

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

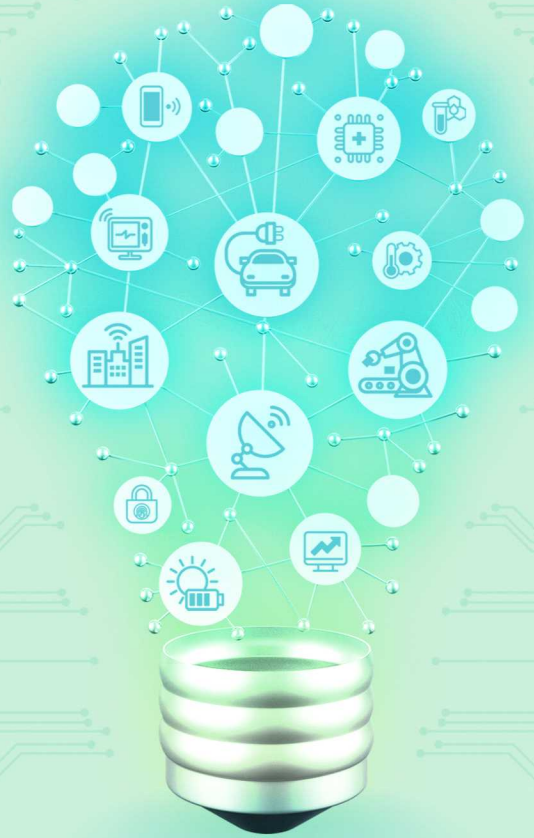
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

# 그리티(204020)

## | 섬유/의류

요약  
기업현황  
재무분석  
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

원영빈 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 '21.03.18에 발간된 동 기업의 기술분석보고서에 대한 연계보고서입니다.
- 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)

지속적인 브랜드의 발굴 및 확대로 제품 포트폴리오를 확장하는 기업

## 기업정보(2021/11/03 기준)

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

## 시세정보(2021/11/03 기준)

현재가	2,885원
액면가	500원
시가총액	581억원
발행주식수	20,147,430주
52주 최고가	4,610원
52주 최저가	2,745원
외국인지분율	6.94%
주요주주	
문영우 외 9인	34.33%

### ■ 여성 언더웨어에서 이지웨어까지 제품 포트폴리오 확장

그리티(이하 동사)는 1999년 설립되어 여성 언더웨어를 주력으로 다양한 수입 브랜드, 라이선스 브랜드, 자사 브랜드를 확보하며 사업을 영위하고 있다. 20여 개의 브랜드를 운영한 경험과 시니어급 디자이너들을 중심으로 브랜드마다 고유의 컨셉과 기능에 맞게 소재, 컬러, 패턴을 개발하고 지속적으로 유망한 브랜드를 발굴하고 있으며, 남성 및 아동의 언더웨어, 이지웨어 등 제품도 다각화하고 있다.

### ■ '위뜨' 런칭으로 애슬레저 사업 본격화

COVID-19의 장기화로 인한 재택기간 증가로 애슬레저 수요의 증가와 시장이 성장함에 따라 동사는 2020년 2월 프리미엄 애슬레저 브랜드인 위뜨(Huit8)를 런칭하여 백화점을 중심으로 오프라인 매장 입점 및 온라인 자사몰을 오픈하였다. 동사는 기능성 소재를 이용한 울트라N 제품라인과 드림PP 제품라인 등 다양한 애슬레저 제품들을 출시하여 판매실적을 높이고 있다. 동사의 애슬레저 부분의 매출은 2021년 상반기 기준 전년 동기 대비 약 5배 증가하여 높은 성장세를 보이고 있다.

### ■ 온라인 중심의 확고한 유통망으로 이커머스 사업전략 구축

패션업계는 2년 연속 역성장을 하여 시장의 정체를 보이고 있으며, TV홈쇼핑도 동사의 주력 판매 유통라인이지만 COVID-19 장기화로 인한 다양한 사업 분야의 제품이 홈쇼핑으로 입점하며 의류제품의 편성이 상대적으로 줄어들고 있다. 반면 온라인 쇼핑 시장은 급성장하고 있어 동사는 이러한 시장의 변화에 대응하기 위해 이커머스 유통라인을 확대하는 사업전략을 구상하고 있다. 기존의 자사 브랜드 온라인몰인 윈더브라몰, 플레이텍스몰뿐만 아니라 준앤줄라이, 애슬레저 브랜드 위뜨몰에 이어 최근 감탄스토어를 오픈하여 온라인몰을 강화하고 매출을 극대화할 계획이다.

## 요약 투자지표 (K-IFRS 연결기준)

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)
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
2020	1,234.6	0.3	21.5	1.7	8.4	0.7	1.3	0.9	21.3	48	3,787	62.9	0.8

## 기업경쟁력

### 애슬레저 신사업의 매출 증가

- 백화점을 포함 18개 오프라인 매장 입점 및 자사 온라인몰 운영으로 온/오프라인 유통라인 확보
- 기능성 소재와 한국인에 적합한 디자인을 적용한 프리미엄 제품 개발 및 출시

### 이커머스 유통 채널 강화

- 동사의 홈쇼핑 유통채널에 집중된 판매 비중을 이커머스 유통채널로 확대
- 온라인 마케팅 1위인 에코마케팅과 협력하여 매출 극대화를 전망

## 핵심기술 및 적용제품

### 신규 브랜드 발굴 및 제품 포트폴리오 확장

- 원더브라, 크로커다일, 앤클라인 등 20여 개의 브랜드를 발굴하고 운영한 경험
- 브랜드 고유의 컨셉과 기능에 맞게 소재, 컬러, 패턴 개발역량 및 디자이너들을 중심으로 다수의 제품을 기획 및 디자인, 생산 가능한 인프라 보유
- 5개의 자사몰 운영 및 주요 온라인몰에 입점 등 온라인중심의 확고한 유통망 구축

