유진투자증권

시몬느액세서리컬렉션(381920,KS)

글로벌 럭셔리 핸드백 ODM 전문 제조기업

2021.10.18

Company Comment

상장예정일: 2021.11.04

기관수요예측: 2021.10.18 ~ 10.19

공모희망가: 39,200 ~ 47,900(원)

시가총액: 1,312 ~ 1,604 (십억원)

IT SW, HW/5G 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

럭셔리 핸드백 고객사를 확보한 글로벌 1 위 제조기업

1987 년 ㈜시몬느 법인 설립, 2015 년 인적분할되어 ㈜시몬느액세서리컬렉션 설립. 동사는 명품 핸드백, 지갑 등 소형 가죽제품을 ODM/OEM 으로 제조하는 사업을 영위함. MICHAEL KORS, COACH, TORY BURCH 등 럭셔리 브랜드들을 고객사로 두고 있으며, 글로벌 럭셔리 가죽제품 시장 점유율 9.9%(2019 년 기준)로 1 위를 차지. 동사는 2021 년 11 월 4 일 코스피 시장에 신규상장 예정.

제품별 매출비중(2020 년 연결기준)은 핸드백 85.5%, 소형가죽제품 14.4%, 기타 0.1% 기록. 지역별 매출 비중은 미주 62.3%, 아시아 12.7%, 유럽 및 기타 25.0%를 차지함.

공모 후 주주 비중은 최대주주 등 35.3%, 특수관계인 31.2%, 기존주주 8.5%, 우리사주조합 5.0%, 공모주주 20.0%.

투자포인트 두 가지

1) 리오프닝으로 인한 명품 시장의 안정적 성장세 전환 전망: 포스트 코로나로 인한 보복소비, MZ 세대의 명품 소비 트렌드 확산에 따라 동사는 안정적 성장을 지속할 것으로 예상함. ① 베인앤컴퍼니에 따르면 글로벌 럭셔리 시장은 2025 년까지 CAGR 10%의 고성장을 전망하고 있는 가운데 ② 동사는 평균 20 년 이상의 장기 매출처를 유지하고 있으며, 명품 시장 성장에 따라 매출 Top6 고객사 관련 매출 급증(2010 년 2,416 억원 → 2019 년 9,021 억원)하였음. 또한 BURBERRY, GIVENCHY 레퍼런스를 기반으로 shinola, ALLSAINTS 등 유럽 럭셔리 고객사로 확대할 계획임. ③ 총 3,000 만개 생산 Capa 등 수요 증가에 대응할 수 있는 업계 최대 생산능력을 가지고 있음. 핸드백 생산 Capa 는 베트남(롱안성, 띠엔장성), 캄보디아 합산 2,080 만개이고, 지갑 생산 Capa 는 베트남에서 920 만개 생산 가능함. 현재로는 최대 9,500 억원 매출액 달성 가능함. 수주물량 확대에 따른 500 만개 Capa 증설 계획을 가지고 있어 긍정적.

2) 고효율성 기반의 높은 수익성은 긍정적: 효율적 생산구조와 마진구조를 바탕으로 높은 수익성을 실현하고 있어 긍정적임. ① 생산부터 디자인 개발까지 전 분야를 아우르는 플랫폼 보유. 현재 22 만개의 스타일 아카이브와 4 억개 제품 생산 노하우 축적. ② 종업원 1 인당 매출 규모는 3,393 만원으로 경쟁사 평균 1,738 만원 대비 2 배 높은 효율성을 보이고 있음. ③ 또한 실제 발생 원가에 마진을 더한 원가가산 가격결정 방식으로 평균 16.3%의 높은 영업이익률을 보이고 있음. 현재 원자재비의 100%, 노무비의 50%를 바이어에게 전가 중.

2021 년 PER 19.6~23.9 배로 동종업체 대비 할인된 수준

공모 희망가(밴드: 39,200 ~ 47,900 원)는 2021 년 예상 EPS(2,001 원) 적용 PER 19.6~23.9 배로, 국내외 유사업체(화승엔터프라이즈, Feng Tay Enterprise, Eclat Textile, Makalot, Shenzhou International)의 반기 실적 기준 연환산 적용한 평균 PER 30.5 배 대비 21.5% ~ 35.8% 할인된 수준임.

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 20.0%(670 만주)로 많지 않은 수준임.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모전	12.6
공모후	16.7
공모 후 주식수	33,478,180
유통가능주식수	6,696,000

보호예수기간	
최대주주	상장 후 6개월
특수관계인	상장 후 6개월
기존주주	상장 후 3개월
우리사주조합	상장 후 1년

주관증권사	삼성증권 미래에셋증권 한국투자증권

공모 후 주요주주(%)	
최대주주 등	35.3
특수관계인	31.2
기존주주	8.5
우리사주조합	5.0
공모주주	20.0

결산기(12월)	2019A	2020A	2021F
매출액(십억원)	1,017.8	621.8	710.0
영업이익(십억원)	135.1	46.7	71.7
세전계속사업손익(십억원)	143.0	75.5	90.3
당기순이익(십억원)	106.1	56.0	67.0
EPS(원)	-	-	2,001
증감률(%)		-	-
PER(배)			19.6 ~23.9

주요 고객사

MICHAEL KORS
The First Women's Ready-To-Wear Designer, Affordable Luxury

COACH NEW YORK
Leading Design House of Modern Luxury

kate spade
Global Lifestyle Brand with Sophisticated Colors & Synonymous with Joy

I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	39,200 ~ 47,900 원	수요 예측일	2021.10.18 ~ 10.19
공모금액	3,281 ~ 4,009 억원	공모 청약일	2021.10.25 ~ 10.26
공모주식수	8,370,000 주	납입일	2021.10.28
상장 후 주식수	33,478,180 주	환불일	2021.10.28
예상 시가총액	13,123 ~ 16,036 억원	상장 예정일	2021.11.04

