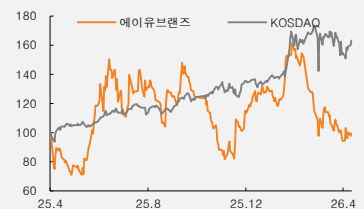


Not Rated

목표주가	—
현재주가(26/4/14)	16,880원
상승여력	—

영업이익(26F,십억원)	—
Consensus 영업이익(26F,십억원)	—
EPS 성장률(26F,%)	—
MKT EPS 성장률(26F,%)	—
P/E(26F,x)	—
MKT P/E(26F,x)	—
KOSDAQ	1,121.88
시가총액(십억원)	241
발행주식수(백만주)	14
유동주식비율(%)	39.3
외국인 보유비중(%)	0.6
베타(12M) 일간수익률	0.62
52주 최저가(원)	12,040
52주 최고가(원)	27,400
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-12.8 -20.0 13.7
상대주가	-10.4 -39.5 -28.2



[화장품/유통/의류]

배송이

songyi.bae@miraeasset.com

481070 · 의류

에이유브랜즈

유일한 K-패션 상장사

인바운드 맛집

동사가 전개하는 브랜드 락피쉬 웨더웨어는 2~30대 중국인, 일본인 여성층 사이에서 높은 인지도를 확보하고 있는 K-패션 브랜드이다. 지난 해 기준 직영 매장 매출 내 외국인 관광객 비중은 86%, 전년비 성장률은 367%로 그 비중과 성장성 모두 압도적인 실적을 기록했다. 명동, 한남, 성수, 더현대서울, 도산, 신세계강남, 신세계센텀 핵심적인 외국인 관광 상권에 직영점을 전개하고 있으며, 특히 플래그십 형태인 명동, 성수 매장은 월 매출 7~8억원 선으로 파악된다. 일반적인 패션 브랜드 가두점 월매출이 1억원 내외인 점을 감안하면 놀라운 효율이다. 방한 외국인의 구조적 성장에 따라 동사의 인바운드 매출도 성장세를 이어갈 것으로 기대된다.

수출로도 확장

올해 동사 실적의 가장 큰 드라이버는 중국 수출이 될 전망이다. 인바운드에서 강한 수요가 확인되는 바, 동사는 지난해 하반기부터 중국 사업을 개시, 올해 본격화할 계획이다. 지난해 말 9개였던 중국 매장 수가 올해 말까지 40개로 큰 폭으로 확대될 예정이다. 현재 공격적인 출점 중에도 매장 효율은 월 2억원 수준을 견조하게 유지하고 있어 동사 브랜드의 강한 수요가 다시금 확인되는 모습이다.

지금껏 많은 의류 브랜드들이 중국 진출을 시도했지만 F&F 정도를 제외하면 현재까지 뚜렷하게 성공한 상장기업은 없었다. F&F의 성공 요인은 현지 진출 이전부터 이미 인바운드 수요가 강했기 때문으로 분석되는데, 동사의 중국 진출 형태와 유사하다고 판단된다. 중국 진출 성공 가능성을 높게 평가하는 이유이다.

2026년 가이던스 매출액 1,000억원, OPM 20% 이상

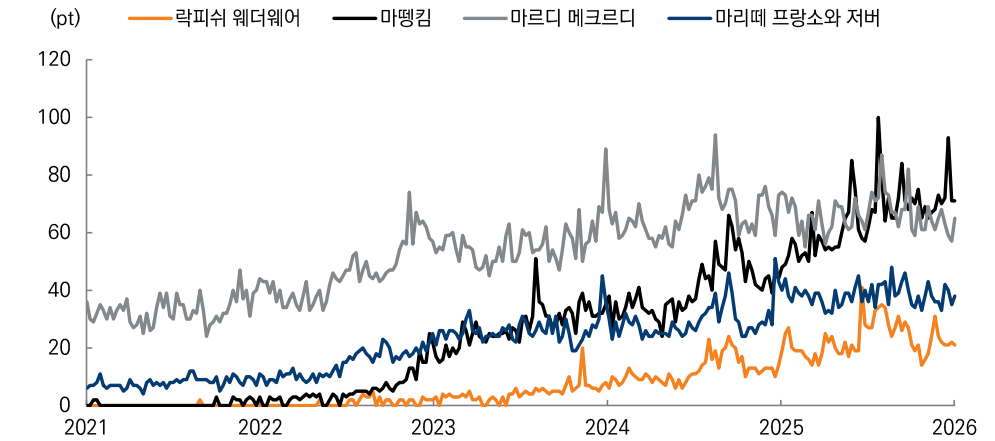
사측 출점 계획에 점당 효율 유지를 가정했을 때 올해 중국 수출 400억원 이상을 무난하게 기록할 것으로 추정된다. 지난 해 연간 매출이 600억원이었고, 1분기 매출이 100% 이상 성장한 것으로 파악되어 크게 공격적인 가이던스는 아니라고 판단된다. 중국 매출이 커지면서 출점과 함께 확대되었던 고정비도 점차 레버리지 구간에 진입할 가능성이 높다. 의류 업종 내 인바운드 수혜와 수출 모멘텀을 동시에 누릴 수 있는 유일한 종목으로 판단된다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	0	19	42	45	60
영업이익 (십억원)	0	6	16	12	10
영업이익률 (%)	—	31.6	38.1	26.7	16.7
순이익 (십억원)	0	5	13	10	8
EPS (원)	—	460	1,034	807	615
ROE (%)	—	128.0	92.9	38.5	16.8
P/E (배)	—	0.0	0.0	0.0	36.3
P/B (배)	—	0.0	0.0	0.0	4.6
배당수익률 (%)	—	—	—	—	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

