

기술분석보고서 경기관련소비재

미쥬(351020)

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

작성기관 서울평가정보(주) 작성자 박진희 책임

[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 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-3449-1450)으로 연락하여 주시기 바랍니다.

미주(351020)

운영 효율화와 친환경 소재 차별화를 통해 브랜드 확장과 성장 동력 확보 중

기업정보(2026.05.04 기준)

대표자	황승주
설립일자	2013년 2월 4일
상장일자	2023년 10월 26일
기업규모	중소기업
업종분류	봉제 의복 제조업
주요제품	아우터, 상의류, 하의류, 원피스, 기타 여성 의류 등

시세정보(2026.05.04 기준)

현재가(원)	6,800
액면가(원)	100
시가총액(억 원)	141
발행주식수	2,075,000주
52주 최고가(원)	10,400
52주 최저가(원)	5,510
외국인지분율	-
주요주주	황승주, 김남규

■ 여성복 브랜드 기반 다채널 유통·데이터 기반 운영·브랜드 포트폴리오 확장 추진 중

미주(이하, 동사)는 코넥스시장에 상장한 여성 의류 제조·유통 기업으로, 여성복 브랜드 르니앤맥코이를 중심으로 리펜스튜디오, 르니골프, GTHEN(론칭 예정) 등 브랜드 포트폴리오를 확장하며 사업 기반을 넓히고 있다. 자체 브랜드 기획과 외부 생산, 오프라인 유통망 및 자사몰·외부 플랫폼을 결합한 다채널 판매 모델에 기반하며, ERP(Enterprise Resource Planning) 기반 재고·물류 관리와 리오더 체계를 통해 운영 효율성과 재고 안정성을 높이고 있다. 주력 브랜드의 안정적 매출을 기반으로 골프웨어·친환경 브랜드를 중장기 성장축으로 육성하면서, 온라인 및 해외 채널 확대를 통해 사업 다변화를 추진 중이다.

■ 저성장 환경 속 온라인 전환, 수요 세분화, 운영 효율화 경쟁이 동시에 심화

목표 시장은 여성 캐주얼 의류 시장으로, 여성 브랜드 의류를 백화점, 아울렛, 전문점과 온라인 채널을 통해 판매하는 옴니채널(omnichannel) 시장에 해당한다. 캐주얼 의류의 구조적 수요와 온라인·모바일 채널 확대가 지속되고 있어 브랜드력과 유통 효율을 갖춘 기업에는 기회가 존재한다. 반면 경쟁 심화로 외형 성장보다 재고 회전율, 시즌 적중률, 채널별 운영 효율, 고객 데이터 활용 역량이 수익성을 좌우하는 핵심 변수로 작용한다.

■ 수익성 회복과 신규 성장축의 안착이 향후 실적의 핵심 변수

매출 증가와 더불어 우선주 발행을 통한 자본 확충, 글 껌질 기반 비건 가족을 포함한 친환경 소재 기술 고도화 등 사업 기반의 변화가 진행되고 있다. 향후 주력 여성복 브랜드의 안정적 매출 유지와 함께 온라인 채널 효율화, 골프웨어 및 친환경 브랜드 확대, 해외 거점 활용이 성장 동력으로 작용할 가능성이 있고, 재고·비용 통제를 통한 수익성 방어 여부에 의해 실적 전망이 좌우될 것으로 판단된다.

요약 투자지표 (K-GAAP 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)
2023	231.5	19.8	12.5	5.4	7.4	3.2	21.9	5.1	300.4	358	1,814	17.1	3.4
2024	308.2	33.1	14.8	4.8	9.7	3.1	20.6	5.5	257.9	467	2,824	14.6	2.4
2025	351.8	14.2	10.6	3.0	6.7	1.9	11.1	3.8	153.2	318	3,608	23.9	2.1

기업경쟁력

여성복 중심의 안정적 브랜드 포트폴리오	• 안정적인 여성복 매출 기반을 확보하고 있으며, 이를 바탕으로 리펜스튜디오, 르니골프, GTHEN(론칭 예정) 등으로 브랜드 축을 확장해 사업 포트폴리오 다층화
오프라인·온라인을 병행하는 다채널 유통 운영력	• 오프라인 유통망과 자사몰·외부 플랫폼을 병행하는 구조를 통해 고객 접점을 다변화하고 있으며, 브랜드별 채널 전략 차별화를 통해 판매 효율 향상
재고 부담을 통제하는 운영 효율 중심 사업모델	• 패션업의 핵심 리스크인 시즌 변동성과 재고 부담에 대응하기 위해 리오더 기획, 상품 회전 관리, 유통 배분 최적화 등 운영 효율 중심의 사업체계 구축

핵심 기술 및 적용제품

판매 데이터 기반 리오더 기획 시스템	• 판매 반응을 빠르게 분석해 추가 생산 여부를 결정하는 체계를 갖추고 있으며, 이는 아우터, 상의류, 하의류 등 주력 여성복 제품의 적정 물량 운영과 시즌 대응력 강화
ERP 기반 재고·물류 통합 운영 기술	• 오프라인 유통 제품 전반 입고, 배분, 출고를 통합 관리하는 시스템을 통해 매장별 수요 대응과 공급 안정성 향상
굴 껍질 기반 비건 가죽 및 친환경 소재 기술	• 굴 껍질, 진피 분말, 식물성 폴리올 등을 활용한 비건 레더 기술을 확보하여, 가방, 지갑 등 패션잡화 및 친환경 브랜드 제품에 적용

시장경쟁력

국내 3050 여성 캐주얼 의류 시장 내 주력 고객층 적합성	• 3050 여성층을 겨냥한 증가 여성복 시장에서 제품 구성과 브랜드 포지셔닝을 형성하고 있어, 대중성과 반복 구매가 가능한 핵심 수요층에 비교적 직접적으로 대응
캐주얼웨어 중심 시장에서의 상품 구성 경쟁력	• 여성복 시장 내에서도 수요 기반이 큰 아우터·상의류 중심의 제품 비중이 높아, 시장의 주력 세그먼트와 동사의 주력 매출 품목이 비교적 일치하는 구조
친환경·골프웨어 등 인접 시장 확장 가능성	• 여성 캐주얼 의류를 기반으로 여성 골프웨어와 친환경 패션 영역까지 확장하고 있어, 성숙한 여성복 시장 내에서 추가 성장 기회를 확보할 수 있는 위치

VRIO 분석 (VRIO Analysis)

VRIO(브리오) 분석이란 기업이 보유한 경영자원과 활용 능력은 가치(Value), 희소성(Rarity), 모방 가능성(Imitability), 조직(Organization)이라는 기준으로 분석하는 도구

			
<p>가치(Value)</p>	<p>희소성(Rarity)</p>	<p>모방가능성(Imitability)</p>	<p>조직(Organization)</p>
<p>• 브랜드 포트폴리오, 운영 체계, 비건 소재 개발을 통해 재고 부담을 낮추고 상품 경쟁력과 채널 효율을 높일 수 있다는 점에서 유의미한 가치 자원을 보유하고 있다.</p>	<p>• 증가 여성복 사업 기반 위에 친환경 비건 가죽 기술과 다브랜드 전략을 동시에 결합한 구조는 상대적으로 희소성이 있는 편으로 판단된다.</p>	<p>• 축적된 고객 데이터, 시즌별 상품기획 노하우, 유통망 운영 경험, 지식재산권이 결합된 운영 체계는 단기간 내 동일 수준으로 복제하기 쉽지 않다.</p>	<p>• 연구소, 브랜드별 채널 전략, ERP 운영 시스템, 상표 및 특허 확보를 통해 보유 자원을 실제 사업 성과로 연결할 수 있는 조직적 기반을 갖추고 있는 것으로 평가된다.</p>

I. 기업 현황

여성복 브랜드 기반 다채널 유통·데이터 기반 운영·브랜드 포트폴리오 확장 추진 중

2023년 코넥스시장에 상장한 여성 의류 제조·유통 기업으로, 여성복 브랜드 '르니앤맥코이'를 중심으로 리펜스튜디오, 르니골프, GTHEN(론칭 예정) 등 브랜드 포트폴리오를 확장하며 사업 기반을 넓히고 있다. 자체 브랜드 기획과 외부 생산, 오프라인 유통망 및 자사몰·외부 플랫폼을 결합한 다채널 판매 모델에 기반하며, ERP 기반 재고·물류 관리와 리오더 체계를 통해 운영 효율성과 재고 안정성을 높이고 있다. 주력 여성복 브랜드의 안정적 매출을 기반으로 골프웨어·친환경 브랜드를 중장기 성장축으로 육성하면서, 온라인 및 해외 채널 확대를 통해 사업 다변화와 수익구조 안정화를 추진 중이다.

