

레거시 브랜드의 부진 속, 패션 산업의 새로운 동력은?

2025.09.30

그룹실
이은정 선임애널리스트
02-787-2229
Eunjeong.lee@kisrating.com

그룹실
안희준 실장
02-787-2282
Heejun.an@kisrating.com

Executive Summary

내수경기 침체와 소비위축의 거시환경에서 대형 의류업체의 실적이 저하되고 있다. 국내 전체 의류시장 규모가 성장세를 유지하고 있는 점을 고려하면 대형 의류업체 실적 부진의 원인을 단순히 경기둔화로 설명하기에는 한계가 있어 보인다. 본고에서는 최근 레거시 브랜드의 실적 저하 원인과 패션 산업의 새로운 동력에 대해 살펴보고, 의류업체의 실적 전망 및 주요 모니터링 요소에 대해 점검해 보고자 한다.

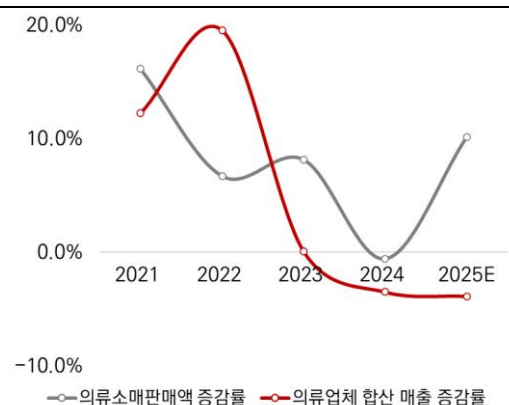
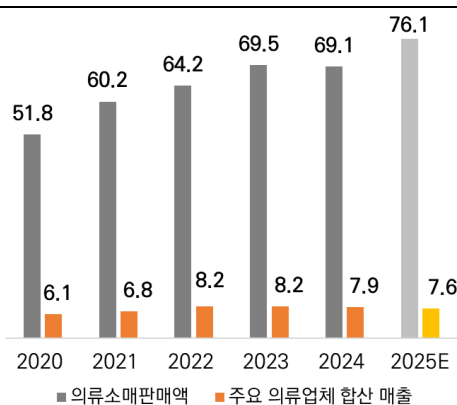
□ 경기 침체 속, 레거시 브랜드의 실적 저하

침체된 가계 소비와 브랜드 의류의 높은 경기 민감도

2023년 들어 경기 저하와 소비위축이 본격화되면서 소비자들이 브랜드 의류의 지출을 줄이고, SPA 브랜드나 온라인 저가 브랜드 등 가성비 중심의 소비로 빠르게 이동한 결과 2024년 주요 의류업체 합산 매출액이 전체 시장 대비 상대적으로 크게 감소하며 높은 변동성을 보였다. 과거에는 레거시 브랜드가 고가 의류로서 낮은 민감도를 유지하며 불황에도 안정적인 수요를 확보하였으나, 온라인 시장의 성장과 함께 높은 품질과 합리적 가격이라는 소비자의 욕구를 동시에 충족시킬 수 있는 신생 브랜드가 다수 등장하였다. 대체재가 풍부해진 상황에서, 과거의 레거시 브랜드가 더 이상 시장 지배적인 지위를 유지하기 어려운 상황이다.

의류소매판매액 및 의류업체 합산 매출

(단위: 조원) 의류소매판매액 및 의류업체 합산 매출 증감률



주1) 주요 의류업체: LF(별도), 한성(연결), 신세계인터내셔널(연결), F&F(연결), 삼성물산 패션부문(부문정보)
2) 2025년 수치는 한국섬유산업연합회 의류소매판매액 추정치 및 업체별 2025년 상반기 단순 연산 실적

자료: 각 사 공시자료, 통계청

노후화된 브랜드 이미지

레거시 브랜드의 높은 타겟 연령층으로 인한 올드한 이미지도 실적 저하의 요인으로 작용한 것으로 보인다. LF의 헤지스 및 닥스, 한성의 타임 및 마인, 삼성물산의 빈폴 등은 오랜 기간 동안 중장년층을 주요 타겟으로 설정해왔다. 이러한 전략은 소비여력을 보유한 안정적인 고객층 확보에는 유리했지만, 최근 소비 트렌드가 MZ세대 중심으로 이동하면서 제한적인 타겟층 설정이 판매실적에 불리한 요소로 작용하였다.

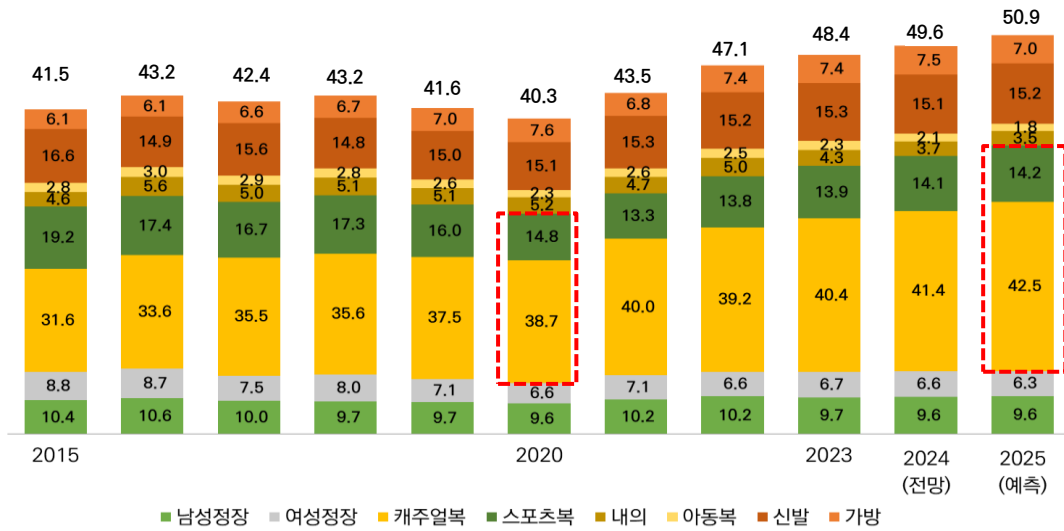
□ 패션 산업의 새로운 성장 동력은?

캐주얼복과 스포츠복 중심의 성장세

경기 둔화로 가성비 측면에서 우위에 있는 SPA 브랜드에 대한 수요가 증가하였으며, 코로나19를 거치며 비대면 소비와 온라인 쇼핑이 일상화되면서 주요 의류 소비층이 2030세대로 이동함에 따라 캐주얼복 시장이 확대되었다. 또한, 건강관리에 대한 관심도가 높아지면서 골프, 러닝 등을 위주로 한 스포츠복 수요 증가 또한 패션 시장 성장을 견인하였다.

한국패션시장 규모 및 세분시장별 비중 추이

(단위: 조원, %)



주) 2024년 전망 및 2025년 예측치는 2024년 6월 기준 추정치

자료: 한국패션산업 빅데이터 트렌드 2024

플랫폼을 중심으로 온라인 쇼핑 활성화

무신사, 에이블리 등 패션 플랫폼은 높은 GMV(총 상품 거래액)와 MAU(월간 활성 사용자 수) 성장률을 보이며 온라인 패션시장 내 시장지배력을 확대하고 있다. 레거시 브랜드를 보유하고 있는 의류 대기업들은 백화점 등 오프라인 유통망에 집중하여 비교적 후발주자로 온라인 시장에 진입한 결과, 플랫폼 기업 대비 차별화된 경쟁 요소의 확보가 미흡하였다.

주요 의류업체의 중점 모니터링 요소

1) 공통 모니터링 요소

사업 포트폴리오 다각화로 외형 및 수익성 방어 수준

주요 의류업체들은 의류 판매 감소로 인한 외형 축소를 방어하기 위해 지속적으로 사업 다각화 및 브랜드 포트폴리오 확장을 추진하고 있다. 사업 및 브랜드 포트폴리오 다각화는 중장기적으로 수익원 다변화에 기여할 수 있으나, 투자성과의 발현이 지연되는 경우 단기적으로 수익성 저하 요인이 될 수 있어, 투자성과 발현 시기, 안정적인 시장지위 확보 및 실적 기여 수준을 지속적으로 점검할 예정이다.

유통채널 변화 속 온라인 유통망 활용 강화

주요 의류업체들은 2010년대 중반 이후 온라인 유통망 강화를 통해 판매채널을 다변화하고 있다. 온라인 판매는 오프라인 채널 대비 판매관리비 부담이 낮아 할인 제공을 통한 매출 진작과 수익성 개선 효과를 기대할 수 있다. 경기 저하로 의류 소비가 둔화된 상황에서 온라인 판매 강화를 통한 실적 방어 수준은 중요한 모니터링 대상 중 하나이다.

재고부담 완화 수준

재고관리 능력은 의류업체의 핵심 경쟁력으로 수익성과 현금흐름에 큰 영향을 미친다. 이월재고 증가는 현금흐름 저하와 재무부담 가중을 야기하며, 할인판매 시 수익성에도 부담이 된다. 제품 생산량 및 상품 매입량 조절과 온·오프라인 유통망을 통한 효율적 재고관리 여부를 중점적으로 모니터링할 예정이다.

