

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

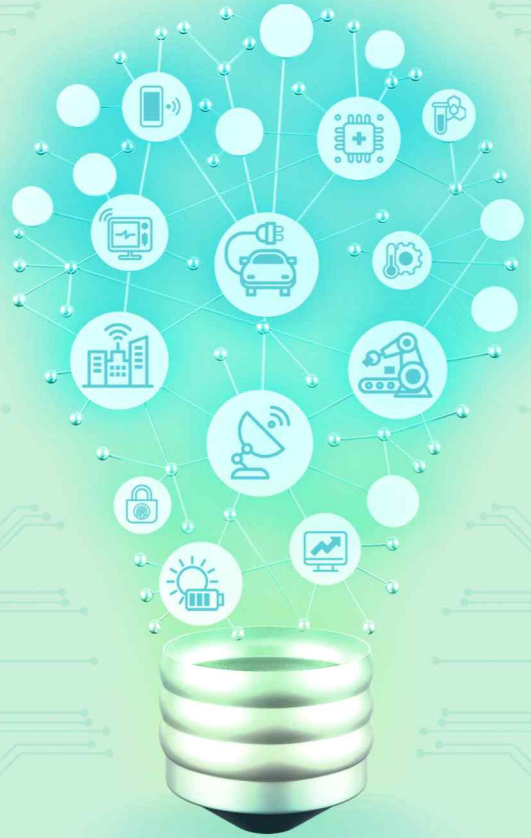
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

**멤버스링크(064800)**

## 유통

요약  
기업현황  
재무분석  
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

고원규 선임전문위원

- 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 '19.12.26에 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.

# 젬백스링크(064800)

## 병행수입 기반 해외 명품 유통 사업 및 메타버스와 블록체인 신사업 확장 노력

### 기업정보(2022/04/04 기준)

대표자	김상재, 서영운
설립일자	2000년 04월 06일
상장일자	2002년 08월 22일
기업규모	중소기업
업종분류	기타 의복 도소매업
주요제품	패션 유통 서비스, E-Commerce플랫폼 구축, 무선인터넷 서비스 등

### 시세정보(2022/04/04 기준)

현재가	1,690원
액면가	100원
시가총액	1,406억원
발행주식수	83,178,127주
52주 최고가	2,285원
52주 최저가	1,390원
외국인지분율	3.88%
주요주주	
젬백스엔카엘	23.62%

### ■ 해외 명품 수입 및 유통을 주요 사업으로 영위

젬백스링크(이하 동사)는 2000년 설립되어 무선인터넷서비스업을 주요 사업으로 영위하였으나, 2018년 ㈜라프라마를 인수하면서 해외 수입의류 및 잡화 도소매업으로 주요사업을 전환하였다. 동사의 해외패션사업부는 43개의 해외 명품 브랜드 공급망을 확보하고 있는 병행수입 기반 패션유통을 주요사업으로 영위하고 있으며, 동사 전체 매출의 85.5%를 차지하고 있다.

### ■ 2021년 소비 심리 회복으로 매출 실적 증가 및 유동성 개선

인터넷 가상 공간을 기반으로 제품/서비스를 판매하는 전자상거래 분야의 국내 시장은 2021년 920억 달러에서 연평균 5.0% 성장하여 2025년 1,118.3억 달러를 형성할 것으로 전망되고 있으며, 명품 시장에서 MZ 세대 등 젊은 소비자의 비중이 커지면서 해외 명품 유통 역시 큰 성장세를 보일 것으로 예상된다. 2021년 동사는 전년 대비 17.3% 증가한 1,095.8억 원의 매출액을 기록하여 외형 확대를 나타내었다. 코로나19 장기화로 명품 소비 심리 활성화가 뚜렷해지며 동사의 해외명품 수입판매 관련 상품매출이 동사 실적을 견인한 것으로 보인다.

### ■ 메타버스 및 블록체인 등 신사업 분야 확장 노력

현재 동사의 주요 사업은 해외 명품 유통 사업이나, 무선인터넷 서비스업 사업도 연구개발을 통해 지속하고 있다. 동사는 현실의 이미지와 가상의 이미지를 정합하는 증강현실 기술을 개발하고 있으며, 이를 바탕으로 사용자들로 하여금 옷을 갈아입지 않아도 옷을 입은 모습을 확인할 수 있는 가상 피팅 서비스 등 메타버스 기반 패션 사업 분야의 활용이 전망된다. 동사는 이밖에도 에너지 공동 네트워크 개발을 위한 연구과제를 수행하고 있으며, 블록체인 기술을 활용하여 에너지 공유 및 거래 플랫폼을 개발하고 있어 향후 신사업 분야의 확장이 가능할 것으로 보인다.

### 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)
2019	950.7	79.7	58.7	6.2	33.7	3.5	2.8	1.8	41.5	52	1,839	29.5	0.8
2020	934.1	-1.8	37.0	4.0	97.0	10.4	6.9	5.0	34.8	127	1,897	11.1	0.7
2021	1,095.8	17.3	17.3	1.6	345.5	31.5	20.4	15.7	25.7	424	2,276	4.0	0.8

## 기업경쟁력

### 해외 명품 브랜드 수입 역량 보유

- 해외 명품 공급망 다수 확보: 프라다, 구찌, 생로랑 등 43개의 해외 브랜드와 공급 계약 유지
- 병행수입을 통한 가격 경쟁력 확보 및 무역관련 지식 재산권 보호협회 활동을 통한 소비자 신뢰도 확보

### 무선인터넷 및 증강현실 기술 보유

- 무선인터넷 기술: 응용 프로토콜 게이트웨이, 메시지 전송 시스템 등
- 증강현실 기술 확보: 현실의 이미지에 가상 이미지를 정합하는 증강현실 기술을 통해, 가상 피팅 서비스 등 소비자들의 구매 만족도 증가

## 주요 브랜드 및 상품

### 동사의 포트폴리오

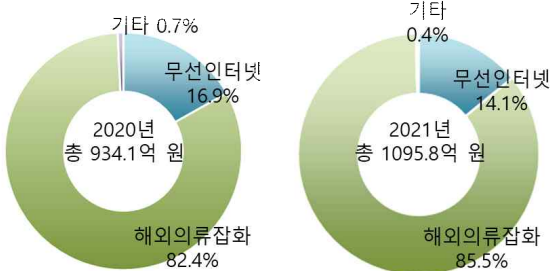


프라다(이탈리아)



이브 생 로랑(프랑스)

### 최근 매출 구성비



## 시장경쟁력

### 새로운 소비 트렌드가 명품 시장 성장세 주도

- 아시아 및 국내 명품 시장의 지속적인 성장 - MZ 세대들의 명품 구매 비중 증가와 전자상거래를 통한 구매 방식이 전환되고 있어 명품 시장의 성장세는 여전히 견고
- 병행수입 활성화를 위한 정책 활동: 무역 관련 지식 재산권 보호협회 및 위조품 수출입 유통방지위원회 등

