

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

그리티(204020)

내구소비재/의류

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

동윤정 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 미공개 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

그리티(204020)

다양한 컨셉의 브랜드 포트폴리오 보유 및 다양한 유통 채널을 통한 경쟁력 확보

기업정보(2021/03/11 기준)

대표자	문영우
설립일자	1999년 09월 15일
상장일자	2018년 07월 23일
기업규모	중소기업
업종분류	속옷 및 잠옷 제조업
주요제품	내의류

시세정보(2021/03/15 기준)

현재가	2,955원
액면가	500원
시가총액	595억 원
발행주식수	20,147,430주
52주 최고가	3,770원
52주 최저가	1,300원
외국인지분율	1.72%
주요주주	
문영우 외 9인	37.97%
자사주	5.64%

■ 다양한 브랜드를 보유한 여성용 속옷 전문기업

그리티(이하 동사)는 여성용 속옷 전문기업으로 미국 HBI(Hanes Brands Inc.)의 4개 브랜드(윈더브라, 플레이텍스 등)에 대한 국내 및 중국 판권을 확보하고 있으며, 라이선스 브랜드 5개(아쿠아리모네, 크로커다일 이너웨어 등), 자사 브랜드 6개(위프8, 미싱 도로시 등)를 보유 중이다. 동사는 여성용 속옷 제품을 기획, 디자인하여 자회사인 (주)엠글로벌을 통해 베트남, 인도네시아, 태국, 중국 등 해외 공장에서 외주 가공한 제품을 공급받아 판매 중이다.

■ 패션 시장은 마이너스 성장이 지속될 것이나, 홈웨어 등의 소비가 집중되어 내의류 시장은 성장세로 전환할 것으로 예측

한국섬유산업연합회의 '한국패션마켓트렌드 2020하반기' 자료에 따르면, 2019년 미·중 무역분쟁으로 인한 세계경기 침체와 하반기에 발발한 코로나-19 사태로 2019년에 이어 2020년에도 패션 시장은 마이너스 성장이 지속될 것으로 예상했다. 다만, 코로나-19의 장기화와 재택근무로 홈웨어 등의 소비가 집중되어 내의류 시장은 성장세로 전환될 것으로 예측된다.

■ '준앤줄라이'를 통해 언더웨어, 애슬레저, 홈웨어 브랜드까지 다양한 제품군을 통한 경쟁력 확보

2019년 오픈한 동사의 온라인 플랫폼 '준앤줄라이'는 10개월 만에 월 방문자 수 20만 명을 돌파하며 빠른 성장을 기록했다. 동사는 '준앤줄라이'를 통해 동사가 보유한 다양한 언더웨어 브랜드뿐 아니라 국내외 애슬레저·홈웨어 브랜드까지 다양한 상품들을 기획하여 판매하고 있다. '준앤줄라이'는 신세계백화점 강남점과 부산 센텀시티점에 오프라인 매장을 열었으며, 동사의 관계자는 온·오프라인을 연계한 판매전략으로 라이프 스타일 대표 플랫폼으로 성장해 나갈 계획이라고 밝혔다.

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	1,258.0	19.1	101.4	8.1	77.2	6.1	15.2	11.2	30.7	460	3,225	-	0.0
2018	1,192.6	-5.2	80.5	6.8	48.1	4.0	7.9	5.7	28.6	282	3,689	12.7	1.0
2019	1,230.8	3.2	29.1	2.4	15.6	1.3	2.4	1.7	24.2	89	3,678	31.2	0.8

기업경쟁력

다양한 브랜드 포트폴리오 확보

- HBI(Hanes Brands Inc.)의 4개 브랜드(원더브라, 플레이텍스 등), 라이선스 브랜드 5개(아쿠아리모네, 크로커다일 이너웨어 등), 자사 브랜드 6개(위뜨8, 미싱 도로시 등)를 보유

다양한 채널을 통한 투트랙 전략

- TV 홈쇼핑, 자체 물, 오픈마켓을 통해 인터넷 쇼핑 채널 중심 사업 영위
- 오프라인 매장(원더브라, 준앤줄라이)을 통해 오프라인 전용 속옷 제품 등 개발, 출시

핵심기술 및 적용제품

다양한 컨셉의 브랜드 포트폴리오 확보

- **내셔널 브랜드**
 - 원더브라, 플레이텍스, 저스트마이사이즈, 메이든폼
- **라이선스 브랜드**
 - 앤 클라인, 메종르자비, 아쿠아리모네, 크로커다일 이너웨어, 다니엘에스페
- **자체 브랜드**
 - 위뜨8, 미싱 도로시, 르페, 시크릿랩, 키스리퍼블릭, 펄리엘

디자인 개발을 통해 시장 트렌드 및 소비자 니즈 반영

- 디자인을 담당하는 I&D실을 통해 디자인 연구개발 수행
 - 홈쇼핑, 오프라인 및 온라인 유통 채널별 판매 특성과 소비자 기호에 맞게 제품 기획과 디자인 등 개발을 진행
 - 시즌별 기획 방향성, 상품 구성안, 브랜드 컨셉, 칼라 및 디자인, 기능, 소재 등의 기획 평가 시행

주요 제품군



원더브라

위뜨8(huit8)

매출실적

■ 사업 부문별 매출 (단위: 억 원, %)

사업 부문	품목	2019년		2020년 3분기		
		매출액	비중	매출액	비중	
제품, 상품	내의류	국내	1,208.0	98.14	984.7	98.06
		해외	19.9	1.62	13.2	1.30
	애슬레저, 화장품	-	-	4.2	0.42	
	기타	2.9	0.24	2.0	0.22	
	총합계	1,230.8	100.0	1,004.1	100.0	

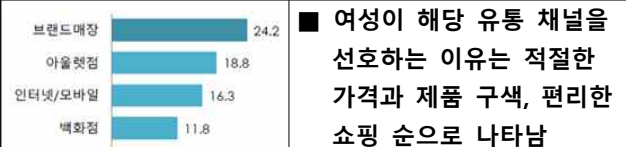
시장경쟁력

국내 속옷 및 잠옷의 시장규모(단위: 억 원)



- 코로나-19 장기화와 재택근무로 홈웨어 등의 소비가 집중되어 국내 내의 시장은 성장세로 전환 예상

내의의 유통 채널 선호도



- 여성이 해당 유통 채널을 선호하는 이유는 적절한 가격과 제품 구색, 편리한 쇼핑 순으로 나타남

온라인 쇼핑몰을 통한 의복류 거래액 및 성장률

년도	거래액	성장률
2017년	11조 8,754억 원	연평균 8.91% ▲
2020년	15조 3,416억 원	

최근 변동사항

신규 브랜드 및 플랫폼 런칭을 통한 브랜드 경쟁력 확보

- 신규 브랜드 및 플랫폼 런칭을 통한 사업영역 확대 및 다각화
 - 애슬레저 전문 브랜드 '위뜨' 런칭 및 온라인 쇼핑 플랫폼 '준앤줄라이' 오픈
- 유통구조 변동에 따른 매출 등락을 보이고 수익성도 저하되고 있으나, 준앤줄라이의 성장을 통해 일정 수준의 영업실적을 유지함과 더불어 자사 제품의 판매 비중도 확대되는 움직임

I. 기업현황

다양한 내의류 브랜드를 보유하고 이를 통한 브랜드 파워 확보

동사는 1999년 9월 설립된 기업으로 내의류 제조 및 판매를 주요 사업으로 영위하고 있으며, 미국 HBI(Hanes Brands Inc.)의 4개 브랜드(원더브라 등)와 라이선스 브랜드 5개(아쿠아리모네, 크로커다일 이너웨어 등), 자사 브랜드 6개(위프8, 미싱 도로시 등)를 통해 사업을 영위하고 있다.

