

젝시믹스 (337930)

중국 출점 Boost-up

투자의견

BUY(유지)

목표주가

10,000 원(유지)

현재주가

5,930 원(06/13)

시가총액

177 (십억원)

유통/화장품/패션 이해니_02)368-6155_hnlee@eugenefn.com

- 중국 오프라인 매장 출점은 상반기 20개 이상 예상(6/16 기준 18개 오픈 완료). 연내 50개 출점 달성 가능성 높아짐
- 중국 매장 출점은 연초 우려와는 달리 순조롭게 이루어지는 중. 출점수 증가에 따른 재고 수주는 매출 확대에 이어질 것
- 중국의 스포츠 육성 정책 방향성은 당사에 긍정적. 하반기 중국 경기 회복과 함께 임의 소비재(화장품, 의류) 매출 성장 기대
- 스포츠 상위 5개 브랜드 점유율이 전세계에서는 상승하지만 중국에서는 하락. 이는 신규(인디 포함) 브랜드 선호 기조로 판단
- 안타 산하 브랜드(데상트, 코오롱스포츠)와 자회사 아머스포츠(아크테릭스)의 인기는 러닝, 애슬레저, 아웃도어 트렌드 의미
- 당사 중국 오프라인은 매장 출점을 통한 인지도 제고, 온라인은 마케팅 비용 투입 단계로 판단되며 단계적인 증익 기대
- 2Q25E 매출액 778억원(+1.9%, 이하 yoy), 영업이익 122억원(-1.6%) 전망. 전년 높은 기저 영향으로 매출액은 소폭 신장, 프 로모션 기간 확대와 판관비 증액 집행으로 영업이익은 소폭 역신장 예상
- 하반기 국내 스웨이버, 이너웨어 카테고리 확장 및 해외 매출 증가가 실적 기여도 높일 것으로 판단
- 투자 의견 '매수' 유지/ 목표주가 10,000원 유지

주가(원,06/13) 5,930
시가총액(십억원) 177

발행주식수(천주) 29,882천주
52주 최고가(원) 13,380원
최저가(원) 5,050원
52주 일간 Beta -0.18
60일 일평균거래대금(억원) 10억원
외국인 지분율(%) 0.0%
배당수익률(2025E)(%) 1.7%

주주구성
강민준 (외 4인) 44.1%
한국투자파트너스 (외 5인) 10.1%
브랜드엑스코퍼레이션우리사주 (외 1인) 5.5%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-20.9	-7.2	3.7
상대기준	-26.0	-18.0	15.4

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	10,000	10,000	-
영업이익(25)	28	35	▼
영업이익(26)	31	39	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	233	272	290	310
영업이익	18	25	28	31
세전손익	16	26	30	33
당기순이익	12	21	24	27
EPS(원)	384	705	811	896
증감률(%)	11.7	83.7	15.0	10.5
PER(배)	16.5	8.8	7.3	6.6
ROE(%)	13.5	20.7	19.8	18.6
PBR(배)	2.1	1.6	1.3	1.1
EV/EBITDA(배)	6.9	4.3	4.8	4.1

자료: 유진투자증권

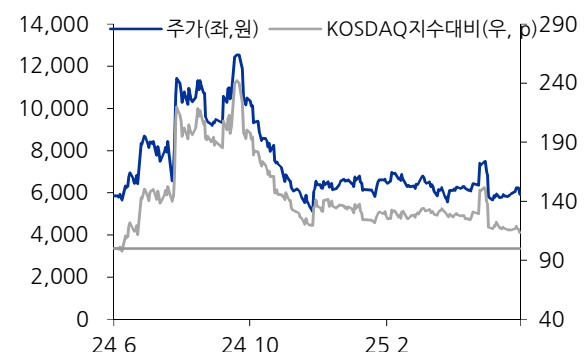


도표 1. 중국 매장 현황

호점	가오픈 일자	지역	쇼핑몰 영문명 (or 병음)
테스트매장	04/24	상하이	Expo Garden
1 호	07/24	창춘	Eurasia Shopping Mall
2 호	07/24	톈진	RiverSide 66
3 호	08/24	상하이	The Mixc
4 호	09/24	선양	Joy City
5 호	09/24	선양	The Mixone
6 호	09/24	지난	PARC66
7 호	10/24	상하이	LIVAT Centres
8 호	12/24	시안	THE CITY
9 호	12/24	시안	The Mixc
10 호	04/25	상하이	Danling Life Hub
11 호	04/25	절강성 원링	One More
12 호	05/25	광저우	OneLinkWalk
13 호	05/25	난징	Jinying Plaza
14 호	05/25	난징	hua yuan cheng
15 호	06/25	청두	HOPSON ONE
16 호	06/25	항저우	Paradise Walk
17 호	06/25	창사	LIVAT Centres
18 호	06/25	정저우	Dennis David City
팝업매장 1	04/25	선양	SHANSHAN OUTLET PLAZA
팝업매장 2	06/25	하문	SM

