

에스엠비나

KONEX [299670]

2021.06.04.

본 자료는 한국거래소의 코넥스 기업분석보고서 발간지원사업(KONEX Research Project)에 따라 작성된 보고서입니다.

여성의류 OEM 전문기업

(주)NICE 디앤비 박경연 연구원
konex@nicednb.com

기업정보(2021-06-03 기준)

대표자	윤동률
설립일자	2015-12-24
상장일자	2018-06-25
기업규모	중소기업
업종분류	봉제의복 제조업
주요제품	여성의류, 스포츠의류 등

시세정보(2021-06-03 기준)

현재주가	5,130 원
액면가	100 원
시가총액	280 억원
총 발행주식수	5,450,000 주
52주 최고주가	6,460 원
최저주가	1,700 원
외국인자본율	-
주요주주	
(주)씨엔엠무역 (2020-12-31 기준)	27.52%

▣ 효율적인 생산공정 설계 기술력과 축적된 봉제 기술을 갖춘 의류 OEM 전문기업

에스엠비나(이하 동사)는 여성복, 스포츠복 등의 의류를 생산하는 OEM 전문기업으로 주로 여성복을 통해 매출을 시현하고 있다. 동사는 크로커다일레이디, 올리비아하슬러, 샤프트렌 등 다수의 여성의류 패션브랜드 제품을 취급하고 있으며, 고객사의 품평회 샘플 제작 서비스 제공, 사후관리, 납기일 준수 등을 추진하며 경쟁이 심화되고 있는 의류 OEM 산업 내 차별화된 성장 동력을 마련하고 있다. 동사는 의류를 제조하면서 축적한 봉제 노하우를 기반으로 고객사에서 요구하는 의류에 대한 즉각적인 대응이 가능하며, 의류 생산공정의 시간 및 비용을 단축하기 위한 효율적인 생산공정 설계를 진행하고 있다.

▣ 전반적인 패션 산업은 성장이 부진하나, OEM 전문기업의 성장성은 긍정적

코로나19로 인한 백화점 등의 오프라인 유통 위축, 의류 소비량 급감 등으로 전반적인 의류 산업은 다소 어두운 시황을 보이고 있으나, 온라인을 통한 유통 채널 확대, 재택근무로 인한 캐주얼복, 간편복 수요 증가로 국내 의류 OEM 전문기업은 수주물량 증가에 긍정적이다.

▣ 지리적 이점을 보유한 베트남 생산 네트워크 확보

동사는 베트남에 25곳의 외주업체를 확보하고 있으며, 고객사의 제품 납기 일정에 맞춰 제품을 생산하고 있다. 또한, 지역별 최저임금을 차등 적용하는 '지역별 최저임금 제도'를 실시하는 베트남에서 동사의 주요 외주업체인 Yen The 공장과 Bac Giang 공장이 1급지 대비 30% 낮은 임금을 적용 받는 4급지(Yen The 공장)와 3급지(Bac Giang 공장)에 위치하고 있어 원가 경쟁력을 확보하고 있다.

결산기	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2018A	157.9	10.5	31.1	19.7	20.9	13.2	28.0	12.4	126.0	38,375	137,036	-	-
2019A	214.1	35.6	39.2	18.3	25.3	11.8	24.7	11.6	113.3	46,424	187,853	-	-
2020A	235.1	9.8	70.6	30.0	40.7	17.3	27.9	23.2	19.8	74,589	268,040	7.6	2.1

에스엠비나

KONEX [299670]

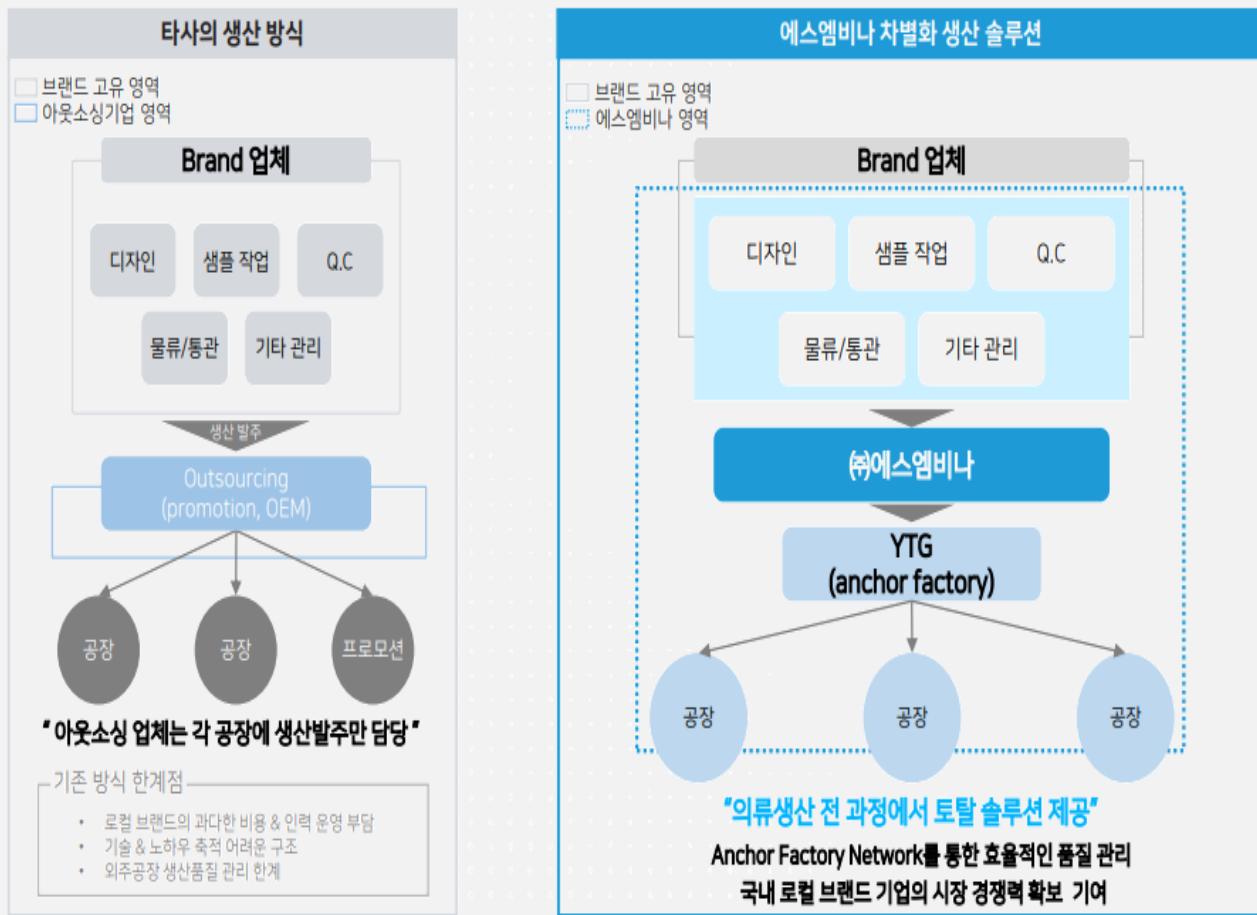
2021.06.04.

