

## FS Research

황세환 연구원

admin@fsresearch.net

투자의견	Not Rated
목표주가	-
현재주가	-
상승여력	-

시가총액	
총발행주식수	
60일 평균 거래량	
52주 고	
52주 저	
외인지분율	
신용비율	
자본금	4.7억원
액면가	1,000원

주요주주	(%)
허민수	95.3
황관일	2.1
이길형	1.5
미전환된 주식수	(좌:행사기간)

주요 자회사 (우:지분률)

## 제2의 지누스를 기대할만하다!

### 인공지능을 활용한 풋케어 기업

동사는 2015년 설립되었고, 설립 초기에는 e-commerce 기반으로 온라인 마케팅을 통한 다양한 상품판매를 업으로 하였다. 2016년 12월 양모섬유를 활용한 신발을 특허 등록한 후 2017년 9월 르무통이라는 편한 신발을 런칭하였다. 2019년 9월 아마존 판매를 시작하였고, 올해부터 고객의 요청에 의해 롯데백화점 7~8곳 이상의 지점에 입점하여 오프라인까지 판매망을 확대하고 있다.

### 인솔시장 꾸준한 성장중, 동사는 맞춤형 인솔로 차별화

Fortune business insights에 따르면 2021년 전세계 교정용 인솔 시장규모는 34.8억달러로 추정되고 2029년까지 연평균 6.6% 증가할 것으로 예상된다. 평균 수명이 높아지면서 건강에 대한 관심이 증가하고 있고 소득수준의 향상으로 다양한 건강용품에서 소비가 발생하고 있다. 커블케어는 2021년 매출액 1,359억원, 영업이익 363억원을 기록했다. 이처럼 건강에 도움이 되고, 마케팅만 제대로 이뤄진다면 매출이 급증하는건 순식간이다. 더구나 기능성 인솔은 수요가 광범위하다. 골프, 달리기 등 운동할 때, 오래서있는 직업군, 대중교통 출퇴근자, 뛰어노는 학생 등 소비자들이 인솔의 중요성을 인식한다면 수요는 폭발적으로 증가할 가능성이 높다고 판단된다.

### 시장 개화 & 경쟁력 -> 매출 고성장

우주텍은 경쟁사와는 다른 전략을 취하고 있는데, 사람의 발 모양이 모두 다르기 때문에 개인별로 맞춤형 인솔을 사용해야 부작용이 없다는 점을 어필하고 있으며, 또한 오프라인의 한계를 뛰어넘어 빅데이터를 통해 몇 번의 사진촬영으로 맞춤형 인솔을 제공해주는 편의성과 접근성, 그리고 축적된 데이터를 통하여 풋케어 플랫폼으로서 이커머스에서 강력한 퍼포먼스를 발휘할 수 있을 것으로 기대된다. 글로벌 기능성 인솔 시장 또한 3D프린터를 이용한 인솔 제작이 등장하는 등 맞춤형으로 전환되는 흐름을 보이고 있어 우주텍의 전략은 트렌드에 맞는 방향으로 가고 있어 사업의 성공가능성에 주목할 필요가 있다.

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, %, 배)

결산(12월)	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	34.9	54.3	73.6	130.0	425.0
영업이익	0.7	4.9	5.6	30.0	161.0
영업이익률	2.0	9.0	7.6	23.1	37.9
세전이익	0.9	4.8	5.4	30.0	164.0
지배주주순이익	0.9	4.8	5.4	30.0	131.2
PER					
PBR					

자료: FS리서치, 텔레그램 - <https://t.me/FSResearch> 홈페이지 - <http://www.fsresearch.co.kr/>

FS리서치 텔레그램      FS리서치 홈페이지




## I. 기업 개요

### 인공지능을 활용한 풋케어 기업

동사는 2015년 설립되었고, 설립 초기에는 e-commerce 기반으로 온라인 마케팅을 통한 다양한 상품판매를 업으로 하였다. 2016년 12월 양모섬유를 활용한 신발을 특허 등록한 후 2017년 9월 르무통이라는 편한 신발을 런칭하였다. 2019년 9월 아마존 판매를 시작하였고, 올해부터 고객의 요청에 의해 롯데백화점 7~8곳 이상의 지점에 입점하여 오프라인까지 판매망을 확대하고 있다.

2021년 기준 매출비중은 르무통 신발이 35%, e-commerce 사업이 65%를 차지한다. 동사는 트래블기어라는 랭킹닷컴 기준 여행용품 쇼핑몰 1~2위 사이트를 운영중에 있으며 여행용 캐리어 및 다양한 상품을 소싱하여 판매하고 있다.

