MIRAE ASSET 미래에셋증권

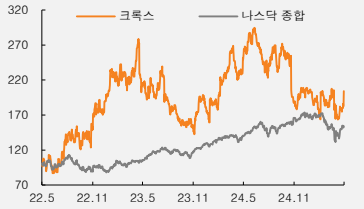
Equity Research
2025.5.9

Mirae Asset Research AI

본 조사분석자료는 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았습니다. 본 자료 마지막에 안내된 중요 내용을 확인하시기 바랍니다.

나스닥 종합(p)	17,928.14
EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	-
배당수익률(%)	0.0
시가총액(백만USD)	6,203.42
시가총액(십억원)	8,648.19
상장주식수(백만주)	56.1
60일 평균 거래대금(백만USD)	203.30
52주 최저가(USD)	88.67
52주 최고가(USD)	159.68

(%)	1M	6M	12M
절대주가	23.9	9.2	-18.3
상대주가	5.5	17.5	-25.7



[감수]
배송이
songyi.bae@miraeasset.com

CROX US · 의류 · 미국

크록스

1Q25 Review: 글로벌 성과 긍정적 신호

- AI 통합 시계열 분석 결과, Crocs의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치와 대체로 일치했으며, 특히 해외 매출액과 매출총이익률이 예측치를 초과했다. 반면, 북미 매출액과 HEYDUDE 브랜드 매출액은 예측치를 하회했다. 이러한 결과는 Crocs의 글로벌 성과에 대한 긍정적인 신호로 해석될 수 있다.
- 경영진은 새로운 글로벌 무역 환경과 소비자 불확실성으로 인해 향후 소비자 반응 예측이 어려워졌다고 언급했다. 또한, 2025년 재무 전망을 철회하고 투명성을 유지하겠다고 강조하며, 현재의 시장 상황을 기회로 삼아 경쟁 우위를 활용할 것이라고 밝혔다. HEYDUDE 브랜드의 매출 감소에 대한 우려도 함께 표현했다.
- Crocs 주가는 지난 3개월간 18.5% 상승하며 나스닥과 S&P500 지수 대비 각각 26.7%p, 24.5%p 초과 상승했다. 주요 비교기업인 Nike Inc와 Deckers Outdoor는 각각 -17.5%, -27.0%의 수익률을 기록하며 부진한 모습을 보였다. 현재 Crocs 주식은 PER 7.7배에 거래되고 있다.

주요 실적 평가

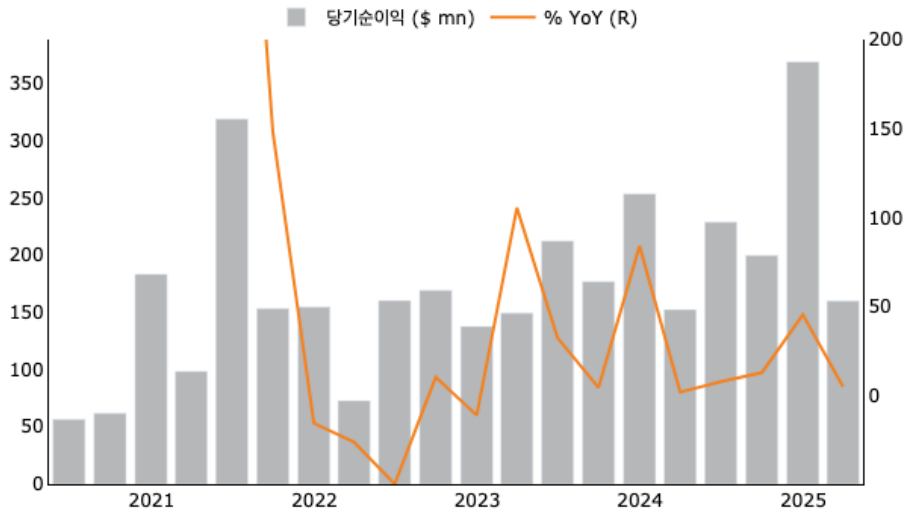
총매출액은 $937.3mn(-0.1% YoY, -5.3% QoQ)으로 집계되었다. Crocs 브랜드 매출액은 $761.6mn로 +2.4% YoY 증가했으나, HEYDUDE 브랜드 매출액은 $175.7mn로 -9.8% YoY 감소하였다. 매출총이익은 $541.6mn (+3.1% YoY)로 증가했지만, 영업이익은 $223mn로 -12.5% YoY 줄어들었다. 영업이익률은 23.8% (-3.4%p YoY)로 하락했다. 당기순이익과 주당순이익(EPS)는 각각 $160.1mn (+5.0% YoY), $2.83(+13.2% YoY)으로 집계되었다. 직접판매비율은 37.4% (-0.5%p YoY)로 나타났다. 양호한 실적은 주로 해외 매출액의 증가 (+8.9% YoY) 때문이다. 총매출액은 컨센서스 추정치에 부합하고, 영업이익 (+12.6%), 당기순이익 (+12.0%), 주당순이익(+14.1%)은 상회했다.

