

# 태평양물산 (007980)

## 계속되는 마진을 개선 추세

### 매수 (유지)

주가 (5월 15일)	3,225 원
목표주가	4,200 원 (상향)
상승여력	30.2%

#### 박희진

☎ (02) 3772-1562  
✉ hpark@shinhan.com

#### 박상우

☎ (02) 3772-2627  
✉ sangwoo.park@shinhan.com

KOSPI	2,092.78p
KOSDAQ	729.60p
시가총액	161.0 십억원
액면가	500 원
발행주식수	49.9 백만주
유동주식수	25.8 백만주(51.8%)
52 주 최고가/최저가	3,520 원/2,425 원
일평균 거래량 (60 일)	167,293 주
일평균 거래액 (60 일)	476 백만원
외국인 지분율	4.43%
주요주주	임석원 외 13 인 31.47%
	미래에셋자산운용 외 1 인 6.51%
절대수익률	3개월 11.2%
	6개월 11.2%
	12개월 -0.9%
KOSPI 대비	3개월 16.7%
상대수익률	6개월 11.0%
	12개월 16.4%

- ◆ 1분기 연결 영업이익은 23억원으로 흑자 전환, 예상치 상회
- ◆ 이익률 개선세 지속, 2분기 영업이익 59억원으로 +70.4% YoY 예상
- ◆ 투자의견 '매수' 유지, 목표주가는 4,200원으로 7.7% YoY 상향

### 1분기 연결 영업이익은 23억원으로 흑자 전환, 예상치 상회

지난 4분기에 이어 또 한번의 흑자 전환이 진행되었다. 1분기 연결 영업이익은 23억원으로 예상치(-3억원)를 상회했다. 4분기와 더불어 비수기인 1분기 영업 흑자는 2017년 이후 8개 분기만이다. 마진을 개선의 주된 요인은 가동 효율화에 따른 결과로 매출원가율은 전년동기대비 2%p 개선된 83.0%를 기록했다.

매출액은 1,942억원으로 YoY 0.6% 증가했다. 달러 기준 의류 OEM 부문 매출액은 4.1% YoY 감소했다. 이익 개선 대비 부진한 흐름이나 비수기 및 전년 동기 기저 부담, 연간 성장률 예상치 감안 시 우려는 크지 않다. 연간 달러 기준 OEM 부문 오더는 3.5% YoY 증가를 예상한다.

### 이익률 개선세 지속, 2분기 영업이익 59억원으로 +70.4% YoY 예상

2015년~2017년 우모(오리털) 부문 재고 이슈, 2016년~2017년 OEM 부문 업황 둔화에 따른 손익 악화를 경험한 동사의 2019년 최대 중점 계획은 손익 개선이다. 우모 관련 재고 우려는 없다. 우모 부문 영업이익은 2016년 -714억원, 2017년 43억원, 2018년 16억원으로 안정화 추세가 진행 중이다. OEM 부문 역시 점진적 오더 개선 및 효율화 작업으로 마진을 개선이 진행 중이다. 2분기 연결 기준 영업이익은 59억원으로 전년동기대비 70.4% 증가하겠다. 2분기 및 연간 OEM 부문 오더 증감률은 각각 +4.6%, +3.5%으로 추정한다.

### 투자의견 '매수' 유지, 목표주가는 4,200원으로 7.7% YoY 상향

2019년 예상 실적 기준 밸류에이션은 PER 8배 수준에서 거래 중이다. 국내 동종 업체 밸류에이션 감안 시 매력도는 충분하다. 비수기인 4분기(4Q18)와 1분기(1Q19)에도 손익 개선이 진행되었다. 이익 규모 상 성수기(3Q19) 방향성 확인에의 요구는 존재하나 방향성에 대한 우려는 없다. 투자의견 '매수'를 유지하고 목표주가는 추정치 조정 등을 반영해 4,200원으로 7.7% 상향한다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2017	922.2	23.7	15.2	9.6	209	흑전	2,730	16.8	11.4	1.3	7.9	182.5
2018	972.1	32.5	16.3	10.1	202	(3.1)	2,971	12.7	8.3	0.9	7.1	166.4
2019F	1,041.4	43.3	21.2	17.0	341	68.4	3,293	7.6	4.0	0.8	10.9	142.1
2020F	1,091.6	48.6	32.4	25.6	513	50.3	3,787	5.1	4.5	0.7	14.5	125.8
2021F	1,170.5	53.3	46.6	36.7	734	43.3	4,502	3.5	4.3	0.6	17.7	98.8

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

태평양물산 영업실적 요약 테이블 [IFRS 연결 기준]

(십억원, %)	1Q19	1Q18	YoY	4Q18	QoQ	신한	컨센서스
매출액	194.2	193.1	0.6	233.3	(16.8)	206.5	201.8
영업이익	2.3	(1.0)	흑전	5.4	(57.2)	(0.3)	(0.6)
순이익	(1.4)	(4.6)	적지	(3.2)	적지	(1.2)	(1.2)
영업이익률	1.2	(0.5)		2.3		(0.1)	(0.3)
순이익률	(0.7)	(2.4)		(1.4)		(0.6)	(0.6)

자료: 회사 자료, 신한금융투자

태평양물산 연간 영업실적 전망 변경 [IFRS 연결 기준]

(십억원, %)	변경 전		변경 후		변경률	
	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
매출액	1,011.3	1,093.7	1,041.4	1,091.6	3.0	(0.2)
영업이익	39.3	48.0	43.3	48.6	10.1	1.2
순이익	16.5	24.1	17.5	25.5	5.7	6.1
영업이익률	3.9	4.4	4.2	4.5		
순이익률	1.6	2.2	1.7	2.3		