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주	11,820,060	35.3
특수관계인	10,443,120	31.2
기존주주	2,845,000	8.5
우리사주조합	1,674,000	5.0
공모주주	6,696,000	20.0
합계	33,478,180	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주	11,820,060	35.3	상장 후 6 개월
특수관계인	10,443,120	31.2	상장 후 6 개월
기존주주	2,845,000	8.5	상장 후 3 개월
우리사주조합	1,674,000	5.0	상장 후 1 년
합계	26,782,180	80.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
공모주주	6,696,000	20.0
합계	6,696,000	20.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	4,603,500~ 6,277,500 주	55.0 ~ 75.0	-
일반청약자	2,092,500 ~ 2,511,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 41,000~50,000 주
우리사주조합	1,674,000 주	20.0	
합계	8,370,000 주	100.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	구분		공모 후		매각제한기간
			주식 수	지분율	
유통제한물량	최대주주	박은관	11,820,060	35.3%	상장 후 6 개월
	특수관계인	오인실	7,639,420	22.8%	상장 후 6 개월
		백대홍	2,591,700	7.7%	
		박주원	106,000	0.3%	
		박성원	106,000	0.3%	
	기존주주	SHAMA ACQUISITION PTE	2,845,000	8.5%	상장 후 3 개월
	우리사주조합		1,674,000	5.0%	상장 후 1 년
	소계		**26,782,180**	**80.0%**	
유통가능물량	공모주주		6,696,000	20.0%	
	소계		**6,696,000**	**20. 0%**	
합계			**33,478,180**	**100. 0%**	

(주 1)유통가능물량은 공모주식수 변동 및 수요예측 시 기관투자자의 의무보유확약, 청약 시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다.
(주 2)최대주주등 보유 주식은 상장 후 경영권 안정 및 투자자보호를 위하여 보호예수기간을 상장일로부터 6 개월 의무보유로 하였습니다.
(주 3)상장 후 경영권 안정 및 투자자보호를 위하여 자발적으로 상장일로부터 3 개월 간 의무보유하였습니다.
(주 4)금번 공모를 통해 취득 예정인 당사의 우리사주조합 물량 1,674,000 주는 상장 후 1 년간 우리사주조합 계좌에 의무보유 예탁될 예정입니다. 단, 우리사주조합에 배정된 주식수는 청약 결과에 따라 변경될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

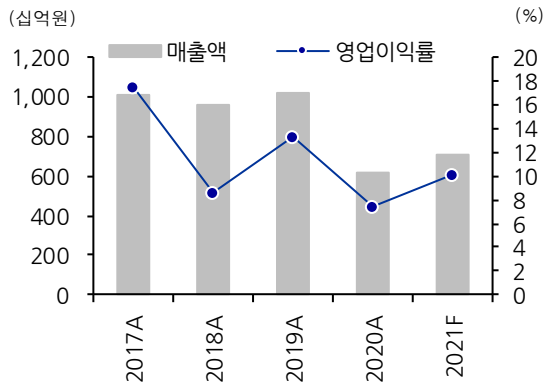
II. 실적 추이 및 전망

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**1,009.6**	**956.0**	**1,017.8**	**621.8**	**710.0**
(증가율)	*-5.9*	*-5.3*	*6.5*	*-38.9*	*14.2*
제품별 매출액					
핸드백		801.1	854.2	531.6	605.6
소형가죽제품		154.9	162.7	89.4	103.7
기타		0.0	0.8	0.7	0.7
제품별 비중(%)					
핸드백		83.8	83.9	85.5	85.3
소형가죽제품		16.2	16.0	14.4	14.6
기타		0.0	0.1	0.1	0.1
수익					
매출원가	789.0	802.9	824.5	526.6	582.2
매출총이익	220.6	153.1	193.3	95.3	127.8
판매관리비	43.0	70.4	58.2	48.6	56.1
영업이익	**177.6**	**82.7**	**135.1**	**46.7**	**71.7**
세전이익	**169.3**	**88.5**	**143.0**	**75.5**	**90.3**
당기순이익	**130.8**	**63.8**	**106.1**	**56.0**	**67.0**
지배주주순이익	**130.9**	**63.8**	**106.0**	**56.0**	**67.0**
이익률(%)					
매출원가율	78.2	84.0	81.0	84.7	82.0
매출총이익률	21.8	16.0	19.0	15.3	18.0
판매관리비율	4.3	7.4	5.7	7.8	7.9
영업이익률	**17.6**	**8.7**	**13.3**	**7.5**	**10.1**
세전이익률	**16.8**	**9.3**	**14.1**	**12.1**	**12.7**
당기순이익률	**13.0**	**6.7**	**10.4**	**9.0**	**9.4**
지배주주순이익률	**13.0**	**6.7**	**10.4**	**9.0**	**9.4**

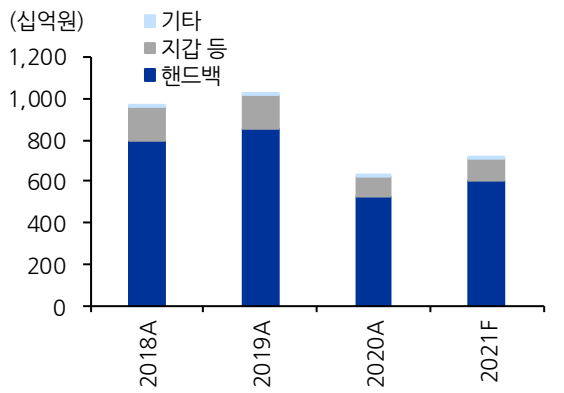
자료: 시몬느액세서리컬렉션, 유진투자증권

도표 8. 2020 년 이후 매출 턴어라운드 전망



자료: 시몬느액세서리컬렉션, 유진투자증권

도표 9. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 시몬느액세서리컬렉션, 유진투자증권

III. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 10. 2021 년 반기 실적 연환산 기준 PER 산출

구분	화승엔터프라이즈	Feng Tay Enterprise	Eclat Textile	Makalot	Shenzhou International
기준 시가총액(십억원)	903.0	7,800.2	6,258.7	2,301.5	35,893.0
적용순이익(십억원)	28.1	279.3	241.0	100.5	820.4
PER(배)	32.1	27.9	26.0	22.9	43.8
평균 PER(배)	**30.5**				

