

기술 2024-082

2024.07.18.

이 보고서는 시가총액 5,000억 원 미만의 중소형 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 섬유·의류

에스제이그룹(306040)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 고준혁 연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미제재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

에스제이그룹(306040)

글로벌 패션브랜드, 브랜드 포트폴리오 다각화 추진

기업정보(2024.07.03. 기준)

대표자	이주영
설립일자	2008년 03월 14일
상장일자	2019년 11월 18일
기업규모	중소기업
업종분류	가방 및 기타 보호용 케이스 제조업
주요제품	강골, 강골 키즈, 헬렌카민스키(모자, 의류 등)

시세정보(2024.07.03. 기준)

현재가(원)	6,210원
액면가(원)	500원
시가총액(억 원)	613억 원
발행주식수	9,865,828주
52주 최고가(원)	12,680원
52주 최저가(원)	6,160원
외국인지분율	1.44%
주요주주	
이주영	32.30%
김수현	10.64%

■ 강골, 헬렌카민스키 등 패션브랜드 사업을 영위하는 업체

에스제이그룹(이하 동사)은 대표 브랜드로 강골(KANGOL), 강골 키즈(KANGOL KIDS), 헬렌카민스키(HELEN KAMINSKI) 등을 보유하여 모자, 가방, 의류 등을 제조 및 판매하는 종합 패션브랜드 기업이다. 동사는 주로 국내 고객을 대상으로 사업을 영위하고 있으며, 2023년 주요 브랜드 별 매출비중은 강골 55%, 강골 키즈 23%, 헬렌카민스키 18% 수준을 나타내었다.

■ 짧은 라이프사이클의 패션산업, 수요 회복 이후 확대 지속 예상

패션산업은 수요자의 취향, 연령, 성별 등에 따라 다양한 수요가 존재하며, 니즈 또한 급속도로 변화하는 구조적 특징을 보인다. COVID-19 시기 이후 일부 경기둔화에 따라 소비가 위축되었으나, 여행 수요층의 패션산업으로의 소비심리 전환 등에 따라 패션업계의 수혜가 지속되어 왔다. 그러나, 엔데믹 이후 높은 소비자 물가 등이 부담으로 작용하여 전반적 소비부진이 이어졌다. 동사는 이러한 산업적 특성에 발맞춰 각 시기별 시즌에 부합하는 디자인 연구개발을 선제적으로 수행하고 있으며, 다양한 유통채널을 통해 고객 경험 확대를 위한 노력을 수행하고 있다.

■ 브랜드 가치 제고에 따른 매출 다각화

동사는 오프라인 및 온라인을 활용한 고객 경험확대에 따른 브랜드 가치 제고를 지속적으로 수행하고 있다. 특히, 2024년 3월 동사와 덴마크 브랜드 ECCO사가 공동 투자를 하여 ‘에코 골프 어패럴’ 브랜드를 론칭하였고, 현대, 신세계, 롯데 등 다양한 백화점에 입점하였다. 동사는 브랜드 가치 제고를 통한 고객 포트폴리오 및 매출 다각화를 추진하고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2021	1,497.3	39.8	291.1	19.4	231.6	15.5	24.7	16.2	53.4	2,347	10,685	9.2	2.0
2022	1,978.6	32.1	358.1	18.1	290.6	14.7	25.0	16.3	53.6	2,946	13,155	5.6	1.3
2023	2,037.1	3.0	154.3	7.6	131.2	6.4	9.9	6.5	50.1	1,330	14,010	7.1	0.7

기업경쟁력

연구개발 역량 바탕으로 다양한 브랜드 포트폴리오 보유

- 높은 수준의 연구인력 비중 기반, 고객 니즈 맞춤형 디자인 연구개발 능력 보유
- 주력 브랜드는 캥골, 캥골 키즈, 헬렌카민스키이며, 팬암, 에코 골프 어패럴 등으로 브랜드 포트폴리오 확장을 위한 노력 수행

오프라인 중심의 유통 채널 관리 및 고객 경험 확대 제공

- 231개의 오프라인 매장 기반 고객 수요 대응
- 팝업 전시 등을 통한 고객 경험 확대 제공 및 브랜드 가치 제고

주요 브랜드

캥골 및 캥골 키즈
(KANGOL, KANGOL KIDS)

- 2008년 모자 독점 수입, 2011년 마스터라이선스 계약 체결
- 2036년까지 국내 독점 라이선스 보유

헬렌카민스키
(HELEN KAMINSKI)

- 2016년 모자 판매 지위 확보 후 2017년 라이선스 계약 체결
- 2026년까지 모자, 수입 및 제품 라이선스 보유

동사의 론칭 브랜드



시장경쟁력

국내 의복 판매량 전망

년도	출하액	연평균 성장률
2023	68.8 조 원	▲ 9.90%
2026(E)	91.3 조 원	

국내 신발 및 가방 판매액 전망

년도	시장규모	연평균 성장률
2023	15.4 조 원	▲ 9.13%
2026(E)	20.1 조 원	

시장환경

- 의복, 신발 및 가방 판매액은 지속적인 성장세를 보이고 있으며, 추후 지속적인 성장세 예상
- 고금리, 인플레이션 기조 속에서 산업의 실질 성장률을 고려하기 위해 소비자 물가 상승 고려 필요
- COVID-19를 겪은 시기 이후 보복소비 등으로 급격한 성장세를 유지하였으나, 최근의 높은 물가에 소비심리 부진

I. 기업 현황

패션브랜드 전문 업체, 브랜드 포트폴리오 다각화 및 강화 추진

동사는 Kangol, 헬렌카민스키 등의 주요 브랜드를 바탕으로 모자, 의복 등을 판매하는 패션브랜드 사업을 영위하는 업체로 다양한 브랜드로 확장을 추진하고 있으며, 고객 수요에 대응할 수 있는 디자인 연구개발 역량 및 유통 역량을 보유하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 패션 브랜드 사업을 영위하기 위해 2008년 3월 (주)스페셜조인트그룹으로 설립되었으며, 이후 2018년 3월 현재의 상호인 (주)에스제이그룹으로 상호를 변경하였다. 현재 서울특별시 강남구 도곡로 156 소재에 본사를 두고 있으며, 코스닥 시장에는 2019년 11월 18일 상장하였다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
2008.03.	(주)스페셜조인트그룹 설립
2008.03.	Kangol(KANGOL) 론칭
2016.03.	헬렌카민스키(HELEN KAMINSKI) 론칭
2018.03.	상호 변경(주)스페셜조인트그룹 → (주)에스제이그룹
2018.03.	Kangol Kids(KANGOL KIDS) 론칭
2019.11.	코스닥 시장 상장
2021.12.	LCDC™서울 론칭

