

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

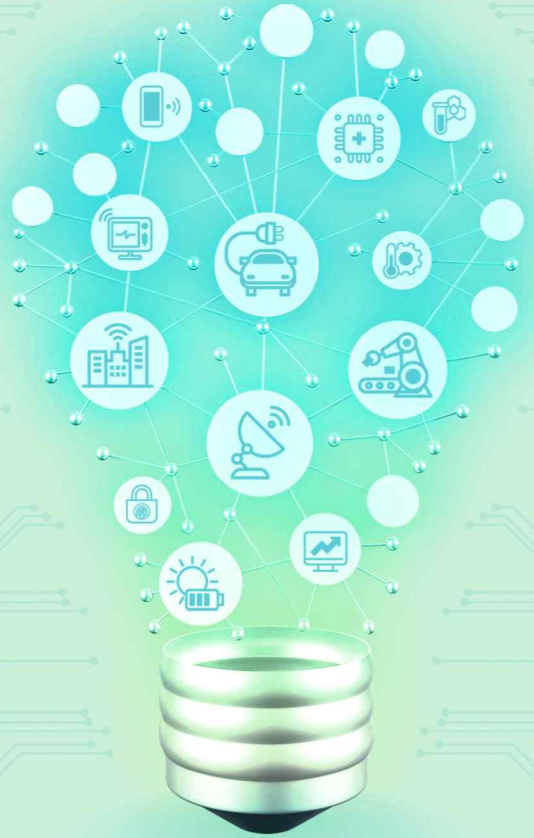
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

더네이처홀딩스(298540)

| 섬유·의류

- 요약
- 기업현황
- 시장동향
- 기술분석
- 재무분석
- 주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

조민지 연구원

- 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 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.

더네이쳐홀딩스(298540)

라이프스타일 변화에 대응한 제품 포트폴리오 확대 지속

기업정보(2022/05/17 기준)

대표자	박영준
설립일자	2004년 02월 20일
상장일자	2020년 07월 27일
기업규모	중소기업
업종분류	그 외 기타 의복 액세서리 제조업
주요제품	의류, 여행용 가방, 잡화류 등

시세정보(2022/05/17 기준)

현재가	32,600원
액면가	500원
시가총액	4,715억 원
발행주식수	14,544,656주
52주 최고가	40,700원
52주 최저가	26,400원
외국인지분율	13.72%
주요주주	
박영준 외 7인	39.05%
Amiral Gestion	5.23%
국민연금공단	5.22%

■ 브랜드 라이선스 계약을 기반으로 라이프스타일 제품 생산 및 유통

더네이쳐홀딩스(이하 동사)는 내셔널지오그래픽, 지프, NFL 등의 브랜드와 라이선스 계약을 체결하고, 이를 기반으로 의류, 여행용 가방, 잡화류 등의 제조 및 유통을 통해 사업을 영위하고 있다. 동사의 대표브랜드는 내셔널지오그래픽으로, 기존의 정통 아웃도어 브랜드의 기능 중심의 디자인을 탈피하여 기능성과 트렌디함을 갖춘 새로운 컨셉의 아웃도어룩을 선보이고 있다. 동사는 이외에도 아동의류 카테고리의 내셔널지오그래픽 키즈, 스포츠웨어 브랜드 NFL, 여행용 가방 브랜드 지프 등을 통해 사업을 전개하고 있다.

■ COVID-19 완화 등으로 인한 패션산업 성장 전망

패션산업은 경기 변화에 대한 민감도가 타 산업 대비 높은 대표적인 소비재 산업이다. 최근 소비의 양극화 현상이 지속됨에 따라 소비자들은 새로운 시도를 하기보다는 친숙함과 신뢰도를 갖는 대표브랜드를 선호하는 경향을 보이고 있으며, 탄탄한 브랜드파워를 가진 기업은 오히려 불황기에 시장점유율이 높아지고, 경기가 호전되었을 때 더욱 성장할 것으로 전망되고 있다. 한편, 2020년에는 COVID-19의 영향으로 사람들이 실내에서 더 많은 시간을 보내게 되면서 새 의류에 대한 필요성의 감소 등으로 의류산업이 역성장하였으나, COVID-19 완화 등으로 인해 다시 성장세를 보이고 있다.

■ 국내 브랜드 파워를 기반으로 해외 진출 본격화

동사는 2019년 5월 홍콩 현지 법인을 통해 홍콩 침사추이 내 내셔널지오그래픽 1호점 오픈을 시작으로 홍콩5시장에 진출하였다. 이후 대만 파트너사인 모멘텀스포츠를 통해 대만 시장에도 진출하였고, 2020년 하반기에는 디즈니사와 북미, 유럽 내 제품 공급 계약을 체결하였으며, 2022년 1월 중국 베이징에 팝업스토어를 오픈하였다. 또한, 동사는 2021년 내셔널지오그래픽 브랜드 라이선스 홀더인 디즈니사와 라이선스 장기연장 계약을 체결하며, 기 진출한 해외지역 외 중국, 일본, 호주, 뉴질랜드 등으로의 해외 진출도 논의 중이다.

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	2,376.4	68.3	406.2	17.1	169.4	7.1	76.2	37.0	16.5	1,571	6,166	-	-
2020	2,932.1	24.6	544.8	18.6	383.2	13.1	32.1	19.6	57.4	2,878	11,233	6.9	1.8
2021	3,703.2	26.3	689.0	18.6	583.1	15.7	30.4	18.4	71.7	4,009	15,132	7.4	2.0

기업경쟁력

브랜드 육성 역량 보유

- 내셔널지오그래픽, 지프, NFL 등 브랜드 라이선스 계약을 체결하여 브랜드 이미지에 맞는 제품을 기획
- 구매력과 파급력이 있는 MZ세대를 겨냥한 전략적 마케팅을 추진하여 브랜드 이미지 제고
- 수준 높은 상품을 기획하고, 디자인을 개발하기 위한 연구개발조직 구성

