IPO

코스닥벤처

2020. 07. 30



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

브랜드엑스코퍼레이션(337930.KQ, 신규상장 예정)

상장 예정일: 2020.08.13 | 기관 수요예측: 2020.07.30 ~ 31



주요 브랜드

XEXYMIX

WHIA
휘[밝을 ; 휘] 아[맑을 ; 아]
위생 청결 브랜드

3Care
체계적인 다이어트
전문 브랜드

Key Data

공모희망가(원)	12,400 ~ 15,300
시가총액(십억원)	236.4 ~ 291.7
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	7.6
-공모후	9.5
공모후 주식수	19,066,690
유통가능주식수	7,375,898
보호예수기간	
최대주주 등 특수관계인	상장 후 1 년
우리사주(기존)	예탁 후 4 년
우리사주조합(공모)	예탁 후 1 년
의무인수분	상장 후 3 개월
벤처금융	상장 후 1 개월
주관증권사	대신증권, 삼성증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등 특수관계인	48.6
우리사주조합	2.3
상장주선인	0.4
벤처금융	29.8
공모주주	18.9

Financial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E
매출액(십억원)	21.7	64.1	168.0
영업이익(십억원)	4.6	9.9	27.8
세전계속사업손익(십억원)	4.5	9.3	25.6
당기순이익(십억원)	3.6	7.6	21.0
EPS(원)	-	-	1,099
PER(배)	-	-	11.3 ~ 13.9

■ **젝시믹스, 휘아, 쓰리케어 등의 브랜드를 보유한 미디어커머스 선도업체**

2017 년 8 월 젝시믹스코리아 설립. 2019 년 4 월 이루다마케팅, 쓰리케어코리아 인수. 2019 년 6 월 브랜드엑스코퍼레이션 상호 변경. 2020 년 3 월 닥터셀팜 자회사 설립. **2020 년 8 월 13 코스닥 시장 상장 예정임**

동사는 젝시믹스(XEXYMIX, 애슬레져), 휘아(WHIA, 위생/청결), 쓰리케어(3Care, 다이어트/HMR) 등의 브랜드를 기반으로 한 국내 대표 미디어커머스 선도업체임

주요 사업별 매출비중(2019 년 기준)은 **젝시믹스 85.7%, 쓰리케어코리아 9.7%, 이루다마케팅 2.4%**, 휘아 1.0%, 믹스투믹스 0.9% 등을 차지함

공모 후 주주 비중은 최대주주 등(강민준 46.4%, 이수연 2.2%) 48.6%, 벤처금융 29.8%, 우리사주조합 2.3%, 상장주선인 0.4%, 공모주주 18.9%를 차지함

■ **투자포인트 두 가지**

1) 소비자 타케팅 콘텐츠 전략의 미디어커머스 강자로 높은 성장 지속: **SNS(유튜브, 페이스북, 인스타그램 등)를 효율적인 마케팅 플랫폼으로 활용하여 비즈니스로 연계, 미디어커머스 강자로서 높은 실적 성장을 지속**할 것으로 판단함. ① 고객 관심사와 생활패턴을 분석하여 브랜드를 기획하고, 이를 제품으로 구현하는 R&D 센터를 보유하고 있으며, ② 미디어콘텐츠 및 마케팅 퍼포먼스 구현이 가능한 이루다마케팅 광고대행사를 자회사로 두고 있고, ③ 특히 자사몰 등을 기반으로 D2C(Direct to Customer) **고객비중을 90%대 수준**으로 유지하고 있기 때문임. 최근 3 개년간 높은 실적 성장을 달성함

