FSN (214270)

편한 거 알려드릴게요

Not Rated

현재주가(3.20) 2,470원

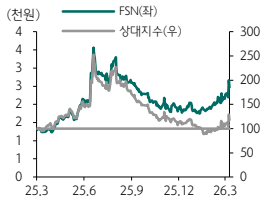
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,161.52
52주 최고/최저(원)	3,560/1,234
시가총액(억원)	1,079.2
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	43,691.0
60일 평균 거래량(천주)	519.9
60일 평균 거래대금(억원)	11.4
외국인지분율(%)	0.00
주요주주 지분율(%)	
제이투비 외 12 인	10.98
제이브이씨	8.17

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	2,118	1,765	1,756	2,656
영업이익	102	(21)	(60)	8
세전이익	82	(160)	(165)	(587)
순이익	1	(107)	(238)	(609)
EPS	4	(374)	(717)	(242)
증감율	흑전	적전	적지	적지
PER	3,450.0	(8.7)	(3.8)	(7.5)
PBR	3.6	0.9	1.2	1.0
EV/EBITDA	2.6	1.3	11.9	7.8
ROE	0.1	(9.0)	(31.5)	(13.4)
BPS	3,886	3,566	2,272	1,801
DPS	0	0	0	0

Analyst 박찬솔 chansolpark@hanafn.com
RA 윤채리 yooncherry@hanafn.com

하나증권 리서치센터

히트 제품 내는 Branding Company

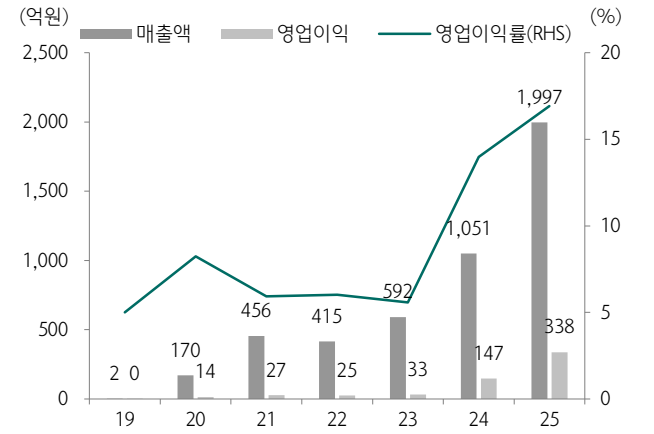
FSN은 마케팅, 브랜드, 플랫폼 부문 역량을 활용해 제품/서비스를 종합 브랜딩 하는 업체다. 타사 브랜드를 마케팅 하는 것뿐만 아니라 직접 브랜드를 키우는 영역으로 사업을 확장 중이다. 2025년 매출액 비중은 마케팅 26.0%, 브랜드 및 플랫폼 74.0%이다. 과거 FSN은 핀테크 분야로도 사업 확장을 시도했으며, 당시 수익성이 부정적인 영향을 받았다. 그러나 지난 3년간 브랜드 액셀러레이터이자 핵심 자회사 부스터즈가 규모 있는 수준으로 성장하며 2025년 중단영업 반영 기준 연결 매출액 2,723억(YoY +47.0%), 영업이익 305억원(YoY +175.0%. OPM 11.2%)을 기록해 실적이 크게 턴어라운드 했다. 순이익은 -151억원을 기록했는데, 적자 자회사 매각에 따른 일회성 손실(-168억원) 영향이 크다. 계속 기업 기준으로는 흑자 전환한 것으로 파악된다. 2025년 부스터즈의 매출액은 약 2,000억원 수준인데, 그중 르무통의 매출액은 1,500억원, 링티가 500억원에 가까운 실적을 달성했을 것으로 추정된다. 부스터즈는 여러 회사/브랜드와 지분 투자 파트너십을 맺고, 업체의 국내외 독점 판권을 획득하며, 제품/서비스에 대한 마케팅비를 공동 지출하는 방식으로 브랜드를 키우고 있다. 부스터즈가 키워낸 대표 브랜드들은 '르무통', '링티', '디닥넥' 등이 있다.

