

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

형지&C(011080)

내구소비재/의류

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

NICE평가정보(주)

작성자

김지민 선임연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술 신용평가기관에 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 미 게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2124-6822)으로 연락주시기 바랍니다.



한국IR협회

형지I&C(011080)

45년 업력의 패션기업, 해외 시장 진출로 신성장 동력 마련

기업정보(2021/02/15 기준)

| | |
|------|---------------|
| 대표자 | 최혜원 |
| 설립일자 | 1976년 02월 25일 |
| 상장일자 | 2004년 07월 02일 |
| 기업규모 | 중소기업 |
| 업종분류 | 의류 제조 |
| 주요제품 | 남성복, 여성복 |

시세정보(2021/02/15 기준)

| | |
|------------|------------|
| 현재가(원) | 1,695 |
| 액면가(원) | 500 |
| 시가총액(억 원) | 660 |
| 발행주식수 | 38,955,668 |
| 52주 최고가(원) | 2,180 |
| 52주 최저가(원) | 308 |
| 외국인지분율 | 1.00% |
| 주요주주 | 최병오 |

■ YEZAC, BON, Carries Note를 운영하는 토털패션전문기업

형지I&C는 남성복 및 여성복을 제조하는 45년 업력의 토털패션전문기업이다. 남성복 셔츠 브랜드 YEZAC, 남성복 컬렉션 브랜드 BON, 고감도 커리어 여성복 Carries Note, 프렌치 컨템포러리 여성복 BON:E를 보유하고 있으며, 신규 디자인을 개발하여 외주 가공을 통해 제품을 출시하고 있다. YEZAC, BON, Carries Note는 전국의 백화점, 아울렛 및 대리점에 영업망을 구축하고 있으며, BON:E는 온라인을 통해 판매되고 있다. 동사의 매출은 대부분 위탁판매를 통해 발생되고 있는 것으로 파악된다.

■ 브랜드별 포지셔닝을 통해 다양한 고객층 흡수

동사는 약 21명의 디자인 인력을 확보하고 있으며, 브랜드별 디자인실을 운영하며 매 시즌 신제품을 출시하고 있다. 동사의 브랜드는 경쟁이 치열한 패션업계에서 브랜드별 컨셉, 타겟층, 가격대를 달리하여 시장 내 포지셔닝하고 있으며, 다양한 고객층을 흡수하고 있다. YEZAC과 Carries Note는 론칭된 지 20주년이 넘는 동사의 장수 브랜드로 시장 내 인지도를 확보하고 있으며, BON과 BON:E는 보다 젊은 층을 겨냥하고 있다. BON의 프리미엄 라인 ‘매그넘 컬렉션’은 시장에서 좋은 반응을 보이며 성장하고 있고, 2020년 출시된 BON:E은 온라인 전용 브랜드로 판매되고 있다.

■ 해외 시장 진출을 통해 중장기적 성장 도모

국내 패션시장은 2년 연속 역성장이 예상되고 있으며, COVID-19의 영향으로 소비시장이 위축되어 큰 어려움을 겪고 있다. 동사는 이러한 시장 상황에서 해외 시장 진출을 통해 목표 시장을 확대, 신성장 동력을 마련하고자 하는 것으로 파악된다. 2020년 아마존 일본에 입점하여 양호한 성장세를 보이고 있으며, 2021년에는 아마존 미국에 입점, 온라인을 중심으로 해외 사업을 확대할 계획이다. 또한, 내수 판매 강화를 위하여 BON ‘매그넘 컬렉션’ 매장의 추가 오픈, YEZAC 웹진 발간, 소셜 미디어를 활용한 온라인 마케팅 강화 등의 영업활동을 계획하고 있다.

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 | 1,135.3 | (11.5) | (88.4) | (7.8) | (259.3) | (22.8) | (68.2) | (29.8) | 186.2 | (606) | 678 | (1.8) | 1.7 |
| 2018 (개별) | 1,087.6 | (4.2) | (8.8) | (0.8) | (62.3) | (5.7) | (26.2) | (8.7) | 225.7 | (160) | 537 | (4.2) | 1.3 |
| 2019 | 1,021.0 | (6.1) | 4.5 | 0.4 | (0.9) | (0.08) | (0.4) | (0.1) | 181.6 | (2) | 576 | (265.5) | 1.0 |

기업경쟁력

안정적 생산 및 유통 기반 확보

- 45년 업력 보유
- 전국에 백화점, 아울렛, 대리점 영업망 확보
- 브랜드별 디자인실 운영, 매 시즌 신제품 출시

비즈니스 및 캐주얼 브랜드 운영

- 셔츠 브랜드 YEZAC & 컨템포러리 커리어웨어 Carries Note, 장수 브랜드로서 시장 내 일정 수준의 인지도 보유
- 캐릭터 남성복 BON, 온라인 전용 컨템포러리 여성복 BON:E 전개

핵심기술 및 적용제품

남성복 브랜드

YEZAC(1998~)



BON(2004~)



여성복 브랜드

Carries Note(1998~)



BON:E(2020~)



시장경쟁력

국내 패션시장 성장 정체

- 패션시장 2년 연속 역성장 전망
 - 2020년 시장규모 전년대비 2.0% 감소 전망
- COVID-19로 인해 소비시장 위축

캐주얼복 시장의 성장

- 캐주얼복 시장, 전체 시장의 37.5% 차지
- 비즈니스복 시장 지속 축소, 캐주얼복 시장 지속 성장 중

최근 변동사항

해외 사업 확대

- 2020년 아마존 일본 입점, 양호한 성장세
- 2021년 아마존 미국 진출 예정

내수 판매 강화

- 웹진 '월간 예작' 발간을 통한 고객 소통 강화
- BON 프리미엄 라인 '매그넘 컬렉션' 매장 추가 오픈 예정
- 온라인 마케팅 및 판매 확대 예정

I. 기업현황

YEZAC, Carries Note 등 남성 및 여성의류 브랜드 운영

형지I&C는 남성복 브랜드 YEZAC, BON과 여성복 브랜드 Carries Note, BON:E를 운영하는 45년 업력의 패션기업이다.

