

크리스에프앤씨 (110790)

신규 브랜드 하·마·앤 출동

투자의견

BUY(유지)

목표주가

9,000 원(하향)

현재주가

6,460 원(09/27)

시가총액

151 (십억원)

화장품/유통/패션 | 해니_02)368-6155_hnlee@eugenefn.com

- 신규 브랜드 하·마·앤 런칭 완료: **하이드로젠** 24년 1월 런칭, **마무트** 24년 8월 런칭, **앤드윈더** 10월 런칭
- 2024년 매장 계획: 하이드로젠 26개, 마무트 5개, 앤드윈더 팝업스토어 및 자사몰 운영 계획
- 3Q24E 매출액 777억원(+3.6%, 이하 yoy), 영업이익 74억원(+7.9%)을 전망
- 2024E 매출액 3,590억원(-2.2%, 이하 yoy), 영업이익 367억원(-20.5%)을 예상
- 올해는 경기 둔화 및 골프 시장 위축 영향 및 신규 브랜드 런칭 관련된 판관비 지출로 실적은 다소 부진할 것
- 다만, 내년부터는 신규 브랜드(하이드로젠, 마무트, 앤드윈더) 매출 발생하며 사업 영역 확장 및 실적 개선 기대
- 투자의견 '매수' 유지. 목표주가는 9,000원으로 하향

주가(원,09/27)	6,460
시가총액(십억원)	151

발행주식수	23,431천주
52주 최고가	19,150원
최저가	6,010원
52주 일간 Beta	0.53
60일 일평균거래대금	2억원
외국인 지분율(%)	0.3%
배당수익률(2024E)(%)	4.6%

주주구성	
윤정화 (외 9인)	40.8%
키움크리스제1호투자목적회사주식회사 (외 2인)	17.4%
자사주 (외 1인)	13.6%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-12.0	-20.7	-32.0
상대기준	-13.2	-5.7	-24.1

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	9,000	12,000	▼
영업이익(24)	37	52	▼
영업이익(25)	44	56	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	381	367	359	385
영업이익	78	46	37	44
세전손익	41	35	30	40
당기순이익	26	23	17	23
EPS(원)	1,140	1,032	746	1,012
증감률(%)	-60.9	-9.5	-27.7	35.6
PER(배)	9.0	8.2	8.7	6.4
ROE(%)	8.6	7.0	5.0	7.0
PBR(배)	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	4.5	6.6	7.2	6.1

자료: 유진투자증권

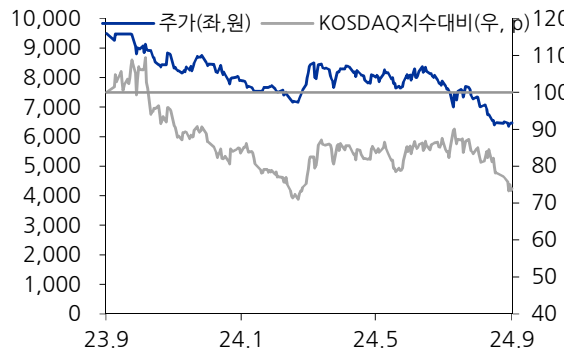


도표 1. 신규 브랜드 정리

구분	아웃도어		고프코어
브랜드	하이드로젠	마무트	앤드원더
브랜드 소개	이탈리아 스포츠웨어 브랜드. 테니스 선수 출신 디자이너가 런칭	161년 전통의 친환경, 고기능을 모티브로 한 스위스 정통 프리미엄 아웃도어	일본 하이엔드 아웃도어 브랜드. 이세이미야케 출신 디자이너들이 런칭
브랜드 형태	자체 인수. 2023년 5월 199.6억 원으로 하이드로젠 지분 100% 취득	직수입, 라이선스. 2023년 10월 국내 독점 판매 라이선스 계약 체결	직수입, 라이선스 (24년 6월 국내 독점 판매 라이선스 계약 체결)
브랜드 전개	자사 보유	의류 및 용품 직수입, 의류 독점 판매 라이선스	의류 및 용품 직수입, 의류 독점 판매 라이선스
런칭 시기	2024년 1월	2024년 8월 (현대 판교 1호점)	2024년 10월 (팝업스토어 및 자사몰)
피어 브랜드	디스커버리, 내셔널지오그래픽	노스페이스, K2, 코오롱	아크테릭스, 스노우피크
모델	전종서, 지창욱	미정	미정
매장 현황 (2024.6 기준)	16개(백화점 15, 대리점 1)	-	-
매장 확장 계획			
2024	26	5	팝업스토어 및 자사몰
백화점	17	4	-
대리점	9	1	-
아울렛	0	0	-
2025	59	14	9
백화점	30	10	6
대리점	23	3	3
아울렛	6	1	0

