

호전실업 (111110)

NR

액면가	500 원
종가(2022/04/08)	11,400 원

Stock Indicator	
자본금	5십억원
발행주식수	969만주
시가총액	110십억원
외국인지분율	1.1%
52 주 주가	8,840~16,000원
60 일평균거래량	123,884 주
60 일평균거래대금	1.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	16.6	14.0	-25.0	13.4
상대수익률	13.6	22.6	-16.3	27.5



FY	2018	2019	2020	2021
매출액(십억원)	313	310	293	345
영업이익(십억원)	11	19	2	21
순이익(십억원)	5	3	-17	12
EPS(원)	555	327	-2,005	1,180
BPS(원)	15,387	15,162	13,197	14,822
PER(배)	16.7	44.4		8.6
PBR(배)	0.6	1.0	0.7	0.7
ROE(%)	3.9	2.3	-15.0	10.4
배당수익률(%)	1.8	1.8	1.4	2.5
EV/EBITDA(배)	9.0	7.9	17.8	5.5

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

올해 룰루레몬 등으로 매출성장 본격화

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.

지난해 기준으로 바이어별 매출비중을 살펴보면 노스페이스 39%, 언더아머 19%, 애슬레타 17%, 카트만두 4%, 기타 21% 등이다.

룰루레몬 등 신규 바이어항 매출 증가 등으로 올해 매출성장 가속화 될 듯

올해 리오프닝 본격화로 미국 등 해외에서의 의류 수요가 견조하게 성장할 것으로 예상되는 가운데 의류 재고도 최근 증가세로 전환하였으나 아직도 바이어들의 재고 확충 의지가 강하기 때문에 올해의 경우도 재고확대 흐름은 유지될 것으로 예상된다.

이렇게 수주가 증가되는 환경하에서 동사의 경우 신규 바이어항 매출 증가 등으로 올해 매출성장 가속화 될 수 있을 것이다.

신규 바이어의 경우 2019 년 17 개, 2020 년 20 개, 2021 년 25 개로 해마다 늘어나고 있다. 특히 룰루레몬의 경우 지난해 3 분기부터 아우터 및 남성의류 중심으로 공급을 개시하면서 50 만불 수준의 매출을 기록하였는데, 올해의 경우 수주가 본격화 되면서 2,000 만불 이상으로 매출이 증가할 것으로 예상된다.

이렇게 되면 올해 룰루레몬 매출비중이 8% 수준으로 상승하면서 기존 바이어인 노스페이스, 언더아머, 애슬레타 다음으로 4 위에 올라서게 된다. 무엇보다 룰루레몬 내 점유율 확대 등으로 동사 수주 증가 가능성 등이 높아 지면서 향후 매출 성장이 가시화 될 것이다.

또한 카트만두의 경우도 지난 2019 년 신규 거래처로 확정되었으며, 2020 년 약 700 만불, 2021 년 약 1,000 만불의 매출을 기록하였으며, 올해의 경우도 1,300 만불이상의 매출이 예상된다.

신규 바이어항 매출 성장 가시화로 향후 매출 상승의 지속성 높여 나갈 듯

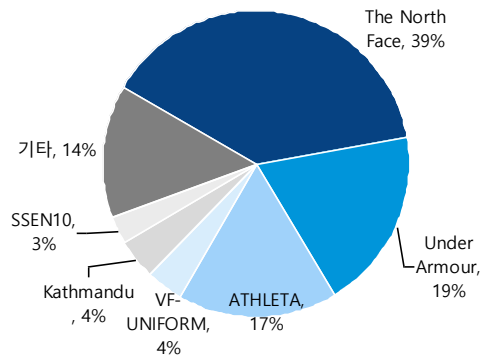
현재 동사의 주가는 올해 예상 EPS 기준으로 PER 7.0 배에 거래되고 있다. 의류 소비가 견조한 가운데 재고확대 흐름 등으로 수주가 증가되는 환경하에서 동사의 경우 룰루레몬 등 신규 바이어항 매출 증가 등으로 올해 매출성장이 가속화 될 수 있을 것이다. 무엇보다 이러한 신규 바이어항 매출 성장 등이 향후 매출 상승의 지속성을 높여 나갈 수 있을 것이다.