Exhibit 1: 분기실적 요약

(단위: $ mn, $)	Quarter ending 2025,03,31	Change %,%p QoQ	Change %,%p YoY
총매출액	937.3	-5.3	-0.1
매출액 - Crocs	761.6	-0.1	2.4
매출액 - HEYDUDE	175.7	-22.8	-9.8
매출총이익	541.6	-5.5	3.1
영업이익	223.0	11.5	-12.5
당기순이익	160.1	-56.6	5.0
주당순이익(EPS)	2.83	-55.5	13.2

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 2: 크록스 순이익 및 변동률 분석

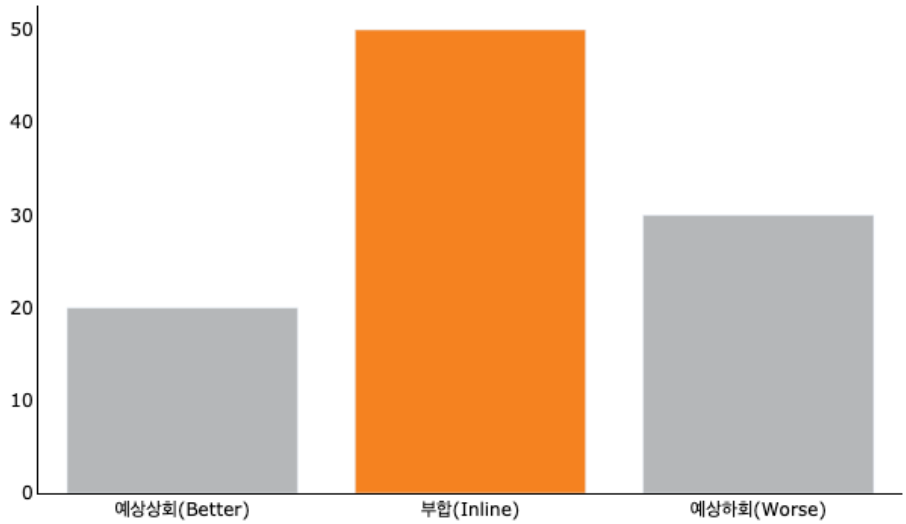


자료: Company, Mirae Asset Research

AI 통합 분석

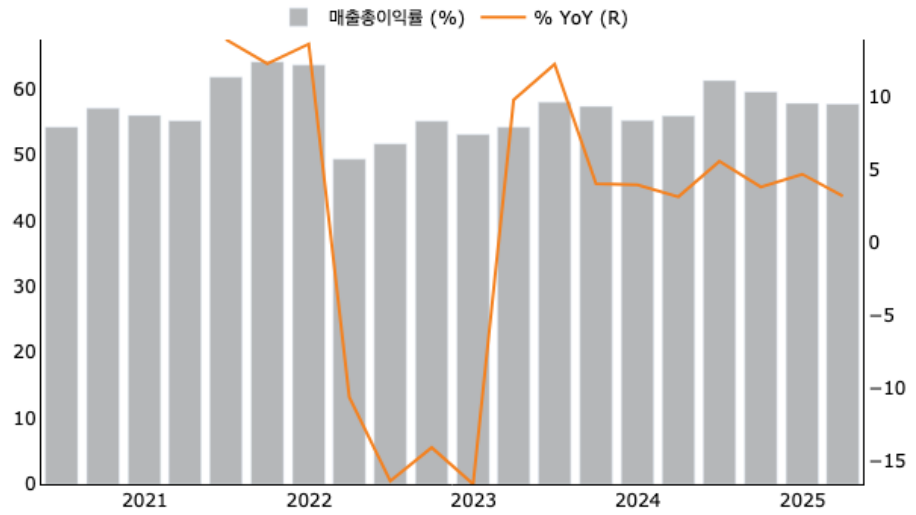
AI 통합 시계열 분석 결과, Crocs의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치에 대체로 부합했으며 (상회: 20.0%, 부합: 50.0%, 하회: 30.0%) 모델 예측치를 의미있게 상회한 지표는 ['매출액 - Crocs/해외', '매출총이익률'] 등이고, 하회한 지표는 ['매출액 - Crocs/북미', '매출액 - HEYDUDE'] 등이다.

