

섬유의복업

의류 및 신발 OEM 기업 1Q21 Preview



유정현 junghyun.yu@daishin.com
이나연 nayeon.lee@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
화승엔터프라이즈	Buy	24,000원(상향)
영원무역	Buy	52,000원(상향)
한세실업	Buy	26,000(유지)

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.2	29.2	31.1	69.8
상대수익률	-3.7	24.8	-0.3	-1.3



코로나19 이후 최고 호황이 예상되는 의류 및 신발 OEM 업계

- 코로나19 사건은 OEM 벤더들에게 역사상 가장 큰 충격을 안겨다 준 사건이었음. 그러나 이러한 경기 충격 직후, 시장이 회복될 때는 회복 속도가 매우 가파른 양상을 보이는 경향이 뚜렷. 그 이유는 항상 이러한 거시 충격이 발생하면 시장이 건강하게 구조조정되며, 이른 바 벤더 consolidation 효과로 대형사들의 수혜가 크게 나타나기 때문. 국내외 주요 OEM 벤더사들은 코로나19로 단기에 큰 충격을 받았지만 그 충격에서 비교적 빨리 벗어나고 있고 이번에도 그 회복 강도는 매우 강함

화승엔터: 2021년 다시 Run!

- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 24,000원(12개월 Fwd P/E 18배)으로 33% 상향, 목표주가 상향은 올해 예상되는 capa 투자에 따른 하반기 이익 개선 모멘텀을 고려하여 실적 상황, 목표 P/E를 기존 15배에서 18배로 상향 조정하였기 때문. 지난 해 1분기 동사는 코로나19 피해가 없었기 때문에 1분기 매출 성장률은 올해 분기 중 가장 낮을 것으로 전망되지만 하반기로 갈수록 정상적인 소비 활동이 이뤄질 것으로 보여 매출 회복세가 두드러질 전망. 동사의 주요 시장인 유럽에서 변이 바이러스로 인해 lock down이 길어지고 있는데, 실적이 우려에 비해 선전하고 있는 이유는 고단가 신제품 생산 비중이 상승하고 있기 때문. 올해 동사는 고단가 제품 생산이 크게 늘면서 제품 ASP가 지난 해 약 \$15에서 \$1-2 이상 상승할 것으로 보이며 고객사 내 점유율도 20%를 상회할 것으로 예상

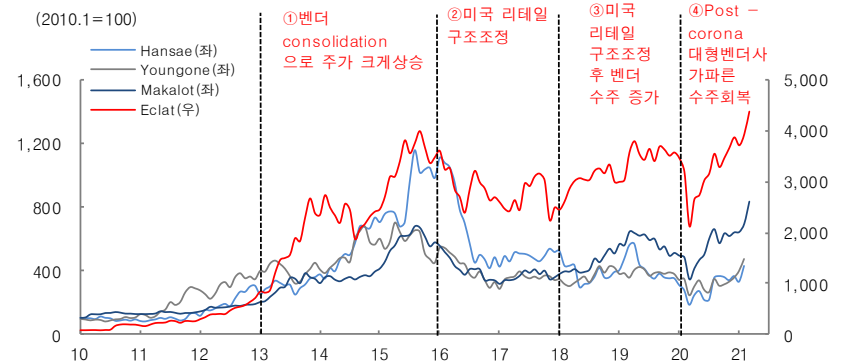
영원무역: 주가가 올랐어도 너무 편한 valuation

- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 52,000원(12개월 Fwd P/E 10배)으로 8% 상향. 1분기 OEM 사업부 수주는 9%(USD 기준) 증가하고 Scott의 호실적으로 실적 개선 예상. 가능성 우뚝 제품의 강한 수요를 바탕으로 안정적인 실적을 기록하면서 자회사인 Scott이 팬데믹 상황에서 자전거 수요 특수를 누리는 중. 최근 주가 상승에도 불구하고 여전히 2021년 실적 기준 PER 8배 수준에 불과해 절대 저평가 영역에 위치(vs. Eclat 2021년 P/E 약 25배). 올해는 새롭게 확대되고 있는 가능성 우뚝 제품 뿐만 아니라 기존 수주가 크게 회복되면서 시장의 주요 벤더로서 성장을 향유할 것으로 전망

한세실업: 전방산업 호조, 수주 단가 상승

- 투자의견 BUY, 목표주가 26,000원(12개월 Fwd P/E 15배) 유지. P/E 15배는 Makalot P/E 20배 25% 할인된 수준으로 일반적으로 peer 기업 대비 이 수준의 할인을 적용 받고 있었던 점을 고려하면 부담스럽지 않은 valuation이라고 판단. 2-3분기 실적 기저 부담이 존재하지만 전방 산업의 상황이 기존 예상 보다 양호하여 마진 개선의 여지가 많음

