에이유브랜즈 (481070)

성장 가능성 대비 크게 저평가

Not Rated

현재주가(3.5) **17,770원**

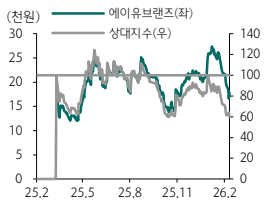
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,116.41
52주 최고/최저(원)	27,400/12,040
시가총액(억원)	2,516.2
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	14,160.0
60일 평균 거래량(천주)	58.3
60일 평균 거래대금(억원)	13.0
외국인지분율(%)	0.61
주요주주 지분율(%)	
에이유커머스 외 1 인	61.04
무신사파트너스 외 2 인	20.57

Consensus Data

	2025	2026
매출액(억원)	N/A	N/A
영업이익(억원)	N/A	N/A
순이익(억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	0	189	419	446
영업이익	0	64	162	124
세전이익	0	60	163	123
순이익	0	48	129	101
EPS	0	460	1,034	807
증감율	N/A	N/A	124.8	(22.0)
PER	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	0.0	64.0	63.4	31.5
BPS	0	595	1,632	2,565
DPS	0	0	0	0

Analyst 박찬솔 chansolpark@hanafn.com
RA 손호성 hss93@hanafn.com

하나증권 리서치센터

중국 오프라인 성장으로 영업 레버리지 나타날 것

4Q25 잠정 실적 공시 후 투자자들이 영업이익률 22.1%에 실망하며 주가가 하락했다. 4Q25 매출액이 작년 대비 +75.3% 성장했지만, 판관비도 같이 +104.1% 증가하면서 26년 영업 레버리지 효과가 충분하게 나타나지 못할 것이라는 우려 때문으로 판단한다(4Q25 매출원가율 YoY +2.4%pt, 판관비율 YoY +6.1%pt 증가). 특히 판관비 중에서 플래그십 출점 확대에 따른 사용권자산상각비(24년 6억원→ 25년 28억원)와 인건비(24년 25억원→ 25년 48억원) 증가에 시장이 주목하고 있다. 그러나 플래그십 매장을 24년 3개에서 25년 13개로 늘리며 고정비가 45억원 증가할 때 관련 매출액 CAPA는 144억원 확대된 것으로 추정된다. 고정비가 매출액의 1/3 수준으로 늘고 있는 것은 크게 부담스러운 수준이 아니라는 판단이다. 26년의 경우 플래그십 매장수가 중국 위주로 증가하고, 중국 매장당 월평균 매출액을 2억원으로 가정할 때 영업 레버리지 효과를 기대할 수 있다고 본다.

수출 비중이 오르고, 계절성도 없어질 가능성 높아

수출 비중이 25년 초 15.0% 수준에서 25년 말 30.0%까지 상승했다. 그리고 26년 중 수출 비중이 50%를 돌파할 것으로 본다. 올해 중국에서 매장을 33개 확장(중국 매장 25년 9개→26년 42개)하며 수출 비중이 크게 오르게 될 것으로 보고 있다. 특히 26년 5월부터 충칭/우한/정저우/시안/청두/난징/톈진 등 지역이 겹치지 않는 7개 사이트를 동시에 구축하는데, 기존 비수기였던 3분기에 실적 스텝업이 확인되고, 고질적이었던 계절성 우려를 불식시킬 것으로 보고 있다.

에이유브랜즈는 중국에서 3년 내로 50개 매장을 구축한다는 계획을 발표한 바 있다. 지금 속도를 감안하면 1H27에 달성할 가능성이 높다. 26년에 이미 작년 대비 중국 출점 속도를 +50% 가량 높여 잡은 것으로 보인다. 그리고 27년 50개 매장에서 중국 사업 확대 전략이 끝날 가능성은 매우 낮다고 생각한다. 그 이상을 보고 중장기적으로 보유해야되는 기업의 주식으로 판단한다.

