에이유브랜즈(481070)

미제시

주가(10/15, 원)	20,200
시가총액(십억원)	286
발행주식수(백만)	14
52주 최고/최저가(원)	25,500/12,040
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	2,802
유동주식비율(%)	39.0
외국인지분율(%)	2.8
주요주주(%) 에이유커머스 외 1 인	61.0
무신사파트너스 외 3 인	21.2

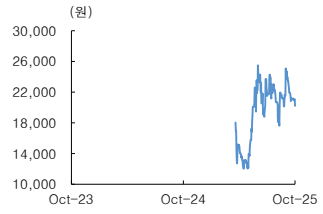
	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2020A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2021A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2022A	19	6	5	23	-	7	-	0.0	-	64.0	-
2023A	42	16	13	52	124.9	17	-	(0.9)	-	92.9	-
2024A	45	12	10	807	1,460.6	14	-	(0.2)	-	38.5	-

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(19.5)	33.5	-
상대주가(%p)	(20.9)	12.0	-

주가추이



Post-IPO: 성장의 키가 될 글로벌 출점 확대

'락피쉬웨더웨어'를 보유한 사계절 패션기업: 영국 'ZEN-R'로부터 레인부츠 브랜드를 인수한 후, 이를 '락피쉬웨더웨어'로 리브랜딩한 패션 기업이다. 이후 메리제인·스니커즈(봄/가을), 레인부츠·슬리퍼(여름), 겨울화·방한용품(겨울) 등 사계절 제품군으로 포트폴리오를 확대했다. 무신사파트너스가 지분 19.9%를 보유한 2대 주주로, 마케팅 및 브랜드 협업을 중심으로 전략적 파트너십을 강화하고 있다. 주요 판매 채널은 무신사·29CM·자사몰 등 온라인 플랫폼과 한남·성수·도산·명동 직영 매장 등 오프라인 채널이다. 별도의 해외 마케팅 없이도 국내 매장을 찾는 외국인 방문객 수요가 높으며, 오프라인 매장 매출의 80% 이상과 자사몰 트래픽의 약 20%가 해외 고객으로부터 발생하고 있다.

상반기, 레인부츠는 부진했으나 수출이 성장을 견인: 상반기 연결기준 매출액은 217억원(+18.1% YoY), 영업이익은 34억원(-23.7%, OPM 15.6%)을 기록했다. 내수는 레인부츠 유행 약화로 판매가 감소했으나, 해외 매장 출점 효과가 본격화되며 이를 상쇄했다. 상반기 수출액은 26억원으로, 이는 전년도 연간 수출액(19억원)을 이미 초과하며 빠른 성장세를 보였다. 다만 수익성은 1) 해외 법인 관련 외주비 발생에 따른 판매 수수료 지속, 2) 인력 확충에 따른 인건비 상승, 3) 사용권자산 상각비 및 주식보상비용 등 비현금성 비용 증가 등의 영향으로 하락했다. 해외 법인 관련 외주비는 올해까지 반영될 예정이며, 현재 현지 인력 채용이 진행 중으로 내년부터는 해당 비용이 제거되어 판매수수료 절감이 기대된다.