르무통은 신발의 윗부분인 갑피를 천연 울로 제조하여 발등이 높거나 발볼이 넓은 사람도 편하게 신을 수 있도록 만든 제품이다. 천연 울소재를 사용하여 통풍이 잘되고, 아이폰보다 가벼우며 본래모양보다 30% 더 늘어날 정도로 신축성이 좋다. 마케팅포인트로 친환경소재를 어필하고 있다. 동사는 기능적이면서도 친환경성을 어필하고 있는데 생분해성 소재로 아웃솔을 만들거나 리사이클 폴리 신발끈 적용, 친환경 재생용지의 사용 등 착한 소비 및 환경을 생각하는 ESG를 중심으로 마케팅 전략을 펼치고 있다.

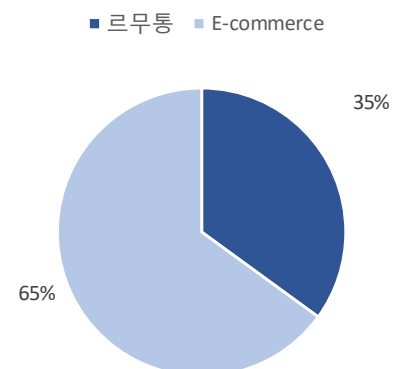
올해부터는 신규사업으로 인공지능과 빅데이터 기반의 맞춤형 기능성 인솔을 판매할 예정이다.

그림1. 르무통



자료:우주텍

그림2. 2021년 기준 제품별 매출비중



자료:우주텍

## II. 투자포인트

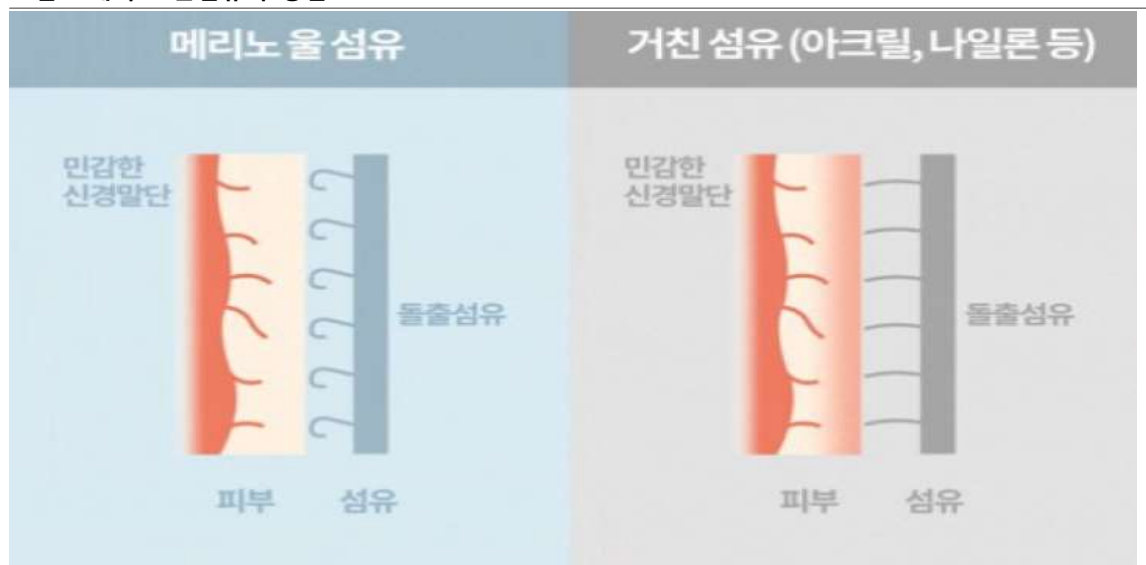
### 1) 르무통의 높은 성장세

미국 발병학 협회(American Podiatric Association)에서 18~60세 1,700명을 대상으로 실시한 설문조사에 따르면 35% 설문자가 신발을 구매할 때 스타일 보다는 편안함을 추구한다고 발표하였다. 발바닥 모양이 사람마다 달라서 불편하기도 하고 발볼, 발아치의 모양에 따라 발 윗부분의 불편을 느끼기도 한다.

