

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

# 슈피겐코리아(192440)

## 하드웨어/IT장비

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

박현호 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.

# 슈피겐코리아(192440)

스마트폰 케이스, 보호필름 등 모바일 액세서리 전문 기업

## 기업정보(2020/10/05 기준)

대표자	김대영
설립일자	2009년 02월 18일
상장일자	2014년 11월 05일
기업규모	중견기업
업종분류	그 외 기타 달리 분류되지 않은 제품 제조업
주요제품	스마트폰 케이스, 보호필름 등

## 시세정보(2020/10/08 기준)

현재가	72,100원
액면가	500원
시가총액	4,482억원
발행주식수	6,216,363주
52주 최고가	79,700원
52주 최저가	27,400원
외국인지분율	17.0%
주요주주	
김대영 외 3인	41.0%
국민연금공단	6.1%
FIL LIMITED 외 8인	5.2%

## ■ 글로벌 모바일 액세서리 전문 기업

슈피겐코리아(이하 '동사')는 2009년 2월 18일에 설립되어 스마트폰 케이스, 보호필름 등 모바일 액세서리 제조 및 판매 사업을 영위하고 있고, 스마트폰 액세서리 제품의 기획, 디자인, 마케팅, 물류관리 기술력 보유하고 있다.

동사는 주로 글로벌 유통채널인 아마존을 통해 스마트폰 케이스, 보호필름 등의 제품을 판매하고 있으며, 2019년 기준, 동사는 아마존 플랫폼 내 휴대폰 액세서리 부문에서 탑셀러 4위의 실적을 달성한 바 있다.

## ■ 폴더블 스마트폰, 웨어러블 기기 케이스 등 신규 제품 포트폴리오 확대

동사는 스마트폰 제품의 다변화 및 신규 웨어러블 기기 제품 출시에 대응하기 위해 폴더블 스마트폰 케이스, 무선이어폰 케이스, 웨어러블 액세서리 케이스 등 제품 포트폴리오를 확대하고 있다.

동사는 위조상품 유통에 의한 제품 품질의 신뢰도 저하, 브랜드 가치 훼손 방지를 위해 반기보고서(2020.06) 기준 국내/외 총 1,756건의 지식재산권을 보유하고 있다.

## ■ 스마트폰, 웨어러블 기기 시장 성장으로 동사의 매출 확대 전망

IT 시장조사 기관인 IDC에 따르면, 동사의 제품 유관산업인 글로벌 스마트폰 시장이 성장될 것으로 전망했고, 동사의 주요 매출처인 북미 지역을 포함한 글로벌 모바일폰 액세서리 시장 역시 성장될 것으로 전망되어, 동사의 주요 제품인 스마트폰 케이스 및 보호필름의 매출 성장이 예상된다.

또한, 글로벌 웨어러블 기기 시장 성장이 성장될 것으로 전망되어, 동사의 신규 제품인 무선이어폰 케이스, 웨어러블 기기 케이스 등의 동반 매출 성장이 예상된다.

## 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	2,249.9	25.5	483.3	21.5	406.6	18.1	19.6	17.2	16.3	6,540	36,556	6.9	1.2
2018	2,668.7	18.6	491.8	18.4	427.0	16.0	17.7	15.4	13.6	6,870	43,334	7.6	1.2
2019	3,085.6	15.6	440.8	14.3	402.8	13.1	14.5	12.5	17.5	6,489	48,834	7.9	1.0

## 기업경쟁력

### 모바일 액세서리 전문기업

- 모바일 액세서리 제품의 기획, 디자인, 마케팅, 물류관리 기술력 보유
- 아마존 내 모바일 액세서리 분야 글로벌 탑셀러 위치
- 국내/외 총 1,756건의 지식재산권을 보유(2020년 6월 기준)
- 2020 대한민국 퍼스트브랜드 대상 수상

### 신규 시장 및 제품 포트폴리오 확대

- 아마존닷컴 및 로컬 플랫폼을 통한 아시아 시장 진출
- 모바일 액세서리 글로벌 시장 선도를 위한 지속적인 연구개발 투자
- 폴더블 스마트폰 케이스, 무선이어폰 케이스, 웨어러블 액세서리 케이스 제품 포트폴리오 확대

## 핵심기술 및 적용제품

### 스마트폰 케이스 적용 기술



### 스마트폰 케이스 제품군



### 신규 제품 포트폴리오

폴더블 스마트폰 케이스      무선이어폰 케이스      웨어러블 기기 케이스



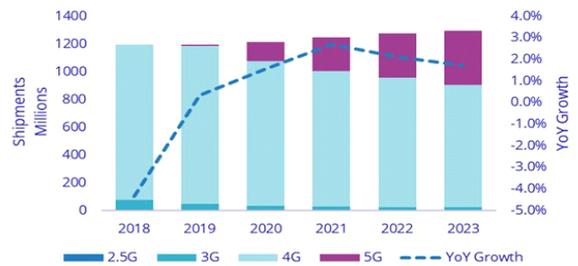
### 매출실적

#### ■ 최근 매출실적 및 성장률

기준년도	매출액	성장률
2017년	2,249.9억 원	+25.5%
2018년	2,668.7억 원	+18.6%
2019년	3,085.6억 원	+15.6%