투자의견 및 밸류에이션

2026년은 중국 매장 출점 효과가 누적되어 실적으로 나타나는 첫번째 해이다. 3Q25 시작된 중국 Tmall 판매량도 주목해야한다. 현재 중국 온라인 실적이 월 5억원까지 증가했다. 기존 오프라인 위주 성장을 기대했다면, 온라인 성장이 이익률 개선에 기여할 수 있을지도 주목해야 된다. 26년 2월 해외 매출액만 50억원 수준이었을 것으로 추정하고 있는데, 26년 매출액과 영업이익이 +50.0% 이상 증가하는 것이 확인되면 PER 30배 멀티플 부여가 가능하다고 본다. 보수적으로 봐도 지금 12MF PER 15배 수준이다. 저평가가 머지않아 해소될 것으로 예상한다.

도표 1. 에이유브랜즈 국내/해외 주요 매장별 추정 월평균 매출액 규모

국가명	매장명	추정 월평균 매출액(억원)
중국(연결 JV)	베이징 Sanlitun (25년 8월 오픈)	2.0
	심천 Mixc (25년 8월 오픈)	2.0
	상해 안푸루 (25년 9월 오픈)	6.0
	청두 Mixc (25년 9월 오픈)	2.0
	베이징 시단 Joy City (25년 9월 오픈)	2.0
	상해 난징시루 (25년 10월 오픈)	3.0
	항저우 Hubin Yintai In77 (25년 10월 오픈)	2.0
	소주 Bicester Villiage (25년 12월 오픈)	1.5
	베이징 Chaoyang Hopson One (25년 12월 오픈)	1.5
	Online Store(Tmall + Xiaohongshu) (3Q25 오픈 추정)	5.0
중국 외 해외 (수출/RS)	홍콩(2개 매장) 합산 (24년 12월, 25년 10월 오픈)	2.5~4.0
	태국(2개 매장) 합산) (2개 매장 25년 7월 오픈)	2.0~3.0
	대만(4개 매장) 합산 (3개 매장 25년 7월, 1개 매장 11월 오픈)	2.5~6.0
	일본(2개 매장) (25년 9월, 11월 오픈)	3.0~4.0
국내(별도)	플래그십 – 도산 (24년 12월 오픈)	2.0
	플래그십 – 한남 (22년 6월 오픈. 25년 7월 매장 증축)	3.0
	플래그십 – 명동 (25년 4월 오픈)	6.0
	플래그십 – 성수 (23년 5월 오픈)	7.0
	백화점 – 더현대서울 (25년 8월 오픈)	1.5
	백화점 - 센텀시티 신세계 부산 (25년 8월 오픈)	1.0
	백화점 - 신세계 강남 (25년 9월 오픈)	1.0