본 자료는 한국거래소의 코넥스 기업분석보고서 발간지원사업(KONEX Research Project)에 따라 작성된 보고서입니다.

[기업개요]

동사는 2015년 12월 설립되어 의류 OEM 전문기업으로 성장하였으며, 2018년 6월 코넥스 시장에 상장되었다. 동사는 여성의류, 스포츠의류 등의 의류를 제조하고 있으며, 베트남 내 협력 외주업체 25곳을 확보하여 의류 OEM 사업을 영위하고 있다. 동사는 효율적인 생산공정 설계, 봉제 기술 개발, 고객사의 품평회 샘플 제작 서비스 제공, 사후관리, 납기일 준수 등을 추진하며 경쟁이 심화되고 있는 의류 OEM 산업 내 차별화된 성장 동력을 마련하고 있다.

[기술력 지표]



여성복, 스포츠복 등의 의류 OEM 생산에 주력

패션산업은 의류, 신발, 가방, 모자 등의 다양한 제품군을 생산하는 산업으로 대표적인 노동집약적 산업이다. 패션산업은 제품기획, 디자인, 패턴, 샘플, 봉제 등의 공정을 통해 제품을 생산하고 있으며, 유통구조의 단순화, 저임금을 통한 원가경쟁력 확보를 위해 샘플, 봉제 등의 공정은 대부분 생산인프라를 보유한 외주업체를 통해 진행하고 있다. 특히, 의류의 경우 트렌드에 따라 소비성향이 빠르게 변동되는 특성을 보유하고 있어, 대부분의 의류 제조업체가 외주업체를 통한 다품종 소량생산방식을 채택하고 있다.

동사는 고객사로부터 제품에 대한 생산을 위탁 받아 제품을 생산하는 의류 OEM 전문기업이다. 동사는 여성복, 스포츠복 등의 의류 제조를 주요 사업으로 영위하고 있으며, 크로커다일레이디, 올리비아하슬러, 샤프렌 등 다수의 패션브랜드 제품을 취급하고 있다.

동사는 샘플실을 운영하고 있으며, 숙련된 봉제 기술과 원단에 대한 지식을 바탕으로 고객사의 요구사항에 맞게 샘플을 제작하고 있다. 샘플은 제품 양산 전 완제품의 형태 및 품질 상태를 확인할 수 있도록 제작하는 것으로 동사는 샘플을 제작하면서 발생되는 비효율적인 공정을 축소하거나, 부자재 수급과 생산일정에 따라 고객사에게 부자재 변경 등을 제안하고 있다. 또한, 동사는 고객사 품평회에서 소개될 샘플을 제작하는 서비스를 제공하고 있다.

동사의 IR자료(2020)에 따른 주요 생산제품으로는 다운, 패딩, 블라우스, 점퍼, 바지, 조끼, 스포츠복 등이 있다.

표 1> 동사의 생산제품 라인업

다운	패딩	점퍼	
			
블라우스	바지	조끼	스포츠복
			

자료: 동사 IR 자료(2020), NICE디앤비 재가공

한편, 동사의 사업보고서(2020)에 의하면, 제품군별 매출비중은 외투류가 전체 매출의 49.84%를 이루고 있으며, 상의류, 하의류, 기타가 각각 30.68%, 14.78%, 4.7%의 비중을 차지하고 있다.

표 2>> 동사의 제품군 및 2020년 매출 비중

제품군		2020년 매출비중
외투류	다운, 패딩, 점퍼, 조끼 등	
상의류	블라우스 등	
하의류	바지 등	
기타	기타	

자료: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 IR자료(2020), NICE디앤비 재가공

동사의 사업영역은 크게 여성복 부문과 스포츠복 부문으로 구분된다. 동사의 사업보고서(2020)에 의하면, 최근 3년간 동사의 매출은 100%가 내수 매출로 구성되어 있으며, 2020년 사업부문별 매출액은 여성복이 235.1억 원을 형성하고 있다.

