한국IR협의회
기업리서치센터 기업분석 | 2025.02.25

기업 밸류업 공시법인
KRX KOREA EXCHANGE
CORPORATE VALUE-UP

KOSDAQ | 내구소비재와의류

감성코퍼레이션 (036620)

과감한 밸류업과 글로벌 확장, 다시 찾은 기회

기업가치 제고 계획 및 이행상황

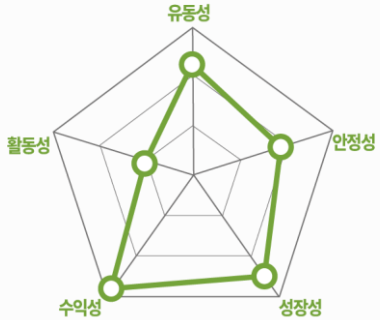
- 기업가치 제고 계획(실적 측면): 2025년부터 2027년까지 연평균 최소 20% 이상의 매출 성장 목표. 영업이익률은 현재 수준을 유지하면서도 수익성을 점진적으로 개선할 계획. 이를 위해 내수 시장에서 온라인 채널 및 브랜드 강화와 수출 확대를 통해 성장성을 확보할 전망
- 기업가치 제고 계획(주주환원 강화): 2025년부터 2027년까지 직전 사업연도 당기순이익의 50% 이상을 주주환원 재원으로 활용. 핵심 주주환원 정책은 자사주 매입 및 소각과 배당. 2025년에는 자사주 매입 및 소각을 중심으로 진행될 전망. 2026년부터는 자사주 매입과 배당을 병행할 것으로 예상됨
- 당사의 실적 전망에 의하면 감성코퍼레이션의 주주환원 재원은 2025년 144억원, 2026년 184억원으로 추정.
  2025년 연초부터 최근까지의 평균 주가를 고려하면, 2025년 동사가 매입 및 소각할 자사주는 현재 유통물량의 5% 수준에 달함

체크포인트

- 2025년 해외 진출 모멘텀이 재점화될 전망. 감성코퍼레이션이 향후 스노우피크 본사의 글로벌 어패럴 사업 확장에서 핵심 파트너로 부각될 가능성이 높음. 2025년 대만/일본에서 판매 채널 확대, 동남아시아 라이선스 추가 확보뿐만 아니라 중국 시장 진출을 위한 새로운 전략도 기대
- 기업가치와 주주가치를 동시에 높이는 밸류업 정책 발표. 직전 연도 당기순이익 50% 이상을 주주환원 재원으로 활용할 계획이며, 실적 성장을 기반으로 본질적인 가치를 높이고 이를 다시 주주환원에 반영하며 주주가치 극대화를 도모함. 2026년부터 매년 주주환원 규모가 확대될 전망
- 2025F 매출액 2,648억원(+20% YoY), 영업이익 451억원(+28% YoY) 추정. 2025F PER은 8.9배 수준으로 의류업종 평균과 유사한 수준에 머무르고 있으나 해외 모멘텀이 다시 부각되며 기업가치 재평가 가능성 보유

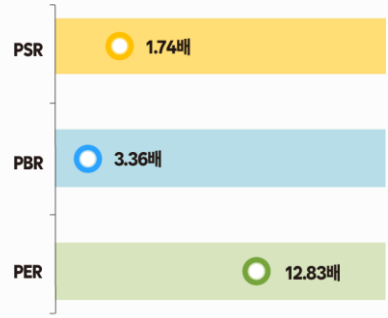
주가 및 주요이벤트

재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류 상 경기관련소비재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 3Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 경기관련소비재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

감성코퍼레이션 (036620)

KOSDAQ
내구소비재와의류

Analyst 이새롬 lsr9392@kirs.or.kr
RA 권지승 rnjswltmd32@kirs.or.kr

2025년 재점화될 해외 진출 모멘텀

스노우피크의 최대주주가 사모펀드 베인캐피탈로 변경되며, 기존 캠핑기어 중심의 사업에서 나아가 어패럴 사업을 통한 글로벌 매출 확대를 추진하고 있음. 아웃도어 분야에서 스노우피크 IP를 기반으로 경쟁력을 입증한 감성코퍼레이션이 향후 스노우피크 본사의 글로벌 어패럴 사업 확장에 핵심 파트너로 부각될 가능성이 높음.

동사의 의류 제품은 2025년 일본/대만에서 글로벌 판매 채널 확대를 통해 수출 실적이 크게 증가할 전망. 2025년 2월 베트남, 태국, 인도, 싱가포르 등 동남아시아를 중심으로 라이선스를 추가한 점도 긍정적. 중국 시장의 경우 2025년 일본 본사와 최대주주 주도 아래 감성코퍼레이션이 중국 어패럴 사업을 본격적으로 전개하기 위한 새로운 전략이 마련될 가능성이 높음. 2025년 동사의 수출 모멘텀이 다시 돋보일 전망

기업가치와 주주가치를 동시에 높이는 밸류업 정책

감성코퍼레이션은 중소형주 중에서도 눈에 띄는 기업가치 제고 계획 발표. 실적 측면에서는 수출 및 온라인 채널 강화로 2025~2027년 연평균 매출액 성장률 최소 20% 이상, 영업이익률 현재 수준 유지 및 개선할 계획. 또한 주주환원을 위해 2025년부터 2027년까지 직전 사업연도 당기순이익의 50% 이상을 주주환원 재원으로 활용할 예정. 2025년에는 연중 2~3회에 걸쳐 전년도 당기순이익의 50%에 준하는 규모로 자사주를 매입하고 소각할 예정이며 2026년부터는 자사주 매입과 배당을 병행할 전망. 2025년은 해외 시장에서의 성과가 실적으로 가시화되는 원년으로 2026년부터 매년 주주환원 규모가 확대될 가능성이 높음

2025F 매출액 2,648억원(+20% YoY), 영업이익 451억원(+28% YoY)

2025년 사업부문별 매출액은 어패럴 2,548억원(+22% YoY), 모바일 100억원(-9% YoY) 추정. 어패럴 사업 내수 매출액은 2,488억원(+20% YoY), 수출액은 60억원(+256% YoY) 예상. 동사의 2025F PER은 8.9배 수준으로 의류업종 평균과 유사한 수준에 머무르고 있으나, 올해 글로벌 사업 확장에 대한 전략이 구체화되고 성과가 본격화될 것으로 예상되는 만큼 밸류에이션 재평가 가능성을 보유했다고 판단됨

Forecast earnings & Valuation

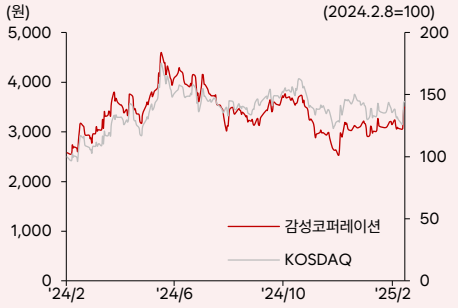
	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액(억원)	489	1,174	1,779	2,201	2,648
YoY(%)	197.6	139.9	51.6	23.7	20.3
영업이익(억원)	12	162	322	354	451
OP 마진(%)	2.4	13.8	18.1	16.1	17.0
지배주주순이익(억원)	3	151	242	287	367
EPS(원)	4	180	268	316	395
YoY(%)	흑전	4,611.7	48.6	17.8	25.0
PER(배)	577.1	10.4	11.8	9.8	8.9
PSR(배)	3.3	1.3	1.6	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	59.1	8.8	7.1	6.0	5.3
PBR(배)	5.9	3.3	3.7	2.7	2.3
ROE(%)	1.1	37.7	37.5	31.1	29.3
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (2/21)		3,495원
52주 최고가		4,595원
52주 최저가		2,525원
KOSDAQ (2/21)		774.65p
자본금		453억원
시가총액		3,247억원
액면가		500원
발행주식수		93백만주
일평균 거래량 (60일)		84만주
일평균 거래액 (60일)		26억원
외국인지분율		8.89%
주요주주	김호선 외 4 인	28.37%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	15.0	2.0	23.1
상대주가	7.8	2.7	37.3

▶**참고** 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성 지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶**기업 밸류업 공시 법인** 주주가치 존중 기업문화로의 변화를 위해 자발적으로 기업가치 제고 노력을 하는 기업. 기업가치 제고 계획을 자율적으로 수립하고, 이행하며 투자자와 소통하는 기업

기업 개요

스노우피크 어패럴 및 모바일 기기 사업 전개

2024년 사업부문별 매출액 비중은 모바일 5%, 어패럴 95%로 추정. 2024년 어패럴 매출액의 대부분이 내수 시장에서 발생

감성코퍼레이션은 1994년 9월 설립되었으며, 2000년 1월 코스닥 시장에 상장했다. 상장 당시 소프트웨어 및 프로그램 개발업을 주요 사업으로 영위했으나, 2019년부터 모바일 주변기기 판매 사업을 확대하며 자체 브랜드 '엑티몬'을 운영하고 종속회사 비바워크를 합병했다. 2020년 2월에는 자회사 데브그루를 출범해 어패럴 브랜드 '스노우피크 어패럴'을 런칭했으며, 2021년 3월 어패럴 사업 확장을 위해 사명을 감성코퍼레이션으로 변경했다. 같은 해 6월 종속회사였던 데브그루를 흡수합병하며 현재는 별도 법인으로 운영되고 있다.

현재 감성코퍼레이션은 모바일 사업(엑티몬)과 어패럴 사업(스노우피크)으로 구성된다. 2024년 연간 사업부문별 매출 비중은 모바일 5%, 어패럴 95%로 추정한다. 모바일 사업에서는 보조배터리, 충전 케이블, 스마트폰 액세서리 등을 직접 기획하고, 중국 OEM 방식으로 생산해 판매하고 있다.

어패럴 사업은 일본 캠핑기어 브랜드 스노우피크(Snowpeak Inc.)와 2019년 10월 라이선스 계약을 체결하며 전개한 캐주얼 아웃도어 브랜드다. 브랜드 런칭 이후 빠르게 성장하며 국내 아웃도어 시장에서 주요 브랜드로 자리 잡았다. 감성코퍼레이션은 자체적으로 의류, 신발, 가방 등을 디자인 및 제작하며 판매하고 있다.

스노우피크 어패럴은 2020년 2월 무신사에서 판매를 시작한 후, 같은 해 연말까지 국내 오프라인(백화점, 대리점) 48개 매장을 확보했다. 2021년에는 아울렛 진출을 본격화하며 연말 기준 오프라인 채널을 84개로 확장했다. 2024년 말 기준 오프라인 판매 채널은 183개, 온라인 채널은 6개다. 온라인 채널은 현재 자사몰, 무신사, 29CM 등으로 구성된다. 2024년 어패럴 사업 매출의 87.9%는 오프라인, 10.3%는 온라인에서 발생한 것으로 추정한다. 2025년 말까지 국내 오프라인 매장을 200개 이상으로 확대할 계획이며, 신규 출점과 매장 효율 개선을 통해 지속적인 성장을 이어갈 전망이다.