### 국내 명품 시장 규모

년도	시장 규모	성장률
2020	64.5억 달러	연평균 10.0% ▲
2025	103.6억 달러	

### 국내 전자상거래 시장 규모

년도	시장 규모	성장률
2021	920.0억 달러	연평균 5.0% ▲
2025	1,118.3억 달러	

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

E

(환경경영)

- 동사의 주요 사업은 환경 부문과 직접적인 관련이 적으나, 동사는 윤리강령 내 환경보호 관련 내용을 제시하고 있으며, 전 임직원이 환경 보전을 위해 노력할 수 있도록 독려하고 있음.
- 동사는 잉여 에너지를 공단 내 다른 사업장에 블록체인 기반으로 거래할 수 있도록 하는 플랫폼 관련 연구개발 과제를 수행하여 간접적으로 에너지 비용 절감에 기여하고 있음.

S

(사회책임경영)

- 동사는 윤리강령 내 생산성의 향상, 고용의 창출 및 조세의 성실납부, 사회공헌 등의 내용을 제시하고 있으나, 별도의 사회공헌 활동을 추진한 이력은 확인되지 않음.
- 동사는 임직원의 근무 만족도 제고를 위해 자녀 학자금 지원 등의 복리후생을 제공하고 있음.
- 동사의 기간제 근로자 고용 비율은 11.5%로 동 산업 평균 대비 크게 하회하여 고용안정에 기여하고 있음.

G

(기업지배구조)

- 동사는 독립된 사외이사 2인을 선임하여 사외이사 선임의 적정성을 갖추고 있으며, 독립된 상근 감사를 선임하고 있고, 감사 지원조직을 운영하고 있음.
- 효과적인 내부통제 제도를 운영하고 있으며, 최근 배당을 수행한 이력이 확인됨.
- 동사의 최대주주 및 특수관계인 지분율은 23.64%로 일정 수준의 경영 안정성을 확보함.

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

# I. 기업현황

## 병행수입을 기반으로 해외 명품 패션 유통의 가격 경쟁력 확보

동사는 해외 패션의류 및 잡화 명품 브랜드를 유통하고 있으며, 병행수입을 통해 유통 단계에서의 비용을 절감하여 소비자에게 만족스러운 가격을 제공하는 동시에 위조품 방지 활동을 통해 고객의 신뢰도를 얻기 위해 노력하고 있다.

### ■ 기업 개요

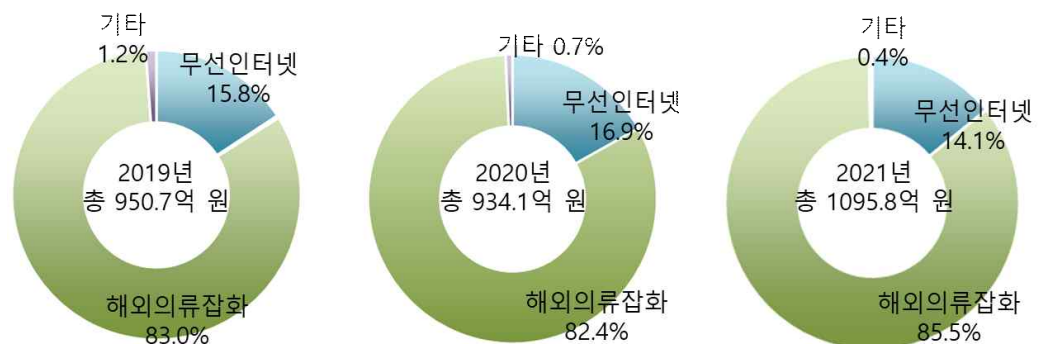
동사는 2000년 4월 설립되어 2002년 8월 코스닥 시장에 상장되었으며, 무선인터넷서비스업을 주요사업으로 시작하여 2018년 1월 해외 패션의류/잡화 명품 브랜드를 유통하는 (주)라프리카를 인수하고 해외 수입 의류 및 잡화 도소매업으로 주요사업을 전환하였다. 동사는 2020년 3월 신규사업 개발을 위한 사업목적을 추가하고 사명을 필링크에서 젬백스링크로 변경하였으며, 2021년 8월 동사의 최대주주가 (주)젬백스지오에서 젬백스엔카엘로 변경되었다. 동사의 종속회사로 경영컨설팅을 담당하는 (주)젬백스인베스트와 (주)크리스에프앤씨인베스트, 소프트웨어개발 및 인터넷서비스 사업을 영위하는 (주)젬백스링크아이가 있다.

### ■ 주요 제품/서비스 및 매출 구성

동사의 사업보고서(2021.12) 기준, 주요 제품 및 서비스의 매출은 해외의류잡화 도소매업과 무선인터넷 서비스 사업이 각각 85.5%와 14.1%를 차지하고 있다. 동사의 해외패션사업부는 프라다, 구찌, 생로랑, 페라가모 등 43개의 해외 명품 브랜드를 병행수입하여 국내 독점수입업을 영위하는 타 기업들보다 저렴한 판매가격을 소비자들에게 제공하고 있다.

동사의 무선인터넷 서비스 사업은 이동통신사업자 및 장비사업자를 대상으로 이루어지며, 무선 응용 프로그램의 접근 시 중개 역할을 하는 무선 응용 프로토콜 게이트웨이(Wireless Application Protocol Gateway), 문자메시지 전송을 담당하는 시스템(Short Message Service Center) 등의 제품과 서비스를 제공한다.

[그림 1] 동사의 사업 별 매출 현황



\*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

[표 1] 동사의 주요 사업분야 및 제품

사업분야	주력제품 및 서비스	주요 내용
해외 명품 유통 사업		프라다(Prada): 이탈리아 밀라노 본사, 1913년 설립되었으며 의류 및 가방 등으로 유명한 하이엔드 명품 브랜드
		이브 생 로랑(Yves Saint Laurent): 프랑스 파리 본사, 1961년 설립되었으며 향수, 가방, 화장품 등으로 유명한 명품 브랜드
		페라가모(Ferragamo): 이탈리아 피렌체 본사, 1927년 설립되었으며 신발, 가방, 향수 등으로 유명한 명품 브랜드
		TV 홈쇼핑채널, 온라인 종합 쇼핑몰, 프리미엄 아울렛 및 직영매장 등 다양한 유통채널을 확보하여 우수한 고객 접근성 및 원활한 상품 공급 서비스 제공
무선인터넷 서비스 사업		단말기 간 데이터 통신을 지원하는 무선인터넷 서비스 및 유지보수 서비스 제공