(주 1)기준시가총액은 08 월 26 일을 기준으로 하여 1 개월 평균 주가, 1 주일 평균 주가, 분석일 주가의 최솟값을 기반으로 산출하였습니다.
(주 2)적용 순이익은 2021 년 반기 기준 지배주주순이익을 연환산한 값으로 적용하였습니다.
(주 3)기준시가총액 및 지배주주순이익 변환 시 적용 환율은 분석 기준일 41.81 KRW/TWD, 180.20 KRW/CNY 을 적용하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 11. ㈜시몬느액세서리컬렉션 PER 에 의한 평가가치

구분	산출내역	비 고
1. 적용 순이익(십억원)	69.1	A
2. 적용 PER(배)	30.5	B
3. 기업가치 평가액	2,109.0	C=A*B
4. 공모 후 주식수	33,478,180	D
5. 주당 평가가액(원)	**62,996**	**E=C / D**

(주 1)적용 순이익은 2021 년 반기 기준 지배기업순이익을 연환산하여 적용하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 12. ㈜시몬느액세서리컬렉션 희망공모가액 산출 내역

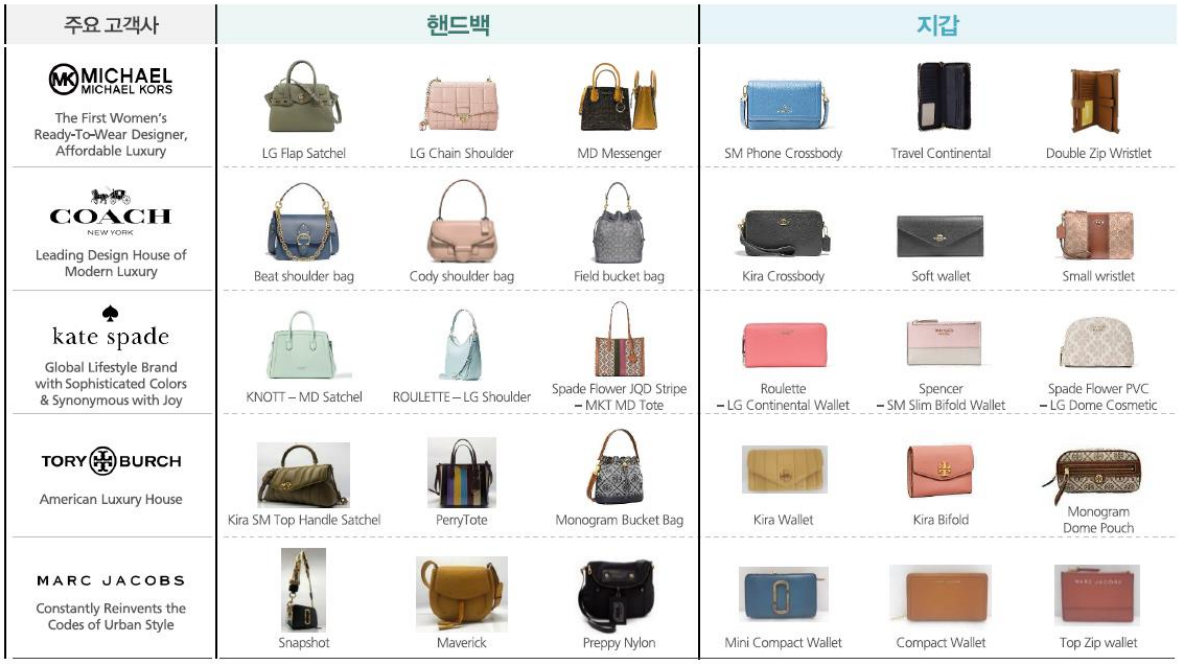
구분	산출내역	비고
주당 평가가액(원)	62,996	-
평가액 대비 할인율	37.9% ~ 24.0%	-
주당 희망공모가액(원)	**39,200~ 47,900**	**-**
주당 확정공모가액	-	주 1)

(주 1) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

럭셔리 핸드백 고객사를 확보한 글로벌 1 위 제조기업

도표 13. 사업 영역: 주요 고객사 및 제품들



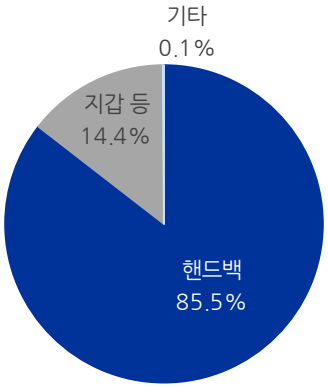
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
1987	㈜시몬느 설립. DKNY 최초 수주계약 체결
1992	중국 광저우 해외공장 설립
1998	Coach 수주계약 체결
2000	Kate Spade 수주계약 체결
2003	중국 광저우 Capa 증설
2015	㈜시몬느 분할 → ㈜시몬느액세서리컬렉션 설립
2015	블랙스톤 3,000 억원 투자 유치
2016	연 매출 1 조원 달성
2017	프놈펜에 Simone Accessories Collection Cambodia Ltd 설립
2019	인도네시아 신공장 가동
2021.11	코스피 시장 상장 예정(11/04)

