

한섬 (020000)



메가톤급 센스
 엑스스 인베스트먼트 플랫폼은
 유동적 투자 **한상화**입니다.
 ☎ (02)3770-3543
 ✉ sanghwa.han@tongyang.co.kr

투자의견: BUY (M)
목표주가: 36,000원 (M)

주가	29,200원
자본금	123억원
시가총액	7,192억원
주당순자산	30,744원
부채비율	12.23%
총발행주식수	24,630,000주
60일 평균 거래대금	24억원
60일 평균 거래량	86,079주
52주 고	38,700원
52주 저	22,000원
외인지분율	22.09%
주요주주	현대홈쇼핑 34.64%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	(0.5)	7.4	3.4
상대	5.1	(1.1)	7.1
절대(달러환산)	0.3	11.8	10.4



자료: Datastream

현대백화점 기반으로 수입사업부 강화

4분기 의류 매출 성장을 전년 동기대비 낮은 한자리 수 예상

3분기 두 자리 수 역신장을(y/y -17.7%)을 기록했던 매출액은 4분기에 감소세가 진정될 것으로 예상된다. 의류부문 매출액 증가율(y/y)은 10월 높은 한자리 수, 11월 15%, 12월 현재 0%를 기록하고 있다. MINE를 제외한 전 브랜드가 회복되는 추세를 나타내고 있는 것으로 파악된다. 수입부문 매출액은 지방시 관련 매출액이 없어짐에 따라 전년 동기대비 감소는 불가피 할 것으로 예상된다. 4분기 영업이익률은 전년 동기(23.9%)보다 낮을 것으로 보이는데, 이는 1) 평균 배수(소비자가/제품원가)의 하락 2) 아울렛 채널의 판매 비중 확대에 기인한다.

현대백화점에 수입명품 편집샵 입점 확대 예정

동사가 운영 중인 수입명품 편집샵을 현대백화점 점포를 통해 확대할 계획이다. 올해 9월 말 톰그레이하운드 다운스테어즈(신사동에 위치한 수입브랜드 편집매장)와 스페이스무이(량방, 발렌시아가 등의 마켓 테스트 매장)를 현대백화점 압구정점에 입점 시켰다. 내년에는 현대백화점 무역센터점 등 다른 점포로 확대할 계획을 가지고 있다. 또한 압구정점에 '에이치컬렉션'이라는 잡화 편집 매장도 오픈했는데 동사 브랜드의 고급백을 판매하고 있으며, 12월경 해외 상품도 출시할 예정이다.

일부 브랜드 계약만료로 인한 공백을 채우기 위해 명품 브랜드 런칭에 주력

수입부문은 계약이 만료된 지방시와 발렌시아가의 관련 매출액(연간 200억원 수준)을 만회하기 위해 신규 명품 브랜드 런칭에 주력할 계획이다. 1) 올해 7월 1일 양도받은 현대백화점 수입사업부의 브랜드(쥬시꾸르르, 올라카일리) 2) 13년 런칭 예정인 브랜드(3개 예정)를 감안하면 11년 수입부문 매출액(738억원)은 충분히 달성 가능할 것으로 보인다.

향후 수입부문 매출액 확대에 실보다는 득이 많은 전략으로 판단

의류부문의 배수 인상 정책은 동사의 수익성을 유지시키는 수단 중 하나였다. 그러나 최근 들어 경기영향 등으로 배수 조정이 힘들어지면서 동사의 수익성에도 영향을 미치고 있으며, 배수 상향조정도 한계치에 이른 것으로 보인다. 이런 상황에서 수입부문 매출액 확대는 1) 한계에 온 배수를 끌어 올릴 수 있는 기회가 될 것으로 판단되며 2) 여성복 위주의 포트폴리오를 다양화하여 영업 안정성을 도모할 수 있을 것으로 보인다.

