

KOSPI | 내구소비재와의류

LF (093050)

패션을 넘어 미래성장동력으로 나아간다

체크포인트

- LF는 헤지스, 닥스 등 국내 대표 패션 전문기업. 식품 사업부문(LF푸드), 금융 사업부문(코람코자산신탁) 등 사업 포트폴리오 다각화를 통해 미래 성장동력 확보
- LF푸드는 식자재 전문기업으로, 최근 한스코리아(면 제조기업) 인수 등을 통한 HMR 역량 강화 기대
- 코람코자산신탁은 2024년 수수료수입 증가 및 광화문 케이스퀘어시티 빌딩 매각, 삼성동 골든타워, 삼성화재 서초사옥(더에셋강남) 매각 등을 통한 큰 폭의 실적 성장 기대
- 2024년 3월 및 8월에 각각 50억원, 30억원 규모의 자기주식 취득 공시 및 취득 완료. 2024년 10월 추가적으로 35억원 규모의 자사주 취득 공시를 통해 주가 하락에 대한 적극적인 방어 의지 확인

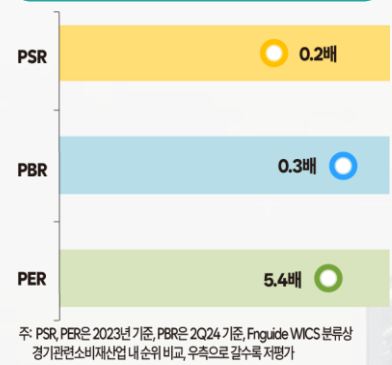
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



저성장 기조의 패션사업 중심에서 나아가 생활문화기업으로 영역 확장

LF는 국내 패션산업 전문기업. 동사는 사업 포트폴리오 다각화를 통해 패션사업 중심에서 나아가 생활문화기업으로 사업 영역 확장 진행중. 최근 의류 소비심리 위축으로 패션사업 부문은 저성장 기조를 이어가고 있으나 동사의 캐쉬카우 비즈니스로서 꾸준한 실적을 달성중. 동사는 LF푸드를 중심으로 한 식품 사업부문, 부동산 신탁 및 리츠 등의 사업 포트폴리오 다변화를 통해 미래성장 동력을 확보해 나가고 있음

2024년 금융 사업부문 실적 턴어라운드

코람코자산신탁은 국내 민간 리츠 시장 점유율 1위의 부동산 금융 선도기업. 동사의 금융 사업부문 매출액은 2019년 1,034억원에서 2021년 2,542억원으로 급격하게 성장하였으나, 세계적인 고금리와 부동산시장 침체에 따른 리츠 시장 위축 및 일부 사업장의 대손 이슈로 2022년 매출액 2,363억원(YoY -7%), 2023년 매출액 1,298억원(YoY -45%)으로 부진. 2024년에는 광화문 케이스퀘어시티 빌딩 매각, 삼성동 골든타워, 삼성화재 서초사옥(더에셋강남) 매각 등이 진행됨에 따라 큰 폭의 실적개선이 기대됨

금융사업부문 실적 개선을 통한 저평가 구간 해소 기대감

2024년 연결기준 실적은 매출액 1조 9,196억원(YoY +1.0%), 영업이익 1,057억원(YoY +84.2%), 영업이익률 5.5%(YoY 2.5%p 개선), 지배주주순이익 835억원(YoY +1.2%)을 전망. 2024년 예상실적을 기준으로 한 밸류에이션은 PER 5.4배, PBR 0.3배, ROE 5.4% 수준으로 동종기업 대비 저평가 구간. 2024년 대형 빌딩 매각 건들을 바탕으로 금융사업부문을 중심으로 한 실적 개선을 통해 밸류에이션 디스카운트 요인 해소 기대

Forecast earnings & Valuation

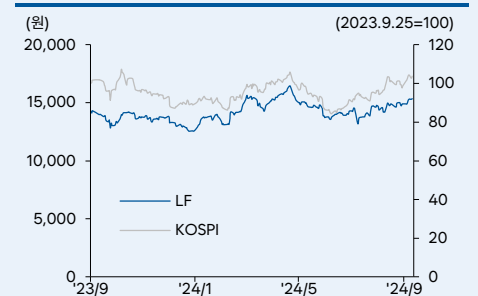
	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	16,105	17,931	19,685	19,007	19,196
YoY(%)	-13.0	11.3	9.8	-3.4	1.0
영업이익(억원)	771	1,589	1,852	574	1,057
OP 마진(%)	4.8	8.9	9.4	3.0	5.5
지배주주순이익(억원)	173	1,186	1,523	825	835
EPS(원)	592	4,057	5,208	2,822	2,856
YoY(%)	-74.4	585.4	28.4	-45.8	1.2
PER(배)	24.8	4.3	3.1	4.7	5.4
PSR(배)	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	4.9	2.8	2.3	5.6	2.9
PBR(배)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
ROE(%)	1.4	9.2	10.9	5.5	5.4
배당수익률(%)	3.4	3.5	4.4	5.3	4.6

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (10/8)	15,330원
52주 최고가	16,420원
52주 최저가	12,520원
KOSPI (10/8)	2,594.36p
자본금	1,462억원
시가총액	4,482억원
액면가	5,000원
발행주식수	29백만주
일평균 거래량 (60일)	4만주
일평균 거래액 (60일)	6억원
외국인지분율	13.95%
주요주주	구본길 외 20 인 54.56%
	트러스트자산운용 7.11%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	80	0.9	9.7
상대주가	5.9	5.7	1.9

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

1 회사 개요

**LF는 국내 대표 패션 브랜드를
다수 보유한 패션 전문기업.
LF푸드, 코람코자산신탁을 통해
사업다각화 진행중**

LF는 1974년 반도패션으로 설립된 패션 전문기업으로, 반도상사(現 LX인터내셔널)가 일본 도쿄스타일과 기술 제휴를 맺어 반도상사 내 패션사업부로 설립되었다. 1995년 반도상사는 LG상사로, 반도패션은 LG패션으로 사명을 변경하였으며, 2006년 LG패션은 LG상사(現 LX인터내셔널)에서 분리되어 코스피 시장에 재 상장했으며, 이듬해 LG에서 계열 분리하여 2014년 LF로 사명을 변경했다. 동사는 헤지스, 닥스, 질스튜어트 등 국내 대표 패션 브랜드를 바탕으로 패션 사업을 전개하고 있으며, 2007년 외식 전문 기업 LF푸드 설립, 2019년 부동산 신탁회사 '코람코자산신탁' 인수 등 사업 다각화를 통해 성장 동력을 확보해 나가고 있다.

2023년 연결 매출액 1조 9,007억원 기준으로, 동사의 사업부문별 매출 비중은 패션 77.4%, 식품 15.7%, 금융 6.4%, 기타 0.3%로 구성된다. 패션 사업은 닥스, 헤지스 등과 같은 국내 대표 브랜드를 통해 숙녀복, 캐주얼, 스포츠 웨어, 스트리트 패션 등 폭넓은 카테고리를 제공하고 있으며, 해외 유명 브랜드와의 협업을 통해 해외 명품 사업을 국내에서 전개하고 있다. 식품 및 금융 사업부문은 각각 (주)LF푸드, (주)코람코자산신탁 등과 같은 종속회사를 통해 영위하고 있다.

동사의 주요 종속기업으로는 (주)LF푸드, (주)코람코자산신탁 등이 있다. 2007년 설립한 LF푸드는 식품과 관련한 제조, 유통, 외식 사업을 전개하고 있으며, 대표 브랜드로는 정통 일식 프리미엄 브랜드 '하코야', 즉석 간편 제품 '모노키친' 등이 있다. 2019년 인수한 코람코자산신탁은 리츠(REITs), 부동산 펀드(REF), 부동산 신탁 등 부동산 금융업을 영위하고 있으며, 민간 리츠 시장 점유율 1위를 23년간 유지하고 있다.

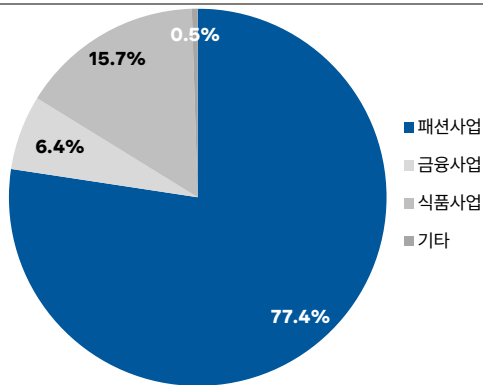
2024년 6월말 기준, 동사의 최대주주는 구본걸 회장으로 19.11%의 지분을 보유하고 있으며, 최대주주 및 특수관계인 지분은 54.56%로 안정적인 지배 구조를 유지하고 있다. 5% 이상 주주로는 트러스트자산운용(7.11%)이 있다. 한편, 동사는 주가 안정 및 주주가치 제고 목적으로 자사주를 취득하고 있다. 2024년 3~4월 자기주식 351,123주를 취득한 데 이어, 8~9월 자기주식 22,765주 취득을 완료하면서, 자기주식 비중은 3.87%에서 4.6%로 올라갔다. 동사는 추가적으로 2024년 10월 35억원 규모의 자사주 취득 결정을 공시했다.

LF 연혁



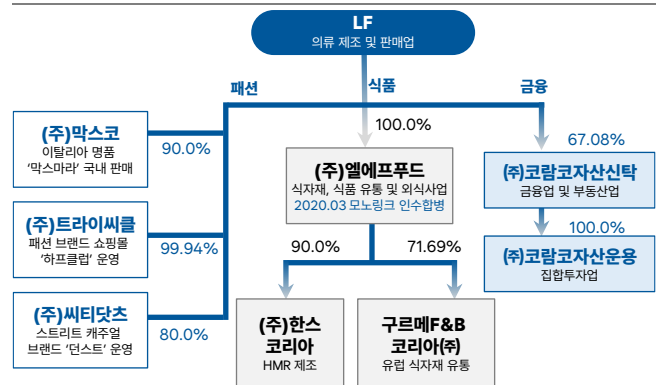
자료: LF, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부문별 매출비중(2023년 연결기준)



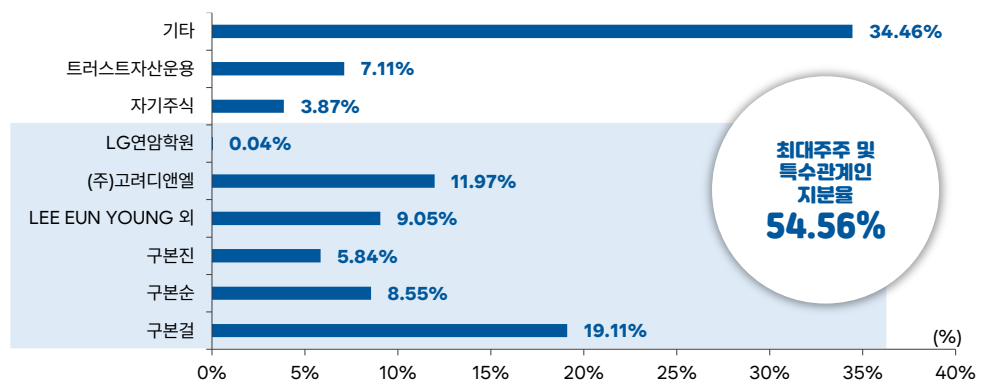
자료: LF, 한국IR협의회 기업리서치센터

LF 주요 종속회사 현황(2024년 6월말 기준)



자료: LF, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주현황(2024년 6월말 기준)



자료: LF, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 사업 부문

LF의 주요 사업부문은 패션사업, 금융사업, 식품사업, 기타 등으로 구분된다. 2023년 연결 매출액 1조 9,007억원 기준으로, 사업부문별 매출 비중은 패션 77.4%, 식품 15.7%, 금융 6.4%, 기타 0.3%로 구성된다. 패션 사업의 경우, 국내 대표 브랜드를 통해 숙녀복, 캐주얼, 스포츠웨어, 스트리트 패션 등 폭넓은 카테고리를 제공하고 있으며, 해외 유명 브랜드와의 합작을 통해 해외 명품 등을 국내로 전개하고 있다.