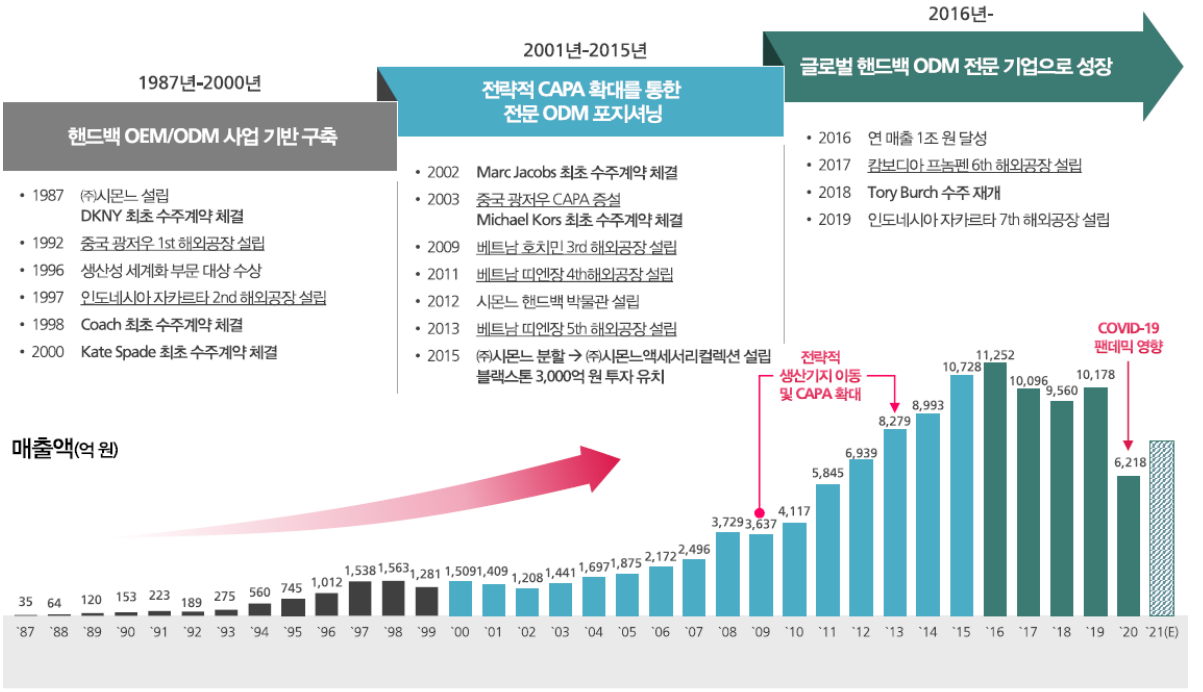
자료: 유진투자증권

도표 15. 제품별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: 유진투자증권

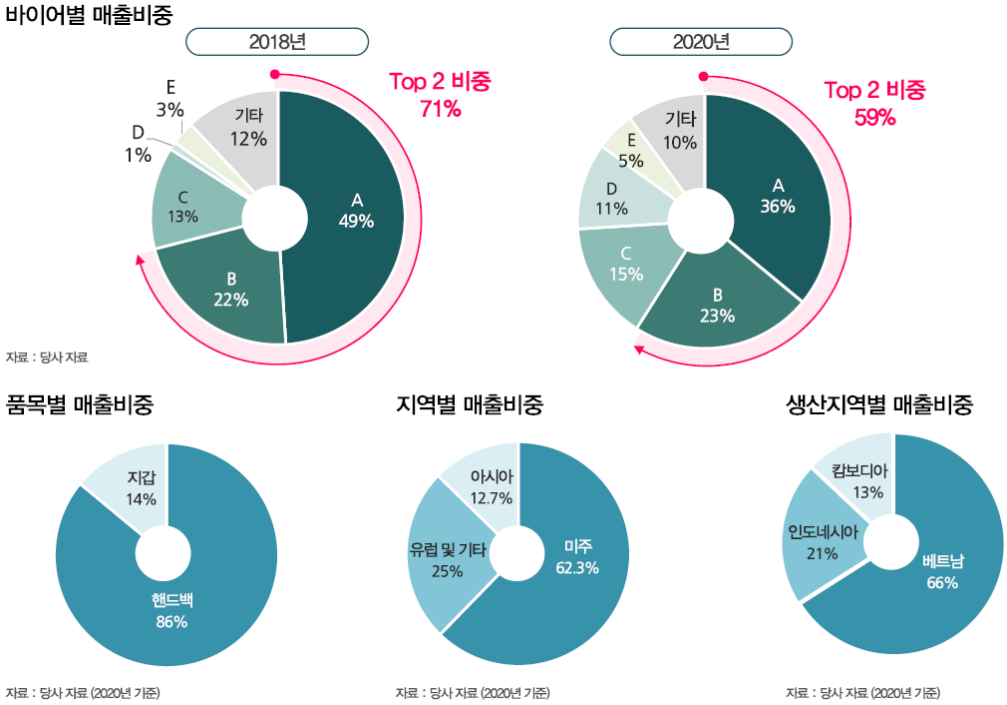
도표 16. 성장 연혁: 글로벌 럭셔리 고객사 확보 및 선제적인 Capa 증설을 통한 성장



주1 : 1987-2016년 06월 K GAAP, 2016년 07월부터는 KIFRS 기준 적용
주2 : 2015년 매출액은 인적분할에 따른 결산월 변경(6월→12월)으로 6개월 매출을 연환산한 수치