해외 시장 진출 본격화

- 2019년 5월, 홍콩 내 내셔널지오그래픽 1호점 오픈을 시작으로 홍콩 시장 진출
- 2019년 12월, 대만 파트너사인 모멘텀스포츠를 통해 제품 공급 시작
- 2022년 중국 베이징 팝업스토어 오픈 등 북미, 유럽, 중국, 일본, 호주 등으로 진출 논의 중

핵심기술 및 적용제품

주요 사업 분야 및 관련 기술

- 브랜드 라이선스 계약을 기반으로, 의류, 신발, 모자 등이 제품 기획, 생산, 판매 사업을 영위
 - 대표브랜드인 내셔널지오그래픽을 통해 패딩, 티셔츠, 바람막이 등과 같은 의류 제품과, 가방, 신발 캐리어 등과 같은 용품 라인업 출시
 - 가족친화적인 사회문화 확산에 따라, 유아동품 의류 카테고리도 개발하여 출시

동사의 주요제품



시장경쟁력

세계 의류 시장 규모

년도	시장 규모	연평균 성장률
2021년	1조 7,110억 달러	▲ 5.83%
2026년	1조 9,550억 달러	

- COVID-19 팬데믹 완화 등으로 인한 성장 전망
 - 경기변화에 민감한 패션산업
 - 2020년 COVID-19 확산으로 인해 사람들이 실내에서 많은 시간을 보내게 되면서 의류 시장 매출 감소
 - 2021년부터 다시 성장세
- 제품기획 역량이 중요한 산업
 - 산업 특성상, 제품의 기획, 디자인 등을 통한 브랜드의 아이덴티티 확립 중요
 - 가치소비, 지속가능한 패션을 추구하는 MZ세대의 트렌드에 맞춰 브랜딩을 하는 업체가 증가하는 추세

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사의 패션 브랜드 내셔널지오그래픽은 멸종 위기의 동물을 보호하기 위해 생산 단계에서부터 환경오염을 줄인 친환경 소재 티셔츠 '그린티 컬렉션'을 출시하였음. 또한, '100% 리사이클 친환경 폴라텍 소재'로 제조한 친환경 플리스를 출시하였으며, 전국 매장에서 비닐 성분의 코팅이 함유되지 않은 100% 재활용 소재 쇼핑백을 사용하고 있음.

S

(사회책임경영)

- 동사는 쾌적한 업무환경 조성을 위해 사내 카페 운영, 복지카드, 복지포인트 제공, 야간교통비 및 석식 제공, 자유복장 제도 등을 운영하고 있음.
- 동사는 자회사 제품 할인, 장기근속자 선물, 생일자 조기퇴근, 웰컴키트 제공 제도 등을 통해 임직원들의 행복한 삶을 지원하고 있음.

G

(기업지배구조)

- 동사는 주주이익 극대화를 전제로 하여 회사이익의 일정 부분을 주주에게 환원하기 위해 배당을 시행하고 있음.
- 동사의 특수관계인을 포함한 최대주주의 지분율은 38.99%로 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있음.

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

I. 기업 현황

라이프스타일 중심의 제품 생산 및 유통 업체

동사는 내셔널지오그래픽, 지프, NFL과 같은 브랜드와 라이선스 계약을 체결하고, 브랜드 아이덴티티를 기반으로 라이프스타일 제품을 기획, 생산, 유통하여 사업을 영위하고 있다. 동사는 의류, 가방, 모자 등의 제품 매출 확대에 의해 최근 3개년간 전체 매출액 규모가 지속적으로 성장하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 2004년 2월 설립되어, 2020년 7월 코스닥 상장된 중소기업이다. 동사는 설립 당시 카메라 등 소형 전자기기 및 차량용 전자제품 액세서리의 수입·판매를 목적으로 사업을 영위하였으며, 이후 내셔널지오그래픽(National Geographic), 지프(JEEP), NFL 등의 브랜드와 라이선스 계약을 체결하면서 이를 기반으로 의류, 여행용 가방, 잡화류 등의 제조 및 유통을 주요 사업으로 매출을 시현하고 있다. 이와 관련하여 2016년 3월, 주식회사 준디지탈에서 주식회사 더네이처홀딩스로 사명을 변경하였으며, 2016년 4월, 영문명을 추가하며 현재의 (주) 더네이처홀딩스(THE NATURE HOLDINGS CO., LTD)로 사명을 변경하였다.

사업보고서(2021.12) 기준, 동사의 최대주주는 대표이사인 박영준으로, 22.31%의 지분을 보유하고 있는 것으로 나타난다. 동사의 대표이사 박영준은 1994년 3월부터 2004년 2월까지 씨티전자의 대표이사를 역임하고, 2016년 3월 서울대 패션 최고위과정을 수료하였으며, 2004년 2월 동사를 창업한 후 현재까지 동사의 대표이사로서 경영 전반을 책임지고 관리하고 있는 것으로 확인된다.

[표 1] 동사의 주요 주주(5% 이상 주주) (단위: 주, %)

주주명	주식수	지분율	비고
박영준	3,245,526	22.31	대표이사 본인
(주)더네이처	2,400,000	16.50	-
Amiral Gestion	760,744	5.23	-
계	2,135,423	44.04	-

*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

■ 주요 사업 및 매출 구성

동사는 내셔널지오그래픽, 지프, NFL과 같은 브랜드와 라이선스 계약을 체결한 후 여행용 가방을 비롯하여 의류, 신발, 모자, 캠핑용품 등을 직접 제품기획 및 디자인 후 외주생산하여, 국내 주요 백화점과 주요 상권에 위치한 대리점, 프리미엄 아울렛 및 온라인을 통해 판매하고 있다. 해외의 경우 종속회사인 The Nature Holdings HK Limited가 현지인 및 홍콩을 방문한 해외 관광객을 타겟으로 홍콩 내 백화점 및 쇼핑센터 등을 통해 동사의 제품을 판매하고 있으며, 파트너사인 대만의 Momentum Sport사를 통해서도 제품을 공급하고 있다.

