Earnings Preview

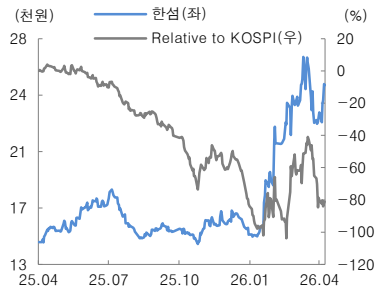
한섬 (020000)

유정현
junghyun.yu@daishin.com
홍성원 RA
seongwon.hong@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	35,000 유지
현재주가 (26.04.17)	24,900 섬유의복업종

KOSPI	6191.92
시가총액	559십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	26,800원 / 14,350원
120일 평균거래대금	27억원
외국인지분율	20.94%
주요주주	현대홈쇼핑 40.50% 국민연금공단 9.55%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.2	66.7	65.6	67.8
상대수익률	-9.1	30.3	0.2	-33.1



매출 성장률과 GPM이 동반 상승 : 영업 레버리지 구간

- 26년 1분기 정상가 판매율 상승으로 영업이익 급증 전망
- 1분기부터 매출 고성장, GPM도 상승
- 실적 눈높이 높여도 되는 상황. 26년은 3년만에 부진에서 탈출하는 첫 해

투자의견 BUY와 목표주가 35,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 35,000원(12개월 FWD 예상 P/E 8배) 유지

지난 해 말부터 국내 주요 산업들의 실적 개선, 이에 따른 주식시장 호황 등 자산 가격 상승으로 가계의 가처분 소득 증가가 나타나기 시작하며 동사 실적도 크게 개선되기 시작. 브랜드 기업들의 실적 전망에서 가장 중요한 것은 1) 매출 성장률, 2) GPM 유지/상승 여부임. 동사는 23년부터 내수 소비 부진으로 쌓이기 시작한 재고를 소진하기 위해 할인 판매를 하면서 매출이 늘지 않아 매출 감소와 GPM 하락의 악순환으로 손익이 크게 훼손. 그러나 4Q25부터 국내 소비 회복으로 매출이 증가하고 그동안 쌓였던 과년차 재고가 다 소진되며 지금 상황은 매출 성장률과 GPM이 같이 상승하는 초기 단계임. 2027년까지 이러한 국면 지속으로 손익이 크게 개선될 전망. 최근 높은 주가 상승률에도 불구하고 여전히 저평가 상태

1Q26 Preview: 영업이익 급증 구간 진입

1분기 매출액과 영업이익은 각각 4,154억원(+9%, yoy), 341억원(+56%, yoy)으로 호실적 전망. 산업통상부 자료에 따르면 백화점 카테고리별 매출 성장률에서 여성복과 남성복이 25년 4분기부터 성장률이 회복되면서 1분기 평균 10%를 상회하는 성장률을 보임에 따라 동사 브랜드도 주력 채널인 백화점에서 두 자릿수 성장률을 기록한 것으로 보임. 백화점 정상 채널에서 구입하는 고객이 증가하면서 매출에서 약 35% 이상 차지하는 아울렛과 온라인 성장률은 백화점 성장률 보다 낮아 전체 성장률은 9%를 기록할 전망. 백화점 정상가 판매율 상승에 따라 GPM이 크게 개선되며 영업 레버리지가 크게 나타나기 시작함에 따라 이익이 급증한 것으로 추정

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	380	464	420	415	9.2	-10.4	408	368	8.8	-11.4
영업이익	22	27	34	34	56.4	25.3	34	13	1,697.0	-61.1
순이익	18	24	26	27	45.3	12.9	27	11	342.4	-59.4

자료: 한섬, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,485	1,492	1,626	1,788	2,225
영업이익	63	52	101	124	249
세전순이익	57	56	105	130	255
총당기순이익	43	46	80	99	194
지배지분순이익	45	46	80	99	194
EPS	1,894	2,061	3,667	4,597	9,021
PER	7.8	7.8	6.7	5.4	2.7
BPS	59,656	64,033	68,911	73,828	82,167
PBR	0.2	0.2	0.4	0.3	0.3
ROE	3.2	3.3	5.4	6.4	11.6

