

크리스에프앤씨 (110790.KQ)

4Q24 Review: 신규 브랜드 런칭 구간

투자의견

BUY(유지)

목표주가

7,000 원(하향)

현재주가

4,620 원(03/28)

시가총액

108 (십억원)

유통/화장품/패션 이해니_02)368-6155_hnlee@eugenefn.com

- 4Q24 매출액 980억원(-13.0%, 이하 yoy), 영업이익 37억원(-74.9%) 기록
- 2024 매출액 3,313억원(-9.7%, 이하 yoy), 영업이익 121억원(-73.7%) 기록
- 2023년부터 경기 위축으로 골프 인구 및 라운드수 감소되며 골프웨어 시장 침체 구간 돌입하며 당사 실적 직격탄
- 신규 브랜드 런칭(하이드로젠, 앤드원더, 마무트)으로 매출원가율 하락(-8.7%p)로 영업이익 부진
- 지배순이익 적자전환은 계열사와 인수 브랜드 관련 손상차손 반영된 영향
- 올해 핑크빛 전망을 바랄 수는 없는 영업 환경이나 1) 신규 브랜드 런칭, 2) 수익성 위주 경영으로 실적 반등 기대
- 하이드로젠 해외 진출은 순항 중. 3월말 해외(일본, 싱가포르, 홍콩) 매장 7개 출점. 일본은 주요 고급 상권 출점 완료
- 앤드원더는 젊은 연령층에 소구되는 브랜드로 한남동 팝업스토어에 이어 롯데/신세계/현대백화점/편집샵 입점중
- 마무트는 이제 시작 단계로 올해 수입 제품과 더불어 고마진 라이선스 제품도 생산 계획
- 목표주가 7,000원으로 하향, 투자의견 '매수' 유지

주가(원,03/28)	4,620
시가총액(십억원)	108
발행주식수(천주)	23,431천주
52주 최고가(원)	8,910원
최저가(원)	4,520원
52주 일간 Beta	0.37
60일 일평균거래대금(억원)	1억원
외국인 지분율(%)	0.0%
배당수익률(2024E)(%)	6.5%

주주구성	
피에몬테 (외 6인)	40.8%
국민연금공단 (외 1인)	17.1%
자사주신탁 (외 1인)	11.0%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-5.1	-28.5	-44.9
상대기준	1.6	-18.1	-21.1

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	7,000	9,000	▼
영업이익(24)	12	37	▼
영업이익(25)	24	44	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	381	367	331	328
영업이익	78	46	12	24
세전손익	41	35	-26	13
당기순이익	26	23	-25	11
EPS(원)	1,140	1,032	-1,073	453
증감률(%)	-60.9	-9.5	적전	흑전
PER(배)	9.0	8.2	na	10.2
ROE(%)	8.6	7.0	-7.6	3.7
PBR(배)	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	4.5	6.6	14.4	8.9

