

기술 2024-135

2024.08.29.

이 보고서는 시가총액 5,000억 원 미만의 중소형 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 섬유 의복

TBH글로벌 (084870)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 조성아 선임연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

TBH글로벌(084870)

마인드브릿지를 보유한 패션전문기업

기업정보(2024.08.16. 기준)

대표자	우종완
설립일자	2000년 12월 22일
상장일자	2005년 12월 19일
기업규모	중견기업
업종분류	서츠 및 블라우스 제조업
주요제품	패션사업

시세정보(2024.08.16. 기준)

현재가(원)	1,462원
액면가(원)	500원
시가총액(억 원)	305억 원
발행주식수	20,856,819주
52주 최고가(원)	2,495원
52주 최저가(원)	1,205원
외국인지분율	1.91%
주요주주	
우종완	19.55%
(주)금강레저산업	9.69%
우한곤	5.03%

■ 마인드브릿지 런칭 20주년, 꾸준히 동사의 매출을 견인

TBH글로벌(이하 동사)은 2000년 9월 베이직하우스 브랜드를 런칭하고 같은 해 12월 법인 설립되었다. 2003년 8월 비즈니스 캐주얼 브랜드 마인드브릿지를 런칭하고 중국 시장 진출에 성공하며 2005년 12월 유가증권시장에 상장하였다. 이후 주시주디 등의 브랜드를 추가 런칭하며 현재까지 꾸준한 브랜드 시장 인지도를 유지하고 있다.

■ 성장이 예상되는 국내 의복 및 의복 온라인 판매 시장

2024년 상반기 판매경로별 매출비중은 오프라인 매장을 통한 매출이 55.4%, 홈쇼핑 19.8%, 온라인 16.9% 순으로 오프라인을 중심으로 판매되고 있으나, 온라인 중심으로 유통망을 개편하여 수익성을 높일 계획이다. 통계청에 따르면 국내 의복 판매액은 2023년 68.8조 원으로 연평균 9.9% 성장하여 2026년 91.3조 원을 형성할 것으로 전망하며, 온라인 판매 시장은 2023년 21.5조 원에서 연평균 12.5% 성장하여 30.6조 원의 시장규모를 형성할 것으로 전망한다.

■ 대만 · 싱가포르 시장 진출 및 온라인 유통망 개편으로 수익성 강화

동사는 2022년 말레이시아 법인을 설립하고 말레이시아 패션전문물 ZALORA를 통해 마인드브릿지 브랜드 제품을 판매하고 있다. 확보한 인지도를 바탕으로 대만과 싱가포르 등에 수출 계약을 진행할 계획이다. 한편, 국내에서는 온라인 판매를 증진시키기 위해 자사몰을 리뉴얼하면서 숏폼과 라이브커머스 서비스 제공을 시작하였다. 동사는 본사 1층에 라이브방송을 촬영할 수 있는 스튜디오를 확보하였고, 인플루언서와 쇼호스트로 구성된 라이브커머스 크루도 구성하고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2021	1,880.8	8.6	53.4	2.8	-196.2	-10.4	-71.3	-36.9	114.0	-2,268	2,622	-	0.9
2022	2,030.9	8.0	19.6	1.0	49.3	2.4	-	-	86.6	236	2,886	6.9	0.6
2023	1,971.0	-2.9	78.6	4.0	67.4	3.4	10.9	6.1	74.6	323	3,022	5.5	0.6

기업경쟁력

자체 브랜드 빅3

- 동사 매출을 꾸준히 견인하고 있는 비즈니스 캐주얼 브랜드 마인드브릿지
- 온라인을 중심으로 매출 성장 중인 여성의류 브랜드 주시주디
- 청소년부터 중장년까지 입을 수 있는 베이직하우스

효율적인 물류관리 기술

- 선제적 상품 출고와 리오더 방식 및 스마트팩토리 도입으로 적시생산시스템을 고도화하여 재고 감축
- 배송 자동화 시스템인 PAS 시스템 적용으로 주문-배송기간 단축

핵심 기술 및 적용제품

마인드브릿지

- 2003년 런칭
- 기존 포멀 슈트의 착장을 더 캐주얼하게 해체하며 비즈니스 캐주얼 장르 대중화에 기여
- 백화점, 온라인 및 대형할인점 중심으로 20~30대 후반 직장인 대상의 합리적인 증가전략

주시주디

- 2022년 론칭
- 2~30대 초반 여성 대상으로 합리적인 증가전략
- 샵폼, 라이브커머스 등 온라인 위주의 마케팅 전개



시장경쟁력

국내 의복 거래액

년도

시장 규모

연평균 성장률

2023년

68.8조 원

▲9.9%

2026년(E)

91.3조 원

국내 의복 온라인쇼핑 거래액

년도

시장 규모

연평균 성장률

2023년

21.5조 원

▲12.5%

2026년(E)

30.6조 원

시장환경

- 의복 및 의복 온라인 판매액은 지속적인 성장세를 보이고 있으며, 추후 지속적인 성장세 예상
- 고금리, 인플레이션 기조 속에서 산업의 실질 성장률을 고려하기 위해 소비자 물가 상승 고려 필요
- COVID-19를 겪은 시기 이후 보복소비 등으로 급격한 성장세를 유지하였으나, 최근의 높은 물가에 소비심리 부진

I. 기업 현황

베이직하우스에서 마인드브릿지로 연결되는 TBH글로벌

동사는 2000년 설립되어 패션사업을 영위하고 있는 중견기업으로, 베이직하우스, 마인드브릿지, 쥬시쥬디 3개의 자체 브랜드를 통해 꾸준한 매출규모를 유지하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 2000년 12월 설립되어 자사 캐주얼 브랜드 베이직하우스를 시작으로 비즈니스 캐주얼 마인드브릿지, 여성 의류 브랜드 쥬시쥬디를 런칭하며 현재까지 패션사업을 영위하고 있는 중견기업이다. 2005년 12월 중국 법인의 흥행으로 투자를 받으며 유가증권시장에 상장하였다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
2000.09	베이직하우스(BASIC HOUSE) 런칭
2000.12	(주)더베이직하우스 법인 설립
2003.08	마인드브릿지 런칭
2004.07	중국상해현지법인 백가호(상해)시장유한공사 설립
2005.12	유가증권시장 상장
2014.02	쥬시쥬디 런칭
2016.03	(주)TBH글로벌로 사명 변경
2022.02	중국법인 청산
2022.02	아쿠아큐스텀 라이선스 브랜드 런칭
2022.07	TBH GLOBAL (M) SDN.BHD 말레이시아 법인 설립

자료: 동사 반기보고서(2024.06.)