■ 개요

형지I&C(이하 동사)는 1976년 2월 ‘시대셔츠’의 상호로 설립된 45년 업력의 토털패션전문기업으로, 서울 강남구 도곡동에 본사를 두고 있다. 2004년 7월 코스닥 시장에 상장되었으며, 2012년 6월 패션그룹형지 계열사에 편입되었다. 남성복 브랜드 YEZAC, BON과 여성복 브랜드 Carries Note, BON:E를 보유하고 있으며, 매 시즌 신규 디자인을 개발하여 제품을 출시하고 있다[표 1].

표 1. 브랜드 현황

| 브랜드 | 구분 | |
|--------------|-----|---------|
| YEZAC | 남성복 | 셔츠 |
| BON | 남성복 | 캐릭터 캐주얼 |
| Carries Note | 여성복 | 커리어 |
| BON:E | 여성복 | 컨템포러리 |

*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재가공

■ 주요 주주 및 종속회사

동사의 최대주주는 패션그룹형지의 최병오 회장으로, 41.05%의 지분을 보유하고 있으며, 그 외 주요 주주는 최혜원(3.15%), 최준호(3.11%), 형지쇼핑(5.32%)이 있다[표 2]. 한편, 동사의 연결대상 주요종속회사인 에이치지아이앤씨일차 유한회사는 지배기업의 장래 매출채권을 유동화하기 위해 2019년 12월 설립되었다.

표 2. 주요 주주 및 종속회사 현황

| 주요 주주 | 관계 | 지분율(%) | 상호 | 지배관계 근거 |
|-------|-------|--------|--------------------|---------|
| 최병오 | 본인 | 41.05 | 에이치지아이앤씨일차 유한회사 | 실질지배력 |
| 최혜원 | 특수관계인 | 3.15 | | |
| 최준호 | 특수관계인 | 3.11 | | |
| 형지쇼핑 | 특수관계인 | 5.32 | | |

*출처: 금융감독원 전자공시시스템, NICE평가정보(주) 재가공

■ 경영주 및 대표이사

최대주주 최병오 회장은 그룹 내 총자산 기준 1위 업체인 패션그룹형지를 비롯하여, 형지리테일, 형지엘리트, 네오패션형지, 형지쇼핑, 아트몰링의 대표이사를 맡고 있다. 최병오 회장의 특수관계인(2세)인 최혜원 대표이사는 과거 패션그룹형지의 전략기획 이사, 캐리스노트의 사업부장으로 근무하였으며, 2016년 동사의 대표이사로 취임하였다.

■ 유통 및 판매

동사의 주요 판매 채널은 국내 백화점, 아울렛 및 대리점이다. 셔츠 브랜드 YEZAC은 국내 백화점 및 아울렛 82개점에 입점해 있으며, 셔츠 외에도 타이, 액세서리 등 다양한 상품군을 구비하고 있다. 남성복 컬렉션 브랜드 BON은 국내 백화점, 아울렛 및 대리점 78개점에 영업망을 갖추고 있으며, 커리어 여성복 Carris Note 또한, 국내 백화점, 아울렛 66개점에 입점해 있다(2020년 3분기 보고서 기준). 2020년 론칭한 프렌치 컨템포러리 여성복 BON:E는 온라인을 통해 판매되고 있다[표 3].

동사의 매출은 95% 이상이 위탁판매를 통해 발생되고 있다. 백화점 내 매장의 위치가 판매량에 영향을 주기 때문에, 백화점 내 영업환경 개선에 주력하고 있으며, 검증된 위탁판매자의 확보와 위탁판매자의 역량 개발을 위해 노력하고 있다. 대리점의 경우, 입지조건 및 대리점주의 경력을 고려하여 영업망을 구축하고 있다.

표 3. 브랜드별 유통 채널 현황

| 브랜드 | 유통 채널 현황 |
|-------------|------------------------|
| YEZAC | 국내 백화점, 아울렛 82개 점 |
| BON | 국내 백화점, 아울렛, 대리점 78개 점 |
| Carris Note | 국내 백화점, 아울렛 66개 점 |
| BON:E | 온라인 |

*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재가공

II. 시장 동향

성장이 정체되어 있는 패션시장, 캐주얼복이 부상

패션시장은 경기 민감도가 높은 내수 중심 산업으로, 시장 성장이 정체되어 있으며, 2020년 역 성장이 예상된다. 다만, 캐주얼복 시장은 성장세를 지속할 것으로 보인다.

■ 패션산업의 특징

패션산업은 자본집약적인 성격보다는 대표적인 노동집약적인 산업인 바, 생산과 판매, 유통의 분업을 통한 수익 최적화를 추구하고 있다. 이에 대부분의 국내 패션업체들은 기획 및 디자인 부문에 주력하고 있으며, 국내·외 하청기업을 통한 외주생산 및 프로모션 기업을 통해 상품을 조달한다. 이러한 의류산업의 높은 외주생산 의존도는 협력기업과의 유기적인 관계 지속 및 생산체제 구축이 중요한 변수로 작용할 수 있다.

