

감성코퍼레이션(O36620/KQ)

수출 모멘텀에 비해 저평가된 주가

의류: 형권훈 / kh.hyung@sk.com / 3773-9997

Signal: 1분기 영업이익 당사 추정치 상회

Key: 중국 실적 기여도 상승 전망, 매출 성장성과 수익성 증가에 주목

Step: 수출 모멘텀 대비 주가는 저평가, '매수' 추천

1Q26 Review: 당사 추정치 상회하는 영업이익 기록

- 1분기 매출액 586 억 원(+25.5% YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 105 억 원(+53.5%, OPM 17.9%) 기록해 당사 추정치 대비 영업이익 14% 상회하는 호실적 기록
- 어패럴 부문 매출 +27.0% 성장해 실적 견인. 수출 매출 58 억 원(+218%) 기록해 ASP 가 낮은 S/S 제품 출하 시기임에도 F/W 제품 출하 시기였던 3분기 수출 매출 54 억 원을 상회. 국내 매출도 소비 업황 호조로 +19% 성장
- 어패럴 부문 영업이익률 전년 동기 대비 3.1%p 개선. 수출은 도매 가격으로 매출 인식하는 대신 판관비 크게 절감. 따라서 수출 비중이 증가함에 따라(4% → 10%) 매출원가를 2.9%p 증가, 판관비율 5.9%p 감소

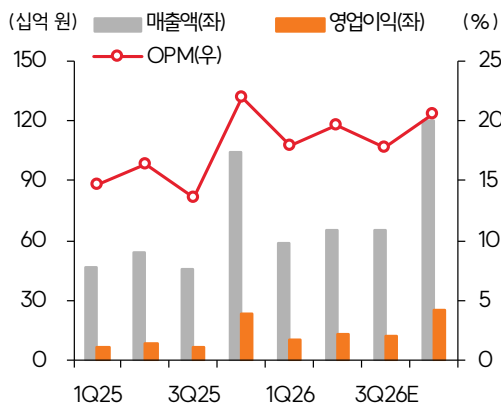
중국 실적 본격화 전망

- 현재까지 중국 내 총 4개 매장 운영 중(상하이, 광저우 2개, 충칭). 연말까지 총 30개 매장 운영 계획
- 성수기인 F/W 시즌에 맞춰 하반기부터 출점에 속도가 붙을 것으로 전망
- 3분기 수출 매출에 주목. ASP 높은 F/W 시즌 제품이 출하되며, 다수의 매장이 하반기에 출점 예정이기 때문
- 올해 수출 매출 350억 원, 영업이익 105억 원 기록해 어패럴 내 매출 비중 12%, 영업이익 비중 18% 전망
- 고마진 수출 매출 비중 증가함에 따라 올해 영업이익률 +1.5%p 개선 전망

긍정적인 데이터 쌓이는 중, 이제는 반영해줘야 할 때

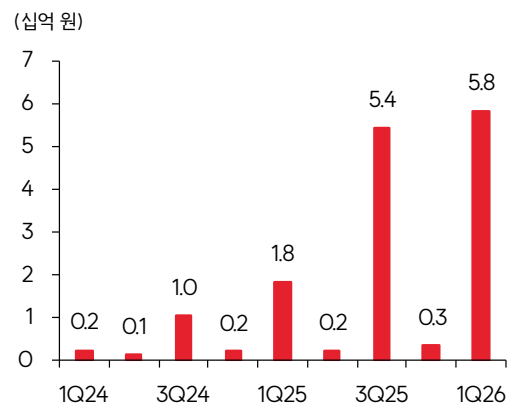
- 중국 매장이 본격적으로 확장되고, 수출 실적 기여도가 증가하고, 이에 따라 이익률이 개선되는 구간이다. 수출 모멘텀이 반영되는 구간임에도 주가는 12MF PER 9.7배로, 과거 미스트홀딩스와 F&F 가 수출 모멘텀 강세 구간에 받았던 15배, 20배에 비해 밸류에이션 매력도 높다고 판단한다. 감성코퍼레이션 목표주가 8,100 원, 투자 의견 '매수' 유지한다.

감성코퍼레이션 분기 실적 추이 및 추정치



자료: 감성코퍼레이션, SK 증권

감성코퍼레이션 수출 매출 추이



자료: 감성코퍼레이션, SK 증권

감성코퍼레이션 부문별 실적 추정치									(단위: 백만 원, %)		
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	'24	'25	'26E
매출액	46,677	53,624	45,909	103,986	58,502	64,750	65,400	120,039	220,397	250,195	308,690
의류	44,591	51,680	43,451	101,808	56,610	62,902	63,065	117,971	209,218	241,530	300,548
내수	42,764	51,466	38,036	101,470	50,808	59,808	44,450	110,407	207,628	233,736	265,474
수출	1,827	214	5,415	338	5,802	3,094	18,615	7,563	1,590	7,794	35,074
모바일	2,085	1,945	2,458	2,177	1,891	1,847	2,335	2,069	11,178	8,665	8,142
영업이익	6,847	8,742	6,201	22,842	10,528	12,752	11,665	24,626	36,053	44,631	59,572
/OPM	15	16	14	22	18	20	18	21	16	18	19
의류	6,837	8,679	5,913	22,680	10,425	12,769	11,610	24,610	35,573	44,110	59,414
모바일	9	63	287	161	103	-17	55	16	481	521	158
YoY %											
매출액	26	7	7	15	25	21	42	15	24	14	23
의류	30	9	8	16	27	22	45	16	30	15	24
모바일	-29	-31	-15	-13	-9	-5	-5	-5	-36	-22	-6
영업이익	48	-13	23	40	54	46	88	8	11	24	33
의류	56	-14	23	39	52	47	96	9	19	24	35
모바일	-96	흑전	23	107	993	적전	-81	-90	-82	8	-70

자료: 감성코퍼레이션, SK 증권

감성코퍼레이션 수정주가 및 12MF PER 밴드



자료: Quantwise, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 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 기관투자가 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 05월 14일 기준)

매수

93.90%

중립

6.10%

매도

0.00%