

크리스에프앤씨 (110790)



2021년에도 골프 시장 호황에 따른 매출액(+17.3%,YoY) 성장 전망

국내 M/S 1위 골프웨어 업체

크리스에프앤씨는 골프웨어 전문 브랜드업체로서 2020년 기준 국내 골프웨어 분야 매출 1위 기업이다. 2020년 기준, 브랜드별 매출 비중은 파리게이즈(33%), 핑(29%), 팬텀(24%), 마스터바니(9%), 세인트 앤드류스(5%)이다. 2021년 하반기 본격적인 골프 성수기 시즌 맞아 2분기 호실적이 전망되며, 다양한 연령층을 타겟한 브랜드 포트폴리오를 구축 및 온라인 판매 채널 강화를 통한 외형성장 과 수익성 개선이 전망된다. 크리스에프앤씨는 대주주(크리스에프앤씨인베스트) 매각 이슈가 있었으나 최근 오버행 물량 또한 해소(20년 34.23% → 21년 7월 기준 23.13%) 되고 있어 관련 리스크는 점차 감소될 것으로 판단된다.

브랜드 경쟁력 기반 시장점유율 확대 전망

크리스에프앤씨는 골프 시장 성장과 더불어 브랜드 경쟁력을 기반한 매출 성장이 전망된다. 크리스에프앤씨는 해외 브랜드 업체와의 라이선스 계약을 통한 자체 디자인 및 기획 제품을 확대하고 있으며, 중고가에서 하이엔드 제품을 아우르는 성공적 론칭이 지속되고 있다. 2분기에도 2030세대 신규 골퍼를 타겟한 프리미엄 브랜드 (세인트 앤드류스, 마스터바니)의 성장세가 전망된다. 세인트 앤드류스의 경우 반팔티 가격대는 20~40만원대로 마진율이 타 브랜드 대비 높다. 2분기 마스터바니, 세인트 앤드류스 브랜드의 매출액은 각각 105억원(+64.2%, YoY), 57억원(+132.1%, YoY)으로 전망한다.

매장 확대 및 신규 브랜드 론칭에 따른 외형 성장 전망

2021년 크리스에프앤씨 실적은 매출액 3,431억원(+17.3%, YoY), 영업이익 619억원(+24.3%, YoY)로 전망한다. 2021년에도 오프라인 매장을 확대하며 (2020년말 602개→상반기 623개→2021년말 640개 추정) 외형 성장을 이어갈 전망이다. 매장 확대에 따른 판매수수료 증가로 판관비 비율은 전년 대비 증가할 것으로 예상되나, 매출 성장에 따른 수익성 개선은 지속될 것으로 전망한다. 크리스에프앤씨는 프리미엄 제품 판매 호조와 더불어 중고가 브랜드인 핑의 광고비 지출을 늘리며 중고가 제품에서도 고른 매출 성장이 예상된다. 2022년에는 신규 브랜드 제품 론칭이 예상되는 만큼 중장기 성장세를 이어갈 것으로 전망한다.

스몰캡_Report

Not Rated

CP(8월04일): 40,250원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,047.93
52주 최고/최저(원)	42,600/20,900
시가총액(십억원)	471.5
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	11,715.5
60일 평균 거래량(천주)	135.8
60일 평균 거래대금(십억원)	4.7
20년 배당금(원)	740
20년 배당수익률(%)	2.85
외국인지분율(%)	3.24
주요주주 지분율(%)	
윤정화 외 7인	40.12
크리스에프앤씨인베스트	23.13
추가상승률	1M 6M 12M
절대	12.7 69.5 75.0
상대	11.7 56.0 39.5

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	347	387
영업이익(십억원)	65	78
순이익(십억원)	45	50
EPS(원)	4,221	5,117
BPS(원)	24,832	28,706

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	십억원	0	281	258	259	292
영업이익	십억원	0	46	44	38	50
세전이익	십억원	0	46	44	35	51
순이익	십억원	0	34	34	25	39
EPS	원	0	3,322	3,159	2,119	3,296
증감율	%	(100.0)	N/A	(4.9)	(32.9)	55.5
PER	배	0.0	0.0	8.0	8.9	7.9
PBR	배	0.0	0.0	1.4	1.0	1.2
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	0.0	27.2	16.1	11.4	16.1
BPS	원	0	12,228	17,486	19,289	22,201
DPS	원	0	1,500	280	400	740



