2026-04-22

COMPANY ANALYSIS

에이유브랜즈 (481070/KQ)

젊은 감성의 K 패션 대표주자

의류. 형권훈 / kh.hyung@sks.co.kr / 3773-9997

Signal: 외국 관광객에게 검증받은 브랜드와 제품력
Key: 올해 중국 사업 확장에 따라 해외 매출 기여도 크게 증가할 것
Step: 중국 시장 침투 스토리에 근거한 중장기적 관점에서 매수 추천

Not Rated

목표주가: -
현재주가: 17,940 원
상승여력: -

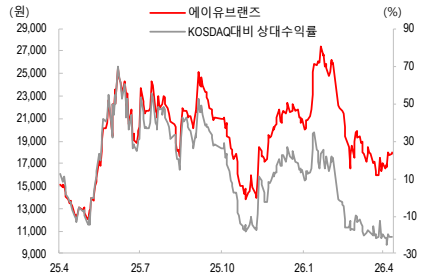
STOCK DATA

주가(26/04/21)	17,940 원
KOSDAQ	1,179.03 pt
52 주 최고가	27,400 원
60 일 평균 거래대금	10 억원

COMPANY DATA

발행주식수	1,426 만주
시가총액	2,558 억원
주요주주	
에이유커머스(외 1)	60.69%
무신사파트너스(외 2)	20.43%
외국인 지분율	0.94%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2023	2024	2025
매출액	억원	419	446	600
영업이익	억원	162	124	101
순이익(지배주주)	억원	129	101	85
EPS	원	10	8	6
PER	배	0.0	0.0	37.3
PBR	배	0.0	0.0	4.6
EV/EBITDA	배	-0.9	-0.2	21.8
ROE	%	92.9	38.5	16.8
배당성향	%	0.0	0.0	0.0

K 패션의 저력을 보여주는 브랜드

에이유브랜즈의 현재 주력 브랜드인 '락피쉬 웨더웨어'는 트렌디한 디자인, 감성적인 매장 인테리어, 합리적인 가격으로 젊은 여성 고객에 어필하고 있다. 블랙핑크, 아이브, 뉴진스 등 유명 걸그룹 멤버들이 광고계약을 맺지 않았음에도 무대나 일상에서 착용했을 만큼 브랜드와 제품의 트렌디함이 검증되었다. 국내 매출 중 외국인 고객 매출 비중이 높은 것이 특징인데, 직영매장 매출 167 억 원 중 86%가 외국인 고객 매출이며, 매장 설계상의 최대치에 가까운 매출을 올리고 있어 해외 소비자에 대한 수요 검증을 마쳤다. 성수, 한남, 도산, 명동 등 주요 외국인 관광객 상권에 운영 중인 플래그십 매장은 매출에 기여할 뿐만 아니라 한국을 방문한 관광객을 통해 브랜드 홍보 채널의 역할을 하고 있다.

중국 사업의 실적 잠재력에 주목

작년 중국 매출 90 억 원으로 전사 매출의 15%를 차지했는데, 올해 중국 매출은 보수적으로 추정해도 450 억 원 기록해 매출 기여도가 크게 증가할 것이다. 동사는 작년 8 월 중국 심천에 1 호점을 오픈한 이후로 꾸준히 매장을 늘려가고 있다. 작년 말 9 개였던 중국 매장 수를 올해 연말 기준 40 개까지 늘릴 계획이다. 매장 당 매출이 현재 월 2 억 원 페이스로 작지 않다. 1 선 도시에 입점 가능한 매장 수를 100 개로 가정하고, 현재의 매장당 매출 페이스를 유지한다고 가정하면 궁극적으로 중국 오프라인 매출만 연에 2,400 억 달성이 가능하며, 지배주주 순이익에 약 245 억 원 기여할 수 있는 잠재력이 있다.