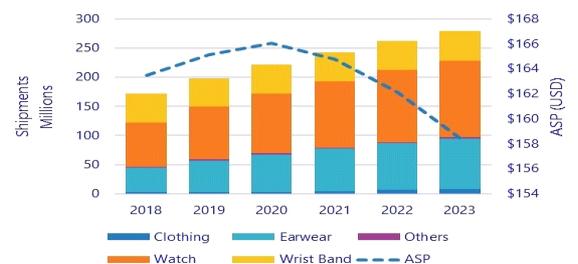
## 시장경쟁력

### 글로벌 스마트폰 시장 규모



- 5G 서비스 본격화에 따른 스마트폰 출하량 증가
- 유관산업인 글로벌 스마트폰 시장 성장

### 글로벌 웨어러블 기기 시장 규모



- 동사의 주요 매출처인 미국 모바일 폰 액세서리 시장 성장
- 신규 제품 품목인 글로벌 웨어러블 기기 시장 성장

## 최근 변동사항

### 아시아 로컬 이커머스(E-Commerce) 플랫폼 진출

- 인도, 일본 등 아시아 국가의 로컬 이커머스 플랫폼 진출
- 멕시코, 브라질 등 중남미 국가 추가 검토 중

### 중국 사업 철수 및 실적 부진 사업 정리

- 2019년 적자를 기록한 중국 법인 철수
- 텀블러, 공기청정기 등 실적 부진 사업 정리

## I. 기업현황

### 스마트폰 케이스, 보호필름 등 모바일 액세서리 판매 사업 영위 중

동사는 스마트폰 케이스, 보호필름 등 모바일 액세서리 제조 및 판매 사업을 주력으로 영위하고 있다. 동사는 제품 전량을 주문 위탁 방식으로 생산하고 있으며, 북미지역에서 스마트폰 케이스 제품 판매를 주력으로 매출을 실현하고 있다.

#### ■ 기업 개요

동사는 2009년 2월 18일에 설립된 기업이며, 2014년 11월 5일 한국거래소 코스닥 시장에 상장된 중견기업이다. 동사는 현재 글로벌 유통채널인 아마존닷컴(Amazon.com, 이하 '아마존')을 통해 스마트폰 케이스, 보호필름 등 모바일 액세서리 제조 및 판매사업을 주력으로 영위하고 있다.

동사는 서울특별시 강남구에 소재한 본사와 경기도 부천시 소재의 물류 센터를 통해 사업을 영위하고 있으며, 동사의 반기보고서(2020.06) 기준 총 375명의 임직원(임원 11명, 직원 364명)이 근무하고 있다.

#### ■ 주요주주 및 관계회사 현황

동사의 대표이사는 창업주인 김대영으로, 중앙대학교에서 물리학 학사 학위를 취득하였고, 대우통신, 한국컴퓨터통신, 쌍용정보통신, 티맥스소프트 등에서 근무하였다. 2006년에 휴대폰 보호필름 전문회사 에스지피에 입사하였으며, 2009년 현 슈피겐코리아의 전신인 에스지피코리아의 대표이사로 취임하였다.

동사의 반기보고서(2020.06) 기준, 대표이사 김대영이 동사의 최대주주이며 40%의 주식을 보유하고 있고, 최대주주 외 특수관계인 3인의 주식보유 현황은 0.98%이다. 동사는 국내 1개(슈피겐뷰티), 해외 4개(Spigen Inc., SPIGEN SHENZHEN TRADE co., Ltd., SPIGEN INDIA PRIVATE LIMITED, GoSelly Inc.)의 계열회사를 가지고 있다.

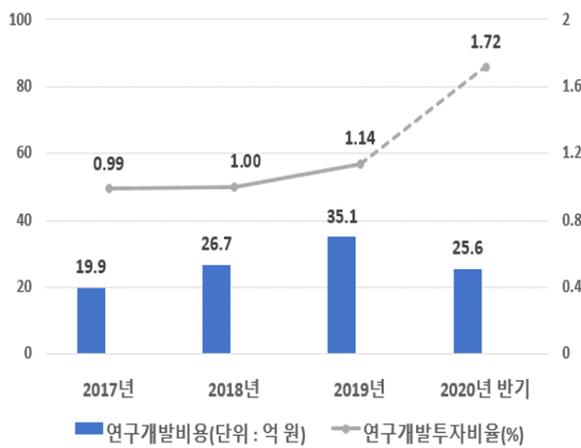
[표 1] 주요 주주현황

주주명	소유주식수(주)	지분율(%)	상호	소재지	지배관계 근거
김대영	2,486,545	40.00	슈피겐뷰티	대한민국	의결권 과반수 소유
국민연금공단	379,633	6.11	Spigen Inc.	미국	의결권 과반수 소유
신영자산운용	360,479	5.80	SPIGEN SHENZHEN TRADE co., Ltd.	중국	의결권 과반수 소유
FIL LIMITED	323,970	5.21	SPIGEN INDIA PRIVATE LIMITED	인도	의결권 과반수 소유
소액주주 등	2,665,576	42.88	GoSelly Inc.	미국	의결권 과반수 소유

\*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

■ 연구개발투자 현황, 주문 위탁 방식의 제품 생산

[그림 1] 연구개발투자 현황



\*출처: 동사 사업보고서(2019.12) 및 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

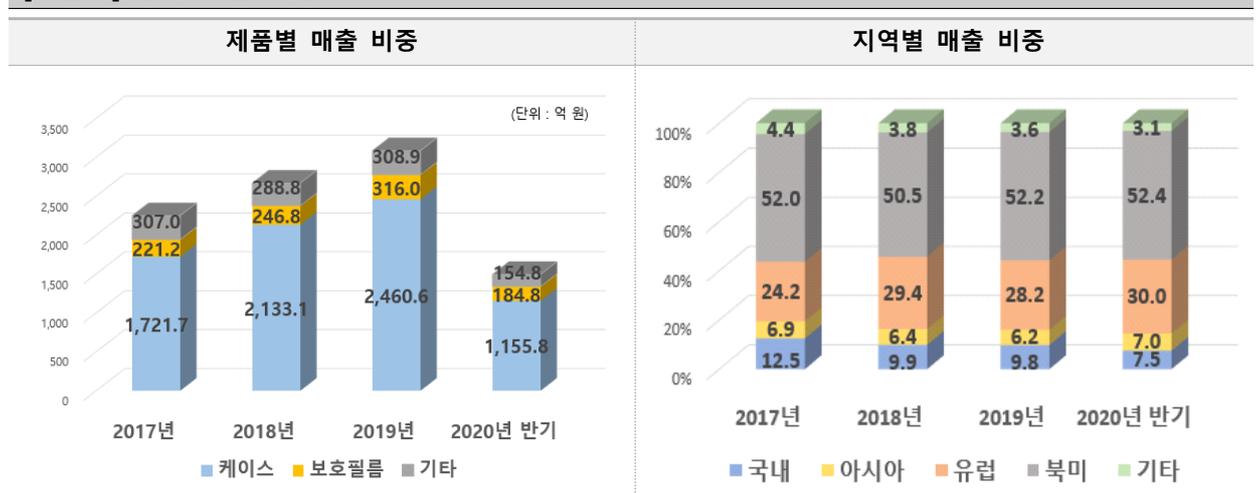
동사는 2011년 4월부터 기업부설연구소((주) 슈피겐코리아 부설 디자인연구소)를 운영하여 온·오프라인 콘텐츠 제작, 제품 설계, 디자인 개발 등을 수행하고 있다. 동사의 사업보고서(2019.12) 및 반기보고서(2020.06)에 따르면, 동사의 최근 3년간 연구개발 투자비용은 2017년 19.9억 원, 2018년 26.7억 원, 2019년 35.1억 원 규모로 매년 증가하였다. 동사의 매출액 대비 연구개발비 비율 역시 2017년 0.88%, 2018년 1.00%, 2019년 1.14%로 매년 증가하였다. 동사는 2020년 반기 동안, 매출액의 1.72%인 25.6억 원의 연구개발투자가 이루어져 전년 동기 대비 투자 규모가 확대되었다.