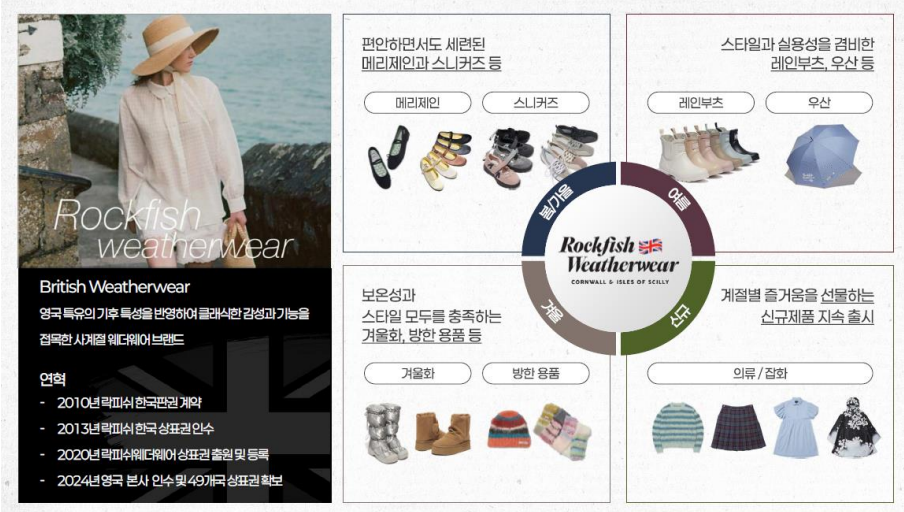
글로벌 출점 확대 및 중국 JV 효과로 외형 성장 가속화 전망: 기업은 상장 당시 제시한 올해 연간 가이던스(매출액 600억원 후반, OPM 30%)를 유지하고 있다. 하반기에는 국내외 오프라인 매장 출점이 집중되어 있으며, 겨울 제품의 높은 단가와 반복 구매율을 고려할 때 상저하고 흐름이 이어질 것이다. 레인부츠의 주요 판매 시기는 2분기~3분기 초로, 올해는 장마 기간이 짧아 연간 판매량이 감소할 것으로 예상한다. 이에 따라 하반기 신규 매장의 성공 여부가 주요 변수로 작용할 전망이다. 신규 출점은 국내 1개, 중국 8개 이상, 일본 2개, 홍콩 1개, 대만 4개, 태국 2개 등이다. 특히 중국은 글로벌 핵심 시장으로, 6월 설립된 JV(지분율 51%)를 통해 본격적인 진출을 시작했다.

박정인
jungin.park@koreainvestment.com

강시온
sionkang@koreainvestment.com

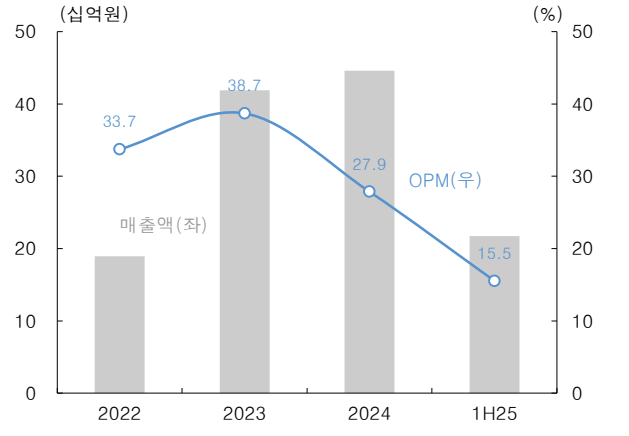
현지 유통사 우진(Hangzhou Yeazone)과 홍콩 스트리트 브랜드 클랏(CLOT) 등 글로벌 브랜드 유통 경험이 풍부한 파트너사와 협업하여 인지도를 빠르게 확장 중이다. JV 설립 이후 8월 말까지 6개 매장을 오픈했으며, 초기 반응은 긍정적이다. 이 중 4개 매장은 4분기 실적에 온기 반영될 예정이며, 상하이 안푸루 매장은 월 매출 5~6억원을 기록하고 있다. 중국 내 판매 확대 속도와 초기 매출 효과 고려 시 하반기 외형 성장의 핵심 모멘텀으로 작용할 전망이다.