표5. 호전실업. 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
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	
2021	3,449	206	199	118	118	1,180	8.6
2022E	3,835	248	208	158	158	1,631	7.0

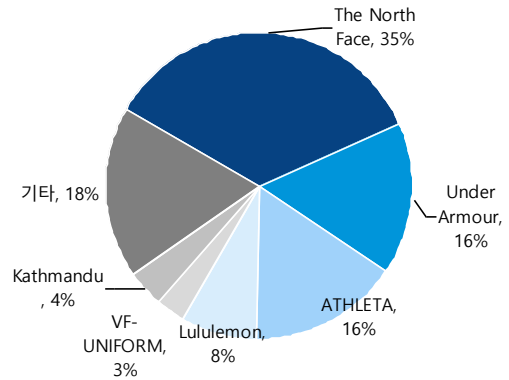
자료: 호전실업, 하이투자증권

그림22. 호전실업 바이어별 매출 구성(2021년 기준)



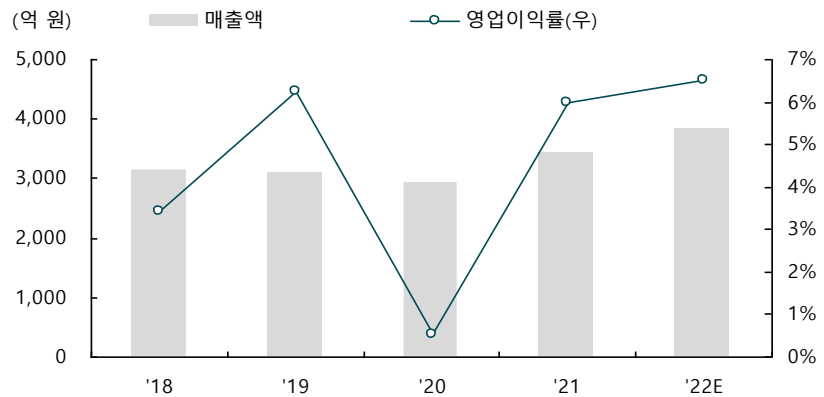
자료: 호전실업, 하이투자증권

그림23. 호전실업 바이어별 매출 구성(2022년 예상 기준)