자료: 동사 분기보고서(2024.03.), 동사 IR자료, NICE디앤비 재구성

분기보고서 기준(2024.03.), 동사의 최대주주는 이주영 대표이사로 32.30%의 지분을 보유하고 있고, 대표이사과 친인척 관계인 김수현이 10.64%의 지분을 보유하고 있으며, 그 외 기타주주가 57.06%의 지분을 보유하고 있다. 한편, 동사의 연결대상 종속회사로 (주)에스제이키즈, (주)에스제이파트너스, (주)에스제이뷰티, (주)에스제이플러스가 있으며, 모두 100.00%의 지분을 보유하고 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
이주영 대표이사	32.30
김수현	10.64
기타	57.06
합계	100.00

자료: 동사 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

[표 3] 주요 관계사 현황

회사명	주요사업	자산총액(억 원)
(주)에스제이키즈	아동용 가방 및 의류 제조, 도소매	357.4
(주)에스제이파트너스	금융 및 보험업	100.9
(주)에스제이뷰티	화장품 도매 및 소매업	27.9
(주)에스제이플러스	의류, 잡화 제조, 도소매	19.1

■ 대표이사의 경력

이주영 대표이사는 명지대학교에서 경영학 학사 학위를 취득한 이후, 캘리포니아 주립대학교에서 경영학 석사 학위를 취득하였다. 2000년부터 2003년까지 인큐벤처창업투자(주)에서 수석 심사역으로 근무하였고, 2003년부터 2007년까지 디앤에이치리미티드헬렌카민스키 이사직을 맡은 후 2008년 3월 동사를 설립하며 동사의 대표 이사로 취임하였다.

[표 4] 대표이사의 주요 경력

기간	근무처	비고
2000년 ~ 2003년	인큐벤처창업투자(주)	수석심사역
2003년 ~ 2007년	디앤에이치리미티드헬렌카민스키	이사
2008년 ~ 현재	에스제이그룹(동사)	대표이사

자료: 동사 사업보고서(2023.12.) 및 IR 자료, NICE디앤비 재구성

■ 주요 사업

동사는 패션, 뷰티 등 글로벌 브랜드를 발굴하여 국내외 유통 및 확장 사업을 전개하는 업체이다. 동사는 2008년 칸골(KANGOL) 모자 독점 수입을 시작으로 가방, 의류 판매 사업 등으로 사업 영역을 확장하였으며, 현재 동사의 보유 브랜드로는 칸골(KANGOL), 칸골 키즈(KANGOL KIDS), 헬렌카민스키(HELEN KAMINSKI), LCDC™, 팬암(PAN AM), 에코 골프 어패럴(ECCO Golf Apparel) 등이 있다. 동사는 별도의 생산시설을 보유하지 않고 있으며, 브랜드별 디자인을 수행한 후, 외주업체에 제조 의뢰를 통해 전량 생산하고 있다.

■ 주요 고객사

동사는 국내 고객을 대상으로 사업을 영위하고 있으며, 최근 3개년 평균 99.2% 수준 내수 채널에서 매출이 발생하고 있다. 동사의 주요 매출처로는 오프라인(백화점, 복합쇼핑몰, 면세점, 대리점 등)과 온라인(자사몰 및 위탁몰) 매출처가 존재하고 있으며, 주로 백화점 매출 비중이 높은 것으로 파악된다.

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

<div>E</div> <div>환경경영</div>	<div>7 에너지의 친환경적 생산과 소비</div> <div>◎ 원자재 모니터링을 통해 친환경 생산 및 소비</div>	<div>13 기후변화와 대응</div> <div>◎ 헬렌카민스키의 경우 라피아, 천연 재생 및 생분해성 울 소재 등을 통한 제품 생산</div>
	<div>3 건강하고 행복한 삶 보장</div> <div>◎ 휴게실 등 임직원 편의시설 및 교육 제도 운영</div>	<div>4 모두를 위한 양질의 교육</div> <div>◎ 인권교육, 성희롱 교육, 직장 내 괴롭힘 방지 교육 연 1회 이상 실시 ◎ 안식년 휴가, 자녀 학자금 등의 복지제도 운영</div>
	<div>16 평화·정의·포용</div> <div>◎ 기업 윤리강령을 공개하며, 임직원 전원 윤리서약서를 작성 ◎ 경영 투명성 제고를 위하여 특수관계인이 아닌 감사를 선임 ◎ 제품 및 서비스로 인한 소비자 피해보상절차 보유</div>	

II. 시장 동향

높은 경쟁강도의 패션산업, 대외환경에 따라 급격히 변화하는 고객 니즈 대응이 중요

패션산업은 수요자의 취향, 연령, 성별 등에 따라 다양하게 수요층이 분화하고 있다. 또한, 유행변화 등에 따라 높은 경쟁강도를 보이는 산업으로, 빠르게 변화하는 니즈 및 수요변화에 대응하는 디자인 개발 및 재고 관리가 중요하다. 한편, 패션산업은 대외환경 변화에 따른 소비심리에 높게 연동되어 성장세를 유지할 것으로 전망한다.