■ 회사 개요

동사는 1999년 9월 설립된 기업으로 내의류 제조 및 판매를 주요 사업으로 영위하고 있으며, 2018년 7월 코스닥 증권시장에 상장되었다. 동사의 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사의 본사는 서울특별시 강남구에 소재하고 있으며, 동사의 취급 품목은 여성용 브래지어, 거들 등의 내의류와 팬티, 슬립, 실내복 종류를 총칭하는 라제리(lingerie)류, 남성 팬티, 런닝 셔츠, 겨울용 내의, 애슬레저 웨어, 화장품 등이며, 주요 제품은 여성용 속옷(브래지어와 팬티, 이하 속옷으로 통칭)이다. 동사의 주요 유통 채널은 TV 홈쇼핑 채널이며, 동사의 제품은 인터넷 쇼핑(자사 물, 오픈마켓 등) 및 오프라인 채널을 통해 판매되고 있다.

동사는 미국의 다국적 의류 회사인 HBI(Hanes Brands Inc.) 브랜드 중 원더브라, 플레이텍스, 저스트마이사이즈, 메이든폼 브랜드의 한국 및 중국 판권을 보유하고 상품을 유통하고 있으며, 크로커다일 이너웨어 등 라이선스 브랜드 사업과 자체 브랜드 제품의 생산, 판매 사업을 영위하고 있다.

■ 동사의 관계회사 및 주주

동사는 2020년 3분기 말 기준, 총 5개의 계열회사를 보유하고 있다. 동사의 연결대상 종속회사는 의류 제조업체인 (주)엠글로벨과 의류 도소매업인 (주)엠브랜드, 닥터미즈코리아(주), (주)준앤줄라이, 가일선복장상무유한공사가 있다. 동사는 2020년 9월 말 기준 (주)미싱도로시를 포함한 6개의 계열회사에 대한 내용을 공시하고 있으나, (주)미싱도로시는 폐업(2020.05)된 것으로 확인된다. 동사의 최대 주주는 대표이사 문영우로 동사의 지분 34.89%를 보유하고 있으며, 최대 주주 외 특수관계인의 지분은 3.08%이다.



성명	관계	지분율(%)
문영우	최대 주주	34.89
진태진	등기 임원	0.67
장성민	등기 임원	0.25
윤석빈	계열회사 임원	0.04

*출처: 네이버 금융(2021.02.15. 기준), NICE디앤비 재구성

■ 동사의 주요 제품·상품 및 브랜드

동사는 여성용 속옷 전문기업으로 주요 제품군은 크게 내의류와 애슬레저, 화장품으로 구분된다. 내의류에는 여성용 속옷과 거들 등 체형을 다듬고 몸매를 가꾸어주는 내의인 파운데이션(FOUNDATION garment의 약칭)류, 슬립 등 여성의 내의 중 겉옷의 실루엣을 살려 주거나 부드럽고 얇은 내의와 실내복 종류를 총칭하는 란제리(lingerie)류 및 남성 팬티, 런닝 셔츠, 그리고 남녀 겨울용 내의 등이 포함된다. 주요 브랜드로는 원더브라를 포함하는 HBI 브랜드와 크로커다일 이너웨어, 미싱도로시, 르페 등이 있다.

애슬레저는 운동경기(Athletic)와 여가(Leisure)를 합친 단어로 애슬레저 웨어는 운동도 가능한 편안한 옷차림을 의미하며, 주로 브라탑, 슬리브리스(민소매 티셔츠), 레깅스, 운동용 반바지 등이 포함된다. 주요 브랜드로는 위뜨, 아쿠아리모네가 있으며, 동사의 화장품 브랜드로는 코라오가닉스가 있다.

[표 2] 동사의 주요 브랜드 특징

주요 브랜드	특징
원더브라	가슴을 아름답게 모아주고 올려주는 기능성 몰드컵에 젤 타입의 오일패드 내장
플레이텍스	편안함과 아름다움을 컨셉으로 와이어를 없애 쾌적한 착용감
저스트마이사이즈	아메리칸 코튼 소재로 내 몸에 맞춘 듯 편안함과 몸매 보정 효과
크로커다일 이너웨어	봉제선이 없고 기존의 브라보다 가볍고 편안한 착용감, 10~60대까지 소비층 확대

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재가공

동사는 미국 HBI(Hanes Brands Inc.)의 브랜드인 원더브라(Wonderbra), 플레이텍스(Playtex), 저스트마이사이즈(Just My Size), 메이든폼(Maidenform)에 대한 국내 및 중국 판권을 확보하고 있으며, 라이선스 브랜드 앤 클라인(ANNE KLEIN), 메종르자비(Maison Lejaby), 아쿠아리모네(ACQUA LIMONE), 크로커다일 이너웨어(Crocodile Innerwear), 다니엘에스페(Daniel Hechter), 자사 브랜드 위뜨8(Huit8), 미싱 도로시(Missing Dorothy), 르페(LEFEE), 시크릿랩(Secret Lab), 키스리퍼블릭(Kiss Republic), 펄리셸(Pearly Shell)을 보유 중이다.

[그림 2] 동사 주요 브랜드(좌), 2019년 기준 브랜드별 매출 비중(우)



*출처: 동사 회사소개서, NICE디앤비 재구성

2019년 말 결산 기준 동사의 브랜드별 매출 비중은 원더브라가 48.8%, 플레이텍스 17.2%, 저스트마이사이즈 16.2%, 크로커다일 이너 7.7%를 차지하고 있다. 동사의 매출 중 3개 브랜드(원더브라, 플레이텍스, 저스트마이사이즈)의 매출 비중이 총 매출의 82.2%를 차지하고 있어 동사의 매출 대부분이 HBI 브랜드 제품에 편중되어 있는 것을 확인할 수 있다.

동사는 HBI 4개 브랜드의 판권을 통해 사업을 영위 중이며, 라이선스 브랜드 5개, 자사 브랜드 6개를 보유 중이다. HBI 브랜드 판권의 경우, 동사는 국내 독점 판매 계약을 통해 해외에서 생산한 제품을 수입·판매하고 있다. 라이선스 브랜드는 해외 브랜드만을 빌려 자체적으로 기획, 디자인, 생산, 유통하는 방식을 말하며, 크로커다일 이너웨어 등의 브랜드를 통해 자체적으로 제품을 기획, 디자인, 생산하고 있다. 동사는 여성용 속옷 제품을 기획, 디자인하여 자회사인 (주)엠글로벌을 통해 베트남, 인도네시아, 태국, 중국 등 해외 공장에서 외주 가공한 제품을 공급받아 판매 중이다.

■ 동사의 매출 구성

동사의 주요 사업 부문에 대한 매출 비중은 2019년 말 기준 내의류 매출이 99.76%, 기타 0.24%로 구성되어 있다. 동사의 2020년 3분기 누적 기준 내의류 매출은 99.36%이며, 애슬레저 및 화장품 매출은 0.42%, 기타 0.21%로 구성되어 있다.

