한샘 (009240)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

점진적 회복 기대되나 아직은 아쉬운 펀더멘털

M.PERFORM **TP 38,000원**

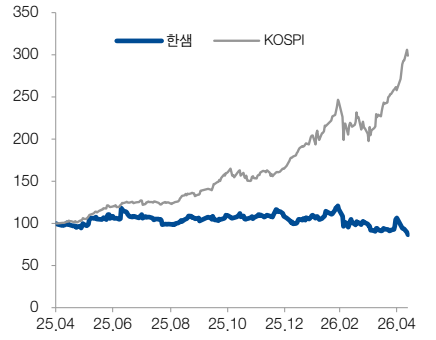
현재주가 (5/12)	36,750원
상승여력	3.4%
시가총액	865십억원
발행주식수	23,534천주
자본금/액면가	24십억원/1,000원
52주 최고가/최저가	51,400원/36,750원
일평균 거래대금 (60일)	3십억원
외국인 지분율	13.11%
주요주주 지분율	
하임유한회사외2인	19.47%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-6.5	-20.6	-21.3
상대주가(%p)	-28.3	-42.7	-57.3

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	1,480	2,009	54,000
After	1,146	1,841	38,000
Consensus	1,134	1,742	53,417
Cons. 차이	1.1%	5.7%	-28.9%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q26 연결 매출액 3,994억원(-9.9% yoy, -0.2% qoq), 영업이익 101억원(+56.4% yoy, +241.3% qoq, OPM 2.5%)으로 컨센서스 상회

주요이슈 및 실적전망

- 리하우스 매출액은 4Q25 아파트 매매거래량이 +35.9% yoy 증가함에 따라 +13.2% yoy 증가. 1Q26 매매거래량은 전국적으로 증가했고 올해 3월 진행한 쌤페스타 일평균 주문액이 역대 최고치를 기록했으며 구매전환율 및 객단가까지 상승하고 있어 외형 및 수익성의 완만한 동반 성장은 지속 가능할 전망
- 그러나 저조한 분양 및 입주로 홈퍼니싱과 B2B 매출액은 각각 -6.1%, -34.0% yoy 감소. 해당 부문 영향으로 전체 매출액은 한동안 정체되겠으나 객단가 상승 및 구매원가 절감, 제조라인 효율화에 따라 영업이익의 개선은 가능해 보임. 2Q26부터 서서히 나타날 타이트한 자재수급 상황은 불가피한 리스크 요인임
- 동사는 발행주식총수의 29.5%를 자사주로 보유 중. 3차 상법 개정에 따라 해당 물량은 27년 9월 이내로 소각해야 하며, 동사 역시 소각을 주된 방향으로 논의 중(일부 물량은 임직원 보상 지급 등으로 활용 가능). 또한 5/11 공시한 자회사 한샘넥서스 흡수합병을 통해 0.52%의 자사주 추가 취득(승계) 예정. 자사주 관련 뉴스에 단기적으로 반응할 수 있겠으나 해당 이슈는 이미 주가에 선반영되었으며 전반적으로 부진한 업황이 이어지고 있다는 펀더멘털을 고려할 필요가 있음

M.PERFORM(유지) / TP 38,000 원(하향) = 12m Fwd. BPS 18,319 원 * Target P/B 2.1x

- Target P/B는 기존 3.0x(현재 최대주주의 인수 후 자사주 매입량 증가하던 2H21~22년 밴드 상단 평균)에서 2.1x(주택가격은 상승폭이 축소되었으나 분양물량은 점진적 회복세에 진입했던 유사 국면 19년 평균 P/B)으로 하향 조정
- 이에 따라 목표주가를 54,000원 → 38,000원으로 29.6% 하향하며 투자의견 M.PERFORM 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	1,908	31	151	106	6,422	**흑전**	7.4	3.2	9.4	43.6	17.9
2025	1,745	18	46	89	1,967	-69.4	23.5	2.7	9.8	12.3	0.0
2026F	1,779	35	27	83	1,146	-41.7	33.2	2.1	7.9	6.6	1.5
2027F	1,870	45	43	91	1,841	60.7	20.7	2.0	6.9	10.0	2.4
2028F	1,931	65	62	110	2,639	43.3	14.4	1.8	5.2	13.1	2.4

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 한샘 1Q26 실적

(단위: 십억원)	분기실적			증감		당사 전망치		Consensus	
	1Q25	4Q25	1Q26P	(YoY)	(QoQ)	1Q26P	Diff.	1Q26P	Diff.
매출액	443	400	399	-9.9%	-0.2%	418	-4.5%	441	-9.4%
영업이익	6	3	10	56.4%	241.3%	6	66.8%	7	44.8%
세전이익	11	-2	4	-67.8%	흑전	10	-64.8%	11	-68.1%
당기순이익	10	5	3	-73.8%	-47.6%	8	-65.2%	5	-51.4%

자료: FnGuide, 현대차증권

〈표2〉 한샘 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,779	1,870	1,761	1,831	1.0%	2.1%
영업이익	35	45	30	47	15.4%	-5.0%
세전이익	36	58	46	63	-22.5%	-8.3%
당기순이익	27	43	35	47	-22.6%	-8.3%

