

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

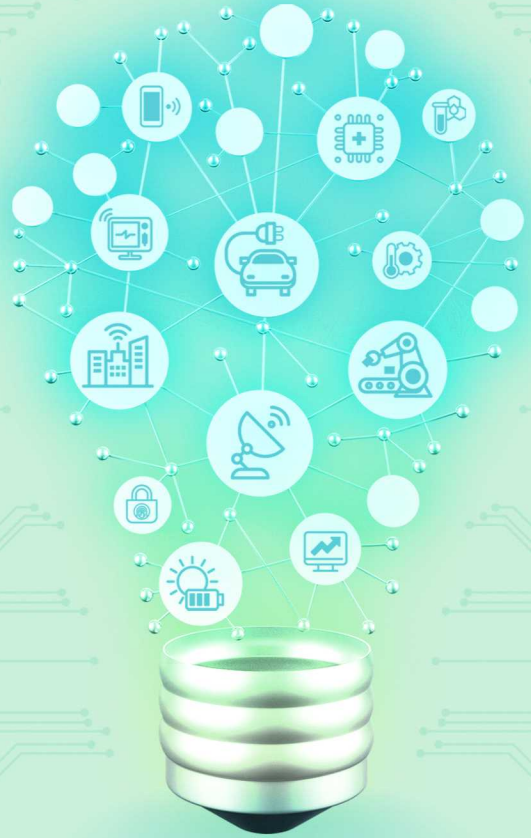
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

토박스코리아(215480)

소매

요약
기업현황
시장동향
기술분석
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

김태립 선임연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 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 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

토박스코리아(215480)

골드키즈 및 텐 포켓 시장 공략 프리미엄 브랜드 유아동 신발 전문업체

기업정보(2020/08/04 기준)

대표자	이선근
설립일자	2012년 01월 18일
상장일자	2017년 04월 28일
기업규모	중소기업
업종분류	신발 소매업
주요제품	프리미엄 브랜드 유아동 신발

시세정보(2020/08/11 기준)

현재가	999원
액면가	100원
시가총액	409억원
발행주식수	40,924,427주
52주 최고가	1,915원
52주 최저가	584원
외국인지분율	15.4%
주요주주	
이선근 외 3인	20.3%
Golden Eagle International Trading Limited	14.1%
자사주	0.1%

■ 프리미엄 브랜드 유아동 신발 유통 전문업체

토박스코리아(이하 동사)는 국내에서 쉽게 접할 수 없는 유아동 신발의 프리미엄 브랜드를 런칭하여 소비자에게 유아동 신발을 판매하고 있으며, 프리미엄 브랜드 유아동 신발 전문 셀렉숍 개념을 도입하여 해외 유명 브랜드 제품 및 자사 브랜드 제품을 판매하고 있다. 또한, 전국의 백화점, 아울렛, 쇼핑몰 등 오프라인 유통채널과 더불어 온라인 유통채널 등 차별화된 유통 플랫폼을 구축하여 프리미엄 브랜드 유아동 신발 사업을 전개하고 있다.

■ 신고 벗기 용이한 유아동 신발 제작 기술 보유

유아동이 신발을 신을 때 발뒤꿈치갑피 전체가 뒤쪽으로 탄력적으로 젖혀질 수 있고, 신발 착용 후에는 탄성이 복원되어 안정적인 착용감을 제공할 수 있는 신고 벗기 용이한 신발을 제작하는 기술을 보유하고 있다. 2020년 봄/여름 시즌용으로 MINIWIZ 브랜드의 WAVE/WIZ TWINKLE을 출시하였으며, 2020년 봄/여름 시즌용으로 BABY'S BREATH 브랜드의 FROZEN/SHINE을 출시하였고, 가을/겨울 시즌용은 벨벳, 레오파드 원단을 사용한 플랫폼 스타일의 BELLA 유아동 신발을 상품화할 예정이다.

■ 토털 키즈 멀티숍 확장, COVID-19에 따른 소비심리 위축 가능성

유아동 신발 전문 편집숍에서 의류, 코스메틱, 스킨케어, 가방, 마스크, 세니타이저 등의 신규 카테고리를 추가하여 토털 키즈 멀티숍으로 확장하고 있다. 카테고리가 확대되면서 토박스 매장 또한 공룡과 뷰티를 테마로 한 어린이 체험 공간을 강화한 토박스V3 버전으로 리뉴얼하고 있다. 그러나, COVID-19의 영향에 따라 중장기적으로 일반 소비자의 소비심리 위축에 따른 영업실적 저하 가능성을 배제할 수는 없다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	305.4	28.4	45.3	14.9	5.5	1.8	3.6	2.5	52.3	15	567	103.7	2.8
2018	243.7	-20.2	-24.2	-9.9	-38.7	-15.9	-20.4	-13.1	60.9	-104	461	N/A	1.8
2019	283.7	16.4	11.2	4.0	1.5	0.5	0.8	0.5	41.5	4	558	357.9	2.4