2019년 내의류의 국내 매출은 2018년 대비 3.97% 증가하였고 매출 비중 역시 0.73% 증가하여 전년 대비 유사한 수준이다. 다만, 내의류 해외 매출의 경우 전년 대비 31.78% 감소하였으며, 매출 비중은 0.83% 감소한 것으로 확인된다. 동사는 2020년 2월 애슬레저 및 화장품 브랜드를 런칭하여 2분기 누적 기준 매출액 및 매출 비중은 2.5억 원, 0.36%를 시현하였으며, 3분기 누적 기준 매출액 및 비중은 4.2억 원, 0.42%로 매출 비중은 소폭 상승한 것으로 확인된다.

[표 3] 동사의 연도별 사업 부문 매출 비중

(단위: 억 원, %)

사업 부문			2020년 3분기		2019년		2018년	
			매출액	비중	매출액	비중	매출액	비중
제품·상품	내의류	국내	984.7	98.06	1,208.0	98.14	1,161.9	97.42
		해외	13.2	1.30	19.9	1.62	29.2	2.45
	애슬레저, 화장품		4.2	0.42	-	-	-	-
기타			2.0	0.22	2.9	0.24	1.6	0.13
총합			1,004.1	100.00	1,230.8	100.00	1,192.6	100.00

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재가공

II. 시장 동향

사회적 거리두기로 인한 홈웨어 등 소비 증가로 내의류 시장은 성장세로 전환 전망

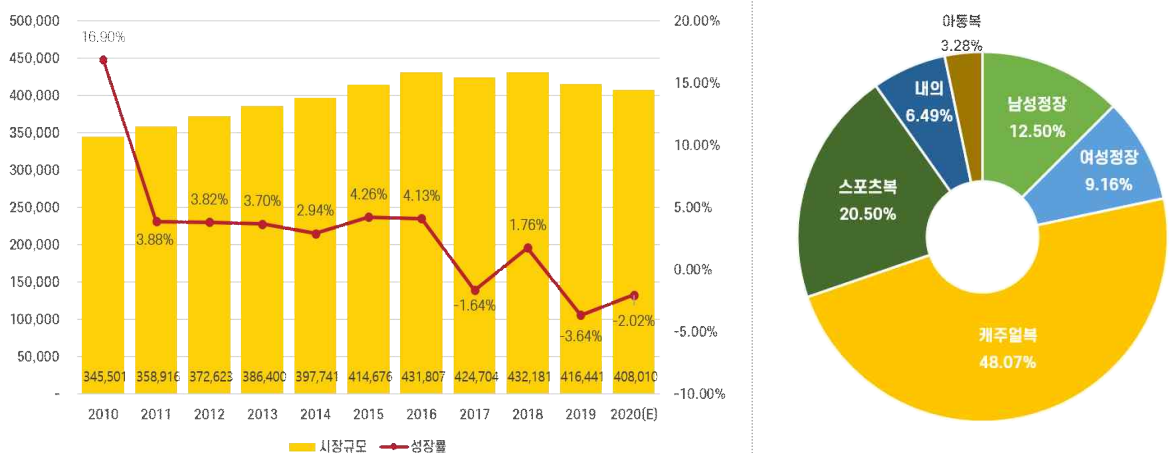
패션 시장은 미·중 무역분쟁으로 인한 세계경기 침체와 코로나-19로 마이너스 성장이 지속될 것으로 예상된다. 다만, 코로나-19 재확산 정도와 고용시장 지표 등의 요소들에 의해 시장 회복 수준은 변동될 가능성이 크며, 내의류 시장의 경우 코로나-19의 장기화와 재택근무로 홈웨어 및 월마일웨어 등의 소비가 집중되어 시장은 성장세로 전환될 것으로 예측된다.

■ 사회적 거리 두기 등으로 이지 웨어, 애슬레저 웨어 등 간편복 시장 성장세

한국섬유산업연합회의 '한국패션마켓트렌드 2020하반기' 자료에 따르면, 의류를 비롯하여 가방, 신발 등의 품목을 포함한 국내 패션 시장은 2019년 41조 6,441억 원의 시장을 형성하였으며, 전년 대비 2.0%로 감소하여 2020년 40조 8,010억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다. 재택근무와 사회적 거리두기로 인해 실내외에서 가볍게 착용할 수 있는 이지웨어나 홈웨어 품목이 인기를 끌면서 캐주얼복 시장은 지속 성장세를 보이며, 스포츠복 시장은 골프복 시장과 애슬레저복 시장의 호황으로 전년보다 소폭 개선될 것으로 전망된다.

동 자료에서는 2019년 미·중 무역분쟁으로 인한 세계경기 침체와 하반기에 발발한 코로나-19 사태로 2019년에 이어 2020년에도 패션 시장은 마이너스 성장이 지속될 것으로 예상했다. 다만, 시장 회복 수준은 코로나-19 재확산 정도와 고용시장 지표, 그리고 날씨 변동 등의 요소들에 의해 변동될 가능성이 크며, 공격적 투자 전략을 보유한 명품과 가방 시장, 트렌드를 주도하는 스트리트 캐주얼복 시장, 그리고 신소비를 진작시키는 운동화 시장이 성장을 주도할 전망이라고 밝혔다. 또한, 재택근무의 확산으로 이지웨어(편하고 쉽게 입을 수 있는 의류)와 애슬레저복 등 간편복 시장이 전략적 소비 품목이 될 것으로 예측했다.

[그림 3] 국내 패션 시장규모 및 성장률(좌), 세분 시장별 2019년 시장규모(우) (단위: 억 원)



*출처: '한국패션마켓트렌드 2020하반기', 한국섬유산업연합회(2020.11), NICE디앤비 재구성

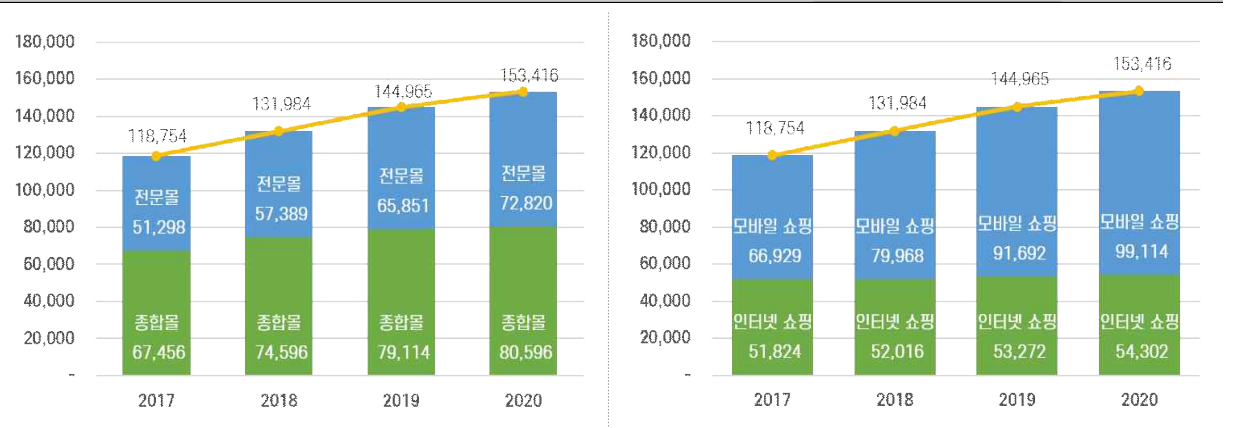
■ 온라인 쇼핑몰을 통한 의복류 거래액은 2020년 15조 3,416억 원으로 증가