자료: 회사 자료, 유진투자증권



도표 2. 하이드로겐 모델: 전종서, 지창욱



자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 3. 하이드로겐 성수역 광고



자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 4. 하이드로겐 성수역 광고



자료: 회사 자료, 유진투자증권



실적 추정

3Q24E 매출액 777 억원(+3.6%, 이하 yoy), 영업이익 74 억원(+7.9%)을 전망한다. 2024E 매출액 3,590 억원(-2.2%, 이하 yoy), 영업이익 367 억원(-20.5%)을 예상한다. 올해는 경기 둔화 및 골프 시장 위축 영향이 불가피하다. 신규 브랜드 런칭 관련된 판관비 영향으로 수익성도 방어하지 못 할 가능성이 높다. 다만, 내년부터는 신규 브랜드(하이드로겐, 마무트, 앤드워드) 매출이 발생한다. 신규 브랜드 매출에 따른 사업 영역 확장 및 실적 턴어라운드를 기대한다. 2024년 매장수는 하이드로겐 26 개, 마무트 5 개, 앤드워드 팝업스토어 및 자사몰 운영 계획이다. 2025년에는 하이드로겐 59 개, 마무트 14 개, 앤드워드 9 개까지 확장이 목표이다.

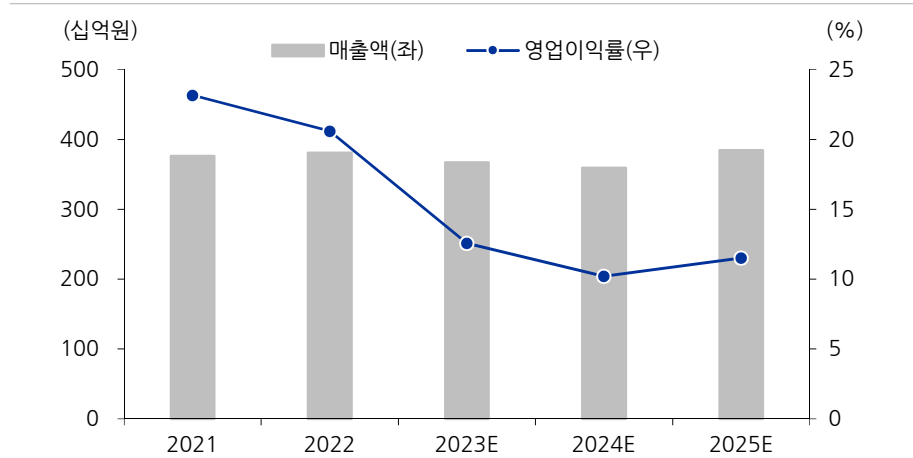
도표 5. 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
매출액	71.9	107.5	75.0	112.6	70.1	95.4	77.7	115.8	380.9	367.0	359.0	384.6
핑	19.2	26.0	18.0	30.1	16.9	21.7	18.3	33.1	98.3	93.3	90.0	91.3
팬텀	14.1	19.4	11.4	21.1	12.6	17.0	11.3	21.0	72.5	66.1	61.9	63.0
파리게이츠	18.8	28.8	20.6	28.7	17.3	25.8	19.4	26.7	109.0	96.9	89.3	90.4
마스터바니	10.3	17.5	13.0	18.8	11.8	15.3	14.1	18.5	60.3	59.7	59.7	60.9
세인트앤드류스	6.9	12.1	9.8	11.9	9.4	12.5	11.7	13.5	35.3	40.7	47.1	55.9
하이드로겐	2.0	1.7	1.6	0.9	1.5	1.7	1.9	1.6	4.2	6.2	6.7	12.8
매출총이익	50.2	76.8	51.6	73.3	44.4	64.7	52.9	75.2	282.8	251.9	237.2	257.2
GPM(%)	69.8	71.5	68.8	65.1	63.4	67.8	68.1	64.9	74.2	68.6	66.1	66.9
영업이익	7.1	17.6	6.8	14.6	0.6	7.9	7.4	20.8	78.5	46.1	36.7	44.3
OPM(%)	9.8	16.4	9.1	13.0	0.9	8.3	9.5	17.9	20.6	12.6	10.2	11.5
지배순이익	10.4	9.5	2.1	2.2	(0.3)	1.5	3.2	13.1	26.7	24.2	17.5	23.7
NPM(%)	14.4	8.8	2.9	1.9	(0.5)	1.6	4.1	11.3	7.0	6.6	4.9	6.2
< % yoy >												
매출액	(3.0)	(11.3)	(8.5)	8.8	(2.6)	(11.3)	3.6	2.8	1.3	(3.6)	(2.2)	7.1
핑	3.6	(19.9)	(11.3)	11.6	(12.3)	(16.7)	2.0	10.1	(1.4)	(5.1)	(3.5)	1.5
팬텀	(9.0)	(19.0)	(16.7)	9.0	(10.8)	(12.6)	(0.3)	(0.6)	(0.9)	(8.9)	(6.3)	1.7
파리게이츠	(13.0)	(16.9)	(10.9)	(3.1)	(7.8)	(10.3)	(5.7)	(6.8)	(3.5)	(11.1)	(7.8)	1.2
마스터바니	(10.7)	(4.2)	(5.8)	13.2	14.8	(12.6)	7.9	(1.8)	5.0	(1.0)	0.0	2.0
세인트앤드류스	3.6	11.9	20.1	22.1	37.1	3.0	19.8	13.2	11.3	15.0	15.8	18.8
영업이익	(44.5)	(35.9)	(55.6)	(36.3)	(91.3)	(55.1)	7.9	42.2	(9.9)	(41.3)	(20.5)	20.8
지배순이익	9.8	흑전	(91.9)	(90.9)	적전	(84.3)	49.5	498.6	(60.9)	(9.5)	(27.7)	35.6

