한샘 (009240)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 건설 | 2026. 5. 13

매매거래량 영향과 특판 감소로 믹스 개선

Analyst 김세련
sally.kim@ls-sec.co.kr

Buy (상향)

목표주가 (유지)	45,000 원
현재주가	36,750 원
상승여력	22.4 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (5/12)	7,643.15 pt
시가총액	8,649 억원
발행주식수	23,534 천주
52 주 최고가/최저가	51,400 / 36,750 원
90 일 일평균거래대금	28.1 억원
외국인 지분율	13.1%
배당수익률(26.12E)	0.0%
BPS(26.12E)	25,181 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -36.9%
	6 개월 -105.5%
	12 개월 -207.4%
주주구성	하임유한회사 (외 17 인) 36.0%
	자사주 (외 1 인) 29.5%
Teton Capital Partners LP (외 1 인)	8.7%

Stock Price

1Q26 Review: 특판 매출 감소와 리테일 판매 호조로 이익 개선

한샘의 1분기 매출액은 3,994억원으로 전년동기대비 9.9% 감소, 컨센서스 대비 6.2% 하회했다. 반면 영업이익은 101억원으로 전년동기대비 56.4% 증가, 컨센서스 및 당사 추정치 대비 64.3% 상회하는 호실적을 기록했다. 이는 1) 매출 볼륨 성장을 담당하는 B2B 특판 매출이 입주 다운사이클 본격화에 따라 감소하면서 믹스가 개선된 영향과 더불어, 2) 연초 이후 아파트 거래량 증가에 따라 온라인 가구 판매 증가 및 리하우스 주력 아이템 판매 확대에 기인한다. 영업이익 개선세에 반해 청산법인 충당부채 반영 등의 영향으로 순이익은 컨센서스를 51.4%, 당사 추정치를 18.4% 하회하는 아쉬운 수준을 기록했다. 거래량 회복의 영향으로 2분기까지 호실적이 지속될 전망이나, 하반기부터는 석유화학제품 가격 상승 여파와 거래 둔화에 따른 매출 감소 효과로 인해 감익이 다시금 불가피할 전망이다.

돌파하기 쉽지 않은 매크로지만, 자사주 소각에 대한 기대 유지

한샘에 대해 목표주가를 45,000원으로 유지하나, 주가 낙폭 과대에 따른 목표주가와의 괴리로 인해 투자의견을 기존 Hold에서 Buy로 상향한다. 강화된 주택 수요 규제로 인해 한샘의 주요 매크로 지표인 주택 매매거래량의 구조적 둔화가 불가피한 상황이다. 그럼에도 불구하고 기존 플래그십 리뉴얼을 통한 모객 확대와 고마진 제품군 판매 증가로 리하우스 사업부 탑라인 감익을 방어하고 있다. 다만, 매크로 환경 둔화로 얕은 실적이 지속되면서 내년 역시 유의미한 펀더멘탈의 반전을 만들어내기 요원한 상황이다. 분명한 주가 상승 반전의 모멘텀은 자사주이다. 상법개정안에 따라 보유하고 있는 대규모 자사주에 대한 활용성을 고려한다면, 연내 기술적인 주가 반등을 기대해볼 수 있다는 점에서는 관심을 이어가 볼 만하다는 판단이다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,908	1,745	1,598	1,630	1,703
영업이익	31	18	31	24	37
세전이익	190	49	24	32	47
순이익	151	46	18	24	36
EPS (원)	6,422	1,967	775	1,040	1,509
증감률 (%)	흑전	-69.4	-60.6	34.2	45.1
PER (X)	7.4	23.5	47.4	35.3	24.3
PBR (X)	3.2	2.7	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA (X)	8.5	6.8	6.6	6.7	5.8
영업이익률 (%)	1.6	1.1	1.9	1.4	2.2
EBITDA 마진 (%)	5.5	5.1	6.1	5.6	6.2
ROE (%)	43.6	12.3	4.5	5.7	7.7
부채비율 (%)	204.4	148.4	138.9	133.3	124.9