2) 지속적인 신규 브랜드 런칭으로 성장세 유지 전망: ① 설립초기부터 지난해까지 대부분의 성장을 견인한 **젝스믹스는 레깅스를 비롯한 애슬레져 시장 확대 및 신제품 출시로 성장세를 지속**할 것임. ② 2019 년 10 월 런칭한 **휘아는 위생, 청결에 대한 관심 확대와 함께 코로나 19 영향으로 오히려 수혜**를 받으면서 실적이 급성장하고 있음. ③ 2012 년 런칭한 **쓰리케어 브랜드는 최근 코로나19 로 인하여 집콕 생활이 늘어난 것은 물론 1 인가구 증가 등으로 HMR 제품 수요가 증가**하고 있어 포켓도시락 등의 판매가 늘어나고 있음. 다이어트 간식 "거꾸로당" 브랜드도 출시 예정임. ④ 이외에도 **홈트레이닝 플랫폼인 워너글램, 토탈 이너뷰티 브랜드인 닥터셀팜** 등도 하반기 출시 예정임

■ **2020 년 기준 PER 11.3 ~ 13.9 배 수준**

공모희망가(공모가 밴드: 12,400 ~ 15,300 원)는 2020 년 예상실적 기준 PER 11.3 ~ 13.9 배로 **국내외 동종업체**(에코마케팅, Lululemon 등)의 **평균 PER 46.1 배 대비 69.8 ~ 75.5% 할인된 수준임**

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 38.7%(738 만주)로 적지 않은 수준임

I. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망 공모가	12,400 ~ 15,300 원	수요예측일	2020.07.30 ~ 31
공모금액	471 ~ 581 억원	공모청약일	2020.08.04 ~ 05
공모주식수	3,797,209 주	납입일	2020.08.07
상장후 주식수	19,066,690 주	상장예정일	2020.08.13

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등 특수관계인	9,265,936	48.6
우리사주조합	439,860	2.3
상장주선인	80,645	0.4
벤처금융	5,672,900	29.8
공모주주	3,607,349	18.9
합계	19,066,690	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등 특수관계인	9,265,936	48.6	상장 후 1 년
우리사주(기존)	250,000	1.3	예탁 후 4 년
우리사주조합(공모)	189,860	1.0	예탁 후 1 년
의무인수분	80,645	0.4	상장 후 3 개월
벤처금융	1,904,351	10.0	상장 후 1 개월
합계	11,690,792	61.3	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4 유통 가능 주식 수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
벤처금융	3,768,549	19.8
공모주주(일반, 기관)	3,607,349	18.9
합계	7,375,898	38.7

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분	주주명	신고서 제출일 현재		공모후 주주구성 (공모비율 20%)		유통가능 주식수	유통불가능 주식수 (보호예수 및 의무예탁 주식수)	매도금지기간
		소유주식수	비율	소유주식수	비율			
최대주주 등	강민준	10,373,020	62.09%	8,854,136	46.44%	-	8,854,136	상장일로부터 1 년
	이수연	411,800	2.46%	411,800	2.16%	-	411,800	
벤처금융	한국투자 RE-UP 펀드	907,380	5.43%	907,380	4.76%	602,779	304,601	상장일로부터 1 개월
	한국투자 Industry 4.0 벤처펀드	907,380	5.43%	907,380	4.76%	602,779	304,601	
	한국투자 Essence 투자조합 (17)	227,200	1.36%	227,200	1.19%	150,931	76,269	
	한국투자 Growth 투자조합(17)	227,200	1.36%	227,200	1.19%	150,931	76,269	
	KTBN 13 호 벤처투자조합	1,134,580	6.79%	1,134,580	5.95%	753,710	380,870	
	KTBN 16 호 벤처투자조합	1,134,580	6.79%	1,134,580	5.95%	753,710	380,870	
	IMM 세컨더리 벤처펀드 제 3 호	680,890	4.08%	680,890	3.57%	452,320	228,570	
	로그 성장키워 1 호 펀드	453,690	2.72%	453,690	2.38%	301,389	152,301	
우리사주조합	우리사주조합(사전배정분)주1)	250,000	1.50%	250,000	1.31%	-	250,000	예탁 후 4 년
	우리사주조합(공모분)	-	-	189,860	1.00%	-	189,860	예탁 후 1 년
공모주주	공모주주 주2)	-	-	3,607,349	18.92%	3,607,349	-	-
상장주선인 의무인수분	상장주선인 의무인수분	-	-	80,645	0.42%	-	80,645	상장일로부터 3 개월
합계		16,707,720	100.00%	19,066,690	100.00%	**7,375,898**	**11,690,792**	-