기업분석팀 중소형주파트
Analyst 정민구
02-3771-3429
mingjujeong@hanafn.com

기업분석팀 중소형주파트
연구원 조정현
02-3771-7650
chungjuncho@hanafn.com

표 1. 크리스에프앤씨 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	19	20	21F
매출액	44.3	81.3	64.0	102.8	66.0	94.5	69.2	113.4	259.5	292.4	343.1
YoY	-15.1	12.1	23.4	24.0	49.1	16.2	8.1	10.3	0.6	12.7	17.3
핑	13.6	23.9	17.7	30.0	17.4	25.4	18.2	32.1	83.3	85.2	93.1
팬텀	11.7	20.5	12.8	25.0	14.2	21.5	12.9	27.5	77.7	70.0	76.1
파리게이츠	15.3	27.8	22.8	31.7	21.2	31.2	24.7	34.4	85.2	97.7	111.5
마스터바니	2.9	6.4	7.5	11.0	9.1	10.5	8.1	12.4	11.2	27.8	40.1
세인트 앤드류스	0.4	2.5	3.0	4.8	4.0	5.7	5.0	6.7	1.1	10.7	21.4
기타	0.4	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.3	0.3	1.0	1.0	0.9
영업이익	0.7	17.3	8.6	23.2	10.5	18.6	9.1	23.7	37.7	49.8	61.9
영업이익률	1.6	21.3	13.5	22.5	15.9	19.7	13.2	20.9	14.5	17.0	18.0
순이익	0.3	13.6	7.8	16.9	7.7	14.1	6.8	18.3	24.8	38.6	46.9
순이익률	0.7	16.7	12.2	16.4	11.6	14.9	9.8	16.1	9.6	13.2	13.7

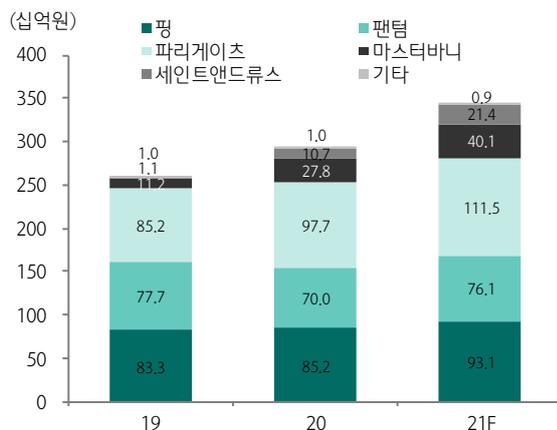
자료: 크리스에프앤씨, 하나금융투자

표 2. 크리스에프앤씨 브랜드별 특성 비교

구분	파리게이츠	핑	팬텀	마스터바니	세인트앤드류스
주요 유통채널	백화점/아울렛/대리점	백화점/아울렛/대리점	아울렛/대리점	백화점	백화점
연령대	30~45세	45~55세	50~60세	30~45세	35~50세
가격대	고가	중고가	중고가	고가	고가
기타	라이선스	라이선스	자체 브랜드	라이선스	라이선스

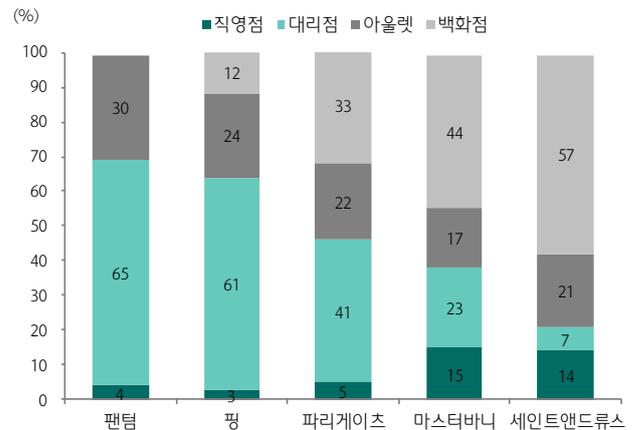
자료: 크리스에프앤씨, 하나금융투자

그림 1. 크리스에프앤씨 브랜드별 매출액 추이 및 전망



자료: 크리스에프앤씨, 하나금융투자

그림 2. 크리스에프앤씨 브랜드별 유통채널 비중



주: 2020년 기준 오프라인 유통채널 비중

자료: 크리스에프앤씨, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	0	281	258	259	292
매출원가	0	98	88	88	97
매출총이익	0	183	170	171	195
판매비	0	136	126	134	146
영업이익	0	46	44	38	50
금융손익	0	(1)	(1)	(1)	1
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	1	1	(2)	(0)
세전이익	0	46	44	35	51
법인세	0	11	11	10	12
계속사업이익	0	35	32	25	39
중단사업이익	0	(2)	1	0	0
당기순이익	0	33	33	25	39
비배주주지분 손익	0	(0)	(1)	0	(0)
지배주주순이익	0	34	34	25	39
지배주주지분포괄이익	0	34	34	24	39
NOPAT	0	35	32	27	38
EBITDA	0	51	47	44	56
성장성(%)					
매출액증가율	(100.0)	N/A	(8.2)	0.4	12.7
NOPAT증가율	(100.0)	N/A	(8.6)	(15.6)	40.7
EBITDA증가율	(100.0)	N/A	(7.8)	(6.4)	27.3
영업이익증가율	(100.0)	N/A	(4.3)	(13.6)	31.6
(지배주주)순이익증가율	(100.0)	N/A	0.0	(26.5)	56.0
EPS증가율	(100.0)	N/A	(4.9)	(32.9)	55.5
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	65.1	65.9	66.0	66.8
EBITDA이익률	N/A	18.1	18.2	17.0	19.2
영업이익률	N/A	16.4	17.1	14.7	17.1
계속사업이익률	N/A	12.5	12.4	9.7	13.4