### 애슬레저 주요 제품



## 시장경쟁력

### 세계 애슬레저 시장 규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2017년	3,110억 달러	5.7 % ▲
2022년(E)	4,105억 달러	

### 국내 애슬레저 시장 규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2017년	1.5조 원	14.9% ▲
2022년(E)	3.0조 원	

- 재택기간 증가에 따른 애슬레저 제품의 수요 증가
- 울트라N 제품 및 드림PP 제품 등 기능성 소재를 이용한 지속적인 제품 개발 및 출시

### 온라인 쇼핑 의류제품 거래금액

년도	거래금액	연평균 성장률
2017년	11.9조 원	8.0% ▲
2020년	15.0조 원	

## ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

**E**

(환경경영)

- 동사는 2020년 코라오가닉스 온라인 몰을 오픈하였으며, 코라오가닉스는 천연재료로 유기농 화장품을 제작하며 재활용 가능한 친환경 용기를 사용하여 프랑스 에코서트 인증을 받음.
- 동사의 임직원은 일회용품 사용을 자제하며 다회용 컵 사용, 분리수거 활동을 통해 환경 보호를 실천함.

**S**

(사회책임경영)

- 동사는 소비자 정보보호를 위해 개인정보처리방침을 제정하고 책임자 선임, 보안교육, 보안장치(SSL, SET) 및 백신 프로그램을 통해 개인정보가 유출, 훼손되지 않도록 안전성 확보함.
- 동사의 여성 임원의 비율은 20.0%로 상장법인 평균 5.2%를 크게 웃돌며 동사의 남성대비 여성 근로자의 근속연수와 임금 수준 또한 동 산업 평균 이상임.

**G**

(기업지배구조)

- 동사는 회계 전문성을 갖춘 감사를 선임하고 감사 지원조직을 구성하여 내부회계 감사 업무를 수행함.
- 동사는 주주환원 정책으로 상장 이후 현금배당성향 30% 이상을 유지하고 16회 연속배당을 진행하고 있으며, 2019년 무상증자를 시행함.

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

## I. 기업현황

### 애슬레저 브랜드 신사업 확대와 이커머스 유통채널 강화하는 사업전략 구축

동사는 언더웨어를 주력으로 사업을 영위하고 있으며, 애슬레저 및 이지웨어 등 일반패션 의류로 브랜드와 제품을 다각화하여 사업 분야를 확대하고, 다양한 온라인 자사몰을 오픈하고 운영하는 등 온라인 플랫폼을 개발 및 확대하여 매출의 극대화를 구상하고 있다.

#### ■ 기업개요

동사는 1999년 설립되어 여성 언더웨어 중심으로 사업을 확장하여 수입 브랜드 4종, 라이선스 브랜드 6종, 자사 브랜드 7종을 보유하고 있으며, 언더웨어를 주요제품으로 디자인 및 제조, 판매하여 매출을 실현하고 있다.

수입 브랜드는 해당 브랜드의 완성된 제품 자체를 수입하여 판매하는 것으로 동사는 1901년에 설립된 미국 HBI(Hanes Brands Inc.)사의 유명 브랜드들(윈더브라 플레이텍스, 저스트마이사이즈, 메이든폼)의 한국 및 중국 판매권을 확보하여 언더웨어 사업을 영위하고 있으며, 국내에 성공적으로 론칭하여 여성 언더웨어 기업으로 인지도를 확고히 하였다. 라이선스 브랜드는 인지도가 높은 브랜드만을 빌려 자체적으로 기획, 디자인, 생산, 유통하는 방식으로 동사는 크로커다일, 메종르자비, 앤클라인, 아쿠아 리모네, 다니엘에스페, 갱의 판권을 획득하고 브랜드별로 언더웨어 제품 컨셉과 소비층을 달리하여 디자인과 제품을 기획함으로써 다양한 소비자의 기호를 충족하는 제품을 개발 및 생산하고 있다. 또한 동사는 미싱도르시, 르페, 펠리셀, 감탄브라, 닥터미즈, 준앤줄라이, 위프와 같은 자사 브랜드를 통해 언더웨어 뿐만 아니라 이지웨어, 애슬레저 제품 등 다양한 의류를 출시하고 있다.

동사의 2020년 매출액은 1,234.6억 원을 기록하였으며 내의류는 1,223.0억 원으로 전체 매출에 99.1%, 기타(애슬레저 외)가 9.0억 원으로 0.7%의 매출 비율을 구성하고 있다.

[표 1] 동사 최근 3년 매출액과 매출 비율

(단위: 억 원, %)

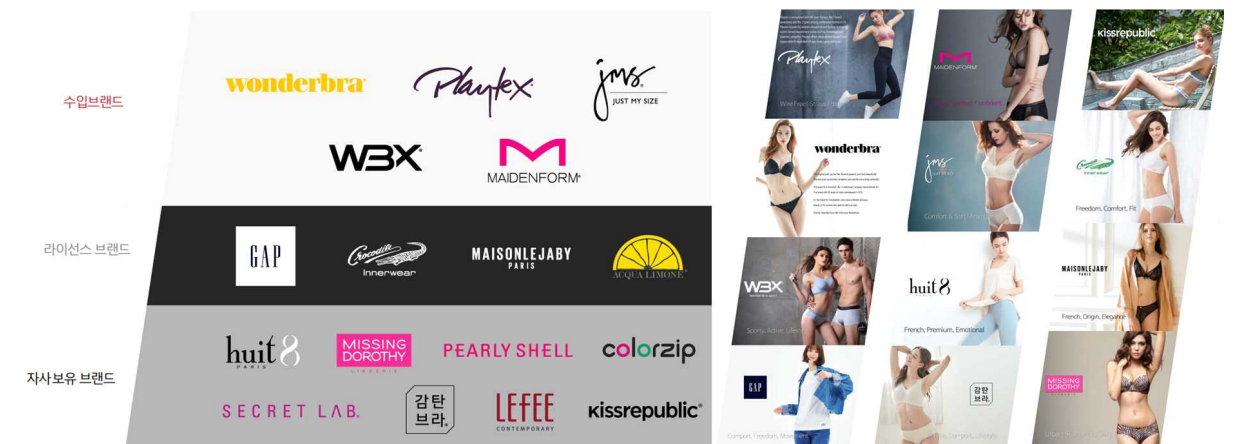
유형	품목	2018년		2019년		2020년		
		매출액	비율	매출액	비율	매출액	비율	
제품 및 상품	내의류	해외판매	29.1	2.4	19.9	1.6	17.2	1.4
		국내판매	1,161.9	97.4	1,208.0	98.2	1,205.8	97.7
	기타(애슬레저 외)	-	-	-	-	9.0	0.7	
기타 매출	기타	1.6	0.2	2.9	0.2	2.6	0.2	
합계		1,192.6	100	1,230.8	100	1,234.6	100	