패션산업은 소비자의 소득, 연령, 성별, 취향 및 유행에 따라 세분화, 전문화되어 있다. 소자본으로도 창업이 가능하며 자체 생산설비를 갖추지 않아도 하청 형태로 생산이 가능하기 때문에 시장의 진입과 탈퇴가 용이하다. 그러나 주된 경쟁요인이 품질, 마케팅, 유통경로 등으로 초기 진입자가 경쟁우위를 선점하기는 어렵다.

또한, 패션산업은 경기변동에 매우 민감한 산업이며, 특히 국내 패션시장은 내수 위주의 산업 구조로 국내 경기 변화에 대한 민감도가 타 산업 대비 높은 편이다. 이러한 특징으로 인해 수요예측이 매우 어렵고, 사회·경제적 환경, 소비자 정보 등 거시적인 정보에서부터 패션 트렌드, 소재 정보 등 미시적인 정보에 이르기까지 다양한 정보를 복합적으로 활용하여 변동에 대응하는 것이 중요한 산업이다. 또한, 계절에 따른 소재 및 디자인 등의 변화에 의해 라이프사이클이 매우 짧은 산업으로 재고량이 사업의 주요 변수가 될 수 있다.

■ 브랜드 의존도

패션산업은 대표적인 소비재 산업으로 소비자들의 물품구매 시 브랜드 인지도가 중요한 결정요인으로 작용한다. 많은 해외 유명 브랜드에 대한 소비자의 선호도가 높게 나타나고, 이러한 브랜드의 모조품이 인기가 있는 것은 패션 제품이 브랜드 상표에 의해 구매되고 있음을 나타낸다. 대부분의 OEM 업체들은 브랜드파워가 부족하여 사업의 안정성 및 수익성이 저조하나, 자금력을 갖춘 대기업은 양질의 광고를 통한 브랜드파워를 갖추고 있어 비교적 안정된 사업성을 유지할 수 있다.

현재의 의류산업은 소비의 고급화, 양극화 현상이 지속됨에 따라 소비자들은 새로운 시도를 하기보다는 친숙성과 신뢰도를 갖는 대표 브랜드를 더욱 중요시하게 되었다. 이에, 명품과 중저가의 중간에서 불분명한 포지셔닝을 취해왔던 기업들이 불황을 겪으며 도산하는 경우가 많은 반면, 탄탄한 기반과 브랜드파워를 가진 기업은 불황기에 오히려 시장점유율이 높아지게 되고, 호경기가 왔을 때 더욱 성장할 것으로 전망된다.

■ 유통 채널의 변화

의류 제품의 유통은 백화점, 소매점포 등 전통적인 판매 채널을 통한 공급에서 벗어나 할인점, 온라인 쇼핑몰, 홈쇼핑 등으로 확대되고 있다. 또한, 기존 소매유통에서 벗어나 제조업체가 직접 소매유통을 제공하는 온라인 채널은 전문소매점과 백화점에 위협요소가 되고 있다.

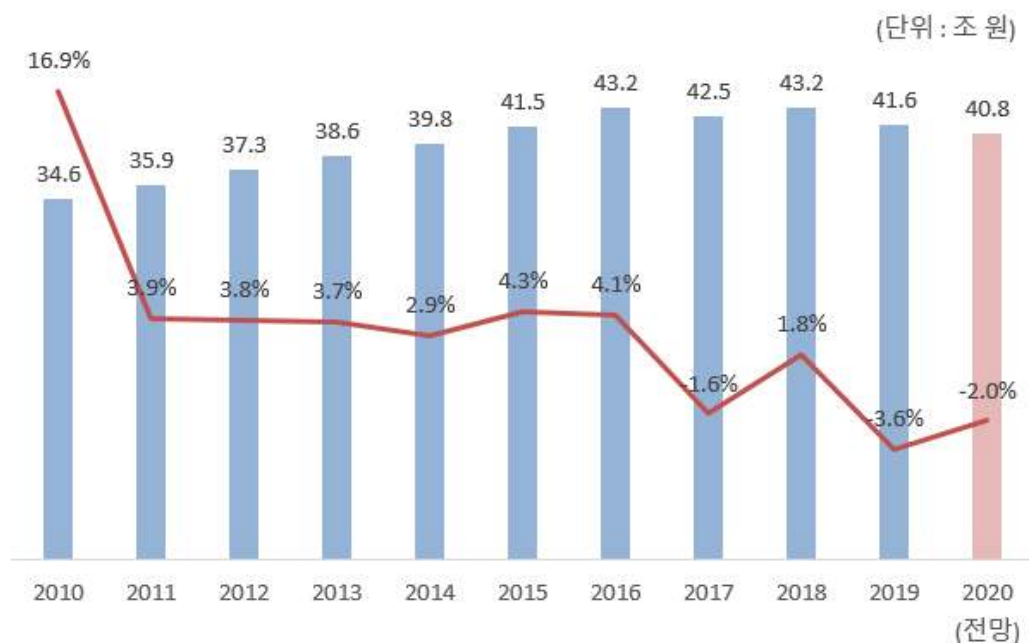
통계청 서비스업동향조사 결과, 2018년 소매업태 판매액은 464조 9,923억 원이며, 그 중 무점포 소매업은 2017년 대비 14.8% 증가한 70조 3,228억 원으로 나타났다. 이는 대형마트 33조 4,537억 원, 백화점 29조 9,855억 원보다 2배 이상 높은 수치이다. 특히 2018년 의복 및 신발, 가방 등의 패션품목 소매업태 판매액은 76조 3,461억 원으로 전년대비 5.0% 증가한 수치이다.

