

Morning Meeting Brief

산업 및 종목 분석

[Issue Comment] 휠라홀딩스: 코로나 19 확진자수 급증세 그러나 예상대로 실적 회복 기조

- 투자 의견 BUY, 목표주가 57,000원 유지
- [국내] 순수 국내 4분기 매출 성장률은 3분기와 마찬가지로 두 자리 수 감소가 예상됨. 국내 매출은 내년 1분기를 시작으로 완만하게 회복 추세를 보일 것으로 전망
- [미국/로열티] 미국 법인과 로열티 모두 4분기는 3분기보다 매출 성장률이 회복되고 있는 것으로 보임. 미국 법인의 4분기 order book은 3분기 보다 상황이 양호한 것으로 파악됨. 로열티 성장률은 3분기 성장률과 유사한 -20% 수준으로 예상
- [Acushnet] 팬데믹 상황에서 골프에 대한 pent-up 수요로 3분기 실적이 크게 개선. 4분기 실적은 2018년 4분기(OP \$19.6mn) 보다는 양호할 것으로 전망
- 2021년 예상 실적 기준 P/E는 9배 수준까지 하락. 부담스럽지 않은 valuation과 2021년 실적 정상화로 주가는 완만히 상승하는 흐름을 이어갈 것으로 전망

유정현. junghyun.yu@daishin.com

[Issue Comment] 조선업 : 쏟아지는 연말 수주 소식

- 전일 한국조선해양은 자회사 현대삼호중공업이 컨테이너선 4척, LNG선 3척을 수주했다고 공시. 이외 현대미포조선이 LPG선 2척, PC선 1척을 수주했다고 언론보도를 통해 밝힘. 삼성중공업은 LNG선 2척을 수주 공시
- 조선 4사에서 11월 이후에 발주된 선박만 63척, 9조원(82.1억불, 전일 현대미포조선 3척은 추정가격 적용) 규모
- 연말까지 모잠비크 LNG선(한국조선해양 9척, 삼성중공업 8척, 총 32억불), 대우조선해양 하판로이드 컨테이너선 6척(10억불), LNG선 옵션 물량 등의 수주가 남아 있음

이동현. dongheon.lee@daishin.com

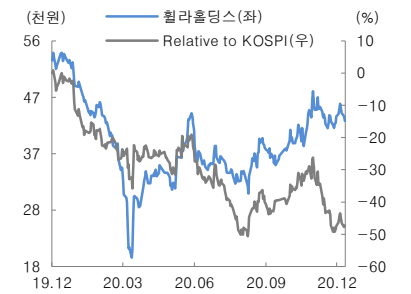
힐라홀딩스
(081660)

유정현 이나연
jung Hyun.yu@daishin.com nayeon.lee@daishin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 유지
6개월 목표주가 **57,000**
유지
현재주가 **42,500**
(20,12,22)
섬유·의복업종

KOSPI	2733.68
시가총액	2,582십억원
시가총액비중	0.14%
자본금(보통주)	61십억원
52주 최고/최저	54,000원 / 19,500원
120일 평균거래대금	171억원
외국인지분율	46.88%
주요주주	피에몬테 외 2 인 21.64% 국민연금공단 11.27%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.3	20.1	20.6	-19.4
상대수익률	-11.6	2.4	-6.2	-35.0



코로나19 확진자수 급증세
그러나 예상대로 실적 회복 기조

투자의견 BUY, 목표주가 57,000원 유지

- 투자의견 BUY, 목표주가 57,000원(2021년 예상 P/E 13배) 유지. 최근 전세계적으로 코로나19 확진자 수가 급증하면서 주가는 조정 양상. 2021년 예상 실적 기준 P/E는 9배 수준까지 하락. 부담스럽지 않은 valuation과 2021년 실적 정상화로 주가는 완만히 상승하는 흐름을 이어갈 것으로 전망
- 올해 팬데믹 상황에서 나이키, 월마트 등 글로벌 소비재 기업들의 실적 개선이 온라인 채널 성장에서 비롯된 점을 고려하여 동사의 미국 법인도 2021년에 이와 관련한 투자에 집중할 것으로 보임. 현재 미국 법인 매출에서 온라인이 차지하는 비중은 한 자리 수 초중반에 불과한데 비중이 크게 상승할 경우 조직 효율성 개선, 브랜드 가치 회복 예상