\*출처: 동사 사업보고서(2020.12), NICE디앤비 재구성

### ■ 지속적인 브랜드 발굴 및 런칭을 통한 제품군 확대

동사의 사업 분야인 패션산업은 대표적인 브랜드산업으로서 브랜드가 가지고 있는 인지도 및 이미지가 중요한 사업이다. 이는 동사가 속한 언더웨어 시장에도 동일하게 적용되어 브랜드 인지도가 높을 경우 제품에 대한 재구매율이 높은 고정 소비층을 확보하여 안정적인 수익성을 유지할 수 있고, 신규 브랜드를 런칭할 경우에도 기존 브랜드의 인지도를 바탕으로 시장 진입이 용이하며, 신규 브랜드 출시에 따른 마케팅 비용을 절감할 수 있다. 동사는 20여 개의 브랜드를 운영한 경험과 브랜드마다 고유의 컨셉과 기능에 맞게 소재, 컬러, 패턴을 개발하고, 10여 명의 시니어급 디자이너들을 중심으로 제품을 기획, 디자인 가능한 역량을 바탕으로 유망한 국내외 브랜드를 지속적으로 발굴하고 있다. 동사는 2021년 갭(GAP) 브랜드의 언더웨어 제품을 런칭하였으며, 여성 언더웨어 뿐만 아니라 남성 및 아동의 언더웨어, 이지웨어 등으로 제품군도 확대하여 사업 분야를 다각화하고 있다.

[그림 1] 동사의 주요 브랜드



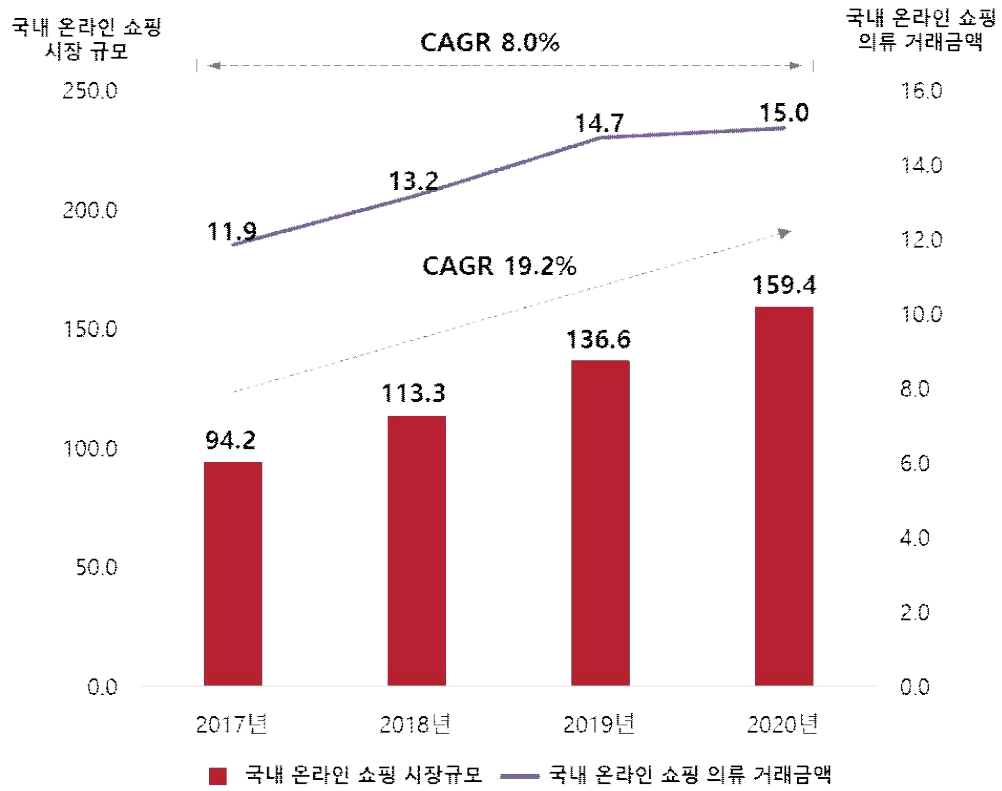
\*출처: 동사 IR자료(2021), NICE디앤비 재구성

### ■ 오프라인 판매에서 온라인 판매로 사업전략 전환

동사의 제품 판매 방법은 크게 백화점, 프리미엄 아울렛, 복합쇼핑몰 등 전문점을 통한 오프라인 판매와 TV홈쇼핑 전 채널을 통한 홈쇼핑 판매, 그리고 종합 온라인 쇼핑몰 및 자체 온라인 쇼핑몰 판매로 이루어져 있다.