날씨가 풀리면 부스터즈 사업을 보자

부스터즈 브랜드 중 르무통의 성장성에 주목한다. 르무통이 연간 매출액 100억원 규모일 때 FSN이 지분을 투자해서 탑라인을 15배 키웠다. 르무통 브랜드 중 대표 제품 '메이트'는 이미 누적 150만족을 판매했으며, ASP 11만원을 가정하면 단일 제품으로만 누적 1,650억원의 매출액을 만들었다. 하지만 아직 더 성장할 여력이 남아 있다는 판단이다. 매년 1-2개의 신제품을 출시하고 있으며, 이제 막 경북 문경 플래그십 매장 등 오프라인 확장 단계이다(플래그십 외 오프라인 매장 2024년 16개 → 2025년 25개). 해외는 일본 수출이 2026년 본격화될 전망이다. 일본 시장의 경우 국내 시장의 약 2배 규모의 시장인데, 큐텐/라쿠텐에 2025년 입점을 완료했다. 2026년 5월부터는 일본 오프라인 매장 팝업이 예정되어 있다. 르무통 매출액은 편안한 신발 카테고리 성장에 힘입어 2026년에도 성장을 예상한다.

현재 시점에서 85억원 규모의 CB 전환 여부나 시기, 구체적인 르무통 매장 출점 계획 및 일본 성장 전략 등을 파악하기 힘들다고 판단해 투자의견은 제시하기 어렵다. 다만 지금까지 FSN이 부스터즈로 성장 돌파구를 마련해 왔기 때문에, 2026년 투자 포인트도 부스터즈의 브랜드 성장이라고 생각한다. 따라서 2026년 브랜드 부문 성장성, 2026년 2월부로 FSN 적자에 기여했던 자회사 하이퍼코퍼레이션의 연결 제거 등으로 인한 실적 개선에 주목해 향후 트래킹이 필요한 업체로 보고 있다.

