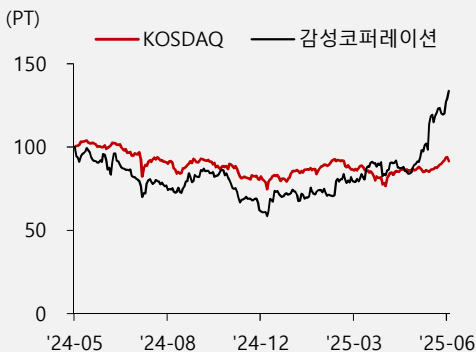


N/R

목표주가	-원		
현재주가	5,950 원		
Upside	-%		
Key Data	2024 년 06 월 16 일		
산업분류	코스닥 유통		
KOSPI(pt)	2946.66		
시가총액 (억원)	5,444		
발행주식수 (천주)	91,500		
외국인 지분율 (%)	13.0		
52 주 고가 (원)	5,950		
저가 (원)	2,525		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	5.3		
주요주주	(%)		
김호선 외 4 인	28.81		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	40.5	86.8	-2.0
상대주가	31.1	67.9	55.8

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

감성코퍼레이션(036620)

모든 것이 계획대로 진행되는 상황

투자포인트

1. 일본에서는 스노우피크 재팬과 함께 차근차근 확장 진행: 스노우피크는 올해부터 일본 본토에서 본격적인 어패럴 사업의 확장에 들어간다. 초기에는 스노우피크 재팬의 기존 유통망을 활용하지만, 본격적으로 스노우피크 어패럴만의 접근성이 샵앤샵을 포함한 양질의 자체 유통망을 중장기적으로 확장해나갈 계획이다. 일본시장에 적합한 제품 라인업 확장과 일본에서의 기존 스노우피크의 브랜드 인지도를 바탕으로 동사의 새로운 성장동력으로서의 일본시장에서의 성장이 기대된다.

2. 중국인 Inbound 증가로 국내 매장에서의 구매 확대 및 중국 본토에서 긍정적 시그널 포착: 동사는 중국 본토에서 '상해 1 호점'을 오픈 하였지만, 시장의 기대 대비 더딘 외형확장을 보이면서 아쉬운 모습을 보였다. 그러나 올해부터는 한중 관계 개선 및 중국인을 비롯한 Inbound 의 확장으로 인한 국내 매장에서 중화권 고객들의 스노우피크 어패럴의 매출이 의미 있게 성장하고 있다. 또한 중국 본토에서도 동사에게 우호적인 환경이 조성되면서, 올해부터 중국 본토에서의 본격적인 외형확장이 기대되는 시점이다. 대만에서의 스노우피크 어패럴의 성공적인 반응 및 외형확장 로드맵을 고려한다면, 중국 본토에서도 충분한 성공가능성이 보인다. 그 어느 때보다 중국향 모멘텀이 강한 시점이라서, 스노우피크 어패럴을 보유한 감성코퍼레이션에 주목할 시기이다.

3. 올해도 역시나 지속되는 실적 성장과 주주환원정책: 동사의 2024 년 매출액은 2,204 억원(YoY +23.9%), 영업이익 361 억원(YoY +11.8%)로 경쟁사들의 어려운 상황에도 불구하고 꾸준한 실적의 성장을 기록하였다. 올해 예상 매출액은 2,667 억원(YoY +21.0%), 영업이익 453 억원(YoY +25.7%)로 외형과 내형 모든 면에서 지속적인 실적의 성장이 예상된다. 올해 연말에는 국내 스노우피크 매장이 약 195 여개로 증가되고, 점포당 매출액도 지속적으로 증가할 것으로 전망한다. 또한 '고어텍스' 원단을 활용한 아웃도어도 제품 라인업에 추가될 예정이라서, 전반적인 ASP 향상도 기대된다. 최근 우리나라를 방문하는 외국인들의 동사 제품에 대한 구매가 눈에 띄게 증가하고, 일본&대만&중국 본토 등 해외에서의 본격적인 확장세가 진행되는 시점이다. 여기에 어패럴 라이선스 연장도 무난하게 완료되어서 향후 안정적인 성장이 가능하다. 동사는 앞으로 최소 당기순이익의 약 50%를 주주에게 환원할 계획이며, 올해 4 월에도 193 만주의 자사주를 소각하였다. 실적과 모멘텀 그리고 주주환원정책 모든 면에서 우수한 감성코퍼레이션을 보자!!!