■ 기업 개요

동사는 2013년 2월 설립된 여성 의류 제조·유통 기업으로, 2023년 10월 코넥스시장에 상장하였다. 정관상 사업목적은 의류 및 잡화 제조업, 디자인서비스업, 관련 도소매업·무역업·인터넷쇼핑몰업 등이고, 현재 실제 영위 사업은 여성복 중심의 패션 브랜드 기획, 제품 생산, 유통, 온라인 판매에 집중되어 있다. 2024년 7월 베트남 현지 법인을 설립해 해외 사업 거점을 확보한 상태다.

핵심 사업모델은 자체 브랜드를 기획하고 외부 생산을 활용해 제품을 공급한 뒤, 백화점·아울렛·대리점·자사몰·외부 플랫폼 등 복수 유통채널을 통해 판매하는 구조이다. 주력 제품군은 아우터, 상의류, 하의류, 원피스 및 패션 액세서리이며, 3050 여성층을 주요 타겟으로 하는 여성복 브랜드 르니앤맥코이(LeNIC & McCOY)가 중심축을 형성하고 있다. 여기에 여성 캐주얼 라인 브랜드 리펜스튜디오(Repen Studio), 여성 골프웨어 브랜드 르니골프(LeNIC GOLF)를 운영 중이고, 친환경 브랜드 지텐(GTHEN)을 론칭할 예정으로 포트폴리오 확장을 추진하고 있다.

운영 측면에서는 다품종 소량생산 기반 리오더 체계와 ERP 기반 재고·물류 시스템을 통해 초기 생산량을 낮추고 판매 반응이 확인된 상품 위주로 재생산하는 구조를 갖추고 있다. 이는 패션기업의 구조적 리스크인 재고 부담을 낮추는 데 유효한 방식으로 판단된다. 주요 고객군은 3050 여성 중심의 오프라인 패션 소비층이고, 골프웨어와 친환경 소비층으로 보조 수요층의 확장을 추진하고 있다. 결국 동사의 핵심 경쟁력은 브랜드 기획력, 다채널 유통망, 데이터 기반 재고 운영, 친환경 소재 내재화에 있으며, 향후 성장 방향은 브랜드 포트폴리오 다변화와 온라인·해외 채널 확대를 통한 외형 및 수익구조의 안정화로 정리된다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

연월	내용
2013.02	법인 설립
2013.07	기업부설연구소 설립, 여성기업 인증, 벤처기업 인증
2013.11	르니앤맥코이 상표 등록
2020.08	자사 온라인몰(르니몰) 오픈
2022.06	르니골프(LeNIC GOLF) 론칭
2022.11	중소벤처기업부 주관 장관상 수상
2023.05	엠제이앤코 사업 양수
2023.10	코넥스시장 상장
2024.07	베트남 법인 설립
2025.10	우선주 발행(20억 원, 276,626주)
2025.12	벤처창업진흥유공 국무총리 표창 수상

자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

미주(351020)

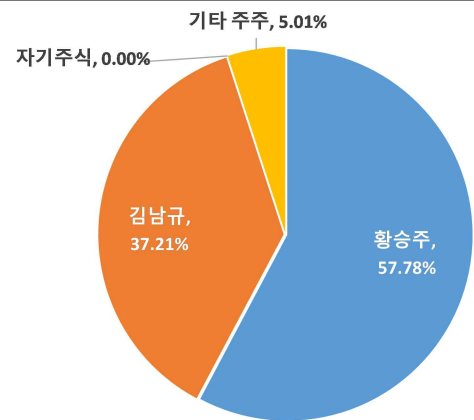
■ 주주 현황

2025년 말 기준 동사의 최대주주는 황승주로, 보통주 발행주식 2,075,000주 중 1,198,989주의 주식을 보유하고 있으며, 이는 보통주 지분의 57.78%에 해당한다. 다음으로 특수관계자 김남규가 772,071주(37.21%)의 보통주를 보유하고 있어, 최대주주 및 특수관계자가 보유한 보통주의 지분을 합계는 약 94.99%로 확인된다. 한편, 동사는 2주(0.00%)의 자기주식을 보유하고 있고, 나머지 103,938주(5.01%)는 소액주주 등 일반 주주가 보유하고 있다.

최대주주 측 지분 집중도는 중장기 전략 집행, 브랜드 투자, 신규사업 추진의 연속성을 높이는 요인이 될 수 있으나, 반대로 외부 주주의 경영 견제 기능은 상대적으로 약할 수 있다. 다만 사외이사 선임과 이사회 운영 체계를 갖추고 있으며, 2025년 우선주 발행을 통해 외부 자본을 유치한 점은 성장 재원 확보와 자본정책 다변화 측면에서 의미가 있다.

[표 2] 동사의 주요 주주 현황(보통주 기준)

주주명	소유주식수(주)	지분율(%)	관계
황승주	1,198,989	57.78%	최대주주
김남규	772,071	37.21%	특수관계인
자기주식	2	0.00%	
기타 주주	103,938	5.01%	
합계	2,075,000	100.00%	



자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

■ 사업 영역

동사의 사업 영역은 여성 토털 패션, 여성 캐주얼, 여성 골프웨어, 친환경 패션으로 구분할 수 있다. 이 가운데 핵심 사업은 ‘르니앤맥코이’를 중심으로 한 여성복 부문으로, 브랜드별 매출 비중에서 대다수를 차지한 것으로 추정되어, 여전히 실적의 중심이 주력 여성복 브랜드에 집중되어 있음을 알 수 있다. 아우터·상의류·하의류·원피스 등 계절형 여성복이 주된 매출 기반이며, 이는 동사의 실제 수익 창출 구조가 일반적인 패션 플랫폼 기업보다는 브랜드형 여성복 업체에 가깝다는 점을 보여준다.

보조 사업으로는 여성 라인 캐주얼 브랜드 ‘리펜스튜디오’와 여성 골프웨어 브랜드 ‘르니골프’가 자리하고 있다. 리펜스튜디오는 상대적으로 대중적 가격대와 확장성 있는 채널 운영이 가능한 브랜드이고, 르니골프는 기능성과 여성 타깃 스타일을 결합한 카테고리 확장 사업으로 볼 수 있다. 친환경 브랜드 ‘지텐(GTHEN)’은 론칭 예정으로 매출 기여 여부를 예단하기는 어렵지만, 친환경 소재 기술을 제품화하고 향후 B2B 및 신규 수요층을 확보하기 위한 성장 사업 성격이 강하다. 즉, 기존 여성복 브랜드가 실적을 지탱하고, 골프웨어와 친환경 브랜드가 중장기 성장 옵션으로 보완하는 구조다.

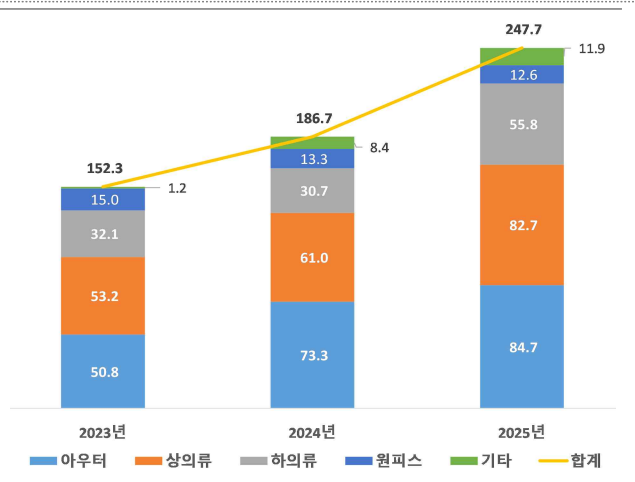
미주(351020)

사업 간 관계는 여성복 본업에서 확보한 디자인·기획·유통 운영 노하우를 기반으로 인접 카테고리인 골프웨어와 캐주얼, 친환경 제품군으로 확장하는 방식이다. 이는 완전히 다른 산업으로의 다각화가 아니라 동일 고객군 혹은 인접 소비군을 겨냥한 브랜드 확장 전략에 해당한다. 따라서 동사의 사업 포트폴리오 전략은 여성복 중심의 안정적 매출 기반 위에, 카테고리와 가격대, 라이프스타일별 브랜드를 추가해 수요 분산과 매출 다변화를 추진하는 구조로 정리된다.