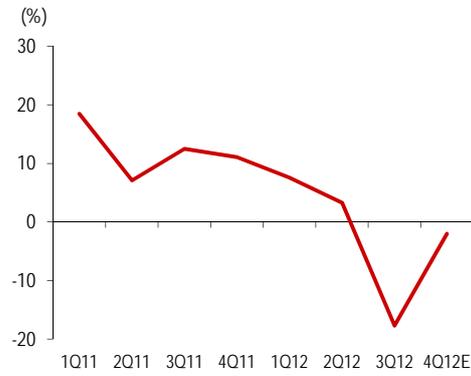
Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(단위: 억원, 원, %, 배)

결산(12월)	2010A	2011A	2012F	2013F	2014F
매출액	4,468	5,010	5,027	5,438	5,928
영업이익	800	1,078	864	945	1,043
영업이익률	17.9	21.5	17.2	17.4	17.6
조정영업이익	815	1,033	871	952	1,055
조정영업이익률	18.2	20.6	17.3	17.5	17.8
지배주주귀속 순이익	678	805	694	763	844
지배주주 귀속 EPS	2,753	3,269	2,817	3,098	3,428
PER	5.7	7.5	10.4	9.4	8.5
PBR	0.7	1.0	1.0	0.9	0.9

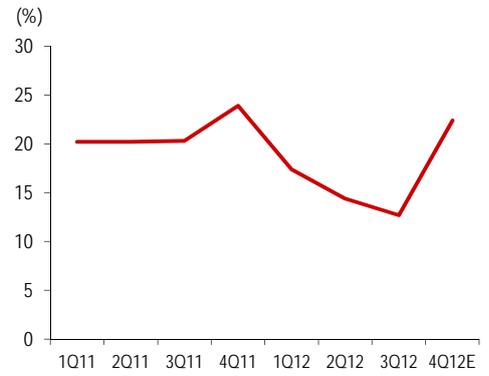
자료: 동양증권

한섬(020000) 매출액 증가율 추이



자료: 동양증권 리서치센터

한섬(020000) 영업이익률 추이



자료: 동양증권 리서치센터

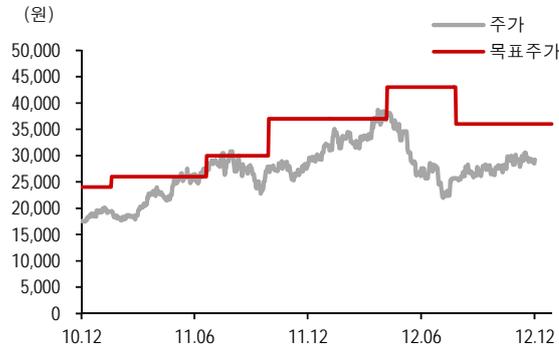
한섬(020000) 분기별 실적 전망

(단위: 억원, %)

	2011				2012				2011	2012E	2013E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE			
매출액	1,199	1,073	962	1,776	1,291	1,108	792	1,836	5,010	5,027	5,438
영업이익	242	217	195	424	224	159	101	380	1,078	864	945
영업이익률	20.2	20.2	20.3	23.9	17.4	14.4	12.8	20.7	21.5	17.2	17.4
순이익	181	145	151	328	179	133	87	295	805	694	763

자료: 동양증권 리서치센터

한섬 (020000) 투자등급 및 목표주가 추이



날짜	투자의견	목표주가
2012-12-24	BUY	36,000
2012-08-16	BUY	36,000
2012-04-27	BUY	43,000
2011-10-19	BUY	37,000
2011-07-11	BUY	30,000
2011-02-07	BUY	26,000

자료: 동양증권

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 한상화)
- 당사는 자료공표일 현재 등 중목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 중목 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 3단계(Buy, Hold, Sell)와 위험도 2단계(H:High, L:Low)로 구분
- Buy: 10%이상(Low)/20%이상(High), Hold: -10~10%(Low)/-20%~20%(High), Sell: -10이상(Low)/-20%이상(High)
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2008년 2월19일부터 당사 투자등급이 기존 5단계(Strong Buy, Buy, MarketPerform, UnderPerform, Sell)에서 3단계(Buy, Hold, Sell)와 리스크 2단계(High, Low)로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.