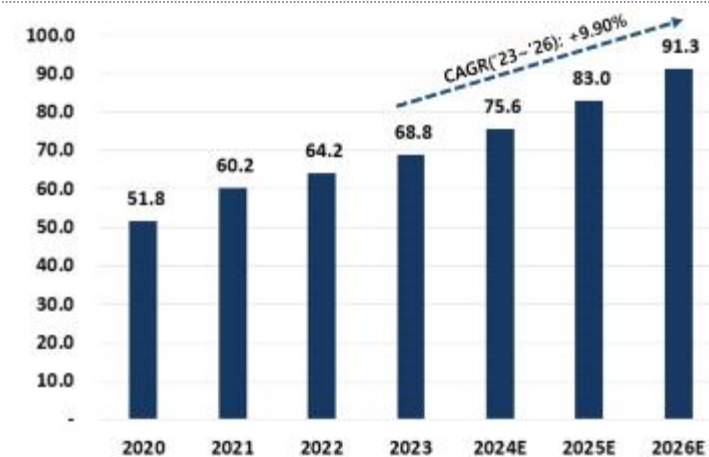
■ 패션산업의 특징과 전망

패션산업은 노동집약적 산업으로, 수요자의 취향, 연령, 성별 등에 따라 다양하게 수요층이 분화되고 있으며, 타 산업 대비 계절적 요인이 뚜렷하고 급격한 유행변화 등에 따른 경쟁강도가 높은 산업이다. 특히, 국내 의류 시장의 경우 SNS 등 다양한 디지털 플랫폼의 확산에 따라 다양한 니즈를 보유하고 있고, 패션산업의 글로벌화, 가치소비 트렌드 등에 따른 고급화, 양극화 등의 현상이 나타나고 있다. 이와 같은 다양한 요소에 따라, 짧은 라이프사이클을 바탕으로 패션산업의 고객 니즈는 단기간에 변화하고 있어, 공급자의 경우 적절한 디자인 연구개발 및 재고 관리 등을 적절히 수행하는 것이 중요하다.

한편, 통계청 서비스업동향조사의 소매판매액(재별 및 상품군별 판매액) 기준 국내 의복 판매액의 경우 2020년 51.8조 원에서 2023년 68.8조 원 수준으로 연평균 9.90% 성장해 왔으며, 신발 및 가방 판매액의 경우 2020년 11.9조 원에서 2023년 15.4조 원으로 연평균 9.13% 성장했다. 추후 동일한 성장세를 가정할 경우, 2026년 국내 의복 판매액은 91.3조 원을, 국내 신발 및 가방 판매액은 20.1조 원의 판매액 수준이 추정된다.

[그림 1] 국내 의복 판매액 전망

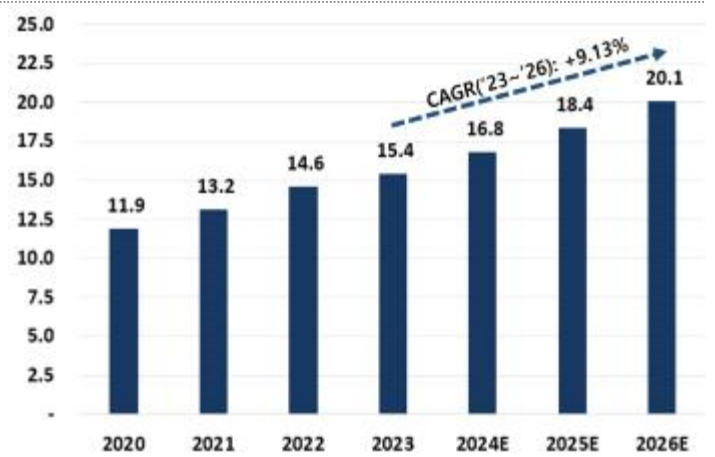
(단위: 조 원)



자료: 통계청 서비스업동향조사 소매판매액(소매업태별 판매액), NICE디앤비 재구성

[그림 2] 국내 신발 및 가방 판매액 전망

(단위: 조 원)



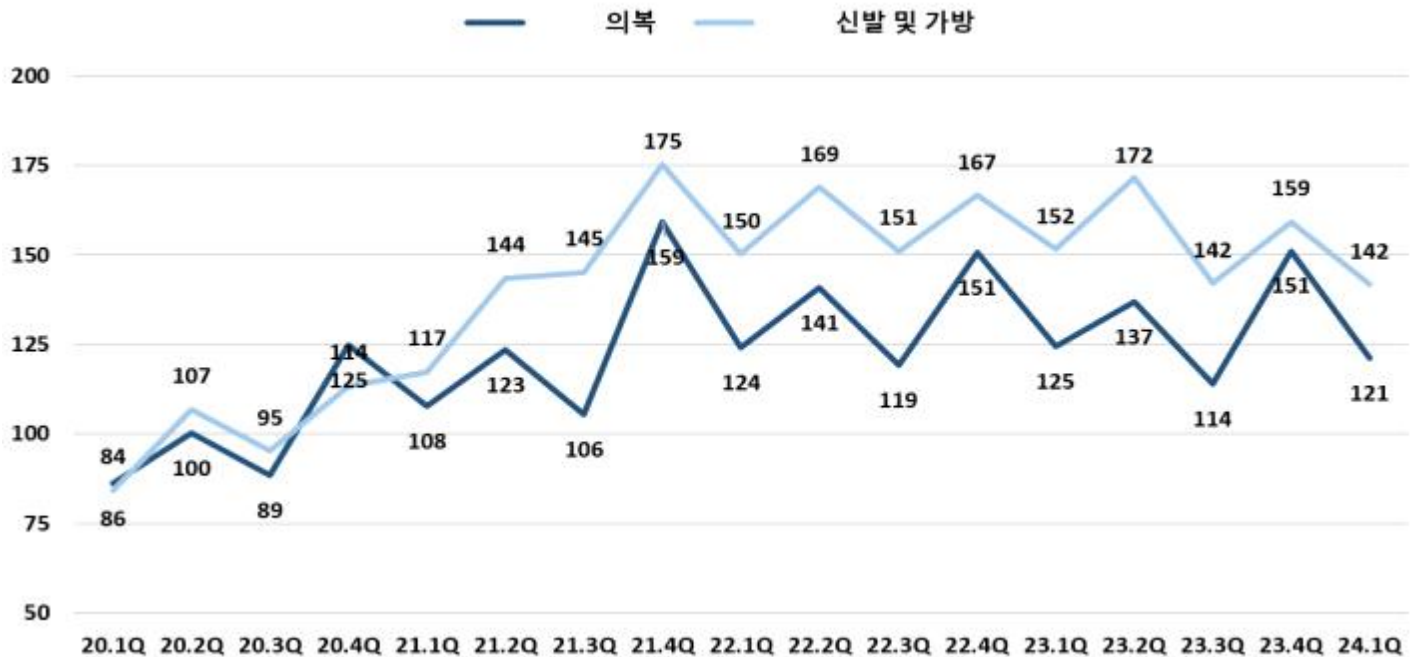
자료: 통계청 서비스업동향조사 소매판매액(소매업태별 판매액), NICE디앤비 재구성

한편, 고금리, 인플레이션 기조 속에서 소비자 물가가 급속도로 상승함에 따른 판매액 증가가 판매액 규모를 증가시키는 요인이 될 것으로 파악된다. 따라서, 판매액의 증가는 시장성장의 주요 지표이나, 판매액의 규모 자체가 시장의 실질적인 성장을 온전히 대변하기에는 어려움이 존재한다.