자료: 회사 자료, 유진투자증권



도표 6. 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



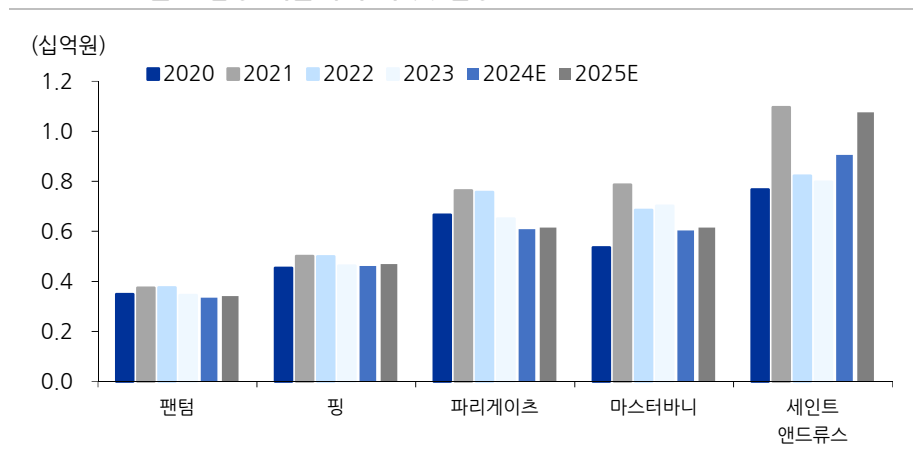
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 7. Valuation

(십억원)	(계산)	비고
2025년 연결 순이익	23.7	자배주주 EPS
EPS(원)	1,012	
목표주가(원)	9,000	
Target PER(X)	8.9	
현재주가(원)	6,460	
현재주가 PER(X)	6.4	
Upside(%)	39.3	

자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 8. 브랜드 점당 매출액 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 유진투자증권



크리스에프앤씨(110790.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
자산총계	601	690	679	709	737
유동자산	240	271	271	299	325
현금성자산	61	80	89	105	119
매출채권	35	34	33	36	38
재고자산	143	156	146	157	166
비유동자산	361	419	408	410	412
투자자산	64	131	128	137	146
유형자산	259	254	246	238	230
기타	37	34	34	35	35
부채총계	285	319	348	362	366
유동부채	176	179	209	212	216
매입채무	63	41	51	55	58
유동성이자부채	99	127	147	147	147
기타	14	10	10	10	10
비유동부채	109	139	140	150	150
비유동이자부채	108	121	121	131	131
기타	1	18	18	18	18
자본총계	316	371	330	347	371
지배지분	317	371	330	347	371
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	58	58	58	58	58
이익잉여금	274	292	304	320	344
기타	(27)	9	(43)	(43)	(43)
비지배지분	(1)	0	0	0	0
자본총계	316	371	330	347	371
총차입금	207	249	269	279	279
순차입금	146	168	179	174	159