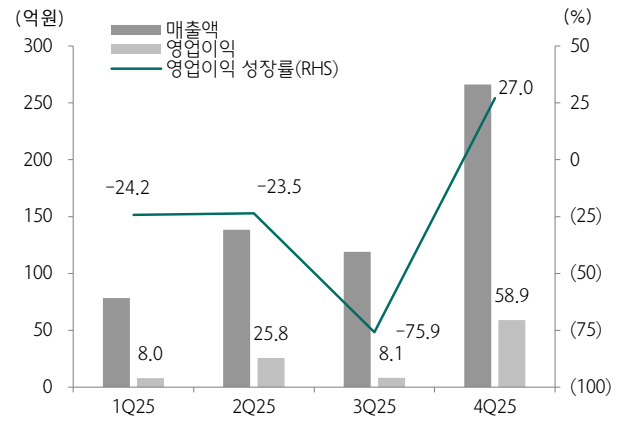
자료: 에이유브랜즈, 하나증권

도표 2. 에이유브랜즈 2026년 중국 출점 계획

주요 지역	구축된 매장	2026년 계획 신규 매장						
	2025년	26년 1월	26년 2월	26년 3월	26년 4월	26년 5월	26년 6월	2H26
베이징	1) Sanlitun, 2) Joy City, 3) Hopson One							2개 매장 예정
상하이	1) 안푸루, 2) 난징시루		상해 APM		상해 예정			1개 매장 예정
광둥성	심천 Mixc							2개 매장 예정
저장성	항저우 Hubin Yintai In77	항저우 Mixc						3개 매장 예정
랴오닝성				심양 예정				
섬서성(산시)						시안 예정		1개 매장 예정
허난성						정저우 예정		1개 매장 예정
후베이성						우한 예정		1개 매장 예정
안후이성								2개 매장 예정
후난성								1개 매장 예정
충칭			충칭 Mixc			충칭 예정		
쓰촨성	청두 Mixc					청두 예정		
윈난성								1개 매장 예정
장쑤성	소주 Bicester Villiage				난징 예정	난징 예정	우시 예정	
광시								1개 매장 예정
산둥성								1개 매장 예정
구이저우성								1개 매장 예정
톈진						톈진 예정		
산서성(산시)								1개 매장 예정
중국 누적 매장수	9	10(+1)	12(+2)	13(+1)	15(+2)	22(+7)	23(+1)	42(+19)