■ 주요 제품 및 매출처 현황

동사의 주요 제품은 스마트폰용 케이스와 보호필름이며, 그 외 모바일 주변기기, 배터리, 음향기기, 차량용품 등으로 이루어져 있다. 동사의 사업보고서(2019.12)에 따르면, 동사 주요 제품별 매출비중은 스마트폰 케이스 79.7%, 보호필름 10.2%, 그 외 모바일 주변기기, 배터리 등 제품이 10.1%이다.

동사의 주요 제품은 국내, 미국, 중국, 인도 법인을 중심으로 아마존 유통 플랫폼의 기업과 소비자간 거래(B2C)를 통해 전 세계 60여 개 국가에 판매되고 있으며, 동사는 아마존 플랫폼 내 휴대폰 액세서리 부문에서 탑셀러 4위의 실적을 달성한 바 있다. 2019년에는 전년 대비 약 15.6% 증가한 3,085.6억 원의 매출을 달성했으며, 2019년 지역별 매출비중은 북미 52.2%, 유럽 28.2%, 국내 9.8% 등의 순서이다.

[그림 2] 동사 매출 비중



\*출처: 동사 사업보고서(2019.12) 및 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

## II. 시장 동향

### 스마트폰, 웨어러블 기기 등 유관산업에 영향을 받는 스마트기기 액세서리 시장

5G 서비스 본격화와 IoT, 웨어러블 등 4차 산업혁명에 따라 동사의 제품 유관산업인 글로벌 스마트폰 시장 및 웨어러블 기기 시장 성장이 예상된다. 또한, 동사 매출의 50% 이상을 차지하는 미국의 모바일 폰 액세서리 시장 성장이 예상된다. 이에 따라, 동사의 스마트폰 및 웨어러블 기기 액세서리 시장도 성장할 것으로 전망되고 있다.

#### ■ 5G 서비스 본격화 등으로 글로벌 스마트폰 산업 성장 전망

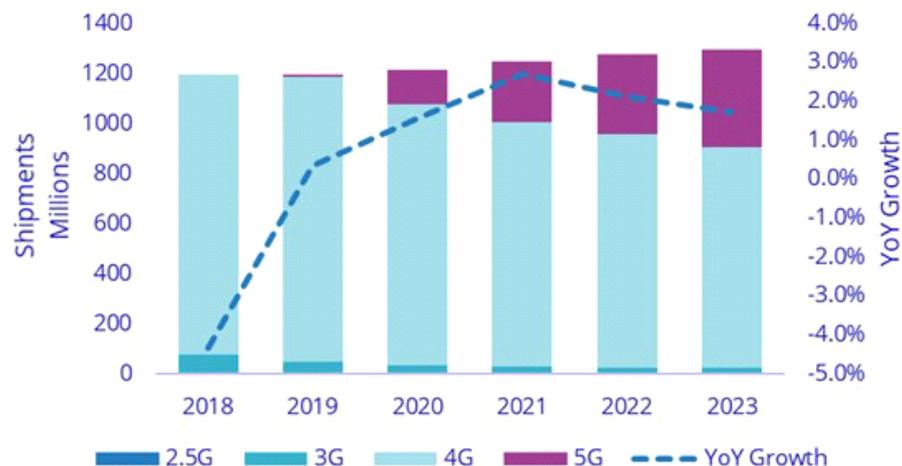
스마트기기 액세서리는 스마트기기 사용자가 꾸미기, 보호하기, 부가기능 사용하기 등의 목적으로 추가 구매하여 스마트폰 등의 스마트기기와 함께 사용하는 액세서리를 말한다. 스마트기기 액세서리에는 케이스, 액정보호필름, 외장 배터리, 추가 케이블, 차량용 거치대 등이 포함된다.

일반적으로 스마트기기 액세서리의 판매는 온라인 매장과 멀티브랜드, 단일브랜드 오프라인 매장 등을 통해 이루어진다. 온라인에서는 인터넷 종합 쇼핑몰, 자체 브랜드 쇼핑몰, 멀티브랜드 쇼핑몰, 소셜커머스 등의 채널을 통해 판매되고, 오프라인에서는 대형마트, 전자상가, 편의점, 휴대폰 대리점 등에서 샵인샵 형태로 판매되거나 전문매장에서 판매된다. 현재는 전문매장보다는 주로 샵인샵 매장에서 판매되며, 온라인에 비해 단독 브랜드만 판매하는 전문매장은 드물다.

글로벌 IT 시장조사 기관인 IDC에 따르면, 글로벌 스마트폰 출하량은 5G 서비스 본격화 등으로 중기 성장 모멘텀을 형성하여 지난 3년간 역성장에서 탈피하면서 2019년 13.7억 대에서 2023년 14.0억 대로 연평균 2.0% 성장할 것으로 전망했다.