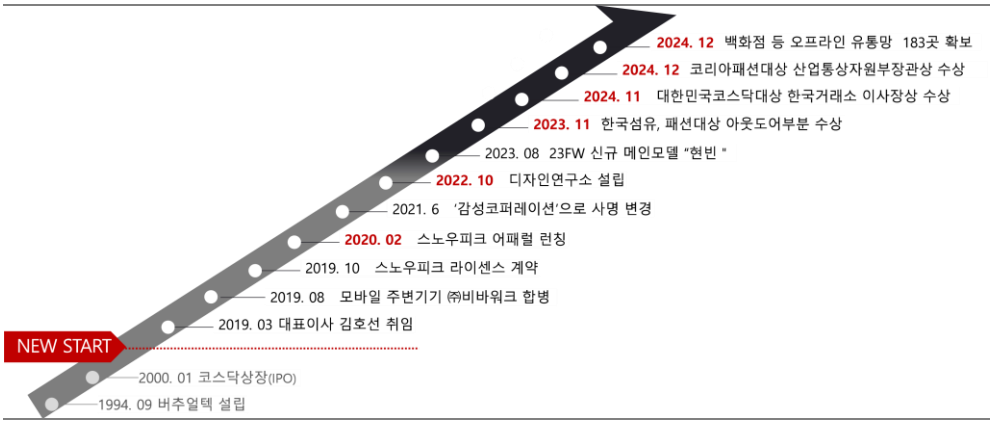
어패럴 사업은 2020년 국내 오프라인 출점을 시작한 지 불과 2년 만에 2021년 4분기 영업이익 흑자전환에 성공했다. 이후 국내 아웃도어 시장에서 빠른 외형 성장을 기록하고 있으며, 2020년부터 2025년까지 어패럴 사업의 연평균 매출액 성장률은 +115%를 달성할 것으로 보인다. 어패럴 매출 대부분은 의류에서 발생하며, 가방, 모자, 신발 등 패션 액세서리도 함께 판매하고 있다. 대표적인 스테디셀러는 경량 패딩과 남성용 아웃도어 제품이며, 2023년 F/W 시즌부터 헤비 아우터 라인업을 보강했다.

2024년 어패럴 매출의 99%는 내수 시장에서 발생했으며, 일본 본사 및 대만으로 일부(10억원 중후반 규모) 수출이 이루어졌다. 감성코퍼레이션은 2019년 10월 스노우피크 일본 본사와 한국, 중국, 홍콩, 대만 어패럴 시장 진출을 위한 라이선스 계약을 체결했으며, 2025년 초에는 베트남, 태국, 인도, 싱가포르, 인도네시아, 말레이시아, 필리핀 등 동남아시아 시장으로 진출하기 위한 라이선스를 추가 확보했다. 2025년 감성코퍼레이션은 일본 본사향 수출 확대, 중국 시장 재진출을 위한 전략 변경, 수출 가능 국가 확대 등을 기반으로 해외 사업 모멘텀이 본격화될 것으로 전망한다.

2024년 3분기 말 감성코퍼레이션의 유통주식 수는 90,744,892주였다. 2024년 12월 27일 제7회차 전환사채 중 32억원이 주식으로 전환되며 1,422,222주가 2025년 1월 14일 신규 상장되었다. 현재 유통주식 수는 92,167,114주다. 자사주는 2024년 4월 23일 배당가능이익을 재원으로 취득한 물량을 모두 소각해 현재 보유하고 있지 않다. 동사의 주주 구성은 2024년말 기준 최대주주 및 특수관계인의 합산 지분율은 28.3%이며, 국민연금 지분율 3.9%, 기타 및 소액주주가 67.8%를 보유하고 있다.

2024년 11월 감성코퍼레이션은 대한민국 코스닥 대상에서 한국거래소 이사장상을 수상했으며, 12월에는 코리아패션대상에서 산업통상자원부장관상을 수상했다. 동사는 브랜드 확장과 글로벌 시장 진출을 통해 지속적인 성장을 도모하고 있으며 국내 아웃도어 시장에서의 입지를 더욱 강화할 계획이다.

주요 연혁



자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

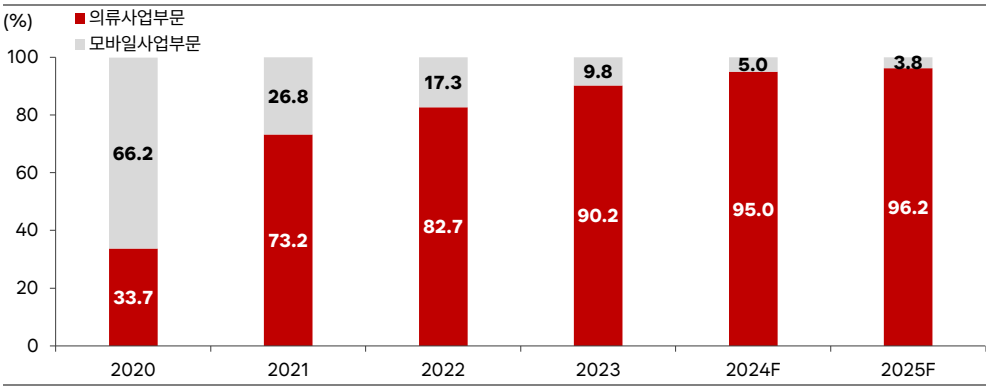
어패럴 사업

자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

모바일 주변기기 사업

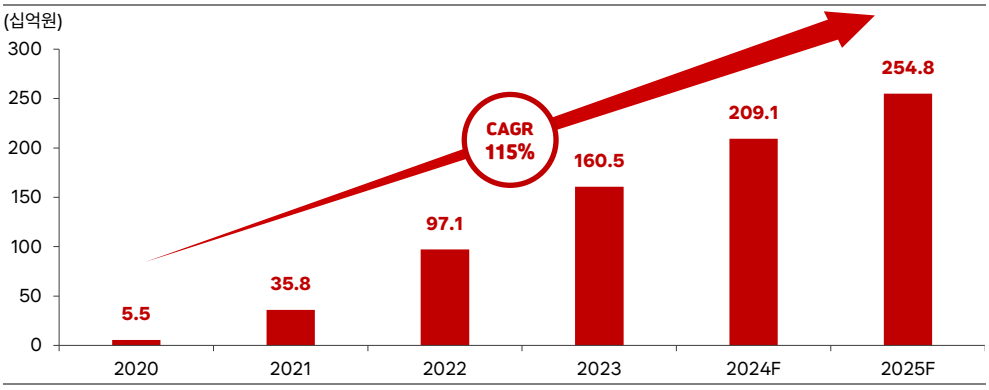
자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부문별 매출액 비중 추이



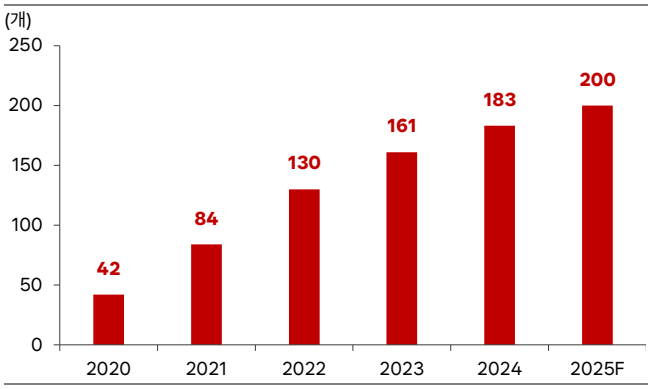
자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

어패럴 사업 연간 매출액 추이 및 전망



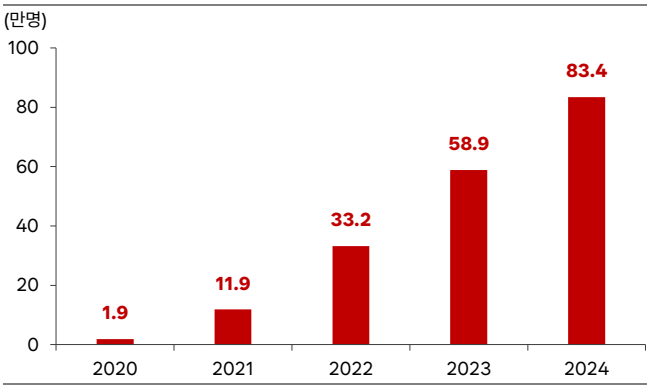
자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

스노우피크 어패럴 국내 오프라인 점포 수 추이



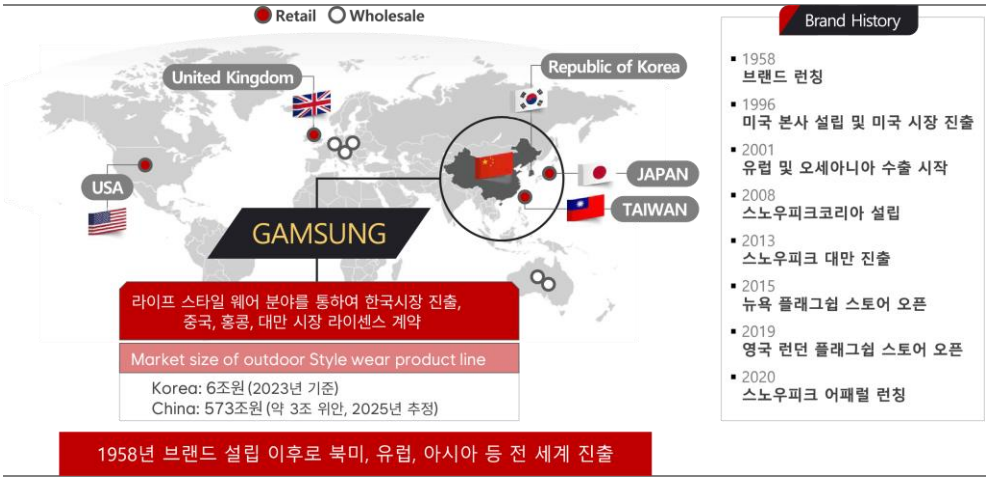
자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

