MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.2.13

Mirae Asset Research AI

본 조사분석자료는 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았습니다. 본 자료 마지막에 안내된 중요 내용을 확인하시기 바랍니다.

나스닥 종합(p)	22,597.15
EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	-
배당수익률(%)	0.0
시가총액(백만USD)	5,111.62
시가총액(십억원)	7,434.33
상장주식수(백만주)	51.9
60일 평균 거래대금(백만USD)	113.08
52주 최저가(USD)	73.39
52주 최고가(USD)	120.26

(%)	1M	6M	12M
절대주가	13.1	26.4	10.8
상대주가	18.7	21.3	-3.6

[감수]
배송이
songyi.bae@miraeasset.com

CROX US · 의류 · 미국

크록스

4Q25 리뷰: AI 예측 초과 성과 기록

- AI 통합 시계열 분석에 따르면, Crocs의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 초과했으며, 특히 영업이익과 매출액 – HEYDUDE는 의미 있게 상회했다. 그러나 매출액 – Crocs/북미와 매출총이익률은 모델 예측치를 하회했다.
- 경영진은 2025년까지 크록스 브랜드의 국제 매출이 두 자릿수 성장률을 기록했으며, 브랜드의 장기 건강을 위한 전략적 조치를 가속화할 계획이라고 밝혔다. 또한, 2026년에는 다양한 채널과 지역에서 성장 동력을 확보하고, 비용 절감을 통해 효율성을 높일 것이라고 덧붙였다. 지속적인 브랜드 투자도 강조되었다.
- Crocs 주가는 지난 3개월간 34.2% 상승하며 나스닥과 S&P500 지수 대비 각각 35.5%p, 32.7%p 초과 상승했다. 현재 주가는 PER 6.8배에 거래되고 있으며, 주요 비교기업인 Nike Inc는 -6.9% 하락한 반면, Deckers Outdoor는 39.6% 상승했다.

주요 실적 평가

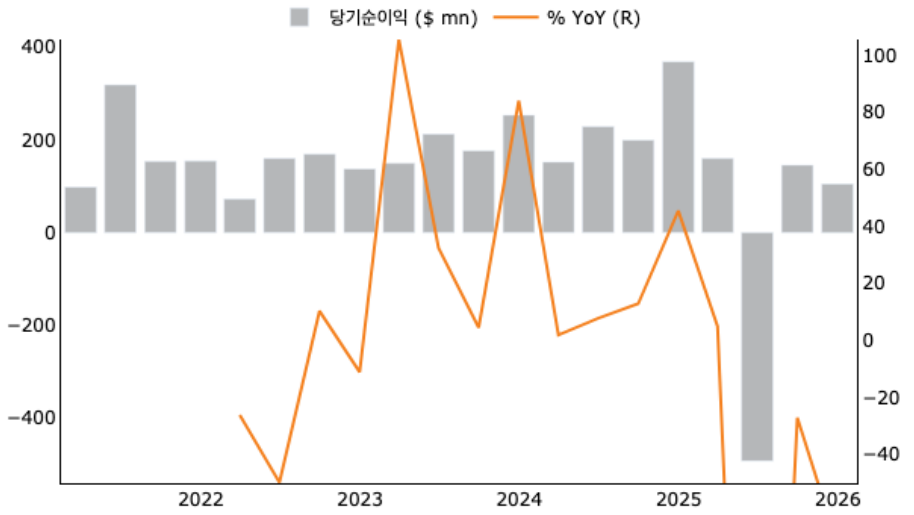
총매출액은 $957.6mn(-3.2% YoY, -3.9% QoQ)으로 감소했다. Crocs 브랜드 매출액은 $768.4mn(+0.8% YoY)으로 소폭 증가했으나, HEYDUDE 브랜드 매출액은 $189.3mn(-16.9% YoY)으로 큰 폭으로 감소했다. 매출총이익은 $523.7mn(-8.6% YoY)으로 줄어들었고, 영업이익은 $146.4mn(-26.8% YoY)으로 크게 감소했다. 영업이익률은 15.3%(-4.9%p YoY)로 낮아졌다. 당기순이익은 $105.2mn(-71.5% YoY)으로 급감했다. 직접판매비율은 61.8%(+3.1%p YoY)로 증가했다. 양호한 실적은 주로 소비자직접판매(DTC) 매출액의 증가(+6.1% YoY)와 직접판매비율의 상승(+3.1%p YoY) 때문이다. Crocs 브랜드의 DTC 매출액은 $474.8mn으로 증가했으며, 이는 전체 매출 감소에도 불구하고 긍정적인 요소로 작용했다. 총매출액과 영업이익은 컨센서스 추정치에 부합하고, 당기순이익과 주당순이익은 각각 7.4%와 13.7% 상회했다.

