

# 브랜드엑스코퍼레이션 337930

## 탐방노트

●  
Mid-small cap  
Analyst **윤주호**  
02. 6454-4876  
juho.yoon@meritz.co.kr

### ▶ 기본사항

- '17년 설립된 온라인 최적화 브랜드 연구개발, 소셜기반 마케팅 기술을 보유한 미디어커머스 기업
- 기존 온라인 커머스마케팅은 최저가와 단순 배너광고 위주에서 SNS를 마케팅 플랫폼으로 활용하는 비즈니스로 확장
- 광고대행업 '이루다마케팅', 건강식품 제조 및 판매 '스리케어코리아', 요가 및 애슬레저 제조 및 판매 '젝시믹스코리아'가 브랜드엑스코퍼레이션으로 상호변경
- D2C(Direct to Consumer)전략으로 매출 88%가 온라인(자사몰 88%) 백화점, 오프라인 6%, 해외 3%
- 주주현황: 강민준 외 2인 49%, KTB네트웍 12%, 한국투자파트너스 12%, 타이거자산운용 6.5%
- Peergroup으로는 블랭크, 데일리앤코, APR 등임

### ▶ 주요 제품군 및 현황

- 이커머스 시장은 '94년 아마존, 이베이가 시작하여 국내는 '96년 인터파크가 되면서 활성화, 이후 옥션, G마켓 등의 오픈 마켓 비즈니스로 확장
- '00년대에는 카페24, 고도몰 등 쇼핑몰 구축 사업자 등장 이후 소비자에게 직접 온라인판매를 하는 D2C(Direct to Consumer) 스토어 구축 활발
- 신기술을 활용한 소비자 소비성향과 구매 행태에 맞는 개인화된 쇼핑 경험을 제공하면서 비디오 커머스, 소셜커머스와 같은 다양한 형태로 발전
- 미디어 커머스는 모바일 기기 중심의 뉴미디어플랫폼(SNS, 동영상 플랫폼)으로 성장. 정확한 타겟팅과 쌍방향 커뮤니케이션으로 전파력과 파급력이 큼
- 모바일 쇼핑 금액은 '14년 14.8조에서 '19년 86.7조로 연평균 성장률 42%로 성장, 전체 판매 채널 비중도 동기간 24.7%에서 39%로 크게 성장함

### ▶ 투자포인트 (Investment Points)

#### 브랜드엑스(Brand X) 프로세스를 통해 빠른 시장 대응

- 브랜드 제품 기획 -> 제품 R&D, 샘플링 -> 미디어컨텐츠, 마케팅 퍼포먼스 -> D2C (자사몰 유도)
- 의류 샘플, 패턴 R&D 이후 공장에서 아웃소싱을 통해 빠른 생산. 제품을 준비하는 기간 단축, 온라인에서 팔면서 실시간 반응생산(생산량 조절) 가능
- 기존 오프라인 유통채널 구조의 의류 브랜드와의 다른 경쟁력, 낮은 재고 부담과 빠른 대응력이 강점
- 신규 브랜드 런칭이 3-4개월이면 가능, 기획하고 제품 납품까지 3개월 소요. 브랜드 초기 런칭시 첫달 1억원(월)이면 원가 30%, 광고비 20%, 판관비(인건비)를 제외하면 높은 영업이익률을 실현 가능
- 생산 CAPA: 서울, 경기도권 공장에서 생산, 지방으로 확대시 CAPA확장 여력 충분

#### 실적의 핵심은 젝시믹스(XexyMix)

- '19년 10월 기준 젝시믹스 디자이너 4명 수준, 생산 3명, MD 4명에서 월 매출 50억원 경험, 급여당 매출 비율로 보면 80~100정도로 매출 레버리지 높음
- 자사몰 누적 가입자수와 2회이상 구매고객수는 '17년말 1만명에서 '20.3월 기준 15.3만명까지 증가
- 신제품 출시 주기를 짧게 하여 기존 고객들의 재구매율과 신규 고객 유치의 선순환 구조를 창출
- 젝시믹스 매출액은 '17년 22억원, '18년 217억원, '19년 554억원, 1Q20 210억원으로 급성장 중
- 2Q20 기준 젝시믹스 비중이 전체 매출이 75%로 줄어들었음 (vs '19년 91%)
- 전사 실적 영향력은 감소하나 코로나19로 2Q20 온라인구매 증가 영향으로 '20.8월까지 월 매출액 140억원수준을 유지 추정

**신규브랜드 확장 및 목표**

- 휘아 ('19.9월말 런칭): '20.5,6월 기준 월 15억원까지 매출 성장 (vs '20.3월 5억원), 칫솔 살균기 누적 40만개, 전체 휘아 매출의 40% 수준. 기타 손소독제, 아웃도어 모기기피제, 변기소독제, 침구류 진드기 제거제 같이 출시함, 연간 100억원 이상 매출 가능
- 믹스투믹스(MixtoMix) 런칭: '20.9월 기준 한달 5-6억원, 가을/겨울 시즌 기대, 10대-20대 타겟의 전형적인 애슬레저
- 신규 브랜드 런칭 목표 : '21E 10개 (내부 5개, 인수 5개)

**▶ 재무 및 실적, Valuation****실적**

- '17년: 22/-0.05/2.5, '18년: 217/45/36, '19년: 640/99/76, 1Q20: 256/33/20
- '20E 가이드스: 1668/266/219, 9월 코로나이슈로 이익에 일부 영향있으나 전체 매출에는 큰 영향 없음

**Valuation**

- '20E 컨센서스 기준 PER 9.8배 수준, 에코마케팅 15.8배 대비 절대적인 PER 밴드는 낮음
- Peer 에코마케팅의 '17~'19년 평균 PSR는 8.8배, '20E 16배, 최저 PSR 6배('18년)을 받았음
- 시총 2,354억원(주가 12,350원) 대비 PSR은 '20E 기준 1.4배 수준, PER 10.7배

**오버행**

- KTB, 한투파 합쳐 23%
- 공모가 13,000원
- 기관 공모 확약물량은 미확약 379만주, '20.9월말 기준 확약 출회 잔여물량

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 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 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.