

감성코퍼레이션 (036620)



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com
서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

국가별 맞춤 매장 확대 전략

중국 진출

중국내 현지 파트너사(비인러펜)를 통해 스노우피크 브랜드의 중국 진출을 확대하고 있다. 채널 구축 및 마케팅 관련 비용을 파트너사에서 전담하고 있어 동사의 수익성을 훼손하지 않는 매출 성장이 기대된다. 특징은 다음과 같다. 첫째, 진출 초기 대형 매장 구축 전략을 펼치고 있다. 도시별 주요 상권내 프리미엄 브랜드 이미지 마케팅을 전개하고 있다. 둘째, 오프라인 판매에서 티몰 등 온라인 판매가 2H26부터 시작된다. 셋째, 향후에는 아울렛으로도 매장 확대가 될 것으로 예상된다. 재고 판매가 용이하다는 점에서 중국내 수출물량이 확대될 가능성이 높다고 판단된다. 브랜드 인지도 상승과 매장수 확대가 동반됨에 따라 26년 매출성장에 기여할 것으로 판단된다.

아시아 매장 확대도 병행

중국 외 대만과 일본에서도 매장수 확대를 통해 매출 성장세가 이어지고 있다. 27년에는 해외 파트너사와의 협업을 통해 태국을 비롯한 아시아 지역으로 매출국가를 확대해 나갈 예정이다.

국내 매출도 성장 중

다음과 같은 요인들로 인해 국내 매출성장이 기대된다. 첫째, 오프라인 매장 확대 전략이 이어지고 있다. 국내 매장수는 25년말 195개, 1Q26 198개, 26년말 205개 내외로 확대될 것으로 예상된다. 27년에도 10개 내외의 매장을 확대할 것으로 예상된다. 둘째, 제품라인업 변화이다. 기존 남성 위주에서 여성, 키즈의 수요 확대로 비중이 재편되고 있다. 특히 여성의 경우 의류뿐 아니라 모자 등 액세서리의 매출 비중이 확대되고 있다. 셋째, 국내 유입된 중국관광객들의 매출도 상향될 것으로 기대된다. 중국 현지 대비 다양한 제품을 보유하고 있으며, 상대적으로 낮은 가격이 부각될 것이다. 향후 상대적으로 매출 비중이 낮은 신발 매출 확대를 추진할 계획이다. 27년을 기준으로 라인업 확대, 스타일 다변화 등을 추진할 계획을 가지고 있다.

NOT RATED (M)

목표주가	-원 (M)
직전 목표주가	-원
현재주가 (07/07)	4,275원
상승여력	-

시가총액	3,842억원
총발행주식수	89,862,944주
60일 평균 거래대금	35억원
60일 평균 거래량	672,971주
52주 고/저	7,370원 / 3,590원
외인지분율	17.19%
배당수익률	0.00%
주요주주	김호선 외 4 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(15.7)	(17.3)	(30.0)
상대	1.7	3.1	(34.5)
절대 (달러환산)	(15.1)	(18.6)	(37.4)

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	1,174	1,779	2,204	2,502
영업이익	162	322	361	446
지배순이익	151	242	293	354
PER	9.8	12.1	10.5	12.8
PBR	3.1	3.8	2.8	3.3
EV/EBITDA	7.6	7.2	6.8	8.6
ROE	37.7	37.5	30.7	28.7

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

삼성코퍼레이션 (036620) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	489	1,174	1,779	2,204	2,502
매출원가	215	434	572	678	772
매출충이익	274	740	1,207	1,526	1,730
판매비	262	577	885	1,166	1,284
영업이익	12	162	322	361	446
EBITDA	29	189	370	418	506
영업외손익	-9	-7	-26	9	-8
외환관련손익	-1	1	-1	1	-8
이자손익	-14	-12	-6	-1	7
관계기업관련손익	-1	0	0	0	0
기타	8	4	-20	9	-7
법인세비용차감전순이익	3	156	296	370	438
법인세비용	0	5	54	77	84
계속사업순이익	3	151	242	293	354
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3	151	242	293	354
지배지분순이익	3	151	242	293	354
포괄순이익	-3	144	238	283	354
지배지분포괄이익	-3	144	238	283	354

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	-11	0	267	58	390
당기순이익	3	151	242	293	354
감가상각비	17	26	47	57	60
외환손익	0	-1	-1	0	7
중속, 관계기업관련손익	1	1	1	0	0
자산부채의 증감	-41	-209	-100	-302	-47
기타현금흐름	9	32	78	10	17
투자활동 현금흐름	32	-36	-48	-31	-264
투자자산	66	0	-14	23	18
유형자산 증가 (CAPEX)	-25	-30	-31	-63	-24
유형자산 감소	1	0	1	1	0
기타현금흐름	-10	-5	-4	7	-257
재무활동 현금흐름	10	65	-39	-30	-71
단기차입금	-5	17	-17	0	100
사채 및 장기차입금	21	60	0	0	0
자본	1	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-7	-12	-22	-30	-171
연결범위변동 등 기타	0	0	0	2	0
현금의 증감	31	29	180	-2	55
기초 현금	33	64	93	273	271
기말 현금	64	93	273	271	326
NOPLAT	12	162	322	361	446
FCF	-37	-51	239	54	435

