



Not Rated

주가(7/23): 8,200원

시가총액: 2,404억원

스몰캡 Analyst 오현진  
ohj2956@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (7/23)	812.12pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	8,700원	4,130원
등락률	-5.7%	98.5%
수익률	절대	상대
1M	44.9%	52.1%
6M	31.4%	35.9%
1Y	70.8%	95.6%

## Company Data

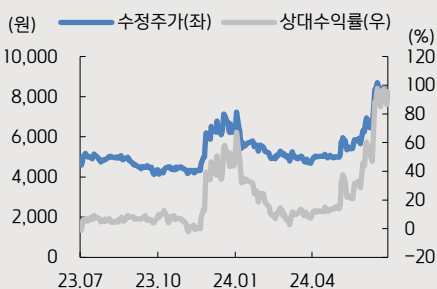
발행주식수	29,312 천주
일평균 거래량(3M)	799 천주
외국인 지분율	2.9%
배당수익률(24E)	1.0%
BPS(24E)	3,620원
주요 주주	강민준 외 3 인 46.6%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	206.9	232.6	272.1	331.7
영업이익	19.3	18.2	27.1	38.7
EBITDA	26.3	26.0	34.3	33.3
세전이익	18.4	15.6	25.5	37.4
순이익	10.1	12.2	20.9	30.6
지배주주지분순이익	10.1	11.2	19.8	29.0
EPS(원)	341	384	677	991
증감률(%YoY)	28.3	12.6	76.4	46.4
PER(배)	14.0	16.5	12.1	8.3
PBR(배)	1.78	2.10	2.27	1.81
EV/EBITDA(배)	5.1	7.0	6.2	6.3
영업이익률(%)	9.3	7.8	10.0	11.7
ROE(%)	13.7	13.5	20.4	24.3
순차입금비율(%)	-9.3	-7.4	-19.1	-19.4

자료: 키움증권

## Price Trend



## 기업 브리프

## 브랜드엑스코퍼레이션(337930)

## 젝시믹스가 이끄는 K-애슬레저 열풍



동사는 애슬레저 브랜드 젝시믹스 사업이 매출의 주를 이루고 있으며, 최근 젝시믹스가 국내 시장 내 공고한 입지를 바탕으로 해외 시장 진출을 본격화하고 있는 점을 주목. 7월 오프라인 매장 오픈을 시작한 중국은 기대 이상의 성과를 보이고 있는 것으로 파악되며, 제품 경쟁력과 동사에 우호적으로 변화한 최근 소비 트렌드에 맞춰 글로벌 시장 내 K-애슬레저 열풍을 이끌 것으로 전망

## &gt;&gt;&gt; 젝시믹스: 높아진 글로벌 브랜드 가능성

애슬레저 브랜드 젝시믹스 사업이 동사 매출의 주를 이루고 있으며, 최근 여성 레깅스 외에 골프, 멘즈, 비즈니스 캐주얼 등으로 제품 라인업을 확장하고 있다. 젝시믹스는 디자인 및 소재 경쟁력, 꾸준한 신제품 출시 등을 통해 국내 애슬레저 시장 내 입지를 공고히 했다. 최근 아시아를 중심으로 해외 진출을 본격화하고 있으며, 제품 경쟁력 및 소비 트렌드 변화에 맞춰 동사의 글로벌 시장 내 입지도 빠르게 올라갈 것으로 전망한다. 일본과 중국 등 아시아 시장 내 여성 스포츠 인구가 빠르게 증가하고 있으며, 대형 브랜드에 치우치기보다 디자인 만족도 및 편안함을 추구하는 가성비 소비로 트렌드가 변화하고 있다는 점도 동사에게 우호적이다. 해당 국가 내 경쟁력 있는 로컬 브랜드가 없다는 점 또한 동사를 통한 K-애슬레저 열풍이 가능하다고 판단하는 요인이다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 매출액 672억원, 영업이익 82억원 전망

동사는 2분기 실적은 매출액 672억원(YoY 13%), 영업이익 82억원(YoY 26%)을 전망한다. 3분기 중국 매장 출점 본격화를 앞두고 관련 매출이 선제적으로 반영되었을 것으로 판단되며, 골프 및 멘즈 등 신규 카테고리 부문의 판매량 증가도 실적 성장에 기여한 것으로 파악된다. 또한, 우먼스 레깅스 등 기존 주력 제품의 성장세도 주목한다. 신제품 출시 등을 통해 올해 상반기 높은 성장률을 유지한 것으로 예상하며, 해당 카테고리가 국내 시장 내 성장 여력이 여전히 크다는 점을 증명할 것으로 기대한다. 동사 24년 실적은 매출액 2,721억원(YoY 17%), 영업이익 271억원(YoY 49%)을 전망한다.