스노우피크 어패럴 회원 수 추이



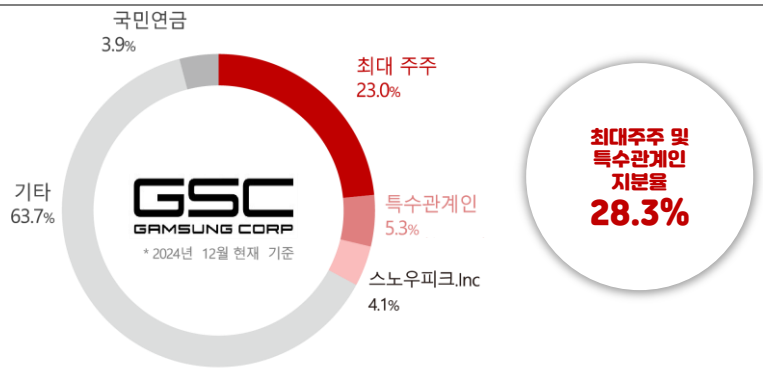
자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 캠핑기어 브랜드 스노우피크의 연혁



자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 구성



자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

내수 소비 동향과 일본 시장에서 K-패션 효과 기대

내수 소비 환경을 고려하면 국내 의류 OEM, 브랜드사는 해외 시장 진출이 필수적

국내 소비 경기는 지난해부터 부진한 흐름을 이어가고 있다. 이는 GDP 성장률 둔화와 주요 교역국인 중국의 소비 위축뿐만 아니라, 고환율과 물가 상승의 장기화, 비상 계엄으로 인한 정국 불안이 복합적으로 작용한 결과다. 이러한 요인들이 맞물리면서 내수 시장의 위축이 더욱 심화되고 있다. 소비자심리지수(CCSI)는 가계의 현재 생활 형편, 생활 형편 전망, 가계 수입 전망, 소비 지출 전망, 현재 경기 판단, 향후 경기 전망 등 6개 주요 지수를 표준화해 산출하는 지표로, 소비와 경제활동에 대한 기대감을 반영하며 경기 선행지표로 활용된다.

소비자 심리지수 추이를 살펴보면, 2023년 4분기에는 수출 회복세와 함께 반등하는 모습을 보였다. 그러나 2024년 하반기 다시 불안정한 흐름을 기록했으며 12월에는 88.2P(-12.4% MoM, -11.5% YoY)로 급락했다. 이러한 소비 심리 위축은 고금리, 고물가, 고환율 등의 영향으로 인해 가계의 실질 가처분소득이 감소한 것과 밀접하게 연관되어 있다. 특히, 한국은행이 발표하는 개인처분가능소득(Personal Disposable Income, PDI)은 개인 소득에서 세금, 사회보험료, 이자 등을 제외한 지표로 소비 여력을 판단하는 핵심 지표인데, 개인처분가능소득의 하락은 소비 둔화를 더욱 가속화하는 요인으로 작용했다. 개인처분가능소득에 영향을 미치는 주요 요인은 크게 거시적 요인과 미시적 요인으로 나뉜다. 거시적 요인은 GPD 증감, 고용 및 임금, 세금 증감, 금리의 상승/하락, 물가 상승/하락 등이 있으며 미시적 요인으로는 개인의 소득 증가, 부채 상환 및 대출 부담 감소 등이 있다.

개인처분가능소득 추이를 보면 2023년 전년 대비 -1.5% 역성장했다. 이러한 감소세는 고물가로 인한 실질소득 감소, 금리 인상으로 인한 이자 부담 증가, 그리고 소득 양극화 심화가 주요 원인으로 꼽힌다. 더욱이, 개인처분가능소득은 1990년 이후 IMF 외환위기가 발생했던 1998년(-4.8% YoY)과 2023년(-1.5% YoY)을 제외하면 지속적인 상승세를 보였던 만큼, 이번 하락은 그 의미가 크다. 2024년의 경우 한국은행의 공식 발표가 이루어지지 않았지만, 하반기 말 금리 인하가 시작된 점을 고려할 때 전년과 유사한 수준에 머물렀을 가능성이 높다.

이러한 내수 소비 침체는 한국의 소매판매액에도 명확히 반영되고 있다. 2024년 소매판매액 지수(불변 기준)는 전년 대비 2.2% 감소했는데 이는 1995년 이후 3번째로 큰 낙폭이다. 이러한 소비 둔화는 내구재, 준내구재, 비내구재 전반에서 나타났으며, 그중에서도 준내구재에 속하는 의류 소매판매액 지수 또한 부진한 흐름을 보였다. 2024년 의류 소매판매액지수(불변 기준)는 전년대비 -3.3%를 기록했는데 이는 2021년부터 2023년 매년 의류 소매판매액지수가 우상향했던 흐름과 대비되는 양상이다.

국내 의류 업계는 내수 소비 부진으로 인해 글로벌 시장 진출이 기업 성장성 유지를 위한 필수 전략이 되고 있다. 특히, 내수 경기 침체가 지속되며 해외 시장을 적극적으로 개척하는 것이 실적 방어와 사업 확장을 위한 핵심 요인으로 작용하고 있다.

국내 의류 업체는 사업 모델에 따라 브랜드사와 OEM 업체로 나뉜다. OEM 업체들은 글로벌 브랜드사를 주요 고객사로 확보하며 수주 확대 전략을 추진하고 있다. 이러한 전략 덕분에 내수 소비 부진에도 불구하고 실적 회복세를 보이고 있다. 대표적인 국내 패션 OEM 기업으로는 화승엔터프라이즈, 영원무역, 한세실업 등이 있으며 글로벌 스포츠 브랜드 및 캐주얼 브랜드와의 협력을 확대하면서 성장 동력을 유지하고 있다.

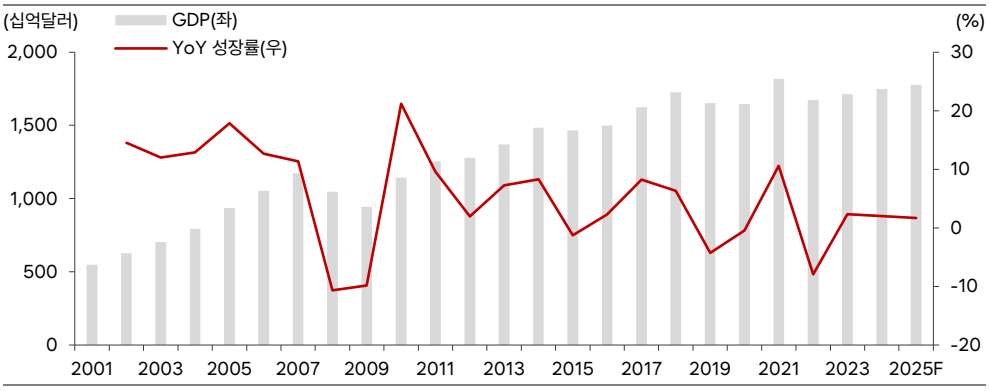
반면, 의류 브랜드 업체들은 글로벌 시장에서의 경쟁력을 확보하기 위해 다양한 전략을 펼치고 있다. 주요 방식으로는 자사 브랜드의 해외 직접 진출, 글로벌 브랜드 인수(M&A), 그리고 글로벌 브랜드의 어패럴 라이선스 획득이 있다. 국내 브랜드 중 해외 직진출 사례로는 안다르와 마뗑킴(MATIN KIM)이 있으며, FILA는 글로벌 브랜드 인수를 통해 해외 시장 확장에 성공한 대표적인 사례다. 글로벌 라이선스를 확보하여 해외 어패럴 사업을 전개한 기업으로는 F&F의 MLB와 디스커버리가 있으며, 감성코퍼레이션의 스노우피크 어패럴, 더네이처홀딩스의 내셔널 지오그래픽 등이 있다.

국내 패션 업계는 전통적으로 중국과 아시아 시장을 중심으로 수출 성장세를 이어왔다. 한국무역협회에 따르면, 2024년 한국의 연간 의류 수출액은 19억 2,100만 달러로 전년 대비 8.0% 감소한 것으로 나타났다. 주요 의류 수출국으로는 중국이 1위(비중 28.1%)를 차지했으며, 이어 베트남(17.2%), 미국(13.8%), 일본(12%) 순으로 집계됐다.

이 중 일본의 경우 일본 패션 시장은 약 100조원 규모로 한국의 두 배에 달하며, 이는 국내 브랜드들에게 새로운 성장 기회를 제공하고 있다. 일본 시장에서 K-패션이 주목받게 된 배경에는 K-POP과 K-드라마의 트렌드 형성 영향이 크다. 특히, 2023년 K-뷰티가 일본 10~30대 소비자들을 대상으로 색조화장품 시장에서 열풍을 일으킨 것이 패션 시장에도 긍정적인 영향을 미치고 있다. 라쿠텐의 설문조사 '일본 여성 연령별 패션 참고 국가'에 따르면 일본 10대 여성 중 75.9%가 '패션을 참고하는 국가'로 한국을 선택했으며, 20대 여성은 57.8%, 30대 여성은 37.2%가 동일한 응답을 했다. 이러한 조사 결과는 일본 내에서 한국 패션 제품이 트렌드, 합리적 가격, 품질 측면에서 높은 경쟁력을 갖추고 있음을 시사한다.

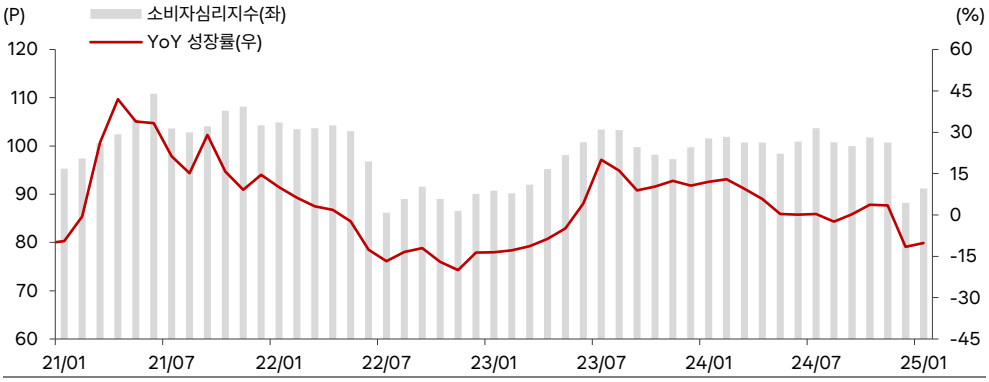
이에 따라, 일본 시장을 겨냥한 국내 패션 브랜드들의 성장 가능성이 더욱 커지고 있으며 향후 국내 의류 브랜드사들의 일본 수출 전략 강화와 현지 유통망 확대를 통해 지속적인 시장 점유율 확대를 기대한다.

