SK COMPANY Analysis

SK securities

형지 I&C (011080/KQ | Not Rated)

2023 년, 자사몰과 함께 이익 Turn-Around 예상

- YEZAC, BON, Carries Note 등의 브랜드 보유한 종합 패션 전문 기업
- 코로나 19 겪으며 수익성 낮은 브랜드 및 비효율 매장 정리하며 체질 개선
- 3Q22 누적 매출액 497 억 원, 영업이익 15 억 원 기록하며 흑자전환 성공
- 2023 년 온라인 자사몰 론칭 시 수수료 절감 효과 크게 나타날 것으로 예상
- Amazon 입점 브랜드 확대, Disney 콜라보레이션 제품 출시 기대

코로나 19 계기로 과감한 체질 개선

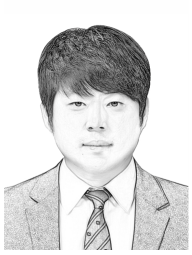
형지 I&C 는 남성 셔츠 전문 브랜드 'YEZAC', 남성 캐쥬얼 및 정장 브랜드 'BON', 커리어 여성복 전문 브랜드 'Carries Note' 등을 보유한 종합 패션 전문 기업이다. 코로나 19 팬데믹으로 외부 활동이 제한되면서 의류와 같은 소비재 수요가 급감했고, 실제로 동사의 2020 년 연간 매출액은 2019 년 대비 34% 감소했다. 하지만 올해 3 분기까지 누적 매출액 497 억 원(YoY +10.2%), 영업이익 15 억 원(흑자전환)을 기록하며 실적 반등의 서막을 알렸다. 수익성 낮은 브랜드와 비효율 매장을 과감하게 정리하는 등 체질 개선에 과감히 나섰던 것이 주효했던 것으로 판단된다. 코로나 19 이후 일상생활 회복 단계에 진입했고, Amazon 을 비롯한 국내외 온라인 판매채널 확대 등의 효과로 4 분기도 실적 회복세를 유지할 것으로 예상된다. 2020 년 이후 최고 수준의 매출액과 영업이익을 달성할 수 있을 것으로 전망한다.

2023 년이 기대되는 이유

2023 년 4 월에는 온라인 자사몰 'MAGNUM Mall'의 공식 론칭이 예정되어 있다. 아직까지 백화점/대리점 등을 비롯한 오프라인 판매 비중이 약 80%에 달하는 만큼, 자사몰 론칭으로 인한 수수료 절감 효과는 크게 나타날 가능성이 높다. 또 내년에는 Disney 와의 새로운 콜라보레이션 제품 출시가 예정되어 있다. Amazon 입점 제품은 기존 YEZAC 셔츠류와 더불어 MAGNUM 캐쥬얼 제품까지 확대한다. 이달 초 마무리된 유상증자는 청약률 102%를 기록하며 흥행했고, BW 상환을 통해 재무구조에 대한 부담도 덜어냈다. 한층 가벼워진 몸으로 도약하는 2023 년이 될 것으로 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	억원	1,135	1,088	1,021	671	655
yoy	%	-11.1	-4.2	-6.1	-34.2	-2.4
영업이익	억원	-88	-9	5	-53	-29
yoy	%	적전	적지	흑전	적전	적지
EBITDA	억원	-60	12	22	-40	-18
세전이익	억원	-183	-64	-1	-63	-40
순이익(지배주주)	억원	-259	-62	-1	-68	-40
영업이익률%	%	-7.8	-0.8	0.4	-7.9	-4.4
EBITDA%	%	-5.3	1.1	2.2	-5.9	-2.8
순이익률	%	-22.8	-5.7	-0.1	-10.1	-6.1
EPS(계속사업)	원	-1,518	-401	-6	-435	-255
PER	배	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	배	1.7	1.3	1.0	2.8	5.1
EV/EBITDA	배	N/A	38.0	16.8	N/A	N/A
ROE	%	-65.6	-26.3	-0.4	-35.2	-28.6
순차입금	억원	243	174	134	141	201
부채비율	%	186.2	225.7	181.6	일부잠식	일부잠식

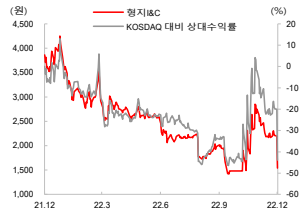


Analyst
나승두
nsdoo@sks.co.kr
02-3773-8891

Company Data	
자본금	195 억원
발행주식수	2,550 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	356 억원
주요주주	
최병오(외3)	30.44%
외국인지분률	0.50%
배당수익률	0.00%

Stock Data	
주가(22/12/14)	1,395 원
KOSDAQ	729.00 pt
52주 Beta	0.57
52주 최고가	3,330 원
52주 최저가	1,333 원
60일 평균 거래대금	43 억원