2024년 6월 말 기준, 동사의 최대주주는 지분 19.55%를 보유한 우종완 대표이사이고, 관계회사 (주)금강레저산업이 9.69%, 대표이사의 부친 우한곤이 5.03%를 보유하고 있다. 동사의 연결대상 종속회사로는 비상장기업 TBH GLOBAL(M) SDN.BHD 1곳이 있고, 우종완 및 우종완의 특수관계인이 지분 100%를 소유한 가족회사 (주)금강레저산업이 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	관계	지분율(%)
우종완	대표이사 본인	19.55
(주)금강레저산업	계열회사	9.69
우한곤	부	5.03
우선경 외 11	친족	14.69
홍성진 외 7	임원	0.71
기타 주주		50.33
합계		100.00

[표 3] 주요 계열사 현황

회사명	주요사업	총자산(단위: 억 원)
TBH GLOBAL(M) SDN.BHD (말레이시아)	동남아지역 의류판매	446.0
(주)금강레저산업	부동산 관리업	224.1

자료: 동사 반기보고서(2024.06.), 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

■ 대표이사 경력

우중완 대표이사는 섬유공학과를 졸업한 후 태광산업, 인디안, 일흥섬유 등에서 근무한 경험을 바탕으로 2000년 동사를 설립하고 현재까지 동사의 경영을 총괄하고 있다.

[표 4] 대표이사 주요 경력

기간	근무처	비고
2000 ~ 현재	TBH글로벌	· 대표이사
2007 ~ 2022	TBH HONG KONG LIMITED	· 대표이사
2022 ~ 현재	TBHGLOBAL(M)SDN.BHD	· 대표이사

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

■ 주요 사업

동사는 비즈니스 캐주얼 브랜드 마인드브릿지, 여성 의류브랜드 주시주디, 캐주얼 브랜드 베이직하우스 3개의 자체 브랜드를 운영하고 있으며, 영국 브랜드 아쿠아스큐텀 등의 라이선스 브랜드 판매와 더엣지, 타하리, 바스키아 등 타사 브랜드 제품 위탁판매도 이루어지고 있다.

■ 주요 고객사

동사 제품은 오프라인 및 온라인을 통해 개인 고객에게 판매되고 있다. 동사 분기보고서에 따르면, 2024년 1분기 판매경로별 매출비중은 오프라인 매장을 통한 매출이 55.4%, 홈쇼핑 19.8%, 온라인 16.9%, 직거래 7.9% 등으로 구성된다. 오프라인 매장은 가두점과, 샵인샵 방식으로 운영되고 있으며, 온라인 판매는 자사몰 TBH SHOP, 외부몰 쿠팡, 무신사, 네이버스토어, 11번가, G마켓 등에 입점해 판매하고 있다. 수출은 말레이시아 법인을 신설하고 동남아 시장을 타겟으로 진행하고 있다.

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

		◎ 다시입다 캠페인 참여, 친환경 면 소재 및 리사이클링 소재를 활용한 의류 제조		◎ 국내/외 환경 법규 준수 및 탄소 중립 실현을 위한 노력 수행
		◎ 근로자 건강검진 비용 지원, 가족의 날 지정 등의 복지제도 운영		◎ 산전후 휴가, 육아휴직 지원
		◎ 상생과 생명 존중의 정신으로 쾌적하고 안전한 일터 및 업무환경을 조성하기 위해 안전보건경영방침을 이행		

II. 시장 동향

높은 경쟁강도의 패션산업, 대외환경에 따라 급격히 변화하는 고객 니즈 대응이 중요

패션산업은 수요자의 취향, 연령, 성별 등에 따라 다양하게 수요층이 분화하고 있고, 유행변화 등에 따른 경쟁강도가 높은 산업으로 빠르게 변화하는 고객 니즈에 대응하는 디자인 개발 및 재고 관리 능력이 중요하다. 한편, 패션산업은 대외환경 변화에 따른 소비심리에 높게 연동되어 성장세를 유지할 것으로 전망한다.

■ 국내 의복 시장규모

동사는 국내 개인고객을 상대로 의류 제품을 판매하고 있다. 동사가 포함되는 패션산업은 수요자의 취향, 연령, 성별 등에 따라 다양하게 수요층이 분화되고 있으며, 타 산업 대비 계절적 요인이 뚜렷하고 급격한 유행변화 등에 따른 경쟁강도가 높은 산업이다. 특히, 국내 의류 시장의 경우 SNS 등 다양한 디지털 플랫폼의 확산에 따라 다양한 니즈를 보유하고 있고, 패션산업의 글로벌화, 가치소비 트렌드 등에 따른 고급화, 양극화 등의 현상이 나타나고 있다. 이와 같은 다양한 요소에 따라 짧은 라이프사이클을 바탕으로 패션산업의 고객 니즈는 단기간에 변화하고 있어, 공급자의 경우 디자인 연구개발, 재고 관리 등을 적절히 수행하는 것이 중요하다.

통계청 서비스업동향조사에 따르면, 국내 의복(소매판매) 시장 규모는 2020년 51.8조 원에서 2023년 68.8조 원으로 연평균 9.90% 성장해 왔으며, 이후 동일한 성장세를 가정할 경우 2026년에는 91.3조 원의 시장 규모를 형성할 것으로 추정된다.

