

대현(016090/KS)

1Q16 Preview: 수익 추정 상향 조정

매수(유지)

T.P 5,000 원(유지)

Analyst

조은애

goodkid@sk.com

02-3773-8826

1Q16 수익 추정 상향 조정. 변경된 1Q16 영업이익 추정치는 46 억원(YoY +53.3%). 최근 주가 상승 감안해도 현 주가 수준은 '16년 예상 실적(부동산 매각 차익 대금 480 억원 불포함)대비 PER 13 배 수준에 불과. 여전히 의류업종 평균 PER 대비 19% 저평가. 1 분기 실적 확정치 확인 이후 2 분기 업황을 감안 해 목표주가 상향조정을 염두

1Q16 Preview, 영업이익 46 억원(YoY +53.3%) 추정

1Q16 수익 추정을 상향 조정 한다. 조정된 추정 매출액과 영업이익은 각각 722 억원 (YoY + 7.0%), 46 억원(YoY 53.3%)이다. 영업이익 추정치는 기존 추정치 대비 19.2% 상향 조정한 것이다. 수익 상향 조정의 이유는 ① 주력 브랜드 매출 성장 지속, ② 적자브랜드 사업 정상화, ③ 유통형태 변화에 따른 마진 개선이 예상되기 때문이다.

중국 사업도 계획대로 순항 중

동사는 국내 사업 자체만으로 매출액 성장과 수익성 개선이 지속되는 가운데 향후 중국 사업이 플러스 알파가 되는 구조이다. 지난 3 월에는 중국 사업파트너 랑시 유통망을 이용해 중국에 진출한 듀엘 브랜드의 중국 2호 매장이 오픈한 상태이다. 2016년 예상 출점 가능 점포수는 6 개 이상이다. 또한, 모조에스핀과 듀엘에 이어 추가로 중국에 진출할 브랜드 탄생 가능성도 높아지고 있다.

최근 주가 상승 감안해도 여전히 저평가

1 분기 수익 추정 상향을 감안해서 연간 수익 예상을 상향 조정한다. '16년 예상 매출액, 영업이익, 순이익은 각각 2,839 억원(YoY + 9.4%), 영업이익 155 억원(YoY + 52.9%), 순이익 491 억원(1 분기 중 실현한 부동산 매각 차익 480 억 제외한 지속 가능 ROE 7.9%)이다.

현 주가 수준은 '16년 예상 실적대비 PER 13.3 배(부동산 매각 차익 감안할 경우 3.5 배)에서 거래되고 있다. 이는 의류업종 평균 PER(15.8 배) 대비 18.8% 저평가 된 것이다. 1 분기 실적 확정치 확인 이후 2 분기 업황을 감안 해 목표주가 상향조정을 염두에 두고 있다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	2,453	2,454	2,596	2,839	3,049	3,295
yoY	%	13.1	0.1	5.8	9.4	7.4	8.1
영업이익	억원	125	74	101	155	182	206
yoY	%	37.2	-40.7	36.2	52.9	18.0	13.2
EBITDA	억원	194	149	171	176	215	244
세전이익	억원	105	54	99	634	195	220
순이익(지배주주)	억원	88	47	83	491	160	181
영업이익률%	%	5.1	3.0	3.9	5.4	6.0	6.3
EBITDA%	%	7.9	6.1	6.6	6.2	7.0	7.4
순이익률	%	3.6	1.9	3.2	17.3	5.3	5.5
EPS	원	194	103	183	1,084	354	399
PER	배	12.0	27.7	20.3	35	10.7	9.4
PBR	배	1.0	1.2	1.4	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	배	7.7	12.1	12.5	8.7	7.0	5.8
ROE	%	8.5	4.3	7.3	34.8	9.3	9.7
순차입금	억원	288	329	267	-371	-411	-486
부채비율	%	101.2	105.6	92.5	58.5	52.1	50.0

대현 분기 실적 추정 변경

	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16A(a)	Y-Y	Q-Q	기존 추정치	차이(a/b)
매출액	674	547	514	860	722	7.0	-16.1	694	4.1
영업이익	30	4	-14	81	46	53.3	-42.7	39	19.2
세전이익	26	13	-18	79	519	1,920.8	558.6	597	-13.1
순이익	20	9	-15	69	394	1,857.9	472.9	512	-23.1
영업이익률	4.5	0.7	-2.7	9.4	6.4	1.9	-3.0	5.6	0.8
세전이익률	3.8	2.4	-3.6	9.2	71.9	68.1	62.7	86.0	-14.2
순이익률	3.0	1.6	-2.9	8.0	54.6	51.6	46.6	73.9	-19.3