한국 GDP YoY 성장률 추이 및 전망



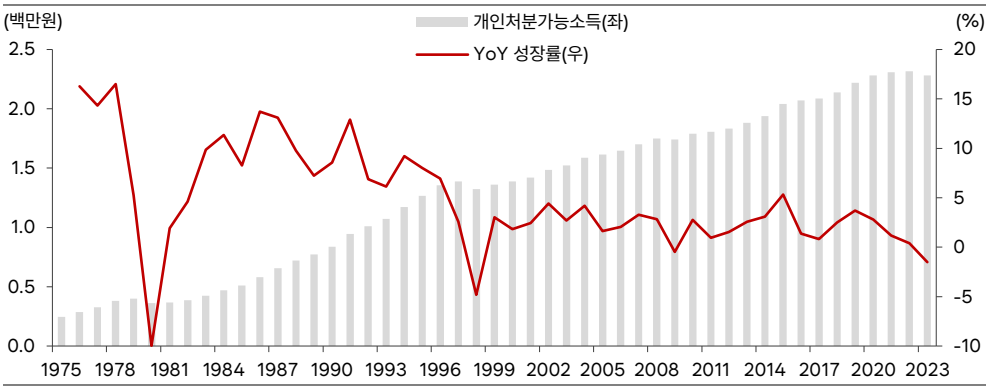
자료: 한국은행, 현대경제연구원, 한국IR협의회 기업리서치센터

소비자심리지수(CCSI) 및 YoY 성장률 추이



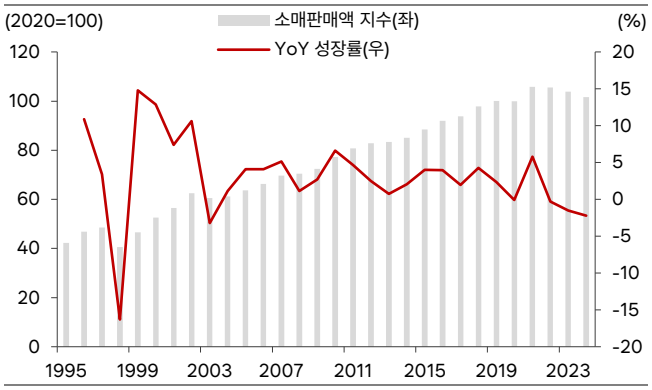
자료: 한국은행, 통계청, 한국IR협의회 기업리서치센터

개인처분가능소득(Personal Disposable Income, PDI) 및 YoY 성장률 추이



자료: 한국은행, 통계청, 한국IR협의회 기업리서치센터

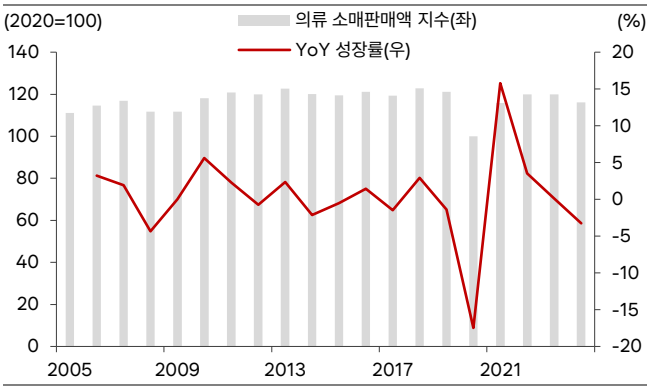
소매판매액 지수(불변 기준) 추이 및 YoY 성장률



주: 불변 기준, 물가 변동 보정

자료: 한국은행, 통계청, 한국IR협의회 기업리서치센터

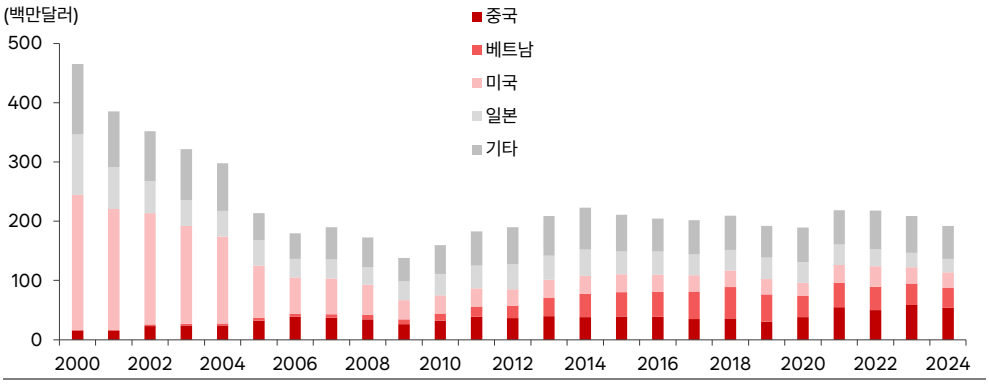
의류 소매판매액 지수(불변 기준) 추이 및 YoY 성장률



주: 불변 기준, 물가 변동 보정

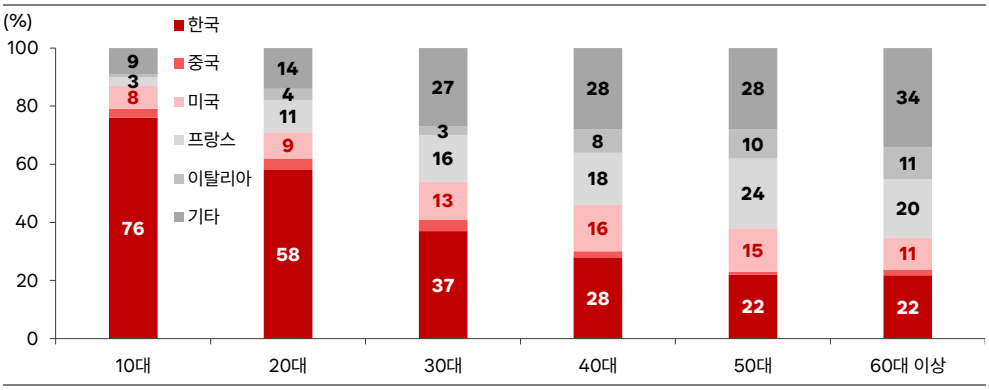
자료: 한국은행, 통계청, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 국가향 의류 수출액 추이



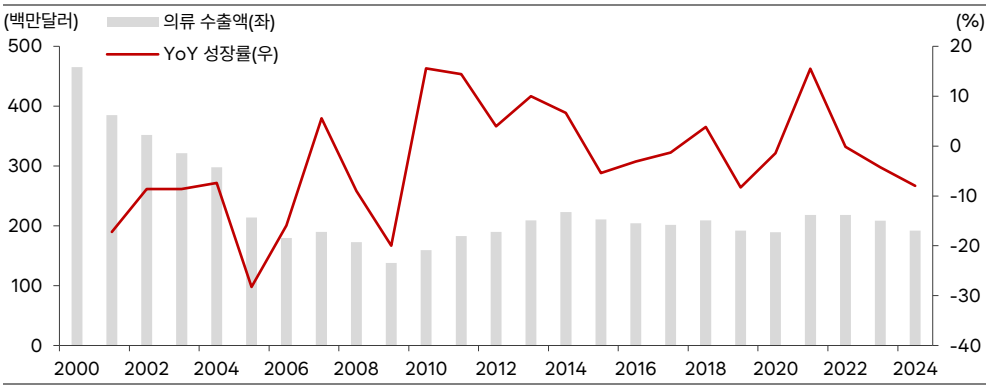
자료: 한국무역협회, 산업통상자원부, 한국IR협의회 기업리서치센터

일본 연령대별 패션 참고 국가 - 10~40대 1위 '한국'



자료: 언론보도, 라쿠텐, 한국IR협의회 기업리서치센터

의류 수출액 및 수출 YoY 성장률 추이 전망



자료: 한국무역협회, 산업통상자원부, 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

1 2025년 재점화될 해외 진출 모멘텀

어패럴사업 연간 수출액은 2023Y 3억원, 2024F 17억원 기록. 2025년에는 전년 대비 256% 증가한 60억원 전망

2025년 감성코퍼레이션은 스노우피크 재팬의 글로벌 어패럴 파트너로서 본격적인 행보를 시작하며 수출 모멘텀이 더욱 강화될 것으로 예상한다. 감성코퍼레이션은 스노우피크 브랜드 IP를 활용해 어패럴 사업을 전개할 수 있는 라이선스를 보유하고 있으며, 국내뿐만 아니라 중국, 홍콩, 대만에서도 사업을 전개할 수 있는 권한을 확보하고 있다.

동사는 해외 시장 진출을 위해 2023년 대만, 2024년 일본 시장에서 자체 제작 의류의 시장성을 테스트해왔다. 2025년에는 일본(본사) 및 대만향 수주가 크게 증가할 것으로 전망하며 2025년 2월 베트남, 태국, 인도, 싱가포르, 인도네시아, 말레이시아, 필리핀 등 동남아시아를 중심으로 라이선스를 추가 확보한 점도 긍정적이다. 또한, 중국 시장 진출 가능성도 다시 부각될 것으로 기대한다. 동사의 어패럴사업 연간 수출액은 2023년 3억원을 기록했고, 2024년 17억원을 달성할 것으로 추정한다. 또한 2025년에는 전년 대비 256% 증가한 60억원을 달성할 것으로 추정한다. 연내 중국 시장 진출이 본격적으로 진행될 경우 수출 성장세는 더욱 가속화될 것으로 기대한다.

[스노우피크 일본 본사의 전략 변화와 감성코퍼레이션의 어패럴사업 시너지 기대]

2024년 4월 일본 스노우피크(본사)는 사업 구조를 재정비하고 안정적인 성장 기반을 마련하기 위해 비공개 기업으로 전환했다. 스노우피크 대표(야마이 토루)와 사모펀드 운용사 베인캐피탈(Bain Capital)은 매니지먼트바이아웃(MBO) 방식으로 상장 폐지를 전제로 한 공개매수를 진행했으며, 현재 일본 스노우피크의 최대주주는 베인캐피탈로 변경되었다. 베인캐피탈이 사모펀드라는 점을 감안하면, 실적 성장과 사업 구조 개선을 바탕으로 2028년 일본 스노우피크의 재상장을 추진하며 엑싯하는 전략을 수립할 가능성이 높다고 판단한다.

이를 위해 스노우피크 본사는 기존 캠핑기어 중심의 사업에서 나아가 글로벌 매출 확대를 위해 어패럴 사업을 핵심 성장축으로 추진하고 있다. 스노우피크 재팬이 자체적으로 어패럴을 유통했으나 의미 있는 성과를 내지 못한 반면, 감성코퍼레이션은 가격 대비 높은 품질과 디자인으로 어패럴 분야에서 경쟁력을 이미 입증했다. 이에 따라 스노우피크 본사는 감성코퍼레이션을 어패럴 사업 확장의 핵심 파트너로 고려하고 있으며, 양사의 시너지를 기반으로 글로벌 사업을 본격적으로 확대할 것으로 전망한다.

