Result Comment

한섬 (020000)

이익 급증 본격 시작

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

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	39,000 상향
현재주가 (26.05.07)	24,300 섬유의복업종

- 26년 1분기 영업이익 68% 증가하면서 서프라이즈 기록
- 1분기 GPM 상승으로 브랜드력 및 소비자 구매력 회복 확인
- 실적 눈높이 높여도 되는 상황. 26년은 3년만에 부진에서 탈출하는 첫 해

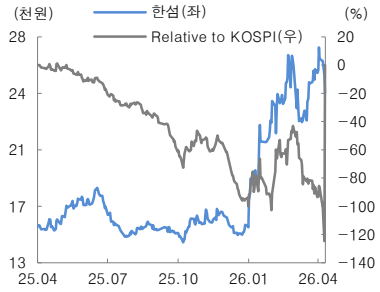
투자의견 BUY를 유지하며 목표주가 39,000원으로 상향(+10%)

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 39,000원(12개월 FWD 예상 P/E 8배)으로 상향. 목표주가 상향은 실적 상향에 따른 것임

4~5월 백화점 국내 패션 성장률이 1분기 못지 않게 양호한 것으로 전해짐에 따라 2분기도 강력한 턴어라운 모멘텀이 전망됨. 마진율과 브랜드력 가늠의 핵심 요소인 매출총이익률이 올해 1분기부터 상승하면서 영업 레버리지 효과 당분간 지속 전망. 호실적에도 불구하고 P/E는 5~6배 수준에 불과. 투자 매력이 매우 큰 상황

KOSPI	7490.05
시가총액	545십억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	27,300원 / 14,350원
120일 평균거래대금	29억원
외국인지분율	20.66%
주요주주	현대홈쇼핑 40.50% 국민연금공단 9.55%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.7	31.0	62.1	59.4
상대수익률	-20.2	-11.0	-14.4	-45.2



1Q26 Review: 이익 급증 본격 시작

1분기 매출액과 영업이익은 각각 4,104억원(+8%, yoy), 365억원(+68%, yoy)으로 당사 및 시장 컨센서스 상회하는 호실적 기록

오프라인 매출액 9.2% 성장. 백화점 중심으로 성장하면서 온라인 성장률은 2.9%를 기록. 1분기 정상가 판매율 상승으로 매출총이익률은 50bps 상승. 백화점 매출 성장률이 높게 나오면서 오프라인 매출 비중은 전년동기대비 1%p 상승한 78%를 차지. 21년 코로나 시기에 국내 소비가 크게 증가하면서 나타난 오프라인 정상가 판매 비중 상승과 마진 개선이 동반해서 나타나기 시작함

반면 판관비는 yoy 2.5% 증가에 그치면서 판관비율이 yoy 2.7%p 하락. 이전 보고서에서 언급했듯이 동사는 소매 기업으로 매출 증가율이 HSD%을 기록하는데 매출총이익률이 상승하는 구간이므로 판관비 부담이 줄어드는 상황. 정상가 판매율 상승에 비용 부담 완화로 영업이익률은 yoy 3.2%p 상승한 8.9%를 기록하며 최근 3년간 1분기 중 최고치 달성

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	380	464	415	410	7.9	-11.5	409	371	9.6	-9.7
영업이익	22	27	34	37	67.7	34.3	35	13	1,709.8	-63.5
순이익	18	24	25	27	49.0	15.7	28	11	368.9	-58.0

자료: 한섬, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,485	1,492	1,624	1,791	1,963
영업이익	63	52	111	124	139
세전순이익	57	56	115	130	144
총당기순이익	43	46	88	100	111
지배지분순이익	45	46	88	100	111
EPS	1,894	2,061	4,055	4,662	5,183
PER	7.8	7.8	6.1	5.3	4.8
BPS	59,656	64,033	69,299	74,287	78,788
PBR	0.2	0.2	0.4	0.3	0.3
ROE	3.2	3.3	6.0	6.4	6.8