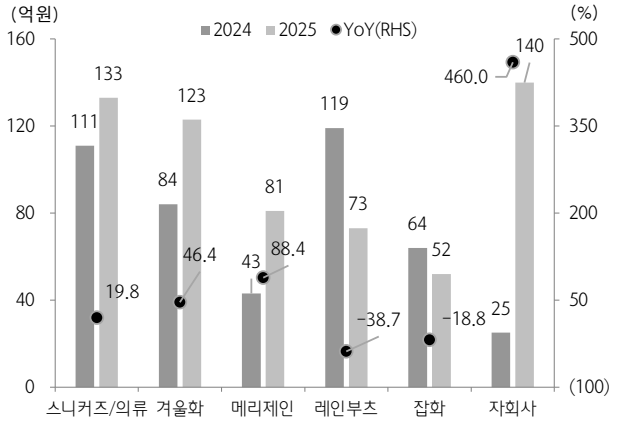
자료: 에이유브랜즈, 하나증권

도표 3. 에이유브랜즈 영업이익 YoY 성장률 추이



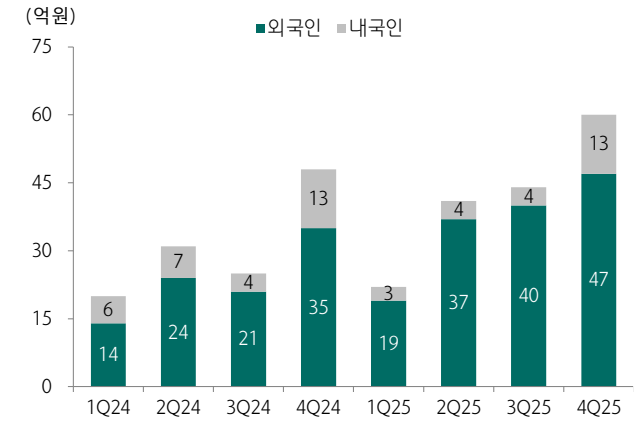
자료: 에이유브랜즈, 하나증권

도표 4. 에이유브랜즈 주요 제품 카테고리 매출액 및 성장률



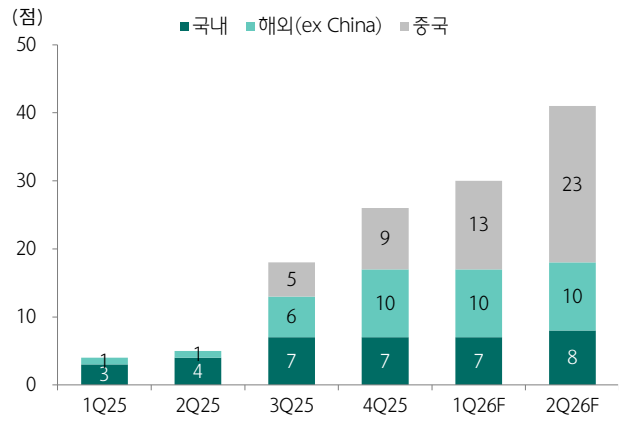
자료: 에이유브랜즈, 하나증권

도표 5. 에이유브랜즈 국내 직영 매장 매출액 추이



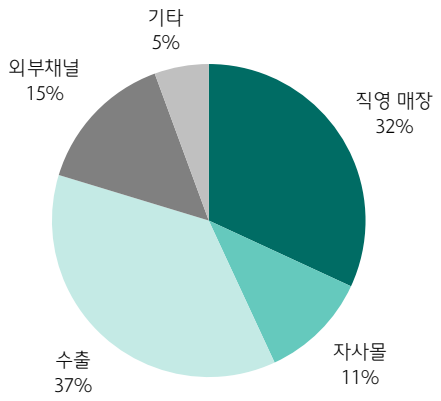
자료: 에이유브랜즈, 하나증권

도표 6. 에이유브랜즈 오프라인 매장 수



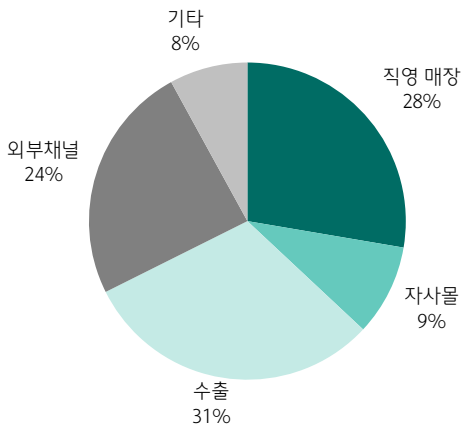
자료: 에이유브랜즈, 하나증권

도표 7. 1Q25 에이유브랜즈 판매 채널 비중



주1: 수출= 국내 수출 + 해외 자회사 매출액
자료: 에이유브랜즈, 하나증권

도표 8. 2025년 에이유브랜즈 판매 채널 비중



주1: 수출= 국내 수출 + 해외 자회사 매출액
자료: 에이유브랜즈, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**0**	**0**	**189**	**419**	**446**
매출원가	0	0	59	136	141
매출총이익	0	0	130	283	305
판관비	0	0	67	121	181
영업이익	**0**	**0**	**64**	**162**	**124**
금융손익	0	0	(1)	1	(1)
종속/관계기업손익	0	0	0	(0)	0
기타영업외손익	0	0	(3)	0	(0)
세전이익	**0**	**0**	**60**	**163**	**123**
법인세	0	0	12	30	22
계속사업이익	0	0	48	132	101
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**0**	**0**	**48**	**132**	**101**
비지배주주지분 순이익	0	0	1	3	0
지배주주순이익	**0**	**0**	**48**	**129**	**101**
지배주주지분포괄이익	0	0	48	129	108
NOPAT	0	0	51	132	102
EBITDA	0	0	66	168	137
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	N/A	121.7	6.4
NOPAT증가율	N/A	N/A	N/A	158.8	(22.7)
EBITDA증가율	N/A	N/A	N/A	154.5	(18.5)
영업이익증가율	N/A	N/A	N/A	153.1	(23.5)
(지배주주)순익증가율	N/A	N/A	N/A	168.8	(21.7)
EPS증가율	N/A	N/A	N/A	124.8	(22.0)
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	N/A	68.8	67.5	68.4
EBITDA이익률	N/A	N/A	34.9	40.1	30.7
영업이익률	N/A	N/A	33.9	38.7	27.8
계속사업이익률	N/A	N/A	25.4	31.5	22.6