[표 3] 동사의 주요 제품 매출실적

(단위 : 억 원, K-GAAP 별도 기준)

구분	2023년	비중	2024년	비중	2025년	비중
아우터	50.8	33.3%	73.3	39.3%	84.7	34.2%
상의류	53.2	34.9%	61.0	32.7%	82.7	33.4%
하의류	32.1	21.1%	30.7	16.4%	55.8	22.5%
원피스	15.0	9.8%	13.3	7.1%	12.6	5.1%
기타	1.2	0.9%	8.4	4.5%	11.9	4.8%
제품 매출 합계	152.3	100.0%	186.7	100.0%	247.7	100.0%



자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

■ 판매조직 및 판매전략

동사의 영업 방식은 전형적인 기술 기반 B2B 기업보다는 브랜드·상품기획 중심의 소비재 영업 구조에 가깝다. 다만 단순 패션 판매에 그치지 않고, 상품기획-생산-재고-유통이 연결된 운영 시스템을 경쟁요소로 삼고 있다는 점이 특징이다. 동사는 다품종 소량생산 기반 리오디 체계, ERP 기반 재고·물류 자동화, 브랜드별 온라인 플랫폼 최적화 전략을 병행하고 있다. 이는 패션업 특유의 높은 시즌 변동성과 재고 리스크를 줄이기 위한 판매조직 운영의 핵심 축으로 판단된다.

고객 확보 구조는 오프라인 채널과 온라인 채널의 병행 운영이다. 2025년 8월 기준 전국의 백화점 33개, 아울렛 10개, 대리점 10개 등 총 101개 수준의 유통망을 운영 중인 것으로 확인된다. 이는 동사의 매출 발생 구조가 아직 오프라인 중심이나, 브랜드별 자사몰과 외부 플랫폼 입점을 통해 온라인 전환을 병행하는 단계임을 보여준다. 특히 르니앤맥코이는 자사몰 중심, 리펜스튜디오는 외부 플랫폼 확산, 르니골프는 전문 플랫폼 강화 등 브랜드별 채널 전략을 차별화하고 있다는 점이 확인된다.

이는 결국 동사의 사업모델이 단순 대량 판매가 아니라, 기획 민첩성과 운영 효율성을 통해 수익성을 방어하는 구조임을 의미한다. 다만 오프라인 의존도가 여전히 높은 점, 유통 채널 확장에 따른 고정비 부담 가능성, 신규 브랜드의 시장 안착 여부는 향후 판매전략 성과를 좌우할 변수로 판단된다.

II. 시장 동향

저성장 환경 속 온라인 전환, 수요 세분화, 운영 효율화 경쟁이 동시에 심화

동사의 목표 시장은 여성 캐주얼 의류 시장으로, 여성 브랜드 의류를 백화점, 아울렛, 전문점과 온라인 채널을 통해 판매하는 옴니채널(omnichannel) 시장에 해당한다. 성숙시장에 가까우나, 캐주얼 의류의 구조적 수요와 온라인·모바일 채널 확대가 지속되고 있어 브랜드력과 유통 효율을 갖춘 기업에는 기회가 존재한다. 반면 경쟁이 심화되어 단순 외형 성장보다 재고 회전율, 시즌 적중률, 채널별 운영 효율, 고객 데이터 활용 역량이 수익성을 좌우하는 핵심 변수로 작용한다.

■ 여성 캐주얼 의류 시장의 특성

동사의 핵심 사업과 직접적으로 연결되는 목표 시장은 여성 캐주얼 의류 시장으로, 제품 기준으로는 여성 아우터·상의·하의·원피스 중심의 브랜드 여성복 시장이며, 유통 기준으로는 백화점·아울렛·전문점과 자사몰·플랫폼을 함께 활용하는 옴니채널(omnichannel) 시장에 해당한다. 국내 전체 의류시장은 2025년 약 347억 달러 규모로 추정되고 2034년까지 약 442억 달러로 확대될 것으로 제시되지만, 연평균 성장률은 2.75% 수준에 머물러 고성장보다는 성숙시장에 가까운 구조로 해석된다. 동사가 속한 세부 시장 역시 외형 확대보다는 브랜드력과 운영 효율이 경쟁력을 좌우하는 구간으로 판단된다.

수요 발생 구조는 최종 소비자인 여성 구매층의 의류 수요에서 출발하지만, 실제 매출은 유통채널 구성과 시즌 운영 역량에 크게 좌우된다. 글로벌 여성 의류 시장에서는 오프라인 채널이 2023년 기준 가장 큰 비중을 차지했고, 제품군 중에서는 캐주얼웨어가 35.9%로 가장 큰 세그먼트를 형성했다. 이는 여성 캐주얼 의류가 여전히 대중성과 반복 구매 특성을 동시에 갖는 핵심 시장임을 보여주며, 동사와 같은 브랜드형 여성복 업체에도 유효한 시장 구조로 해석된다. 또한 아시아태평양 지역이 2023년 글로벌 여성 의류 시장의 40.1%를 차지한 점은 한국을 포함한 아시아권 여성복 시장이 여전히 중요한 수요 기반임을 시사한다.

이 시장은 진입 자체의 제도적 장벽은 높지 않지만, 실제 경쟁력 확보 장벽은 낮지 않다. 제품 생산만으로 차별화가 어려워 브랜드 인지도, 디자인 감도, 시즌 적중률, 재고 회전력, 채널 운영력, 고객 데이터 활용 능력이 실질적인 진입장벽으로 기능하기 때문이다. 특히 오프라인 유통은 여전히 체험과 충성고객 관리 기능이 강하고, 온라인 유통은 가격 비교가 쉬워 가격 투명성이 높다는 점에서 동일 상품이라도 채널별 운영 전략이 달라질 수밖에 없다. 따라서 동사가 위치한 시장은 단순 제조 경쟁보다는 브랜드 운영 역량과 유통 효율성 경쟁이 결합된 구조로 이해하는 것이 타당하다.

■ 핵심 트렌드 및 시사점

국내 의류 시장은 성숙기에 진입한 가운데 저성장 국면에서 수익성 중심 운영의 중요성이 높아지고 있다. 국내 전체 의류시장 성장률이 완만한 수준에 머무르는 반면, 패션 기업들은 할인 경쟁, 원가 부담, 채널 수수료, 마케팅 비용 증가에 동시에 노출되고 있다. 이 경우 단순 출점 확대나 물량 확대보다 적정 재고 유지, 할인을 통제, 시즌별 판매 적중률 제고가 실적 방어에 핵심 수단이 된다. 동사처럼 증가 브랜드 여성복을 영위하는 기업에는 외형 성장보다 재고 회전과 판매 효율 관리가 더 직접적인 수익성 변수로 작용할 가능성이 높다. 이러한 시장 상황과 관련하여 국내 여성용 겉옷 제조 시장은 2023년 5조 6,446억 원 규모에서 연평균 5.1%로 증가하여 2028년에는 7조 2,410억 원 규모에 이를 것으로 전망된다.

미주(351020)

온라인·모바일 중심의 유통 재편은 계속 진행되고 있다. 2025년 7월 기준 국내 모바일쇼핑 거래액 비중은 전체 온라인쇼핑의 78.8%까지 올라왔고, 2024년 3분기 온라인 해외 직접 판매에서도 의류 및 패션 관련 상품이 713억 원으로 화장품 다음의 주요 품목군으로 집계됐다. 이는 여성복 시장에서도 온라인 채널이 단순 보조 판매망이 아니라 고객 유입, 브랜드 노출, 해외 수요 확보를 동시에 담당하는 핵심 인프라가 되었음을 의미한다. 다만 플랫폼 중심 경쟁이 심화될수록 가격 비교가 쉬워지고 광고 효율 저하 가능성도 커지기 때문에, 자사몰 운영력과 고객 데이터 축적이 병행되지 않으면 수익성 개선에는 한계가 있을 수 있다.