[그림 48] 레인부츠에서 시작하여 사계절 패션 브랜드로 리브랜딩에 성공



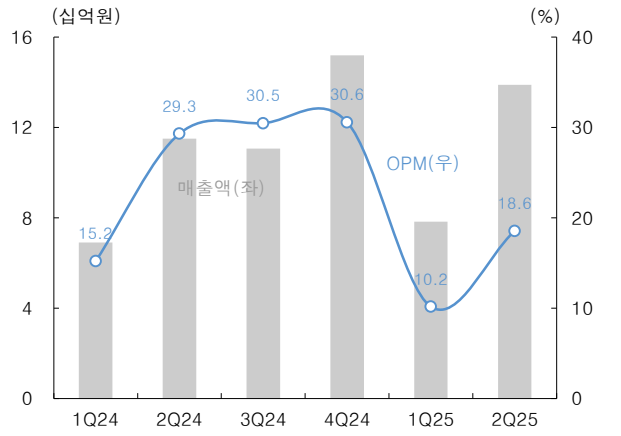
자료: 에이유브랜즈, 한국투자증권

[그림 49] 연간 실적 추이



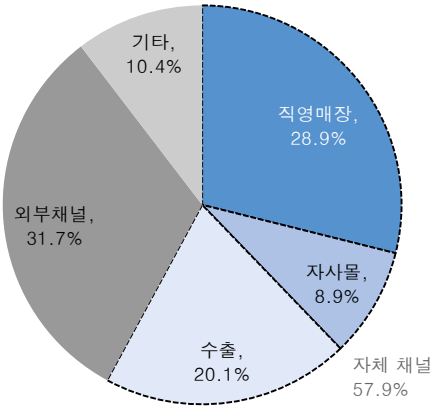
자료: 에이유브랜즈, 한국투자증권

[그림 50] 분기 실적 추이



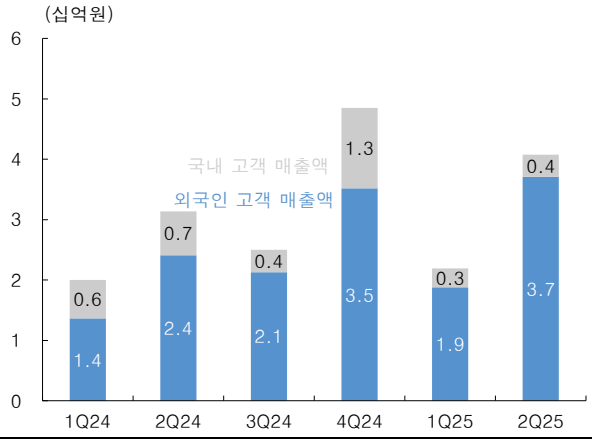
자료: 에이유브랜즈, 한국투자증권

[그림 51] 판매채널별 매출 현황(1H25 기준)



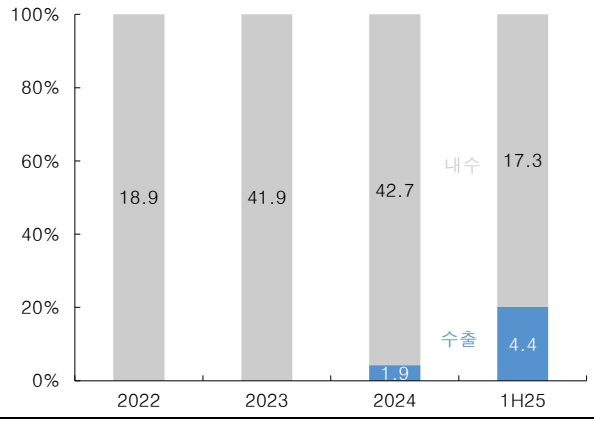
자료: 에이유브랜즈, 한국투자증권

[그림 52] 국내 직영매장 내 외국인 고객 비중은 80% 이상



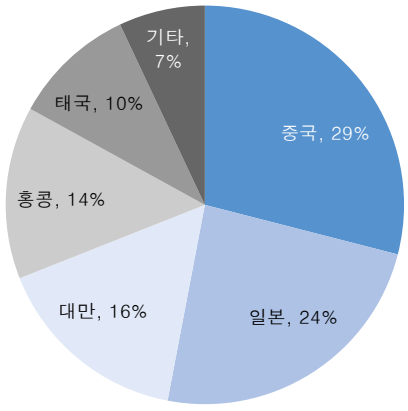
자료: 에이유브랜즈, 한국투자증권

[그림 53] 내수 및 수출 비중 추이



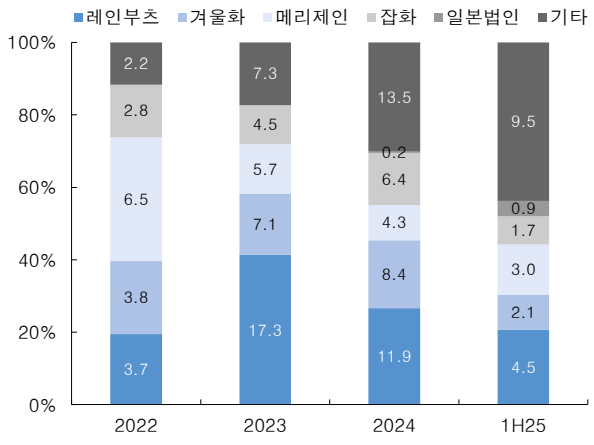
자료: 에이유브랜즈, 한국투자증권

[그림 54] 수출 지역별 매출 비중(1H25 기준)