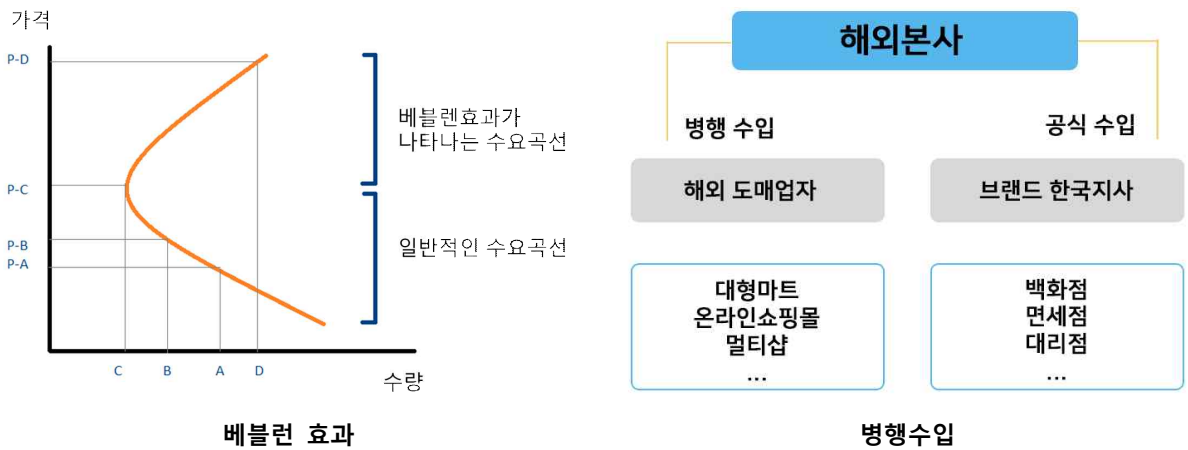
\*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

### ■ 명품의 병행수입 및 동사의 신뢰도 확보를 위한 활동

명품은 원래 장인들이 수제로 만든 희귀하고 높은 가치를 지닌 제품을 의미하였으며, Grossman & Shapiro(1988)는 특정 상표의 사용으로 소유자가 위신을 얻는 상품으로, 고가의 상품을 사용함으로써 소비자의 성향이나 소비 능력을 상징하는 상품으로 정의하고 있다. 일반적으로 제품의 가격이 오르면 수요가 줄어들고 가격이 내리면 수요가 증가하나, 비싼 가격에도 수요가 증가하는 현상을 ‘베블런 효과’ (Veblen Effect)라고 하며, 명품은 이러한 현상이 두드러지는 대표적인 사례로 제품의 효용성 자체뿐 아니라 제품이 가지는 차별화된 가치 및 이미지를 통해 소비자에게 만족을 제공하게 된다.

병행수입(Parallel Import or Gray Import)은 해외상표권자에 의해 생산 및 유통되는 제품을 국내 전용사용권자가 아닌 제3자가 판매를 목적으로 수입하는 것이며, 해외 본사와 계약된 지사 및 대리점이 국내에 있어 국내법에 의해 병행수입은 적법한 절차로 인정된다. 병행수입의 장점은 마케팅 및 백화점 수수료, 인건비, 인테리어 비용 등 유통 단계에서 발생하는 비용을 줄일 수 있으며, 단점으로는 제품에 문제가 생기는 경우 AS(After Service)를 받기 어렵고 환불 및 교환이 어려우며 정품 및 가품의 여부가 확실하지 않다.

[그림 2] 명품의 베블런 효과와 병행수입의 유통구조



\*출처: Corporatefinanceinstitute, 트레이딩스 홈페이지, NICE디앤비 재구성

동사는 무역 관련 지식재산권보호협회(Trade-related Intellectual Property Rights Association, TIPA)에 가입하여 위조품 수출입 유통방지위원회(Committee for Anti-Counterfeiting, CAC)의 시장감시분야에서 활동하고 있으며, 동사가 인수한 (주)라프리마 역시 위조품 수출입 유통방지위원회의 소속회사로 활동하고 있어 병행수입에서 발생할 수 있는 소비자들의 신뢰도 문제를 해결하고자 노력하고 있다.

[그림 3] 동사와 위조품 수출입 유통방지위원회 활동



무역관련지식재산권보호협회의 교육

동사와 (주)라프리마의 인증

\*출처: 무역관련지식재산권보호협회의 및 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

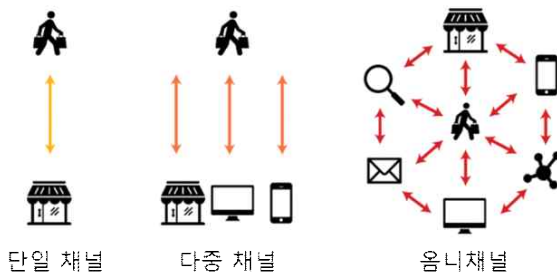
## ■ 온라인과 오프라인의 유통 채널을 통합하는 동사의 옴니채널 서비스

유통은 생산자가 상품 및 서비스를 소비자에게 판매하는 것을 가리키며, 기존 단일 채널(Single Channel) 방식은 소비자가 직접 오프라인 매장에서 물건을 구매하는 방식이었다면 다중 채널(Multi Channel) 방식에서는 소비자가 본사 직영매장, 인터넷 쇼핑몰, 백화점 등 다양한 유통 채널에서 구매가 가능한 방식이다. 다중 채널 방식에서 각 채널은 독립적으로 운영되어, 채널 간 단순한 연계만 존재하고 서로 경쟁하는 구조를 지닌다.

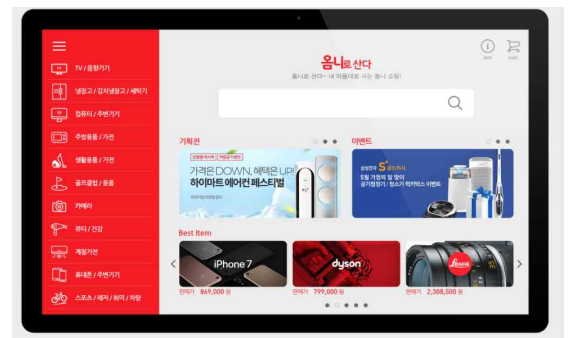
이에 반해, 옴니채널(Omni Channel)은 모든 것을 의미하는 라틴어의 ‘옴니’와 상품의 유통경로를 의미하는 ‘채널’이 합성된 단어이며, 고객이 이용 가능한 온·오프라인의 쇼핑 채널들을 통합하고, 고객을 중심으로 채널들을 유기적으로 연결하여 일관된 경험을 제공하는 판매전략이다. 예를 들어, 컴퓨터로 저렴한 가격에 물건을 구매하고 집에서 가까운 백화점이나 마트를 방문해 물건을 찾아갈 수 있으며, 스마트폰 이용자들은 백화점에서 사용할 수 있는 할인쿠폰을 제공하여 온라인에서 구입하는 것처럼 저렴한 가격에 구매할 수 있도록 하는 방식으로 이해할 수 있다. 이러한 옴니채널은 단순히 모바일 애플리케이션(Mobile Application)을 만들거나 새로운 서비스를 구축하는 것뿐 아니라, 고객, 시스템, 프로세스, 조직 등 전방위적인 대응이 필요하다.