주1) 최대주주로부터의 무상출연을 통해 우리사주조합에 사전배정되었으며, 출연자와의 협의를 통해 4년의 의무예탁기간을 확정하였습니다. (예탁일: 2019년 11월 18일)
주2) 상장 직후 유통가능 주식수는 공모주식수 3,607,349주 중 기관투자자 확약여부와 우리사주조합 배정 물량 등에 따라 변동될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

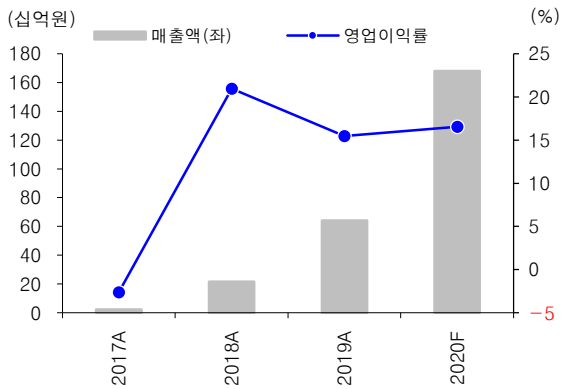
II. 실적 추이 및 전망

도표 6 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	**2.2**	**21.7**	**64.1**	**168.0**
증가율(yoy,%)		*888.1*	*195.4*	*162.1*
제품별 매출액				
젝시믹스	**2.2**	**21.7**	**55.5**	**126.0**
휘아	0.0	0.0	0.7	17.6
쓰리케어코리아	0.0	0.0	6.3	17.0
이루다마케팅	0.0	0.0	1.6	3.6
믹스투믹스	0.0	0.0	0.6	2.9
마르시오디에고	0.0	0.0	0.1	1.7
연결조정	0.0	0.0	-0.6	-0.7
매출 비중(%)				
젝시믹스	100.0	100.0	86.5	75.0
휘아	0.0	0.0	1.0	10.5
쓰리케어코리아	0.0	0.0	9.8	10.1
이루다마케팅	0.0	0.0	2.5	2.1
믹스투믹스	0.0	0.0	0.9	1.7
마르시오디에고	0.0	0.0	0.1	1.0
연결조정	0.0	0.0	-0.9	-0.4
수익				
영업이익	**-0.1**	**4.6**	**9.9**	**27.8**
세전이익	**0.0**	**4.5**	**9.3**	**25.6**
당기순이익	**0.3**	**3.6**	**7.6**	**21.0**
지배주주 당기순이익	**0.3**	**3.6**	**7.6**	**21.0**
이익률(%)				
영업이익률	**-2.6**	**21.0**	**15.5**	**16.5**
세전이익률	**0.0**	**20.7**	**14.5**	**15.2**
순이익률	**11.7**	**16.5**	**11.9**	**12.5**
지배주주 순이익률	**11.7**	**16.5**	**11.9**	**12.5**

