Earnings Preview

한섬 (020000)

소비심리 회복과 고단가 아우터 판매 증가로 실적 개선

- 4분기 자산효과, 소비 심리 개선으로 동사 매출 증가
- 고단가 아우터 판매 증가로 GPM 2년여만에 개선
- 2026년 부의 효과로 소비 회복되며 주가 상승 예상

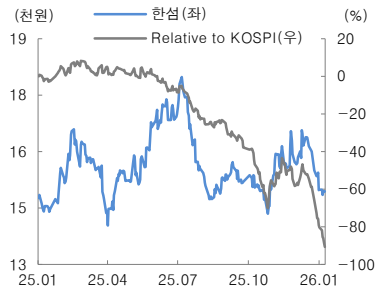
유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월	20,000 유지
현재주가 (26.01.20)	15,010 섬유의복업종

KOSPI	4840.74
시가총액	335십억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	17,980원 / 14,030원
120일 평균거래대금	11억원
외국인지분율	16.53%
주요주주	현대홈쇼핑 40.50% 베어링자산운용 7.45%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.6	-2.7	-15.1	3.7
상대수익률	-22.0	-24.6	-44.1	-45.9



투자의견 BUY와 목표주가 20,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 20,000원(2026년 예상 P/E 8배) 유지

자산 가격 상승에 따른 부의 효과로 중고가 의류 소비가 회복되기 시작하면서 동사 제품군의 성장 시작. 이러한 흐름은 1월에도 지속되고 이는 것으로 보여 2026년 당분간 실적 개선 흐름이 이어질 전망. 최근 국내 소비 환경 개선으로 백화점주의 상승이 돋보이는 가운데 동사의 주요 유통채널이 백화점이라는 점을 고려하면 동사 주가도 시차를 두고 상승 흐름을 쫓아갈 것으로 예상

4Q25 Preview: 소비심리 회복과 고단가 아우터 판매 증가로 실적 개선

4분기 매출액과 영업이익은 각각 4,573억원(+5%, yoy), 254억원(+22%, yoy)을 기록할 것으로 전망

4분기부터 본격적으로 소비가 회복되면서 동사의 주요 유통 채널인 백화점 기존점 성장률이 8~9%까지 상승. 동사의 제품이 속해 있는 국내 패션 카테고리 성장률도 5~6%에 이르며 오랜만에 의미 있는 성장을 기록한 것으로 파악되는데 동사도 이에 발맞춰 4분기 매출 성장률이 전년동기대비 5%를 기록한 것으로 추정

매출이 성장세로 돌아서면서 영업이익도 22년 2분기 이후 13개 분기 만에 증가세로 전환된 것으로 추정. 4분기는 고단가 추동 제품이 본격적으로 판매되는 시기로 고가의 아우터 판매가 늘면서 마진이 개선된 것으로 보이는데, 정상가 제품 판매 호조로 GPM도 2년여 만에 개선된 것으로 전망

(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25(F)					1Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	436	310	455	457	5.0	47.7	452	399	5.0	-12.7
영업이익	21	2	25	25	21.6	927.3	27	24	10.0	-5.8
순이익	13	2	13	13	3.3	636.6	19	18	-3.2	32.2

자료: 한섬, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,529	1,485	1,485	1,545	1,616
영업이익	100	63	50	75	98
세전순이익	101	57	47	72	95
총당기순이익	81	43	36	55	72
지배지분순이익	84	45	36	55	72
EPS	3,405	1,894	1,607	2,459	3,229
PER	5.6	7.8	9.7	6.4	4.8
BPS	56,716	59,656	63,456	65,139	67,563
PBR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE	6.1	3.2	2.5	3.8	4.9

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	1,483	1,541	1,485	1,545	0.2	0.3
영업이익	50	71	50	75	0.7	6.5
지배지분순이익	36	52	36	55	0.7	6.8
영업이익률	3.4	4.6	3.4	4.9		
순이익률	2.4	3.3	2.4	3.6		

자료: 한섬, 대신증권 Research Center

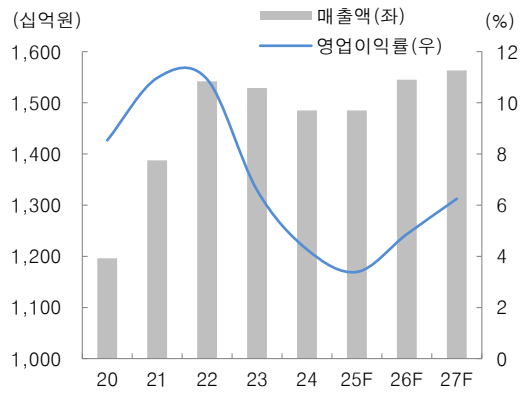
표 1. 한섬 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2024				2025F				2024	2025F	2026F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	394	342	314	436	380	338	310	457	1,485	1,485	1,545
영업이익	32	4	6	21	22	1	3	25	63	50	75
영업이익률	8.2	1.2	1.9	4.8	5.7	0.2	0.8	5.6	4.3	3.4	4.9
YoY											
매출액	-3.0	-1.2	-3.0	-3.9	-3.4	-1.1	-1.5	5.0	-2.9	0.0	4.0
영업이익	-40.2	-29.3	-31.7	-33.7	-33.1	-82.0	-59.0	21.6	-36.8	-20.6	49.4