자료: 신한금융투자 추정

태평양물산 밸류에이션 테이블

내용 (단위)	비고
EPS (원)	341 A. 2019년 추정 지배주주 EPS
Target P/E (배)	12.5 B. 해외 동종 업체 19F 평균 PER 35% 할인
주당가치 (원)	4,263 C = A * B
목표주가 (원)	4,200 기존 목표주가: 3,900원
현재 주가 (원)	3,225 5월 15일 종가
상승여력 (%)	30.2

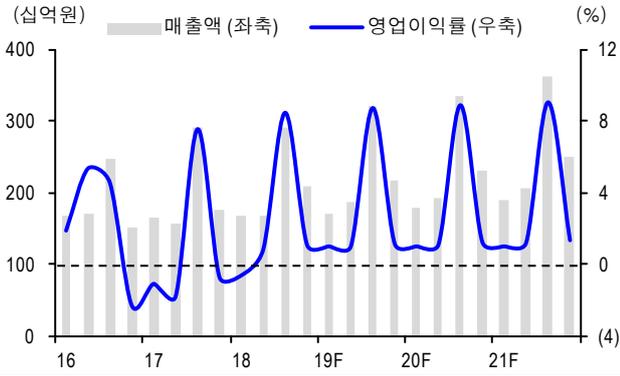
자료: 신한금융투자 추정

태평양물산 분기별 영업실적 추이 및 전망 [IFRS 연결 기준]

(십억원, % YoY, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	193.1	213.9	334.2	233.3	194.2	235.2	367.8	244.1	205.9	243.2	384.0	258.5	974.6	1,041.4	1,091.6	1,170.5
의류	168.5	166.7	291.4	207.8	169.6	187.3	322.1	217.6	180.1	193.3	336.6	230.1	834.4	896.6	940.1	1,011.4
우모	15.1	36.8	30.4	11.7	14.4	36.0	31.6	10.6	14.5	36.7	31.5	10.5	93.9	92.7	93.1	93.3
임대 및 기타	9.5	10.4	12.4	13.9	10.2	11.8	14.1	15.9	11.4	13.3	15.9	17.9	46.3	52.0	58.4	65.7
영업이익	(1.0)	3.4	27.1	5.4	2.3	5.9	30.2	5.0	2.6	6.3	34.0	5.7	35.0	43.3	48.6	53.3
의류	(1.0)	1.4	24.7	2.3	1.7	1.9	28.2	2.5	1.8	2.2	30.0	2.9	27.4	34.3	36.9	40.8
우모	(0.5)	1.8	1.1	(0.9)	(0.2)	2.1	1.5	(0.7)	(0.2)	2.5	1.6	(0.7)	1.6	2.7	3.3	3.8
임대 및 기타	0.6	0.2	1.3	3.9	0.8	1.8	0.5	3.2	1.0	1.6	2.4	3.4	6.0	6.3	8.5	8.7
순이익	(4.6)	0.5	17.6	(3.2)	(1.4)	(2.3)	21.3	(0.2)	2.2	0.5	22.6	0.2	10.4	17.5	25.5	36.2
매출액증감률	4.8	10.2	(0.7)	12.6	0.6	10.0	10.1	4.6	6.0	3.4	4.4	5.9	5.7	6.9	4.8	7.2
의류	2.2	6.8	(0.3)	18.1	0.6	12.4	10.5	4.7	6.2	3.2	4.5	5.7	5.7	7.5	4.8	7.6
우모	34.4	29.6	(7.9)	(41.8)	(4.6)	(1.9)	4.1	(8.8)	0.5	1.7	(0.6)	(1.2)	1.4	(1.3)	0.4	0.2
임대 및 기타	16.5	9.5	9.4	23.9	7.3	13.0	14.0	14.0	11.1	12.3	12.7	12.7	14.9	12.4	12.3	12.6
영업이익증감률	적전	76.2	17.6	흑전	흑전	70.4	11.1	(6.8)	15.3	7.6	12.7	13.7	47.7	23.8	12.2	9.8
의류	적지	흑전	11.8	흑전	흑전	36.4	13.9	10.5	6.2	13.0	6.4	14.9	67.9	25.3	7.4	10.8
우모	적전	(48.7)	396.7	적지	적지	18.1	31.9	적지	적지	18.9	5.7	적지	(64.2)	71.9	21.7	16.3
임대 및 기타	99.8	(81.4)	76.0	404.9	37.8	692.8	(61.4)	(19.3)	24.9	(11.6)	392.2	8.1	99.6	4.3	34.5	3.0
순이익증감률	적전	흑전	25.6	적지	적지	적전	21.1	적지	흑전	흑전	6.3	흑전	4.6	68.2	46.4	41.8
영업이익률	(0.5)	1.6	8.1	2.3	1.2	2.5	8.2	2.0	1.3	2.6	8.9	2.2	3.6	4.2	4.5	4.6
순이익률	(2.4)	0.3	5.3	(1.4)	(0.7)	(1.0)	5.8	(0.1)	1.1	0.2	5.9	0.1	1.1	1.7	2.3	3.1

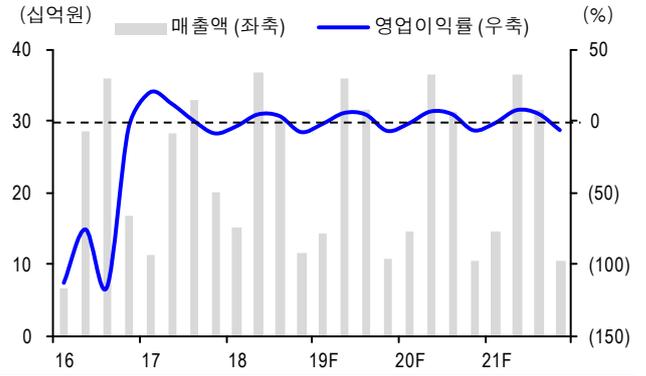
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

