

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

토박스코리아(215480)

유통

요약
기업현황
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 보고서는 '20.08.13에 발간된 동 기업의 기술분석보고서에 대한 연계보고서입니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 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.

토박스코리아(215480)

프리미엄 키즈 브랜드를 확보하여 골드키즈 시장을 공략 중

기업정보(2021/11/1 기준)

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

시세정보(2021/11/1 기준)

현재가	1,410원
액면가	100원
시가총액	677억원
발행주식수	48,074,789주
52주 최고가	2,155원
52주 최저가	1,080원
외국인지분율	14.19%
주요주주	
이선근 외 5인	18.63%
금융국제무역유한회사	12.03%

■ 프리미엄 키즈 브랜드 유아동 신발을 판매하는 전문기업

토박스코리아(이하 동사)는 현재 30여 개의 프리미엄 키즈 브랜드를 국내 및 해외 판권자와 독점 및 홀세일(도매) 계약을 체결하여 판매하는 전문기업으로, 2017년 4월 코스닥 시장에 상장하였다. 동사가 보유한 유아동 신발의 프리미엄 키즈 브랜드는 '미니멜리사', '씨엔타', '휠라'가 있고, PB브랜드의 '베이비브레스', '미니위즈', '다이노솔즈'가 있으며, 유아동 신발 이외에 스킨케어 브랜드의 '몽쥬르' 등도 확보하고 있다. 동사의 판매유통망은 백화점 33개, 아울렛 17개, 쇼핑몰 7개, 대리점 1개를 비롯한 58개의 오프라인 매장과 GS, SSG, CJ 등의 온라인 쇼핑몰 및 자사몰(www.toebox.com)을 통해 제품을 공급중이다.

■ 신발은 혁신 디자인 및 고급 제품의 시장을 형성

사회적으로 한자녀 가정이 증가하고 있으며, 아이를 귀히 여기는 부모들의 골드키즈 현상이 발생하여 고가의 프리미엄 유아동 신발이 판매되고 있다. 글로벌 신발 시장은 편안한 신발이 높은 수요를 형성하고 있으며, 기업들은 혁신적인 디자인과 고급 소재를 적용하여 생산하고 있으며, 시장 규모는 2020년 3,655억 달러를 형성한 이후에 5.5%로 증가하여 2027년 5,303억 달러를 형성할 것으로 전망된다(Allied Market Research, 2020.04).

■ 완구 및 키즈 패션 등의 카테고리화 시장점유 확대 추진

동사는 프리미엄 키즈 브랜드를 유아동 신발에 적용하여 기획, 디자인, 생산, 유통하고 있으며, 2021년에 '베이비브레스' 브랜드군의 봄/여름 시즌용 클라라, 오데뜨와 가을/겨울 시즌용 레오, 코코 제품을 출시하였고, 2022년에 봄/여름 시즌용 '씨엔타'의 메르세데스, '미니위즈'의 위즈스타 제품을 출시할 예정이다. 동사는 블록 완구 업체 등과 협업하여 카테고리화 확장과 키즈 패션 전문업체의 지분을 취득하여 시장점유 확대도 추진하고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 별도 기준)

구분	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2018	243.7	-20.2	-24.2	-9.9	-38.7	-15.9	-20.4	-13.1	60.8	-104	461	-	1.8
2019	283.7	16.4	11.2	3.9	1.5	0.5	0.8	0.5	41.4	4	558	357.9	2.4
2020	253.2	-10.8	-29.8	-11.8	-35.0	-13.8	-15.6	-11.7	23.9	-85	506	-	2.3

기업경쟁력

유아동 신발 강점

- 유아동 신발을 기획 및 개발하는 기술 보유
- 글로벌 프리미엄 브랜드('씨엔타' 등) 유통채널 확보
- PB브랜드('베이비브레스', '미니위즈' 등) 보유
- 매년 봄/여름, 가을/겨울 시즌용 제품 출시

사업추진 및 전망

- 옥스퍼드와 컬래버레이션 블록 장난감 등 출시
- 키즈패션 전문업체 스타일노리터 지분을 취득하여 시장점유 확대
- 온라인 매출 확대를 통해 안정적 매출 회복 전망

핵심기술 및 적용제품

핵심기술

- 프리미엄 키즈 브랜드 컨셉을 유아동 신발에 적용하여 기획, 디자인, 생산, 유통하는 기술 보유

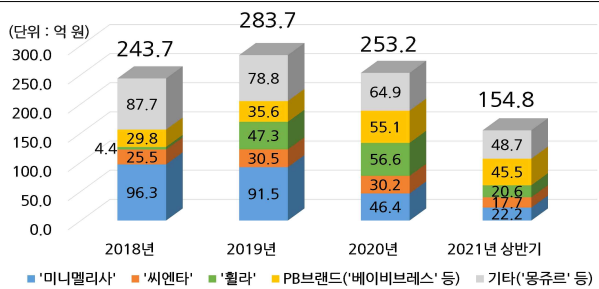
2021년 '베이비브레스' 브랜드군 제품 출시



클라라

오데뜨

최근 매출 실적(K-IFRS 별도 기준)



시장경쟁력

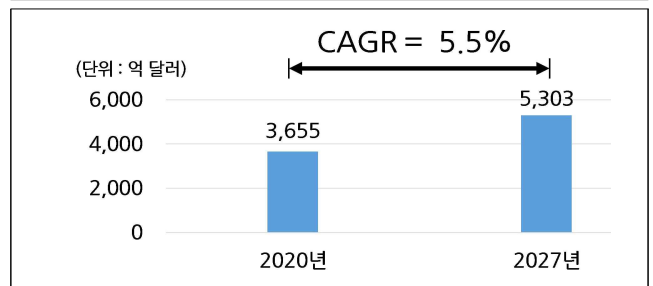
국내 키즈산업 동향(이베스트투자증권, 2019.01)