(1) 패션 사업부문

숙녀복, 캐주얼, 스포츠웨어,
스트리트 패션 등 폭넓은
패션 카테고리를 제공

패션 사업부문은 2023년 연결 기준 매출액 14,966억원(매출비중 77.4%)을 차지하는 동사의 주요 사업이다. 동사를 비롯하여 종속회사 (주)막스코(MAX&Co.), (주)씨티닷츠(CTdots), 트라이씨클 등을 통해 남성복, 여성복, 캐주얼, 스포츠 의류, 수입의류, ACC, 기타(풋웨어, 화장품 등) 복종으로 사업 포트폴리오를 구성하고 있다. LF의 주력 브랜드로는 닥스, 헤지스, 질스튜어트 등이 있으며, 동사는 정통 신사복에서부터 세련된 감성을 전달하는 숙녀복, 젊은 세대의 트렌드를 표현하는 캐주얼과 스포츠웨어, 개성 넘치는 액세서리와 스트리트 패션에 이르기까지 폭넓은 카테고리를 아우르며 고객의 높은 안목을 만족시키는 글로벌 파워 브랜드를 육성하고 있다.

막스코는 이태리 명품 브랜드 막스마라(Maxmara)와의 합작법인으로, 막스마라 국내 영업을 전개하고 있다. 씨티닷츠는 LF 사내벤처 육성프로그램으로 탄생한 스트리트 캐주얼 브랜드 던스트를 분할하여 설립하였으며, 빠른 속도 및 과감한 시도 등을 통해 유행을 선도하는 스트리트 패션을 선보이고 있다. 트라이씨클은 ‘하프클럽닷컴’ 등을 보유한 패션 전문 온라인 기업으로 동사가 2015년 인수하였으며, 동사가 운영하고 있는 프리미엄 라이프스타일 전문 온라인쇼핑몰인 LF몰과 함께 동사의 온라인몰 포트폴리오를 형성하고 있다.

(2) 식품 사업부문

LF푸드(식자재 유통 전문기업)
구르메에프앤드비코리아
(유럽 식자재 전문기업)

식품 사업부문은 2023년 연결 기준 매출액 3,650억원(매출비중 15.7%)으로, 종속회사 LF푸드, 구르메에프앤드비코리아(주) 등을 통해 국내외 식자재 유통 및 식품사업을 전개하고 있다.

LF푸드는 2007년 동사의 100% 자회사로 설립되었으며, 식품과 관련한 제조, 유통, 외식 사업을 전개하고 있다. 사업 초기 일본 라멘 브랜드 ‘하코야’와 프리미엄 씨푸드 뷔페 ‘마키노차야’를 필두로 사업을 전개하였으나, 코로나19 여파로 대규모 손실이 발생하면서 해당사업 매각을 진행했다. 한편 2017년에는 일본 식자재 유통 업체 ‘모노링크’를 인수하고 2020년 합병을 통해 ‘모노링크’ 위주로 사업을 재편하였으며, 기존 일본 식자재 위주의 ‘모노링크’를 아시아 식자재로 확대, HMR(가정간편식) 사업에 진출하면서 본격적인 성장 궤도에 진입했다. 2023년 4분기 LF푸드는 면 제조 업체 ‘한스코리아’를 인수하며 HMR 제조 역량을 강화했다.

LF푸드의 2023년 매출액은 1,564억원으로, 부문별 매출비중은 소스류 24.7%, 축산가공류 23.7%, 수산가공류 14.7% 등으로 구성된다. 일본식 소스, 튀김류, 어묵류, 꼬치류 등 주요 제품 특성상, 주로, 이자카야 포차 등 식당 점주들이 도매 형식으로 구매하는 특징이 있다. 2023년 기준, 유통 경로별 매출 비중은 자체 유통 61.6%, 외부 유통 38.4%이다. 자체 유통은 전국 45개 오프라인 매장 ‘모노마트’와 자사몰인 ‘모노마트 몰’이 있으며, 외부 유통은 마켓컬리, 쿠팡 등이 대표적이다.

구르메에프앤비코리아는 1998년 설립된 치즈, 버터 등 유럽 식자재 전문 유통기업으로, 2017년 LF푸드가 인수하였다. 2023년 기준, 구르메F&B코리아 매출액은 1,165억원, 주요 품목으로는 치즈, 버터 등이 주를 이룬다. B2C 유통망으로는 백화점, 대형마트 등 리테일과 쿠팡, 컬리 등 온라인 채널이 있으며, B2B 유통망으로는 호텔/레스토랑과 기업용 채널이 존재한다. 주요 소비자로서 호텔/레스토랑이 있어, 구르메F&B코리아는 외식 소비 문화 여부에 따른 실적 변동성이 존재한다.

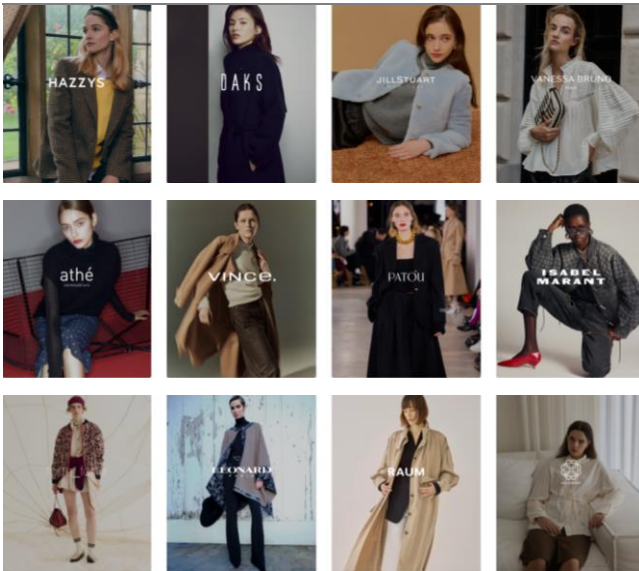
(3) 금융 사업부문

**코람코자산신탁, 코람코자산운용을
통한 신탁사업, 리츠금융사업,
집합투자업, 신기술사업금융업
전개**

금융 사업부문은 2023년 연결 기준 매출액 1,235억원(매출비중 6.4%)으로 종속회사 (주)코람코자산신탁, (주)코람코자산운용, (주)엘에프인베스트먼트 등을 통해 신탁사업 및 리츠금융사업, 집합투자업, 신기술사업금융업을 전개하고 있다.

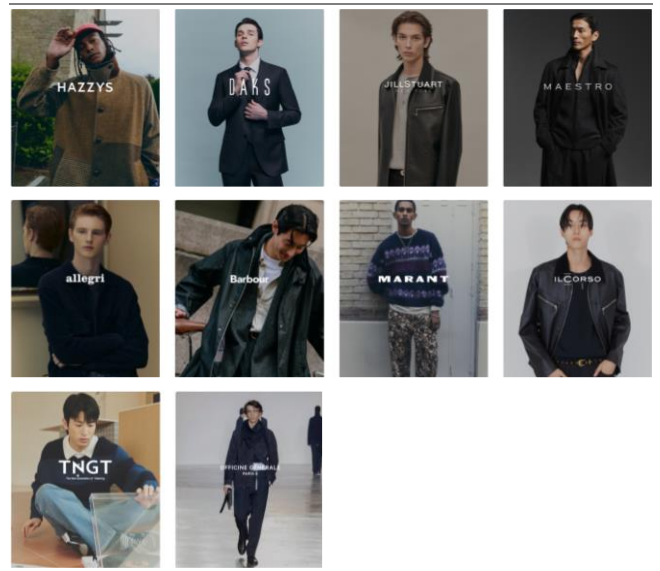
동사는 2019년 3월 코람코자산신탁을 인수하며 부동산 신탁사업에 진출했다. 코람코자산신탁은 부동산 매입, 운용, 매각 등의 사업 과정에서 수수료 수입이 발생하는 AMC(자산관리회사)로 리츠 및 신탁사업을 영위하며, 코람코자산운용(코람코자산신탁의 100% 자회사)을 통해 부동산 펀드 사업을 전개하고 있다. 코람코자산신탁의 1Q24 기준 리츠 AUM(운용자산) 규모는 16조 5,844억원으로, 리츠 제도가 국내에 도입된 이래 23년간 민간 리츠 시장 점유율 1위를 기록하고 있으며, 전체 리츠 시장에서는 공기업 한국토지주택공사(LH)에 이어 점유율 2위(16.8%)를 기록하고 있다. 코람코자산신탁은 국내 민간 리츠 시장 점유율 1위의 국내 부동산 금융 선도기업으로, LF 및 계열사들과의 시너지를 바탕으로 부동산 금융을 넘어 다양한 분야에서 가치 창출이 기대되고 있다.