2) LF(AA-/안정적)

비우호적 업황 하에서도 브랜드 구조조정, 비용 효율화 등을 통해 패션부문의 양호한 수익성이 유지될 전망이다. 금융부문(코람코자산신탁)은 안정적인 리츠 운용보수와 확대된 리츠 매각 성과보수를 기반으로 양호한 이익창출력을 유지할 수 있을 것으로 보인다. 수입 원재료값 상승 등으로 LF푸드 등 식품부문에서 부진한 실적이 지속되고 있으나, 패션 및 금융부문의 이익창출력을 기반으로 양호한 영업실적의 유지가 가능할 것으로 보인다. 자회사에 대한 출자가 지속되고 있으나, 안정적인 영업현금창출력, 보유자산을 통한 대체자금조달력, 자회사 출자규모 등을 고려할 때 별도기준 현 수준의 재무안정성을 유지할 것으로 예상된다. 다만, 그룹차원의 부동산 개발사업이 진행되고 있어 연결기준 재무부담이 확대될 수 있다. 내수경기과 주력 브랜드의 시장지위 변동, 부동산 경기에 따른 금융부문의 실적변동성 및 재무부담 확대 여부, 부동산 개발사업의 이익기여도, 신규사업 추진에 따른 재무부담의 변동과 향후 투자성과 등을 중점적으로 점검할 예정이다.

3) 한섬(A1)

경기둔화 및 소비여력 감소로 단기간 내 영업실적이 2022년 이전 수준으로 회복되기는 어려울 것으로 보이나, 브랜드 경쟁력, 수입브랜드 런칭 등을 통해 현 수준의 수익성 유지는 가능할 것으로 예상된다. 양호한 영업현금창출력, 보유 현금 및 금융상품을 바탕으로 우수한 재무안정성이 유지될 전망이며, 양질의 부동산을 활용한 자금조달여력, 계열 대외 신인도 등을 감안한 재무융통성도 우수하다. **향후 주력브랜드의 시장지위, 신규 브랜드의 이익 기여도, 계열 유통망 활용도 변동 및 효율적 재고관리 여부를 모니터링할 예정이다.**

Contents

들어가며.....	4
1. 경기 침체 속, 레거시 브랜드의 실적 저하.....	4
2. 패션 산업의 새로운 성장 동력은?	6
3. 주요 의류업체의 중점 모니터링 요소.....	12

들어가며

국내 의류산업은 내수 경기 침체와 소비 위축의 영향으로 성장 정체기에 접어들며 새로운 판도를 맞이하고 있다. LF, 한섬, 신세계인터내셔널 등 주요 대기업 브랜드들이 실적 저하를 겪고 있는데 이는 단순히 경기 요인뿐 아니라 레거시 브랜드가 가진 고유한 한계가 접목된 결과로 파악된다.

내수경기 침체와 소비위축의 거시환경에서 대형 의류업체의 실적이 저하되고 있으나, 국내 전체 의류시장 규모가 성장세를 유지하고 있다. 코로나19 이후 소비자의 라이프스타일과 구매 패턴이 변화하면서, 시장의 중심축이 대기업이 주도하는 기존의 포멀웨어 위주의 레거시 브랜드에서 캐주얼, 스포츠복 등 복종 중심으로 이동했기 때문이다. 온라인 플랫폼의 성장 또한 주목할 만 하다. 비대면 소비가 활성화되고, 주요 의류 소비층이 2030세대로 이동하면서 유통의 중심이 온라인으로 빠르게 전환되었다.

본고에서는 최근 레거시 브랜드의 실적 저하 원인과 패션산업의 새로운 동력에 대해 살펴보고, 의류업체의 실적 전망 및 주요 모니터링 요소에 대해 논해보고자 한다.

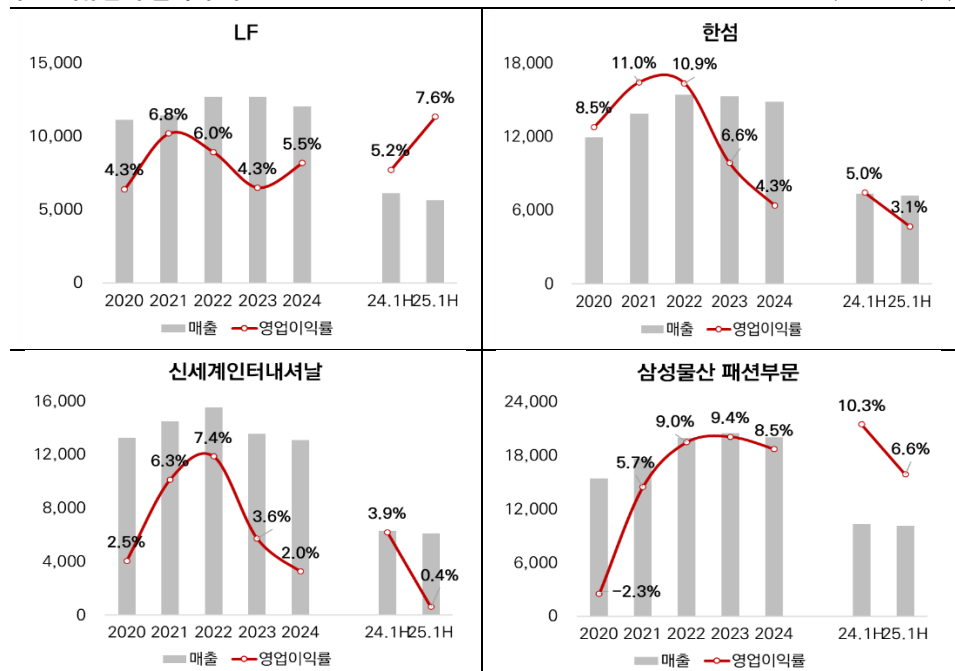
1. 경기 침체 속, 레거시 브랜드의 실적 저하

국내 패션산업은 과거 수십 년간 대기업 중심의 전통 브랜드들이 주도해왔으나, 최근 이러한 구조가 흔들리고 있다. 2020년 코로나19로 주요 의류업체의 실적이 저하되었으나, 2021년 및 2022년 엔데믹으로 소비가 활성화되고 온라인 판매가 확대되면서 실적 개선세가 나타났다. 그러나 2023년 이후 경기 저하 및 소비심리 위축으로 주요 의류업체들의 영업 실적이 재차 저하되었다. 판매량 감소로 외형이 축소되고 있으며, 2025년 상반기까지 LF를 제외한 주요 기업들의 영업수익성도 악화되고 있는 추세이다.

이는 레거시 브랜드가 경기 변동에 특히 높은 민감도를 가지며, 높은 연령대 브랜드라는 이미지가 구축된 결과가 복합적으로 작용한 것으로 보인다.

주요 의류업체 실적 추이

(단위: 억원, %)



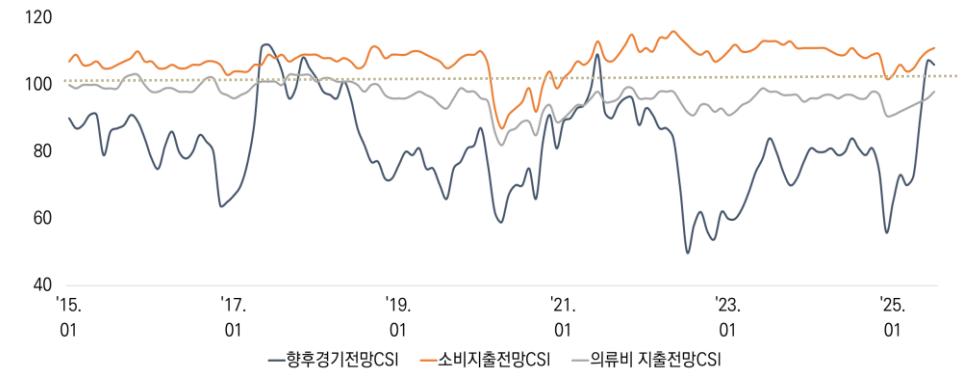
주) LF(별도), 한섬(연결), 신세계인터내셔널(연결), 삼성물산 패션부문(부문정보)

자료: 각 사 공시자료

침체된 가계 소비와 브랜드 의류의 높은 경기 민감도

의류는 준필수재로 경기민감도가 높아, 소비심리 악화 시 가장 먼저 영향을 받는 품목 중 하나이다. 경제성장률과 가계 소득수준 및 소비지출은 의류산업의 성장에 주요 요인으로 작용하고 있다.