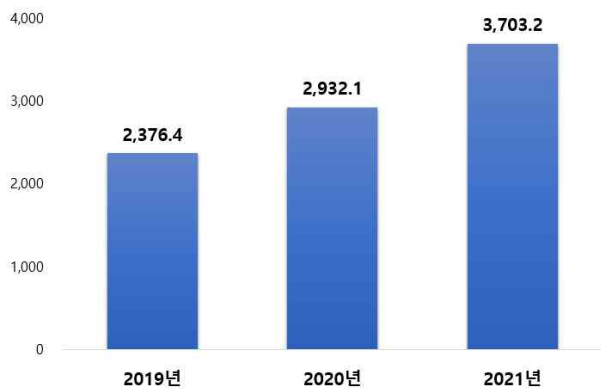
[표 2] 동사의 주요 사업부문

구분	회사	주요 사업의 내용
패션 부문	국내 (주)더네이처홀딩스	<ul style="list-style-type: none"> 내셔널지오그래픽, 내셔널지오그래픽 키즈 및 NFL 의류, 잡화류, 여행용 가방 제조 및 판매 지프/굿이어(GOODYEAR)/베라왕(VERA WANG) 여행용 가방 제조 및 판매
	해외 The Nature Holdings HK Limited (종속회사)	<ul style="list-style-type: none"> 의류 도소매업

*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

한편 동사의 최근 3개년 매출액은 2019년 2,376.4억 원, 2020년 2,932.1억 원, 2021년 3,703.2억 원으로 지속적으로 증가하고 있는 것으로 확인된다. 그 중에서도 의류 제품이 차지하는 비중이 2019년 70.1%, 2020년 84.7%, 2021년 85.5%로, 동사의 전체 매출의 80% 이상을 차지하고 있는 것으로 나타난다.

[그림 1] 최근 3개년 매출액 변화 (단위: 억 원)



[그림 2] 2021년 매출구성비



*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

■ 동사의 ESG 활동



동사는 환경(E) 부문에서, 패션 브랜드 내셔널지오그래픽의 친환경 제품군을 지속적으로 확장하고 있다. 동사는 2020년 4월 멸종 위기의 동물을 보호하기 위해 생산 단계에서부터 환경오염을 줄인 친환경 소재 티셔츠 ‘그린티 컬렉션’을 출시하였으며, 판매 수익금의 일부를 멸종 위기 동물 보호를 위해 기부하였다. 또한, 폐플라스틱을 재활용한 ‘100% 리사이클 친환경 폴라텍 소재’로 제조한 친환경 플리스를 출시하였으며, 전국 매장에서 비닐 성분의 코팅이 함유되지 않은 100% 재활용 소재 쇼핑백을 사용하는 등 지속 가능한 패션과 일회용품 사용 절감을 위한 다양한 정책을 수행하고 있다.



사회(S) 부문에서 당사는 임직원들에게 다양한 복지제도를 제공하고 있다. 당사는 쾌적한 업무환경 조성을 위해 사내 카페 운영, 복지카드, 복지포인트 제공, 야간교통비 및 석식 제공, 자유복장 제도 등을 운영하고 있으며, 자회사 제품 할인, 장기근속자 선물, 생일자 조기퇴근, 웰컴키트 제공 제도 등을 통해 임직원들의 행복한 삶을 지원하고 있다.

한편, 동사의 사업보고서(2021.12)에 따르면, 동사의 여성 근로자 비율은 41.2%로 동사가 속한 의복 제조업의 여성고용비율 평균인 52.08%(2020년도 산업별 여성 고용비율, 고용노동부)를 하회한다. 또한, 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 74.2%로 동 산업 평균인 72.3%를 약간 상회하나, 남성 대비 여성 근로자의 평균근속연수는 75%로 동 산업 평균인 82.4%를 하회하는 것으로 보인다.

[표 3] 동사 근로자의 근속연수 및 급여액

성별	직원 수(명)			평균근속연수(년)		1인당 연평균 급여액(백만원)	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	130	80	210	1.6	6.8	35	47
여	78	73	151	1.2	5.6	26	34
합계	208	153	361	-	-	-	-

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서(2021.02), 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성



지배구조(G) 부문에서, 사업보고서(2021.12) 기준 동사의 이사회는 총 4인으로, 3인의 사내이사와 1인의 사외이사로 구성되어 있으며, 주주총회 결의로 선임된 상근감사 1인이 감사 업무를 수행하고 있다. 당사는 주주이익 극대화를 전제로 하여 회사이익의 일정 부분을 주주에게 환원하기 위해 배당을 시행 중이며, 동사의 제 17기(2020년) 현금배당 수익률은 1.03%이고, 제18기(2021년) 현금배당수익률은 0.72%이다.

동사의 특수관계인을 포함한 최대주주의 지분율은 38.99%로 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있으며 홈페이지에 사업보고서와 감사보고서를 공개하는 등 상장기업으로서의 공시의무 제도를 준수하고 있는 것으로 보인다.

II. 시장동향

COVID-19 팬데믹 완화 등으로 인한 성장 전망

패션산업은 경기 변화에 대한 민감도가 타 산업 대비 높은 대표적인 소비재 산업으로, 2020년 전 세계적인 COVID-19 팬데믹의 영향으로 세계 패션산업은 매출 규모가 감소하였다. 다만, 2021년부터 팬데믹 완화 등의 이유로 다시 성장세를 보이고 있는 것으로 확인된다.

