Tapestry · TPR

코치 독주와 가이던스 상향의 이면

시가총액	현재주가	52주 범위	12M 수익률
$26.6B	**$134.17**	**$93.00 - $164.80**	**+26.8**

01 SUMMARY

1Q 서프라이즈 및 연간 EPS 전망 대폭

1분기 매출은 1,900백만달러로 애널리스트 컨센서스(1,867백만달러)를 상회했고, 주당순이익(EPS)은 1.82달러를 기록해 시장 기대치(1.27달러)와 기존 가이던스를 대폭 초과 달성. 공시 기준 최근 12개 분기 추세에서 1분기 매출은 2025 회계연도 1,508백만달러, 2026 회계연도 1,705백만달러에 이어 역대 1분기 최대치를 경신하며 두 자릿수(YoY 11.5%) 성장 흐름을 유지. 경영진은 북미 및 중화권 직영 판매 호조를 근거로 연간 매출 가이던스를 85억~86억달러, EPS를 8.25~8.35달러로 상향 제시했으며 차기 2분기 명목 매출 6% 성장 달성 여부가 첫 검증대.

02 KEY POINTS

코치 의존도와 관세 전가력 검증

코치는 외환 변동성 제외 매출이 16% 성장하고 연간 영업이익률 약 36%가 예상되는 반면, 케이트 스페이드는 1분기 매출이 10% 감소하며 연간 소폭의 영업손실 전망 유지. 같은 업종 Capri Holdings의 최근 분기 매출 역성장(YoY -5.5%) 대비 코치의 가격 결정력은 돋보이나, 경영진이 신규 M&A의 전제조건으로 제시한 '케이트 스페이드의 지속 가능한 매출 성장 회복'이 지연되며 단일 브랜드 의존 심화. 차기 분기 케이트 스페이드의 매출 역성장 폭 축소 여부와 신임 크리에이티브 디렉터 컬렉션 도입에 따른 영업흑자 전환 시점 확인 필요.

연간 가이던스는 대폭 상향되었으나, 미국 수입품에 대한 20%대 초중반 관세율 적용 가정과 투자 시점 차이로 하반기 분기별 마진 변동성 확대 예고. 200~500달러 핵심 가격대의 평균판매단가(AUR) 인상으로 비용을 흡수한다는 전략이나, 최근 3개월 주가가 21.3% 하락한 배경에는 글로벌 소비 둔화 시 가격 저항에 직면할 수 있다는 우려 상존. 2분기 공시 기준 매출총이익률(가이던스 +170bp) 달성 여부 및 하반기 관세 순비용(Net P&L) 발생 규모 추적이 핵심.

03 FINANCIALS & RISK

단기차입 환원과 관세

1분기 조정 자유현금흐름(FCF)이 5,600만달러에 그친 가운데 연간 주식 매입 규모를 17억달러로 늘리며 상업어음(CP) 차입을 확대한 결과, 연간 순이자비용 전망치가 약 6,000만달러로 상향 조정. 코치의 500달러 이상 가격 확장 시 유럽 명품 브랜드의 가격 인하 대응에 따른 가치 격차 축소 우려에 대해, 토드 칸 코치 CEO는 200~500달러 중심의 점유율 확대와 신규 고객 유입력으로 차별화하겠다고 답변. 주가는 52주 범위(99~165달러) 중간인 125달러, PER 19.9배 수준으로 가이던스 상향에도 불구하고 단기 차입 증가와 케이트 스페이드 적자 지속에 대한 경계감이 선반영된 상태로 관찰. 그러나 미국 수입품 관세율이 20%대 초중반으로 확정될 경우, 추가 소비자 가격 인상 없이 순수 공급망 효율화만으로 연간 영업이익률 24% 목표를 방어할 수 있는지에 대한 구체적 비용 추정치는 미제시.