표 3>> 동사의 사업부문

(단위: 억 원, %)

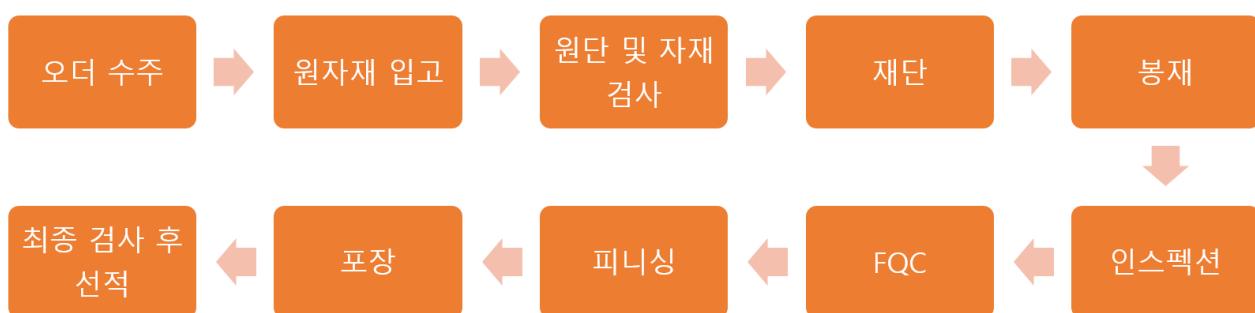
구분	2018년		2019년		2020년	
		비중		비중		비중
여성복	150.5	95.3	207.4	96.9	235.1	100.0
스포츠복	3.6	2.3	6.7	3.1	-	-
상품	3.8	2.4	-	-	-	-
매출총계	157.9	100.0	214.1	100.0	235.1	100.0

자료: 동사 사업보고서(2020.12), NICE디앤비 재가공

동사의 주요 고객사는 패션그룹형지(주) 등으로, 주로 여성의류 제조업체로 구성되어 있다. 동사는 고객사로부터 제품에 대한 생산을 위탁 받아 샘플 제조, 원단 및 디자인 변경 제안, 생산 및 품질관리를 수행하고 있으며, 체계적인 프로세스를 기반으로 OEM 사업을 영위하고 있다.

한편, 고객사에게 납품된 동사의 제품은 오프라인 매장, 홈쇼핑, 온라인 채널 등을 통해 유통되고 있다.

그림 1>> 동사의 OEM 사업 프로세스



자료: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재가공

납품 브랜드 확장과 사업구조 다변화

동사는 내수 기반의 의류 OEM 업체이며, 크로커다일레이디, 까스텔바작, 샤크렌, 올리비아하슬러, (주)씨엔코에프앤씨 등의 국내 납품 브랜드 제품을 취급하고 있다. 동사는 CMT 방식과 완사입 방식을 채택한 브랜드 제품의 경우, 납품 브랜드별 판매계층과 브랜드 특성을 고려하여 원자재, 부자재를 매입하여 제품을 제작하고 있다. 동사는 국내 의류 제조업체를 대상으로 판매처 구축을 진행하고 있으며, 2021 S/S 시즌부터 (주)올리비에홀딩스의 홈쇼핑 오더를 완사입 방식으로 생산 및 납품하며, 고객사를 서서히 확대하고 있다.

표 4> 동사의 납품 브랜드

	구분	사업구조	판매계층	주요 사항
기존	크로커다일레이디	임가공	30-50대 여성	고품질과 합리적 가격대의 실용주의 캐주얼
	까스텔바작	CMT	전연령	젊은 감성과 라이프스타일을 제안하는 아트골프
	샤크렌	임가공	30-40대	트렌드와 개성을 원하는 모던 프렌치 감성 캐주얼
	올리비아하슬러	임가공	30-50대	컨템포러리 감성밸류 캐주얼
	(주)씨엔코에프앤씨	완사입	전연령	GS홈쇼핑, 홈앤쇼핑, 엠프로미스, 현대홈쇼핑 등에 납품
확장	(주)올리비에홀딩스	완사입	전연령	GS홈쇼핑, 홈앤쇼핑, 롯데홈쇼핑, 현대홈쇼핑 등에 납품

자료: 동사 사업보고서(2020.12), NICE디앤비 재가공

전반적인 패션 산업은 성장이 부진하나, OEM 전문기업의 성장성은 긍정적

한국섬유산업연합회의 한국패션마켓 트렌드 하반기 시장분석 보고서(2020) 자료에 의하면, 국내 패션 시장은 2016년 43조 1,807억 원 규모에서 2017년 42조 4,704억 원 규모로マイ너스 성장(-1.6%)한 이후 시장 회복을 위한 노력으로 2018년(43조 2,181억 원)에 소폭 성장(3.6%)하였다가, 2019년 미중 무역분쟁으로 인한 세계경기 침체와 하반기에 발발한 코로나19 사태로 2019년(41조 6,441억 원)에マイ너스(-3.6%) 성장하며, 다소 어두운 시황을 보이고 있다.

그러나, 한국은행 경제전망보고서(2020)에 따르면, 2021년부터는 코로나19 사태가 진정되고, 활발한 무역교역이 재개되면서 국가 경제가 회복세에 접어들면서 국내 경기가 세계 경기와 맞물려 2021년에는 3.0% 성장률을, 2022년에는 2.5% 성장률을 보이며, 경제가 회복될 것으로 전망되고 있다. 이러한 전망에 따라, 2021년 국내 패션 시장도 2020년(40조 8,010억 원) 대비 1.3% 상승한 41조 3,200억 원 규모를 형성할 것으로 전망된다. 또한, 패션 시장은 2020년 코로나19로 인해 내재된 보복성 소비가 시장 성장을 주도하고, 고가 소비 및 프리미엄 소비가 대폭 증가할 것으로 예상되어, 완만하지만 꾸준한 성장세를 나타낼 것으로 보여진다.

