

힐라홀딩스 (081460)

3Q24 Preview: Slow Recovery

투자의견

BUY(유지)

목표주가

53,000 원(상향)

현재주가

39,450 원(10/30)

시가총액

2,371 (십억원)

유통/화장품/패션 이해니_02)368-6155_hnlee@eugenefn.com

- 3Q24E 매출액 1.06조원(+7.0%, 이하 yoy), 영업이익 1,106억원(+19.5%) 전망
- 2024E 매출액 4.25조원(6.0%, 이하 yoy), 영업이익 4,173억원(37.5%) 예상
- 사업부별 매출액: 아쿠시네트 +8%, 한국 +10%, 중국 9%, 미국 +1%, 로열티 -12% 추정
- 사업부별 영업이익: 아쿠시네트 -2%, 한국 적자지속, 미국 적자지속 예상
- 한국 에사페, 인터런 등 히트 아이템 등장하며 브랜딩 효과 나타나는 중이지만 매출 견인하기에는 비중 낮음
- 미국 소비 부진 여파로 탑티어 브랜드까지 재고 부담 시달리고 있으며 당사 역시 예상보다는 더딘 회복 보임
- 중화권 인기 브랜드 중국 유통권 획득: 마르디메크르디 중국 매장 9개 운영, 마뽕킴, 마리떼프랑소와 진행 예정
- 3개의 브랜드 모두 중화권 관광객의 한국 여행 시 쟁여가는 브랜드이므로 중국 진출 시 빠른 판매 호조 기대
- 목표주가 53,000원 18% 상향, 투자의견 '매수' 유지

주가(원, 10/30)	39,450
시가총액(십억원)	2,371

발행주식수(천주)	60,096천주
52주 최고가(원)	44,950원
최저가(원)	35,150원
52주 일간 Beta	0.39
60일 일평균거래대금(억원)	54억원
외국인 지분율(%)	44.7%
배당수익률(2024E)(%)	3.3%

주주구성	
피에몬테 (외 6인)	35.9%
국민연금공단 (외 1인)	6.8%
자사주신탁 (외 1인)	1.6%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-6.6	-3.8	9.6
상대기준	-6.6	-0.1	-2.7

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	53,000	45,000	▲
영업이익(24)	417	451	▼
영업이익(25)	460	472	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	4,222	4,007	4,247	4,405
영업이익	435	303	417	460
세전손익	453	277	380	431
당기순이익	468	153	296	337
EPS(원)	5,658	701	2,806	3,355
증감률(%)	46.1	-87.6	300.3	19.6
PER(배)	5.9	55.2	14.1	11.8
ROE(%)	19.7	2.3	9.1	10.8
PBR(배)	1.1	1.2	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	5.3	7.4	5.5	5.3