한국섬유산업협회 '한국패션마켓트렌드2020 하반기' 자료에 따르면 국내 패션시장은 2018년 43.2조 원에서 2019년 41.6조 원, 2020년 40.8조 원으로 2년 연속 역성장하였다. 2020년도 COVID-19 상황과 고용지표 악화 등으로 인하여 소비자 패션구매심리를 저하시킨 영향으로 분석된다. 반면 통계청 자료에 따르면 온라인 쇼핑 시장은 2017년 94.2조 원에서 2020년 159.4조 원으로 연평균 19.2%로 급성장 하였으며 온라인 쇼핑을 이용한 의류 거래금액도 2017년 11.9조 원에서 2020년 15.0조 원으로 연평균 8.0%로 지속적으로 증가하였다.

[그림 2] 국내 온라인 쇼핑 시장규모와 온라인 쇼핑 의류 거래금액 (단위: 조 원)



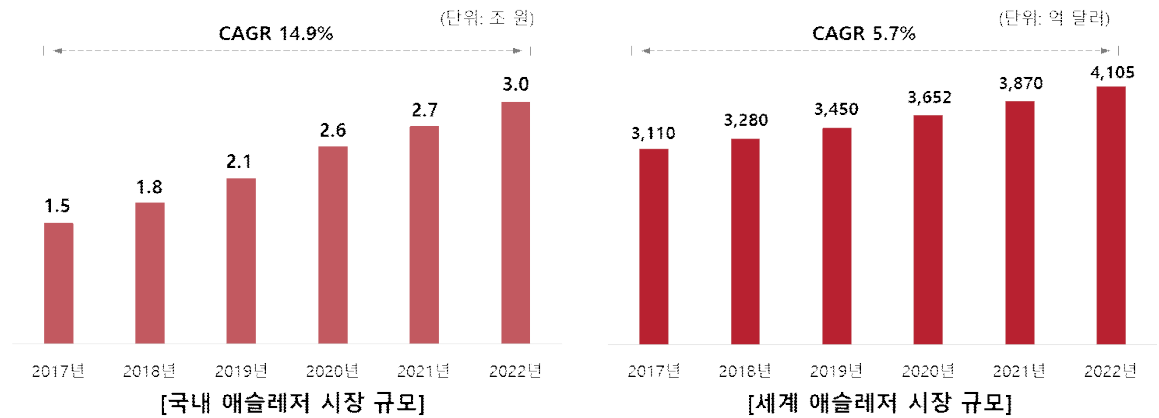
\*출처: 통계청 온라인 쇼핑 동향조사, NICE디앤비 재구성

동사는 이러한 시장의 변화에 빠르게 대응하며 이커머스 유통채널로 점차 확대해 나가고 있다. 국내 대다수의 인터넷/모바일 쇼핑물에 입점 및 자사 온라인몰 원더브라몰, 플레이텍스몰을 운영하고 있으며 2019년 준앤줄라이몰을 오픈하여, 자사 제품 위주의 판매로 운영되고 있으나 향후 시스템을 업그레이드하여 타사 언더웨어, 이지웨어 등도 입점하여 판매할 수 있는 온라인 플랫폼으로 발전시켜 나갈 예정이다. 또한, 2021년 하반기 온라인 마케팅 1위인 에코마케팅과 협력하여 온라인 자사몰인 감탄스토어를 오픈하고 자사 브랜드인 감탄브라를 판매하고 있으며 에코마케팅의 디지털 퍼포먼스 마케팅을 접목해 매출을 극대화해 나갈 전망이다.

■ 다양한 기능성 소재를 접목한 애슬레저 사업 본격화

동사는 아쿠아 리모네와 같은 라이선스 브랜드와 닥터미즈, 준앤줄라이와 같은 자사 브랜드를 통해 언더웨어뿐만 아니라 레깅스, 이지웨어 등 제품군을 확장하고 있으며 2020년 초 애슬레저 브랜드 위뜨(Huit8)을 런칭하여 애슬레저 제품을 판매하고 있다. 애슬레저는 운동이라는 뜻의 애슬레틱(Athletic)과 여가를 뜻하는 레저(Leisure)의 합성어로 운동하기에 적합하면서도 일상복으로 입기에도 편안한 의류를 의미하며 대표적으로 요가복 및 필라테스복, 아노락(Anorak), 트레이닝팬츠, 조거팬츠(Jogger Pants), 쇼츠(Shorts), 브라탑 등의 제품이 있다.

[그림 3] 애슬레저 시장 규모

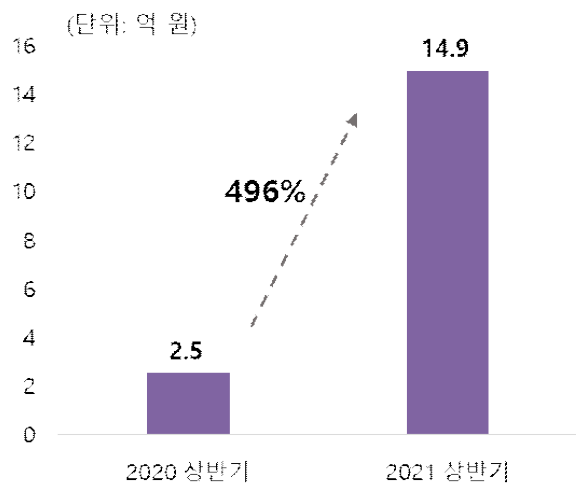


\*출처: 한국패션산업연구원(2018), Morgan Stanley(2018), NICE디앤비 재구성

애슬레저 시장은 COVID-19 장기화로 재택기간의 증가와 소비자들의 건강에 대한 인식 변화로 지속적으로 성장하고 있으며, 한국패션산업연구원 자료에 따르면 국내 애슬레저 시장은 2013년 약 1.1조 원에서 2017년 약 1.5조 원으로 연평균 8.9%로 성장하였으며, 이후 연평균 14.9%로 성장하여 2022년에는 3조 원 규모로 성장하며 스포츠의류 시장의 30%를 구성할 것으로 전망된다. Morgan Stanley 자료에 따르면 애슬레저 세계시장은 2013년 2,640억 달러에서 2017년 3,110억 달러로 연평균 4.2%로 성장했으며, 이후 연평균 5.7%로 성장하여 2022년 4,105억 달러에 달할 것으로 전망하였다.