자료: 회사 자료, 유진투자증권/ 주: 테스트, 팝업매장은 정규매장과 구분



도표 2. 연결 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
전체 매출액	53.2	76.4	68.2	73.9	50.8	77.8	75.6	85.4	232.6	271.6	289.6	310.2
젝시믹스	50.6	74.0	65.6	71.8	46.7	77.3	72.9	81.8	221.3	262.0	278.7	303.3
국내	46.2	66.8	59.0	65.2	39.4	68.5	63.8	70.2	212.0	237.2	241.9	247.0
중국	-	2.2	1.8	0.9	1.3	1.8	3.1	4.5	-	4.9	10.7	20.8
일본	2.2	3.0	2.7	3.5	3.9	4.4	3.3	4.2	7.8	11.5	15.8	22.9
대만	2.2	2.1	2.0	2.1	2.1	2.6	2.7	2.9	1.4	8.4	10.2	12.7
종속회사	2.7	2.4	2.6	2.1	4.1	2.8	2.8	2.7	12.4	9.7	12.3	10.8
영업이익	3.4	12.4	4.8	4.3	0.8	12.2	7.2	8.2	18.2	24.9	28.3	31.2
%	6.4	16.2	7.1	5.8	1.6	15.6	9.5	9.6	7.8	9.2	9.8	10.1
지배순이익	2.7	9.2	4.5	4.5	0.8	9.5	5.4	8.0	11.2	20.7	23.8	26.3
%	5.1	12.0	6.5	6.1	1.6	12.3	7.2	9.3	4.8	7.6	8.2	8.5
< %yoy >												
매출액	10.2	29.9	15.8	10.8	(4.5)	1.9	10.9	15.6	12.4	16.8	6.6	7.1
젝시믹스	9.8	31.9	18.6	12.5	(7.7)	4.5	11.1	13.9	15.7	18.4	6.4	8.8
국내	4.2	23.4	10.2	8.6	(14.6)	2.6	8.1	7.6	14.4	11.9	2.0	2.1
중국	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	117.4	94.3
일본	23.8	50.4	58.1	51.5	75.7	48.0	20.0	20.0	30.9	46.4	38.1	44.5
대만	-	-	-	46.9	-	-	-	35.0	-	484.4	21.5	23.6
종속회사	25.0	(18.9)	(29.3)	(43.7)	50.7	17.2	9.5	28.5	19.4	(21.7)	26.8	(12.5)
영업이익	(7.5)	88.6	22.0	6.5	(76.7)	(1.6)	48.6	89.0	(5.3)	36.6	13.6	10.4
지배순이익	0.4	76.3	113.6	268.4	(69.8)	3.9	21.8	76.2	11.7	83.9	15.0	10.5

자료: 회사 자료, 유진투자증권
주: 2020년 8월 상장

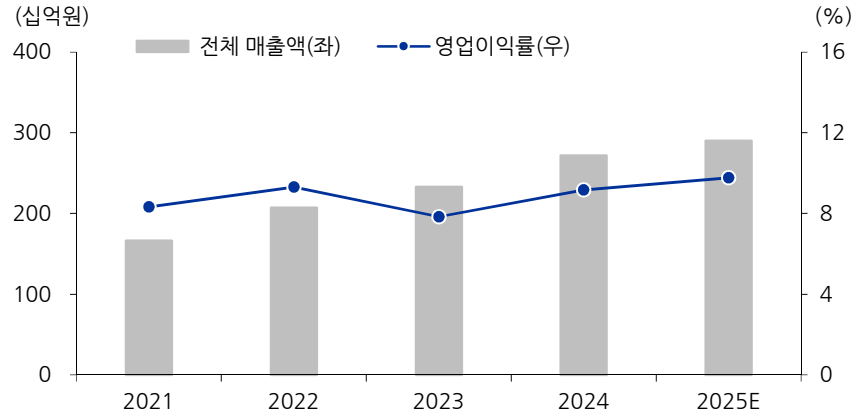
도표 3. 중국 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25	2024E	2025E
매장수(개)	-	8	10	10	10	18	34	50	10	91
순증(개)	-	8	-	2	-	8	16	16	-	81
도매 매출액	-	2.2	1.8	0.9	1.3	1.8	3.1	4.5	7.2	16.2
영업이익	-	0.4	0.1	0.0	0.3	0.3	0.4	0.6	1.1	3.2