자료: 유진투자증권

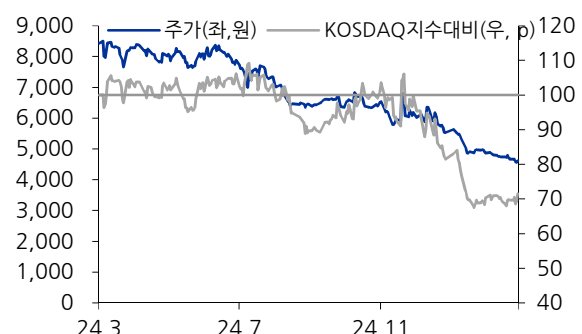


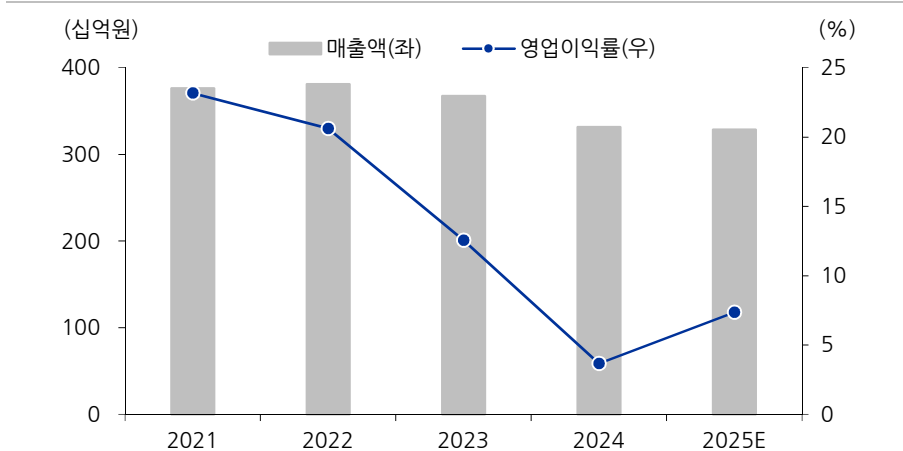
도표 1. 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024	2025E	2026E
매출액	71.9	107.5	75.0	112.6	70.1	95.4	67.8	98.0	367.0	331.3	328.4	337.8
핑	19.2	26.0	18.0	30.1	16.9	21.7	15.3	24.3	93.3	78.1	76.4	76.3
팬텀	14.1	19.4	11.4	21.1	12.6	17.0	9.9	17.7	66.1	57.2	53.2	53.0
파리게이츠	18.8	28.8	20.6	28.7	17.3	25.8	17.2	23.2	96.9	83.6	80.9	80.7
마스터바니	10.3	17.5	13.0	18.8	11.8	15.3	12.5	16.3	59.7	55.9	53.9	53.8
세인트앤드류스	6.9	12.1	9.8	11.9	9.4	12.5	10.4	12.2	40.7	44.5	47.4	50.3
하이드로겐	2.0	1.7	1.6	0.9	1.5	1.7	1.6	2.3	6.2	7.0	11.0	18.0
신규 브랜드	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.3	1.2	1.8
영업이익	7.1	17.6	6.8	14.6	0.6	7.9	(0.0)	3.7	46.1	12.1	24.2	37.0
%	9.8	16.4	9.1	13.0	0.9	8.3	(0.1)	3.7	12.6	3.7	7.4	11.0
순이익	10.4	9.5	2.1	2.2	(0.3)	1.5	0.1	(26.4)	24.2	(25.1)	10.6	22.6
%	14.4	8.8	2.9	1.9	(0.5)	1.6	0.1	(26.9)	6.6	(7.6)	3.2	6.7
yoy %												
매출액	(3.0)	(11.3)	(8.5)	8.8	(2.6)	(11.3)	(9.6)	(13.0)	(3.6)	(9.7)	(0.9)	2.9
핑	3.6	(19.9)	(11.3)	11.6	(12.3)	(16.7)	(14.9)	(19.3)	(5.1)	(16.3)	(2.2)	(0.1)
팬텀	(9.0)	(19.0)	(16.7)	9.0	(10.8)	(12.6)	(13.3)	(16.2)	(8.9)	(13.5)	(6.9)	(0.4)
파리게이츠	(13.0)	(16.9)	(10.9)	(3.1)	(7.8)	(10.3)	(16.5)	(19.0)	(11.1)	(13.7)	(3.3)	(0.2)
마스터바니	(10.7)	(4.2)	(5.8)	13.2	14.8	(12.6)	(4.1)	(13.3)	(1.0)	(6.2)	(3.7)	(0.2)
세인트앤드류스	3.6	11.9	20.1	22.1	37.1	3.0	5.8	2.9	15.0	9.4	6.6	6.2
하이드로겐	-	149.1	(37.9)	(5.3)	(27.4)	(1.6)	(2.5)	163.7	48.1	12.6	57.7	62.7
영업이익	(44.5)	(35.9)	(55.6)	(36.3)	(91.3)	(55.1)	적전	(74.9)	(41.3)	(73.7)	99.2	53.1
순이익	9.8	흑전	(91.9)	(90.9)	적전	(84.3)	(96.1)	적전	(9.5)	적전	흑전	112.9
매출액	71.9	107.5	75.0	112.6	70.1	95.4	67.8	98.0		331.3	328.4	337.8