자료: 유안타증권

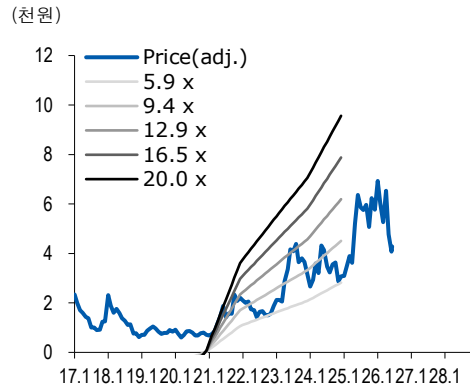
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	304	659	961	1,271	1,344
현금및현금성자산	64	93	273	271	326
매출채권 및 기타채권	83	181	223	344	333
재고자산	105	328	391	603	635
비유동자산	142	180	184	272	504
유형자산	43	58	65	93	88
관계기업 등 지분관련 자산	1	0	0	0	0
기타투자자산	44	34	38	32	245
자산총계	446	839	1,145	1,543	1,848
유동부채	123	216	309	284	389
매입채무 및 기타채무	46	139	137	163	157
단기차입금	0	17	0	0	100
유동성장기부채	7	20	21	29	32
비유동부채	32	114	57	135	120
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	40	0	0	0
부채총계	155	330	366	419	509
지배지분	291	509	779	1,124	1,340
자본금	391	448	453	467	470
자본잉여금	262	272	297	366	380
이익잉여금	-184	-32	210	480	703
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	291	509	779	1,124	1,340
순차입금	-24	-20	-261	-212	-157
총차입금	76	114	60	93	173

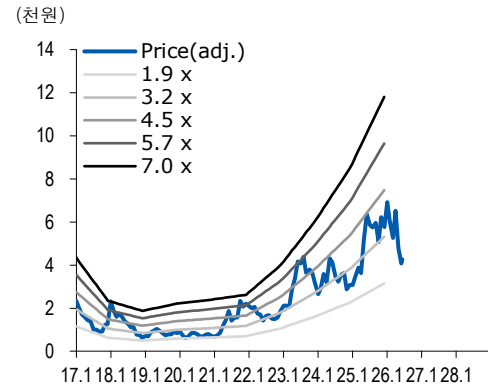
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	4	180	268	322	387
BPS	373	568	859	1,210	1,485
EBITDAPS	4	23	41	46	55
SPS	67	140	197	242	273
DPS	0	0	0	0	0
PER	382.1	9.8	12.1	10.5	12.8
PBR	3.9	3.1	3.8	2.8	3.3
EV/EBITDA	36.9	7.6	7.2	6.8	8.6
PSR	22.0	12.6	16.4	13.9	18.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액 증가율 (%)	197.6	139.9	51.6	23.9	13.5
영업이익 증가율 (%)	혹전	1,300.5	98.5	11.8	23.8
지배순이익 증가율 (%)	혹전	5,260.3	60.3	21.0	21.0
매출총이익률 (%)	56.0	63.0	67.8	69.2	69.2
영업이익률 (%)	2.4	13.8	18.1	16.4	17.8
지배순이익률 (%)	0.6	12.8	13.6	13.3	14.2
EBITDA 마진 (%)	5.9	16.1	20.8	19.0	20.2
ROIC	5.7	48.4	67.9	53.6	52.3
ROA	0.7	23.5	24.4	21.8	20.9
ROE	1.1	37.7	37.5	30.7	28.7
부채비율 (%)	53.3	64.9	46.9	37.2	38.0
순차입금/자기자본 (%)	-8.2	-3.9	-33.5	-18.8	-11.7
영업이익/금융비용 (배)	0.6	10.8	28.5	34.2	86.7

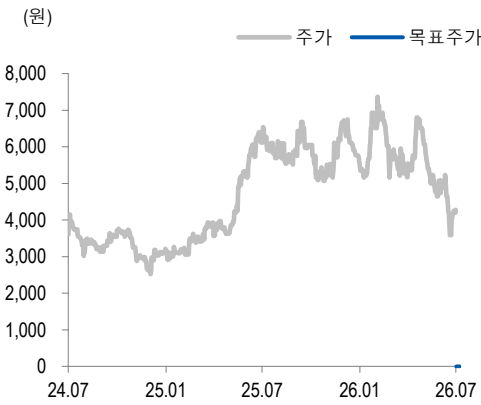
P/E band chart



P/B band chart



감성코퍼레이션 (036620) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-08	Not Rated	-	1년		
2025-07-12	1년 경과 이후		1년		
2024-07-12	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95
Hold(중립)	5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-07

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.