한화투자증권

2025년 11월 4일
기업분석

한섬 (020000)

3Q25 Review : 지나간 부진보다는 다가올 반등에 주목

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638 / RA 김나우 now.kim@hanwha.com 3772-7710

Buy (유지)

목표주가(유지): 18,000원

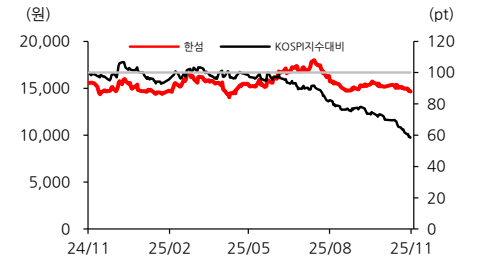
현재 주가(11/3)	14,350원
상승여력	▲25.4%
시가총액	3,220억원
발행주식수	22,438천주
52 주 최고가 / 최저가	17,980 / 14,030원
90 일 일평균 거래대금	8.29억원
외국인 지분율	19.2%
주주 구성	
현대홈쇼핑 (외 1 인)	40.5%
베어링자산운용 (외 3 인)	10.2%
국민연금공단 (외 1 인)	6.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-5.5	-8.7	-5.7	-7.8
상대수익률(KOSPI)	-24.5	-44.1	-70.6	-73.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,485	1,491	1,561	1,630
영업이익	63	55	72	84
EBITDA	135	126	141	154
지배주주순이익	45	47	57	66
EPS	1,908	2,272	2,763	3,213
순차입금	66	-10	-20	-39
PER	7.7	6.3	5.2	4.5
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	3.0	2.5	2.1	1.8
배당수익률	5.1	5.2	5.2	5.2
ROE	3.2	3.3	3.9	4.4

주가 추이



3Q25 Review

한섬은 3Q25 매출액 3,096억원(-1.5% YoY), 영업이익 25억원(-59% YoY)를 기록해 시장 컨센서스 기준 매출액 -2%, 영업이익 -43%을 하회하는 부진한 실적을 기록했다. 소비심리는 완만히 회복되는 모습이 나타났으나, 동사가 포지셔닝한 중고가 패션 브랜드에는 소비 회복의 훈풍이 이어지지 못했으며, 추석 시점 차로 인해 연휴 중 매출 비중이 큰 아울렛 매출이 두 자릿 수 감소한 영향이었다. 매출 하락과 더불어 GPM 또한 -1.2%p YoY 하락하였는 데, 과년차 재고 소진이 진행되고 있음에도 불구하고 국내 패션 부진, 신규 해외 패션 선방 등의 영향에 따른 브랜드 믹스 악화의 영향이었다.

본격화될 턴어라운드

10월에 들어서면서 백화점의 외형 성장이 두 자릿 수 이상을 기록한 것으로 추정된다. 카테고리별로는 럭셔리 뿐만 아니라 의류 매출 호조도 나타나고 있다. 추석 시점 차도 일부 반영되었으나, 전반적인 소비 회복이 감지되고 있는 것이다. 전년대비 이른 추위도 백화점 매출 반등에 긍정적인 영향을 주고 있다. 동사의 매출 흐름도 백화점 매출 반등과 궤를 같이하고 있을 것으로 추정된다.

소비 전망은 긍정적이다. 유동성 확대에 따른 자산가격 상승으로 부의 효과가 나타날 수 있는 상황임과 동시에 주요 기업들의 실적 호조에 따라 내년 초 소득효과까지 기대해볼 수 있는 상황이기 때문이다. 4Q25를 기점으로 소비 개선이 추세적으로 나타날 수 있을 것으로 전망되며, 동사의 매출 반등세도 반짝 효과가 아니라 지속성을 가질 수 있을 것으로 전망한다.

투자의견 BUY, 목표주가 1.8만원 유지

한섬에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 1.8만원을 유지한다. 지나간 부진보다 다가올 반등에 초점을 맞출 필요가 있는 구간이다.