기업경쟁력

유아동 신발 사업 강점

- 유아동 신발 제작 기술 보유
- PB브랜드 제품 보유 및 지속적인 성장
- 프리미엄 브랜드 유아동 신발 트렌드 선도
- 글로벌 프리미엄 브랜드 유통채널 확보

사업추진 및 실적 현황

- 2019년 힐라 등 신규 브랜드 런칭과 유통망 확대
- 2019년 매출 전년 대비 16.4% 성장하여 매출외형 회복
- 2020년 1분기 COVID-19에 따른 영업실적 저하
- 순이익 시현 및 사채 발행 등의 재무활동 현금유입

핵심기술 및 적용제품

핵심기술

- 신고 벗기 용이한 유아동 신발 제작 기술 보유
 - 벨크로테이프를 갖는 걸속커버가 유아동의 발등을 감싸 신발을 용이하게 신고 벗을 수 있고, 신발 발뒤꿈치는 탄력밴드에 의해 안정적인 착용감을 유지하게 하는 기술

2020년 MINIWIZ 브랜드 출시



2020년 BABY'S BREATH 브랜드 출시



2020년 힐라키즈 협업 디스럽터2 출시



매출실적

- 2019년 상품별 매출 비중 (단위: 백만 원, %)

상품별 매출	매출액	비중
미니멜리사	9,149	32.3
씨엔타	3,044	10.7
PB브랜드	3,565	12.6
힐라	4,725	16.6
기타	7,883	27.8
총 합계	28,366	100.0

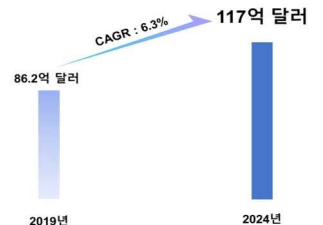
시장경쟁력

국내 출생아 수, 합계출산률, 첫째아 구성비

구분	2018년	2019년	성장률
출생아 수(천 명)	326.8	303.1	전년 대비 7.3% ▼ (통계청)
첫째아 구성비(%)	54.5%	55.7%	전년 대비 1.2% ▲ (통계청)

미국 온라인 유아용품 판매시장

- 2019년 86.2억 달러
- 2024년 117억 달러
[CAGR : 6.3%]
[IBIS World, 2019]



최근 변동사항

2020년 가을/겨울 시즌용 유아동 신발 상품화 예정

- 2020년 가을/겨울 시즌용 MINIWIZ 브랜드의 WIZ PUPPY, BABY'S BREATH 브랜드의 BELLA 상품화 예정

토털 키즈 멀티숍 확장

- 의류, 코스메틱, 스킨케어, 가방, 마스크, 세니타이저 등의 신규 카테고리를 추가하여 토털 키즈 멀티숍으로 확장

매장 토박스V3 버전 어린이 체험 공간 강화

- 공룡과 뷰티를 테마로 한 어린이 체험 공간을 강화한 토박스V3 버전으로 리뉴얼

2020년 소비심리 위축 가능성

- COVID-19의 영향에 따른 중장기적으로 일반 소비자의 소비심리 위축에 따른 영업실적 저하 가능성

I. 기업현황

토박스코리아, 텐 포켓 시장 공략 프리미엄 브랜드 유아동 신발 유통 전문업체

동사는 유아동 신발의 프리미엄 브랜드를 런칭하여 유아동 신발을 판매하고 있으며, 프리미엄 브랜드 유아동 신발 전문 셀렉숍 개념을 도입하여 해외 유명 브랜드 제품 및 자사 브랜드 제품을 판매하고 있다.

■ 개요

동사는 신발, 의류, 스포츠용품 등 도소매를 목적으로 2012년 1월 법인을 설립하였으며, 2017년 4월 코스닥시장에 주식을 상장하였다.

동사는 국내에서 쉽게 접할 수 없는 유아동 신발의 프리미엄 브랜드를 런칭하여 소비자에게 유아동 신발을 판매하고 있으며, 프리미엄 브랜드 유아동 신발 전문 셀렉숍 개념을 도입하여 해외 유명 브랜드 제품 및 자사 브랜드 제품을 판매하고 있다. 또한, 전국의 백화점, 아울렛, 쇼핑몰 등 오프라인 유통채널과 더불어 온라인 유통채널 등 차별화된 유통 플랫폼을 구축하여 프리미엄 브랜드 유아동 신발 사업을 전개하고 있다.

동사의 분기보고서(2020.03)에 따르면, 본사는 서울시 구로구에 소재해 있으며, 총 43명의 임직원이 근무하고 있다.

■ 관계회사

동사의 계열회사는 비상장 2개업체로 홍콩이 소재지인 Golden Eagle & Toebox Co.,Ltd와 중국이 소재지인 남경도배아동용품유한공사이다. 동사가 Golden Eagle & Toebox Co.,Ltd의 지분 34%를 보유하고 있으며, Golden Eagle & Toebox Co.,Ltd에서 남경도배아동용품유한공사의 지분을 100% 보유하고 있다.