동사는 ‘옴니 스토어’ (Omni Store) 서비스를 제공하여, 매장 내 전용 공간에서 전용 태블릿 PC를 통해 고객이 원하는 상품을 찾고 구매 및 수령할 수 있는 UI/UX(User Interface/User Experience)를 설계하여 제공하고 있다.

[그림 4] 동사의 옴니채널 기반 유통전략



유통의 종류



동사의 옴니 스토어 서비스

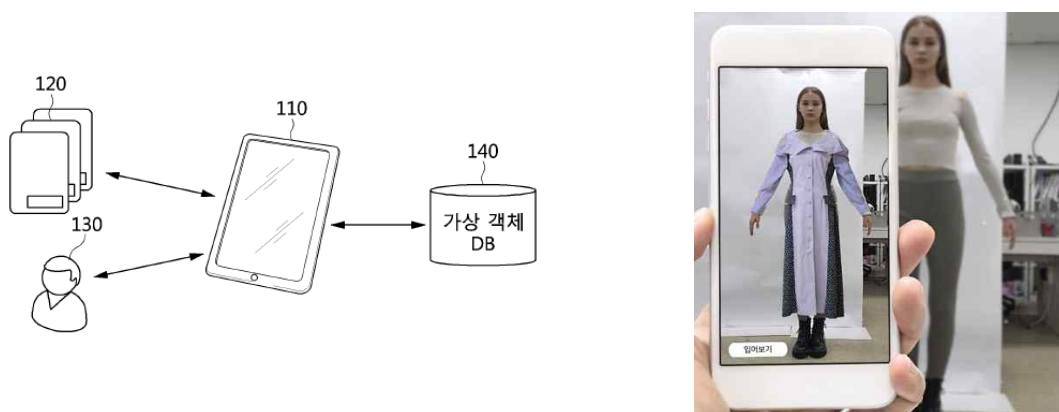
\*출처: Direct Marketing Association, 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

## ■ 증강현실 기술 기반 메타버스 기반 사업 확장 가능

증강현실(Augmented Reality, AR)은 현실의 이미지나 배경에 가상 이미지를 겹쳐 하나의 영상으로 보여주는 기술이며, 동사는 증강현실 서비스를 지원하는 시스템에서 영상정합을 위한 장치 및 방법 특허를 보유하고 있다. 이를 통해 사용자는 스마트폰이나 태블릿 PC로 촬영한 이미지를 증강현실로 전환할 수 있다.

특히, 가상, 초월을 의미하는 메타(Meta)와 우주를 의미하는 유니버스(Universe)를 합성한 신조어인 메타버스(Metaverse)는 가상의 공간에서 모든 활동을 할 수 있게 만드는 시스템이며, 패션업계는 옷을 갈아입지 않아도 옷을 입은 모습을 확인할 수 있는 가상 피팅(Fitting) 서비스와 같이 증강현실 기술을 적용하여 소비자들이 가상상황에서 상품을 체험하고 구매까지 하는 서비스를 메타버스 기반의 매장 플랫폼을 통해 제공하고 있다. 동사의 증강현실 기술은 현재 옴니채널 등 전자상거래 사업에 적용되어, 고객들이 새로운 디자인 및 상품에 대해 보다 생생한 체험을 통해 구매욕구를 증진시킬 수 있도록 하고 있다.(출처: 파이낸셜뉴스, 2021. 08)

[그림 5] 증강현실 기술 및 메타버스 기반 서비스 예시



동사의 가상 객체를 이용한 증강현실 장치

가상 피팅 서비스

\*출처: 동사특허(등록 10-1920035), Iconsumer 홈페이지, NICE디앤비 재구성

## ■ 명품 패션 시장 및 경쟁사 동향

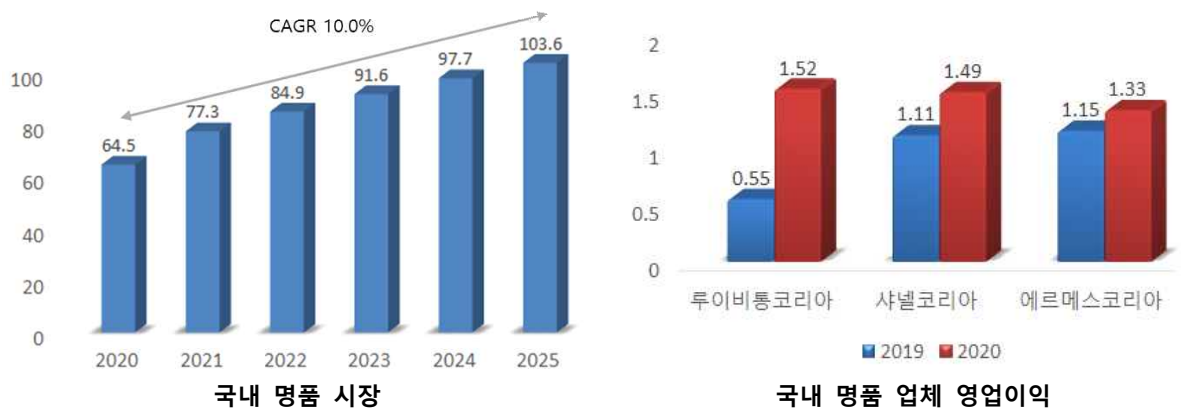
최근 코로나19 확산으로 전 세계 명품 시장은 타격을 받았으나, 아시아의 명품 시장은 계속 성장이 지속되고 있다. Statista에 따르면, 국내 명품 시장은 2020년 64.5억 달러의 규모를 형성하였으며 이후 연평균 10.0% 성장하여 2025년 103.6억 달러에 이를 것으로 전망된다. 한편 2020년 루이비통코리아 매출은 1조 467억 원으로 전년 대비 33.4%가 증가하였으며, 샤넬코리아와 에르메스코리아도 같은 기간동안 영업이익이 각각 34%와 15.9% 증가하여, 한국의 명품 시장은 코로나19 팬데믹의 영향에도 꾸준한 성장을 보이고 있다.(출처: 중앙일보 2021. 05)

딜로이트의 2022년 1월 보고서에 의하면, 인터넷 기반 가상 공간에서 제품이나 서비스를 사고 파는 전자상거래(eCommerce)가 명품 기업들에서 점차 활발하게 수용되고 있으며, 코로나19 이후 특히 옴니채널 유통전략을 기반으로 하는 전자상거래의 성장이 가속화되고 있다. 명품 매출에서도 20~30대의 MZ 세대 등의 젊은 소비자의 비중이 커지고 있으며, 중국을 중심으로 새롭게 급증하는 명품 시장 수요 역시 중요한 변화로 해석되고 있다.