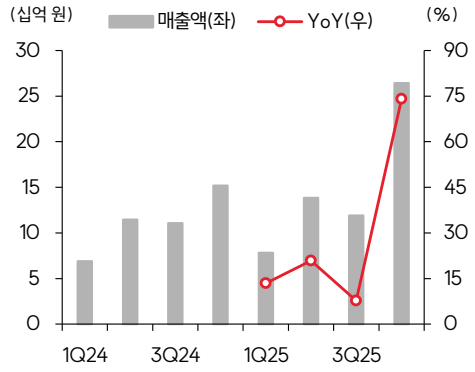
장기 성장성에 투자하자

사업이 빠르게 확장되는 구간이다 보니 최근 손익계산서상 인건비나 상각비와 같은 고정비 부담이 증가했지만, 이러한 비용은 중국 사업 확장에 꼭 필요한 CapEx 성격이 강하다. 앞서 언급했듯이 동사는 브랜드, 제품, 해외 수요 측면에서 이미 검증을 거쳤고, 이를 발판삼아 중국 사업이 한창 확장되는 구간이다. 따라서 단기 실적보다는 락피쉬 웨더웨어의 장기적인 중국 사업의 성장성을 보고 투자할 것을 추천한다.

1. 기업 소개

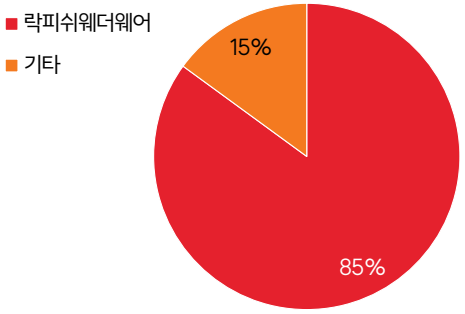
에이유브랜즈는 '24 년 'Rockfish(이하 락피쉬)' 브랜드를 운영하던 영국기업 '젠냐'의 지분 100%를 인수해 패션 브랜드 사업을 영위하고 있다. 기존의 'Rockfish'였던 브랜드명을 'Rockfish Weatherwear'로 리뉴얼했으며, 사계절 웨더웨어 브랜드로 포지셔닝 했다. 영국의 더플 코트 전문 브랜드였던 '몽고메리'도 인수했으나 아직은 인수 이후 브랜드 리빌딩 단계로, 현재 동사의 매출 대부분인 약 85%를 락피쉬가 차지한다.

에이유브랜즈 분기 매출 추이



자료: 에이유브랜즈, SK 증권

에이유브랜즈 브랜드별 매출 비중 ('25)

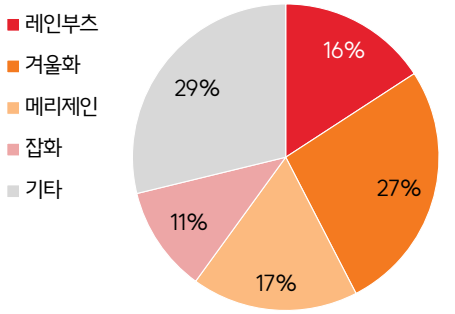


자료: 에이유브랜즈, SK 증권

락피쉬는 20 대 여성을 주요 타깃 고객층으로 설정하고 있는데, 합리적인 가격(신발 기준 10 만원 내외), 트렌디한 제품 디자인과 감성적인 매장 공간, 온라인 중심의 마케팅과 판매 등 동사가 제공하는 가치와 판매 방식은 타깃 고객층의 니즈와 쇼핑패턴을 잘 반영하고 있다. 매출의 80% 이상을 레인부츠, 겨울화, 메리제인, 스니커즈 등 신발 제품이 차지한다.

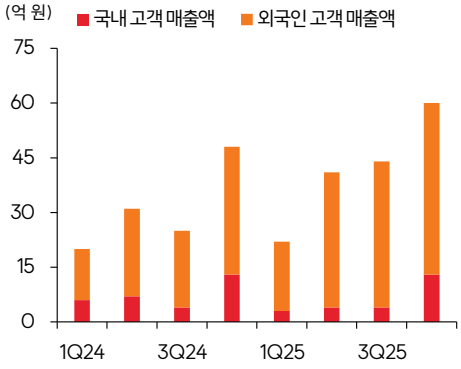
락피쉬는 국내에 총 7 개 오프라인 매장을 운영하고 있으며, 이 중 한남, 성수, 도산, 명동 4 개점이 플래그십 매장으로 운영된다. 플래그십 매장의 위치에서 알 수 있듯이 주요 외국인 상권에서 매장을 운영해 국내 직영매장 매출의 86%를 외국인 고객으로부터 나온다.