글로벌 의류 OEM 기업 주가 흐름



자료: Bloomberg, 대신증권 Research&Strategy본부

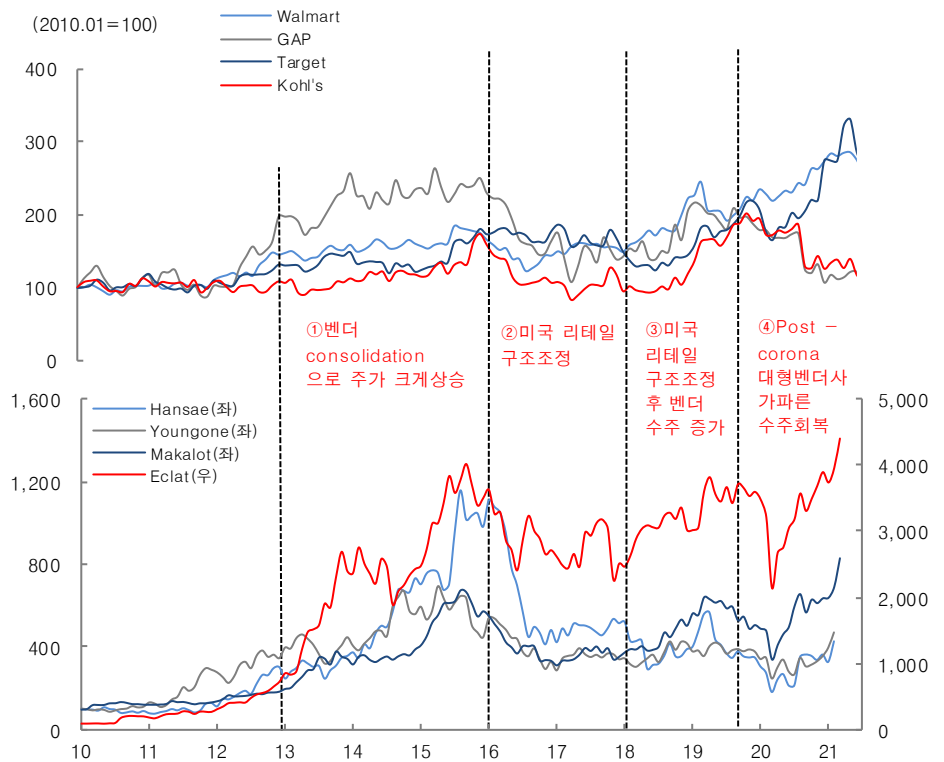
Contents

코로나19 이후 최고 호황 예상되는 의류 및 신발 OEM 업계	3
화승엔터(241590)	7
영원무역(111770)	9
한세실업(105630)	11

코로나19 이후 최고 호황기 예상되는 글로벌 의류 및 신발 OEM 업계

글로벌 의류 OEM 벤더업계는 기본적으로 글로벌 소비 경기에 매우 큰 영향을 받는다. 지난 해 코로나19 사건은 OEM 벤더사들에게 역사상 가장 큰 충격을 안겨다 준 사건이었다. 그러나 이러한 경기 충격 직후, 시장이 회복될 때는 회복 속도가 매우 가파른 양상을 보이는 경향이 뚜렷하다. 지난 2008년과 2011년 두 차례 글로벌 금융 위기를 겪은 이후 2012년부터 2015년까지 약 3여년간 글로벌 OEM 주요 4사의 실적 및 주가 회복 속도는 고객사인 글로벌 소매업체들의 회복을 훨씬 능가하였다. 그 이유는 항상 이러한 거시 충격이 발생하면 시장이 건강하게 구조조정되며, 이른 바 벤더 consolidation 효과로 대형사들의 손해가 크게 나타나기 때문이다. 국내외 주요 OEM 벤더사들은 코로나19로 단기에 큰 충격을 받긴 하였지만 그 충격에서 비교적 빨리 벗어나고 있다. 그리고 이번에도 그 회복 강도는 매우 강하다.

그림 1. 의류 OEM 벤더사 & 주요 고객사 주가 흐름



자료: Bloomberg, Valuewise, 대신증권 Research Center

그림 2. Makalot vs. 한세실업 주가



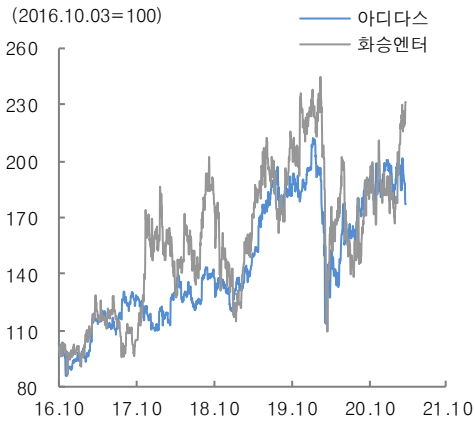
주: 2018.01=100 기준으로 산출
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. Eclat vs. 영원무역 주가



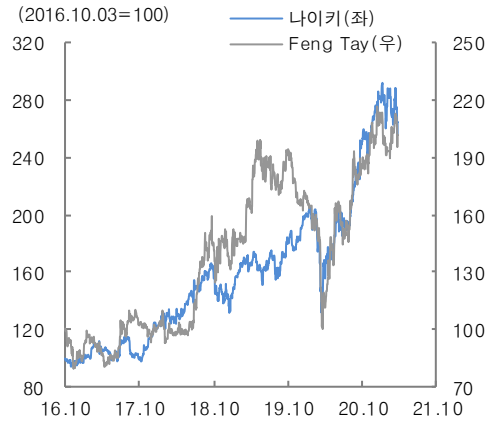
주: 2018.01=100 기준으로 산출
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. Adidas vs. 화승엔터 주가