[그림 6] 국내 명품 시장 동향

(단위: 년, 억 달러, 조 원)



\*출처: Statista 2021, 각 회사 감사보고서(2020.12), NICE디앤비 재구성

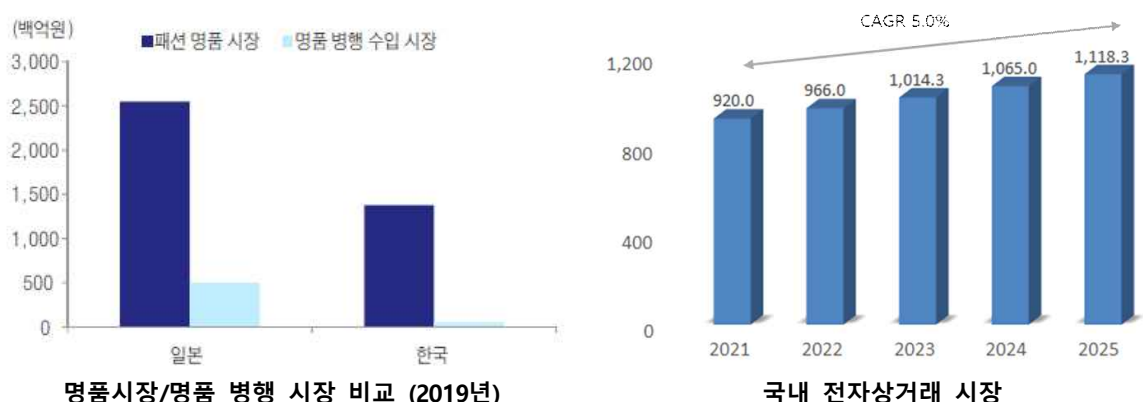
일본의 경우 패션 명품에 대한 병행수입이 전체 패션 명품 시장의 20% 내외 규모를 형성하고 있으며, 국내 병행 수입은 이보다 적은 비중을 차지하고 있으나 명품 시장 자체의 규모가 확산되고 있고 병행 수입의 제도적 정비 및 인지도 개선을 바탕으로 일본과 유사한 외형을 유지할 수 있을 것으로 기대된다.

동사는 온라인 상거래 시장과 오프라인 상거래 시장이 유기적으로 연결된 O2O(Online to Offline) 서비스를 제공하고 있으며, 모바일기기 등을 이용하여 마케팅, 결제, 쿠폰 제공 등 모바일 정보와 오프라인 구매를 연결 및 확장하는 플랫폼을 구축하고 있다. 동사는 이를 위하여 상품, 가격, 회원, 배송 정책의 통합 뿐만 아니라 기존 및 외부 유통 시스템 간의 원활한 인터페이스 연동을 꾀하고 있으며, 이를 구현할 수 있는 기술 축적 및 유지보수 서비스를 제공하고 있다.

동사의 사업이 속해 있는 국내 전자상거래 시장은 ecommerceDB에 의하면 2021년 920억 달러의 규모를 형성하고 있으며, 연평균 5.0% 성장하여 2025년 1,118.3억 달러를 형성할 것으로 전망된다. 이중 패션 산업의 비중은 27%로, 음식품, 전자제품, 가구 등 다른 부문에 비해 가장 큰 규모를 차지하고 있다.

[그림 7] 국내 병행 시장 및 전자상거래 시장 규모

(단위: 년, 백억 원, 억 달러)



\*출처: 일본 유통협회, 동사, KTB투자증권, ecommerceDB 2021, NICE디앤비 재구성

국내 의류 도소매 산업에서 병행수입 기반의 유통업을 영위하고 있는 업체로 이룸코리아, 렛츠밀란커머스, 머스트잇 등이 있다. 이룸코리아는 2008년 4월 (주)에스엘아크미로 설립되어 2011년 이룸코리아로 법인명을 변경하였으며, 이탈리아 현지 사무실을 기반으로 10개 업체를 통해 공급라인을 확보하였다. 국내에는 롯데닷컴, 롯데백화점, CJmall, 신세계 AK몰, AK플라자, 갤러리아 현대백화점, 현대홈쇼핑, NC백화점 등 주요 온라인몰 및 백화점에 입점하여 잡화, 의류, 가방 등을 판매, 납품하고 있다.

렛츠밀란커머스는 2009년 5월 이탈리아 밀라노 현지 패션유통 에이전트를 운영하고 2013년 10월 렛츠밀란커머스로 법인 전환하였으며, 국내 롯데몰, AK몰, 신세계몰, 롯데닷컴 등 온라인 쇼핑몰에 입점하여 명품 잡화, 의류 등을 판매하고 있다. 한국 생산성 본부의 PMS인증, ISO9001, ISO14001 인증 및 중소벤처기업부의 메인비즈를 보유하고 있으며, 기업부설연구소를 운영하여 상품의 시장조사, 통계 및 분석, 소비자 특성과 소비형태를 연구하고 있다.

머스트잇은 2012년 9월 설립되어 국내 온라인 명품 유통 사업을 영위하고 있으며, 특히 해외 명품 패션 제품을 바탕으로 병행수입과 구매대행 등의 서비스를 IT기술을 바탕으로 제공하고 있다. 머스트잇은 초창기 명품 판매자와 구매자를 이어주는 '오픈마켓'의 플랫폼으로 출발하였으며, 특히 특정 분야의 상품만 판매하는 전자상거래인 '버티컬 커머스'(Vertical Commerce) 방식의 유통 전략과 사용자 편의를 제공하는 UI/UX 시스템을 구축하여 시장 우위를 확보하고 있다. 현재 보유하고 있는 브랜드는 1,500여 개, 판매 중인 상품은 230만 개 수준이며, 짧은 배송 기간과 총 거래액 대비 1% 미만의 광고비 지출 등을 바탕으로 가격 경쟁력을 확보하고 있다.