통계청 온라인 쇼핑 동향 조사(2021.02 기준)에 따르면, 온라인 쇼핑몰(종합 몰, 전문 몰)을 통한 의복류 거래액은 2017년 11조 8,754억 원에서 8.91%의 연평균 성장률로 2020년 15조 3,416억 원으로 증가하였다. 또한, 2020년 잠정치 기준, 종합 몰의 의류 거래액은 8조 596억 원으로 전년 대비 17.01% 감소하였으나, 전문몰의 의류 거래액은 7조 2,820억 원으로 전년 대비 10.58% 증가하였다. 시장조사업체인 닐슨코리안클릭의 ‘전자상거래 보고서’ (2020.08)에 따르면, 연령대별로 선호하는 온라인 쇼핑몰의 유형이 다른 것으로 조사되었다. 30대 이상은 모든 카테고리의 상품을 판매하는 종합 쇼핑몰을 선호하며, 10~20대는 종합 쇼핑몰보다는 패션·뷰티 등에 특화된 전문 쇼핑몰을 선호하는 것으로 나타났다.

2017년 이후 인터넷을 이용한 의류의 쇼핑 거래액은 1.57%의 연평균 성장률(CAGR)을 보이나, 모바일을 이용한 쇼핑 거래액은 13.98%의 높은 연평균 성장률(CAGR)을 보인다. 2020년 잠정치 기준, 의류 모바일 쇼핑 거래액은 9조 9,114억 원이며, 의류 인터넷 쇼핑 거래액은 5조 4,302억 원으로 산정되었다.

전체 온라인 쇼핑 중 모바일 기기를 통한 쇼핑의 거래 비중은 2017년 56.36%에서 2020년 64.60%로 증가하였다. 또한, 전문 몰의 거래 비중도 2017년 43.2%에서 2020년 47.47%로 증가하였다. 소비자는 쇼핑을 위해 PC 등의 컴퓨터 기기보다 모바일 기기를 더 많이 사용하고 있으며, 전문 몰을 통해 쇼핑을 하는 소비자가 증가하는 추세를 보이고 있다.

[그림 4] 온라인 쇼핑몰 유형별 의류 거래액(좌), 쇼핑 매체별 의복류 거래액(우) (단위: 억 원)



*출처: 온라인쇼핑동향조사, 통계청(2021.02 기준), NICE디앤비 재가공

■ 내의의 유통 채널은 브랜드 매장, 아울렛, 인터넷 순으로 선호

한국섬유산업연합회의 '한국패션마켓트렌드 2020하반기' 자료에 따르면, 내의의 선호 유통 채널로는 브랜드 매장이 22.9%를 차지하고 있으며, 아울렛점 17.9%, 인터넷/모바일 유통이 16.4%로 그 뒤를 이었다.

2020년 하반기 기준, 여성 내의의 선호 유통 채널로는 브랜드 매장이 24.2%를 차지하며, 아울렛점 18.8%, 인터넷/모바일 유통이 16.3%로 그 뒤를 잇는다. 브랜드 매장은 다른 유통보다 강력한 지위를 확보하고 있으며, 여성 내의 유통 채널로 선호하는 이유는 적절한 가격과 제품 구색, 편리한 쇼핑 순으로 나타났다.

[그림 5] 여성의 내의 선호 유통 채널(좌), 여성의 내의 선호 유통 채널 이유(우)



*출처: '한국패션마켓트렌드 2020하반기', 한국섬유산업연합회

■ 홈웨어 등의 소비 증가로 속옷 및 잠옷 시장은 성장세로 전환할 것으로 전망

통계청 국가통계포털 서비스업 조사 및 광업·제조업 조사(2021.03 기준)에 따르면, 국내 속옷 및 잠옷의 시장규모¹⁾는 2016년 2조 9,900억 원에서 2019년 2조 8,807억 원으로 연평균 0.32% 감소하였으며, 동 CAGR을 적용 시 2022년에는 2조 8,563억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다. 다만, 코로나-19의 장기화와 재택근무로 홈웨어 및 원마일웨어 등의 소비가 집중되어 시장은 성장세로 전환될 것으로 예측된다.

[그림 6] 국내 속옷 및 잠옷의 시장규모 (단위: 억 원)



*출처: 서비스업 조사 및 광업·제조업 조사, 통계청(2021.03), NICE디앤비 재가공

1) 속옷 및 잠옷의 시장규모는 속옷 및 잠옷 도매업, 속옷 및 잠옷 소매업, 속옷 및 잠옷 제조업의 매출액 및 출하금액을 합산

Ⅲ. 기술분석

유통 채널별 판매 특성 등에 맞는 디자인 개발을 통한 다양한 제품 포트폴리오 보유

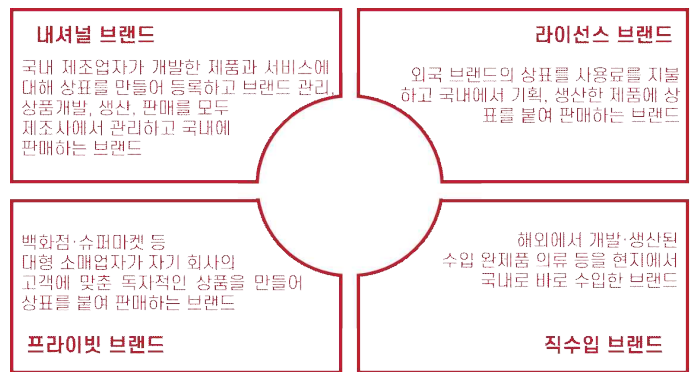
동사는 유통 채널별 판매 특성, 소비자 기호 등에 맞는 다양한 제품을 자체적으로 기획, 개발, 디자인하고 있어 R&D 경쟁력을 확보하고 있다. 또한, 동사는 온라인 채널 및 홈쇼핑 채널, 오프라인 채널을 활용한 투트랙 전략을 통해 채널 간의 시너지를 높이고 있다.

■ 브랜드는 제품이나 서비스를 소비자에게 식별시키고 경쟁자들과 차별화하기 위해 사용되는 독특한 이름과 상징물(로고, 디자인 등)들의 결합체

브랜드란 제품이나 서비스를 소비자에게 식별시키고 경쟁자들과 차별화하기 위해 사용되는 독특한 이름과 상징물(로고, 디자인 등)들의 결합체를 말한다. 브랜드는 유사 제품을 판매하는 경쟁자들로부터 소비자와 생산자를 보호하며, 기업 간의 기술격차가 없어짐에 따라 브랜드만이 경쟁사들과 차별화할 수 있는 도구가 된다.