또한 캐주얼 중심 소비와 기능성·라이프스타일 의류 확장이 동시에 진행되고 있다. 글로벌 여성 의류 시장에서는 캐주얼웨어가 최대 세그먼트로 자리하고 있고, 국내 골프웨어 시장은 2025년 4조 6,778억 원에서 2030년 5조 3,438억 원으로 확대되며 연평균 2.7% 성장할 것으로 제시된다. 이는 동사의 본업인 여성 캐주얼 의류가 여전히 가장 넓은 수요 기반을 가지는 동시에, 보조 카테고리인 골프웨어·기능성 의류 역시 성장 여지를 보유하고 있음을 시사한다. 다만 스포츠·골프 계열 제품은 유행과 경기 민감도, 브랜드 선호도가 강하게 작용하는 만큼, 단순 카테고리 진입보다 브랜드 정체성과 반복 구매 기반을 확보하는 것이 중요하다.

한편, 지속가능성 및 소재 차별화는 중장기적으로 중요도가 높아지는 흐름이다. Textile Exchange에 따르면 전 세계 섬유 생산량은 2023년 1억 2,500만 톤에서 2024년 1억 3,200만 톤으로 늘어났고, 이는 패션산업 전반에서 원재료·배출·순환경제 이슈가 더 중요해지고 있음을 보여준다. 반면 McKinsey는 지속가능성에 적극적으로 반응하는 소비자층이 존재하지만, 대다수 소비자는 여전히 가격과 실용성에 민감하다고 지적한다. 따라서 친환경 소재와 비건 패션은 분명한 차별화 포인트가 될 수 있으나, 단기적으로는 대규모 매출 견인보다는 브랜드 이미지 강화와 특정 고객층 확보, 향후 B2B 협업 기회 확대 측면에서 접근하는 것이 보다 현실적이다.

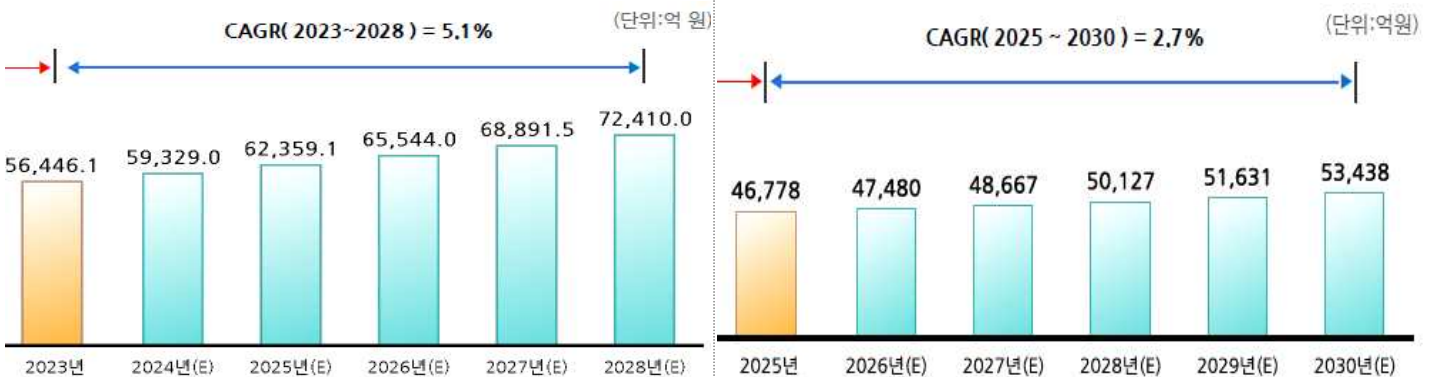
이러한 시장 변화는 동사에 기회와 리스크를 동시에 제공한다. 기회 요인은 여성 캐주얼 의류의 구조적 수요 지속, 온라인·모바일 채널 확대, 스포츠·기능성 의류 인접 시장 성장, 친환경 소재를 통한 브랜드 차별화 가능성에 있다. 반면 리스크 요인은 국내 의류시장 저성장, 플랫폼 경쟁 심화, 판촉비와 물류비 부담, 오프라인 채널 운영비 고정화, 친환경 라인의 수익화 지연 가능성으로 요약된다. 따라서 동사의 향후 성과는 단순 외형 확대보다는 주력 브랜드의 안정적 판매력 유지, 온라인 채널 효율화, 신규 카테고리의 선택적 안착 여부에 의해 좌우될 가능성이 높다.

[그림 1] 국내 여성용 겉옷 제조 시장

(단위 : 억 원)

[그림 2] 국내 골프웨어 시장

(단위 : 억 원)



자료: TDB 시장정보, 서울평가정보(주) 재구성

III. 기술분석

운영 효율화, 친환경 소재 기술, 지식재산권 바탕으로 상품 경쟁력과 브랜드 확장 기반 구축

동사는 판매 데이터 기반 리오더 기획, ERP 기반 재고·물류 운영, 브랜드별 차별화된 온라인 전략을 통해 패션업 특유의 재고 부담과 수요 변동에 대응하고 있다. 기업부설연구소를 중심으로 여성복 디자인 고도화와 친환경 비건 소재 개발에 집중되어 있으며, 실용성과 상용화 가능성에 초점을 맞춘 구조로 전개되고 있다. 지식재산권 측면에서는 친환경 비건 가죽, 패션 플랫폼 관련 특허와 국내외 상표, 디자인권을 확보해 브랜드 및 제품 경쟁력을 보호하고 있다.

■ 핵심 보유기술 및 특징점

동사의 핵심 보유기술은 단순한 의류 디자인 역량에 머무르지 않고, 상품기획·생산운영·재고관리·친환경 소재개발이 결합된 형태로 구축되어 있다. 운영 측면에서 판매 데이터를 기반으로 주력 상품의 반응을 신속히 확인하고, 추가 생산 여부를 결정하는 리오더 기획 체계를 보유하고 있다. 이는 다품종 소량생산이 일반적인 여성복 시장에서 시즌 적중률을 높이고, 과잉 생산에 따른 재고 부담을 낮추는 데 유효한 구조로 판단된다.

재고 및 물류 측면에서는 ERP 기반의 통합 운영 체계를 통해 입고, 배분, 출고에 이르는 과정을 일원화하고 있다. 또한 매장별 수요 예측과 실시간 배분 기능을 결합하여 점포별 판매 효율을 제고하고 공급 안정성을 높이는 구조를 갖추고 있다. 이는 패션업의 높은 시즌 변동성과 SKU(Stock Keeping Unit, 재고관리단위) 복잡도를 완화하는 데 기여하며, 동사의 오프라인 중심 유통망 운영을 뒷받침하는 실질적 경쟁요소로 작용한다.

브랜드 운영 측면에서는 브랜드별 고객층과 소비 패턴을 구분하여 온라인 플랫폼 전략을 차별화하고 있다는 점이 특징이다. 주력 여성복 브랜드는 자사몰 중심의 고감도 운영, 캐주얼 브랜드는 외부 플랫폼 확산, 골프웨어는 전문 플랫폼 강화 방식으로 채널 전략을 분화하고 있다. 이는 단일 브랜드 의존형 판매가 아니라 브랜드별 포지셔닝에 맞춘 유통 효율화 전략으로 이해되며, 상품기획과 유통기획이 결합된 형태의 운영 노하우라는 점에서 의미가 있다.