Exhibit 1: 분기실적 요약

(단위: $ mn, $)	Quarter ending 2025,12,31	Change %,%p QoQ	Change %,%p YoY
총매출액	957.6	-3.9	-3.2
매출액 - Crocs	768.4	-8.1	0.8
매출액 - HEYDUDE	189.3	18.2	-16.9
매출총이익	523.7	-10.2	-8.6
영업이익	146.4	-29.5	-26.8
당기순이익	105.2	-27.9	-71.5
주당순이익(EPS)	2.03	-24.8	-68.1

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 2: 크록스 순이익 및 변동률 분석

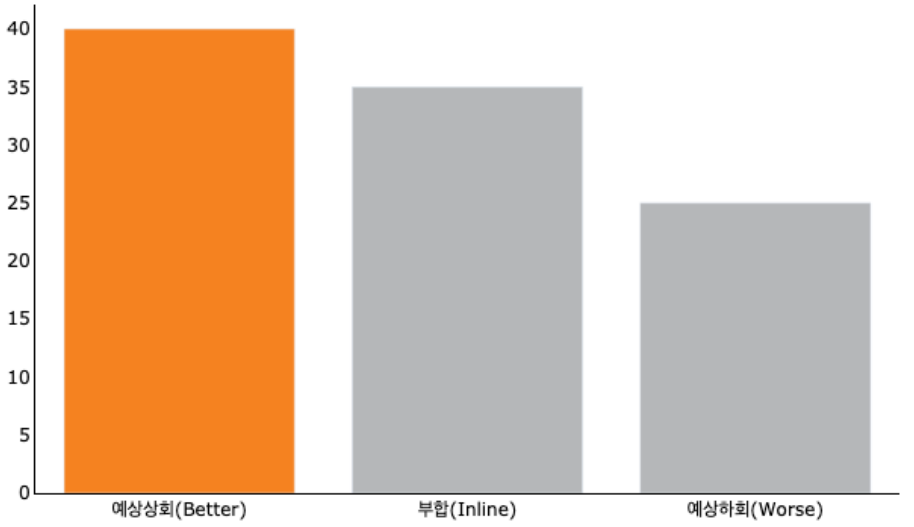


자료: Company, Mirae Asset Research

AI 통합 분석

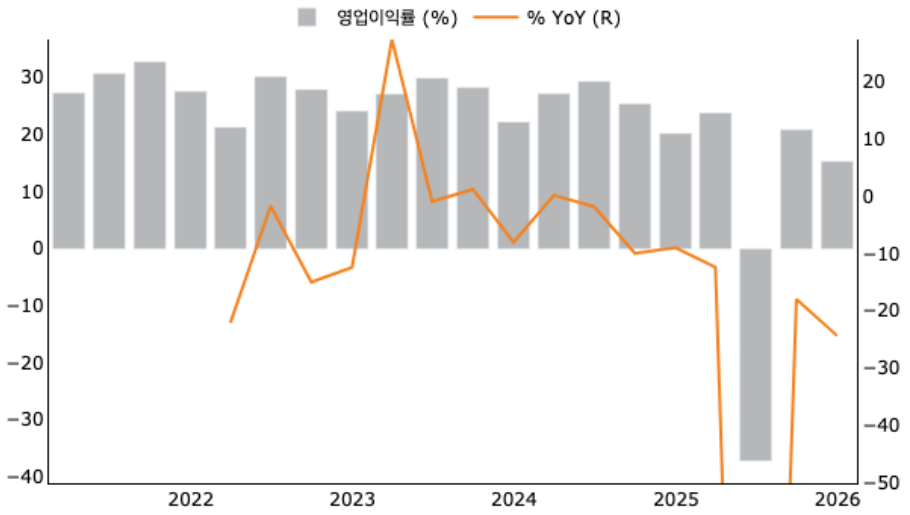
AI 통합 시계열 분석 결과, Crocs의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 상회했으며 (상회: 40.0%, 부합: 35.0%, 하회: 25.0%) 주요 지표 중 영업이익, 매출액 - HEYDUDE, 영업이익률은 모델 예측치를 의미있게 상회한 반면, 매출액 - Crocs/북미와 매출총이익률은 모델 예측치를 하회했다.