태평양물산 의류(OEM) 부문 영업실적 추이 및 전망



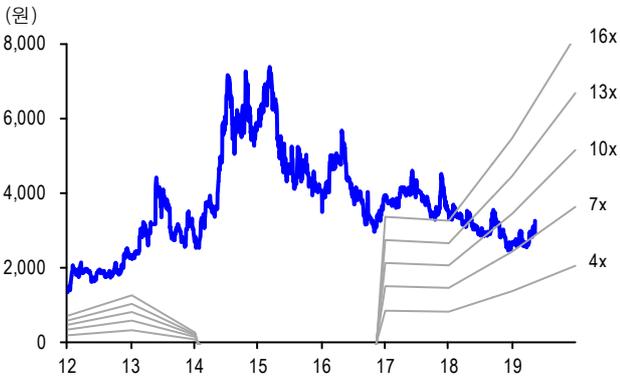
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

태평양물산 우모 부문 영업실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

태평양물산 12M FWD PER 밴드 차트



자료: QuantiWise, 신한금융투자 추정

태평양물산 12M FWD PBR 밴드 차트



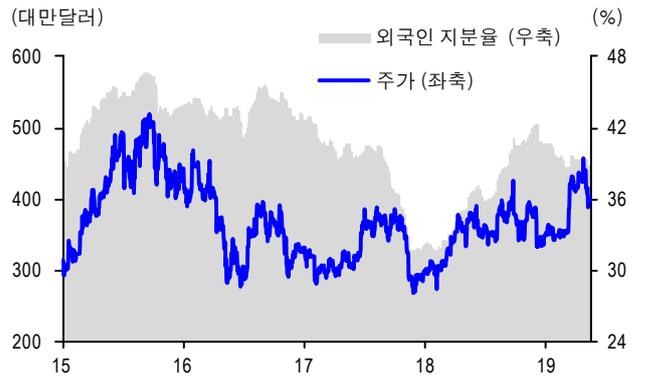
자료: QuantiWise, 신한금융투자 추정

Maklot 외국인 지분율 및 주가 추이



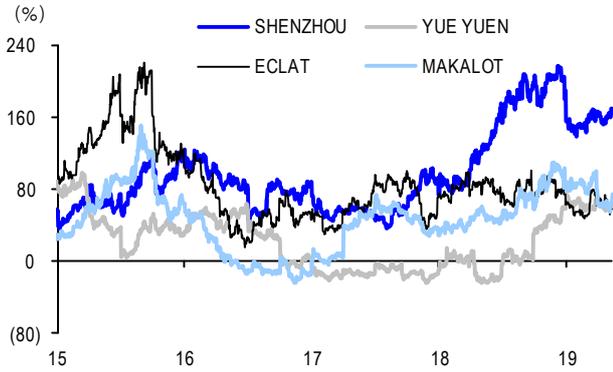
자료: Bloomberg, 신한금융투자

Eclat 외국인 지분율 및 주가 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

해외 OEM 동종 업체 시장 대비 밸류에이션 프리미엄 추이



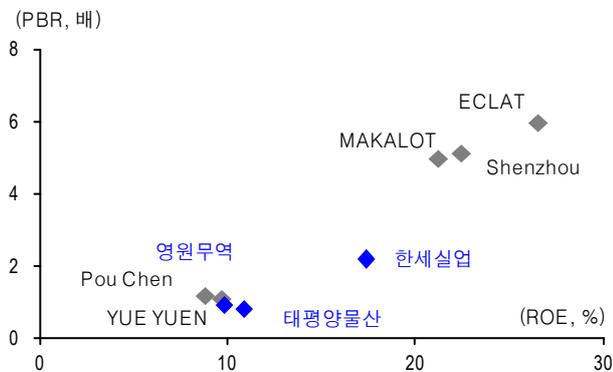
자료: Bloomberg 컨센서스, 신한금융투자

국내 주요 OEM 업체 시장 대비 밸류에이션 프리미엄 추이



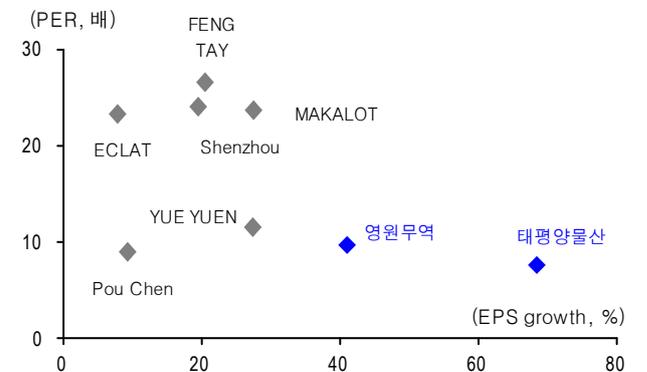
자료: Bloomberg 컨센서스, 신한금융투자

글로벌 OEM 업체 EPS growth-PER차트 (2019F)



자료: Bloomberg 컨센서스, 신한금융투자 추정

글로벌 OEM 업체 ROE-PBR 차트 (2019F)