소비자동향지수(CSI) 추이

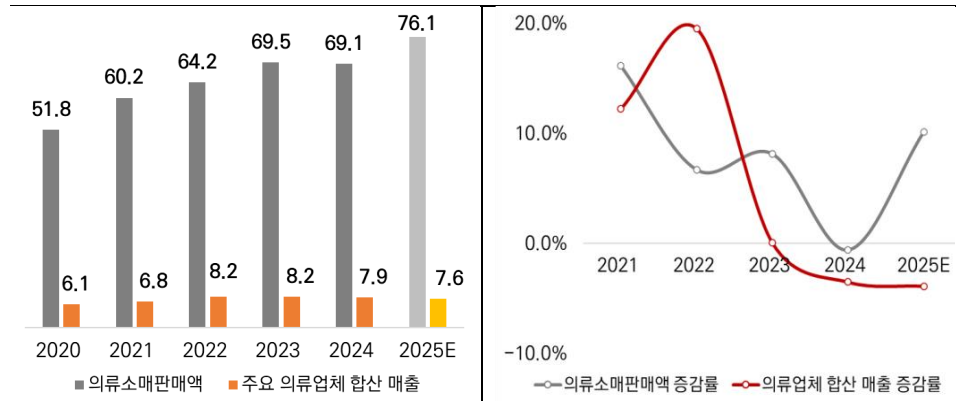


자료: 통계청

경기둔화에 따른 브랜드 의류의 실적 저하 폭이 상대적으로 높은 수준

2020년 이후 저금리로 유동성이 확대된 가운데, 엔데믹으로 대외활동 증가 및 소비심리 개선에 힘입어 2022년 의류소매판매액이 약 7% 증가하였으며, 주요 의류업체의 경우 우수한 브랜드 인지도와 적극적인 마케팅 활동에 힘입어 합산 매출액이 약 20% 증가하였다. 이후 경기 저하와 소비심리 위축이 본격화되면서 2024년 의류소매판매액은 전년 대비 0.6% 감소한 데 반해, 주요 의류업체의 합산 매출액은 이보다 높은 3.5%의 감소율을 기록하며 전체 시장 대비 높은 변동성을 보였다.

의류소매판매액 및 의류업체 합산 매출 (단위: 조원) 의류소매판매액 및 의류업체 합산 매출 증감률



주1) 주요 의류업체: LF(별도), 한섬(연결), 신세계인터내셔널(연결), F&F(연결), 삼성물산 패션부문(부문정보)

2) 2025년 수치는 한국섬유산업연합회 의류소매판매액 추정치 및 업체별 2025년 상반기 단순 연환산 실적

자료: 각 사 공시자료, 통계청

경기 저하로 SPA 브랜드 등 가성비 중심의 소비로 전환

이는 소비자들 사이에서 경기 상황에 따라 브랜드 의류 소비에 특히 높은 민감도를 보이는 데서 기인한다. 보복소비 심리가 활성화되는 시기에는 브랜드 가치와 품질에 대한 지불 의사가 높아지며 수요가 급증하는 모습을 보인다. 반면, 경기침체가 본격화되면 소비자들은 브랜드 의류부터 지출을 줄이며, SPA 브랜드나 온라인 저가 브랜드 등 가성비 중심의 소비로 빠르게 전환하는 경향성을 보인다.

이러한 소비 성향은 상대적으로 중·고가로 구성된 레거시 브랜드에서 민감하게 나타난다. 과거에는 레거시 브랜드가 고가 의류로서 낮은 가격 민감도를 유지하며 불황에도 안정적인 수요를 확보하였다. 그러나 온라인 시장의 성장과 함께 높은 품질과 합리적 가격이라는 소비자의 욕구를 동시에 충족시킬 수 있는 신생 디자이너 브랜드가 다수 등장하였다. 대체재가 풍부해진 상황에서, 과거의 레거시 브랜드가 더 이상 시장 지배적인 지위를 유지하기 어려운 상황이다.

노후화된 브랜드 이미지

레거시 브랜드의 올드한 이미지

레거시 브랜드 실적 저하의 또 다른 원인은 높은 타겟 연령층으로 인한 올드한 브랜드 이미지로 파악된다. LF의 헤지스 및 닥스, 한섬의 타임 및 마인, 삼성물산의 빈폴 등은 오랜 기간 동안 중장년층을 주요 타겟으로 설정해왔으며, 클래식하고 보수적인 디자인 중심의 브랜드 정체성을 유지해왔다. 이러한 전략은 소비여력을 보유한 안정적인 고객층 확보에는 유리했지만, 최근 소비 트렌드가 MZ세대 중심으로 이동하면서 제한적인 타겟층 설정이 실적 저하의 요인으로 작용하였다.

국내 주요 의류업체별 특징

구분	주요 브랜드	특징
LF	헤지스, 마에스트로, 닥스, 질스튜어트 등	- 클래식, 포멀웨어 중심 - 최근 헤지스 해외진출, 리브랜딩 시도
한섬	타임, 마인, 시스템, 더캐시미어, 타미힐피거 등	- 고급 여성복 중심 - 타임 등 해외진출 확대
신세계인터내셔널	보브, 지컷, 스튜디오토포이 등	- 영캐주얼 여성복 중심
F&F	MLB, DISCOVERY 등	- 캐주얼, 애슬레저
삼성물산 패션부문	르메르, 메종키츠네, 8 seconds, 빈폴 등	- 해외 프리미엄, 명품 브랜드 유치 확대 - SPA 브랜드 보유

자료: 당사 정리

2. 패션 산업의 새로운 성장 동력은?

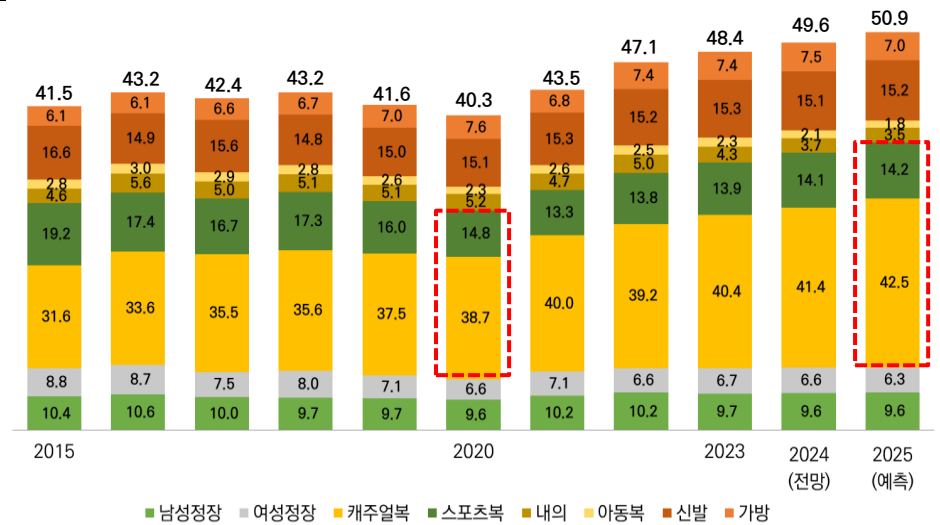
내수경기 침체와 소비위축의 거시환경에서 대형 의류업체의 실적이 저하되고 있으나, 국내 전체 의류시장 규모가 성장세를 유지하고 있다. 캐주얼복과 스포츠복을 중심으로 한 복종 위주의 시장 확대와 온라인 플랫폼의 성장이 새로운 동력으로 작용한 결과로 보인다.

1) 캐주얼복과 스포츠복 중심의 성장세

레거시 브랜드의 부진과는 대조적으로, 캐주얼 및 스포츠복 시장은 확장세를 이어가며 전체 의류시장의 성장을 견인하고 있다. 코로나19, 경기침체를 거치며 SPA 브랜드와 MZ세대 위주로 소비의 중심이 이동하고, 건강에 대한 관심과 야외활동이 증가하면서 캐주얼 및 스포츠복 제품군에 대한 수요가 증가하였다.

한국패션시장 규모 및 세분시장별 비중 추이

(단위: 조원, %)



주) 2024년 전망 및 2025년 예측치는 2024년 6월 기준 추정치

자료: 한국패션산업 빅데이터 트렌드 2024

MZ세대, SPA 업체를 중심으로 캐주얼복 성장

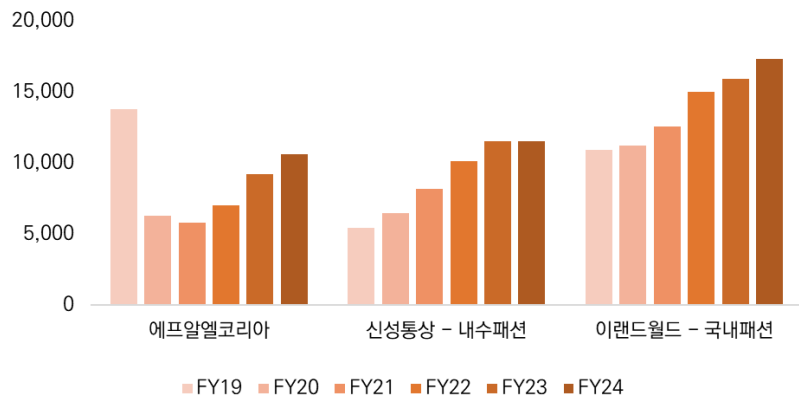
경기 둔화로 SPA
브랜드에 대한 수요 확대

경기둔화로 SPA 브랜드 선호도가 증가하였다. 경기저하가 본격화되면서 고가브랜드에 대한 수요가 감소하고, 소비자들은 일정 수준 이상의 품질과 디자인을 유지하면서도 가격 부담이 적은 제품을 선호하게 되었다. 이에 따라 가성비 측면에서 우위에 있는 SPA 브랜드들은 경기 불황기에도 안정적인 수요를 확보하며 2021년 이후 견조한 매출을 유지하고 있다.