소재 기술 측면에서는 굴 껍질을 활용한 친환경 비건 레더 개발이 가장 차별적인 요소다. 동사는 식물성 폴리올, 진피 분말, 생분해성 내피 등을 조합한 비건 가죽 제조기술을 확보하고 있으며, 기존 친환경 콘셉트 중심의 소재 제안에서 나아가 광택, 촉감, 내수성, 신축성, 내오염성 등 실제 제품화에 필요한 물성 구현을 지향하고 있다. 이에 따라 동사의 기술적 특징점은 패션기업 중에서도 디자인 기획력과 운영 효율화 역량, 친환경 소재

친환경 소재 내재화를 동시에 확보했다는 점에 있으며, 이는 중장기적으로 브랜드 차별화와 B2B 확장 가능성을 함께 제공하는 기반으로 평가된다.

[그림 3] 동사의 재고 리스크 최소화를 위한 시스템과 굴 껍질 비건 가죽 개발



자료: 동사 IR자료(2025.10), 서울평가정보(주) 재구성

■ 연구개발 역량

동사의 연구개발은 전통적인 제조업형 대규모 연구소 운영보다는 디자인 고도화와 소재 응용 개발에 초점을 둔 실용형 구조로 전개되고 있다. 동사는 기업부설연구소를 기반으로 새로운 디자인 패턴과 소재 개발을 지속하고 있으며, 연구개발 활동의 목적은 단순 기술 축적보다 브랜드 상품력 강화와 상용화 가능성 확보에 보다 가깝다. 이는 여성복 기업의 특성상 연구개발의 성과가 공정 혁신보다는 상품 경쟁력과 원가·재고 효율 개선으로 연결된다는 점을 반영한다.

연구개발의 내용은 크게 두 축으로 구분된다. 하나는 브랜드 경쟁력 강화를 위한 디자인 개발이다. 2023~2024년에는 아우터 중심의 여성복 디자인 개발이 추진되었으며, 벨로아 가공 체크패턴 소재, 자수 기법, 오버사이즈 실루엣 등 차별적 요소를 반영한 제품 개발이 이뤄졌다. 이러한 과제는 패션기업의 연구개발이 계량적 기술보다 고감도 디자인과 상용화 적합성 검증에 가까운 성격을 가진다는 점을 보여주는 한편, 실제 판매 가능한 제품 형태로 전환된 실적이 제시되어 있다. 다른 축은 친환경 비건 소재 개발로, 굴 껍질 기반 비건 가죽과 진피 및 식물성 폴리올 기반 비건 가죽 개발은 단순 시제품 단계에 그치지 않고 브랜드 론칭 계획과 연결되어 가방과 지갑 등 패션잡화로의 적용을 전제로 연구가 진행된 것으로 파악된다.

■ 지식재산권 현황

동사의 지식재산권은 사업보고서 기준 특허 4건, 국내 상표 12건, 해외 상표 15건, 디자인 등록 18건이 확인된다. 합초를 이용한 직물 염색기술, 패션 제품 제조 플랫폼 서비스 제공 방법, 굴 껍질 활용 친환경 비건 가죽 제조기술, 진피 및 식물성 폴리올 활용 비건 가죽 제조기술에 대한 특허가 등록되어 있고, 패션 플랫폼 운영과 친환경 소재 개발이라는 동사의 전략 방향을 반영한 권리라고 볼 수 있다. 최근 등록된 진피 및 식물성 폴리올 기반 비건 가죽 특허는 기존 굴 껍질 기반 특허 이후 소재 포트폴리오를 확장하는 성격을 가진다.

상표권은 브랜드 확장 전략과 직접적으로 연결되어 있다. 국내에서는 르니앤맥코이, 르니몰, 르니골프, 지덴(GTHEN) 등 핵심 브랜드 관련 권리가 누적 등록되어 있으며, 해외에서도 중국, 미국, 홍콩, 일본, 인도네시아, 카자흐스탄, 베트남, 몽골 등 다수 국가에 상표를 확보해 왔다. 이는 단순 내수 브랜드 운영을 넘어 해외 판매 및 브랜드 보호를 염두에 둔 선제적 권리화 전략으로 해석된다. 추가로 최근 상표 현황을 보면 GTHEN, THE LeNIC, Vande Azur 관련 신규 출원이 진행되고 있어, 기존 여성복 브랜드 외에 친환경 라인과 신규 확장 브랜드까지 포함한 상표 포트폴리오 보강이 이어지고 있는 것으로 판단된다.

디자인권은 패션기업 특성상 제품 외형 보호 측면에서 중요하다. 동사는 2020년과 2022년에 집중적으로 다수의 디자인 등록을 확보했으며, 2025년에도 추가 등록이 확인된다. 이는 시즌성 제품이 많은 패션업의 특성을 고려해, 특정 브랜드 로고뿐 아니라 제품 외관과 스타일 요소 자체를 보호하려는 전략으로 볼 수 있다. 상표권이 브랜드 명칭과 식별성을 보호한다면, 디자인권은 상품 외형의 모방 가능성을 낮추는 역할을 수행한다는 점에서 상호 보완적이다.

[그림 4] 동사의 주요 상표권

LeNIC & McCOY

LeNIC GOLF

GTHEN
지덴

자료: 키프리스, 서울평가정보(주) 재구성

■ PEST 분석

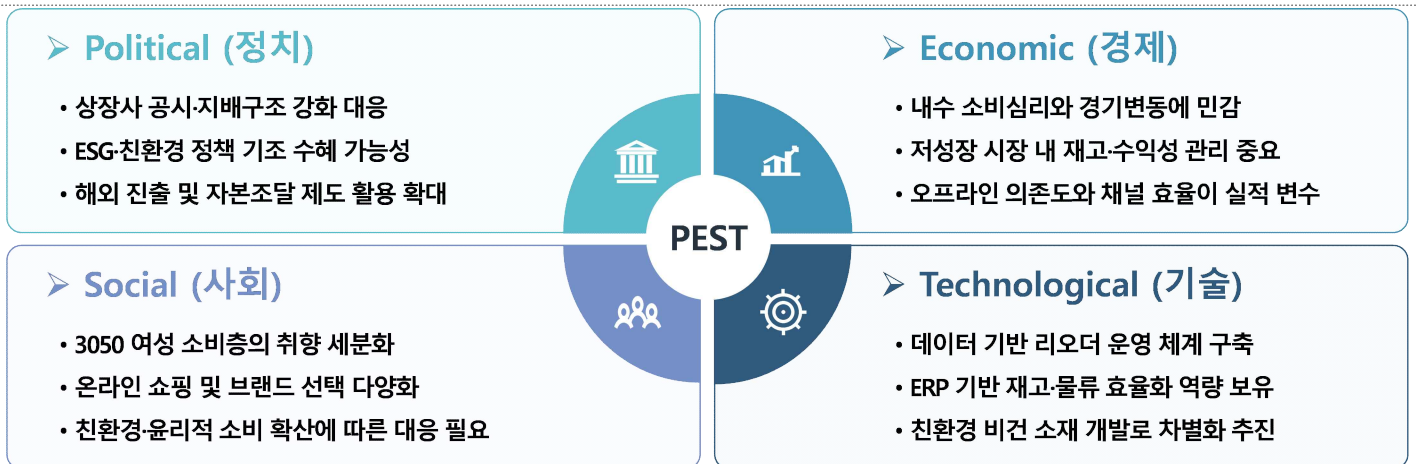
패션업은 직접적인 정부 규제 산업은 아니지만, 상장사로서 공시·지배구조 요구, 전자상거래 소비자보호, 지식재산권 보호, ESG 관련 제도 강화가 중요한 정책 변수로 작용한다. 동사는 코넥스 상장 이후 지배구조 체계를 정비해 왔고, 가족친화기업·이노비즈 인증, 사외이사 선임, 친환경 브랜드 확대 등을 통해 제도 변화에 대응하고 있다. 또한 2024년 베트남 법인 설립과 2025년 우선주 발행은 국내 정책 환경을 넘어 해외 진출 지원정책과 자본시장 접근성을 활용하려는 움직임으로 해석된다. 따라서 정치·정책 측면에서 동사는 친환경·지배구조·해외진출 관련 제도 변화를 사업 확장 기회로 전환할 수 있는 구조에 가까운 것으로 판단된다.