- 첫째아 구성비는 2020년 56.6%로 전년 대비 0.9% 증가
- 외동아이의 증가로 아이를 귀히 여기는 부모들은 고가의 프리미엄 유아동 제품을 선호

글로벌 신발 시장 전망(Allied Market Research, 2020.04)

- 글로벌 신발 시장은 혁신적인 디자인 제품 개발, 고급 소재 사용 등에 집중하여 수요에 대응

년도	시장규모	CAGR
2020년	3,655억 달러	5.5% ▲
2027년	5,303억 달러	



ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 당사는 천연소재를 사용하여 제조하고, 화학물질 처리를 하지 않은 유아용 신발 브랜드 '씨엔타' 제품, 친환경 아웃솔 신발 브랜드 '베이비브레스' 제품을 판매함.
- 동사가 론칭한 유아용 스킨케어 브랜드 '몽쥬르'는 동물성 원료 등을 사용하지 않으며, 프랑스의 비건인증 기관으로부터 100% 비건 제품 인증을 획득함.

S

(사회책임경영)

- 당사는 놀이터 재조성 사업, 아동 신발 기부 사업 등을 통한 사회 공헌 활동을 수행함.
- 당사는 임직원의 안정된 생활을 지원하기 위해 건강검진, 본인 및 자녀의 학자금, 복지포인트 등을 지원함.
- 당사는 탄력근무제, 콘도회원권, 중식대 지원, 자사제품 할인, 주 4.7일 근무제도를 통해 임직원들의 워크앤 라이프 밸런스를 도모함.

G

(기업지배구조)

- 당사는 사외 이사를 보유하고 있으며, 최대주주의 지분율이 17.03%로 경영 안정성을 확보함.
- 당사는 주주의결권 행사 지원제도(전자투표제) 시행으로 주주친화적인 정책을 시행하고 있으며, 경영진과 특수관계인이 아닌 회계 분야의 전문가를 감사로 선임함.

* NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG 수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 설문조사를 통해 활동 현황을 구성

I. 기업현황

프리미엄 키즈 브랜드를 적용한 유아동 신발을 판매하는 전문기업

동사는 프리미엄 키즈 브랜드의 유아동 신발을 기획, 디자인, 생산, 유통하는 체계를 구축하고 있으며, 국내 및 해외 판권자와 독점 및 홀세일 계약을 체결하여 판매하고 있는 전문기업으로, 2017년 4월 코스닥시장에 상장하였다.

■ 기업개요 및 주요주주

동사의 주요 제품은 유아동 신발로 현재 30여 개의 프리미엄 키즈 브랜드를 국내 및 해외 판권자와 독점 및 홀세일(도매) 계약을 체결하여 판매하고 있는 전문기업으로, 2012년 1월 법인을 설립한 후에 대우에스비아기업인수목적1호(주)와 합병한 신주를 2017년 4월 코스닥시장에 상장하였다.

동사는 프리미엄 키즈 브랜드의 유아동 신발을 기획, 디자인, 생산, 유통하는 체계를 구축하고 있으며, 프리미엄 키즈 브랜드군은 '미니멜리사', '씨엔타', '휠라', PB브랜드('베이비브레스', '미니위즈', '다이노솔즈'), 기타('몽쥬르' 등)가 있고, 국내외에 판권자와 독점 및 홀세일(도매) 계약을 체결하여 유아동 신발을 판매하고 있다. 동사는 오프라인 매장 총 58개점을 운영하고 있는 중으로 백화점 33개점(롯데백화점 본점, 현대백화점 판교, 신세계백화점 강남 등), 아울렛 17개점(롯데아울렛 과주, 신세계아울렛 부산, 현대아울렛 동대문 등), 쇼핑몰 7개점(스타필드 하남, 고양, 부천, 명지, 안성 등), 대리점 1개점(제주도)이고, 온라인 쇼핑몰은 외부몰(SSG, LOTTE ON, 네이버 등) 및 자사몰(www.toebox.com)을 운영하여 프리미엄 키즈 브랜드의 유아동 신발을 판매하고 있으며, 유아동 신발 이외에 화장품, 액세서리, 장난감 등도 프리미엄 키즈 브랜드 컨셉을 적용하여 유아동 제품을 출시하는 등 토탈 키즈 전문업체로 도약하고 있다.

동사의 지분은 이선근 대표이사가 17.03%를 보유한 최대주주로, 최대주주와 특수관계인에 해당하는 배은정이 1.24%, 오미정이 0.24%, 박경숙이 0.08%, 남규설이 0.01%를 보유하고 있다. 한편, 최대주주를 제외한 5% 이상 주주는 금융국제무역유한회사가 12.03%를 보유하고 있다.

[표 1] 동사 주요주주

주주명	지분율(%)	관계
이선근	17.03	최대주주
금융국제무역유한회사	12.03	투자사
배은정	1.24	특수관계인
오미정	0.24	특수관계인
박경숙	0.08	특수관계인
남규설	0.01	특수관계인

*출처: 동사 반기보고서(2021.06), 네이버금융, NICE디앤비 재무성

■ 주요 브랜드, 제품, 매출실적

동사의 주요 브랜드별 제품은 과일향 젤리신발의 '미니멜리사', 향기나는 신발의 '씨엔타', 이탈리아 감성 스타일 신발의 '휠라'가 있고, PB브랜드로 피부를 보호하는 신발의 '베이비브레스', 아웃솔을 사용하여 쿠셔닝이 뛰어난 신발의 '미니위즈', 고급스러운 소재 신발의 '다이노슬즈' 등이 있다. 한편, 유아동 신발 이외에 프랑스의 비건인증기관 EVE(Expertise Vegane Europe)에서 비건인증을 받은 스킨케어 제품의 '몽쥬르' 등이 있다.

