

EARNINGS
PREVIEW

감성코퍼레이션 (036620/KQ)

저평가 구간

의류: 형권훈 / kh.hyung@sk.com / 3773-9997

Signal: 4Q25 당사의 기존 추정치를 상회하는 실적 기록할 것**Key:** 올해 중국 사업의 실적 가시화에 따른 멀티플 리레이팅 전망**Step:** 의류업종 Top-pick

매수(유지)

목표주가: 7,700 원(상향)

현재주가: 5,260 원

상승여력: 46.4%

STOCK DATA

주가(26/01/20)	5,260 원
KOSDAQ	976.37 pt
52 주 최고가	6,750 원
60 일 평균 거래대금	5 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	9,050 만주
시가총액	476 십억원
주요주주	
김호선(외 4)	29.74%
자사주	0.32%
외국인 지분율	16.19%

주가 및 상대수익률



4Q25 Preview

동사의 4 분기 실적은 매출액 1,052 억 원(+16.8% YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 233 억 원(+42.6%, OPM 22.2%) 기록해 기존 당사의 영업이익 추정치인 204 억 원을 상회할 것으로 추정한다. 3 분기 대비 매출액과 영업이익의 성장을 모두 개선될 것으로 보는데, ① 국내 의류 소비 회복(10, 11 월 누적 기준 +4.0%), ② 국내 B2B 매출 기저 부담 3Q25 이후 완화, ③ 4Q24 대비 TV 광고비 절감의 영향으로 파악한다. 올해 동사의 의류 부문 연간 매출은 14.1% 성장한 것으로 추정하는데, 국내 B2B 향 매출 공백과 어려웠던 소비 업황을 감안하면 훌륭한 성과다.

다음은 중국이다

동사의 실적은 지난 몇 년간 국내 사업의 성과를 기반으로 고성장 했다. 현 시점에서 향후 동사의 주가를 견인할 가장 큰 모멘텀은 중국 사업의 성과가 될 것으로 보는데, 2026 년은 이러한 모멘텀이 실적으로 구체화되는 첫 해가 될 것이다. 우선 동사는 현지 파트너사인 'Biemfclkk'와 협업해 올해 연말까지 중국에 30 개 내외의 오프라인 매장 출점을 계획하고 있다. 타 한국 브랜드의 중국 진출 사례로 볼 때, 충분히 달성 가능한 수치다. 또한 BTS 멤버인 뷔를 광고 모델로 채택한 직후 상하이 타이구리 매장 매출이 +70% 증가해, 진출 초기에 부족할 수 있는 브랜드 인지도를 빠르게 개선하고 있다. 이를 고려해 올해 수출 매출 300 억 원 이상 기록할 것으로 전망한다. 동사의 주가는 당사의 '26 년 실적 추정치 기준 PER 10 배 수준에 거래되고 있는데, 중국 실적이 가시화됨에 따라 멀티플 리레이팅이 이루어질 가능성이 높다. '26 년 실적 추정치를 반영해 목표주가를 7,700 원으로 상향하며, 의류업종 최선호주 관점 유지한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25년 4분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	105	106	-0.5	0	-	306	298	2.7	0	-
영업이익(십억원)	23	20	14.2	0	-	58	57	2.6	0	-
지배주주순이익(십억원)	19	17	12.8	0	-	47	45	2.6	0	-
영업이익률(%)	22.2	19.3	-	-	-	19.1	19.1	-	-	-
지배주주순이익률(%)	17.7	15.6	-	-	-	15.3	15.3	-	-	-

자료: SK 증권

삼성코퍼레이션 실적 추정치									(단위: 백만 원, %)		
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	'24	'25E	'26E
매출액	37,181	50,076	43,062	90,078	46,677	53,624	45,909	105,168	220,397	251,377	305,908
의류	34,232	47,252	40,158	87,577	44,591	51,680	43,451	102,792	209,218	242,514	297,488
모바일	2,949	2,825	2,904	2,501	2,085	1,945	2,458	2,376	11,178	8,864	8,420
영업이익	4,621	10,032	5,052	16,349	6,847	8,742	6,201	23,309	36,053	45,098	58,324
/OPM	12	20	12	18	15	16	14	22	16	18	19
의류	4,393	10,091	4,818	16,270	6,837	8,679	5,913	23,150	35,573	44,579	57,892
모바일	228	-59	234	78	9	63	287	159	481	519	431
YoY %											
매출액	19	25	21	27	26	7	7	17	24	14	22
영업이익	3	30	-3	8	48	-13	23	43	11	25	29

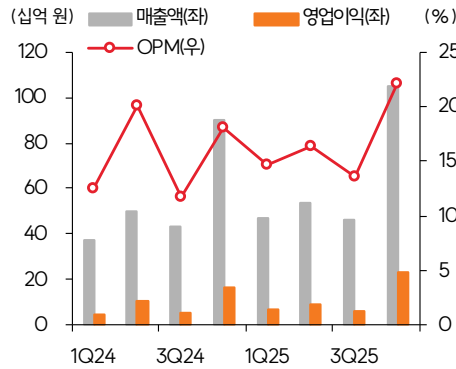
자료: 삼성코퍼레이션, SK 증권

삼성코퍼레이션 목표주가 산정

항목	단위	구분	내용	산식
12MF 지배주주순이익	십억 원	(A)	46.8	
상장주식 수	주	(B)	90,503,771	
12MF EPS	원	(C)	517	(A)/(B)
Target PER	배	(D)	15	
목표주가	원	(E)	7,700	(C)*(D)
현재 주가	원	(F)	5,260	
주가 업사이드	%	(G)	46.4	(E)/(F)-1