따라서, 실질 성장률을 고려하고자 [그림 3]과 같이 국내 업태별상품군 판매액지수(불변지수)¹⁾를 검토했으며, 이는 가격변동분을 제거하여 실질적인 성장을 의미하는 것으로 본 자료에 따르면, 국내 업태별상품군 의복 판매액지수는 2020년 이후 급격히 증가하여, 2021년 하반기 정점을 달성한 이후, 2022년과 2023년은 성장세가 감소했으나 2020년에 비해 성장한 것으로 나타났다. 이는 2020년 COVID-19 이후 일부 경기둔화에 따라 경제 전반의 소비는 위축되었으나, 여행 수요층의 패션산업으로의 소비심리 전환, 온라인 플랫폼의 강화, 보복성 소비 등에 따라 패션업계의 수혜가 지속된 것으로 분석된다.

[그림 3] 국내 업태별상품군 판매액지수(불변지수)

(단위: pt)



자료: 통계청 서비스업동향조사-국내 업태별상품군 판매액지수(불변지수), NICE디앤비 재구성

1) 국내 업태별상품군 판매액지수(불변지수): 물가 변동에 따른 가격 영향을 제거한 지수로 경상지수(월별로 조사한 상품 판매액을 5년마다 갱신되는 기준년도의 월평균 상품판매액으로 나누어 작성된 지수)를 소비자 물가 지수를 바탕으로 계산되는 물가 디플레이터로 나누어 계산된 불변지수(2020년 100pt 기준)의 추세를 나타낸다. 판매액지수가 100보다 높으면 2020년과 비교해 증가, 100보다 낮으면 감소를 의미한다.

■ 경쟁사 분석

동사는 패션, 뷰티 등 글로벌 브랜드를 발굴하여 국내외 유통 및 확장 사업을 전개하는 업체이다. 동사와 유사한 사업을 영위하여 매출을 시현하고 있는 경쟁사로는 ‘더네이처홀딩스’, ‘F&F’ 등이 있다.

더네이처홀딩스는 2010년 영국의 자선 브랜드인 Whatever it takes의 라이선스를 도입하면서 라이선스 사업을 시작하였고, 2013년 National Geographic 캠핑용품 및 여행용 가방에 대한 라이선스 체결 이후 2015년 의류 라이선스 계약을 체결하는 등 브랜드 사업을 영위하고 있다. 더네이처홀딩스는 2019년 이후 NFL, 마크 곤잘레스, 브롬톤 등과 라이선스 계약을 체결하였으며, 모자, 가방, 의류 등 생산된 제품을 백화점, 대리점, 온라인, B2B를 통해 판매하는 유통 구조를 보유하고 있다.

F&F는 (주)에프앤에프홀딩스로부터 2021년 5월 1일 패션사업부문을 인적분할해 설립된 업체로, DISCOVERY, MLB, MLB KIDS 브랜드 및 DUVETICA, SUPRA 자체 브랜드를 바탕으로 사업을 영위하고 있다. F&F는 외주생산을 통해 생산된 상품 및 제품을 백화점, 면세점, 대리점, 직영점 등을 통해 소비자에게 판매되는 유통 구조를 보인다.

[표 5] 국내 패션관련 브랜드 사업 경쟁사

(단위: 억 원)

회사명	구분	매출액			기본정보 및 특징(2023.12. 기준)
		2021	2022	2023	
에스제이그룹 (동사)	패션부문	1,494.2	1,957.6	2,014.2	· 중소기업, 코스닥 상장(2019.11.) · 주요 사업: 패션사업(KANGOL, HELEN KAMINSKI 등), 기타부문(F&B, 임대) 등 · K-IFRS 연결 기준
	기타부문	3.1	21.0	22.9	
더네이처홀딩스	패션부문	3,693.8	4,957.7	5,465.8	· 중견기업, 코스닥 상장(2020.07.) · 주요 사업: 패션사업(National Geographic 등), 기타부문(수수료) 등 · K-IFRS 연결 기준
	기타부문	9.5	20.8	18.6	
F&F	패션부문	14,155.8	22,599.9	26,176.7	· 중견기업, 코스피 상장(2021.05.) · 주요 사업: 패션사업(DISCOVERY, MLB 등), 기타부문(방송 콘텐츠 제작, 연예 매니지먼트 등) 등 · K-IFRS 연결 기준
	기타부문	134.2	286.8	180.5	

자료: 각 사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

III. 기술분석

선제적 디자인 개발 및 유통 채널 관리 전략 기반의 브랜드 사업 영위

동사는 매 시즌별 디자인 및 기술 개발을 선제적으로 수행하고 있다. 이를 바탕으로 고객 니즈에 부합하는 제품을 유통하고 있으며, 브랜드 정체성에 기반한 제품 포지셔닝을 수행하고 있다. 또한, 오프라인 중심의 유통 채널 관리를 통한 고객 경험 제공을 위한 노력을 수행하고 있는 것으로 파악된다.

■ 동사의 브랜드 개요 및 특징

동사는 캥골, 캥골 키즈, 헬렌카민스키, LCDC™, 뷰티 브랜드(Juliette has a gun, LORENZO VILLORESI, TOILETPAPER BEAUTY, EAU D' ITALIE, FLORIS LONDON, ALTAIA), 팬암, 에코 골프 어패럴 브랜드의 론칭 이력을 보유하고 있다. 특히, 동사는 캥골, 헬렌카민스키, 팬암 브랜드의 한국 독점 수입원이며, 주력 브랜드로는 캥골, 캥골 키즈, 헬렌카민스키가 있다.