자료: 대현 SK 증권

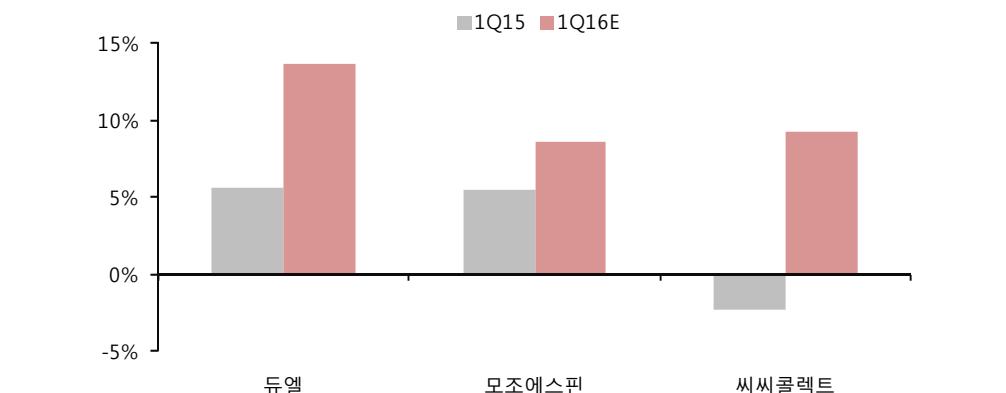
대현 연간 실적 추정 변경

	신규추정(a)		기존추정(b)		차이(a/b)	
	2016E	2017E	2016E	2017E	2016E	2017E
매출액	2,839	3,049	2,842	3,087	-0.1	-1.2
영업이익	154	182	123	175	25.6	4.2
영업이익률	5.4	6.0	4.3	5.7	1.1	0.3
세전이익	627	188	109	164	474.9	14.8
세전이익률	22.1	6.2	3.8	5.3	18.2	0.9
순이익	485	154	82	124	491.3	24.5
순이익률	17.1	5.1	2.9	4.0	14.2	1.0
EPS(원)	1,071	341	182	274	488.3	24.4

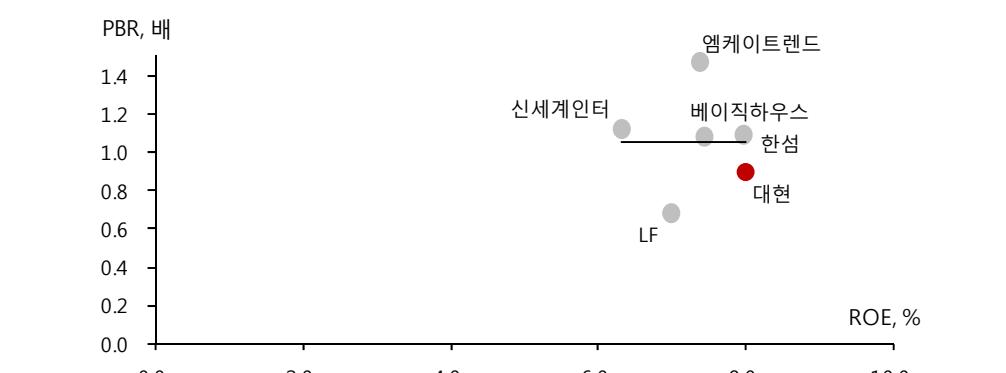
자료: 대현 SK 증권

주력브랜드 높은 매출액 성장을 지속한 것으로 추정

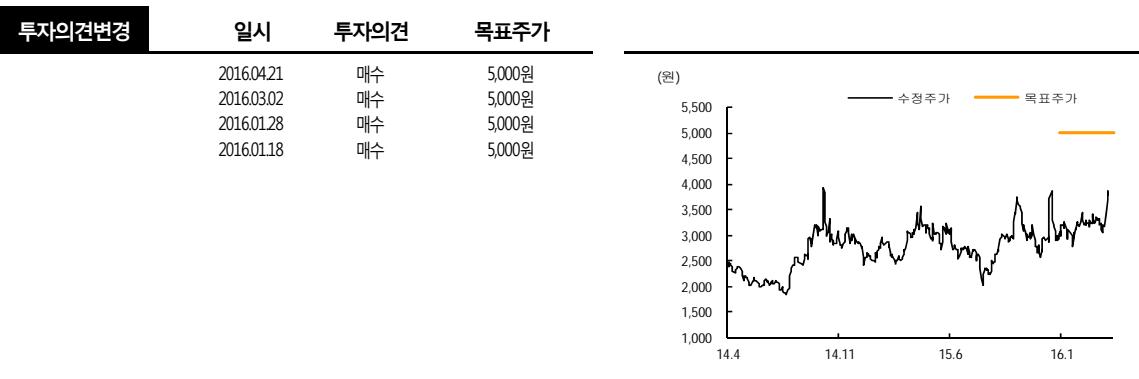
(단위: % YoY)



자료: 대현, SK 증권

대현, 최근 주가 상승 감안해도 여전히 저평가

자료: 각 사, SK 증권



Compliance Notice

- 작성자(조은애)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 4월 21일 기준)

