

Company Brief

2021-05-31

NR

액면가	500 원
증가(2021/05/28)	14,200 원

Stock Indicator	
자본금	5십억원
발행주식수	800만주
시가총액	114십억원
외국인지분율	4.9%
52 주 주가	7,680~14,450 원
60 일 평균 거래량	121,316 주
60 일 평균 거래대금	1.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.7	44.5	66.3	33.3
상대수익률	9.4	38.6	45.2	-23.9



FY	2017	2018	2019	2020
매출액(십억원)	328	313	310	293
영업이익(십억원)	15	11	19	2
순이익(십억원)	5	5	3	-17
EPS(원)	547	555	327	-2,005
BPS(원)	14,017	14,578	14,353	12,387
PER(배)	23.9	16.7	44.4	
PBR(배)	0.9	0.6	1.0	0.7
ROE(%)	4.3	3.9	2.3	-15.0
배당수익률(%)	1.6	1.8	1.8	1.4
EV/EBITDA(배)	7.8	9.0	8.0	20.2

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

호전실업(111110)

실적호전과 매출 상승 지속성

스포츠웨어 및 특수기능성 아웃웨어 등을 전문으로 하는 의류 OEM 기업

동사는 지난 1985 년에 설립되어 스포츠웨어 및 특수기능성 아웃웨어 분야에서 글로벌 브랜드에 대한 주문자상표부착생산(OEM)방식으로 의류를 공급하고 있다. 스포츠웨어와 특수기능성 아웃웨어는 등산, 스키, 골프, 런닝, 요가, 요트, 헌팅 등 활동 시에 착용하는 의류로서 방수 및 방한 등의 특수 기능성이 요구되며 특수기능원단이 활용되고 있다. 동사의 경우 원단으로 우븐류가 주로 사용되고 있다.

지난해 기준으로 거래처별 매출비중을 살펴보면 노스페이스 34.9%, 언더아머 22.3%, 애슬레타 16.7%, 카트만두 3.3%, 기타 22.8% 등이다. 지역별로는 북미가 70%이상을 차지하고 있다.

한편, 주주는 박진호 외 특수관계인 47.3%를 비롯하여, 자사주 5.8%, 기타 46.9% 등으로 분포되어 있다.

수주증가로 인한 매출상승 가시화 되면서 실적 턴어라운드 가속화 될 듯

미국 등 해외에서 코로나 19 백신 접종자가 늘고 방역 수칙도 완화되면서 일상 복귀에 나선 소비자들의 경우 오프라인 활동에 필요한 물품 등이 각광을 받고 있다. 이에 따라 올해 스포츠웨어와 특수기능성 아웃웨어에 대한 수요는 증가할 것이다.

이러한 환경하에서 동사의 경우 현재시점 기준 수주금액이 지난해 수주금액 수준을 넘어섰다. 주요 거래처별은 노스페이스, 애슬레타, 카트만두 등은 수주금액이 지난해 보다 늘었으며, 언더아머만 지난해 수준을 유지하고 있다. 이와 같은 수주증가로 인하여 올해 매출 상승이 가시화 되면서 실적 턴어라운드가 가속화 될 것이다.

무엇보다 인도네시아 공장에서의 숙련 노동자 증가로 인한 수율 개선 등으로 수익성 개선의 기반을 마련하였다. 이에 따라 매출 증가가 수익성 개선으로 이어지면서 향후 이익의 증가폭이 커질 수 있을 것이다.

한편, 신규 거래처의 경우 2019 년 17 개, 2020 년 20 개, 2021 년 23 개로 해마다 늘어나고 있다. 카트만두의 경우 2019 년 신규 거래처로 확정되었으며, 지난해 약 7 백만불, 올해 약 1 천만불 이상의 매출이 예상된다.

무엇보다 애슬레저 글로벌 1 위 브랜드 룰루레몬을 신규 거래처를 확보하였으며, 올해 8 월부터 매출이 발생할 것으로 예상됨에 따라 해를 거듭할수록 매출증가가 기대된다.