동사는 여성 언더웨어 전문 디자인 및 생산역량을 바탕으로 한국인에게 가장 완벽한 핏과 착용감 및 감각적 디자인을 제품에 반영하여 프리미엄 애슬레저를 지향하는 제품을 판매하고 있다. 동사의 애슬레저 사업은 프리미엄 브랜드를 지향하여 초기에 백화점을 주요 판매전략으로 하고 있으며, 신세계 백화점(강남, 센텀, 대전, 대구, 광주), 롯데백화점(강남, 부산, 동탄, 일산, 전주), 현대백화점(목동, 서울) 등 현재 18개의 오프라인 매장을 입점하였다. 또한, 자사 온라인몰인 위뜨몰을 오픈 및 운영하여 매출을 극대화할 계획이다.

[그림 4] 동사 애슬레저 상반기 매출액



\*출처: 동사 반기보고서(2020.06), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

동사의 애슬레저 제품 매출은 2020년 상반기 2.5억 원에서 2021년 상반기 14.9억 원을 기록하여 496%의 증가율을 보였다. 국내 애슬레저 주요 경쟁업체는 안다르, 제시믹스, 플라웨어가 있으며 2020년 기준 매출액은 안다르가 759.6억 원, 제시믹스가 1,077.5억 원, 플라웨어가 453.1억 원으로 전체 매출액으로만 비교하면 동사는 1,234.6억 원으로 높은 매출로 보이지만 경쟁업체들은 애슬레저 전문 브랜드로 주요 매출이 모두 애슬레저 제품으로

구성되어 있다. 동사는 애슬레저 제품으로 기존 원사 대비 약 2배로 높은 흡습속건 기능을 실현한 초흡습속건의 도레이사 섬유를 이용한 울트라N 제품라인과 매우 가볍고 강도가 우수해 마스크 등에 주요 원료로 쓰이는 폴리프로필렌(PP) 및 애슬레저 웨어에 많이 쓰이는 스판덱스 소재를 혼용한 프리미엄 기능성 소재를 이용한 드림PP 제품라인 등을 보유하고 있으며, 높은 성장률로 매출이 증가하고 있어 동사의 새로운 매출원으로 성장이 기대된다.

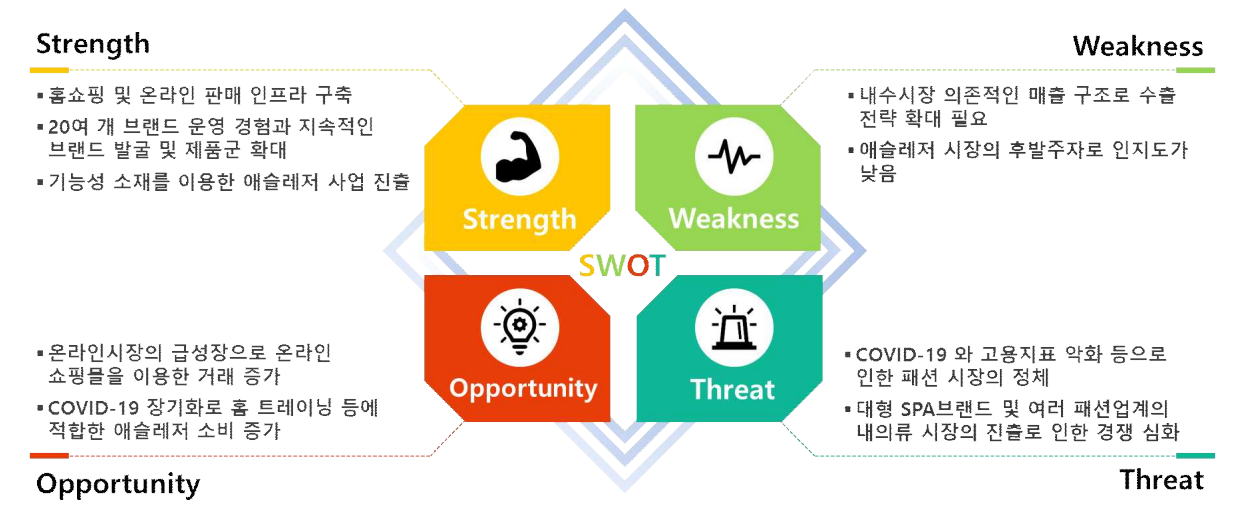
[표 2] 2020년 기준 국내 애슬레저 전문 브랜드 현황

회사명	매출액	최근 동향
위프 (동사)	2.5억 원	국내 주요 백화점 입점, 자사몰 오픈
안다르	759.6억 원	일본에 온라인몰 오픈, 중국 시장 진출
제시믹스	1,077.5억 원	일본 온라인 쇼핑몰 라쿠텐에 입점
물라웨어	453.1억 원	미국에 온라인몰 오픈 및 면세점 입점, 중국 및 아시아 시장 진출 계획

\*출처: 각 업체 사업보고서 및 홈페이지, NICE디앤비 재구성

## ■ 동사의 SWOT 분석

[그림 5] SWOT 분석





■ 동사의 ESG 활동



동사는 환경(E) 부문에서 2020년 유기농 뷰티브랜드인 코라오가닉스 온라인 몰을 오픈하여 친환경 화장품 유통사업을 시작하였다. 코라오가닉스는 식물과 과일 원료로부터 얻은 천연재료로 유기농 화장품을 제작하며 재활용 가능한 친환경 용기를 사용하여 프랑스 에코서트 인증을 받은 친환경 화장품 브랜드이다. 또한, 동사의 임직원은 일회용품 사용을 자제하며 머그컵, 텀블러의 사용을 생활화하고 분리수거 활동을 통해 일상생활 속에서 환경 보호를 위해 노력하고 있다.