[그림 3] 글로벌 스마트폰 출하량 및 시장규모

(단위: 백만 대)



\*출처: IDC, 2019, NICE디앤비 재구성

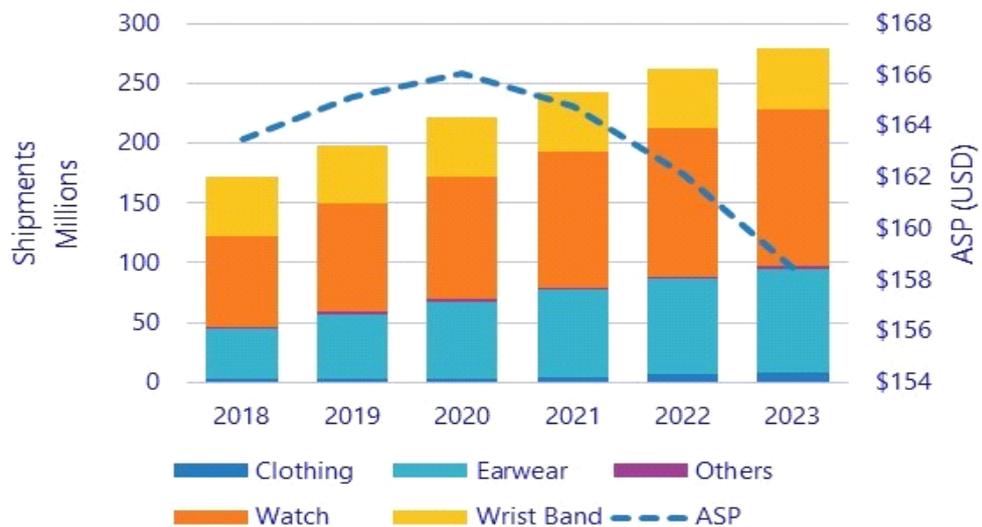
스마트폰 케이스 및 보호필름 제품은 스마트폰 제조사의 수주를 받아 생산 및 판매가 이뤄지는 B2B 성격의 거래가 아닌 독립적인 브랜드 사업을 영위하고 있어 시장 내에서 유동적인 가격 대응이 가능하다. 이에 따라, 당사는 스마트폰 케이스 및 보호필름 제품의 국가별 시장가격과 소비자에 대한 즉각적인 피드백을 통해 최종소비자 가격을 독립적으로 결정할 수 있어 시장 변화에 신속한 대응을 하고 있다.

**■ 글로벌 웨어러블 기기 시장 성장 전망**

웨어러블 기기는 신체에 부착해 컴퓨팅 행위를 할 수 있는 모든 전자기기를 지칭하며, 사용자가 이동 또는 활동 중에도 자유롭게 사용할 수 있도록 신체나 의복에 착용 가능한 크기로 개발돼 신체의 가장 가까운 곳에서 사용자와 소통가능한 차세대 전자기기를 의미한다. 웨어러블 기기는 액티비티용, 산업용, 헬스케어용 등 다양한 산업분야에 수요가 증가하고 있다.

글로벌 IT 시장조사 기관인 IDC에 따르면, 애플의 ‘에어팟’, 삼성의 ‘갤럭시 기어’와 같은 이어웨어(Earware)를 선두로 스마트 워치, 리스트 밴드 등이 포함된 글로벌 웨어러블 기기의 시장규모는 2019년 1억 9,850만 대에서, 2023년에는 2억 7,900만 대 수준으로 증가할 것이라고 전망했다.

[그림 4] 글로벌 웨어러블 기기 시장규모 (단위: 백만 대)



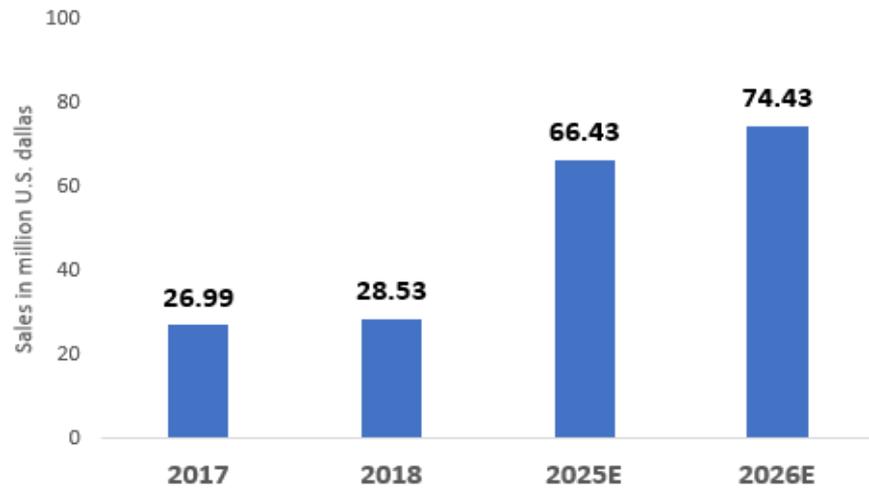
\*출처: IDC, 2018, NICE디앤비 재구성

**■ 미국 모바일 폰 액세서리 시장 성장 전망**

동사의 최근 3년간 매출 중, 북미지역으로의 매출이 약 50% 이상을 차지하고 있으며, 2020년 상반기 기준 북미지역의 매출액은 전체 매출의 약 52.4%를 차지하고 있다. 글로벌 시장조사 및 통계 전문 기관인 Statista에 따르면, 2018년 미국의 모바일 폰 액세서리 시장규모는 약 28.5백만 달러로 집계되며, 향후 2025년에는 약 74.4백만 달러 규모에 이를 것으로 전망했다.



[그림 5] 미국 모바일 폰 액세서리 시장규모 (단위 : 백만 달러)



\*출처: Statista, KOTRA, 2019, NICE디앤비 재구성

## Ⅲ. 기술분석

### 다양한 스마트기기 액세서리 제품군 및 브랜드 마케팅 기술력 보유

동사는 스마트폰 케이스, 액정보호필름의 다양한 제품군을 보유하고 있으며, 폴더블 스마트폰 케이스, 무선이어폰 케이스, 웨어러블 기기 액세서리 등 제품 포트폴리오를 확대하고 있다. 또한, 동사는 스마트기기 액세서리 제품 판매를 위한 기획, 디자인, 마케팅, 물류관리 기술을 확보하고 있어, 빠르게 변화하는 스마트폰 및 웨어러블 기기 제품에 대응하고 있다.