[그림 1] 동사 계열회사 계통도



*출처: 동사 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재구성

■ 최대주주

동사의 최대주주는 이선근 대표이사로 18.46%의 지분을 보유하고 있으며, 대표이사와 특수관계인에 있는 배은정 1.45%, 박경숙 0.63%의 지분을 보유하고 있다. 한편, 특수관계인 중에 5% 이상의 지분을 보유한 주주는 확인되지 않으며, 등기임원이 지분을 보유하고 있지 않고 있는 비상근 임원이다.

■ 사업 현황

동사의 주요 제품은 유아동 신발로 현재 30여개의 프리미엄 브랜드 유아동 신발을 국내 및 해외 판매자와 독점 및 홀세일(도매) 계약을 하여 판매하고 있으며, 주요 브랜드 유아동 신발로는 미니멜리사, 씨엔타, PB브랜드(자사 프리미엄 브랜드 제품으로 MINIWIZ, BABY'S BREATH), 휠라가 있다.

[그림 2] 동사 주요 상품 라인업



*출처: 동사 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재구성

■ 조직 현황

동사의 조직은 상품기획팀(오프라인 매장 운영 업무), 유통관리팀(오프라인 매장 입점, 퇴점, 매출, 판매원 등 관리 업무), 이커머스팀(온라인매장 영업 및 운영 업무), 고객감동팀(수선, 고객응대 업무), 경영지원팀(재무, 회계, 인사, 총무 업무)으로 구분되어 있다.

[그림 3] 동사 조직도



*출처: 동사 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재구성

■ 2019년 매출 실적: 283.6억 원 매출로 전년 대비 16.4% 성장

동사는 2019년 전년 대비 16.4% 증가한 283.6억 원의 매출실적을 기록하였다. 동사의 매출 유형은 2019년 기준 상품매출로 미니멜리사가 91.4억 원으로 32.3%의 가장 큰 비중을 차지하고 있으며, 그 뒤로 휠라가 47.2억 원으로 16.6%의 비중을 차지하고 있다. 한편, 자사의 PB브랜드 제품은 매년 지속적인 성장세를 보이고 있다.

[표 1] 2019년 상품별 매출 및 비율

(단위: 백만 원)

상품별 매출	2019년			2018년			2017년	
	매출액	비율(%)	전년 대비 성장률(%)	매출액	비율(%)	전년 대비 성장률(%)	매출액	비율(%)
미니멜리사	9,149	32.3	-5.0	9,626	39.5	38.0	6,977	22.9
씨엔타	3,044	10.7	19.3	2,552	10.5	-10.6	2,854	9.3
PB브랜드	3,565	12.6	19.6	2,982	12.2	62.3	1,837	6.0
휠라	4,725	16.6	964.2	444	1.8	100.0	-	-
기타	7,883	27.8	-10.1	8,768	36.0	-53.5	18,867	61.8
합계	28,366	100.0	16.4	24,372	100.0	-20.2	30,535	100.0

*출처: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재구성

II. 시장 동향

국내 출생아 수 감소한 반면, 첫째아 구성비 증가로 골드키즈 및 텐 포켓 시장 성장

국내 출생아 수는 감소하고 있는 반면, 첫째아 구성비는 증가하고 있으며, 골드키즈 및 텐 포켓 현상이 시장을 견인하여 유아동 제품의 프리미엄 브랜드 소비가 증대되고 있다.

■ 국내 출생아 수 감소한 반면, 첫째아 구성비 증가

통계청의 2019년 인구동향조사 출생·사망통계 잠정 결과 보도자료에 따르면, 2019년도의 국내 출생아 수는 30만 3천 1백 명으로 전년 대비 -7.3%(2만 3천 7백 명) 감소한 것으로 집계되었다. 또한, 현대 사회는 결혼과 출산과 다자녀 가정을 기피하고 있어 둘째아, 셋째아 이상의 구성비도 감소하고 있다. 반면에 첫째아 구성비는 2010년도부터 지속적으로 증가하여 2019년도 전년 대비 1.2% 증가한 55.7%를 나타내고 있다.

[표 2] 출생아 수, 합계출산률, 첫째아 구성비 (단위: 천 명)

구분	2009년	2010년	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년
출생아 수	444.8	470.2	471.3	484.6	436.5	435.4	438.4	406.2	357.8	326.8	303.1
전년 대비 증감률(%)	-4.5	5.7	0.2	2.8	-9.9	-0.2	0.7	-7.6	-11.9	-8.7	-7.3
구성비	첫째아(%)	52.0	50.4	51.0	51.5	51.6	51.8	52.3	52.5	52.8	54.5
	둘째아(%)	38.5	38.9	38.0	38.0	38.0	38.1	38.0	37.7	37.4	35.8
	셋째아 이상(%)	9.5	10.7	11.0	10.5	10.4	10.1	9.7	9.8	9.8	8.7

