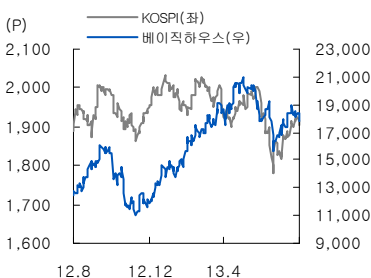


베이직하우스 (084870)

매수 (유지)

목표주가	27,000원
현재가 (8/6)	17,750원
KOSPI (8/6)	1,906.62pt
시가총액	370십억원
발행주식수	20,857천주
액면가	500원
52주 최고가	21,000원
최저가	11,000원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	31.9%
배당수익률 (12.12월)	0.0%
주주구성	
우종양 외 13인	46.54%
Triumph II Investments (Ireland) Limited	20.04%
주가상승률	1M 6M 12M
상대기준	5% 6% 60%
절대기준	1% 8% 58%
	현재 직전 변동
투자 의견	매수 매수 -
목표주가	27,000 27,000 -
EPS(13)	1,490 1,593 ▼
EPS(14)	2,317 2,404 ▼

베이직하우스 주가추이



손 주 리

02 6915 5717
sodomysh@ibks.com

중국 성장 스토리는 여전히 유효

- 13.2Q 연결기준 매출액 1,203억원(+2.9%, YoY), 영업이익 78억원(+40.7%, YoY), OPM 6.5% 시현
- 예상대비 부진한 실적은 국내법인 악성재고 처분에 따른 원가부담에 기인
- 중국법인 매출액 +10.7%(YoY), 영업이익 +98.6%(YoY)성장, 기저효과 고려하더라도 호실적 시현
- 투자 의견 매수, 목표주가 27,000원 유지 제시

국내법인 일회성 재고처분으로 예상대비 부진한 실적 시현

베이직하우스 2013년 2분기 연결기준, 매출액 1,203억원(+2.9%, YoY), 영업이익 78억원(+40.7%, YoY), 영업이익률 6.5%를 시현하였다. 국내법인은 예상대비 부진한 매출액 433억원(-1.8%, YoY), 영업이익 15억원(-60%, YoY)을 기록하였다. 국내법인 실적부진의 주된 원인은 1) 경기둔화를 고려한 생산물량 감소분 반영과 2) 악성재고 처분에 따른 원가부담 때문으로 파악된다. 다만, 금번 악성재고 소진은 향후 동사의 재고부담을 완화시켜 주며, 7월말 기준 국내법인 매출신장률이 +9%(불, VolI 사업부 미제거) 수준으로 확인됨에 따라 하반기는 상대적으로 개선된 실적시현이 예상된다.

중국법인 견고한 실적 지속 기대

반면 중국법인은 590억원(+10.7%, YoY), 영업이익 65억원(+98.6%, YoY)을 기록하며 호실적을 시현하였다. 이는 1) 2분기 기준 매장수 1,114개로 전년대비 9.5% 증가하여 안정적인 외형성장을 유지하고 2) 기존점(2년이상)성장률이 2012년을 저점으로 회복세를 보이며(13.1Q기준 6.6%) 3) 2009~2011년 공격적인 매장확대로 지불되었던 감가비 부담 완화에 따른 수익성 개선에 기인한다. 7월 말 기준, 중국 법인의 매출신장률은 +13% 수준으로 파악되며 견고한 실적을 지속할 것으로 기대된다.

동사는 금번 악성재고 소진에 따라 재고부담은 완화될 것이며 7월이 계절적 비수기에도 불구하고 고무적인 매출신장을 시현한바, 하반기 실적우려는 제한적이다. 오히려 중국법인의 안정적인 외형성장과 이익개선의 확인으로 동사의 중국 성장 스토리는 여전히 유효한 것으로 판단된다.

(단위:십억원,배)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	472	521	562	654	800
영업이익	31	28	52	76	107
세전이익	27	21	47	72	103
지배주주순이익	18	14	31	49	69
EPS(원)	847	693	1,490	2,317	3,318
증가율(%)	238.3	-18.2	115.2	55.5	43.2
영업이익률(%)	6.6	5.4	9.3	11.6	13.4
순이익률(%)	4.0	3.2	6.3	8.4	9.8
ROE(%)	9.9	7.7	15.3	19.6	22.7
PER	20.1	21.1	11.9	7.7	5.3
PBR	1.9	1.7	1.7	1.4	1.1
EV/EBITDA	9.1	6.3	4.7	3.2	2.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

www.ibks.com

본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자의견 매수, 목표주가 27,000원 유지

베이직하우스에 대한 투자의견과 목표주가 27,000원을 유지한다. 국내법인의 2분기 실적 둔화와 원가부담 비용을 반영하여 추정치를 소폭 하향하였으나 1) 동사의 성장성이 중국법인에 집중됨에 따라 양호한 실적이 유지될 것으로 파악되며, 2) 7월말 기준 매출신장률이 긍정적인 점을 고려해 투자의견과 목표주가는 유지한다. 동사의 현 주가는 PER 11.9배 수준으로 국내 패션업종 평균 PER과 유사한 수준이나, 동사의 성장 모멘텀이 중국법인에서 확인할 수 있는바, 중국 내 유사업체 PER(2013F 12~14배)과 비교함이 타당하다고 판단되며 주가 상승매력은 충분하다.

표 1. 베이직하우스 연결기준 2012년 2분기 잠정실적

(단위: 억원)

구분	13.2Q(P)	13.1Q	12.2Q	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	1,203	1,385	1,169	-13.2%	2.9%	1,207	-0.4%
더베이직하우스	433	349	441	24.0%	-1.8%	-	-
TBH GLOBAL	746	1,018	659	-26.7%	13.2%	-	-
영업이익	78	129	56	-39.5%	40.7%	89	-12.4%
영업이익률	6.5%	9.3%	4.7%	-2.8%p	1.8%p	7.4%	-0.9%p
지배주주순이익	27	74	19	-63.1%	48.0%	47	-41.7%
지배주주순이익률	2.3%	5.4%	1.6%	-3.1%p	0.7%p	3.9%	-1.6%p

주: 컨센서스는 Fn가이드 기준

자료: 베이직하우스, IBK투자증권

표 2. 베이직하우스 연결기준 실적 변경 추정치

(단위: 십억원)

구분	기존추정치		변경추정치		변경률(%)	
	2013F	2014F	2013F	2014F	2013F	2014F
매출액	562	657	562	654	0.0%	-0.5%
더베이직하우스	175	184	172	181	-1.7%	-1.6%
TBH GLOBAL	393	481	393	481	0.0%	0.0%
영업이익	53	76	52	76	-0.9%	-0.8%
영업이익률	9.4%	11.6%	9.3%	11.6%	-0.1%p	0.0%p
지배주주순이익	33	50	31	49	-5.7%	-3.5%
지배주주순이익률	5.9%	7.7%	5.6%	7.4%	-0.3%p	-0.2%p

자료: IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

종목명	담당자	담당자 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당사항없음

투자익전 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자익전 (절대수익률 기준)	적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	비중축소 ~ -15%
업종 투자익전 (상대수익률 기준)	비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

베이직하우스 [매수 / TP: 27,000 원]