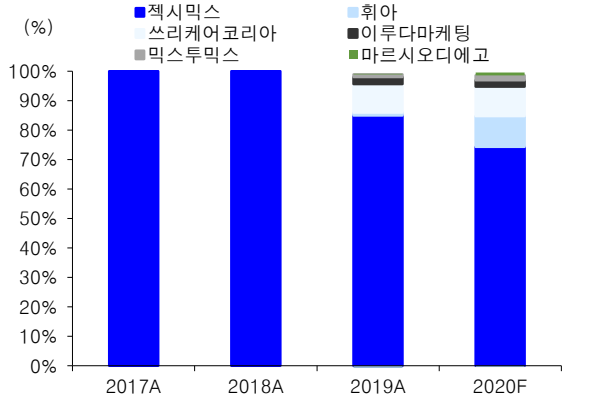
자료: 브랜드엑스코퍼레이션, 유진투자증권

도표 7 높은 매출 성장과 함께 수익성 안정 전망



자료: 유진투자증권

도표 8 다양한 브랜드 출시로 비중이 분산 중



자료: 유진투자증권

III. Peer Valuation

도표 9 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

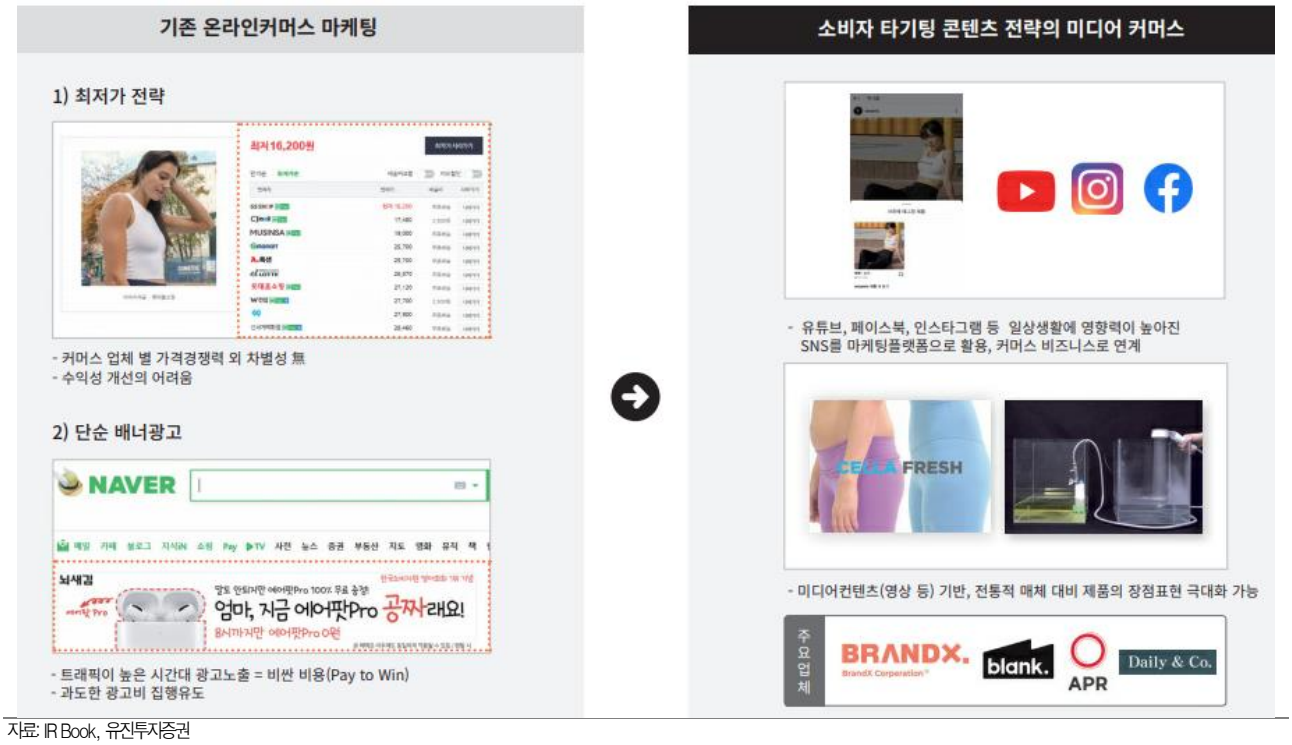
	브랜드엑스코퍼레이션 A337930	평균	에코마케팅 A230360	Lululemon Athletica Inc. LULU US EQUITY
국가	한국		한국	미국
주가	**12,400 ~ 15,300**		**47,500**	**322.6**
통화	KRW		KRW	USD
시가총액(십억원,십억달러)	**236.4 ~ 291.7**		**769.4**	**42,010.0**
PER(배)				
FY18A		21.3	12.0	30.5
FY19A		27.3	16.5	38.0
FY20F	**11.3 ~ 13.9**	**46.1**	**17.3**	**75.0**
FY21F	**8.0 ~ 9.9**	**33.2**	**14.9**	**51.4**
PBR(배)				
FY18A		4.4	2.1	6.7
FY19A		9.1	4.9	13.2
FY20F		**11.7**	**5.4**	**18.0**
FY21F		**10.0**	**4.4**	**15.6**
매출액(십억원,십억달러)				
FY18A	21.7		62.1	2,649.2
FY19A	64.1		111.4	3,288.3
FY20F	168.0		151.0	4,035.3
FY21F	232.5		165.5	5,022.4
영업이익(십억원,십억달러)				
FY18A	4.5		16.9	456.0
FY19A	9.9		37.8	705.8
FY20F	27.8		49.2	747.8
FY21F	39.0		58.2	1,126.6
영업이익률(%)				
FY18A	20.9	22.2	27.2	17.2
FY19A	15.5	27.7	34.0	21.5
FY20F	**16.5**	**25.6**	**32.6**	**18.5**
FY21F	**16.8**	**28.8**	**35.2**	**22.4**
순이익(십억원,십억달러)				
FY18A	3.6		16.0	258.7
FY19A	7.6		33.4	483.8
FY20F	21.0		46.2	546.8
FY21F	29.4		53.2	818.6
EV/EBITDA(배)				
FY18A		11.0	5.9	16.1
FY19A		16.4	10.7	22.0
FY20F		29.1	13.1	45.0
FY21F		21.2	10.8	31.6
ROE(%)				
FY18A		18.8	20.0	17.5
FY19A		32.8	33.8	31.8
FY20F		31.0	36.0	25.9
FY21F		33.3	32.4	34.1