소유 유형에 따라 브랜드를 구분한다는 것은 브랜드를 직접적으로 개발하거나 혹은 M&A, 라이선싱(Licencing) 등을 통해 브랜드 소유권(Brand Ownership)을 가지게 되는 주체에 따른 브랜드 분류법을 의미한다. 브랜드의 종류는 소유 유형에 따라 크게 4가지로 분류할 수 있다. 상품의 제조업체가 직접 생산해 브랜드를 부착하는 '내셔널 브랜드'(National Brand), 유명 브랜드 회사와 계약으로 이루어지는 '라이선스 브랜드'(License Brand), 백화점이나 도매점 등 유통업체가 직접 상품을 생산해 관리하는 자체 브랜드인 '프라이빗 브랜드'(Private Brand)', 그리고 해외에서 완제품의 형태로 국내에 반입하고 있는 '직수입 브랜드'로 분류할 수 있다.

[그림 7] 보유 유형별 브랜드



*출처: NICE디앤비

■ 내셔널 브랜드, 라이선스 브랜드, 자체 브랜드 제품을 통한 브랜드 파워 확보

라이선스 브랜드는 다른 기업이 소유하고 있는 유명 브랜드의 상표나 사용계약을 허가받는 조건으로 판매액의 일정분을 상표주에게 지불하는 것으로 브랜드 회사와 계약을 맺고, 자사 제품에 브랜드 회사의 상표를 부착해 판매하는 것을 말한다. 외국 의류의 경우 한국인의 체형에 맞지 않는 경우가 많지만 라이선스 제품의 경우에는 동등한 수준의 디자인과 상품 질을 유지하면서 우리에게 좀 더 잘 맞는 제품을 특화해 생산하는 장점이 있다.

동사의 경우 내셔널 브랜드(원더브라, 플레이텍스, 저스트마이사이즈, 메이든폼)와 라이선스 브랜드(앤 클라인, 메종르자비, 아쿠아리모네, 크로커다일 이너웨어, 다니엘에스페) 및 자체 브랜드(위뜨8, 미싱 도로시, 르페, 시크릿랩, 키스리퍼블릭, 펄리셀)를 보유하고 있다.

[표 5] 동사의 주요 브랜드 제품 및 특징

내셔널 브랜드	라이선스 브랜드	자체 브랜드
<ul style="list-style-type: none"> • 특징: 기능성 몰드컵에 젤 타입의 오일패드가 내장되어 가슴을 풍만하게 연출 • 주요 제품 라인: 원더 부스트, 원더 볼드, 풀 커버리지 	<ul style="list-style-type: none"> • 특징: 가볍고 편안한 심리스 언더웨어 • 주요 제품 라인: 감탄브라 모달, 감탄브라 셀론, 감탄 드로즈 	<ul style="list-style-type: none"> • 특징: 하이퀄리티의 핏과 최상의 퍼포먼스를 모두 만족하는 하이엔드급 '핏포먼스(Fitformance)' 웨어 • 주요 제품: 브라탑, 레깅스 등
원더브라	크로커다일 이너웨어	위뜨8
<ul style="list-style-type: none"> • 특징: 연령층, 체형, 사이즈에 상관없이 여성에게 가장 편한 속옷 • 주요 제품: 와이어리스 컴포트 플렉스 브라탑, 와이어리스 18HOUR, 레이스 브라렛 	<ul style="list-style-type: none"> • 특징: 품질과 스타일에서 영원히 지속되는 제품을 만든다는 철학을 가지고 있는 스웨덴의 캐주얼 브랜드 • 주요 제품: 맨투맨, 레깅스, 조거 팬츠 등 	<ul style="list-style-type: none"> • 특징: 귀엽고 발랄한 디자인의 언더웨어 • 주요 제품 라인: 시크릿베이직, 파자마, 트리플 볼륨 등
플레이텍스	아쿠아리모네	미싱도로시
<ul style="list-style-type: none"> • 특징: 노니 추출물을 포함한 유기농 화장품 • 주요 제품: 노니 오일, 에너자이징 시트러스 미스트 등 	<ul style="list-style-type: none"> • 특징: 화려한 앤틱 디자인과 탁텔(Tactel) 원단으로 고급스러운 디테일 강조 • 주요 제품 라인: 키소브파리 노와이어, 스트레치 레이스 폴슬립 등 	<ul style="list-style-type: none"> • 특징: 트렌디하고 캐주얼한 디자인 컨셉의 데일리 언더웨어 • 주요 제품 라인: 키스리퍼블릭X카카오프렌즈 언더웨어
코라 오가닉스	메종르자비	키스리퍼블릭

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재가공

제품의 경우 자회사 (주)엠글로벌을 통해 제품을 외주로 생산하고 있으며, HBI 브랜드 제품의 경우 제품 디자인, 기획, 생산 등 HBI로부터의 승인을 통한 거래가 이루어지고 있다. 또한, HBI의 GSS(Global Standards for Suppliers) 프로그램을 통해 평가 기준을 충족하는 공장에 한해서 제품을 제조하고 있으며, 국내 판매 전 KC인증을 거쳐 내의 생산, 판매에 있어 일정 수준 이상의 품질을 확보하고 있다.

■ 온라인 및 오프라인 채널을 통한 투트랙 전략

동사는 2003년부터 TV 홈쇼핑과 인터넷 쇼핑 채널 중심으로 사업을 영위해 오고 있으며, 국내 모든 TV 홈쇼핑 채널에 진출하여 시즌별 제품을 기획, 생산하여 방송, 판매하는 마케팅과 영업 노하우, 경험 등을 통해 TV 홈쇼핑 내 언더웨어 분야의 입지를 확고히 하고 있다. 동사는 '원더브라(www.wonderbramall.co.kr)', '플레이텍스(www.playtexmall.co.kr)' 전용 몰과, 2019년 7월 쇼핑몰 '준앤줄라이(www.6n7.com)'를 런칭했다. 또한, 동사는 2020년 2월 애슬레저 브랜드 '위뜨몰(www.huit8.co.kr)'과 유기농 뷰티 브랜드 '코라오가닉스몰(www.koraorganics.co.kr)'을 오픈하여 운영 중이다.

동사는 온라인 뿐만 아니라 오프라인 매장을 통해서도 제품을 판매하고 있으며, 동사의 자료에 따르면, 원더브라 직영점 32개와 원더브라 대리점 22개(코엑스몰점, 롯데몰김포공항점 등)를 통해 유통시장 내 원더브라 브랜드 인지도를 높이고 있다. 오프라인 매장에서는 피팅(fitting) 서비스를 제공함으로써 고객 만족도를 높이고 있다.

[표 5] 동사의 온라인 몰

	로고	특징
원더브라 (www.wonderbramall.co.kr)		원더브라 전문몰
플레이텍스 (www.playtexmall.co.kr)		플레이텍스, 저스트마이사이즈, 메이든폼 전문몰
준앤줄라이몰 (www.6n7.com)		동사의 브랜드와 국내외 애슬레저·휴웨어 브랜드 등 다양한 상품 기획·판매
위뜨몰 (www.huit8.co.kr)		애슬레저 웨어 브랜드 위뜨 전문몰
코라오가닉스몰 (www.koraorganics.co.kr)		미란다 커의 화장품 브랜드 코라 오가닉스 전문몰

*출처: 동사의 분기보고서(2020.09), 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 디자인 연구개발을 통한 다양한 제품 포트폴리오로 시장 트렌드 및 소비자 니즈 반영

동사의 연구개발 활동은 디자인을 담당하는 I&D(Imagination&Development)실에서 이루어지고 있다. 동사는 I&D실을 통해 HBI의 원더브라, 플레이텍스, 저스트마이사이즈, 메이든폼 등의 내셔널 브랜드, 메종르자비, 크로커다일 등의 라이선스 브랜드와 미싱도로시, 르페 등 자사 브랜드 제품을 홈쇼핑, 오프라인 및 온라인 유통 채널별 판매 특성과 소비자 기호에 맞게 제품 기획과 디자인 등 개발을 진행하고 있다. 또한, 시즌별 기획 방향성, 상품 구성안, 브랜드 컨셉, 칼라 및 디자인, 기능, 소재 등의 기획 평가를 연 2회 실시하고 있다.