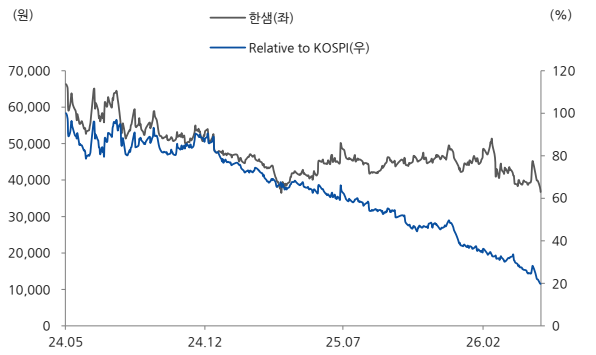
자료: 현대차증권

〈표3〉 한샘 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target BPS (원)	18,319	- 12m Fwd. BPS
Target P/B (배)	2.1	- 주택가격 상승폭 축소, 분양물량 점진적 회복세 유사 국면 19년 평균
적정주가 (원)	38,469	- Target BPS * Target P/B
목표주가 (원)	**38,000**	
전일종가 (원)	36,750	- 2026.05.12 종가
상승여력 (%)	3.4	
투자의견	**M.PERFORM**	

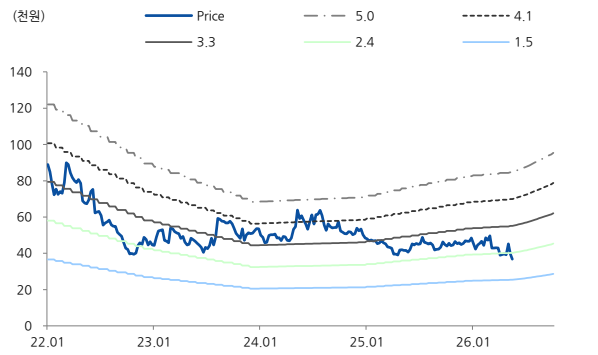
자료: 현대차증권

〈그림1〉 한샘 주가 추이



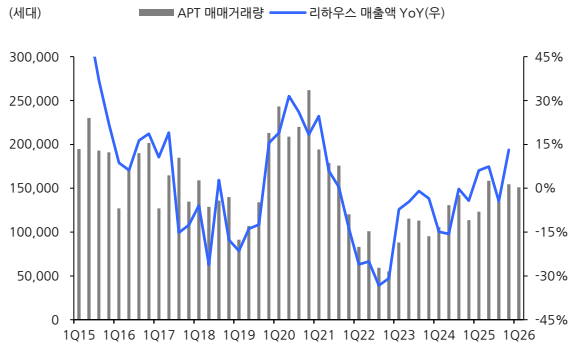
자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 한샘 P/B 밴드 추이