한편, 온라인 쇼핑의 부상에 따라 소규모 신규 진입자들에 대한 시장 진입장벽이 더욱 낮아질 것으로 전망되어, 향후 신진 디자이너들의 인디 브랜드에 대한 비중이 높아질 것으로 보인다.

■ 국내 패션시장

한국섬유산업연합회의 2020년 보도자료에 따르면, 2019년 국내 패션시장 규모는 전년대비 3.6% 감소한 41조 6,441억 원이며, 2020년 한국 패션시장 추정 규모(KFI, Korea Fashion Index)는 2019년 대비 2.0% 감소한 40조 8,010억 원이다[그림 1]. COVID-19의 재확산, 고용시장 부진, 가계부채 부담 등으로 인해 패션시장은 2년 연속 마이너스 성장률을 기록할 것으로 예상된다.

그림 1. 한국 패션시장 규모 및 성장률 추이

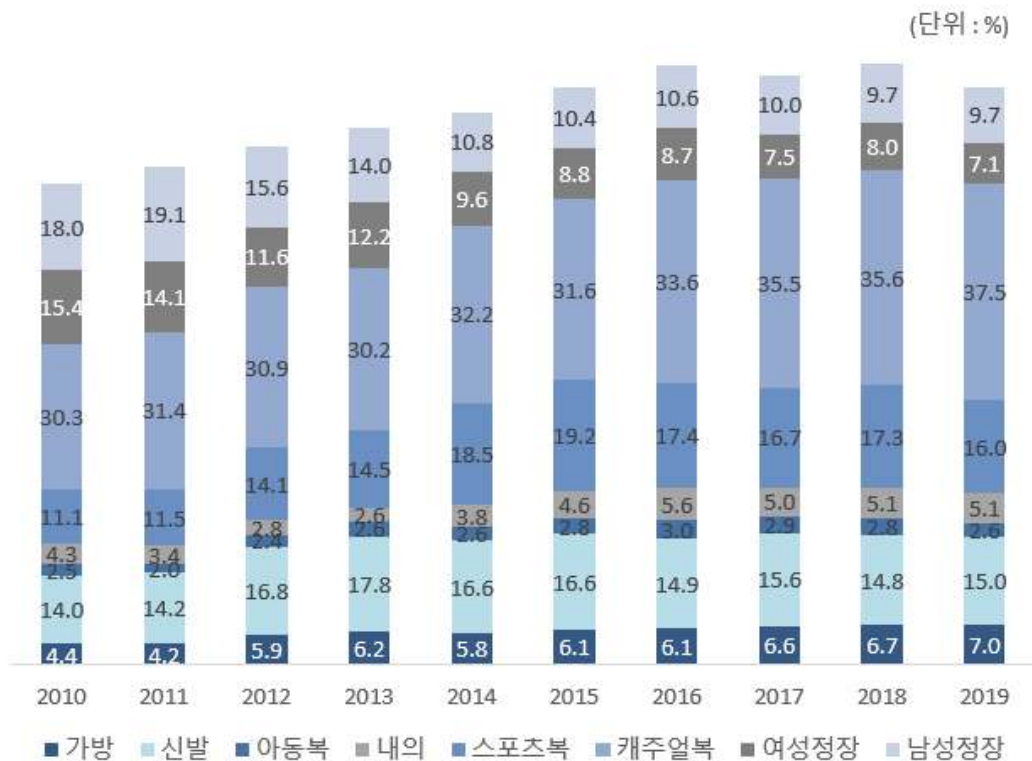


*출처: 한국섬유산업연합회(2020), NICE평가정보(주) 재가공

■ **복종별 시장 현황**

2019년 패션시장은 캐주얼복과 가방을 제외한 모든 복종에서 전년대비 역성장을 기록하였으며, 특히, 스포츠복(-10.9%)과 여성정장(-13.6%) 규모가 급감하였다[그림 2]. 비즈니스복은 패션시장에서 점차 퇴출되고 있는 양상을 보이고 있으며, 동 기간 캐주얼복 시장이 크게 성장하였다. 재택근무의 확산과 이지웨어 및 홈웨어 품목의 인기로 인해 캐주얼복은 향후에도 성장세를 지속할 것으로 전망된다.

그림 2. **복종별 시장규모 및 비중**



*출처: 한국섬유산업연합회(2020), NICE평가정보(주) 재가공

Ⅲ. 기술분석

브랜드별 아이덴티티 확립, 시장 내 인지도 보유

형지I&C는 브랜드별 포지셔닝을 달리하여 다양한 고객층을 흡수하고 있으며, 브랜드별 디자인 실을 운영하여 매 시즌 신제품을 출시하고 있다.