유니클로는 2020년 일본제품 불매운동에 따라 국내 실적이 급락하였으나, 경기 불황으로 가성비 의류에 대한 수요가 증가하면서 점차 매출 회복세를 보이고 있다. 신성통상의 탑텐은 일본제품 불매 시기에 반사효과에 힘입어 SPA 업계에서 시장지위를 제고하였으며, 이후 공격적인 매장 수 확대 전략으로 외형을 유지하고 있다. 이랜드월드의 국내패션 부문 매출은 뉴발란스, 스파오 등이 주력 브랜드로, 캐주얼 및 스포츠웨어를 중심으로 2019년 이후 외형 확대 추세를 이어가고 있다.

주요 SPA 브랜드 기업 매출 추이

(단위: 억원)



주1) 에프알엘코리아: 유니클로 / 신성통상: 탑텐, 폴햄 등 / 이랜드월드: 뉴발란스, 스파오, 로엠, 후아유 등

자료: 각 사 공시, 시장자료 취합

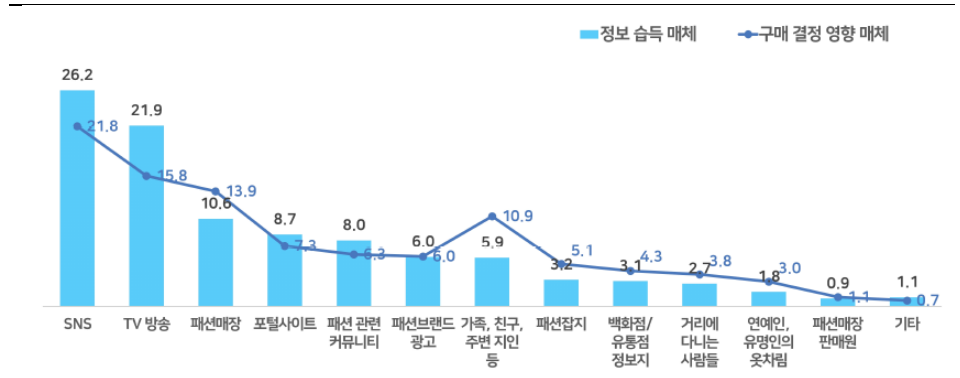
MZ 주도의 캐주얼복
시장 확대

의류 주요 소비층이 2030세대로 이동하며 캐주얼복 시장이 확대되었다. 코로나19 이후 비대면 소비와 온라인 쇼핑이 일상화되면서 디지털 친화적인 MZ세대가 패션시장의 핵심으로 부상했다. MZ세대는 패션을 자기정체성 강화의 수단으로 사용하는 동시에, SNS를 통해 유행과 소속감을 추구하며, 주류에 속하고 싶어하는 욕구도 강하게 공존하는 특징을 보인다.

한국섬유산업연합회가 2025년 5월 발간한 '패션 소비 실태조사'에 따르면, SNS가 패션정보 습득 및 구매결정에 가장 높은 영향을 주는 매체인 것으로 나타났다. 2030세대는 SNS를 활발히 활용하는 연령층인 동시에, 구매력도 갖추고 있어 정보 획득이 실제 구매로 전환될 가능성이 높은 것으로 파악된다.

패션 정보 습득 매체 및 구매 결정 영향 매체

(단위: %)

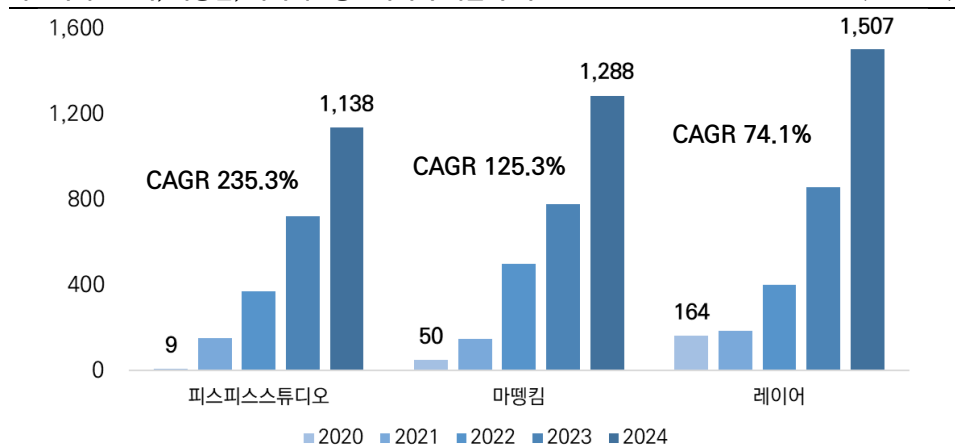


자료: 한국섬유산업연합회, 패션 소비 실태조사

최근 급속한 매출 성장을 보이는 '3마(마르디메크르디, 마뽕킴, 마리떼프랑소와저버)'는 캐주얼 위주의 브랜드로, 온라인 기반의 마케팅을 통해 패션업계에서 시장지위를 확장하고 있는 좋은 예이다. 위 브랜드는 의류 소비지출에 적극적인 MZ세대를 타겟층으로 하며, 전통적인 TV광고보다 인플루언서 협업을 통한 SNS 콘텐츠 집중화 전략으로 매출을 성장시킨 사례이다.

마르디메크르디, 마뽕킴, 마리떼프랑소와저버 매출 추이

(단위: 억원)



주) 피스피스스튜디오: 마르디 메크르디 등, 마뽕킴: 마뽕킴, 레이어: 마리떼프랑소와저버 등

자료: 각 사 공시자료

마르디메크르디를 보유하고 있는 피스피스스튜디오는 2020년 설립 이후 연평균 235.3% 성장하며 2024년에는 매출액 1,138억원을 기록하였다. 마뽕킴은 2021년 브랜드 육성 기업인 하고하우스가 인수한 이후 급속한 매출 성장을 이루었다. 마리떼프랑소와저버는 프랑스 의류 브랜드로, 2019년 레이어가 라이선스를 취득하며 국내 및 아시아 지역으로 외형을 확장하고 있다.

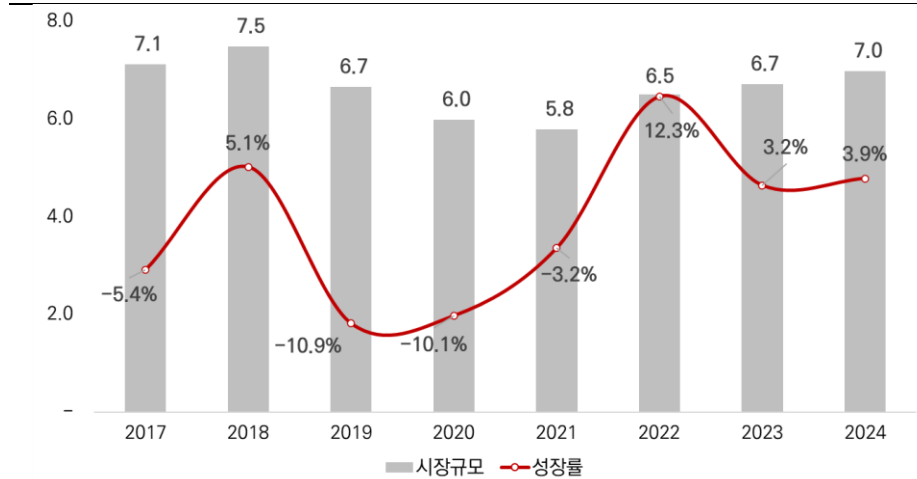
지속되는 스포츠 열풍과 스포츠복의 안정적 성장

2020년 이후 골프에 이은 러닝 등 스포츠 활동 확대를 기반으로 스포츠복 시장의 성장세

2024년 스포츠복 시장 규모는 약 7조원으로, 경기 침체에도 불구하고 전년 대비 약 4% 성장하며 규모를 확대해가고 있다. 코로나19를 거치며 건강관리에 대한 관심도가 높아진 결과, 소비 위축에도 불구하고 야외활동 증가와 스포츠 활동에 대한 관심이 지속되며 스포츠복 수요가 증가한 것으로 파악된다.