여성 캐주얼 의류 시장은 소비심리와 경기 변동의 영향을 직접 받는 내수 소비재 시장으로, 경제 여건 악화 시 수요 둔화 압력을 받을 가능성이 높다. 패션시장은 성숙기에 접어들며 성장률이 정체되고 있고, 동사의 유통망 매출도 오프라인 비중이 높아 내수 소비 회복 속도와 점포 트래픽 변화에 민감한 구조이다. 반면 동사는 다품종 소량생산 기반 리오더 체계와 ERP 기반 재고·물류 자동화를 통해 재고 리스크와 할인 부담을 낮추려고 하며, 온라인 채널 확장·해외 판매 거점 확보를 통해 경기 둔화에 대한 대응력을 높이고 있다. 결국 저성장 소비환경 자체보다, 재고 회전율과 채널 효율을 얼마나 유지하느냐가 실적의 핵심 변수이다.

사회적 측면에서 3050 여성 소비층의 라이프스타일 변화, 온라인 쇼핑 보편화, 브랜드 취향 세분화, 친환경·윤리적 소비 확산이 직접적인 영향을 미친다. 동사는 르니앤맥코이를 중심으로 리펜스튜디오, 르니골프, GTHEN(론칭 예정) 등 브랜드 포트폴리오를 분화해 다양한 연령대와 소비 성향을 포괄하고 있으며, 세분화된 취향 소비가 강해지는 흐름에 대한 대응으로 볼 수 있다. 동시에 ESG 활동과 친환경 비건 소재 개발은 브랜드 이미지와 고객 공감도를 높이는 사회적 가치 대응 성격이 강하다. 따라서 사회적 환경은 단순한 유행 변화가 아니라, 고객군을 세분화하고 브랜드 스토리와 지속가능성 메시지를 강화해야 하는 구조적 과제로 작용한다.

기술 측면에서 상품기획, 재고운영, 디지털 유통, 친환경 소재개발이 결합된 실용 기술체계가 동사의 경쟁력을 형성한다. 판매 데이터 기반 위클리 리오더 시스템, ERP 중심의 입고·배분·출고 자동화, 브랜드별 온라인 플랫폼 최적화 전략을 운영하고 있으며, 이는 시즌 변동성과 SKU 복잡도를 낮추는 역할을 한다. 동시에 굽겹질 기반 비건 리더와 패션 제품 제조 플랫폼 관련 특허를 확보해 친환경 소재와 운영 기술을 모두 내재화하고 있고, 이를 향후 B2B 영역까지 확장하려는 계획도 제시하고 있다.

[그림 5] PEST 분석



자료: 서울평가정보(주)

IV. 재무분석

매출 확대 속 재무구조 안정성 개선 중

동사의 최근 연결기준 매출액은 2023년 231.5억 원, 2024년 308.2억 원, 2025년 351.8억 원으로 증가하며 외형 성장세를 이어갔다. 수익성은 2025년 판관비 부담 확대로 영업이익과 순이익이 2024년 대비 감소하였으나, 여전히 안정적인 흑자 기조를 유지하였다. 재무안정성 측면에서는 2025년 부채비율 하락, 자본 확충, 현금성자산 증가로 재무 구조가 개선되었으며, 우선주 발행과 사채 상환, 이익잉여금 확대가 나타났다.

■ 브랜드 기반 확장 통한 외형 성장세

동사의 최근 3개년 연결 기준 매출액은 2023년 231.5억 원, 2024년 308.2억 원, 2025년 351.8억 원으로 나타났다. 2025년의 경우, 전년 대비 14.2% 증가하며 외형 성장 기조가 이어졌다. 패션소비 시장의 위축과 불황형 소비에도 불구하고, 최근 3개년 매출은 일관된 증가세를 보였다.

주요 제품별 매출(별도 기준)을 살펴보면, 아우터는 2023년 50.8억 원, 2024년 73.3억 원, 2025년 84.7억 원으로 2024년부터 내수 증가로 규모가 확대되었다. 상의류는 2023년 53.2억 원, 2024년 61.0억 원, 2025년 82.7억 원으로 수출 물량 확대와 함께 증가세를 보였다. 하의류의 경우 2023년 32.1억 원, 2024년 30.7억 원, 2025년 55.8억 원으로 2025년에는 전년 대비 82.0% 증가하였다. 원피스는 2023년 15.0억 원, 2024년 13.3억 원, 2025년 12.6억 원으로 감소세를 보였다. 기타 제품은 2023년 1.2억 원, 2024년 8.4억 원, 2025년 11.9억 원으로 증가하였다. 상품 매출의 경우 2023년 78.7억 원, 2024년 121.5억 원, 2025년 103.0억 원을 기록하였으며, 기타 매출은 2023년 0.5억 원, 2024년 0.1억 원, 2025년 0.2억 원으로 미미한 수준을 보였다.

동사는 최근 3개년 동안 브랜드 확장과 제품군 다변화를 통해 매출 확대 흐름을 유지하였다. 업황 둔화 우려가 있으나, 3050 여성복 중심의 기존 브랜드 운영, 르니골프, 친환경 소재 개발이 이어지고 있어 완만한 성장 가능성이 존재한다.

■ 연구개발비 등 판관비 지출 증가

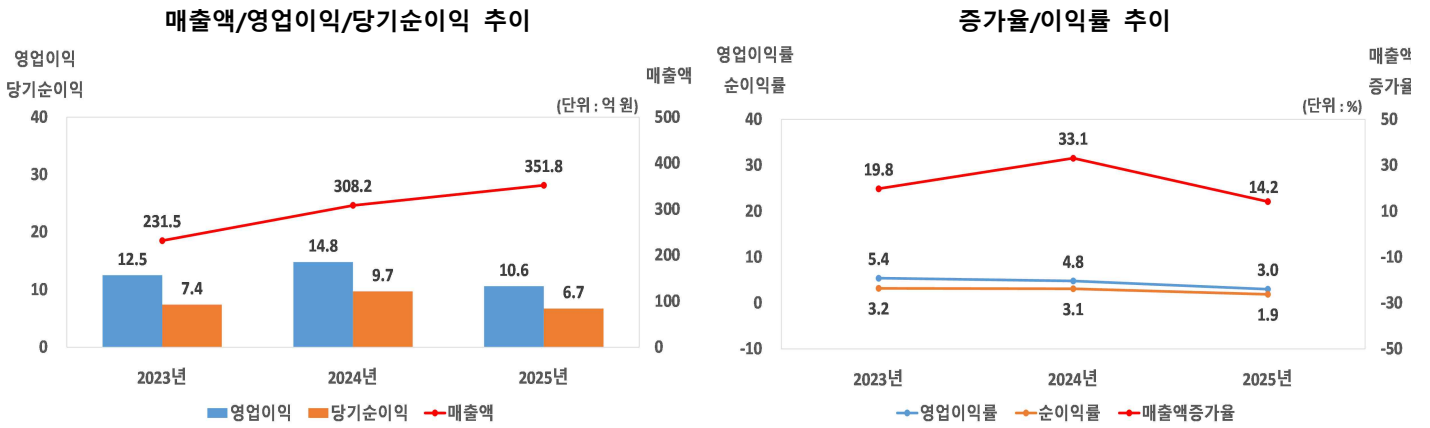
동사의 3년간 영업이익은 2023년 12.5억 원, 2024년 14.8억 원, 2025년 10.6억 원으로 나타났으며, 매출원가율이 2023년 40.4%, 2024년 35.5%, 2025년 33.9%로 낮아졌음에도 판관비율이 54.2%, 59.7%, 63.1%로 상승한 영향으로 2025년 영업이익은 전년 대비 감소하였다. 판관비 중 연구개발비(별도 기준)의 경우, 꾸준한 디자인 R&D 투자 및 친환경 소재 연구개발에 따라 3년간 2.8억 원, 2.6억 원, 3.0억 원 수준으로 지출되었다.

당기순이익은 2023년 7.4억 원, 2024년 9.7억 원, 2025년 6.7억 원으로, 순이익률은 각각 3.2%, 3.1%, 1.9%를 기록하였다. 2025년에는 법인세 환급 효과로 인한 법인세수익 반영이 있었으나, 영업이익 약화로 인하여 당기순이익이 축소된 것으로 보인다.