동사는 사회(S) 부문에서 사회 공헌 활동으로 2020년 사랑의 열매 사회복지공동모금회에 4억 원 규모의 언더웨어 제품을 전달하여 해외 취약계층의 생필품을 지원하였으며 유방암 환우들을 위해 동사의 제품을 기부한 바 있다.

동사는 개인정보 보호법 등 개인정보와 관련된 법령상의 규정들을 준수하고 있으며, 개인정보처리방침을 제정하여 소비자의 권익 보호에 최선을 다하고 있다. 동사는 개인정보보호 책임자를 선임하고 정기적인 보안교육을 진행하고 있으며, 모든 임직원은 보안서약서를 작성하고 있다. 기술적인 보호 방침으로는 모든 개인정보를 암호화하여 보호하고 있으며 네트워크상의 개인정보를 안전하게 전송할 수 있는 보안장치(SSL, SET)를 이용하고 있다. 또한, 침입 탐지 및 차단 시스템, 백신 프로그램을 항시 가동하고 24시간 근무 요원이 상주하면서 문제 발생 시 적절한 조치를 취하여 개인정보가 분실, 유출, 변조 또는 훼손되지 않도록 안전성 확보하였다.

동사의 반기보고서(2021.06)에 의하면 모든 근로자를 정규직으로 채용 중이며 동사의 여성 근로자의 비율은 약 60.8%이다. 이는 고용노동부 자료(2021.02)에 따른 동 산업(C14, 의복, 의복 액세서리 및 모피제품 제조업)의 평균 여성 근로자 비율인 61.5% 과 유사한 수준이며 동사의 여성 임원의 비율은 20.0%로 이는 2021년 1분기 사업보고서 제출한 상장법인 2,246개의 여성 임원 비율인 5.2%를 크게 웃도는 수치이다. 동사의 남성대비 여성 근로자의 근속연수는 120.5%로 산업 평균인 82.4% 이상이며 남성대비 여성 근로자의 임금 수준 또한 76.1%로 산업 평균인 72.5% 이상으로 동사는 성별에 따른 고용 평등을 실천하고 있는 것으로 확인된다.

[표 3] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액 (단위: 명, 년, 천 원)

성별	직원 수		평균근속연수		1인당 연평균 급여액	
	동사	동 산업	동사	동 산업	동사	동 산업
남	40	17,835	3.9	6.8	30,375	46,524
여	62	28,544	4.7	5.6	23,113	33,744
합계	102	46,379	-	-	-	-

\*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서 (2021.02), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성



동사의 지배구조(G)의 경우, 반기보고서(2021.06)에 의하면 동사의 이사회는 총 4인으로 사외이사 1인과 사내이사 3인으로 구성되어 있으며, 특수관계인이 아닌 회계 전문성을 갖춘 감사를 선임하고 감사 지원조직을 구성하여 내부회계를 비롯한 경영 전반에 관한 감사 업무를 지원하고 있다. 동사는 주주환원을 위해 상장 이후 현금배당성향 30% 이상을 유지하고 총 16회 연속 결산배당을 시행한 바 있으며, 2019년 보통주 1주당 신주 1주를 배정하는 무상증자를 진행하였다.

또한, 동사는 2021년 에코마케팅과 전략적 사업제휴 관계를 강화하기 위해 1,010,000주를 에코마케팅에 현물출자 방식으로, 에코마케팅은 유상증자 방식으로 135,155주를 발행하여 동사가 인수하였으며, 에코마케팅의 지분율은 5.01%이다.

**[표 4] 동사의 지배구조** (단위: 명, %)

이사회		감사		주주	
의장, 대표이사의 분리	-	회계 전문성	○	최대주주 지분율	34.33
사내/사외	3/1	특수관계인	-	소액주주 지분율	43.65
사외이사 재직기간	6년 미만	내부통제 제도	○	3년 이내 배당	○
내부위원회	-	감사 지원조직	○	의결권 지원제도	-

\*출처: 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

## II. 재무분석

### 내의류 시장 업황 저조로 2020년 매출 정체, 2021년 상반기 실적 저하

2020년 매출 정체를 나타낸 가운데, 2021년 상반기에는 신규 사업인 애슬레저 부문의 매출 증가에도 불구하고 주력 매출군의 국내외 매출이 감소세를 보이며 전년 동기간 대비 영업실적이 저하되었다.

#### ■ 애슬레저 브랜드 런칭 등을 통한 라이프 스타일 전문기업으로 변화

동사는 라이프 스타일 기업을 표방하는 내의류(언더웨어) 유통 전문기업으로 이외에 애슬레저 및 스포츠웨어, 온라인 플랫폼 등 다양한 사업을 영위하고 있다. 글로벌 언더웨어 업체인 미국 HBI사의 원더브라, '플레이텍스', '저스트 마이 사이즈' 등 유명 수입 브랜드 및 라이선스 브랜드인 '갭', '크로커다일' 그리고 자사 브랜드인 '감탄브라', '위뜨' 등을 바탕으로 다양한 종류의 제품 및 상품을 주요 품목으로 두고 사업을 영위하고 있다. 매출 유형은 크게 내의류 제품과 애슬레저 등 기타 매출로 구분하고 있으며, 2020년 기준 유형별 매출 구성은 내의류 99.1%, 애슬레저 0.7%, 기타 0.2%를 각각 차지하였다.