MARKET & STOCK DATA

시가총액	$26.6B
발행주식수	198,435,342
유동비율	99.9
52주 최고	$164.80
52주 최저	$93.00
거래액(60일, $M)	$426M
기관 보유율	

OWNERSHIP

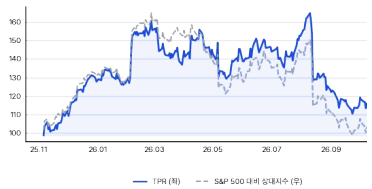
PERFORMANCE

1M	+7.1
3M	-21.3
12M	+26.8
YTD	-1.9

VALUATION

PER (FY27E)	15.1배
PBR (FY27E)	38.8배
EV/EBITDA	14.5배
배당수익률	1.5%

PRICE TREND · 12M



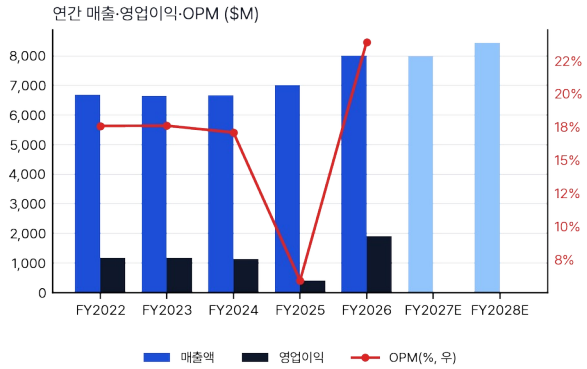
회계연도	매출액	영업이익	OPM	순이익	NPM	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA
	($M)	($M)	(%)	($M)	(%)	(배)	(%)	(배)	(배)
FY2024	6,671	1,140	17.1	816	12.2	-	-	-	-
FY2025	7,011	415	5.9	183	2.6	-	-	-	-
FY2026	8,004	1,914	23.9	1,528	19.1	-	-	-	-
FY2027E	7,988	-	-	-	-	19.2	-	-	-

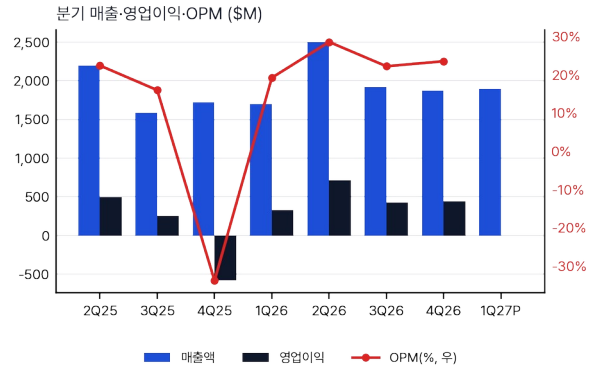
FY2028E	8,453	-	-	-	-	17.2	-	-	-

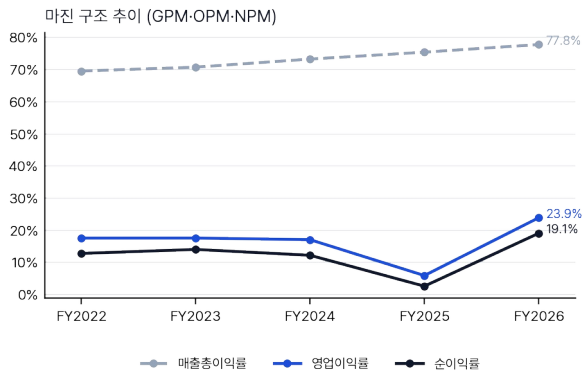
APPENDIX · AFTERULE RESEARCH

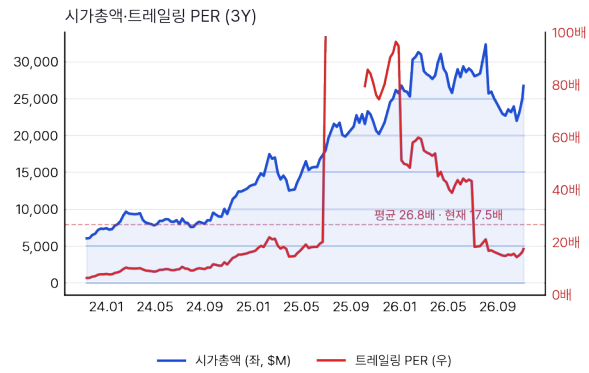
Tapestry (TPR) 부록 — 재무 차트 · 분기·연간 실적 · 재무상태·현금흐름 · Q&A 전문 요약