한편, 판매액의 증가는 시장성장의 주요 지표이나, 고금리, 인플레이션 기조 속에서 소비자 물가가 급속도로 상승함에 따른 판매액 증가 요소를 고려하지 못하므로 판매액의 규모 자체가 실질적인 시장 성장을 온전히 대변하기에는 어려움이 존재한다. 실질 성장률을 고려하고자 [그림 2]와 같이 국내 의복 판매액 불변지수를 검토했으며, 이는 가격변동분을 제거하여 실질적인 성장을 의미한다. 본 자료에 따르면 국내 의복 판매액 지수는 2020년 이후 급격히 증가하여 2021년 하반기 정점을 달성한 이후, 22년과 2023년은 성장세가 감소했으나 2020년에 비해서는 성장한 것으로 나타났다. 이는 2020년 COVID-19 이후 일부 경기둔화에 따라 경제 전반의 소비가 위축되었으나 여행 수요층의 패션사업으로의 소비심리 전환, 온라인 플랫폼의 강화, 보복성 소비 등에 따라 패션업계의 수혜가 지속된 것으로 분석된다.

[그림 1] 국내 의복 시장규모

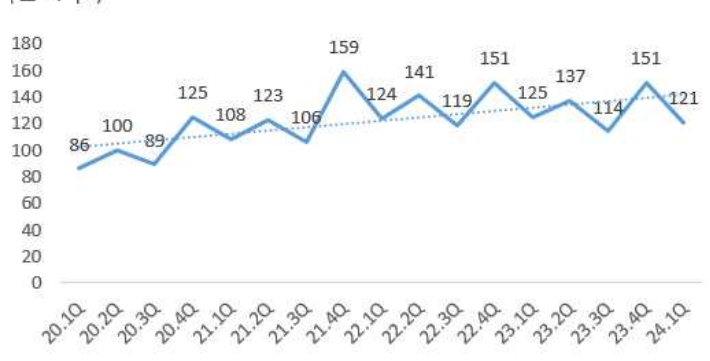
(단위: 조 원)



자료: 통계청 서비스업조사, NICE디앤비 재구성

[그림 2] 국내 의복 소매판매액 불변지수

(단위: pt)



자료: 통계청 서비스업조사, NICE디앤비 재구성

■ 국내 의복 온라인 판매액

동사는 현재 오프라인 판매가 50% 이상을 차지하고 있지만, 수익화를 위해 온라인 위주로 유통망 개편을 진행하고 있다. 엔데믹 후 온라인 시장이 활발해지며 온라인 의복 판매 규모가 20조 원을 넘어섰다. COVID-19를 계기로 비대면 거래가 잦아지면서 옷과 신발, 화장품 관련 이커머스 시장이 급성장했다. 기존에는 의류나 신발의 경우 매장을 직접 방문해 착용하고 사는 것이 일반적이었지만, 현재는 온라인 쇼핑 쪽으로 트렌드가 변화하고 있다. 특히 패션 및 뷰티 기업들은 MZ세대를 겨냥한 온라인 마케팅을 강화하고 있으며 오프라인 매대수를 늘리기 보다 거점 중심의 플래그십스토어(체험매장)을 설치하는 방식으로 접근하는 추세이다.

통계청 온라인쇼핑동향 자료에 따르면, 국내 의복 온라인 판매액은 2020년 15.1조 원 규모를 형성하였고, 연평균 12.5% 성장하여 2023년 21.5조 원을 기록하였다. 동 성장률을 적용 시 2026년에는 30.6조 원을 달성할 것으로 전망된다.

■ 경쟁사 분석

동사는 자체 브랜드 의류를 OEM 방식으로 제작하여 국내 개인고객에게 판매하는 사업을 영위하고 있다. 동사와 유사한 비즈니스 모델을 보유한 국내 기업으로는 신성통상과 신원이 있다.

신성통상은 1968년 설립된 이후 니트의류 수출기업으로서 OEM 방식의 수출을 통해 성장하였다. OLZEN, ZIOZIA, ANDZ, TOPTEN10 등의 브랜드를 보유하고 있고, Lands' end, Target, 월마트 등 대형 바이어 위주로 영업을 전개한다.

신원은 패션 브랜드 사업을 전개하는 패션부분과 니트, 스웨터를 OEM 생산하여 수출하는 수출부분으로 사업 영역이 구분된다. 패션 부분은 BESTI BELLI, SIEG, FAHRENHEIT, MARKM 등의 브랜드를 운영하고 있고, 수출부분은 과테말라, 베트남 등에 위치한 생산기지에서 생산한 의류를 GAP, 월마트 등의 고객사에 수출하는 것이 주요 활동이다.

[그림 3] 국내 의복 온라인 판매액

(단위: 조 원)