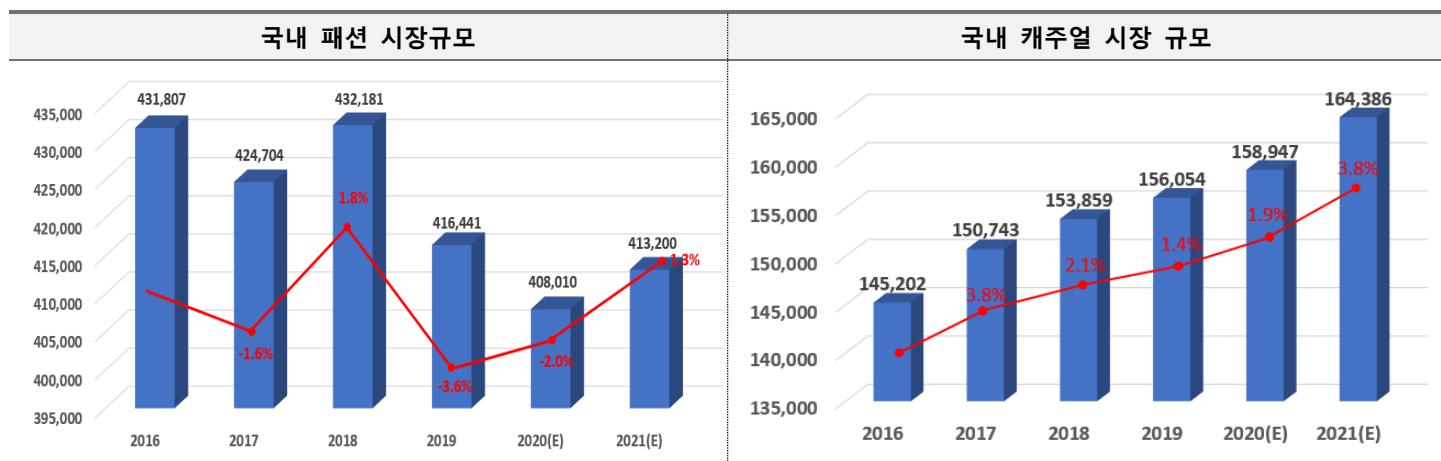
한편, 동사의 주요 제품이 속하는 캐주얼복 시장은 활동성을 추구하는 라이프 스타일의 변화로 2016년 14조 5,202억 원에서 연평균 2.5%로 성장하며, 2021년에는 16조 4,386억 원을 형성할 것으로 전망된다.

패션 시장과 캐주얼복 시장의 성장세가 기대되는 한편, 최근 코로나19로 인한 백화점 등의 오프라인 유통 위축 및 정장 소비량 급감 등의 요인으로 인해 전반적으로는 다소 어두운 시황을 보이고 있다. 그럼에도 불구하고, 오프라인, 원브랜드샵의 유통 구조에서 온라인, 홈쇼핑, 모바일로 유통 채널이

다양화되어 고객 접점이 확대되고, 소비자들의 재택근무를 진행하며 캐주얼복에 대한 수요가 증가함에 따라 국내 의류 OEM 전문기업의 성장성은 밝은 것으로 분석되고 있다. 즉, 기존 의류 제조업의 원가절감을 위한 OEM 발주 증가, 재택근무 확장으로 이지웨어와 애슬레져웨어 등 간편복 수요 증가, 미중분쟁으로 인한 글로벌 기업과의 거래 증가 등이 시장 성장을 견인한 것으로 보인다.

그림 2>> 국내 패션 시장규모 및 국내 캐주얼 시장 규모

(단위: 억 원)



자료: 한국패션마켓 트렌드 하반기 시장분석 보고서(2020), NICE디앤비 재가공

국내 의류 OEM 전문기업은 코로나19 등의 외부적인 위기로 인해 전방 바이어들의 오더량이 일시에 급감하면서 의류 OEM 업종의 전반적인 실적 부진이 지속되었고, 이를 버티지 못한 의류 OEM 기업의 시장 퇴출이 가속화되었다. 이는, 업황 회복 시 남아있는 의류 OEM 기업으로의 수주 물량 증가 및 신규 고객사 확보의 기회가 될 것으로 전망된다.

한편, 국내 의류 OEM 전문기업은 베트남과 방글라데시에 주요 공장을 운영하며 빠른 시간 내에 OEM 수요를 충족시킬 수 있을 것으로 전망되고 있다. 이처럼 국내 의류 OEM 전문기업은 사업 모델 차별화, 고유 브랜드 개발, 비교적 안정적인 해외 생산 공장 운영 등을 기반으로 경쟁력을 확보하고 성장을 이어나갈 것으로 예상된다.

표 5>> 국내 주요 의류 OEM 전문기업

(단위: 억 원)

기업명	기업구분	설립연도	주요 공장 위치 국가	주요 브랜드	2020년 매출액
한세실업	코스피 상장	1972년	베트남, 니카라과	GAP, Target, H&M 등	16,573
영원무역	코스피 상장	2009년	방글라데시	The North Face, Patagonia 등	11,406
태평양물산	코스피 상장	1972년	베트남, 인도네시아	GAP, Target, Columbia 등	5,462

자료: 각 사 사업보고서(2020.12), NICE디앤비 재가공

국내 의류 OEM 산업은 시장 내 선두 기업인 한세실업, 영원무역, 태평양물산이 시장을 선점하고 있어, 신생 기업이 단숨에 시장을 점유하기에는 어려움이 있다. 또한, 다수의 OEM 전문기업이 시장 내 참여하고 있으며 경쟁이 치열해지고 있고, 차별화된 봉제 기술력을 동반하여 성공적으로 시장에 진입하기 위해서는 많은 비용과 시간이 필요하다. 이에 따라, 의류 봉제기술에 대한 축적된 노하우와 원가경쟁력, 충분한 생산설비, 납기일 준수 등의 기반 구축이 OEM 산업 내 원천적인 경쟁력으로 요구되고 있다.

