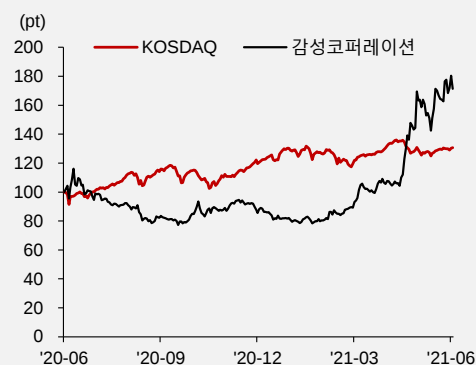


목표주가	- 원
현재주가	1,490 원
Upside	- %
Key Data	2021 년 06 월 11 일
산업분류	코스닥 유통
KOSDAQ(pt)	991.13
시가총액 (억원)	1,054
발행주식수 (천주)	70,748
외국인 지분율 (%)	6.9
52 주 고가 (원)	1,570
저가 (원)	673
60 일 일평균거래대금 (십억원)	1.7
주요주주	(%)
김호선 외 7 인	22.6
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	4.9 93.5 67.8
상대주가	3.6 81.3 28.2

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7393

감성코퍼레이션(036620)

스노우피크(Snow Peak)의 감성에 젖다!!!

기업 개요

동사는 1991 년에 아이오시스템으로 시작하여, 2000 년 1 월에 '버추얼텍'으로 코스닥에 상장하였다. 본업은 모바일 주변기기(ACTIMON 브랜드)이며, 2019 년 5 월에 Apparel 회사 '데브그루'를 설립(지분 100%)하였고, 2020 년 2 월에 '스노우피크 어패럴'을 런칭하였다. 올해 3 월에 사명을 '감성코퍼레이션'으로 변경하였고, 자회사 '데브그루'와의 합병을 추진 중이다.

투자포인트

1. 새로운 성장모멘텀: 스노우피크(Snow Peak)아웃도어 어패럴: 일본의 High-end 캠핑기어 브랜드인 '스노우피크'와 Licensing 계약을 맺어서 '스노우피크 아웃도어 어패럴(의류, 신발, 모자 등)' 관련 '한국, 중국, 대만'의 판권을 보유하고 있다. 원래 '스노우피크'는 해외법인을 100% 직영으로 운영하여 '스노우피크 코리아'도 있지만 동사에게는 처음으로 '해외 라이선스'를 발급해주었다. 작년 2 월에 런칭된 '스노우피크'는 브랜드 밸류와 퀄리티를 동시에 갖춘 아웃도어 브랜드 중에서 약 4 년 만에 나온 새로운 브랜드라 아웃도어 시장에서 신선함과 향후 성장성도 높을 것으로 판단한다.

2. 스노우피크의 판매량 및 인지도 급증: 작년에 53 개였던 유통채널이 6 월 현재 약 70 여개 수준이며, 올해 목표치인 80 개 유통채널을 넘어서 올해 연말에는 약 85~90 개까지 확장될 것으로 전망한다. '스노우피크 어패럴'은 국내에서도 향후 유통채널이 최대 2.5~3 배 가까이 증가할 수 있는 업사이드를 보유하고 있다. 국내에서 탄탄한 입지를 구축하게 되면 향후에는 '면세점 입점' 및 '중국 본토'로의 진출이 가능하다. 따라서 향후 3~4 년 동안 국내외 성장 모멘텀이 지속적으로 기대된다. 올해 하반기로 갈수록 월 매출 30 억 이상을 달성하여 월별 BEP 매출을 달성할 것으로 예상되며, 올해(2021 년)는 연말기준 하반기 실적 여부에 따라 '스노우피크' 사업부의 BEP 달성도 가능할 것으로 판단되며, 내년부터 본격적인 증익구간에 진입할 것으로 예상된다.

3 본업 모바일 디바이스 주변기기(ACTIMON)의 꾸준한 실적으로 인한 안정성:

동사는 '엑티몬(ACTIMON)'이라는 브랜드로 '모바일 디바이스 주변기기(휴대용 모바일 충전기, 보조배터리, 블루투스 스피커, 헤드셋, 케이블&젠더 등)'를 판매한다. 연간 약 120~130 억원의 매출과 약 10 억원 내외의 연간 영업이익을 기록하여, 동사의 실적에 있어서 안정성을 더해준다.