종합하면 동사는 안정적인 흑자 기조를 유지하고 있으나, 2025년의 경우, 판관비 변동에 따라 수익성이 다소 약화되었다. 동사는 현시점 디자인 R&D 투자와 브랜드 운영 확대에 의하여 중장기 경쟁력 강화를 도모하고 있으며, 이에 따라 단기적으로는 사업 확장에 따른 비용 지출로 인해 수익성은 다소 영향을 받을 수 있을 것으로 보인다.

[그림 6] 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석

(단위 : 억 원, % K-GAAP 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

■ 유동성 개선, 부채 축소로 재무구조 재편

동사의 3년간 자산총계는 2023년 150.8억 원, 2024년 209.7억 원, 2025년 214.8억 원으로 증가하였다. 현금및현금성자산은 2023년 1.0억 원에서 2024년 9.7억 원, 2025년 21.4억 원으로 증가하였으며, 유동비율은 2023년 126.7%, 2024년 103.3%, 2025년 124.0% 수준을 기록하였다. 2024년의 경우 베트남 자회사(MIJU VN CO.,LTD)를 설립하며 동사는 유형자산 취득 등을 진행하였고, 이로 인해 유동자금 지출이 수반되어 유동성이 일시적으로 저하되었다. 다만, 2025년에 유동성 지표는 회복된 모습을 보였으며, 자회사 자산 취득 영향으로 자산총계 역시 증가하였다.

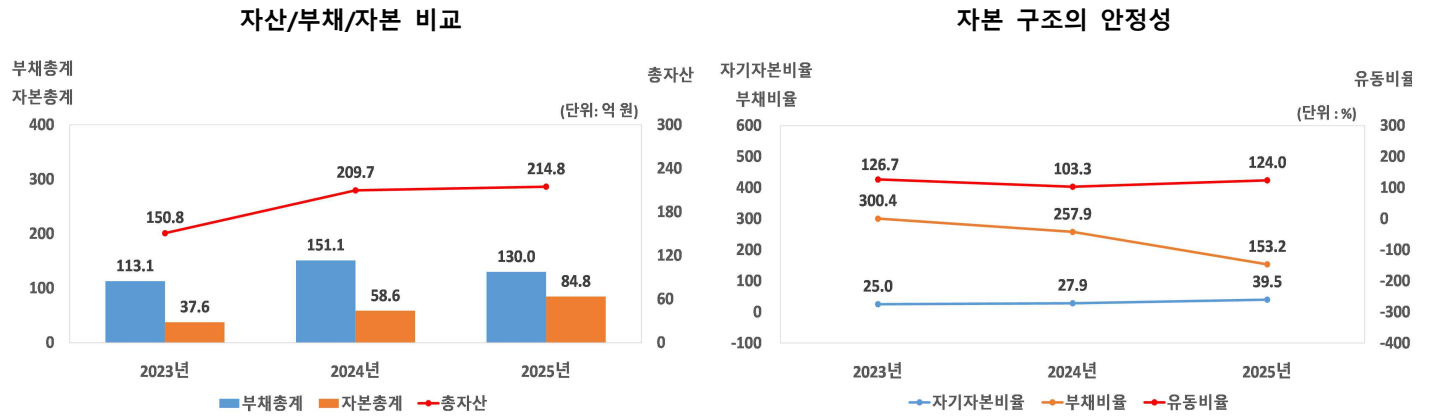
동사의 3년간 부채총계는 2023년 113.1억 원, 2024년 151.1억 원, 2025년 130.0억 원으로 2024년 확대 후 2025년 축소되었다. 부채비율은 3년간 300.4%, 257.9%, 153.2%로 낮아졌다. 2025년에는 사모사채 10.5억 원이 상환되었고, 신규로 7.5억 원 규모 사모사채가 발행되는 등 차입구조가 재편되었다.

자본총계의 경우, 2023년 37.6억 원, 2024년 58.6억 원, 2025년 84.8억 원으로 꾸준히 확대되었다. 이익잉여금은 3년간 31.7억 원, 41.4억 원, 48.1억 원으로 누적되었으며, 2025년에는 자금조달을 위한 전환상환우선주 276,626주 발행에 따라 자본잉여금이 증가하였다.

종합적으로 동사의 재무구조는 2025년 유동성 증가, 부채 축소, 자본 확충이 나타나며 안정성이 개선되었다. 최근 토지·건물 취득 등의 자금 지출과 사채 및 우선주 발행을 통한 자금 조달이 병행되었으나, 영업활동현금창출력 확대와 차입 부담 완화가 이어질 경우, 재무건전성은 안정적인 수준으로 유지될 가능성이 존재한다.

[그림 7] 동사 연간 요약 재무상태표 분석

(단위 : 억 원, % K-GAAP 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

[표 4] 동사 연간 요약 재무제표

(단위 : 억 원, % K-GAAP 연결 기준)

항목	2023년	2024년	2025년
매출액	231.5	308.2	351.8
매출액증가율(%)	19.8	33.1	14.2
영업이익	12.5	14.8	10.6
영업이익률(%)	5.4	4.8	3.0
순이익	7.4	9.7	6.7
순이익률(%)	3.2	3.1	1.9
부채총계	113.1	151.1	130.0
자본총계	37.6	58.6	84.8
총자산	150.8	209.7	214.8
유동비율(%)	126.7	103.3	124.0
부채비율(%)	300.4	257.9	153.2
자기자본비율(%)	25.0	27.9	39.5
영업현금흐름	-2.7	18.8	13.1
투자현금흐름	-3.1	-30.9	-6.8
재무현금흐름	-1.9	20.8	5.4
기말현금	1.0	9.7	21.4

자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

■ 동사 실적 전망

제품별로 보면 아우터와 상의류가 실적 성장을 주도하는 구조가 뚜렷하다. 아우터 매출은 2023년 50.8억 원에서 2025년 84.7억 원으로 증가 후, 2026년 90.0억 원으로 확대될 전망이며, 상의류 역시 2025년 82.7억 원으로 증가한 후, 2026년에도 증가세를 이어갈 것으로 전망된다. 이는 동사의 주력 브랜드가 3050 여성 대상의 데일리 캐주얼 및 시즌성 상품에 강점을 보유하고 있고, 실제 판매 비중이 높은 핵심 카테고리에서 성장세가 이어지고 있음을 시사한다. 특히 아우터와 상의류는 브랜드 정체성과 계절 수요를 동시에 반영하는 품목이라는 점에서, 향후에도 동사의 매출 믹스에서 중심축 역할을 지속할 가능성이 높다.

하의류는 2024년 일시적으로 30.7억 원으로 둔화했으나, 2025년 55.8억 원으로 회복된 후, 2026년 58.0억 원으로 성장할 것으로 전망된다. 이는 기존 상품 구성 보완과 스타일 다변화가 반영된 결과로 해석할 수 있으며, 상의류와 코디네이션 수요 확대가 동반될 경우 객단가 상승에도 기여할 수 있다. 반면 원피스는 2025년 12.6억 원으로 축소된 뒤 2026년 13.0억 원 수준으로 유지될 것으로 예상된다. 원피스는 계절성과 유행 민감도가 높고 대체재가 많다는 점에서, 향후에도 전략적 보완 품목의 성격이 강할 것으로 판단된다.

기타 제품은 2023년 1.2억 원에서 2024년 8.4억 원, 2025년 11.9억 원으로 빠르게 증가한 후, 2026년에는 전년 수준을 유지할 것으로 전망되고, 이는 브랜드 확장 및 부가 상품군 강화가 매출 다변화로 연결되고 있음을 보여준다. 상품 매출은 2023년 78.7억 원에서 2024년 121.5억 원으로 크게 확대된 이후 2025년 일시 조정되었으나, 2026년에는 다시 128.0억 원으로 증가할 전망이다. 이는 외부 조달 상품 및 보완 상품 구성이 유통 효율과 매장 운영 측면에서 일정 역할을 하고 있음을 의미한다. 다만 상품 비중 확대는 외형 성장에는 긍정적일 수 있으나, 제품 대비 수익성이 낮을 가능성이 있어 매출총이익률 관리가 병행되어야 한다.