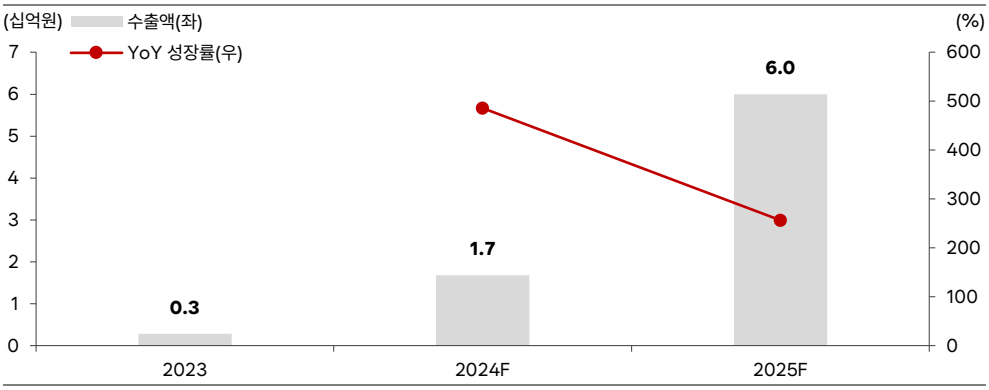
감성코퍼레이션은 2024년 F/W 시즌 일본 시장에서 일부 제품을 수출하며 시장성을 확인했고, 2025년 S/S 및 F/W 시즌으로 갈수록 일본향 어패럴 수주 규모는 빠르게 확대될 전망이다. 2025년부터 스노우피크 본사의 일본 매장과 인프라를 적극 활용할 예정이며, 재고도 스노우피크 본사가 부담하게 된다. 대만 시장의 경우 2023년 5월 첫 수출을 시작으로 2024년 9월 대만 유통사 '스타라이크(Starlike)'와 협력해 어패럴 제품을 런칭했다. 스타라이크(Starlike)는 대만 내 호카, 아크테릭스, 살로몬 등 인기 브랜드를 유통하는 업체이다. 2024년 말 기준 감성코퍼레이션의 의류를 판매하는 대만 내 매장은 총 13곳으로, 2025년에는 판매 채널 확대와 브랜드 인지도 개선을 통해 대만향 수출액이 전년 대비 고성장할 것으로 기대한다.

한편 중국 시장의 경우 2023년 12월 현지 어패럴 업체 Biemlfdlkk(002832.SZ)과의 파트너십을 통해 중국 상해에 위치한 타이구리 쇼핑몰에 스노우피크 단독 매장을 런칭했으나, 스노우피크 차이나(JV)와의 마찰로 인해 운영이 원활하지 않았다. 이에 따라 중국 시장 진출이 지연되면서 기대감도 낮아진 상황이다.

한편 베인캐피탈이 글로벌 사업 역량 강화를 추진하는 가운데, 2025년 스노우피크 본사와 감성코퍼레이션의 중국 시장 내 어패럴 사업 전개를 위한 새로운 전략을 수립할 것으로 예상된다. 이에 따라 동사는 기존 중국 파트너사와의 협력 방안을 다시 모색할 가능성도 크다. 2025년 감성코퍼레이션의 중국 시장 진출 기대감이 다시 부각될 전망이다.

스노우피크 본사가 어패럴 사업을 통해 글로벌 확장, 체질 개선, 신규 성장성 확보를 핵심 전략으로 추진하는 가운데, 글로벌 파트너사 중 스노우피크 IP를 기반으로 어패럴 사업에서 단기간 내 가시적인 성과를 창출한 감성코퍼레이션이 핵심 파트너로 자리 잡을 가능성이 크다. 2025년에는 일본, 대만, 동남아 아웃도어 시장뿐만 아니라 중국 시장 진출 가능성이 다시 부각되며 수출 모멘텀이 강화될 전망이다.

감성코퍼레이션의 수출액 및 수출 YoY 성장률 추이 전망



자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 기업가치와 주주가치를 동시에 높이는 밸류업 정책

2025년부터 2027년까지 연평균 매출액 성장률 최소 20% 달성. 현재 수준 이상의 영업이익률 유지 및 개선 계획

감성코퍼레이션은 2024년 12월 26일 한국거래소와 유관기관이 지원하는 '기업 밸류업' 프로그램과 관련해 자발적으로 기업가치 제고 계획을 공시했다. 동사는 신규 어패럴 사업의 성장으로 현금흐름이 개선되면서 2023년 말부터 배당가능이익이 본격적으로 발생하기 시작했으며, 이에 따라 2024년 4월 주주환원 정책의 일환으로 자사주 473,684주(약 17억원 규모)를 매입해 소각한 바 있다. 나아가 이번 기업가치 제고 계획은 본질적인 기업가치 상승과 주주가치 확대에 대한 강한 의지를 반영한 것으로, 4월 시행한 자사주 매입 및 소각 이후 한층 구체적이고 적극적인 전략을 제시한 점을 주목한다. 동사는 이번 계획을 통해 실적 성장, 주주환원, 지배구조 핵심지표 준수율에 대한 목표를 발표했다.

[외형 성장] 2025년부터 2027년까지 연평균 최소 20% 이상의 매출 성장을 목표로 한다. 영업이익률은 현재 수준을 유지하면서도 수익성을 점진적으로 개선할 계획이다. 이를 위해 국내 시장뿐만 아니라 일본, 중국, 대만을 중심으로 아시아 시장 내 유통망을 확대해 수출 성과를 극대화할 방침이다. 또한 동남아와 인도 등 신규 국가에서 아웃도어 시장을 개척해 글로벌 시장에서의 입지를 더욱 강화할 예정이다. 매출 성장과 이익 극대화를 위해 브랜드 마케팅 전략도 적극적으로 전개할 것으로 예상되는데, 이를 위해 글로벌 인지도가 높은 모델을 발굴하고 브랜드 협업(콜라보)을 확대하며 여성 및 키즈 라인업 확장을 통해 고객층을 다변화할 계획이다. 또한 이익 기여도가 높은 온라인 매출 비중을 확대하며 수익성을 더욱 개선할 것으로 전망한다.

2026년부터 매년 주주환원 규모가 확대될 가능성 높음

[주주환원 정책] 감성코퍼레이션은 2025년부터 2027년까지 직전 사업연도 당기순이익의 50% 이상을 주주환원 재원으로 활용할 계획이다. 핵심적인 주주환원 정책은 자사주 매입 및 소각과 배당이며, 2025년에는 자사주 매입 및 소각이 중심이 될 전망이다. 동사는 2025년 주주총회 이후 연말까지 2~3회에 걸쳐 2024년도 당기순이익의 50%에 해당하는 규모로 자사주를 매입해 소각할 계획이다. 당사가 추정하는 감성코퍼레이션의 당기순이익은 2024년 287억원, 2025년 367억원이다. 이를 바탕으로 2025년과 2026년 주주환원 재원은 각각 144억원, 184억원에 이를 것으로 예상한다.

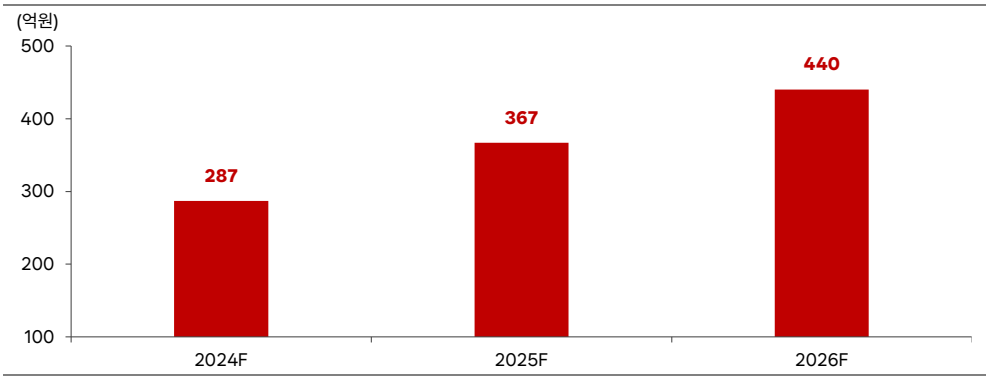
2025년에는 주주환원의 대부분이 자사주 매입 및 소각에 집중될 것으로 보인다. 이러한 정책은 유통주식 수를 줄여 주당가치를 제고하는 효과를 기대할 수 있다. 2025년 연초부터 현재까지의 평균 주가(3,126원)를 기준으로 가정하면, 감성코퍼레이션은 약 4,591,100주의 자사주를 매입 및 소각할 것으로 추정한다. 이는 현재 유통주식 수의 약 5%에 해당하는 규모이다.

2026년부터는 주주환원 정책이 보다 확대될 전망이다. 자사주 매입 및 소각뿐만 아니라 배당정책이 병행될 가능성이 높다. 특히 2025년부터 내수 시장에서의 견조한 성장과 더불어 해외 어패럴 시장에서의 성과가 실적으로 가시화될 것으로 예상하며, 감성코퍼레이션의 주주환원 규모는 매년 확대될 가능성이 크다. 감성코퍼레이션은 국내 상장사 중에서도 공격적인 밸류업(Value-up) 정책을 추진하고 있는 기업으로 평가한다. 적극적인 자사주 매입 및 소각을 통한 유통주식 수 감소와 배당정책 강화는 주주가치 제고에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 보인다. 이러한 주주친화적 정책은 주가 상승 기대감을 높이는 주요 요인으로 작용할 전망이다.

[지배구조 핵심지표 준수율 개선] 현재 감성코퍼레이션의 지배구조 핵심지표 준수율은 33% 수준이다. 2027년까지 이를 65% 이상으로 개선하는 것을 목표로 하고 있으며, 지배구조 투명성을 강화해 투자자 신뢰도를 높일 계획이다.