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,626	1,788	1,626	1,788	0.0	0.0
영업이익	101	124	101	124	0.0	0.0
지배지분순이익	80	99	80	99	0.0	0.0
영업이익률	6.2	7.0	6.2	7.0		
순이익률	4.9	5.5	4.9	5.5		

자료: 한섬, 대신증권 Research Center

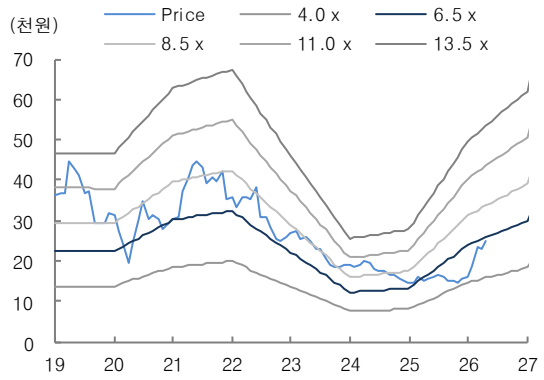
표 1. 한섬 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2025				2026F				2025	2026F	2027F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	380	338	310	464	415	368	339	504	1,492	1,626	1,788
영업이익	22	1	3	27	34	13	14	40	52	101	124
영업이익률	5.7	0.2	0.8	5.9	8.2	3.6	4.1	7.9	3.5	6.2	7.0
YoY											
매출액	-3.4	-1.1	-1.5	6.4	9.2	8.8	9.4	8.7	0.4	9.0	9.9
영업이익	-33.1	-82.0	-59.0	30.4	56.4	1,697.0	467.7	45.5	-17.8	93.7	23.1

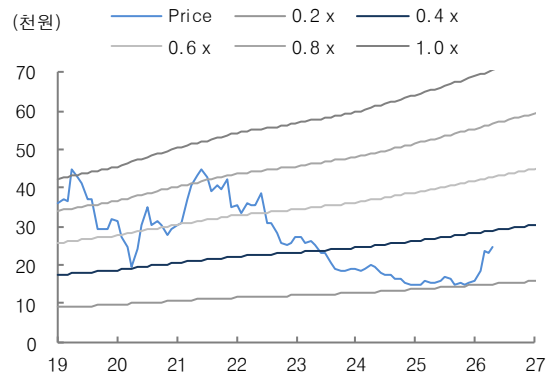
주: K-IFRS 연결기준, 자료: 한섬, 대신증권 Research Center