[그림 1] 동사 주요 브랜드별 제품



'미니멜리사'



'씨엔타'



'휠라'



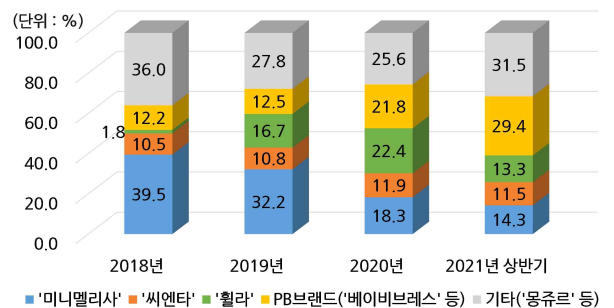
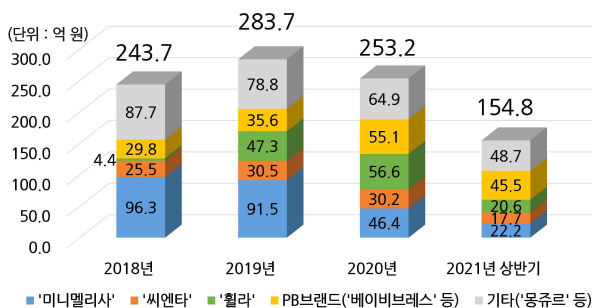
PB브랜드('베이비브레스' 등)

*출처: 동사 제출자료, NICE디앤비 재구성

동사 반기보고서(2021.06)의 별도 기준에 의하면, 동사는 코로나19 영향으로 인해 영업을 중단하는 매장이 발생하였고, 소비심리 위축 등의 외부요인으로 인하여 전체 매출은 2019년 283.7억 원에서 2020년 253.2억 원으로 전년 대비 20.2% 감소하였다. 동사의 브랜드별 매출 추이는 '미니멜리사'가 2019년 91.5억 원에서 2020년 46.4억 원으로 감소하였고, '씨엔타'도 2019년 30.5억 원에서 2020년 30.2억 원으로 감소하였으며, 기타('몽쥬르' 등)도 2019년 78.8억 원에서 2020년 64.9억 원으로 감소하였다. 한편, '휠라'는 2019년 47.3억 원에서 2020년 56.6억 원으로 증가하였고, PB브랜드('베이비브레스' 등)는 2019년 35.6억 원에서 2020년 55.1억 원으로 증가하였다. 동사의 2020년 브랜드별 매출의 비율은 '미니멜리사' 18.3%, '씨엔타' 11.9%, '휠라' 22.4%, PB브랜드('베이비브레스' 등) 21.8%, 기타('몽쥬르' 등) 25.6%로 고른 지표를 나타내었다. 동사는 2021년 상반기 전체 매출이 154.8억 원으로 2020년 상반기 대비 9.6% 증가하였고, PB브랜드('베이비브레스' 등)의 매출이 지속적으로 증가하고 있어 주요 사업의 브랜드로 확인된다.

[그림 2] 동사 브랜드별 매출 추이 및 비율

(공시자료 기준, K-IFRS 별도 기준)



*출처: 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

■ 2021년 '베이비브레스' 브랜드군의 봄/여름, 가을/겨울 시즌용 제품을 출시

동사는 2021년에 '베이비브레스' 브랜드군의 봄/여름 시즌용으로 클라라, 오데뜨 제품과 가을/겨울 시즌용으로 레오, 코코 제품을 기획하여 출시하였다.

동사의 클라라는 탈부착 코사지(Corsage, 여성옷 꽃 장식) 컨셉에 가죽리본, 스틸장식, 4종 컬러(블랙, 골드, 핑크, 레드)을 적용하여 출시하였고, 오데뜨는 기존 모델 대비 강한 컬러웨이(네이비, 핑크, 레드, 옐로우 등) 적용과 가벼움, 시원함, 산뜻함을 줄 수 있는 캔버스 소재를 활용해서 출시하였다.

동사의 레오는 레오파드(Leopard, 호피 무늬) 소재의 플랫에 발레리나 모델 소재를 적용하여 2종 컬러(블랙, 와인)로 출시하였고, 코코는 GRS(Global Recycle Standard) 인증을 받은 친환경소재에 퀼팅 (Quilting, 직물과 직물 사이에 솜 등을 넣고 박음질한 소재)을 적용하여 3종 컬러(블랙, 핑크, 화이트)로 출시하였다.

[그림 3] 동사 2021년 '베이비브레스' 브랜드군 제품



*출처: 동사 제출자료, NICE디앤비 재구성

■ 2022년 '씨엔타' 및 '미니위즈' 브랜드군의 봄/여름 시즌용 제품을 개발 중

동사는 2022년에 '씨엔타' 브랜드군의 봄/여름 시즌용으로 원벨크로 스니커즈, 메르세데스 제품과 '미니위즈' 브랜드군의 봄/여름 시즌용으로 위즈스타 제품을 개발하고 있다.

동사는 원벨크로 스니커즈를 원색 컬러블락과 바이어스(Bias, 비스듬한) 포인트 컬러를 활용하여 시각적으로 컴팩트한 효과가 있고, 전면에 벨크로(Velcro, 찍찍이 테이프)를 활용하여 어퍼(Upper, 바닥을 제외한 갑피 부분)와 텅(Tongue, 신발의 발등 부분을 덮는 혀 모양의 바대)부분이 전면적으로 개방되어 쉽게 신고 벗기가 가능하며, 신발 내측과 외측의 컬러를 다르게 적용하여 유니크한 스타일을 구현할 수 있게 개발하고 있다. 동사는 메르세데스를 어스톤(Earth Tone, 연한 회색에서 검은 갈색에 이르는 난색조)의 내츄럴 컬러를 적용하고, 아웃솔(Outsole, 구두창 중에서 땅바닥에 닿는 부분) 색을 적용하여 개발하고 있다.