스포츠복 시장규모 및 성장률

(단위: 조원, %)



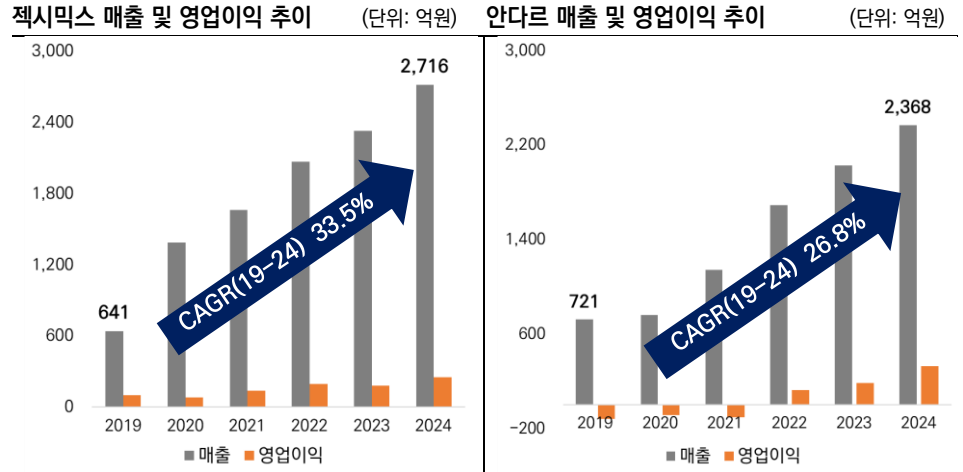
자료: 한국패션산업 빅데이터 트렌드, 한국섬유산업연합회

국내 스포츠 트렌드는 패션산업처럼 시기별로 유행이 변화하는 경향을 보인다. 코로나19시기에는 사회적 거리두기로 모임활동이 제한되면서 골프 인구가 급증하였다. 특히, 골프의 주요 소비층이었던 중장년층이 아닌 2030세대의 골프 수요가 증가하며 골프복 시장도 다변화되었다. 타이틀리스트, PXG, 캘러웨이 등을 중심으로 한 전통적인 골프복 인지도 상승뿐만 아니라, 의류 기업들은 골프복 브랜드를 런칭하거나, 기존 브랜드에 골프 라인을 추가하는 등 시장변화에 발맞춰 대응하는 모습을 보였다.

2023년 이후에는 내수경기가 하락국면에 접어들며 고비용 스포츠인 골프 수요가 감소하고, 상대적으로 비용 부담이 적고 접근이 용이한 러닝이 새로운 대중 스포츠로 주목받기 시작하였다. 러닝화, 러닝복 소비 증가에 힘입어 스포츠웨어 시장은 새로운 성장 동력을 확보하였다. 러닝화 브랜드 '호카(HOKA)'의 국내 수입원인 조이웍스의 매출은 2022년 250억원에서 2024년 820억원으로 상승하였으며, 스위스 스포츠웨어 브랜드 '온(ON)'은 2023년 한국법인 온코리아를 설립하며 본격적인 국내 시장 점유율 확대를 추진하고 있다.

애슬레저 브랜드의 높은 성장세

국내 애슬레저 브랜드인 젝시믹스와 안다르의 성장은 국내 스포츠복 성장의 대표적 사례로 꼽을 수 있다. 2024년 젝시믹스의 매출은 2,716억원으로 2019년 이후 연평균 33.5% 상승하였으며, 안다르의 매출은 연평균 26.8% 성장하면서 2024년 매출액 2,368억원을 기록하였다. 두 브랜드 모두 여성용 요가복 및 애슬레저 웨어를 주력으로 인지도를 높여왔으며, 골프웨어, 러닝, 남성라인 등 신규 카테고리 확장을 통한 제품군 강화가 실적 향상의 주요 요인으로 작용하였다.

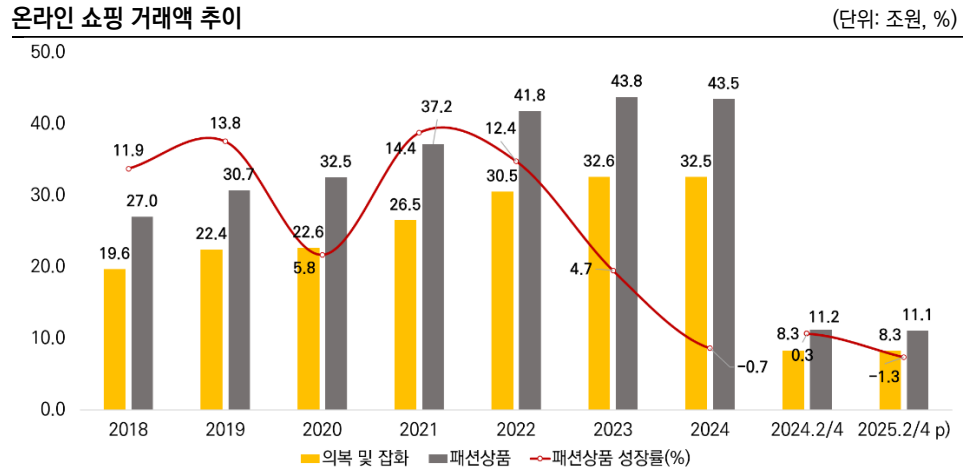


자료: 각사 공시자료

2) 플랫폼을 중심으로 온라인 쇼핑 활성화

소비행태의 변화로 패션산업 내 유통채널의 중심이 오프라인에서 온라인으로 전환되었다. 온라인으로의 유통채널 이동은 이미 오래전부터 진행되어온 변화이지만, 코로나19의 확산으로 비대면 소비가 더욱 활성화되며 가속화되었다.

2021년은 패션상품 온라인쇼핑 거래액의 성장률이 매우 높았던 해로, 팬데믹으로 인한 비대면 소비 확산이 시장 성장을 견인하였다. 이후 경기 저하로 인한 소비심리 위축, 이상기후에 따른 고가 동절기 의류 판매 부진 등에도 온라인쇼핑 거래액이 성장을 이어갔다. 2024년에는 소비심리 위축의 영향에도 불구하고 온라인 쇼핑 거래액이 43.5조원으로 전년 대비 소폭 감소하는 데 그쳤다.



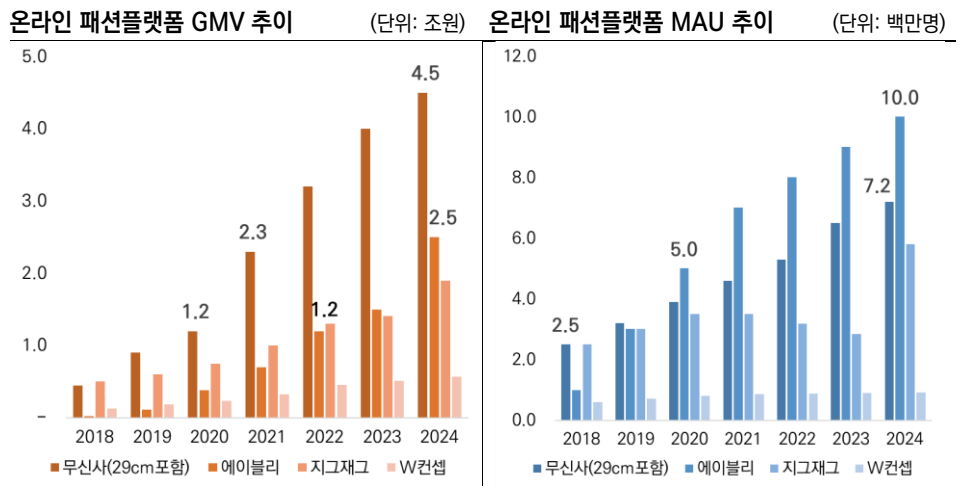
주) 패션상품은 의복 및 잡화, 패션용품 및 액세서리, 스포츠·레저용품, 아동 유아용품 포함

자료: 통계청

무신사와 에이블리를 중심으로 한 플랫폼의 성장

특히 무신사, W컨셉, 에이블리, 지그재그 등 온라인 패션 플랫폼의 성장이 온라인 쇼핑 거래규모 확대를 견인하고 있다. 무신사의 GMV(총 상품 거래액) 상승률은 주목할 만하다. 2018년 약 5,000억원 수준이던 GMV는 2021년 29CM(패션, 라이프스타일 상품 등을 판매하는 온라인 플랫폼)를 인수하며 2조원을 돌파하였고, 2024년에는 약 4.5조원을 기록하며 온라인 패션 플랫폼 시장에서 시장지위를 견고히 하였다. 플랫폼 운영뿐만 아니라 자체 SPA 브랜드 ‘무신사스탠다드’의 성장 또한 무신사의 시장지위 강화에 기여하였다.

MAU(월간 활성 사용자 수) 기준으로는 2018년 약 250만명 수준이던 에이블리의 MAU가 2024년 1천만명을 돌파하였다. 이는 플랫폼 입점의 용이성, 모바일 쇼핑 빈도와 앱 체류시간이 상대적으로 긴 10대~20대 여성을 타겟층으로 하는 고객 전략 등의 효과로 분석된다. 이처럼 각 플랫폼은 차별화된 강점을 기반으로 온라인 패션시장 내 시장 지배력을 확대하고 있다.



주) GMV(Gross Merchandise Volume): 총 상품 거래액, MAU(Monthly Active Users): 월간 활성 사용자 수

자료: 언론보도 취합

대형 의류업체는 온라인 시장 후발주자로서, 플랫폼 기업 대비 경쟁력 열위한 편

한편, MZ세대 중심의 패션 산업 성장성을 고려할 때, 이러한 구매 패턴의 변화는 레거시 브랜드의 실적 약화와도 밀접한 관련이 있다. 모바일 기반의 패션플랫폼들이 높은 GMV와 MAU를 기록하며 빠르게 성장하고 있는 반면, 대기업 중심의 온라인몰은 상대적으로 낮은 시장인지도를 보유하고 있다. 이는 대형 의류업체들이 온라인 시장 후발주자로서, 플랫폼 기업 대비 경쟁력을 확보하지 못한 데에 기인한다.