■ 브랜드별 아이덴티티 확립

패션업계에서 핵심 경쟁요소는 브랜드 가치, 디자인, 품질 등 상품기획 역량이며, 그 외 중심 상권 확보 및 신규 유통 채널 개발 등의 유통 경쟁력과 글로벌 소싱을 통한 가격경쟁력 등을 들 수 있다. 대부분의 패션업체는 소재, 디자인, 패턴 등 상품 기획 전반의 핵심 역량을 제외 하고는 국내·외 협력업체와의 아웃소싱 체제 구축을 통해 운영되고 있기 때문에 시장 내 진입장벽이 낮고, 소비자의 니즈가 다양하며 시장 내 변화가 많아 경쟁이 매우 치열한 상황이다. 또한, 수요층의 범위가 넓고 진입이 용이하여 많은 기업이 시장에 참여하고 있으며 유통 채널도 다양하여 시장 참여 업체 수를 파악하기는 쉽지 않다. 이에 시장에서 지위를 확보하기 위해서는 브랜드 아이덴티티의 확립이 중요하다.

동사는 브랜드별 컨셉, 타겟층, 가격대 등을 기반으로 브랜드 포지셔닝을 달리하고 있다[표 4]. 특히, YEZAC과 Carries Note는 동사의 장수 브랜드로 확고한 브랜드 아이덴티티를 형성하여 시장 내 인지도 및 경쟁력을 확보하고 있다.

표 4. 브랜드 현황

| 브랜드 | 주요 고객층 | 특징 |
|--------------|-----------|--|
| YEZAC | 20~40대 남성 | 독창적 디자인을 바탕으로 한 매니아층 증가와 타이, 액세서리 등 토탈샵 지향 |
| BON | 20~30대 남성 | 도시 남성의 세련미를 보여주는 차별화된 디자인의 남성 토탈 브랜드 |
| Carries Note | 35~45세 여성 | 심플하고 시크한 고감도 감성과 럭셔리함의 여성스러운 이미지 지향 |
| BON:E | 20~30대 여성 | 감각적인 여성을 위한 데일리 웨어 브랜드 |

*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재가공

▶▶ YEZAC

1998년 론칭한 YEZAC은 숙련된 테일러링과 아티스틱하면서도 도회적 감성으로 재해석된 고감도 셔츠 브랜드로써, 20~40대의 남성층을 타겟으로 하고 있다[그림 3]. YEZAC의 주요 경쟁 브랜드로는 DAKS, Dupont, Louis Quatorze, RENOMA 등이 있다.

그림 3. YEZAC 화보 이미지



*출처: 형지I&C 홈페이지, NICE평가정보(주) 재가공

▶▶ **BON**

2004년 론칭한 BON은 젊은 도시 남성의 우아하고 위트있는 캐릭터 남성복으로, 20~30대의 남성층을 타겟으로하고 있다[그림 4]. BON의 주요 경쟁 브랜드로는 RENOMA, SIEG, ANDZ 등이 있다.

그림 4. BON 화보 이미지



*출처: 형지I&C 홈페이지, NICE평가정보(주) 재가공

▶▶ **Carries Note**

1998년 론칭한 Carries Note는 도시의 세련된 아름다움과 우아함을 지닌 신여성상을 대표하는 고감도 컨템포러리 커리어웨어로, 35~45세의 여성층을 타겟으로하고 있다[그림 5]. Carries Note의 주요 경쟁 브랜드로는 Izzat BABA, KUHO, SHESMISS, FLAMINGO 등이 있다.

그림 5. Carries Note 화보 이미지



*출처: 형지I&C 홈페이지, NICE평가정보(주) 재가공

▶▶ BON:E

2020년 3월 론칭한 BON:E는 온라인 전용 브랜드로, 동사가 전개하는 남성브랜드 BON의 카테고리를 확장한 프렌치 컨템포러리 여성복 브랜드이다[그림 6]. 모던하고 감각적인 스타일을 추구하는 20~30대 여성을 타겟으로하고 있다.

그림 6. BON:E 화보 이미지



*출처: 형지I&C 홈페이지, NICE평가정보(주) 재가공

■ 제품 디자인 및 생산

의류 디자인 및 제조와 관련된 기술은 이미 개발이 어느 정도 완성단계에 이른 성숙기 기술로, 경쟁업체 간 기술적 차별성이 높지 않고, 시장 트렌드에 따라 소재, 컬러, 패턴 등의 조합을 통해 다양한 디자인 개발이 요구된다. 일반적으로 의류 제조과정은 크게 의류기획과정(시장조사, 상품기획 및 디자인, 시제품 생산, 스타일 선정, 상품확정 및 발주)을 통하여 확정된 디자인 제품을 대량으로 생산하기 위한 의류생산과정(공업용 패턴제작, 그레이딩, 마킹, 연단, 제단, 봉제, 완성가공, 검사, 포장단계)과 생산된 의류를 유통하는 의류유통과정(제품 출하, 유통)으로 구성되어 있다.

동사는 자체 브랜드(YEZAC, BON, Carries Note, BON:E)와 관련된 다수의 상표권을 등록하였으며, 한 시즌에 500~1,000개의 시제품을 개발하여 외주 가공을 통해 상품화하고 있다. 브랜드별 디자인실을 운영하고 있으며, 약 21명의 디자인 인력을 보유하고 있는 것으로 파악된다(2020년 3분기 사업보고서 기준) [표 5].

표 5. 연구개발 조직도

| 대표이사 | | | |
|-----------|---------|------------------|-----------|
| YEZAC 사업부 | BON 사업부 | Carries Note 사업부 | BON:E 사업부 |
| 디자인실 | 디자인실 | 디자인실 | 디자인실 |

*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재가공

■ SWOT 분석

그림 7. 동사의 SWOT 분석



*출처: NICE평가정보(주)

▶▶ (Strengths) 오랜 업력 및 브랜드 인지도

동사는 40여 년의 업력을 바탕으로 안정적인 사업 기반을 확보하고 있다. 다수의 전문성 높은 디자인 인력을 바탕으로 매 시즌 신제품을 출시하고 있으며, 동사의 브랜드는 시장 내 확고한 브랜드 아이덴티티를 형성하고 있다.

