

필립스 반 휴센 (Phillips Van Heusen)

(PVH.US)

2QFY22 Review:

코로나19 이전보다 좋아진 실적

블룸버그 투자의견 컨센서스

매수	보유	매도
50%	44%	6%

현재주가 / 블룸버그 목표주가

현재주가('21.09.02): \$119.74
블룸버그 목표주가: \$129.06

실적 Highlight

- 2QFY22 매출액 23.1억달러(컨센서스 21.4억달러), EPS \$2.72(컨센서스 \$1.20) 기록하며 컨센서스 큰 폭으로 상회하는 실적 기록
- 유럽 지역 중심의 판매 회복 지속. 디지털 판매 매출 비중 25% 이상 기록
- 지난 4QFY21 발표한 체질 개선 전략에 따라 비주력 브랜드(헤리티지) 매각 완료. 매각 브랜드 관련 구조조정 완료되며 수익성 개선에 기여

실적 Review

2QFY22 실적, 코로나 19 이전보다 좋아진 실적

2QFY22(7 월말분기) Non-GAAP 기준 매출액 23.1억달러(YoY +46.3%, QoQ +11.2%, 컨센서스 대비 +8.0%), 영업이익 2.9억달러(YoY +499.8%, QoQ +18.2%, 컨센서스 대비 +79.6%), 순이익 2.0억달러, EPS 2.72 달러 기록하며(컨센서스 \$1.20) 어닝 서프라이즈 기록. 코로나 19 영향으로 일부 유럽 지역의 리테일 매장 운영 축소가 지속 중이나, 디지털 판매 매출이 YoY +35% 증가하며 디지털 판매 매출 비중 25%로 상승. 북미 지역의 경우 관광객 유입 감소로 리테일 판매 부진이 지속 중이나, 마케팅 및 프로모션 비용이 감소하며 전사 영업이익률 12.7% 기록하며 2QFY20 9.8% 대비 +2.7%p 이상 개선되며 코로나 19 이전 수준을 상회하는 실적 기록.

급하게 상향한 연간 가이드런스

2QFY22 실적 발표를 통해 3QFY22 매출액 가이드런스 YoY +11~13%, EPS \$1.95~\$2.00, FY21 연간 매출액 가이드런스 +26~28%, EPS \$8.50으로 30% 상향 조정. 동사 경영진은 컨퍼런스콜을 통해 북미 지역의 경우 관광객 유입 감소로 코로나 19 이전 수준의 실적 회복은 연내 불가능할 것으로 전망하나 유럽지역 매출 확대에 견조한 성장이 지속 가능할 것으로 전망. 이번 실적발표를 통해 큰 폭의 EPS 가이드런스 상향이 나타났으나, 1) 북미 지역의 매출 회복 지연 2) 물류비용(\$0.35) 상승 3) 마케팅 비용 증가를 가정한 가이드런스로 다소 보수적인 수치인 것으로 판단. 중국을 중심으로 아시아 지역 판매 회복이 시작된 만큼 하반기 실적 성장은 지속될 것으로 전망

FY22 2Q ('21.05.01~'21.07.31)

구분 (백만 USD)	FY22 2Q 발표치	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
		컨센서스	차이	FY2Q21	성장률	FY1Q22	성장률
매출액	2,313	2,141	8.0%	1,581	46.3%	2,079	11.2%
영업이익	294	164	79.6%	49	499.8%	249	18.2%
순이익	198	86	129.5%	10	1957.3%	139	42.3%
EPS(USD)	2.72	1.20	126.9%	0.13	1992.3%	1.92	41.7%

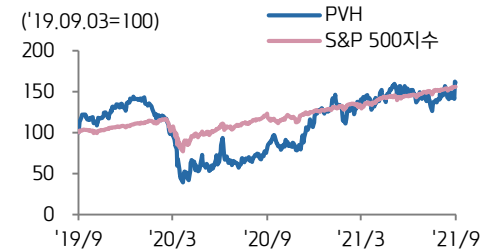
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2021-09-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

Stock Data

산업분류	자유소비재 제품
S&P 500 (09/02)	4,537.0
현재주가/목표주가	119.7 / 129.1
52주 최고/최저 (\$)	121.9 / 57.4
시가총액 (백만\$)	8,544.6
유통주식 수 (백만)	71.4
일평균거래량 (3M)	989,571