무신사가 2002년 무신사닷컴으로 시작해 2009년 무신사스토어로 재오픈하며 본격적인 온라인 플랫폼 시장에 진입한 데 반해 대형 의류업체는 백화점, 아울렛 등 오프라인 유통채널에 집중한 결과, LF(LF몰 리뉴얼)는 2014년, 한섬(더한섬닷컴)과 신세계인터내셔널(S.I.VILLAGE)은 2015년에 온라인몰을 활성화하며 비교적 뒤늦게 온라인 시장에 진출하였다.

무신사는 장기간 온라인 영업을 통해 소비 데이터를 축적한 결과, 온라인 소비 확대 시점과 맞물려 빠르게 성장할 수 있었던 것으로 보인다. 반면 주요 대형 의류업체는 브랜드 인지도나 오프라인 유통망 측면에서 강점에도 불구하고, 콘텐츠 다양성, 사용자 경험 중심의 전략 등에서 플랫폼 기업 대비 차별화된 경쟁 요소 확보가 미흡한 것으로 파악된다.

3. 주요 의류업체의 중점 모니터링 요소

앞서 살펴본 요인들로 인해, 레거시 브랜드가 주춤이 되고 있는 대형 의류업체들이 당분간 실적 약세를 보일 것으로 전망된다. 이에 의류 업체의 공통적인 모니터링 요소를 살펴보고, 주요 의류업체별 중점 모니터링 요소를 제시하고자 한다.

1) 의류업체 공통 모니터링 요소

사업 포트폴리오 다각화로 외형 및 수익성 방어 수준

사업 및 브랜드 포트폴리오 다각화 추진, 투자성과 및 실적 기여도 모니터링 필요

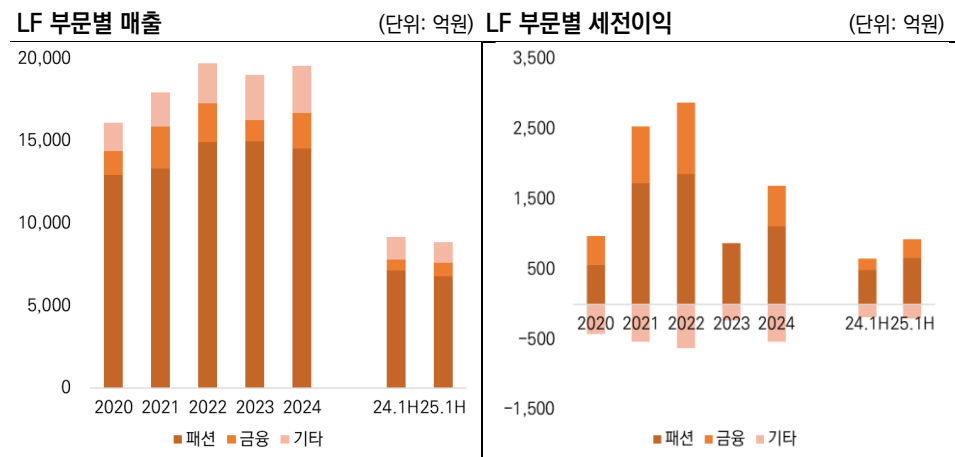
의류업체들은 의류 판매 감소로 인한 외형 축소를 방어하기 위해 지속적으로 사업 다각화 및 카테고리 확장을 추진하고 있다. 성장 동력 확보를 위한 사업 다각화는 중장기적으로 수익원 다변화에 기여할 수 있다. 그러나 투자성과의 발현이 지연되는 경우 신규 브랜드 론칭에 따른 광고선전비 및 초기 운영비용 증가, 신사업의 초기 실적 부진 등이 단기적으로는 수익성 저하 요인으로 작용할 수 있다.

사업다각화 현황

구분	현황
LF	식품업/금융업/코스메틱 • 2017년 모노링크, 구르메F&B 인수 • 2018년 코람코자산신탁 인수 • 2022년 오피신유니버설볼리, JOVOY 등 런칭
한섬	코스메틱/라이프스타일 • 2021년 OERA 런칭 • 2022년 리퀴드퍼품바 런칭 • 2025년 누크 더캐시미어 런칭
신세계인터내셔널	코스메틱/라이프스타일 • 2010년 JAJU 인수 • 2012년 VIDIVICI 인수 • 2018년 연작 런칭 • 2024년 어뮤즈 인수, 라리꼬 런칭

자료: 각 사 홈페이지, 당사 가공

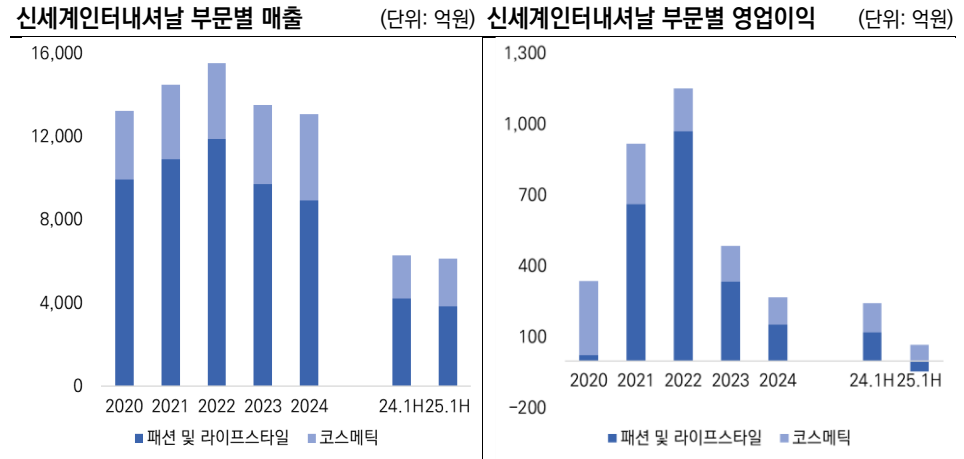
LF는 패션 외에도 금융 및 식품유통 분야로 사업을 다각화하여 사업위험을 분산하고 있다. 2024년 연결기준으로 비패션부문(금융, 식품유통업 등)의 매출 비중은 약 26%인데, 이 중 금융업의 매출 비중이 11%이며 세전이익에서 금융업의 비중은 51%이다. 금융부문은 부동산 경기에 따른 실적 가변성이 존재하나, 식품부문의 손실을 보완하며 연결기준 이익창출력 제고에 기여하고 있다.



주) 연결기준. 기타에는 식품 및 연결조정 금액 포함

자료: 공시자료

신세계인터내셔널은 패션 및 라이프스타일 부문과 코스메틱 사업부문으로 구성되어 있으며, 2024년 기준 코스메틱 부문이 연결 매출 중 약 32%를 차지하고 있다. 의류 판매량 감소에도 K-뷰티의 국내외 확산에 따라 코스메틱 부문의 매출 비중이 확대되어 양호한 수익성을 시현하였으나, 2023년 이후 두 부문의 영업수익성이 모두 저하되는 추세이다.



자료: 공시자료

한편, 주요 의류업체들은 해외 명품브랜드를 도입하여 의류 브랜드 포트폴리오를 확장하고, 타겟층을 다변화하는 노력을 지속하고 있다. 업체별로 각기 다른 시장을 겨냥한 신규 브랜드를 런칭하여 브랜드 경쟁력을 제고하고, 실적개선을 위한 수단으로 사용하고 있는 것으로 보인다. 다만, 신규 브랜드의 전사 이익 기여도는 아직 제한적인 수준에 머물고 있어, 안정적인 시장지위 확보 및 실적 기여 수준을 지속적으로 모니터링할 필요가 있다.

신규브랜드 런칭 현황

구분	신규브랜드 런칭	특징
LF	2021년 티톤브로스, 킨 2022년 리복, 바투 2023년 프리미아타	아웃도어 및 고기능성 스포츠웨어 중심의 포트폴리오 강화
한섬	2022년 아워레가시, 가브리엘라 허스트 2023년 토렘, 무스너클 2024년 피어오브갓	영 럭셔리 및 컨템포러리 브랜드 집중 전략
신세계인터내셔널	2021년 릭오웬스 2023년 꾸레주 2024년 더로우, 할리데이비스 컬렉션	고소득층 겨냥 글로벌 럭셔리 브랜드 중심 고급화 전략

자료: 각 사 홈페이지

유통채널 변화 속 온라인 유통망 활용 강화

온라인 유통망 강화를 통한 실적 방어 수준 점검 예정

온라인 유통채널 확장 전략은 여전히 유효하다. 국내 빅4(무신사, 지그재그, 에이블리, W컨셉) 온라인 플랫폼의 거래액이 2019년~2024년 연평균 38% 성장하며 2024년 약 10조원에 달하였다. 이는 소비자 구매 패턴의 변화와 모바일 중심의 쇼핑환경 확산에 기인한 것으로 분석된다.

이러한 변화에 맞추어 주요 의류 업체들은 온라인 유통망 강화를 통해 판매채널을 다변화하고 있다. LF는 2000년 패션엘지닷컴을 시작으로 대형 의류업체 중 가장 먼저 온라인몰을 런칭한 이후, 주기적인 리뉴얼을 통해 온라인 유통망 강화를 추진하고 있다. 한섬은 2015년 런칭한 더한섬닷컴 외에도 H패션몰과 EQL을 통해 타겟층을 다각화하였으며, 신세계인터내셔널은 2025년 기준 온라인몰 S.I.VILLAGE를 온라인쇼핑 플랫폼 신세계V로 리뉴얼하였다.