여성복



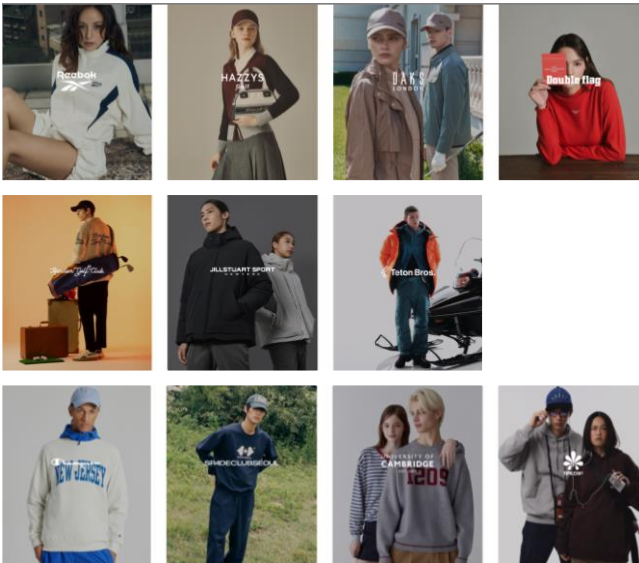
자료: LF, 한국IR협회의 기업리서치센터

남성복



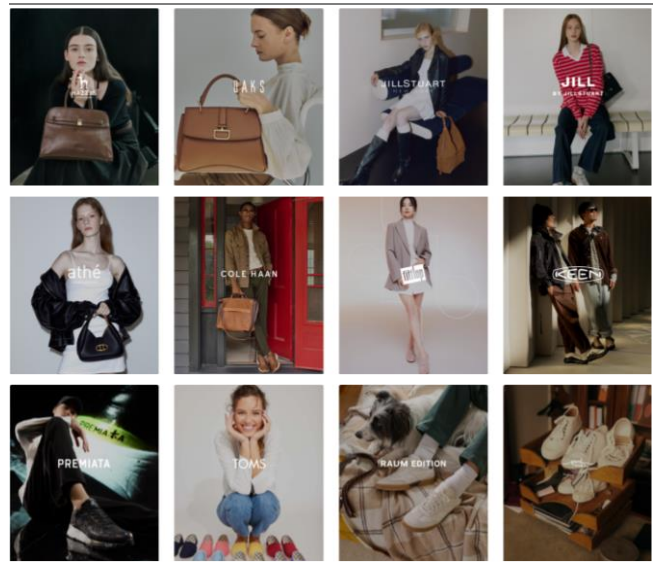
자료: LF, 한국IR협회의 기업리서치센터

스포츠 및 YOUTH



자료: LF, 한국R협의회 기업리서치센터

ACC(액세서리)



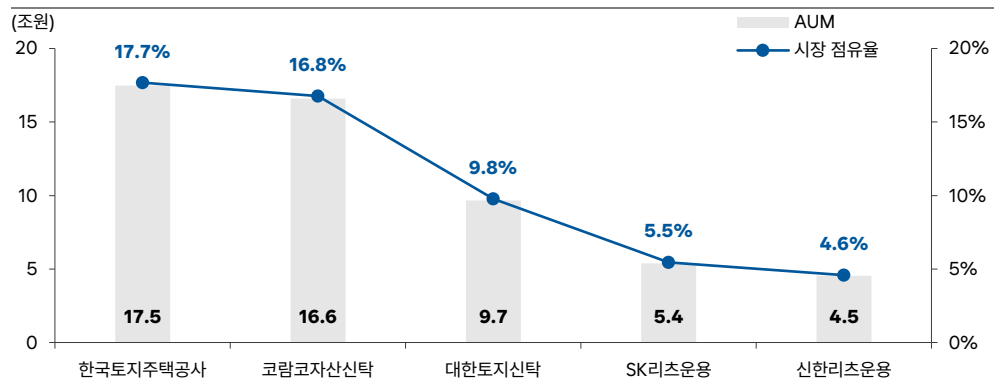
자료: LF, 한국R협의회 기업리서치센터

리츠 구조



자료: KAREIT(한국리츠협회), 한국R협의회 기업리서치센터

국내 리츠 AUM 규모 상위 5개 자산관리회사(AMC)(1Q24 기준)



자료: KAREIT(한국리츠협회), 한국R협의회 기업리서치센터

산업 현황

1 패션 산업

한국 패션시장은

2013년 약 39조원 규모에서

2023년 약 48조원 규모로

연평균 2.3% 수준의 저성장 기조

패션은 우리가 착용하는 의복, 액세서리를 넘어 주택 인테리어, 자동차, 스포츠 등 일상 생활의 다양한 측면에서 영향을 미치는 요소로 자리잡고 있으며, 그 범위가 계속 확장되고 있다. 패션 산업은 소비자의 감성과 욕구를 디자인에 반영, 이를 상품화하여 다양한 이미지 및 마케팅 전략으로 완성되는 복합산업으로서 대부분의 산업에서 제품을 디자인할 때 패션을 고려할 정도로 그 중요도가 높아지고 있다. 다만 여기서 언급하는 패션 산업은 협의의 패션산업으로서 어패럴, 복식, 액세서리 등과 관련된 산업을 주로 언급하고자 한다.

시장조사기관인 트렌드리서치가 발표한 '한국패션산업빅데이터 트렌드 2024'에 따르면, 2023년 한국패션시장 규모는 48조 4,167억원으로 전년대비 2.8% 성장했다. 2020년 국내 패션 시장은 코로나19로 인해 의류 소비가 위축되면서 감소하였으나, 2021~2022년은 코로나 기저 효과와 리오프닝이 맞물리면서 연평균 8.1% 성장하였으며, 2023년에도 코로나 이후 리오프닝 효과가 본격화되면서 야외활동 용품들의 소비가 상승함에 따라 전년대비 2.8% 성장한 것으로 판단된다. 하지만 2024년 패션시장은 소비침체 여파로 인해 49조 5,544억원 규모로 전년대비 2.3% 수준의 저성장이 전망되고 있다.

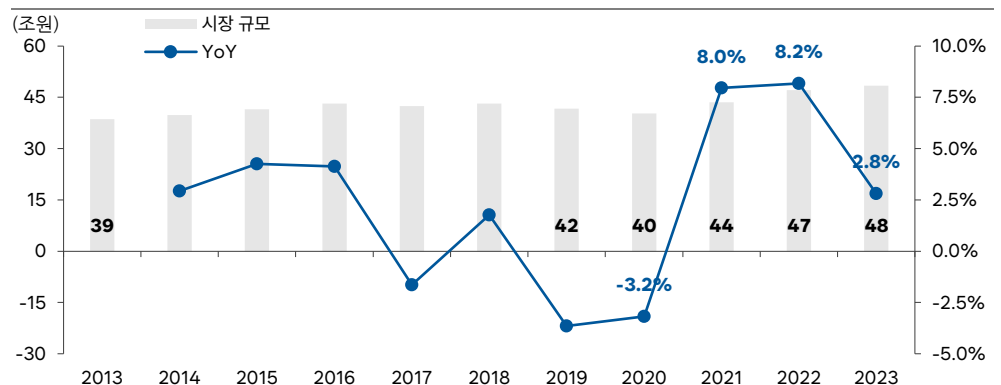
패션 업계는 최근 소비 트렌드

변화와 기회요인을 찾고

이를 사업전략에 반영하고자 노력

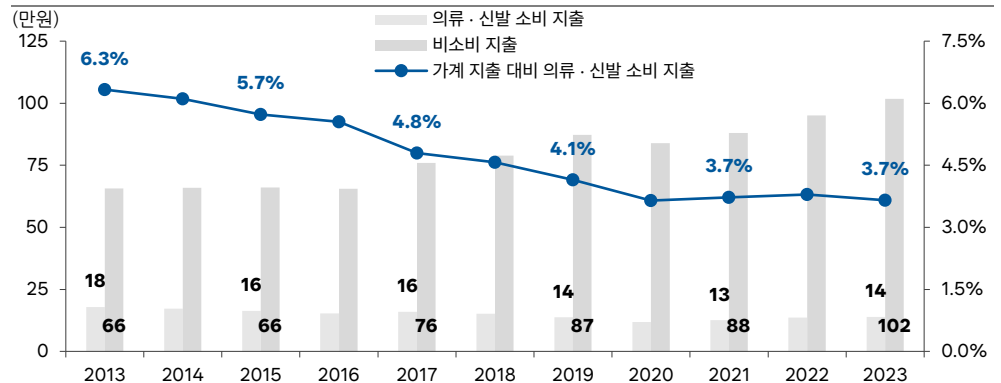
최근 10년간 한국패션시장 규모 추이를 살펴보면 2013년 약 39조원 규모에서 2023년 약 48조원 규모로 연평균 2.3% 수준의 저성장 기조를 이어가고 있다. 가계부채 증가와 고용 불안정, 인구 고령화 등과 같은 복합적인 요인으로 인한 내수 소비경기 침체에 그 원인이 있다고 판단된다. 높은 가계부채와 이자 부담으로 인해 소비 여력이 줄고 물가 상승으로 실질 구매력이 저하되며, 고용 시장의 불안정성과 소득 불평등은 소비 위축을 가속화했다. 2013년부터 2023년까지 10년간 가계 월 평균 의류, 신발 소비 지출은 연평균 2.3% 감소하면서, 국내 패션 시장 침체에 한몫했다. 세금, 이자 등 비소비 지출 부담이 증가함에 따라, 의류 등의 소비를 줄인 것으로 풀이된다. 이는 구조적인 원인으로, 국내 패션 시장이 단기 내 저성장의 늪에서 빠져나오는 것은 쉽지 않아 보인다. 다만, 패션 업계 역시 이를 인지하고 있으며, 최근 소비 트렌드 변화와 기회요인을 찾고 이를 사업전략에 반영하고자 노력하고 있다.

국내 패션 시장 규모 및 성장률 추이



자료: 트렌드리서치, 한국IR협의회 기업리서치센터

가계 월평균 품목별 소비 지출 추이



주: 가계 지출 = 소비 지출 + 비소비 지출

자료: 통계청, 한국IR협회의 기업리서치센터

(1) 소비 양극화

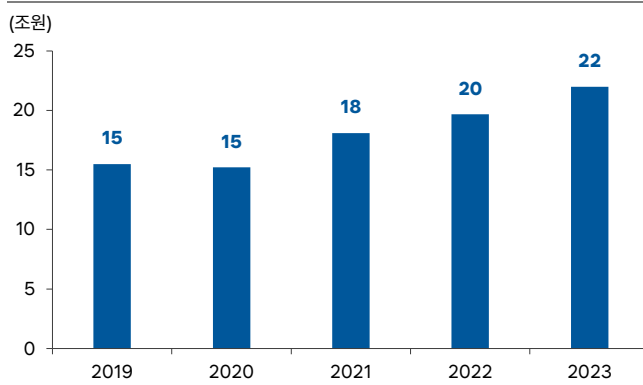
**‘가치 소비’ 트렌드로 인해
패션시장 저성장 기조 속에서도
명품 시장과 가성비 브랜드 시장은
호황을 누리는 소비 양극화 진행**

소비 양극화는 통상 소득 불균형 확대 및 자산 격차 심화, 경제 불확실성, 고령화와 인구구조 변화 등의 요인으로 특정 계층이나 지역에서 소비가 집중되고 다른 계층에서는 소비가 둔화되는 현상이다. 최근에는 ‘가치 소비’를 중시하는 MZ세대가 소비 주체로 떠오르면서, 개인의 가치관과 소비 패턴의 차이가 반영되며 고가의 명품과 가성비 좋은 저가제품을 동시에 소비하는 형태의 소비 양극화 현상이 심화되고 있다. ‘가치 소비’란 자신을 드러낼 수 있는 고가의 명품을 선뜻 구입하는 동시에, 대체재가 많은 일상소비에는 가성비 높은 제품을 선택하는 소비행태를 말한다. 전반적인 소비 침체 여파로 인한 국내 패션시장의 저성장 기조 속에서도 ‘가치 소비’ 트렌드로 인해 명품 시장과 가성비 브랜드 시장은 호황을 누리는 등 소비 양극화가 진행되고 있다.