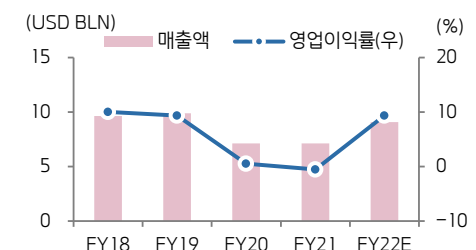
Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	27.5	14.8	17.3	101.2
S&P Index	20.8	3.4	17.2	26.7



Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY19	FY20	FY21	FY22E
매출액	9,657	9,909	7,133	9,092
영업이익	971	931	37	853
OPM(%)	10.1	9.4	0.5	9.4
순이익	742	711	-140	603
EPS	10.2	10.4	-0.9	8.4
증가율(%)	31.8	2.1	적자전환	흑자전환
PER(배)	10.7	8.4	n/a	14.3
PBR(배)	1.4	1.1	1.3	1.7
ROE(%)	13.1	7.2	-21.6	11.5
배당수익률(%)	0.1	0.2	0.5	n/a



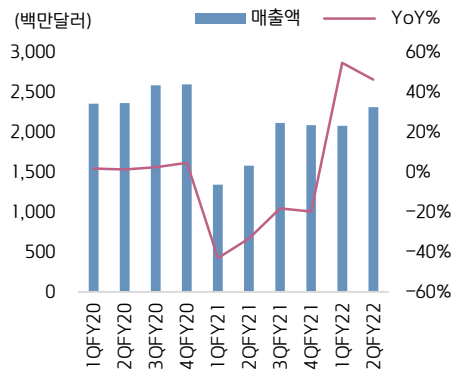
자료: 블룸버그 컨센서스, 키움증권 리서치

향후 실적 컨센서스

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY22 Q3	YoY 성장률	FY22 Q4	YoY 성장률	FY22	YoY 성장률	FY23	YoY 성장률
매출액	2,393	13.0%	2,361	13.0%	9,092	27.5%	9,501	4.5%
영업이익	221	67.3%	94	229.0%	853	흑전	903	5.9%
순이익	146	54.8%	136	흑전	603	흑전	653	8.2%
EPS(USD)	2.05	55.0%	1.90	흑전	8.37	흑전	9.26	10.6%

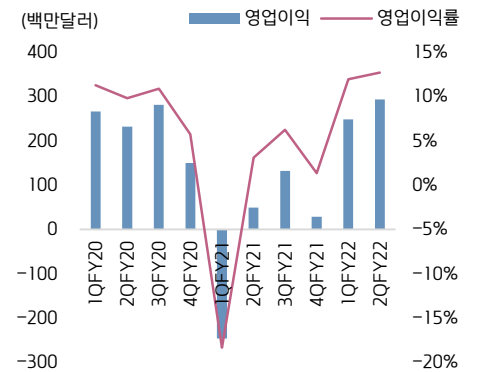
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2021-09-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