락피쉬 웨더웨어 제품별 매출 비중 ('25)



자료: 에이유브랜즈, SK 증권

직영매장 분기 매출 추이



자료: 에이유브랜즈, SK 증권

락피쉬는 작년 8월 중국 심천에 1호점 출시를 시작으로 중국 사업을 확대하고 있다. 중국 사업은 자회사인 'AU BRANDZ Hangzhou Trading'에서 담당하는데, 현지 스포츠웨어 유통사인 '우진'과 디자이너 브랜드사인 'CLOT'과 공동출자해 설립한 합작법인이다. 에이유브랜즈의 지분율이 51%로 과반이기 때문에, 해당 법인의 매출액을 비롯한 실적은 연결 손익계산서에 반영된다.

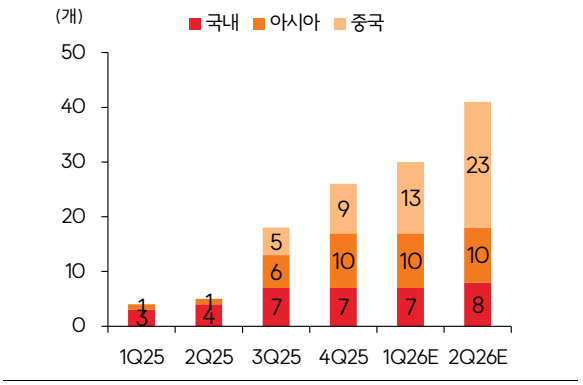
2. 투자 포인트

동사의 핵심 투자포인트는 락피쉬의 해외사업(특히 중국) 확장에 따른 실적 성장성이다. 아직 국내 매출이 대부분이지만 올해부터 중국 매출 비중이 크게 증가할 것으로 전망한다.

락피쉬는 25 년 8 월 심천 1 호점을 시작으로 중국 오프라인 매장을 출점하기 시작했는데, 매장 수는 올해 1 분기말 기준 13 개까지 증가했으며, 올해 상반기 안에 23 개, 연말까지 40 개 매장을 운영하는 것을 목표로 하고 있다. 국내 F 사가 운영하는 M 브랜드의 과거 중국 진출 사례와 비교하면 출점 속도가 더딘 것처럼 보일 수 있겠지만, 락피쉬의 지향점이 해당 브랜드와는 완전히 다르기 때문에 두 브랜드를 단순하게 비교하는 것은 적절하지 않다.

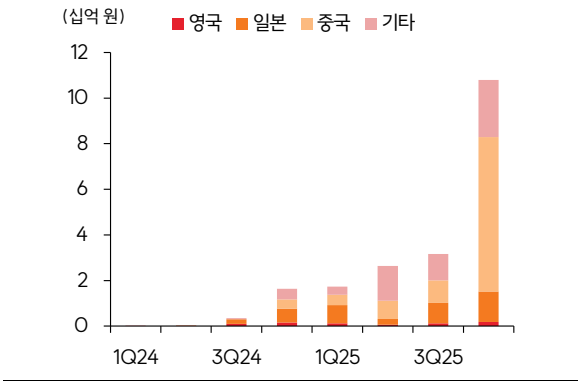
M 브랜드가 대중 브랜드를 지향한 반면, 락피쉬는 1 선 도시에 거주하는 20 대 여성을 주요 고객층을 타깃하고 있다. 중국 1선 도시 내에서 대형 몰이나 백화점 등 입점 가능한 매장 수가 약 100 개 정도로 파악되는데, 이 점을 고려하면 올해 목표치로 제시한 출점 속도는 충분히 빠르다고 판단한다. 한편 2 선, 3 선 도시는 티몰 같은 온라인 채널로 커버할 계획이다.

글로벌 지역별 매장 수 추이 및 목표치



자료: 에이유브랜즈, SK 증권

지역별 분기 매출 추이



자료: 에이유브랜즈, SK 증권

중국 현지 매장만큼이나 락피쉬 국내 플래그십 매장들은 브랜드 홍보에 중요한 역할을 하고 있다. 락피쉬는 현재 한남, 성수, 도산, 명동에 플래그십 매장을 운영하고 있으며, 신세계 백화점 센텀시티, 더 현대 서울, 신세계 백화점 강남 등 외국인 관광객의 방문 트래픽이 높은 위치에 전략적으로 입점해 있다. '25 년 기준 동사의 국내 직영 매장 매출 중에서 외국인 고객 매출이 차지하는 비중은 85.6%로 매우 높았다.