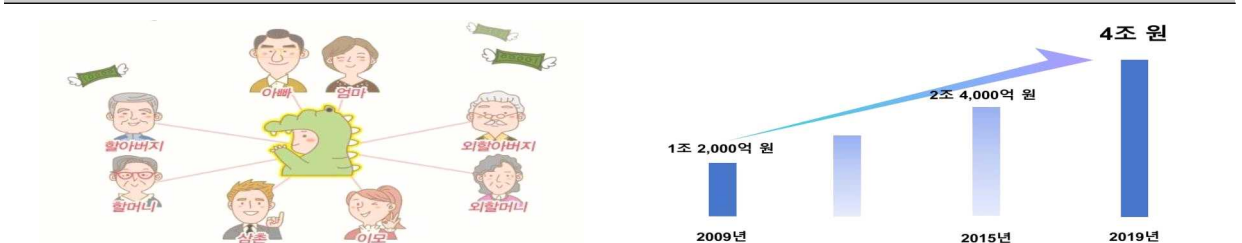
*출처: 통계청 보도자료(2020.02), NICE디앤비 재구성

■ 골드키즈 및 텐 포켓 현상에 따른 시장 성장

사회적인 현상으로 한자녀 가정이 증가하면서 골드키즈(저출산 현상과 맞물려 외동아이로 태어나 귀하게 자란 어린이 세대) 현상과 텐 포켓(부모, 조부모, 외조부모, 삼촌, 이모, 고모, 주변 지인까지 합세해 아이를 챙긴다는 의미) 현상이 시장을 견인하고 있다. 아이를 귀히 여기는 부모들의 마인드 속에 고급 제품에 대한 선호도가 뚜렷하고, 같은 제품이라도 최고급을 사려는 고객이 늘면서 유아동 용품업체는 고가 프리미엄 제품을 잇따라 출시하고 있다.

산업연구원의 국내 키즈콘텐츠시장의 현황과 시사점 보고서(2019.06)에 따르면, 국내 유아용품시장 규모는 2009년 1조 2,000억 원에서 2015년 약 2조 4,000억 원으로 두 배 가량 증가하였으며, 2019년 유아용품시장은 4조 원대를 넘어선 것으로 예상하고 있다.

[그림 4] 텐 포켓 예시자료/국내 키즈콘텐츠시장 (단위: 원)



*출처: 동사 분기보고서(2020.03), 산업연구원 보고서(2019.06), NICE디앤비 재구성

■ 국내 신발 사업체 수 감소한 반면, 출하액 및 수출액 증가

신발산업진흥센터의 국내 신발 제조업 통계자료(2020.02)에 따르면, 국내 신발 제조업체는 공정 단축, 자동화, 인건비 부담에 따른 구고조정 등의 영향으로 2009년 516업체에서 2018년 443업체로 감소하였으나, 소득수준 상승과 주 5일 근무제에 따른 여가시간 확대로 기능성 신발(등산화, 워킹화, 스포츠화 등)에 대한 수요가 증가하여 출하액은 2009년 1조 8,710억 원에서 2018년 2조 4,520억 원으로 증가하였다.

[표 3] 국내 신발 출하액 (단위: 십억 원)

구분	2009년	2010년	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년
사업체 수(개)	516	521	524	531	537	517	486	493	467	443
출하액	1,871	2,166	2,214	2,128	1,995	2,236	2,564	2,447	2,458	2,452

*출처: 신발산업진흥센터 통계자료(2020.02), NICE디앤비 재구성

국내 신발의 수출액은 2009년 3.76억 달러에서 2018년 5.08억 달러로 증가하였으며, 수입액도 2009년 9.23억 달러에서 2018년 31.94억 달러로 증가하였다.

[표 4] 국내 신발 수출액 및 수입액 (단위: 억 달러)

구분	2009년	2010년	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년
수출액	3.76	4.36	4.63	4.75	5.23	4.84	4.76	4.85	4.85	5.08
수입액	9.23	12.60	16.72	18.20	20.30	23.20	23.65	25.35	27.95	31.94

*출처: 신발산업진흥센터 통계자료(2020.02), NICE디앤비 재구성

■ 미국 온라인 유아용품 판매시장 2024년 117억 달러로 6.3% 성장 전망

글로벌 시장조사 전문 기관 IBIS World의 미국 온라인 유아용품 판매시장 보고서에 따르면, 2019년 미국 온라인 유아용품 판매시장의 규모는 약 86.2억 달러를 기록하였다. 유아용품 시장은 2014년부터 2019년까지 연평균 약 10.2% 성장했으며, 향후 5년 동안에도 연평균 6.3% 성장하여 2024년에는 약 117억 달러 규모에 이를 것으로 전망된다. 미국 영·유아 및 아동용품 시장에서는 최신 기술이 결합된 스마트 제품과 안전성과 건강한 성분을 강조한 천연·유기농 등의 프리미엄 제품이 가장 주목받고 있다.

[그림 5] 미국 온라인 유아용품 판매시장 (단위: 달러)



*출처: IBIS World(2019.06), NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

신고 벗기 용이한 유아동 신발 제작 기술 보유, PB브랜드 및 휠라키즈 협업 제품 출시

동사는 신고 벗기 용이한 유아동 신발 제작 기술을 보유하고 있으며, 2020년 시즌용 PB브랜드의 MINIWIZ 및 BABY'S BREATH 브랜드의 유아동 신발과, 휠라키즈 협업 프리미엄 브랜드 유아동 운동화 한정판을 출시하였다.