유로모니터 자료에 따르면 국내 명품 시장 규모는 2019년 15조 4,900억원에서 2023년 21조 9,900억원으로 연평균 9.2% 성장했다. 특히, 동기간 해외 유명 명품 브랜드 6사의 한국 지사 매출액은 연평균 20.4% 성장하며 시장 성장률을 대폭 상회했다. 일반적으로 명품의 주고객층은 고금리, 고물가 등의 영향을 크게 받지 않는 상위소득군으로, 명품시장은 경기 불황에도 수요가 견조하다는 특징이 있다. 여기에 최근 MZ세대를 중심으로 ‘가치 소비’와 ‘플렉스 문화’가 퍼지면서 명품 시장의 성장을 견인한 것으로 판단된다. 이에 따라, 최근 국내 백화점 업계는 명품 브랜드를 대거 유치하며 신성장 동력을 확보해 나가는 추세이다.

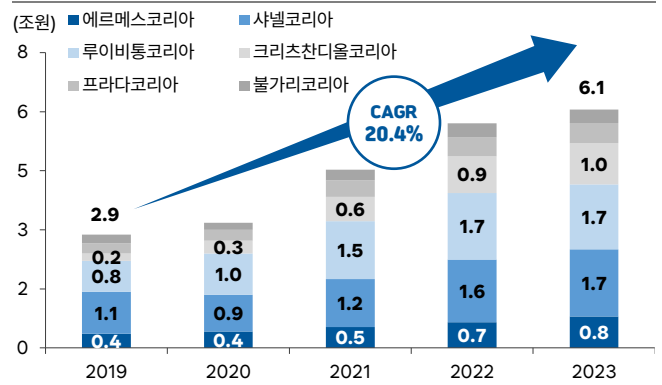
명품 시장의 성장과 더불어 가성비 제품을 앞세운 SPA 브랜드 역시 호황을 누리고 있다. 언론에 따르면 국내 주요 SPA 브랜드 4사(탐텐, 스파오, H&M, 자라) 매출액은 2019년 1조 4,299억원에서 2023년 2조 3,872억원으로 연평균 13.7% 성장하였다. 동기간 업계 1위 유니클로가 2019년 7월 발발한 일본 불매 운동 여파로 매출이 역성장 하였으나, 불매 운동이 누그러진 2021년부터 연평균 13.5% 성장하며 빠르게 매출 회복을 하고 있다.

국내 명품 시장 규모 추이



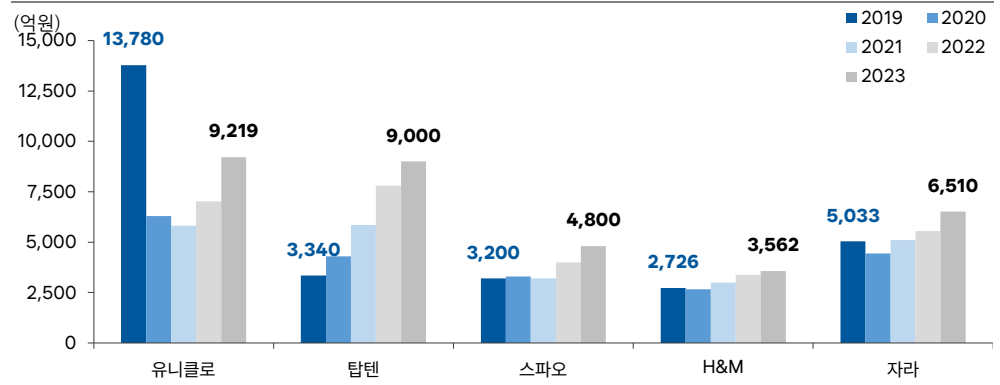
자료: Euromonitor, 한국IR협회의 기업리서치센터

해외 유명 명품 브랜드 6사 국내 자사 매출액 추이



자료: 각 사, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 주요 SPA 브랜드 매출액 현황



자료: 각 사, 언론 종합, 한국IR협회의 기업리서치센터

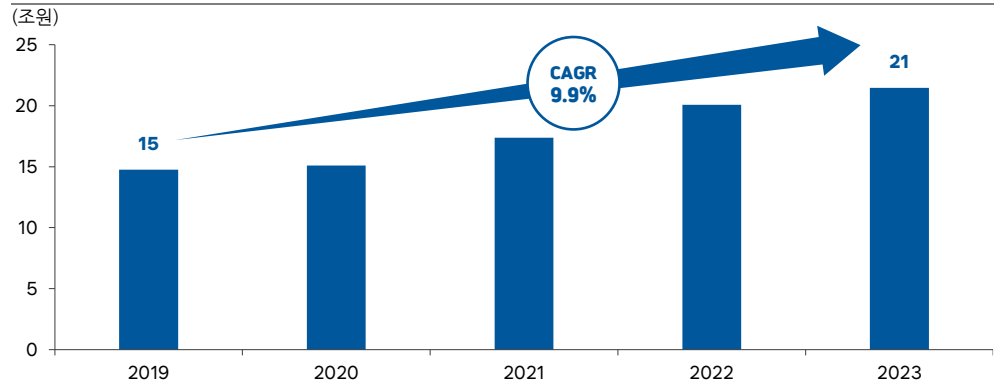
(2) 온라인 판매 채널의 높은 성장성

온라인 판매 채널 확대에 따른 이커머스 역량 강화 추세

또한 온라인 판매 채널의 높은 성장성도 주목할만한 트렌드 변화이다. 코로나19를 계기로 비대면 거래가 잦아지면서, 국내 의복 온라인 거래액은 2019년 14조 7,500억원에서 2023년 21조 4,780억원으로 연평균 9.9% 증가했다. 이는 전체 의복 거래액 성장률을 크게 상회하는 수치로, 엔데믹 이후에도 온라인 쇼핑의 편리함과 다양한 혜택으로 형성된 '락인 효과' 덕분에 온라인 쇼핑 수요는 지속적으로 성장할 것으로 전망된다. 통계청이 발표한 의류 판매채널별 의복 판매액지수 추이에 따르면, 무점포소매(온라인) 의복 판매는 증가하고 있는 반면, 백화점을 제외한 오프라인 판매 채널의 의복 판매는 감소세를 보이고 있다.

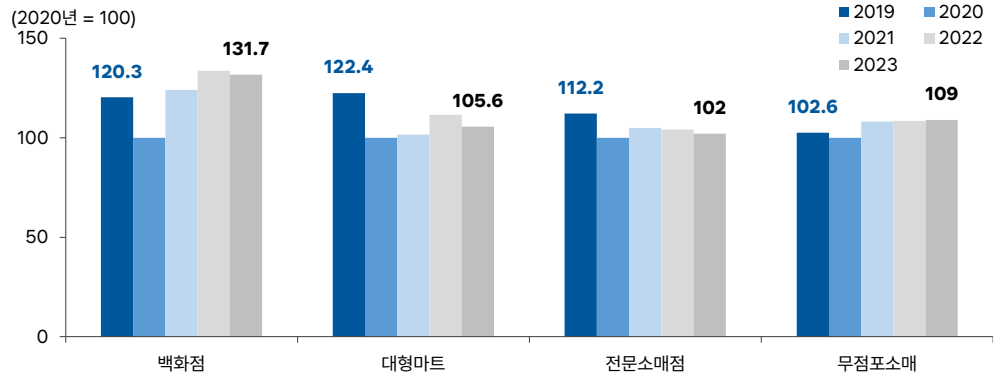
온라인 쇼핑 트렌드는 국내 패션 시장의 침체에도 불구하고 패션 전문 플랫폼 기업들의 성장을 견인했다. 특히, 상품 리뷰, 다양한 브랜드 및 혜택을 바탕으로 패션 플랫폼 절대 강자로 등극한 무신사는 2019년부터 2023년까지 연평균 43.1% 성장하며, 동기간 국내 패션 시장 성장률 3.8%를 대폭 상회하였으며, 국내 패션 업계 역시 무신사의 고성장에 주목하고, 자사몰 오픈(D2C) 등 이커머스 역량을 강화하는 추세이다.

온라인 의복 거래액 추이



자료: 통계청, 한국IR협회의 기업리서치센터

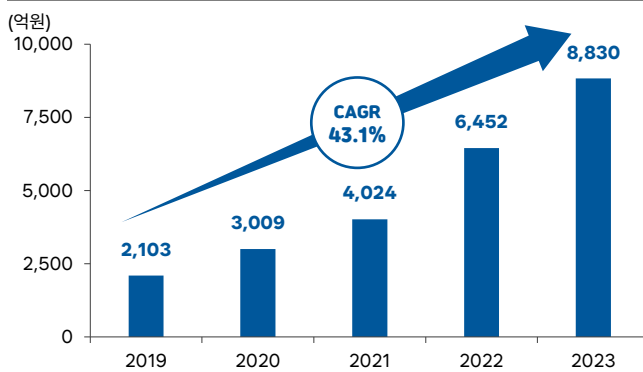
의류 판매 채널별 의복 판매액지수(불변지수)



주: 2020년 수치를 100으로 설정한 후 증감분을 수치화한 불변지수, 판매액지수가 100보다 높으면 2020년보다 증가했음을, 100보다 낮으면 감소했음을 의미

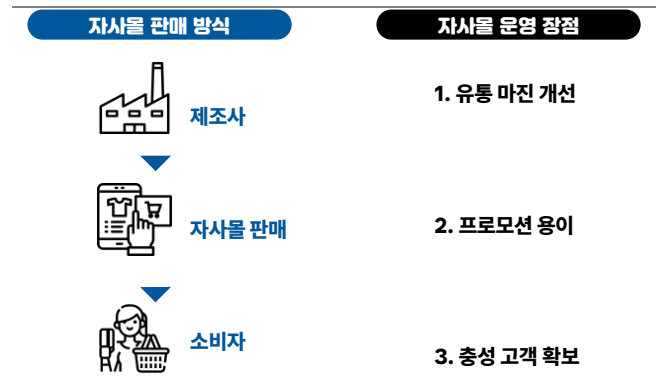
자료: 통계청, 한국IR협회의 기업리서치센터

무신사 매출액(별도) 추이



자료: 무신사, 한국IR협회의 기업리서치센터

자사몰(D2C) 판매방식 및 장점



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

정장류(남성복, 여성복) 침체

VS

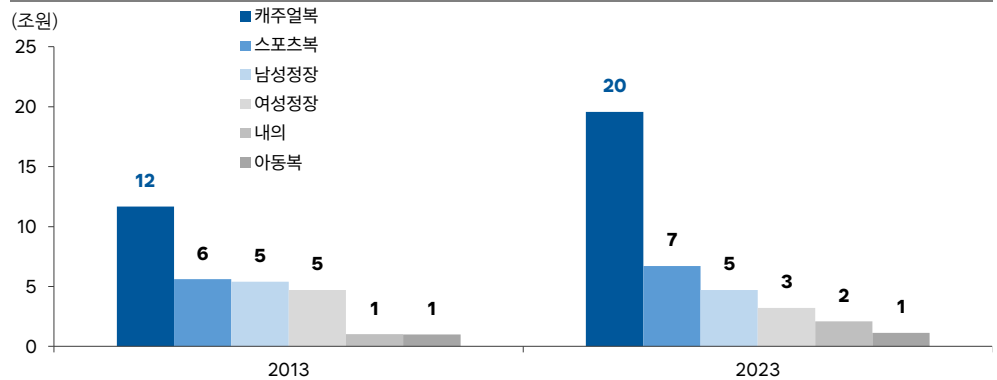
캐주얼 및 애슬레저 높은 성장세

(3) 캐주얼, 애슬레저 복종의 성장

최근 패션시장은 정장류의 남성복, 여성복 시장이 침체되는 반면, 캐주얼 및 애슬레저 시장이 높은 성장세를 나타내고 있다. 사회적 인식이 '격식=예의'에서 '편함=능력'로 변화하면서, 성인들의 출퇴근 복장이 정장에서 비즈니스 캐주얼로 전환되고 있다. 실제로, 국내 의복 시장 내 남녀 정장 비중은 2013년 34.4%에서 2023년 21.2%로 13.2%p 감소하였으며, 동기간 캐주얼복 비중은 39.7%에서 52.3%로 12.6%p 증가했다. 이에 따라 정장 시장은 침체기를 맞고 있으며, 기존 정장 브랜드들은 캐주얼 라인을 확장하는 등 새로운 활로를 모색하고 있다. 또한 일상에서 편안함을 추구하는 트렌드를 반영한 캐주얼, 애슬레저 복종이 높은 성장세를 이어가고 있으며 많은 기업들이 해당 브랜드로 비즈니스 영역을 확장하는 추세이다.