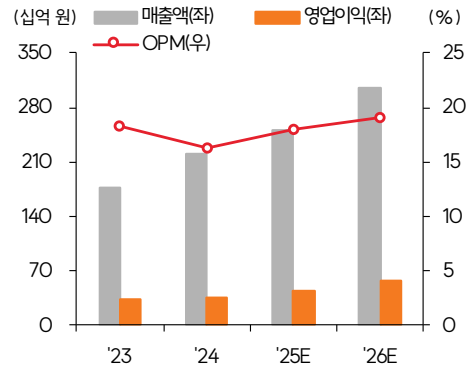
자료: SK 증권

분기별 실적 추이 및 추정치



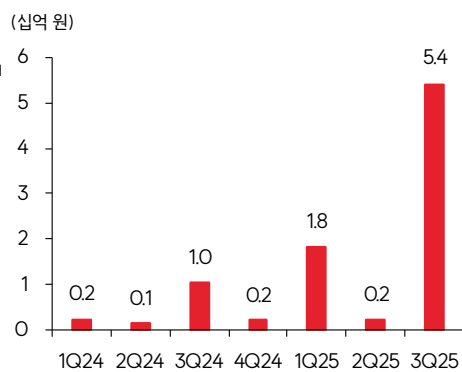
자료: 감성코퍼레이션, SK 증권

연도별 실적 추이 및 추정치



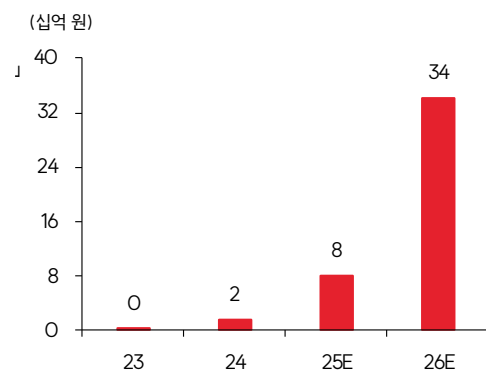
자료: 감성코퍼레이션, SK 증권

분기별 수출 매출 추이



자료: 감성코퍼레이션, SK 증권

연도별 수출 매출 추이 및 추정치



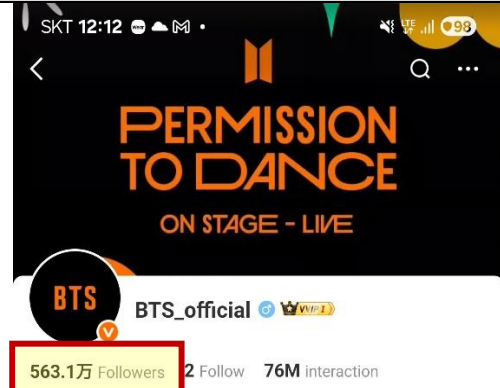
자료: 감성코퍼레이션, SK 증권

스노우피크 어패럴 모델로 BTS 멤버 '뷔' 선정



자료: 감성코퍼레이션, SK 증권

BTS 중국 웨이보 계정



자료: 감성코퍼레이션, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	96	127	142	190	246
현금및현금성자산	27	27	28	51	83
매출채권 및 기타채권	22	34	39	48	56
재고자산	39	60	69	84	98
비유동자산	18	27	30	32	33
장기금융자산	4	3	3	4	5
유형자산	7	9	12	13	13
무형자산	4	3	3	3	3
자산총계	115	154	172	221	279
유동부채	31	28	32	38	43
단기금융부채	8	3	3	4	5
매입채무 및 기타채무	11	11	13	15	18
단기충당부채	2	2	2	3	3
비유동부채	6	13	9	10	11
장기금융부채	0	6	6	6	6
장기매입채무 및 기타채무	4	5	5	5	5
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	37	42	41	47	54
지배주주지분	78	112	131	174	225
자본금	45	47	47	47	47
자본잉여금	30	37	37	37	37
기타자본구성요소	0	-0	-2	-2	-2
자기주식	0	0	-2	-2	-2
이익잉여금	21	48	69	111	163
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	78	112	131	174	225
부채와자본총계	115	154	172	221	279