#### ■ 다양한 스마트폰 케이스 제품군 및 브랜드 마케팅 기술력 보유

동사는 스마트폰 케이스 제품의 다양한 제품군을 보유하고 있고, 온라인쇼핑 플랫폼을 활용한 판매 노하우 및 브랜드 마케팅 기술력을 보유하고 있다. 동사는 남성 타겟의 충격에 강하면서도 세련된 이미지의 슈피겐(Spigen) 제품군, 여성 타겟의 감성을 담은 디자인의 씨릴(Cyrill) 제품군, 미국 아마존 시장 내 시장 점유율 확대를 위해 미국 모넨사에서 인수한 케이스올로지(Caseology) 제품군 등 다양한 제품 포트폴리오를 구축하고 있다. 또한, 동사는 2020년 3월 하이트 진로-슈피겐 콜라보레이션을 통한 스마트폰 액세서리를 선보인 바 있고, 2020년 5월에는 네이버의 라이브 커머스 방송을 진행해 제품 소개 및 판매를 진행하는 등 브랜드 마케팅을 위한 활동을 지속하고 있다.

[표 2] 동사의 주요 케이스 제품군 및 진로-슈피겐 콜라보 제품

제품군	사진	진로-슈피겐 콜라보레이션 제품
슈피겐 (Spigen)		
케이스올로지 (Caseology)		
씨릴 (Cyrill)		

\*출처: 동사 반기보고서(2020.06), 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 스마트폰 케이스 및 액정보호필름 관련 기술력 보유

동사는 중국산 저가 제품과의 차별화를 위해 PC(Polycarbonate), TPU(Thermoplastic Polyurethane) 등의 고급 소재를 채택하고, 자체 개발한 금형을 적용하여 고품질 케이스 제품 생산을 고수하고 있다. 피부에 직접 닿는 액세서리임을 고려해 EU 기준에 따라 유해물질 검출 여부를 관리하고 있으며, 실용성과 보호력이 중시되는 미국·유럽 시장에 세분화된 디자인의 제품을 출시하고 있다.

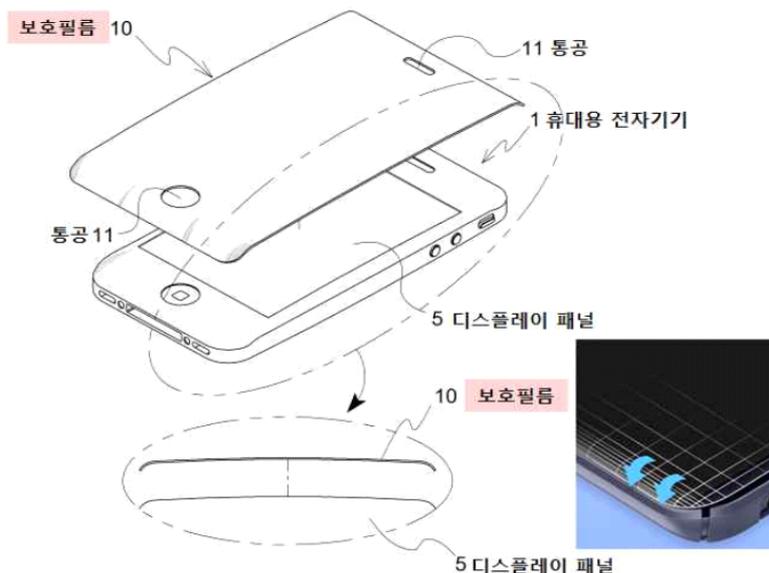
동사 스마트폰 케이스 제품에 적용된 대표적인 기술은 디바이스에 가해지는 충격을 분산시키는 ‘스파이더웹’, 모서리 부분을 보호하는 ‘에어쿠션’, 수화부 주변을 감싸는 소리 공간을 만들어 잡음 없이 또렷한 음성을 들을 수 있는 ‘3D 사운드 터널’, 스크린보다 높게 설계되어 바닥에 직접 닿는 것을 방지하는 ‘스크린 보호’, 촬영 간섭을 최소화시키는 구조로 카메라 렌즈보다 높게 설계되어 효과적인 보호가 가능한 ‘카메라 보호’ 기술이 적용되어 있다. 또한, 동사의 스마트폰 액정보호필름 제품에는 스마트폰의 가장자리까지 들뜸 없이 밀착 커버할 수 있도록 필름 모서리를 라운딩 처리하는 ‘곡면성형’ 기술이 적용된다.

[그림 6] 동사의 스마트폰 케이스 제품 기술력



\*출처: 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

[그림 7] 동사의 스마트폰 액정보호필름 주요 특허



\*출처: 동사 등록 특허(10-1221441), NICE디앤비 재구성

동사는 위조상품 유통에 의한 제품 품질의 신뢰도 저하, 브랜드 가치 훼손 방지를 위해 지식재산권 등록에 노력을 기울이고 있으며, 2017년 275건, 2018년 268건, 2019년 657건의 지식재산권을 등록하는 등 반기보고서(2020.06) 기준 국내/외 총 1,756건의 지식재산권을 보유하고 있다.