효율적인 생산공정 설계 기술력과 숙련된 봉제 기술력 보유

동사는 설립 초기부터 효율적인 생산공정 설계 기술력과 숙련된 봉제 기술력을 바탕으로 의류 OEM 전문기업으로 성장하였다. 동사는 봉제의류의 소재, 품질뿐만 아니라 소비자의 트렌드 만족을 목표로, 주입식 및 테이핑 봉제 기술, 자수 쿠팅 기술, 프린트 기술 등 의류 제조 전 단계에서 효율적으로 사용될 수 있는 봉제 기술을 연구개발하고 있다. 또한, 동사는 대표이사가 1988년 베트남에 진출하면서부터 축적한 봉제 노하우를 기반으로 고객사에서 요구하는 의류에 대한 즉각적인 대응이 가능하며, 의류 생산공정의 시간 및 비용을 단축하기 위한 효율적인 생산공정 설계를 진행하고 있다.

표 6>> 동사의 제품별 생산공정 특징

구분	주요 특징
다운	<ul style="list-style-type: none"> □ 다운삼출현상(다운패딩 밖으로 충전재가 빠져나가는 현상)을 방지하기 위해 주입식 및 테이핑 봉제 기술을 사용 □ 원단 두께가 두꺼워 바늘이 부러지는 사고가 발생되고 있어 고객사에 납품 전 검침기에 총 3차례 검사한 후 납품
패딩	<ul style="list-style-type: none"> □ 자동퀼팅기계를 활용해 생산효율 향상 □ 자수 쿠팅 기술을 활용해 여러가지 디자인을 창출 □ 최신 트렌드에 맞는 패딩 충전재 확보하고, 가볍고 따뜻한 소재 개발을 진행
블라우스	<ul style="list-style-type: none"> □ 원단 특성상 발생되는 미어짐과 구겨짐을 미연에 방지하기 위해 독일제 볼포인트 바늘을 사용 □ 소비자 취향에 맞는 각종 특수공정을 진행
조끼	<ul style="list-style-type: none"> □ 소비자 취향에 맞게 각종 쿠팅, 자수, 프린트 등을 다양화하여 디자인 기능성을 높임 □ 소재 다양성을 통해 제품 기능성 향상
점퍼	<ul style="list-style-type: none"> □ 한 벌당 30~50개 정도로 구성되는 허리 패턴을 단기간에 파악하여 최대한 빠른 공정 설계를 제시 □ 다양한 소재와 기능성 부자재를 사용하여 여성스러움과 세련된 디자인을 증폭
바지	<ul style="list-style-type: none"> □ 소비자가 착용시 허리가 돌아가거나 늘어나지 않도록 몸에 잘 맞는 패턴과 공정 설계를 적용
스포츠복	<ul style="list-style-type: none"> □ 다양한 기능성 원단과 부자재를 활용해 제품을 제작 □ 기능성 원단에 대한 안정성 테스트 진행

자료: 동사 사업보고서(2020.12), NICE 디앤비 재가공

토탈 생산 솔루션 제공

동사는 고객사로부터 제품에 대한 생산을 위탁 받아 토탈 생산 솔루션을 제공하고 있으며, 고객사에서 제공한 디자인을 토대로 샘플을 제작하고, 생산방식을 결정하고 있다. 그 뒤, 동사에서 제작한 샘플을 토태로 고객사로부터 제품에 대한 생산 위탁이 들어오면 베트남 현지 외주공장과 회의를 거쳐 생산 공정을 설계하고 점검하고 있다. 이후, 외주공장을 통해 완제품을 제작한 뒤 검수, 선적, 수입통관 및 물류창고 입고 과정을 거쳐 고객사에 제품을 납품하고 있다. 이와 같이, 동사는 샘플 제작부터 물류창고 입고과정까지 생산공정의 전 과정을 직접 컨트롤하며 토탈 생산 솔루션을 제공하고 있다. 동사는 효율적인 토탈 생산 솔루션을 제공하기 위해, 베트남 현지에 동사 인력을

배치하여 납품기한, 생산관리, 제품 선적 등을 직접관리하고 있으며, 생산과정에서 고객사의 니즈에 맞춰 베트남 현지 외주공장과 원활한 커뮤니케이션을 진행하며 완성도 높은 제품을 제작하고 있다. 또한, 숙련된 생산인력 확보를 위해 정기 교육을 진행함에 따라 불량율을 낮추고 있다. 이러한 관리를 통해, 동사는 2016년부터 현재까지 품질과 납품기한관련 클레임률을 0.1% ~0.2%로 유지하며, 고객사와 신뢰관계를 유지하고 있다. 또한, 동사는 고객사 품평회 샘플 제작 서비스, 사후관리 서비스 등을 추가로 제공하고 있다.

베트남에 25곳의 생산 네트워크 확보

의류 OEM 전문기업은 고객사의 수요에 대응하기 위한 충분한 생산시설이 요구된다. 동사는 자체 생산공장을 보유하고 있지 않으나, 자체 생산공장에 준하는 밀접한 관계와 장악력을 유지하고 있는 25곳의 생산 네트워크를 베트남에 확보하여 제품을 생산하고 있다.

동사는 대표이사가 1988년부터 베트남에 진출하여 의류 OEM 사업을 시작하였으며, 1991년 첫 베트남 현지 파트너와 계약한 뒤 지속적으로 베트남 네트워크를 구축해왔다. 동사의 대표이사는 1999년에 패션그룹형지(주)에 첫 납품을 시작하였으며, 2012년 베트남 Yen The 공장을 완공한 뒤, 2015년에 동사를 설립하였다. 동사는 대표이사가 오랜 기간 구축한 베트남 생산 네트워크를 기반으로 2016년 6월부터 패션그룹형지(주)와 공급계약을 체결하며 의류 OEM 전문기업으로 성장하였다.

동사는 베트남 현지에 25곳의 생산 네트워크를 활용하여 고객사가 제작 의뢰한 제품군에 따라 각 제품군 생산에 강점이 있는 외주업체에 생산을 맡겨 생산 효율성을 향상시키고 있다. 또한, 시기에 구애받지 않고 고객사의 생산일정에 맞춰 제품(신제품, 리오더 제품 등)을 생산하며 고객사와의 신뢰성을 높이고 있다.

