

한세실업 (105630)

1Q24 Preview: 상반기 실적은 기다림

투자의견
BUY(유지)

목표주가
30,000 원(유지)

현재주가
20,950 원(04/23)

시가총액
838(십억원)

유통/패션 이해니_02)368-6155_hnlee@eugenefn.com

- 1Q24E 매출액 4,220억원(+2.7%, 이하 yoy), 영업이익 357억원(-0.5%) 전망
- 2024E 매출액 1.89조원(+10.7%, 이하 yoy), 영업이익 1,806억원(+7.3%) 전망
- 저가 의류(타겟, 갭, 올드네이비) 양호/ 마트 의류(월마트, 콜스) 소폭 성장/ 브랜드 의류(칼하트, 핑크) 부진
- 1분기 원달러 1,330원(+4.1% yoy) 수준으로 높은 환율 유지되며 매출 인식에 우호적인 환경 조성
- 고환율에도 불구하고 안정적인 원부자재 가격으로 매출원가 유지
- 본격적인 바이어 수주는 2025년 SS 시즌 물량을 생산하는 2H24 기대
- 기존 가이던스 변화 없음. 2024년 매출액 2조원, 영업이익 1,800억원
- 목표주가 30,000원 유지, 투자의견 '매수' 유지

주가(원,4/23)	20,950
시가총액(십억원)	838

발행주식수(천주)	40,000
52주 최고가(원)	24,500
최저가(원)	15,630
52주 일간 Beta	0.08
60일 일평균거래대금(억원)	23억원
외국인 지분율(%)	6.9%
배당수익률(2024E)(%)	2.5%

주주구성	
한세에스24홀딩스 (외 10인)	64.7%
국민연금공단 (외 1인)	10.7%
자사주(외 1인)	1.5%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	3.5	1.0	20.3
상대기준	8.0	-10.3	17.2

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	30,000	30,000	-
영업이익(24)	181	174	▲
영업이익(25)	194	191	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	2,205	1,709	1,892	2,026
영업이익	180	168	181	194
세전손익	130	141	149	163
당기순이익	86	112	119	127
EPS(원)	2,141	2,801	2,985	3,185
증감률(%)	27.2	30.8	6.6	6.7
PER(배)	7.2	7.5	7.0	6.6
ROE(%)	17.1	19.0	17.4	16.3
PBR(배)	1.1	1.3	1.2	1.0
EV/EBITDA(배)	4.5	6.0	5.3	4.7

자료: 유진투자증권



도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2021	2022	2023	2024E
매출액	411	430	512	356	422	463	577	429	1,672	2,205	1,709	1,892
매출액(달러)	322	327	390	269	317	337	421	320	1,461	1,706	1,309	1,397
매출총이익	72	84	99	66	74	90	111	78	253	336	321	353
GPM	17.5	19.5	19.4	18.5	17.6	19.4	19.3	18.1	15.1	15.3	18.8	18.7
판매비	36	40	39	38	39	44	43	47	146	157	153	173
판매비율	8.8	9.2	7.5	10.8	9.1	9.6	7.5	10.8	8.7	7.1	8.9	9.1
영업이익	36	44	61	27	36	46	68	31	107	180	168	181
OPM(%)	8.7	10.3	11.8	7.7	8.5	9.9	11.8	7.3	6.4	8.1	9.8	9.5
지배순이익	24	29	40	19	25	31	41	23	67	86	111	119
NPM(%)	5.8	6.8	7.8	5.3	5.9	6.7	7.1	5.4	4.0	3.9	6.5	6.3
<% yoy>												
매출액	(29.3)	(29.6)	(13.0)	(16.2)	2.7	7.6	12.8	20.7	(1.5)	31.9	(22.5)	10.7
매출액(달러)	(33.3)	(32.4)	(11.1)	(13.9)	(1.4)	2.9	8.0	19.0	1.5	16.8	(23.3)	6.8
영업이익	(26.7)	(20.2)	(7.5)	189.6	(0.5)	2.8	12.1	14.3	64.5	68.3	(6.3)	7.3
지배순이익	(23.5)	19.4	35.7	4,886.8	3.3	5.1	2.5	21.6	92.0	27.2	30.0	7.3