주: 한샘, IFRS 연결 기준, LS증권 리서치센터

표1 한샘 멀티플에 의한 목표주가 산정 테이블

	2024	2025E	2026E	2027E
BPS (원)	14,900	16,987	25,181	26,655
ROE (%)	43.6	12.3	4.5	5.7
PBR (X)	3.2	2.7	1.5	1.4
Target BPS (원)	25,795	12M Forward BPS		
Target PBR (X)	1.8	아파트 거래 침체기 '11~'12 평균 PBR에 성장 체력 고려 30% 할인		
목표주가 (원)	45,000			
현재주가 (원, 5/12)	36,750			
Upside (%)	22.4			
기존목표주가 (원)	45,000			
변동률 (%)	0.0			

자료: LS증권 리서치센터

표2 한샘 추정치 변경 내용

	2026E			2027E		
(단위: 십억원)	기존	변경	*증감율 (%, %p)*	기존	변경	*증감율 (%, %p)*
매출액	1,658	1,598	*-3.6*	1,670	1,630	*-2.4*
영업이익	25	31	*24.3*	31	24	*-23.6*
영업이익률(%)	1.5	1.9	*0.4*	1.8	1.4	*-0.4*
순이익	13	18	*38.5*	18	24	*33.4*
순이익률(%)	0.8	1.1	*0.3*	1.1	1.5	*0.4*

자료: LS증권 리서치센터

표3 한샘 1Q26 Review

(단위: 십억원)	1Q26P	1Q25	*YoY (%,%p)*	4Q25	*QoQ (%,%p)*	컨센서스	*Gap (%,%p)*
매출액	399.4	443.4	*-9.9*	400.3	*-0.2*	425.6	*-6.2*
영업이익	10.1	6.4	*56.4*	3.0	*241.3*	6.1	*64.3*
영업이익률 (%)	2.5	1.5	*1.1*	0.7	*1.8*	1.4	*1.1*
순이익	2.6	9.6	*-72.6*	4.6	*-42.8*	5.4	*-51.4*
순이익률 (%)	0.7	2.2	*-1.5*	1.1	*-0.5*	1.3	*-0.6*

주: IFRS 연결 기준, 컨센서스는 3개월 기준임 / 자료: 한샘, FnGuide, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