직접 성수 매장에 방문해본 결과 중국과 일본인 방문객의 비중이 높았다.

국내 매장이 브랜드 홍보 채널 역할을 한 덕에 중국 오프라인 매장당 매출이 진출 초기임에도 높게 유지되고 있다. 매장을 방문한 경험과 제품을 SNS 에 업로드하면 이를 본 더 많은 중국인들이 한국 매장을 찾는 긍정적 피드백 루프가 형성된다. 선순환으로 형성된 브랜드 인지도는 락피쉬가 중국에 매장을 오픈하고 짧은 시간 내에 매출로 성과를 내는 데 기여하고 있다. 락피쉬의 중국 매장들은 평균적으로 월 2 억 원의 매출을 내고 있다. 타 브랜드와 달리 제품 카테고리가 신발에 집중되어 있고, 20 대 여성이라는 좁은 고객 범위를 감안하면 매출 볼륨이 작지 않다.

당사는 락피쉬가 ① 파트너사의 역량, ② 브랜드 경쟁력, ③ K 팝 아이돌 레버리징을 활용해 중국 패션 시장에 성공적으로 안착할 수 있다고 본다.

첫째, 파트너사 역량이 충분하다. 우진은 뉴발란스, HOKA, 오니츠카타이거 등 유명 글로벌 스포츠웨어 브랜드의 중국 내 유통과 매장 운영을 하고 있으며, 업력도 17 년으로 유통 경험이 풍부하다. 현지에 운영 중인 매장은 총 600 여개로 규모가 아주 크진 않아도 락피쉬의 매장을 1 선 도시의 핵심 상권에 속도감 있게 입점시켜줄 만큼 현지 유통 네트워크 역량이 높은 것으로 판단한다. 우진만큼 JV 법인에 대한 기여도가 높진 않지만, 현지 패션 브랜드 회사인 CLOT 은 락피쉬의 현지 브랜딩에 도움을 주고 있다. 보통 한국 브랜드가 중국에 진출할 때 가장 큰 진입장벽이 유통과 마케팅인데, 에이유브랜즈는 이 두 영역에서 도움을 줄 전문가들을 파트너사로 두고 있다.

에이유브랜즈 중국 파트너사 개요 및 JV 내 역할

구분	우진 (Hangzhou Yeazone)	CLOT
개요	2008년 설립, 항저우 기반 유통사	2003년 설립, 홍콩 배우 에디슨 챈 창업
규모	연매출 약 3,700억 원, 중국 내 600+ 매장	Juice Store 등 프리미엄 리테일 채널 운영
포트폴리오	뉴발란스, MLB, HOKA, 오니츠카타이거, 크록스, 리바이스	아디다스, 슈프림, 리바이스 등 글로벌 협업
JV 내 역할	판매망 확보·매장 운영	브랜딩·마케팅
핵심 기여	구조적 인프라: 프리미엄 몰 즉시 입점, 성 단위 전국 네트워크, 규제·물류 해결, MD 협상력	감성적 내러티브: Z세대 스트리트 감도, 궈차오 회피 '아시아 감성 브릿지', 협업·캠페인 크리에이티브

자료: 에이유브랜즈, SK 증권

둘째, 제품 디자인이랑 매장 인테리어를 통해 중국 소비자들에게 감성적으로 충분히 어필하고 있다. 앞서 산업 파트에서 언급했지만 중국의 젊은 소비자들은 정서적 소비를 추구하는 경향이 있으며 그러한 소비의 기준에는 제품의 퀄리티, 브랜드, 경험과 감정적 가치가 포함된다. 그런 점에서 에이유브랜즈는 저가의 현지 브랜드와 명확히 차별화하려는 노력들을 하고 있다.