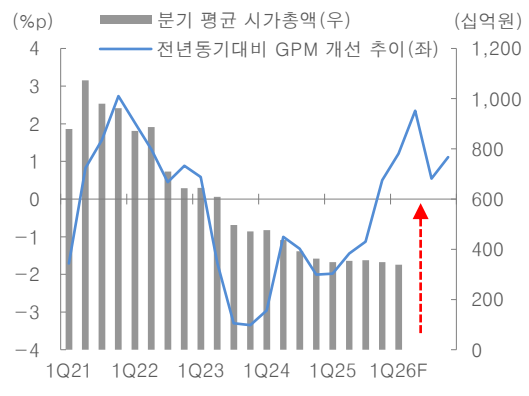
주: K-IFRS 연결기준
자료: 한섬, 대신증권 Research Center

그림 1. 한섬 매출액 & 영업이익률



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

그림 2. 한섬 GPM & 시가총액 추이



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

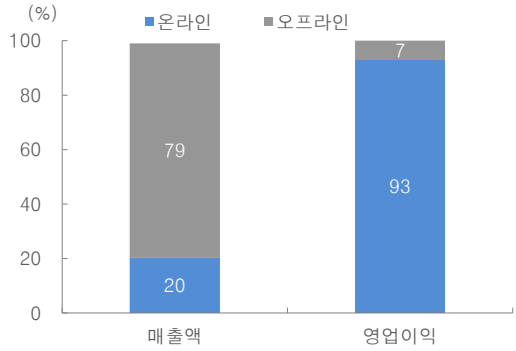
- 여성복 제조판매를 주 사업으로 하는 현대백화점 그룹 계열의 패션의류 전문업체
- 주요 브랜드로 SYSTEM, MINE, SJSJ, TIME, LANVIN COLLECTION 등이 있음
- 2016 년 한섬글로벌과 현대지앤에프 2 개의 자회사를 설립하여 SK 네트웍스 패션 부문을 인수한 바 있음
- 온라인 사업으로 더한섬닷컴을 운영 중
- 자산 1 조 7,462 억원, 부채 3,401 억원, 자본 1 조 4,061 억원
- 발행주식 수: 23,398,500 주 / 자기주식수: 1,921,506 주

주가 변동요인

- 국내 소비경기
- 신규 브랜드 출시 및 출점 계획
- 온라인 채널 성장률, 오프라인 채널 수익성 개선 여부

주: 자산 규모는 2024년 12월 기준
자료: 한섬, 대신증권 Research Center

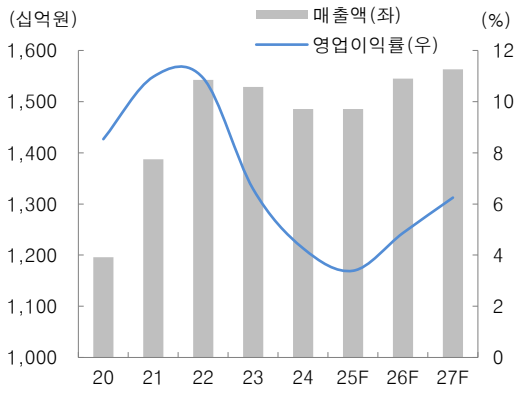
채널별 매출/영업이익 비중 추이(2024 년 기준)



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

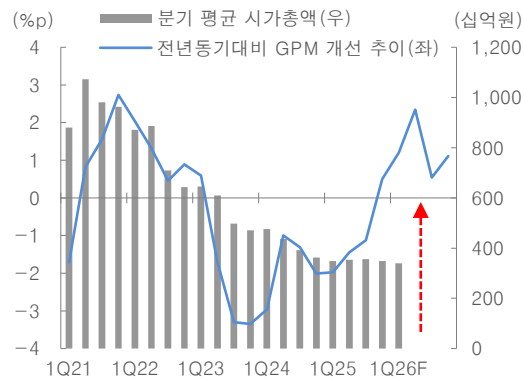
2. Earnings Driver

한섬 매출액 & 영업이익률



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

한섬 GPM & 시가총액 추이



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,529	1,485	1,485	1,545	1,616
매출원가	621	631	646	652	660
매출총이익	908	854	839	893	956
판매비와관리비	807	790	789	818	858
영업이익	100	63	50	75	98
영업이익률	6.6	4.3	3.4	4.9	6.0
EBITDA	167	135	110	134	155
영업외손익	0	-7	-3	-3	-3
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	9	4	2	2	2
외환관련이익	2	2	1	1	1
금융비용	-7	-4	-2	-2	-1
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-2	-6	-4	-4	-4
법인세비용차감전순손익	101	57	47	72	95
법인세비용	-20	-13	-11	-17	-23
계속사업순손익	81	43	36	55	72
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	81	43	36	55	72
당기순이익률	5.3	2.9	2.4	3.6	4.5
비지배지분순이익	-3	-1	0	0	0
지배지분순이익	84	45	36	55	72
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
포괄순이익	74	42	35	54	71
비지배지분포괄이익	-3	-1	0	0	0
지배지분포괄이익	77	44	35	54	72