Exhibit 3: AI 통합 분석 결과



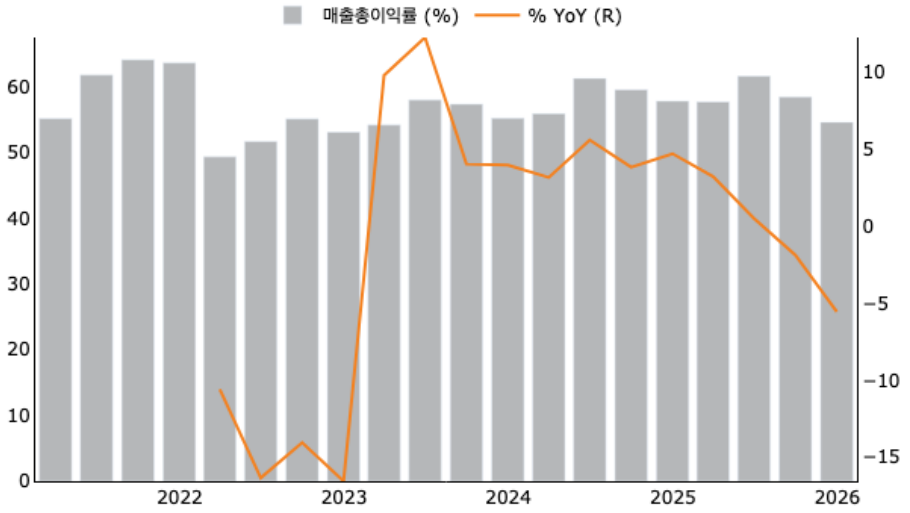
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 4: 크록스 영업이익률 및 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 5: 크록스 매출총이익률 및 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

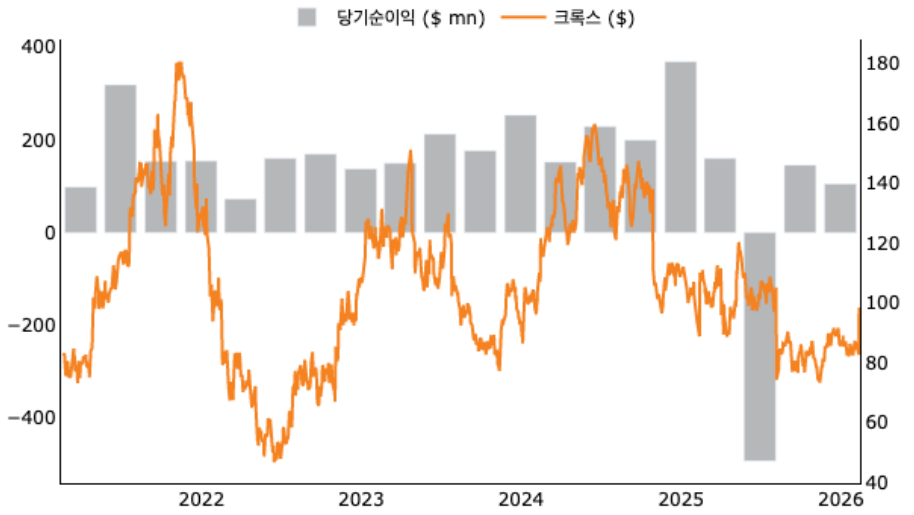
경영진 코멘트

경영진의 주요 코멘트는 다음과 같다: 1) 2025년을 강한 성과로 마무리하며 크록스 브랜드의 국제 매출이 두 자릿수 성장률을 기록했다; 2) 크록스와 HEYDUDE 브랜드의 장기 건강을 강화하기 위한 전략적 조치를 가속화했다; 3) 2026년에는 다양한 채널과 지역, 브랜드, 제품 카테고리에서 성장 동력을 확보하고, 1억 달러의 비용 절감을 통해 효율성을 높이며 브랜드에 대한 투자를 지속할 계획이다.