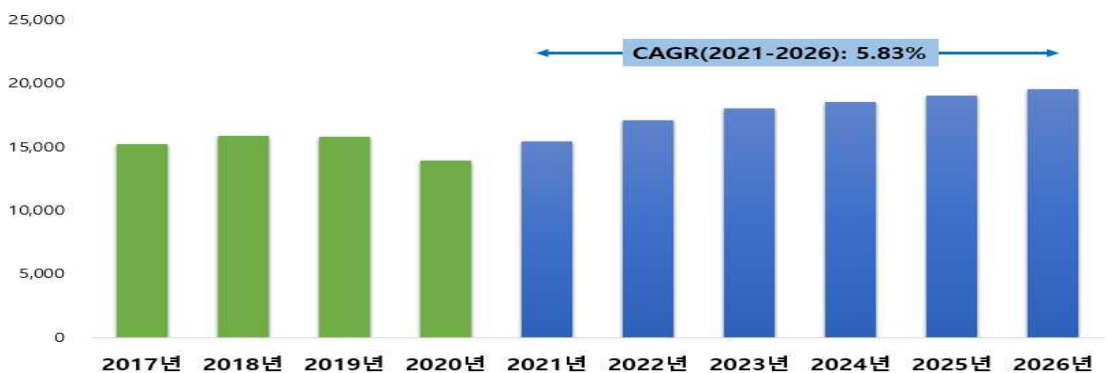
■ 경기 변화에 민감한 패션산업, COVID-19 완화로 인한 성장 전망

패션은 특정한 시기에 유행하는 의류 등의 형식을 말하며, 패션산업은 계절에 따른 소재 및 디자인 등의 변화에 의해 라이프사이클이 매우 짧고, 소비자의 트렌드 변화에 빠르게 대응하기 위하여 다품종 소량생산의 특징을 가진다. 또한, 패션산업은 아이디어와 상품 기획력만 갖추면 자체 생산 설비를 갖추지 않아도 외주 생산 형태로 생산이 가능하기 때문에 소규모의 자본을 통해서도 시장 진입이 가능하여 신규업체의 참여가 활발하고 경쟁이 치열하다. 한편, 패션산업은 내수 위주의 산업구조로, 경기 변화에 대한 민감도가 타 산업 대비 높고, 일반 소비자가 주요 소비층인 대표적인 소비재 산업이다. 특히, 의류산업은 고객 충성도가 높은 브랜드일수록 제품을 구매하는 소비자층이 경기에 덜 민감하여 경기변동의 영향이 상대적으로 낮고, 적게 나타나는 특성이 있다. 최근 소비의 고급화, 양극화 현상이 지속됨에 따라 소비자들은 새로운 시도를 하기보다는 친숙함과 신뢰도를 갖는 대표브랜드를 선호하는 경향이 나타나고 있다. 이에 탄탄한 기반과 브랜드파워를 가진 기업은 불황기에 오히려 시장점유율이 높아지게 되고, 경기가 호전되었을 때 더욱 성장할 것으로 전망되고 있다.

Statista의 시장보고서에 따르면, 세계 의류산업의 매출은 2020년 COVID-19 팬데믹으로 사람들이 실내에서 더 많은 시간을 보내게 되면서 새 의류에 대한 필요성의 감소 등으로 인해 전년도 대비 11.8% 하락한 이후, 팬데믹 완화 등으로 인해 2021년부터 다시 성장세를 보이고 있으며, 2022년에는 1조 7,000억 달러를 넘어설 것으로 전망하고 있다. 또한 이후 연평균 성장률 5.83%로 성장하여, 2026년에는 1조 9,550억 달러의 규모를 형성할 것으로 전망되고 있다.

[그림 3] 세계 의류 시장 규모

(단위: 억 달러)



*출처: Statista, Apparel industry statistics(2013-2026), NICE디앤비 재구성

한편, COVID-19로 인해 극심한 경제활동의 위축을 겪으면서 사람들의 소비패턴에도 많은 변화가 생겼다. 경기 및 고용에 대한 불확실성의 증가로 인해 전반적인 소비가 위축된 가운데, COVID-19 이전부터 시작되었던 가성비에 따른 소비패턴은, 이후 그 중요성이 더 확대되고 있다. 이에 패션 유통 업체들은 온·오프라인으로 소비자들의 변화 속도에 맞춘 발빠른 대응이 필요하다.

■ 브랜드가치, 디자인 등 제품기획 역량의 중요성 증가

전 세계적으로 MZ세대(1980년대 초~2000년대 초 출생한 밀레니얼 세대와 Z세대를 통칭)의 구매력과 사회적 영향력, 파급력이 상승하면서 MZ세대들을 이해하기 위한 분석 및 자료들이 쏟아져 나오고 있다. 특히 MZ세대들은 소비를 통해서 자신의 신념을 드러내는 것을 중요시 하는데, 패션업계에도 유행을 선도하는 MZ세대들의 트렌드에 맞춰 가치나 철학을 담은 제품을 늘리고 있는 것으로 확인된다. 국내에서도 친환경이나 리사이클링 소재를 사용하고, 제조 과정에서 이산화탄소 배출을 최소화하는 방식으로 제품을 생산하는 등 ‘지속 가능 패션’ 트렌드에 맞춰 제품을 디자인, 기획하고 이를 바탕으로 브랜딩하는 업체가 늘어나고 있다.

대부분의 패션업체는 소재, 디자인, 패턴 등 상품 기획 전반의 핵심 요소를 제외하고는 국내외 협력업체와의 아웃 소싱 체계를 구축하여 운영되고 있다. 이로 인해 시장 진입 장벽이 낮아 경쟁이 매우 치열한 상황이지만, 결국 시장 내 일정 수준의 지위를 확보하기 위해서는 소비자의 니즈와 트렌드 분석을 기반으로 한 브랜드 아이덴티티의 확립이 매우 중요하다.

■ 경쟁업체 현황

동사의 경쟁업체로는 (주)에프앤에프, 코웰패션 등의 아웃도어 의류 업체들이 있다. (주)에프앤에프는 디스커버리(Discovery), MLB 등의 브랜드와 라이선스 계약을 체결하고 제품을 판매하고 있으며, 자체브랜드인 Stretch angels도 런칭하여 제품을 생산, 판매하고 있다. 코웰패션은 패션사업 부분을 주력으로 사업을 영위하고 있으며, 캘빈클라인(Calvin Klein), 아디다스(Adidas), 바나나리퍼블릭(BANANA REPUBLIC) 등의 브랜드와 라이선스 계약을 체결하고 언더웨어, 레포츠/패션, 잡화 및 화장품 등을 제조, 판매하여 사업을 영위하고 있는 것으로 확인된다.