매출액 추이



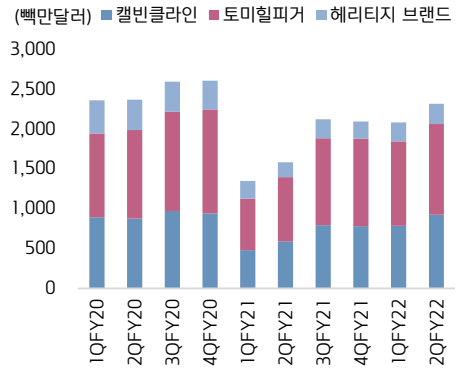
자료: PVH, 키움증권 리서치센터

영업이익 추이



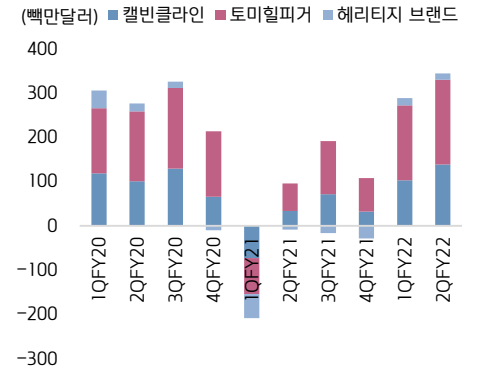
자료: PVH, 키움증권 리서치센터

브랜드별 매출액 추이



자료: PVH, 키움증권 리서치센터

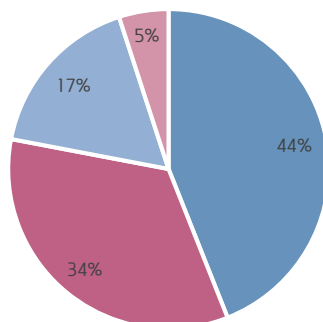
브랜드별 영업이익 추이



자료: PVH, 키움증권 리서치센터

지역별 매출액 비중

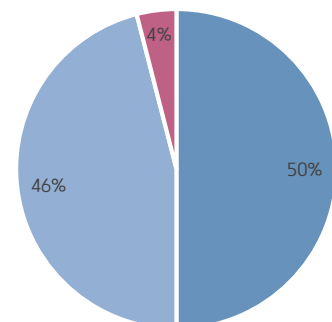
■ 유럽 ■ 미국 ■ 아시아 ■ 남미



자료: PVH, 키움증권 리서치센터

판매 채널별 매출 비중

■ 홈세일 ■ 리테일 ■ 라이선스 및 기타



자료: PVH, 키움증권 리서치센터

손익계산서

(\$ 백만)	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021
매출액	8,203	8,915	9,657	9,909	7,133
매출가	3,833	4,020	4,349	4,521	3,356
매출총이익, GAAP	4,370	4,894	5,308	5,388	3,777
판관비	3,637	4,248	4,433	4,715	3,983
연구개발비	0	0	0	0	0
영업이익, GAAP	789	632	892	565	-1,067
영업외 (이익)손실	115	122	116	121	126
세전이익, GAAP	674	510	776	444	-1,193
법인세비용	126	-26	31	29	-56
당기순이익, GAAP	549	607	788	775	-63
EPS, GAAP	6.84	6.93	9.75	5.63	-15.96
희석 EPS, GAAP	6.79	6.84	9.65	5.60	-15.96
영업이익, 조정	801	822	971	1,014	37
당기순이익, 조정	542	607	788	775	-63
EBITDA	1,111	957	1,227	1,348	-265

재무상태표

(\$ 백만)	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021
자산총계	11,068	11,886	11,864	13,631	13,294
유동자산	2,880	3,031	3,239	3,394	3,944
현금 및 현금성자산	730	494	452	503	1,651
매출채권	616	659	778	741	642
채고자산	1,318	1,591	1,732	1,616	1,417
비유동자산	8,188	8,855	8,625	10,237	9,350
유형자산	760	900	985	2,703	2,508
무형자산	7,080	7,561	7,240	7,158	6,473
부채총계	6,261	6,347	6,036	7,822	8,567
유동부채	1,565	1,872	1,894	2,361	2,582
매입채무	1,505	1,750	1,809	1,800	2,025
단기성부채	19	20	13	432	468
비유동부채	4,697	4,476	4,142	5,460	5,984
장기성부채	3,197	3,061	2,819	4,236	4,952
자본총계	4,807	5,538	5,828	5,810	4,727

현금흐름표

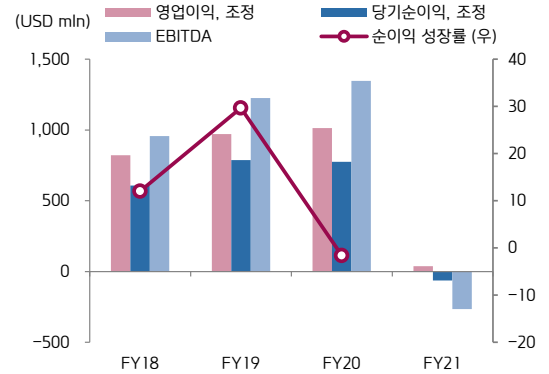
(\$ 백만)	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021
영업활동으로 인한 현금흐름	956	644	853	1,020	698
감가상각비, 무형자산상각비	322	325	335	324	326
운전자본 변동	211	-27	-231	139	572
투자활동으로 인한 현금흐름	-481	-403	-395	-506	-59
유, 무형자산 취득(CAPEX)	-247	-358	-380	-345	-227
유, 무형자산 처분	-	-	-	-	-
재무활동으로 인한 현금흐름	-304	-509	-479	-452	477
지급배당금	-	-	-	-	-
차입금의 증가(감소)	15	-269	-162	-98	606
자사주매입	-309	-229	-305	-343	-113
현금증가	174	-236	-42	51	1,148
기초현금	556	730	494	452	503
기말현금	730	494	452	503	1,651
FCF	709	286	473	675	471
FCFF	807	-	589	787	-