주력사업인 내의류의 경우, TV홈쇼핑, 인터넷/모바일 외부 쇼핑물, 직영점 및 대리점 등 오프라인 유통채널별로 국내 영업활동을 전개하고 있으며, 2020년부터는 사업영역의 다각화를 목적으로 애슬레저 전문 브랜드 '위뜨' 를 런칭하였다. 2021년 상반기 누적 매출액 기준 애슬레저 부문의 매출 비중은 2.8%(+2.4% YoY)로 전년 동기 대비 매출 비중이 증가세를 나타내고 있으며 백화점 및 직영 오프라인 매장과 자사 온라인몰 운영 등 유통채널 확대를 통해 라이프 스타일 기업으로 발돋움할 계획이다.

#### ■ 신규 사업 호조에도 불구하고 주력 제품의 수요 감소로 인해 영업실적 저하

2020년 매출액은 2019년 매출액 1,230.8억 원 대비 0.3% 증가한 1,234.6억 원을 기록하며 매출 외형 정체를 나타내었다. 이는 COVID-19의 발생으로 인한 국내외 경제시장 위축 등으로 소비자 패션 구매 심리가 저하되어 전방산업인 국내 패션시장 및 내의시장이 역성장하였고 신규 사업부문인 애슬레저 부문의 실적이 크게 두각 되지 않으며, 매출 성장을 나타내지 못하였다.

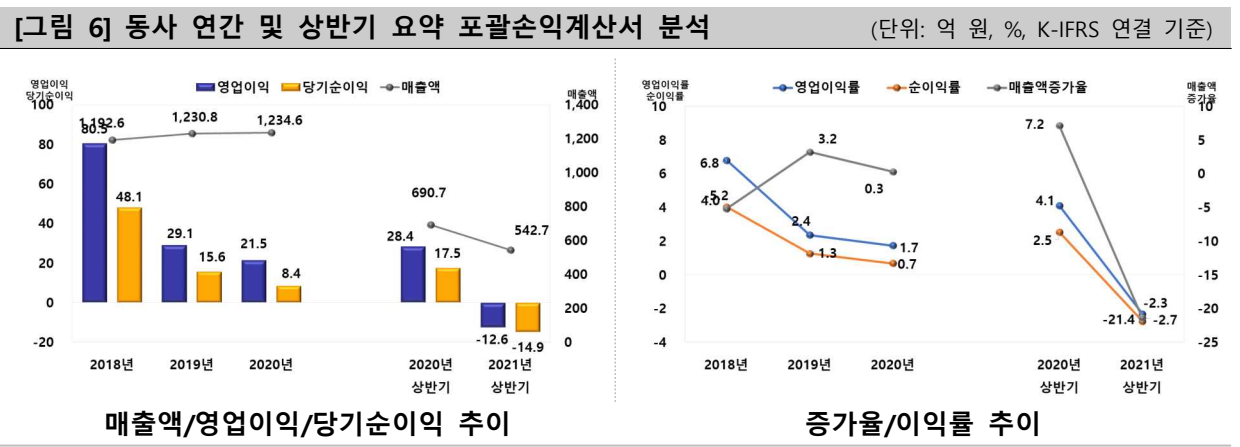
한편, 2021년 상반기 동안 매출액은 전년 동기 690.7억 원 대비 21.4% 감소한 542.7억 원을 기록하였다. 이는 애슬레저 등 신규 사업부문의 매출 증가에도 불구하고 주력 사업 분야인 내의류 시장의 업황 저조가 지속되며 이에 따른 업체간 경쟁 심화 등으로 인해 내의류의 국내/외 판매실적이 동시에 감소한 것이 주요 원인으로 보인다.

#### ■ 신규 사업 진출에 따른 비용 증가로 수익성 하락세 지속

2018년부터 2020년까지 최근 3개년간 흑자 지속하였으나, 국내 내의류 시장의 성장 정체와

함께 업체간 경쟁 심화로 시장 점유율 유지를 위한 프로모션을 확대하는 등 마케팅 비용이 증가하며 수익성 지표는 꾸준히 하락세를 나타낸 바, 2020년 1.7%의 매출액영업이익률, 0.7%의 매출액순이익률을 기록하는데 그쳤다.

한편, 2021년 상반기에는 주력 사업의 영업실적 부진에 따른 매출 외형 축소로 고정비 부담이 증가하였고, 신성장 동력 확보를 위해 신규 진출한 에슬레저 사업 부문의 초기 제품 개발 비용, 매장 출점 비용, 마케팅 비용 등의 증가로 인하여 12.6억 원의 영업손실을 기록하였으며, 대손상각비 등의 발생으로 인해 14.9억 원의 당기순손실을 기록하며 수익성이 적자 전환하였다.



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

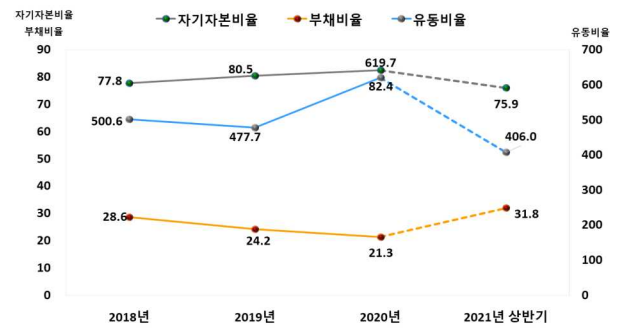
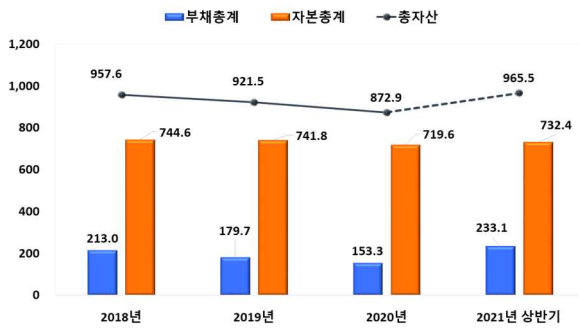
### ■ 양호한 재무안정성 견지

2020년 전년 대비 유동성전환사채가 37.0억 원 감소하는 등 유동부채 부담이 크게 완화되어 주요 재무안정성 지표가 개선되었으며, 부채비율은 2019년 24.2%에서 21.3%로 감소하였고, 자기자본비율은 80.5%에서 82.4%로 상승하며 양호한 수준을 견지하였다.

