

베이직하우스(084870)

BUY / TP 29,000원

이유 없는 주가 급락, 매수로 대응

Analyst 박종렬

02) 3787-2099
jrpark@hmcib.com

현재주가 (6/4)	17,800원
상승여력	62.9%
시가총액	371십억원
발행주식수	20,857천주
자본금/액면가	10십억원/500원
52주 최고가/최저가	21,000원/10,600원
일평균 거래대금 (60일)	3십억원
외국인지분율	32.49%
주요주주	우종완 외 46.54%
주가상승률	1M 3M 6M
절대주가(%)	-13.2 3.5 52.1
상대주가(%p)	-14.2 4.7 48.0
당사추정 EPS	1,627원
컨센서스 EPS	1,462원
컨센서스 목표주가	26,000원

※ K-IFRS 연결 기준

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

- 최근 주가 급락, 뚜렷한 이유 없다
- 국내 패션경기 침체, 다소 부정적이지만 중국사업의 비중이 절대적
- 실적 전선에 이상 없다
- 최근 주가 급락은 중장기 투자자에게 좋은 매수기회를 제공

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2011	472	31	18	54	847	238.3	20.1	1.9	9.0	9.9
2012	521	28	14	57	693	-18.2	21.1	1.7	6.2	7.7
2013F	569	57	34	85	1,627	134.8	11.2	1.7	4.7	16.6
2014F	652	68	43	95	2,085	28.2	8.8	1.4	4.0	17.7
2015F	739	81	54	107	2,587	24.1	7.1	1.2	3.3	18.4

* 2011~2015F은 K-IFRS 연결 기준

최근 주가 급락, 뚜렷한 이유 없다

양호한 1분기 영업실적을 배경으로 지난 5월 초(5/8, 21,950원) 신고가를 기록했던 베이직하우스는 그 이후 국내기관의 이익실현 매물이 출회되면서 주가가 큰 폭 하락했다. 지난해 11월 중순(11/14, 9,980원)을 저점으로 주가 우상향 추세가 최근 급락으로 상승 추세마저 무너지고 있다. 과연 무슨 일이 있는 것일까?에 대한 우려의 시각이 적지 않다. 이에 베이직하우스에 대해 긴급 점검을 해 본 결과 기업가치를 훼손할만한 사건은 전혀 없음을 뿐만 아니라, 지난 1분기 이후 최근 영업실적도 호조세가 지속되고 있어 기존 매수의견과 목표주가 29,000원을 유지한다.

국내 패션경기 침체, 다소 부정적이지만 중국사업의 비중이 절대적

최근 주가 급락의 이유를 찾아보자면 국내 패션업황 침체가 적지 않게 부정적 영향을 제공했던 것으로 보인다. 지난 5월말 국내 패션업체들의 1분기 영업실적 발표가 있었다. 국내 대표 기업인 LG패션, 한섬, 신세계인터내셔널 등 대부분 영업이익의 감익 추세가 이어지면서 국내 패션 업황의 침체가 생각보다 깊다는 것을 투자자들이 체감 인식할 수 있었다. 국내 패션 업황의 침체가 베이직하우스에게도 부정적인 것은 사실이지만, 지난해 기준 국내 부문의 매출액과 영업이익은 전체에서 차지하는 비중이 각각 33.3%, -0.9%였고, 올해에도 각각 29.3%, 16.4%로 국내 보다는 중국 사업이 전체 매출액과 영업이익에서 차지하는 비중이 절대적으로 높다. 따라서 국내 패션경기 침체로 인한 영향은 크지 않을 뿐만 아니라, 지난해 적자 사업 부문 철수로 적자를 기록했던 국내 부문의 영업이익은 올해 흑자전환이 가능할 것이다.