대차대조표 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**0**	**0**	**98**	**244**	**222**
금융자산	0	0	8	152	98
현금성자산	0	0	3	148	98
매출채권	0	0	63	37	56
재고자산	0	0	23	44	62
기타유동자산	0	0	4	11	6
비유동자산	**0**	**0**	**12**	**16**	**226**
투자자산	0	0	2	3	16
금융자산	0	0	2	3	16
유형자산	0	0	9	7	53
무형자산	**0**	**0**	**0**	**2**	**94**
기타비유동자산	**0**	**0**	**1**	**4**	**63**
자산총계	**0**	**0**	**110**	**260**	**448**
유동부채	**0**	**0**	**32**	**50**	**59**
금융부채	0	0	4	3	14
매입채무	0	0	3	7	10
기타유동부채	0	0	25	40	35
비유동부채	**0**	**0**	**2**	**1**	**63**
금융부채	**0**	**0**	**2**	**1**	**49**
기타비유동부채	0	0	0	0	14
부채총계	**0**	**0**	**34**	**51**	**122**
지배주주지분	**0**	**0**	**74**	**204**	**321**
자본금	**0**	**0**	**1**	**1**	**13**
자본잉여금	0	0	26	26	14
자본조정	0	0	0	0	9
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	7
이익잉여금	0	0	48	177	278
비지배주주지분	**0**	**0**	**2**	**5**	**5**
자본총계	**0**	**0**	**76**	**209**	**326**
순금융부채	0	0	(2)	(149)	(35)

투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	0	0	460	1,034	807
BPS	0	0	595	1,632	2,565
CFPS	0	0	668	1,387	1,160
EBITDAPS	0	0	643	1,345	1,097
SPS	0	0	1,831	3,351	3,568
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무비율(%)					
ROE	0.0	0.0	64.0	63.4	31.5
ROA	0.0	0.0	43.2	49.8	22.5
ROIC	0.0	0.0	220.5	252.9	40.3
부채비율	0.0	0.0	45.1	24.4	37.3
순부채비율	0.0	0.0	(2.0)	(71.2)	(10.9)
이자보상배율(배)	0.0	0.0	69.8	360.5	74.5

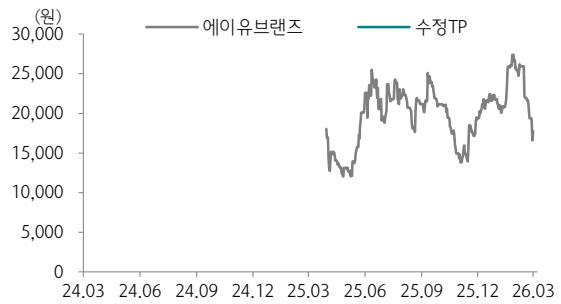
현금흐름표 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	**0**	**0**	**7**	**159**	**82**
당기순이익	0	0	48	132	101
조정	0	0	18	26	6
감가상각비	0	0	3	6	13
외환거래손익	0	0	0	0	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	15	20	(8)
영업활동 자산부채 변동	0	0	(59)	1	(25)
투자활동 현금흐름	**0**	**0**	**(11)**	**(10)**	**(129)**
투자자산감소(증가)	0	0	(2)	(1)	(13)
자본증가(감소)	0	0	(3)	(6)	(50)
기타	0	0	(6)	(3)	(66)
재무활동 현금흐름	**0**	**0**	**7**	**(4)**	**(3)**
금융부채증가(감소)	0	0	(1)	(8)	37
자본증가(감소)	0	0	27	0	(0)
기타재무활동	0	0	(19)	4	(40)
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	**0**	**0**	**3**	**145**	**(50)**
Unlevered CFO	0	0	69	173	145
Free Cash Flow	0	0	5	153	32

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에이유브랜즈



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.14	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 3월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박찬솔)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박찬솔)는 2026년 3월 6일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 03월 06일