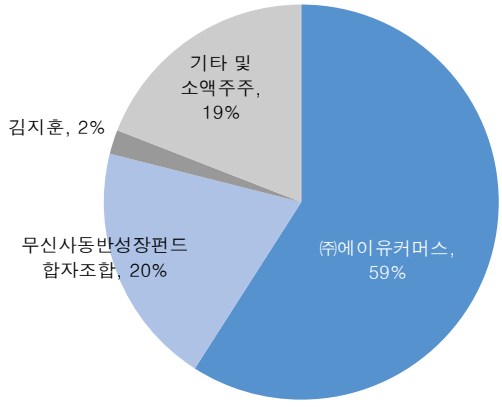
자료: 에이유브랜즈, 한국투자증권

[그림 55] 사업부문별 매출 추이



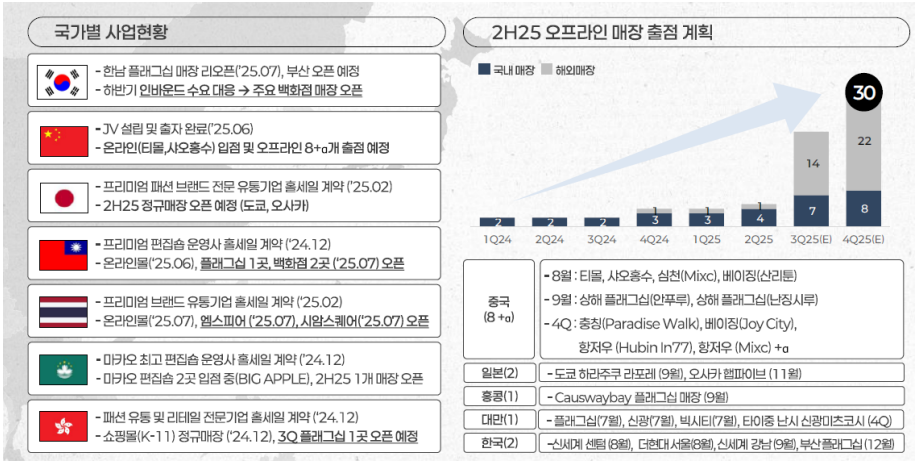
자료: 에이유브랜즈, 한국투자증권

[그림 56] 주요 주주구성(2025.6.30 기준)



자료: 에이유브랜즈, 한국투자증권

[그림 57] 글로벌 사업현황 및 올해 하반기 글로벌 오프라인 매장 출점 계획



자료: 에이유브랜즈, 한국투자증권

<표 17> 상장 후 유통제한 및 유통가능주식수 물량

물량 구분	구분	주주명	주식수(주)	지분율(%)	보호예수기간
유통 제한	최대주주 등	에이유커머스	362,000	2.6%	6개월
		에이유커머스	4,000,000	28.3%	1년 6개월
		에이유커머스	4,000,000	28.3%	2년
		김지훈	280,560	2.0%	6개월
	전문투자자 및 벤처금융	무신사동반성장펀드 합자조합 등	2,500,000	17.7%	3개월
		무신사동반성장펀드 합자조합 등	957,440	6.8%	6개월
	상장주선인	한국투자증권	60,000	0.4%	3개월
	소계		**12,160,000**	**85.9%**	
유통 가능	공모주주		2,000,000	14.1%	
	소계		**2,000,000**	**14.1%**	
합계			**14,160,000**	**100.0%**	

자료: 에이유브랜즈, 한국투자증권

<표 18> 주요 연혁

연도	내용
2010	락피쉬(Rockfish) 국내 총판 계약 체결 및 국내 브랜드 런칭
2013	국내 상표권 인수 및 국내 레인부츠 시장 점유율 1위 달성
2019	락피쉬웨더웨어(Rockfish Weatherwear)로 브랜드 리뉴얼, 사계절 웨더웨어 브랜드 포지셔닝
2022	㈜에이유브랜즈 설립을 통해 '락피쉬웨더웨어' 사업 독립적 물적 분할 무신사파트너스와 전략적 제휴 및 지분투자 유치 한남 플래그십스토어 오픈
2023	무신사 입점 성수 플래그십 매장 오픈 아웃도어 패션 스타트업 ㈜고요웨어 지분투자를 통한 의류 카테고리 사업 확장
2024	영국 본사 젠나(ZEN-R LTD) 100% 지분 및 49개국 상표권 인수 도산 플래그십 스토어 오픈
2025	코스닥 시장 상장(2025.04.03.) 명동 플래그십 스토어 오픈 AU BRANDZ HANGZHOU TRADING CO., LTD 설립 및 출자