실적 전선에 이상 없다

지난 1분기 양호한 실적을 기록했던 베이직하우스의 2분기 영업실적은 그 추세가 지속될 전망이다. 이는 무엇보다도 중국 사업의 양호한 성장이 지속되고 있기 때문이다. 연결기준 2분기 매출액과 영업이익은 전년동기비 각각 5.8%, 64.7% 증가한 1,237억원과 91억원을 기록할 전망이다. 하반기에도 양호한 추세가 이어져 올해 연간 연결기준 매출액과 영업이익은 전년비 각각 9.3%, 103.4% 증가한 5,694억원과

569억원을 달성해, 국내 패션업계에서 가장 양호한 실적을 기록할 전망이다. 국내 사업부문은 적자 브랜드 철수와 구조조정 결과 흑자 전환이 가능하고, 중국법인은 지난 2010~2011년 공격적인 매장 확장의 결실이 올해 실적 턴어라운드로 연결될 것이기 때문이다. <표1 참조>

최근 주가 급락은 중장기 투자자에게 좋은 매수기회를 제공

베이직하우스에 대해 기존 매수의견과 목표주가 29,000원을 유지한다. 최근 주가 급락은 중장기 투자자에게 오히려 좋은 매수기회를 제공하고 있다는 판단이다. 중국 사업의 실적 성장과 국내 부문의 턴어라운드로 주가 재평가가 충분히 가능하며, 지속적인 관심과 집중이 필요하다. 최근 주가 급락으로 valuation 매력도 크게 제고됐는데, 올해와 내년 수익예상 기준 PER이 각각 11.2배, 8.8배에서 거래되고 있어, 부담 없는 수준이다. <표2, 3 참조>

<표1> 베이직하우스 분기별 실적 전망

(억원, %)	2012				2013F				2012	2013F	2014F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF			
매출액	1,291	1,169	1,057	1,694	1,385	1,237	1,186	1,886	5,211	5,694	6,523
더베이직하우스 (한국)	389	441	375	530	349	431	386	500	1,735	1,666	1,709
TBH GLOBAL (중국)	867	659	666	1,113	1,018	767	775	1,322	3,304	3,881	4,605
매출총이익	785	723	588	1,016	891	807	722	1,186	3,112	3,606	4,166
영업이익	28	56	-44	241	129	91	41	308	280	569	682
더베이직하우스 (한국)	-34	37	-48	42	3	39	6	46	-2	93	100
TBH GLOBAL (중국)	60	34	7	193	128	55	39	257	293	478	583
세전이익	11	37	-61	219	106	76	24	294	206	500	643
순이익	3	21	-31	170	84	58	18	223	164	382	490
수익성 (%)											
GP	60.8	61.8	55.7	60.0	64.4	65.2	60.9	62.9	59.7	63.3	63.9
OP	2.2	4.8	-4.2	14.2	9.3	7.4	3.4	16.3	5.4	10.0	10.4
RP	0.9	3.1	-5.7	12.9	7.7	6.2	2.0	15.6	4.0	8.8	9.9
NP	0.3	1.8	-2.9	10.1	6.0	4.7	1.5	11.8	3.2	6.7	7.5
성장성 (% YoY)											
매출액	15.5	15.1	10.0	4.4	7.3	5.8	12.2	11.4	10.5	9.3	14.6
영업이익	-79.3	80.2	적전	54.6	364.2	64.7	흑전	27.9	-10.5	103.4	19.7
세전이익	-91.3	38.9	적지	63.9	850.8	108.2	흑전	34.3	-24.2	142.9	28.6
순이익	-95.9	-46.3	적지	99.5	2,431.9	173.5	흑전	30.6	-12.1	132.7	28.2
주요가정											
GDP성장률(실질)	2.8	2.4	1.6	1.5	1.5	1.8	2.5	2.9	2.0	2.2	3.4
민간소비	1.3	1.0	1.7	2.7	1.6	0.5	0.9	0.8	1.7	1.0	2.0
소비자물가상승률	3.0	2.4	1.6	1.7	1.4	1.3	1.6	1.5	2.2	1.5	2.5

자료: 베이직하우스, HMC투자증권

〈표2〉 적정주주가치 산출 근거

(억원, 천주, 원, %)	13F	14F	15F	12M Forward	비고
1. 사업가치	5,781	6,569	7,446	6,109	
한국 EBITDA	176	173	168		
한국 EV/EBITDA	4.1	4.1	4.1		시장평균(5.8 배)대비 30% 할인율 적용
중국 EBITDA	672	778	897		
중국 EV/EBITDA	7.5	7.5	7.5		시장평균(5.8 배)대비 30% 할증률 적용
2. 투자자산가치	166	166	166	166	순자산가액의 20%할인율 적용
1) 관계기업 지분투자자산	166	166	166		
3. 기업가치 (=1+2)	5,947	6,735	7,612	6,275	
4. 순차입금	-34	-255	-560	-126	
5. 비지배주주지분	193	248	316	216	
6. 주주가치 (=3-4-5)	5,788	6,742	7,856	6,186	
발행주식수	20,857	20,857	20,857	20,857	
목표주가	27,753	32,325	37,665	29,658	
현재주가 (원)	17,800	17,800	17,800	17,800	
상승여력	55.9	81.6	111.6	66.6	