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	829	840	851	840	875
현금및현금성자산	19	18	29	16	16
매출채권 및 기타채권	120	119	119	103	107
재고자산	611	624	624	618	646
기타유동자산	80	78	79	103	105
비유동자산	895	907	907	909	911
유형자산	553	583	603	619	634
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	342	324	305	290	278
자산총계	1,724	1,746	1,758	1,749	1,786
유동부채	251	265	262	224	213
매입채무 및 기타채무	160	159	159	161	163
차입금	35	44	39	32	25
유동성채무	7	14	0	0	0
기타유동부채	49	49	63	32	25
비유동부채	79	75	72	64	57
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	79	75	72	64	57
부채총계	330	340	334	288	270
지배지분	1,397	1,406	1,424	1,462	1,516
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	122	122	122	122	122
이익잉여금	1,294	1,310	1,330	1,369	1,425
기타자본변동	-31	-38	-40	-41	-43
비지배지분	-3	0	0	0	0
자본총계	1,394	1,406	1,424	1,462	1,516
순차입금	-27	7	-23	-57	-65

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,405	1,894	1,607	2,459	3,229
PER	5.6	7.8	9.7	6.4	4.8
BPS	56,716	59,656	63,456	65,139	67,563
PBR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
EBITDAPS	6,800	5,717	4,896	5,956	6,928
EV/EBITDA	2.6	2.6	2.8	2.1	1.7
SPS	62,064	63,015	66,184	68,854	72,000
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	6,477	5,608	5,236	6,298	7,271
DPS	750	750	750	750	750

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	54	102	100	122	104
당기순이익	0	0	36	55	72
비현금항목의 가감	79	89	81	86	91
감가상각비	67	71	59	58	58
외환손익	2	5	1	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	10	13	21	26	32
자산부채의 증감	-81	-25	-6	-1	-36
기타현금흐름	56	38	-12	-18	-23
투자활동 현금흐름	-73	-65	-61	-99	-62
투자자산	201	-3	0	0	0
유형자산	-194	-33	-60	-60	-60
기타	-79	-29	-1	-39	-2
재무활동 현금흐름	-28	-38	-55	-45	-43
단기차입금	0	8	-4	-8	-6
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-16	-16	-16	-16	-16
기타	-11	-30	-34	-21	-21
현금의 증감	-46	-1	11	-12	0
기초 현금	65	19	18	29	17
기말 현금	19	18	29	17	16
NOPLAT	81	48	38	57	74
FCF	-78	58	38	56	72

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-0.9	-2.8	0.0	4.0	4.6
영업이익 증가율	-40.3	-36.8	-20.6	49.1	29.9
순이익 증가율	-32.9	-46.5	-16.8	53.0	31.3
수익성					
ROIC	6.9	3.7	2.9	4.4	5.6
ROA	5.9	3.7	2.9	4.3	5.5
ROE	6.1	3.2	2.5	3.8	4.9
안정성					
부채비율	23.7	24.2	23.5	19.7	17.8
순차입금비율	-1.9	0.5	-1.6	-3.9	-4.3
이자보상배율	18.6	16.3	29.3	49.3	71.4

자료: 한섬, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

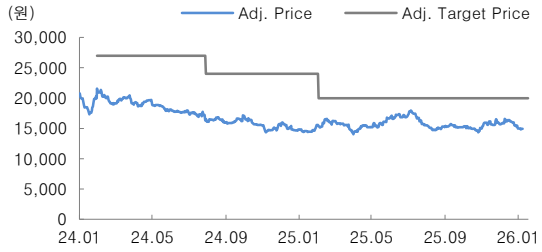
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:유정현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

한섬(020000) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.01.21	25.12.01	25.11.28	25.11.03	25.08.10	25.05.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
괴리율(평균,%)		(21.70)	(22.38)	(22.39)	(24.33)	(19.91)
괴리율(최대/최소,%)		(17.15)	(19.30)	(19.30)	(21.40)	(10.10)
제시일자	25.02.10	25.02.06	24.11.20	24.11.16	24.09.05	24.08.06
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	20,000	24,000	24,000	24,000	24,000	24,000
괴리율(평균,%)	(22.60)	(35.58)	(35.03)	(33.13)	(32.97)	(31.48)
괴리율(최대/최소,%)	(17.05)	(35.13)	(28.50)	(28.50)	(28.50)	(29.75)
제시일자	24.05.07	24.02.07				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	27,000	27,000				
괴리율(평균,%)	(30.67)	(27.34)				
괴리율(최대/최소,%)	(20.93)	(20.93)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260117)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	87.9%	12.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상