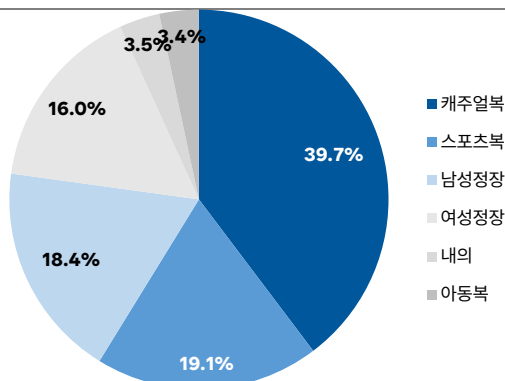
국내 캐주얼복 시장은 최근 10년간 연평균 5.3% 성장해 2023년 기준 19조 5,794억 원 규모를 형성했으나, 같은 기간 정장 시장은 연평균 2.4% 감소해 7조 9,285억 원 규모로 축소되었다. 애슬레저 시장은 2023년 약 3조 5,000억 원 규모로 추정되며, 특히 2030세대에게 큰 호응을 받으며 성장하고 있다. 국내 주요 브랜드인 제식믹스와 안다르는 2019년부터 2023년까지 각각 연평균 40.6%, 29.5% 매출이 성장하며 국내 패션 시장 성장률(3.8%)을 크게 상회했고, 최근에는 타깃층을 확대하여 4050 남성 고객을 겨냥한 골프웨어, 테니스웨어 등으로 제품 라인을 확대하고 있다.

국내 복종별 시장 규모 추이



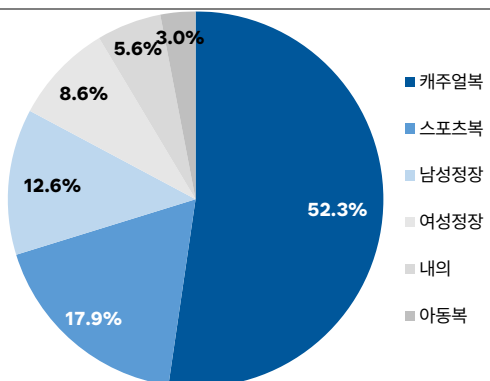
자료: 트렌드리서치, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 패션 시장 복종별 비중(2013)



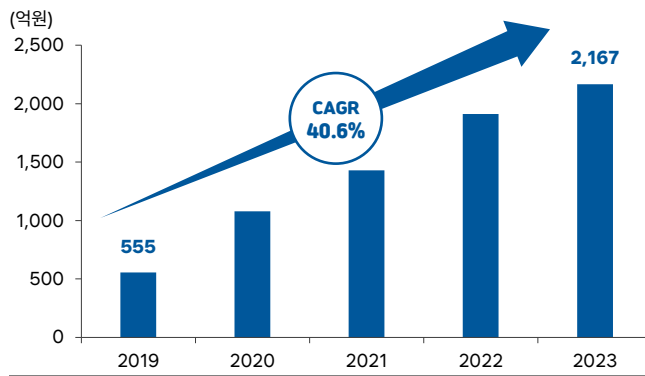
자료: 트렌드리서치, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 패션 시장 복종별 비중(2023)



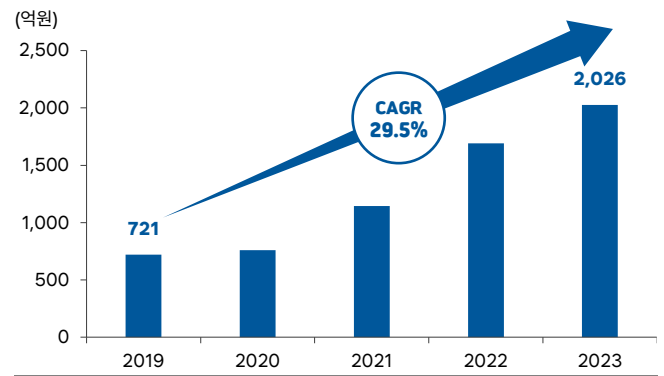
자료: 트렌드리서치, 한국R협회의 기업리서치센터

젝시믹스 매출액 추이



자료: 제시믹스, 한국IR협의회 기업리서치센터

안다르 매출액 추이



자료: 안다르, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 저성장 기조의 패션사업 중심에서 나아가 생활문화기업으로 영역 확장

사업 포트폴리오 다각화를 통해
패션사업 중심에서 나아가
생활문화기업으로 영역 확장

LF는 사업 포트폴리오 다각화를 통해 패션사업 중심에서 나아가 생활문화기업으로 사업 영역을 확장하고 있다. 최근 의류 소비심리 위축(소비경기 침체)으로 패션사업 부문은 저성장 기조를 이어가고 있으나 동사의 캐쉬카우 비즈니스로서 꾸준한 실적을 달성하고 있다. 동사는 지속적인 성장 기반 마련을 위해 신규 사업을 꾸준히 개척하고 있으며, 식품 사업부문, 부동산 신탁 및 리츠 등의 사업 포트폴리오 다변화를 통해 사업 영역을 확장하며 성장을 이어가고 있다.

(1) 식품 사업을 통한 매출 확대

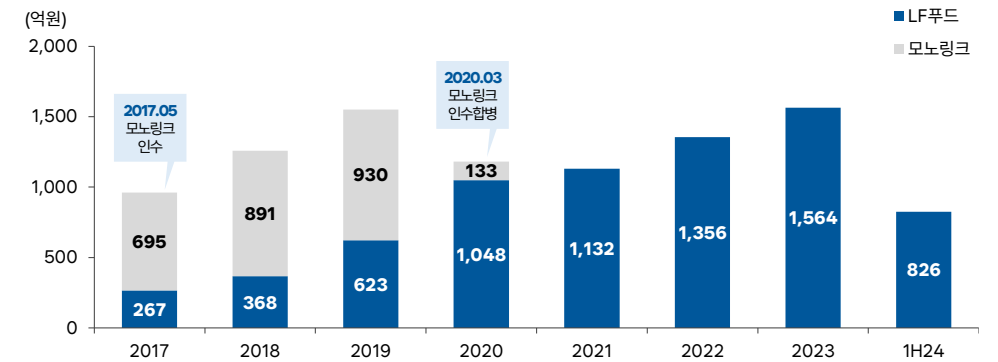
1)일본 식자재 위주에서 아시아
식자재로 사업영역 확대
2)면 제조기업 한스코리아 인수로
HMR(가정간편식) 사업 강화
3)유럽 식자재 사업 확대

2023년 연결 기준 식품 사업부문 매출액은 3,650억원으로, 동사 연결 매출액의 약 15.7%를 차지하고 있다. 과거 외식사업 위주로 전개하던 동사의 식품 사업부문은 코로나19 여파로 인해 2019년 매출액 2,854억원에서 2020년 매출액 1,904억원으로 전년대비 33% 수준으로 큰 폭의 매출 감소 및 대규모 손실이 발생하였다. 동사는 외식사업부문 매각을 진행하는 한편 2017년 인수한 일본 식자재 유통업체 '모노링크'를 중심으로 식품 사업을 식자재 유통사업으로 재편하였다. 이를 바탕으로 식품 사업부문 매출액은 2020년 1,904억원에서 2023년 3,650억원으로 3년간 연평균 24.2%의 높은 매출 성장세를 나타냈다.

LF푸드는 2020년부터 모노링크와의 합병을 통해 식자재 전문기업으로 탈바꿈하면서 1) 일본 식자재 위주의 모노링크를 아시아 식자재로 사업영역을 확대하였으며, 또한 2)HMR(가정간편식) 사업에 신규로 진출하였다. 이를 바탕으로 LF푸드 매출액은 모노링크의 인수 시점인 2017년 962억원(LF푸드: 267억원, 모노링크: 695억원)에서 2023년 1,564억원으로 매출액이 62.6% 성장했다. 추가적으로 LF푸드는 2023년 4분기 면 제조업체인 한스코리아 지분 90%를 207억원에 인수하며 HMR 제조 역량을 강화하고 있다. 한스코리아는 2000년 설립된 쌀국수 등의 면 제조 전문기업으로 2023년 기준 매출액 109억원, 영업이익 28억원(영업이익률 26.0%)의 실적을 달성했다. 동사는 한스코리아 인수를 통해 다양한 HMR 제품을 개발 및 공급하며 HMR 역량 강화를 통한 매출 확대가 기대된다.

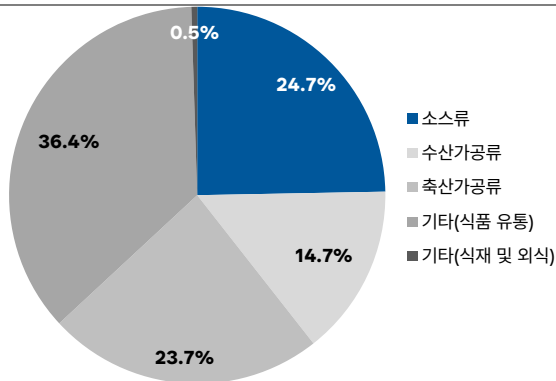
2017년 인수한 구르메에프앤비코리아(지분율 71.69%)는 치즈 및 버터 등 유럽식자재 전문기업이다. 최근 서양식 식문화 및 외식문화 확산의 영향으로 치즈 및 버터 수요가 증가하며 2017년 인수 당시 매출액 316억원에서 2023년 매출액 1,165억원으로 6년간 매출액이 연평균 24.3% 성장하며 동사의 식품 사업부문 매출 성장을 견인했다. 다만, 2024년에는 호텔/레스토랑 등 외식소비 둔화 추세로 인해 매출 성장 둔화가 전망된다. 또한 관세청 수입 통계에 따르면 2024년 1~7월 와인 수입액은 2억6,329만달러(약 3,500억원) 규모로 전년동기대비 16% 감소하였으며, 이를 통해 와인 소비와 연동되는 경향이 있는 치즈의 매출 감소가 예상된다. 하지만 일시적인 매출 감소 우려에도 불구하고 서양식 음식 문화가 이미 트렌드로 자리잡은 만큼 구르메에프앤비코리아 매출액은 중장기적으로 꾸준히 성장할 것으로 전망된다.