구분	2020	2021	2022	2023	2024
매출액 (억원)	164	489	1,174	1,779	2,204
영업이익 (억원)	-51	12	162	322	361
영업이익률 (%)	-31.2	2.4	13.8	18.1	16.4
지배순이익 (억원)	-50	3	151	242	293
PER (배)	-	613.8	11.1	11.9	9.6
PBR (배)	2.1	5.9	3.3	3.7	2.5
ROE (%)	-25.1	1.1	37.7	37.5	30.7
EPS (원)	-77	4	168	267	316

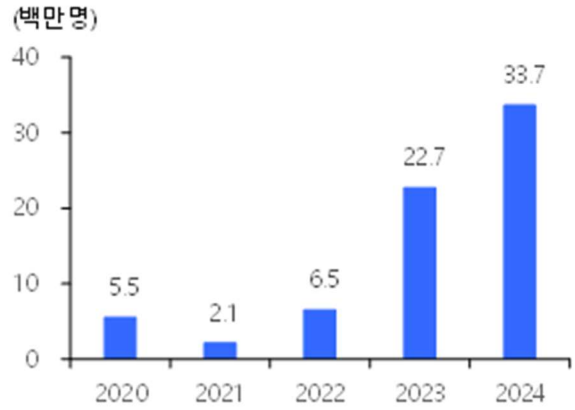
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 별도기준

그림 1. 일본 도쿄역 스노우피크



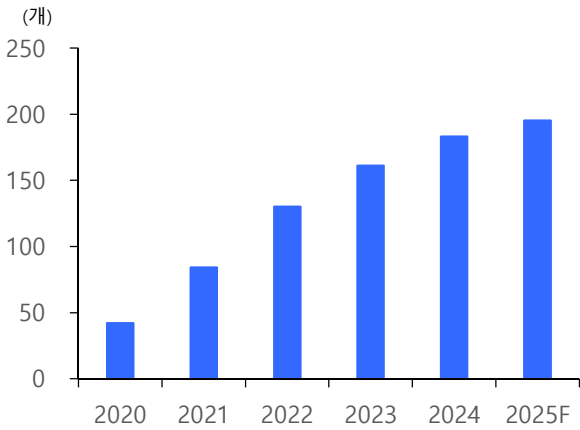
자료: 스노우피크 재팬, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. Inbound 추이



자료: 법무부, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 스노우피크 유통채널 추이



자료: 강성코퍼레이션, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 스노우피크 '신라 면세점'



자료: 강성코퍼레이션, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 스노우피크 어패럴



자료: 강성코퍼레이션, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 스노우피크 '하남 랜드스테이션'