동사는 위즈스타를 투벨크로 스타일과 엘라스틱(Elastic, 고무로 된) 밴드를 추가하여 착화가 용이한 디자인을 적용하고, 다양한 컬러의 캔버스 소재를 적용하며, 원벨크로 스타일을 통해 발등부분을 개방감 있게 오픈하여 벨크로에 단추와 엘라스틱 밴드를 적용해서 유아동의 걸음마가 가능한 제품으로 개발하고 있다.

[그림 4] SWOT 분석

Strength

- 유아동 신발 기획 및 개발하는 기술 보유
- 글로벌 프리미엄 브랜드('씨엔타', '메듀즈' 등) 유통채널 확보
- PB브랜드('베이비브레스' 등) 보유
- 매년 봄/여름, 가을/겨울 시즌용 제품 출시

- 골드키즈 및 텐 포켓 현상에 의해 프리미엄 제품 선호
- 코로나19로 억눌렸던 소비가 분출되는 보복소비 확대
- 편안한 신발에 대한 지속적인 수요 형성

Opportunity

Weakness

- 국내 위주 사업 전개
- 자사 브랜드의 해외 인지도 저조

- 국내 출생아수 지속적인 감소
- 노키즈존 확산
- 국내 기업의 키즈 브랜드 컬렉션 출시

Threat



*출처: 동사 제출자료, NICE디앤비 재구성

ESG 활동



동사는 환경(E) 부문에서 지속가능한 패션 개발에 적극적으로 동참하고 있고, 프리미엄 키즈 브랜드 '씨엔타'의 제품은 코튼, 울 등 천연 소재 만을 사용하고 있으며, 화학물질, 본딩 처리를 하지 않은 친환경 소재를 사용하여 Green Trade World의 인증을 받은 이력이 있다. 동사의 PB브랜드인 '베이비브레스'도 환경과 동물보호를 고려하여 재생 가능한 고무가 첨가된 친환경 아웃솔을 사용하고, 프랑스의 비건인증기관 EVE에서 비건인증을 받은 원재료만을 사용하고 있다.

동사가 최근 론칭한 유아용 비건 스킨케어 브랜드 '몽쥬르'는 내용물과 포장지가 동물성 원료나 동물 실험 원료를 사용하지 않은 친환경 성분을 사용한 로션, 크림, 샴푸 등이 주요 제품이다. 동사는 국내 유아용 스킨케어 브랜드로는 처음으로 비건인증을 획득하였으며, 프랑스의 재생 플라스틱을 사용한 젤리슈즈 브랜드인 '메듀즈'와 공식 디스트리뷰터 계약을 체결하여 편안함과 편리함을 갖추고 있고, 동물과 환경을 보호할 수 있는 제품 제공을 계획하고 있다.



동사는 사회(S) 부문에서 2016년 6월 구로구 창의 놀이터 재조성 사업, 2017년 9월 상상놀이터 재조성 사업, 2018년 9월 사랑의 열매를 통한 아동 신발 기부 사업 등의 사회공헌활동을 수행하였다.

동사는 임직원들의 안정된 생활을 지원하기 위하여 건강검진, 본인 및 자녀의 학자금 지원, 남성 출산휴가 지원, 복지포인트 지원, 경조사 지원 등의 제도를 시행하고 있고, 편안하게 일할 수 있는 환경을 조성하기 위해 공기청정기, 카페테리아, 안마의자, 콘도/리조트 이용권을 지원하고 있으며, 야간교통비 지급, 탄력근무제, 주 4.5일 근무 제도를 시행하여 Work and Life Balance(워크 앤 라이프 밸런스)를 도모하고 있다.

[그림 5] 동사의 사회공헌활동



*출처: 언론사 자료, NICE디앤비 재구성

동사의 반기보고서(2021.06)에 의하면, 여성 근로자의 비율은 약 61%로, 고용노동부 보도자료(2020.11)의 2020년도 산업별 여성 고용비율에서 도·소매업 산업의 여성 고용비율 평균 35.00%를 상회하고 있다. 동사는 남성 근로자와 여성 근로자의 평균 근속연수가 각각 2.8년, 2.9년으로 고용노동부의 고용형태별근로실태조사 보고서(2021.02)의 도매 및 소매업의 평균 근속연수 6.2년 대비 저조한 수준이며, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금수준은 72%로 동 업종 평균인 66%를 소폭 상회하고 있어 성별에 따른 고용 평등을 위해 노력하고 있다.

[표 2] 동사 근로자의 정규직 수 및 근속연수

성별	직원수(명)			평균근속연수(년)		1인당 연평균 급여액(백만원)	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	14	0	14	2.8	6.9	22	51
여	22	0	22	2.9	5.1	16	34
합계	36	0	36	2.8	6.2	18	44

*출처: 고용노동부(2021.02), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성



동사는 지배구조(G) 부문에서 반기보고서(2021.06)에 의하면, 이사회는 총 4인(사내이사 1인, 기타비상무이사 2인, 사외이사 1인)으로 구성되어 있고, 선임된 사외이사는 지배구조와 경영방식의 투명성을 갖추고 있으며, 최대주주의 지분이 17.03%로 경영권 분쟁의 가능성을 낮추어 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있다.

동사는 주주의결권 행사는 지원제도(전자투표제)로 주주친화적인 정책을 시행하고 있으며, 경영진과 특수관계인이 아닌 회계 분야의 전문가에 해당하는 감사를 선임하여 감사 지원조직을 구성하였고, 감사는 타부서로부터 독립된 위치에서 업무를 수행하고 있다. 또한, 동사는 개인보호 및 정보보호(정보보안) 정책도 보유하여 이를 수행하고 있다.