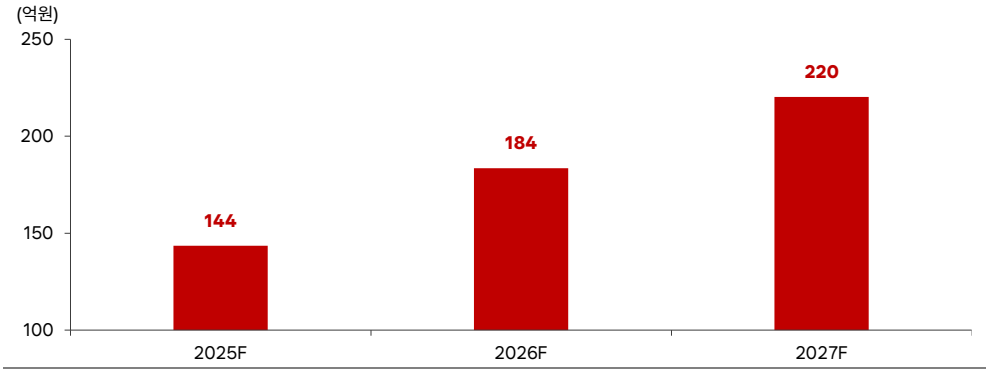
감성코퍼레이션은 실적 성장을 기반으로 기업의 본질적인 가치를 제고하고, 이를 다시 주주환원 재원으로 활용함으로써 주주가치 극대화를 도모하고 있다. 이는 시가총액 5,000억원 미만의 중소형주 가운데에서도 돋보이는 기업가치 제고 계획으로 평가한다. 향후 실적 개선과 적극적인 주주환원 정책이 감성코퍼레이션 기업가치에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대한다.

감성코퍼레이션의 당기순이익 전망



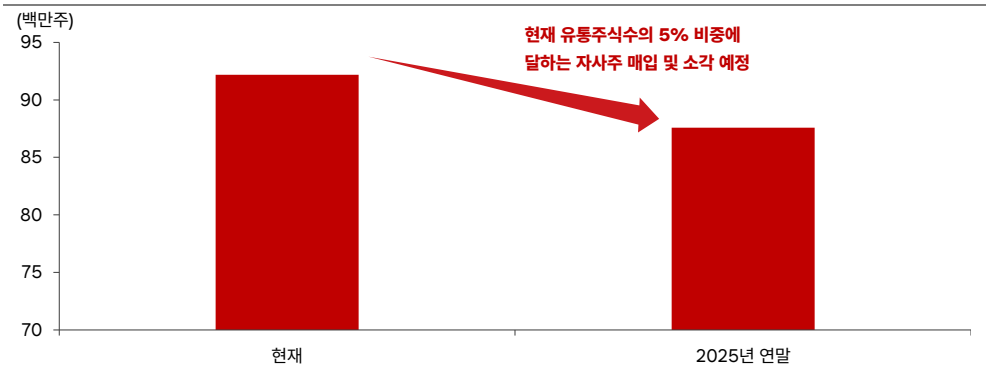
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

감성코퍼레이션의 주주환원(자사주 매입 및 소각, 배당) 재원 전망



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

2025년 유통주식 수 추이 전망



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

2024F 매출액 2,201억원(+24% YoY), 영업이익 354억원(+10% YoY)

연중 최대 성수기인 4Q24 매출액 898억원(+26.% YoY), 영업이익 157억원(+5% YoY) 전망

2024년 3분기 누적 매출액은 1,303억원(+22.0% YoY), 영업이익은 197억원(+13.3% YoY)을 기록했다. 연중 최대 성수기인 4분기 매출액은 898억원(+26.3% YoY), 영업이익은 157억원(+5.4% YoY)으로 전망한다. 사업부문별로는 어패럴 875억원(+30.4% YoY), 모바일 23억원(-42.8% YoY)의 매출을 예상한다.

2024년 연간 실적은 매출액 2,201억원(+23.7% YoY), 영업이익 354억원(+9.7% YoY)으로 전망한다. 사업부문별 연간 매출액은 어패럴 2,091억원(+30.3% YoY), 모바일 110억원(-37.0% YoY)으로 예상한다. 모바일 사업은 충전기를 주요 제품으로 하고 있으나, 2024년 신제품 출시 효과가 제한적인 가운데 전년도 기저 부담이 더해지며 매출 감소가 불가피할 것으로 판단한다.

어패럴 사업은 견조한 내수 성장세와 해외 수출 확대가 실적 성장을 이끌었다. 2023년 스노우피크 대만 법인을 통해 일부 의류 제품을 시험적으로 수출했으며, 연간 수출액은 3억원 수준으로 추정된다. 2024년에는 대만 의류 유통업체 스타라이크사와 계약을 체결해 현지 매장 14곳에서 판매를 시작했다. 또한 2024년 9월부터 일본 스노우피크 본사로 어패럴 제품 역수출을 개시하며 글로벌 시장 확장에 속도를 내고 있다. 이에 따라 2024년 어패럴 사업 수출액은 17억원으로 전년 대비 5배 이상 증가한 것으로 보인다.

2024년 어패럴 사업의 채널별 매출액은 오프라인 1,875억원(+28.0% YoY), 온라인 216억원(+54.3% YoY)으로 예상한다. 오프라인 매출은 점포별 판매 효율 증가와 신규 출점 효과(+21개 매장 YoY)로 성장세를 유지했다. 온라인 판매 채널은 2024년 말 기준 6곳으로 전년 대비 2곳 증가했으며, 온라인 매출 비중은 전체 어패럴 매출의 10.3%(+1.6%p YoY)를 차지할 것으로 예상한다.

2024년 영업이익률은 16.1%(-2.0%p YoY)로 전년 대비 소폭 감소할 것으로 보인다. 사업부문별 영업이익률은 어패럴 16.8%(-1.7%p YoY), 모바일 3.1%(-12.4%p YoY)로 전망한다. 어패럴 사업은 브랜드 마케팅 강화를 위한 광고 선전비(모델: 현빈, 박규영) 증가와 인건비 상승으로 인해 수익성이 다소 둔화되었다. 모바일 사업은 매출 감소에 따른 고정비 부담과 매출채권 충당금 반영으로 수익성 부진이 불가피할 전망이다.

2025년 매출액 2,648억원(+20% YoY), 영업이익 451억원(+28% YoY) 전망

2025년 사업부문별 매출액은 어패럴 2,548억원(+22% YoY), 모바일 100억원(-9% YoY) 추정. 연간 어패럴 사업 내수 매출액은 2,488억원(+20% YoY), 수출액은 60억원(+256% YoY)으로 예상

2025년 연간 매출액은 전년 대비 20.3% 증가한 2,648억원, 영업이익은 전년 대비 27.5% 증가한 451억원을 예상한다. 사업부문별 매출액은 어패럴 2,548억원(+21.8% YoY), 모바일 100억원(-8.9% YoY)으로 추정하며 스노우피크 어패럴 브랜드를 중심으로 외형 성장이 지속될 것으로 판단한다.

2025년 어패럴 사업의 내수 매출액은 2,488억원(+20.0% YoY), 수출액은 60억원(+256.2% YoY)으로 예상한다. 내수 매출은 오프라인과 온라인 판매로 구성되며, 오프라인 매출액은 2,200억원(+18.4% YoY), 온라인 매출액은 288억원(+33.1% YoY)으로 전망한다. 국내 오프라인 점포는 2025년 말까지 200개로 확대할 계획으로 신규 출점은 17개가 추가될 예정이다. 또한 여성용 카테고리와 디자인을 강화하고 키즈 제품을 위한 스몰 사이즈 라인을 확대할 계획이다. 브랜드 마케팅을 지속적으로 강화하면서 온라인 매출 비중은 전체 어패럴 매출의 11.3%를 차지할 것으로 예상한다.

2025년 어패럴 사업의 수출액은 보수적으로 60억원(+256.2% YoY)을 전망한다. 특히 일본과 대만을 중심으로 한 수주 증가를 기대한다. 동사는 2024년 일본 스노우피크 본사로 시장성을 검증하기 위해 F/W 시즌 의류를 일부 수출했다. 당시 현지에서 긍정적인 반응을 얻으며 제품 경쟁력을 확인했으며, 동사는 2025년 연초부터 S/S 시즌 초도 물량을 공급하고 있다. 하반기 일본/대만향 F/W 수주는 S/S 수주보다 더 큰 규모로 발생할 가능성이 높다. 2025년 글로벌 시장에서 동사의 제품을 취급하는 매장 수가 증가함에 따라 수주 규모도 확대될 전망이다.

수출 매출은 홀세일(도매) 형태로 인식되며, 현지 유통업체에 B2B 거래로 공급하는 특성상 납품 단가가 낮아 매출원가율이 국내 리테일 판매 대비 높은 수준이다. 다만, 판매관리비 부담이 적어 영업이익률은 국내 판매보다 높을 것으로 예상한다. 향후 수출 규모 확대는 고정비 부담 완화와 함께 전사 수익성 개선에 긍정적인 영향을 미칠 전망이다.

2025년 연결 기준 영업이익률은 17.0%를 추정한다. 사업부문별 영업이익률은 어패럴 17.5%(+0.7%p YoY), 모바일 5.0%(+1.9%p YoY)를 전망한다. 동사는 브랜드력 강화를 위해 매년 매출액의 3~4% 수준을 광고선전비로 집행하고 있다. 연간 광고선전비는 2023년 53억원, 2024년 87억원에 달한 것으로 파악되며 2025년에는 98억원을 반영했다.

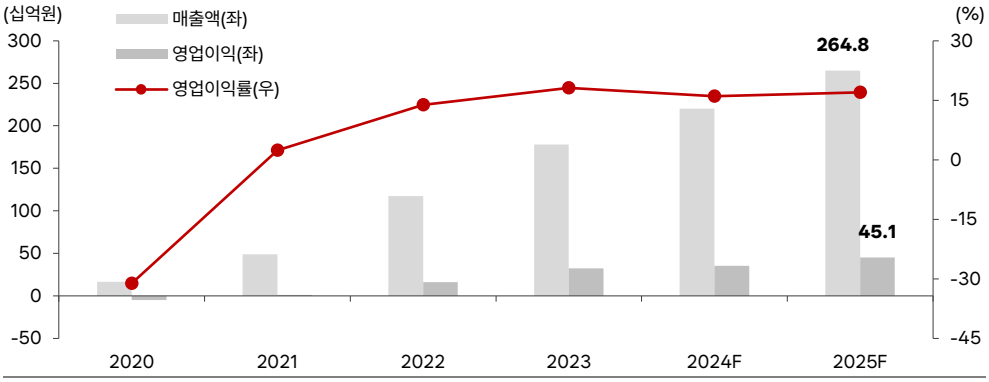
감성코퍼레이션은 2025년에도 스노우피크 어패럴을 중심으로 사업을 확장하며 내수 및 해외 시장에서 지속적인 성장을 도모할 계획이다. 내수 시장에서는 판매 채널 확장과 제품 라인업 강화를 통해 안정적인 성장세를 이어가는 한편 수출 확대를 통해 추가적인 성장 동력을 확보할 전망이다.