자료: 회사 자료, 유진투자증권/ 주: 매출인식 분기로 변경

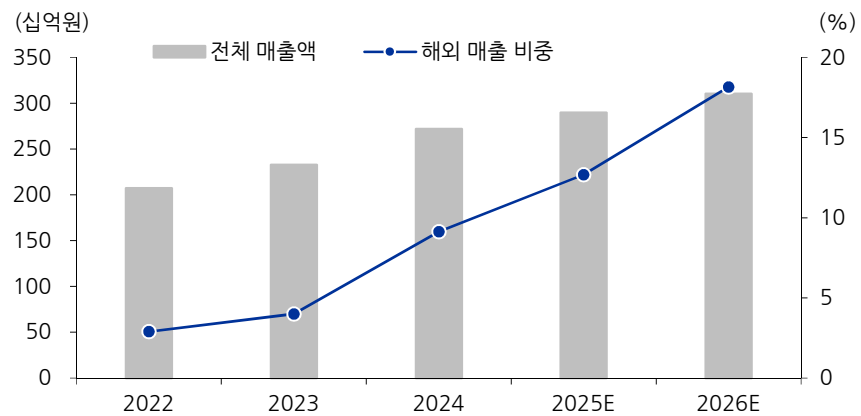


도표 4. 브랜드엑스코퍼레이션 실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 5. 해외 매출액 비중 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 유진투자증권/ 해외 매출액은 중국, 일본, 대만 합산

도표 6. Valuation

(십억원)	계산	비고
2025년 연결 순이익	25.2	
EPS(원)	844	
목표주가(원)	10,000	
Target PER(X)	11.0	국내 의류 브랜드사 평균에 해외 진출 프리미엄 적용
현재주가(원)	5,930	
현재주가 PER(X)	7.0	
Upside(%)	68.6	

자료: 회사 자료, 유진투자증권



젝시믹스(337930.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	133	173	217	241	269
유동자산	96	141	186	209	237
현금성자산	16	63	55	76	97
매출채권	14	12	25	26	27
재고자산	64	63	103	105	110
비유동자산	37	32	31	32	32
투자자산	30	26	25	26	28
유형자산	4	4	4	3	3
기타	4	2	2	2	2
부채총계	40	58	84	85	88
유동부채	35	34	78	79	81
매입채무	27	19	46	47	50
유동성이자부채	5	7	24	24	24
기타	3	8	8	8	8
비유동부채	6	24	6	7	7
비유동이자부채	5	23	5	5	5
기타	1	1	1	1	2
자본총계	93	114	132	156	181
지배지분	89	111	129	153	178
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	37	39	39	39	39
이익잉여금	34	52	72	95	121
기타	3	5	3	3	3
비지배지분	4	4	3	3	3
자본총계	93	114	132	156	181
총차입금	10	30	29	29	29
순차입금	(7)	(33)	(26)	(47)	(68)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	13	30	(3)	25	26
당기순이익	12	21	24	27	30
자산상각비	8	9	3	1	0
기타비현금성손익	6	6	0	(0)	(0)
운전자본증감	(9)	(5)	(29)	(2)	(4)
매출채권감소(증가)	(1)	3	(13)	(1)	(1)
재고자산감소(증가)	(11)	0	(40)	(2)	(5)
매입채무증가(감소)	4	(8)	23	1	2
기타	(1)	(1)	2	0	0
투자현금	4	(22)	2	(2)	(2)
단기투자자산감소	6	(19)	3	(1)	(1)
장기투자증권감소	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)
설비투자	2	2	0	0	0
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(0)	(1)	(0)	(0)	(0)
재무현금	(8)	10	(5)	(3)	(4)
차입금증가	(6)	15	(3)	0	0
자본증가	(2)	(3)	(7)	(3)	(4)
배당금지급	2	3	5	3	4
현금 증감	9	18	(6)	20	20
기초현금	5	14	32	26	46
기말현금	14	32	26	46	66
Gross Cash flow	26	37	28	27	30
Gross Investment	11	8	30	3	5
Free Cash Flow	15	29	(2)	24	24