자료: Quantwise, 유진투자증권
참고: 2020.07.29 종가 기준, 컨센서스 적용

IV. 회사 소개

젝시믹스, 휘아, 쓰리케어 등의 브랜드를 보유한 미디어커머스 선도업체

도표 10 SNS 를 효율적인 마케팅 플랫폼으로 활용하는 미디어커머스 사업의 선도업체



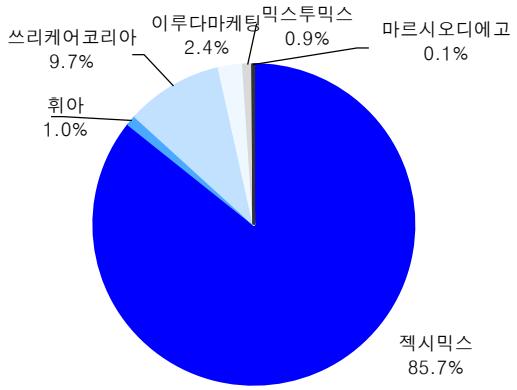
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 11 주요 연혁

연도	내용
2017.08	㈜젝시믹스코리아 설립
2018.06	연구개발 전담부서 설치
2018.11	벤처기업 등록
2019.04	이루다마케팅, 쓰리케어코리아 지분 100% 양수
2019.05	각자 대표이사 취임(강민준, 이수연)
2019.06	㈜브랜드엑스코퍼레이션 상호 변경
2019.06	본점 이전: 서울특별시 성동구 뚝섬로1 길 63, 12 층
2019.10	BrandX Corporation Japan 자회사 설립
2020.03	닥터셀팜 자회사 설립
2020.08	코스닥 상장예정 (8/13)

자료: 유진투자증권

도표 12 매출 비중 (2019 년 기준)