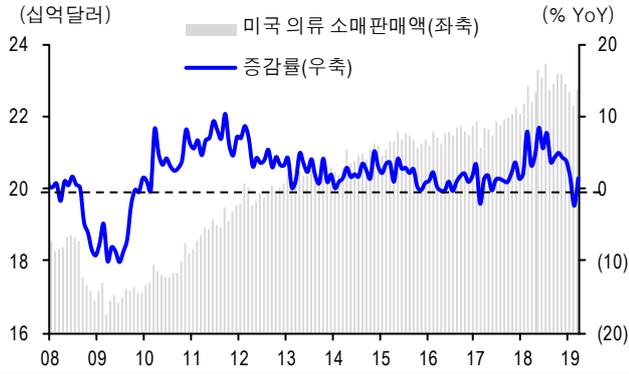
자료: Bloomberg 컨센서스, 신한금융투자 추정

글로벌 OEM 업체 밸류에이션 요약 테이블

국가	회사명	시가총액 (십억원)	2019F						2020F					
			매출g.	EPSg.	PER	PBR	EV/EBITDA	ROE	매출g.	EPSg.	PER	PBR	EV/EBITDA	ROE
대만	FAR EASTERN	6,469.9	9.4	(1.0)	13.2	0.8	10.5	5.8	0.2	4.1	12.7	0.8	10.0	6.6
	POU CHEN	6,438.1	11.9	20.5	26.5	8.8	15.7	35.2	9.7	10.1	24.1	8.1	14.2	35.2
	ECLAT	4,197.7	8.1	7.8	23.2	6.0	15.9	26.6	11.3	14.1	20.4	5.3	13.9	27.8
	FENG TAY	3,975.2	6.8	9.3	8.9	1.1	8.4	8.9	6.4	7.2	8.3	1.0	7.6	10.6
	FORMOSA	2,380.9	4.7	(7.6)	14.2	0.7	13.4	5.4	(0.4)	(4.0)	14.8	0.7	12.8	5.0
	MAKALOT	1,737.9	15.4	27.5	23.6	5.0	14.8	21.3	10.0	15.2	20.5	4.7	13.3	23.7
홍콩	SHENZHOU	22,626.8	14.4	19.5	24.0	5.1	18.3	22.5	17.0	18.4	20.3	4.5	15.6	23.7
	YUE YUEN	5,298.5	5.3	27.4	11.5	1.1	6.6	9.7	4.4	12.9	10.2	1.0	5.9	10.7
	LI & FUNG	1,626.3	(2.4)	0.6	10.7	0.8	7.8	7.1	1.1	20.0	8.9	0.8	6.6	8.8
	BEST PACIFIC	441.8	14.6	22.5	8.4	1.1	5.9	13.7	14.9	2.4	8.2	1.0	5.3	14.7
한국	영원무역	1,619.6	5.9	41.0	9.8	0.9	4.4	9.8	4.9	9.9	8.9	0.8	3.5	9.8
	한세실업	1,132.0	11.5	흑전	13.2	2.2	12.8	17.4	8.0	38.3	9.6	1.8	10.1	20.7
	화승엔터프라이즈	835.4	32.5	182.8	17.2	2.5	8.9	15.8	21.0	44.8	11.9	2.1	7.0	19.1
	태평양물산	161.0	7.1	68.4	7.6	0.8	4.0	10.9	4.8	50.3	5.1	0.7	4.5	14.5

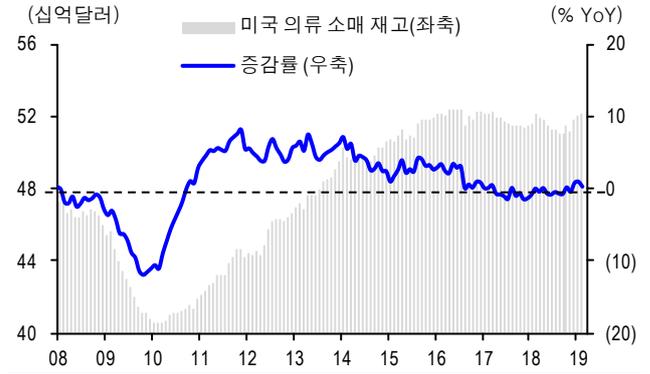
자료: Bloomberg 컨센서스, 신한금융투자 추정

미국 의류 소매판매액 & 증감률 추이



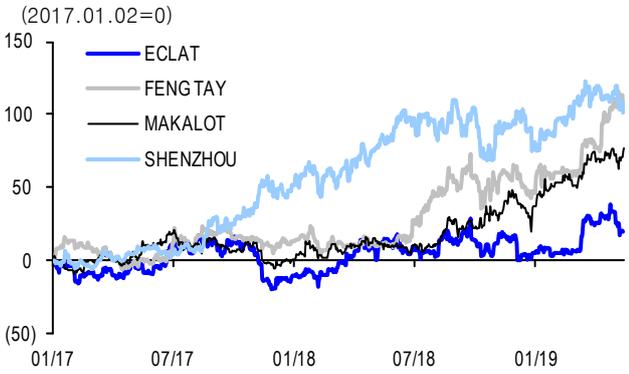
자료: Bloomberg, 신한금융투자  
주: 2019년 3월 말 기준

미국 의류 소매 재고 & 증감률 추이



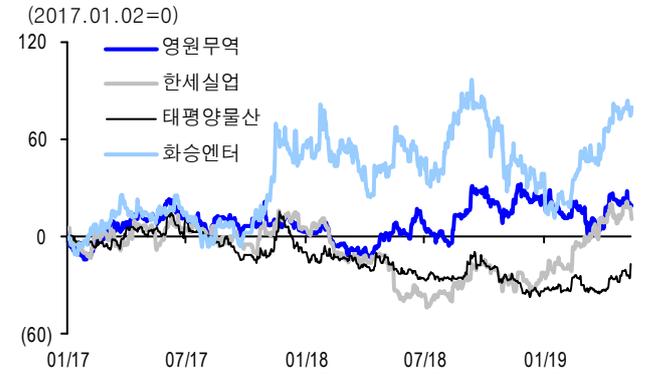
자료: Bloomberg, 신한금융투자  
주: 2019년 2월 말 기준