도표 1. FSN 핵심 자회사 부스터즈(Boosters) 실적 추이



자료: FSN, 하나증권

도표 2. FSN 핵심 제품 르무통 신발

자료: FSN, 하나증권

1) 신세계/현대/롯데/갤러리아 백화점 등 입점

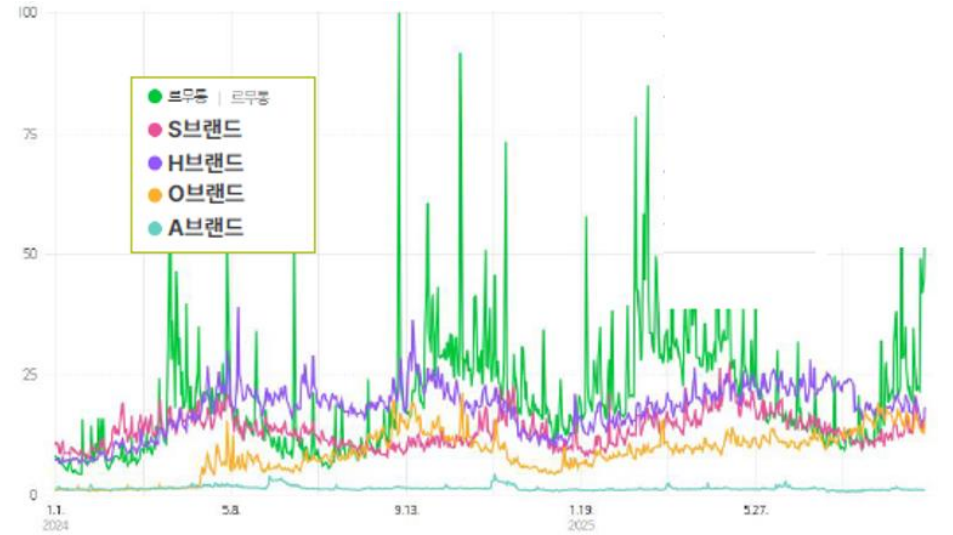
2) 문경 플래그십 매장 구축

도표 3. 르므통 오프라인 매장 거점

자료: FSN, 하나증권

높은 수준의 '르무통' 검색 레벨

도표 4. 르무통 vs. 경쟁 슈즈 브랜드



자료: FSN, 하나증권

링티 기능성 제품

도표 5. 링티 제품 라인업

자료: FSN, 하나증권

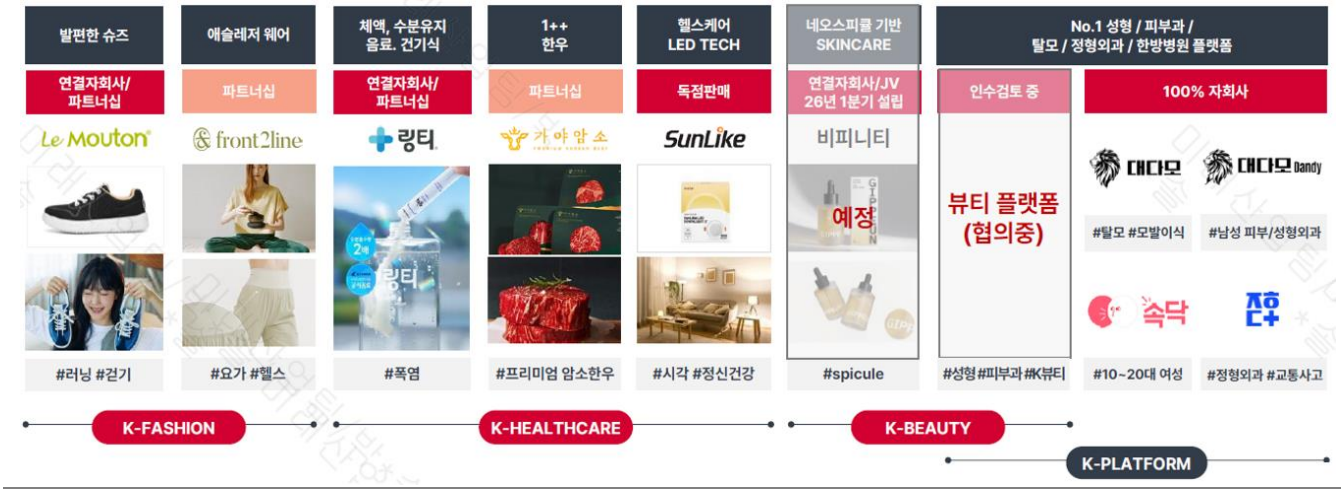
도표 6. 르무통 마케팅 예시

자료: FSN, 하나증권

도표 7. 링크 마케팅 예시

자료: FSN, 하나증권

도표 8. FSN 브랜드 파트너스



자료: FSN, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**1,635**	**2,118**	**1,765**	**1,756**	**2,656**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,635	2,118	1,765	1,756	2,656
판관비	1,591	2,017	1,787	1,816	2,648
영업이익	**43**	**102**	**(21)**	**(60)**	**8**
금융손익	(70)	(51)	(29)	(30)	(127)
종속/관계기업손익	69	(10)	8	(13)	(269)
기타영업외손익	(11)	41	(117)	(63)	(200)
세전이익	**32**	**82**	**(160)**	**(165)**	**(587)**
법인세	23	34	(5)	11	(21)
계속사업이익	8	48	(155)	(177)	(566)
중단사업이익	0	0	27	(71)	(43)
당기순이익	**8**	**48**	**(127)**	**(248)**	**(609)**
비지배주주지분 순이익	68	48	(20)	(10)	(529)
지배주주순이익	**(60)**	**1**	**(107)**	**(238)**	**(80)**
지배주주지분포괄이익	(75)	15	(89)	(251)	(84)
NOPAT	11	60	(21)	(64)	8
EBITDA	106	166	62	37	124
성장성(%)					
매출액증가율	12.4	29.5	(16.7)	(0.5)	51.3
NOPAT증가율	(86.4)	445.5	적전	적지	흑전
EBITDA증가율	(25.9)	56.6	(62.7)	(40.3)	235.1
영업이익증가율	(44.2)	137.2	적전	적지	흑전
(지배주주)순익증가율	적전	흑전	적전	적지	적지
EPS증가율	적전	흑전	적전	적지	적지
수익성(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA이익률	6.5	7.8	3.5	2.1	4.7
영업이익률	2.6	4.8	(1.2)	(3.4)	0.3
계속사업이익률	0.5	2.3	(8.8)	(10.1)	(21.3)