밸류에이션

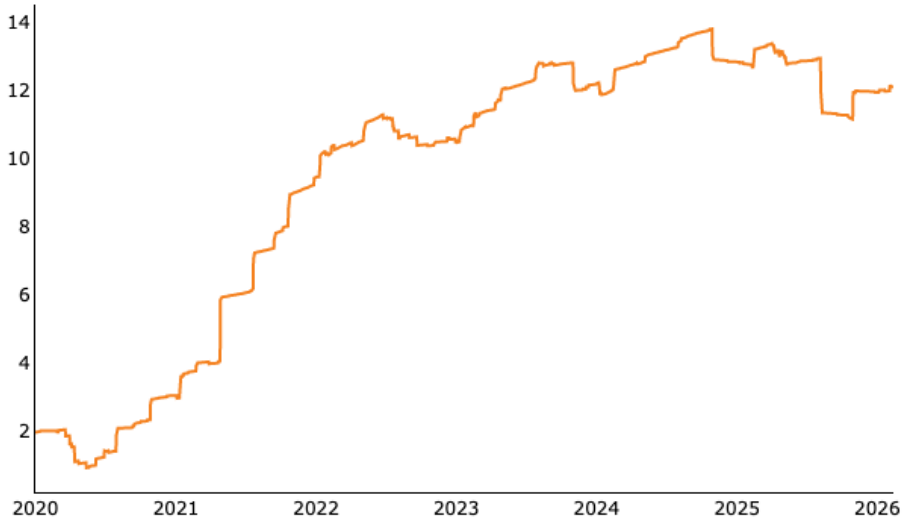
Crocs 주가는 지난 3개월간 34.2% 상승하며 나스닥지수와 S&P500지수 대비 각각 35.5%p, 32.7%p 초과 상승했다. 주요 비교기업인 Nike Inc는 -6.9% 하락했으며, Deckers Outdoor는 39.6% 상승했다. 현재 Crocs 주식은 PER 6.8배에 거래중이다. 최근 지수와의 상관관계는 약해졌다.

Exhibit 6: 크록스 당기순이익 분석 차트



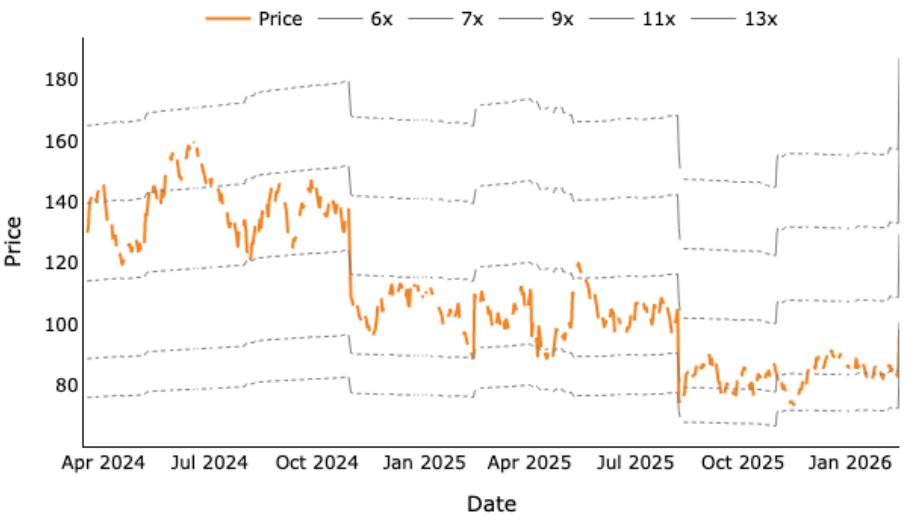
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 7: 크록스 예상 EPS 변화 추세 차트



