LEADING

Company Update

로만손 (026040 KQ)

2013년 8월 21일

Key issues…

- ✓ **2Q13 매출 315 억원 (+3.9% yoy), 영업이익 18 억원 (-25.2% yoy), 당기순이익 10 억원 (-30.1% yoy) 기록**
- ✓ **전체 매출은 소폭 성장하였으나 가방매출이 19.4% qoq 역성장하며 영업레버리지 효과를 누리지 못해 수익성 악화**
- ✓ **2013F 매출 1,455 억원 (+19.1% yoy), 영업이익 105 억원 (+29.2% yoy)으로 하향 조정**
- ✓ **투자의견 매수, 목표주가 11,300 원 (하향)**

2Q13 부진한 실적, But 나아지는 하반기 기대

2Q13 매출 +3.9% yoy, 영업이익 -25.2% yoy 기록

동사의 2분기 매출과 영업이익은 각각 315억원 (+3.9% yoy)과 18억원 (-25.2% yoy)을 기록하며 시장과 당사 추정치를 크게 하회. 가장 큰 이유는 경기부진 및 비성수기 진입에 따른 가방 판매의 부진이라는 판단. 1Q13에 증가한 가방 매장 대비 매출이 부진하여 영업 레버리지 효과가 크지 않았음. 이로 인해 2Q13 가방 매출은 79억원을 기록하며 1Q13 대비 19.4% 감소함. 주얼리 사업부 또한 1Q13 대비 4.7% 감소한 163억원을 기록하며 전체 매출은 전분기 대비 6.6% 감소

2013년, 상반기를 보내며…

동사는 경기부진으로 인해 예상보다 고전하는 모습임. 특히 2011년 말 런칭하여 성장동력으로 삼고 있는 가방 매출이 2Q13 역성장하며 동사 전체 성장이 주춤하는 모습임. 현재 하반기 경기 개선세를 기대하기는 어려운 상황이나 하반기까지 추가적으로 오픈하는 매장 매출 인식분과 계절적으로 성수기에 돌입하며 상반기 대비 성장하는 모습을 보일 것으로 전망. 1H13 기준 33개의 가방 매장이 오픈 되었으며 2013년 말까지 7개 매장을 추가로 오픈 하여 계획한 바를 달성할 수 있을 것으로 전망

동사는 2013년부터 해외 진출 계획을 실행해 나가고 있으며 현재 3곳 (창의, 자카르타, 하이난섬)의 면세점에 매장을 오픈함. 2013년 추가적으로 확정된 곳은 없으나 현재 중국 본토 면세점 논의 중. 9월말 경 런칭 예정인 향수는 별도의 매장을 오픈하는 대신 기존 주얼리 및 가방 매장 20여개에 배치하는 방식으로 런칭하게 될 것

투자의견 매수, 목표주가 11,300원 (하향)

1Q13은 시장 기대치에 부응하는 실적으로 긍정적인 모습을 보였으나 2Q13은 경기부진으로 성장 동력으로 삼고 있는 가방부문에서 매출 부진을 기록. 하반기에도 경기 개선세를 확인할 수 없는 상황이므로 보수적인 기조를 유지하는 바임. 따라서 2013F 및 2014F 연간 실적 추정치를 하향 조정하는 바이며, 목표주가는 2014F EPS 653원에 동사 3개년 평균 PER 17.3x 를 적용하여 11,300원으로 산정함

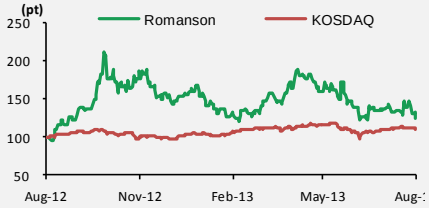
BUY (TP 하향)

목표주가	**11,300 원**
현재주가	**8,140 원**
목표수익률	**38.8%**

Key Data	**2013 년 8 월 20 일**
산업분류	내구소비재 및 의류
시가총액 (십억원)	133.6
발행주식수 (백만주)	16.4
외국인 지분율 (%)	0.6
52 주 고가 (원)	13,800
저가 (원)	6,300
60 일 일평균거래대금 (십억원)	4.7
주요주주	**(%)**
김기문 외 1인	33.6
정성훈 외 4인	10.0
KOSDAQ	537.6

주가상승률 (%)	**1M**	**6M**	**12M**
절대주가	(9.6)	(2.5)	24.7
상대주가	(8.8)	(5.4)	15.0

Relative Performance



LEADING RESEARCH
김지나 Analyst (엔터/미디어)
jnkim@leading.co.kr
+822-2009-7082
이지선 R.A
jslee1@leading.co.kr
+822-2009-7116

Valuation Forecast (개별)