실적 턴어라운드 가속화 및 신규 거래처 증가로 매출 상승의 지속성 높여 나갈 듯

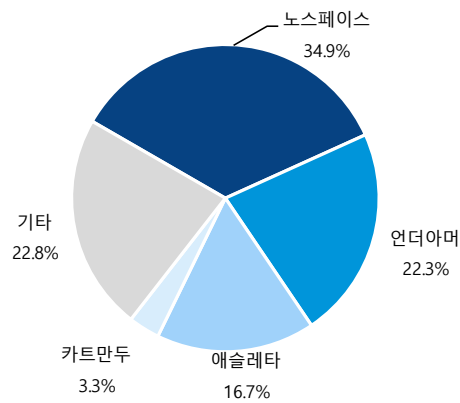
현재 동사의 주가는 올해 예상 EPS 기준으로 PER 9.3 배에 거래되고 있다. 지난해 코로나 19 영향으로 실적이 저조하였는데, 올해의 경우 코로나 19 영향 등이 완화되면서 미국 등 해외에서 스포츠웨어와 특수기능성 아웃웨어에 대한 수요는 증가하고 있다. 이는 곧 동사의 수주증가로 이어지면서 매출 상승으로 인한 실적 턴어라운드가 가속화 될 수 있을 것이다. 무엇보다 신규 거래처 증가 등으로 매출 상승의 지속성을 높여 나갈 수 있을 것이다.

표1. 호전실업 실적 추이 및 전망

FY	매출액(십억원)	영업이익(십억원)	세전이익(십억원)	순이익(십억원)	지배주주순이익(십억원)	EPS(원)	PER(배)
2016	3,170	280	250	161	159	2,317	-
2017	3,284	151	69	44	45	548	23.9
2018	3,133	108	58	46	48	555	16.7
2019	3,098	193	83	27	28	327	44.4
2020	2,925	15	-111	-175	-173	-2,005	-
2021E	3,263	205	165	130	132	1,528	9.3

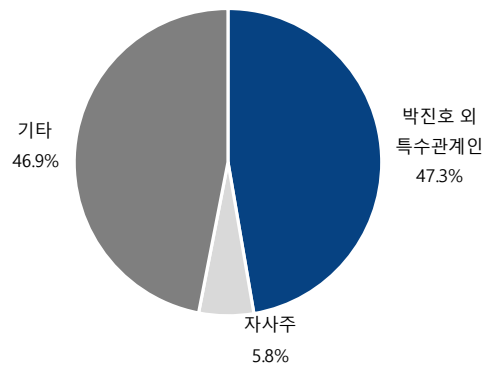
자료: 호전실업, 하이투자증권

그림1. 호전실업 거래처별 매출 구성(2020년 기준)



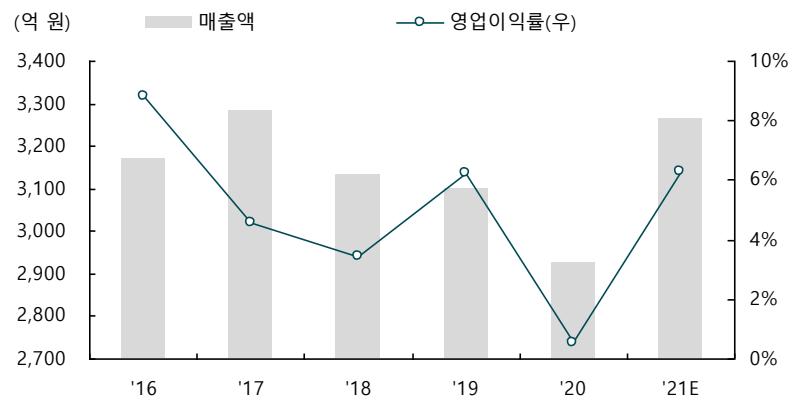
자료: 호전실업, 하이투자증권

그림2. 호전실업 주주 분포(2021년 3월 30일 기준)