동사는 2017년 9월 르무통이라는 편한 신발 브랜드를 출시하였다. 르무통은 기존에 합성섬유로 만들었던 신발의 윗부분을 천연 울을 사용하여 편안함과 가벼움, 신축성을 만들어냈다. 마케팅을 블로그나 SNS를 활용하여 저비용으로 상품의 품질력을 최대한 어필하였고 오로지 고객 리뷰만으로 성장해왔다. 르무통 경쟁력은 소재의 탁월성과 더불어 제조경쟁력, 그리고 빠른 제조화 능력에 있다. 천연 울소재를 동사의 원사 직조 노하우를 적용하여 갑피(신발 윗부분)를 생산하였고 이는 발에 딱맞으면서도 내구성이 있는 제품을 생산할 수 있게 되었다. 이러한 강력한 제품력을 기반으로 반품률 5년 평균 5%, 2명중에 1명이 재구매할 정도의 높은 충성도를 보이고 있다. 또한 롱링스톤지에서 지금 바로 구매해야할 베스트 울 스니커즈에 올랐는가 하면, 아마존에서 울 슈즈 카테고리에서 2위를 차지하는 등 경쟁력을 국내외에서 인정받고 있다. 하반기부터 본격적인 mass marketing에 들어가면 매출이 급격하게 증가할 것으로 전망된다.

하반기에는 버려지는 커피가루 및 리사이클 원사를 활용한 신제품을 출시할 예정이며, 내년 상반기에는 친환경 소재를 활용한 편안한 슬리퍼를 출시할 계획이어서 차츰 제품 라인업을 확대할 계획이다. 마케팅적인 측면에서 친환경성을 어필할 수 있어 제품력을 기반으로 성장 잠재력이 높아보인다.

그림3. 메리노 울섬유의 장점



자료: 우주텍

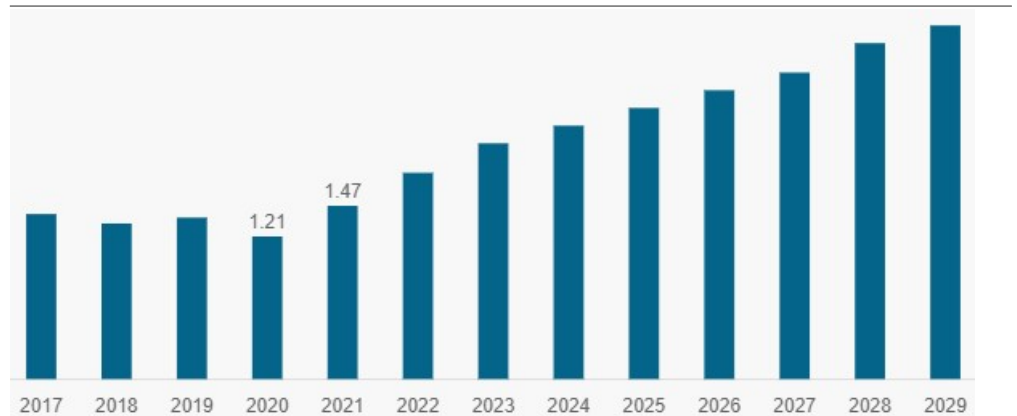
## 2) 인솔시장 꾸준한 성장중, 동사는 맞춤형 인솔로 차별화

Fortune business insights에 따르면 2021년 전세계 교정용 인솔규모는 34.8억달러로 추정된다. 2029년까지 연평균 6.6% 증가할 것으로 예상되는데, 당뇨병성 족부궤양, 족저근막염, 관절염 등 발 관련 질병의 증가에 따른 교정 수요 및 질환 예방 수요가 주요인이라고 판단된다. 기능성 인솔은 북미에서만 1.8조원, 일본 3~4,000천억원 규모일 정도로 선진국에서 수요가 높은 품목이다. 국내도 소득수준이 높아지면서 신발 착용시 발의 편안함에 대한 관심이 높아지고 있다. 평균수명이 높아지면서 건강에 대한 관심이 증가하고 있고 소득수준의 향상으로 다양한 건강용품에서 소비가 발생하고 있다. 커블체어는 2021년 매출액 1,359억원, 영업이익 363억원을 기록했다. 이처럼 건강에 도움이 되고, 마케팅만 제대로 이뤄진다면 매출이 급증하는건 순식간이다. 더구나 기능성 인솔은 수요가 광범위하다. 골프, 달리기 등 운동할 때, 오래서있는 직업군, 대중교통 출퇴근자, 뛰어노는 학생 등 소비자들이 인솔의 중요성을 인식한다면 수요는 폭발적으로 증가할 가능성이 높다고 판단된다.

우주텍은 치료용 인솔제작에 있어 30년 이상 업력을 쌓은 전문기업과 협업하여 수많은 빅데이터를 분석 및 이러한 빅데이터를 기반으로 개인별로 맞춤 인솔을 판매하는 것이 우주텍의 핵심전략이다. '닥솔'이라는 앱을 통해 유저는 본인의 발을 사진으로 찍고 인공지능은 사진을 분석하여 유저의 발에 맞는 맞춤형 인솔을 추천하여 판매하는 구조이다.