투자지표

	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	0	3,322	3,159	2,119	3,296
BPS	0	12,228	17,486	19,289	22,201
CFPS	0	5,178	5,731	3,886	5,488
EBITDAPS	0	5,131	4,536	3,714	4,769
SPS	0	28,225	24,670	22,146	24,960
DPS	0	1,500	280	400	740
주가지표(배)					
PER	0.0	0.0	8.0	8.9	7.9
PBR	0.0	0.0	1.4	1.0	1.2
PCR	0.0	0.0	4.4	4.9	4.7
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	0.0	0.0	1.0	0.9	1.0
재무비율(%)					
ROE	0.0	27.2	16.1	11.4	16.1
ROA	0.0	15.7	12.1	9.0	12.3
ROIC	0.0	22.7	19.8	15.0	21.0
부채비율	0.0	72.2	32.8	27.8	30.6
순부채비율	0.0	29.3	(18.3)	(14.8)	(22.6)
이자보상배율(배)	0.0	51.1	44.1	58.1	80.5

자료: 하나금융투자

대차대조표

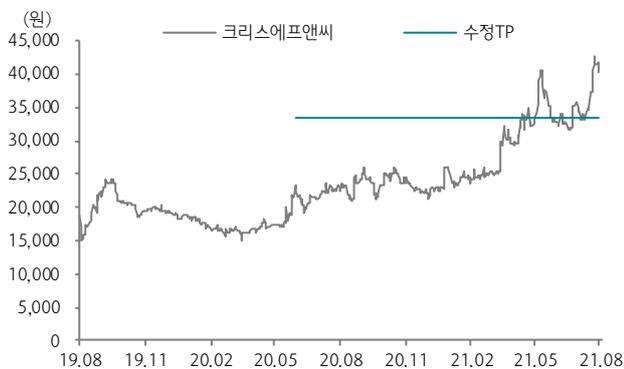
	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	0	130	190	185	204
금융자산	0	5	66	54	83
현금성자산	0	5	65	49	79
매출채권	0	15	13	14	15
채고자산	0	88	100	107	98
기타유동자산	0	22	11	10	8
비유동자산	0	81	82	93	109
투자자산	0	3	4	5	10
금융자산	0	3	4	5	7
유형자산	0	66	63	70	83
무형자산	0	4	4	6	8
기타비유동자산	0	8	11	12	8
자산총계	0	211	272	277	314
유동부채	0	84	65	57	72
금융부채	0	0	0	1	2
매입채무	0	7	10	9	11
기타유동부채	0	77	55	47	59
비유동부채	0	4	2	3	1
금융부채	0	2	0	1	1
기타비유동부채	0	2	2	2	0
부채총계	0	88	67	60	73
지배주주지분	0	122	205	217	240
자본금	0	10	12	12	12
자본잉여금	0	1	51	51	51
자본조정	0	(1)	(1)	(10)	(21)
기타포괄이익누계액	0	(0)	(0)	(0)	(0)
이익잉여금	0	112	143	164	198
비지배주주지분	0	1	0	0	(0)
자본총계	0	123	205	217	240
순금융부채	0	36	(37)	(32)	(54)

현금흐름표

	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	0	31	23	26	62
당기순이익	0	33	32	25	39
조정	0	0	(0)	0	0
감가상각비	0	5	4	6	6
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	(5)	(4)	(6)	(6)
영업활동 자산부채 변동	0	(10)	(4)	(6)	19
투자활동 현금흐름	0	(48)	(1)	(17)	(20)
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	0	50	17	11	11
기타	0	(98)	(18)	(28)	(31)
재무활동 현금흐름	0	15	37	(24)	(12)
금융부채증가(감소)	(35)	41	(12)	(10)	5
자본증가(감소)	(1)	11	52	0	0
기타재무활동	36	(37)	0	(11)	(12)
배당지급	0	0	(3)	(3)	(5)
현금의 증감	0	(2)	60	(15)	30
Unlevered CFO	0	52	60	46	64
Free Cash Flow	0	81	31	35	73

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

크리스에프앤씨



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.8.4	Not Rated	-	-	-
20.6.2	BUY	33,400	-19.53%	27.54%
18.10.17	BUY	37,100	-44.05%	-26.68%

투자 등급 관련 사항 및 투자 의견 비율 공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현재가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자 등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.09%	5.91%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 08월 01일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(정민구)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 8월 4일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(정민구)는 2021년 8월 4일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.