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 주요 키워드

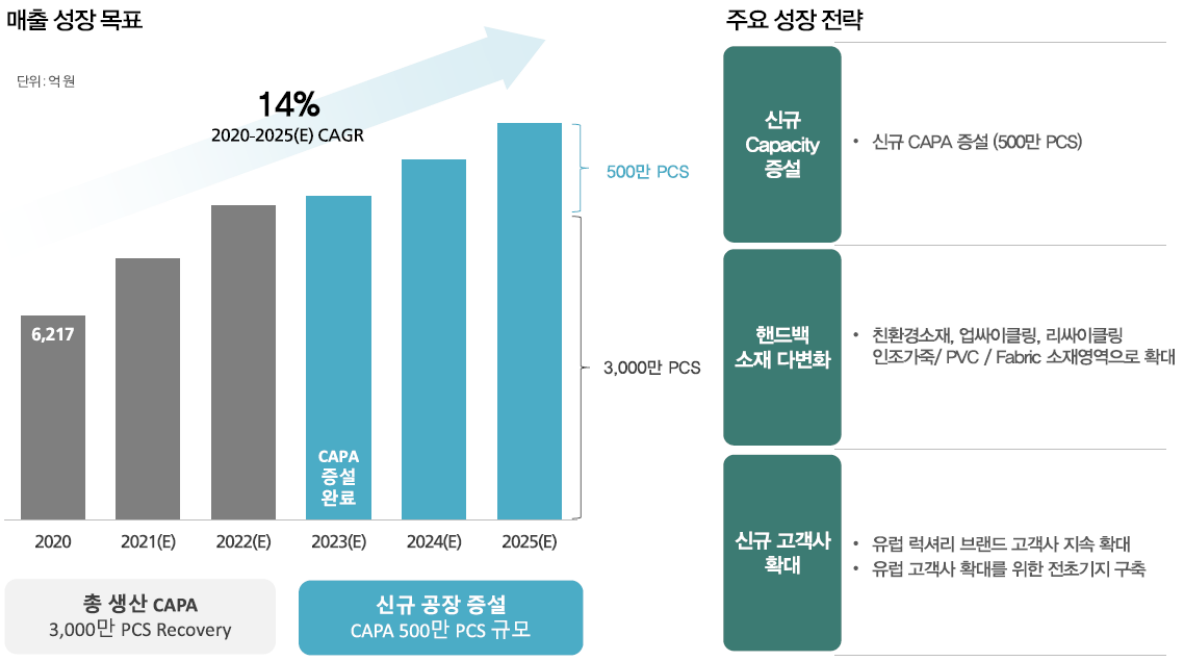


자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 생산 인프라: 다변화된 최적 입지 생산 인프라 보유 → 총 Capa 3,000 만 PCS 규모

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 2025 년까지 연평균 14% 성장 달성 및 최대 연간 3,500 만개 Capa 확보 계획



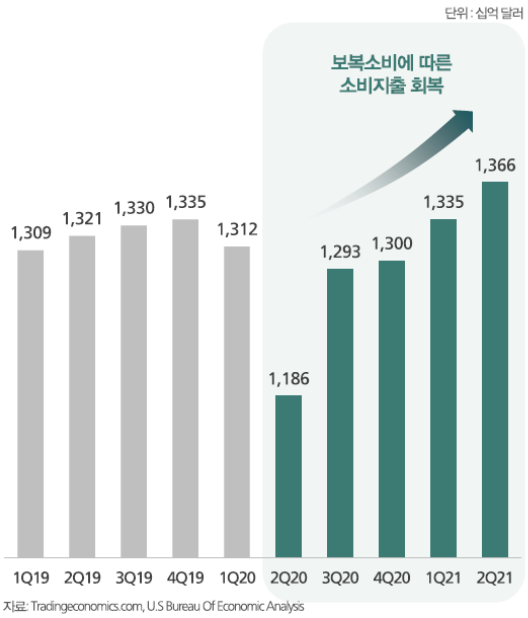
자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 리오프닝으로 인한 명품 시장의 안정적 성장세 전환 전망

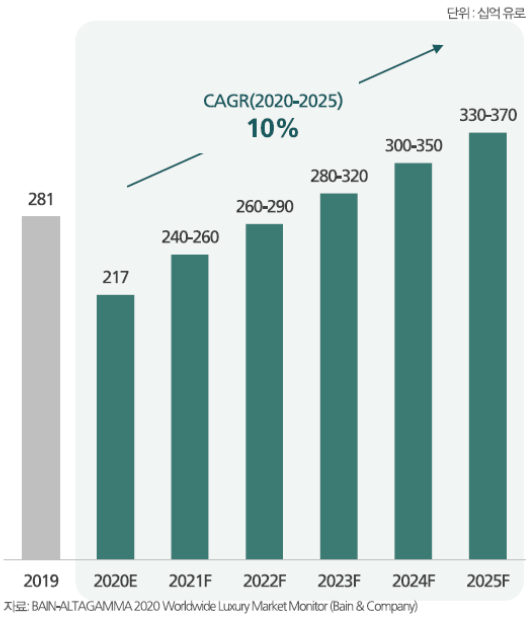
도표 20. **Post-Covid19 특수: 팬데믹 회복에 따른 보복소비, 가파른 소비지출 회복 전망**

미국 분기별 소비자 지출 추이



자료: Tradingeconomics.com, U.S Bureau Of Economic Analysis

글로벌 럭셔리 시장 전망 (2019-2025)

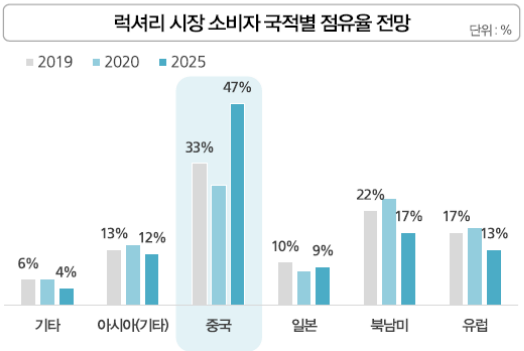


자료: BAIN-ALTAGAMMA 2020 Worldwide Luxury Market Monitor (Bain & Company)

자료: IR Book, 유진투자증권

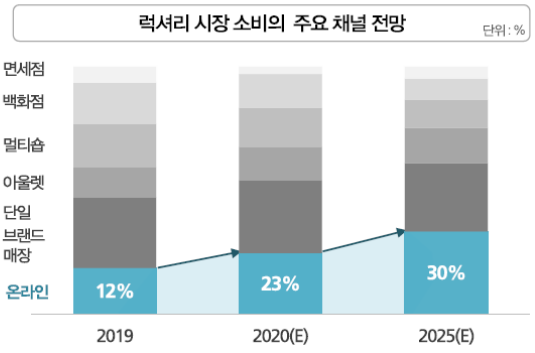
도표 21. **전방 고객사의 중국 및 온라인 시장 성장 가속화 → 시몬느 수혜 기대**