한편, 각 사의 2021년 결산 기준 매출액(연결 기준)을 비교하면 동사가 3,703.2억 원, (주)에프앤에프가 10,891.7억 원, 코웰패션이 6,739.8억 원으로 경쟁사 대비 동사 매출 규모가 가장 적은 수준이다. 또한, 수익성을 비교해 보면 동사의 매출액영업이익률은 18.6%, (주)에프앤에프 29.6%, 코웰패션이 13.7%로 (주)에프앤에프의 수익성이 가장 우수한 가운데, 모두 10%를 상회하는 양호한 수준을 나타냈다.

[표 4] 동사의 주요 경쟁사 현황

기업	주요브랜드	특징
[동사]	  	※ 2021년 연결 기준 매출액 • 코스닥 상장사 • 2021년 매출: 3,703.2억 원 • 매출액영업이익률: 18.6% • 주요 사업 부문: 라이선스 브랜드인 내셔널지오그래픽, 지프, NFL 등의 제품 생산, 판매
[(주)에프앤에프]	  	※ 2021년 연결 기준 매출액 • 코스닥 상장사 • 2021년 매출: 10,891.7억 원 • 매출액영업이익률: 29.6% • 라이선스 브랜드인 Discovery, MLB, MLB KIDS 및 자체브랜드인 Stretch angels를 생산 및 판매
[코웰패션]	   	※ 2021년 연결 기준 매출액 • 코스닥 상장사 • 2021년 매출: 6,739.8억 원 • 매출액영업이익률: 13.7% • 전자사업, 패션사업, 운송사업 • 패션사업: 언더웨어, 레포츠/패션, 잡화 및 화장품 제품 판매

*출처: 각 사 홈페이지, 각 사 사업보고서(2021.12) NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

제품 기획 및 마케팅 역량을 기반으로 브랜드 파워 구축

동사는 시장의 트렌드를 파악하고 이에 맞춘 제품을 기획하고 디자인하는 등 라이선스 브랜드들의 제품 기획 능력을 보유하고 있다. 또한, 타깃 소비자층을 겨냥한 전략적인 마케팅을 통해 시장 내 브랜드 파워를 구축하고, 이를 기반으로 제품을 판매하고 있다.

■ 제품 기획 및 마케팅 역량을 기반으로 브랜드 경쟁력 확보

패션산업에 속한 업체의 경우, 생산기술과 관련하여 업체 간 차별성이 크지 않기 때문에 주로 신규 브랜드의 개발 및 기획, 디자인을 통한 브랜드의 경쟁력이 주요 경쟁 요소이다. 동사는 시장 트렌드를 빠르게 파악하고 이에 맞춘 컬러, 패턴 등의 디자인과 상품을 기획 및 개발하는 등 브랜드 경쟁력 확보를 위한 기획 능력과 마케팅 역량을 보유하고 있다.

▶ 라이프스타일 중심의 토탈 제품 포트폴리오 구축

동사의 주요 라이선스 브랜드는 내셔널지오그래픽, 지프, NFL 등이 있다. 그 중에서도 대표 브랜드는 내셔널지오그래픽으로, 동사는 내셔널지오그래픽 브랜드를 통해 기존의 정통 아웃도어 브랜드의 기능성에 초점을 맞춘 디자인을 탈피하여 캐주얼과 아웃도어 브랜드의 경계를 허물고 기능성과 트렌디함을 갖춘 새로운 컨셉의 아웃도어룩을 선보이고 있다. 이와 관련하여 패딩, 티셔츠, 바람막이 등과 같은 의류 제품과 가방, 신발, 캐리어 등과 같은 용품 라인업도 출시하였다. 또한, 가족친화적인 사회문화의 확산과 가족 여가 활동이 증가하면서, 키즈 제품의 수요도 함께 증가하는 사회적인 트렌드를 반영하여 유아동용 의류 카테고리도 전문적으로 개발하여 라이프스타일 중심의 토탈 제품 포트폴리오를 구축하였다.

[그림 4] 동사의 제품 포트폴리오



*출처: 동사 IR자료(2022.04)

▶ MZ 세대를 겨냥한 전략적 마케팅 및 브랜드 아이덴티티 확립

기존 아웃도어 웨어는 전문성과 기능성에 초점을 맞춘 디자인의 제품을 생산하여, 주요 소비층이 40~60대였으나, 제품 디자인에서 강점을 보이는 라이프스타일 아웃도어 브랜드의 등장과 함께, 최근에는 캠핑부터 일상생활까지 자연스러움을 추구하는 소비 트렌드의 변화로 30~40대 초반 중심으로 주요 소비층이 변화하고 있다. 이에 동사는 MZ세대를 주요 타겟으로 전략적 마케팅을 수행하고 있다. 가치소비를 지향하고, 지속 가능한 패션을 선호하는 MZ 세대의 트렌드에 맞춰 멸종 위기 동물을 보호하는 취지로 수익금 일부를 기부하는 그린티 캠페인을 진행하고, 친환경 소재로 완성한 제품을 선보이는 등 브랜드 이미지 및 인지도 제고를 위한 마케팅을 수행하고 있다. 또한, MZ세대가 선호하는 모델, 유튜버, 인플루언서를 활용하여 제품을 홍보하고, No-sale 정책으로 온·오프라인 판매가격의 일원화를 통해 프리미엄 브랜드의 이미지를 정착시켰다.

[그림 5] 동사의 마케팅 내용

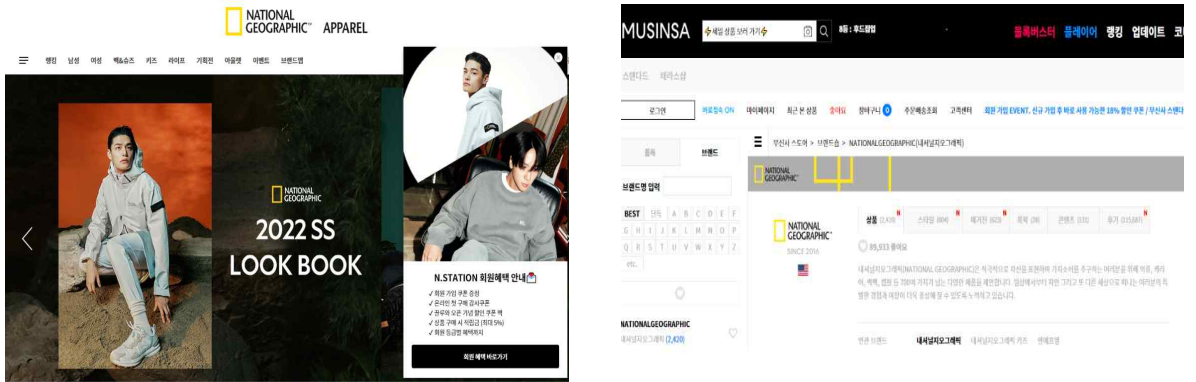


*출처: 동사 IR자료(2022.04)