그림 1. 한섬 PER 밴드



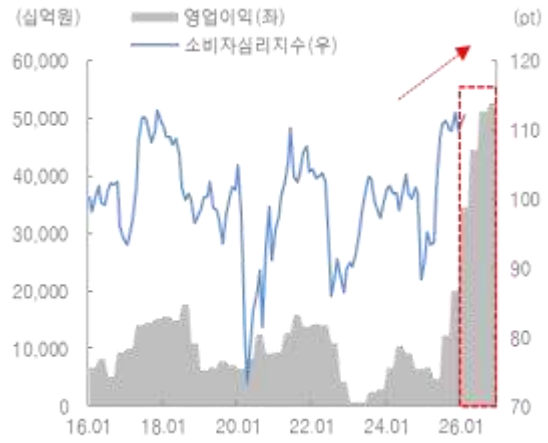
자료: 한섬, 대신증권 Research Center

그림 2. 한섬 PBR 밴드



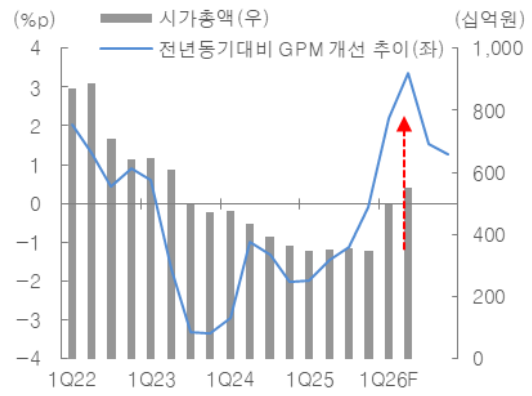
자료: 한섬, 대신증권 Research Center

그림 3. 삼성전자 영업이익 & 소비자 심리지수



자료: 삼성전자, 한국은행, 대신증권 Research Center

그림 4. 한섬 GPM & 시가총액 추이



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

표2. 백화점 전년동월 대비 상품군별 매출 증감률 추이 (단위: %)

구분	비식품								식품	합계
	잡화	여성정장	여성캐주얼	남성의류	아동스포츠	가정용품	해외유명브랜드	비식품소계		
25. 1 월	0.5	−6.2	2.2	0.7	9.3	−1.1	17.3	7.2	24.9	10.3
2 월	−6.5	−3.1	−11.2	−11.3	−7.6	4.3	4.5	−0.7	−21.2	−3.6
3 월	−3.8	−5.4	−3.3	−8.9	−1.6	−2.2	−2.7	−3.3	3.5	−2.1
4 월	−6.5	−8.1	−7.1	−11.3	−6.2	−6.2	1.1	−3.9	4.5	−2.9
5 월	−5.7	−2.0	−2.2	−5.3	−1.3	2.0	8.1	1.9	4.4	2.3
6 월	−13.3	2.5	−4.7	−2.4	−3.1	−2.1	2.9	−1.6	1.3	−0.9
7 월	−10.3	7.3	2.7	1.2	1.7	8.9	11.3	5.3	3.4	5.1
8 월	−5.5	4.2	0.9	2.8	2.4	0.1	12.4	5.1	−9.9	2.8
9 월	−1.5	6.1	2.4	−3.2	−1.7	−4.3	12.6	4.2	4.1	4.8
10 월	6.8	2.8	13.9	2.8	8.3	−0.8	19.5	10.5	16.4	12.2
11 월	3.9	8.4	2.2	7.7	4.3	5.7	23.3	12.0	5.0	12.3
12 월	3.4	7.0	13.9	2.9	3.7	3.8	13.7	9.0	6.5	9.3
26. 1 월	**7.3**	**21.1**	**17.0**	**11.6**	**8.0**	**11.6**	**31.0**	**19.7**	**−18.8**	**13.4**
2 월	**12.8**	**11.9**	**25.1**	**19.8**	**15.7**	**12.7**	**22.6**	**18.4**	**65.0**	**25.6**

자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

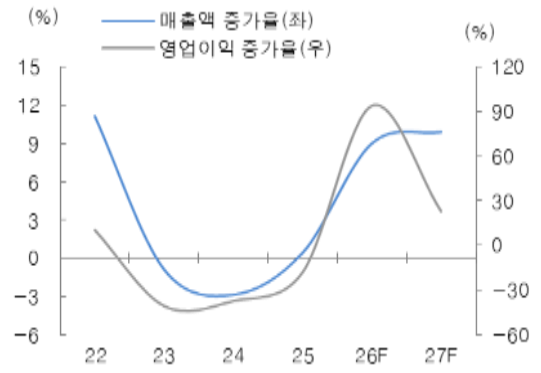
- 여성복 제조판매를 주 사업으로 하는 현대백화점 그룹 계열의 패션의류 전문업체
- 주요 브랜드로 SYSTEM, MINE, SJSJ, TIME, LANVIN COLLECTION 등이 있음
- 2016 년 한섬글로벌과 현대지앤에프 2 개의 자회사를 설립하여 SK 네트웍스 패션 부문을 인수한 바 있음
- 온라인 사업으로 더한섬닷컴을 운영 중
- 자산 1 조 7,462 억원, 부채 3,401 억원, 자본 1 조 4,061 억원
- 발행주식 수: 23,398,500 주 / 자기주식수: 1,921,506 주