[그림 4] 동사의 브랜드별 론칭 시기



자료: 동사 IR자료, NICE디앤비 재구성

▶ 동사의 패션 브랜드 확장 프로세스: 모자 → 가방 → 의류 → 토탈 패션 브랜드

캥골 브랜드의 경우 2008년 모자 수입 라이선스 계약을 바탕으로 2011년 및 2012년 가방, 의류 관련 사업을 확장하였으며, 2013년 이후 토탈 패션 브랜드로 도약하였다. 2018년 캥골 키즈가 론칭되며 아동부터 청년층까지를 주목표 고객으로 사업을 영위하고 있으며, 2023년 해외진출을 통한 매출 다각화를 수행하고 있다. 캥골은 브랜드 정체성을 바탕으로 사업을 영위하여 비교적 고객 젊은 고객층의 수요를 확보한 것으로 확인된다.

헬렌카민스키 브랜드의 경우 2016년 모자 판매를 시작하였고 2017년 가방 및 의류로 확장하였으며, 현재 신발 등 다채로운 제품군과 디자인 포트폴리오를 보유하고 있다. 동사의 주요 제품은 열대지방에서 자라 자외선 차단 기능 등이 비교적 우수한 소재인 라피아 소재로 제조된 제품들로, 모자, 가방 등이 핵심적인 제품이다. 헬렌카민스키는 2024년도 SS시즌(Spring & Summer)을 위해 5가닥 패턴으로 복잡하게 엮어져 연속적으로 땀아진 기술인 ‘메가 플렉 와이드 브레이드’ 기술을 개발하는 등 새로운 디자인 니즈에 충족하는 기술 및 제품 개발을 수행하고 있다.

[표 6] 동사의 주요 브랜드 현황 및 특징

브랜드 로고	브랜드 제품 예시	브랜드 개요 및 특징
		<ul style="list-style-type: none"> - 캥골(KANGOL)은 1938년 영국 컴브리아 지역에서 탄생한 모자 전문 브랜드, 1960년대 비틀즈 등에 의해 대중적 인기를 얻음. - 2008년 모자를 독점 수입하고, 2011년 마스터라이선스 계약을 체결한 이후, 2036년까지 국내 독점 라이선스를 확보 - 캐주얼 컨셉 바탕, 2023년 기준 매출 비중 약 55%
		<ul style="list-style-type: none"> - 캥골 키즈(KANGOL KIDS)는 3 ~ 10세 아동을 타겟으로 둔 브랜드이며, 2018년 8월 론칭. - 클래식과 스트릿 컨셉 바탕, 2023년 기준 매출 비중 약 23%
		<ul style="list-style-type: none"> - 헬렌카민스키(HELEN KAMINSKI)는 1983년 호주 시드니에서 '수제 라피아 모자' 판매 등으로 시작된 브랜드. - 2016년 국내에서 모자를 판매할 수 있는 독점적 지위를 확보, 2017년 제품 라이선스 계약을 체결하였고, 2026년까지 모자 수입 및 제품 라이선스 계약 체결. - 럭셔리 컨셉 바탕, 2023년 기준 매출 비중 약 18%

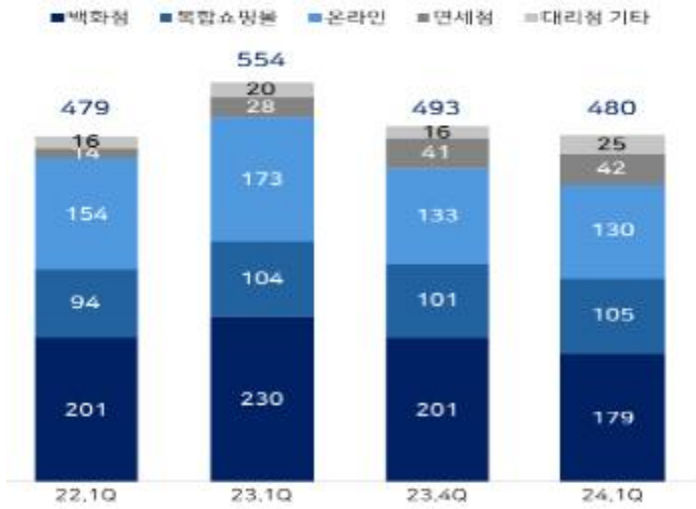
자료: 동사 IR자료, 동사 홈페이지(<https://sj-group.co.kr>), NICE디앤비 재구성

■ 동사의 유통 전략 및 브랜드 역량 강화

2023년 기준, 오프라인 채널을 통한 매출은 약 70%, 온라인 채널을 통한 매출은 약 30% 수준의 매출 비중을 보이고 있다. 이는, 동사의 주요 사업 영역인 캥골, 캥골 키즈, 헬렌카민스키의 고객층이 비교적 다양하고, 실질적인 착용 경험 등을 바탕으로 한 오프라인 구매 수요가 높기 때문이다. 동사는 이에 발맞춰 백화점, 복합쇼핑몰, 면세점 등의 오프라인 채널 확대에 집중하고 있으며, 2024년 1분기 기준 231개의 오프라인 매장을 보유하고 있다. 또한, 동사는 COVID-19 시기 이후, 온라인 유통 채널을 확대하였고 현재까지 지속적인 관리를 수행하고 있다.

한편, 동사는 2023년 6월 헬렌카민스키의 창립 40주년을 맞아 현대백화점 판교점에서 팝업 전시를 하였으며, 본 전시를 위해 단독 커스텀 제품 및 신제품을 출시하였다. 또한, 2024년 4월, 프랑스 니치 향수 'Juliette has a gun'의 신제품을 론칭하고 브랜드 인지도 강화를 위해 롯데백화점 본점에 팝업 스토어를 오픈하여 신제품 등 고객 경험을 공간과 함께 제공한 이력을 보유하고 있으며, 같은 2024년 4월, 성수동 LCDC™ SEOUL에서 고객 체험형 공간 구성 등을 바탕으로 여름 컬렉션 팝업을 마쳤다. 이처럼, 동사는 브랜드 정체성에 걸맞는 공간의 체험과 자연스러운 경험을 통한 고객 경험 확대를 추진해 브랜드 역량 강화에 집중하고 있는 것으로 확인된다.