자료: 유진투자증권

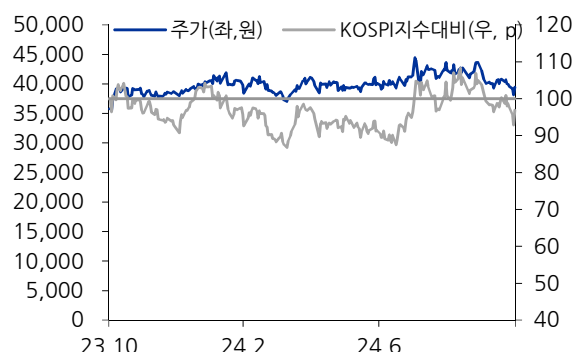


도표 1. 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
매출액	1,109	1,147	990	761	1,183	1,175	1,059	830	4,222	4,007	4,247	4,404
한국	80	77	63	75	68	75	69	87	430	295	300	312
중국	17	17	14	24	18	20	15	24	67	72	77	82
미국	77	92	65	54	86	76	66	74	464	288	302	328
로열티	19	20	19	20	17	17	16	21	79	78	71	78
기타	40	34	51	42	53	33	51	26	266	167	162	176
아쿠시네트	876	907	778	545	941	938	842	598	2,916	3,106	3,319	3,427
매출총이익	557	535	490	389	616	623	518	374	2,029	1,970	2,131	2,223
GPM(%)	50.2	46.6	49.5	51.1	52.1	53.0	48.9	45.0	48.1	49.2	50.2	50.5
영업이익	160	92	93	(41)	163	140	111	3	435	303	417	459
OPM(%)	14.5	8.0	9.3	(5.4)	13.8	11.9	10.4	0.4	10.3	7.6	9.8	10.4
한국	0	(3)	(6)	(17)	(6)	(1)	(4)	(1)	(3)	(26)	(11)	(5)
OPM(%)	17.7	15.3	10.2	7.0	14.3	20.1	14.0	20.8	17.4	12.6	17.6	19.5
미국	(28)	(78)	(23)	(13)	(11)	(29)	(17)	(10)	(68)	(142)	(67)	(22)
OPM(%)	(36.5)	(85.1)	(35.6)	(24.2)	(12.5)	(38.6)	(25.2)	(13.3)	(14.7)	(49.4)	(22.1)	(6.8)
아쿠시네트	156	140	107	(33)	161	145	105	(5)	359	371	407	432
OPM(%)	17.9	15.4	13.8	(6.0)	17.2	15.5	12.5	(0.9)	12.3	11.9	12.3	12.6
지배순이익	62	(7)	26	(38)	72	56	50	(10)	344	43	169	202
NPM(%)	5.6	(0.6)	2.7	(5.0)	6.1	4.8	4.7	(1.2)	8.1	1.1	4.0	4.6
<% yoy>												
매출액	3.3	(2.1)	(8.3)	(15.2)	6.7	2.5	7.0	9.1	11.3	(5.1)	6.0	3.7
한국	(31.6)	(30.1)	(38.9)	(24.1)	(14.9)	(2.5)	10.2	15.6	(10.4)	(31.2)	1.4	4.2
중국	7.5	9.5	(8.1)	20.4	5.5	14.3	9.1	1.8	12.0	8.2	7.1	6.1
미국	(43.3)	(22.3)	(46.7)	(38.6)	11.9	(16.6)	1.1	36.5	(18.4)	(38.0)	5.0	8.7
로열티	9.7	1.1	(13.7)	(1.9)	(11.2)	(12.6)	(12.3)	1.9	20.1	(1.8)	(8.4)	9.2
기타	(31.2)	(55.8)	(26.0)	(31.7)	34.4	(5.0)	(1.0)	(38.9)	56.0	(37.2)	(3.0)	8.6
아쿠시네트	19.9	9.2	4.0	(10.2)	7.4	3.4	8.2	9.8	19.0	6.5	6.8	3.3
영업이익	(5.0)	(39.7)	(24.0)	적지	1.8	52.4	19.5	흑전	(11.7)	(30.2)	37.5	10.0
지배순이익	(18.7)	적전	(55.6)	적전	16.6	흑전	90.9	적지	46.1	(87.6)	296.0	19.6

자료: 회사 자료, 유진투자증권



힐라홀딩스(081660.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
자산총계	4,822	4,980	4,970	5,210	5,395
유동자산	2,293	2,242	2,211	2,568	2,844
현금성자산	430	641	884	902	1,057
매출채권	481	456	583	743	800
재고자산	1,291	1,045	645	822	885
비유동자산	2,528	2,738	2,759	2,642	2,551
투자자산	288	360	244	254	265
유형자산	500	601	649	563	502
기타	1,741	1,778	1,865	1,824	1,784
부채총계	2,247	2,426	2,472	2,588	2,638
유동부채	1,093	1,161	1,031	1,136	1,175
매입채무	529	504	377	481	518
유동성이자부채	427	501	496	496	496
기타	136	156	157	159	161
비유동부채	1,155	1,265	1,441	1,452	1,464
비유동이자부채	882	1,011	1,150	1,150	1,150
기타	272	254	291	302	313
자본총계	2,575	2,554	2,498	2,622	2,757
지배지분	1,877	1,908	1,812	1,935	2,070
자본금	61	61	61	61	61
자본잉여금	53	57	39	39	39
이익잉여금	1,650	1,629	1,733	1,857	1,992
기타	112	161	(21)	(21)	(21)
비지배지분	698	646	686	686	686
자본총계	2,575	2,554	2,498	2,622	2,757
총차입금	1,309	1,512	1,647	1,647	1,647
순차입금	880	871	763	744	590