■ 중심 상권의 확보, 신규 유통채널의 개발 등 유통경쟁력 확보

동사는 오프라인 매장, 온라인 및 모바일 유통채널 등 다방면의 채널을 활용하여 제품을 판매하고 있다. 전국의 주요 백화점과 주요 상권에 위치한 대리점 및 프리미엄아울렛 등 오프라인 매장을 확장하여, 사업보고서(2021.12) 기준 내셔널지오그래픽 매장 211개, 키즈 52개, NFL 55개 매장을 통해 전국 단위의 유통체계를 갖추고 있으며, 오프라인 매장을 통한 소비자와의 컨택 범위를 확장하고 있다. 또한, 주요 타겟인 MZ세대의 경우, 온라인 매체에 대한 선호도가 높아 자사몰을 운영하고 있으며, 무신사, 네이버 등 주요 대형 온라인 쇼핑플랫폼에도 입점하여 제품 구매에 대한 편의성을 극대화하여 유통경쟁력을 확보하고 있다.

[그림 6] 동사의 온라인 유통채널 (자사몰(좌) / 무신사(우))



*출처: 자사몰 사이트(좌), 무신사 홈페이지(우), NICE디앤비 재구성

■ 수준 높은 상품 기획, 디자인 개발을 위한 연구개발조직 구성

동사는 공인된 기업부설연구소를 2014년 12월부터 운영 중으로, 개발 1팀 및 개발 2팀으로 세부 조직을 구성하여, 개발 1팀은 여행용 가방, 개발 2팀은 여행용 가방을 제외한 의류 디자인 및 용품들에 대한 전반적인 설계와 개발 업무를 전담하고 있으며, 제품 디자인부터 양산까지 모든 개발 단계를 직접 관리하고 있다. 또한, 제품의 완성도를 높이기 위한 하드웨어, 제품 성능 및 환경 신뢰성, 안정성 관리도 각 개발팀에서 주관하고 있다. 이와 관련하여 동사는, 사업보고서(2021.12) 기준 특허권 1건, 디자인권 4건, 상표권 22건을 보유하고 있는 것으로 확인된다.

[표 5] 동사의 지식재산권 보유 현황

지식재산권 현황	특허권	실용신안권	디자인권	상표권
실적(건 수)	1건	-	4건	22건

*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

■ SWOT 분석

[그림 7] SWOT 분석



IV. 재무분석

브랜드 인지도 상승으로 인한 매출성장세 지속

2021년 동사 브랜드 인지도의 상승으로 기존 내셔널지오그래픽을 위시한 내셔널지오그래픽 키즈, NFL 등 신규 브랜드의 동반 매출 증가에 힘입어 전년에 이어 양호한 수익성 및 안정적인 유동성을 지속하고 있다.

■ 국내 아웃도어 시장 브랜드 파워를 기반으로 매출액 상승 지속

동사는 의류, 여행용 가방, 잡화류 등을 제조 및 유통하는 것을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 주요 라이선스 브랜드는 내셔널지오그래픽, 지프, NFL 등이 있다. 동사의 대표 브랜드는 내셔널지오그래픽으로 2013년 라이선스 계약을 체결한 이후 여행용 가방을 비롯하여 의류 및 신발, 모자, 캠핑용품 등 잡화류 제품을 직접 제품기획, 디자인하여 외주처를 통해 생산한 후 국내 주요 백화점과 주요 상권에 위치한 대리점 및 프리미엄 아울렛과 온라인을 통해 매출액을 시현시키고 있다. 2021년 연결 기준 동사의 품목별 매출 비중은 의류 85.5%, 용품 12.4%, 여행용 가방 1.9%, 기타 0.3% 가량으로 구분되는 바, 대표 품목인 의류 제품이 동사의 매출을 견인하고 있는 것으로 분석된다.

■ 브랜드 포지셔닝 및 육성으로 성장세 유지

동사는 패션산업의 특성상 빠르게 변화하는 트렌드를 예측하고 이에 맞는 새로운 아이템의 개발에 주력하여, 기존 브랜드와의 차별성을 갖추기 위해 주요 목표 시장인 MZ세대의 특성을 고려하여 매 시즌별 트렌드에 맞는 브랜드 포지션 및 상품 디자인을 개발하고 있다.

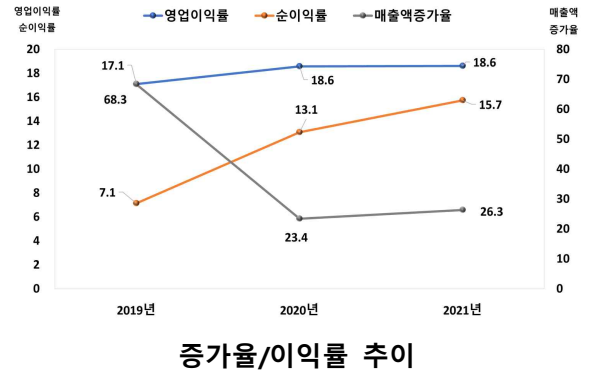
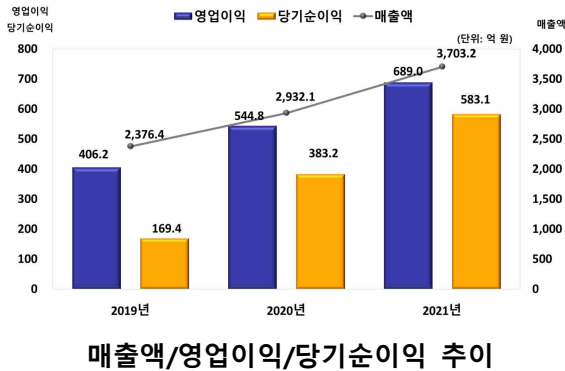
한편, 전 세계적으로 COVID-19 팬데믹으로 인한 국가 간 이동 제한, 생산 및 매장 섯다운 등 경제활동의 위축을 겪고 있고, 경기 변화에 대한 민감도가 타 산업 대비 높은 패션산업임에도 불구하고, 동사는 대표 품목인 의류 제품의 매출액이 2019년 1,666.4억 원을 기록한 이후, 2020년 2,484.6억 원에 이어 2021년 3,164.4억 원을 기록한 데 힘입어, 2020년 24.6%, 2021년 26.3%의 양호한 매출성장률을 나타냈다.