표4 **한샘 실적 추이 및 전망**

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	1,745	1,598	1,630	443	459	441	400	399	428	392	378
I. B2C	1,022	1,043	1,073	258	257	254	253	264	278	251	249
홈퍼니싱 (가구)	478	474	483	143	110	117	108	134	125	113	102
리하우스 (리모델링)	544	569	589	115	147	137	145	130	153	139	147
II. B2B	396	303	294	111	115	99	72	73	87	78	65
III. 연결기타	327	253	263	75	87	89	76	62	63	64	64
Sales Growth (YoY %)	*-8.6*	*-8.4*	*2.0*	*-8.7*	*-3.9*	*-2.8*	*-18.4*	*-9.9*	*-6.8*	*-11.1*	*-5.5*
I. B2C	*-4.5*	*2.0*	*2.9*	*-2.0*	*-2.8*	*0.8*	*-13.0*	*2.4*	*8.0*	*-1.1*	*-1.4*
I-1. 홈퍼니싱 (가구)	*-10.2*	*-0.8*	*2.0*	*-0.1*	*-12.5*	*-6.1*	*-22.3*	*-6.1*	*13.3*	*-3.6*	*-5.1*
I-2. 리하우스 (리모델링)	*1.1*	*4.5*	*3.6*	*-4.3*	*6.0*	*7.4*	*-4.5*	*13.2*	*4.0*	*1.0*	*1.4*
II. B2B	*-19.4*	*-23.5*	*-3.0*	*-21.8*	*-7.1*	*-5.8*	*-40.7*	*-34.0*	*-23.9*	*-21.1*	*-9.9*
III. 연결기타	*-8.6*	*-8.4*	*2.0*	*-7.8*	*-2.8*	*-8.7*	*-3.9*	*-17.0*	*-28.0*	*-28.5*	*-15.0*
매출총이익	432	441	432	106	115	106	106	113	125	102	102
(YoY %)	*-2.6*	*2.0*	*-2.0*	*-6.6*	*3.4*	*-4.5*	*-2.7*	*7.1*	*8.5*	*-3.8*	*-4.2*
매출총이익률 (%)	24.8	27.6	26.5	23.9	25.0	23.9	26.5	28.4	29.1	25.9	26.9
판관비	414	410	408	99	113	99	103	103	109	98	100
판관비율 (%)	23.7	25.7	25.1	22.4	24.5	22.4	25.8	25.8	25.5	24.9	26.6
(YoY %)	*0.3*	*-0.8*	*-0.5*	*-0.9*	*8.3*	*-4.4*	*-2.0*	*3.9*	*-3.1*	*-1.0*	*-2.5*
영업이익	18	31	24	6	2	7	3	10	16	4	1
(YoY %)	*-40.8*	*65.8*	*-23.1*	*-50.4*	*-68.2*	*-6.1*	*-23.5*	*56.4*	*590.9*	*-43.9*	*-60.7*
(QoQ %)				*66.9*	*-65.0*	*203.4*	*-56.9*	*241.3*	*54.7*	*-75.4*	*-69.8*
영업이익률 (%)	1.1	1.9	1.4	1.5	0.5	1.6	0.7	2.5	3.6	1.0	0.3
세전이익	49	24	32	11	35	4	-2	4	14	2	4
세전이익률 (%)	2.8	1.5	2.0	2.5	7.6	1.0	-0.5	0.9	3.3	0.6	1.2
순이익	46	18	24	10	32	0	5	3	11	2	3
(YoY %)	*-69.4*	*-60.6*	*34.2*	*-80.2*	*137.5*	*적전*	*흑전*	*-72.6*	*-67.0*	*흑전*	*-27.5*
(QoQ %)				*흑전*	*235.1*	*적전*	*흑전*	*-42.8*	*304.3*	*-84.1*	*97.5*
순이익률 (%)	2.7	1.1	1.5	2.2	7.0	-0.0	1.1	0.7	2.5	0.4	0.9

주: IFRS 연결 기준 / 자료: 한샘, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

한샘 (009240)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	512	500	498	469	475
현금 및 현금성자산	60	98	63	91	90
매출채권 및 기타채권	96	63	83	94	98
재고자산	105	77	88	18	18
기타유동자산	252	262	264	267	270
비유동자산	555	493	501	563	600
관계기업투자등	200	176	210	271	307
유형자산	338	305	280	281	282
무형자산	17	11	11	11	11
자산총계	1,067	993	998	1,032	1,075
유동부채	472	407	394	404	411
매입채무 및 기타재무	232	193	181	190	197
단기금융부채	88	51	50	50	49
기타유동부채	152	163	163	164	164
비유동부채	245	186	186	186	186
장기금융부채	40	0	0	0	0
기타비유동부채	205	186	186	186	186
부채총계	717	593	580	590	597
지배주주지분	351	400	418	442	478
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	44	44	44	44	44
이익잉여금	553	607	625	650	685
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	351	400	418	442	478

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,908	1,745	1,598	1,630	1,703
매출원가	1,465	1,312	1,157	1,198	1,241
매출총이익	444	432	441	432	462
판매비 및 관리비	413	414	410	408	425
영업이익	31	18	31	24	37
(EBITDA)	106	89	97	91	106
금융손익	-7	-6	-6	-6	-6
이자비용	0	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	20	0	0	0	0
기타영업외손익	146	37	0	15	16
세전계속사업이익	190	49	24	32	47
계속사업법인세비용	39	2	6	8	11
계속사업이익	151	46	18	24	36
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	151	46	18	24	36
지배주주	151	46	18	24	36
총포괄이익	147	50	14	21	32
매출총이익률 (%)	23.3	24.8	27.6	26.5	27.1
영업이익률 (%)	1.6	1.1	1.9	1.4	2.2
EBITDA 마진률 (%)	5.5	5.1	6.1	5.6	6.2
당기순이익률 (%)	7.9	2.7	1.1	1.5	2.1
ROA (%)	14.3	4.5	1.8	2.4	3.4
ROE (%)	43.6	12.3	4.5	5.7	7.7
ROIC (%)	-1.7	4.1	5.6	3.6	5.4