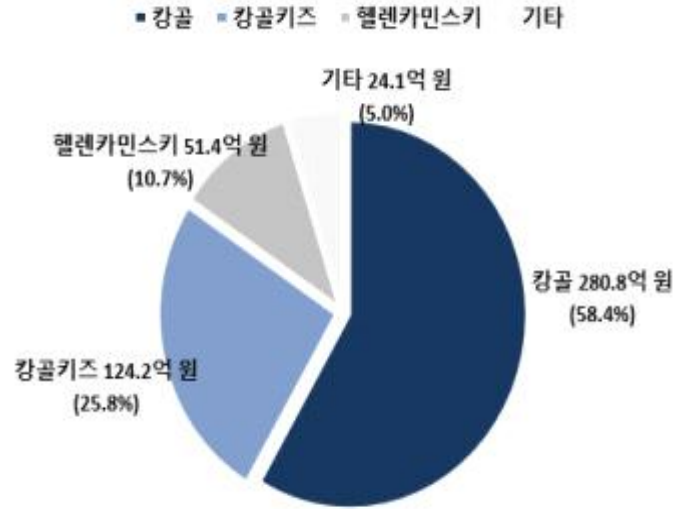
[그림 5] 동사의 유통 채널별 매출 추이



자료: 동사 IR자료, NICE디앤비 재구성

[그림 6] 동사의 브랜드별 매출 비중(24.1Q)

(단위: 억 원, %)



자료: 동사 IR자료, NICE디앤비 재구성

■ 동사의 연구개발 역량

동사는 디자인연구소를 운영하며 패션산업의 특성에 맞춰 매 시즌별로 다양한 제품 디자인을 선보이기 위한 연구개발을 수행하고 있다. 분기보고서(2024.03.) 기준, 전체인원 340명 대비 연구인력 54명(15.9%) 수준으로 연구인력비중이 높은 편이며, 이를 바탕으로 각 시즌별로 의류의 경우 100종류, 잡화의 경우 110종류의 디자인을 상품화하기 위해 연구개발을 수행하고 있으며, 2010년 이후 현재까지 1,000개의 모델 이상의 디자인을 누적하여 개발해 온 것으로 확인된다.

[표 7] 동사의 연구개발비용

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023
연구개발비용	30.7	41.6	53.7
연구개발비 / 매출액 비율	2.05	2.10	2.64

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[그림 7] 동사의 디자인연구소 조직도



자료: 동사 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

[표 8] 동사의 연구개발 현황

연구과제명	연구기간	연구내용 및 결과
2022 S/S 캉골 디자인 개발	2021.04. ~ 2021.09.	- 2022년 SS시즌 'Retro Vacation' 컨셉 Hot Summer 그래픽 티셔츠 디자인 개발
2022 S/S 헬렌카민스키 의류 상품 출시	2021.04. ~ 2021.12.	- 2022년 S/S 샘플 개발 - S/S Green collection(제주도 플래그쉽 스토어) 런칭 Luxleisure wear 샘플 개발
2022 A/W 캉골 가방 디자인 개발	2021.09. ~ 2022.04.	- 2022년 AW시즌 코로나 적응기 진입에 따른 국내 여행 및 피크닉가방 등의 mini travel 라인 개발 - 캉골 키즈 시그니처 headwear 스타일의 업그레이드와 방한용 시즌물 강화
2022 F/W 헬렌카민스키 디자인 개발	2022.07. ~ 2022.09.	- 2022 F/W Asperational Line 출시 예정(Italy fabric을 사용해 브랜드 가치 제고 기대) - Recycle cashmere 소재를 사용한 아이템 개발
2023 S/S 캉골 키즈 Smiley ORIGINAL Collaboration	2022.06. ~ 2023.04.	- 2023년 SS시즌 KANGOL Kids X SMILEY ORIGINAL 콜라보레이션 제품 개발

자료: 동사 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

IV. 재무분석

최근 3개년간 큰 폭의 매출 성장세를 이어오고 있으나, 수익성은 일부 감소세

주력 부문인 패션부문의 내수 판매 실적 호조 등에 따라 2023년 창사 이래 첫 2,000억 원대의 매출을 기록하며 지속적인 외형 성장세를 보였으나, 골프웨어 등 신규 브랜드 강화, 팝업스토어 오픈 등 비용 부담 상승에 따라 수익성은 감소세를 나타내었다.

■ Kangol 외 주력 브랜드의 국내 시장 인지도 제고로 최근 3개년간 매출 성장세

동사는 모자, 가방, 의류 등을 제조 및 판매하는 종합 패션 브랜드 회사로 대표 브랜드로 Kangol, Kangol 키즈, 헬렌카민스키 등의 브랜드를 취급하고 있는 기업이다. 주로 국내 백화점, 복합쇼핑몰 위주의 오프라인 유통, 자사몰 및 위탁몰을 바탕으로 한 온라인 유통을 통해 판매망을 구축하고 있으며, 2023년 매출 비중은 패션부문 98.9%, 기타부문(F&B, 임대 외) 1.1%를 나타내었다.

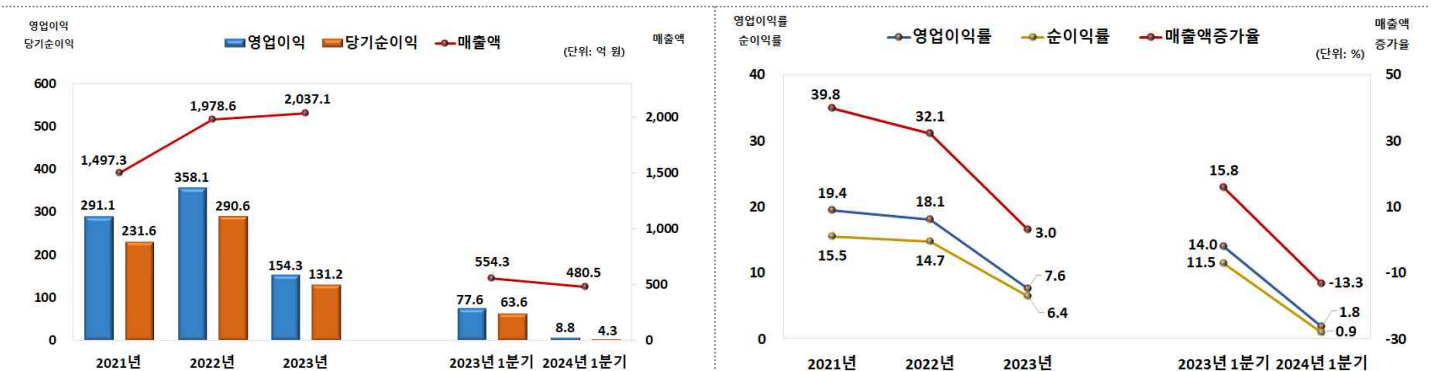
COVID-19 여파에도 불구하고 2018년 런칭한 Kangol 키즈의 판매호조, 주력인 모자, 가방 외에도 악세서리 등 제품 다각화, 헬렌카민스키 등 주력 브랜드의 국내 시장 인지도 제고에 따른 온/오프라인 실적 강화 등에 따라 매출액은 2021년 1,497.3억 원(+39.8%, YoY), 2022년 1,978.6억 원(+32.1%, YoY), 2023년 2,037.1억 원(+3.0%, YoY)을 기록, 최근 3개년간 성장을 지속하였다. 한편, 2024년 1분기 매출액은 국내 잡화의류의 백화점 매출 부진으로 전년 대비 13.3% 감소한 480.5억 원을 기록하였다.

