

브랜드엑스코퍼레이션 337930

Analyst 이소중, RA 권오희 | 신성장산업
02-3779-3427, sj.rhee@sangsaninib.com

Not Rated

목표주가	-
종가(24.07.12)	8,610원
상승여력	-

Stock Data

KOSDAQ(07/12)	850.4pt
시가총액	2,524억원
액면가	500원
52주 최고가	9,140원
52주 최저가	4,000원
외국인지분율	2.1%
90일 일평균거래대금	35억원
주요주주지분율	
강민준 (외 3인)	46.6%
유동주식비율	47.8%

Stock Price



2Q24 Preview : 국내만 봐도 저평가

우먼스 레깅스 전문업체인데 골프웨어?

브랜드엑스코퍼레이션은 여성용 애슬레저 브랜드(체시믹스) 전문업체다. 2Q24 매출액은 683억원(+15% YoY), 영업이익은 77억원(+17% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 오프라인 제품 객단가 10%대 상승 효과 및 신규 카테고리 부문 성장으로 매출 증가가 이어질 것으로 예상된다. 특히 23년 골프부문 매출은 130억원을 기록했는데, 24년에는 약 300억원을 목표로 하고 있다. 24년 전체 예상 매출액 2,631억원 중 골프웨어가 비중 10%대를 상회하는 해인 만큼 유의미한 성장 포인트가 될 것으로 판단한다. 이 외 키즈 부문도 2Q24에 전년대비 51% 판매가 증가한 것으로 파악된다. 우먼스 레깅스와 거리가 먼 카테고리인 골프웨어와 키즈부문의 뚜렷한 성장세를 봤을 때 동사의 가격 포지셔닝, 마케팅, 디자인, 임직원 역량 등이 우수하다고 생각할 수 밖에 없다. 높은 경쟁력 바탕으로 국내 신규 카테고리 부문의 성장세를 감안했을 때 국내 부문만 봐도 24년 예상 PER 11배 기준 밸류에이션 부담은 낮은 것으로 판단한다. 동사의 24년 매출액은 2,631억원(+13% YoY), 영업이익 259억원(+42% YoY)을 기록할 것으로 전망한다.

중국 다음 스토리도 있다

7월 6일 오픈한 중국 오프라인 매장의 첫날 매출은 약 1,900만원을 기록해 동사의 월 매출 1억원 목표치에 대한 달성 가능성이 높아졌다. 또한 톨루레몬의 경우 중국 내 매장 월 평균 매출은 약 8억원 수준인 만큼 톨루레몬 단가가 비교적 높더라도 동사의 목표치는 보수적인 편이다. 7월 20일 중국 오프라인 매장 2호점이 오픈 되는 동시에 글로벌 모델 광고가 개시되는 만큼 주목할 필요성이 있다. 한편 중국 다음 스토리로는 대만과 일본의 오프라인 매장 확대다. 대만의 경우 기존 유통사를 자회사로 편입했으며, 25년 정규 오프라인 매장을 계획 중이다. 일본의 경우 온라인 마켓 '라쿠텐'에서 요가/필라테스웨어 카테고리에서 판매 1위를 유지하고 있다. 24년 4월 오프라인 매장 2곳을 오픈했으며 지속적인 매장 확대를 고려하고 있는 것으로 파악된다. 대만, 일본에 현지 법인이 설립되어 있으며, 각 지역별로 올해 매출액 100억원대 기록할 것으로 예상된다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2019	64	10	8	359	0.0	n/a	0.0	84.0	0.0
2020	138	8	7	245	29.2	16.9	2.2	18.1	1.0
2021	166	14	8	261	37.2	15.3	4.2	11.8	1.0
2022	207	19	10	344	13.9	5.0	1.8	13.7	2.5
2023	233	18	11	384	16.5	6.9	2.1	13.5	1.3

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권



QR코드로 간편하게

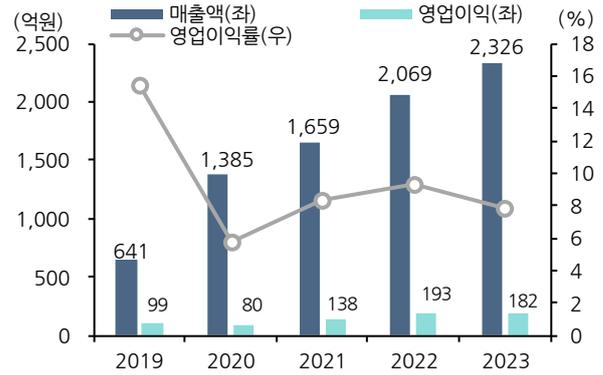
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