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	49	69	-50	28	-31
당기순이익(손실)	151	46	18	24	36
비현금수익비용가감	-34	14	18	-35	-32
유형자산감가상각비	68	64	61	62	63
무형자산상각비	7	6	6	6	6
기타현금수익비용	-109	-56	-48	-103	-101
영업활동 자산부채변동	-68	9	-87	38	-34
매출채권 감소(증가)	20	30	-20	-11	-4
재고자산 감소(증가)	6	29	-11	70	0
매입채무 증가(감소)	-27	-32	-13	10	7
기타자산, 부채변동	-68	-18	-43	-31	-37
투자활동 현금흐름	91	31	36	35	34
유형자산처분(취득)	3	2	-1	-1	-1
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-10	-15	-15	-15	-15
기타투자활동	98	44	51	51	50
재무활동 현금흐름	-163	-63	-22	-35	-5
차입금의 증가(감소)	153	52	-1	-1	-1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-141	0	0	0	0
기타재무활동	-175	-114	-21	-34	-4
현금의 증가	-22	39	-35	28	-1
기초현금	82	60	98	63	91
기말현금	60	98	63	91	90

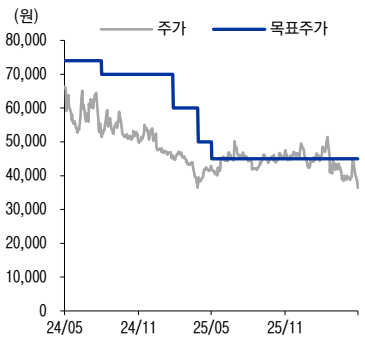
주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	7.4	23.5	47.4	35.3	24.3
P/B	3.2	2.7	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	8.5	6.8	6.6	6.7	5.8
P/CF	9.5	18.0	23.6	n/a	259.5
배당수익률 (%)	17.9	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액	-3.0	-8.6	-8.4	2.0	4.5
영업이익	1,504.3	-40.8	65.8	-23.1	57.3
세전이익	흑전	-74.4	-50.5	33.3	45.1
당기순이익	흑전	-69.4	-60.6	34.2	45.1
EPS	흑전	-69.4	-60.6	34.2	45.1
안정성 (%)					
부채비율	204.4	148.4	138.9	133.3	124.9
유동비율	108.5	122.8	126.1	116.2	115.7
순차입금/자기자본(x)	-47.1	-63.1	-52.8	-57.0	-53.2
영업이익/금융비용(x)	1.9	1.1	1.8	1.4	2.2
총차입금 (십억원)	128	97	96	95	94
순차입금 (십억원)	-165	-252	-221	-252	-254
주당지표 (원)					
EPS	6,422	1,967	775	1,040	1,509
BPS	14,900	16,987	25,181	26,655	28,795
CFPS	4,983	2,571	1,558	-443	142
DPS	8,530	0	0	0	0

주: IFRS 연결 기준 / 자료: 한샘, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

한샘 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2020.09.15	신규	김세련									
2024.05.13	Buy	74,000	-10.4		-20.3						
2024.08.13	Buy	70,000	-15.1		-26.0						
2025.02.07	Buy	60,000	-21.5		-26.8						
2025.04.10	Buy	50,000	-14.3		-18.8						
2025.05.14	Hold	45,000	14.2		-1.5						
2026.05.13	Buy	45,000									

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김세련).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 4. 1 ~ 2026. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)