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	233	272	290	310	335
증가율(%)	12.4	16.8	6.6	7.1	8.0
매출원가	93	108	113	121	130
매출총이익	140	164	176	190	205
판매 및 일반관리비	121	139	148	158	171
기타영업손익	15	15	6	7	8
영업이익	18	25	28	31	35
증가율(%)	(5.5)	36.9	13.6	10.4	11.2
EBITDA	26	34	31	32	35
증가율(%)	(0.9)	30.8	(7.7)	1.3	9.9
영업외손익	(3)	1	2	2	2
이자수익	1	1	2	2	2
이자비용	0	2	2	2	2
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(3)	2	2	2	2
세전순이익	16	26	30	33	37
증가율(%)	(15.3)	68.0	15.0	10.5	11.2
법인세비용	3	5	6	7	7
당기순이익	12	21	24	27	30
증가율(%)	20.7	71.2	15.0	10.5	11.2
지배주주지분	11	21	24	26	29
증가율(%)	11.7	83.9	15.0	10.5	11.2
비지배지분	1	0	0	0	0
EPS(원)	384	705	811	896	996
증가율(%)	11.7	83.7	15.0	10.5	11.2
수정EPS(원)	384	705	811	896	996
증가율(%)	11.7	83.7	15.0	10.5	11.2

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	384	705	811	896	996
BPS	3,029	3,782	4,408	5,204	6,080
DPS	80	180	100	120	150
밸류에이션(배, %)					
PER	16.5	8.8	7.3	6.6	6.0
PBR	2.1	1.6	1.3	1.1	1.0
EV/ EBITDA	6.9	4.3	4.8	4.1	3.1
배당수익율	1.3	2.9	1.7	2.0	2.5
PCR	7.2	5.0	6.3	6.4	5.9
수익성(%)					
영업이익율	7.8	9.2	9.8	10.1	10.4
EBITDA이익율	11.2	12.5	10.9	10.3	10.5
순이익율	5.3	7.7	8.3	8.6	8.8
ROE	13.5	20.7	19.8	18.6	17.7
ROIC	22.4	26.6	25.4	24.3	26.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(7.2)	(29.1)	(19.8)	(30.4)	(37.6)
유동비율	277.0	410.5	238.3	265.4	291.1
이자보상배율	50.0	15.9	16.3	18.1	20.1
활동성 (회)					
총자산회전율	1.9	1.8	1.5	1.4	1.3
매출채권회전율	17.7	21.3	15.6	12.2	12.7
재고자산회전율	4.0	4.3	3.5	3.0	3.1
매입채무회전율	10.0	12.0	8.9	6.6	6.9



Compliance Notice

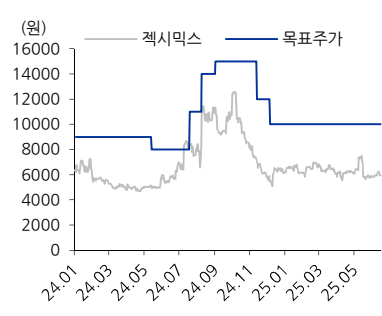
당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						브랜드엑스코퍼레이션(337930.KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		담당 애널리스트: 이해니	
				평균주가대비	최고(최저)주가 대비		
2024-01-03	Buy	9,000	1년	-39.4	-19.7		
2024-01-04	Buy	9,000	1년	-39.5	-19.7		
2024-01-26	Buy	9,000	1년	-42.3	-28.8		
2024-05-14	Buy	8,000	1년	-21.4	8.8		
2024-07-19	Buy	11,000	1년	-27.3	-3.4		
2024-08-09	Buy	14,000	1년	-23.2	-19.1		
2024-09-02	Buy	15,000	1년	-36.8	-16.4		
2024-10-04	Buy	15,000	1년	-41	-20.8		
2024-11-13	Buy	12,000	1년	-49.1	-42.8		
2024-12-06	Buy	10,000	1년	-36.6	-25		
2025-01-21	Buy	10,000	1년	-36.8	-25		
2025-06-16	Buy	10,000	1년				