그림 1. 브랜드엑스코퍼레이션 주요 제품 : 레깅스



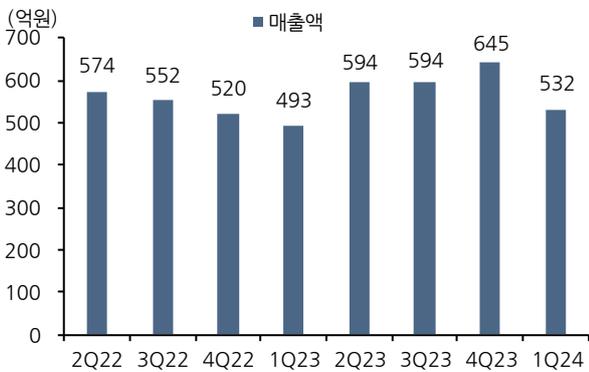
자료: 회사자료, 상상인증권

그림 2. 브랜드엑스코퍼레이션 연간 매출액, 영업이익



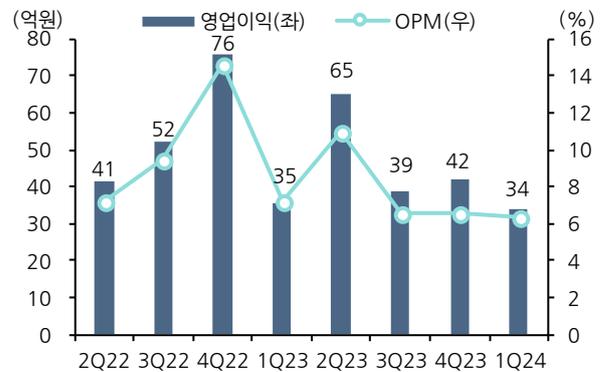
자료: Quantwise, 상상인증권

그림 3. 브랜드엑스코퍼레이션 분기별 매출



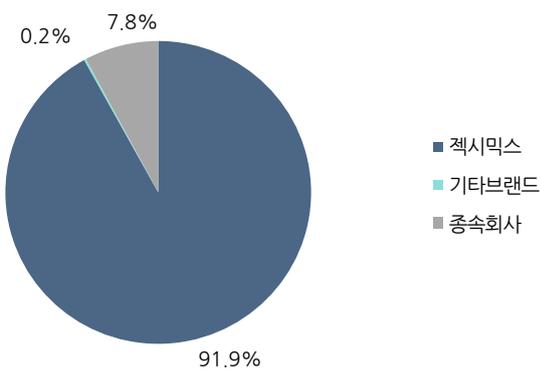
자료: Quantwise, 상상인증권

그림 4. 브랜드엑스코퍼레이션 분기별 영업이익 및 영업이익률



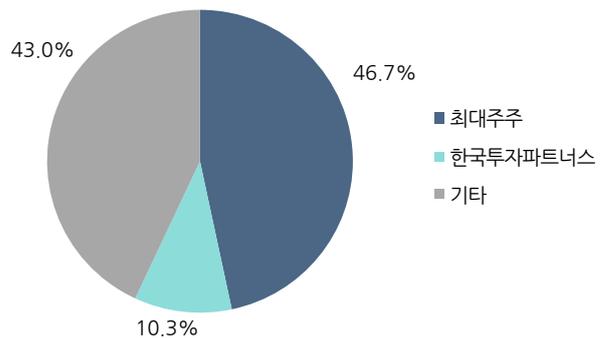
자료: Quantwise, 상상인증권

그림 5. 브랜드엑스코퍼레이션 매출구성



자료: Dart, 상상인증권

그림 6. 주요 주주 비중



자료: 상상인증권

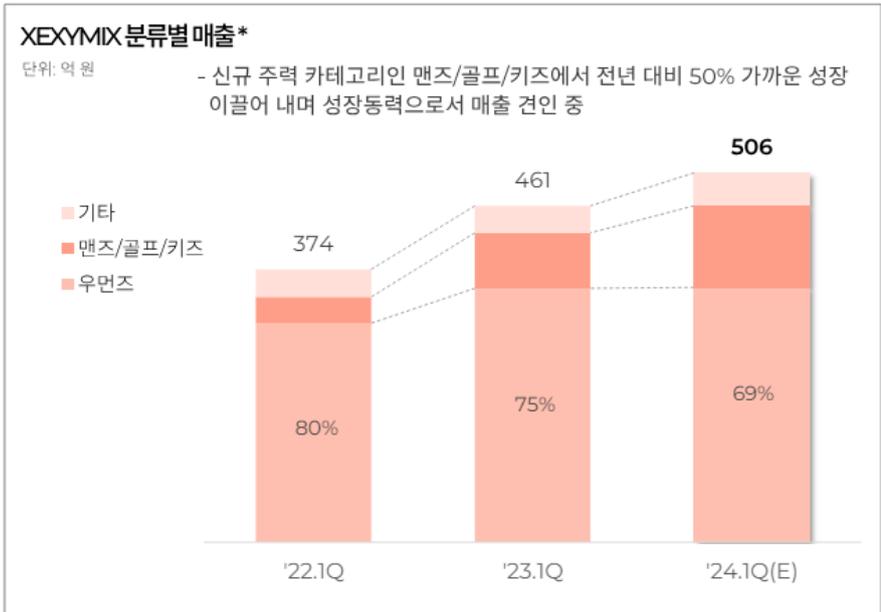
그림 7. 주요 사업부문 : 우먼즈 레깅스, 맨즈, 골프, 키즈

우먼즈	맨즈	골프	키즈	슈즈&용품	운동별추천
비즈니스웨어	비즈니스웨어	우먼즈	상의	슈즈	요가/필라테스
레깅스	신상	맨즈	아우터	용품	골프
조거팬츠	상의	용품	하의	코스메틱	테니스
상의	아우터		슈즈&용품		스вим
패드탑	하의		스вим웨어		트레이닝/GYM
아우터	슬랙스				러닝
하의	조거팬츠				
이너웨어	탄성팬츠				
블랙라벨	이너웨어				
스вим웨어	블랙라벨				
러닝라인	스вим웨어				
	짐웨어				
	러닝라인				

자료: 회사자료, 상상인증권

그림 8. 우먼즈 매출 유지하면서 맨즈/골프/키즈 카테고리 성공적으로 확장

- 하반기 본격적 판매 대비 '24F/W 수주회 진행하여 하반기 해외 판매 물량 사전 수주하며 성공적 마무리
- 중국, 일본, 대만, 호주, 인도네시아, 몽골 등 주요 관계자 및 바이어 50여명 참석 (3/25~3/29)



XEXYMIX '24F/W 글로벌 수주회 진행
- 가을~겨울 출시 상품 성공적 수주 완료

주요 참석 국가	
중국	YY Sports, 중국 법인
대만	대만 법인
일본	일본 법인
호주	제휴 파트너사
인도네시아	제휴 파트너사
몽골	제휴 파트너사

자료: 회사자료, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	31.1	61.1	68.5	80.8	95.8
현금 및 현금성자산	18.6	9.3	10.0	5.0	14.2
매출채권	1.5	5.0	6.7	12.8	13.6
재고자산	10.0	33.0	34.3	52.4	63.5