LF푸드 매출액 추이



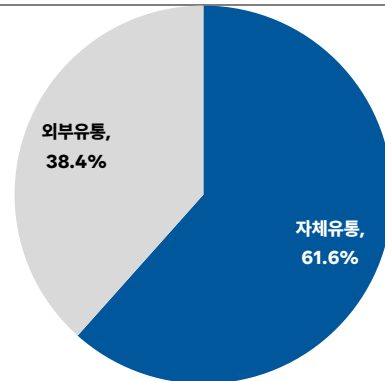
자료: LF, 한국IR협회의 기업리서치센터

LF푸드 매출액 구성(2023년 기준)



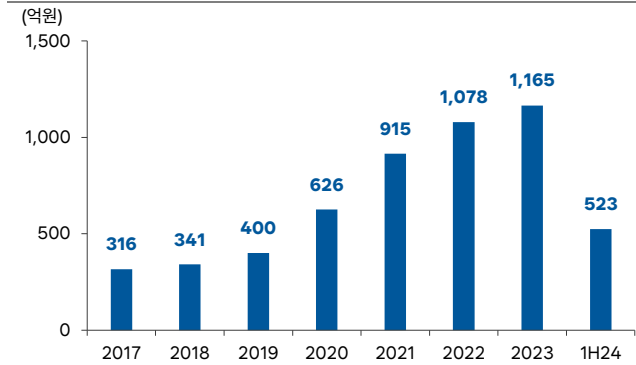
자료: LF, 한국IR협회의 기업리서치센터

LF푸드 유통 경로별 매출 비중(2023년 기준)



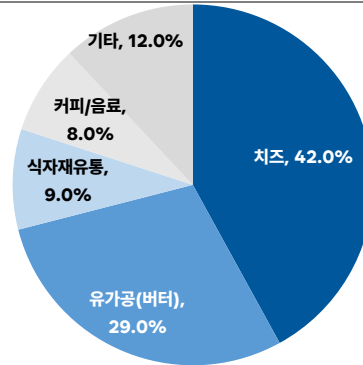
자료: LF, 한국IR협회의 기업리서치센터

구르메에프앤비코리아 매출액 추이



자료: LF, 한국IR협회의 기업리서치센터

구르메에프앤비코리아 매출 비중(2Q24 기준)



자료: LF, 한국IR협회의 기업리서치센터

(2) 부동산 신탁 및 리츠 사업을 통한 매출 확대

코람코자산신탁은 국내 민간 리츠
시장점유율 1위의 부동산 금융
선도기업

동사는 2019년 코람코자산신탁을 인수하면서 금융 사업에 진출하였으며, 2023년 연결 기준 금융 사업부문 매출액은 1,235억원으로 동사 연결 매출액의 약 6.4%를 차지하고 있다. 코람코자산신탁은 국내 민간 리츠 시장 점유율 1위의 부동산 금융 선도기업으로, 부동산 경기 및 자산매입/매각 시점 등에 따른 부침이 있으나 2014년부터 2023년까지 10년간 연평균 약 459억원의 영업이익을 달성하고 있는 기업이다. 동사는 코람코자산신탁을 인수한 뒤, 리스크 부담이

큰 신탁 사업에서 안정적인 리츠 사업 위주로 사업 구조를 개편하고 있으며, LF 및 계열사와의 시너지를 바탕으로 부동산 금융을 넘어 다양한 분야에서 가치 창출이 기대되고 있다.

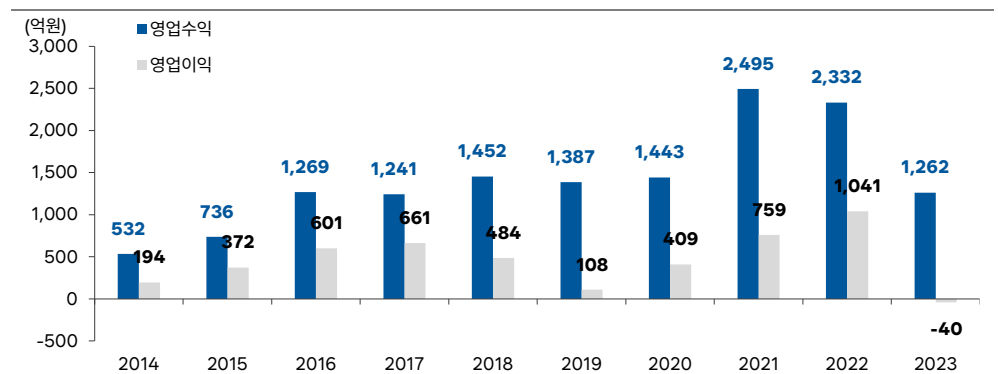
LF의 금융 사업부문 매출액은 2019년 1,034억원에서 2021년 2,542억원으로 급격하게 성장하였으나, 세계적인 고금리와 부동산시장 침체에 따른 리츠 시장 위축 및 일부 사업장의 대손 이슈가 발생함에 따라 2022년 매출액 2,363억원(YoY -7%), 2023년 매출액 1,298억원(YoY -45%)으로 실적이 악화되었다.

**사업 안정성 높은 리츠 사업위주로
사업 구조를 개편, 섹터별 투자
경쟁력 강화 및 전략적 투자자
확대 등을 통해 신규 리츠 AUM
확보하는 데 집중**

코람코자산신탁의 수수료 규모와 직결되는 AUM(운용자산) 규모 추이를 살펴보면 신탁 수탁고는 2020년 5.9조원에서 2023년 8.9조원으로 연평균 15.1% 성장하였으며, 리츠 AUM 규모는 2019년 9.4조원에서 2023년 16.4조원으로 연평균 14.9% 성장하며 리츠 수수료 수익의 두 자릿수 성장을 견인했다. 코람코자산신탁은 수익성은 높으나 리스크 부담이 큰 토지신탁 사업을 보수적으로 운영하는 한편, 사업 안정성이 높은 리츠 사업 위주로 사업 구조를 개편하고 있으며, 섹터별 투자 경쟁력 강화 및 전략적 투자자 확대 등 다양한 전략을 바탕으로 신규 리츠 AUM을 확보하는 데 집중하고 있다. 2024년에는 광화문 케이스퀘어시티 빌딩 매각, 삼성동 골든타워, 삼성화재 서초사옥(더에셋강남) 매각을 포함하여 연내 추가적으로 강동 이스트센트럴타워 매각 등이 진행되고 있는 바 큰 폭의 실적개선이 기대된다.

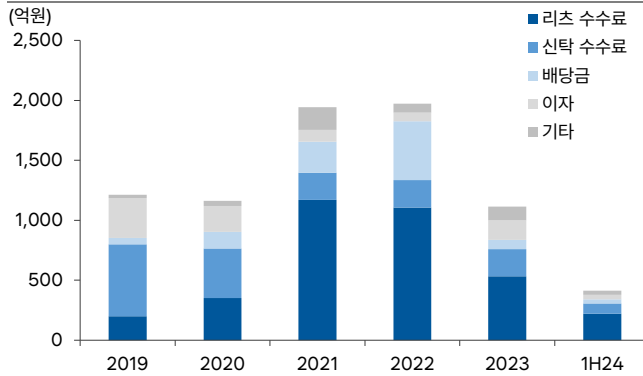
코람코자산신탁의 100% 자회사인 코람코자산운용의 매출액은 2019년 153억원, 2020년 340억원, 2021년 606억원, 2022년 437억원, 2023년 227억원으로 부동산 활황에 따른 부동산 매각 건이 다수 있었던 2021년 매출액은 606억원까지 상승하였으나 2023년 매출액은 227억원으로 2년 연속 매출액이 감소하였다. 부동산 매각 등에 따른 부침이 있으나, 코람코자산신탁은 꾸준한 부동산 펀드 AUM 성장을 기반으로 연평균 두 자릿수의 매출 성장을 이어가고 있다. 실제 코람코자산운용의 부동산 펀드 규모는 2019년 6.6조원에서 2023년 13.3조원으로 연평균 19.4% 성장하였으며, 국내 최다 블라인드 상품 설정 및 데이터 센터 등 성장 섹터 선점으로 인한 투자 효율 제고 등이 부동산 펀드 AUM 성장을 견인하고 있다고 판단된다. 최근에는 부동산 매각 건 수 회복 움직임을 보이면서 큰 폭의 실적개선이 기대된다.

코람코자산신탁 실적 추이



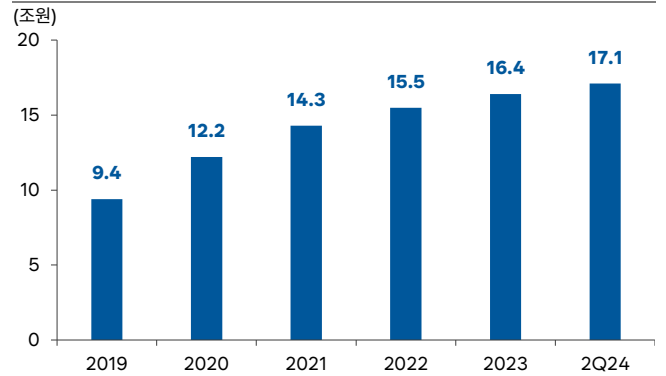
자료: 코람코자산신탁, 한국IR협회의 기업리서치센터

코람코자산신탁 사업부별 매출액 추이(별도 기준)