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
영업현금	18	(1)	7	30	29
당기순이익	26	23	17	23	32
자산상각비	8	9	9	9	9
기타비현금성손익	80	23	(33)	6	(4)
운전자본증감	(77)	(34)	19	(9)	(8)
매출채권감소(증가)	(4)	2	0	(2)	(2)
재고자산감소(증가)	(87)	(13)	10	(10)	(10)
매입채무증가(감소)	18	(24)	10	4	3
기타	(3)	0	0	0	0
투자현금	(164)	(21)	(6)	(7)	(6)
단기투자자산감소	37	(14)	0	1	1
장기투자증권감소	(34)	3	(4)	(6)	(5)
설비투자	148	12	0	0	0
유형자산처분	1	0	0	0	0
무형자산처분	0	0	(2)	(2)	(2)
재무현금	123	17	8	(7)	(8)
차입금증가	144	35	20	0	0
자본증가	(21)	(10)	(12)	(7)	(8)
배당금지급	11	5	6	7	8
현금 증감	(23)	(6)	9	16	14
기초현금	59	36	31	40	56
기말현금	36	31	40	56	70
Gross Cash flow	115	56	(12)	39	37
Gross Investment	277	42	(13)	17	16
Free Cash Flow	(162)	14	1	22	21

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
매출액	381	367	359	385	408
증가율(%)	1.3	(3.6)	(2.2)	7.1	6.2
매출원가	98	115	122	127	129
매출총이익	283	252	237	257	279
판매 및 일반관리비	204	206	201	213	221
기타영업손익	10	1	(3)	6	4
영업이익	78	46	37	44	58
증가율(%)	(9.9)	(41.3)	(20.5)	20.8	31.8
EBITDA	87	56	46	53	67
증가율(%)	(7.9)	(36.0)	(17.1)	16.0	26.0
영업외손익	(38)	(11)	(7)	(4)	(4)
이자수익	1	2	1	1	1
이자비용	5	10	9	10	10
지분법손익	0	(7)	(5)	(3)	(2)
기타영업손익	(34)	4	7	7	7
세전순이익	41	35	30	40	55
증가율(%)	(53.4)	(14.4)	(15.1)	35.6	36.0
법인세비용	14	12	12	17	23
당기순이익	26	23	17	23	32
증가율(%)	(61.3)	(11.9)	(26.1)	35.6	36.0
지배주주지분	27	24	17	24	32
증가율(%)	(60.9)	(9.5)	(27.7)	35.6	36.0
비지배지분	(0)	(1)	(0)	(0)	(1)
EPS(원)	1,140	1,032	746	1,012	1,376
증가율(%)	(60.9)	(9.5)	(27.7)	35.6	36.0
수정EPS(원)	1,140	1,032	746	1,012	1,376
증가율(%)	(60.9)	(9.5)	(27.7)	35.6	36.0

주요투자지표

	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,140	1,032	746	1,012	1,376
BPS	27,020	15,848	14,097	14,809	15,835
DPS	250	300	300	350	400
밸류에이션(배, %)					
PER	9.0	8.2	8.7	6.4	4.7
PBR	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/ EBITDA	4.5	6.6	7.2	6.1	4.6
배당수익율	2.4	3.5	4.6	5.4	6.2
PCR	2.1	3.5	n/a	3.9	4.1
수익성(%)					
영업이익율	20.6	12.6	10.2	11.5	14.3
EBITDA이익율	22.8	15.1	12.8	13.9	16.5
순이익율	6.9	6.3	4.8	6.1	7.8
ROE	8.6	7.0	5.0	7.0	9.0
ROIC	16.2	6.8	4.4	5.5	7.1
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	46.2	45.4	54.3	50.0	43.0
유동비율	136.3	151.3	129.6	140.8	150.7
이자보상배율	15.2	4.5	3.9	4.7	6.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.6	0.5	0.6	0.6
매출채권회전율	12.1	10.8	10.7	11.1	11.1
재고자산회전율	3.0	2.5	2.4	2.5	2.5
매입채무회전율	7.3	7.0	7.8	7.3	7.2



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)