■ 신고 벗기 용이한 유아동 신발 제작 기술 보유

동사는 유아동이 신발을 신을 때 발뒤꿈치갑피 전체가 뒤쪽으로 탄력적으로 젖혀질 수 있고, 신발 착용 후에는 탄성이 복원되어 안정적인 착용감을 제공할 수 있는 신고 벗기 용이한 신발을 제작하고 있다. 신발 앞쪽에서 뒤꿈치 쪽으로 잡아당겨 신발의 발등갑피부의 양측에 벨크로테이프를 갖는 결속커버가 발등보호덮개와 일체 또는 조립식으로 연결되어 유아동의 발에 무리한 힘을 주지 않으면서 신발을 착용할 수 있는 신발을 제작하고 있다.

신발 발뒤꿈치갑피 부위가 뒤쪽으로 젖혀질 때 탄력밴드가 충분히 늘어나면서 젖혀짐으로써 보다 유아동이 용이하게 신발을 신고 벗길 수 있으며, 신발 착용 후에는 탄력밴드에 의해 안정적인 착용감을 유지할 수 있는 신발을 제작하고 있다. 결속커버와 발등보호덮개의 원단을 신발 본체와 다른 원단 재질로 적용이 가능하며, 다양한 형태의 유아동 신발을 제작하는 기술을 보유하고 있다.

■ 2020년 시즌용 MINIWIZ 브랜드 WAVE/WIZ TWINKLE 출시

동사는 2020년 봄/여름 시즌용으로 자사 브랜드인 MINIWIZ 브랜드의 WAVE를 출시하였으며, 컬러, 패턴을 고려하여 제작하였다. 깔끔한 디자인으로 화려한 의상에도 코디하기 용이하고, 컬러 트렌드를 지속하기 위해 네온컬러를 추가하였으며, 귀여운 찜머패턴 라인을 추가하여 출시하였다. 이외에 유아동의 보행에 맞게 움직이는 유연성과 쿠셔닝이 뛰어난 아웃솔을 사용하고, 벨크로 적용으로 인해 손쉬운 착화가 가능하며, LED 기능과 반짝이는 소재를 활용한 WIZ TWINKLE 유아동 신발을 출시하였다.

[그림 6] 동사 MINIWIZ 브랜드 WAVE/WIZ TWINKLE 라인업



*출처: 동사 홈페이지

■ 2020년 시즌용 BABY'S BREATH 브랜드 FROZEN/SHINE 출시

동사는 2020년 봄/여름 시즌용으로 자사 브랜드인 BABY'S BREATH 브랜드의 FROZEN/SHINE을 출시하였다. FROZEN은 겨울왕국2 개봉에 맞춰 관련 상품인 엘사구두를 기획한 것으로 겨울왕국 엘사구두를 연상시키는 블루화이트컬러로 디자인하여 출시하였다. SHINE은 새로운 형태의 오드리 플랫폼 타입으로 여성성을 강조하였고, 반짝이는 비조장식과 더불어 화려함을 강조하여 출시하였다.

[그림 7] 동사 BABY'S BREATH 브랜드 FROZEN/FLOWER EDITION 라인업



FROZEN 플랫폼 화이트



SHINE 핑크

*출처: 동사 홈페이지

한편, 2020년 가을/겨울 시즌용은 은은하게 반짝거리는 효과가 있고, 엘라스티밴드(고무밴드)가 크로스드 된 새로운 스타일의 신발을 기획하고 있다. 벨벳, 레오파드 원단을 사용한 플랫폼 스타일로 우아하고 성숙한 이미지를 연상시켜 고급스러움을 극대화할 수 있는 BELLA 유아동 신발을 제작하고 있으며, 올해 하반기에 상품화할 예정이다.

■ 2020년 힐라키즈 협업 디스럽터2 운동화 출시

동사는 2020년 4월에 힐라키즈와 협업을 통해 디스럽터2 운동화 한정판을 새롭게 출시하였다. 디스럽터2는 힐라키즈의 인기 시그니처 운동화로 어글리슈즈 트렌드를 반영한 아이코닉한 톱니 모양의 오버솔 디자인과 편안한 착화감의 쿠션닝이 특징인 운동화이다. 봄, 벚꽃 시즌을 상징하는 로맨틱 핑크컬러에 프릴 장식과 레이스업 디테일이 돋보이며, 아웃솔 디자인으로 표면 마찰을 증가시켜 미끄러움을 방지하여 안정성을 높였고, 폭넓은 사이즈 구성으로 걸음마를 시작하는 유아부터 초등학생까지 신을 수 있는 제품을 출시하였다.