▶▶ 대규모 생산이 가능한 주요 외주업체 보유

동사는 주요 외주업체로 Yen The 공장과 Bac Giang 공장을 확보하고 있다.

특히, Yen The 공장은 사업장 규모($72,000\text{m}^2$)가 25곳의 외주업체 중 가장 크며, 동사가 30.6%, 동사의 최대주주인 (주)씨앤엠무역이 51%의 지분을 확보하며 생산 안정성을 확보하였다. Yen The 공장은 28개의 제조라인과 1,663명의 생산인력이 근무하고 있어, 한 달에 자켓 182,000개, 바지 327,600개를 제작할 수 있는 생산능력을 보유하고 있다. 또한, GAP, WARP, LI & FUNG, Better Work 등의 글로벌 인증을 보유하여 국내뿐만 아니라, 글로벌 브랜드 제품을 수주할 수 있는 품질 경쟁력을 확보하고 있다.

Bac Giang 공장은 사업장 규모($70,000\text{m}^2$)가 25곳의 외주업체 중 두 번째로 크며, 동사의 대표이사가 베트남 진출 시점부터 함께한 대표 외주업체이다. Bac Giang 공장은 23개의 제조라인과 1,675명의 생산인력이 근무하고 있어, 한 달에 자켓 149,500개, 바지 269,100개를 제작할 수 있는 생산능력을 보유하고 있다.

그림 3>> 동사의 주요 외주업체 현황

Yen The 공장			Bac Giang 공장		
인원	1,663		인원	1,675	
면적(제조 Line)	72,000m ²	28 Lines	면적(제조 Line)	70,000m ²	23 Lines
위치	하이퐁 항구에서 150km 노이바이 공항에서 50km		위치	하이퐁 항구에서 183km 노이바이 공항에서 83km	
월 생산 수량 (자켓 기준)	182,000		월 생산 수량 (자켓 기준)	149,500	
월 생산 수량 (바지 기준)	327,600		월 생산 수량 (바지 기준)	269,100	
인증	Gap Inc, WRAP, Li & Fung Better Work, Ascena		인증	-	

Yen The Garment Factory 조감도



Bac Giang Garment Factory 전경



자료: 동사 IR 자료(2020), NICE디앤비 재가공

▶▶ 지리적 이점 보유

베트남은 낮은 인건비와 베트남 정부에서 2014년 4월 11일 발표한 '2030년 베트남 섬유 산업 발전 방안(3218/QD-BCT)'을 통해 외국인 투자유치를 진행하고 있어 한국, 미국, 유럽 등의 의류, 섬유 업체들이 선호하는 제품 생산지이다. 베트남 통계청에 따르면, 2019년 베트남의 섬유·의류 산업은 전년 동기 대비 8.3% 증가한 수출액 390억 달러를 기록했으며, 베트남의 섬유·의류 산업은 베트남 GDP의 10~15%를 기여하고 있을 만큼, 두 번째로 큰 수출 분야에 해당한다.

베트남은 매년 지역별 물가수준과 소득격차 등을 고려해 각 지역별로 최저임금을 차등 적용하는 '지역별 최저임금 제도'를 실시하고 있으며, 총 4개의 지역으로 나누어 최저임금을 책정하고 있다(2020년 기준, 베트남의 최저 임금은 1급지: 4,420,000동, 2급지: 3,920,000동, 3급지: 3,430,000동, 4급지: 3,070,000동).

동사의 주요 외주업체인 Yen The 공장과 Bac Giang 공장은 1급지 대비 30% 이상 낮은 임금을 적용 받는 4급지(Yen The 공장)와 3급지(Bac Giang 공장)에 위치하고 있다. 특히, Yen The 공장은 4급지에 위치하여 지역 물가가 매우 저렴하며, 물류상의 장점을 가진 최적의 입지(하이퐁 항구까지 약 2시간 거리)에 위치해있다.

이와 같이, 베트남 생산 네트워크는 동사의 사업에 긍정적인 영향을 미치는 지리적 이점을 가진다.