중국 중심으로 럭셔리 시장 지속 성장 전망



자료 : BAIN-ALTAGAMMA 2020 MARKET MONITOR WORLDWIDE LUXURY MARKET MONITOR

MZ세대 온라인 채널 럭셔리 제품 소비 확대



자료 : BAIN-ALTAGAMMA 2020 MARKET MONITOR WORLDWIDE LUXURY MARKET MONITOR

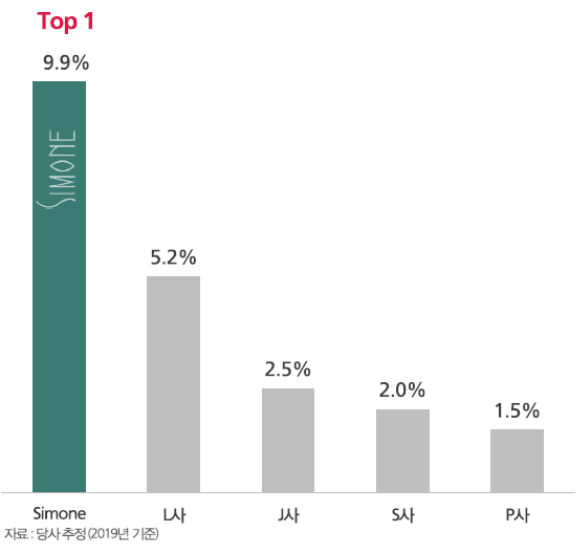
주요 고객사의 중국 및 온라인 시장 성장 가속화

CAPRI	tapestry
• 4Q21(2021.01-03) 전년 동기 대비 모두 두 자릿수 중국 매출 성장 기록 중 • 이커머스 채널 매출 성장 가속화(4Q21) : 직전 분기 대비 +80% • FY21- FY23 연평균 19.0% 성장 예상	• 중국 시장에서 3Q21 매출(2021.01-03) 2020년 동기간 대비 175%, 2019년 동기간 대비 40% 성장을 발표 • 글로벌 디지털 매출 세 자릿수 성장 기록 중 • FY20 - FY22 연평균 10.4% 성장 예상
자료 : 실적 성과는 CAPRI 사업보고서, 성장 예상치는 Bloomberg	자료 : 실적 성과는 TAPESTRY 사업보고서, 성장 예상치는 Bloomberg

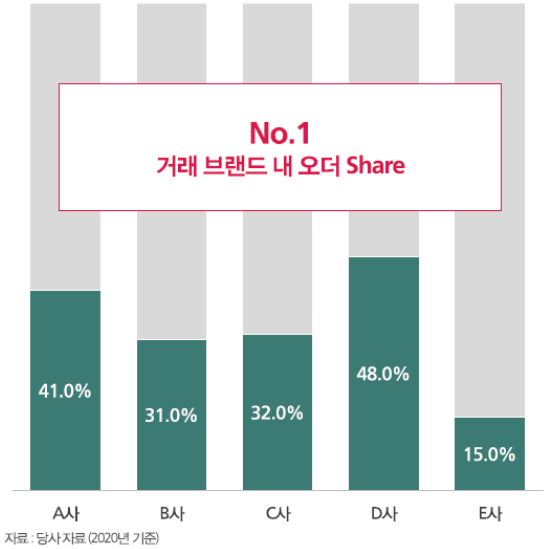
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 글로벌 럭셔리 가죽 제품 시장에서 핸드백 ODM 1 위, 압도적 시장지배력 보유

글로벌 럭셔리 가죽제품 시장 M/S



브랜드별 오더 수주 Share



Luxury 브랜드 경쟁사들을 Major Customers로 동시 확보

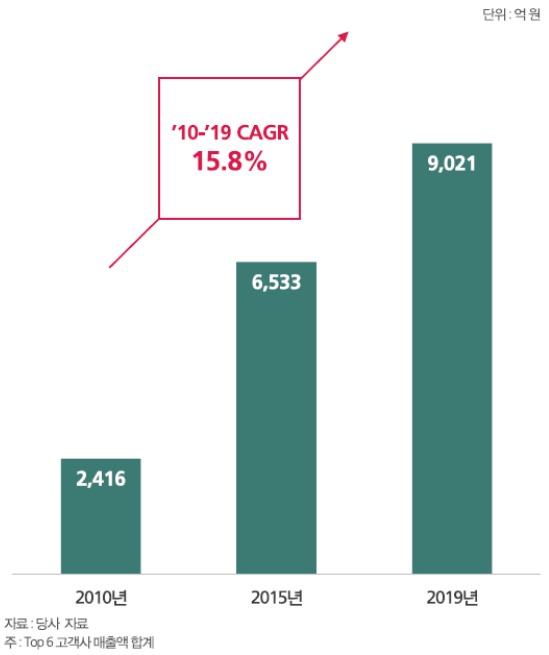
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 평균 20 년 이상의 장기 고객사: Top 6 기반 주요 매출처 유지

Long-standing Clients Partnership

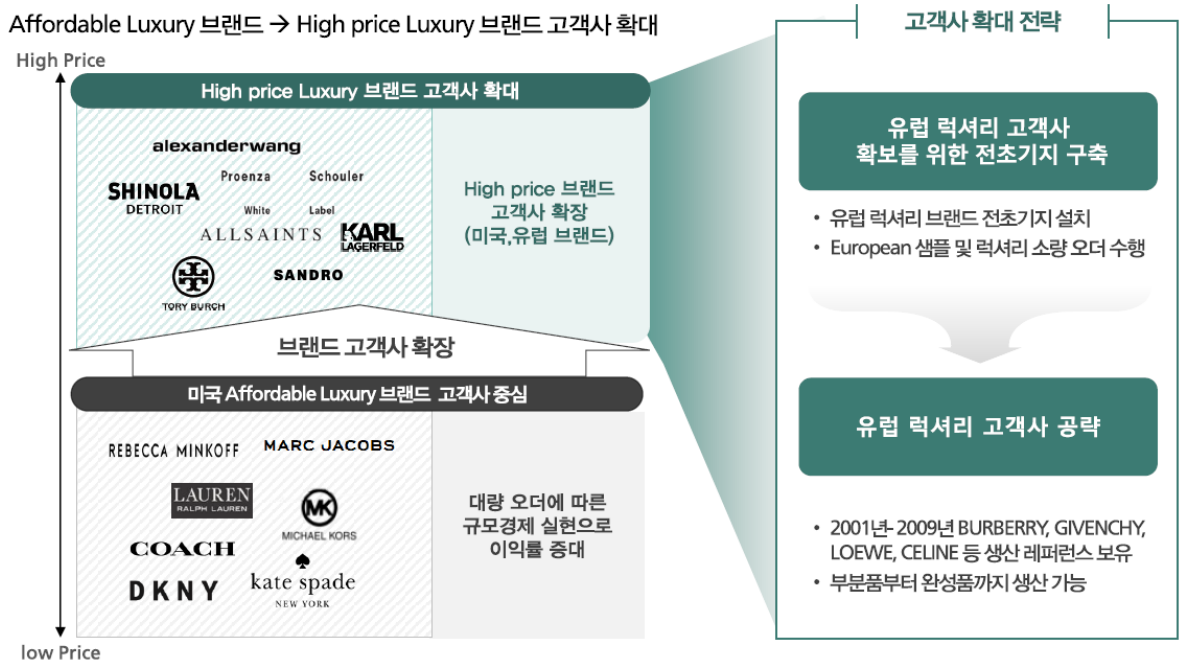
브랜드명	거래 개시일
DKNY	1987년
COACH NEW YORK	1998년
kate spade	2000년
MARC JACOBS	2002년
MICHAEL MICHAEL KORS	2003년
TORY BURCH	2008년