Exhibit 3: AI 통합 분석 결과



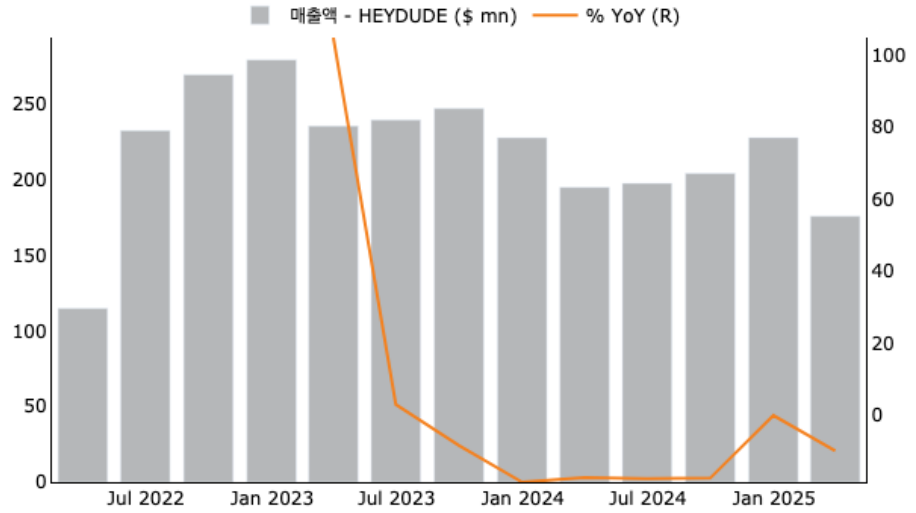
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 4: 크록스 매출총이익률 및 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 5: 크록스 HEYDUDE 브랜드 매출 및 YoY 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

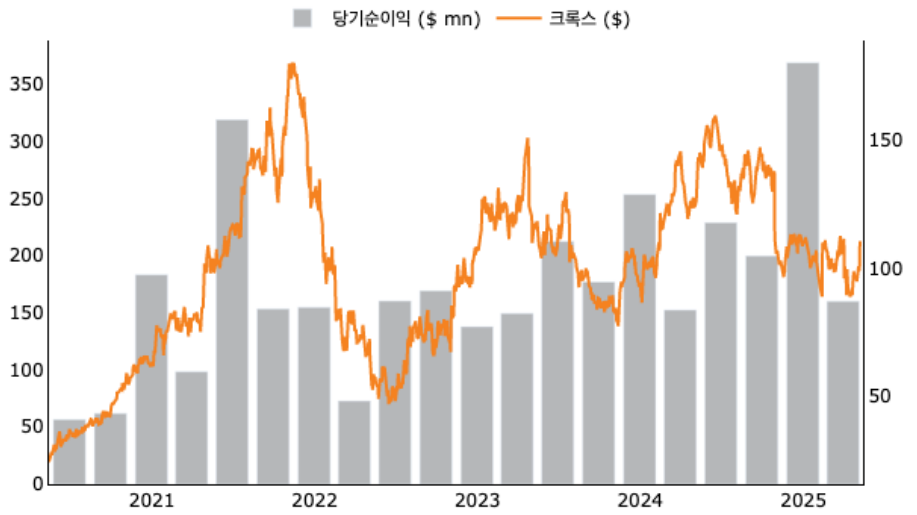
경영진 코멘트

경영진의 주요 코멘트는 다음과 같다: 1) 새로운 글로벌 무역 환경과 소비자 불확실성으로 인해 향후 소비자 반응 예측이 어려워졌다; 2) 2025년 재무 전망을 철회하고 투자자 및 소비자와의 투명성을 유지하겠다고 강조했다; 3) 현재의 상황이 시장 점유율을 확대할 기회라고 언급하며 경쟁 우위를 활용할 것이라고 말했다; 4) Crocs와 HEYDUDE 브랜드 모두 성과에 기여했지만 HEYDUDE의 매출 감소가 우려된다고 덧붙였다.