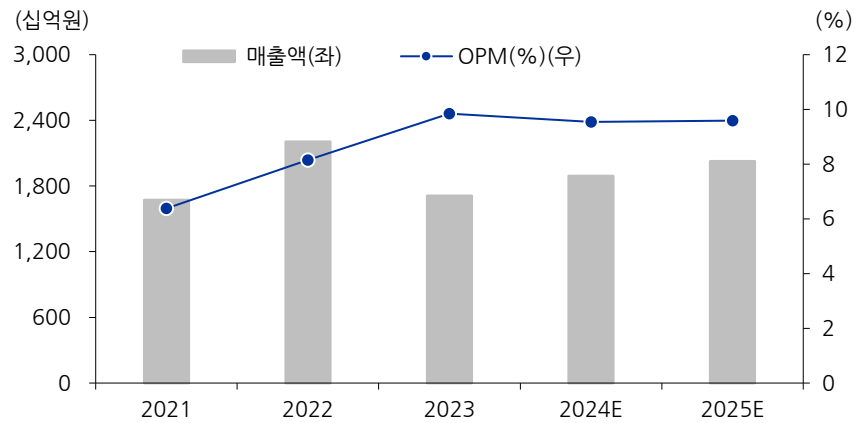
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 2. Valuation

(십억원)	(계산)	비고
12MF 연결 순이익	125.4	12MF 지배주주 EPS
EPS(원)	3,135	
목표주가(원)	30,000	
Target PER(X)	9.6	
현재주가(원)	20,950	
현재주가 PER(X)	6.7	
Upside(%)	43.2	

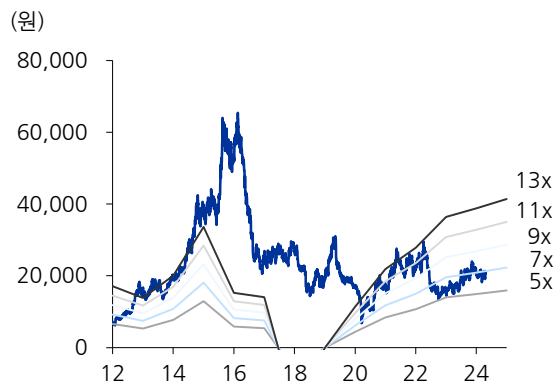
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 3. 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



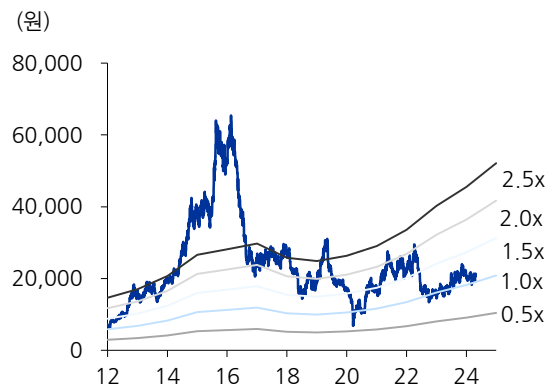
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 4. PER BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

도표 5. PBR BAND



자료: QuantiWise, 유진투자증권

한세실업(105630.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,239	1,237	1,334	1,392	1,466
유동자산	772	679	733	783	852
현금성자산	211	95	104	126	178
매출채권	179	181	192	205	214
재고자산	309	259	301	322	336
비유동자산	467	558	600	610	614
투자자산	284	329	364	390	407
유형자산	177	218	225	208	195
기타	6	11	12	12	13
부채총계	702	594	606	558	515
유동부채	621	500	512	487	475
매입채무	64	72	78	83	87
유동성이자부채	496	380	380	349	333
기타	60	49	55	55	55
비유동부채	82	93	93	71	40
비유동이자부채	54	64	64	45	16
기타	28	29	29	26	24
자본총계	537	644	728	834	951
지배지분	537	644	728	834	951
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	59	59	59	59	59
이익잉여금	488	579	678	785	902
기타	(29)	(14)	(29)	(29)	(29)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	537	644	728	834	951
총차입금	549	444	444	394	349
순차입금	339	349	339	268	171