매장 인테리어 측면에서 영국 브랜드임을 강조하듯 클래식한 유럽풍 디자인을 사용해 단순히 물건을 사는 공간이 아닌 브랜드를 체험하는 공간으로 꾸며 놓았다. 제품 측면에서는 메리제인과 스니커즈 등 감도 높은 디자인의 신발을 판매한다. 작년 하반기에는 중국계 디자이너 수잔 팡과 콜라보를 통해 한정판 제품을 출시하는 등 브랜드 가치를 끌어올리는 노력도 겸하고 있다. 후술할 유명 케이팝 걸그룹 멤버들이 따로 광고 계약을 맺지 않았음에도 락피쉬의 제품을 무대나 일상에서 신는 것도, 락피쉬의 제품력을 방증하는 사례다.

락피쉬 웨더웨어 한남 플래그십 매장 전경

자료: 락피쉬 웨더웨어, SK 증권

락피쉬 웨더웨어 도산 플래그십 매장 내부

자료: 락피쉬 웨더웨어, SK 증권

락피쉬 웨더웨어 수잔 팡 콜라보 제품

자료: 락피쉬 웨더웨어, SK 증권

락피쉬 웨더웨어 발레 플랫슈즈 제품

자료: 락피쉬 웨더웨어, SK 증권

셋째, 중국 내 케이팝 아이돌의 인기를 레버리지 삼아 브랜드 인지도와 선호도를 향상시킬 수 있다. 락피쉬의 신발 제품은 정식 광고 모델이 아님에도 불구하고 K 팝 아이돌이 신은 사례가 많다. 예를 들어 블랙핑크의 제니와 리사, IVE 의 장원영, 뉴진스 등의 걸그룹 멤버들이 무대나 일상에서 락피쉬의 신발을 착용했다. 동사가 따로 광고비를 지불하지 않았음에도 대중들에게 제품이 노출되어 광고 효과를 얻었다. 블랙핑크의 경우 중국 내 탑 걸그룹인 만큼 멤버들의 착장이 브랜드 인지도에 미치는 영향이 매우 크다.

재무상태표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	N/A	98	244	222	595
현금및현금성자산	N/A	3	148	98	314
매출채권 및 기타채권	N/A	63	37	57	90
재고자산	N/A	23	44	62	132
비유동자산	N/A	12	16	226	419
장기금융자산	N/A	2	3	16	56
유형자산	N/A	9	7	53	69
무형자산	N/A	0	2	94	103
자산총계	N/A	110	260	448	1,014
유동부채	N/A	32	50	59	138
단기금융부채	N/A	4	3	14	44
매입채무 및 기타채무	N/A	10	18	22	65
단기충당부채	N/A	1	1	1	1
비유동부채	N/A	2	1	63	158
장기금융부채	N/A	2	1	49	144
장기매입채무 및 기타채무	N/A	0	0	0	0
장기충당부채	N/A	0	0	0	0
부채총계	N/A	34	51	122	297
지배주주지분	N/A	74	204	321	685
자본금	N/A	1	1	13	14
자본잉여금	N/A	26	26	14	271
기타자본구성요소	N/A	0	-0	9	26
자기주식	N/A	0	0	0	0
이익잉여금	N/A	48	177	278	363
비지배주주지분	N/A	2	5	5	32
자본총계	N/A	76	209	326	717
부채와자본총계	N/A	110	260	448	1,014

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	N/A	189	419	446	600
매출원가	N/A	59	136	141	201
매출총이익	N/A	130	283	305	399
매출총이익률(%)	N/A	68.9	67.5	68.4	66.5
판매비와 관리비	N/A	67	121	181	298
영업이익	N/A	64	162	124	101
영업이익률(%)	N/A	33.7	38.7	27.9	16.8
비영업손익	N/A	-4	0	-1	2
순금융손익	N/A	-1	1	-1	2
외환관련손익	N/A	0	-0	0	-1
관계기업등 투자손익	N/A	0	-0	0	0
세전계속사업이익	N/A	60	163	123	103
세전계속사업이익률(%)	N/A	31.9	38.8	27.6	17.1
계속사업법인세	N/A	12	30	22	15
계속사업이익	N/A	48	132	101	88
중단사업이익	N/A	0	0	0	0
***법인세효과**	N/A	0	0	0	0
당기순이익	N/A	48	132	101	88
순이익률(%)	N/A	25.5	31.5	22.7	14.6
지배주주	N/A	48	129	101	85
지배주주귀속 순이익률(%)	N/A	25.1	30.9	22.6	14.1
비지배주주	N/A	1	3	0	3
총포괄이익	N/A	48	132	108	94
지배주주	N/A	48	129	108	90
비지배주주	N/A	1	3	0	5
EBITDA	N/A	66	168	137	139