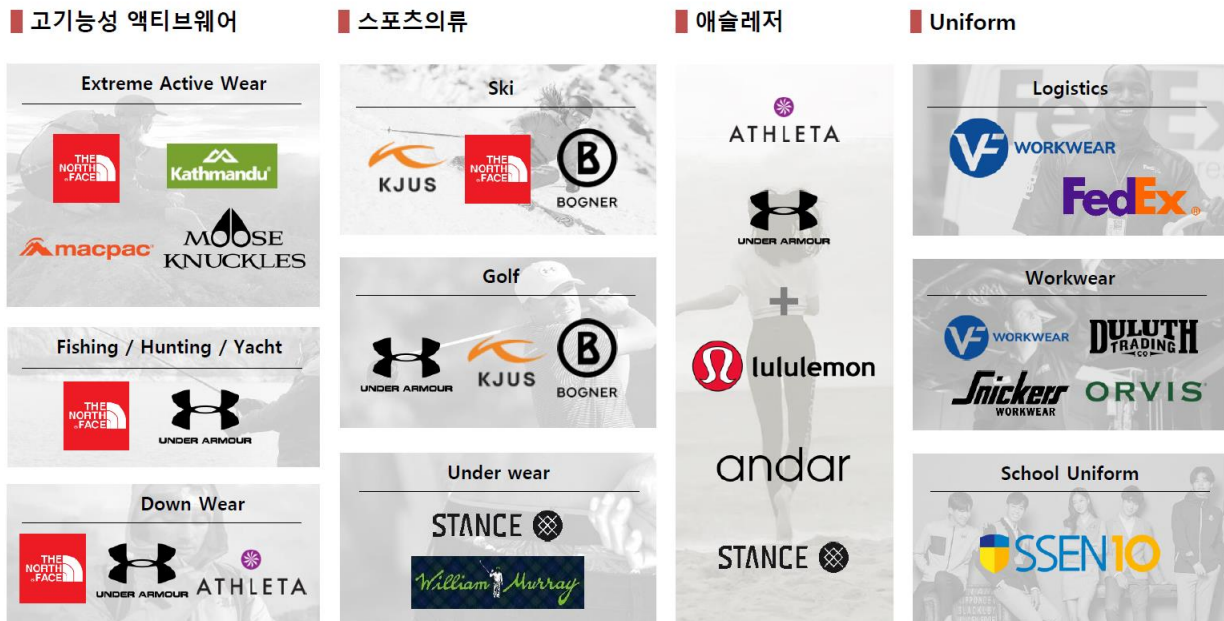
자료: 호전실업, 하이투자증권

그림24. 호전실업 실적 추이



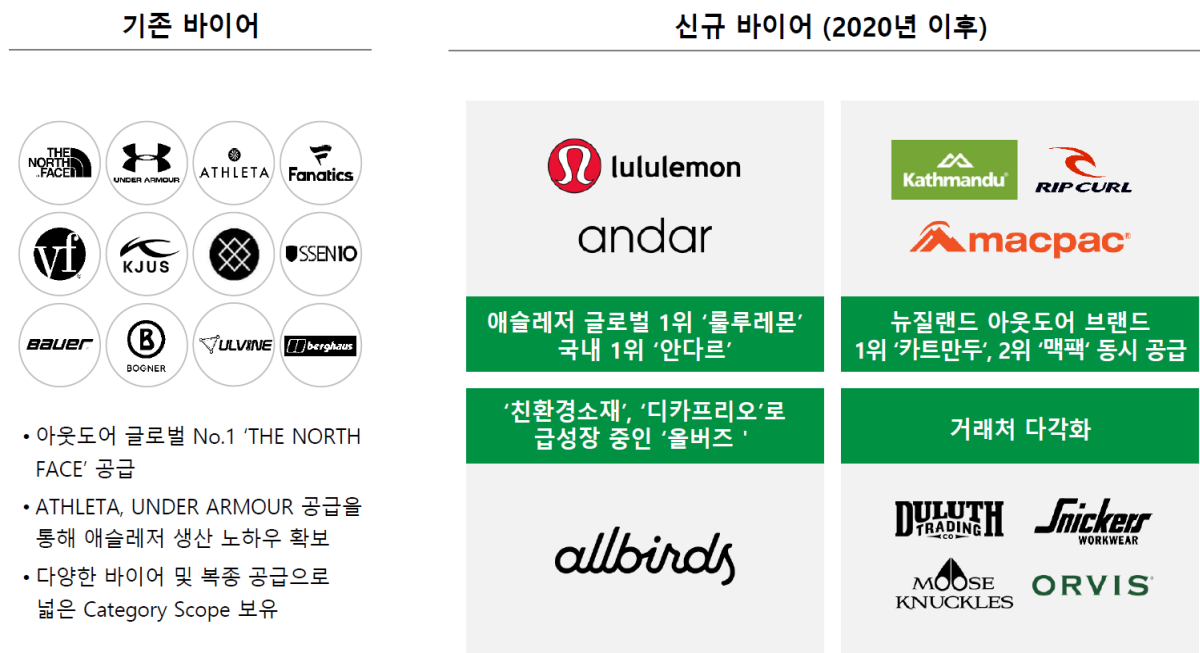
자료: 호전실업, 하이투자증권

그림25. 호전실업 사업 포트폴리오



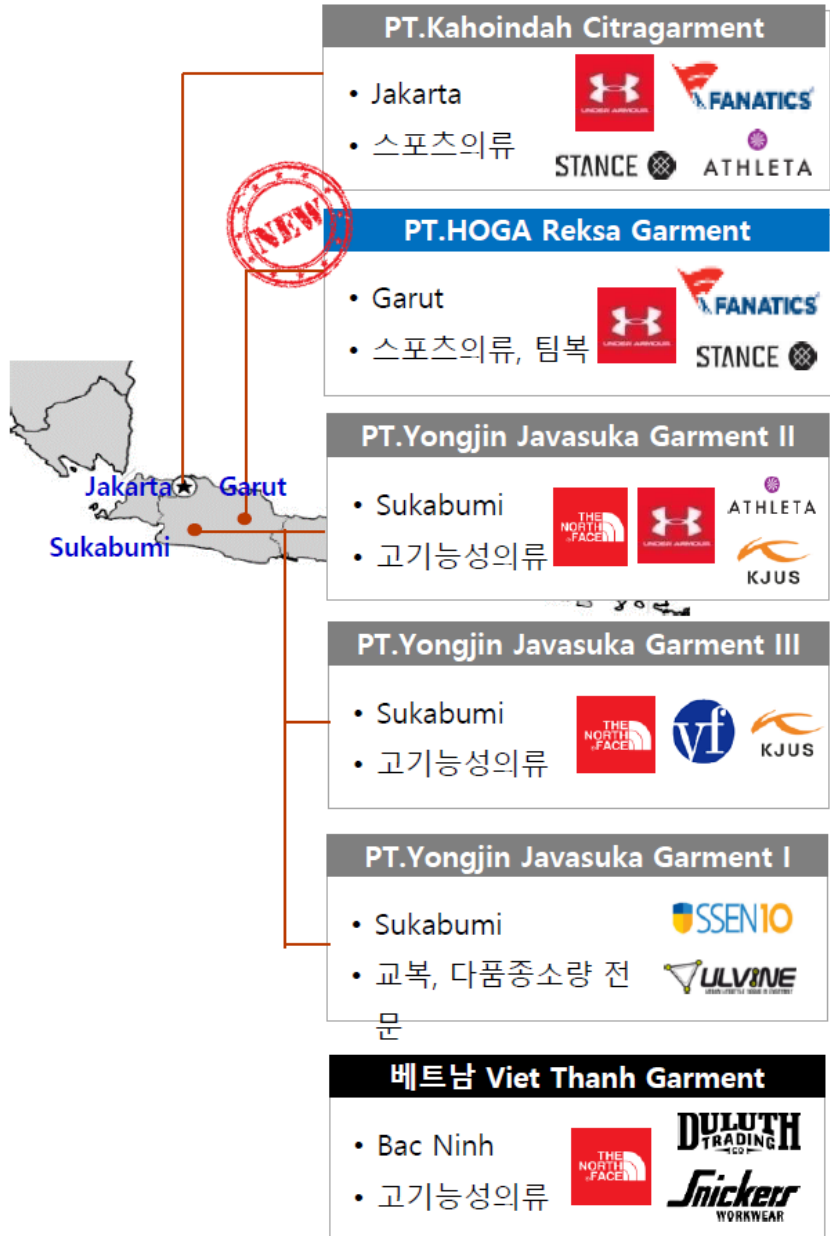
자료: 호전실업, 하이투자증권

그림26. 호전실업 바이어



자료: 호전실업, 하이투자증권

그림27. 호전산업 생산기지



자료: 호전산업, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
유동자산	191	181	167	194
현금 및 현금성자산	7	11	13	18
단기금융자산	44	29	25	26
매출채권	34	30	34	40
재고자산	95	100	88	104
비유동자산	96	111	105	108
유형자산	69	81	72	77
무형자산	17	18	17	18
자산총계	288	292	272	303
유동부채	144	120	123	133
매입채무	13	13	12	17
단기차입금	117	90	74	79
유동성장기부채	1	4	23	12
비유동부채	17	48	42	50
사채	-	19	-	-
장기차입금	7	13	9	6
부채총계	161	168	165	183
자배주주지분	126	124	107	120
자본금	5	5	5	6
자본잉여금	58	58	58	69
이익잉여금	97	97	78	89
기타자본항목	-26	-29	-29	-29
비자배주주지분	1	0	0	0
자본총계	127	124	107	120

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2018	2019	2020	2021
매출액	313	310	293	345
증가율(%)	-4.6	-1.1	-5.6	17.9
매출원가	258	246	249	279
매출총이익	55	63	44	66
판매비와관리비	44	44	42	45
연구개발비	1	1	1	1
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	11	19	2	21
증가율(%)	-28.7	79.7	-92.0	1,239.8
영업이익률(%)	3.4	6.2	0.5	6.0
이자수익	1	1	1	0
이자비용	6	7	6	7
지분법이익(손실)	-	-	-	0
기타영업외손익	0	-5	0	1
세전계속사업이익	6	8	-11	20
법인세비용	1	6	6	8
세전계속이익률(%)	1.9	2.7	-3.8	5.8
당기순이익	5	3	-17	12
순이익률(%)	1.5	0.9	-5.9	3.4
자배주주귀속 순이익	5	3	-17	12
기타포괄이익	2	-3	0	0