■ 외동아이의 증가로 아이를 귀히 여기는 부모들은 프리미엄 브랜드 제품을 선호

통계청의 2020년 인구동향조사 출생·사망통계 잠정 결과 보도자료(2021.02)에 의하면, 2020년도의 국내 출생아 수는 27만 2천 4백 명으로 전년 대비 -10.0%(3만 3백 명)가 감소한 것으로 집계되었으며, 현대 사회는 결혼과 출산과 다자녀 가정을 기피하고 있어 둘째아, 셋째아 이상의 구성비도 감소하고 있다. 한편, 첫째아 구성비는 2010년도부터 지속적으로 증가하여 2020년은 전년 대비 0.9% 증가한 56.6%로 나타났다.

이베스트투자증권의 키즈 산업 보고서(2019.01)에 의하면, 국내의 사회적인 현상으로 첫째아 구성비와 한자녀 가정이 증가하고 있으나, 맞벌이 가구의 증가로 부부합산소득이 증가하여 자연스럽게 부모의 정성이 양질의 제품과 서비스로 대체되는 분위기가 조성되고 있으며, 이러한 분위기를 반영하여 키즈산업은 골드키즈, 텐 포켓, VIB(Very Important Baby, 매우 소중한 어린이), 엔젤산업, 키드플루언스 등의 신조어가 등장하고 있다. 키즈산업 관련 업체는 아이를 귀히 여기는 부모들의 골드키즈 마인드, 고급 제품을 선호하는 현상을 공략하여 고가의 프리미엄 브랜드 제품을 출시하고 있다.

[표 3] 키즈산업의 신조어 등장

신조어	의미
골드키즈	○ 왕자나 공주처럼 귀하게 키우는 외동아이
텐 포켓	○ 가족(부모, 조부모, 이모, 삼촌 등)과 지인들이 합세해서 한 명의 자녀에게 소비하는 현상
VIB	○ VIP에 빗대어 매출을 올려주는 어린이 고객을 지칭
엔젤산업	○ 0~14세의 영유아 및 아동을 대상으로 영위하는 산업
키드플루언스	○ 어린이들이 가전제품 구매와 선택, 가족의 여가 생활 등의 소비활동에 영향을 미치는 현상

*출처: 동사 이베스트투자증권(2019.01), NICE디앤비 재구성

■ 국내 및 해외 경쟁사 분석

[표 4] 국내 및 해외 경쟁사 분석

구분	분석	
국내	F&F	○ 코스피 상장기업으로, 라이센스 브랜드 'DISCOVERY', 'MLB', 'MLB KIDS' 및 자체브랜드 'STRETCH ANGELS', 'DUVETICA'를 통해 라이프스타일과 여가활동에 최적화된 애슬래저 제품을 판매함. ○ 2021년 9월에 프리미엄 스트리트 캐주얼 브랜드 'MLB KIDS'의 가을/겨울 시즌용 키즈 후리스 컬렉션(하이넥 집업, 후드, 맨투맨, 가방, 모장, 신발 등)을 출시함.
	한세 엠케이	○ 코스피 상장기업으로, 'TBJ', 'ANDEW', 'BUCKAROO', 'NBA' 등의 브랜드를 보유하고 있으며, 10대에서 20대 연령층을 주요 고객층으로 캐주얼의류를 판매함. ○ 2021년 10월에 스포츠 캐주얼 브랜드 'NBA'의 농구화 중심 스니커즈 라인을 공식 런칭함.
	힐라 코리아	○ 코스피 상장기업 힐라홀딩스의 종속회사로, 힐라 브랜드 'FILA', 'FILA KIDS', 'FILA UNDERWEAR', 'FILA GOLF'의 국내 의류 및 신발 도소매 사업을 전개함. ○ 2021년 8월에 키즈 브랜드 'FILA KIDS'의 혼한남매와 컬래버레이션 2탄 냐하별 우주탐험 컬렉션(의류, 신발 등)을 출시함.
해외	CROCS	○ 미국의 신발 회사로, 고무신 제품을 제조 및 판매함. ○ 2021년 6월에 101마리 달마시안, 디즈니 프린세스, 겨울왕국 등 아이들이 좋아하는 디즈니 주인공들을 슈즈에 디자인하고, 그래픽이 돋보이는 편립 샌들을 출시함.
	BURBERRY	○ 영국에서 아우터 웨어, 액세서리, 향수, 화장품 등의 명품 패션제품을 제조 및 판매함. ○ 2021년 'Burberry Kids' 브랜드의 가을 컬렉션으로 코튼 개버딘 트렌치코트, 체크 울 캐시미어 자카드 스웨터 드레스, 빈티지 체크 코튼 스니커즈 등을 출시함.
	NEW BALANCE	○ 미국의 스포츠 의류 기업으로, 정형학적 치료 효과가 있는 신발을 제작함. ○ 2021년 3월에 볼륨감 있는 러그 아웃솔로 미끄럼 방지가 가능하며, 코랄 컬러가 추가되고, 패밀리화로도 착화가 가능한 스타일의 '키즈 327'을 출시함.

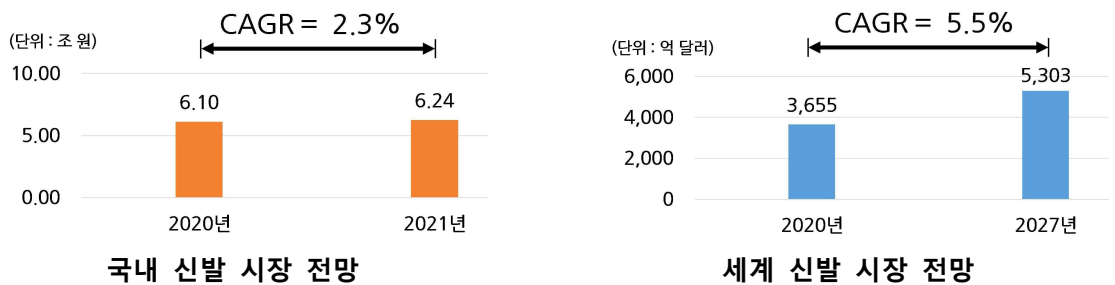
*출처: 언론사, NICE디앤비 재구성

■ 국내 및 세계 신발 시장은 혁신 디자인 및 고급 제품 생산에 집중

한국섬유신문(2021.07)에 의하면, 국내 신발 시장은 코로나19로 억눌렸던 소비가 분출되는 보복소비와 MZ세대의 명품소비가 확대되어 2020년 6.10조 원에서 2.3% 증가하여 2021년 6.24조 원으로 성장을 전망하였다.