자료: HMC투자증권

〈표3〉 베이직하우스 순차입금 현황 및 전망

(억원, %)	09	10	11	12	13F	14F	15F	16F
단기차입금	588	582	1,153	612	238	38	0	0
단기사채	0	0	0	0	0	0	0	0
유동성장기부채	293	248	244	62	34	34	34	0
단기금융부채	0	0	0	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0	0	0	0
장기차입금	90	66	63	99	191	92	92	92
장기금융부채	0	0	75	0	0	0	0	0
차입금 총계	972	896	1,535	773	463	164	126	92
평균차입금	1,164	934	1,215	1,117	618	313	145	109
이자비용	57	53	76	94	74	48	18	14
조달금리	4.9	5.7	6.3	8.4	12.0	15.4	12.5	12.5
현금성자산	108	97	199	427	497	419	685	1,150
이자수익	3	5	17	15	19	17	17	29
순이자비용	54	48	60	78	55	31	1	-15
순차입금	864	799	1,335	346	-34	-255	-560	-1,058
자본총계	1,586	1,729	1,938	1,995	2,441	2,916	3,509	4,222
순차입금비율	54.5	46.2	68.9	17.3	-1.4	-8.8	-15.9	-25.1

자료: 베이직하우스, HMC투자증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	472	521	569	652	739
증가율 (%)	39.8	10.5	9.3	14.6	13.3
매출원가	193	210	209	236	259
매출원가율 (%)	40.9	40.3	36.7	36.1	35.1
매출총이익	279	311	361	417	480
매출이익률 (%)	59.1	59.7	63.3	63.9	64.9
증가율 (%)	50.0	11.6	15.8	15.6	15.2
판매관리비	248	283	304	348	399
판매관리비율 (%)	52.5	54.4	53.3	53.4	54.0
EBITDA	54	57	85	95	107
EBITDA 이익률 (%)	11.4	11.0	14.9	14.6	14.4
증가율 (%)	1.4	6.0	48.8	12.2	11.9
영업이익	31	28	57	68	81
영업이익률 (%)	6.6	5.4	10.0	10.4	10.9
증가율 (%)	-15.9	-10.5	103.4	19.7	18.3
영업외손익	-4	-7	-7	-4	-1
금융수익	2	2	2	2	2
금융비용	9	10	8	5	2
기타영업외손익	2	0	-1	-1	-1
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	27	21	50	64	80
세전계속사업이익률	5.8	4.0	8.8	9.9	10.8
증가율 (%)	13.6	-24.2	142.9	28.6	24.1
법인세비용	8	4	12	15	19
계속사업이익	19	16	38	49	61
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	19	16	38	49	61
당기순이익률 (%)	4.0	3.2	6.7	7.5	8.2
증가율 (%)	210.6	-12.1	132.7	28.2	24.0
지배주주지분 순이익	18	14	34	43	54
비지배주주지분 순이익	1	2	4	5	7
기타포괄이익	6	-8	6	0	0
총포괄이익	25	8	45	49	61

(단위:십억원)

현금흐름표	2011	2012	2013F	2014F	2015F
영업활동으로인한현금흐름	-13	47	60	48	56
당기순이익	19	16	38	49	61
유형자산 상각비	22	29	28	27	26
무형자산 상각비	1	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-53	-10	-4	-28	-31
기타	-1	11	-3	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-30	-20	-25	-25	-24
투자자산의 감소(증가)	0	8	-20	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-30	-23	-23	-24	-24
기타	-1	-5	18	-1	0
재무활동으로인한현금흐름	51	-7	-31	-31	-5
장기차입금의 증가(감소)	57	-51	-28	-30	-4
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	-1	0	0	0	0
배당금	-1	0	0	-1	-1
기타	-3	43	-3	0	0
기타현금흐름	1	-2	2	0	0
현금의증가(감소)	9	18	5	-8	27
기초현금	8	17	35	40	32
기말현금	17	35	40	32	59

* K-IFRS 연결 기준

(단위:십억원)