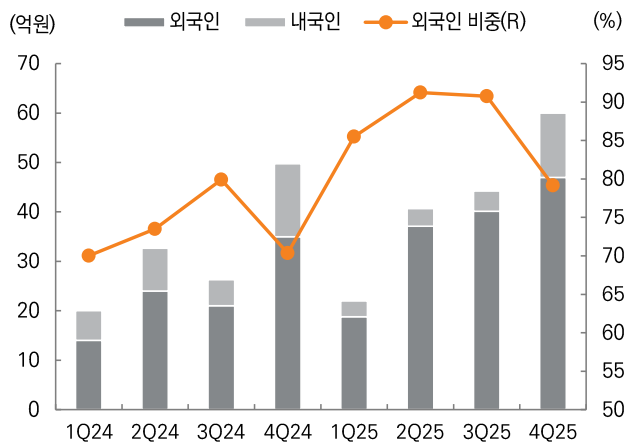
자료: 에이유브랜즈, 미래에셋증권 리서치센터

그림 115. K-패션 브랜드 구글 트렌드



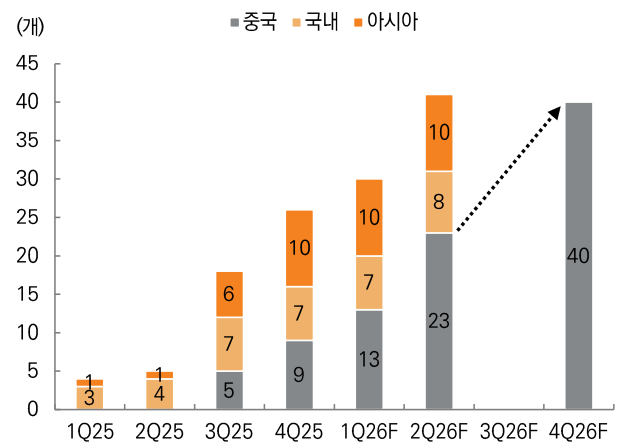
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 116. 에이유브랜즈 직영매장 고객군별 매출 추이