자료: 통계청 온라인쇼핑동향, NICE디앤비 재구성

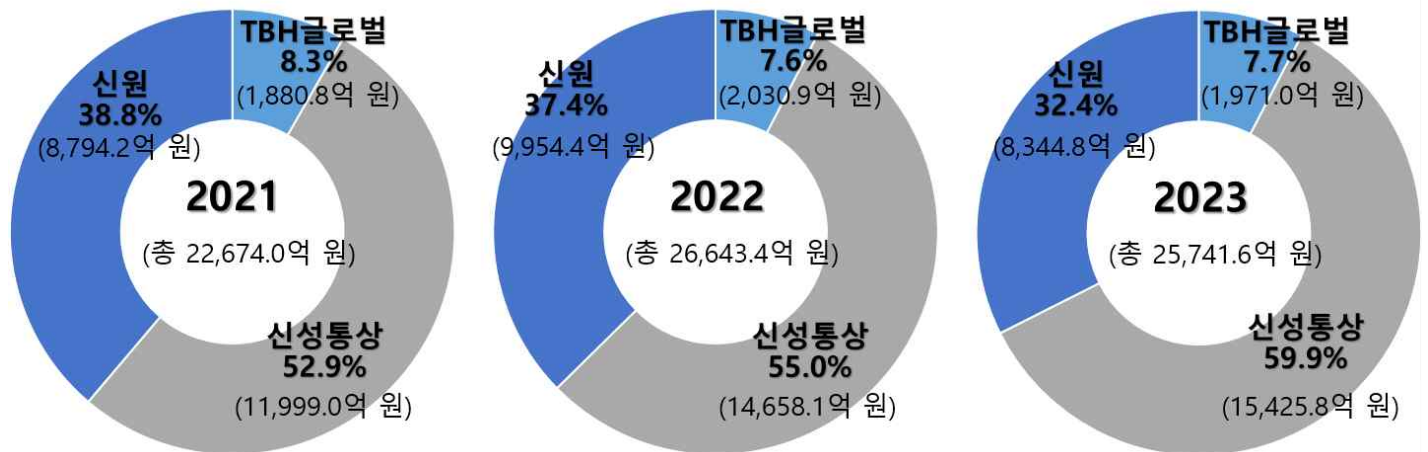
[표 5] 유사 비즈니스 모델 경쟁업체 현황

(단위: 억 원)

회사명	사업부문	매출액			기본정보 및 특징(2023.12. 기준)
		2021	2022	2023	
TBH글로벌 (동사)	패션사업	1,880.8	2,030.9	1,971.0	· 중견기업, 유가증권시장 상장(2005.12.19.) · 대표 브랜드: 마인드브릿지, 주시쥬디, 베이직하우스 등 · K-IFRS 연결 기준
	기타				
신성통상	패션사업	11,999.0	14,658.1	15,425.8	· 중견기업, 유가증권시장 상장(1975.12.22.) · 대표 브랜드: OLZEN, ZIOZIA, ANDZ, TOPTEN10 등 · K-IFRS 연결 기준
	수출사업 등				
신원	패션사업	8,794.2	9,954.4	8,344.8	· 중견기업, 유가증권시장 상장(1988.08.24.) · 대표 브랜드: BESTI BELLI, SIEG, FAHRENHEIT, MARKM 등 · K-IFRS 연결 기준
	수출사업 등				

자료: 각 사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[그림 4] 비교 경쟁업체와의 매출액 규모 현황



자료: 각 사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

III. 기술분석

브랜드 경쟁력과 이를 뒷받침하는 유통물류기술

동사는 비즈니스 캐주얼 브랜드 '마인드브릿지', 여성 의류 브랜드 '쥬시쥬디', 캐주얼 브랜드 '베이직하우스'를 각각의 브랜드 특징에 맞게 전개하고 있으며, 효율적인 생산 및 물류시스템으로 사업을 뒷받침하고 있다.

■ 브랜드 특징 및 전략

동사는 '좋은 사람들이 만들어 나가는 좋은 기업'이라는 경영 이념 아래 비즈니스 캐주얼 브랜드 '마인드브릿지', 여성 의류 브랜드 '쥬시쥬디', 캐주얼 브랜드 '베이직하우스', 영국 브랜드 '아쿠아스큐팀' 등을 전개하고 있다. 브랜드별 매출액을 살펴보면, 2023년 기준 마인드브릿지가 1,208.0억 원(국내 1,207억 원, 동남아 0.6억 원)으로 가장 높았고, 쥬시쥬디가 254.2억 원, 베이직하우스가 49.0억 원으로 뒤를 이었다. 패션산업은 브랜드 이미지나 스타일 등에 의한 고부가가치화가 가능한 대표적인 제품이며, 소비자 구매성향이나 계절, 사회환경 및 트렌드 등의 변화에 따라 민감하게 반응하여 제품의 수명이 매우 짧아서 앞선 제품기획력과 신제품 개발력이 매우 중요한 산업이다. 제품 브랜드와 디자인 경쟁력은 제품의 디자인 경쟁력은 숙련된 기술이나 자본투자뿐만 아니라 고도의 미학적 지식의 기반과 훈련된 감성이 필요하다. 동사의 대표 3개 대표 브랜드의 특징과 전략을 통해 동사의 기술경쟁력을 확인할 수 있다.

▶ 마인드브릿지

동사의 매출을 견인하고 있는 마인드브릿지는 모든 이의 일과 삶에 크리에이티브한 영감을 주는 브랜드라는 캐치프레이즈를 걸고 비즈니스 캐주얼을 판매하고 있다. 비즈니스 캐주얼이란(business casual)이란 패션전문자료사전에서는 캐주얼한 옷을 차분한 분위기로 맵시 있게 입는 것으로 정의하고 있다. 실용적인 분위기의 확산으로 비싸고 자주 입지 않는 정장 대신 착용성이 우수한 캐주얼을 찾는 소비자가 증가하면서 정장의 수요를 대체하고 있다. 동사는 마인드브릿지 브랜드를 통해 사회적인 분위기에 맞춰 직장인들이 정장 대신 입을 수 있게 격식 있으면서도 캐주얼처럼 편안한 스타일의 의류제품을 접근하기 부담 없는 가격대로 제공하고 있다. 마인드브릿지는 일상에 활용 가능한 비즈니스 캐주얼을 만드는 대표 라인 스마트(SMART)와 두고두고 입을 수 있는 에센셜 라인 커먼(COMMON), 다양한 개성을 드러낼 수 있는 유스(YOUTH) 라인으로 목표 고객을 세분화하여 공략하고 있으며, 여성복 라인을 확장하고, 디지털노마드를 겨냥한 기능성 의류 에프.오.더블유(F.O.W) 라인, 고급적인 이미지를 강조한 꾸뛰르(COUTURE) 라인 등을 새로 런칭하며 브랜드 밸류를 높이기 위한 노력을 지속하고 있다.