재무상태표	2011	2012	2013F	2014F	2015F
유동자산	277	281	311	337	401
현금성자산	17	35	40	32	59
단기투자자산	3	8	10	10	10
매출채권	80	81	75	86	97
재고자산	160	138	169	192	218
기타유동자산	18	19	17	17	17
비유동자산	160	149	143	141	139
유형자산	123	110	106	103	101
무형자산	2	2	2	2	2
투자자산	10	1	21	21	21
기타비유동자산	26	36	15	15	15
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	437	430	454	478	540
유동부채	208	136	105	90	92
단기차입금	115	61	24	4	0
매입채무	31	22	37	42	48
유동성장기부채	24	6	3	3	3
기타유동부채	37	46	41	41	41
비유동부채	36	95	105	96	97
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	6	10	19	9	9
장기금융부채 (리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	29	85	86	86	87
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	243	230	210	186	189
지배주주지분	189	185	225	267	319
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	75	75	75	75	75
자본조정 등	-9	-20	-20	-20	-20
기타포괄이익누계액	6	-1	4	4	4
이익잉여금	106	121	154	196	249
비지배주주지분	5	14	19	25	32
자본총계	194	200	244	292	351

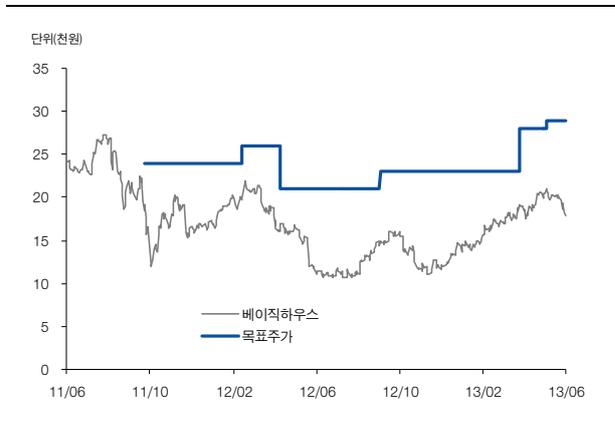
(단위: 원배,%)

주요투자지표	2011	2012	2013F	2014F	2015F
EPS(당기순이익 기준)	896	787	1,832	2,348	2,911
EPS(지배순이익 기준)	847	693	1,627	2,085	2,585
BPS(자본총계 기준)	9,201	9,466	11,618	13,886	16,744
BPS(지배지분 기준)	8,954	8,775	10,692	12,697	15,229
DPS	0	0	70	80	100
PER(당기순이익 기준)	19.0	18.6	10.0	7.8	6.3
PER(지배순이익 기준)	20.1	21.1	11.2	8.8	7.1
PBR(자본총계 기준)	1.9	1.5	1.6	1.3	1.1
PBR(지배지분 기준)	1.9	1.7	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA(Reported)	9.0	6.2	4.7	4.0	3.3
배당수익률	0.0	0.0	0.4	0.4	0.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	210.6	-12.1	132.7	28.2	24.0
EPS(지배순이익 기준)	238.3	-18.2	134.8	28.2	24.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	10.2	8.3	17.2	18.3	18.9
ROE(지배순이익 기준)	9.9	7.7	16.6	17.7	18.4
ROA	4.8	3.8	8.6	10.5	11.9
안정성 (%)					
부채비율	125.5	115.3	86.0	63.8	53.8
순차입금비율	65.0	17.3	-1.4	-8.8	-15.9
이자보상배율	4.1	3.0	7.7	14.1	44.6

▶ 투자이건 및 목표주가 추이

일자	투자이건	목표주가	일자	투자이건	목표주가
11/09/26	BUY	24,000			
12/02/16	BUY	26,000			
12/04/13	BUY	21,000			
12/09/06	BUY	23,000			
12/10/09	BUY	23,000			
13/02/25	BUY	23,000			
13/03/29	BUY	28,000			
13/04/11	BUY	28,000			
13/05/08	BUY	29,000			
13/05/14	BUY	29,000			
13/06/05	BUY	29,000			

▶ 최근 2년간 베이직하우스 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박종렬의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자이건 분류

- ▶ 업종 투자이건 분류: HMC투자증권의 업종투자이건은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
- ▶ HMC투자증권의 종목투자이건은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - HOLD : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

• 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
 • 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
 • 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.