구분	2016	2017	2018	2019	2020
매출액 (억원)	109	148	89	74	164
영업이익 (억원)	-8	0	-19	-14	-51
영업이익률 (%)	-7.1	0.1	-21.0	-19.2	-31.2
지배순이익 (억원)	90	-31	-68	-59	-50
PER (배)	4.4	-	-	-	-
PBR (배)	3.2	3.5	2.2	2.7	2.1
ROE (%)	58.5	-27.9	-67.6	-44.4	-25.1
EPS (원)	517	-129	-223	-133	-77

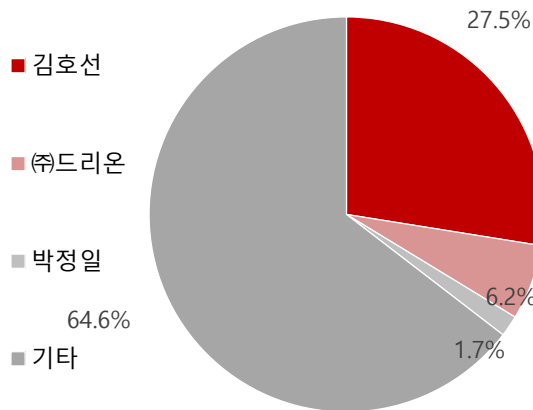
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

새로운 성장모멘텀: 스노우피크(Snow Peak)아웃도어 어패럴

일본의 High-end 캠핑기어 브랜드인 '스노우피크'와 Licensing 계약을 맺어서 '스노우피크 아웃도어 어패럴(의류, 신발, 모자 등)' 관련 '한국, 중국, 대만'의 판권을 보유하고 있다. 원래 '스노우피크'는 해외법인을 100% 직영으로 운영하여 '스노우피크 코리아'도 있지만 동사에게는 처음으로 '해외 라이선스'를 발급해주었다. 작년 2 월에 런칭된 '스노우피크'는 브랜드 밸류와 퀄리티를 동시에 갖춘 아웃도어 브랜드 중에서 약 4 년 만에 나온 새로운 브랜드라 아웃도어 시장에서 신선함과 향후 성장성도 높을 것으로 판단한다.

스노우피크는 1985 년 일본에서 브랜드를 런칭한 이후로, 미국, 유럽, 오세아니아, 아시아등 이미 전세계에서 '프리미엄 캠핑기어 브랜드'로 높은 브랜드 이미지와 품질력을 인정 받은 상황이라 동사의 '스노우피크' 어패럴은 한국을 기반으로 중화권(중국, 대만) 진출 및 향후 성장성이 매우 높을 것으로 판단된다. 한국의 아웃도어 시장은 약 7조원 수준이지만 중국의 아웃도어 시장은 약 50 조원에 육박하기 때문에 한국에서의 프리미엄 아웃도어 브랜드 전략을 가지고 중국시장에 진출 및 일본시장으로의 역진입이 가능하여 향후 2~3 년 후부터는 해외모멘텀이 강할 것으로 기대된다.

그림 1. 감성코퍼레이션 주요주주



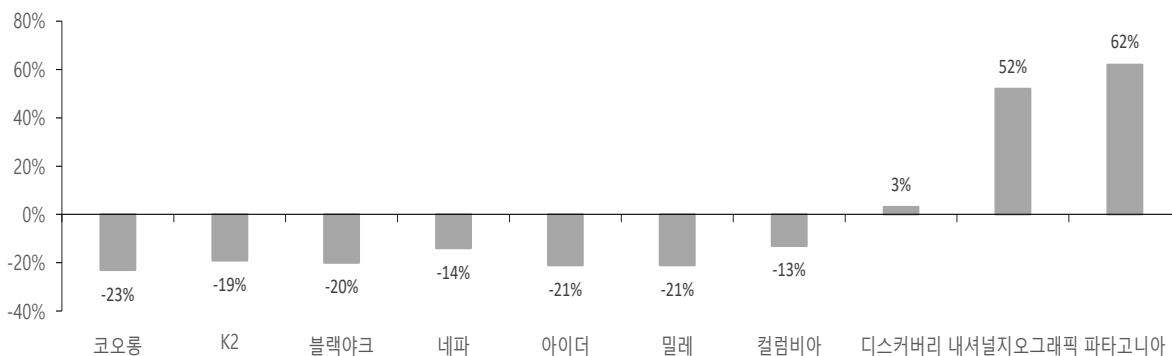
자료: 감성코퍼레이션, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 스노우피크(Snow Peak) 어패럴