[그림 5] 마인드브릿지 제품예시



자료: 자사몰 TBH SHOP

[그림 6] 마인드브릿지 제품예시

MIND BRIDGE
24' SUMMER COLLECTION
MIND BRIDGE # / 2024 SUMMER STORY
CREATIVITY IN WORK & LIFE



자료: 자사몰 TBH SHOP

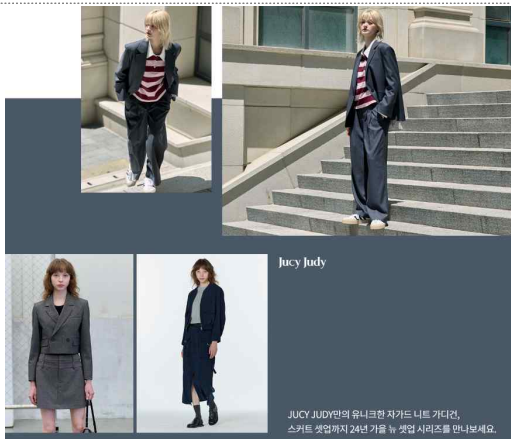
▶ 쥬시쥬디

쥬시쥬디의 슬로건은 ‘나 자신을 사랑하고 새로운 시도를 즐기는 MZ를 위한 브랜드로 믹스매치 스타일링을 통해 유틸리티 있는 반전의 미학을 추구하며, 앞서가는 라이프스타일과 패션의 크로스오버를 통해 트렌드를 창조하는 크리에이터’이다. 2~30대 여성고객을 타겟으로 하여 온라인 시장을 중심으로 마케팅을 전개하고 있다. 온라인 강화를 위해 전용상품을 별도로 판매하고 있고, 중국 광저우에 빠른 제작 및 배송을 위한 스마트팩토리를 가동하고 있다. 온라인 채널은 네이버, 쿠팡을 메인으로 움직이며, 다른 브랜드와 협업으로 콜라보 상품을 제작하거나, 라이브커머스 활용하여 판매활성화에 나서고 있다.

▶ 베이직하우스

우종완 대표이사는 2000년 9월에 베이직하우스(BASIC HOUSE) 브랜드를 런칭하면서 같은 해 12월 주식회사 더베이직하우스 법인을 설립하였다. 베이직하우스는 동사와 역사를 같이하는 동사의 전신과도 같은 브랜드이다. 런칭 20주년이 넘는 베이직하우스는 다년간의 노하우와 기술력으로 완성도 높은 아이템을 만들어 청소년부터 중년층까지 누구나 오래 입을 수 있는 옷을 합리적인 가격대로 제공한다는 브랜드 이미지를 보유하고 있다. 동사는 여기에 BCI 소재¹⁾ 티셔츠나 리사이클 나일론 소재를 활용한 겹옷을 출시하고, 유니세프, 메이커어 위시, 동물자유연대, 여성환경연대 등 사회 발전에 기여하는 공신력 있는 단체들과 다양한 사회 공헌 활동을 통해 사회적 책임을 실천하는 이미지의 브랜드 전략을 펼치고 있다.

[그림 7] 쥬시쥬디 제품예시



자료: 자사몰 TBH SHOP

[그림 8] 베이직하우스 제품예시



자료: 자사몰 TBH SHOP

■ 재고없는 적시생산시스템 전략

패션산업은 디자인, 원자재, 부자재, 봉제, 매장, 택배, 물류 등 다양한 업체들이 협력하여 만들어지는 유기적인 산업으로 관련 산업간 네트워크가 밀접하고 파급 효과가 크다. 동사와 같은 패션기업은 최종 소비자에 가까운 단계로 원사~의류봉제 산업을 선도하는 역할을 한다. 패션제품은 소비자 욕구 등이 반영되어 각종 사회, 소비자 정보를 제품기획 시스템에 연결해 기획되어야 하며 이를 해외 생산거점을 이용해 생산, 공급하는 다국적 산업의 성격도 가진다. 이러한 각각의 과정들이 얼마나 잘 순환되느냐에 따라 매출과 영업이익에도 영향을 미친다.

1) Better Cotton Initiative의 약자로, 지속 가능한 면화 생산을 위해 원면 경작 시 환경에 미치는 영향을 최소화하고, 농민과 지역 사회의 생활 개선을 지원하는 비영리단체다. 물, 토양, 생물다양성, 작업 환경 개선 등 7가지 원칙을 충족한 기업에 인증을 부여하고 있다.

판매전략으로는 적시생산시스템(JIT)을 고도화하여 적용하고 있다. 트렌드 분석이 선행되며, 타 기업 대비 한 달 빠른 선제적 상품 출고와 마케팅을 실시하고, 반응 좋은 상품만 추가 생산하는 방식이다. 예측 기획이 아닌 반응에 따른 생산 방식으로 재고를 줄이고 영업이익을 높일 수 있다.

동사는 제품을 전량 외주생산하거나 완제품 형태로 매입하고 있어 생산설비는 보유하고 있지 않지만, 제품의 유통과 물류의 원활한 흐름을 위하여 덕계(경상남도 양산시 그린공단로 38)에 26,400㎡ 규모의 물류센터 및 관련 기계장치를 보유하고 있다. 해당 물류센터에서는 최대 약 350만 piece의 의류관리가 가능하고 'PAS시스템²⁾'이라는 자동화된 배송시스템을 가동하고 있다. 최초에 배정되는 초도물량은 자동배분시스템에 의해 공급되고 있으며, 판매 후 후속공급은 매장과 동사의 물류창고간의 PAS시스템에 의해 판매된 제품이 즉시 출고되는 Quick Response System을 통해 원활한 시장대응을 하고 있다.

중국 광저우 지역 협력업체에 기반한 스마트팩토리를 가동하고 있고, 온라인 유통망 강화 전략에 따라 추가적으로 스마트팩토리를 도입해 발주 후 15일 안에 입고 가능한 시스템을 구축하고 상품 회전율을 강화하는 계획을 밝혔다.

■ 동사의 연구개발 역량

동사는 2022년까지 디자인연구소를 운영해 왔으나, 현재는 별도의 연구소를 운영하지 않으며, 재무제표상 연구개발비도 계상되어있지 않다. 보유가 보유한 지적재산권 현황으로는 동사 및 종속회사가 영위하는 사업과 관련하여 국내 포함 총 23개 국가에서 총 177건(의장권 2건, 상표권 175건)이 있다.