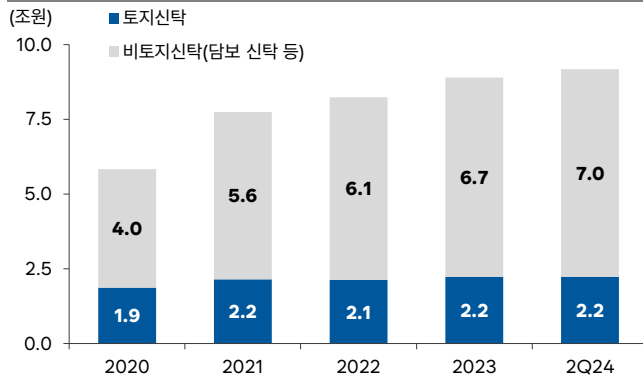
자료: 코람코자산신탁, 한국IR협회의 기업리서치센터

코람코자산신탁 리츠 AUM 추이



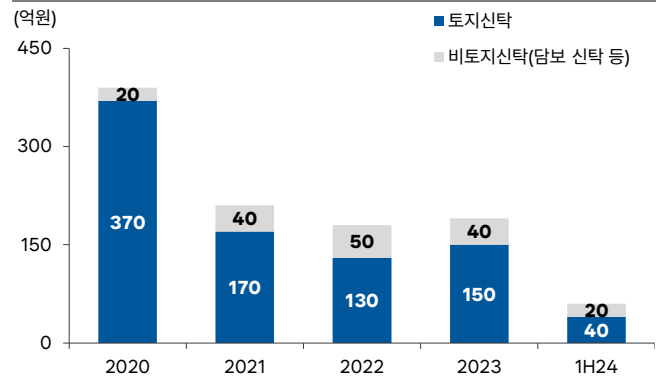
자료: 코람코자산신탁, 한국IR협회의 기업리서치센터

코람코자산신탁 신탁수탁고 현황



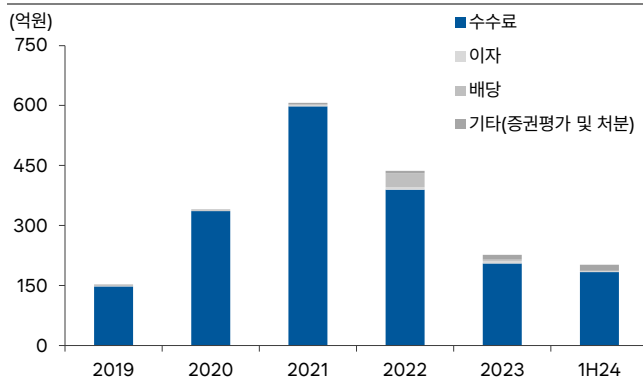
자료: 코람코자산신탁, 한국IR협회의 기업리서치센터

코람코자산신탁 보수 현황



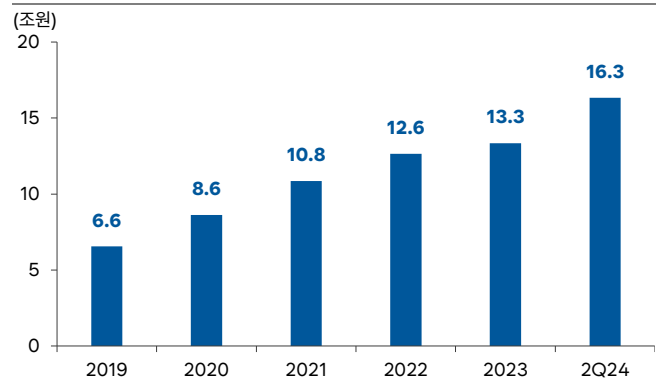
자료: 코람코자산신탁, 한국IR협회의 기업리서치센터

코람코자산운용 매출액 추이



자료: 코람코자산운용, 한국IR협회의 기업리서치센터

코람코자산운용 부동산 펀드 AUM 규모 추이



자료: 코람코자산운용, 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

1 2023년 실적 추이

2023년 연결기준 실적은 매출액 1조 9,007억원(YoY -3.4%), 영업이익 574억원(YoY -69.0%), 영업이익률 3.0%(YoY 6.4%p 하락), 지배주주순이익 825억원(YoY -45.8%)이다. 패션사업부문 매출액은 2022년 1조 4,911억원에서 2023년 1조 4,966억원으로 YoY +0.4% 성장, 식품사업부문 매출액은 2022년 3,350억원에서 2023년 3,650억원으로 YoY +9.0% 성장하였으나, 부동산 업황 부진에 따라 금융사업부문 매출액이 2022년 2,363억원에서 2023년 1,298억원으로 YoY -45.1% 크게 감소하며 전사 매출액 감소를 견인했다.

이익측면에서도 금융사업부문의 계열사 코람코자산신탁이 책임준공형관리형토지신탁 사업장들에서 발생한 소송으로 인해, 소송 등 패소로 인해 발생할 손실액(383억원)을 기타영업비용에 대손충당금 성격으로 보수적으로 반영하며 영업손실을 기록하였으며, 이에 전사 영업이익이 크게 감소하였다.

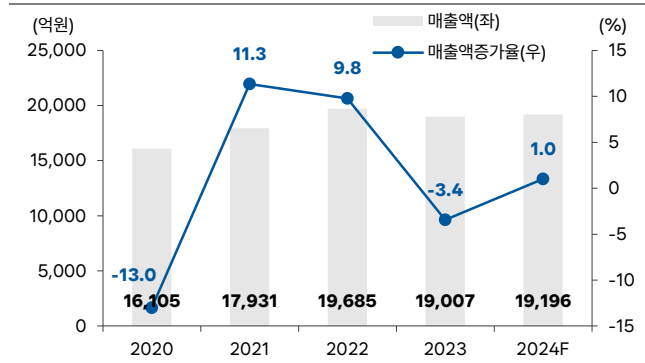
2 2024년 실적 전망

2024년 연결기준 실적은 매출액 1조 9,196억원(YoY +1.0%), 영업이익 1,057억원(YoY +84.2%), 영업이익률 5.5%(YoY 2.5%p 개선), 지배주주순이익 835억원(YoY +1.2%)을 전망한다. 패션사업부문은 소비침체로 인해 전년대비 약 2%의 매출 감소가 전망되며, 식품사업부문은 소비침체에 따른 외식소비 둔화로 인해 구르메에프앤비코리아의 실적 부진이 예상되나 2023년말 인수한 한스코리아 실적이 연결매출로 반영됨에 따라 전년대비 약 3%의 매출 확대가 기대된다. 금융사업부문은 리츠 수수료수익 증가 및 펀드매각보수 증가 등의 영향으로 전년대비 큰 폭의 실적개선이 예상된다. 광화문 케이스퀘어시티 빌딩, 삼성동 골든타워, 삼성화재 서초사옥(더에셋강남)과 같은 대형 빌딩 매각이 완료되었으며, 연내 추가적으로 강동 이스트센트럴타워 매각 등을 추진하고 있어 실적개선에 대한 기대감이 커지고 있다.

2024년 6월말기준 실적은 매출액 9,158억원(YoY +0.0%), 영업이익 463억원(YoY 흑자전환), 지배주주순이익 364억원(YoY +26.4%)이다. 패션부문 매출액은 내수의류 소비부진으로 소폭 하락하였으나, 금융사업부문 매출액은 리츠 수수료 수익 증가 및 코람코운용 펀드매각 보수 증가 등의 영향으로 전년대비 39.2% 성장하였으며, 식품사업부문 매출액은 한스코리아 매출이 반영되며 전년대비 2.5% 성장하였다.

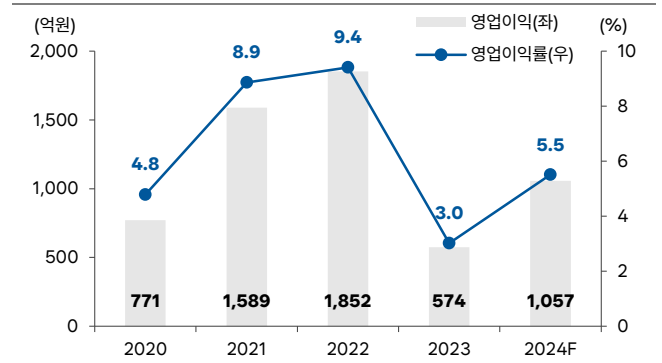
이익측면에서는 수익성 위주 경영에 따른 패션 자회사의 이익 증가, 금융사업부문의 수수료 수익 및 펀드매각보수 등 영업수익 증가에 따른 이익증가 외에도 전년도 반영한 대손충당금으로 인한 기저효과로 인해 영업이익이 흑자전환하였다.

매출액 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	16,105	17,931	19,685	19,007	19,196
증가율 (%)	-13.0	11.3	9.8	-3.4	1.0
패션	12,918	13,331	14,911	14,966	14,662
금융	1,443	2,542	2,363	1,298	1,677
식품		2,307	3,350	3,650	3,760
기타	2,712	903	404	395	406
연결조정	-969	-1,153	-1,342	-1,303	-1,308
매출원가	7,133	6,950	7,982	8,063	8,063
매출원가율 (%)	44.3	38.8	40.5	42.4	42.0
매출총이익	8,971	10,981	11,704	10,944	11,133
매출총이익률 (%)	55.7	61.2	59.5	57.6	58.0
영업이익	771	1,589	1,852	574	1,057
영업이익률 (%)	4.8	8.9	9.4	3.0	5.5
증가율 (%)	-12.0	106.1	16.6	-69.0	84.2
세전계속사업이익	545	1,994	2,238	628	1,077
(지배주주)당기순이익	173	1,186	1,523	825	835

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

1 금융사업부문 실적 개선을 통한 저평가 구간 해소 기대감

현 주가 밸류에이션은

PER 5.4배, PBR 0.3배 수준으로

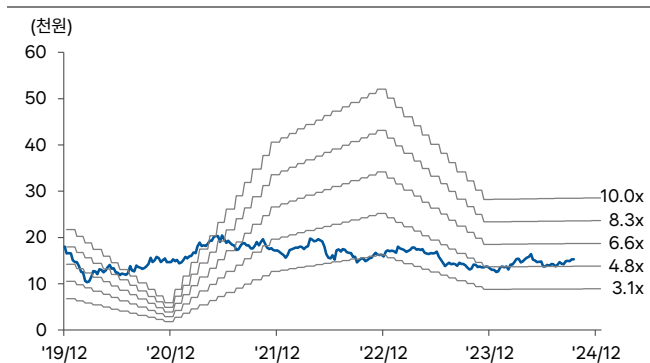
동종기업 대비 저평가 구간

LF는 국내 패션산업을 선도하는 기업으로, 최근에는 식품, 부동산 금융 등 사업포트폴리오를 확장하며 미래성장동력을 확보해 나가고 있다. 동사의 패션 사업부문은 오랜 업력을 바탕으로 안정적인 수익을 창출하는 캐쉬카우로서의 동사 사업부문의 버팀목이 되고 있으며, 식품 사업부문 및 금융 사업부문은 차세대 먹거리 창출을 위한 사업 포트폴리오 확장 및 강화를 통해 동사의 성장성에 대한 기대감을 높이고 있다. 다만, 2023년에는 고금리 및 부동산 침체 영향으로 인해 금융 사업부문의 실적이 일시적인 둔화세를 보이며 주가에 부정적인 영향을 미쳤으나, 2024년에는 대형 빌딩 매각 건들을 바탕으로 실적 반등이 기대되고 있다.

LF의 2024년 예상실적인 매출액 1조 9,196억원(YoY +1.0%), 영업이익 1,057억원(YoY +84.2%), 지배주주순이익 835억원(YoY +1.2%)을 기준으로 한 현 주가 밸류에이션은 PER 5.4배, PBR 0.3배 수준이다. 국내 상장되어 있는 패션 전문기업(F&F, 신세계인터내셔널, 한섬)을 동종기업으로 선정하여 밸류에이션을 비교해보고자 한다. 동종기업 밸류에이션 평균은 PER 7.3배, PBR 0.8배 수준으로 동사의 현 주가 밸류에이션은 의류 섹터 동종기업 대비 PER, PBR 측면에서 모두 저평가 구간으로 판단된다.