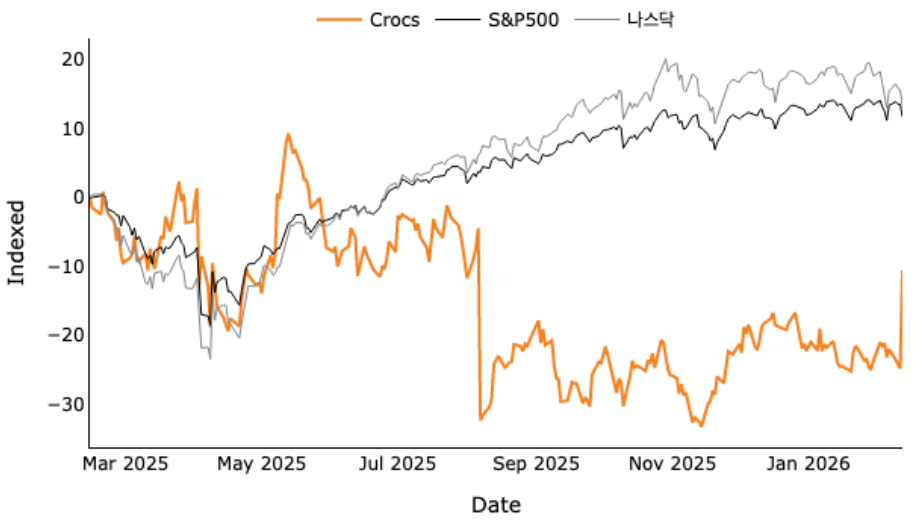
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 8: Crocs PE 밴드 차트



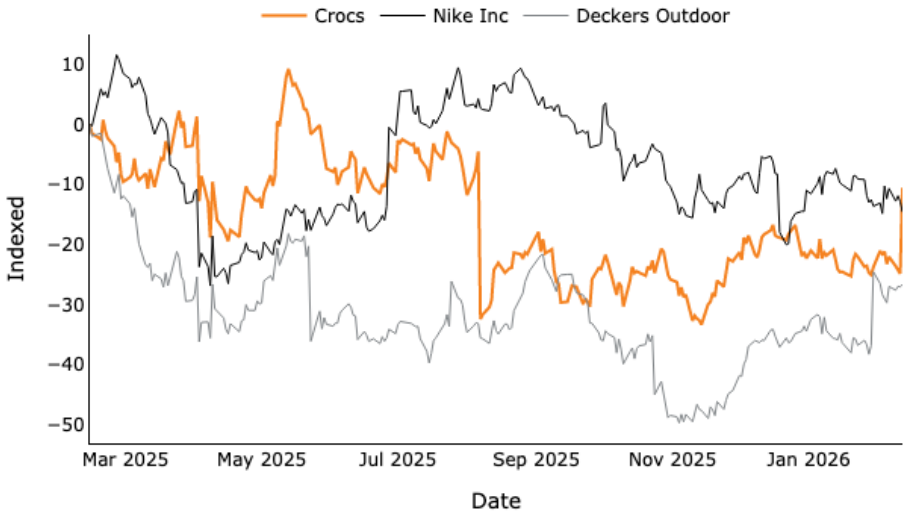
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 9: 주가 수익률 비교 – Crocs, S&P500, 나스닥



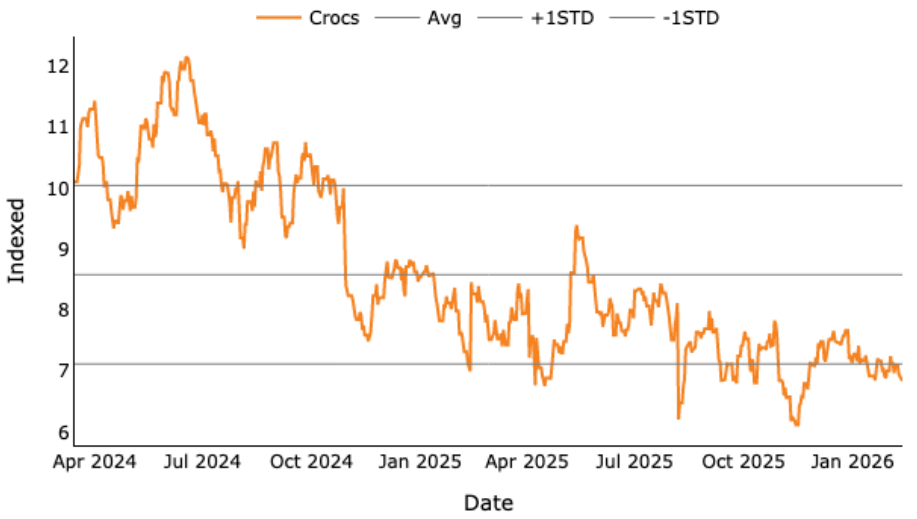
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 10: Crocs 및 비교기업의 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 11: Valuation – P/E