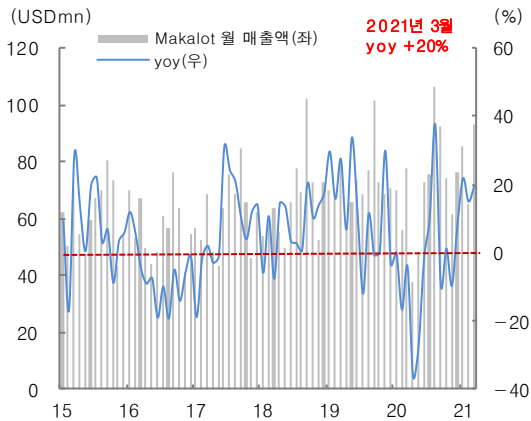
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 5. Nike vs. Feng Tay 주가



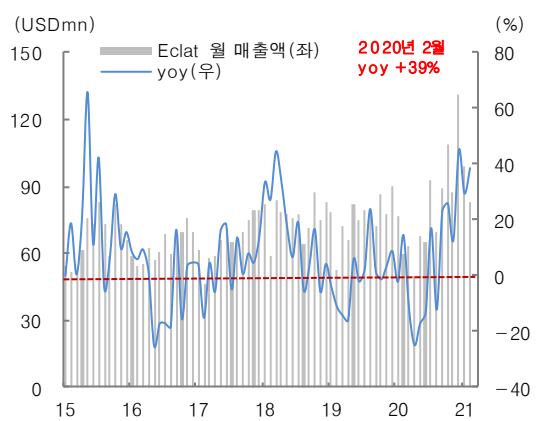
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 6. Makalot 월 실적 추이



자료: Makalot, 대신증권 Research Center

그림 7. Eclat 월 실적 추이



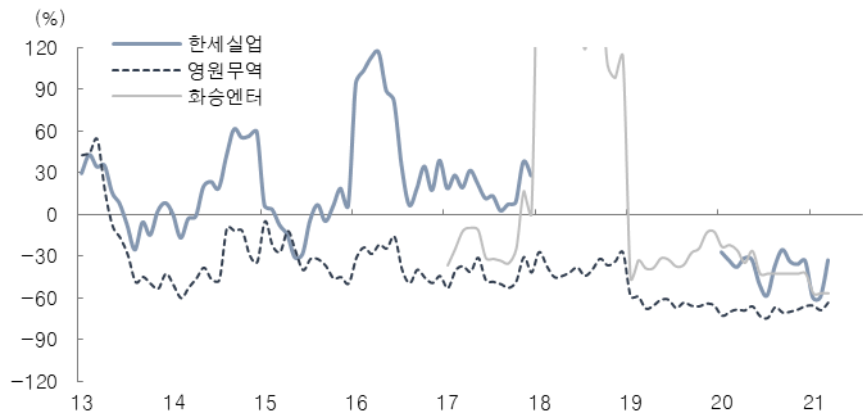
자료: Eclat, 대신증권 Research Center

글로벌 peer 대비 한국 기업들의 valuation 큰 폭의 할인 상태 여전

의류 OEM 벤더사들의 valuation은 글로벌 peer 그룹의 valuation에 의해 결정되는 경향이 있다. 이는 글로벌 소비 경기 회복 cycle에서 우리나라 기업들보다 마진 레벨이 높은 대만 peer들의 valuation이 한국 기업들을 선행하고 그에 따라 우리 기업들의 valuation이 형성되기 때문이다.

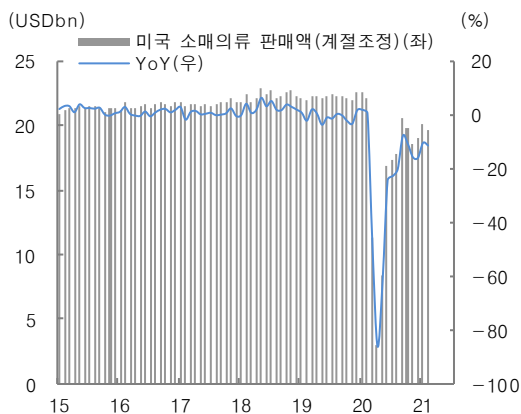
일반적으로 ROE, OPM 등에서 대만 peer 그룹보다 열위에 있는 한국 기업들의 valuation이 할인돼서 거래되는데, 간혹 2014-2015년의 경우처럼 우리나라 기업들의 실적 개선폭이 대만 기업들대비 훨씬 가파를 경우, valuation이 역전되는 경우도 생긴다. 2021년은 코로나 이후 글로벌 OEM 업체가 강한 회복세를 보이는 상황으로 한국 기업들의 valuation 할인률도 과거 사례처럼 축소될 가능성이 있다.