글로벌 주요 OEM 업체 상대 주가 추이



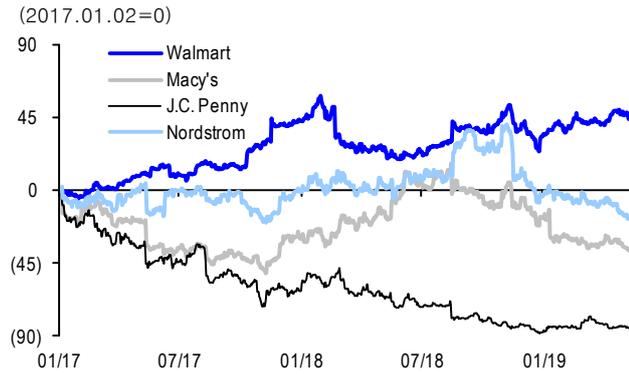
자료: Bloomberg, 신한금융투자

국내 주요 OEM 업체 상대 주가 추이



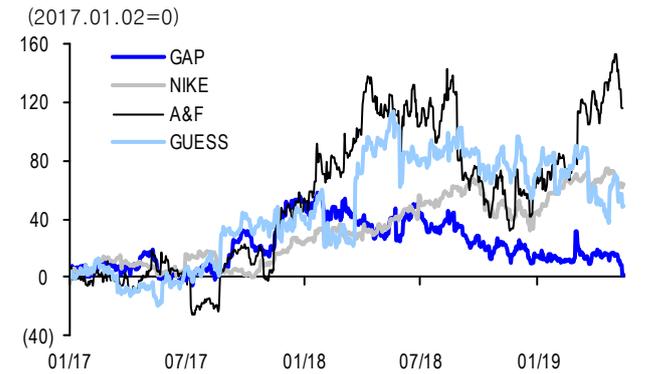
자료: Bloomberg, 신한금융투자

미국 내 주요 유통 업체 주가 추이



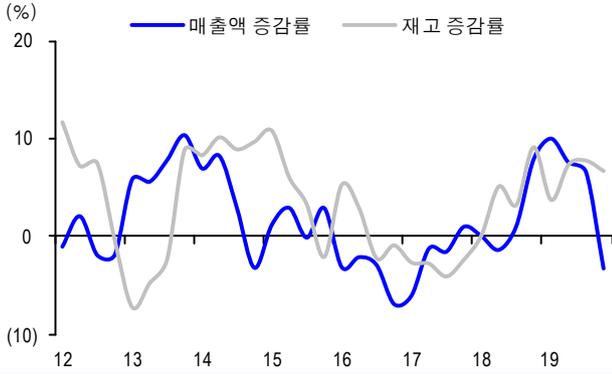
자료: Bloomberg, 신한금융투자

미국 내 주요 의류 업체 주가 추이



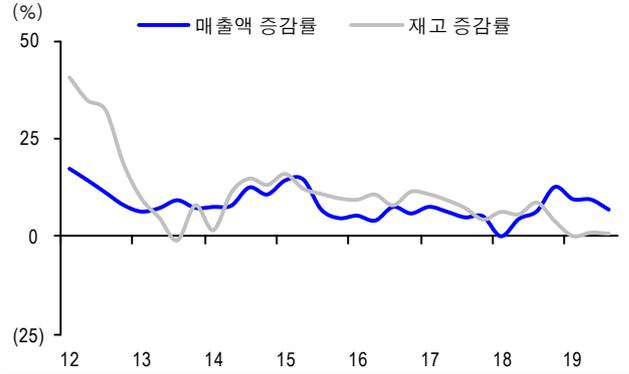
자료: Bloomberg, 신한금융투자

GAP 매출액 증감률 & 재고 증감률 추이



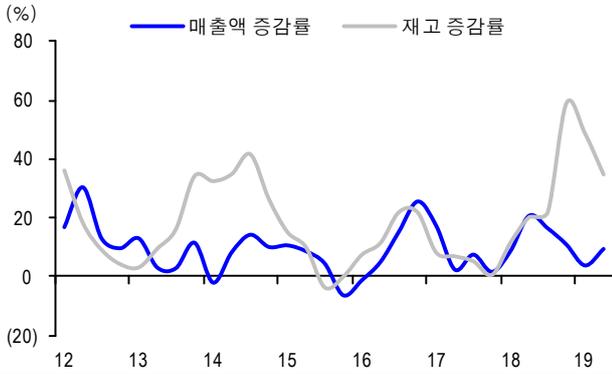
자료: Bloomberg, 신한금융투자  
주: 1월 결산 법인

NIKE 매출액 증감률 & 재고 증감률 추이



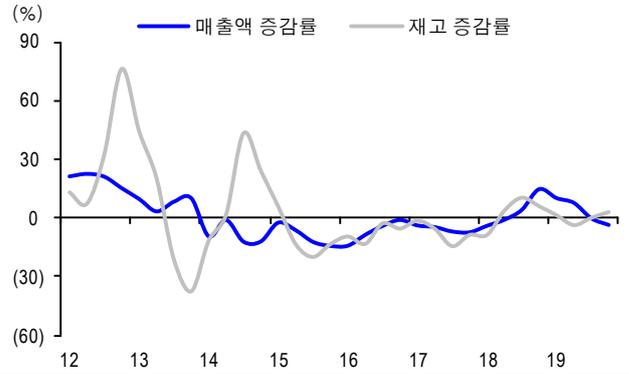
자료: Bloomberg, 신한금융투자  
주: 5월 결산 법인

Fast Retailing 매출액 증감률 & 재고 증감률 추이



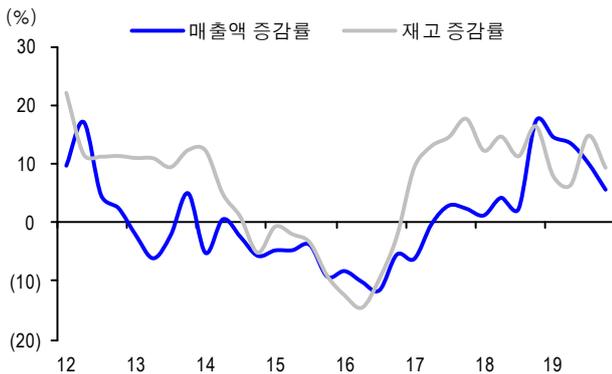
자료: Bloomberg, 신한금융투자  
주: 8월 결산 법인

A&F 매출액 증감률 & 재고 증감률 추이



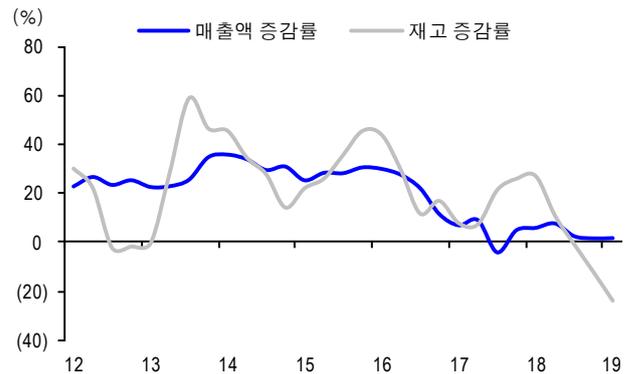
자료: Bloomberg, 신한금융투자  
주: 1월 결산 법인

GUESS 매출액 증감률 & 재고 증감률 추이



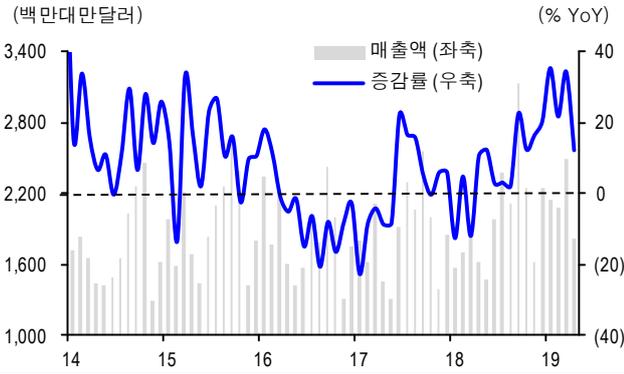
자료: Bloomberg, 신한금융투자  
주: 1월 결산 법인

Under Armour 매출액 증감률 & 재고 증감률 추이



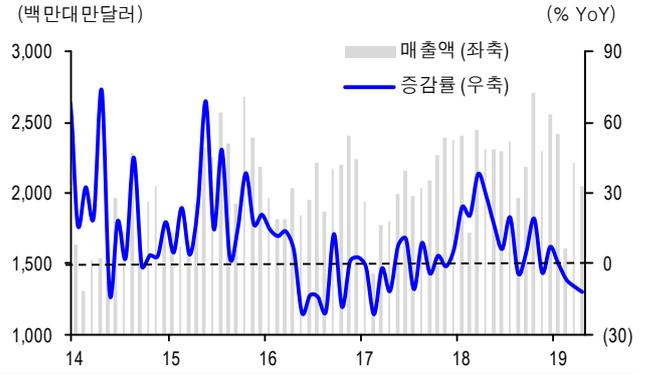
자료: Bloomberg, 신한금융투자  
주: 12월 결산 법인

Eclat 월별 매출 & 증감률 추이 및 전망



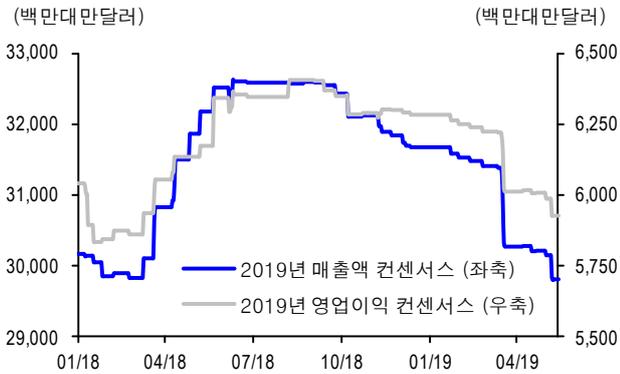
자료: 회사 자료, 신한금융투자  
주: 2019년 4월 기준

Makalot 월별 매출 & 증감률 추이 및 전망



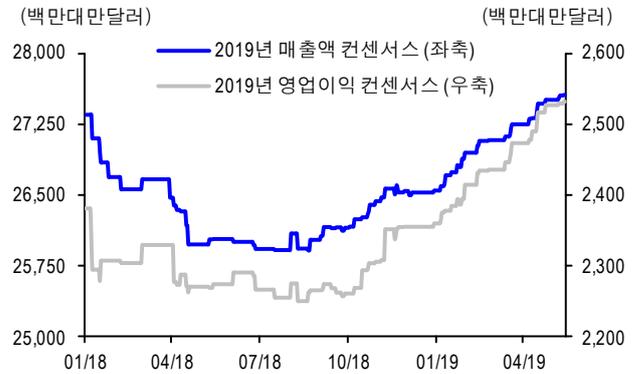
자료: 회사 자료, 신한금융투자  
주: 2019년 4월 기준

Eclat 2019년 영업실적 컨센서스 추이



자료: Bloomberg 컨센서스, 신한금융투자

Makalot 2019년 영업실적 컨센서스 추이



자료: Bloomberg 컨센서스, 신한금융투자

Eclat과 Makalot의 실적 추이 및 전망

(백만대만달러, %, % YoY)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F
ECLAT	매출액	18,141.8	20,842.8	25,520.7	24,525.7	24,232.0	27,578.2	29,822.1	33,192.1
	영업이익	3,290.4	3,507.1	4,838.5	4,701.6	4,198.9	5,305.3	5,929.9	6,772.0
	순이익	2,738.1	3,003.5	4,173.8	3,659.5	3,052.1	4,379.8	4,746.4	5,429.9
