

의류

3Q 비수기 부진보다 4Q 성수기 개선에 주목!

2012. 11. 15

의류업종, 4Q 실적 개선과 함께 저평가 매력 부각!

의류/유통/화장품
Analyst 양지혜
02. 3779-8921
jhyang@etrade.co.kr

3분기 주요 의류업체는 대체로 부진한 실적을 발표했다. 특히 이익이 크게 부진했는데, 그 이유는 전반적으로 3분기는 의류업종 비수기로서 절대적인 매출액 규모가 작아 정상 매출 부진이 고정비 부담 증가로 이어졌기 때문이다. 하지만 4분기는 연간 영업 이익의 40% 이상을 기여하는 의류업종 최대 성수기 시점으로서 지난해 대비 추위진 날씨 덕분에 최근 매출 회복세가 이어지고 있다는 점에 주목할 필요가 있겠다. 특히 역사적 Valuation 평균치 대비 크게 저평가되어있는 LG패션('13년 PER 8.4배)과 휠라코리아('13년 회석감안 PER 8.7배)를 Top-picks으로 제시한다.

[표1] 주요 의류업체 3분기 실적 Review

		3Q12P	3Q11	(% YoY)	2Q12	(% QoQ)	당사추정치	Consensus	특이사항
LG 패션 (매수/TP 45,000 원)	매출액	269.1	290.8	-7.5	344	-21.8	295.8	295.6	1)정상 매출 부진에 따른 고정비(인건비, 임차료) 부담
	영업이익	-6.3	9.1	적전	34.1	적전	8.4	8.1	
	세전이익	-6	9.9	적전	34.4	적전			
	당기순이익	-2.8	7.2	적전	26.2	적전	4.7	6.3	증가로 영업이익 적자 전환
	(%, %p)								2)재고평가
	영업이익률	-2.3	3.1	-5.5	9.9	-12.3	2.8	2.7	부담은 감소하여 원가를 유지
	세전이익률	-2.2	3.4	-5.6	10.0	-12.2			4분기 원가율
	순이익률	-1.0	2.5	-3.5	7.6	-8.7	1.6	2.1	개선 가능성 높아
휠라코리아 (매수/TP 100,000 원)	매출액	144.6	185	-21.8	172.3	-16.1	147.8	160.3	1)지난해 재고매출(높은 기저)과 국내법인 부진으로 매출 감소
	영업이익	17.2	24.7	-30.4	26.7	-35.6	19.5	21.6	2)아류시네트 비수기에도 양호한
	세전이익	39.1	-5.2	흑전	55.2	-29.2			자분법이익 180억원
	당기순이익	32.3	-6.5	흑전	39.6	-18.4	10.2	17.9	발생하여 순이익 예상치 상회
	(%, %p)								
	영업이익률	11.9	13.4	-1.5	15.5	-3.6	13.2	13.5	
	세전이익률	27.0	-2.8	29.9	32.0	-5.0			
	순이익률	22.3	-3.5	25.9	23.0	-0.6	6.9	11.2	
한섬 (매수/TP 34,000 원)	매출액	79.2	96.2	-17.7	111.8	-29.2	91.3	89.3	1)주력 브랜드(타임, 시스템)의 매출
	영업이익	10.1	19.5	-48.2	15.9	-36.5	14.4	13.5	역신장으로 원가율 증가
	세전이익	11.4	20	-43.0	17.3	-34.1			2)지방시 등 수입브랜드 이탈로 상품부문 -21.8% 역신장
	당기순이익	8.7	15.1	-42.4	13.3	-34.6	11.9	11.3	
	(%, %p)								
	영업이익률	12.8	20.3	-7.5	14.2	-1.5	15.8	15.1	
	세전이익률	14.4	20.8	-6.4	15.5	-1.1			
	순이익률	11.0	15.7	-4.7	11.9	-0.9	13.0	12.7	
신세계인터 (매수/TP 120,000 원)	매출액	181.1	189	-4.2	194.5	-6.9	182	182.3	
	영업이익	21.1	8.9	137.1	12.4	70.2	25.7	20.8	1)코치 브랜드 자산양도 관련
	세전이익	23.1	4.2	450.0	13.7	68.6			기타영업이익 187억원 발생
	당기순이익	17.6	3.2	450.0	10.4	69.2	20.4	15.4	2)코치 이탈에도 불황과 비수기 감안하면 안정된
	(%, %p)								매출 방어력 발휘
	영업이익률	11.7	4.7	6.9	6.4	5.3	14.1	11.4	
	세전이익률	12.8	2.2	10.5	7.0	5.7			
	순이익률	9.7	1.7	8.0	5.3	4.4	11.2	8.4	

자료: 각 사, Fnguide, 이트레이드증권 리서치본부

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 양지혜)
 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

종목투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)
 업종투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight/ Neutral/ Underweight)
 2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 (Buy/ Hold/ Sell)에서 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)로 변경

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	
Report(기업)	Strong Buy (강력매수)	절대수익률 기준 50% 이상 기대
	Buy (매수)	절대수익률 기준 15%~50% 기대
	Marketperform(시장수익률)	절대수익률 기준 -15%~15% 기대
	Sell(매도)	절대수익률 기준 -15% 이하 기대
	N.R.(Not Rated)	등급부류