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	197	190	117	129	141
당기순이익	86	112	119	127	139
자산상각비	33	32	43	40	37
기타비현금성손익	(51)	2	(167)	(173)	(183)
운전자본증감	48	41	(33)	(23)	(13)
매출채권감소(증가)	58	(6)	(10)	(14)	(9)
재고자산감소(증가)	83	46	(42)	(21)	(14)
매입채무증가(감소)	(15)	5	6	6	4
기타	(78)	(3)	13	7	6
투자현금	(36)	(150)	(88)	(55)	(51)
단기투자자산감소	(5)	(82)	(15)	(16)	(16)
장기투자증권감소	4	(13)	(23)	(17)	(11)
설비투자	27	44	49	22	23
유형자산처분	1	1	0	0	0
무형자산처분	0	(1)	(1)	(1)	(1)
재무현금	(11)	(141)	(20)	(52)	(38)
차입금증가	9	(122)	0	(31)	(16)
자본증가	(20)	(20)	(20)	(21)	(22)
배당금지급	20	20	20	21	22
현금 증감	152	(101)	10	21	52
기초현금	21	173	72	82	103
기말현금	173	72	82	103	155
Gross Cash flow	133	173	150	151	154
Gross Investment	(17)	27	105	62	48
Free Cash Flow	150	146	45	89	106

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,205	1,709	1,892	2,026	2,115
증가율(%)	31.9	(22.5)	10.7	7.1	4.4
매출원가	1,868	1,388	1,538	1,650	1,720
매출총이익	336	321	353	376	395
판매 및 일반관리비	157	153	173	182	186
기타영업손익	7	(3)	13	5	2
영업이익	180	168	181	194	209
증가율(%)	68.3	(6.3)	7.3	7.7	7.7
EBITDA	212	200	223	234	246
증가율(%)	55.8	(5.9)	11.7	4.8	5.3
영업외손익	(49)	(27)	(31)	(31)	(31)
이자수익	10	11	8	8	9
이자비용	16	27	17	20	21
지분법손익	(1)	0	1	1	1
기타영업손익	(42)	(11)	(23)	(20)	(19)
세전순이익	130	141	149	163	178
증가율(%)	32.6	8.0	5.9	9.4	9.3
법인세비용	45	29	30	36	39
당기순이익	86	112	119	127	139
증가율(%)	27.2	30.8	6.6	6.7	9.3
지배주주지분	86	112	119	127	139
증가율(%)	27.2	30.8	6.6	6.7	9.3
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	2,141	2,801	2,985	3,185	3,480
증가율(%)	27.2	30.8	6.6	6.7	9.3
수정EPS(원)	2,141	2,801	2,985	3,185	3,480
증가율(%)	27.2	30.8	6.6	6.7	9.3

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,141	2,801	2,985	3,185	3,480
BPS	13,427	16,092	18,197	20,852	23,781
DPS	500	500	530	550	570
밸류에이션(배, %)					
PER	7.2	7.5	7.0	6.6	6.0
PBR	1.1	1.3	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	4.5	6.0	5.3	4.7	4.1
배당수익률	3.2	2.4	2.5	2.6	2.7
PCR	4.6	4.9	5.6	5.5	5.4
수익성(%)					
영업이익율	8.1	9.8	9.5	9.6	9.9
EBITDA이익율	9.6	11.7	11.8	11.5	11.6
순이익율	3.9	6.6	6.3	6.3	6.6
ROE	17.1	19.0	17.4	16.3	15.6
ROIC	16.0	18.4	18.2	18.3	19.4
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	63.1	54.2	46.6	32.2	17.9
유동비율	124.4	135.7	143.1	160.7	179.5
이자보상배율	11.3	6.3	10.8	9.8	9.9
활동성(회)					
총자산회전율	1.8	1.4	1.5	1.5	1.5
매출채권회전율	9.9	9.5	10.1	10.2	10.1
재고자산회전율	6.3	6.0	6.8	6.5	6.4
매입채무회전율	29.5	25.1	25.3	25.2	24.9

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