현금흐름표

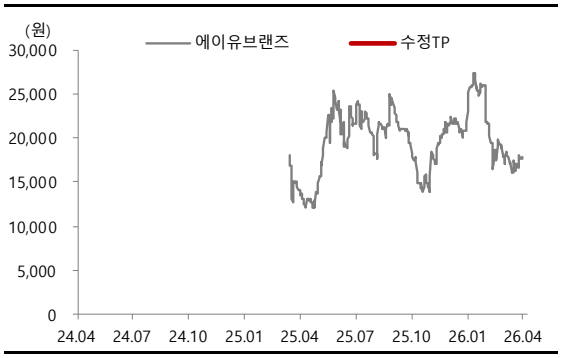
12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동현금흐름	N/A	7	159	82	74
당기순이익(손실)	N/A	48	132	101	88
비현금성항목등	N/A	21	41	44	70
유형자산감가상각비	N/A	3	6	9	34
무형자산상각비	N/A	0	0	4	4
기타	#VALUE!	18	35	31	32
운전자본감소(증가)	N/A	-59	1	-25	-66
매출채권및기타채권의감소(증가)	N/A	-59	27	-26	-48
재고자산의감소(증가)	N/A	-11	-23	-14	-69
매입채무및기타채무의증가(감소)	N/A	8	8	2	72
기타	#VALUE!	-5	-31	-75	-35
법인세납부	N/A	-2	-16	-37	-17
투자활동현금흐름	N/A	-11	-10	-129	-116
금융자산의감소(증가)	N/A	-5	-2	-9	-45
유형자산의감소(증가)	N/A	-3	-6	-50	-24
무형자산의감소(증가)	N/A	-0	0	-0	-9
기타	#VALUE!	-3	-2	-70	-38
재무활동현금흐름	N/A	7	-4	-3	256
단기금융부채의증가(감소)	N/A	-0	0	3	-3
장기금융부채의증가(감소)	N/A	-19	-4	-9	-22
자본의증가(감소)	N/A	27	0	-0	258
배당금지급	N/A	0	0	0	0
기타	#VALUE!	-1	0	3	23
현금의 증가(감소)	N/A	3	145	-50	216
기초현금	N/A	0	3	148	98
기말현금	N/A	3	148	98	314
FCF	N/A	5	153	32	49

주요투자지표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
성장성 (%)					
매출액	N/A	N/A	121.3	6.5	34.5
영업이익	N/A	N/A	153.9	-23.4	-18.9
세전계속사업이익	N/A	N/A	169.3	-24.2	-16.5
EBITDA	N/A	N/A	153.0	-18.4	1.5
EPS	N/A	N/A	171.9	-22.0	-25.9
수익성 (%)					
ROA	N/A	43.8	71.5	28.6	12.0
ROE	N/A	64.0	92.9	38.5	16.8
EBITDA마진	N/A	35.1	40.1	30.8	23.2
안정성 (%)					
유동비율	N/A	307.5	484.6	377.3	430.1
부채비율	N/A	45.1	24.4	37.3	41.3
순차입금/자기자본	N/A	-2.0	-71.2	-10.9	-21.7
EBITDA/이자비용(배)	N/A	72.6	373.7	82.2	27.0
배당성향	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	N/A	380	1,034	807	598
BPS	N/A	595	1,632	2,565	4,838
CFPS	N/A	401	1,082	910	869
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	N/A	0.0	0.0	0.0	37.3
PBR	N/A	0.0	0.0	0.0	4.6
PCR	N/A	0.0	0.0	0.0	25.7
EV/EBITDA	N/A	0.0	-0.9	-0.2	21.8
배당수익률	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0

자료 : 에이유브랜즈, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.08.27	Not Rated				



COMPLIANCE NOTICE

작성자(형권훈)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 04 월 22 일 기준)	매수	93.87%	중립	6.13%	매도	0.00%