동사의 I&D실은 홈쇼핑 및 온라인용 원더브라, 플레이텍스 디자인 전문 I&D 1팀과 원더브라, 플레이텍스를 제외한 전 브랜드 제품 디자인 전문 I&D 2팀, 오프라인용 원더브라, 미싱도로시 제품 디자인 전문 I&D 3팀, 전 브랜드 CAD 업무 및 샘플을 개발하는 C&S팀으로 구성되어 있다. 2020년 9월 말 기준, 총 25명의 연구개발 인력을 확보하고 있다.

[그림 8] 동사의 생산공정



*출처: 동사 제공 자료, NICE디앤비 재가공

동사는 자체 브랜드인 위뜨8, 라이선스 브랜드인 크로커다일 이너웨어 등을 통해 자체적으로 개발한 제품을 출시, 판매하고 있다. 2019년 기준 매출액 120억 원을 시현한 동사의 감탄브라는 ‘자기 몸 긍정주의(Body Positive)’ 확산 트렌드에 맞게 불편한 요소들을 없앤 속옷 라인으로, 이너웨어의 봉제선과 와이어가 없어 몸에 맞게 밀착되는 프리 커팅 퓨징 기법과 26g의 가벼움과 기능성 소재인 셀론, 인견 소재를 사용하여 흡한속건, 비침 방지 및 냉감기능과 더불어 무기미립자 투입을 통해 자외선 차단율을 높여 운동 시 편안함과 쾌적한 착용감을 제공하고 있다. 또한, 동사는 2020년 10월 브라탑, 레깅스, 조거 팬츠 등의 제품군이 포함되는 티차 라인(위뜨8)을 출시하였다.

[표 6] 동사의 개발 제품

	제품 사진	특징
티차 라인 (위뜨8)		<ul style="list-style-type: none"> · 티차 하이라이즈 레깅스 <ul style="list-style-type: none"> - 허리가 높게 올라오는 하이라이즈 스타일로 복부와 허리를 안정적으로 감싸줌 - 아웃싱의 봉제선을 제거하여 몸에 자국이 남지 않음 · 티차 백오픈 브라탑 <ul style="list-style-type: none"> - 3단 후크아이와 어깨끈 조절이 가능 - 나비모양 후크아이로 일반 스타일과 X백 스타일로 연출 변경 가능
감탄브라 (크로커다일 이너웨어 등)		<ul style="list-style-type: none"> - 자연유래 섬유인 모달원단(너도밤나무 펄프를 화학·기계적 처리를 거쳐 만들어지는 재생섬유)을 사용해 신축성이 좋아 형태 안정성이 좋으며, 통풍성, 흡습성을 높여 땀을 잘 흡수

*출처: 동사의 분기보고서(2020.09), 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 속옷 등 내의류 외에도 브라지어 몰드 등의 부속품과 레깅스 등 애슬레저 웨어에 대한 지식재산권으로 권리 보호

키프리스 검색에 따르면, 2021년 3월 기준 동사는 특허 등록 1건, 실용신안 등록 3건 및 디자인 등록 46건, 상표 등록 108건과 상표 출원 9건을 보유하고 있다. 동사의 특허 및 실용신안 등록권은 기능성 내의류에 관한 내용으로, 동사는 기능성 브라지어 및 남성용 기능성 드로즈에 대한 기술 권리를 보호하고 있다. 또한, 동사는 팬티, 브라지어 등의 내의류 외에도 브라지어 몰드 등의 부속품과 레깅스 등 애슬레저 웨어에 대한 디자인 등록을 보유하고 있다.

[표 7] 동사의 지식재산권 현황

등록번호	명칭	등록번호	명칭
10-1497086	기능성 브라지어	30-0847296	브라지어
20-0477389	기능성 브라지어	30-0778684	팬티
20-0477388	기능성 브라지어	30-1081802	바디 셰이퍼
20-0479572	남성용 기능성 드로즈	30-0771564	브라지어 몰드
30-0766073	남성용 팬티	30-1073407	레깅스

*출처: 특허정보넷 키프리스(2021년 3월 기준), NICE디앤비 재구성

[그림 10] SWOT 분석

Strength

- 신사업(애슬레저, 화장품)으로 인한 사업영역 확장
- HBI 브랜드(원더브라 등)의 브랜드 파워를 통한 경쟁우위 확보

- 코로나로 인한 재택근무 확산으로 이지웨어, 원마일 웨어 소비 증가
- 필수재 성격의 제품이기 때문에 일정 규모 이상의 수요 꾸준히 발생

Opportunity

Weakness

- HBI 브랜드에 편중된 매출구조로, 대체 가능할 수 있는 자체 브랜드의 성장 필요

- 외국 유명 브랜드에 대한 국내 소비자 선호가 지속
- 속옷 시장은 진입장벽이 낮아 과점 경쟁 및 경쟁사로부터 시장 내 위협 존재

Threat



IV. 재무분석

온라인 판매 확대 및 자사 브랜드 경쟁력 확보를 통한 성장동력 확보 움직임

해외 브랜드의 TV 홈쇼핑 판매 등을 주요 상품 및 유통구조로 확보하는 등 자사 브랜드에 대한 경쟁력은 다소 저조한 수준이었으나, 2020년 코로나-19 영향에 따른 소매업계 비대면 움직임 확대 흐름을 따라 자사 온라인 플랫폼 런칭을 통한 실적 변화 움직임이 기대된다.

■ 원더브라(Wonderbra) 등 해외브랜드에 대한 높은 매출집중도를 보이나, 온라인 플랫폼 런칭을 통한 자사 제품 경쟁력 확보 기대

동사는 1999년 설립된 여성용 언더웨어 판매를 주력 사업으로 영위하고 있으며, 2018년 7월에 코스닥 시장에 상장하였다. 동사는 4개의 HBI 브랜드(원더브라, 플레이텍스, 저스트마이사이즈, 메이든폼) 등 해외 수입 브랜드의 국내 및 중국 판매권 확보 및 크로커다일, 메종르자비 등 라이선스 브랜드 제품을 통한 매출이 발생하고 있다. 이외에도 미싱도로시, 르페, 필리셀, 준앤줄라이 등의 자체 브랜드 런칭을 통해 여성 언더웨어 및 레깅스 제품을 판매하고 있다. 2019년 매출액 기준 주요 브랜드별 매출 비중은 국내 54개의 직영 및 대리점을 보유한 원더브라가 48.8%로 가장 높으며, 이외 플레이텍스, 저스트마이사이즈 등의 브랜드가 각각 17.2%, 16.2%를 차지하는 등 해외브랜드에 대한 매출집중도가 높은 수준이다.