**[표 3] 동사의 지식재산권 등록 건수**

국가	한국	미국	유럽	기타국가	합계
건수	540	640	309	267	1,756

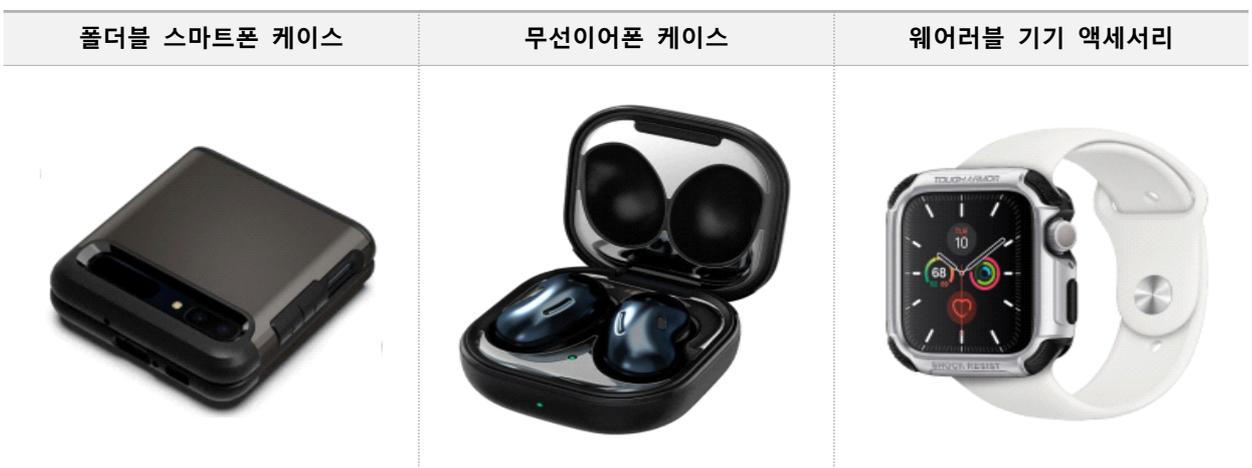
\*출처 : 동사 반기보고서(2020.06), NICE디앤비 재구성

**■ 폴더블 스마트폰, 무선이어폰, 웨어러블 기기 등 신규 제품 포트폴리오 확대**

동사는 스마트폰 제품의 다변화 및 신규 웨어러블 기기 제품 출시에 대응하기 위하여, 기존의 스마트폰 케이스, 액정보호필름 제품군 뿐만 아니라 폴더블 스마트폰의 케이스, 보호필름 제품, 무선이어폰의 케이스, 스탠드, 스트랩 제품, 웨어러블 기기의 케이스, 필름, 밴드, 파우치 제품 등의 포트폴리오를 확대하고 있다.

동사가 보유한 제품 포트폴리오 중, 폴더블 스마트폰의 케이스, 보호필름 제품군은 삼성전자(주)의 Galaxy Z Filp, Z Fold 2 모델과 마이크로소프트사의 Surface Duo 모델 제품군을 보유하고 있다. 무선이어폰의 케이스, 스탠드, 스트랩 제품군은 애플의 AirPods, 삼성전자(주)의 Galaxy Buds, 구글의 Pixel Buds, 아마존의 Echo Buds, 화웨이의 Free buds 등의 제품군을 보유하고 있다. 웨어러블 기기 제품의 케이스, 필름, 밴드, 파우치 제품군은 애플의 Apple Watch, 삼성전자(주)의 Galaxy Watch 등의 스마트 워치와 애플의 iPad Pro, 삼성전자(주)의 Galaxy Tab, 소니의 Nintendo Switch 등의 태블릿 제품군을 보유하고 있다.

**[그림 8] 동사의 신규 제품군**



\*출처: 동사 홈페이지(www.ecopro.co.kr), NICE디앤비 재구성

■ 브랜드 인지도 및 다양한 제품 포트폴리오 보유, 전세계 스마트폰 보급률 증가 및 웨어러블 기기 증가에 따른 매출 성장 지속 예상

[그림 9] SWOT 분석

**Strength**

- 국내/외 브랜드 인지도 구축
- 다양한 제품 기술력 및 포트폴리오 확보
- 다수의 지식재산권 확보로 기술 장벽 구축



**Weakness**

- 스마트폰 케이스 및 보호필름에 편중된 매출
- '스마트폰 케이스 탑 브랜드'의 강한 이미지로, 다각화 중인 K-뷰티 사업 지켜볼 필요

- 전세계 스마트폰 출하량 및 시장 성장
- 이어웨어, 스마트워치 등 웨어러블 기기 시장 성장
- 아마존의 진출 국가 증가

**Opportunity**



- 스마트폰, 웨어러블 기기 등 유관시장에 영향을 받는 액세서리 사업
- 시장진입이 용이하여 경쟁사 다수 존재

**Threat**

## IV. 재무분석

### 케이스 제품 다각화 및 매출처 다변화가 외형 성장을 견인할 것으로 전망

2019년 신규 시장 진출 등 매출처 다변화와 높은 브랜드 인지도를 통한 북미 시장에서의 영업 실적 호조가 매출액 성장을 견인하였으며, 2020년 제품 포트폴리오 다각화를 통해 외형 성장세 유지될 것으로 전망된다.

#### ■ 2019년 매출처 다변화와 브랜드 인지도가 외형 성장을 견인

동사의 사업 분야는 스마트폰 케이스, 보호필름과 기타(충전기 외) 제조 및 판매를 주요 사업으로 영위하고 있으며, 2019년 연결 기준 유형별 매출 구성은 스마트폰 케이스사업 부문 79.7%, 보호필름사업 부문 10.2%, 기타(충전기 외)사업 부문 10.1%를 각각 차지하였고, 케이스사업 부문이 매출에 높은 기여도를 보이고 있다. 또한, 아마존닷컴에서의 오랜 판매 경험을 기반으로 주요 판매 국가는 북미와 유럽이고, 북미 52.2%, 유럽 28.2%, 국내 9.8%, 아시아 6.2%, 기타 3.7%로 해외 매출이 90.2%로 해외매출의존도가 높은 수준으로 분석된다.

아마존닷컴(B2C 거래)에서의 오랜 판매 경험과 ‘슈피겐’ 브랜드 인지도를 기반으로 북미와 유럽 시장에서의 케이스 및 보호필름의 매출 확대가 전체 매출액 상승을 견인하며 2017년 연결 기준 2,250억 원(+25.5% YoY), 2018년 연결 기준 2,669억 원(+18.6% YoY)의 외형 성장세를 유지하였다. 또한, 2019년 북미, 유럽, 국내를 포함한 아시아 등 글로벌 모든 시장에서 실적 호조를 보이고 있으나 특히 북미 시장에서의 슈피겐 케이스 부문이 전년 대비 약 20% 성장하며, 2018년 총매출액 대비 50.5%에서 2019년 52.2%로 매출 비중 확대되며 2019년 연결 기준 3,086억 원(+15.6%)으로 전체 매출액 상승을 견인하였다.