▶▶ (Weaknesses) 오프라인 매장 중심의 유통 채널

동사의 주요 판매 채널은 백화점, 아울렛, 대리점 등의 오프라인 매장이다. 백화점은 유통 채널로써 성장이 둔화되고 있으며, 패션 전문 아울렛 또한 부진한 실적을 보이고 있다. 반면, 온라인 시장이 급격히 성장하고 있다. 동사는 온라인 전용 브랜드 BON:E를 론칭하였고, 해외 시장 진출 또한 온라인을 중심으로 이루어지고 있는 것으로 파악되는바, 시장의 변화에 적절히 대응하고 있는 것으로 보인다.

▶▶ (Opportunities) 캐주얼복 시장의 성장세 지속

패션시장의 성장 정체에도 불구하고, 캐주얼복 시장은 높은 성장세를 지속하고 있으며, 비즈니스복의 감소세를 캐주얼복 시장이 흡수하고 있는 양상이다. 동사는 YEZAC과 Carries Note를 20여 년간 전개하며 비즈니스복에서 높은 인지도를 확보하였다. 향후 캐주얼복 시장의 성장세와 함께 캐주얼 브랜드의 도약이 기대된다.

▶▶ (Threats) COVID-19로 인한 불확실성, 경쟁 심화

COVID-19로 인한 시장의 불확실성이 지속되고 있어 패션업계 전반에 위협 요소로 작용하고 있다. 또한, 내수시장이 과열되어 있고, 브랜드 간 경쟁이 매우 치열한 상황이다.

IV. 재무분석

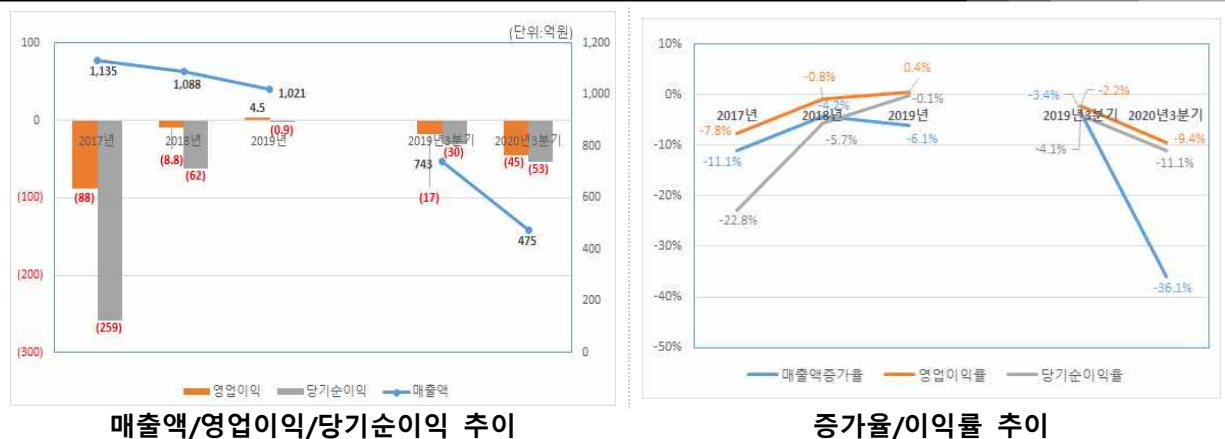
저마진 구조의 온라인 채널 확대, 강화 등을 수익성 개선

동사는 1976년에 설립되어 2004년 7월 코스닥시장에 상장하였고, 의류 제조 및 도소매, 서비스, 패션, 디자인 사업을 주 사업으로 영위 중이다. 주요 브랜드로 남성셔츠의 'YEZAC', 남성복 컬렉션 브랜드 'BON', 커리어 여성복 'Carries Note'를 비롯하여 이태리 컨템포러리 니트웨어 'STEFANEL' 등을 보유 중이다. 한편, 2019년 동사의 연결기준 매출은 전년 대비 감소하였으나, 저마진 구조의 온라인 채널 확대, 강화로 수익구조가 개선되었고, 향후 지속적인 온라인 사업 강화와 전문 인력을 통한 고유 콘텐츠 제작, 제휴사와의 협업을 통해 신규 고객 창출 등 매출 활성화에 주력 할 예정이다.

■ 2019년 소비 침체에 따른 매출 감소세, 2020년 영업실적 부진 지속

동사의 주요 판매경로는 백화점과 아울렛 내 영업점 및 대형쇼핑몰, 할인점이며 매출의 대부분은 위탁판매계약을 통해 이루어진다. 2019년 기준 매출액은 전년 대비 6.1% 감소한 1,021억 원을 시현하였고, 2020년 중국시장에서의 부진 및 코로나19 바이러스 확산 등에 따른 실적 악화가 지속되고 있다.

