

2017/01/16

TBH글로벌(084870)

4Q16 실적 Preview

■ 국내/중국 모두 적자폭 감소 예상

- 연결기준 매출액 2,297억원(+2.8%), 영업이익 199억원(+67.6%) 예상
- 국내외 효율성 향상 노력으로 수익성 개선 지속 기대
- 1) 국내: 매출액 427억원(+2.3%), 영업적자 -4억원(적자축소) 예상
- 베이직하우스 비효율 매장 정리로 점당 평균 매출액 성장률 증가 예상
- 적자 매장 철수로 비용 감소. 이에 따라 국내 적자폭 감소할 것으로 예상
- 2)중국: 매출액 1,890억원(+2.9%), 영업이익 +202억원(+28.3%) 예상
- 위안화 기준 매출액 성장률 +9.7% 예상
- 부진 매장 철수와 원/위안환율 하락(기평균 yoy -6.6%)으로 원화기준 외형 성장세 둔화
- 외형성장세는 둔화되었으나, 부진 매장 철수와 효율성 상승 노력으로 수익성은 전년대비 개선 기대

■ Comment

- 2016년 연초 기대치에는 못 미쳤으나, 수익성 개선세 기록
- 2017년에도 동사는 외형확장보다는 수익성 개선에 집중할 것으로 예상
- 이에 외형성장세는 다소 둔화되나 영업이익 성장세는 높게 유지될 것으로 기대
- 2017년 매출액 7,371억원(+6.4%), 영업이익 289억원(+86.2%) 전망
- 다만, 여전히 중장기적으로 실적 성장에 대한 전략 가시성이 필요해 보여 트레이딩 매수 전략 추천
- 투자의견 Trading Buy 목표주가 11,500원 유지

유통/패션/화장품

손호주(2122-9178) hjson@hi-ib.com

오대식(2122-9212) dsoh@hi-ib.com

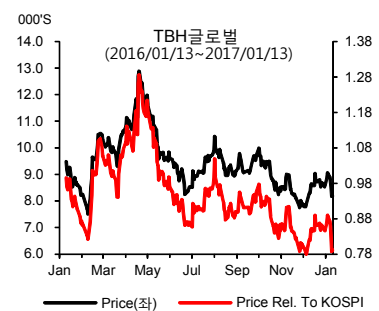
Buy(Maintain)

목표주가(6M)	11,500원
종가(2017/01/13)	8,200원

Stock Indicator

자본금	10십억원
발행주식수	2,086만주
시가총액	171십억원
외국인지분율	5.0%
배당금(2015)	0원
EPS(2016E)	412원
BPS(2016E)	11,238원
ROE(2016E)	3.7%
52주 주가	7,520~12,900원
60일평균거래량	91,791주
60일평균거래대금	0.8십억원

Price Trend



K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	401	382	374	397
현금 및 현금성자산	32	41	25	33
단기금융자산	34	34	34	34
매출채권	116	115	117	119
재고자산	197	173	181	193
비유동자산	186	216	252	295
유형자산	126	151	187	230
무형자산	4	4	4	4
자산총계	587	598	626	692
유동부채	157	155	159	186
매입채무	94	92	96	103
단기차입금	49	49	49	49
유동성장기부채	0	0	0	0
비유동부채	166	166	166	166
사채	-	-	-	-
장기차입금	20	20	20	20
부채총계	323	322	326	352
지배주주지분	224	234	255	288
자본금	10	10	10	10
자본잉여금	75	75	75	75
이익잉여금	167	178	198	231
기타자본항목	-35	-35	-35	-35
비지배주주지분	40	42	46	52
자본총계	264	276	301	340

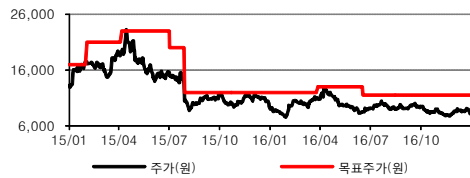
포괄손익계산서	(단위:십억원%)			
	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	632	693	723	774
증가율(%)	15.0	9.6	4.4	7.0
매출원가	218	223	220	232
매출총이익	414	470	503	542
판매비와관리비	419	455	474	496
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	-5	16	29	46
증가율(%)	-119.0	-392.8	86.2	60.4
영업이익률(%)	-0.8	2.2	4.0	6.0
이자수익	2	2	2	2
이자비용	1	2	2	2
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	1	-	-	-
세전계속사업이익	-2	16	29	47
법인세비용	8	6	9	14
세전계속이익률(%)	-0.3	2.3	4.0	6.1
당기순이익	-10	10	20	33
순이익률(%)	-1.5	1.5	2.8	4.3
지배주주귀속 순이익	-13	9	17	27
기타포괄이익	3	3	3	3
총포괄이익	-7	14	24	36
지배주주귀속총포괄이익	5	14	18	22

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동 현금흐름	-20	75	60	75
당기순이익	-10	10	20	33
유형자산감가상각비	39	33	34	36
무형자산상각비	0	0	1	1
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-46	-30	-37	-43
유형자산의 처분(취득)	4	4	4	4
무형자산의 처분(취득)	0	0	-1	-1
금융상품의 증감	0	-	-	-
재무활동 현금흐름	62	2	4	26
단기금융부채의증감	27	-	-	20
장기금융부채의증감	15	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	-2	9	-16	9
기초현금및현금성자산	34	32	41	25
기말현금및현금성자산	32	41	25	33

주요투자지표	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)				
EPS	-606	412	798	1,296
BPS	10,737	11,238	12,218	13,809
CFPS	1,280	1,996	2,467	3,047
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER		19.9	10.3	6.3
PBR	1.0	0.7	0.7	0.6
PCR	8.7	4.1	3.3	2.7
EV/EBITDA	6.9	3.4	2.8	2.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-5.3	3.7	6.8	10.0
EBITDA 이익률	5.4	7.0	8.8	10.7
부채비율	122.5	116.4	108.3	103.7
순부채비율	0.9	-2.3	3.3	0.4
매출채권회전율(x)	5.5	6.0	6.2	6.6
재고자산회전율(x)	3.6	3.7	4.1	4.1

자료 : TBH 글로벌, 하이투자증권 리서치센터

주가와 목표주가의 추이



투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자 의견	목표주가
2016-07-01	Buy	11,500
2016-04-11	Buy	13,000
2015-08-12	Hold	12,000
2015-07-16	Buy	20,000
2015-04-20	Buy	23,000
2015-02-16	Buy	21,000

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

작성자 : 손효주, 오대식

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2014년 5월 12일 부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율(%)	89.2 %	10.8 %	-