

한섬(020000)

2016/12/09

SK네트웍스 패션사업부 인수 관련 코멘트

유통/패션/화장품 손효주
(2122-9178)
hjson@hi-ib.com

유통/패션/화장품 오대식
(2122-9212)
dsoh@hi-ib.com

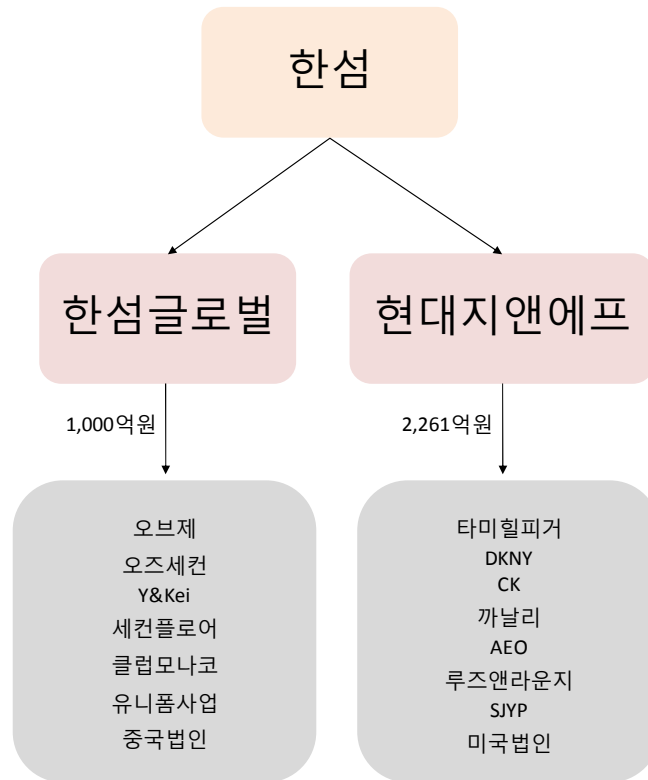
■ 한섬, SK네트웍스 패션사업부 100 % 인수 결정

- 기존 현대백화점 그룹과 한섬이 나눠서 인수할 것으로 예상되었으나, 한섬이 100% 인수하기로 결정, 패션 사업회사인 한섬과의 시너지 효과가 더 클 것으로 기대
- 총 인수금액은 잠정적으로 3,261 억원으로 향후 회계법인의 가치평가와 실사 등을 통해 최종 결정될 것
- 한섬은 한섬글로벌과 현대지엔에프 회사에 출자한후 각회사들이 양분하여 SK 네트웍스 패션 사업을 인수
- 한섬글로벌은 오브제, 오즈세컨, Y&Kei, 세컨플로어, 클럽모나코 등 브랜드와, 유니폼사업, 중국법인을 1,000 억원에 인수
- 현대지엔에프는 타미힐피거, DKNY, CK, 까날리, AEO, 루즈앤라운지, SJYP 등 브랜드와 미국법인을 2,261 억원에 인수
- 인수자금은 60%는 보유현금, 40%는 차입을 통해 조달 예정, 3 분기말 기준 보유현금 1,700 억원, 1,000 억원 이상 차입증가로 이자비용은 연 40 억원 가량 증가 추정
- SK 네트웍스 패션사업부 2016 년 3 분기 누적으로 매출액 3,784 억원, 영업이익 8 억원 기록. 전년동기대비 각각 -4%, -90% 감소
- 다만 순손실이 -259 억원을 기록, 일회성 비용으로 추정, 정확한 내용 확인 필요
- SK 네트웍스 패션 사업부는 최근 몇년간 부진한 실적이 지속되었음

■ 부진한 수익성을 그대로 두진 않을 것

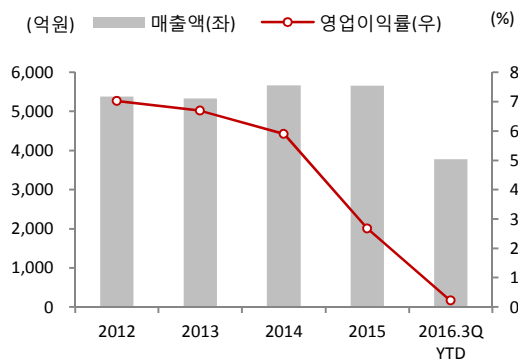
- 이번 인수로 한섬은 매출액이 2017 년 예상치 8,000 억원에서 1 조 3,000 억원으로 증가 전망, 매출규모로는 이랜드, 제일모직, LF 다음 업계 4 위로 올라오게 되는 것
- 현대유통그룹이 한섬 인수 후 매출 목표 2017 년 1 조원, 그룹차원에서 회사의 방향성대로 나아가고 있는 것
- 다만 SK 네트웍스 패션 사업부의 수익성 악화로 영업이익률은 12.2%에서 7.6%로 둔화 전망
- 최근 SK 네트웍스 패션 사업의 실적 부진으로 한섬 수익성과 자산건전성에 단기적으로 부정적인 영향을 미칠 수 있으나, 한섬의 브랜드 관리력과 현대유통그룹의 유통력의 효과로 중장기적으로 수익성 개선이 기대
- 2011 년 신세계인터내셔널이 톰보이를 인수시 톰보이 실적 하락이 커서 우려가 높았으나, 인수 후 바로 첫째 턴어라운드 성공, 이는 신세계인터내셔널의 브랜드 관리력과 신세계 유통력의 효과로 판단됨.
- 한섬과 현대유통그룹의 큰 장점이 수익성 관리임을 고려시 현재 부진한 수익성이 중장기적으로 체질 개선될 가능성이 높다 판단.
- 인수금액 등 인수 관련 사항들이 최종 결정되면 실적 추정과 밸류에이션 변경 예정