그림 8. 동사 연간 및 3분기 요약 포괄손익계산서 분석(18년은 개별기준)

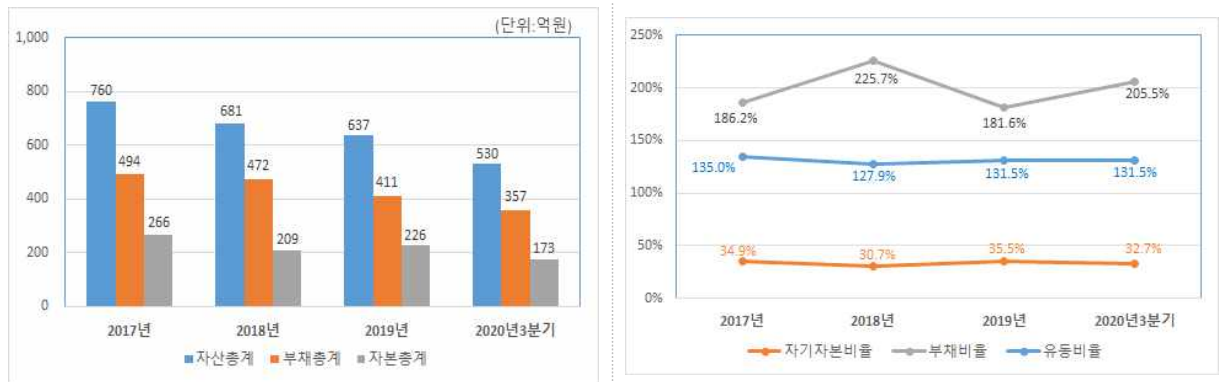


*출처: 동사 사업보고서(2019), 3분기보고서(2020)

■ 2019년 매출 감소에도 불구하고, 영업수익성 흑자 전환

동사는 2019년 결산기준 소비 침체에 따른 백화점, 아울렛 등에서의 의류 판매 부진으로 전년 대비 6.1% 감소한 1,021억 원의 매출을 시현하였다. 최근 3개년 매출 실적을 살펴보면 2017년 1,135억 원(-11.1% YoY), 2018년 1,088억 원(-4.2% YoY)에서 2019년 1,021억 원(-6.1% YoY)을 기록하며 최근 3개년 매출 감소세를 나타낸다.

그림 9. 동사 연간 및 3분기 요약 재무상태표 분석(18년은 개별기준)



부채총계/자본총계/자산총계 추이

유동비율/자기자본비율/부채비율 추이

*출처: 동사 사업보고서(2019), 3분기보고서(2020)

수익성 측면에서는 원가 및 판매비 감소로 매출액영업이익률이 2018년 -0.8%, 2019년 0.4%로 영업이익이 흑자 전환하였고, 관계기업투자주식손상차손 제거 등으로 매출액순이익률은 2018년 -5.7%, 2019년 -0.1%를 기록하며 순손실 규모가 축소되었다. 그러나 전반적인 수익 구조는 여전히 저조한 수준이다.

재무안정성 측면에서는 중국시장 철수 이후 매출 규모 축소 등에 따른 운전자금 부담 완화 및 제한적인 투자 정책으로 잉여현금흐름 창출 기조를 유지하며 재무안정성 지표가 전년 대비 개선된 자기자본비율 35.5%, 부채비율 181.6%, 차입금의존도 29.5%를 기록하였다. 그러나 동사 차입금 중 대부분이 단기성차입금으로 구성되어 있는 가운데 이익창출력 대비 과중한 채무 부담이 지속되고 있어 불안정한 재무구조를 보이고 있다.

■ 2020년 3분기 외형 축소 및 수익성 적자 심화

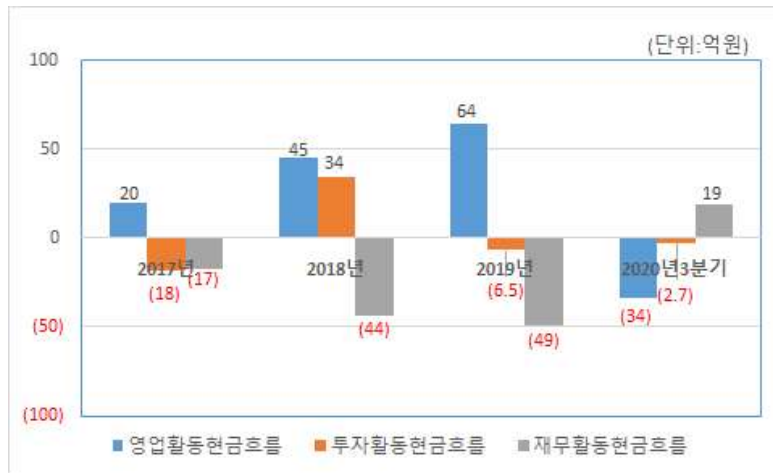
2020년 3분기 기준 코로나19 바이러스 확산에 따른 사회적 거리두기 영향으로 오프라인 매장의 매출이 급격히 저하되면서 전년 동기 대비 36.1% 감소한 475억 원의 매출을 시현하였다. 매출원가율 상승 및 고정비 부담 가중으로 전년 동기 대비 적자폭이 확대된 매출액영업이익률 -9.4%, 매출액순이익률 -11.1%를 기록하였다.

재무안정성 측면에서는 매출 규모 축소 및 영업실적 위축으로 외부자금 의존도가 확대되었고, 누적 결손금 증가로 부분자본잠식 상태를 나타내는 등 부채비율 205.5%, 자기자본비율 32.7%를 기록하며 전기 말 대비 재무안정성이 저하되었다.

■ 정(+)^의 영업활동현금흐름 유지, 조기상환청구에 의한 전환사채 전액 상환

2019년 영업활동현금흐름이 최근 3년간 정(+)^의 상태를 유지한 가운데, 영업창출현금 64억 원을 통해 주로 전환사채 전액 상환 등의 재무활동현금흐름 49억 등에 충당하였고, 잔여 자금 약 8억 원을 사내 유보하였다.