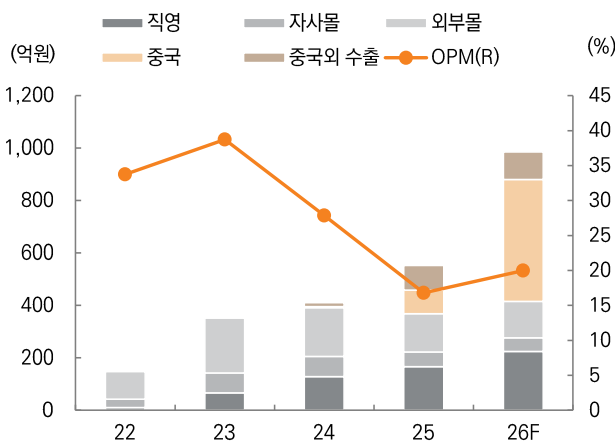
자료: 에이유브랜즈, 미래에셋증권 리서치센터

그림 117. 에이유브랜즈 중국 출점 계획



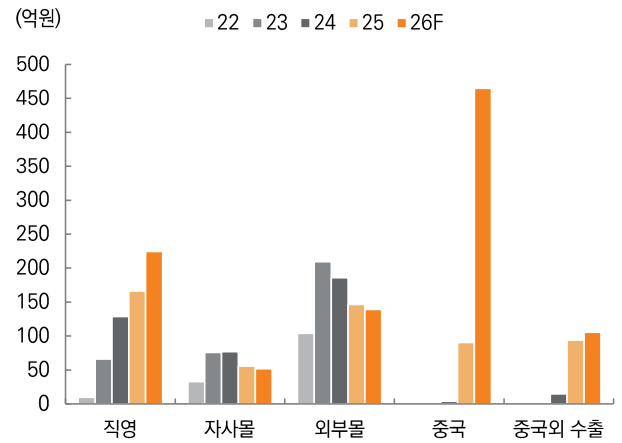
자료: 에이유브랜즈, 미래에셋증권 리서치센터

그림 118. 에이유브랜즈 실적 전망



자료: 에이유브랜즈, 미래에셋증권 리서치센터

그림 119. 에이유브랜즈 채널별 실적 전망



자료: 에이유브랜즈, 미래에셋증권 리서치센터

에이유브랜즈 (481070)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
매출액	19	42	45	60
매출원가	6	14	14	20
매출총이익	13	28	31	40
판매비와관리비	7	12	18	30
조정영업이익	6	16	12	10
영업이익	6	16	12	10
비영업손익	0	0	0	0
금융손익	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	6	16	12	10
계속사업법인세비용	1	3	2	2
계속사업이익	5	13	10	9
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	5	13	10	9
지배주주	5	13	10	8
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	5	13	11	9
지배주주	5	13	11	9
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	7	17	14	14
FCF	0	15	3	5
EBITDA 마진율 (%)	36.8	40.5	31.1	23.3
영업이익률 (%)	31.6	38.1	26.7	16.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	26.3	31.0	22.2	13.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
유동자산	10	24	22	59
현금 및 현금성자산	0	15	10	31
매출채권 및 기타채권	6	4	6	9
재고자산	2	4	6	13
기타유동자산	2	1	0	6
비유동자산	1	2	23	42
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	1	1	5	7
무형자산	0	0	9	10
자산총계	11	26	45	101
유동부채	3	5	6	14
매입채무 및 기타채무	1	2	2	7
단기금융부채	0	0	1	4
기타유동부채	2	3	3	3
비유동부채	0	0	6	16
장기금융부채	0	0	5	14
기타비유동부채	0	0	1	2
부채총계	3	5	12	30
지배주주지분	8	21	32	69
자본금	0	0	1	1
자본잉여금	3	3	1	27
이익잉여금	5	18	28	36
비지배주주지분	0	0	1	3
자본총계	8	21	33	72

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
영업활동으로 인한 현금흐름	1	16	8	7
당기순이익	5	13	10	9
비현금수익비용가감	2	4	4	7
유형자산감가상각비	0	1	1	3
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	2	3	3	4
영업활동으로인한자산및부채의변동	-6	0	-3	-7
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-6	3	-3	-5
재고자산 감소(증가)	-1	-2	-1	-7
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	1	0	7
법인세납부	0	-2	-4	-2
투자활동으로 인한 현금흐름	-1	-1	-13	-12
유형자산처분(취득)	0	-1	-5	-2
무형자산감소(증가)	0	0	0	-1
장단기금융자산의 감소(증가)	-1	0	-1	-5
기타투자활동	0	0	-7	-4
재무활동으로 인한 현금흐름	1	0	0	26
장단기금융부채의 증가(감소)	1	0	6	13
자본의 증가(감소)	3	0	0	26
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-3	0	-6	-13
현금의 증가	0	15	-5	22
기초현금	0	0	15	10
기말현금	0	15	10	31

자료: 에이유브랜즈, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024	2025
P/E (x)	0.0	0.0	0.0	36.3
P/CF (x)	0.0	0.0	0.0	19.5
P/B (x)	0.0	0.0	0.0	4.6
EV/EBITDA (x)	0.0	-0.9	-0.2	21.8
EPS (원)	460	1,034	807	615
CFPS (원)	668	1,387	1,160	1,146
BPS (원)	595	1,632	2,565	4,838
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	0.0
매출액증가율 (%)	-	121.3	6.5	34.5
EBITDA증가율 (%)	-	153.0	-18.4	1.5
조정영업이익증가율 (%)	-	153.9	-23.4	-18.9
EPS증가율 (%)	-	124.9	-22.0	-23.8
매출채권 회전율 (회)	6.0	8.4	9.6	8.5
재고자산 회전율 (회)	16.4	12.5	8.5	6.2
매입채무 회전율 (회)	36.2	25.9	16.8	7.5
ROA (%)	87.7	71.5	28.6	12.0
ROE (%)	128.0	92.9	38.5	16.8
ROIC (%)	141.2	203.9	59.3	21.4
부채비율 (%)	45.1	24.4	37.3	41.3
유동비율 (%)	307.5	484.6	377.3	430.1
순차입금/자기자본 (%)	-2.0	-71.2	-10.9	-21.7
조정영업이익/금융비용 (x)	69.8	360.5	74.5	19.6

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 에이유브랜드 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.