연간 실적 테이블 (단위: 십억 원, %)

	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	48.9	117.4	177.9	220.1	264.8
어패럴 사업	35.8	97.1	160.5	209.1	254.8
모바일 사업	13.1	20.3	17.4	11.0	10.0
영업이익	1.2	16.2	32.2	35.4	45.1
영업이익률	2.4	13.8	18.1	16.1	17.0
당기순이익	0.3	15.1	24.2	28.7	36.7
당기순이익률	0.6	12.8	13.6	13.0	13.8
YoY					
매출액	197.6	139.9	51.6	23.7	20.3
어패럴 사업	546.0	171.1	65.3	30.3	21.8
모바일 사업	20.5	54.7	-14.1	-37.0	-8.9
영업이익	흑전	1300.5	98.5	9.7	27.5
당기순이익	흑전	5260.3	60.3	18.8	27.7

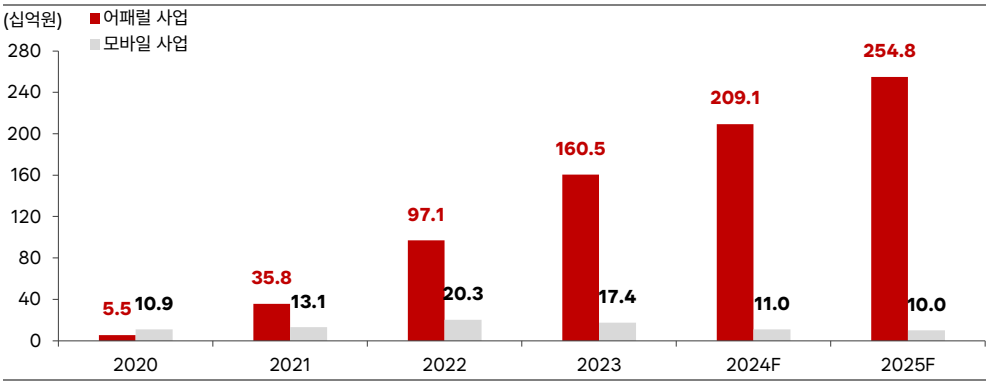
자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



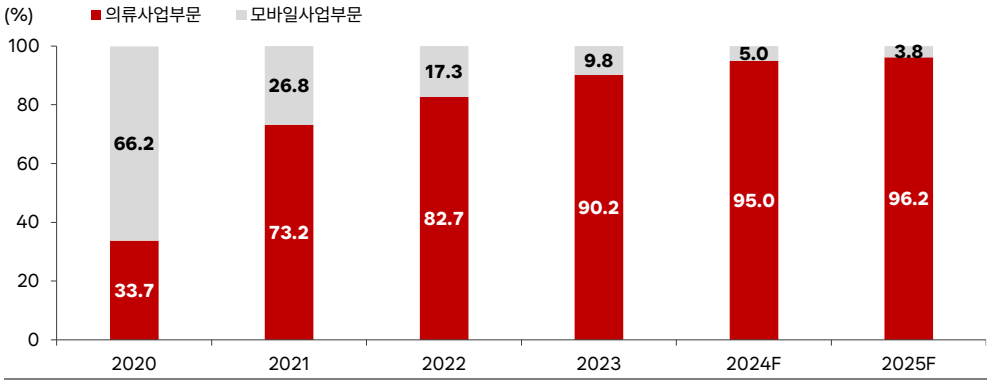
자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부문별 매출액 추이 및 전망



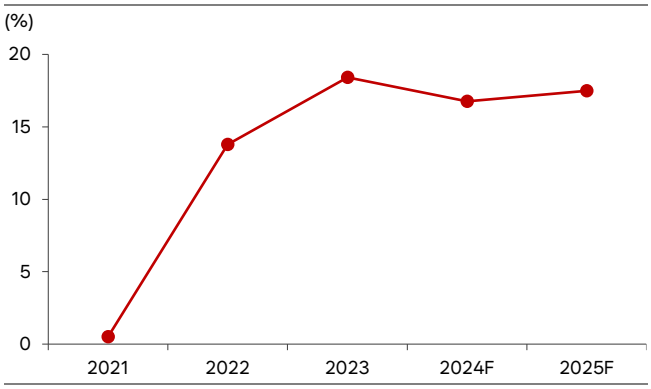
자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부문별 매출액 비중 추이



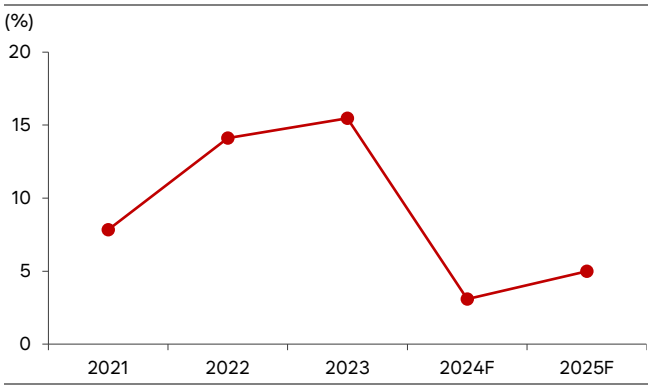
자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

어패럴 사업 영업이익률 추이 및 전망



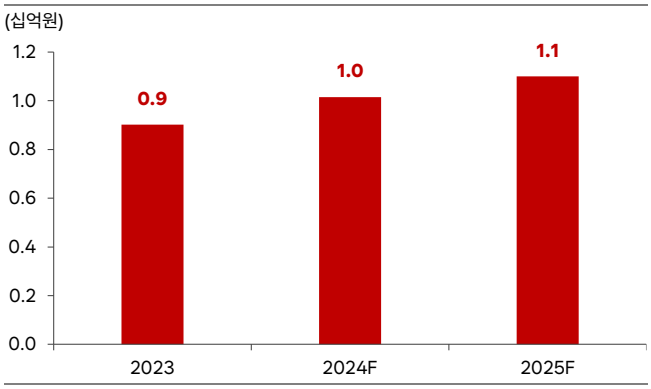
자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

모바일 사업 영업이익률 추이 및 전망



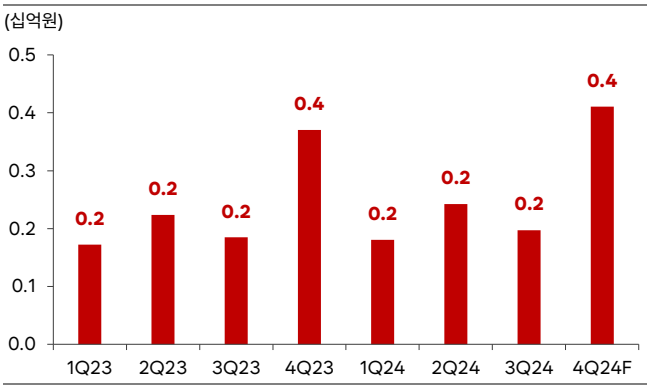
자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 어패럴 사업 내수 오프라인 점포당 평균 매출 추이



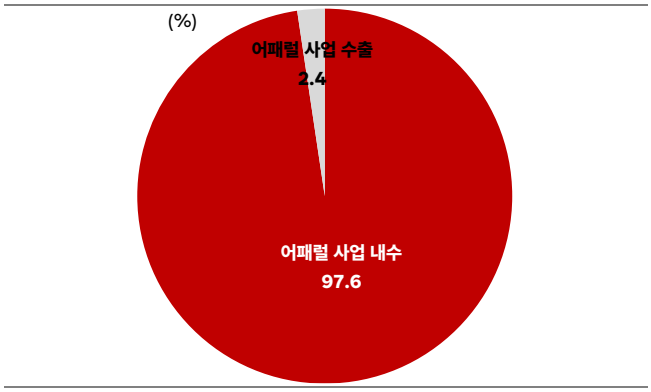
자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 어패럴 사업 내수 오프라인 점포당 평균 매출 추이



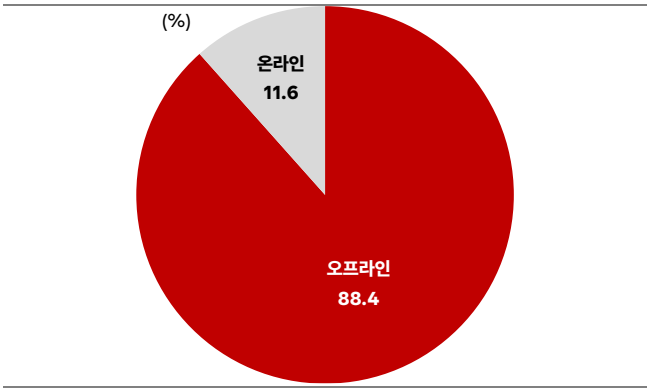
자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

어패럴사업 내수, 수출 매출 비중(2025F)



자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

어패럴 사업 내수 - 온/오프라인 매출 비중(2025F)



자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

글로벌 확장성 강화 → 2025년 주가 상승 모멘텀 확보

현재 감성코퍼레이션의 PER 밸류에이션은 의류업종 평균보다 소폭 할증된 수준에 불과

감성코퍼레이션의 현재 주가는 2025F PER 8.9배 수준에서 거래되고 있다. 이는 의류업종 평균 7.2배 대비 소폭 할증된 수준이다. 동사의 기업가치는 2020년 2월 스노우피크 어패럴 사업을 런칭한 이후 2021년 하반기부터 신흥 아웃도어 브랜드로 자리매김하며 주목받기 시작했다. 2022년까지 국내 아웃도어 시장 내 브랜드 인지도가 빠르게 상승했고, 주요 백화점 및 아울렛 매장 진출 효과와 점포당 매출 효율이 가파르게 확대되면서 내수 시장에서 고성장하는 신규 브랜드로 평가받았다. 이러한 성장세 덕분에 동사의 기업가치는 지속적으로 상승했다.

2023년부터는 중국/대만 등 아시아 시장으로 사업 확대가 기대되며 주가 변동성이 예년 대비 크게 확대되어 왔다. 중국 시장에 대한 기대감이 고조되며 동사의 기업가치는 2023년 7월 12MF PER 16배까지 할당받았다. 특히 중국과 대만을 중심으로 한 아시아 시장 진출 계획이 발표되면서, 동사의 12MF PER 밸류에이션은 2023년 7월 기준 16배까지 상승했다. 그러나 해외 시장 전개가 예상보다 지연되면서 동사의 주가는 변동성을 키웠고, 2023년 해외 진출 기대감이 주목받던 시기 대비 동사의 밸류에이션 프리미엄이 크게 축소되며 2023년 하반기부터 2024년 기업가치 변동성은 확대되었고 현재 동사의 기업가치는 의류 업종 평균 대비 소폭 높은 수준에서 거래되고 있다.