자료: 감성코퍼레이션, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 국내 판매 주요 아웃도어의 18 년도 대비 19 년도 매출 변화비율



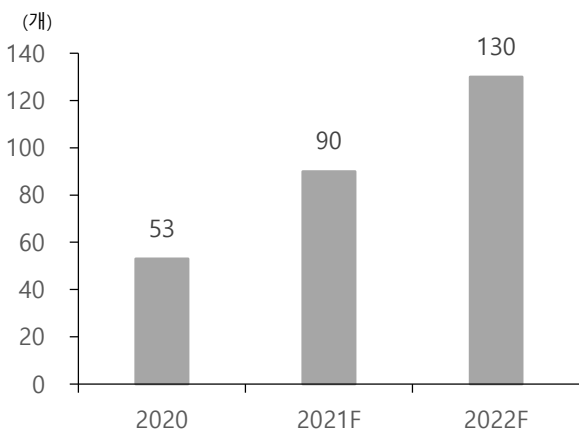
자료: 감성코퍼레이션, 리딩투자증권 리서치센터

스노우피크의 판매량 및 인지도 급증

작년에 53 개였던 유통채널이 6 월 현재 약 70 여개 수준이며, 올해 목표치인 80 개 유통채널을 넘어서 올해 연말에는 약 85~90 개까지 확장될 것으로 전망한다. '스노우피크 어패럴'은 국내에서도 향후 유통채널이 최대 2.5~3 배 가까이 증가할 수 있는 업사이드를 보유하고 있다. 국내에서 탄탄한 입지를 구축하게 되면 향후에는 '면세점 입점' 및 '중국 본토'로의 진출이 가능하다. 따라서 향후 3~4 년 동안 국내외 성장 모멘텀이 지속적으로 기대된다. 올해 하반기로 갈수록 월 매출 30 억 이상을 달성하여 월별 BEP 매출을 달성할 것으로 예상되며, 올해(2021 년)는 연말기준 하반기 실적 여부에 따라 '스노우피크' 사업부의 BEP 달성도 가능할 것으로 판단되며, 내년부터 본격적인 증익구간에 진입할 것으로 예상된다.

스노우피크는 단순한 어패럴 브랜드를 넘어서 원래 '캠핑기어' 브랜드도 인지도가 높기 때문에 국내 '캠핑인구' 증가에 따른 캠핑용품 판매의 증가까지도 수혜가 가능하다. 또한 올해 7 월 1 일부터는 백화점 판매 수수료도 재협상 효과로 절감되어 올해 하반기부터는 마진 개선효과가 나오기 시작한다.

그림 3. 스노우피크 유통채널 추이



자료: 삼성코퍼레이션, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 스노우피크 '신세계 센텀점'



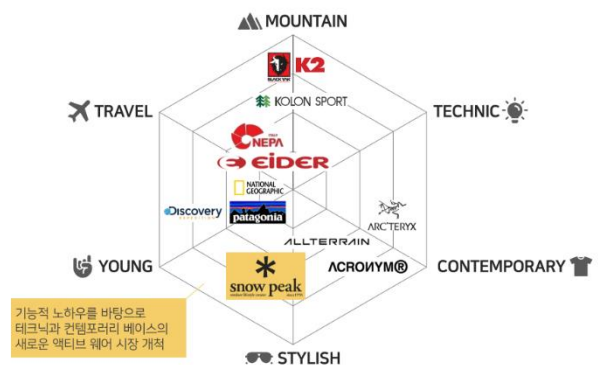
자료: 삼성코퍼레이션, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 스노우피크 매출 비중



자료: 삼성코퍼레이션, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. Young & Stylish 브랜드 '스노우피크'



