

코웰패션 (033290)

I (NDR후기) 브랜드 확보와 유통채널 확대로 지속 성장

시가총액 (07/20)	5,276 억원
자기자본 (2018)	1,811 억원
현재가 (18/07/20)	5,830 원

KEY Word

- ◎ 해외 유명 브랜드 라이선스 기반 패션플랫폼 기업
- ◎ 포트폴리오 다변화, 유통채널 확대, 다양한 브랜드 확보 성장 지속
- ◎ 의류업체 평균을 상회하는 독보적인 20%대 영업이익률

Not Rated

52주 최고가	6,140원
52주 최저가	3,910원
수익률 (절대/상대)	
1개월	0.9% 7.1%
6개월	9.4% 21.6%
12개월	45.0% 23.9%
발행주식수	90,500천주
일평균거래량(3M)	439천주
외국인 지분율	3.56%
주당배당금('17)	30원

투자포인트

해외 유명 브랜드 라이선스 기반 패션플랫폼 기업

- 패션사업부 2002년 설립, 2015년 필코전자에서 코웰패션 인수하며 패션사업 본격화
- 주요 사업영역은 퓨마, 아디다스로부터 이너웨어, 골프웨어 등 라이선스 확보 후 국내 유통 전담. 자체 생산 공장이 없고 매장을 보유하고 있지 않아 비용관리 측면에서 자유로운 점이 전통적인 의류제조회사와 차별화
- 매출비중은 2017년 연결 기준 86% 패션, 14% 전자에서 발생. 필코전자는 필름콘텐서 생산, 연간 440억원 매출 기록하는데 2018년에도 전년과 유사한 수준 매출 기록할 것으로 예상

카테고리, 유통채널, 브랜드 확대로 성장 모멘텀은 확대되는 중

- 최근 의류 품목 이외 잡화, 화장품 사업으로 진출하며 포트폴리오 다변화 진행 중. '헬레나 앤 크리스티' 지분 65% 인수하며 하반기 의류 이외 잡화영역으로 사업영역 확대. '아.테스토니' 브랜드로 색조화장품 출시 예정으로 product mix개선되며 의류와 언더웨어 이외 사업영역에서 매출비중 확대될 전망
- 자체 온라인 쇼핑몰 '오렌지에비뉴'를 '코웰패션닷컴'으로 리뉴얼하며 쇼핑물 활성화시키기 위한 노력 진행 중. 자체 온라인몰은 40~50% 수준의 높은 이익률을 고려할 때, 온라인몰 점진적 비중 확대는 향후 이익률 개선으로 이어질 전망, 추가로 면세점 입점, 해외진출 시도하며 유통채널 확대는 긍정적
- 6월 스포츠브랜드 '헤드' 언더웨어, 골프, 아동의류에 대한 홈쇼핑, 온라인쇼핑몰 판매에 대한 라이선스 계약 완료하며 하반기 본격 판매 예정

YTD 수익률 8%에 불과, 20%대 독보적인 영업이익률에 주목

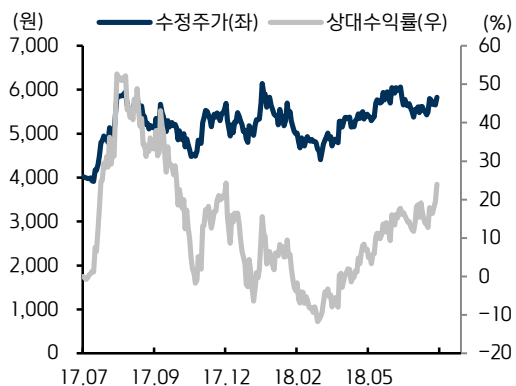
- 2017년 기록한 20%대 영업이익률은 올해도 지속될 것으로 예상. 소품종 대량생산이 가능한 제품 특성, 원가개선노력 지속되며 추가적인 원가율 하락은 이익률 개선으로 이어지며 20% 이상 이익률 유지 전망
- 주요 의류업체(힐라코리아, F&F, 한섬, LF) 주가는 연초부터 상승밸리 이어가며 YTD 45% 상승했으나 동사는 YTD상승률 8%불과. 1) 주요 의류업체 영업이익률 평균이 10% 내외인 반면 독보적인 20%이상 영업이익률 유지하는 점, 2) 브랜드 확장을 통한 매출과 이익 성장이 가능한 점을 고려할 때 긍정적 추가 흐름 기대

□ 매출구성 (2017, 연결)

패션	86%
전자	14%

□ 지분구성

대명화학	56.3%
------	-------



IFRS연결(억원)	2014	2015	2016	2017
매출액	492	1,615	2,497	3,094
영업이익	-24	170	345	620
(지배)순이익	-73	96	200	442
영업이익률(%)	-4.8	10.6	13.8	20.0
(지배)순이익률(%)	-14.7	5.9	8.0	14.3
ROE(%)	-8.9	10.7	17.4	30.4
PER(배)	n/a	23.4	14.4	11.2
PBR(배)	0.3	2.3	2.2	2.9