[표1] 한섬 실적 테이블 (단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**380.3**	**338.0**	**309.6**	**462.8**	**399.6**	**355.7**	**325.6**	**479.7**	**1,485.2**	**1,490.7**	**1,560.6**
YoY	*-3.4%*	*-1.1%*	*-1.5%*	*6.2%*	*5.1%*	*5.2%*	*5.2%*	*3.7%*	*-2.9%*	*0.4%*	*4.7%*
제품매출액	279.9	236.3	217.3	359.6	293.9	248.1	228.2	370.4	1,092.3	1,093.1	1,140.5
상품매출액	97.4	98.7	90.1	99.2	102.2	103.6	94.6	104.2	380.7	385.4	404.6
기타	2.7	3.0	2.2	4.0	3.5	4.0	2.8	5.2	12.1	11.8	15.4
매출총이익	223.6	184.8	177.9	258.3	238.9	198.0	190.4	269.1	853.9	844.6	896.5
GPM	58.8%	54.7%	57.5%	55.8%	59.8%	55.7%	58.5%	56.1%	57.5%	56.7%	57.4%
판매관리비	201.9	184.1	175.4	228.3	210.8	192.3	185.4	236.0	790.4	789.7	824.5
영업이익	**21.8**	**0.7**	**2.5**	**30.0**	**28.1**	**5.7**	**5.0**	**33.1**	**63.5**	**55.0**	**71.9**
OPM	5.7%	0.2%	0.8%	6.5%	7.0%	1.6%	1.5%	6.9%	4.3%	3.7%	4.6%
YoY	*-32.9%*	*-82.9%*	*-58.3%*	*43.6%*	*28.9%*	*717.6%*	*99.5%*	*10.4%*	*-34.9%*	*-13.7%*	*24.9%*

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,529	1,485	1,491	1,561	1,630
매출총이익	908	854	845	896	941
영업이익	100	63	55	72	84
EBITDA	167	135	126	141	154
순이자손익	-2	-3	1	3	3
외화관련손익	-3	-6	1	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	101	57	60	75	87
당기순이익	81	43	46	57	66
지배주주순이익	84	45	47	57	66
증가율(%)					
매출액	-0.9	-2.8	0.4	4.7	4.4
영업이익	-40.3	-36.8	-13.3	30.7	16.9
EBITDA	-26.0	-19.5	-6.8	12.2	9.4
순이익	-32.9	-46.5	5.9	23.6	16.3
이익률(%)					
매출총이익률	59.4	57.5	56.7	57.4	57.7
영업이익률	6.6	4.3	3.7	4.6	5.2
EBITDA 이익률	11.0	9.1	8.4	9.0	9.5
세전이익률	6.6	3.8	4.0	4.8	5.3
순이익률	5.3	2.9	3.1	3.6	4.0

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	829	840	816	852	899
현금성자산	26	21	56	65	84
매출채권	120	119	124	129	134
재고자산	611	624	609	631	654
비유동자산	895	907	907	918	928
투자자산	220	228	226	226	226
유형자산	553	583	599	614	628
무형자산	122	96	82	78	74
자산총계	1,724	1,746	1,723	1,770	1,827
유동부채	251	265	226	232	239
매입채무	160	159	167	174	180
유동성이자부채	42	58	16	16	16
비유동부채	79	75	60	60	60
비유동이자부채	12	29	29	29	29
부채총계	330	340	286	292	299
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	122	122	122	122	122
이익잉여금	1,294	1,310	1,331	1,372	1,423
자본조정	-31	-38	-29	-29	-29
자기주식	-22	-19	-19	-19	-19
자본총계	1,394	1,406	1,437	1,478	1,528