01 FINANCIAL CHARTS









자료: 회사 자료(DART/SEC), 증권사·Yahoo 컨센서스(E, 연한 막대), Afterule Research

02 QUARTERLY & ANNUAL RESULTS

(백만달러, %)	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27P	FY23	FY24	FY25	FY26	FY27E	FY28E
매출액	**1,723**	**1,705**	**2,502**	**1,921**	**1,877**	**1,900**	**6,661**	**6,671**	**7,011**	**8,004**	***7,988***	***8,453***
YoY	+8.3	+13.1	+14.0	+21.2	+8.9	+11.5	-0.4	+0.2	+5.1	+14.2	*-0.2*	*+5.8*
QoQ	+8.7	-1.1	+46.8	-23.2	-2.3	+1.2	-	-	-	-	-	-
영업이익	**-584**	**328**	**716**	**428**	**442**	**-**	**1,172**	**1,140**	**415**	**1,914**	**-**	**-**
YoY	적전	+30.2	+45.4	+68.5	흑전	-	-0.3	-2.8	-63.6	+361.3	-	-
QoQ	적전	흑전	+118.3	-40.3	+3.5	-	-	-	-	-	-	-
OPM	-33.9	19.3	28.6	22.3	23.6	-	17.6	17.1	5.9	23.9	-	-
순이익	**-517**	**275**	**561**	**344**	**348**	**-**	**936**	**816**	**183**	**1,528**	**-**	**-**
YoY	적전	+47.3	+80.8	+69.1	흑전	-	+9.3	-12.8	-77.5	+733.9	-	-
QoQ	적전	흑전	+104.3	-38.7	+1.2	-	-	-	-	-	-	-
NPM	-30.0	16.1	22.4	17.9	18.5	-	14.1	12.2	2.6	19.1	-	-

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 미국 4분기는 연간−(1~3분기) 도출, YoY/QoQ % · P: 회사 발표 잠정치(컨콜 기준, 정식 공시 반영 전) · E: 증권사 평균 전망 (Yahoo 컨센서스, 순이익=EPS×주식수, 투자의견 아님)

03 BALANCE SHEET & CASH FLOW

(백만달러, %)	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26
자산총계	7,265	7,117	13,396	6,580	6,692
부채총계	4,980	4,839	10,499	5,723	6,000
자본총계	2,286	2,278	2,897	858	692
부채비율(%)	217.9	212.4	362.4	667.1	866.9
영업활동현금흐름	853	975	1,256	1,217	1,978
투자활동현금흐름	-254	6	-1,042	914	-218
재무활동현금흐름	-1,778	-1,036	5,214	-7,175	-1,861

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 연간 실적치(추정치 없음), 부채비율 = 부채총계 ÷ 자본총계

03 Q&A

Q1. 북미 코치의 2분기 및 연간 중간 한 자릿수 성장 전망의 지속 가능성과 미국 소비자 환경에 대한 견해는 무엇인가? (웰스파고)

A. 가죽 제품 수요와 Z세대를 포함한 전 세대 고객 유입에 힘입어 북미 성장이 지속될 전망. 코치는 지난 23개 분기 중 22개 분기 성장을 달성했으며 1분기 북미 직영 채널 중심 7% 성장을 기록. $200~$500 가격대 핸드백 집중과 핵심 제품 라인업 확장으로 2분기 및 연간 중간 한 자릿수 성장을 달성할 계획.