그림4. 북미 교정용 인솔 시장규모

(단위:십억달러)



자료: Fortune business insights

### 3) 시장 개화 & 경쟁력 -> 매출 고성장

앞서 기능성 인솔 시장이 꾸준히 성장하고 있으며 국내 시장도 본격적으로 개화할 이유에 대해서 언급하였다. 시장이 커진다면 그 이후에 드는 의문은 우주텍이 경쟁력이 있어서 시장을 상당부분 점유할 것이냐 하는 부분일 것이다. 어쨌든 기존에 신발용 깔창을 판매하는 회사들이 있고 그들보다 경쟁력이 있어야 시장점유율을 확대하며 매출을 확대할 수 있을 것이기 때문이다.

현재 의미있는 경쟁자는 레드닥터와 엑스솔이다. 레드닥터의 핵심 경쟁력은 사람마다 발 모양이 다르기 때문에 발 아치를 받치기 위해 본인한테 맞는 피스를 결합하여 사용할 수 있도록 만들었다는 점이다. 엑스솔은 발 아치부분과 뒷꿈치를 에어백으로 지지하는 방식으로 국내외 50여개의 특허와 11개국에 수출한다는 점을 어필하며 신뢰성을 경쟁력으로 하고 있다.

우주텍은 경쟁사와는 다른 전략을 취하고 있는데, 사람의 발 모양이 모두 다르기 때문에 개인별로 맞춤형 인솔을 사용해야 부작용이 없다는 점을 어필하고 있으며, 또한 오프라인의 한계를 뛰어넘어 빅데이터를 통해 몇 번의 사진촬영으로 맞춤형 인솔을 제공해주는 편의성과 접근성, 그리고 축적된 데이터를 통하여 플랫폼으로서 이커머스에서 강력한 퍼포먼스를 발휘할 수 있을 것으로 기대된다.

글로벌 기능성 인솔 시장 또한 3D프린터를 이용한 인솔 제작이 등장하는 등 맞춤형으로 전환되는 흐름을 보이고 있어 우주텍의 전략은 트렌드에 맞는 방향으로 가고 있어 사업의 성공가능성에 주목할 필요가 있다.

그림5. 레드닥터의 경쟁력



자료:레드닥터

그림6. 엑스솔의 경쟁력



자료:엑스솔

### III. 실적 전망

#### 르무통과 기능성 인슐의 본격성장 기대

동사의 2022년 매출액은 130억원(+76.6%), 영업이익 35억원(+519.5%)로 전망하고 있다. 지난해 25억원 수준의 매출을 기록했던 르무통이 올해 50억원으로 2배 가까이 성장할 것으로 기대되기 때문이다. 르무통의 성장이유는 마케팅이다. 르무통은 지난해 연간 2억원의 마케팅비를 집행해서 25억원의 매출을 달성하였다. 주로 블로그 등 SNS의 후기, 체험 후기 등에 광고비를 집행하여 실제 사용자에게 제품력을 어필하였고, 이를 통한 온라인상의 구전으로 마케팅을 해왔던 것이다. 4년여간의 판매경험과 그동안 형성된 브랜드력을 바탕으로 하반기부터 Mass Marketing을 집행할 예정이고, 제품력이 높기 때문에 마케팅효과를 충분히 거둘수 있을 것이다. 신규로 기능성 인슐 매출이 40억원가량 발생할 전망이다. 기능성 인슐은 런칭예정인 홈페이지 및 앱을 통하여 마케팅을 본격적으로 진행할 예정이며, 다양한 외부네트워크를 통한 바이럴을 불러 일으킬 계획이다. 경쟁사들에 비해 맞춤형이라는 차별화 된 장점을 기반으로 일부 시장을 점유하는 것은 가능할 것으로 예상된다. 회사측은 내년부터는 이러한 추세가 본격화되면서 르무통은 156억원, 기능성 인슐 209억원, 기존사업 60억원의 매출을 기록하여 전체매출 425억원으로 전년 대비 226.9% 증가하고, 영업이익은 360% 증가한 161억원을 목표로 하고 있다.

표1. 사업부별 실적 전망

(단위:억원)

	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	73.7	130	425	756
르무통	25.5	50	156	312
기능성인슐	0	40	209	384
기타	48.2	40	60	60
영업이익	5.7	30	161	295.8

자료: FS Research, 우주텍

## ▶ Compliance Note

---

- 동 자료는 투자에 대한 참고자료일뿐, 투자로 인한 손실이 발생했을시에 FS리서치에서 책임지지 않습니다.
  - 동 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
  - 동 자료에 언급된 내용은 신의성실하게 작성하였지만, 모든 내용이 100% 정확하다고 할 수 없습니다.
-