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

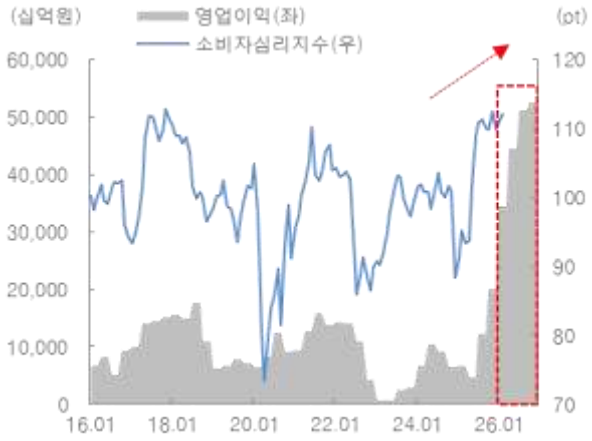
매출액 & 영업이익 증가율



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

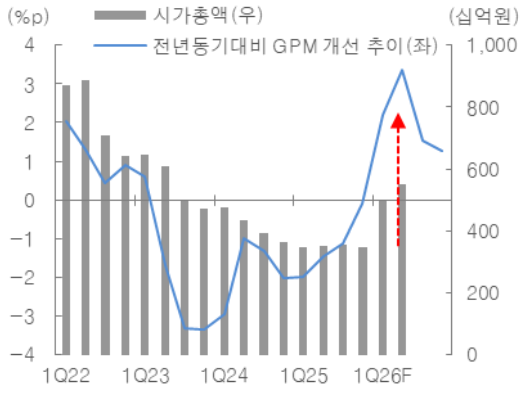
2. Earnings Driver

삼성전자 영업이익 & 소비자 심리지수



자료: 삼성전자, 한국은행, 대신증권 Research Center

한섬 GPM & 시가총액 추이



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,485	1,492	1,626	1,788	2,225
매출원가	631	652	677	720	922
매출총이익	854	840	949	1,067	1,303
판매비와관리비	790	788	848	943	1,054
영업이익	63	52	101	124	249
영업이익률	4.3	3.5	6.2	7.0	11.2
EBITDA	135	122	165	186	309
영업외손익	-7	3	4	6	6
관계기업손익	0	0	0	2	2
금융수익	4	3	2	2	2
외환관련이익	2	3	1	1	1
금융비용	-4	-3	-2	-1	-1
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-6	4	4	3	3
법인세비용차감전순손익	57	56	105	130	255
법인세비용	-13	-9	-25	-31	-61
계속사업순손익	43	46	80	99	194
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	43	46	80	99	194
당기순이익률	2.9	3.1	4.9	5.5	8.7
비지배지분순이익	-1	0	0	0	0
지배지분순이익	45	46	80	99	194
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	42	47	81	99	194
비지배지분포괄이익	-1	0	0	0	0
지배지분포괄이익	44	47	81	100	195

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	840	819	845	920	1,097
현금및현금성자산	18	20	39	39	13
매출채권 및 기타채권	119	129	114	124	152
재고자산	624	620	651	715	890
기타유동자산	78	49	42	42	42
비유동자산	907	916	916	921	932
유형자산	583	616	627	637	645
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	324	301	289	284	288
자산총계	1,746	1,735	1,761	1,841	2,029
유동부채	265	250	213	209	218
매입채무 및 기타채무	159	166	170	174	187
차입금	44	25	20	16	13
유동성채무	14	13	0	0	0
기타유동부채	49	47	23	19	19
비유동부채	75	48	47	46	46
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	75	48	47	46	46
부채총계	340	298	260	255	264
지배지분	1,406	1,437	1,501	1,586	1,765
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	122	122	122	122	122
이익잉여금	1,310	1,330	1,394	1,477	1,656
기타자본변동	-38	-27	-27	-26	-25
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,406	1,437	1,501	1,586	1,765
순차입금	7	10	-27	-31	-8