## &gt;&gt;&gt; 중국 진출 본격화, 기업가치 제고 필요

YY스포츠(중국 최대 스포츠 유통 업체)를 통한 중국 매장 출점을 본격화함에 따라, 투자자 관심도가 최근 오픈한 중국 매장 성과에 주목되고 있다. 창춘 1호점의 오픈 당일 일 매출 약 2,000만원에 이어 텐진 2호점 또한 높은 성과를 보인 것으로 파악된다. 1선 도시 중심으로 8월에도 매장 오픈이 지속되며, 초기 성과 및 YY스포츠 유통망을 바탕으로 25년까지 100개 이상의 매장이 오픈할 것으로 전망한다. 동사 주가는 해외 시장 성과를 보수적으로 반영한 이익 추정치 기반으로 25년 PER 8.3배로, 아시아 애슬레저 시장 선도 업체로의 기업가치 재평가가 필요할 것으로 판단된다.

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>매출액</b>	165.9	206.9	232.6	272.1	331.7
매출원가	66.1	81.7	93.0	101.4	119.8
<b>매출총이익</b>	99.8	125.2	139.6	170.7	211.8
판관비	86.0	105.9	121.4	143.6	173.1
<b>영업이익</b>	13.8	19.3	18.2	27.1	38.7
<b>EBITDA</b>	18.8	26.3	26.0	34.3	33.3
<b>영업외손익</b>	-1.3	-0.8	-2.6	-1.5	-1.3
이자수익	0.3	0.5	0.6	1.2	1.4
이자비용	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4
외환관련이익	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2
외환관련손실	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-1.3	-1.0	-2.7	-2.3	-2.3
<b>법인세차감전이익</b>	12.5	18.4	15.6	25.5	37.4
법인세비용	-0.3	4.1	2.9	4.7	6.8
계속사업손손익	12.8	14.3	12.7	20.9	30.6
<b>당기순이익</b>	7.8	10.1	12.2	20.9	30.6
<b>지배주주순이익</b>	7.7	10.1	11.2	19.8	29.0
<b>증감률 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감률	19.8	24.7	12.4	17.0	21.9
영업이익 증감률	71.6	39.9	-5.7	48.9	42.8
EBITDA 증감률	67.5	39.9	-1.1	31.9	-2.9
지배주주순이익 증감률	10.1	31.2	10.9	76.8	46.5
EPS 증감률	-0.8	28.3	12.6	76.4	46.4
매출총이익률(%)	60.2	60.5	60.0	62.7	63.9
영업이익률(%)	8.3	9.3	7.8	10.0	11.7
EBITDA Margin(%)	11.3	12.7	11.2	12.6	10.0
지배주주순이익률(%)	4.6	4.9	4.8	7.3	8.7

## 재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	68.5	80.8	95.8	123.7	149.8
현금 및 현금성자산	10.0	5.0	14.2	28.6	34.4
단기금융자산	15.4	8.6	2.1	2.1	2.1
매출채권 및 기타채권	6.7	12.8	13.6	15.9	19.4
재고자산	34.3	52.4	63.5	74.3	90.6
기타유동자산	2.1	2.0	2.4	2.8	3.3
<b>비유동자산</b>	42.1	33.4	37.3	30.6	36.6
투자자산	12.7	16.3	14.9	15.5	16.0
유형자산	4.9	4.1	3.7	-3.1	2.6
무형자산	13.5	4.2	3.5	3.2	2.9
기타비유동자산	11.0	8.8	15.2	15.0	15.1
<b>자산총계</b>	110.7	114.2	133.1	154.3	186.4
<b>유동부채</b>	34.4	30.9	34.6	37.2	41.2
매입채무 및 기타채무	13.4	20.1	26.5	29.2	33.1
단기금융부채	15.2	4.6	4.6	4.6	4.6
기타유동부채	5.8	6.2	3.5	3.4	3.5
<b>비유동부채</b>	8.0	2.0	5.6	5.6	5.6
장기금융부채	4.5	1.5	4.8	4.8	4.8
기타비유동부채	3.5	0.5	0.8	0.8	0.8
<b>부채총계</b>	42.4	32.9	40.2	42.8	46.8
<b>지배지분</b>	68.1	78.3	88.6	106.1	132.8
자본금	14.8	14.8	14.8	14.8	14.8
자본잉여금	34.0	35.4	36.9	36.9	36.9
기타자본	-3.0	2.6	3.1	3.1	3.1
기타포괄손익누계액	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1
이익잉여금	22.3	25.5	33.9	51.3	78.1
비지배지분	0.2	3.0	4.3	5.3	6.8
<b>자본총계</b>	68.2	81.3	92.9	111.4	139.6