Allied Market Research의 유형별 신발 시장, 최종 사용자, 유통 채널의 글로벌 기회 분석 및 산업 전망(2020.04)에 의하면, 글로벌 신발 시장은 편안한 신발에 대한 높은 수요를 형성하고 있으며, 기업들은 시장의 수요에 대응하여 판매를 증가하기 위해 혁신적인 디자인, 제품 개발, 고급 소재 사용 등에 집중하고 있고, 글로벌 신발 시장 규모는 2020년 3,655억 달러를 형성한 이후에 CAGR 5.5%로 증가하여 2027년 5,303억 달러의 성장을 전망하였다.

[그림 6] 국내 및 세계 신발 시장 전망



*출처: 한국섬유신문(2021.07), Allied Market Research(2020.04), NICE디앤비 재구성

II. 재무분석

2020년 코로나19 영향으로 실적 저하되었으나, 2021년 상반기 실적 회복세

동사는 2020년에 코로나19의 영향으로 실적이 둔화되었으나, 2021년 상반기에 억눌렸던 소비가 증가하고, 개학 시즌을 맞이하여 영업 상황이 개선되어 실적 호조를 보였다.

■ 최근 3개년간 영업실적은 등락세

동사는 프리미엄 키즈 브랜드의 유아동 신발에 전문 셀렉숍 개념을 도입하여 해외 관련자와 독점 및 유통 계약을 진행하고, 해외 유명 브랜드와 자사 브랜드의 상품 판매를 전개하고 있으며, 백화점(롯데, 현대, 신세계 등), 아울렛(롯데, 신세계, 현대 등), 쇼핑몰(스타필드 등) 전국 56개의 매장을 운영하여 사업을 전개하고 있다.

동사의 매출은 2018년에 '버켄스탁', '힐리스'의 수요가 감소하여 전년 대비 20.2% 감소한 243.7억 원을 기록하였다. 이후 2019년에 유아동 신발판매 중심에서 의류 및 유아용품으로 제품군을 확대하였고, 온라인 판매 증가 등으로 전년 대비 16.4% 증가한 283.7억 원을 기록하여 외형을 회복하였으나, 2020년에 코로나19 영향으로 영업중단 매장 발생, 소비심리 위축 등의 외부요인으로 인하여 전년 대비 10.8% 감소한 253.2억 원을 기록하였다.

동사는 2020년에 매출 감소와 재고평가손실 28.2억 원을 계상하여 매출원가율이 46.0%에서 58.9%로 상승하는 등 원가 부담이 증가했고, 이에 따라 재차 적자 전환하여 29.8억 원의 영업손실을 기록하였으며, 금융비용 증가 등의 영업외수지 적자 영향으로 순손실도 35.0억 원을 기록하여 수익성 지표는 전년 대비 저하된 수치를 나타내었다.

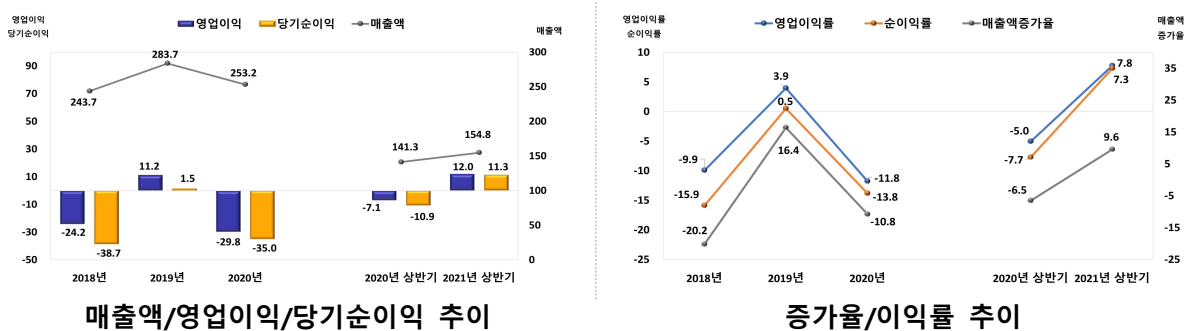
항목	2018년	2019년	2020년	2020년 상반기	2021년 상반기
매출액	243.7	283.7	253.2	141.3	154.8
매출액증가율(%)	-20.2	16.4	-10.8	-6.5	9.6
영업이익	-24.2	11.2	-29.8	-7.1	12.0
영업이익률(%)	-9.9	3.9	-11.8	-5.0	7.8
순이익	-38.7	1.5	-35.0	-10.9	11.3
순이익률(%)	-15.9	0.5	-13.8	-7.7	7.3
부채총계	105.7	94.1	53.1	85.3	25.3
자본총계	173.8	227.2	222.6	218.6	263.6
총자산	279.5	321.3	275.7	303.9	288.9
유동비율(%)	244.2	1,003.7	491.9	342.4	1,075.7
부채비율(%)	60.8	41.4	23.9	39.0	9.6
자기자본비율(%)	62.2	70.7	80.7	71.9	91.2
영업현금흐름	-38.6	19.2	45.3	8.1	18.4
투자현금흐름	-21.4	-32.6	-22.7	-7.0	-10.5
재무현금흐름	0.0	18.1	-25.2	-9.6	-4.8
기말 현금	8.5	13.1	10.5	4.6	13.6