■ 2021년 전년에 이어 18%대의 양호한 수익 구조 유지

동사는 최근 3개년간 15%를 상회하는 양호한 영업수익성을 유지한 가운데, 2019년과 2020년 연이어 런칭한 신규 브랜드 내셔널지오그래픽 키즈 및 NFL의 높은 성장세에 힘입어, 2021년 매출액영업이익률은 매출원가 및 판매관리비 증가에도 불구하고 18.6%로 전년과 동일한 수준을 유지하였으며, 영업이익 규모는 전년 544.8억 원에서 26.5% 증가한 689.0억 원을 기록하였다. 또한, 동사의 순이익률은 잡이익 등의 증가로 전년 13.1%에서 2021년 15.7%로 향상되었으며, 순이익 규모는 전년 383.2억 원에서 15.2% 증가한 583.1억 원을 기록하였다.

[그림 8] 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

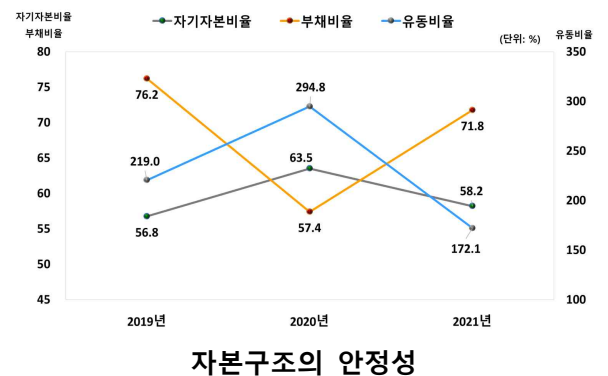
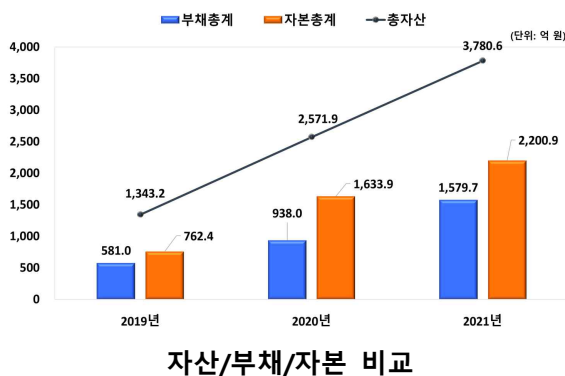
■ 우수한 수익창출력을 기반으로 안정적 재무구조 유지

동사는 동업종 내 최상위권의 시장지위를 바탕으로, 매년 높은 수익성을 보이며 재무구조 또한 안정적인 수준을 유지하고 있다. 동사는 2021년 말 기준 유동비율 172.1%, 부채비율 71.8%, 자기자본비율 58.2%를 기록하여 무난한 재무안정성을 나타냈다.

한편, 동사는 2021년 7월 전환사채 500억 원 발행 등 장단기 금융차입금 규모가 전년 356억 원 대비 250% 확대된 890억 원으로 증가하였으나 유형자산 증가 및 무상증자를 통한 자본증가로 자본 및 자산총계가 확대되어 주요 재무구조안정성 지표들은 무난한 수준을 유지하였으며, 영업이익이 이자비용의 50.1배에 달하는 등 전반적인 재무리스크가 낮은 수준으로 판단된다. 또한, 동사는 영업활동현금흐름이 최근 3개년간 양(+)의 현금흐름을 유지하며 지속적인 투자로 이어지고 있는 양호한 유형의 현금흐름을 유지하였다.

[그림 9] 동사 연간 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성



[표 6] 동사 연간 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

항목	2019년	2020년	2021년
매출액	2,376.4	2,932.1	3,703.2
매출액증가율(%)	68.3	24.6	26.3
영업이익	406.2	544.8	689.0
영업이익률(%)	17.1	18.6	18.6
순이익	169.4	383.2	583.1
순이익률(%)	7.1	13.1	15.7
부채총계	581.0	938.0	1,579.7
자본총계	762.4	1,633.9	2,200.9
총자산	1,343.2	2,571.9	3,780.6
유동비율(%)	220.5	294.8	172.1
부채비율(%)	76.2	57.4	71.8
자기자본비율(%)	56.8	63.5	58.2
영업현금흐름	82.4	435.6	404.5
투자현금흐름	-83.6	-644.8	-1,156.3
재무현금흐름	44.7	737.6	478.1
기말 현금	325.0	852.1	578.2

*출처: 동사 사업보고서(2021.12)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

신규 브랜드 런칭 및 해외 진출을 통한 사업 확대

동사는 홍콩 현지 법인 및 대만 파트너사를 통해 해외 진출을 시작하였으며, 홍콩 진출 성공 레퍼런스를 바탕으로 2022년 1월 베이징에 팝업스토어를 오픈하는 등 중국, 북미, 유럽 등으로의 해외 진출을 본격화하고 있다. 또한, 동사는 신규브랜드인 NFL을 런칭하고, 래시가드 기업인 배럴을 인수하며 라이프스타일 스포츠 의류 시장으로도 사업을 확대하고 있다.