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금흐름	54	102	129	105	114
당기순이익	81	43	46	57	66
자산상각비	67	71	71	69	70
운전자본증감	-81	-25	12	-21	-22
매출채권 감소(증가)	-15	1	-13	-5	-5
재고자산 감소(증가)	-55	-20	14	-22	-23
매입채무 증가(감소)	-5	0	18	6	6
투자현금흐름	-73	-65	-29	-80	-80
유형자산처분(취득)	-201	-53	-56	-60	-60
무형자산 감소(증가)	-31	-29	-23	-20	-20
투자자산 감소(증가)	228	0	45	0	0
재무현금흐름	-28	-38	-68	-15	-15
차입금의 증가(감소)	-13	-6	-52	0	0
자본의 증가(감소)	-16	-26	-16	-15	-15
배당금의 지급	-16	-16	-16	-15	-15
총현금흐름	160	132	119	126	136
(-)운전자본증가(감소)	-104	16	-61	21	22
(-)설비투자	219	54	56	60	60
(+)자산매각	-13	-28	-23	-20	-20
Free Cash Flow	31	34	101	25	34
(-)기타투자	253	-8	43	0	0
잉여현금	-221	42	58	25	34
NOPLAT	81	48	42	55	64
(+) Dep	67	71	71	69	70
(-)운전자본투자	-104	16	-61	21	22
(-)Capex	219	54	56	60	60
OpFCF	33	50	118	43	52

주: IFRS 연결 기준

주요지표

(단위: 원, 배)

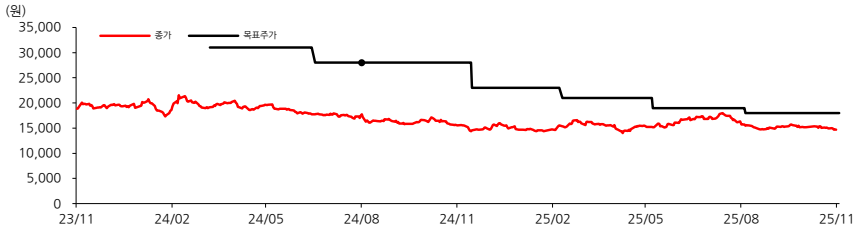
12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표					
EPS	3,405	1,908	2,272	2,763	3,213
BPS	56,716	60,094	64,026	65,867	68,119
DPS	750	750	750	750	750
CFPS	6,477	5,649	5,317	5,604	6,063
ROA(%)	4.9	2.6	2.7	3.2	3.7
ROE(%)	6.1	3.2	3.3	3.9	4.4
ROIC(%)	6.0	3.4	2.9	3.8	4.4
Multiples(x,%)					
PER	5.6	7.7	6.3	5.2	4.5
PBR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
PCR	3.0	2.6	2.7	2.6	2.4
EV/EBITDA	3.0	3.0	2.5	2.1	1.8
배당수익률	3.9	5.1	5.2	5.2	5.2
안정성(%)					
부채비율	23.7	24.2	19.9	19.8	19.5
Net debt/Equity	2.1	4.7	-0.7	-1.4	-2.5
Net debt/EBITDA	17.4	49.0	-8.3	-14.3	-25.3
유동비율	329.8	316.4	360.5	366.7	376.5
이자보상배율(배)	13.8	10.2	15.3	25.6	30.0
자산구조(%)					
투하자본	85.2	85.5	83.4	83.3	82.7
현금+투자자산	14.8	14.5	16.6	16.7	17.3
자본구조(%)					
차입금	3.8	5.8	3.0	3.0	2.9
자기자본	96.2	94.2	97.0	97.0	97.1

[Compliance Notice] (공표일: 2025 년 11 월 4 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협, 김나우)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[한섬 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.03.07	2024.03.08	2024.03.29	2024.04.04	2024.04.26	2024.05.08
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	이진협	31,000	31,000	31,000	31,000	31,000
일 시	2024.06.17	2024.08.07	2024.11.15	2025.02.10	2025.05.08	2025.08.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	28,000	28,000	23,000	21,000	19,000	18,000
일 시	2025.11.04					
투자의견	Buy					
목표가격	18,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.03.08	Buy	31,000	-38.46	-34.03
2024.06.17	Buy	28,000	-40.67	-35.89
2024.11.15	Buy	23,000	-34.91	-30.52
2025.02.10	Buy	21,000	-26.32	-21.00
2025.05.08	Buy	19,000	-12.82	-5.37
2025.08.05	Buy	18,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	81.9%	17.1%	0.0%	100.0%