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,894	2,061	3,667	4,597	9,021
PER	7.8	7.8	6.7	5.4	2.7
BPS	59,656	64,033	68,911	73,828	82,167
PBR	0.2	0.2	0.4	0.3	0.3
EBITDAPS	5,717	5,452	7,556	8,647	14,385
EV/EBITDA	2.6	3.0	3.2	2.8	1.8
SPS	63,015	66,469	74,645	83,235	103,599
PSR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
CFPS	5,608	5,934	8,460	9,626	15,366
DPS	750	750	750	750	750

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	102	116	125	107	80
당기순이익	43	46	80	99	194
비현금항목의 가감	89	87	105	108	136
감가상각비	71	70	64	61	60
외환손익	5	0	1	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	13	17	40	46	76
자산부채의 증감	-25	-13	-34	-69	-189
기타현금흐름	38	42	-26	-31	-61
투자활동 현금흐름	-65	-63	-59	-59	-59
투자자산	-3	24	-1	-1	-1
유형자산	-33	-59	-59	-59	-59
기타	-29	-28	0	0	0
재무활동 현금흐름	-38	-51	-50	-35	-35
단기차입금	8	-19	-5	-4	-3
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-16	-16	-16	-15	-15
기타	-30	-16	-29	-16	-16
현금의 증감	-1	3	19	-1	-26
기초 현금	19	18	20	39	39
기말 현금	18	20	39	39	13
NOPLAT	48	43	77	94	189
FCF	58	26	82	97	191

재무비율 (단위: 원 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-2.8	0.4	9.0	9.9	24.5
영업이익 증가율	-36.8	-17.8	93.5	23.1	100.4
순이익 증가율	-46.5	6.8	72.6	23.6	96.2
수익성					
ROIC	3.7	3.3	5.7	6.7	12.4
ROA	3.7	3.0	5.8	6.9	12.9
ROE	3.2	3.3	5.4	6.4	11.6
안정성					
부채비율	24.2	20.7	17.3	16.1	15.0
순차입금비율	0.5	0.7	-1.8	-1.9	-0.5
이자보상배율	16.3	19.0	77.6	103.5	222.2

자료: 한섬, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

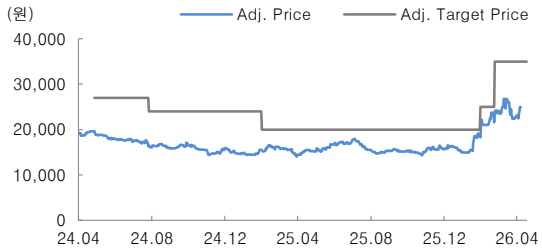
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.04.20	26.03.05	26.02.09	26.01.21	25.12.01	25.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	35,000	35,000	25,000	20,000	20,000	20,000
괴리율(평균,%)		(30.88)	(12.07)	(20.16)	(21.89)	(22.38)
괴리율(최대/최소,%)		(23.43)	(5.00)	(4.25)	(17.15)	(19.30)
제시일자	25.11.03	25.08.10	25.05.07	25.02.10	25.02.06	24.11.20
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	20,000	20,000	20,000	20,000	24,000	24,000
괴리율(평균,%)	(22.39)	(24.33)	(19.91)	(22.60)	(35.58)	(35.03)
괴리율(최대/최소,%)	(19.30)	(21.40)	(10.10)	(17.05)	(35.13)	(28.50)
제시일자	24.11.16	24.09.05	24.08.06	24.05.07		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	24,000	24,000	24,000	27,000		
괴리율(평균,%)	(33.13)	(32.97)	(31.48)	(33.79)		
괴리율(최대/최소,%)	(28.50)	(28.50)	(29.75)	(29.00)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260417)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.1%	8.9%	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