■ 국내 브랜드 파워를 기반으로, 해외 시장 진출 본격화

동사는 2019년 5월, 종속회사인 The Nature Holdings HK Ltd.를 통해 홍콩 침사추이 K11 MUSEA MALL 내 1호점 오픈을 시작으로, 2020년 3월 홍콩 소고백화점 내 2호점, 2021년 3월 홍콩의 대표적인 쇼핑지역인 몽콕에 위치한 할리우드 플라자(Hollywood Plaza)에 3호점을 오픈하였고, 이어서 2021년 7월, 10월에 하버시티 4호점, 타임스퀘어 5호점을 각각 오픈하여 제품을 판매하고 있다. 또한, 동사는 홍콩에 이어 2019년 12월 대만에서 스포츠 및 레저 브랜드 의류, 신발 및 액세서리를 유통시키고 있는 모멘텀스포츠(Momentum Sport)에 제품을 공급하며 대만 시장에도 진출하였다.

2020년 하반기에는 디즈니사와 북미와 유럽 내 내셔널지오그래픽 제품 공급 계약을 체결하고 F/W 시즌 주력 제품인 플리스, 롱패딩, 백팩 등 총 9종을 공급하였으며, 2021년에는 내셔널지오그래픽 브랜드 라이선스 홀더인 디즈니사와 내셔널지오그래픽 라이선스에 대한 장기연장 계약을 체결하며, 기 진출한 해외지역 외 중국, 일본 호주, 뉴질랜드 등으로의 진출을 논의 중이다. 관련하여 2022년 1월 베이징 왕푸 대형 쇼핑몰인 WF 센트럴에 100m² 규모의 팝업스토어를 오픈하였고, 상반기 내에 상하이에도 팝업스토어의 오픈이 계획되어 있는 등 해외 진출이 본격화되고 있다.

[그림 10] 동사의 해외 시장 진출 계획



*출처: 동사 IR자료(2022.04)

■ 신규 브랜드 런칭 및 인수를 통한 사업 확장

동사는 2019년 5월 NFL과 라이선스 계약을 체결하고 2020년 2월 NFL 제품을 국내에 론칭하여 스트리트 감성의 스포츠의류 브랜드 사업을 전개하고 있다. 건강 및 자아실현을 위해 운동을 즐기는 인구가 증가하면서 자연스럽게 의류와 잡화류에 대한 소비가 늘어남에 따라, 일상과 스포츠 활동의 경계가 희미해짐에 따라 일상과 아웃도어를 넘나들며 착용이 가능한 라이프스타일 스포츠 의류시장으로 시장이 확대되고 있다. 동사의 사업보고서(2021.12) 기준, NFL의 경우 COVID-19의 여파에도 불구하고 전기대비 159.4% 성장액을 달성하면서 실적 향상을 보였으며, 향후 내셔널지오그래픽에 이은 동사의 포스트 브랜드로 육성하기 위한 마케팅 비용 확대 및 인력 충원 등의 투자가 이어지고 있다.

[그림 11] 동사의 NFL 신규 브랜드 런칭 사업



*출처: 동사 IR자료(2022.04)

또한, 동사는 2022년 5월, 래시가드 1위 기업인 배럴의 주식 376만 3,639주 및 전환사채를 총 760억 원에 취득하기 위한 매매계약을 체결하며, 배럴의 경영권을 확보하고 최대주주로 올라섰다. 배럴은 2010년 설립된 애슬레저 웨어 전문 기업으로, 주력 상품인 워터스포츠 웨어 부문에서 국내 1위의 시장점유율을 보이고 있다. 배럴은 2018년 중국 현지 법인을 설립한 이후로 심천, 광저우 등 주요 도시를 중심으로 매장을 확대하고 있으며 홍콩과 태국 등 아시아 국가에도 진출하며, 2020년에는 포브스 아시아가 꼽은 아시아 200대 중소기업으로 선정된 바 있다. 동사는 이번 인수를 통해 대형 애슬레저 브랜드를 브랜드 포트폴리오에 추가하며 사업 영역을 확장하고 있다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
NH투자증권	Buy	-	2022.03.25
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 2022년 매출액 4,398억 원(+19%, y-y), 영업이익 834억 원(+21%, y-y)을 전망. ■ 3개월 기준 무신사 랭킹 TOP 20 인기 브랜드에 등극하며 내수 시장에서 브 		

	<p>랜드파워가 점차 강해지는 중.</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 2022년 1월, 5주에 걸친 베이징 팝업스토어 성과는 100만위안(한화 1.9억 원)으로 고무적, 하반기 본격적인 중국 25개 직영점 진출 예상. ■ 2023년부터 온기 반영된다고 가정 시 지분법이익 최소 60~70억 원(매출액 600~700억 원 가정)수준이 반영될 것으로 추정. ■ 2023년 순이익 기준 현재 주가는 PER 6배로 글로벌 브랜드로서의 성장성 감안 시 밸류에이션 매력도 크다고 판단. 		
대신증권	Not Rated	-	2022.03.07
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 4Q21 실적에서 확인된 모든 브랜드의 성장성. 내셔널지오그래픽은 국내 200개 이상 출점에도 점당 매출액의 상승으로 안정적인 성장세. 높아진 브랜드 인지도 및 카테고리 다각화 영향. ■ 내셔널지오그래픽키즈 가파른 성장 주목. 3Q19 런칭한 브랜드임에도 4Q21 매출액 144억 원(+181%, YoY) 기록하며 분기 100억 원 상회하는 브랜드로 성장. ■ NFL도 2020년 2월 런칭한 이후 높은 성장세. 4Q21 매출액 72억원으로 전년 동기 대비 165% 상승. ■ 2022년 매출액 4,453억 원, 영업이익 841억원(+23%, YOY)전망. ■ 2022년 상반기 내 중국 진출 본격화 예상. 1월 베이징에서 팝업스토어 오픈하며 브랜드 마케팅. 향후 상하이에서도 팝업스토어 오픈 계획. 베스트셀러 그룹과의 JV설립 후 본격적인 오프라인 진출 예정으로 해외 진출 모멘텀 유효. 		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 12] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2022년 04월 15일)