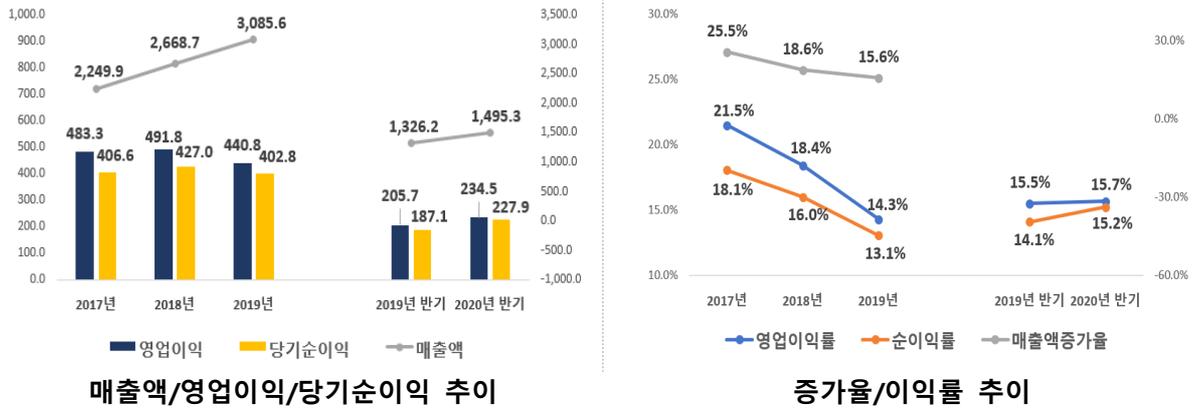
한편, 중국, 인도 등 신시장 진출에 대한 초기 비용 집행과 신규 케이스 브랜드 프로모션을 위한 마케팅 비용 증가의 영향으로 2019년 영업마진율은 전년 대비 4.1%p 하락하였다. 다만, 시장 내 브랜드 인지도를 기반으로 한 높은 가격 결정력 보유를 바탕으로 두 자릿수의 우량한 수익구조(OPM 14.3%, NPM 13.1%)를 유지하였다.

#### ■ 2020년 상반기 외형 성장 지속된 가운데 수익성 향상

미국, 유럽 시장에서의 일부 제품의 판가 인상, 애플 신제품 출시에 따른 아이폰 케이스 판매 호조, 자회사인 슈피겐뷰티의 미국 캘리포니아 주정부로부터 수주받은 손소독제 매출 반영 등 브랜드 경쟁력과 제품 포트폴리오 다변화를 기반으로 북미, 유럽 매출 비중 확대되었다. 이와 함께 2019년 신규로 진출한 인도 시장 내 점유율 확대 등 유통 채널 경쟁력 강화를 통해 아시아 매출 비중 또한 확대되며 2020년 상반기 매출액은 1,495억 원(+12.8%)으로 외형 성장세를 지속하고 있다.

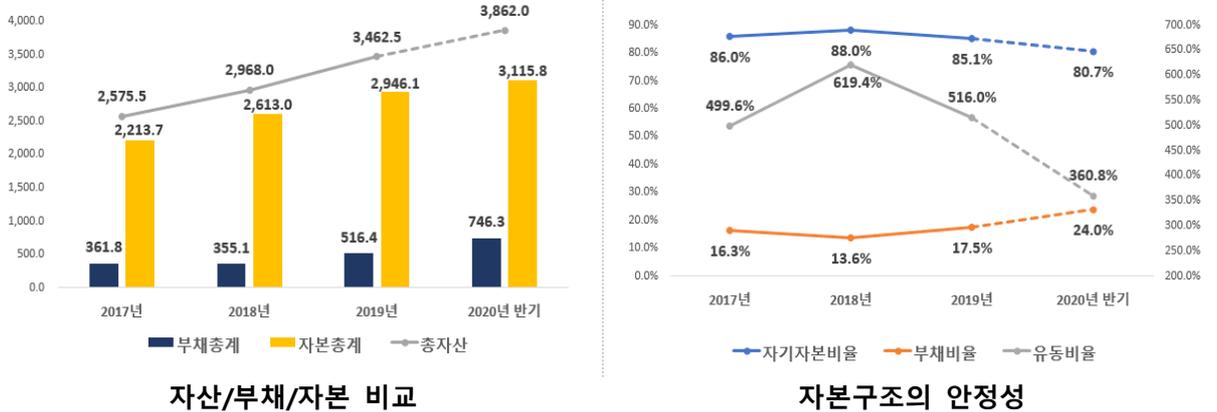
또한, 중국 법인 철수 및 텀블러, 공기청정기 등 실적부진 사업 정리와 미국, 유럽 시장에서의 일부 제품의 판가 인상 등 높은 가격 결정력 보유 등의 영향으로 수익성(OPM 15.7%, NPM 15.2%) 또한 전년 동기 대비 상승한데 힘입어 영업이익 235억 원(+14.0% YoY), 반기순이익 228억 원(+21.8% YoY)을 기록하였다.