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	27	6	31	37	51
당기순이익(손실)	24	29	34	47	60
비현금성항목등	14	14	18	20	22
유형자산감가상각비	5	6	7	8	8
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	10	9	11	12	14
운전자본감소(증가)	-10	-30	-10	-18	-18
매출채권및기타채권의감소(증가)	-4	-12	-5	-9	-8
재고자산의감소(증가)	-7	-21	-8	-15	-14
매입채무및기타채무의증가(감소)	-1	0	2	3	3
기타	-4	-16	-21	-23	-29
법인세납부	-2	-8	-10	-12	-15
투자활동현금흐름	-5	-3	-10	-10	-10
금융자산의감소(증가)	-0	1	-0	-0	-0
유형자산의감소(증가)	-3	-6	-10	-9	-9
무형자산의감소(증가)	-0	-0	0	0	0
기타	-2	2	-0	-1	-1
재무활동현금흐름	-4	-3	-15	-4	-8
단기금융부채의증가(감소)	-2	0	0	1	1
장기금융부채의증가(감소)	-3	-3	0	0	0
자본의증가(감소)	3	8	0	0	0
배당금지급	0	0	0	-5	-9
기타	-2	-8	-15	0	0
현금의 증가(감소)	18	-0	1	23	33
기초현금	9	27	27	28	51
기말현금	27	27	28	51	83
FCF	24	-0	21	28	42

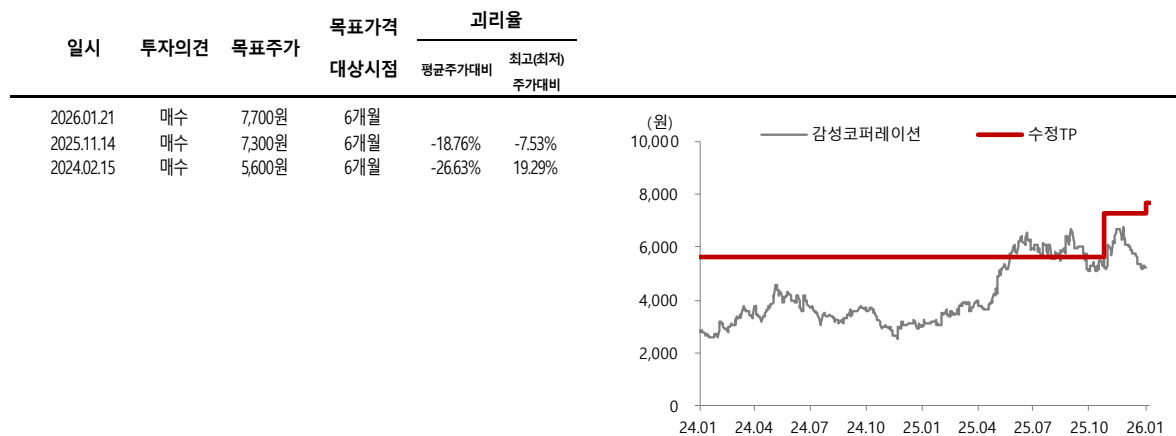
자료 : 감성코퍼레이션, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	178	220	251	306	359
매출원가	57	68	77	103	118
매출중이익	121	153	175	203	241
매출중이익률(%)	67.8	69.2	69.6	66.5	67.1
판매비와 관리비	88	117	130	145	166
영업이익	32	36	45	58	74
영업이익률(%)	18.1	16.4	17.9	19.1	20.7
비영업손익	-3	1	-0	-0	1
순금융손익	-1	-0	-0	-0	1
외환관련손익	-0	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	30	37	45	58	76
세전계속사업이익률(%)	16.7	16.7	17.7	19.1	21.1
계속사업법인세	5	8	10	12	15
계속사업이익	24	29	34	47	60
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	24	29	34	47	60
순이익률(%)	13.6	13.3	13.6	15.3	16.8
지배주주	24	29	34	47	60
지배주주귀속 순이익률(%)	13.6	13.3	13.6	15.3	16.8
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	24	28	34	47	60
지배주주	24	28	34	47	60
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	37	42	53	66	83

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	51.6	23.9	14.1	21.7	17.3
영업이익	98.5	11.8	25.1	29.3	27.4
세전계속사업이익	87.4	23.8	21.2	30.7	29.6
EBITDA	96.1	13.1	25.6	26.4	24.6
EPS	58.3	18.2	20.2	36.6	28.8
수익성 (%)					
ROA	24.4	21.8	21.0	23.8	24.1
ROE	37.5	30.7	28.1	30.7	30.2
EBITDA마진	20.8	19.0	20.9	21.7	23.1
안정성 (%)					
유동비율	311.3	447.5	449.1	505.4	570.1
부채비율	46.9	37.2	31.2	27.3	23.9
순차입금/자기자본	-30.5	-18.8	-16.4	-25.3	-33.9
EBITDA/이자비용(배)	32.7	39.6	25.5	30.4	35.4
배당성향	0.0	0.0	0.0	9.6	15.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	267	315	378	517	666
BPS	859	1,210	1,474	1,941	2,508
CFPS	319	377	461	606	759
주당 현금배당금	0	0	0	50	100
Valuation지표 (배)					
PER	11.9	9.8	15.2	10.2	7.9
PBR	3.7	2.5	3.9	2.7	2.1
PCR	9.9	8.2	12.5	8.7	6.9
EV/EBITDA	7.1	6.2	9.5	6.4	4.8
배당수익률	0.0	0.0	0.0	1.0	1.9



COMPLIANCE NOTICE

작성자(형권훈)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 01월 21일 기준)

매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------