[표 6] 동사의 주요 특허권 현황

발명의 명칭	등록일자	등록번호	적용 서비스
Mind Bridge	2008.02.28.	40-0738731	패션사업
JUCY JUDY	2014.01.09.	40-1016803	패션사업
THE BASICHOUSE	2008.07.31.	40-0755511	패션사업
FOLUV LUXURY SELECT SHOP	2023.11.03.	40-2107985	패션사업

자료: 특허정보검색서비스(KIPRIS), NICE디앤비 재구성

[표 7] 동사의 연구개발비용

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023
연구개발비용	-	-	-
연구개발비 / 매출액 비율	-	-	-

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

2) PAS(Piece Assorting System): 피스 단위의 작은 상품을 점포별이나 카테고리별로 분류하는 작업을 자동화함으로써 고성능의 피스 소터에 정보관리 시스템을 설치한 자기완결형 파종식 분류 시스템이다.

IV. 재무분석

2022년까지 매출성장 지속 후 2023년 감소로 전환했으나, 영업비용 부담 감소로 수익성 개선

2022년까지 오프라인 매출 증가와 온라인 및 홈쇼핑 등 비대면 판매 증가로 매출 성장을 기록하였으나, 2023년 오프라인 비효율 매장 축소 및 브랜드 선별로 인한 홈쇼핑 매출 축소에 따라 매출 감소로 전환하였으나, 영업비용 부담 축소로 수익성은 개선세를 나타내었다.

■ 2023년 오프라인 비효율 매장 축소 및 브랜드 선별로 인한 홈쇼핑 매출 축소로 매출 감소

동사는 마인드브릿지, 주시쥬디, 베이직하우스 등 자체 브랜드를 보유하고 캐주얼 및 남성복, 여성복을 제조해 전국 백화점, 대형할인점 및 온라인을 통해 판매하는 가운데, 2021년 전년 대비 8.6% 증가한 1,880.8억 원의 매출액을 기록한 이후, 2022년은 오프라인 매출 증가와 온라인 및 홈쇼핑 등 비대면 판매량 증가에 따라 전년 대비 8.0% 증가한 2,030.9억 원의 매출액을 기록하며 매출성장세를 나타내었다.

2023년에는 주력 브랜드인 마인드브릿지의 온라인 채널 매출 증가에도 불구하고 오프라인 비효율 매장 축소 및 브랜드 선별로 인한 홈쇼핑 매출 축소에 따라 베이직하우스의 매출이 전년 대비 약 34% 감소하며 총매출액은 전년 대비 3.0% 감소한 1,971.0억 원의 매출액을 기록하며 매출 감소를 나타내었다.

한편, 2024년 상반기 해당 여파의 지속으로 패션사업의 매출이 감소해 반기 총매출액은 전년 동기 대비 10.3% 감소한 905.8억 원을 기록하였다.

■ 2023년 영업비용 부담 축소로 수익성 개선세

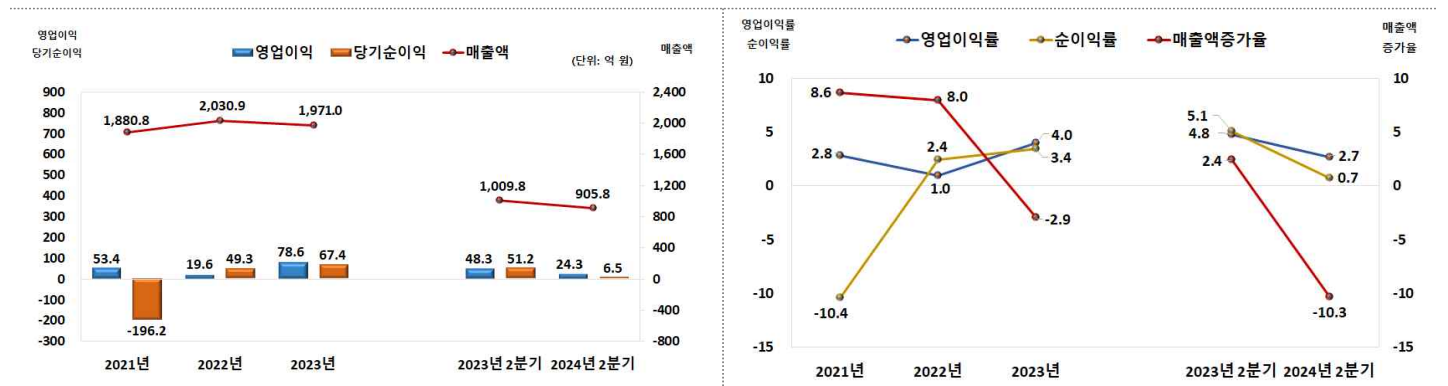
2021년 영업이익률 2.8%(영업이익 53.4억 원)을 기록한 이후, 2022년에는 홍콩자회사의 중국사업 매각비용과 본사의 중국사업 매각 관련 대손상각비 등 비경상비용의 발생으로 영업이익률은 전년 대비 1.8%p 하락한 1.0%(영업이익 19.6억 원)을 기록하며, 수익성이 약화된 모습을 나타내었다.

2023년은 매출액 대비 판관비율은 전년 대비 1.9%p 감소한 55.0%, 매출원가율은 이월재고 감소 및 할인율 하락으로 전기의 42.2%에서 당기 41.1%로 하락함에 따라 영업이익률 4.0%(영업이익 78.6억 원)을 기록하며 영업수익성 개선 양상을 보였으며, 순이익률도 전년 대비 1.0%p 증가한 3.4%를 기록하였다.

한편, 2024년 상반기는 매출액 감소에 따른 판관비 부담 증가로 인해 영업이익률 2.7%, 순이익률 0.7%를 기록하며 전년 동기 대비 수익성이 소폭 하락하였다.