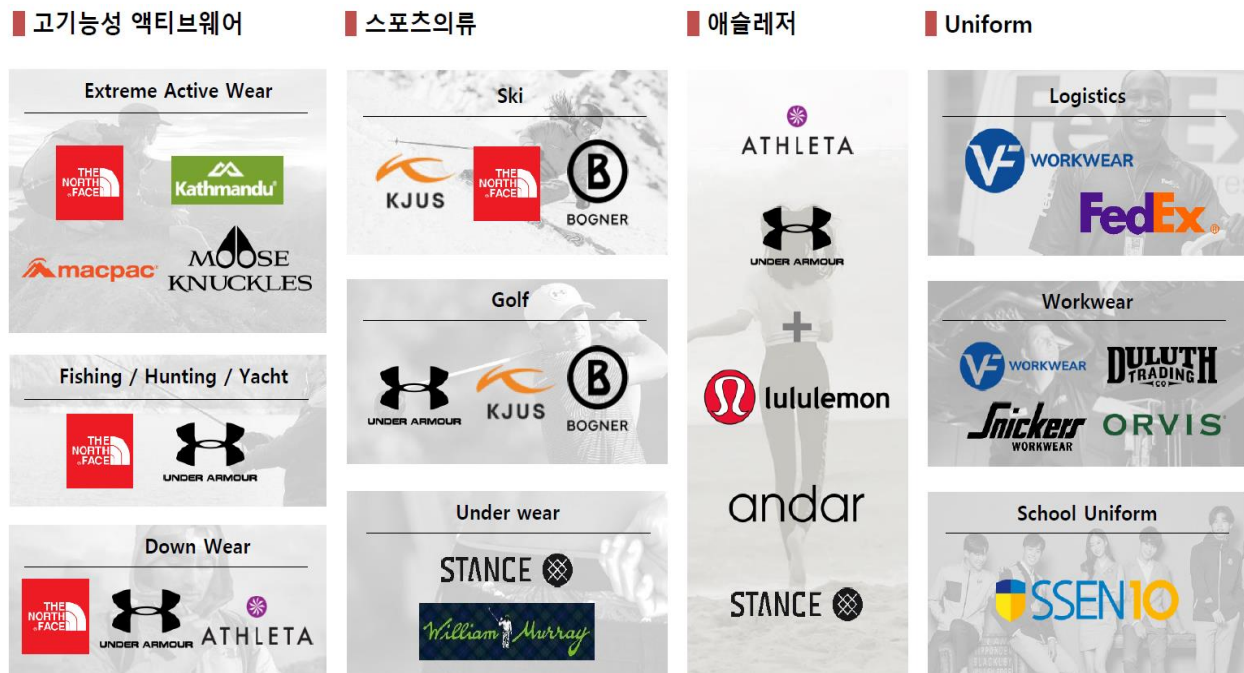
자료: 호전실업, 하이투자증권

그림3. 호전실업 매출액 및 영업이익률 전망



자료: 호전실업, 하이투자증권

그림4. 호전실업 사업 포트폴리오



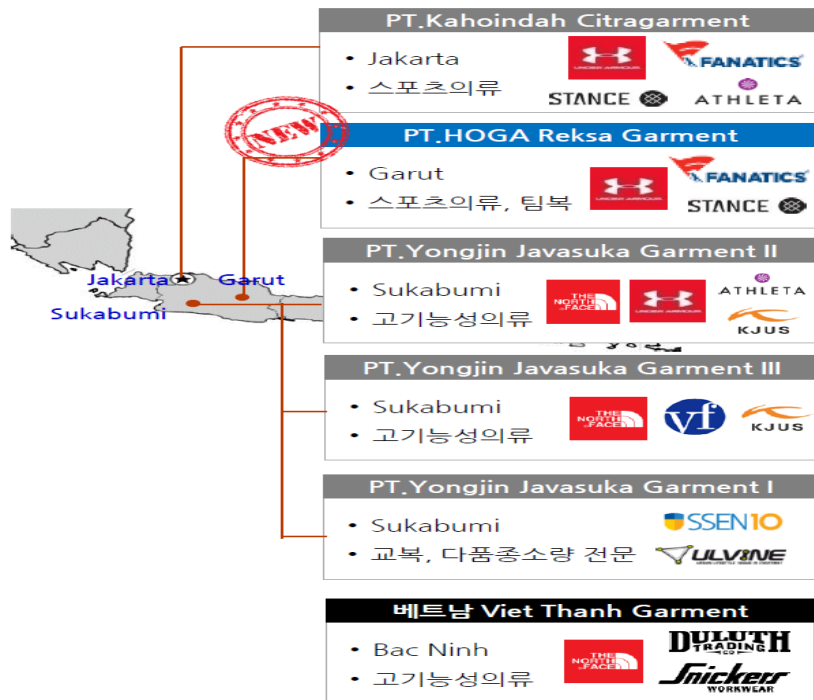
자료: 호전실업, 하이투자증권

그림5. 호전실업 거래처

기존 바이어	신규 바이어 (2020년 이후)
• 아웃도어 글로벌 No.1 'THE NORTH FACE' 공급 • ATHLETA, UNDER ARMOUR 공급을 통해 애슬레저 생산 노하우 확보 • 다양한 바이어 및 복종 공급으로 넓은 Category Scope 보유	애슬레저 글로벌 1위 '룰루레몬' 국내 1위 '안다르' 뉴질랜드 아웃도어 브랜드 1위 '카트만두', 2위 '맥팩' 동시 공급 거래처 다각화