[그림 8] 경쟁사의 주요 유통 채널



\*출처: 각 회사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

[표 2] 국내 경쟁사 별 재무 현황

(단위: 억 원, %)

구분		2019년	2020년	2021년	평균
이룸코리아	매출액	437.0	432.8	-	434.9
	영업이익률	8.4	10.0	-	9.2
렛츠밀란커머스	매출액	248.9	298.0	-	273.5
	영업이익률	8.9	21.5	-	15.2
머스트잇	매출액	690.5	1,227.3	-	958.9
	영업이익률	19.0	13.6	-	16.3
동사	매출액	950.7	934.1	1,095.8	993.5
	영업이익률	6.2	4.0	1.6	3.9

\*출처: 각 회사 사업보고서(2021.12) 및 감사보고서(2020.12), NICE디앤비 재구성

[그림 9] SWOT 분석

**Strength**

- 해외 명품 병행수입 유통망 확보 및 위조품 수출입 유통방지활동으로 고객 신뢰도 구축
- 옴니채널 및 O2O 서비스 기술 확보

- 아시아 및 국내 명품 시장 수요의 안정적인 증가
- 모바일 기기 보급률 증가로 전자상거래 기반 유통시장의 확대

**Opportunity**

**Weakness**

- 낮은 진입장벽으로 경쟁사와 차별화된 사업 전략 보완 필요

- 국내외 업체들 간 과다 경쟁 우려
- 공정거래 위반 및 지식재산권 등 관련 법제도 보완 필요

**Threat**



■ 동사의 ESG 활동



동사는 무선 인터넷 서비스 업체로, 무선인터넷 기반 인프라에서 포털, 각종 서비스의 다운로드 및 전송 등의 솔루션을 제공하고 있다. 또한, 최근 신규 사업으로 해외 명품 브랜드의 병행수입을 진행하고 있으며, 신규 사업의 매출이 높은 비중을 차지하고 있다.

동사의 주요 사업은 환경(E) 부문과 직접적인 연관이 적으나, 동사는 윤리강령 내 사회에 대한 책임 부문에서 환경보호에 대한 내용을 제시하고 있으며, 전 임직원이 자연을 보호하고 환경 보전을 위해 노력

할 수 있도록 독려하고 있다.

한편, 동사는 잉여 에너지를 공단 내 다른 사업장에 블록체인 기반으로 거래할 수 있도록 하는 플랫폼 관련 연구개발과제인 ‘가상에너지 생산공급설비활용 산업단지 에너지 공동 네트워크 개발 및 실증’을 수행하는 등 간접적으로 에너지 비용 절감에 기여하고 있다.



동사는 사회(S) 부문과 관련하여 안전보건 관리 전담 조직 또는 담당자를 선임한 사실이 확인된 바 없으나, 윤리강령 내 사회에 대한 책임 부문에서 국가 경제 및 사회 발전과 관련한 내용을 제시하고 있다. 특히, 동사의 윤리강령에는 생산성의 향상, 고용의 창출 및 조세의 성실 납부, 사회공헌 등을 통해 사회 발전에 기여하도록 강령이 제정되어 있으나, 최근 동사가 별도의 사회공헌 활동을 추진한 이력은 확인된 바 없다.

동사는 임직원의 근무 만족도 제고를 위해 장기근속포상, 자녀 학자금 지원, 시차 출퇴근제, 본인 및 가족 의료비 지원, 동호회 운영, 교육비 전액 지원, 건강검진 지원 등의 복리후생을 제공하여 좋은 일자리 확대에 기여하고 있다.

동사의 사업보고서(2021.12)에 따르면, 동사의 기간제 근로자 고용 비율은 11.5%로 동사의 매출 중 가장 큰 매출이 발생하고 있는 도매 및 상품 중개업(G46)의 산업 평균 28.9%를 크게 하회하여 동 산업을 영위하는 경쟁업체 대비 고용안정에 기여하고 있는 것으로 확인된다. 또한, 동사의 여성 근로자 비중은 38.5%로 동 산업 평균 34.3% 대비 상회하는 바, 동사는 고용평등 기여 수준 또한 양호한 것으로 파악된다.

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

성별	직원 수		평균 근속연수		1인당 연평균 급여액	
	동사	동 산업	동사	동 산업	동사	동 산업
남	59	433,217	4.3	6.9	57,676	64,548
여	37	226,251	2.7	4.9	32,448	36,696
합계	96	659,468	3.6	6.2	47,953	54,993

\*출처: 고용노동부 「2020 고용형태별근로실태조사 보고서」(2021.02), 동사 분기보고서(2021.12), NICE디엔비 재구성



동사는 지배구조 관련 윤리 또는 컴플라이언스 전담부서나 담당자 보유 현황이 확인된 바 없으나, 윤리경영을 경영이념으로 하여 자사의 윤리강령을 제정하고 있다.

동사의 사업보고서(2021.12)에 의하면 동사의 이사회 의장은 대표이사 와 분리되어 있지 않아 이사회 의장의 독립성을 확보하지 못한 것으로 파악된다. 다만, 동사는 사내이사 4인, 사외이사 2인을 선임하고 있어 사외이사 선임의 적정성을 갖추었으며, 사외이사 전원이 대표이사

와 특수관계 또는 동사의 지분을 보유하고 있지 않아 사외이사의 독립성이 확보되어 있다. 또한, 사외이사의 효율적인 의사결정을 위한 사외이사 지원조직을 설치한 바 없으나, 경영지원팀에서 이를 겸임하여 이사회 개최 및 안건 내용을 포함해 사내 주요사항 관련 내용을 수시로 제공하고 있다. 동사는 회계 전문성을 갖춘 독립된 상근 감사를 선임하고 있으며, 감사 지원조직으로 회계팀을 운영하여 감사 지원업무를 제공하고 있다.

동사는 내부회계 관리제도 등 효과적인 내부통제 제도를 운영하고 있으며, 최근 배당을 통해 회사의 성장 및 주주의 이익 환원을 추진한 바 있다. 동사는 전자투표제 등의 주주 의결권 행사 지원제도를 보유하고 있으며, 최대주주 및 특수관계인의 지분율이 23.64%로 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있는 것으로 확인된다.

이사회		감사		주주	
의장, 대표이사의 분리	X	회계 전문성	○	최대주주 및 특수관계인 지분율	23.64
사내/사외/기타비상무	4/2/0	특수관계인	X	소액주주 지분율	70.99
사외이사 비율	33.33	내부통제 제도	○	3년 이내 배당	○
사외이사 지원조직	X	감사 지원조직	○	의결권 지원제도	○

\*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

## II. 재무분석

### 사업 영역 확대로 큰 폭의 외형 확대, 수익성 및 재무안정성은 무난한 수준

동사는 해외 의류잡화 병행수입 업체 인수 및 사업 영역 확대로 큰 폭의 매출 외형 확대를 나타냈으며, 수익성이 흑자로 전환됐고 주요 재무안정성 지표가 무난한 수준을 나타냈다.