자료: 에이유브랜즈, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	-	-	19	42	45
매출원가	-	-	6	14	14
매출총이익	-	-	13	28	31
판매관리비	-	-	7	12	18
영업이익	-	-	6	16	12
영업이익률(%)	-	-	*33.7*	*38.7*	*27.9*
EBITDA	-	-	7	17	14
EBITDA Margin(%)	-	-	*35.1*	*40.1*	*30.8*
영업외수익	-	-	(0)	0	(0)
금융수익	-	-	0	0	0
금융비용	-	-	0	0	0
기타영업외손익	-	-	(0)	0	(0)
관계기업관련손익	-	-	0	(0)	0
세전계속사업이익	-	-	6	16	12
법인세비용	-	-	1	3	2
연결당기순이익	-	-	5	13	10
지배주주지분순이익	-	-	5	13	10
지배주주순이익률(%)	-	-	*25.1*	*30.9*	*22.6*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	-	-	-	121.3	6.5
영업이익 증가율	-	-	-	153.9	(23.4)
지배주주순이익 증가율	-	-	-	171.9	(22.0)
EPS 증가율	-	-	-	124.9	1460.6
EBITDA 증가율	-	-	-	153.0	(18.4)

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	-	-	11	26	45
유동자산	-	-	10	24	22
현금성자산	-	-	0	15	10
매출채권및기타채권	-	-	6	4	6
재고자산	-	-	2	4	6
비유동자산	-	-	1	2	23
투자자산	-	-	0	0	2
유형자산	-	-	1	1	5
무형자산	-	-	0	0	9
부채총계	-	-	3	5	12
유동부채	-	-	3	5	6
매입채무및기타채무	-	-	2	2	3
단기차입금및단기사채	-	-	0	0	0
유동성장기부채	-	-	0	0	0
비유동부채	-	-	0	0	6
사채	-	-	0	0	0
장기차입금및금융부채	-	-	0	0	5
자본총계	-	-	8	21	33
지배주주지분	-	-	7	20	32
자본금	-	-	0	0	1
자본잉여금	-	-	3	3	1
기타자본	-	-	0	0	1
이익잉여금	-	-	5	18	28
비지배주주지분	-	-	0	0	1
순차입금	-	-	(0)	(15)	(4)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	-	-	1	16	8
당기순이익	-	-	5	13	10
유형자산감가상각비	-	-	0	1	1
무형자산상각비	-	-	0	0	0
자산부채변동	-	-	(6)	0	(3)
기타	-	-	2	2	(1)
투자활동현금흐름	-	-	(1)	(1)	(13)
유형자산투자	-	-	(0)	(1)	(5)
유형자산매각	-	-	0	0	0
투자자산순증	-	-	(1)	(0)	(1)
무형자산순증	-	-	(0)	0	(0)
기타	-	-	(0)	(0)	(7)
재무활동현금흐름	-	-	1	(0)	(0)
자본의증가	-	-	3	0	0
차입금의순증	-	-	(2)	(0)	(1)
배당금지급	-	-	0	0	0
기타	-	-	0	(0)	(0)
기타현금흐름	-	-	0	0	0
현금의증가	-	-	0	15	(5)
FCF	-	-	-	15	(11)

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	-	-	23	52	807
BPS	-	-	595	1,632	2,565
DPS	-	-	0	0	0
수익성(%)					
ROA	-	-	43.8	71.5	28.6
ROE	-	-	64.0	92.9	38.5
배당수익률	-	-	-	-	-
배당성향	-	-	-	-	-
안정성					
부채비율(x)	-	-	45.1	24.4	37.3
차입금/자본총계비율(%)	-	-	8.1	1.7	19.2
이자보상배율(x)	-	-	69.8	360.5	74.5
순차입금/EBITDA(x)	-	-	0.0	(0.9)	(0.3)
Valuation(x)					
PER	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	0.0	(0.9)	(0.2)

주: K-IFRS (연결) 기준