자료: 유진투자증권

V. 투자포인트 세 가지

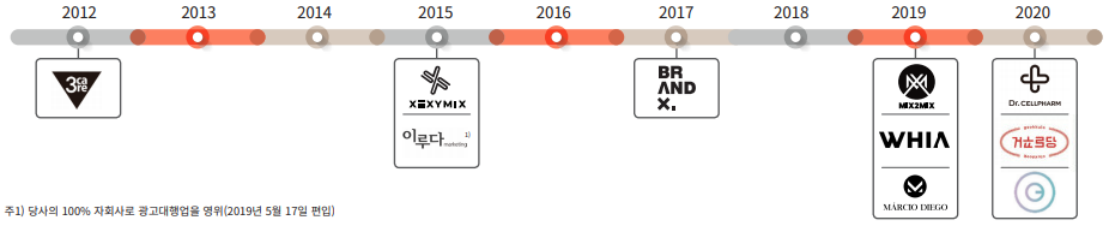
1) 소비자 타케팅 콘텐츠 전략의 미디어커머스 강자로 높은 성장 지속

도표 13 브랜드엑스의 브랜드 런칭 프로세스



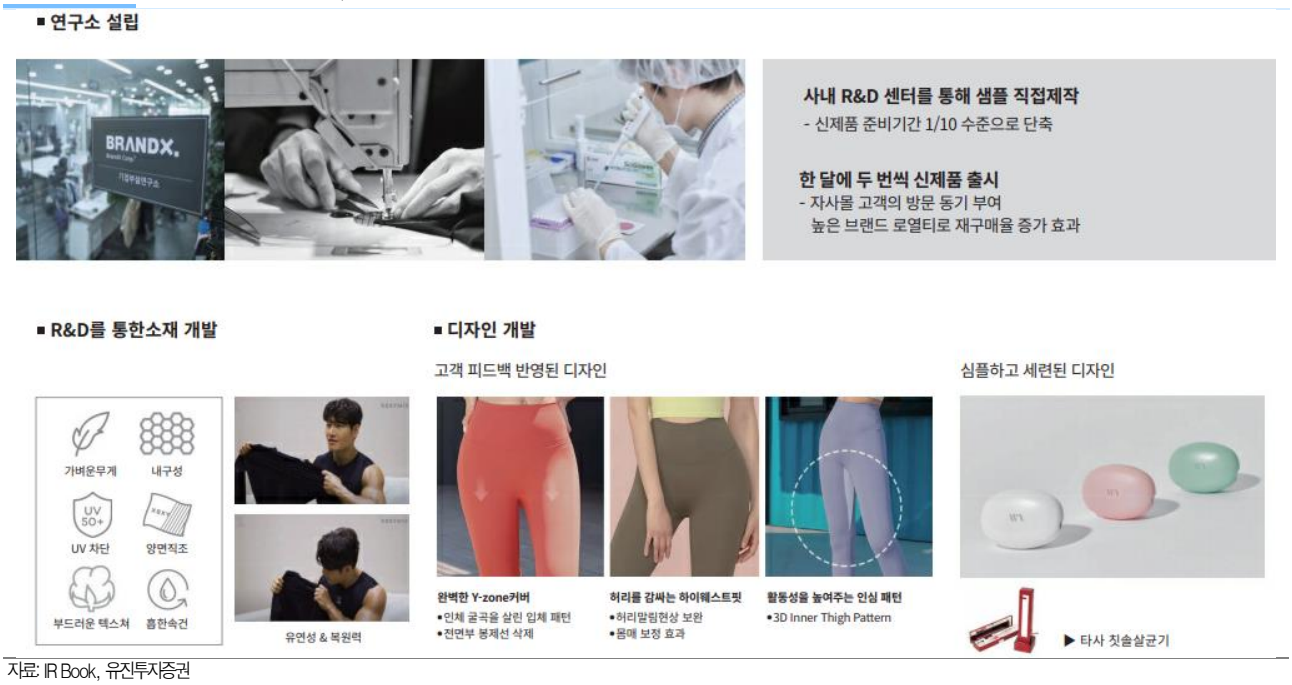
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14 브랜드엑스의 브랜드 런칭 영역



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15 자체 R&D 센터 기반, 신속한 브랜드 기획 및 신제품 개발