자료: 회사 자료, 유진투자증권

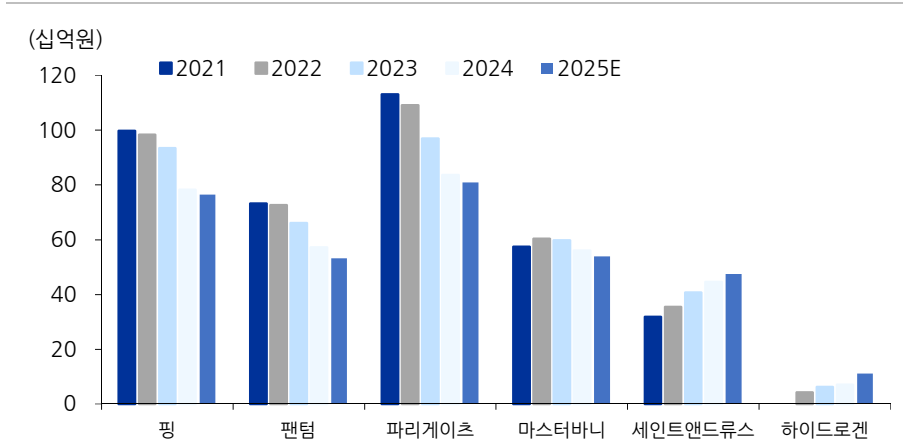


도표 2. 연간 실적 추이 및 전망



자료: 회사자료, 유진투자증권

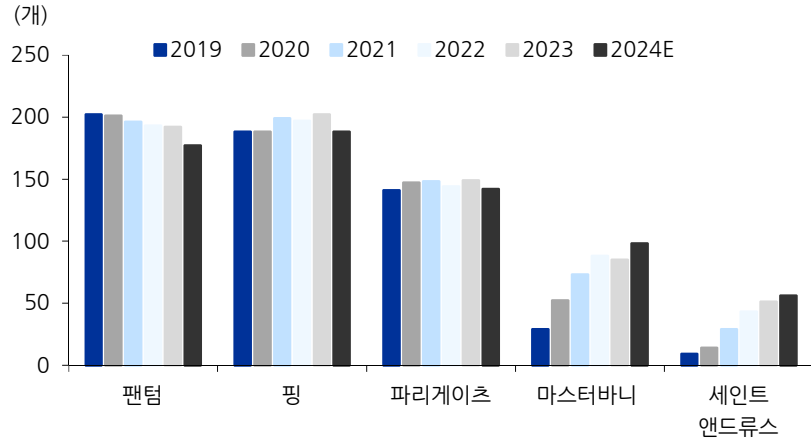
도표 3. 사업부별 매출액 추이



자료: 회사자료, 유진투자증권

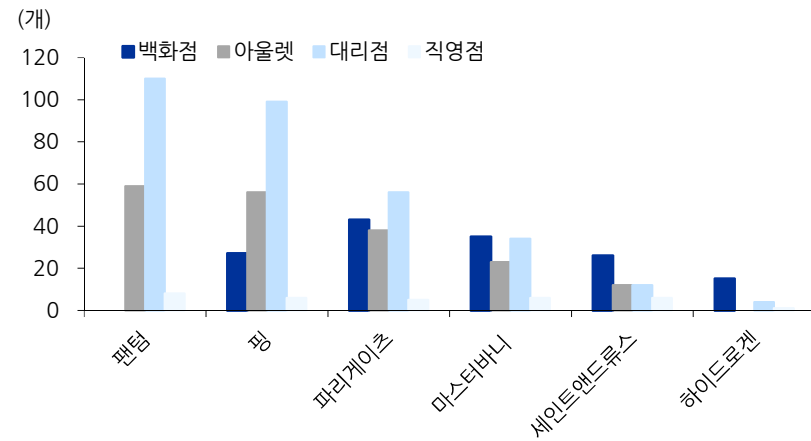


도표 4. 각 브랜드의 매장수 추이



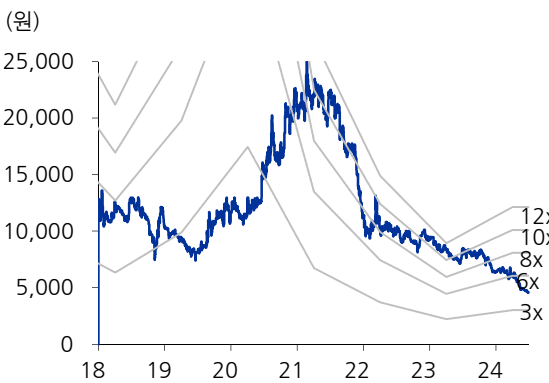
자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 5. 각 브랜드의 채널별 매장수 추이



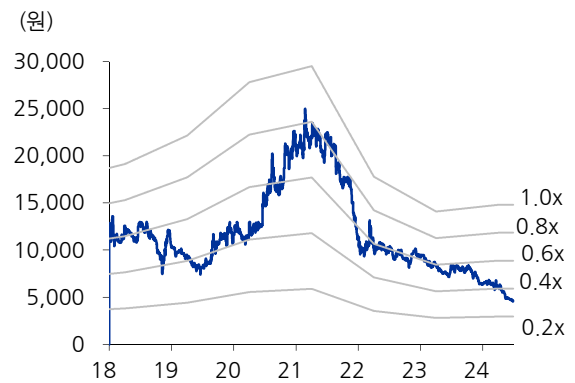
자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 6. PER BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

도표 7. PBR BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권



도표 8. Valuation

(십억원)	(계산)	비고
12MF 연결 순이익	196	12MF 지배주주 EPS
EPS(원)	837	
목표주가(원)	7,000	
Target PER(X)	8.8	
현재주가(원)	4,670	
현재주가 PER(X)	5.6	
Upside(%)	49.9	

자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 9. Key Indicator

(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액			281	258	259	292	376	381	367
영업이익			46	44	38	50	87	78	46
세전이익			46	44	35	51	88	41	35
순이익			33	33	25	39	68	26	23
지배순이익			34	34	25	39	68	27	24