동사의 현 주가수준은 소비경기 침체에 따른 의류 사업부문의 부진, 고금리 및 부동산 경기침체에 따른 부동산 금융사업부문 실적 부진 모두를 반영한 주가 수준이라고 판단된다. 동사는 2024년 3월 및 8월에 각각 50억원, 30억원 규모의 자기주식 취득 결정을 공시하였다. 해당 자사주 취득은 각각 4월, 9월에 취득 완료를 공시하였으며, 동사는 추가적으로 2024년 10월 주가 안정 및 주가치 제고를 목적으로 35억원 규모의 자기주식 취득 결정을 공시하였다. 동사는 적극적인 자사주 매입을 통해 주가 하락에 대한 적극적인 방어 의지를 보여주고 있다고 판단되며, 2024년 금융사업부문을 중심으로 한 실적 개선을 통해 동사 주가의 밸류에이션 디스카운트 요인이 해소되며 저평가 구간을 벗어날 수 있을 것으로 기대한다.

PER 밴드 차트



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR 밴드 차트



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

동종기업 비교		(단위: 원, 억원, %, 배)			
		LF	F&F	신세계인타내셔널	한섬
주가(원) 2024년 10월 8일 종가 기준		15,330	66,800	13,740	17,030
시가총액 (억원)		4,482	25,589	4,905	3,985
자산총계(억원)	2021	25,411	11,403	11,591	15,571
	2022	25,840	15,702	12,787	16,847
	2023	27,556	20,051	13,241	17,243
	2024E	28,333	22,699	13,549	17,701
자본총계(억원)	2021	14,984	5,413	7,196	12,404
	2022	16,568	9,432	8,337	13,365
	2023	17,135	13,177	8,517	13,943
	2024E	17,636	15,770	8,827	14,407
매출액(억원)	2021	17,931	10,892	14,508	13,874
	2022	19,685	18,089	15,539	15,422
	2023	19,007	19,785	13,543	15,286
	2024E	19,196	19,988	13,574	15,392
영업이익(억원)	2021	1,589	3,227	920	1,522
	2022	1,852	5,249	1,153	1,683
	2023	574	5,518	487	1,005
	2024E	1,057	4,960	517	905
영업이익률(%)	2021	8.9	29.6	6.3	11.0
	2022	9.4	29.0	7.4	10.9
	2023	3.0	27.9	3.6	6.6
	2024E	5.5	24.8	3.8	5.9
지배주주순이익 (억원)	2021	1,186	2,258	821	1,146
	2022	1,523	4,418	1,183	1,230
	2023	825	4,251	392	839
	2024E	835	3,853	516	684
ROE(%)	2021	9.2	41.7	12.1	9.7
	2022	10.9	60.4	15.3	9.6
	2023	5.5	38.4	4.7	6.1
	2024E	5.4	27.2	6.0	4.8
PER(배)	2021	4.3	21.4	12.7	7.7
	2022	3.1	12.5	7.5	5.4
	2023	4.7	8.0	16.7	5.6
	2024E	5.4	6.6	9.5	5.9
PBR(배)	2021	0.4	13.4	1.5	0.6
	2022	0.3	6.0	1.1	0.4
	2023	0.3	2.6	0.8	0.3
	2024E	0.3	1.6	0.5	0.3

주: 동종기업들의 2024년 예상실적은 컨센서스 적용
자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

1 경기 침체에 따른 실적 성장 둔화

경기 침체에 따른 패션사업부문
실적 성장 둔화는 리스크 요인.
동사는 사업 포트폴리오 다각화를
통해 미래성장동력 확보하는 중

경기 침체로 인한 소비 위축으로 소비자 기업들의 실적 성장 둔화 우려가 이어지고 있다. 단기적으로 국내 의류 소매판 매액 추이를 살펴보면 2020년 코로나 영향으로 인해 큰 폭의 매출 감소세(YoY -10.4%)를 시현했던 패션업종은 2021년부터 코로나 기저 효과와 리오프닝 효과가 맞물리면서 높은 성장세를 나타냈다. 하지만 최근 10년간 한국패션시장 규모 추이를 살펴보면 2013년 약 39조원 규모에서 2023년 약 48조원 규모로 연평균 2.3% 수준의 저성장 기조를 이어가고 있으며, 이는 가계부채 증가와 금리 인상, 물가 상승, 고용 불안정 등과 같은 구조적인 요인으로 인한 내수 소비경기 침체에 그 원인이 있다고 판단됨에 따라 국내 패션 시장이 단기 내 저성장의 늪에서 빠져나오는 것은 쉽지 않을 것으로 판단된다.

내수 소비경기 침체에 따른 실적 둔화 우려는 소비자 기업들 모두가 직면한 상황이다. 동사는 패션 부문에서는 바버(BARBOUR), 리복(REEBOK) 브랜드 전개, 킨(KEEN), 핏플롭(FITFLOP), 프리미아타(PREMIATA) 등과 같은 풋웨어 브랜드의 포트폴리오 확장을 통해 매출을 견인하며 내수 경기 침체를 대비한 체력을 강화하는 노력을 기울이고 있다. 또한 풍부한 유동성을 바탕으로 기업인수합병 등을 통한 사업 포트폴리오 다각화를 진행하고 있다. LF푸드를 중심으로 한 식품사업부문, 코람코자산신탁을 중심으로 한 금융사업부문 사업 포트폴리오 확보 및 강화를 통해 꾸준히 미래성장동력 확보를 위한 노력을 기울이고 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	16,105	17,931	19,685	19,007	19,196
증가율(%)	-13.0	11.3	9.8	-3.4	1.0
매출원가	7,133	6,950	7,982	8,063	8,063
매출원가율(%)	44.3	38.8	40.5	42.4	42.0
매출총이익	8,971	10,981	11,704	10,944	11,133
매출이익률(%)	55.7	61.2	59.5	57.6	58.0
판매관리비	8,201	9,392	9,852	10,370	10,076
판매비율(%)	50.9	52.4	50.0	54.6	52.5
EBITDA	1,632	2,367	2,651	1,459	3,179
EBITDA 이익률(%)	10.1	13.2	13.5	7.7	16.6
증가율(%)	0.6	45.0	12.0	-45.0	117.9
영업이익	771	1,589	1,852	574	1,057
영업이익률(%)	4.8	8.9	9.4	3.0	5.5
증가율(%)	-12.0	106.1	16.6	-69.0	84.2
영업외손익	-264	362	345	25	-9
금융수익	62	63	109	166	155
금융비용	107	127	104	225	255
기타영업외손익	-219	426	340	84	91
총속/관계기업관련손익	38	42	41	29	29
세전계속사업이익	545	1,994	2,238	628	1,077
증가율(%)	-45.8	265.9	12.2	-71.9	71.4
법인세비용	259	632	465	-172	267
계속사업이익	286	1,362	1,773	801	810
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	286	1,362	1,773	801	810
당기순이익률(%)	1.8	7.6	9.0	4.2	4.2
증가율(%)	-58.8	376.1	30.2	-54.8	1.2
자배주주지분 순이익	173	1,186	1,523	825	835

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	3,056	3,103	1,609	926	2,255
당기순이익	286	1,362	1,773	801	810
유형자산 상각비	612	543	551	618	1,876
무형자산 상각비	249	236	248	267	246
외환손익	31	5	76	19	0
운전자본의감소(증가)	1,172	308	-924	-923	-646
기타	706	649	-115	144	-31
투자활동으로인한현금흐름	-2,696	-1,263	-936	-3,064	-2,457
투자자산의 감소(증가)	326	2,784	3,144	663	-202
유형자산의 감소	18	401	10	40	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-533	-802	-1,511	-2,102	-2,200
기타	-2,507	-3,646	-2,579	-1,665	-55
재무활동으로인한현금흐름	497	-1,118	-1,598	759	545
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	1,260
사채의증가(감소)	0	0	0	0	-400
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-162	-161	-200	-215	-199
기타	659	-957	-1,398	974	-116
기타현금흐름	-34	-13	-29	8	27
현금의증가(감소)	823	708	-954	-1,370	369
기초현금	2,474	3,297	4,005	3,052	1,681
기말현금	3,297	4,005	3,052	1,681	2,051

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	10,829	11,644	12,056	11,109	11,546
현금성자산	3,297	4,005	3,052	1,681	2,051
단기투자자산	2,595	2,430	2,456	2,610	2,610
매출채권	1,027	1,187	1,276	1,389	1,403
재고자산	3,048	3,139	4,451	4,442	4,486
기타유동자산	862	883	821	988	997
비유동자산	10,430	11,251	11,729	14,253	14,842
유형자산	5,413	4,904	5,961	7,924	8,248
무형자산	2,481	2,214	2,200	2,166	1,920
투자자산	1,923	3,524	2,994	3,442	3,674
기타비유동자산	613	609	574	721	1,000
자산총계	24,794	25,411	25,840	27,556	28,333
유동부채	7,208	6,132	7,428	8,162	6,322
단기차입금	2,918	2,348	1,307	2,325	-0
매입채무	524	740	972	745	753
기타유동부채	3,766	3,044	5,149	5,092	5,569
비유동부채	3,442	4,296	1,844	2,258	4,375
사채	1,716	2,495	998	997	597
장기차입금	756	627	27	17	2,617
기타비유동부채	970	1,174	819	1,244	1,161
부채총계	10,650	10,428	9,272	10,421	10,697
자배주주지분	12,335	13,349	14,689	15,281	15,806
자본금	1,462	1,462	1,462	1,462	1,462
자본잉여금	2,131	2,131	2,137	2,136	2,136
자본조정 등	-110	-160	-186	-186	-302
기타포괄이익누계액	-41	-32	-19	-16	-16
이익잉여금	8,893	9,948	11,294	11,886	12,527
자본총계	14,144	14,984	16,568	17,135	17,636

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	24.8	4.3	3.1	4.7	5.4
P/B(배)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
P/S(배)	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	4.9	2.8	2.3	5.6	2.9
배당수익률(%)	3.4	3.5	4.4	5.3	4.6
EPS(원)	592	4,057	5,208	2,822	2,856
BPS(원)	42,186	45,653	50,236	52,260	54,057
SPS(원)	55,077	61,324	67,324	65,004	65,651
DPS(원)	500	600	700	700	700
수익성(%)					
ROE	1.4	9.2	10.9	5.5	5.4
ROA	1.2	5.4	6.9	3.0	2.9
ROIC	2.3	10.3	12.2	5.2	5.0
안정성(%)					
유동비율	150.2	189.9	162.3	136.1	182.6
부채비율	75.3	69.6	56.0	60.8	60.7
순차입금비율	13.6	-0.2	-2.1	13.8	16.2
이자보상배율	8.4	16.2	18.3	3.8	5.8
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7
매출채권회전율	14.2	16.2	16.0	14.3	13.8
재고자산회전율	4.8	5.8	5.2	4.3	4.3

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
LF	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협회의 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협회(<https://t.me/irsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.