한편, 2021년 상반기 말 주요 재무안정성 지표는 순손실 발생으로 인한 자기자본 축소 및 차입금, 리스 부채 증가 등 부채부담 확대로 인해 부채비율 31.8%, 자기자본비율 75.9%를 기록하는 등 2020년 말 대비 다소 저하되었으나 여전히 업종 평균을 상회하는 양호한 수준을 유지하였다.

[그림 7] 동사 연간 및 상반기 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자산/부채/자본 비교

자본구조의 안정성

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

[표 5] 동사 연간 및 상반기 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 상반기	2021년 상반기
매출액	1,192.6	1,230.8	1,234.6	690.7	542.7
매출액증가율(%)	-5.2	3.2	0.3	7.2	-21.4
영업이익	80.5	29.1	21.5	28.4	-12.6
영업이익률(%)	6.8	2.4	1.7	4.1	-2.3
순이익	48.1	15.6	8.4	17.5	-14.9
순이익률(%)	4.0	1.3	0.7	2.5	-2.7
부채총계	213.0	179.7	153.3	211.4	233.1
자본총계	744.6	741.8	719.6	733.6	732.4
총자산	957.6	921.5	872.9	945.0	965.5
유동비율(%)	500.6	477.7	619.7	473.3	406.0
부채비율(%)	28.6	24.2	21.3	28.8	31.8
자기자본비율(%)	77.8	80.5	82.4	77.6	75.9
영업현금흐름	54.3	-16.9	32.6	8.0	-32.5
투자현금흐름	-235.0	115.8	47.1	44.7	42.9
재무현금흐름	176.2	-90.8	-78.6	-40.8	-9.2
기말 현금	2.6	10.7	11.6	23.3	12.9

\*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06)

### Ⅲ. 주요 변동사항 및 향후 전망

#### 온라인 유통 인프라를 통한 판매전략 전환과 제품 포트폴리오의 확대

높은 인지도를 가진 다양한 브랜드 운영 및 신규 브랜드 발굴로 인한 고정적인 수익을 창출하고 있으며, 이커머스 유통라인 확대를 통한 사업전략 구축과 신규 사업인 애슬레저 제품의 수익 창출 본격화로 중장기적인 성장이 기대된다.

#### ■ 언더웨어 전문 역량 및 브랜드 운영 경험을 기반으로 다양한 제품으로 사업 확장

동사는 20여 개의 브랜드 운영 경험 및 여성 언더웨어 제품 기획 및 디자인 역량을 기반으로 2020년 애슬레저 사업을 개시하였다. 동사는 한국인에게 가장 적합한 핏과 착용감 및 감각적 디자인을 반영하고 기능성 소재가 사용된 애슬레저 제품을 개발 및 출시하고 있다. 동사의 애슬레저 제품은 프리미엄 애슬레저를 지향하고 있으며 국내 애슬레저 시장 성숙에 따라, 프리미엄 브랜드 수요도 점차 확대될 것으로 기대하고 있다.

또한, 동사는 제품군을 여성 언더웨어에서 일반 의류로 확대를 시도하고 있다. 2021년 갭 브랜드의 신규 판매권을 획득하여 여성 언더웨어와 남성 및 아동 언더웨어, 이지웨어 제품을 확보하였다. 이와 같이 동사는 새로운 브랜드를 지속적으로 발굴할 뿐만 아니라 제품군도 다양해지고 있어 언더웨어 주력의 사업 구조에서 일반패션 의류 사업까지 확대되어 매출의 성장이 전망된다.

#### ■ 전략적 제휴를 통한 브랜드 이미지 제고와 온라인 유통채널 강화

동사는 2021년 5월 신규 성장동력으로 추진 중인 애슬레저 사업의 브랜드 인지도 제고를 위해 에코마케팅과 브랜드 개발 및 세일즈 마케팅 운영에 대한 전략적 제휴(MOU)를 체결했다. 에코마케팅은 온라인종합광고대행사로서 최근 애슬레저 시장의 요가복 브랜드 안다르의 지분을 매입하여 최대주주로서 동사 애슬레저 사업의 시너지 창출이 기대된다.

또한, 애슬레저 사업 외에도 주력 제품인 여성 언더웨어의 온라인 자사몰인 원더브라몰과 플레이텍스몰 등에 에코마케팅의 마케팅 노하우를 접목시켜 급변하는 이커머스 환경과 MZ세대 소비자 트렌드에 전략적 제품 개발 및 영업활동을 통해 대응할 계획이며, 2021년 하반기 에코마케팅과 함께 협력하여 자사 온라인몰 감탄스토어를 오픈하여 자사 브랜드 감탄브라를 판매 중에 있다. 동사는 이러한 이커머스 유통채널의 강화를 통해 마케팅 경쟁력을 강화할 계획이다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
대신증권	Not Rated	-	2021.06.24.
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 여성 언더웨어 전문 기업으로 미국 HBI사 4개 브랜드에 대한 국내 및 중국 판권 보유</li> <li>■ 홈쇼핑과 온라인 채널을 중심으로 사업 영위 중이며 원더브라몰, 플레이텍스몰, 준앤줄라이몰, 위뜨8몰 등 자사몰 채널 강화를 통한 수익성 향상 도모 중</li> <li>■ 온라인을 통한 중국에서의 사업성과 및 카테고리 확장 성공 여부에 따라 확장 가능성 존재</li> </ul>		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 8] 동사 1개년 주가 변동 현황



\*출처: 네이버금융(2021년 11월 03일)