온라인몰은 백화점, 아울렛 등 오프라인 채널 대비 판매관리비 부담이 낮아 수익성 개선 효과나 할인 제공을 통한 매출 진작을 기대할 수 있다. 경기 저하로 의류 소비가 둔화된 상황에서 온라인 채널 판매 강화를 통한 실적 방어 수준은 중요한 모니터링 요소 중 하나이다.

온라인채널 현황

구분	온라인 몰	연혁
LF	• LF몰	• 2000년 패션엘지닷컴 오픈 • 2010년 LG패션샵으로 리뉴얼 • 2014년 LF몰로 리뉴얼
한섬	• 더한섬닷컴	• 2015년 런칭
	• H패션몰	• 2017년 SK네트웍스 패션부문 인수 후 리뉴얼 (SK패션몰 → H패션몰) • 2023년 해외패션부문 특화로 리뉴얼
	• EQL	• 2020년 런칭, MZ타겟 플랫폼
신세계인터내셔널	• 신세계V	• 2015년 S.I.VILLAGE 런칭 • 2025년 신세계V로 리뉴얼

자료: 시장자료, 각 사 홈페이지 등

재고부담 완화 수준

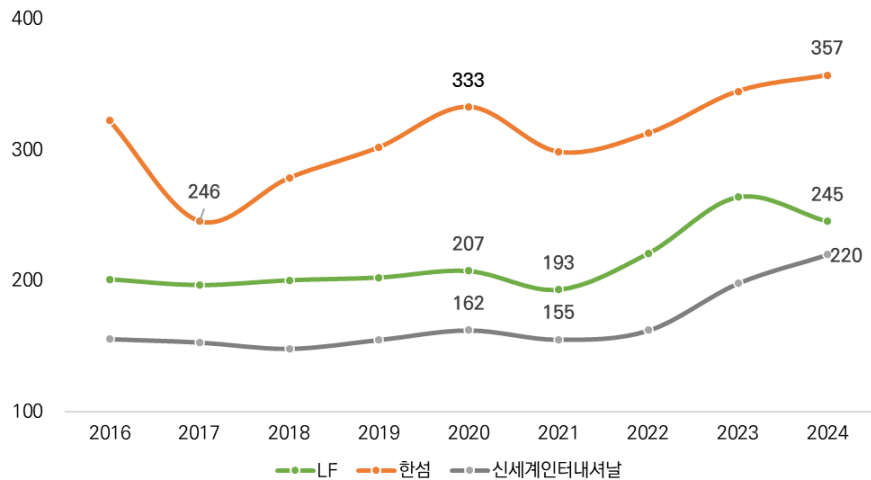
효율적인 재고 관리 노력
점점 필요

재고관리 능력은 의류업체의 핵심 경쟁력으로 수익성과 현금흐름에 큰 영향을 미친다. 시즌 내 정상판매 비중이 낮아 이월재고가 증가하게 되면 현금흐름이 저하되고 재무부담이 가중되며, 추후 이월판매 시 판매단가가 낮아져(할인판매) 수익성에도 부담요소로 작용한다. 따라서 제품 생산 및 매입을 통한 재고수량 조절과 더불어, 아울렛, 온라인 등 다양한 유통망을 활용한 효율적 재고관리 여부를 중요하게 모니터링할 예정이다.

한섬은 주요 의류업체 중 재고부담이 높은 편이다. 타임, 마인 등 고가제품 집중화 전략에 따라 노세일 정책이 지속된 가운데, 최근 판매부진과 해외 브랜드 출시 등이 더해지며 확대된 재고부담이 해소되지 않은 상황이다. 신세계인터내셔널도 2024년까지 재고자산 회전기일이 상승하는 흐름을 보이며 판매 실적 저하에 따라 재고부담이 확대되고 있다. LF는 코로나19 이전 수준의 재고자산을 목표로 매입량을 조절한 결과, 2024년 재고자산 회전기일이 소폭 하락하며 누적된 재고부담이 일부 완화된 모습이다.

업체별 재고자산 회전기일

(단위: 일)



주1) 재고자산회전기일=365/(매출원가/평균재고자산)

주2) LF 별도기준, 한섬 및 신세계인터내셔널 연결기준

자료: 각 사 공시자료

당사가 등급을 보유하고 있는 주요 의류 업체별 실적 전망 및 중점 모니터링 요소는 다음과 같다.

2) LF(AA-/안정적)

LF는 헤지스, 닥스 등 주력 브랜드를 기반으로 다양한 복종 포트폴리오를 구축하여 의류산업에서 상위권 시장지위를 확보하고 있으며, 금융업, 식품유통업 등으로도 진출하여 사업포트폴리오를 다각화하였다.

패션 및 금융부문의 양호한
수익성 유지될 전망

패션부문은 대내외적인 경제 상황을 고려할 때 위축된 소비심리의 개선이 어려울 것으로 보여 단기적으로 매출이 다소 감소할 수 있으나, 실적이 부진한 브랜드 철수, 신규 브랜드 런칭, 유통효율화, 인건비 감축 등을 통해 개선된 수익구조를 바탕으로 양호한 수익성이 유지될 전망이다.

금융부문(코람코자산신탁)에서는 안정적인 리츠 운용 보수와 영업비용 절감을 바탕으로 양호한 실적이 예상된다. 2024년 매각이 지연되었던 리츠 자산 매각으로 성과보수가 확대되었으며, 2026년 까지 예정되어 있는 매각 예상 물건 리스트 등을 고려할 때 향후에도 양호한 이익창출력을 유지할 수 있을 것으로 보인다.

수입 원재료값 상승 등으로 LF푸드 등 식품부문에서 부진한 실적이 지속되고 있으나, 패션 및 금융 부문의 이익창출력을 기반으로 양호한 영업실적의 유지가 가능할 것으로 보인다.

별도기준 현 수준
재무안정성 유지 전망,
연결기준 재무부담 확대
가능성

안정적인 영업현금창출, 재고자산 감축 추세에 따라 별도기준으로 현 수준의 재무안정성을 유지할 것으로 예상된다. 운영자금, 사업확대 등으로 자회사에 출자가 지속되고 있으나, LF의 영업현금창출력, 보유자산을 활용한 대체자금조달력, 출자 규모 등을 고려할 때 자회사 지원 부담은 감내 가능한 수준으로 판단된다.

연결기준으로 보면, 금융부문(코람코자산신탁)은 선제적인 총당금 적립, 자본 증가에 따른 완충력, 개발신탁사업 신규 수주 감소에 의한 자금 부담 축소로 양호한 재무안정성을 유지할 것으로 전망된다. 다만, 그룹차원의 부동산 개발사업이 확대되며 안양물류센터, 케이스퀘어데이터센터 건설로 연결기준 차입금이 증가하였으며, 2026년 이후 양양지경관광단지 개발사업 진행이 본격화될 경우 재무부담이 확대될 수 있다.

주력 브랜드의 시장지위
변동, 부동산 개발사업의
이익기여도 및 재무부담
확대 여부 점검 예정

패션부문은 내수경기와 주력 브랜드의 시장지위 변동 여부를 모니터링할 예정이며, 부동산 경기에 따른 금융부문의 실적 변동성과 케이스퀘어데이터센터 등 부동산 개발사업의 이익기여도, LF푸드 등 자회사 영업 실적, 신규 부동산 개발사업 진행 과정 및 자금조달에 따른 재무부담 확대 여부를 중점적으로 점검할 예정이다.

주요 모니터링 포인트

- ✓ 내수경기와 주력 브랜드의 시장지위 변동
- ✓ 부동산 경기에 따른 코람코자산신탁의 실적변동성 및 재무부담 확대 여부
- ✓ LF푸드 등 자회사 영업 실적
- ✓ 신규사업 추진에 따른 재무부담의 변동과 향후 투자 성과

LF 주요 재무지표

(단위: 억원, %, 배)

구분	K-IFRS(별도)					K-IFRS(연결)				
	2022	2023	2024	24.1H	25.1H	2022	2023	2024	24.1H	25.1H
매출	12,719	12,726	12,053	6,147	5,699	19,685	19,007	19,563	9,158	8,860
영업이익	758	552	658	317	429	1,852	574	1,261	463	744
EBITDA	1,331	1,200	1,244	619	678	2,988	1,607	2,585	950	1,219
영업이익률	6.0	4.3	5.5	5.2	7.6	9.4	3.0	6.4	5.1	8.4
EBITDA/매출액	10.5	9.4	10.3	10.1	12.0	15.2	8.5	13.2	10.4	13.8
재고자산	3,525	3,576	2,900	2,999	2,488	4,451	4,442	3,870	4,048	3,603
재고자산회전기일	221	264	245	245	220	174	201	180	192	181
총차입금	2,481	2,145	2,543	2,564	2,519	5,165	6,662	8,298	7,490	9,130
순차입금	150	-209	601	9	-14	154	2,305	3,821	3,035	3,814
부채비율	32.7	30.0	24.1	25.3	23.3	56.0	60.8	64.4	62.0	72.0
총차입금/EBITDA	1.9	1.8	2.0	2.1	1.9	1.7	4.1	3.2	3.9	3.7
순차입금/EBITDA	0.1	n/a	0.5	0.0	n/a	0.1	1.4	1.5	1.6	1.6

자료: 공시자료

3) 한섬(A1)

한섬은 주력 브랜드인 타임, 마인 등을 기반으로 국내 여성복 시장 내 우수한 사업경쟁력을 보유하고 있다. 또한, 타임옴 등 남성복과 타미힐피거 등 캐주얼복을 포함하여 다양한 브랜드 포트폴리오를 구축하고 있다. 현대백화점 계열로, 계열사를 통한 안정적인 유통채널을 확보하고 있어 계열 유통망을 통한 영업시너지가 발현되고 있다.