4분기 동향: 코로나19 확진자 수 급증세, 그러나 예상대로 회복 기조

- **[국내]** 4분기는 코로나19 확진자수 급증에 따른 사회적 거리두기 강화 영향으로 3분기에 이어 오프라인 채널의 부진 지속. 또한 국내 매출의 약 7~8% 비중을 차지하는 면세점 매출 부진도 성장률에 (-) 영향. 이 때문에 순수 국내 4분기 매출 성장률은 3분기와 마찬가지로 두 자리 수 감소가 예상됨. 국내 매출 회복에는 사회적 거리두기 완화, 면세 매출 기저 부담 해소가 필요할 것으로 보이는데 내년 1분기를 시작으로 완만하게 회복 추세를 보일 것으로 전망 **[미국/로열티]** 미국 법인과 로열티 모두 4분기는 3분기보다 매출 성장률이 회복되고 있는 것으로 보임. 미국 시장의 경우 lock down 반복 등으로 주요 소매점들이 아직 100% 정상 운영되고 있지 못하고 있지만 지난 해 4분기 큰 폭의 매출 감소를 고려하면 4분기 매출 회복 추세를 예상하는데 무리가 없다는 판단이며 실제 미국 법인의 4분기 order book은 3분기 보다 상황이 양호한 것으로 파악됨. 로열티 역시 하반기 상황이 우려 보다 양호한 것으로 예상됨에 따라 로열티 성장률은 3분기 성장률과 유사한 -20% 수준으로 예상 **[Acushnet]** 팬데믹 상황에서 골프에 대한 pent-up 수요로 3분기 실적이 크게 개선. 4분기 실적은 2018년 4분기(OP \$19.6mn) 보다는 양호할 것으로 전망. Acushnet 주가는 실적 회복 기대감으로 뉴욕 증시에서 사상 최고치 기록 중(12월 21일 증가 \$41.41, 힐라홀딩스 지분 가치 약 1.8조원, 힐라홀딩스 영업가치는 약 8천억원 수준까지 하락)

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	2,955	3,450	3,102	3,303	3,596
영업이익	357	471	354	450	493
세전순이익	337	471	347	435	489
총당기준이익	210	338	229	327	367
지배지분순이익	144	267	195	278	312
EPS	2,349	4,365	3,187	4,542	5,101
PER	22.8	12.1	13.3	9.4	8.3
BPS	16,226	20,448	23,421	27,750	32,638
PBR	3.3	2.6	1.8	1.5	1.3
ROE	16.0	23.8	14.5	17.8	16.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출. 자료: 힐라홀딩스, 대신증권 Research Center

조선업 Comment

– 쏟아지는 연말 수주 소식

이동헌 dongheon.lee@daishin.com 이태환 taehwan.lee@daishin.com

2020.12.22

투자의견 **Overweight**

12/21 한국조선해양 10척, 삼성중공업 2척 수주

- 전일 한국조선해양은 자회사 현대삼호중공업이 컨테이너선 4척, LNG선 3척을 수주했다고 공시. 이외 현대미포조선 이 LPG선 2척, PC선 1척을 수주했다고 언론보도를 통해 밝힘. 삼성중공업은 LNG선 2척을 수주 공시
- 계약된 선박의 기준환율은 달러당 1,092.8원으로 11월 최저였던 1,086.2원(현대삼호중공업, VLCC 4척) 대비 상승
- 현대삼호중공업이 수주한 컨테이너선 4척은 1만 3,200TEU급으로 총 계약금액은 4,512억원(412.9백만불, 기준환율 1,092.8원), 척당 선가는 103.2백만불. 계약종료일은 2023년 1월 23일
- 현대삼호중공업과 삼성중공업이 각각 3척, 2척씩 수주한 LNG선은 계약금액이 각각 6,043억원(553.0백만불), 4,082억원(373.5백만불). 척당 선가는 각각 183.3백만불, 186.8백만불. 계약종료일은 2023년 12월, 2024년 5월
- 현대미포조선의 중형LPG선은 2022년 하반기 인도, PC선도 2022년 상반기 인도

쏟아지는 연말 수주 소식

- 조선 4사에 11월 이후 발주된 선박만 63척, 9조원(82.1억불, 전일 현대미포조선 3척은 추정가액 적용) 규모
- 조선 4사의 2020년 연간 상선 수주목표 267.3억불 대비 30.7%에 해당하는 물량
- 조선 4사의 2020년 연간 상선 수주목표는 현대중공업 53억불, 삼호중공업 32억불, 삼성중공업 64억불(해양 제외, 대우조선해양 72억불. (현대중공업과 삼호중공업은 3Q20 수주목표를 하향치 반영)
- 각 사의 상선 수주달성률은 한국조선해양 45억불로 84%, 삼호중공업 25억불로 79%, 대우조선해양 42억불로 58%, 현대미포조선 23억불로 90% 달성

아직 남은 수주들, 선가는 시차를 두고 상승할 것

- 연말까지 모잠비크 LNG선(한국조선해양 9척, 삼성중공업 8척, 총 32억불), 대우조선해양 하팍로이드 컨테이너선 6척(10억불), LNG선 옵션 물량 등의 수주가 남아 있음
- 이외 인수인양서(LOI) 체결 물량으로 한국조선해양의 미얀마 셰 해양플랜트(4.5억불), 대우조선해양 VLCC 10척(10억불) 등으로 2021년 상반기도 수주 증가 흐름을 이어갈 것으로 전망
- 선가 측면에서 클락스 선가지수는 125.6pt로 최근 한달 0.4% 증가에 그침. 그러나 조선사들의 수주잔고가 늘어감에 따라 2021년 하반기부터는 완만한 상승을 예상. 지금은 잔고를 채우는 기간
- 컨테이너 운임지수는 SCFI 2,411pt로 최근 한달 24% 상승, 2021년 대형 해운사들의 컨테이너 발주 증가를 기대
- 유가 회복, 코로나19 백신에 따른 경제재개 기대, 원화 강세 등으로 발주 여건 개선

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.