자료: IR Book, 유진투자증권

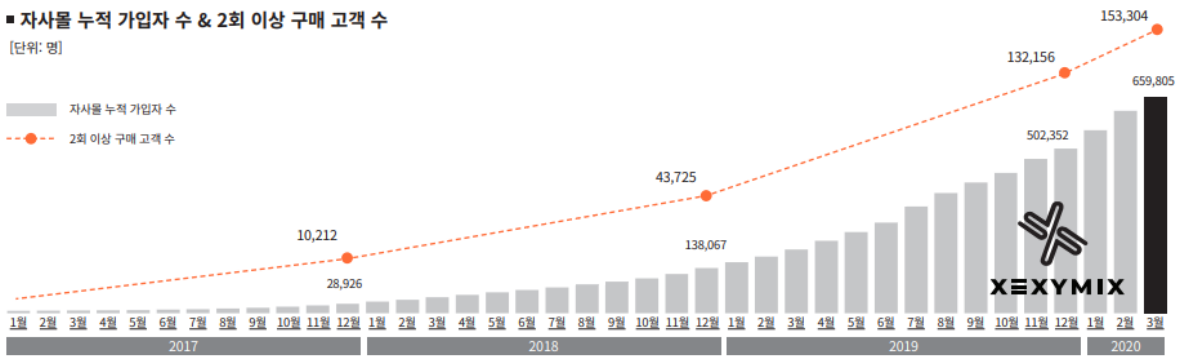
도표 16 효율적인 광고제작과 집행 능력과 온라인마케팅 전문 광고대행사 "이루다마케팅"과의 시너지



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17 온라인 및 모바일 자사몰 구매를 유도하는 D2C 전략으로 지속적인 고수익성 추구