비유동자산	10.4	17.3	42.1	33.4	37.3
관계기업투자등	0.0	0.0	11.0	13.7	13.5
유형자산	5.8	4.1	4.9	4.1	3.7
무형자산	1.1	2.7	13.5	4.2	3.5
자산총계	41.6	78.3	110.7	114.2	133.1
유동부채	11.1	12.3	34.4	30.9	34.6
매입채무	5.7	8.2	13.4	20.1	26.5
단기금융부채	2.1	2.5	18.3	4.6	4.8
비유동부채	16.2	3.1	8.0	2.0	5.6
장기금융부채	15.6	2.2	6.4	1.5	4.8
부채총계	27.3	15.4	42.4	32.9	40.2
지배주주지분	14.2	62.9	68.1	78.3	88.6
자본금	0.1	9.5	14.8	14.8	14.8
자본잉여금	1.9	35.0	34.0	35.4	36.9
이익잉여금	11.5	18.5	22.3	25.5	33.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.2	3.0	4.3
자본총계	14.2	62.9	68.2	81.3	92.9

손익계산서

(단위: 십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	64.1	138.5	165.9	206.9	232.6
매출원가	25.2	53.5	66.1	81.7	93.0
매출총이익	38.9	84.9	99.8	125.2	139.6
판매비와 관리비	29.0	76.9	86.0	105.9	121.4
영업이익	9.9	8.0	13.8	19.3	18.2
EBITDA	10.8	11.2	18.8	26.3	26.0
금융손익	-0.5	-0.2	0.0	0.2	0.2
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.0
기타영업외손익	-0.1	-0.4	-1.4	-0.7	-2.8
세전계속사업이익	9.3	7.4	12.5	18.4	15.6
계속사업법인세비용	1.7	0.5	-0.3	4.1	2.9
당기순이익	7.6	7.0	7.8	10.1	12.2
지배주주순이익	7.6	7.0	7.7	10.1	11.2
매출총이익률 (%)	60.7	61.3	60.1	60.5	60.0
영업이익률 (%)	15.5	5.8	8.3	9.3	7.8
EBITDA 마진률 (%)	16.8	8.1	11.3	12.7	11.2
세전이익률 (%)	14.5	5.4	7.5	8.9	6.7
지배주주순이익률 (%)	11.9	5.1	4.7	4.9	4.8
ROA (%)	31.1	11.7	8.2	8.9	9.1
ROE (%)	84.0	18.1	11.8	13.7	13.5
ROIC (%)	116.6	24.3	19.1	25.6	22.4