[그림 9] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 반기보고서(2024.06.), NICE디앤비 재구성

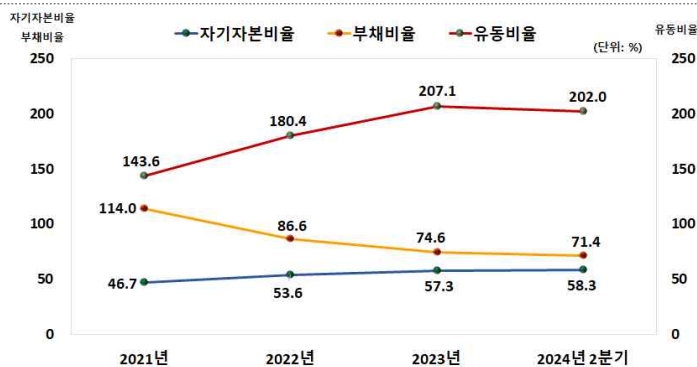
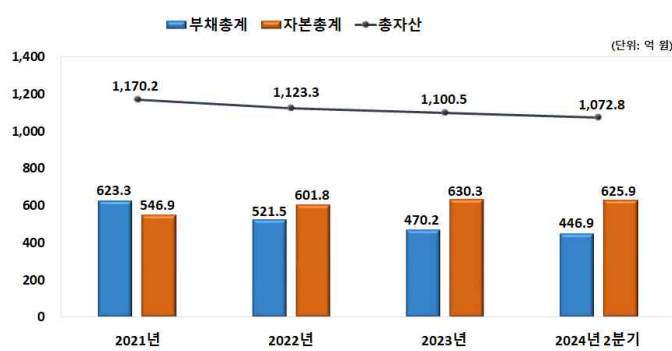
■ 재무안정성 지표 개선추이 및 양호한 재무구조 유지

지속적인 순이익의 내부유보 및 차입금 등 부채규모 감소에 힘입어 부채비율은 2021년 114.0%, 2022년 86.6%, 2023년에는 74.6%를 기록하며 지속적인 감소 추이를 보였으며 전반적인 재무구조는 양호한 수준으로 분석된다. 한편, 2024년 상반기 71.4%의 부채비율을 기록해 전기 말과 비슷한 수준을 유지하였다.

또한, 최근 3개년간 유동비율도 각각 143.6%, 180.4%, 207.1%를 기록하며 개선추이를 나타냈으며 100%를 크게 상회하는 양호한 단기유동성을 보유하고 있으며, 2024년 상반기 유동비율도 202.0%로 전기 말과 비슷한 수준을 나타내었다.

[그림 10] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 반기보고서(2024.06.), NICE디앤비 재구성

[표 8] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021년	2022년	2023년	2023년 2분기 누적	2024년 2분기 누적
매출액	1,880.8	2,030.9	1,971.0	1,009.8	905.8
매출액증가율(%)	8.6	8.0	-2.9	2.4	-10.3
영업이익	53.4	19.6	78.6	48.3	24.3
영업이익률(%)	2.8	1.0	4.0	4.8	2.7
순이익	-196.2	49.3	67.4	51.2	6.5
순이익률(%)	-10.4	2.4	3.4	5.1	0.7
부채총계	623.3	521.5	470.2	447.3	446.9
자본총계	546.9	601.8	630.3	641.7	625.9
총자산	1,170.2	1,123.3	1,100.5	1,089.0	1,072.8
유동비율(%)	143.6	180.4	207.1	200.0	202.0
부채비율(%)	114.0	86.6	74.6	69.7	71.4
자기자본비율(%)	46.7	53.6	57.3	58.9	58.3
영업현금흐름	197.6	-78.8	105.1	27.1	52.3
투자현금흐름	-85.6	191.9	-2.8	5.0	-20.4
재무현금흐름	-71.7	-109.0	-70.5	-31.8	-38.8
기말 현금	43.1	41.9	73.5	41.8	67.1

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 반기보고서(2024.06.)

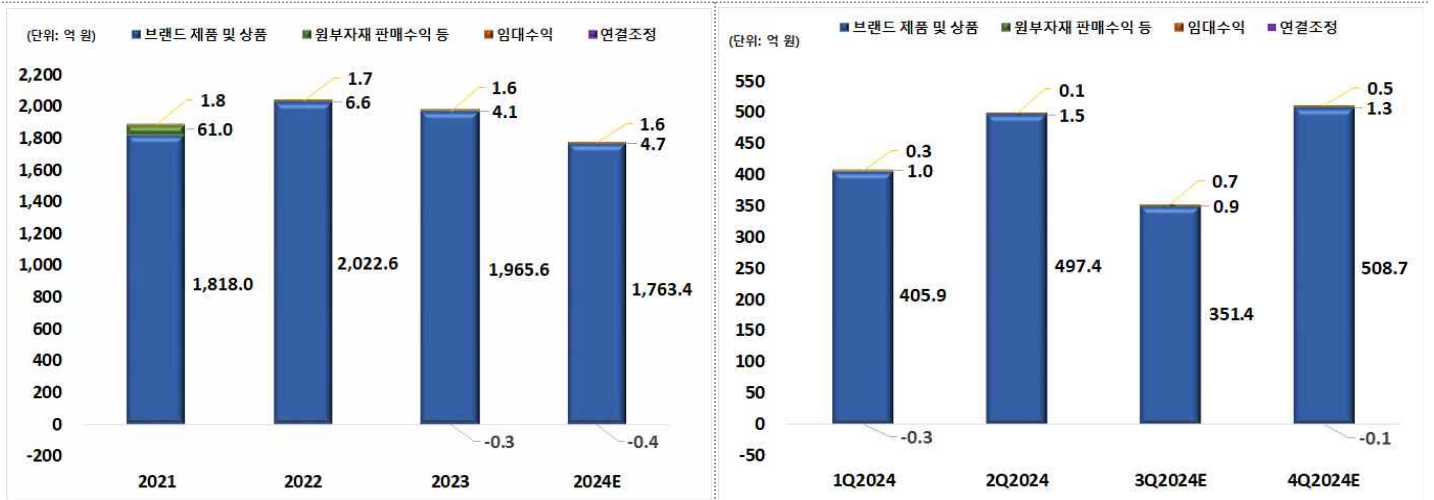
■ 동사 실적 전망

2023년에는 오프라인 비효율 매장 축소 및 브랜드 선별로 인한 홈쇼핑 매출 축소에 따라 총매출액이 전년 대비 3.0% 감소한 1,971.0억 원을 기록하였다. 2024년 상반기도 해당 여파의 지속으로 패션사업의 매출이 감소해 전년 동기 대비 10.3% 감소한 905.8억 원의 매출액을 기록한 바, 2024년에도 전년에 이어 매출이 소폭 감소할 것으로 전망된다.