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	13.1	6.8	13.2	18.8	10.4
당기순이익	7.8	10.1	12.2	20.9	30.6
비현금항목의 가감	8.5	17.3	13.7	12.7	1.9
유형자산감가상각비	4.4	6.5	7.5	6.9	-5.8
무형자산감가상각비	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3
지분법평가손익	0.0	-4.9	-0.6	0.0	0.0
기타	3.6	15.2	6.4	5.4	7.4
영업활동자산부채증감	-2.9	-20.2	-8.9	-10.9	-16.3
매출채권및기타채권의감소	-1.0	-5.7	-1.1	-2.3	-3.5
재고자산의감소	1.1	-23.2	-10.7	-10.8	-16.3
매입채무및기타채무의증가	5.8	9.1	3.8	2.6	3.9
기타	-8.8	-0.4	-0.9	-0.4	-0.4
기타현금흐름	-0.3	-0.4	-3.8	-3.9	-5.8
<b>투자활동 현금흐름</b>	-21.1	0.4	4.4	-2.0	-2.0
유형자산의 취득	-2.1	-1.9	-1.7	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.5	-1.8	-0.3	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-10.9	-3.6	1.4	-0.5	-0.5
단기금융자산의감소(증가)	-5.2	6.7	6.5	0.0	0.0
기타	-2.6	0.9	-1.5	-1.5	-1.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	8.8	-12.2	-8.3	-8.3	-8.3
차입금의 증가(감소)	4.8	-3.2	-0.1	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	12.1	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-3.0	-0.4	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-3.8	-3.5	-2.3	-2.3	-2.3
기타	-1.3	-5.1	-5.9	-6.0	-6.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	5.8	5.8
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	0.8	-5.0	9.2	14.3	5.9
기초현금 및 현금성자산	9.3	10.0	5.0	14.2	28.5
기말현금 및 현금성자산	10.0	5.0	14.2	28.5	34.4

자료: 키움증권

## 투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	266	341	384	677	991
BPS	2,301	2,675	3,029	3,620	4,530
CFPS	558	929	885	1,145	1,108
DPS	100	120	80	80	80
<b>주가배수(배)</b>					
PER	36.5	14.0	16.5	12.1	8.3
PER(최고)	49.7	28.7	19.3		
PER(최저)	25.6	12.9	10.4		
PBR	4.22	1.78	2.10	2.27	1.81
PBR(최고)	5.74	3.66	2.44		
PBR(최저)	2.96	1.65	1.32		
PSR	1.70	0.68	0.80	0.88	0.72
PCFR	17.4	5.1	7.2	7.2	7.4
EV/EBITDA	15.0	5.1	7.0	6.2	6.3
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% ,보통주,현금)	37.8	34.7	19.1	11.2	7.7
배당수익률(% ,보통주,현금)	1.0	2.5	1.3	1.0	1.0
ROA	8.2	9.0	9.9	14.5	18.0
ROE	11.8	13.7	13.5	20.4	24.3
ROIC	26.6	28.1	24.8	30.9	37.5
매출채권회전율	28.4	21.3	17.7	18.5	18.8
재고자산회전율	4.9	4.8	4.0	3.9	4.0
부채비율	62.1	40.4	43.3	38.4	33.5
순차입금비율	-8.4	-9.3	-7.4	-19.1	-19.4
이자보상배율	81.2	95.5	50.0	74.4	106.4
<b>총차입금</b>	19.7	6.1	9.4	9.4	9.4
<b>순차입금</b>	-5.7	-7.6	-6.9	-21.3	-27.1
<b>NOPLAT</b>	18.8	26.3	26.0	34.3	33.3
<b>FCF</b>	12.5	-1.8	12.5	18.5	9.9

## Compliance Notice

- 당사는 7월 23일 현재 '브랜드엑스코퍼레이션(337930)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/30)

매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%