주 고객사와의 우호적인 사업관계 등으로 최근 3개년간 매출 성장세 및 양호한 수익성 지속

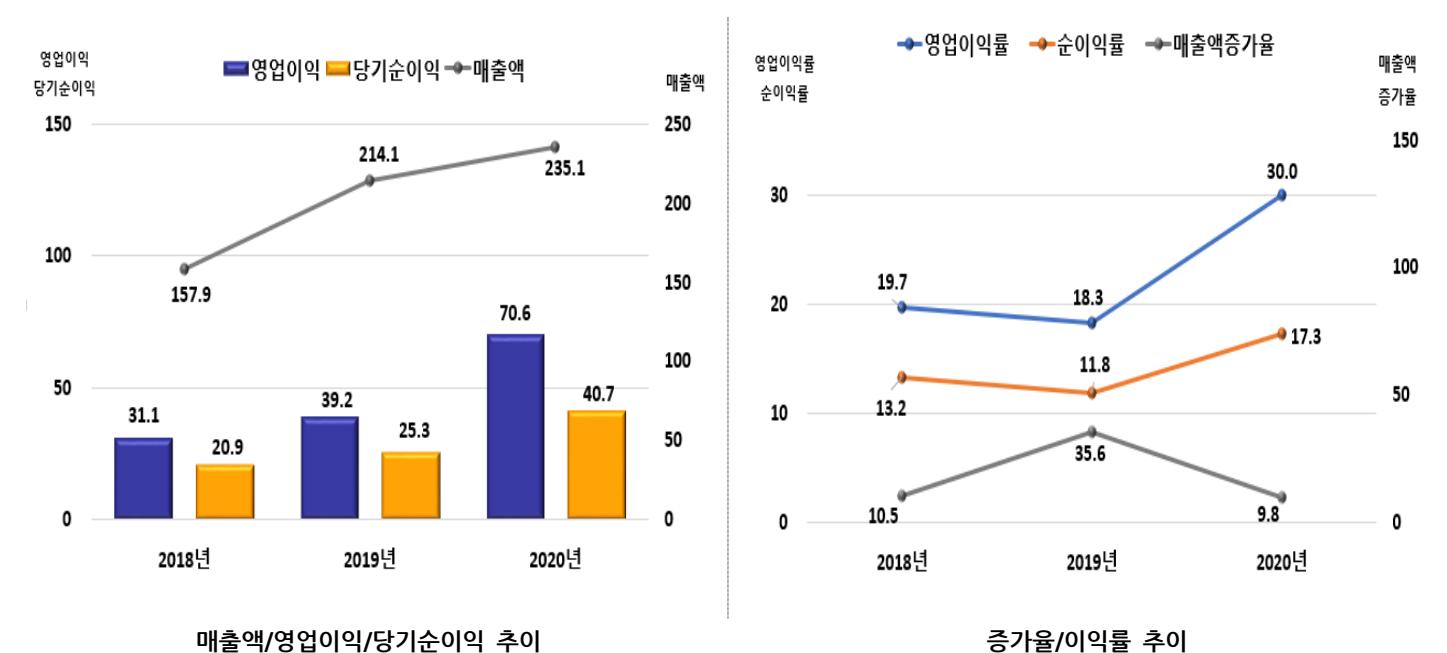
동사는 여성복, 스포츠복 등의 의류 제조 및 판매를 주요 사업으로 영위하고 있으며, 크로커다일레이디, 까스텔바작, 샤크렌, 올리비아하슬러 등 다수의 패션브랜드를 취급하고 있다. 생산을 위하여 30%의 지분을 보유한 베트남 소재 주요 공장인 Yen The 공장을 포함하여 약 25곳의 외주생산공장을 확보하여 의류를 OEM 방식으로 생산하고 있다. 패션그룹형지(주) 등을 고정 거래처로 확보하여 최근 3개년간 전량 내수 판매를 위주로 사업을 수행한 가운데, 2020년 기준 제품별 매출비중은 외투 49.84%, 상의 30.68%, 하의 14.78%, 기타 4.7% 가량을 각각 차지하였다.

패션그룹형지(주) 등 핵심 고객사 내 추가 물량 확보 지속, 크로커다일레이디 브랜드 관련 영업양수도 계약 등을 통한 취급 의류품목 다변화 등이 최근 3개년간 동사 매출을 견인하였다. 최근 2개년간 매출액은 2018년 157.9억 원(+10.4%, YoY), 2019년 214.1억 원(+35.6%, YoY)을 기록하였으며, 2020년에는 코로나19 장기화에 따른 의류품목 내수 수요 감소에도 불구하고, 235.1억 원(+9.8%, YoY)의 매출액을 기록하는 등 양호한 외형 성장세를 나타냈다.

다품종의 아이템 생산능력을 보유한 가운데, 고단가의 외투(다운점퍼, 패딩 외) 매출 비중을 높게 유지하였고, 임금 등 원가경쟁력이 우수한 베트남 공장 활용 등을 통하여 최근 3개년간 매출액영업이익률이 18%~30%대로 업종 평균치를 상회하는 양호한 수준을 나타냈다. 특히, 2020년에는 급여, 지급수수료 등이 포함된 판관비율이 전년 22%에서 16%로 하락하는 등 전반적인 영업비용 부담이 감소하여 영업이익이 전년 대비 30.0% 증가한 70.6억 원을 기록하였다. 또한, 관계기업투자손익 등으로 인한 영업외수지 적자에도 불구하고 상기 영업수익성 개선으로 순이익 역시 전년 대비 17.3% 증가한 40.7억 원을 기록하였다.

그림 4>> 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석

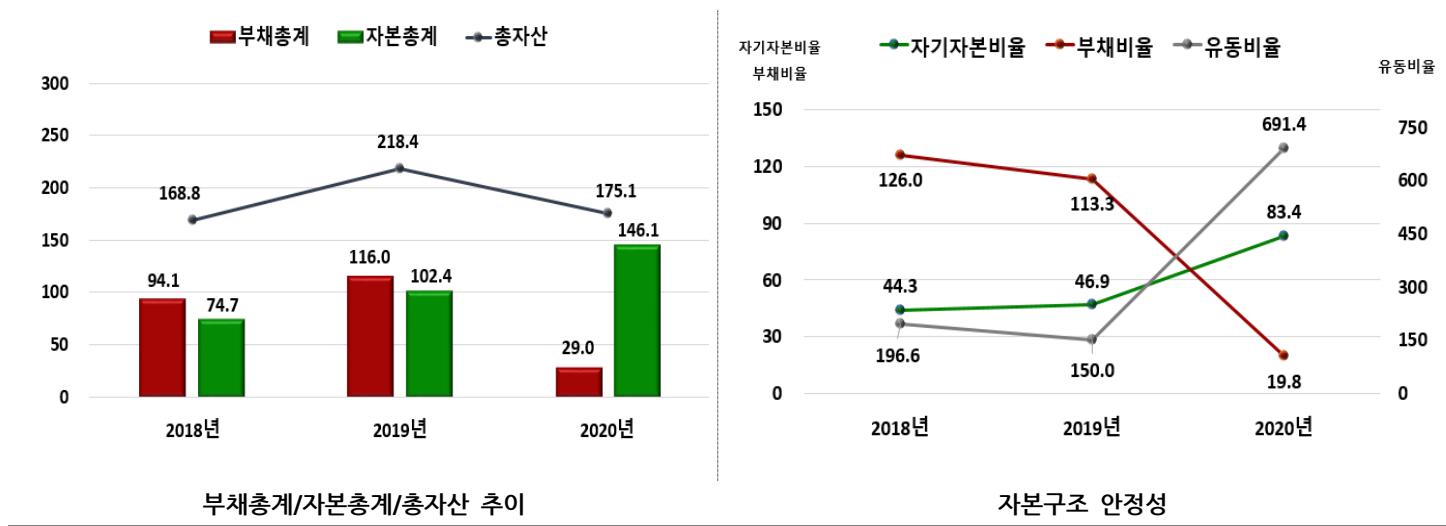
(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도기준)