종합적으로 보면, 향후 실적은 아우터·상의류 중심의 주력 카테고리 성장, 하의류 회복, 기타 제품 및 상품 부문의 보완적 확대를 바탕으로 2026년에는 390.0억 원까지 안정적인 증가세를 이어갈 가능성이 있다. 2023년 이후 매년 수십 억 원의 매출 증가가 이어지는 구조로, 브랜드 포트폴리오 확장과 유통망 운영 안정화가 외형 성장의 기반으로 작용하고 있음을 보여준다. 반면 오프라인 채널 의존도가 여전히 높은 점, 상품 매출 비중 상승에 따른 수익성 변동 가능성, 원피스 등 일부 카테고리의 성장 정체는 점검이 필요한 부분이다.

[그림 8] 동사 연간 실적 전망

(단위 : 억 원, K-GAAP 별도 기준)



자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

수익성 회복과 신규 성장축의 안착이 향후 실적의 핵심 변수

매출 증가와 더불어 우선주 발행을 통한 자본 확충, 굴 껍질 기반 비건 가축을 포함한 친환경 소재 기술 고도화 등 사업 기반의 변화가 진행되고 있다. 향후 주력 여성복 브랜드의 안정적 매출 유지와 함께 온라인 채널 효율화, 골프웨어 및 친환경 브랜드 확대, 해외 거점 활용이 성장 동력으로 작용할 가능성이 있고, 재고·비용 통제를 통한 수익성 방어 여부에 의해 실적 전망이 좌우될 것으로 판단된다.

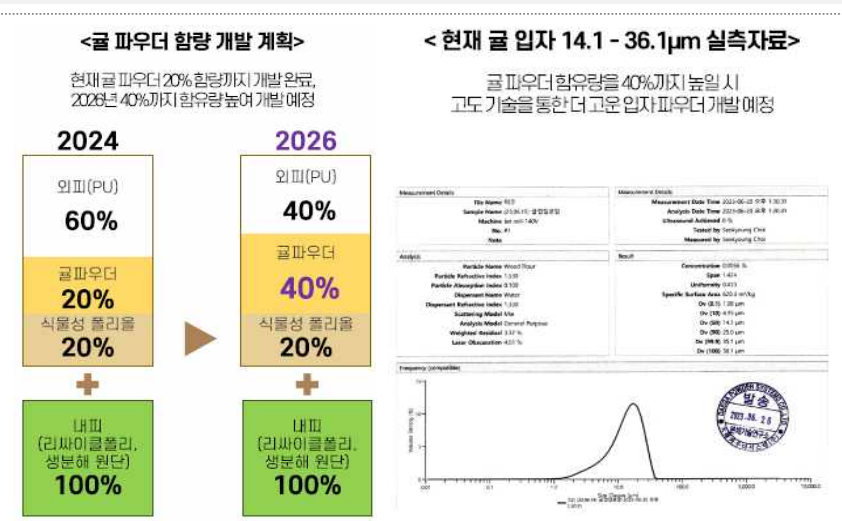
■ 최근 변동사항

동사는 2025년 10월 전환상환우선주 27만 6,626주를 주당 7,230원에 발행해 약 20억 원을 조달하였다. 이에 따라 2025년 말 기준 보통주와 우선주 합산 발행주식수는 235만 1,626주로 증가했고, 자본금은 2.5억 원에서 2.8억 원으로 늘었다. 이는 외형 확장과 신규 브랜드, 해외 진출, 운전자금 수요에 대응하기 위한 자본 확충으로 해석되지만, 향후 보통주 전환 가능성에 따른 희석 요인도 발생하였다.

2025년 3월 만기인 10.5억 원 규모 사모사채는 상환 완료되었고, 2025년 3월 7.5억 원 규모 신규 사모사채가 2027년 만기로 발행되었다. 동시에 2025년 말 주요 금융기관 차입 사용잔액이 다수 확인돼, 운전자금과 시설자금 수요가 계속되고 있음을 보여준다. 즉 만기구조는 일부 장기화됐지만, 성장을 위한 자금 수요가 이어지는 국면으로 판단된다.

한편, 동사는 친환경 소재 기술의 고도화를 통해 소재 사업을 추진하고 있다. 기존에 개발 중인 굴 껍질 활용 친환경 비건 가축의 굴 파우더 함량을 외피의 40%까지 높이는 기술의 개발을 추진하고 있고, 이를 위해 더 고운 입자의 굴 껍질 파우더를 개발할 예정이다. 이는 단순한 친환경 마케팅 수준이 아니라, 실제 물성 구현과 제품 적용을 전제로 한 기술 축적이 이어지고 있음을 의미하며, 아울러 친환경 소재 사업을 글로벌 시장으로 확장하는 과정으로 해석할 수 있다.

[그림 9] 동사의 굴 껍질 비건 가축 개발 계획



자료: 동사 IR자료(2025.10), 서울평가정보(주) 재구성

■ 향후 전망

실적 방향성은 주력 여성복의 안정적 성장 유지 여부와 비주력 브랜드의 매출 기여 확대에 달려 있을 가능성이 높다. 동사는 향후 계획으로 르니앤맥코이의 유통망 조정·확대, 신규 플랫폼 확대, 통합 마일리지 기반 자사몰 강화, 르니골프의 플랫폼 확대, 리펜스튜디오의 메이저 유통 팝업 확대, 친환경 브랜드의 오프라인·온라인 전개를 제시했다. 이는 성장 전략이 단일 브랜드 확장보다는 브랜드별 채널 최적화와 다층 포트폴리오 운영에 맞춰져 있음을 의미한다. 다만 외형 성장 대비 수익성 회복은 별도의 과제로 남아 있다. 2025년에는 매출이 전년 대비 증가했음에도 영업이익은 감소하였고, 따라서 앞으로 단순 매출 증가보다 할인 통제, 광고·판촉비 효율화, 상품 매출과 자체 제품 매출의 믹스 개선이 더 중요해질 것으로 보인다.

해외 확장은 중장기 성장 옵션으로 유효하지만, 아직 본격 실적 기여를 단정하기는 이르다. 베트남 법인과 현지 매장 오픈, 몽골·카자흐스탄 등지의 바이어 접점은 분명 긍정적 신호로 보이지만, 최근 수출 실적은 절대 규모가 크지 않아, 해외 사업은 현재 테스트베드와 초기 채널 구축 성격이 더 강해 보인다. 베트남 거점도 중심으로 동남아 판매망이 안착하고, 현지에서 브랜드 인지도와 재주문 구조가 형성되는지가 핵심 확인 포인트가 될 것이다.

친환경 브랜드 GTHEN(론칭 예정)과 친환경 소재 사업은 단기 실적보다는 브랜드 고도화와 차별화 측면에서 의미가 더 크다. 동사는 고품질 기반 비건 가죽과 식물성 폴리올 소재 개발을 지속적으로 추진하고 있고, 공식 사이트에서는 현재 GTHEN을 노출시키며 고객들에게 소개하고 있다. 외부 시장 환경을 보면 패션 업계는 마진 압박과 지속가능성 규제 강화로 인해 운영 효율과 친환경 대응을 동시에 요구받고 있다. 이런 점에서 GTHEN은 단기 대형 매출원이 될 가능성은 높지 않지만, ESG 이미지 강화와 장기적으로 B2B 또는 해외 소비층 확장에 활용될 가능성이 높은 카드로 보인다.

종합하면, 동사의 실적 전망은 주력 브랜드의 안정적 성장과 온라인 채널 효율화 및 해외와 친환경 브랜드의 선택적 성공에 의해 결정될 가능성이 높다. 긍정 요인은 여성복 본업의 매출 성장 지속, 베트남 법인을 포함한 해외 테스트 확대, 우선주 발행을 통한 자본 확충, GTHEN 론칭 확정 시 친환경 브랜드 이미지 확보이다. 반면 수익성 둔화, 차입 부담 지속, 우선주의 잠재 희석 가능성, 그리고 글로벌 패션 업계 전반의 마진 압박 환경은 부담요인으로 작용한다. 따라서 단기적으로 외형 성장 지속 가능성은 있으나, 매출보다 영업이익률 회복과 해외·신규 브랜드의 실제 매출 기여가 더 중요한 확인 지표가 될 것으로 판단된다.

미주(351020)

증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
N/A	-	-	-

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2026.05.04)

최근 3개월간 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
미주	X	X	X