자료: 강성코퍼레이션, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	366	446	839	1,145	1,543
유동자산	207	304	659	961	1,271
현금및현금성자산	33	64	93	273	271
단기금융자산	60	37	41	49	34
매출채권및기타채권	35	83	181	223	344
재고자산	69	105	328	391	603
비유동자산	159	142	180	184	272
장기금융자산	76	44	34	38	32
관계기업등투자자산	0	1	0	0	0
유형자산	43	43	58	65	93
무형자산	38	38	38	38	33
부채총계	130	155	330	366	419
유동부채	108	123	216	309	284
단기차입부채	92	69	37	56	29
기타단기금융부채	4	0	0	23	0
매입채무및기타채무	11	46	139	137	163
비유동부채	22	32	114	57	135
장기차입부채	6	8	58	5	64
기타장기금융부채	0	0	19	0	0
자본총계*	236	291	509	779	1,124
지배주주지분*	236	291	509	779	1,124
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	164	489	1,174	1,779	2,204
매출원가	106	215	434	572	678
매출총이익	58	274	740	1,207	1,526
판매비와관리비	109	262	577	885	1,166
영업이익	-51	12	162	322	361
EBITDA	-41	29	189	370	418
비영업손익	1	-9	-7	-26	9
이자수익	3	5	4	5	10
이자비용	20	19	15	11	11
배당수익	1	0	0	0	0
외환손익	-0	-1	1	-1	1
관계기업등관련손익	0	-1	0	0	0
기타비영업손익	17	8	4	-20	9
세전계속사업이익	-50	3	156	296	370
법인세비용	0	0	5	54	77
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	-50	3	151	242	293
지배주주순이익*	-50	3	151	242	293
비지배주주순이익	-0	0	0	0	0
기타포괄손익	6	-6	-6	-4	-9
총포괄손익	-44	-3	144	238	283

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동으로인한현금흐름	-86	-11	-0	267	58
당기순이익	-50	3	151	242	293
현금유입(유출)이없는수익	13	31	56	144	144
자산상각비	11	17	26	47	58
영업자산부채변동	-48	-41	-209	-100	-302
매출채권및기타채권	-16	-49	-98	-41	-125
재고자산감소(증가)	-57	-36	-231	-70	-213
매입채무및기타채무	5	30	78	-9	8
투자활동현금흐름	71	32	-36	-48	-31
투자활동현금유입액	263	123	53	18	93
유형자산	0	1	0	1	1
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	192	91	88	66	124
유형자산	25	25	30	31	63
무형자산	2	0	0	0	1
재무활동현금흐름	-18	10	65	-39	-30
재무활동현금유입액	47	22	82	41	17
단기차입부채	5	0	22	35	0
장기차입부채	0	21	60	0	0
재무활동현금유출액	65	12	17	80	47
단기차입부채	0	5	5	52	0
장기차입부채	65	7	12	28	30
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	-0	-0	2
현금변동	-33	31	29	180	-2
기초현금	66	33	64	93	273
기말현금	33	64	93	273	271

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원 배%)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-77	4	168	267	316
BPS*	362	373	568	862	1,213
CFPS	-132	-15	-0	295	63
SPS	252	627	1,310	1,967	2,378
EBITDAPS	-62	37	211	409	451
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	-	613.8	11.1	11.9	9.6
PBR*	2.1	5.9	3.3	3.7	2.5
PCFR	-	-	-	10.7	48.4
PSR	3.0	3.5	1.4	1.6	1.3
EV/EBITDA	-	60.3	8.9	7.8	6.7
재무비율					
매출액증가율	122.4	197.6	139.9	51.6	23.9
영업이익증가율	적지	흑전	1,300.5	98.5	11.8
지배주주순이익증가율*	적지	흑전	5,260.3	60.3	21.0
매출총이익률	35.4	56.0	63.0	67.8	69.2
영업이익률	-31.2	2.4	13.8	18.1	16.4
EBITDA이익률	-24.8	5.9	16.1	20.8	19.0
지배주주순이익률*	-30.5	0.6	12.8	13.6	13.3
ROA	-13.5	2.9	25.3	32.5	26.8
ROE	-25.1	1.1	37.7	37.5	30.7
ROIC	-38.3	5.9	46.2	54.6	41.1
부채비율	55.1	53.3	64.9	46.9	37.2
차입금비율	41.9	26.2	18.7	7.7	8.3
순차입금비율	27.9	4.4	0.5	-27.9	-15.8

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

감성코퍼레이션(036620)

일자	2021-06-07	2023-01-02	2024-09-23	2025-06-17
투자의견	N/R	N/R	N/R	N/R
목표주가	-			
과리율(%)				
평균주가대비				
최고(최저)주가대비				

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2024.03.31)

BUY (매수)	94.1%
HOLD (보유/중립)	5.9%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%