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	1,624	1,788	1,624	1,791	0.0	0.2
영업이익	101	124	111	124	9.5	0.1
지배지분순이익	80	99	88	100	10.6	1.4
영업이익률	6.2	7.0	6.8	6.9		
순이익률	4.9	5.5	5.4	5.6		

자료: 한섬, 대신증권 Research Center

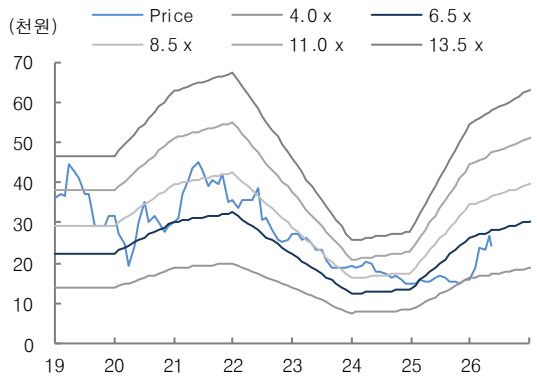
표 1. 한섬 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2025				2026F				2025	2026F	2027F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	380	338	310	464	410	371	339	504	1,492	1,624	1,791
영업이익	22	1	3	27	37	13	14	47	52	111	124
영업이익률	5.7	0.2	0.8	5.9	8.9	3.6	4.1	9.3	3.5	6.8	6.9
YoY											
매출액	-3.4	-1.1	-1.5	6.4	7.9	9.6	9.4	8.7	0.4	8.9	10.3
영업이익	-33.1	-82.0	-59.0	30.4	67.7	1,709.8	467.7	71.6	-17.8	111.9	12.5

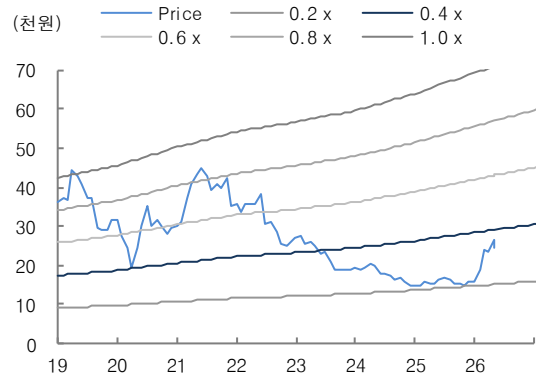
주: K-IFRS 연결기준, 자료: 한섬, 대신증권 Research Center

그림 1. 한섬 PER 밴드



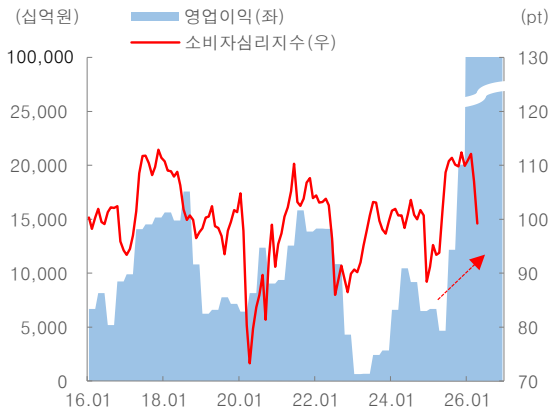
자료: 한섬, 대신증권 Research Center

그림 2. 한섬 PBR 밴드



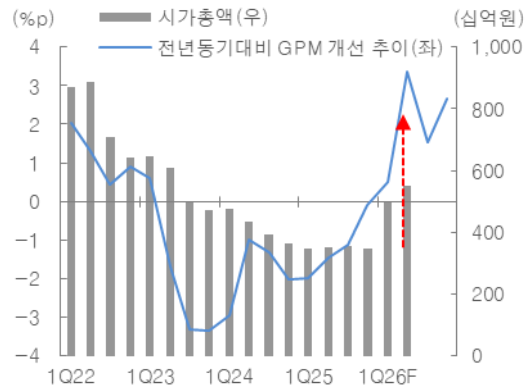
자료: 한섬, 대신증권 Research Center

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	여성 정장	여성 캐주얼	남성의류	아동 스포츠	가정용품	해외유명 브랜드	비식품 소계		
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**
3 월	**6.0**	**11.7**	**12.8**	**9.4**	**4.9**	**17.1**	**21.7**	**15.0**	**5.4**	**14.7**