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

■ 2021년 상반기에 누적된 영업실적은 양호

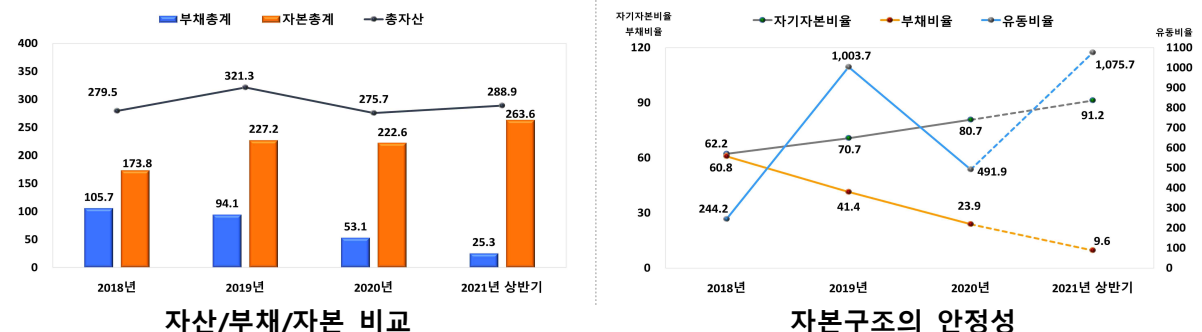
동사는 2021년 상반기에 자체 온라인몰 판매 확대와 개학 시준 영향으로 수요가 증가하여 누적 매출액은 전년 동기 대비 9.6% 증가한 154.8억 원을 기록하였으며, 비효율적인 매장을 정리하는 등 원가 부담 감소와 내부 체질 개선으로 매출액영업이익률은 7.8%를 기록하여 전년 동기 대비 개선되었고, 누적 영업이익은 12.0억 원을 기록하여 흑자 전환하였다. 또한, 동사의 누적 순이익은 11.3억 원, 매출액순이익률은 7.3%를 기록하여 전반적으로 양호한 수익성을 보였다.

[그림 7] 동사 연간 및 상반기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

[그림 8] 동사 연간 및 상분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

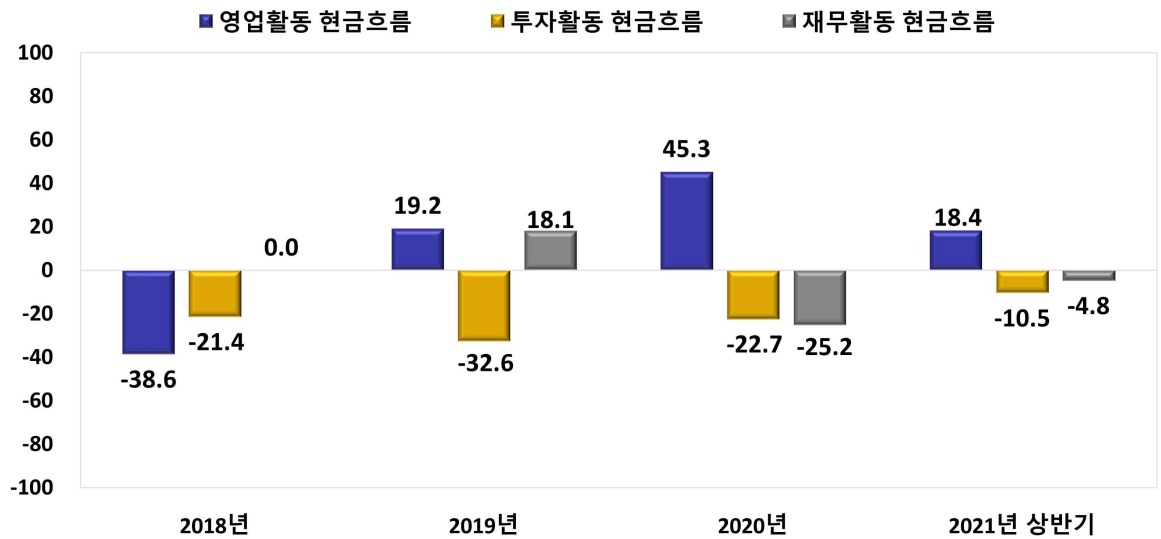
■ 영업활동 현금창출능력 무난한 수준을 지속

동사는 최근 2년간 순이익 시현으로 영업활동상 양(+)의 현금흐름이 지속되었으나, 2020년에 특정금전신탁(Money Market Trust, MMT), 지분상품, 수익증권 취득 등 투자활동상의 현금 유출량이 유입분을 초과하여 음(-)의 현금흐름을 나타냈으며, 2020년에 재무활동으로 인한 현금유입이 전무했던 반면, 자기주식을 취득하여 10.4억 원의 현금이 소요되었으며, 리스부채와 전환사채 상환 등으로 25.2억 원의 현금 유출이 발생하였다. 동사는 매출 감소에도 재고자산 재평가로 인한 재고자산의 감소 효과 등으로 영업에서 창출된 현금흐름은 증가하였으나, 금융자산의 취득 등 투자활동으로 인한 현금 유출과 재무활동으로 현금유출액이 이를 상쇄하지 못하여 2020년 기초 현금성자산은 13.1억 원에서 기말 10.5억 원으로 19.8% 감소하였다. 이는 동사 총 자산의 3.8% 수준이나, 입출금이 자유로운 성격을 띄고 있는 특정금전신탁, 수익증권 등이 총자산의 52.0%로 상당부분을 차지하고 있고, 유동비율도 491.9%로 사업 운영에 필요한 실질적인 유동성은 무난한 수준을 확보하였다.

