

# 한세실업 105630

## 엠케이 지분 처분 결정

### 화장품/섬유의복

Analyst **하누리**  
02. 6454-4892  
nuri.ha@meritz.co.kr

RA **정은수**  
02. 6454-4887  
esjung@meritz.co.kr

### 한세실업, 한세엠케이 지분 처분 결정

- 매도 주체 '한세실업', 매도 대상 '한세엠케이', 매수 주체 '한세에스24홀딩스'
- 보유 지분 50.8% 전량 매도, 주당 매도 단가 3,937원

### 적자 자회사 처분 → 영업 수익성 증대

#### [4Q20E]

- 1) 중단사업손실 289억원 발생
  - 장부가 및 공정가의 차액은 4Q20E 중단사업 계정에의 기타비용으로 반영 예정 (장부상 처분액 547억원 vs. 실제 처분액 258억원 = 차액 289억원)
- 2) 세금 환입 240억원 예상
  - 엠케이 인수 이후 영업권 및 브랜드 가치 포함 무형자산 상각 지속 (2018년 476억원, 2019년 201억원), 해당 상각비 관련 세금 240억원 환입 예정

#### [2021E]

- 1) 매출 -6.2% YoY
  - 한세엠케이 제거 따른 연결 매출 감소 불가피
  - 2016~2020E 한세엠케이 연평균 매출액 3,000억원
- 2) 영업이익 +74.3%, 순이익 +158.6% YoY
  - 적자 자회사 철수 통한 수익성 개선 뚜렷
  - 2021E OPM 5.8%(+2.7%p YoY), ROE 18.0% (+7.4%p YoY)

표1 한세실업 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E
매출액	394.1	453.6	636.1	358.0	375.4	391.7	587.5	373.3	1,922.4	1,841.8	1,727.9
OEM	347.3	392.1	590.1	358.0	375.4	391.7	587.5	373.3	1,614.9	1,687.6	1,727.9
엠케이	46.8	61.5	45.9	-	-	-	-	-	307.5	154.2	-
영업이익	5.2	-1.5	50.4	3.8	13.8	22.0	57.0	8.2	59.0	57.9	100.9
영업이익률	1.3	-0.3	7.9	1.1	3.7	5.6	9.7	2.2	3.1	3.1	5.8
OEM	10.0	1.6	53.1	3.8	13.8	22.0	57.0	8.2	82.9	68.5	100.9
브랜드	-4.8	-3.1	-2.7	-	-	-	-	-	-23.9	-10.6	-
순이익	-15.9	8.7	42.2	-7.2	-6.8	15.3	41.6	21.8	-0.2	27.8	72.0
YoY											
매출액	-6.8	5.6	11.1	-28.0	-4.7	-13.7	-7.6	4.3	12.2	-4.2	-6.2
OEM	0.4	10.5	16.7	-12.3	8.1	-0.1	-0.5	4.3	16.2	4.5	2.4
브랜드	-39.2	-17.8	-31.1	-	-	-	-	-	-4.8	-49.9	-
영업이익	1.9	적전	29.0	흑전	164.6	흑전	13.1	1.2	52.7	-1.9	74.3
영업이익률	0.1	-4.8	1.1	1.9	2.4	5.9	1.8	1.1	0.8	0.1	2.7
OEM	7.3	-91.0	29.1	-73.8	38.2	1,253.1	7.3	116.0	128.8	-17.4	47.4
브랜드	-13.9	적전	-30.9	-	-	-	-	-	적전	55.6	-
순이익	적전	31.5	123.0	0.7	0.6	75.3	-1.3	흑전	99.5	적지	158.6

자료: 한세실업, 메리츠증권 리서치센터

### Compliance Notice

---

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.