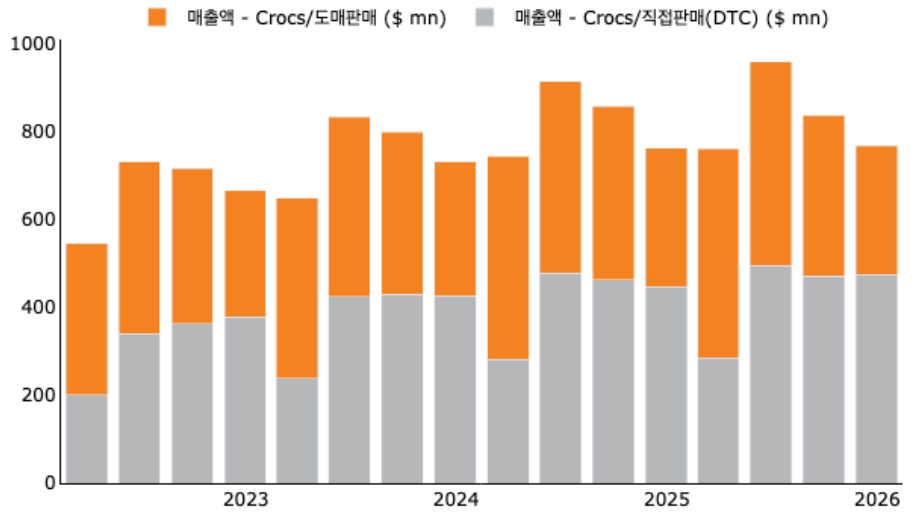


자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

부문별 실적 분석

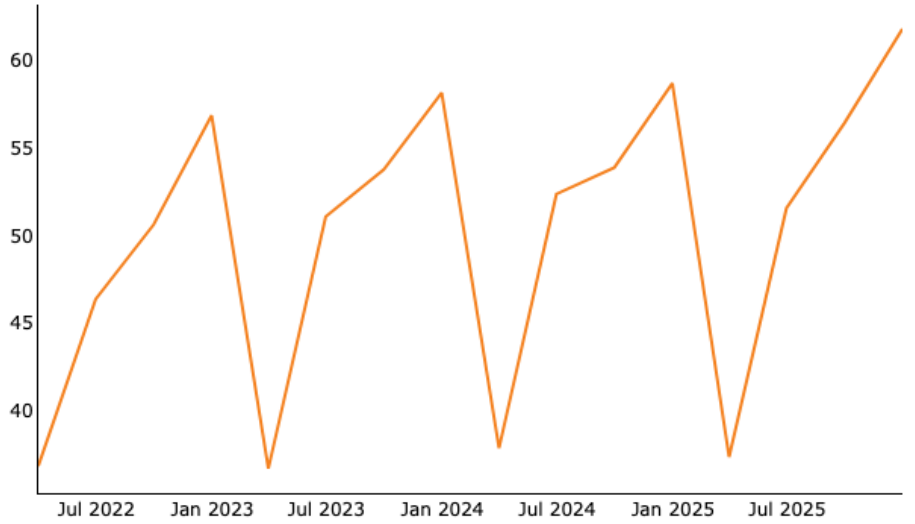
Crocs 브랜드 소비자직접판매(DTC) 매출액은 $474.8mn(+6.1% YoY)으로 증가했다. 반면, 도매(Wholesale) 매출액은 $293.5mn(-6.7% YoY)으로 감소했다. 직접판매비율은 61.8%(+3.1%p YoY)로 상승했다. 북미 매출액은 $436.3mn(-7.4% YoY)으로 하락했으나, 해외지역 매출액이 $332.1mn로 +14.1% YoY 증가했다. 이러한 결과는 소비자직접판매의 강세와 북미 시장의 부진을 반영한다.