대차대조표 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**1,158**	**1,293**	**1,526**	**1,142**	**1,803**
금융자산	451	567	737	411	762
현금성자산	282	358	497	303	585
매출채권	634	622	651	604	761
재고자산	4	17	34	50	179
기타유동자산	69	87	104	77	101
비유동자산	**971**	**1,077**	**1,085**	**945**	**1,453**
투자자산	178	193	188	203	181
금융자산	69	91	114	52	49
유형자산	256	267	286	217	293
무형자산	**433**	**487**	**489**	**385**	**791**
기타비유동자산	**104**	**130**	**122**	**140**	**188**
자산총계	**2,129**	**2,370**	**2,611**	**2,087**	**3,256**
유동부채	**999**	**702**	**752**	**739**	**2,017**
금융부채	398	94	80	222	1,141
매입채무	365	335	345	317	482
기타유동부채	236	273	327	200	394
비유동부채	**370**	**297**	**385**	**412**	**277**
금융부채	**318**	**247**	**345**	**364**	**165**
기타비유동부채	52	50	40	48	112
부채총계	**1,369**	**999**	**1,137**	**1,152**	**2,295**
지배주주지분	**574**	**1,083**	**1,186**	**756**	**599**
자본금	**101**	**139**	**166**	**166**	**166**
자본잉여금	546	999	1,166	987	(605)
자본조정	15	17	15	14	12
기타포괄이익누계액	(5)	7	17	10	16
이익잉여금	(82)	(80)	(178)	(422)	1,009
비지배주주지분	**186**	**288**	**288**	**179**	**362**
자본총계	**760**	**1,371**	**1,474**	**935**	**961**
순금융부채	265	(226)	(312)	175	544

투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	(299)	4	(374)	(717)	(242)
BPS	2,847	3,886	3,566	2,272	1,801
CFPS	841	924	551	295	546
EBITDAPS	528	680	217	112	374
SPS	8,172	8,679	6,172	5,281	7,989
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(17.5)	3,450.0	(8.7)	(3.8)	(7.5)
PBR	1.8	3.6	0.9	1.2	1.0
PCFR	6.2	14.9	5.9	9.3	3.3
EV/EBITDA	5.3	2.6	1.3	11.9	7.8
PSR	0.6	1.6	0.5	0.5	0.2
재무비율(%)					
ROE	(10.4)	0.1	(9.0)	(31.5)	(13.4)
ROA	(2.8)	0.0	(4.1)	(11.4)	(2.5)
ROIC	2.0	8.8	(3.1)	(10.4)	0.7
부채비율	180.0	72.8	77.1	123.2	238.8
순부채비율	34.9	(16.5)	(21.2)	18.7	56.6
이자보상배율(배)	0.6	2.1	(0.6)	(1.4)	0.1

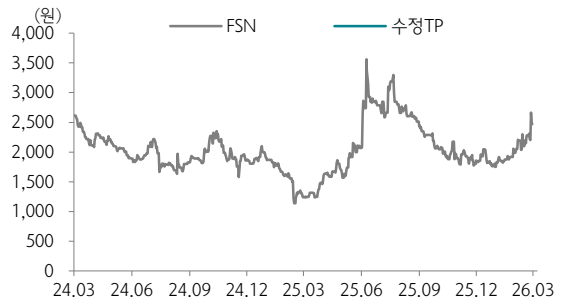
현금흐름표 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	**43**	**89**	**100**	**(94)**	**185**
당기순이익	8	48	(127)	(248)	(609)
조정	119	155	248	325	783
감가상각비	62	64	84	97	116
외환거래손익	14	5	17	5	13
지분법손익	(69)	(0)	(19)	(0)	269
기타	112	86	166	223	385
영업활동 자산부채 변동	(84)	(114)	(21)	(171)	11
투자활동 현금흐름	**(100)**	**(86)**	**(171)**	**(22)**	**(324)**
투자자산감소(증가)	70	(15)	5	(2)	86
자본증가(감소)	(6)	(17)	(17)	(8)	(90)
기타	(164)	(54)	(159)	(12)	(320)
재무활동 현금흐름	**84**	**71**	**206**	**(80)**	**411**
금융부채증가(감소)	(80)	(393)	84	90	(223)
자본증가(감소)	78	491	194	(178)	(1,593)
기타재무활동	86	(22)	(70)	10	2,236
배당지급	0	(5)	(2)	(2)	(9)
현금의 증감	**21**	**76**	**139**	**(194)**	**282**
Unlevered CFO	168	226	158	98	182
Free Cash Flow	37	70	77	(102)	94

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

FSN



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

Compliance Notice

- 당사는 2026년 3월 23일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(박찬솔)는 2026년 3월 23일 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 19일