주가 및 상대수익률

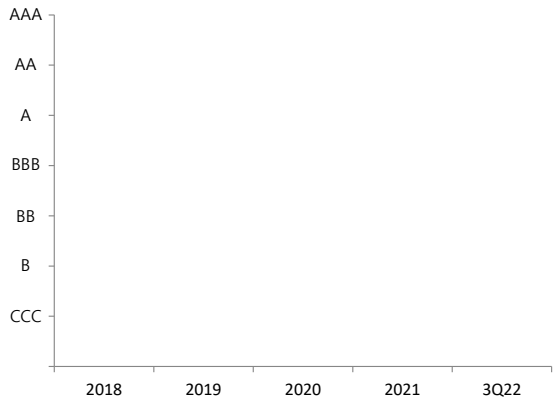


주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-44.0%	-42.7%
6개월	-37.3%	-27.4%
12개월	-60.1%	-43.9%

Analyst 나승두 nsdoo@sks.co.kr / 02-3773-8891

ESG 하이라이트

형지 I&C 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
형지 I&C 종합 등급	**N/A**	**N/A**	**N/A**
환경(Environment)	N/A	N/A	N/A
사회(Social)	N/A	N/A	N/A
지배구조(Governance)	N/A	N/A	N/A
<비교업체 종합 등급>			
N/A	N/A	N/A	N/A

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치센터의 형지 I&C ESG 평가

형지 I&C 는 패션그룹이라는 장점을 살려 지속적인 사회 공헌 프로그램의 일환으로 비영리 사회적 단체에 의류 및 잡화 등의 물품을 지원 중임. 아프리카 유치원/초등학생 교복, 영아일시보호소 내의 등을 지원함. 임직원들이 일정 금액을 기부하면 회사가 동일한 금액을 더하여 기부하는 형식의 매칭그랜트 프로그램 등을 운영하며 사회공헌에 적극적임.

자료: SK 증권

형지 I&C ESG 채권 발행 내역

(단위: 백만원, %)

발행일	세부 섹터	발행규모	표면금리
N/A	N/A	N/A	N/A

자료: KRX, SK 증권

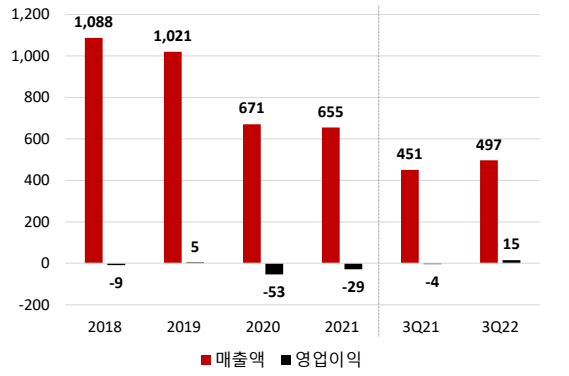
형지 I&C ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
N/A	N/A	N/A

자료: 주요 언론사, SK 증권

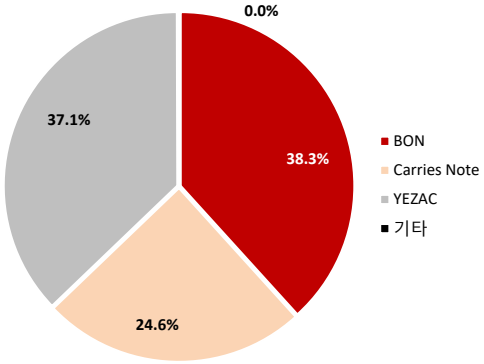
형지 I&C 실적 추이

(단위: 억원)