[표 8] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2017년	2018년	2019년	2019년 3분기	2020년 3분기
매출액	1,258.0	1,192.6	1,230.8	965.0	1,004.1
매출액증가율(%)	19.1	-5.2	3.2	3.3	4.1
영업이익	101.4	80.5	29.1	23.6	32.3
영업이익률(%)	8.1	6.8	2.4	2.4	3.2
순이익	77.2	48.1	15.6	15.5	20.0
순이익률(%)	6.1	4.0	1.3	1.6	2.0
부채총계	171.9	212.9	179.7	199.1	166.7
자본총계	560.7	744.6	741.8	742.0	731.4
총자산	732.6	957.6	921.5	941.1	898.1
유동비율(%)	376.8	500.6	477.7	445.8	602.1
부채비율(%)	30.7	28.6	24.2	26.8	22.8
자기자본비율(%)	76.5	77.8	80.5	78.8	81.4
영업현금흐름	-55.3	54.3	-16.9	17.0	81.5
투자현금흐름	45.6	-235.0	115.8	93.8	18.9
재무현금흐름	8.4	176.2	-90.8	-80.0	-73.1
기말 현금	7.1	2.6	10.7	33.7	38.0

※ 분기: 누적 실적

*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09)

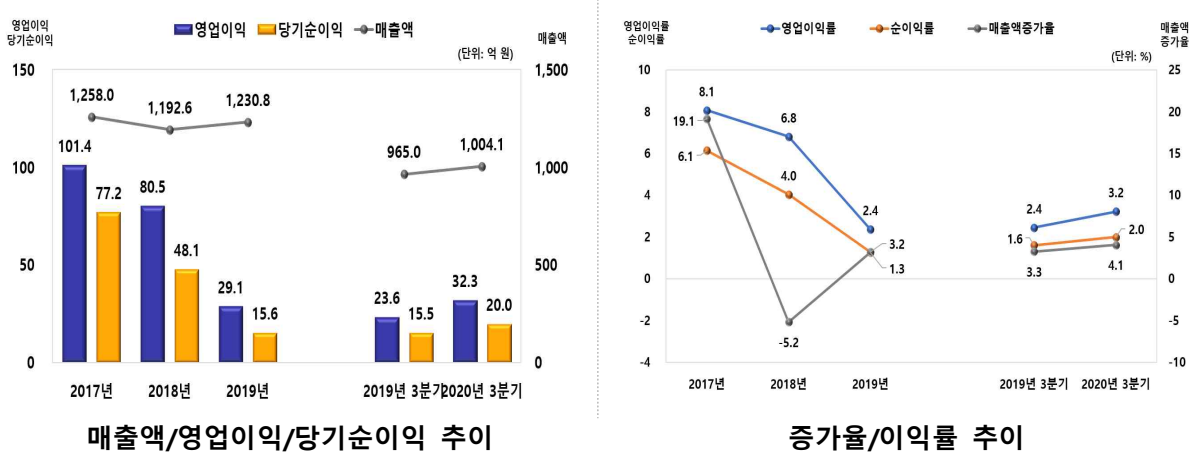
■ 2019년 TV 홈쇼핑 부문 매출 증가에도 불구하고 원가 부담 확대로 수익성 저하

동사의 연간 매출의 98%가량이 국내 홈쇼핑, 오프라인 직영 및 대리점, 온라인 자사 몰 및 소셜커머스 등에서 발생하고 있으며, HBI 브랜드의 판권을 가지고 있는 중국은 온라인몰 운영만 집중하고 있어 매출 비중은 높지 않은 수준이다.

동사의 2017년 매출액은 전년 대비 19.1% 증가한 1,258.0억 원을 기록하였으나, 원더브라, 저스트마이사이즈 등 주요 해외브랜드 이외 타 브랜드 부문의 TV 홈쇼핑, 오프라인 몰 매출 규모 감소의 영향으로 동사의 2018년 매출액은 전년 대비 5.2% 감소한 1,192.6억 원을 기록하였다. 이후, 유통 구조 효율화를 위한 오프라인 몰 판매 축소에도 불구하고 TV 홈쇼핑 및 온라인몰 판매 비중 확대를 통해 2019년 매출액은 전년 대비 3.2% 증가한 1,230.8억 원을 시현하였다.

2019년 매출 증가에도 불구하고 상품, 원재료 및 부재료 매입, 프로모션 비용 등과 관련한 원가 부담 확대 및 감가상각비 확대의 영향으로 전반적인 영업비용 부담이 증가하여 매출액영업이익률은 2018년 6.8%에서 2019년 2.4%로 하락하였으며, 매출액순이익률은 2018년 4.0%에서 2019년 1.3%로 감소하였다.

[그림 11] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



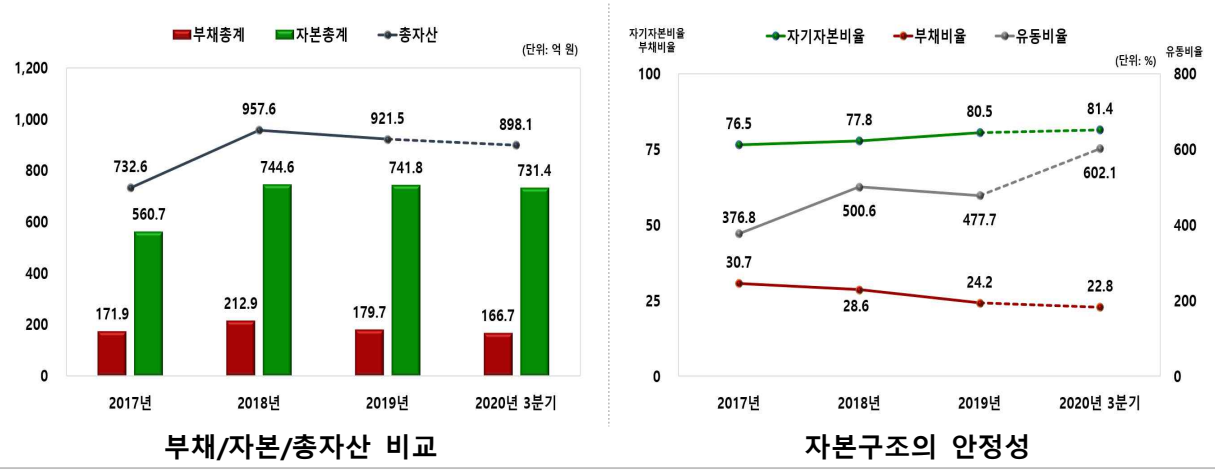
*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 2020년 3분기까지 온라인 플랫폼 성장을 통한 영업실적 개선

동사는 2020년 3분기(누적) 기준 전년 동기 대비 4.1% 증가한 1,004.1억 원의 매출액을 시현하였으며, 이는 코로나-19 영향에 따른 오프라인 몰 매출 규모 감소에도 준앤줄라이 (June&July) 등 자체 온라인 플랫폼을 통한 매출 규모 확대 등의 영향이 주요 요인으로 파악된다.

또한, 2020년 3분기까지 인건비 등 관관비 부담 축소로 매출액영업이익률은 전년 동기 2.4%에서 3.2%, 매출액순이익률은 전년 동기 1.6%에서 2.0%로 일정 수준 개선된 모습을 보였다.

