

의류

Analyst **형권훈** kh.hyung@sks.co.kr / 3773-9997

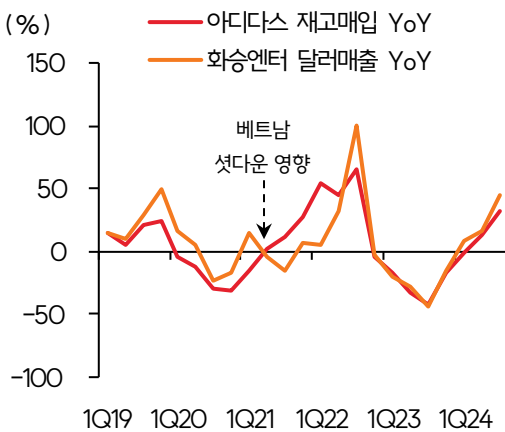
SK증권 리서치센터

아디다스 4Q24 잠정 실적 코멘트(feat. 화승엔터프라이즈)

- 아디다스 4Q24 잠정 실적 발표. 매출액 €59.7억(+24% YoY), 영업이익 €57mil(흑자전환) 기록. 시장 컨센서스 상회
- 굴덴 CEO는 코멘트를 통해 '25년 매출 성장률 10% 이상으로 전망, 작년에 이어 두 자릿수 성장 지속할 것임을 언급
- 전방 업황의 호조세가 지속됨에 따라 아디다스 신발 ODM인 화승엔터프라이즈는 올해에는 높은 실적 성장성을 보일 것

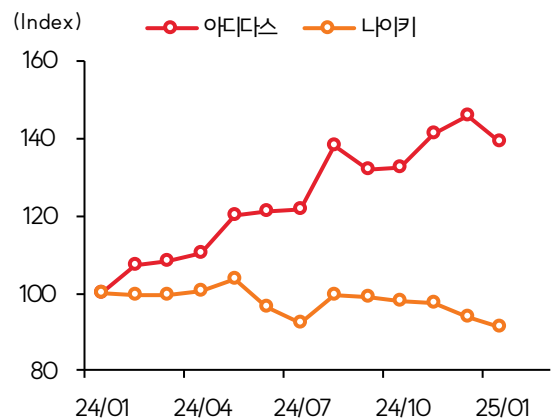
- 아디다스가 전일 4Q24 잠정 실적을 발표. 매출액 €59.7억(+24% YoY), 영업이익 €57mil(흑자전환) 기록
- 이는 시장 컨센서스였던 매출액 €55.4억, 영업이익 €12mil을 크게 상회하는 것으로, 실적 호조에 주가는 6% 상승
- '25년 실적에 대한 공식적인 가이드는 3월 5일 실적 발표 때 제시될 예정이나, 굴덴 CEO의 코멘트를 통해 올해 탑라인 성장률 목표치를 10% 이상으로 설정하고 있음을 확인 가능. 이는 기존 시장 컨센서스인 '25년 매출 성장률 8.3%를 상회
- 아디다스의 실적 호조와 '25년에 대한 긍정적인 뷰의 영향으로 관련주인 화승엔터프라이즈의 주가는 전일 11.5% 상승 마감
- 과거 화승엔터프라이즈 신발 부문의 달러 매출액은 아디다스의 재고매입액과 매우 유사한 흐름을 보여 왔으며, 아디다스의 재고매입액은 매출원가와 재고자산의 함수. 매출원가는 매출액 성장에 따라 올해 자연적으로 증가할 것으로 전망. 재고자산은 1Q24에 공식적으로 재고조정이 완료됨에 따라 올해에는 작년 대비 보수적으로 가정해도 최소 Flat 하거나 증가할 것으로 전망
- 이러한 Organic한 매출 성장 요소에 더해, 4Q24부터 생산 중인 아디다스 오리지널 신발 제품 관련 신규 오더의 매출 비중은 올해 두 자릿수까지 확대될 전망. 매우 보수적으로 추정해도, 화승엔터프라이즈의 올해 달러 매출액 성장률 10% 중반 이상을 기록할 것

아디다스 재고매입액 vs. 화승엔터 달러 매출액 추이



자료 : Adidas, 화승엔터프라이즈, SK증권

아디다스 vs. 나이키 공식 온라인몰 방문 트래픽 추이



자료 : SEMRUSH, SK증권

주: '24년 1월 트래픽을 100으로 환산한 수치임

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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도