Top 6 고객사향 매출액 합계 추이



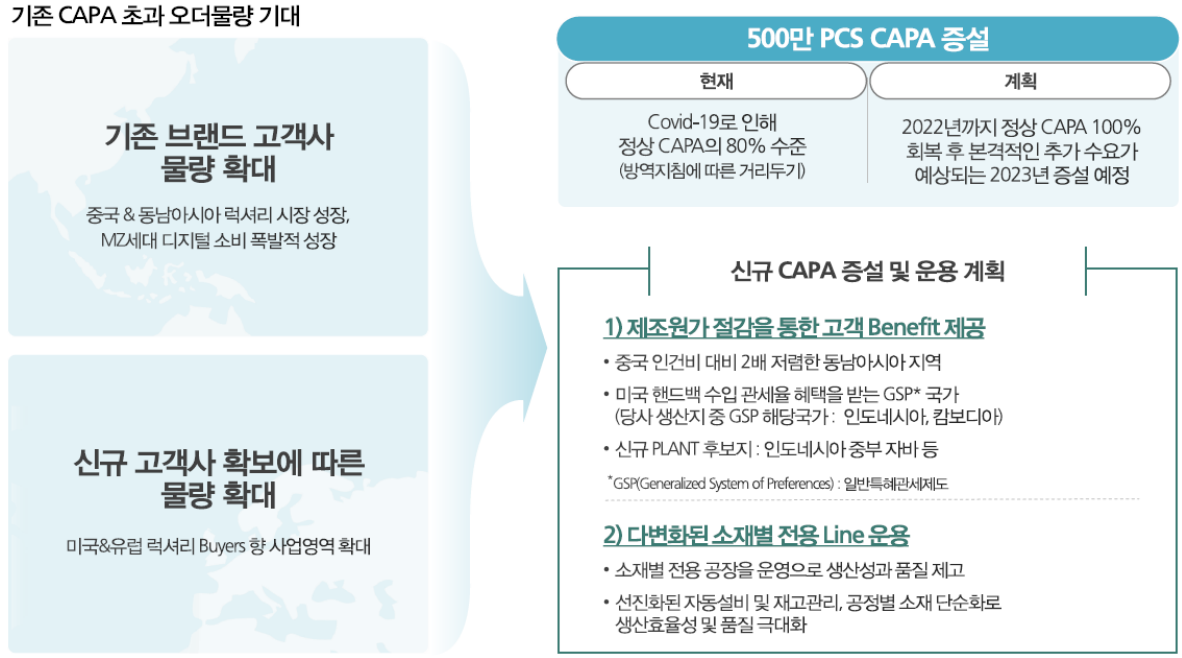
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 지속적인 신규 고객사 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