밸류에이션

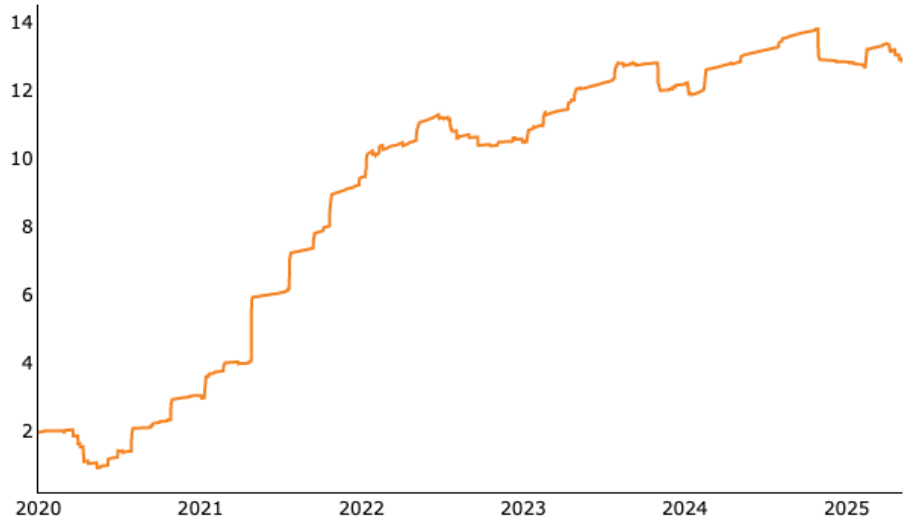
Crocs 주가는 지난 3개월간 18.5% 상승하며 나스닥지수와 S&P500지수 대비 각각 26.7%p, 24.5%p 초과 상승했다. 주요 비교기업인 Nike Inc와 Deckers Outdoor는 각각 -17.5%, -27.0%의 수익률을 기록했다. 현재 Crocs 주식은 PER 7.7배에 거래 중이며, 최근 지수와의 상관관계는 0.47로 강해졌다.

Exhibit 6: 크록스 당기순이익 분석 차트



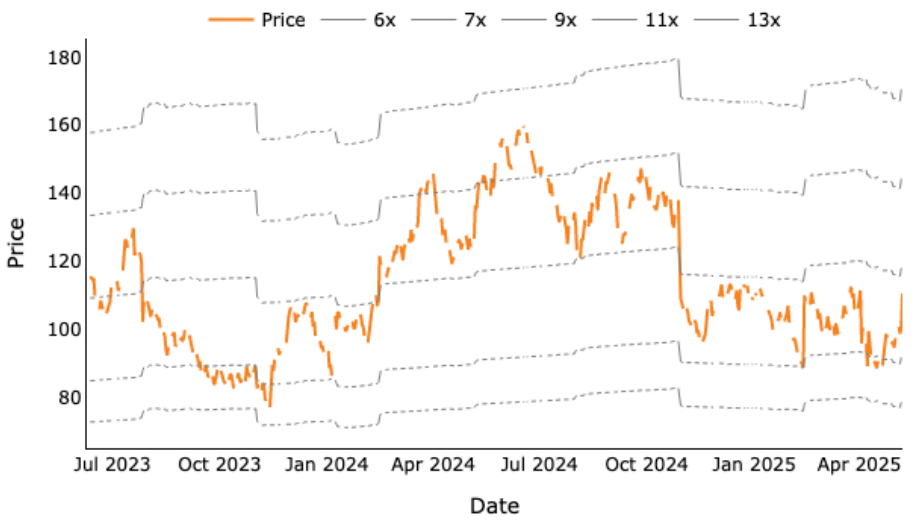
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 7: 크록스 예상 EPS 시장 분석 차트