한편, 동사의 반기보고서(2021.06)에 의하면, 2021년 상반기의 영업활동 현금흐름은 순익계산서상 영업이익을 초과하는 18.4억 원을 기록하여 양호한 수준을 나타냈으며, 실적 호조에 따라 영업에서 창출된 현금 유입으로 투자와 재무활동상의 현금 유출액을 상쇄하였고, 현금성자산은 10.5억 원에서 13.6억 원으로 증가하는 등 현금창출능력은 개선되었다.

[그림 9] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

III. 주요 변동사항 및 향후 전망

완구 및 키즈 패션 등의 카테고리화 시장점유를 확대

동사는 자체 온라인몰의 판매를 확대하고 있으며, 블록 완구 업체 등과 협업과 다양한 전략적 파트너십을 통해 카테고리를 확장하고 있고, 키즈 패션 전문업체의 지분을 취득하여 시장점유를 확대하고 있는 등 중장기적인 성장이 기대된다.

■ 옥스퍼드와 협업한 컬래버레이션 블록 장난감 등을 출시하여 카테고리 확장

동사는 2021년 9월에 10주년을 기념해서 옥스퍼드(블록 완구 업체)와 협업하여 실제 오프라인 매장을 미니어처로 재현한 한정판 컬래버레이션 블록 장난감 '토박스 스토어', '토박스 트럭' 2종을 선보였다. 동사의 컬래버레이션 블록 장난감은 매장 인테리어, 관리자, 고객, 실제 판매 제품을 섬세하게 재현하였고, '토박스 TOE BOX' 브랜드에 시그니처 컬러를 적용하여 인테리어 소품으로 활용이 가능하며, 1,000개 한정판으로 제작하여 자사몰 및 전국 60개 오프라인 매장에서 판매하고 있다.

또한, 동사는 가을 및 겨울 시즌에 대응하기 위해 캐리오버(Carry-Over, 패션계에서 앞 시즌부터 계속 잘 팔리고 있는 상품)에 신규 컬러를 도입하였고, '오즈웨어', '베어파우' 등 겨울 시즌 특화 브랜드의 부츠 라인을 론칭하였으며, 고객들의 다양한 니즈를 반영하여 '디스커버리', '젤리멜로', 'MMLM(미스터맨, 리틀미스)' 컬래버레이션 굿즈(신발, 스킨케어, 악세서리 등) 등의 신규 카테고리를 확장하여 소비자들의 연계 구매를 유도하고 있다.

[그림 10] 동사 옥스퍼드 협업 장난감 및 'MMLM' 컬래버레이션 굿즈



옥스포드 컬래버레이션 블록 장난감



'MMLM' 컬래버레이션 굿즈

*출처: 동사 제출자료, NICE디앤비 재구성

■ 트렌디한 키즈 패션 전문업체 스타일노리터 지분을 인수하여 시장점유 확대

동사는 2021년 7월에 사업 다각화와 시장점유 확대를 위해 종속회사 토박스랩을 통해 트렌디한 키즈 패션 전문업체 스타일노리터의 지분 70%를 46억 2,000만 원에 취득하였다. 스타일노리터는 코로나19 여파에도 불구하고 온·오프라인 사업을 균형감 있게 운영하여 2020년에 연매출 166억 원, 영업이익은 10억 5,000만 원을 시현하였고, 매장은 NC백화점 등 67개점을 운영하고 있다.

동사는 스타일노리터와 매장과 유통망이 겹치지 않고, 신발과 의류에 핵심역량을 갖고 있는 강점을 활용하여 신규 브랜드를 론칭할 계획이며, 각각의 매장 내에 동사의 신발과 스타일노리터의 의류 라인을 구성할 계획으로 상호간에 윈윈할 수 있는 전략을 가동하여 새로운 성장 기회와 시장점유를 확대할 계획으로 키즈 패션의 확장도 기대된다.

[그림 11] 스타일노리터 주요 상품



*출처: 스타일노리터 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 온라인 매출 확대를 통해 안정적인 매출 회복 전망

동사의 주요 매출처는 백화점으로, 2020년 수익성이 낮은 비효율 매장을 정리하고, 기존 매장 리뉴얼과 최근 여의도 더현대 매장을 오픈하는 등 주요 거점 오프라인 매장 강화로 프리미엄 컨셉을 유지하고 있으며, 온라인 채널인 자사몰과 네이버스토어, 쿠팡, SSG 등 온라인 쇼핑몰 판매를 병행하고 있다. 코로나19로 인한 영업을 중단된 매장이 발생하는 등 백화점, 아울렛, 쇼핑몰의 오프라인 매장 매출이 감소하였던 반면, 수익성이 비교적 양호한 온라인 매출액이 전년 대비 확대된 양상을 나타냈다. 2021년 상반기 위축되었던 소비심리 상승 전환에 따라 전년 동기 대비 9.6% 증가한 매출을 기록하며 회복이 가시화되었고, 동사는 주력 상품인 유아동 신발 뿐만 아니라 의류 및 악세사리, 장난감 등으로 제품군을 확대하고 있고, 2021년 하반기에는 디스커버리 키즈를 런칭하는 등 다양한 니즈에 부응하기 위한 노력으로 실적은 호조세가 기대된다.

또한, 동사는 현재 보유한 백화점, 쇼핑몰 등 비교적 접근성이 높은 유통망을 기반으로 매장 내 공룡과 뷰티를 테마로 한 어린이 체험공간, 세렝게티를 모티브로 한 새로운 인테리어 컨셉을 적용하는 등 차별화된 오프라인 운영전략을 실행하고 있다. 동사는 시각적 컨셉 이외에도 2021년 1월에 '다이노솔즈'의 국내 상표권 인수로 독점권을 확보하는 등 브랜드 인수를 통한 자사브랜드 라인업을 확대하고 있으며, 의류, 모자 등 악세사리 등으로의 카테고리 확장도 수행하고 있다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
<p>■ 최근 1년 내 증권사 투자의견 없음.</p>			

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 12] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2021년 10월 27일)