#### ■ 해외 의류잡화향 사업 영역 확대로 해당 사업부 실적이 매출액 대부분을 차지

동사의 2021년 기준 부문별 매출 구성은 무선인터넷 서비스 사업 14.1%, 해외 의류잡화 사업 85.5%를 나타냈으며, 대부분 내수에 기반을 두고 있으며 수출 비중은 미미했다. 2020년에 이어 2021년 해외 의류잡화 사업 부문 실적이 매출액의 대부분을 차지했다. 동사의 무선인터넷 솔루션 및 해외 의류잡화의 수요처는 국내 이동통신 사업자/관련 장비 사업자 및 주요 백화점/프리미엄 아울렛/온라인 쇼핑몰 등으로, 동사는 해외 의류잡화 병행수입 사업 개시 및 관련 회사 인수 등으로 2019년 큰 폭의 매출 외형 확대를 나타낸 이후 2020년 전년의 외형을 유지했다. 이후 2021년 온라인 소비 심리 회복 등으로 전년 대비 17.3% 증가한 매출 실적을 기록했다.

#### ■ 2019년까지 큰 폭의 매출 외형 확대, 2021년 실적은 소비 심리 정상화 반영

동사는 기존에 영위하던 무선인터넷 솔루션 사업에서 패션 사업으로의 영역 확대를 위해 2018년 4월 라프리마를 흡수합병하는 등 관련 기업들을 연결 대상에 편입시켰으며, 2019년 기준 국내 최다 명품 병행수입 오프라인 지점을 구축했다. 이에 따라 2019년 전년 대비 79.7% 증가한 950.7억 원의 매출액을 기록하여 외형 확대를 나타냈으며, 2020년 전년 대비 1.8% 감소한 934.1억 원의 매출액을 기록하여 외형을 유지했다. 이후 코로나19 장기화에 따른 명품 소비 심리 활성화 등의 영향으로 동사의 해외명품 수입판매 관련 상품매출이 동사 실적을 견인했고, 2021년 전년 대비 17.3% 증가한 1,095.8억 원의 매출액을 기록하여 외형 확대를 재차 나타냈다.

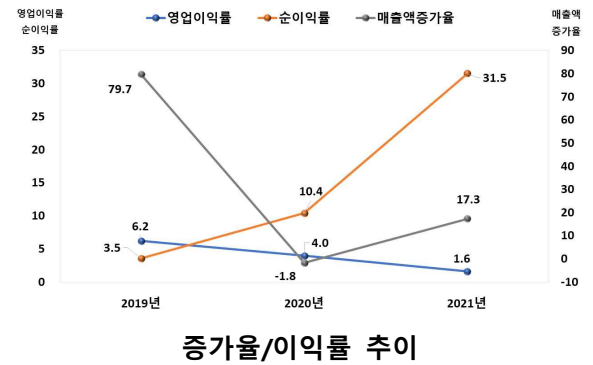
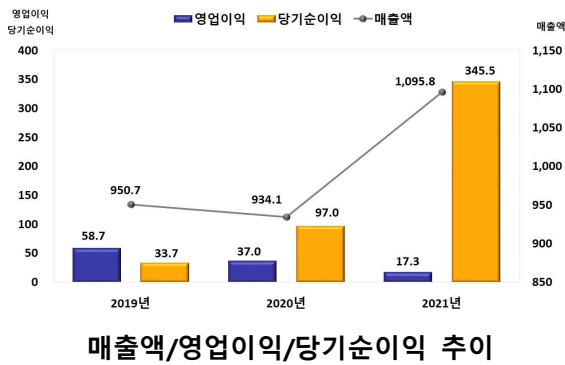
#### ■ 2021년 영업수익성은 약화되었으나 관계사 관련 영업외수지 흑자로 대규모 순이익 발생

동사가 영위하는 무선인터넷 솔루션 사업 및 해외 의류잡화 도소매업의 경우 원재료비가 매출액에서 차지하는 비중 대비 솔루션 제공, 수입상품 입출고 과정에서 급여, 판매수수료 등의 비중이 상대적으로 높게 나타내는 경향이 있다. 또한 대손상각비, 관계사지분법손익 등 영업외수지에 따라 수익성 편차가 크게 나타나고 있는 가운데, 2021년 매출 증가에도 불구하고 전반적인 영업비용[매출원가+판매비와관리비] 부담이 상승하여 매출액영업이익률은 전년 4.0%에서 1.6%로 약화되었고, 영업이익 규모 또한 17.3억 원으로 감소하였다.

다만, 2021년 기준 관계사 크리스에프앤씨인베스트로부터의 채권 대손처리액 62억여 원의 환입 처리 등으로 인한 영업외수지 흑자 폭이 크게 증가하여 매출액순이익률은 전년 10.4%에서 31.5%로 증가했으며, 순이익 규모 또한 345.5억 원으로 크게 증가했다.

[그림 10] 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



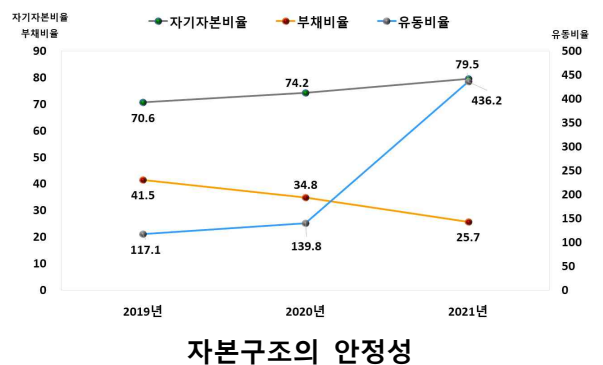
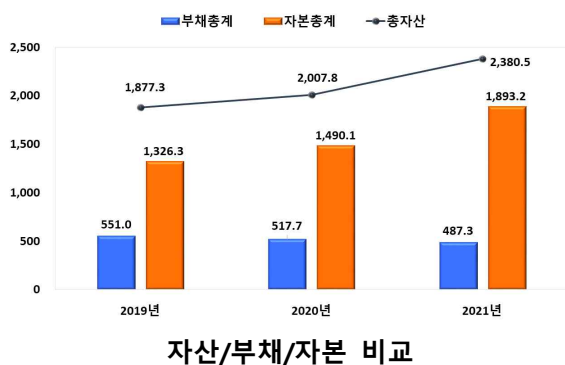
\*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

■ 전반적인 재무안정성은 양호, 2021년 유동성 크게 개선

순이익의 내부 유보 및 주식발행초과금 등으로 일정 수준의 자기자본이 확충되었으며, 차입금을 비롯한 부채 부담 완화로 2021년 말 주요 재무안정성 지표는 부채비율 25.7%, 자기자본비율 79.5%를 기록했다. 또한, 2021년 말 유동비율이 전년 139.8%에서 436.2%로 크게 개선된 가운데, 영업활동으로 창출된 현금 및 관계기업투자주식 처분 등으로 기말 현금성 자산 규모가 크게 증가했으며, 단기 차입 부담은 완화되어 전반적인 재무안정성은 양호한 수준을 나타냈다.