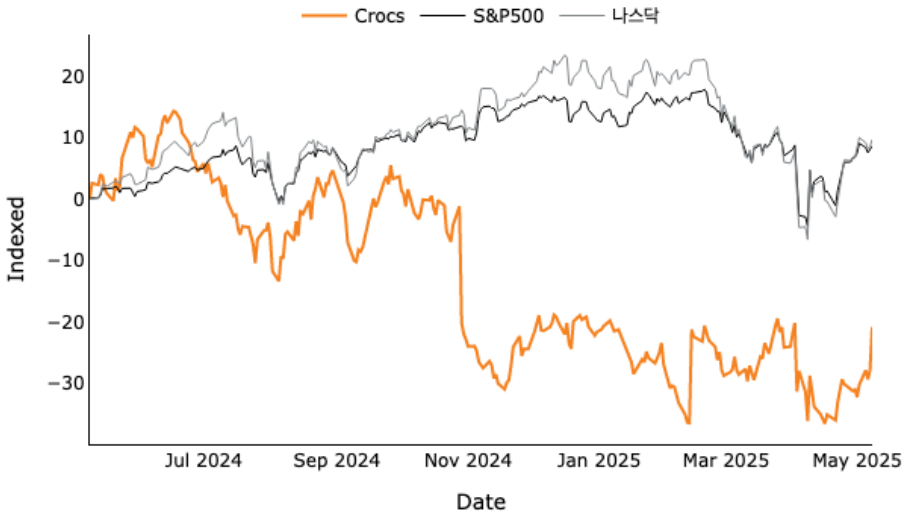
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 8: Crocs PE 밴드 차트



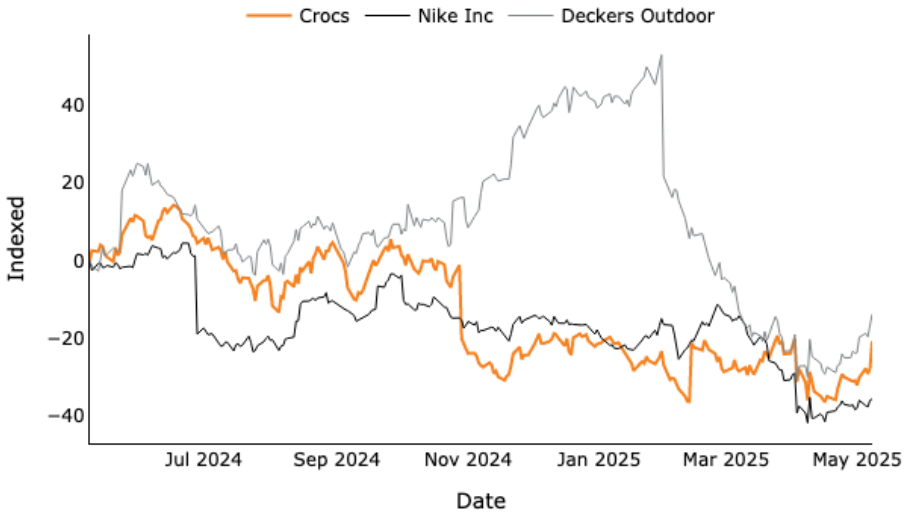
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 9: 주가 수익률 비교 – Crocs, S&P500, 나스닥



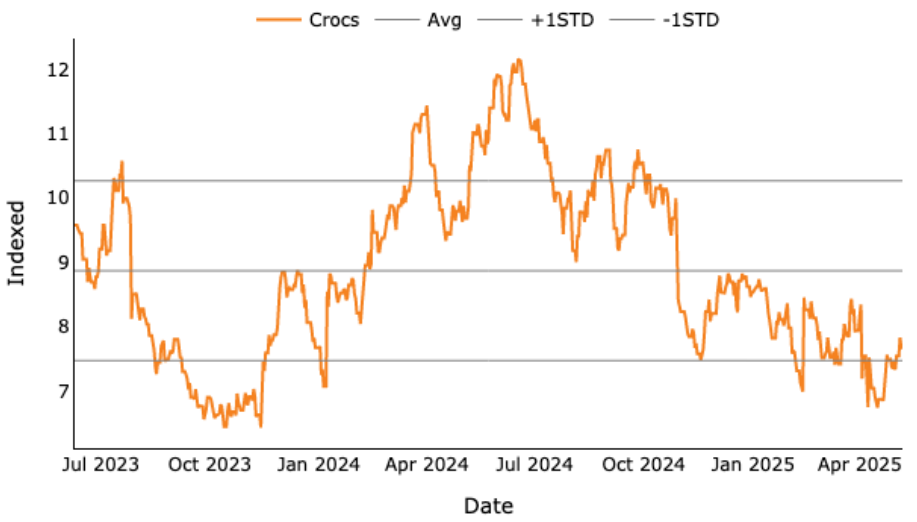
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 10: Crocs 및 비교기업의 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 11: Valuation – P/E