자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

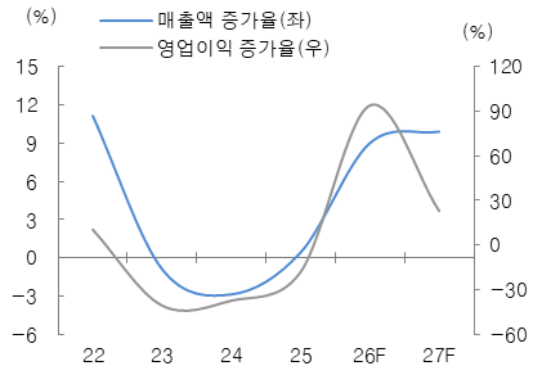
- 여성복 제조판매를 주 사업으로 하는 현대백화점 그룹 계열의 패션의류 전문업체
- 주요 브랜드로 SYSTEM, MINE, SJSJ, TIME, LANVIN COLLECTION 등이 있음
- 2016 년 한섬글로벌과 현대지앤에프 2 개의 자회사를 설립하여 SK 네트웍스 패션 부문을 인수한 바 있음
- 온라인 사업으로 더한섬닷컴을 운영 중
- 자산 1 조 7,462 억원, 부채 3,401 억원, 자본 1 조 4,061 억원
- 발행주식 수: 23,398,500 주 / 자기주식수: 1,921,506 주

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

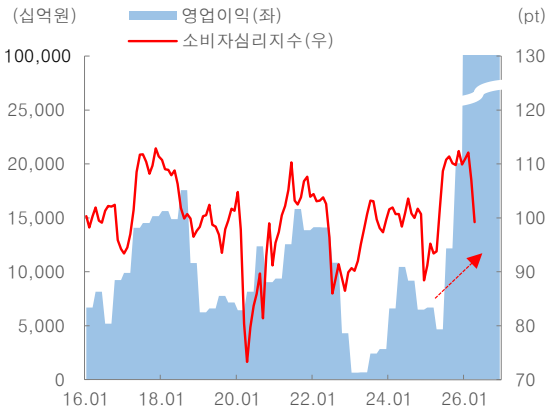
매출액 & 영업이익 증가율



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

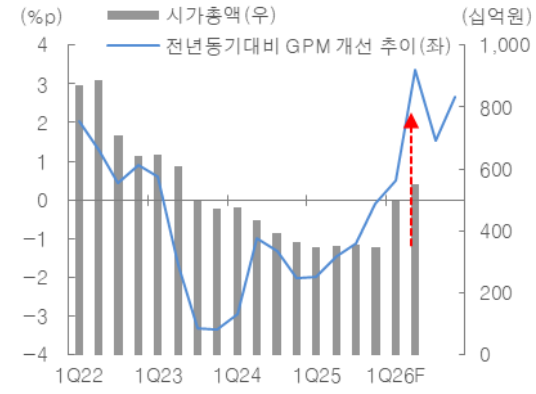
2. Earnings Driver

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	1,624	1,791	1,963
매출원가	631	652	676	722	787
매출총이익	854	840	948	1,069	1,176
판매비와관리비	790	788	837	945	1,037
영업이익	63	52	111	124	139
영업이익률	4.3	3.5	6.8	6.9	7.1
EBITDA	135	122	174	186	199
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	115	130	144
법인세비용	-13	-9	-26	-30	-33
계속사업순손익	43	46	88	100	111
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	43	46	88	100	111
당기순이익률	2.9	3.1	5.4	5.6	5.7
비지배지분순이익	-1	0	0	0	0
지배지분순이익	45	46	88	100	111
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	42	47	89	101	112
비지배지분포괄이익	-1	0	0	0	0
지배지분포괄이익	44	47	89	101	112