[그림 8] 동사 힐라키즈 협업 디스럽터2 운동화 라인업



디스럽터2 토들러 프릴 화이트핑크



디스럽터2 토들러 네이비

*출처: 동사 홈페이지

■ 연구개발조직 운영 및 지식재산권 등록

동사는 2017년 8월 한국산업기술진흥협회로부터 공인된 연구개발전담부서를 디자이너 2명으로 구성하여 운영하고 있으며, 자사 PB브랜드인 MINIWIZ와 BABY'S BREATH의 디자인, 연구개발, 상품화를 위한 프로덕션 샘플 제작활동을 수행하고 있다. 최근에 MINIWIZ 브랜드는 WIZ PUPPY, WIZ LEO II를, BABY'S BREATH 브랜드는 BELLA를 디자인하여 상품화할 예정이다. 3년 평균 매출액의 0.52%를 연구개발에 투자하고 있으며, 2020년 7월 기준 특허권 1건, 디자인권 3건, 상표권 13건의 지식재산권을 등록한 것으로 확인된다.

[표 5] 동사 연구역량 지표

(단위: 백만 원)

연구개발투자비율	2017년	2018년	2019년	3년 평균
매출액	30,535	24,372	28,366	27,758
연구개발비	128	150	155	144
연구개발투자비율(%)	0.42	0.62	0.55	0.52
지식재산권 현황	특허등록	디자인권	상표권	
실적(건 수)	1	3	13	

*출처: 동사 사업보고서(2019.12), KIPRIS 홈페이지, NICE디앤비 재구성

[그림 9] SWOT 분석



IV. 재무분석

2019년 매출외형 회복, 그러나 2020년 1분기 COVID-19 영향으로 영업실적 저하

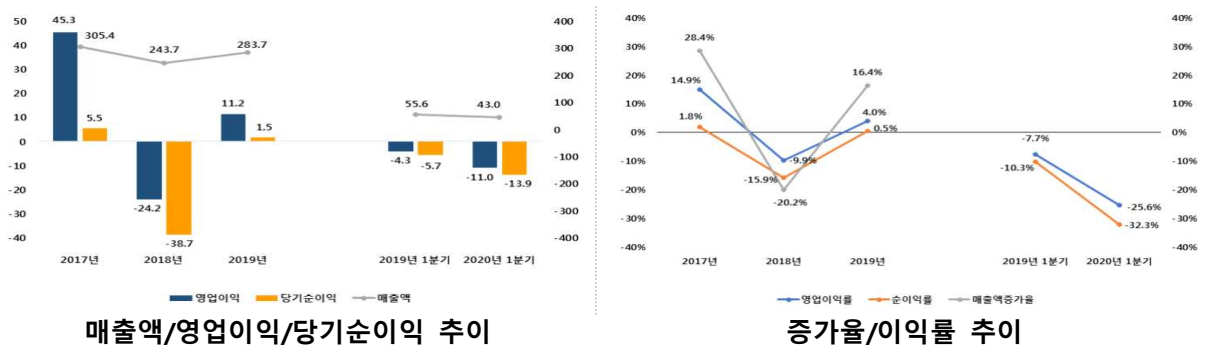
2019년 씨엔타, 휠라 등 신규 상품 런칭과 유통망을 확대하여 매출외형을 회복하였으나, 2020년 1분기 COVID-19의 영향으로 영업실적은 전년 동기 대비 저하된 수준을 보이고 있다.

■ 2019년 씨엔타, 휠라 등 신규 상품 런칭과 유통망 확대

동사는 국내 최초 프리미엄 유아동 슈즈 셀렉숍 개념 도입을 통해 해외 판권자와 독점 및 홀세일 계약을 진행하는 해외 유명 브랜드 상품과 MINIWIZ 등의 자사 브랜드 상품의 판매를 주요 사업으로 영위하고 있으며, 2019년 기준 주요 브랜드의 매출 비중은 미니멜리사 32.3%, 씨엔타 10.7%, PB브랜드 12.6%, 휠라 16.7%, 뿌띠슈 2.3%를 기록하고 있다.

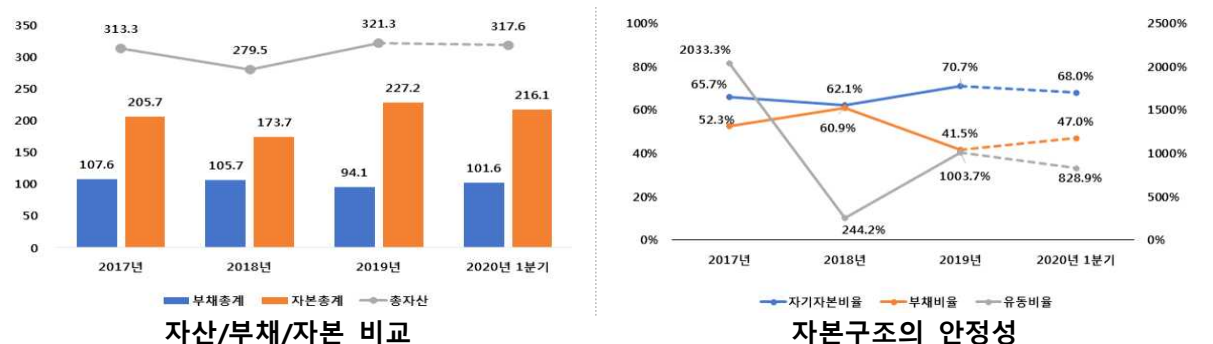
한편, 동사는 2018년 48곳, 2019년 58곳의 전국 매장을 보유하고 있으며, 2020년 3월 말 기준 동사는 전국에 60곳의 매장을 보유하는 등 온·오프라인 전반의 유통망 확대를 지속하고 있다. 2020년 3월 말 기준 유통 유형별 매장 현황은 백화점(롯데, 현대, 신세계, 갤러리아 외) 30곳, 쇼핑몰(스타필드 외) 9곳, 아울렛(롯데, 신세계, 현대 외) 15곳, 대리점 및 위즈술 6곳으로 파악되며, 유통 유형별 매출비중은 백화점 49.2%, 아울렛 16.5%, 쇼핑몰 8.6%, 온라인몰 25.6% 가량을 나타냈다.