자료: 삼성코퍼레이션, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
자산총계	340	204	165	392	366
유동자산	71	111	80	245	207
현금및현금성자산	14	13	46	66	33
단기금융자산	1	5	7	130	60
매출채권및기타채권	42	51	9	19	35
재고자산	14	6	0	12	69
비유동자산	268	93	84	148	159
장기금융자산	202	56	58	89	76
관계기업등투자자산	0	31	11	0	0
유형자산	61	1	12	18	43
무형자산	5	5	2	40	38
부채총계	217	108	60	229	130
유동부채	153	96	42	225	108
단기차입부채	128	30	8	147	92
기타단기금융부채	3	3	1	73	4
매입채무및기타채무	22	16	1	4	11
비유동부채	63	12	18	4	22
장기차입부채	47	0	3	1	6
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	123	96	104	163	236
지배주주지분*	123	96	104	163	236
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	-9	-7	15	-31	-86
당기순이익	90	-31	-68	-60	-50
현금유입(유출)이없는수익	-97	36	54	50	13
자산상각비	4	1	2	4	11
영업자산부채변동	6	-7	31	-21	-48
매출채권및기타채권	6	-9	39	-1	-16
재고자산감소(증가)	-8	7	6	-3	-57
매입채무및기타채무	10	-6	-13	7	5
투자활동현금흐름	-14	-28	-32	-231	71
투자활동현금유입액	62	74	11	16	263
유형자산	0	0	0	1	0
무형자산	0	30	7	4	0
투자활동현금유출액	76	102	43	247	192
유형자산	0	0	13	9	25
무형자산	0	28	8	1	2
재무활동현금흐름	25	33	51	282	-18
재무활동현금유입액	128	183	105	410	47
단기차입부채	47	51	16	21	5
장기차입부채	72	0	3	254	0
재무활동현금유출액	103	150	55	128	65
단기차입부채	69	112	25	55	0
장기차입부채	34	38	28	73	65
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	0	-0	0
현금변동	2	-1	34	20	-33
기초현금	12	14	13	46	66
기말현금	14	13	46	66	33

자료: Company Data, Leading Research Center

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	109	148	89	74	164
매출원가	94	130	81	61	106
매출총이익	16	18	8	13	58
판매비와관리비	24	18	27	27	109
영업이익	-8	0	-19	-14	-51
EBITDA	-4	1	-17	-10	-41
비영업손익	114	0	-27	-26	1
이자수익	1	1	1	2	3
이자비용	9	4	1	9	20
배당수익	0	0	0	0	1
외환손익	-1	2	-1	0	-0
관계기업등관련손익	120	-2	-22	-9	0
기타비영업손익	3	3	-4	-10	17
세전계속사업이익	106	0	-46	-40	-50
법인세비용	0	0	0	0	0
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	-16	-31	-22	-19	0
당기순이익*	90	-31	-68	-60	-50
지배주주순이익*	90	-31	-68	-59	-50
비지배주주순이익	0	0	-0	-0	-0
기타포괄손익	-195	-140	-12	-18	6
총포괄손익	-105	-171	-80	-77	-44

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원, 백%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	517	-129	-223	-133	-77
BPS*	706	406	342	366	362
CFPS	-54	-29	50	-71	-132
SPS	627	623	293	166	252
EBITDAPS	-22	6	-55	-23	-62
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	4.4	-	-	-	-
PBR*	3.2	3.5	2.2	2.7	2.1
PCFR	-	-	15.4	-	-
PSR	3.6	2.3	2.6	6.0	3.0
EV/EBITDA	-	253.2	-	-	-
재무비율					
매출액증가율	-35.7	35.5	-39.8	-17.1	122.4
영업이익증가율	적전	흑전	적전	적지	적지
지배주주순이익증가율*	흑전	적전	적지	적지	적지
매출총이익률	14.4	12.1	9.3	17.8	35.4
영업이익률	-7.1	0.1	-21.0	-19.2	-31.2
EBITDA이익률	-3.5	0.9	-18.9	-13.6	-24.8
지배주주순이익률*	82.5	-20.6	-76.0	-80.5	-30.5
ROA	-2.1	0.1	-10.2	-5.1	-13.5
ROE	58.5	-27.9	-67.6	-44.4	-25.1
ROIC	-8.0	0.2	-86.4	-26.5	-38.3
부채비율	175.7	111.8	57.7	140.1	55.1
차입금비율	142.2	31.1	9.8	90.7	41.9
순차입금비율	129.9	14.8	-35.8	-23.4	27.9

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

삼성코퍼레이션(036620)

일자	2021-06-14
투자의견	N/R
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 $\pm$ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 $\pm$ 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2021.03.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%