	매출액 증감률	33.7	14.9	22.4	(3.9)	(1.2)	13.8	8.1	11.3
	영업이익 증감률	47.3	6.6	38.0	(2.8)	(10.7)	26.3	11.8	14.2
	순이익 증감률	52.8	9.7	39.0	(12.3)	(16.6)	43.5	8.4	14.4
	영업이익률	18.1	16.8	19.0	19.2	17.3	19.2	19.9	20.4
	순이익률	15.1	14.4	16.4	14.9	12.6	15.9	15.9	16.4
	MAKALOT	매출액	17,910.9	20,888.8	23,358.5	22,127.9	22,375.0	23,929.6	27,572.9
영업이익		1,624.3	2,087.2	2,650.2	1,949.0	1,767.3	1,977.2	2,530.9	2,951.7
순이익		1,341.0	1,705.4	2,159.0	1,522.9	1,286.1	1,507.0	1,926.6	2,227.8
매출액 증감률		12.9	16.6	11.8	(5.3)	1.1	6.9	15.2	9.9
영업이익 증감률		6.2	28.5	27.0	(26.5)	(9.3)	11.9	28.0	16.6
순이익 증감률		14.1	27.2	26.6	(29.5)	(15.5)	17.2	27.8	15.6
영업이익률		9.1	10.0	11.3	8.8	7.9	8.3	9.2	9.7
순이익률		7.5	8.2	9.2	6.9	5.7	6.3	7.0	7.4

자료: Bloomberg 컨센서스, 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
<b>자산총계</b>	<b>531.2</b>	<b>556.5</b>	<b>601.5</b>	<b>640.0</b>	<b>707.1</b>
유동자산	279.7	294.7	347.6	372.2	436.0
현금및현금성자산	24.8	29.7	63.5	65.1	100.3
매출채권	77.9	73.9	81.4	91.5	100.2
재고자산	142.8	162.8	172.1	182.3	198.0
비유동자산	251.5	261.9	253.9	267.8	271.0
유형자산	141.4	163.3	159.2	173.9	177.4
무형자산	8.7	8.0	5.7	4.8	4.4
투자자산	1.9	3.2	1.6	1.7	1.8
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>394.2</b>	<b>405.5</b>	<b>433.9</b>	<b>447.9</b>	<b>479.7</b>
유동부채	339.0	345.5	367.2	374.3	399.2
단기차입금	215.7	198.8	215.8	217.8	234.8
매입채무	58.0	55.8	59.0	62.5	67.9
유동성장기부채	41.5	65.1	65.1	65.1	65.1
비유동부채	55.2	60.0	66.7	73.6	80.4
사채	10.2	13.2	18.2	23.2	27.2
장기차입금(장기금융부채 포함)	22.6	16.9	16.9	16.9	16.9
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>137.0</b>	<b>151.0</b>	<b>167.5</b>	<b>192.1</b>	<b>227.4</b>
자본금	24.6	25.0	25.0	25.0	25.0
자본잉여금	59.0	60.6	60.6	60.6	60.6
기타자본	(3.3)	(5.2)	(5.2)	(5.2)	(5.2)