그림 10. 동사 현금흐름의 변화(18년은 개별기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019), 3분기보고서(2020)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

일본 및 미국 시장 진출 및 내수 성장 전략

형지I&C는 2020년 아마존 일본 입점에 이어 2021년 아마존 미국에 입점할 계획이며, 해외 시장 진출을 통해 새로운 성장 동력을 확보하고자 한다. 또한, YEZAC 웹진 발간, BON 매그넘 컬렉션 매장 추가, 온라인 마케팅 및 판매 확대를 통해 내수 실적 개선을 도모하고 있다.

■ 해외 사업 본격화

2020년 9월 아마존 일본에서 판매를 시작한 YEZAC은 같은 해 11월 단독 브랜드관을 개설하였으며, 일본 온라인 시장에서 양호한 성장세를 보이고 있는 것으로 파악된다. 동사는 2월 발렌타인데이와 3월 신학기를 겨냥한 프로모션 등을 통해 일본 시장 내 YEZAC의 입지를 확대해 나갈 예정이다. 2021년에는 일본에 이어 아마존 미국에 진출할 계획이며, 최대 7XL까지 구성된 YEZAC ‘빅보스(Big Boss)’ 라인으로 체격이 큰 소비자를 공략할 예정이다.

동사는 국내 패션시장의 정체와 COVID-19로 인한 소비시장 위축 상황에서 해외 시장에 적극적으로 진출하여 새로운 성장 동력을 마련하며 중장기적 성장을 도모하고 있어, 향후 실적 개선이 기대된다.

■ 내수 강화 전략

동사는 2021년 웹진 ‘월간 예작’을 발간할 예정이다. ‘월간 예작’은 실생활에 도움이 되는 온라인 콘텐츠를 통해 고객과의 소통을 강화하고자 기획되었다. 남성 고객을 타겟으로 패션과 일상에 대한 이야기를 전할 예정이며, 각종 정보 및 혜택을 제공할 계획이다.

BON의 프리미엄 라인 ‘매그넘 컬렉션(MAGNUM COLLECTION)’은 2020년 론칭 1년 만에 매출 30억을 달성하였으며, 매장별 월평균 매출(2020년 10월 기준)이 오픈 초기 3개월 평균 대비 30% 이상 성장하는 성과를 이루었다. 2021년에는 5개의 매그넘 컬렉션 매장을 추가로 오픈하며 성장세를 이어갈 계획인 것으로 파악된다.

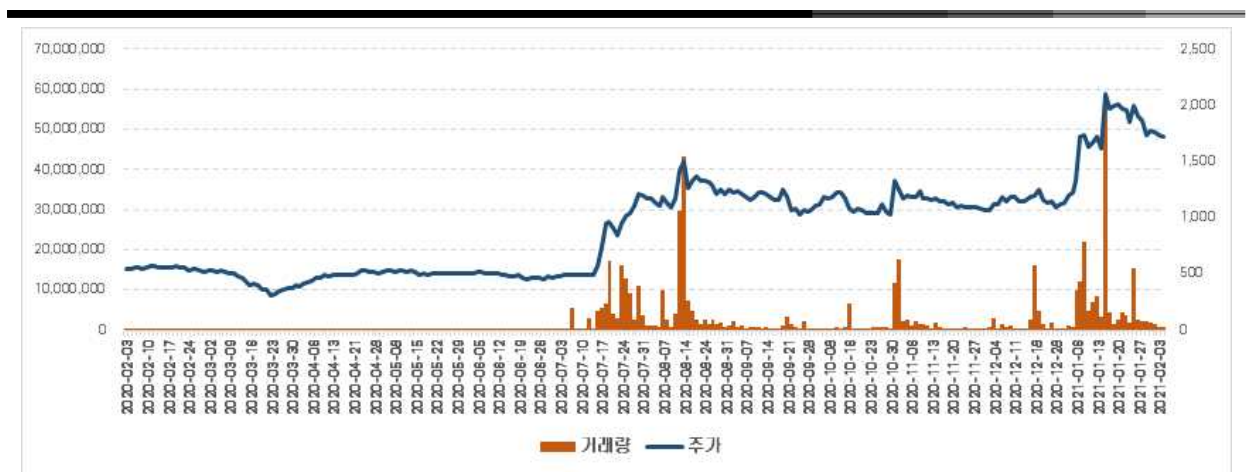
■ 온라인 마케팅 및 판매 강화 예정

온라인 유통 채널은 빠르게 성장하며 전통적인 오프라인 유통 채널을 위협하고 있다. 동사는 기존 오프라인 중심으로 사업을 운영하였으나, 변화하는 시장 상황에 맞추어 온라인을 통한 마케팅 및 판매를 강화해 나가고 있다. 2020년 론칭한 신규 브랜드 BON:E는 온라인 전용 브랜드로 운영되고 있으며, Carries Note는 2021년 소셜 미디어를 활용한 온라인 마케팅을 강화할 계획이다. 이처럼 온라인 유통 비중의 확대를 통해 수익성 개선을 도모하고 있는 것으로 파악된다.

■ 증권사 투자의견

| 작성기관 | 투자의견 | 목표주가 | 작성일 |
|---|------|------|-----|
| <ul style="list-style-type: none"> • 최근 6개월 이내 발간 보고서 없음 | | | |

■ 시장정보(주가 및 거래량)



*출처: Kisvalue(2021.02.)