매수	96.6%	중립	3.4%	매도	0%
----	-------	----	------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	1,066	1,089	1,667	1,744	1,921
현금및현금성자산	12	10	492	473	534
매출채권및기타채권	287	293	321	352	391
재고자산	767	786	853	918	996
비유동자산	1,192	1,168	943	978	1,010
장기금융자산	6	2	2	2	2
유형자산	300	277	171	188	200
무형자산	5	20	36	50	65
자산총계	2,257	2,257	2,610	2,722	2,931
유동부채	945	860	726	682	712
단기금융부채	341	277	122	62	48
매입채무 및 기타채무	491	471	478	481	511
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	214	224	238	250	264
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,159	1,084	964	932	976
지배주주지분	1,098	1,172	1,647	1,790	1,954
자본금	269	269	269	269	269
자본잉여금	52	52	52	52	52
기타자본구성요소	-11	-11	-11	-11	-11
자기주식	-11	-11	-11	-11	-11
이익잉여금	788	862	1,338	1,482	1,647
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,098	1,172	1,647	1,790	1,954
부채와자본총계	2,257	2,257	2,610	2,722	2,931

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	41	117	-27	113	148
당기순이익(손실)	47	83	491	160	181
비현금성항목등	132	119	-315	54	64
유형자산감가상각비	74	70	21	32	37
무형자산상각비	0	0	0	1	1
기타	37	22	-484	-16	-16
운전자본감소(증가)	-101	-66	-62	-68	-59
매출채권기타채권의 감소(증가)	10	-6	-29	-31	-39
재고자산감소(증가)	-113	-24	-67	-65	-78
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	16	-20	7	3	29
기타	-15	-16	27	24	28
법인세납부	-37	-19	-141	-33	-37
투자활동현금흐름	-59	-36	684	-54	-56
금융자산감소(증가)	0	19	0	0	0
유형자산감소(증가)	-54	-39	563	-48	-50
무형자산감소(증가)	-2	-16	-16	-16	-16
기타	-3	0	137	9	9
재무활동현금흐름	20	-83	-175	-78	-31
단기금융부채증가(감소)	43	-64	-155	-60	-14
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-10	-8	-16	-16	-16
기타	-13	-12	-5	-3	-2
현금의 증가(감소)	1	-2	482	-19	61
기초현금	10	12	10	492	473
기밀현금	12	10	492	473	534
FCF	-21	57	625	42	75

자료 : 대현 SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	2,454	2,596	2,839	3,049	3,295
매출원가	1,090	1,178	1,278	1,367	1,474
매출총이익	1,364	1,418	1,561	1,682	1,821
매출총이익률 (%)	55.6	54.6	55.0	55.2	55.3
판매비와관리비	1,289	1,317	1,407	1,500	1,615
영업이익	74	101	155	182	206
영업이익률 (%)	3.0	3.9	5.4	6.0	6.3
비영업순익	-20	-2	479	13	14
순금융비용	13	12	5	3	2
외환관련손익	0	0	0	0	0
관계기업투자등 관련순익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	54	99	634	195	220
세전계속사업이익률 (%)	22	3.8	22.3	6.4	6.7
계속사업법인세	8	16	143	35	40
계속사업이익	47	83	491	160	181
증단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	47	83	491	160	181
순이익률 (%)	1.9	3.2	17.3	5.3	5.5
지배주주	47	83	491	160	181
지배주주가속 순이익률(%)	1.91	3.19	17.28	5.25	5.48
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	33	82	490	159	180
지배주주	33	82	490	159	180
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	149	171	176	215	244

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	0.1	5.8	9.4	7.4	8.1
영업이익	-40.7	36.2	52.9	18.0	13.2
세전계속사업이익	-48.0	81.8	540.4	-69.2	128
EBITDA	-23.3	15.2	2.7	22.0	13.9
EPS(계속사업)	-46.8	77.0	492.3	-67.4	128
수익성 (%)					
ROE	4.3	7.3	34.8	9.3	9.7
ROA	2.1	3.7	20.2	6.0	6.4
EBITDA/마진	6.1	6.6	6.2	7.0	7.4
안정성 (%)					
유동비율	112.8	126.6	229.6	255.8	269.7
부채비율	105.6	92.5	58.5	52.1	50.0
순자산/자기자본	30.0	22.8	-22.5	-23.0	-24.9
EBITDA/이자비용(배)	11.3	14.7	37.9	75.0	136.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	103	183	1,084	354	399
BPS	2,425	2,589	3,809	3,953	4,316
CFPS	268	338	1,131	425	483
주당 현금배당금	17	35	35	35	35
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	38.0	20.5	3.6	11.0	9.7
PER(최저)	18.0	11.1	2.6	7.9	7.0
PBR(최고)	1.6	1.5	1.0	1.0	0.9
PBR(최저)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
PCR	10.7	11.0	3.3	8.9	7.8
EV/EBITDA(최고)	15.4	12.6	9.0	7.2	6.0
EV/EBITDA(최저)	9.0	8.0	6.1	4.9	4.0