자료: 동사 사업보고서(2020.12), NICE디앤비 재가공

그림 5>> 동사 연간 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도기준)



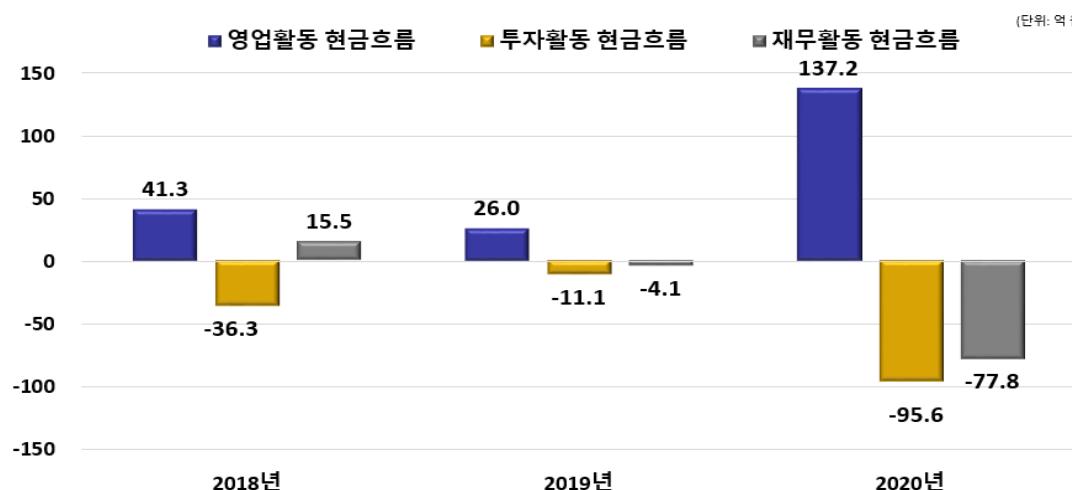
자료: 동사 사업보고서(2020.12), NICE디앤비 재가공

안정성의 경우, 순이익의 내부유보를 통한 자기자본의 확충 및 IBK 기업은행을 통해 조달한 할인어음 차입금 전량 상환으로 부채비율은 2019년 113.3%에서 2020년 19.8%로 하락하는 등 주요 재무안정성 지표가 크게 개선을 보였다. 한편, 당기순익공정가치측정금융자산(상장주식, 기업 MMF 외) 등 유동자산이 크게 확충되어 유동비율은 2019년 150.0%에서 2020년 691.4%로 상승하였고, 보유 유동자산이 유동부채를 상회하는 수준을 나타냈다.

동사는 당기순이익 증가, 영업활동으로 인한 자산/부채의 변동(매출채권 감소 외) 등에 힘입어 2020년 양(+)의 영업활동현금흐름을 기록하였다. 한편, 당기순익공정가치측정금융자산의 취득 등 투자활동과 단기차입금의 상환 등 재무활동에 소요되는 현금을 상기 영업활동현금흐름 및 기초의 현금으로 충당하였으며 보유 현금성자산은 2020년 기초 48.5억 원에서 기말 12.3억 원으로 감소하였다.

그림 6>> 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원)



자료: 동사 사업보고서(2020.12), NICE디앤비 재가공

[체크포인트]

- ✓ 동사는 소비자의 트렌드를 만족시키는 봉제 기술을 개발하여 제품을 생산하며 의류 OEM 사업에 주력하고 있다. 동사는 국내 의류 제조업체를 대상으로 판매처 구축을 진행하고 있으며, 2021 S/S 시즌부터 (주)올리비에홀딩스의 홈쇼핑 오더를 완사입 방식으로 생산 및 납품하며, 고객사를 서서히 확대하고 있다.
- ✓ 국내 의류 OEM 전문기업은 코로나19 등의 외부적인 위기로 인해 전방 바이어들의 오더량이 일시에 급감하면서 의류 OEM 업종의 전반적인 실적 부진이 지속되었고, 이를 버티지 못한 의류 OEM 기업의 시장 퇴출이 가속화되었다. 이는, 업황 회복 시 남아있는 의류 OEM 기업에 수주 물량 증가 및 신규 고객사 확보의 기회가 될 것으로 전망된다.

[용어설명]

- ✓ OEM(Original Equipment Manufacturing): 유통망을 구축하고 있는 주문업체에서 생산성을 가진 제조업체에 자사에서 요구하는 상품을 제조하도록 위탁하여 완성된 상품을 주문자의 브랜드로 판매하는 방식을 말한다.
- ✓ 임가공: 고객사에게 모든 원단과 부자재를 공급받으며, 생산업체는 제품 생산 전 샘플제작, 공정단계 설비, 생산 스케줄 구축, 제품생산, 단계별 품질검수 등을 진행 후 완제품을 납품하는 방식을 말한다.
- ✓ CMT(Cutting(재단), Making(제조), Trimming(마무리)): 원자재, 부자재는 고객사에서 공급하고 가격이 다소 저렴한 단추, 지퍼 등의 부자재 등은 생산업체에서 직접 매입하여 완제품을 납품하는 방식을 말한다.
- ✓ 완사입: 생산업체가 원재료(원단)부터 부자재까지 생산에 필요한 모든 자재를 전부 매입하고 생산하여 완제품을 납품하는 방식이다.

* 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것입니다. 또한, 작성기관이 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 본 보고서를 활용한 어떤 의사결정에 대해서도 작성기관은 일체 책임을 지지 않습니다.