[그림 10] 동사 연간 및 반기 요약 포괄손익계산서 분석 (단위 : 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06)

[그림 11] 동사 연간 및 반기 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)

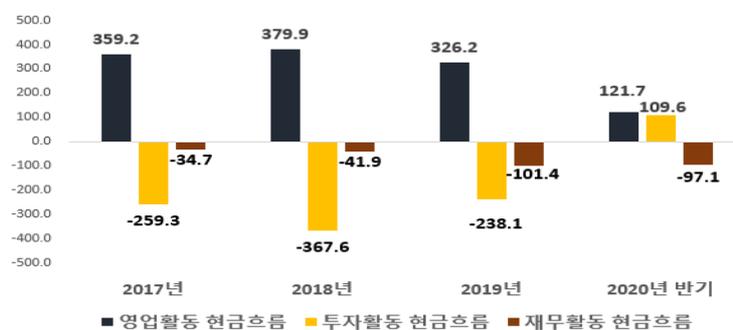


\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06)

■ 두 자릿수의 우량한 수익구조 견지를 기반으로 자금유통성은 원활한 수준

2019년 안정적인 순익 시현과 채권회수를 기반으로 우수한 영업현금 창출력을 지속하고 있으며, 유/무형투자자산에 대한 부족자금을 차입금 조달과 기중 현금유동성을 통해 충당 가능한 상태인 바, 이로 인해 2019년 기초 530억 원에서 기말 517억 원으로 기중 현금성자산 규모는 소폭 축소되었으나 꾸준한 배당 시행 등 풍부한 자금유통성 확보를 기반으로 원활한 자금운용을 유지하였다.

[그림 12] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 반기보고서(2020.06)

## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 제품군 확대, 로컬 이커머스 진출, 부진 사업 정리로 외형 성장세 지속 전망

동사는 폴더블 스마트폰, 웨어러블 기기 제품군을 확대하였고, 인도, 일본 등 아시아 지역의 로컬 이커머스 플랫폼에 진출하여 시장을 확대하였다. 또한, 실적 부진 사업 정리에 따른 개선된 영업이익을 기록하는 등 브랜드 마케팅 활동 및 수익 개선 활동을 통해 동사의 지속적인 매출 확대가 예상된다.

#### ■ 신규 스마트기기 출시에 대응하기 위한 제품 포트폴리오 확대

동사는 스마트폰 제품의 다변화 및 신규 웨어러블 기기 제품 출시에 대응하기 위하여, 기존의 스마트폰 케이스, 액정보호필름 제품군 뿐만 아니라 폴더블 스마트폰의 케이스, 보호필름 제품, 무선이어폰의 케이스, 스탠드, 스트랩 제품, 웨어러블 기기의 케이스, 필름, 밴드, 파우치 제품 등의 포트폴리오를 확대하고 있다.

#### ■ 아마존닷컴 외 로컬 이커머스 플랫폼 진출을 통한 아시아 시장 확대

동사는 인도의 Flipkart, 일본의 Rakuten, 말레이시아의 Lazada, 인도네시아의 Shopee 등 로컬 이커머스 플랫폼에 진출하여 동사의 제품 시장을 확대하였다. 또한, 동사는 멕시코, 브라질 등 스마트폰 보급률이 빠르게 증가하고 있는 남미 지역의 로컬 이커머스 플랫폼 진출을 통해 시장을 확대할 예정이다.

#### ■ 텀블러, 공기청정기 등 실적 부진 사업 정리에 따른 영업이익 개선

동사는 2019년 말 적자를 기록한 중국 법인 철수 및 텀블러, 공기청정기 등 실적 부진 사업을 정리하였다. 또한, 미국, 유럽 시장에서의 일부 제품의 판가 인상 등 높은 가격 결정력 보유 등의 영향으로 2020년 반기 235억 원의 영업이익을 기록했다.

#### ■ 2020년 외형 성장세 및 수익성 개선 지속될 전망

IBK투자증권(2020.08) 자료에 따르면 동사는 자회사 슈피겐뷰티가 수주한 북미지역 COVID\_19 물품 공급 프로젝트 시행과 2020년 하반기 일본 시장 직접 진출 계획하고 있다. 이와 함께 TWS와 같은 웨어러블 기기 관련 액세서리 매출 증가 등 제품 포트폴리오 다각화와 매출처 다변화를 통해 2020년 또한 외형 성장세를 지속하며 수익성 또한 개선될 것으로 예상하며, 매출액 4,004억 원(+29.7% YoY), 영업이익 694억 원(+57.4% YoY)을 달성할 것으로 전망하였다. 또한, 키움증권(2020.06)과 대신증권(2020.06) 자료에 따르면 애플 신제품 출시에 따른 아이폰 케이스 판매 호조세 지속과 함께 아마존닷컴 유통 사업 중심으로 향후 세이버 사업 강화 등으로 외형 성장 지속되며, 수익성 또한 개선될 것으로 추정하는 등 전반적으로 2020년 동사의 실적 성장을 전망하는 의견이 우세하였다.

## ■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
IBK 투자증권	Buy	100,000원	2020. 08. 05.
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 자회사 슈피겐뷰티가 수주한 북미지역 COVID_19 물품 공급 프로젝트 시행과 2020년 하반기 일본 시장 직접 진출 계획 등을 통해 외형 성장세 지속될 전망</li> <li>■ TWS와 같은 웨어러블 기기 판매 증가로 관련 액세서리 매출 증가될 것으로 전망</li> <li>■ 2020년 전망치는 매출액 4,004억 원(+29.7% YoY), 영업이익 694억 원(+57.4% YoY)으로 추정</li> </ul>		
키움증권	Buy	95,000원(상향)	2020. 06. 11.
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 애플 신제품 출시에 따른 아이폰 케이스 판매 호조 지속 예상</li> <li>■ 자회사 슈피겐뷰티 미국 주 정부향 코로나19 관련 품목 수주에 따른 제품 포트폴리오 다각화 및 웨어러블 케이스 실적 성장세 전망</li> <li>■ 2020년 전망치는 매출액 4,116억 원(+33.4% YoY), 영업이익 680억 원(+54.2% YoY)으로 추정</li> </ul>		
대신증권	Buy	96,000원(상향)	2020. 06. 08.
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 아마존 유통 사업 중심으로 향후 세이버 사업 강화가 예상되며, 자체 화장품 브랜드와 생활용품 브랜드를 통한 제품 포트폴리오 확대와 온라인 소비 트렌드와 함께 에어팟 등 TWS 신규 매출 확대로 외형 성장 전망</li> <li>■ 2020년 전망치는 매출액 4,098억 원(+32.8% YoY), 영업이익 675억 원(+53.1% YoY), 순이익 542억 원(+34.5% YoY)로 추정</li> </ul>		