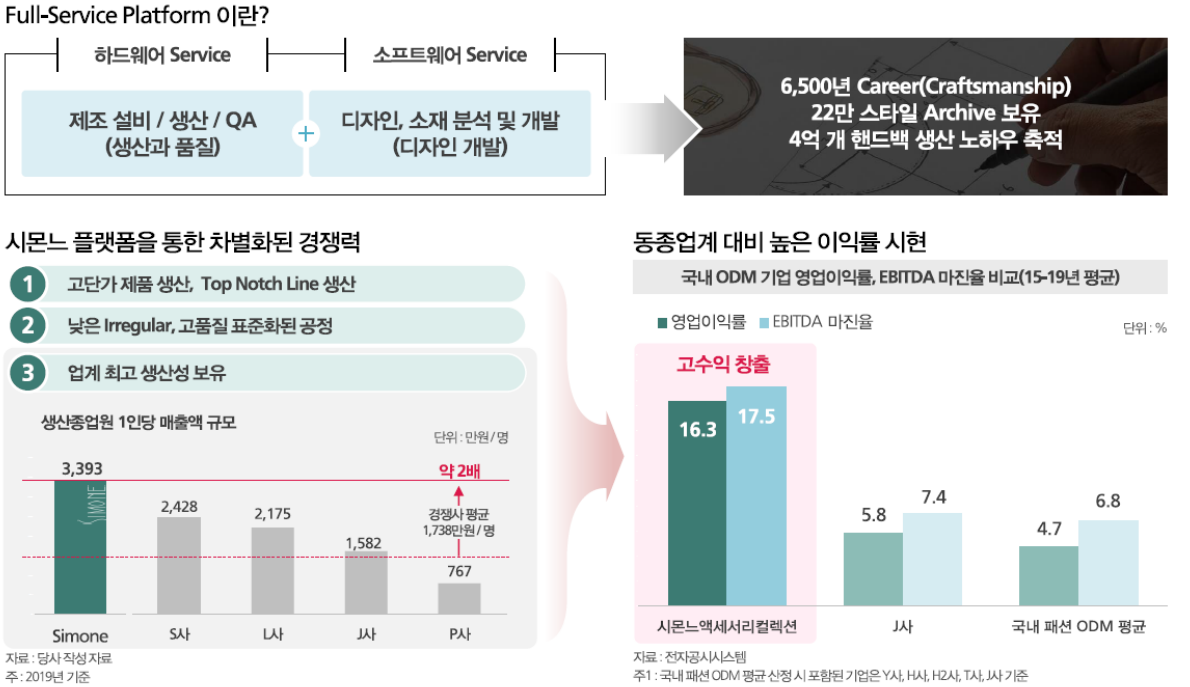
도표 25. 수주 물량 확대에 따른 생산 Capa 증설 예정



자료: IR Book, 유진투자증권

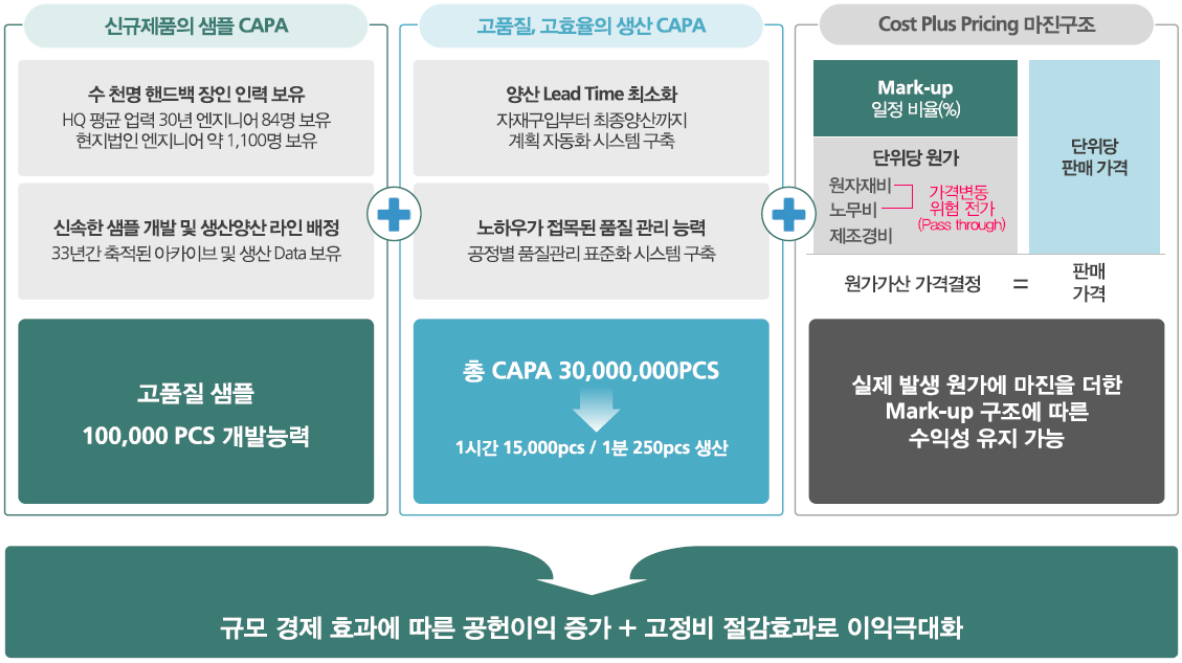
2) 고효율성 기반의 높은 수익성은 긍정적

도표 26. 고수익성을 창출하는 플랫폼 보유로 동종업계 대비 높은 이익률 시현



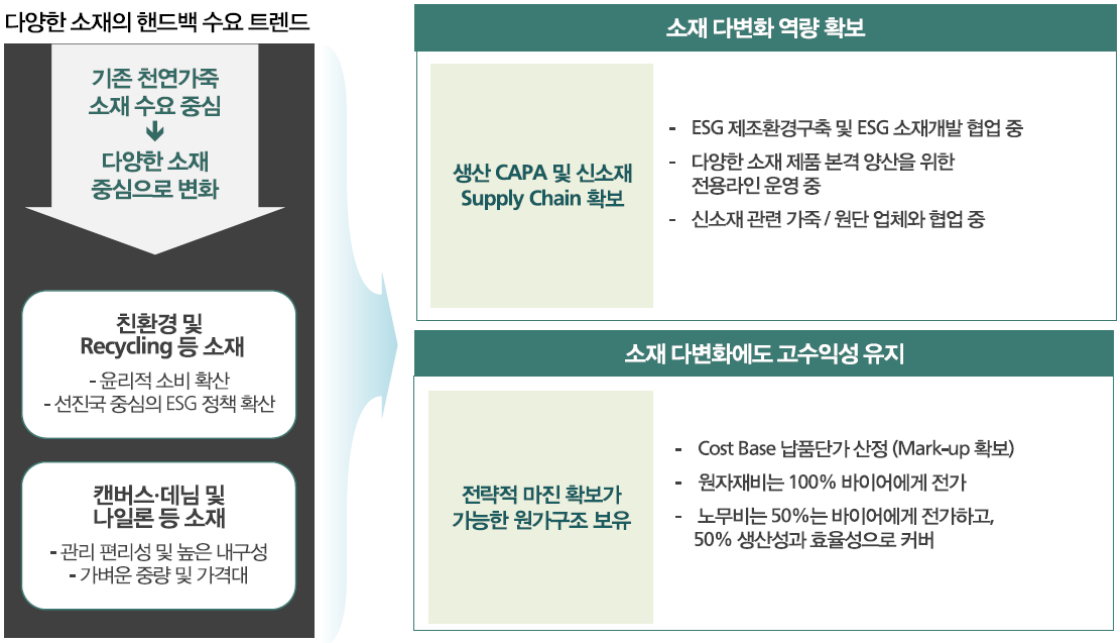
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. 업계 최대 Capa 와 Cost Plus Pricing(원가 가산 가격) 마진 구조가 결합하여 이익 극대화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28. 핸드백 소재 다변화를 통한 제품 라인업 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월	(추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)	당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.09.30 기준)