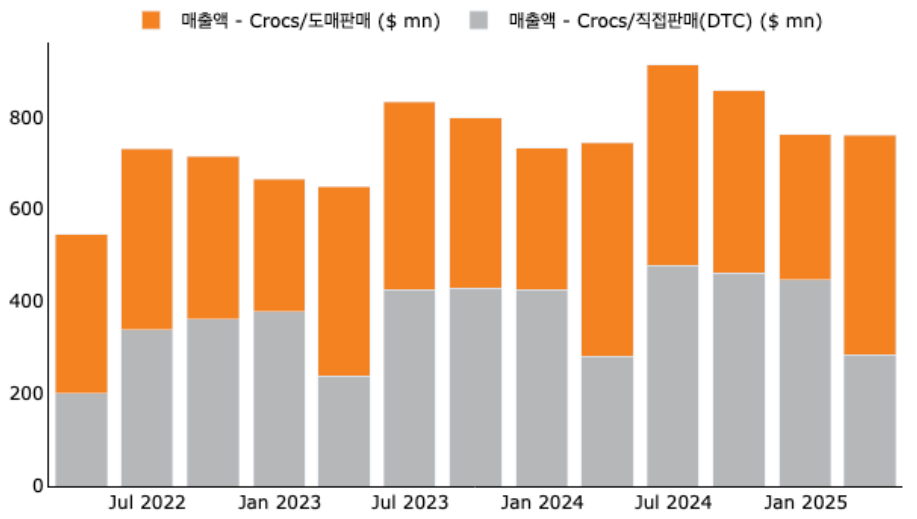


자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

브랜드별 매출 분석

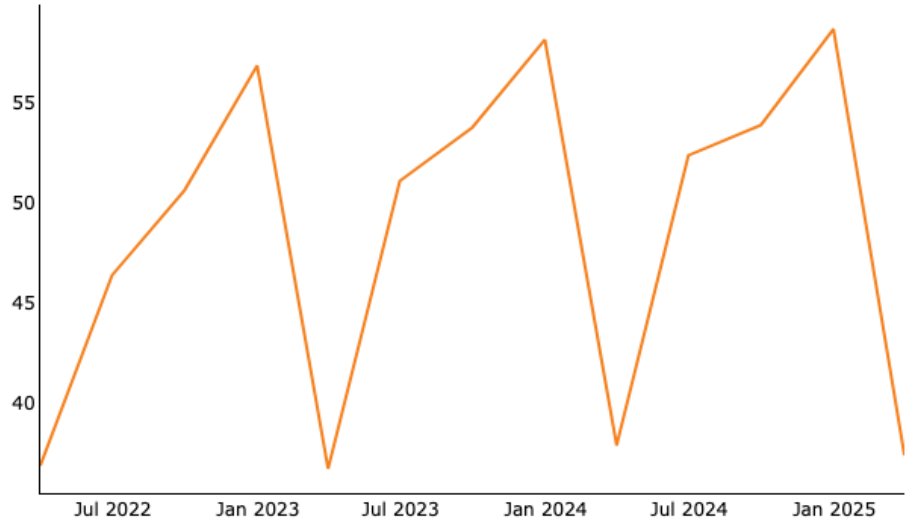
Crocs 브랜드 소비자직접판매(DTC) 매출액은 $284.8mn(+1.1% YoY)으로 나타났다. 도매(Wholesale) 매출액은 $476.8mn(+3.2% YoY)으로 증가했다. 직접판매비율은 37.4%(−0.5%p YoY)로 소폭 감소했다. 북미 매출액은 $368.5mn(-3.8% YoY)으로 하락세를 보인 반면, 해외지역 매출액은 $393.1mn(+8.9% YoY)으로 긍정적인 성장세를 기록했다. Crocs 브랜드의 전반적인 성장은 해외 시장에서의 성과에 크게 의존하고 있다. 반면, HEYDUDE 브랜드 매출액은 $175.7mn(-9.8% YoY, -22.8% QoQ)으로 감소세를 보였다. Crocs의 매출은 안정적인 성장세를 유지하고 있으나, HEYDUDE는 부진한 실적을 기록하고 있다.