브랜드경쟁력, 포트폴리오
다각화 등으로 현 수준의
수익성 유지 예상

경기둔화 및 소비여력 감소로 비우호적인 업황이 지속될 것으로 예상되어 단기간 내 영업실적이 2022년 이전 수준으로 회복되기는 어려울 것으로 보인다. 그러나, 한섬의 브랜드 경쟁력, 수입브랜드 런칭, 뷰티 및 라이프스타일 포트폴리오 다변화 등을 통해 경기 둔화로 인한 실적 하락 압력을 일부 상쇄하여 현 수준의 수익성 유지는 가능할 것으로 예상된다.

보유 부동산, 시장지위, 계열
대외 신인도 등 감안 시 우수한
재무안정성 유지 전망

양호한 영업현금창출력, 보유 현금 및 금융상품 등을 바탕으로 우수한 재무안정성이 유지될 전망이다. 청담2사옥 등 부동산 취득이 일단락되어 향후 대규모 투자부담은 크지 않을 것으로 보이며, 보유 금융자산 및 장부가 기준 약 6,400억원에 달하는 양질의 부동산을 활용한 자금조달여력, 업계 내 우수한 시장지위, 계열 대외 신인도 등을 감안할 때 우수한 재무유동성을 보유하고 있다.

주력브랜드의 시장지위, 계열
유통망 활용도, 신규 브랜드
이익기여도 및 효율적 재고
관리 여부 점검 예정

향후 주력 브랜드의 시장지위 및 계열 유통망 활용도 변동 여부, 신규브랜드의 실적 개선 등을 통한 이익창출력 제고 수준에 대해 지속적으로 모니터링할 예정이다. 또한, 매년 재고부담이 증가하는 추세로, 재고소진 방안 및 효율적 재고관리 여부를 중점적으로 점검할 것이다.

주요 모니터링 포인트

- ✓ 주력 브랜드의 시장지위 축소 여부 및 신규브랜드 이익기여도
- ✓ 계열 유통망 활용도 변동 여부
- ✓ 효율적 재고관리 여부

한섬 주요 재무지표

(단위: 억원, %, 배)

구분	2021	2022	2023	2024	2024.1H	2025.1H
매출	13,874	15,422	15,286	14,853	7,353	7,184
영업이익	1,522	1,683	1,005	635	365	225
EBITDA	2,074	2,285	1,696	1,372	730	604
영업이익률	11.0	10.9	6.6	4.3	5.0	3.1
EBITDA/매출액	14.9	14.8	11.1	9.2	9.9	8.4
재고자산	4,602	5,627	6,105	6,243	5,998	6,222
재고자산회전기일	299	313	345	357	363	367
총차입금	206	623	529	872	880	451
순차입금	-678	-258	337	694	795	127
조정순차입금	-2,895	-2,857	-260	73	-100	-43
부채비율	25.5	26.1	23.7	24.2	24.6	19.5
총차입금/EBITDA	0.1	0.3	0.3	0.6	0.6	0.4
순차입금/EBITDA	n/a	n/a	0.2	0.5	0.5	0.1

주1) 연결 기준

2) 조정순차입금=총차입금-현금및장단기금융상품-당기손익인식금융자산

자료: 공시자료

유의사항

한국신용평가 주식회사 (“당사”)가 공시하는 신용등급은 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권상의 장래의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 뜻하며, 당사가 발표하는 신용등급 및 평가의견 등 리서치 자료(“간행물”)는 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권상의 장래의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 포함할 수 있습니다. 당사는 신용위험이란 만기 도래하는 계약상의 채무(financial obligations)를 발행사/기관이 불이행할 수 있는 위험 및 부도시 예상되는 금융손실이라고 정의하고 있습니다. 신용등급은 유동성 위험, 시장가치 위험 또는 가격변동성 등 기타 다른 위험을 다루고 있지 않습니다. 신용등급과 당사 간행물에 포함된 당사의 견해는 현재 또는 과거 사실에 대한 서술이 아닙니다. 또한 간행물에는 계량모델에 근거한 신용위험의 추정치와 관련 의견 또는 키스자산평가 주식회사에서 발행한 견해를 포함할 수 있습니다.

신용등급 및 간행물은 투자자문이나 금융자문에 해당하지 아니하고 그러한 조언을 제공하지도 않으며, 특정 증권을 매수, 매도 또는 보유하라고 권유하는 것도 아닙니다. 또한 당사가 제공하는 신용등급이나 간행물은 해당 정보의 사용자나 그 관계자들에 의해서 행해지는 투자결정에 있어서 어떤 증권을 매매하거나 보유하라는 권고 또는 권유나 사실의 서술이 아니라 당사 고유의 평가기준에 입각한 당사의 의견으로서만 해석되고 또 해석되어야만 하며, 특정 투자자를 위하여 투자자의 적격성에 대해 의견을 주는 것이 아닙니다. 당사는 각 투자자가 매수, 매도 또는 보유를 고려중인 증권 각각에 대해 적절한 주의를 기울여 자체적으로 연구, 평가할 것이라고 기대하고, 그러한 이해를 전제로 하여 신용등급을 공시하고 간행물을 발표합니다.

당사의 신용등급과 간행물은 개인 투자자들이 이용하는 것을 전제로 하고 있지 않습니다. 그렇기 때문에 개인투자자들이 당사의 신용등급과 간행물을 이용하여 투자자의사결정을 하는 것은 적절하지 않을 수 있습니다. 만약 의견이 있는 경우에는 반드시 재무 전문가 혹은 다른 전문가에게 자문을 구하시기 바랍니다.

당사는 발행사/기관으로부터 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며, 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인을 수령하고 있으며, 본 보고서는 발행사/기관이 제출한 자료와 함께 당사가 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 자료원에 근거하고 있습니다. 당사는 발행사/기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있습니다. 그러나 감사가관이 아니므로 신용평가와 간행물을 준비하는 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않으며, 발행사/기관으로부터 제공받은 정보 또는 신용평가 과정에서 생성되는 정보에 있어서 인간 또는 기계에 의한, 기타 그 외의 다른 요인에 의한 실수의 가능성 때문에 해당 정보를 특정한 목적을 위해 사용하는데 대하여 명시적으로 혹은 묵시적으로도 어떠한 증명이나 서명, 보증 또는 단언을 할 수 없으며, “있는 그대로” 제공됩니다. 또한 본 보고서의 정보들은 신용등급 부여에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것이고 발행사/대상 유가증권에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아님을 밝힙니다. 따라서 당해 신용등급이나 기타 의견 또는 정보에 관하여 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성 또는 특정목적에 적합한지 여부를 당사가 명시적 혹은 묵시적으로 보증하거나 약속하지는 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서, 당사 및 그의 이사, 임직원, 대리인, 대표자, 라이선서 및 공급자는 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용이나 사용불가능으로 인하여, 또는 그와 관련되어 발생한 어떠한 간접, 특별, 결과적 또는 부수적 손해(현재 혹은 장래의 손실) 당사가 부여한 특정 신용등급의 대상이 아닌 관련 금융상품에서 발생하는 손실 또는 손해를 포함하되 이에 한정되지 아니함)에 대하여, 사전에 그 같은 손실 또는 손해 가능성에 대해 고지 받았다고 하더라도, 어느 개인 또는 단체에게도 책임을 지지 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서, 당사 및 그의 이사, 임직원, 대리인, 대표자, 라이선서 및 공급자는 자신들의 과실(단, 고의 또는 기타 법률상 배제될 수 없는 종류의 책임은 제외함) 또는 자신들의 통제 범위 내에 또는 밖에 있는 사유 등에 의하여, 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용 또는 사용불가능으로 인하여 또는 그와 관련되어, 어느 개인 또는 단체에게 발생한 어떠한 직접 손실이나 손해 또는 보상으로 인한 손실이나 손해에 대해서도 책임을 지지 않습니다.

본 보고서는 필자의 개인적인 견해로 당사의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

여기 있는 모든 정보는 저작권법 등 법의 보호를 받으며, 당사의 사전 서면 동의 없이는 누구도, 이 정보를 전체 또는 부분적으로, 어떤 형태나 방식 또는 수단으로든, 복제 또는 생산, 배포, 전송, 전달, 유포, 재배포 또는 재판매, 또는 그러한 목적으로 사용하기 위해 저장할 수 없습니다.