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	840	819	854	936	1,034
현금및현금성자산	18	20	49	53	71
매출채권 및 기타채권	119	129	113	124	135
재고자산	624	620	650	716	785
기타유동자산	78	49	42	42	42
비유동자산	907	916	916	915	915
유형자산	583	616	627	637	645
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	324	301	289	278	271
자산총계	1,746	1,735	1,770	1,851	1,949
유동부채	265	250	213	209	211
매입채무 및 기타채무	159	166	170	174	179
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	257
지배지분	1,406	1,437	1,510	1,595	1,692
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	122	122	122	122	122
이익잉여금	1,310	1,330	1,402	1,487	1,583
기타자본변동	-38	-27	-27	-26	-25
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,406	1,437	1,510	1,595	1,692
순차입금	7	10	-37	-45	-66

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,894	2,061	4,055	4,662	5,183
PER	7.8	7.8	6.1	5.3	4.8
BPS	59,656	64,033	69,299	74,287	78,788
PBR	0.2	0.2	0.4	0.3	0.3
EBITDAPS	5,717	5,452	7,997	8,653	9,252
EV/EBITDA	2.6	3.0	2.9	2.7	2.4
SPS	63,015	66,469	74,532	83,371	91,408
PSR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
CFPS	5,608	5,934	8,901	9,632	10,232
DPS	750	750	750	750	750

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	102	116	135	106	113
당기순이익	0	0	88	100	111
비현금항목의 가감	89	87	106	107	109
감가상각비	71	70	64	61	60
외환손익	5	0	1	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	13	17	41	44	48
자산부채의 증감	-25	-13	-33	-71	-74
기타현금흐름	38	42	-27	-30	-33
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	28	4	18
기초 현금	19	18	20	49	53
기말 현금	18	20	49	53	71
NOPLAT	48	43	85	96	107
FCF	58	26	90	99	108

재무비율 (단위: 원 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-2.8	0.4	8.9	10.3	9.6
영업이익 증가율	-36.8	-17.8	111.9	12.5	11.6
순이익 증가율	-46.5	6.8	90.9	13.3	11.2
수익성					
ROIC	3.7	3.3	6.3	6.8	7.2
ROA	3.7	3.0	6.3	6.9	7.3
ROE	3.2	3.3	6.0	6.4	6.8
안정성					
부채비율	24.2	20.7	17.2	16.0	15.2
순차입금비율	0.5	0.7	-2.4	-2.8	-3.9
이자보상배율	16.3	19.0	85.0	103.6	123.8

자료: 한섬, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

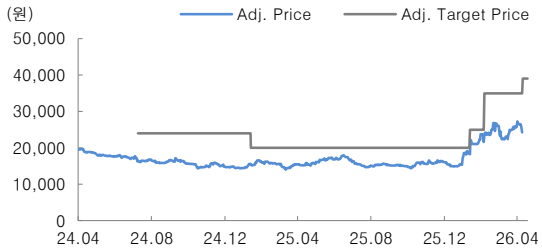
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.05.08	26.04.20	26.03.05	26.02.09	26.01.21	25.12.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	39,000	35,000	35,000	25,000	20,000	20,000
괴리율(평균,%)		(29.69)	(30.81)	(12.07)	(20.34)	(21.84)
괴리율(최대/최소,%)		(22.00)	(23.43)	(5.00)	(4.25)	(17.15)
제시일자	25.11.28	25.11.03	25.08.10	25.05.07	25.02.10	25.02.06
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	24,000
괴리율(평균,%)	(22.39)	(22.41)	(24.33)	(19.91)	(22.60)	(35.58)
괴리율(최대/최소,%)	(19.30)	(19.30)	(21.40)	(10.10)	(17.05)	(35.13)
제시일자	24.11.20	24.11.16	24.09.05	24.08.06		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	24,000	24,000	24,000	24,000		
괴리율(평균,%)	(35.03)	(33.13)	(32.97)	(31.48)		
괴리율(최대/최소,%)	(28.50)	(28.50)	(28.50)	(29.75)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260505)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.9%	9.1%	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