[그림 12] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

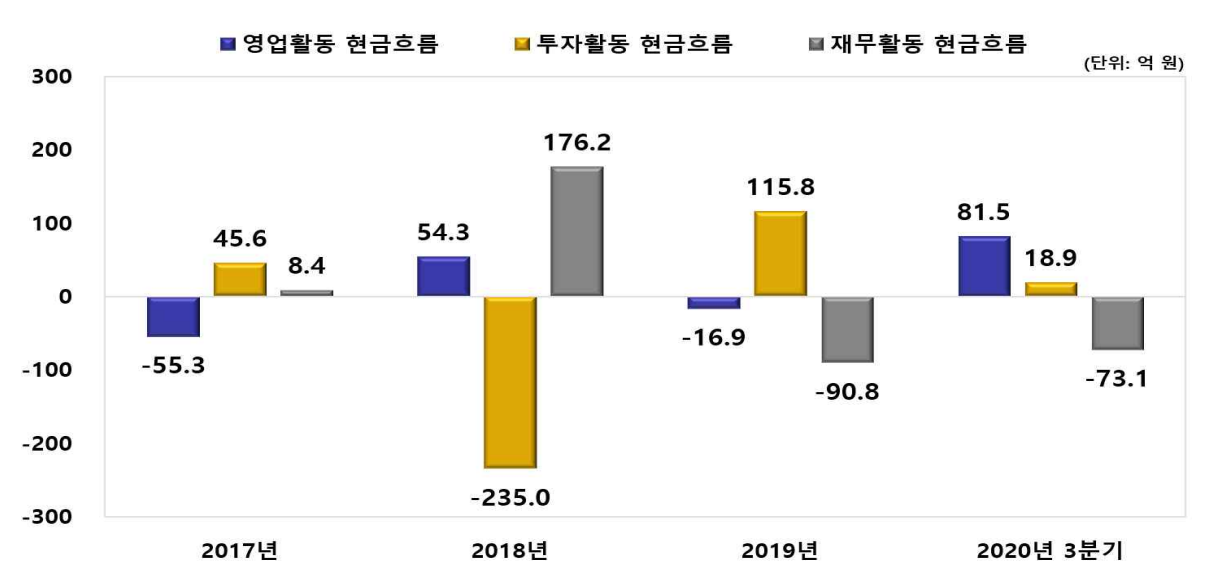


*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 영업활동 및 재무활동 현금유출을 기록하였으나, 투자활동 현금유입을 통해 현금성 자산 규모 확대

2019년 순이익 시현에도 불구하고 매출채권 및 채고자산 증가 등의 영향으로 영업활동 현금유출을 나타냄과 더불어 차입금, 리스부채 상환 등의 재무활동 현금유출을 기록하였으나, 단기금융상품 처분 등을 통한 투자활동 현금유입으로 상기 현금유출을 충당하는 현금흐름을 보였다. 한편, 동사의 현금은 기초 2.6억 원에서 10.7억 원으로 증가하였다.

[그림 13] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

신규 브랜드 및 플랫폼 런칭과 비대면 유통구조를 활용한 자사 브랜드 경쟁력 확보 기대

동사는 2019년 온라인 플랫폼 ‘준앤줄라이’를 오픈하였으며, 2020년 애슬레저 브랜드 ‘위뜨’를 런칭하였다. ‘준앤줄라이’의 성장을 통해 동사는 일정 수준의 영업실적을 유지하였으며, 자사 제품의 판매 비중도 확대되는 등 성장 가능성을 내포하고 있다고 판단된다.

■ 신규 브랜드 및 플랫폼 런칭을 통한 사업영역 확대 및 다각화

동사는 2020년 2월 애슬레저 전문 브랜드인 ‘위뜨’를 런칭하였다. 사회적 거리두기 및 재택근무 등으로 실내에서 보내는 시간이 증가함에 따라 애슬레저 시장은 급성장하고 있으며, 한국섬유산업연합회의 ‘한국패션마켓트렌드 2020하반기’ 자료에 따르면, 애슬레저 웨어가 포함되는 스포츠복 시장은 2020년 상반기 기준 2조 2,656억 원 규모의 시장을 형성하고 있다. 애슬레저 브랜드인 ‘위뜨’는 백화점 및 직영 오프라인 매장 8개와 자사 온라인몰을 운영 중이며, 백화점, 복합쇼핑몰 등으로 유통 채널을 확대하고 있다. 동사는 면세점 등으로 유통 채널을 확대할 계획이라고 전했다.

2019년 오픈한 동사의 온라인 플랫폼 ‘준앤줄라이’는 10개월 만에 월 방문자 수 20만 명을 돌파하며 빠른 성장을 기록했다. 동사가 보유한 다양한 언더웨어 브랜드뿐 아니라 국내외 애슬레저·홈웨어 브랜드까지 다양한 상품들을 기획하여 월 방문자 20만 명이 넘는 온라인 플랫폼으로 자리잡았다. ‘준앤줄라이’는 신세계백화점 강남점과 부산 센텀시티점에 오프라인 매장을 열었으며, 동사의 관계자는 온·오프라인을 연계한 판매전략으로 라이프스타일 대표 플랫폼으로 성장해 나갈 계획이라고 밝혔다.

■ 높은 브랜드 인지도를 보유한 해외 브랜드의 실적 유지를 바탕으로 온라인 플랫폼 등 비대면 유통구조를 활용한 자사 브랜드 경쟁력 확보 기대

동사는 원더브라, 플레이텍스, 저스트마이사이즈, 메이든폼 등 다양한 해외 브랜드 판권을 통한 오프라인 몰 및 TV 홈쇼핑 판매를 통해 주로 사업 활동을 진행하고 있다. 동사는 최근 3개년간 유통구조 변동에 따른 매출 등락을 보이며, 수익성도 저하되는 움직임을 보인다.

2020년 코로나-19 발생에 따른 오프라인 소매업체가 전반적인 부진을 보였으나, 동사는 2019년 런칭한 온라인 플랫폼인 준앤줄라이의 성장을 통해 일정 수준의 영업실적을 유지함과 더불어 자사 제품의 판매 비중도 확대되는 움직임을 보인다. 또한, 중국의 경우 HBI 브랜드의 온/오프라인 모든 채널에 대한 판권을 보유하고 있음에도 불구하고 현재는 Tmall, 징동닷컴, VIP.com 등 주요 온라인 몰에 입점해있다. 온라인 채널을 통해 중국에서의 매출이 계획대로 발생한다면 수익성이 개선될 가능성도 존재한다. 동사는 향후 자체 브랜드의 성장 및 온라인을 통한 신 유통망 확대에 따른 성장 가능성을 내포하고 있다고 판단된다.



■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
대신증권	Not Rated	-	2020.12.28
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 여성 언더웨어 전문 브랜드로 2018년 기준 원더브라, 플레이텍스 등 해외 HBI 브랜드가 총 매출의 80%가량을 차지하고 있음. ■ HBI 브랜드 이외 자사 물을 운영하고 있으나, 매출 규모 등 HBI 브랜드에 대한 집중도가 높은 점이 궁극적 리스크 ■ 판권을 가지고 있는 중국 시장에 대한 온라인 사업의 확장 여부 및 자사브랜드 카테고리 확대 성공 여부가 중요 관건 		