■ 신규 브랜드 개발 자금 투여 및 인력 강화로 인한 비용 부담 확대로 수익성 저하

동사는 자체 제품기획 및 디자인 능력을 갖춘 가운데, 글로벌 캠페인, SNS 등 고효율 저비용 마케팅 전략 등을 통한 준수한 비용관리 능력이 확인되며, 이에 따라 2021년 19.4%, 2022년 18.1%의 영업이익률을 기록하며 양호한 수익성을 나타내었다. 다만, 2023년에는 팬암, 에코 골프웨어 등 신규 브랜드 개발 자금 투여, 인력 강화 등에 따라 판관비율이 전년 55.1%에서 63.4%로 증가하였고, 관련 원가 부담 역시 상승한 바, 영업이익률은 전년 대비 감소한 7.6%를 기록하여 수익성이 다소 약화되었다. 또한, 유형자산처분손실 등 기타비용 증가 영향 등으로 순이익률은 이보다 낮은 6.4%를 기록하였다. 한편, 신사업 관련 인력 채용 등으로 2024년 1분기 판관비율이 전년 동기 57.9%에서 67.1%로 증가하였고 이에 영업이익률과 순이익률은 각각 1.8%, 0.9%를 나타내며 전년 동기 대비 큰 폭으로 저하된 모습을 보였다.

[그림 8] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

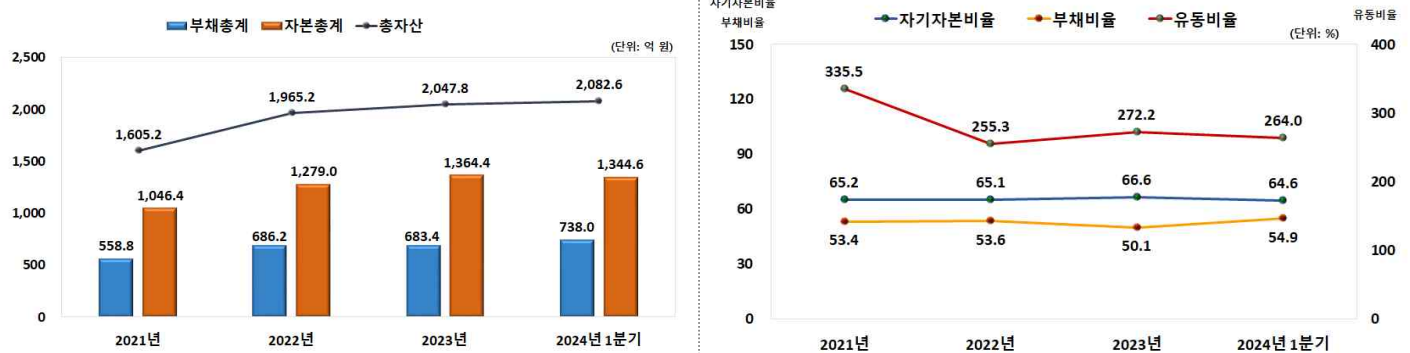
■ 주요 재무안정성 지표는 우수한 수준 견지

양호한 수익성을 바탕으로 한 지속적인 순이익의 내부유보로 자기자본 규모를 확충하고 있는 가운데, 차입금을 포함한 총부채 규모 또한 자산 등 외형 대비 낮은 수준으로 유지되고 있어 최근 3개년간 50%대의 부채비율을 기록하며 우수한 재무안정성 지표를 나타내었으며, 2024년 1분기 말도 비슷한 수준을 유지하였다.

한편, 유동비율의 경우 2022년 장기차입금의 유동화로 유동부채가 확대되어 전년 335.5%에서 255.3%로 하락하였으나 여전히 200%대를 상회해 단기유동성은 풍부한 수준을 나타내었고, 이후 2024년 1분기 말도 전기 말에 이어 200%대를 유지하고 있다.

[그림 9] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

[표 9] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021년	2022년	2023년	2023년 1분기	2024년 1분기
매출액	1,497.3	1,978.6	2,037.1	554.3	480.5
매출액증가율(%)	39.8	32.1	3.0	15.8	-13.3
영업이익	291.1	358.1	154.3	77.6	8.8
영업이익률(%)	19.4	18.1	7.6	14.0	1.8
순이익	231.6	290.6	131.2	63.6	4.3
순이익률(%)	15.5	14.7	6.4	11.5	0.9
부채총계	558.8	686.2	683.4	690.4	738.0
자본총계	1,046.4	1,279.0	1,364.4	1,296.8	1,344.6
총자산	1,605.2	1,965.2	2,047.8	1,987.2	2,082.6
유동비율(%)	335.5	255.3	272.2	261.6	264.0
부채비율(%)	53.4	53.6	50.1	53.2	54.9
자기자본비율(%)	65.2	65.1	66.6	65.3	64.6
영업현금흐름	286.2	232.6	100.2	-33.2	-22.7
투자현금흐름	-314.6	-55.4	-1.2	76.5	25.3
재무현금흐름	-36.1	-89.2	-76.9	-8.2	-10.3
기말 현금	185.0	272.5	294.3	307.7	287.7