Q2. 미국과 중국 고객층의 차이점 및 1분기 총마진 확대 요인이 연말까지 어떻게 전개될 것인가? (JPMorgan)

A. 1분기 210만 명 신규 고객 중 40%가 Z세대로 전 지역에서 유사한 유입세 확인. 연간 영업이익률 100bp 상향에는 코치의 AUR 상승과 가격 결정력 유지가 기여. 해외 시장의 높은 마진율과 빠른 성장세가 구조적 믹스 개선을 이끌며 총마진 확대를 지속 견인할 전망.

Q3. 중국 시장의 고성장 배경과 코치 신발 카테고리의 성과 및 지속 가능성은 어떠한가? (BTIG)

A. 중국 시장은 낮은 점유율과 거대한 TAM을 기반으로 Z세대 중심 성과를 거두며 2분기 및 연간 중반 두 자릿수 성장을 전망. 신발 카테고리는 1분기 20% 이상 증가하며 전체 성장의 약 6% 기여. SoHo 스니커즈 등 전 채널 동일 가격 정책을 통해 도매 확장 및 가죽 제품 교차 구매 유도.

Q4. 익스프레시브 럭셔리 컨셉 스토어 확대 현황과 CapEx 및 투자자본수익률 계획은 어떠한가? (BNP 파리바)

A. 시범 운영 성과를 바탕으로 대형 매장 우선 리뉴얼을 진행 중이며 체류 시간 증가 등 긍정적 지표 확인. 전체 CapEx는 연간 약 3억 달러로 매출의 3~4% 수준이며 약 70%인 2억 달러를 매장 네트워크 확장 및 노후 매장 리노베이션에 투입할 방침.

Q5. 북미 연휴 시즌 성장률 전망과 2분기 프로모션 비중 축소 계획의 구체적 가정은 무엇인가? (에버코어)

A. 연휴 시즌 업계의 중간 한 자릿수 성장 전망에 맞춰 코치 역시 북미 중간 한 자릿수 성장을 유지. 1분기 프로모션 통제 기조를 이어가며 단순 가격 할인 대신 수량 한정과 희소성을 강조하는 마케팅 전개. 핸드백 $200~$500 핵심 가격대에 집중하여 정가 판매 비중을 강화할 방침.

Q6. $200~$500 가격대 집중 전략이 북미 성장에 미치는 영향과 유럽 명품 대비 가격 격차 축소 위험은 없는가? (버네스틴)

A. $200~$500 구간이 핸드백 핵심 타깃이며 무리한 고가 정책 대신 진입 장벽을 낮춘 라인업 유지. $200 미만 프로모션 중심 제품 축소로 가격대를 건전하게 상향 조정. 유럽 명품과의 명확한 가치 격차와 차별화된 포지셔닝으로 고객 유입 기반 성장을 지속 창출할 계획.

Q7. 케이트 스페이드의 아이콘 제품 정립 상황과 아울렛 및 정가 매장 간 실적 차이는 어떠한가? (Telsey Group)

A. 1분기 매출 10% 감소 및 총마진 190bp 확대로 가이던스에 부합하며 사업 기반 효율화 진행. 신임 크리에이티브 디렉터 주도로 브랜드 DNA 현대화 및 스토리텔링 강화 착수. 아울렛과 정가 매장 모두에서 고가 제품 반응과 가벼운 리노베이션 매장의 전환율 개선 확인.

Q8. 케이트 스페이드 회복에 필요한 선결 과제와 하반기 SG&A 레버리지 효과의 세부 요인은 무엇인가? (Baird)

A. 케이트 스페이드는 1분기 신규 고객 50만 명 유입과 AUR 상승을 확인하며 제품 차별화에 집중. 연간 100bp 영업이익률 개선 중 SG&A 레버리지는 약 20bp 기여 예상. 마케팅 비용은 매출의 12% 이상을 유지하며 엄격한 비용 통제와 운영 효율화로 레버리지 달성 전망.

본 부록은 실적 발표 컨퍼런스콜 전문과 Afterule 재무 데이터를 근거로 AI가 정리한 정보이며, 투자의견·목표주가를 포함하지 않습니다. 투자 판단의 근거로 사용될 수 없습니다.