그림 8. 한국 OEM 기업들의 글로벌 OEM 기업 대비 valuation 할인/할증 수준



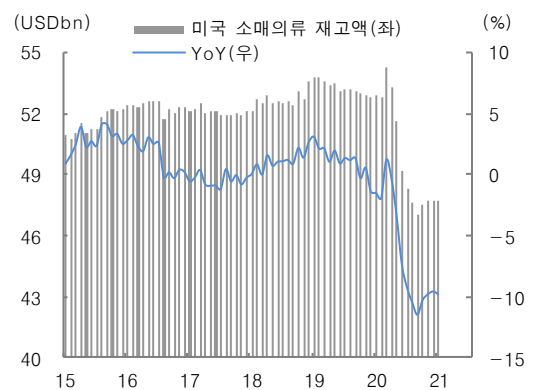
주: 한세실업 vs. Makalot, 영원무역 vs. Eclat, 화승엔터 vs. Feng Tay과 각각 비교한 우리나라 기업들의 valuation 할증/할인 값
 자료: Bloomberg, Valuewise, 대신증권 Research Center

그림 9. 미 소매 의류 판매액



자료: US Census, 대신증권 Research Center

그림 10. 미 소매 의류 재고액



자료: US Census, 대신증권 Research Center

표 1. 글로벌 OEM 기업 Valuation 비교

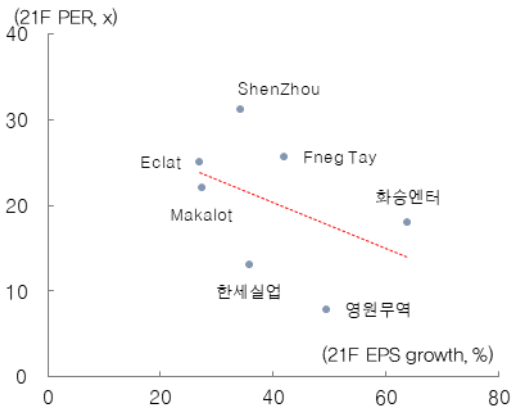
(단위: 십억원 USDmn, 원 USD, %, 배)

	한세실업 (105630 KS)	영원무역 (111770 KS)	화승 엔터프라이즈 (241590 KS)	Makalot (1477 TT)	Eclat (1476 TT)	Shenzhou Int'l (2313 HK)	Yu Yuen (551 HK)	Feng Tay (9910 TT)	
주가	20,750	39,200	19,500	9	17	21	3	7	
시가총액	830	1,737	1,181	2,075	4,607	30,818	4,059	6,092	
매출액	20A	1,852	2,466	1,116	847	957	3,341	8,445	2,342
	21F	1,629	2,618	1,363	1,042	1,148	4,205	9,891	2,815
	22F	1,775	2,771	1,659	1,162	1,285	4,868	10,848	3,136
영업이익	20A	65	260	62	91	187	766	205	240
	21F	88	278	90	123	229	1,070	513	328
	22F	91	298	123	141	258	1,251	636	377
EPS	20A	1,174	3,332	662	0.3	0.5	0.5	0.0	0.2
	21F	1,595	4,986	1,086	0.4	0.7	0.7	0.2	0.3
	22F	1,754	5,345	1,587	0.4	0.8	0.8	0.2	0.3
영업이익률	20A	3.5	10.5	5.6	10.7	19.5	22.9	2.4	10.3
	21F	5.4	10.6	6.6	11.8	20.0	25.4	5.2	11.6
	22F	5.1	10.8	7.4	12.2	20.1	25.7	5.9	12.0
PER	20A	14.9	9.5	21.4	20.5	27.2	37.6	N/A	36.1
	21F	13.0	7.9	18.0	22.0	25.0	31.1	13.6	25.6
	22F	11.8	7.3	12.3	19.1	21.8	26.5	10.4	22.3
PBR	20A	1.6	0.8	1.7	4.2	6.0	7.1	N/A	10.1
	21F	1.8	0.9	2.0	5.1	6.1	6.5	1.0	8.1
	22F	1.6	0.8	1.8	4.8	5.3	5.7	1.0	7.0
EV/EBITDA	20A	10.8	3.4	8.4	13.5	18.4	29.7	N/A	18.8
	21F	9.0	3.8	8.2	14.8	17.4	23.5	5.4	14.6
	22F	8.6	3.2	6.0	13.1	15.4	20.3	4.7	12.8
ROE	20A	11.4	8.0	9.3	21.4	22.8	19.5	N/A	28.7
	21F	14.3	11.6	12.0	24.9	25.6	21.9	7.3	33.7
	22F	14.3	11.3	15.3	26.6	25.9	22.8	8.9	32.8

주: 2021. 4. 7 기준

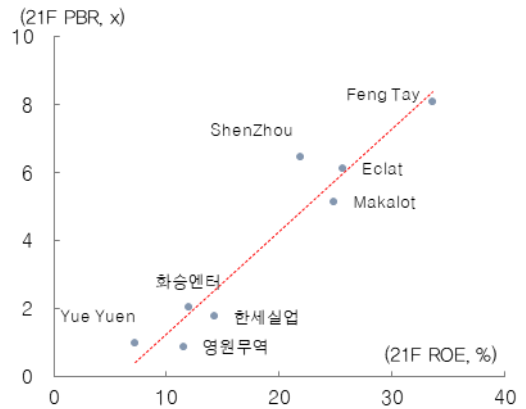
자료: Bloomberg, Fnguide, 대신증권 Research Center

그림 11. 글로벌 의류 및 신발 OEM 기업 EPSG-PER



자료: Bloomberg, Fnguide, 대신증권 Research Center

그림 12. 글로벌 의류 및 신발 OEM 기업 ROE-PBR



자료: Bloomberg, Fnguide, 대신증권 Research Center

화승엔터(241590) – 2021년 다시 Run!