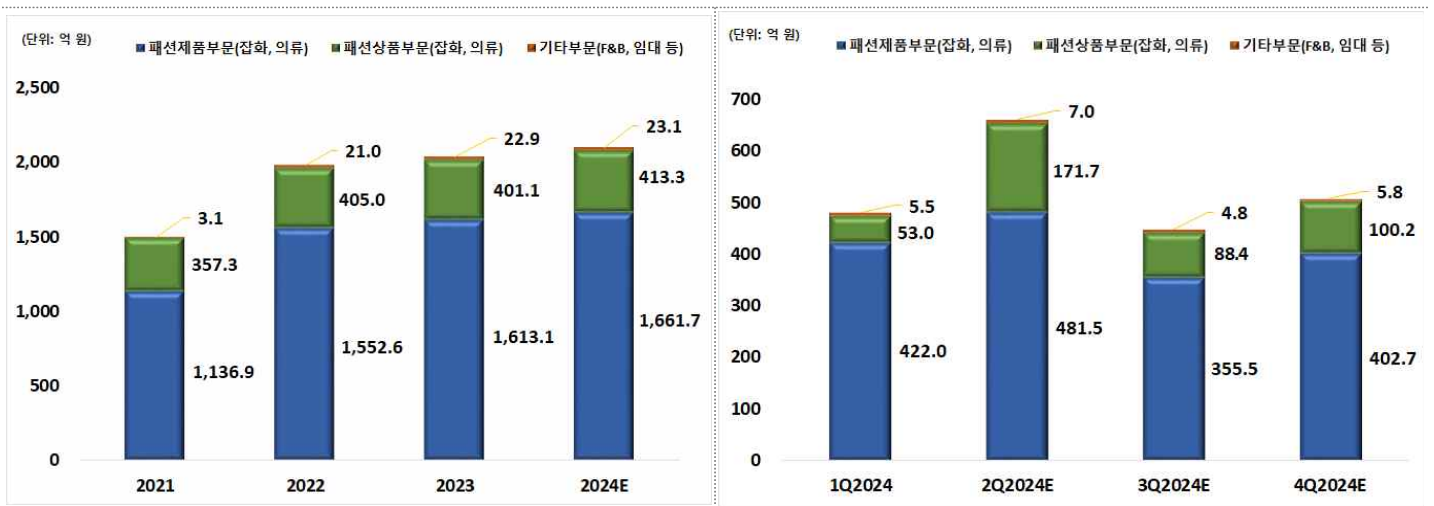
자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

■ 동사 실적 전망

동사는 2021년 급격한 외형성장을 보인 이후 지속적인 매출 성장세를 나타냈으며, 이는 패션 산업의 경쟁이 치열해지고 있으나, 캥골 등 주요 브랜드 포트폴리오의 다각화 및 유통 채널 확대 등을 수행함에 따라 성장세를 지속할 수 있었던 것으로 분석된다. 2024년에도 에코 골프 어패럴 브랜드 론칭 등 신규 브랜드 출시, 디자인 연구개발 역량 기반으로 한 기존 브랜드 가치 제고 추진 등에 따라 매출 성장세를 이어갈 수 있을 것으로 전망된다.

[그림 10] 동사의 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

[표 10] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023	2024E	1Q2024	2Q2024E	3Q2024E	4Q2024E
매출액	1,497.3	1,978.6	2,037.1	2,098.1	480.5	660.2	448.7	508.7
패션제품부문(잡화, 의류)	1,136.9	1,552.6	1,613.1	1,661.7	422.0	481.5	355.5	402.7
패션상품부문(잡화, 의류)	357.3	405.0	401.1	413.3	53.0	171.7	88.4	100.2
기타부문(F&B, 임대 등)	3.1	21.0	22.9	23.1	5.5	7.0	4.8	5.8

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

신규 브랜드 출시 등에 따른 브랜드 포트폴리오 다각화 수행

다양한 브랜드와의 라이선스 체결, 자체 패션 브랜드 기획, JV(Joint Venture) 설립 등을 수행하며 브랜드 포트폴리오를 다각화하고 있다. 다양한 목표 고객층을 대상으로 사업을 영위함에 따라 매출 다각화에 긍정적인 영향을 줄 것으로 기대된다.

■ 신규 브랜드 출시 및 브랜드 역량 강화에 따른 매출 다각화

동사는 오프라인 및 온라인을 활용한 고객 경험 확대에 따른 브랜드 가치 제고를 지속적으로 수행할 계획이며, 다양한 제품별 브랜드 역량 강화에 따른 포트폴리오 확대에 집중하고 있는 것으로 확인된다. 패션산업의 특성상, 브랜드 별 목표 고객층이 일부 명확하게 존재하고 있어, 다양한 고객군을 확보할 수 있다는 점에서 긍정적으로 파악된다.

특히, 동사의 자체 기획 패션 브랜드인 엘씨디씨티엠(LCDC™)의 경우 국내의 인지도 향상을 위한 팝업을 진행한 이후, 해외 진출을 위한 다양한 노력을 수행하고 있다. 특히, 파리패션위크 기간에 맞춰 'Desert Dreamscape'를 컨셉으로 쇼룸을 오픈할 예정이다.

또한, 프리미엄 골프화 사업 등을 영위하는 덴마크 브랜드 ECCO(에코)사가 공동 투자(ECCO Global이 40% 지분투자)하여 JV(SJG PLUS)를 설립한 것으로 파악되고, 2024년 3월 에코 골프 어패럴 브랜드를 론칭하였다. 에코 골프 어패럴은 2024년 여름 시즌 170개 상당의 제품을 출시한 것으로 확인되며, 남/여성 상의, 바지, 외투, 골프화, 기타 용품(장갑, 가방, 벨트 등) 등의 제품군을 보유하고 있다. 에코 골프 어패럴 브랜드는 현대백화점(판교점), 신세계백화점(강남점), 롯데백화점(잠실점, 수원점)에 입점하여 사업을 영위하고 있으며, 2024년 이내에 10개 점 이상 개설하는 등의 확장계획을 보유하고 있는 것으로 확인된다.

[그림 11] 동사의 사업 구조



자료: 동사 IR 자료, NICE디앤비 재구성

[그림 12] 에코 골프 어패럴 브랜드



자료: 동사 IR 자료, NICE디앤비 재구성

증권사 투자 의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
투자의견 없음			

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.07.03.)

최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?
한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.
시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
에스제이그룹	X	X	X