Exhibit 12: 크록스 브랜드 매출액 분석 차트



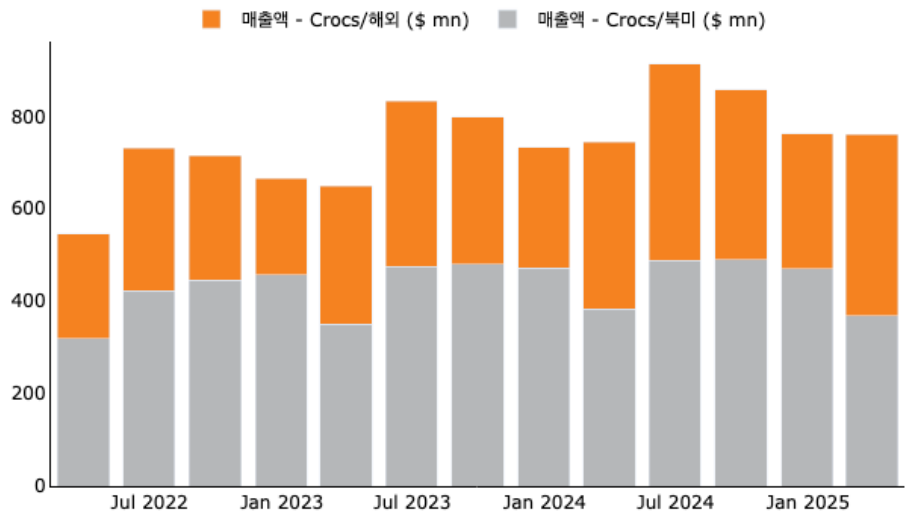
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 13: 크록스 브랜드 직접판매 비율 분석 (%)



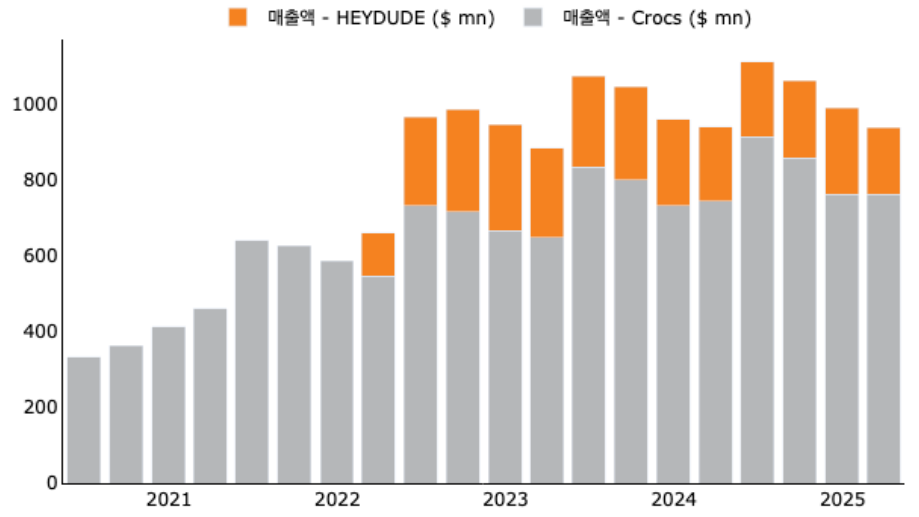
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 14: 크록스 브랜드 매출 지역별 비교



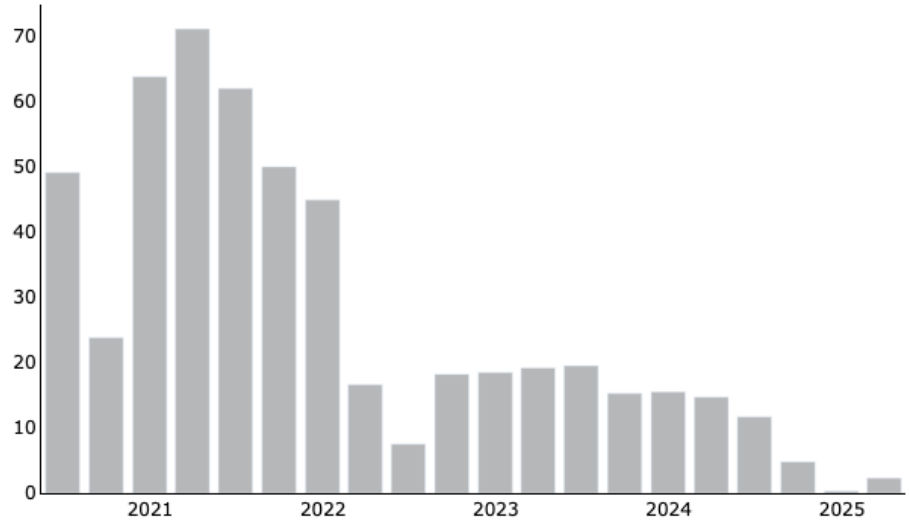
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 15: 크록스와 헤이듀드 매출 비교