한편, 현재 동사는 가속화된 비대면 시대의 흐름에 맞춰 대표 브랜드 베이직하우스를 온라인 전용 브랜드로 전환하고, 자사 브랜드 통합 온라인몰을 운영하는 등 온라인 위주로 유통망을 개편했으며, 홈쇼핑 채널을 통해 직수입 브랜드 바스키아(BASQUIAT)를 선보이는 등 포트폴리오 다각화를 통한 수익 개선 노력을 지속하고 있는 것으로 파악된다.

[그림 11] 동사의 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 반기보고서(2024.06.), NICE디앤비 재구성

[표 9] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023	2024E	1Q2024	2Q2024	3Q2024E	4Q2024E
매출액	1,880.8	2,030.9	1,971.0	1,769.3	406.9	499.0	353.0	510.4
브랜드 제품 및 상품	1,818.0	2,022.6	1,965.6	1,763.4	405.9	497.4	351.4	508.7
원부자재 판매수익 등	61.0	6.6	4.1	4.7	1.0	1.5	0.9	1.3
임대수익	1.8	1.7	1.6	1.6	0.3	0.1	0.7	0.5
연결조정	-	-	-0.3	-0.4	-0.3	-	-	-0.1

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 반기보고서(2024.06.), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

동남아 시장 진출 및 온라인 유통망 개편으로 수익성 강화

동사는 말레이시아 법인을 거점으로 대만 및 동남아시아 지역 진출을 계획하고 있다. 국내 시장에서는 온라인 중심으로 유통망을 개편하여 수익성을 높여갈 계획이다.

■ 말레이시아 거점으로 대만 및 동남아 시장 공략

동사는 소비 경기 변동성에 취약한 내수 시장 한계를 극복하기 위해 글로벌 판로 확보 전략도 추진 중이다. 2022년 설립한 말레이시아 법인을 거점으로 동남아시아 패션시장을 공략한다는 계획이다. 현재 동남아 현지에서 높은 시장점유율을 가진 패션 전문몰 ZALORA를 통해 말레이시아에서 마인드브릿지 브랜드 제품을 판매하며 현지 브랜드 인지도 상승을 위한 광고 판촉 활동을 하고 있다. 이를 통해 확보한 인지도를 바탕으로 동사는 직접 대만, 싱가포르 등에 수출 계약을 진행할 계획이다.

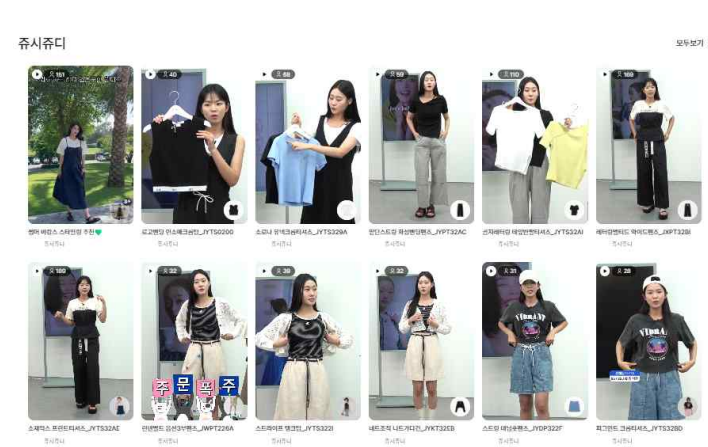
■ 자사 온라인몰 TBH SHOP 리뉴얼, 숏폼과 라이브커머스 서비스 지원

동사는 오프라인 매장을 통한 직접판매 중심에서 온라인, 홈쇼핑 등 '비대면' 채널을 중심으로 유통 구조 개선 작업을 진행 중이다. 임대료 등 오프라인 매장에서 발생하는 고정비 부담을 줄이는 동시에 비대면 쇼핑 경험에 친숙한 2030 층 고객 확보를 확보해 수익성을 높이는 것을 목표로 한다. 동사는 온라인 매출의 증대를 위해 자사몰 TBH SHOP을 리뉴얼 했다.

AWS(Amazon Web Service) 클라우드 서버 기반으로 플랫폼을 구축하여 앱과 모바일, PC 환경에서의 속도를 개선하고, 개별 취향에 맞는 제품을 빠르게 알아볼 수 있도록 고객 맞춤형 AI추천 기능 및 검색 기능을 고도화하는 등 기능적인 리뉴얼뿐만 아니라, 최근 대세 콘텐츠인 '숏폼(1분 안팎의 영상 콘텐츠)'과 '라이브커머스(온라인 상에서 실시간으로 소통하며 쇼핑을 하는 서비스)' 서비스를 시작했다.

동사는 숏폼과 라이브커머스 서비스를 제공하기 위해 본사 1층에 라이브방송을 촬영할 수 있는 스튜디오를 확보하였고, 인플루언서와 쇼호스트로 구성된 라이브커머스 크루도 구성하고 있다.

[그림 12] 숏폼 서비스 예시



[그림 13] 라이브커머스 서비스 예시



자료: 자사몰 TBH SHOP

자료: 자사몰 TBH SHOP

증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
-	-	-	-

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.08.16.)

최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?
 한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.
 시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
 ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
TBH글로벌	X	X	X