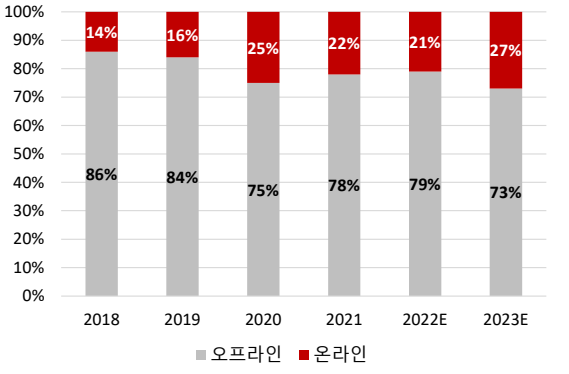
자료: 형지 I&C, SK 증권

형지 I&C 주요 사업 부문별 매출 비중



자료: 형지 I&C, SK 증권

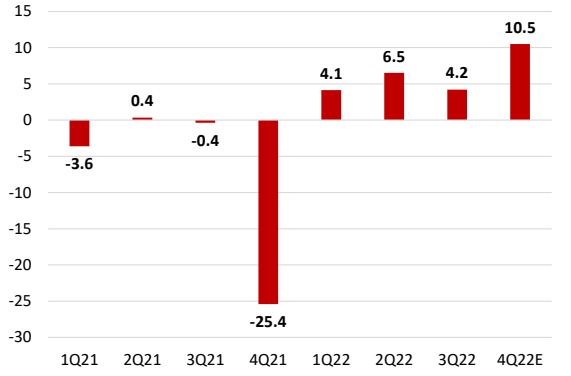
온/오프라인 판매채널 비중 추이 및 전망



자료: 형지 I&C, SK 증권 추정

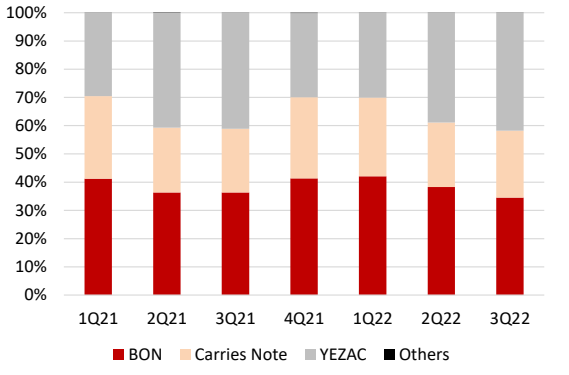
분기별 영업이익 추이 및 전망

(단위: 억원)



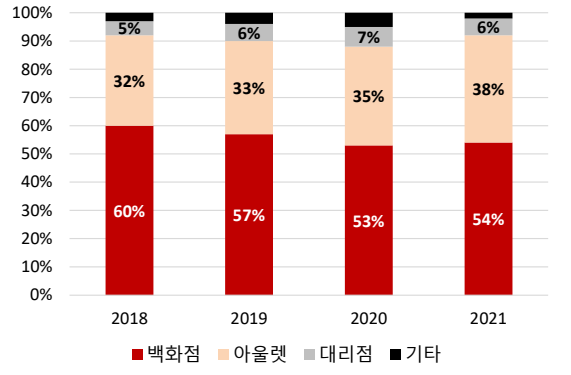
자료: 형지 I&C, SK 증권 추정

브랜드별 분기 매출 비중 추이



자료: 형지 I&C, SK 증권

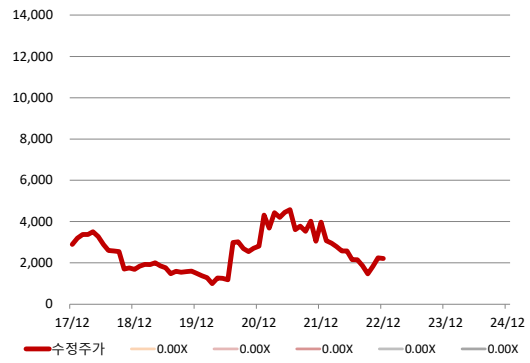
판매채널별 매출 비중 추이



자료: 형지 I&C, SK 증권

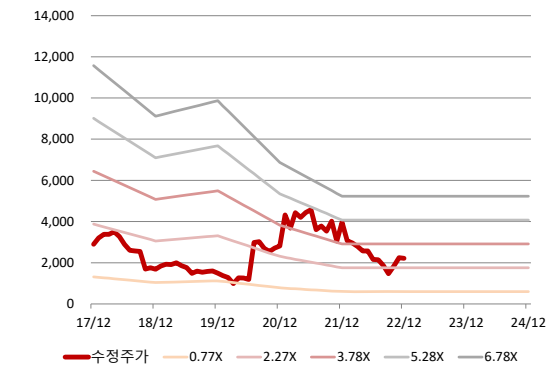
Analyst 나승두 nsdoo@sks.co.kr / 02-3773-8891

형지 I&C P/E Band Chart



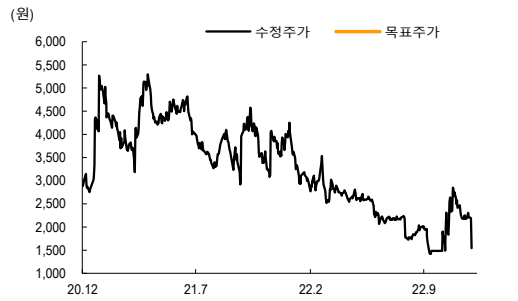
자료: Quantiwise, SK 증권

형지 I&C P/B Band Chart



자료: Quantiwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.12.15	Not Rated				
2022.06.03	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022 년 12 월 15 일 기준)