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 16: 크록스 직접판매 증가율(% YoY)

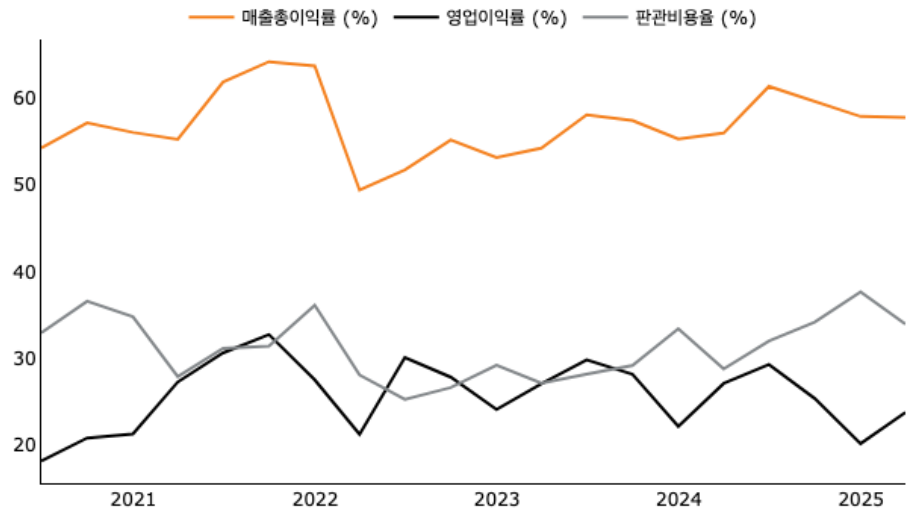


자료: Company, Mirae Asset Research

마진 분석

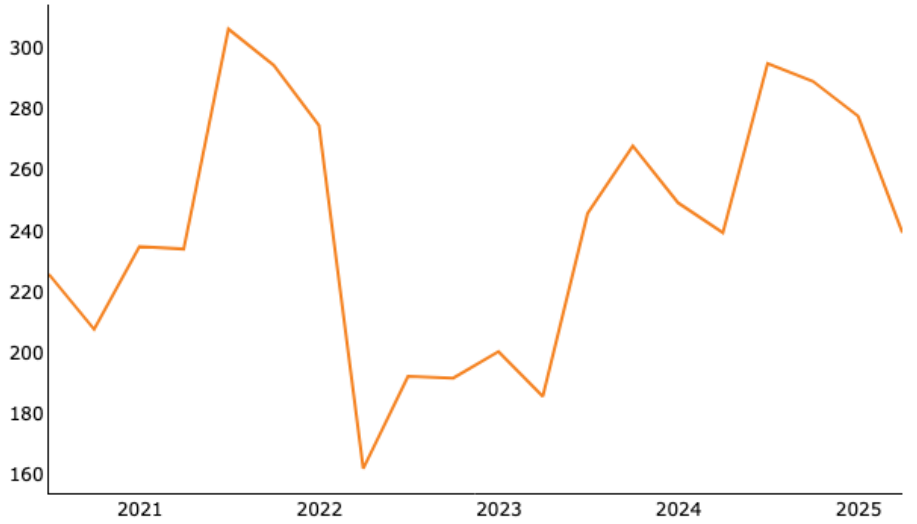
매출총이익률은 57.8%(+1.8%p YoY, -0.1%p QoQ)로 나타났으며, 영업이익률은 23.8%로 -3.4%p YoY 낮아졌다. 판관비용율은 34.0%로 +5.2%p YoY 상승했고, 고자산회전율은 +239.5%(+0.1%p YoY)를 보였다.

Exhibit 17: 크록스 재무 비율 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 18: 크록스 재고자산 회전율 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Appendix

공시된 실적 발표자료는 다음 링크에서 확인할 수 있다.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1334036/000133403625000052/croxq12025-pressrelease.htm

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 감수한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 인공지능(AI)기술을 사용하여 생성되었습니다. AI가 생성한 본 조사분석자료에 수록된 내용은 정보 취득의 목적으로만 사용되어야 하며, 신중한 판단과 추가적인 검증을 권장합니다. AI가 생성한 조사분석자료는 자체 검증과정을 거쳤으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 홈페이지 https://securities.miraeasset.com 에서도 이용할 수 있으나 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.