[그림 10] 동사 연간 및 1분기 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.03)

[그림 11] 동사 연간 및 1분기 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.03)

■ 2019년 신규 브랜드 런칭, 카테고리 확장 등으로 일정 수준의 매출외형 회복

동사는 2017년 주요 상품인 힐리스, 미니멜리사 등의 판매물량 증가로 전년 대비 28.4% 증가한 305.4억 원의 매출액을 시현하였으나, 2018년 버켄스탁, 힐리스의 매출규모가 전년 대비 88.3% 감소하며 연간 매출액은 전년 대비 20.2% 감소한 243.7억 원을 기록하였다. 이후, 2019년 전년 대비 16.4% 증가한 283.7억 원의 매출액을 시현하며 일정 수준의 매출외형을 회복하였으며, 이는 힐라 등의 신규브랜드 런칭, 유아동 신발판매 중심에서 유아동 의류 및 용품으로의 제품군 확대, 캐리소프트 등의 타사와의 전략적 제휴 강화, 오프라인 매장 증가, 온라인 판매 비중 증가 등이 주요 요인으로 파악된다.

동사는 2019년 온라인 판매비중 확대 등에 따른 영업비용 부담 축소로 원가 부담이 감소함과 더불어 매출증가 등에 따른 판관비 부담 감소로 매출액영업이익율이 전년의 -9.9%에서 4.0%를 기록하며 흑자전환하였다. 한편, 매출액순이익율은 영업이익율을 하회하는 0.5%를 기록하는데 그쳤으며, 이자비용 발생 등에 따른 영업외수지 적자의 영향으로 보인다.

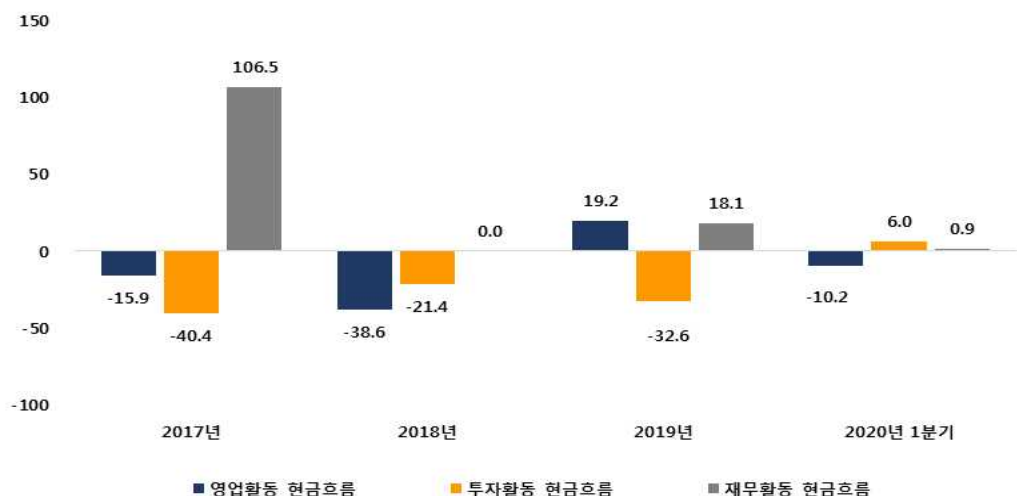
■ 2020년 1분기 COVID-19 영향에 따른 영업실적 저하

2020년 1분기 매출액은 전년 동기 대비 22.8% 감소한 43억 원을 시현하였으며, 영업손실 11억 원[매출액영업이익율 -25.6%], 순손실 13.9억 원[매출액순이익율 -32.3%]를 기록하는 등 전년 동기 대비 확대된 적자규모를 나타냈다. 상기 영업실적 저하는 COVID-19의 외부요인 발생에 따른 영업중단 매장 발생 및 소비심리 위축의 영향으로 판단된다.

■ 순이익 시현 및 사채 발행 등의 재무활동 현금유입

2019년 순이익 시현 및 감가상각비 등의 현금유출이 없는 비용의 가산 등으로 영업활동상 양(+)의 현금흐름을 나타내었다. 매장확대 관련 유형자산 취득 등에 따른 투자활동상 현금유출을 상기 영업활동 현금유입과 사채 발행 등의 재무활동상 현금유입을 통해 충당하는 현금흐름을 보였다. 한편, 동사의 현금은 기초 8.5억 원에서 13.1억 원으로 증가하였다.