매수	92.31%	중립	7.69%	매도	0%

재무상태표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	548	560	482	350	433
현금및현금성자산	9	44	52	36	69
매출채권및기타채권	127	103	95	65	79
재고자산	408	408	332	245	239
비유동자산	212	121	155	146	140
장기금융자산	4	3	5	0	1
유형자산	32	23	45	39	34
무형자산	2	1	2	2	2
자산총계	760	681	637	496	573
유동부채	406	438	367	275	248
단기금융부채	204	222	172	151	96
매입채무 및 기타채무	147	172	153	94	118
단기충당부채	3	1	1	1	1
비유동부채	88	34	44	63	205
장기금융부채	51		16	28	176
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채			0	0	
부채총계	494	472	411	339	453
지배주주지분	265	209	226	158	120
자본금	195	195	195	195	195
자본잉여금	276	276	276	276	276
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	-205	-262	-264	-329	-367
비지배주주지분					
자본총계	265	209	226	158	120
부채와자본총계	760	681	637	496	573

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	1,135	1,088	1,021	671	655
매출원가	516	428	414	301	267
매출총이익	619	659	607	371	389
매출총이익률 (%)	54.5	60.6	59.5	55.2	59.3
판매비와관리비	707	668	603	424	418
영업이익	-88	-9	5	-53	-29
영업이익률 (%)	-7.8	-0.8	0.4	-7.9	-4.4
비영업손익	-95	-55	-5	-9	-10
순금융비용	16	17	23	13	28
외환관련손익	-2	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	-40	-72	-4	0	-2
세전계속사업이익	-183	-64	-1	-63	-40
세전계속사업이익률 (%)	-16.1	-5.9	-0.1	-9.3	-6.0
계속사업법인세	53	-1	0	5	0
계속사업이익	-236	-62	-1	-68	-40
중단사업이익	-23	0			
***법인세효과**					
당기순이익	-259	-62	-1	-68	-40
순이익률 (%)	-22.8	-5.7	-0.1	-10.1	-6.1
지배주주	-259	-62	-1	-68	-40
지배주주귀속 순이익률(%)	-22.84	-5.73	-0.09	-10.06	-6.06
비지배주주					
총포괄이익	-260	-57	17	-69	-39
지배주주	-260	-57	17	-69	-39
비지배주주					
EBITDA	-60	12	22	-40	-18

현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동현금흐름	20	45	64	-7	-54
당기순이익(손실)	-259	-62	-1	-68	-40
비현금성항목등	134	94	-1	38	41
유형자산감가상각비	28	20	17	13	11
무형자산상각비					
기타	105	74	-18	25	30
운전자본감소(증가)	157	23	84	46	-44
매출채권및기타채권의 감소(증가)	4	23	6	29	-16
재고자산감소(증가)	139	-12	105	81	-5
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-67	15	-17	-35	12
기타	89	43	2	30	-67
법인세납부			0		
투자활동현금흐름	-18	34	-7	-2	-8
금융자산감소(증가)	-1	1	2	6	-1
유형자산감소(증가)	-16	-11	-11	-8	-7
무형자산감소(증가)		0			
기타	0	29			
재무활동현금흐름	-17	-44	-49	-6	96
단기금융부채증가(감소)	-37	-36		-42	-28
장기금융부채증가(감소)	20	-8	-49	36	124
자본의증가(감소)					
배당금의 지급					
기타					
현금의 증가(감소)	-15	35	8	-16	33
기초현금	24	9	44	52	36
기말현금	9	44	52	36	69
FCF	57	37	45	-5	-47

주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
성장성 (%)					
매출액	-11.1	-4.2	-6.1	-34.2	-2.4
영업이익	적전	적지	흑전	적전	적지
세전계속사업이익	적지	적지	적지	적지	적지
EBITDA	적전	흑전	90.4	적전	적지
EPS(계속사업)	적지	적지	적지	적지	적지
수익성 (%)					
ROE	-65.6	-26.3	-0.4	-35.2	-28.6
ROA	-28.3	-8.7	-0.1	-11.9	-7.4
EBITDA마진	-5.3	1.1	2.2	-5.9	-2.8
안정성 (%)					
유동비율	135.0	127.9	131.5	127.0	174.5
부채비율	186.2	225.7	181.6	일부잠식	일부잠식
순차입금/자기자본	91.4	83.2	59.2	일부잠식	일부잠식
EBITDA/이자비용(배)	-3.7	0.7	0.9	-3.0	-0.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-1,518	-401	-6	-435	-255
BPS	1,707	1,345	1,455	1,013	772
CFPS	-1,487	-270	107	-348	-185
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PER(최저)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(최고)	2.6	2.8	1.4	3.7	6.8
PBR(최저)	1.7	1.2	0.9	0.8	3.7
PCR	-2.0	-6.3	14.0	-8.1	-21.4
EV/EBITDA(최고)	-15.7	66.1	21.1	-18.3	-56.2
EV/EBITDA(최저)	-11.7	38.1	16.0	-6.7	-35.9

자료 : 형지I&C, SK증권 추정