기타포괄이익누계액	6.9	12.8	12.8	12.8	12.8
이익잉여금	47.2	55.0	71.1	95.8	131.5
<b>지배주주지분</b>	<b>134.6</b>	<b>148.3</b>	<b>164.3</b>	<b>189.0</b>	<b>224.7</b>
비지배주주지분	2.4	2.7	3.2	3.1	2.7
*총차입금	292.4	294.3	316.3	323.4	344.4
*순차입금(순현금)	250.0	251.2	238.1	241.6	224.7

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>21.3</b>	<b>14.6</b>	<b>63.8</b>	<b>53.8</b>	<b>58.4</b>
당기순이익	9.9	10.4	17.5	25.5	36.2
유형자산상각비	11.8	12.1	47.0	33.3	28.6
무형자산상각비	1.8	1.7	2.3	0.9	0.3
외화환산손실(이익)	(2.0)	4.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	17.1	(20.8)	(3.0)	(5.9)	(6.8)
(법인세납부)	(2.3)	(3.1)	(3.8)	(6.9)	(10.3)
기타	(15.0)	10.3	3.8	6.9	10.4
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(15.6)</b>	<b>(11.4)</b>	<b>(42.7)</b>	<b>(50.0)</b>	<b>(34.9)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(8.5)	(13.7)	(43.0)	(48.0)	(32.0)
유형자산의감소	0.6	1.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	0.2	(0.2)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	10.2	16.9	1.6	(0.1)	(0.1)
기타	(18.1)	(15.4)	(1.3)	(1.9)	(2.8)
<b>FCF</b>	<b>18.0</b>	<b>8.5</b>	<b>28.9</b>	<b>8.4</b>	<b>20.4</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(14.8)</b>	<b>2.5</b>	<b>21.1</b>	<b>6.1</b>	<b>20.1</b>
차입금의 증가(감소)	(18.4)	(5.5)	22.0	7.0	21.0
자기주식의처분(취득)	0.0	2.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(0.1)	0.0	(0.9)	(0.9)	(0.9)
기타	3.7	6.0	0.0	(0.0)	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(8.3)	(8.3)	(8.4)
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(3.1)	(0.8)	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>(12.2)</b>	<b>4.9</b>	<b>33.8</b>	<b>1.6</b>	<b>35.2</b>
기초현금	37.0	24.8	29.7	63.5	65.1
기말현금	24.8	29.7	63.5	65.1	100.3