FY	Sales (Wbn)	% chg yoy	OP (Wbn)	OPM (%)	NP (Wbn)	EPS (W)	EPS Growth (%)	P/E (x)	EV/EBITDA (x)	ROE (%)	P/B (x)
2011	104.0	18.7	6.3	6.0	4.3	301	(38.4)	9.4	7.6	10.1	0.9
2012	122.2	17.5	8.1	6.6	7.3	474	57.6	21.3	17.1	14.7	3.0
2013F	145.5	19.0	10.5	7.2	8.2	514	8.4	15.8	11.8	14.1	2.1
2014F	178.2	22.5	13.0	7.3	10.5	653	27.2	12.5	9.7	15.8	1.8
2015F	219.1	23.0	17.7	8.1	14.3	890	36.2	9.2	6.9	18.5	1.6

Exhibit 1. 2Q13 사업부별 실적

(Wbn)	2Q13P	당사 2Q13	차이, %
주얼리	16.3	16.4	-0.6%
가방	7.9	10.9	-27.5%
시계	7.3	9.1	-19.8%
합 계	31.5	36.4	-13.5%

Source:로만손, Leading Research Center, IFRS 개별

Exhibit 2. 2Q13 실적 추정 변경

(Wbn)	2Q13P	당사 2Q13	차이, %
매출	31.5	36.4	-13.5%
영업이익	1.8	3.1	-41.9%
순이익	1.0	2.3	-56.5%

Source:로만손, Leading Research Center, IFRS 개별

Exhibit 3. 사업부별 분기 매출 전망

(Wbn)	1Q13	2Q13P	3Q12F	4Q13F	1Q14F	2Q14F	3Q14F	4Q14F
주얼리	17.1	16.3	16.4	21.5	18.3	17.6	17.4	23.2
가방	9.8	7.9	10.9	14.7	15.2	14.4	16.9	23.5
시계	6.8	7.3	8.0	8.7	7.0	6.7	8.6	9.3
합 계	33.8	31.5	35.3	44.8	40.5	38.8	42.9	56.0

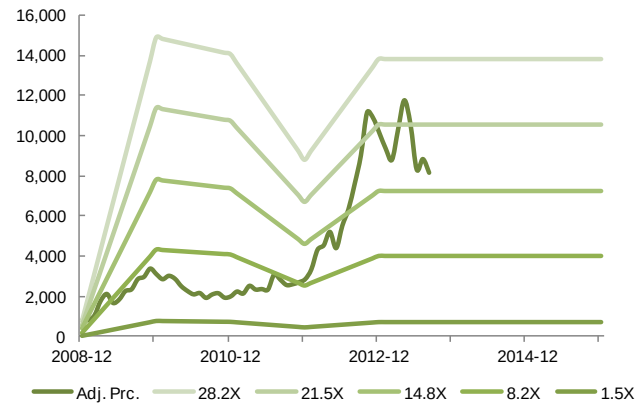
Source: Leading Research Center, IFRS 개별

Exhibit 4. 연간 실적 추정 변경

	변경 전		변경 후		차이, %	
(Wbn)	2013F	2014F	2013F	2014F	2013F	2014F
매출	150.5	186.1	145.5	178.2	-3.3%	-4.3%
영업이익	13.2	17.2	10.5	13.0	-20.7%	-24.6%
순이익	10.0	13.3	8.2	10.5	-17.5%	-21.0%
영업이익률	8.8%	9.2%	7.2%	7.3%		
순이익률	6.6%	7.1%	5.6%	5.9%		

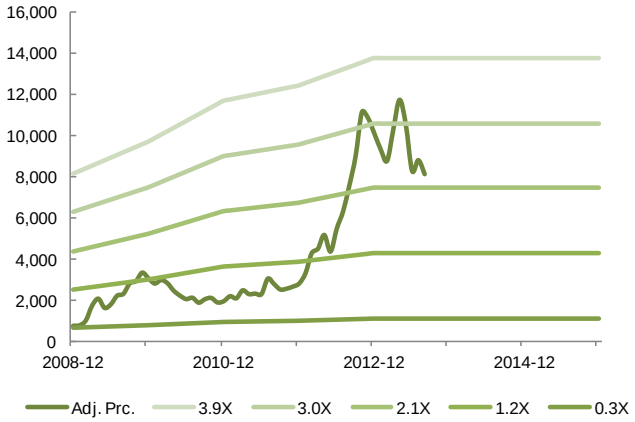
Source:로만손, Leading Research Center, IFRS 개별

Exhibit 5. PER Band



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 6. PBR Band



Source: Company data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

로만손 (026040 KQ)				
일자	2012-07-16	2012-11-09	2013-04-01	2013-08-21
투자의견	BUY (신규)	BUY (TP 상향)	BUY (TP 유지)	BUY (TP 하향)
목표주가	10,900 원	13,000 원	13,000 원	11,300 원

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

*©. 2013 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*