현금흐름표

(단위: 십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	5.6	-13.9	13.1	6.8	13.2
당기순이익(손실)	7.6	7.0	7.8	10.1	12.2
현금수익비용가감	4.2	6.1	8.5	17.3	13.7
유형자산감가상각비	0.9	3.1	4.4	6.5	7.5
무형자산상각비	0.0	0.1	0.5	0.5	0.4
기타현금수익비용	3.3	2.9	3.5	10.3	5.8
운전자본 증감	-4.8	-24.6	-2.9	-20.2	-8.9
매출채권의 감소(증가)	-0.7	-3.5	-1.0	-5.7	-1.1
재고자산의 감소(증가)	-6.9	-22.7	1.1	-23.2	-10.7
매입채무의 증가(감소)	3.1	1.6	5.8	9.1	3.8
기타영업현금흐름	-0.3	0.0	-8.8	-0.5	-0.9
투자활동 현금흐름	-6.0	-8.8	-21.1	0.4	4.4
유형자산 처분(취득)	-2.1	-3.1	-1.9	-1.7	-1.7
무형자산 감소(증가)	-0.1	-1.3	-0.5	-1.8	-0.3
투자자산 감소(증가)	0.6	10.1	24.2	27.2	18.9
기타투자활동	-4.5	-14.6	-42.9	-23.3	-12.5
재무활동 현금흐름	13.9	23.4	8.8	-12.2	-8.3
차입금의 증가(감소)	-1.1	-2.2	1.6	-8.2	-6.0
자본의 증가(감소)	0.0	25.7	7.2	-3.9	-2.3
배당금 지급	0.0	0.0	3.8	3.5	2.3
기타재무활동	15.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
현금의 증감	16.0	0.6	0.8	-5.0	9.2
기초현금	2.6	8.6	9.3	10.0	5.0
기말현금	18.6	9.3	10.0	5.0	14.2

주요투자지표

(단위: 십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
투자지표 (배)					
P/E	0.0	29.2	37.2	13.9	16.5
P/B	0.0	2.2	4.2	1.8	2.1
EV/EBITDA	n/a	16.9	15.3	5.0	6.9
P/S	n/a	1.5	1.7	0.7	0.8
배당수익률 (%)	0.0	1.0	1.0	2.5	1.3
성장성 (%)					
매출액 증가율	195.3	116.0	19.8	24.7	12.4
영업이익 증가율	118.1	-18.8	71.7	39.4	-5.5
세전이익 증가율	106.7	-20.1	68.0	47.5	-15.3
지배주주순이익 증가율	113.5	-8.3	10.4	30.3	11.7
EPS 증가율	113.5	-31.7	6.6	31.7	11.7
안정성 (%)					
부채비율	191.8	24.6	62.1	40.4	43.3
유동비율	281.0	496.0	199.2	261.3	277.0
순차입금/자기자본	-7.1	-23.4	-1.1	-9.3	-7.2
영업이익/금융비용	15.6	19.2	81.2	95.5	50.0
총차입금 (십억원)	17.7	4.6	24.6	6.1	9.6
순차입금 (십억원)	-1.0	-14.7	-0.7	-7.6	-6.7
주당지표 (원)					
EPS	359	245	261	344	384
BPS	852	3,298	2,301	2,675	3,029
SPS	2,695	4,848	5,611	7,069	7,947
DPS	0	73	100	120	80

브랜드엑스코퍼레이션 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이소중)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자 의견 기준 및 기간	투자 등급	투자 의견 비율	비고	구분	투자 의견 기준 및 기간	투자 등급	투자 의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자 등급 3 단계 향후 12 개월 시장 대비 상대 수익률	Overweight (비중 확대)	75.0%	시가총액 대비 비중 확대	기업 (Company)	투자 등급 3 단계 향후 12 개월 절대 수익률	BUY	96.8%	절대 수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	25.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	3.2%	절대 수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중 축소)	0.0%	시가총액 대비 비중 축소			SELL	0.0%	절대 수익률 -15% 초과
		합계	100%				합계	100%	