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
<b>매출액</b>	<b>922.2</b>	<b>972.1</b>	<b>1,041.4</b>	<b>1,091.6</b>	<b>1,170.5</b>
증가율 (%)	6.7	5.4	7.1	4.8	7.2
<b>매출원가</b>	<b>776.5</b>	<b>811.1</b>	<b>866.6</b>	<b>907.2</b>	<b>972.5</b>
<b>매출총이익</b>	<b>145.7</b>	<b>161.0</b>	<b>174.7</b>	<b>184.4</b>	<b>198.0</b>
매출총이익률 (%)	15.8	16.6	16.8	16.9	16.9
<b>판매관리비</b>	<b>122.0</b>	<b>128.5</b>	<b>131.4</b>	<b>135.8</b>	<b>144.6</b>
<b>영업이익</b>	<b>23.7</b>	<b>32.5</b>	<b>43.3</b>	<b>48.6</b>	<b>53.3</b>
증가율 (%)	N/A	37.3	33.1	12.2	9.8
영업이익률 (%)	2.6	3.3	4.2	4.5	4.6
<b>영업외손익</b>	<b>(8.5)</b>	<b>(16.2)</b>	<b>(22.1)</b>	<b>(16.2)</b>	<b>(6.8)</b>
금융손익	(10.1)	(17.7)	(19.8)	(17.7)	(14.7)
기타영업외손익	1.6	1.3	(2.8)	0.8	7.1
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.1	0.6	0.7	0.8
<b>세전계속사업이익</b>	<b>15.2</b>	<b>16.3</b>	<b>21.2</b>	<b>32.4</b>	<b>46.6</b>
법인세비용	5.3	5.9	3.8	6.9	10.3
계속사업이익	9.9	10.4	17.5	25.5	36.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>9.9</b>	<b>10.4</b>	<b>17.5</b>	<b>25.5</b>	<b>36.2</b>
증가율 (%)	N/A	4.7	68.1	46.4	41.8
순이익률 (%)	1.1	1.1	1.7	2.3	3.1
(지배주주)당기순이익	9.6	10.1	17.0	25.6	36.7
(비지배주주)당기순이익	0.3	0.3	0.4	(0.0)	(0.4)
<b>총포괄이익</b>	<b>6.0</b>	<b>14.9</b>	<b>17.5</b>	<b>25.5</b>	<b>36.2</b>
(지배주주)총포괄이익	6.0	14.5	18.2	26.6	37.7
(비지배주주)총포괄이익	(0.0)	0.4	(0.7)	(1.0)	(1.5)
<b>EBITDA</b>	<b>37.3</b>	<b>46.3</b>	<b>92.6</b>	<b>82.8</b>	<b>82.3</b>
증가율 (%)	N/A	24.2	100.1	(10.7)	(0.6)
EBITDA 이익률 (%)	4.0	4.8	8.9	7.6	7.0

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

주요 투자지표

12월 결산	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS (당기순이익, 원)	215	208	350	512	726
EPS (지배순이익, 원)	209	202	341	513	734
BPS (자본총계, 원)	2,779	3,025	3,356	3,849	4,556
BPS (지배지분, 원)	2,730	2,971	3,293	3,787	4,502
DPS (원)	0	20	20	20	20
PER (당기순이익, 배)	16.3	12.3	7.5	5.1	3.6
PER (지배순이익, 배)	16.8	12.7	7.6	5.1	3.5
PBR (자본총계, 배)	1.3	0.8	0.8	0.7	0.6
PBR (지배지분, 배)	1.3	0.9	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA (배)	11.4	8.3	4.0	4.5	4.3
배당성향 (%)	0.0	9.4	5.5	3.7	2.5
배당수익률 (%)	0.0	0.8	0.8	0.8	0.8
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	4.0	4.8	8.9	7.6	7.0
영업이익률 (%)	2.6	3.3	4.2	4.5	4.6
순이익률 (%)	1.1	1.1	1.7	2.3	3.1
ROA (%)	1.8	1.9	3.0	4.1	5.4
ROE (지배순이익, %)	7.9	7.1	10.9	14.5	17.7
ROIC (%)	5.8	7.4	10.5	10.7	11.0
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	287.9	268.6	259.0	233.1	210.9
순차입금비율 (%)	182.5	166.4	142.1	125.8	98.8
현금비율 (%)	7.3	8.6	17.3	17.4	25.1
이자보상배율 (배)	1.6	2.0	2.8	3.0	3.1
<b>활동성</b>					
순운전자본회전을 (회)	5.9	5.9	5.9	5.7	5.6
재고자산회수기간 (일)	58.8	57.4	58.7	59.3	59.3
매출채권회수기간 (일)	28.4	28.5	27.2	28.9	29.9

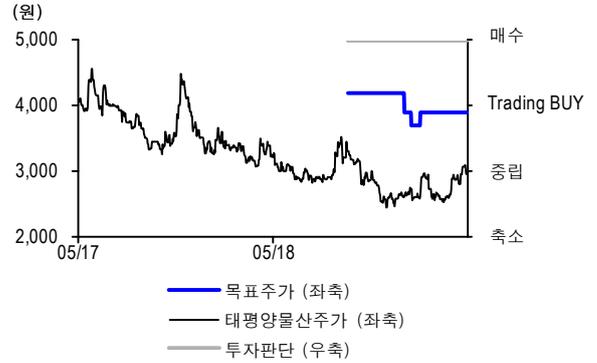
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

태평양물산 (007980)

주가차트



투자의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 박희진, 박상우)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2018년 10월 01일	매수	4,200	(33.7)	(22.9)
2019년 01월 15일	매수	3,900	(31.7)	(29.9)
2019년 01월 28일	매수	3,700	(29.7)	(26.5)
2019년 02월 14일	매수	3,900	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

투자등급	비중	비중확대
매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	97.14%	업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	0.95%	업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	1.9%	업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	0%	

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2019년 05월 10일 기준)

매수 (매수)	97.14%	Trading BUY (중립)	0.95%	중립 (중립)	1.9%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	------	---------	----