2025년에는 감성코퍼레이션의 내수 실적이 안정적인 성장세를 이어가는 동시에 글로벌 확장성이 다시 부각될 가능성이 높다. 일본 스노우피크 본사와의 협업이 강화되면서, 동사는 스노우피크 본사의 글로벌 어패럴 사업 전개를 위한 핵심 파트너로 자리매김할 전망이다. 이에 따라 2025년 일본과 대만을 중심으로 스노우피크 어패럴 제품의 유통망이 더욱 확대될 것으로 기대한다. 더불어, 2025년 2월부터 베트남, 태국, 인도, 싱가포르, 인도네시아, 말레이시아, 필리핀 등 동남아시아 국가로 라이선스가 확장되면서 글로벌 수출 가능 시장이 더욱 확대되는 점도 긍정적이다.

중국 시장도 2025년 다시 주목해야 할 변수다. 2023년 이후 동사의 주가 변동성을 키운 주요 요인은 중국 시장의 불확실성이었다. 그러나 2025년에는 일본 스노우피크 본사와 함께 새로운 중국 진출 전략이 수립될 가능성이 높다. 기존에 중국 시장 진출을 가로막았던 스노우피크 중국 JV로부터 발생한 부정적 요소들이 해소될 경우, 중국 내 사업 확장은 다시 탄력을 받을 것으로 보인다. 이러한 변화가 반영된다면 동사의 해외 시장 확장에 대한 기대감이 재점화될 가능성이 크다.

현재 감성코퍼레이션의 밸류에이션에는 해외 시장 진출에 따른 성장성이 반영되지 않고 있다. 2023년 중국 중심의 해외 진출 모멘텀이 주목받았던 당시 동사의 12MF PER 밸류에이션은 국내 의류업종 평균 대비 +167% 이상 할증을 받았다. 2025년은 S/S 시즌부터 해외 수출 물량 확대가 기대되고 F/W 시즌에는 계절적 성수기 효과가 더해지면서 수출 성과가 더욱 두드러질 전망이나, 동사의 기업가치는 현재 국내 의류업종 평균과 유사한 밸류에이션에서 거래되고 있다. 2025년에는 일본 및 동남아 시장으로 브랜드 전개가 본격화되고, 중국 시장 진출 전략이 구체화될 것으로 예상하는 만큼 동사의 밸류에이션이 다시 재평가받을 가능성이 크다. 2025년 글로벌 사업 확장에 대한 기대감이 다시 동사의 주가에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 판단한다.

12MF PER Band

자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

12MF PBR Band

자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

감성코퍼레이션의 주가 추이

1) 2020년 2월 런칭한 스노우피크 어패럴이 신흥 아웃도어 브랜드로 자리매김. 감성코퍼레이션의 사업영역이 기존 모바일 주변기기에서 의류 브랜드로 확장됨에 따라 2021년, 2022년 폭발적인 실적 성장세 전망

2) 2022년 상반기 밸류에이션 부담과 계절적 비수기 효과로 주가 하락세 전환

3) 견조한 국내 성장세 지속되며 2023년 스노우피크 어패럴의 이익 회수 본격화 기대. 대만, 중국을 중심으로 수출 가능성 주목받으며 주가 리레이팅 경험

4) 2024년 상반기 중국 스노우피크 JV법인과의 마찰로 중국 시장 진출 기대감 축소되며 주가 낙폭 확대

5) 2024년 하반기 일본 스노우피크 법인으로 신규 수출 모멘텀 기대되며 주가 반등

6) 2024년 말~2025년 연초 국내 증시 불확실성이 확대되는 가운데 의류주 업황 부진 및 밸류에이션 할인폭 확대되며 주가 하락세 불가피

자료: 감성코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인

신규 브랜드 확장 필요성과 해외 시장에서의 리스크 요인

감성코퍼레이션의 성장을 견인하는 어패럴 사업은 '스노우피크 어패럴' 단일 브랜드로 운영되고 있다. 동사는 국내 아웃도어 시장에 스노우피크 어패럴을 런칭한 이후 4년간 드라마틱한 실적 성장을 달성했으며, 이는 신규 출점 효과와 매장당 판매 효율 증가에 따른 시너지 극대화가 주요 요인으로 작용했다. 다만 국내 오프라인 점포 출점은 2025년 말 마무리될 전망이다. 2026년부터 신규 매장 확장이 제한될 경우, 내수 아웃도어 시장에서의 성장세가 둔화될 가능성이 높다. 이에 따라 동사가 외형 성장을 지속하려면 키즈 브랜드 출시 혹은 세컨 브랜드 런칭을 통한 시장 확장이 필요할 것으로 판단한다.

해외 시장에서는 2025년부터 본격적인 실적 가시화를 예상하나, 현지 브랜드와의 경쟁력 확보 여부가 핵심 변수다. 브랜드 인지도 부족으로 시장 안착에 실패하거나 차별화된 포지셔닝을 확보하지 못할 경우, 해외 사업 성과가 기대치를 하회할 가능성이 있고 이러한 경우 동사의 기업가치 변동성이 더욱 확대될 수 있다.

또한 동사는 스노우피크의 IP를 활용해 라이선스를 확보한 국가에서 어패럴 사업을 전개할 계획이다. 그러나 해당 국가 내 스노우피크의 현지 자회사가 존재할 경우 브랜드 내 경쟁 심화 및 시장 내 카니발리제이션(Cannibalization) 발생할 수 있다. 예를 들어, 스노우피크의 해외 자회사가 어패럴 사업을 기존보다 적극적으로 확대하면서 동사가 전개하는 제품과 유사한 디자인을 채택하거나, 더 저렴한 가격으로 현지 시장에 출시할 경우 동사의 시장 내 입지가 약화될 수 있다. 이러한 상황이 발생하면 동사가 현지 소비자와의 가격·브랜드 경쟁에서 불리한 위치에 놓일 가능성이 높아지며, 결과적으로 매출과 수익성에 부정적인 영향을 미칠 수 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	489	1,174	1,779	2,201	2,648
증가율(%)	197.6	139.9	51.6	23.7	20.3
매출원가	215	434	572	716	869
매출원가율(%)	44.0	37.0	32.2	32.5	32.8
매출총이익	274	740	1,207	1,486	1,779
매출이익률(%)	56.0	63.0	67.8	67.5	67.2
판매관리비	262	577	885	1,132	1,328
판관비율(%)	53.6	49.1	49.7	51.4	50.2
EBITDA	29	189	370	401	481
EBITDA 이익률(%)	5.9	16.1	20.8	18.2	18.2
증가율(%)	흑전	554.0	96.1	8.4	20.0
영업이익	12	162	322	354	451
영업이익률(%)	2.4	13.8	18.1	16.1	17.0
증가율(%)	흑전	1,300.5	98.5	9.7	27.5
영업외손익	-8	-7	-26	2	-1
금융수익	21	21	9	32	30
금융비용	30	26	34	24	26
기타영업외손익	2	-1	-2	-6	-5
종속/관계기업관련손익	-1	0	0	0	0
세전계속사업이익	3	156	296	355	450
증가율(%)	흑전	5,433.1	90.2	19.9	26.7
법인세비용	0	5	54	68	83
계속사업이익	3	151	242	287	367
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3	151	242	287	367
당기순이익률(%)	0.6	12.8	13.6	13.0	13.8
증가율(%)	흑전	5,260.3	60.3	18.8	27.7
지배주주지분 순이익	3	151	242	287	367

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	304	659	961	1,353	1,770
현금성자산	64	93	273	498	753
단기투자자산	37	41	49	46	56
매출채권	83	180	222	249	294
재고자산	105	328	391	500	602
기타유동자산	17	18	26	60	65
비유동자산	142	180	184	214	223
유형자산	43	58	65	48	48
무형자산	38	38	38	37	37
투자자산	46	35	38	60	70
기타비유동자산	15	49	43	69	68
자산총계	446	839	1,145	1,566	1,993
유동부채	123	216	309	400	446
단기차입금	0	17	0	0	0
매입채무	17	59	24	55	66
기타유동부채	106	140	285	345	380
비유동부채	32	114	57	100	114
사채	0	40	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	32	74	57	100	114
부채총계	155	330	366	500	560
지배주주지분	291	509	779	1,066	1,433
자본금	391	448	453	453	453
자본잉여금	262	272	297	297	297
자본조정 등	-7	-1	2	2	2
기타포괄이익누계액	-170	-177	-182	-182	-182
이익잉여금	-184	-32	210	497	864
자본총계	291	509	779	1,066	1,433

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	-11	-0	267	269	301
당기순이익	3	151	242	287	367
유형자산 상각비	17	26	47	47	30
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-41	-209	-100	-73	-103
기타	10	32	78	8	7
투자활동으로인한현금흐름	32	-36	-48	-83	-47
투자자산의 감소(증가)	105	38	6	-22	-10
유형자산의 감소	1	0	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-25	-30	-31	-30	-30
기타	-49	-44	-24	-31	-7
재무활동으로인한현금흐름	10	65	-39	37	11
차입금의 증가(감소)	-5	17	-17	31	6
사채의증가(감소)	21	60	0	6	5
자본의 증가	1	0	6	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-7	-12	-28	0	0
기타현금흐름	0	-0	-0	3	-9
현금의증가(감소)	31	29	180	225	256
기초현금	33	64	93	273	498
기말현금	64	93	273	498	753

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024F	2025F
P/E(배)	577.1	10.4	11.8	9.8	8.9
P/B(배)	5.9	3.3	3.7	2.7	2.3
P/S(배)	3.3	1.3	1.6	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	59.1	8.8	7.1	6.0	5.3
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	4	180	268	316	395
BPS(원)	373	568	859	1,148	1,543
SPS(원)	666	1,404	1,973	2,421	2,850
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	1.1	37.7	37.5	31.1	29.3
ROA	0.7	23.5	24.4	21.2	20.6
ROIC	5.7	42.4	51.5	50.1	54.9
안정성(%)					
유동비율	247.6	304.5	311.3	338.4	397.2
부채비율	53.3	64.9	46.9	46.9	39.1
순차입금비율	-8.2	-3.9	-30.5	-39.7	-47.2
이자보상배율	0.6	10.8	28.5	30.3	31.3
활동성(%)					
총자산회전율	1.2	1.8	1.8	1.6	1.5
매출채권회전율	8.3	8.9	8.9	9.4	9.8
재고자산회전율	5.6	5.4	4.9	4.9	4.8

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
감성코퍼레이션	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.02.25	감성코퍼레이션-과감한 밸류업과 글로벌 확장, 다시 찾은 기회
2023.01.02	감성코퍼레이션-어패럴 이익 회수 본격화. 23년 더해질 키즈 라인, 해외 진출, 면세점

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.