투자의견 BUY,
목표주가 24,000원으로
+33% 상향

동사의 1분기 매출액과 영업이익은 각각 3,086억원(+9%, yoy), 168억원(-8%, yoy)으로 이익 증가율은 +33%로 추정된다. 1분기 수주는 전년동기대비 약 15% 증가한 것으로 추정된다. 그러나 원/달러 환율이 yoy 5% 하락하면서 원화 매출 성장률은 9% 수준에 그칠 것으로 추정된다. 지난 해 1분기 동사는 코로나19 피해가 없었기 때문에 1분기 매출 성장률은 올해 분기 중 가장 낮을 것으로 전망되지만 하반기로 갈수록 정상적인 소비 활동이 이뤄질 것으로 보여 매출 회복세가 두드러질 전망이다. 1분기 현재 동사의 주요 시장인 유럽에서 변이 바이러스로 인해 lock down이 길어지고 있는데, 실적이 우려에 비해 선전하고 있는 이유는 고단가 신제품 생산 비중이 증가하고 있기 때문이다. 올해 동사는 고단가 제품 생산이 크게 늘면서 제품 ASP가 지난 해 약 \$15에서 \$1-2 이상 상승할 것으로 보이며 고객사 내 점유율도 20%를 상회할 것으로 보인다.

동사에 대해 투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 24,000원(12개월 Fwd P/E 18배)으로 +33% 상향한다. 목표주가 상향은 올해 예상되는 capa 투자에 따른 하반기 이익 개선 모멘텀을 고려하여 실적을 아래 표2와 같이 상향하였고 목표 P/E를 기존의 15배에서 18배로 상향조정하였기 때문이다. 동사의 대만 peer 기업인 Feng Tay(TPE 9910)의 경우 2021년 예상 P/E가 26배 수준인데 우리가 목표로 제시하는 P/E 18배는 2021-2022년에 지속될 동사의 실적 개선 모멘텀을 고려할 때 과하지 않다는 판단이다.

표 2. 화승엔터 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %)

	수정전		수정후		변동률	
	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
매출액	1,373	1,579	1,363	1,659	-0.7	5.0
영업이익	88	100	90	123	2.1	18.7
지배지분순이익	61	71	66	96	7.2	26.5
영업이익률	6.4	6.3	6.6	7.4		
순이익률	4.5	4.5	4.8	5.8		

자료: 화승엔터, 대신증권 Research&Strategy본부

표 3. 화승엔터 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 배, %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	1,202	1,116	1,363	1,659	1,983
영업이익	85	62	90	123	150
세전순이익	78	49	79	123	150
총당기순이익	65	41	66	96	117
지배지분순이익	62	40	66	96	116
EPS	1,031	662	1,086	1,587	1,918
PER	16.4	21.4	18.0	12.3	10.2
BPS	5,759	8,554	9,595	11,138	13,011
PBR	2.9	1.7	2.0	1.8	1.5
ROE	19.9	9.3	12.0	15.3	15.9

주: K-IFRS 연결기준, EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 화승엔터, 대신증권 Research&Strategy본부

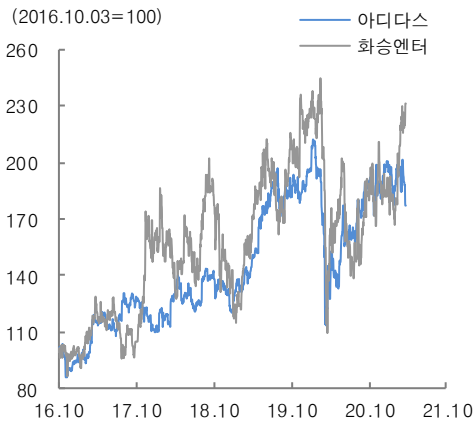
표 4. 화승엔터 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2020				2021F				2020	2021F	2022F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	284	306	228	297	309	343	334	378	1,116	1,363	1,659
영업이익	18	12	9.0	24	17	19	21.6	32	62	90	123
영업이익률	6.4	3.8	3.9	8.0	5.4	5.7	6.5	8.5	5.6	6.6	7.4
YoY											
매출액	22.3	3.9	-24.1	-20.5	8.5	12.1	46.1	27.2	-7.1	22.2	21.7
영업이익	98.1	-32.7	-64.1	-30.3	-7.5	66.3	140.2	36.6	-26.9	44.3	36.3

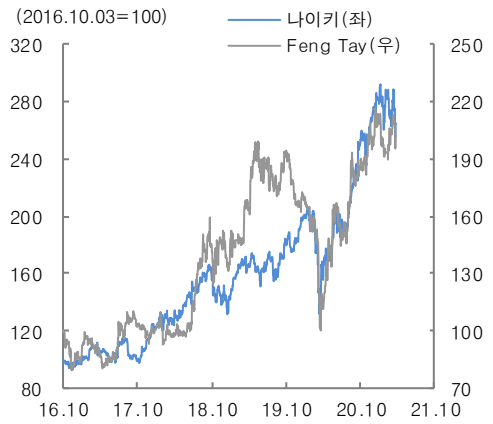
주: K-IFRS 연결기준
 자료: 화승엔터, 대신증권 Research Center