수익성, 안정성, 밸류에이션 지표

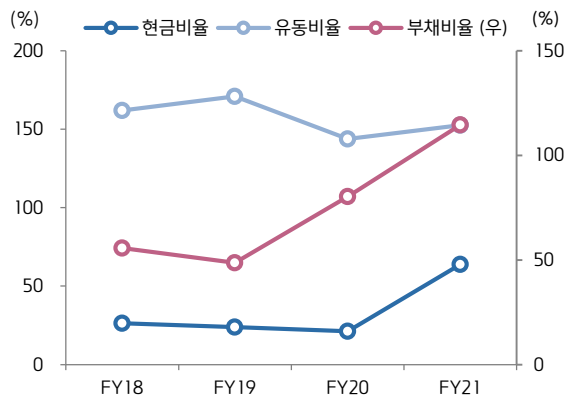
(%, 배)	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021
보통주 순이익률	6.69	6.03	7.73	4.21	-15.93
영업이익률	9.62	7.09	9.23	5.70	-14.96
EBITDA 마진	13.54	10.74	12.70	13.61	-3.71
ROE	11.73	10.40	13.14	7.17	-21.55
ROA	5.05	4.69	6.29	3.27	-8.44
ROIC	6.91	6.81	9.33	6.13	-10.32
부채비율	66.95	55.65	48.60	80.31	114.58
순차입금비율	51.73	46.71	40.84	71.67	79.73
EBITDA/현금지급이자	10.12	7.96	10.70	12.45	-2.38
현금비율	0.47	0.26	0.24	0.21	0.64
유동비율	1.84	1.62	1.71	1.44	1.53
PER	13.47	19.56	10.68	8.38	-
PBR	1.48	2.11	1.41	1.08	1.28
EV/EBIT	12.14	22.53	11.87	16.20	-
EV/EBITDA	8.62	14.88	8.63	7.76	-

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 각 재무제표 내 주요 항목만 표시

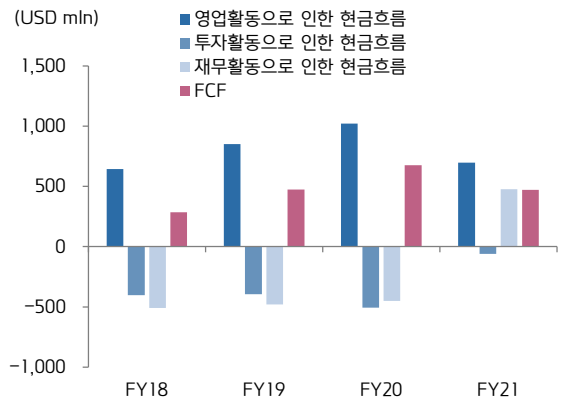
이익 추이



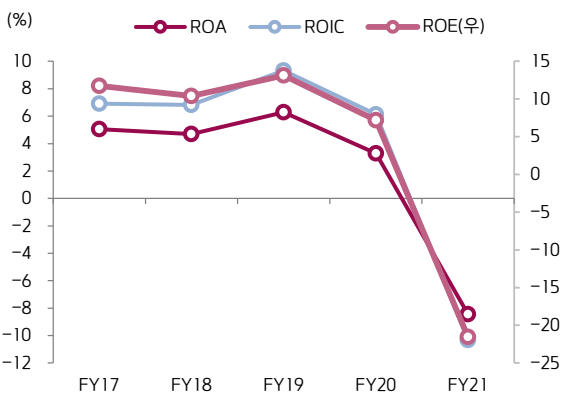
유동성 및 자본건전성 추이



현금흐름 추이



수익성 추이



Compliance notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전사, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.