Exhibit 12: 크록스 매출액 분석 차트



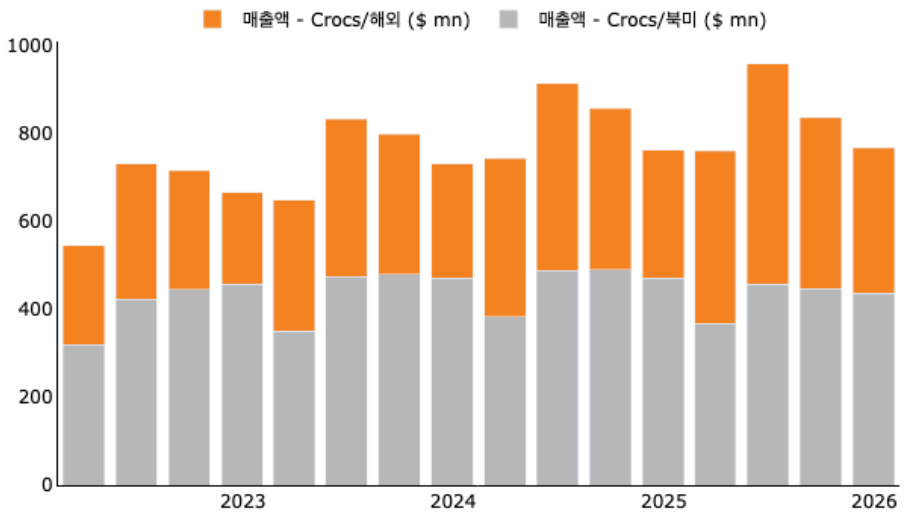
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 13: 크록스 직접판매 비율 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

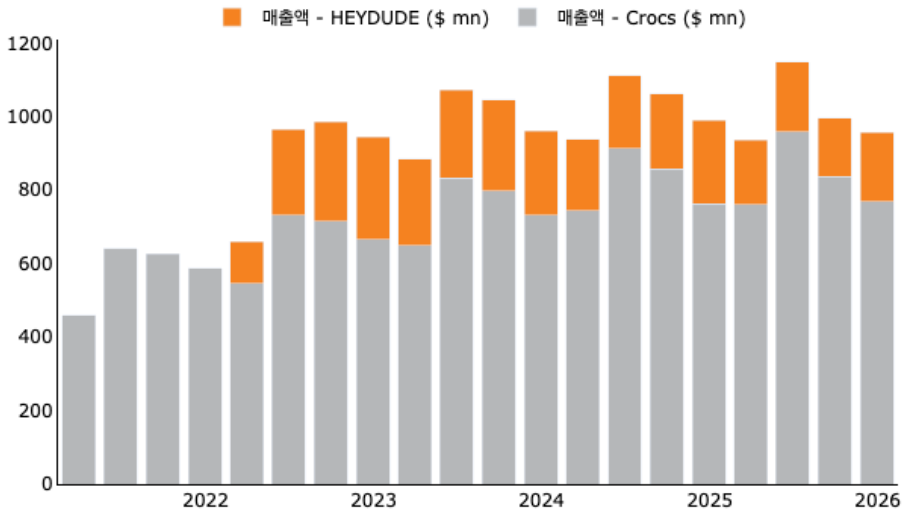
Exhibit 14: 크록스 매출 지역별 비교



자료: Company, Mirae Asset Research

Crocs 브랜드 매출액은 $768.4mn(+0.8% YoY)으로 나타났다. 직접판매 CSG는 Crocs에서 6.1%(+5.8%p YoY)를 기록하며 긍정적인 성과를 보였다. 반면, HEYDUDE 브랜드 매출액은 $189.3mn(-16.9% YoY)으로 감소세를 보였다. 전반적으로 Crocs 브랜드의 안정적인 성장과 HEYDUDE 브랜드의 변동성을 반영한다.