자료: 호전실업, 하이투자증권

그림6. 호전실업 생산기지



자료: 호전실업, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
유동자산	201	191	181	167
현금 및 현금성자산	15	7	11	13
단기금융자산	46	44	29	25
매출채권	46	40	36	38
재고자산	86	95	100	88
비유동자산	84	96	111	105
유형자산	64	69	81	72
무형자산	10	17	18	17
자산총계	285	288	292	272
유동부채	146	144	120	123
매입채무	8	13	13	12
단기차입금	120	117	90	74
유동성장기부채	2	1	4	23
비유동부채	17	17	48	42
사채	-	-	19	17
장기차입금	2	7	13	9
부채총계	164	161	168	165
자배주주지분	121	126	124	107
자본금	5	5	5	5
자본잉여금	58	58	58	60
이익잉여금	92	97	97	78
기타자본항목	-34	-33	-36	-36
비자배주주지분	0	1	0	0
자본총계	122	127	124	107

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2017	2018	2019	2020
매출액	328	313	310	293
증가율(%)	3.6	-4.6	-1.1	-5.6
매출원가	268	258	246	249
매출총이익	60	55	63	44
판매비와관리비	45	44	44	42
연구개발비	1	1	1	1
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	15	11	19	2
증가율(%)	-46.1	-28.7	79.7	-92.0
영업이익률(%)	4.6	3.4	6.2	0.5
이자수익	1	1	1	1
이자비용	5	6	7	6
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-4	0	-5	-8
세전계속사업이익	7	6	8	-11
법인세비용	2	1	6	6
세전계속이익률(%)	2.1	1.9	2.7	-3.8
당기순이익	4	5	3	-18
순이익률(%)	1.3	1.5	0.9	-6.0
자배주주귀속 순이익	5	5	3	-17
기타포괄이익	-6	2	-3	0
총포괄이익	-1	6	0	-18
자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

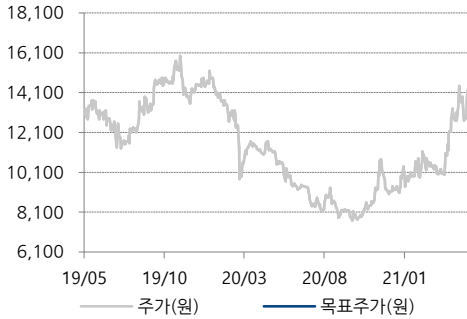
(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	-18	6	5	8
당기순이익	4	5	3	-18
유형자산감가상각비	6	5	6	6
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-25	-6	2	-10
유형자산의 처분(취득)	-12	-3	-11	-5
무형자산의 처분(취득)	0	-1	-1	0
금융상품의 증감	1	0	0	-7
재무활동 현금흐름	49	-8	-4	4
단기금융부채의증감	15	-6	-28	-15
장기금융부채의증감	3	0	27	20
자본의증감	40	-	-	-
배당금지급	-	-1	-2	-2
현금및현금성자산의증감	6	-8	4	1
기초현금및현금성자산	9	15	7	11
기말현금및현금성자산	15	7	11	13

주요투자지표

	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)				
EPS	547	555	327	-2,005
BPS	14,017	14,578	14,353	12,387
CFPS	1,347	1,218	1,037	-1,269
DPS	150	250	250	200
Valuation(배)				
PER	23.9	16.7	44.4	N/A
PBR	0.9	0.6	1.0	0.7
PCR	6.8	11.3	13.3	-10.9
EV/EBITDA	7.8	9.0	8.0	20.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	4.3	3.9	2.3	-15.0
EBITDA 이익률	6.6	5.3	8.2	2.7
부채비율	134.8	127.3	134.8	153.8
순부채비율	51.4	58.2	68.2	79.0
매출채권회전율(x)	7.9	7.3	8.2	8.0
재고자산회전율(x)	4.2	3.5	3.2	3.1

자료 : 호전실업, 하이투자증권 리서치본부

호전실업
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2021-05-31

NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2021-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	92.4%	7.6%	-