

대현(016090)

2018/06/28

탐방노트: 수출 불확실성은 이미 반영, 모조에스핀 성장 지속

화장품/의류/레저

Analyst 조경진

02.2122.9209

kjcho@hi-ib.com

■ 기업개요

블루페페, 씨씨컬렉트, 주크, 모조에스핀, 듀엘 등 5 개 브랜드로 영업을 전개하고 있는 여성복 제조 및 판매 기업. 1Q18 매출액 753 억 원(-1.8%, YoY), 영업이익 60 억 원 (+20.7%, YoY)을 기록함. 모조에스핀의 판매 호조가 2 분기에도 지속되고 있으며 전년대비 연간 10 억 원 규모의 임대료 절감 효과가 예상됨에 따라 연간으로 전년대비 영업이익률 개선 효과 나타날 것으로 전망

■ 브랜드별: 모조에스핀 성장 기대감 지속

1Q18 년기준 매출액 비중은 모조에스핀 24.8%, 주크 23.1%, 듀엘 20.7%, 씨씨컬렉트 18.7%, 블루페페 12.3%를 차지하고 있음. 모조에스핀은 98 년에 론칭된 동사의 캐시카우 브랜드로 10%대 초반의 마진율이 나오는 고가 브랜드임. 의류 시장의 소비층이 고가와 저가로 양분화 되면서 브랜드의 매니아층이 형성되고 있으며 18 년 1000 억 원까지 외형 성장 할 수 있을 것으로 예상하고 있음. 19 년에는 신규 브랜드 론칭 계획하고 있음. 20-30 대 초반 여성을 타겟으로 한 고가 브랜드 내년 F/W 에 출시할 계획

■ 중국 사업 현황: 불확실성은 이미 반영, 하방 경직성 확보

중국의 랑시 그룹과 모조에스핀, 주크 두 개 브랜드에 대해 정액제 라이선스 계약, 듀엘 브랜드에 대한 러닝개런티 계약이 2020년까지 예정 있음. 모조에스핀과 듀엘 매장 오픈이 예상보다 지연되며 계약에 대한 재협약이 진행되고 있음. 조건 불이행에 따른 패널티가 있으나 랑시와 10년 이상 계약을 진행해 왔기 때문에 중국 관련 사업에 향후 방향성에 대해 올 연말, 내년 초까지 결정할 예정

■ 채널별: 아울렛 비중 확대와 수익성 개선 지속

2013년기준 대리점/백화점/아울렛의 비중은 각각 13%/57%/24%였음. 당시 아울렛 확장 시기로 외형은 늘어났지만 손익이 좋지 않았음. 2017년 말 기준 채널별 비중은 8%/48%/40% (전체 유통채널 5월말 기준 507개)로 아울렛이 수익을 내는 주요 채널로 자리 잡고 있음. 백화점의 경우 40%대의 높은 수수료, 아울렛은 20%대의 수수료를 부과하고 있는데다, 아울렛 전용 상품을 따로 판매하고 있기 때문에 원가율이 더 낮아 수익성 개선에 긍정적임. 면세점과 온라인 채널 진출에 대한 문의가 많은 편이라 준비 중에 있으며, 홈쇼핑은 반품률과 재고 부담이 높아 검토하지 않고 있음

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자 :조경진\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시

| 구분 | 매수 | 중립(보유) | 매도 |
|------------|-------|--------|----|
| 투자의견 비율(%) | 93.6% | 6.4% | |