Exhibit 15: 크록스와 헤이듀드 매출 비교

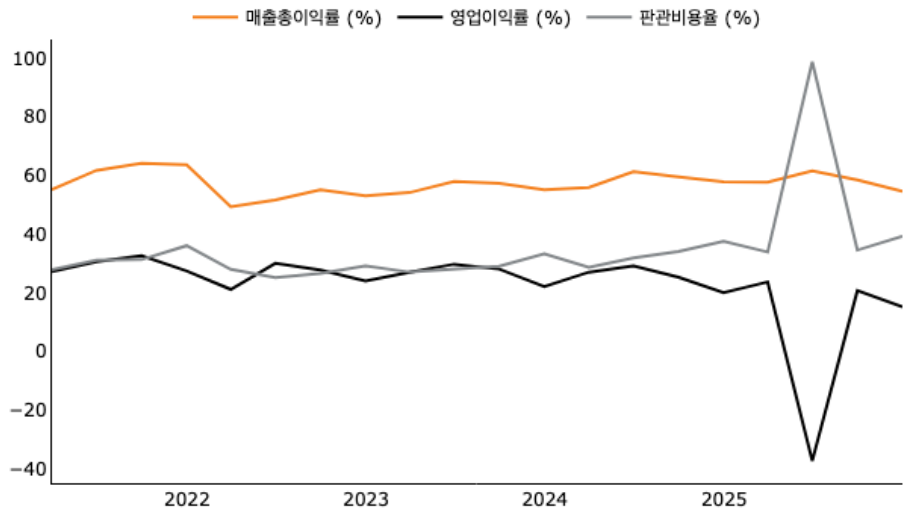


자료: Company, Mirae Asset Research

마진 분석

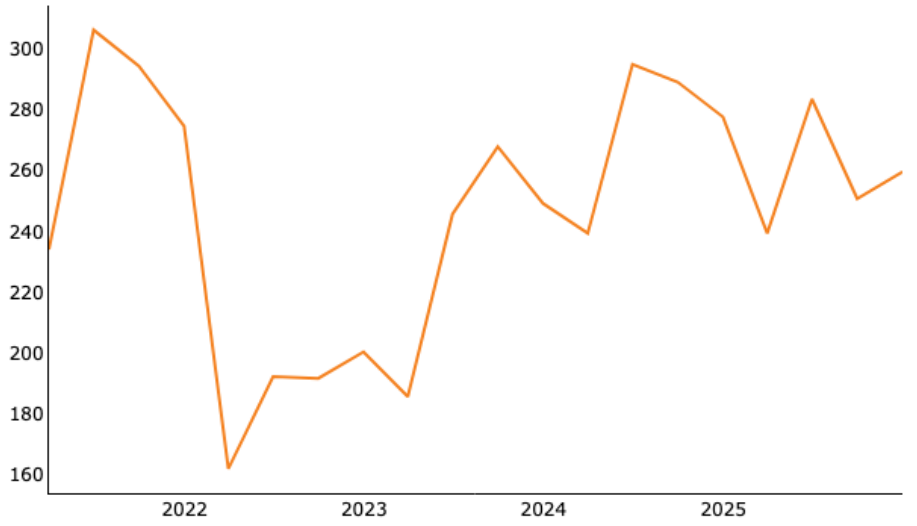
매출총이익률은 54.7%(-3.2%p YoY)로 감소했으며, 영업이익률은 15.3%(-4.9%p YoY)로 낮아졌다. 판관비용율은 39.4%로 +1.7%p YoY 상승했다. 재고자산회전율은 +259.7%(-18.1%p YoY)로 나타났다. 이러한 변화는 전체적인 재무 성과에 부정적인 영향을 미쳤다.

Exhibit 16: 크록스 재무 비율 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 17: 크록스 재고자산 회전율 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Appendix

공시된 실적 발표자료는 다음 링크에서 확인할 수 있다.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1334036/000133403626000004/croxq42025-pressrelease.htm

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 감수한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 인공지능(AI)기술을 사용하여 생성되었습니다. AI가 생성한 본 조사분석자료에 수록된 내용은 정보 취득의 목적으로만 사용되어야 하며, 신중한 판단과 추가적인 검증을 권장합니다. AI가 생성한 조사분석자료는 자체 검증과정을 거쳤으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 홈페이지 https://securities.miraeasset.com 에서도 이용할 수 있으나 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.