[그림 12] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.03)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

토털 키즈 멀티숍 확장, 그러나 COVID-19에 따른 소비심리 위축 가능성

동사는 2020년 가을/겨울 시즌용 유아동 신발 상품화 예정이고, 토털 키즈 멀티숍으로 확장하고 있으며, 어린이 체험 공간을 강화하고 있으나, COVID-19에 따른 소비심리 위축으로 영업실적 저하 가능성을 배제할 수 없다.

■ 2020년 가을/겨울 시즌용 유아동 신발 상품화 예정

2020년 가을/겨울 시즌용 MINIWIZ 브랜드의 WIZ PUPPY/WIZ LEOII를 텅(Tongue, 발등을 보호하거나 물기를 막기 위한 혀의 모양으로 된 바대가죽)에 귀여운 프리스 소재를 사용하여 트렌드에 맞춰 디자인하고, 보온성 강조 및 남녀공용 유니섹스 스타일로 신고벗기 편한 벨크로 구조의 유아동 신발을 상품화할 예정이다.

2020년 가을/겨울 시즌용 BABY'S BREATH 브랜드의 BELLA를 필감이 도는 엘라스틱 밴드가 크로스드 된 디자인의 뉴스타일을 기획하고 있으며, 벨벳, 레오파드 원단을 사용한 플랫폼 스타일로, 성숙한 이미지를 연상시켜 고급스러움을 극대화한 유아동 신발을 상품화할 예정이다.

■ 유아동 신발 전문 편집숍에서 토털 키즈 멀티숍 확장

휠라키즈와 협업해 휠라키즈 의류라인을 동사의 매장 내에서 선보이고 있으며, 기대 이상으로 반응이 좋아 컬래버레이션 슈즈도 만들어 판매하는 등 상호 윈윈하고 있다. 특히 두 회사가 협업으로 제작한 디스럽터2 키즈 프리즘 운동화는 한정판매로서 강력한 매출 파워를 보여주고 있다.

신발 이외에 유아 비건 스킨케어 브랜드 몽쥬르를 론칭하여 뷰티 마켓에도 뛰어들었다. 몽쥬르는 핀란드산 자작나무 증류수를 함유해 보습과 진정효과가 좋아 부담없이 사용 가능한 제품으로 로션, 크림, 샴푸 앤 워시 3종이며, 미국 비영리 환경단체인 EWG로부터 1~2등급에 해당되는 EWG 그린등급을 받은 유아동에게 무해한 제품으로 비건 뷰티(동물성 원료를 사용하지 않고, 동물 실험을 하지 않은 화장품)의 전문성도 강화하고 있다.

기존의 유아동 신발 전문 편집숍에서 의류, 코스메틱, 스킨케어, 가방, 마스크, 세니타이저 등의 신규 카테고리를 추가하여 토털 키즈 멀티숍으로 확장하고 있다.

■ 매장 토박스V3 버전 어린이 체험 공간 강화

동사는 카테고리가 확대되면서 토박스 매장 또한 공룡과 뷰티를 테마로 한 어린이 체험 공간을 강화한 토박스V3 버전으로 리뉴얼하는 중이며, 아프리카 세렝기티를 모티브로한 새로운 인테리어 콘셉트를 적용해 아이들에게 친근함, 편의, 재미를 높이고 있다. 2020년 6월에 현대프리미엄아울렛 대전점에 이를 적용해 새롭게 오픈했으며, 향후에 대형 점포에 체험 공간을 강화한 인테리어를 지속적으로 적용할 계획이다.

■ 2020년 소비심리 위축에 따른 영업실적 저하 가능성

2019년 취급 카테고리 및 판매전략 다양화로 일정 수준의 매출외형 회복을 기록하였으며, 흑자전환 하는 등 수익성도 비교적 개선된 모습을 보였다. 그러나, 2020년 1분기 동안 전년 동기 대비 감소한 43.0억 원(-22.8% YoY)를 기록하였으며, 영업손실 11억 원, 순손실 13.9억 원을 기록하는 등 전년 동기 대비 저하된 영업실적을 기록하였다. 소매 판매를 통해 주로 매출이 발생하는 동사의 사업 특성상 상기 영업실적은 COVID-19의 영향에 따른 소비심리 위축 영향으로 분석되며, 중장기적으로 일반 소비자의 소비심리 위축 따른 영업실적 저하 가능성을 배제할 수 없는 수준으로 판단된다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
미래에셋 대우증권	Not Rated(-)	-	2018.12.21
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 유아동 프리미엄 브랜드 편집숍 ■ 유통 브랜드와 제품군 확대, 유통 채널 다각화 		
미래에셋 대우증권	Not Rated(-)	-	2018.06.18
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 국내 최초 프리미엄 유아동 슈즈 셀렉숍 ■ 여성용 신규브랜드 확대, 주요 거점 백화점 중심 매장 확대 기대 		