<그림1> 한섬, SK네트웍스 인수 구조도



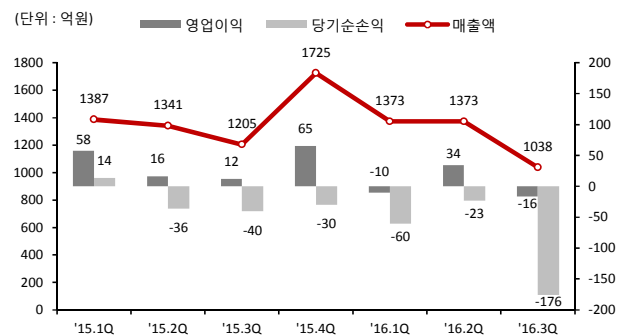
자료: 한섬, 하이투자증권

<그림 2> SK 네트웍스 패션사업 실적 추이 (연간)



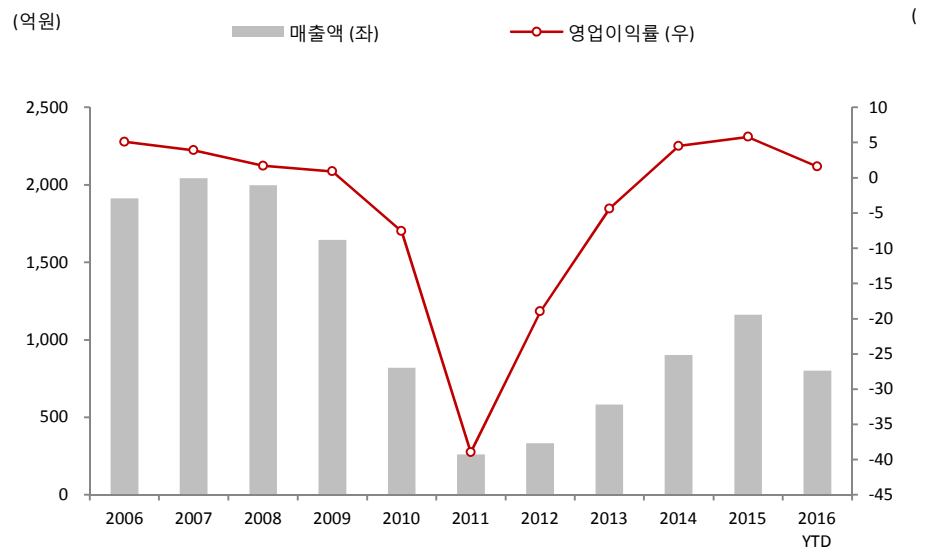
자료: SK 네트웍스, 하이투자증권

<그림 3> SK 네트웍스 패션사업 실적 추이 (분기)



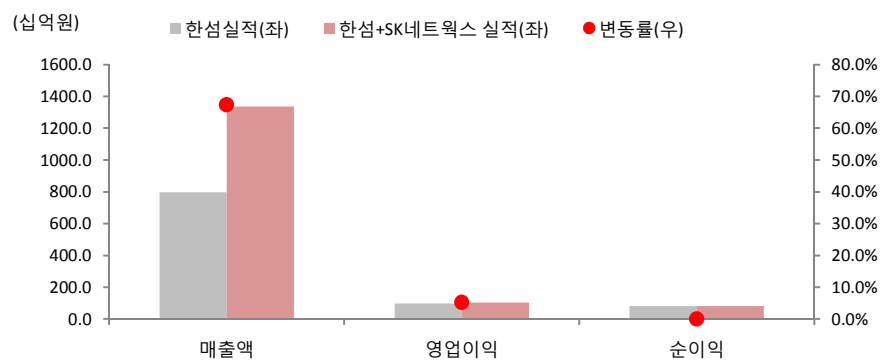
자료: SK 네트웍스, 하이투자증권

<그림 4> 신세계인터내셔널이 인수한 '툼보이' 실적추이: 인수후 턴어라운드 성공



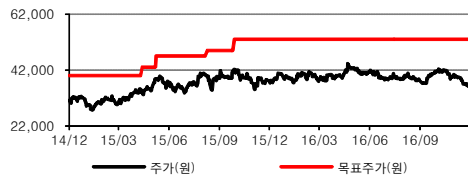
자료: 신세계인터내셔널, 하이투자증권

<그림 5> 한섬, SK 네트워크 패션사업부 인수 후 실적 변동 비교



자료: 한섬, SK 네트워크, 하이투자증권

주가와 목표주가의 추이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	목표주가
2015-10-05	Buy	53,000
2015-08-17	Buy	49,000
2015-05-15	Buy	47,000
2015-04-20	Buy	43,000

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 기관투자가 및 제 3 자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6 개월간 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

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

- Buy(매 수): 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 2016-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	88.4 %	11.6 %	-