그림 13. Adidas vs. 화승엔터 주가



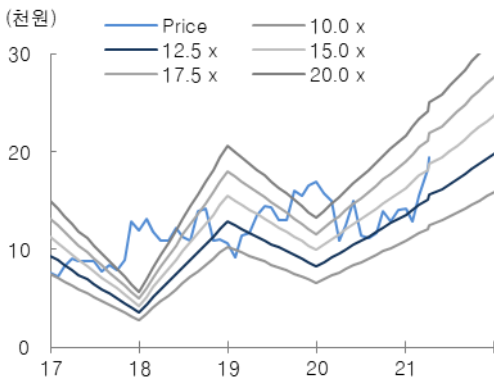
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 14. Nike vs. Feng Tay 주가



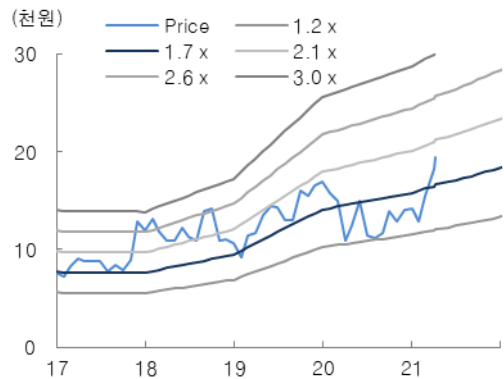
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 15. 화승엔터 P/E 밴드



자료: Valuwise, 대신증권 Research Center

그림 16. 화승엔터 P/B 밴드



자료: Valuwise, 대신증권 Research Center

영원무역(111770) – 주가가 올랐어도 너무 편한 valuation

투자의견 BUY,
목표주가 52,000원으로
8% 상향

동사의 1분기 매출액과 영업이익은 각각 5,497억원(+4%, yoy), 573억원(+13%, yoy)으로 전망된다. OEM 사업부 달러 기준 수주 증가율은 9% 내외로 추정되며 원/달러 환율 하락으로 1분기 원화 매출액은 4% 수준의 성장을 기록한 것으로 파악된다. 지난 해 코로나19 영향으로 1-2분기 달러 수주액이 각각 -8%, -37% 크게 감소했기 때문에 성장률은 2분기로 갈수록 크게 회복되는 그림이다. 글로벌 주요 고객사들의 실적이 가파르게 개선되면서 동사가 그 수혜를 받고 있는 것으로 보이는데, 이로써 지난 해 연간 두 자릿 수 감소한 수주는 감소한 폭 이상으로 크게 증가할 것으로 보인다. 지난 해 3분기부터 동사 실적 개선에 크게 기여하고 있는 Scott의 경우도 상반기까지 계속 실적 서프라이즈를 이어갈 것으로 보인다.

동사에 대해 투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 52,000원(12개월 Fwd P/E 10배)으로 8% 상향 조정한다. 목표주가 상향은 2021-2022년 실적 상향 조정에 따른 것이다. 주가는 지난 해말부터 상승하며 30% 이상 절대수익률을 기록하였는데 그럼에도 불구하고 12개월 Forward 기준 P/E는 아직 8배 미만이다. 글로벌 의류 value chain의 호황 기조 속에 올해 당분간 저렴한 valuation 매력이 다시 한번 부각될 것으로 보인다.

표 5. 영원무역 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %)

	수정전		수정후		변동률	
	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
매출액	2,575	2,735	2,618	2,771	1.7	1.3
영업이익	256	293	278	298	7.8	1.7
지배지분순이익	204	237	221	237	7.6	0.6
영업이익률	10.0	10.7	10.6	10.8		
순이익률	7.9	9.0	8.9	9.0		

자료: 영원무역, 대신증권 Research&Strategy본부

표 6. 영원무역 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 배, %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	2,388	2,466	2,618	2,771	2,943
영업이익	238	260	278	298	305
세전순이익	234	249	310	332	340
총당기순이익	174	182	233	249	255
지배지분순이익	166	148	221	237	242
EPS	3,753	3,332	4,986	5,345	5,459
PER	9.1	9.5	7.9	7.3	7.2
BPS	41,602	41,408	44,802	49,425	54,342
PBR	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7
ROE	9.8	8.0	11.6	11.3	10.5

주: K-IFRS 연결기준, EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 영원무역, 대신증권 Research&Strategy본부

표 7. 영원무역 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2020				2021F				2020	2021F	2022F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	529	546	808	584	550	620	832	617	2,466	2,618	2,771
OEM(KRW)	273	268	467	284	282	328	476	302	1,292	1,387	1,481
OEM(USD)	228	219	393	254	249	298	432	274	1,095	1,254	1,347
Scott	231	260	301	257	243	273	316	269	1,049	1,101	1,157
영업이익	51	52	109	48	57	85	85	50	260	278	298
OEM	40	35	71	33	47	69	74	34	180	223	231
Scott	11	19	33	10	15	20	10	7	73	52	63
영업이익률	9.6	9.5	13.5	8.3	10.4	13.7	10.2	8.2	10.5	10.6	10.8
OEM	14.7	13.2	15.2	11.8	16.6	21.0	15.5	11.2	13.9	16.1	15.6
Scott	4.8	7.1	11.0	3.9	6.2	7.3	3.2	2.6	6.9	4.7	5.5
YoY											
매출액	9.7	-18.6	18.3	5.5	3.9	13.6	3.1	5.5	3.4	6.2	5.9
OEM(KRW)	-1.7	-33.5	4.6	-17.2	3.1	22.6	1.8	6.4	-12.1	7.4	6.8
OEM(USD)	-7.6	-36.5	5.0	-12.7	9.0	36.0	10.0	8.0	-13.0	14.5	7.4
Scott	25.7	5.5	47.0	42.6	5.0	5.0	5.0	5.0	28.7	5.0	5.0
영업이익	20.3	-42.7	54.6	39.0	13.2	64.3	-22.0	4.0	9.4	6.9	7.5
OEM	10.2	-46.9	10.0	12.0	16.1	95.5	3.8	1.4	-8.8	24.1	3.6
Scott	120.0	-7.5	560.0	흑전	36.4	8.1	-69.3	-30.0	141.7	-28.1	21.3