총포괄이익	6	0	-18	12
자배주주귀속총포괄이익	6	0	-17	12

현금흐름표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	6	5	8	14
당기순이익	5	3	-17	12
유형자산감가상각비	5	6	6	6
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	0
투자활동 현금흐름	-6	2	-10	-6
유형자산의 처분(취득)	-	13	5	-
무형자산의 처분(취득)	1	1	1	0
금융상품의 증감	-	-	-	-
재무활동 현금흐름	-8	-4	4	-2
단기금융부채의증감	-4	-19	-12	4
장기금융부채의증감	-1	27	17	9
자본의증감	0	-	-	-13
배당금지급	-1	-2	-2	-2
현금및현금성자산의증감	-8	4	2	5
기초현금및현금성자산	15	7	11	13
기말현금및현금성자산	7	11	13	18

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)				
EPS	555	327	-2,005	1,5180
BPS	15,387	15,162	13,197	14,822
CFPS	1,403	1,195	-1,461	2,335
DPS	250	250	200	250
Valuation(배)				
PER	16.7	44.4		8.6
PBR	0.6	1.0	0.7	0.7
PCR	6.6	12.1	-6.3	4.3
EV/EBITDA	9.0	7.9	17.8	5.5
Key Financial Ratio(%)				
ROE	3.9	2.3	-15.0	10.4
EBITDA 이익률	5.3	8.2	2.7	7.8
부채비율	127.3	134.8	153.8	152.1
순부채비율	58.2	68.2	63.1	44.9
매출채권회전율(x)	8.5	9.7	9.2	9.4
재고자산회전율(x)	3.5	3.2	3.1	3.6

자료 : 호전실업, 하이투자증권 리서치본부

호전실업
최근 2년간 투자의견 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 기재된 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

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

- Buy(매수): 추천일 중가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 중가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 중가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.3%	2.7%	-