츠, 옥수수 원재료를 사용한 에코 쿨링 티셔츠 등 친환경 제품군을 지속 출시하며 친환경 경영을 이어오고 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2021.06	2022.06	2023.06	2024.06F	2025.06F
매출액	11,999	14,658	15,426	15,600	16,369
증가율(%)	16.8	22.2	5.2	1.1	4.9
매출원가	7,283	8,422	8,356	8,588	8,935
매출원가율(%)	60.7	57.5	54.2	55.1	54.6
매출총이익	4,716	6,236	7,069	7,012	7,435
매출이익률(%)	39.3	42.5	45.8	44.9	45.4
판매관리비	3,972	4,837	5,628	5,587	5,890
판매비율(%)	33.1	33.0	36.5	35.8	36.0
EBITDA	1,396	2,126	2,258	2,268	2,442
EBITDA 이익률(%)	11.6	14.5	14.6	14.5	14.9
증가율(%)	44.0	52.4	6.2	0.5	7.7
영업이익	743	1,399	1,441	1,424	1,544
영업이익률(%)	6.2	9.5	9.3	9.1	9.4
증가율(%)	79.3	88.2	3.0	-1.1	8.4
영업외손익	-272	-286	-303	-273	-224
금융수익	149	192	297	330	363
금융비용	317	449	566	570	554
기타영업외손익	-104	-29	-33	-33	-33
종속/관계기업관련손익	13	0	0	0	0
세전계속사업이익	484	1,113	1,138	1,151	1,320
증가율(%)	295.0	130.2	2.2	1.1	14.6
법인세비용	196	347	306	253	290
계속사업이익	288	767	832	898	1,030
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	288	767	832	898	1,030
당기순이익률(%)	2.4	5.2	5.4	5.8	6.3
증가율(%)	8,331.8	166.1	8.6	7.9	14.6
자배주주지분 순이익	288	767	832	898	1,030

현금흐름표

(억원)	2021.06	2022.06	2023.06	2024.06F	2025.06F
영업활동으로인한현금흐름	1,736	719	1,698	1,737	1,821
당기순이익	288	767	832	898	1,030
유형자산 상각비	650	725	810	813	877
무형자산 상각비	2	3	7	30	21
외환손익	25	69	25	26	30
운전자본의감소(증가)	495	-1,003	8	-30	-134
기타	276	158	16	0	-3
투자활동으로인한현금흐름	-783	-173	-577	-666	-632
투자자산의 감소(증가)	0	0	50	-2	-8
유형자산의 감소	6	7	9	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-501	-482	-530	-640	-600
기타	-288	302	-106	-24	-24
재무활동으로인한현금흐름	-746	-516	-404	-113	-685
차입금의 증가(감소)	-1,756	-1,314	-762	-46	-613
사채의증가(감소)	1,367	516	348	5	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	-72	-72
기타	-357	282	10	0	0
기타현금흐름	6	4	2	-9	-9
현금의증가(감소)	213	34	719	949	494
기초현금	383	597	631	1,350	2,299
기말현금	597	631	1,350	2,299	2,793

재무상태표

(억원)	2021.06	2022.06	2023.06	2024.06F	2025.06F
유동자산	5,103	6,126	6,211	7,215	7,951
현금성자산	597	631	1,350	2,299	2,793
단기투자자산	295	225	138	139	146
매출채권	932	909	893	903	947
재고자산	2,820	4,130	3,642	3,683	3,864
기타유동자산	459	231	189	191	200
비유동자산	3,882	4,102	4,486	4,290	4,000
유형자산	1,796	1,915	1,940	1,766	1,489
무형자산	10	23	99	69	48
투자자산	128	135	164	166	174
기타비유동자산	1,948	2,029	2,283	2,289	2,289
자산총계	8,985	10,228	10,697	11,505	11,951
유동부채	4,197	4,733	4,582	4,606	4,311
단기차입금	1,466	1,226	1,222	1,322	1,022
매입채무	970	1,208	844	853	895
기타유동부채	1,761	2,299	2,516	2,431	2,394
비유동부채	2,138	2,062	1,876	1,834	1,617
사채	599	574	318	323	323
장기차입금	350	160	40	240	200
기타비유동부채	1,189	1,328	1,518	1,271	1,094
부채총계	6,335	6,795	6,458	6,440	5,928
자배주주지분	2,650	3,433	4,239	5,065	6,023
자본금	719	719	719	719	719
자본잉여금	713	713	713	713	713
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	75	-8	-30	-30	-30
이익잉여금	1,144	2,010	2,838	3,664	4,622
자본총계	2,650	3,433	4,239	5,065	6,023

주요투자지표

	2021.06	2022.06	2023.06	2024.06F	2025.06F
P/E(배)	18.4	5.4	3.7	2.9	2.6
P/B(배)	2.0	1.2	0.7	0.5	0.4
P/S(배)	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	6.4	3.6	2.7	2.0	1.4
배당수익률(%)	0.0	0.0	2.3	2.7	2.7
EPS(원)	200	533	579	625	716
BPS(원)	1,844	2,389	2,950	3,525	4,191
SPS(원)	8,350	10,200	10,734	10,855	11,391
DPS(원)	0	0	50	50	50
수익성(%)					
ROE	11.6	25.2	21.7	19.3	18.6
ROA	3.3	8.0	8.0	8.1	8.8
ROIC	8.6	18.6	20.7	22.5	25.4
안정성(%)					
유동비율	121.6	129.4	135.6	156.6	184.4
부채비율	239.1	197.9	152.3	127.1	98.4
순차입금비율	135.4	100.4	69.2	38.4	13.8
이자보상배율	3.8	7.2	5.6	5.5	6.4
활동성(%)					
총자산회전율	1.4	1.5	1.5	1.4	1.4
매출채권회전율	13.1	15.9	17.1	17.4	17.7
재고자산회전율	4.1	4.2	4.0	4.3	4.3

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
신성통상	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 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 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.