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
영업현금	(139)	578	331	53	202
당기순이익	468	153	296	337	375
자산상각비	112	133	154	128	102
기타비현금성손익	32	85	(436)	(286)	(301)
운전자본증감	(603)	247	106	(233)	(83)
매출채권감소(증가)	(25)	30	(120)	(160)	(57)
재고자산감소(증가)	(524)	266	440	(177)	(63)
매입채무증가(감소)	5	(39)	(191)	104	37
기타	(58)	(10)	(22)	1	1
투자현금	(203)	(246)	(85)	39	38
단기투자자산감소	0	0	(2)	(4)	(5)
장기투자증권감소	0	0	24	47	47
설비투자	85	160	51	0	0
유형자산처분	6	1	0	0	0
무형자산처분	(123)	(41)	(1)	(1)	(1)
재무현금	29	(307)	(88)	(78)	(90)
차입금증가	418	155	58	0	0
자본증가	(146)	(98)	(77)	(78)	(90)
배당금지급	146	98	66	78	90
현금 증감	(292)	178	188	14	150
기초현금	699	407	586	774	788
기말현금	407	586	774	788	938
Gross Cash flow	612	371	162	286	285
Gross Investment	806	(1)	(24)	190	40
Free Cash Flow	(194)	372	186	97	245

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
매출액	4,222	4,007	4,247	4,405	4,542
증가율(%)	11.3	(5.1)	6.0	3.7	3.1
매출원가	2,192	2,036	2,116	2,181	2,227
매출총이익	2,029	1,970	2,131	2,223	2,315
판매 및 일반관리비	1,594	1,667	1,714	1,764	1,815
기타영업손익	15	5	3	3	3
영업이익	435	303	417	460	501
증가율(%)	(11.7)	(30.2)	37.5	10.2	8.9
EBITDA	548	436	572	588	603
증가율(%)	(7.5)	(20.3)	31.0	2.8	2.7
영업외손익	18	(26)	(37)	(28)	(19)
이자수익	6	14	17	18	19
이자비용	35	88	106	107	107
지분법손익	46	64	58	54	54
기타영업손익	2	(16)	(6)	6	14
세전순이익	453	277	380	431	481
증가율(%)	(11.6)	(38.8)	37.0	13.5	11.5
법인세비용	(14)	124	84	95	106
당기순이익	468	153	296	337	375
증가율(%)	38.4	(67.3)	93.7	13.6	11.5
지배주주지분	344	43	169	202	225
증가율(%)	46.1	(87.6)	296.0	19.6	11.7
비지배지분	124	110	128	135	150
EPS(원)	5,658	701	2,806	3,355	3,748
증가율(%)	46.1	(87.6)	300.3	19.6	11.7
수정EPS(원)	5,658	701	2,806	3,355	3,748
증가율(%)	46.1	(87.6)	300.3	19.6	11.7

주요투자지표

	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,658	701	2,806	3,355	3,748
BPS	30,889	31,409	30,148	32,203	34,451
DPS	1,580	1,090	1,300	1,500	1,700
밸류에이션(배, %)					
PER	5.9	55.2	14.1	11.8	10.5
PBR	1.1	1.2	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	5.3	7.4	5.5	5.3	4.9
배당수익율	4.8	2.8	3.3	3.8	4.3
PCR	3.3	6.3	14.6	8.3	8.3
수익성(%)					
영업이익율	10.3	7.6	9.8	10.4	11.0
EBITDA이익율	13.0	10.9	13.5	13.3	13.3
순이익율	11.1	3.8	7.0	7.6	8.3
ROE	19.7	2.3	9.1	10.8	11.2
ROIC	11.4	5.2	10.3	11.4	12.3
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	34.2	34.1	30.5	28.4	21.4
유동비율	209.9	193.0	214.5	226.1	242.2
이자보상배율	12.4	3.5	3.9	4.3	4.7
활동성(회)					
총자산회전율	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	8.9	8.6	8.2	6.6	5.9
재고자산회전율	4.1	3.4	5.0	6.0	5.3
매입채무회전율	7.7	7.8	9.6	10.3	9.1



당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자 의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.09.30 기준)

힐라홀딩스(081460.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 이해니

(만원)

날짜	현재주가 (만원)	목표주가 (만원)
21/11	3.5	4.2
22/05	2.8	4.2
22/11	3.2	4.2
23/05	3.8	4.6
23/11	3.8	4.6
24/05	4.2	5.3