주: K-IFRS 연결기준

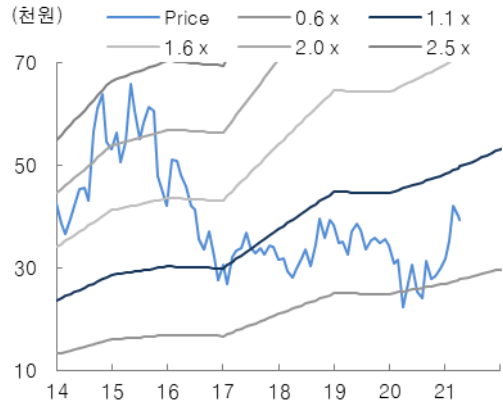
자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

그림 17. 영원무역 P/E 밴드



자료: 영원무역, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 18. 영원무역 P/B 밴드



자료: 영원무역, 대신증권 Research&Strategy본부

한세실업(105630) – 전방 산업 호조, 수주 단가 상승

투자의견 BUY 유지,
 목표주가 26,000원
 유지

동사의 1분기 매출액과 영업이익은 각각 3,831억원(+10%, yoy), 111억원(+14%, yoy)으로 전망된다. 1분기 수주는 약 +15% 증가하였으며 원/달러 환율 하락(yoy -5%)으로 원화 매출액은 10% 내외의 성장률을 기록한 것으로 보인다. 영업이익은 전년도 4분기 대비 환율 상승, 수주 단가 상승으로 지난 해 4분기 일시적으로 부진했던 영업이익률이 개선되며 전년동기대비 14% 증가하며 1분기부터 마진은 다시 회복세를 보인 것으로 파악된다.

동사에 대한 투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 26,000원(12개월 Fwd P/E 15배)을 유지한다. 지난 1-2월 가파른 상승 후 주가는 기간 조정을 거치고 있다. 주요 소비 시장인 미국의 소비 개선 속도가 매우 빠르고 환율 안정, 수주단가 상승 등을 고려할 때 2-4분기 실적 전망도 밝다. 주가는 분기 실적 흐름을 반영하면서 계단식 상승 흐름을 보일 것으로 전망된다.

표 8. 한세실업 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %)

	수정전		수정후		변동률	
	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
매출액	1,629	1,775	1,629	1,775	0.0	0.0
영업이익	88	91	88	91	0.0	0.0
지배지분순이익	64	70	64	70	0.0	0.0
영업이익률	5.4	5.1	5.4	5.1		
순이익률	3.9	3.9	3.9	3.9		

자료: 한세실업, 대신증권 Research&Strategy본부

표 9. 한세실업 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 배, %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	1,922	1,852	1,629	1,775	1,775
영업이익	59	65	88	91	91
세전순이익	-7	63	86	95	94
총당기순이익	-17	47	64	70	70
지배지분순이익	0	47	64	70	70
EPS	-6	1,174	1,595	1,754	1,752
PER	NA	14.9	13.0	11.8	11.8
BPS	9,945	10,607	11,688	12,926	14,158
PBR	1.7	1.6	1.8	1.6	1.5
ROE	-0.1	11.4	14.3	14.3	12.9

주: K-IFRS 연결기준, EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출.

자료: 한세실업, 대신증권 Research&Strategy본부

표 10. 한세실업 실적 및 전망

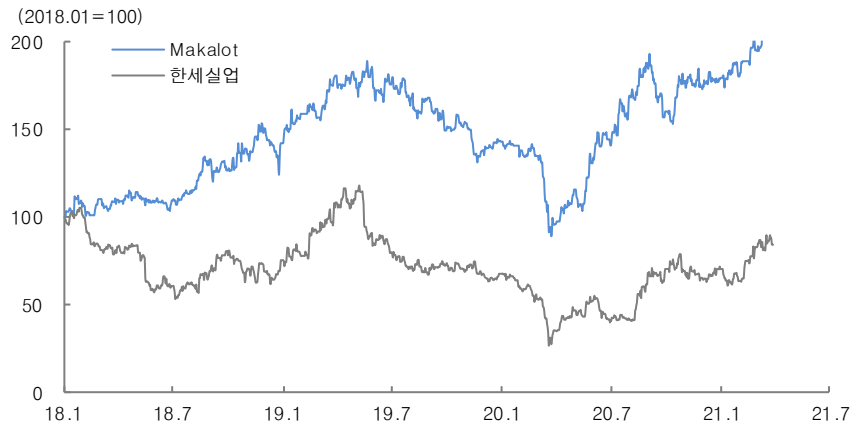
(단위: 십억원, %)