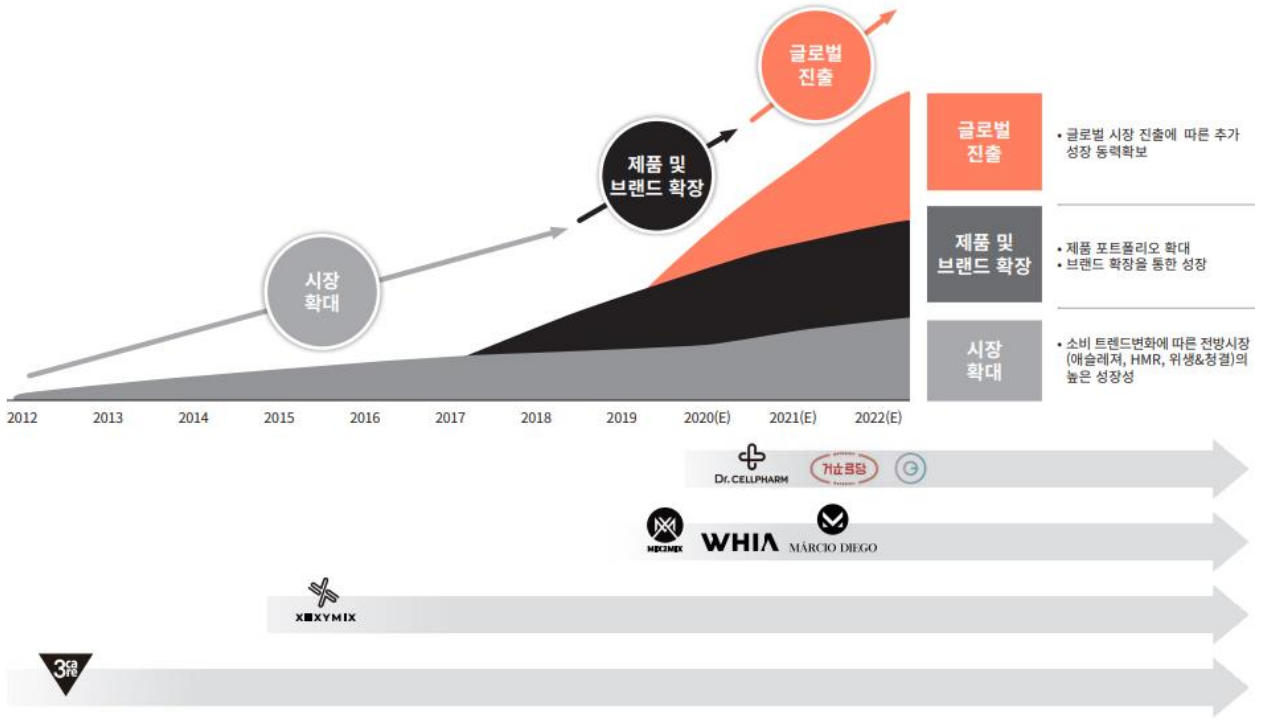




자료: IR Book, 유진투자증권

2) 지속적인 신규 브랜드 런칭으로 성장세 유지 전망

도표 18 지속적인 제품 및 브랜드 확장을 통해 글로벌 브랜드엑스 성장 전략 확보



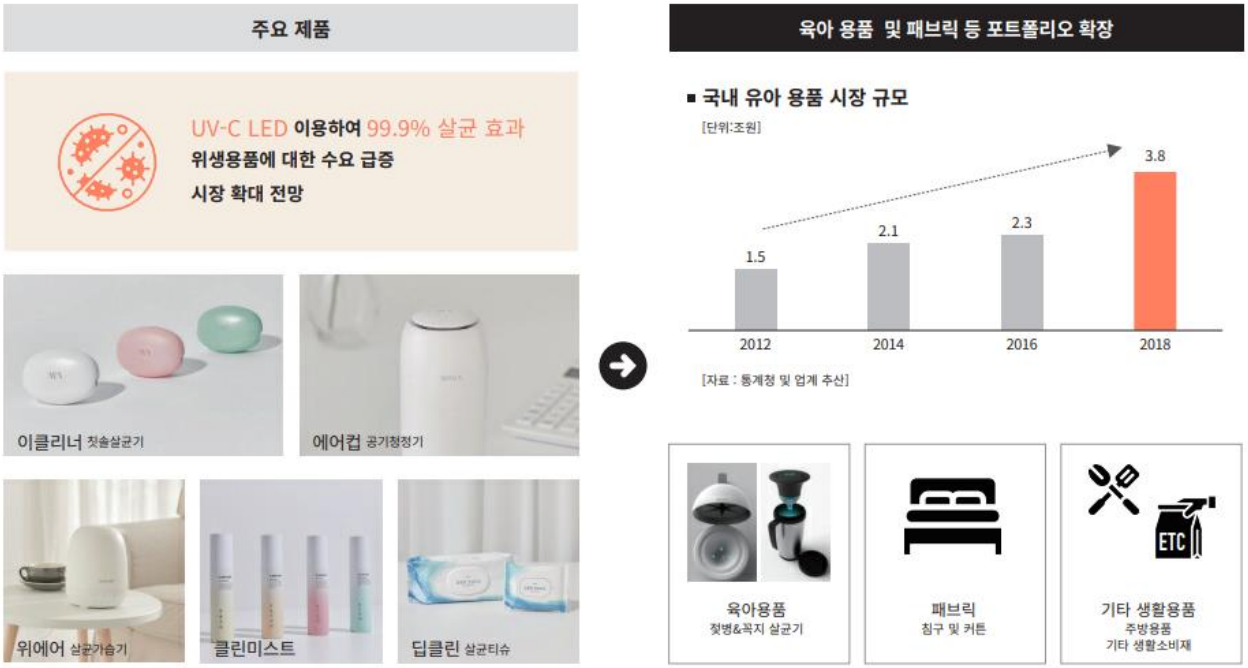
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19 젝스믹스 IP 인지도를 기반, 지속적인 제품 포트폴리오 다각화로 실적 성장 전망



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20 휘아(WHIA)는 "깨끗한 일상"관련, 생활소비재 전 영역으로 제품 라인업 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21 쓰리케어의 제품 포트폴리오 확장



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	85%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.06.30 기준)