[그림 11] 동사 연간 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



\*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

■ 기타 이슈

2021년 8월 19일 기준 동사의 최대주주 (주)젬백스지오는 보유 중인 동사 지분 13.0% 전부를 2대 주주이자 관계사인 (주)젬백스엔카엘로 양도했다. 이에 따라 동사의 최대주주는 (주)젬백스엔카엘로 변경되었으며, (주)젬백스엔카엘이 보유한 동사 지분은 기존 10.7%에서 23.6%로 확대되었다.

[표 5] 동사 연간 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2019년	2020년	2021년
매출액	950.7	934.1	1,095.8
매출액증가율(%)	79.7	-1.8	17.3
영업이익	58.7	37.0	17.3
영업이익률(%)	6.2	4.0	1.6
순이익	33.7	97.0	345.5
순이익률(%)	3.5	10.4	31.5
부채총계	551.0	517.7	487.3
자본총계	1,326.3	1,490.1	1,893.2
총자산	1,877.3	2,007.8	2,380.5
유동비율(%)	117.1	139.8	436.2
부채비율(%)	41.5	34.8	25.7
자기자본비율(%)	70.6	74.2	79.5
영업현금흐름	-49.7	-68.2	121.9
투자현금흐름	56.6	55.8	933.5
재무현금흐름	-52.6	22.8	-32.7
기말 현금	47.2	57.7	1,080.5

\*출처: 동사 사업보고서(2021.12)



### III. 주요 변동사항 및 향후 전망

#### 재무구조 개선 및 증강현실 기술 등 증장기 성장 가능성 보유

동사는 자회사 투자자산을 처분하여 현금 유동성을 확보하고, 재무구조를 개선하여 신사업 투자를 보다 적극적으로 수행할 수 있게 되었다. 특히 동사는 증강현실 기술 등을 기반으로 향후 메타버스 기반 사업으로의 확장도 가능하여 증장기적인 성장이 가능할 것으로 보인다.

##### ■ 투자자산 처분 및 재무구조 개선

동사는 2021년 5월 자회사 크리스에프앤씨인베스트가 보유한 크리스에프앤씨 보통주 400만여 주 중 80만 주를 처분하였으며, 연결자산총액 대비 12.80%에 해당하는 257억 원을 확보했다.

동사의 매각결정은 국내 골프 산업의 호황으로 크리스에프앤씨가 2018년 코스닥 상장 이후 높은 상승세를 기록하여, 투자금 회수를 통해 현금 유동성을 확보하였다. 이를 바탕으로 신규사업 및 다양한 투자 전략을 취할 수 있게 되었다. (출처: 이투데이, 2021. 05)

또한, 젬백스 그룹 차원에서도 2020년부터 차입금 상환 등으로 재무안정성을 개선하여, 2021년 보유 현금이 2,000억 원을 상회하고 그룹 전체의 부채비율은 2020년 말 37.33%에서 2021년 상반기 25.65%로 개선되었다. 최근 금리 상승으로 기업들의 이자부담이 커지고 있는 상황에서, 젬백스 그룹은 안정적인 재무구조를 유지하고 있으며, 젬백스엔카엘의 반도체 설비 투자 증대에 따른 호실적 기대 및 종합 인테리어 기업 젬백스지오의 수요 증가, 삼성제약의 우량한 재무구조와 신약 개발 사업 분야 중심의 개편 등 실적 개선이 눈에 띄게 진행되고 있다.

(출처: 머니투데이, 2021. 09)

##### ■ 블록체인 기반 에너지 공유 거래 플랫폼 사업

동사는 2020년 5월부터 2024년 12월까지 진행되는 가상에너지 생산공급설비활용 산업단지 에너지 공동 네트워크 개발을 위한 연구과제를 수행하고 있다. 동사가 수행하고 있는 에너지 공유거래 플랫폼 사업은 공단 내 에너지를 공유하고 이를 거래할 수 있는 플랫폼을 개발하는 사업으로, 동사는 블록체인을 이용한 플랫폼 설계와 서비스 분석을 담당하고 있다.

기존에는 한국전력공사를 중심으로 전력거래가 이루어지고 있으나 블록체인을 도입하게 되면 중개 시스템 없이 간편하게 개인 간 전력거래가 가능해진다. 이로 인하여 전력거래 비용을 줄이고 보안성을 높이는 장점이 있으며, 일반 가정에서는 전력 소비량을 정확히 알기 어려워 에너지 정보를 블록체인으로 공유하는 환경 조성에도 크게 도움이 된다. 또한, 전기차 사용에서도 충전소가 부족하여 보급에 한계가 있었으나, 블록체인 기술을 이용하여 전기차 충전소를 공유 연계하게 되면 전기차 시장을 확장할 수 있는 장점이 있다.

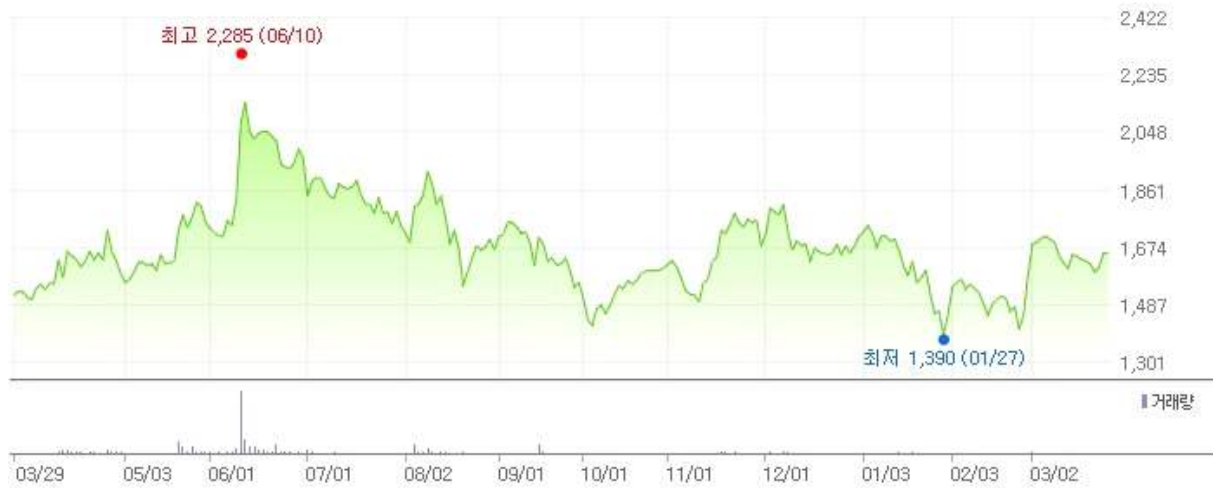
(출처: 사업보고서, 2021. 12)

■ 증권사 투자의견

최근 1년 내 증권사 투자의견 없음

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 12] 동사 1개년 주가 변동 현황



\*출처: 네이버금융(2022년 3월 28일)