코웰패션 비즈니스모델



출처: 코웰패션, 키움증권

하반기 신규 유통 예정 브랜드 및 온라인몰 리뉴얼



자체 온라인몰 리뉴얼



헬레나 앤 크리스티 지분투자



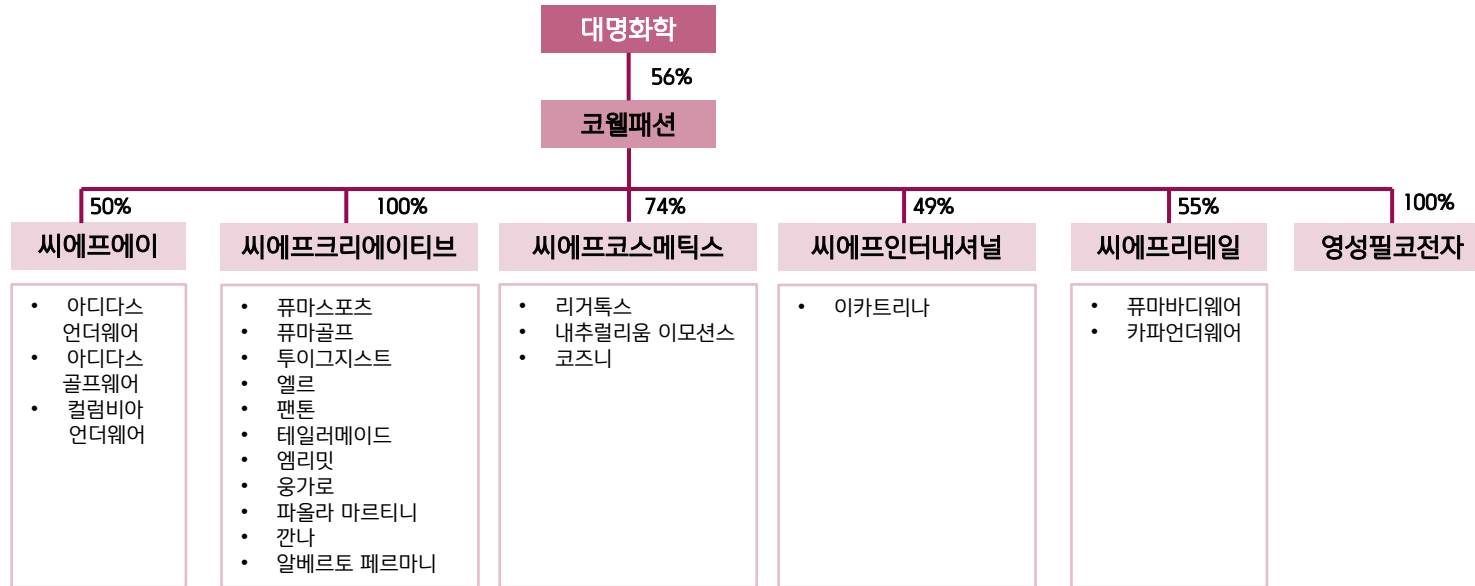
아.테스토니 화장품라인 OEM사 GOTHA

출처: 코웰패션, 언론보도, 키움증권

코웰패션 주요 브랜드 라이선스 계약 현황

구분	브랜드명	품목	계약기간
코웰패션	푸마	언더웨어	2016.01.01~2020.12.31
	리복	스포츠의류	2018.01.01~2019.12.31
	푸마	골프의류	2017.01.07~2019.12.31
	아.테스토니	언더웨어, 의류, 화장품, 향수	2018.03.01~2023.02.28
	아.테스토니	잡화	2018.01.01~2022.12.31
	Kanna	잡화	2018.03.01~2019.02.28
	ALBERTO FERNANI	잡화	2018.03.01~2019.02.28
	Paola Martni	잡화	2018.03.01~2019.02.28
	리틀프렌즈	언더웨어	2017.11.20~2019.02.19
	카파	언더웨어	2018.06.01~2019.05.31
씨에프에이	FVT	스포츠의류	2018.01.29~2038.01.28
	아디다스	언더웨어	2018.01.01~2019.06.30
	아디다스	언더웨어	2018.01.01~2019.12.31
	아디다스	골프의류	2017.10.01~2018.12.31
	아디다스	골프의류	2017.10.01~2018.12.31
씨에프 코스메틱스	콜롬비아	언더웨어	2017.03.01~2020.02.28
	리거독스	화장품	2016.07.01~2019.06.30
	코즈니	화장품	2017.06.01~2018.05.31
	엘르(디퓨저)	디퓨저	2018.01.01~2019.12.31
씨에프 크리에이티브	엘르	잡화/의류	2016.06.01~2018.12.31
	엘르키즈	키즈	2018.01.01~2020.12.31
	푸마	스포츠	2018.01.01~2018.12.31
	2(X)IST	언더웨어	2016.12.22~2020.06.30
	엠리밋	의류, 신발	2017.09.01~2018.08.31
	엠마뉴엘웅가로	의류,	2017.06.14~2019.12.31
	웅가로	언더웨어	2017.09.05~2019.12.31
	브레라	머플러, 목도리	2018.03.01~2019.02.28
	로베르타 디까메리노	잡화	2017.11.01~2020.10.31

코웰패션 지분구조 및 보유 브랜드



출처: 코웰패션, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 7월 20일 '코웰패션' 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.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 + 20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 + 10 ~ +20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 + 10 ~ -10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10 ~ -20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 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 (2017/07/01~2018/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160	95.24%
중립	6	3.57%
매도	2	1.19%