	2020				2021F				2020	2021F	2022F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	347	392	590	369	383	300	530	415	5.2	-4.1	9.0
USD	290	321	497	337	348	273	482	377	1,445	1,481	1,599
영업이익	10	2	53	0	11	10	51	15	65	88	91
영업이익률	2.9	0.4	9.0	0.0	3.0	3.3	9.6	3.7	3.8	5.4	5.1
YoY											
매출액	0.4	10.5	16.7	-9.7	10.4	-23.4	-10.2	12.6	5.2	-4.1	9.0
USD	-5.5	5.7	17.1	-3.0	15.0	-15.0	-3.0	12.0	4.5	2.5	8.0
영업이익	7.3	-91.0	29.1	작전	14.0	400.5	-4.7	흑전	-21.8	35.6	4.1

주: K-IFRS 연결기준, 브랜드(한세엠케이)는 2020년 4분기부터 연결 실적에서 제외
 2020-2021 매출액 및 영업이익 증가율은 자회사 실적 제외하고 산출

자료: 한세실업, 대신증권 Research Center

그림 19. 한세실업 & Makalot 주가 추이



주: 2018.1=100

자료: Bloomberg, Valuewise, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:유정현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자 의견	기업 투자 의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
Neutral(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

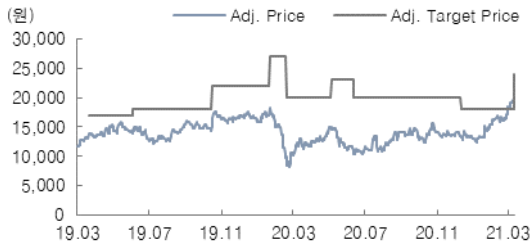
[투자 의견 비율 공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.9%	9.2%	1.0%

(기준일자: 20210406)

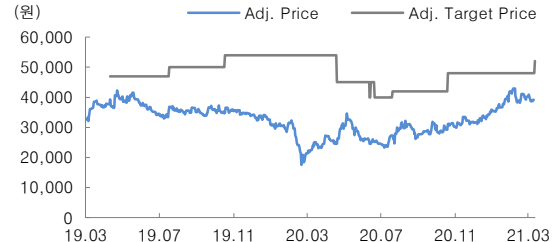
[투자 의견 및 목표주가 변경 내용]

희승엔터프라이즈(241590) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



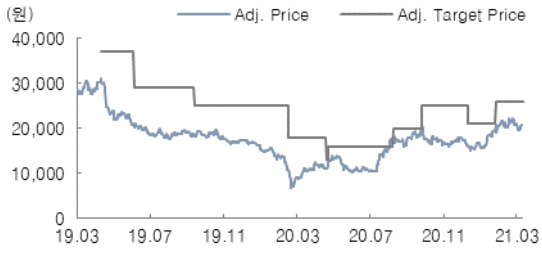
제세일자	21.04.09	21.01.08	20.07.10	20.06.02	20.03.27	20.03.20
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	24,000	18,000	20,000	23,000	20,000	20,000
과다율(평균%)		(15.63)	(35.14)	(45.29)	(37.45)	(52.94)
과다율(최대/최소%)		9.17	(21.75)	(35.65)	(25.00)	(47.50)
제세일자	20.03.18	20.02.19	19.11.13	19.07.02	19.04.17	
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	20,000	27,000	22,000	18,000	17,000	
과다율(평균%)	(57.50)	(45.77)	(24.14)	(21.39)	(15.74)	
과다율(최대/최소%)	(57.50)	(33.52)	(19.77)	(10.83)	(7.06)	
제세일자						
투자 의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

영원무역(111770) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



제세일자	21.04.09	20.11.16	20.08.17	20.07.18	20.07.12	20.07.10
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	52,000	48,000	42,000	40,000	45,000	40,000
과다율(평균%)		(25.95)	(30.44)	(37.72)	(43.51)	
과다율(최대/최소%)		(10.52)	(23.45)	(31.75)	(42.22)	(100.00)
제세일자	20.05.17	20.03.27	20.03.20	19.11.14	19.08.14	19.05.08
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	45,000	54,000	54,000	54,000	50,000	47,000
과다율(평균%)	(35.94)	(55.00)	(63.98)	(40.73)	(28.91)	(20.62)
과다율(최대/최소%)	(23.00)	(49.44)	(61.30)	(32.31)	(25.50)	(10.00)
제세일자						
투자 의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

한세실업(105630) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	21.04.09	21.02.23	21.01.08	20.10.23	20.09.05	20.05.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	26,000	26,000	21,000	25,000	20,000	16,000
과다율(평균%)		(19.73)	(19.37)	(31.31)	(11.10)	(22.41)
과다율(최대/최소,%)		(14.23)	(1.43)	(24.80)	(1.25)	9.69
제시일자	20.05.17	20.03.27	20.03.20	20.03.15	19.10.10	19.07.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	13,000	18,000	18,000	18,000	25,000	29,000
과다율(평균%)	(8.85)	(40.19)	(56.32)	(51.65)	(33.35)	(34.23)
과다율(최대/최소,%)	(1.54)	(30.83)	(52.11)	(44.44)	(21.40)	(27.24)
제시일자	19.05.08					
투자의견	Buy					
목표주가	37,000					
과다율(평균%)	(35.51)					
과다율(최대/최소,%)	(18.38)					