EPS			1,686	1,442	1,060	1,650	2,915	1,140	1,032
BPS			61,140	17,486	18,523	20,508	26,139	27,020	15,848
DPS			150	140	200	370	500	250	300
PER			na	8.7	8.9	7.9	1.6	4.1	4.5
ROE			na	20.7	11.8	16.9	11.2	4.2	6.5
PBR			na	0.7	0.5	0.6	0.2	0.2	0.3
EV/EBITDA			0.7	5.4	4.4	4.5	0.5	2.9	5.0
EBITDA			51	47	44	56	94	87	56
배당수익률			0.0	1.1	2.1	2.9	10.8	5.4	6.5
순차입금			36	-37	-32	-54	-61	146	168

자료: 회사자료, 유진투자증권



크리스에프앤씨(110790.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
자산총계	601	690	632	645	661
유동자산	240	271	234	256	275
현금성자산	61	80	67	90	104
매출채권	35	34	31	31	31
재고자산	143	156	135	134	138
비유동자산	361	419	398	390	386
투자자산	64	131	118	117	121
유형자산	259	254	246	238	230
기타	37	34	34	35	35
부채총계	285	319	344	354	356
유동부채	176	179	205	205	206
매입채무	63	41	47	47	48
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	288	291	306
지배지분	317	371	288	291	306
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	58	58	58	58	58
이익잉여금	274	292	261	265	279
기타	(27)	9	(43)	(43)	(43)
비지배지분	(1)	0	0	0	0
자본총계	316	371	288	291	306
총차입금	207	249	269	279	279
순차입금	146	168	202	189	174

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
영업현금	18	(1)	(6)	38	31
당기순이익	26	23	(25)	11	23
자산상각비	8	9	9	9	9
기타비현금성손익	80	23	11	18	0
운전자본증감	(77)	(34)	29	1	(3)
매출채권감소(증가)	(4)	2	3	0	(1)
재고자산감소(증가)	(87)	(13)	21	1	(4)
매입채무증가(감소)	18	(24)	6	(0)	1
기타	(3)	0	0	0	0
투자현금	(164)	(21)	(25)	(8)	(8)
단기투자자산감소	37	(14)	(10)	(4)	(3)
장기투자증권감소	(34)	3	(13)	(2)	(2)
설비투자	148	12	0	0	0
유형자산처분	1	0	0	0	0
무형자산처분	0	0	(2)	(2)	(2)
재무현금	123	17	17	(7)	(8)
차입금증가	144	35	20	0	0
자본증가	(21)	(10)	(3)	(7)	(8)
배당금지급	11	5	6	7	8
현금 증감	(23)	(6)	(14)	23	15
기초현금	59	36	31	17	40
기말현금	36	31	17	40	55
Gross Cash flow	115	56	(35)	37	34
Gross Investment	277	42	(15)	3	8
Free Cash Flow	(162)	14	(21)	34	26

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
매출액	381	367	331	328	338
증가율(%)	1.3	(3.6)	(9.7)	(0.9)	2.9
매출원가	98	115	123	113	112
매출총이익	283	252	208	216	225
판매 및 일반관리비	204	206	196	192	188
기타영업손익	10	1	(5)	(2)	(2)
영업이익	78	46	12	24	37
증가율(%)	(9.9)	(41.3)	(73.7)	99.2	53.1
EBITDA	87	56	22	33	46
증가율(%)	(7.9)	(36.0)	(61.2)	54.9	37.8
영업외손익	(38)	(11)	(38)	(11)	(9)
이자수익	1	2	1	1	1
이자비용	5	10	11	12	12
지분법손익	0	(7)	(17)	(2)	(1)
기타영업손익	(34)	4	(11)	1	2
세전순이익	41	35	(26)	13	28
증가율(%)	(53.4)	(14.4)	적전	흑전	112.9
법인세비용	14	12	(1)	2	5
당기순이익	26	23	(25)	11	23
증가율(%)	(61.3)	(11.9)	적전	흑전	112.9
지배주주지분	27	24	(25)	11	23
증가율(%)	(60.9)	(9.5)	적전	흑전	112.9
비지배지분	(0)	(1)	0	0	0
EPS(원)	1,140	1,032	(1,073)	453	965
증가율(%)	(60.9)	(9.5)	적전	흑전	112.9
수정EPS(원)	1,140	1,032	(1,073)	453	965
증가율(%)	(60.9)	(9.5)	적전	흑전	112.9

주요투자지표

	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,140	1,032	(1,073)	453	965
BPS	27,020	15,848	12,277	12,430	13,045
DPS	250	300	300	350	400
밸류에이션(배, %)					
PER	9.0	8.2	n/a	10.2	4.8
PBR	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.5	6.6	14.4	8.9	6.2
배당수익율	2.4	3.5	6.5	7.6	8.7
PCR	2.1	3.5	n/a	2.9	3.2
수익성(%)					
영업이익율	20.6	12.6	3.7	7.4	11.0
EBITDA이익율	22.8	15.1	6.5	10.2	13.6
순이익율	6.9	6.3	(7.6)	3.2	6.7
ROE	8.6	7.0	(7.6)	3.7	7.6
ROIC	16.2	6.8	1.9	4.5	6.9
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	46.2	45.4	70.3	64.9	57.1
유동비율	136.3	151.3	114.2	125.0	133.6
이자보상배율	15.2	4.5	1.1	2.1	3.1
활동성(회)					
총자산회전율	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	12.1	10.8	10.3	10.7	10.9
재고자산회전율	3.0	2.5	2.3	2.4	2.5
매입채무회전율	7.3	7.0	7.5	7.0	7.1