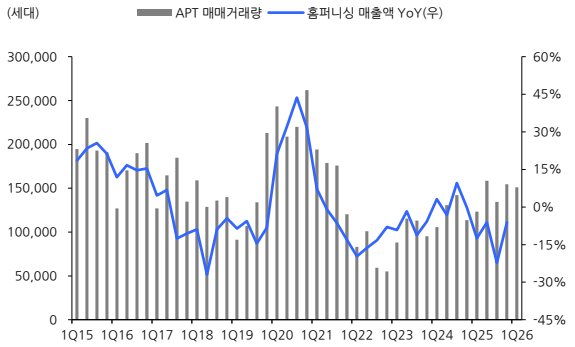
자료: FnGuide, 현대차증권

<그림3> APT 매매거래량 - 리하우스 매출액 YoY



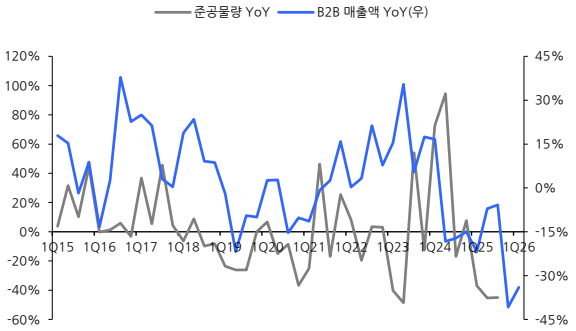
자료: 국토교통부, 한국부동산원, 한샘, 현대차증권

<그림4> APT 매매거래량 - 홈퍼니싱 매출액 YoY



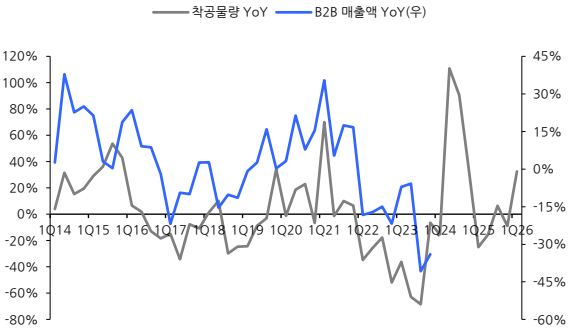
자료: 국토교통부, 한국부동산원, 한샘, 현대차증권

<그림5> 준공물량 YoY - B2B 매출액 YoY



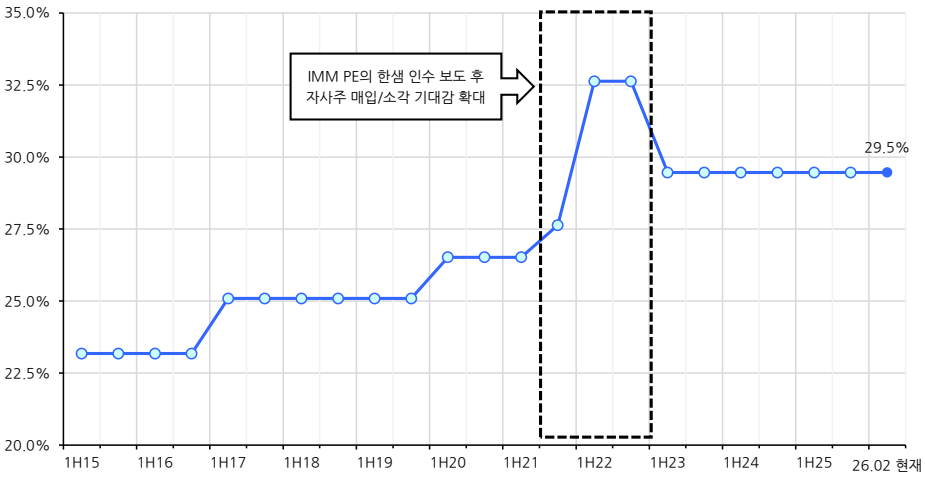
자료: 국토교통부, 한샘, 현대차증권

<그림6> 착공물량 YoY - B2B 매출액 YoY



자료: 국토교통부, 한샘, 현대차증권

<그림7> 한샘 자기주식 보유비중 추이(반기별)



자료: Quantiwise, 현대차증권

<표4> 한샘 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**443**	**459**	**441**	**400**	**399**	**455**	**471**	**454**	**1,745**	**1,779**	**1,870**
YoY	-8.7%	-3.9%	-2.8%	-18.4%	-9.9%	-1.0%	6.7%	13.5%	-8.6%	2.0%	5.1%
〉B2C	258	257	254	253	264	269	286	282	1,022	1,101	1,168
YoY	-2.0%	-2.8%	0.8%	-13.0%	2.4%	4.4%	12.5%	11.6%	-4.5%	7.7%	6.1%
〉〉리하우스	115	147	137	145	130	154	142	156	544	581	602
YoY	-4.3%	6.0%	7.4%	-4.5%	13.2%	4.2%	3.5%	7.8%	1.1%	6.9%	3.5%
〉〉홈퍼니싱	143	110	117	108	134	115	144	126	478	519	567
YoY	-0.1%	-12.5%	-6.1%	-22.3%	-6.1%	4.7%	23.1%	16.7%	-10.2%	8.7%	9.1%
〉B2B	111	115	99	72	73	107	109	99	396	388	406
YoY	-21.8%	-7.1%	-5.8%	-40.8%	-34.0%	-6.3%	10.4%	37.4%	-19.4%	-1.9%	4.5%
〉기타/연결조정	75	88	89	76	62	79	76	73	327	290	296
YoY	-7.9%	-2.8%	-8.8%	-3.8%	-16.9%	-10.2%	-14.1%	-3.2%	-5.9%	-11.2%	1.9%
매출총이익	**106**	**115**	**106**	**106**	**113**	**123**	**124**	**123**	**432**	**483**	**505**
YoY	-6.6%	3.5%	-4.5%	-2.7%	7.1%	6.7%	17.9%	15.9%	-2.6%	11.8%	4.5%
GPM	23.9%	25.0%	23.9%	26.5%	28.4%	26.9%	26.4%	27.1%	24.8%	27.2%	27.0%
영업이익	**6**	**2**	**7**	**3**	**10**	**8**	**8**	**8**	**18**	**35**	**45**
YoY	-50.4%	-68.2%	-6.1%	-23.5%	56.8%	270.8%	21.4%	183.4%	-40.8%	90.1%	27.1%
OPM	1.5%	0.5%	1.6%	0.7%	2.5%	1.8%	1.8%	1.8%	1.1%	2.0%	2.4%
세전이익	**11**	**35**	**4**	**-2**	**4**	**11**	**11**	**11**	**49**	**36**	**58**
YoY	-77.6%	185.2%	-96.5%	적전	-68.3%	-69.9%	146.6%	흑전	-74.4%	-26.2%	60.5%
세전이익률	2.5%	7.6%	1.0%	-0.5%	0.9%	2.3%	2.3%	2.4%	2.8%	2.0%	3.1%
당기순이익	**10**	**32**	**-0**	**5**	**3**	**8**	**8**	**8**	**46**	**27**	**43**
YoY	-80.2%	137.5%	적전	흑전	-72.7%	-75.4%	흑전	81.3%	-69.4%	-41.7%	60.7%
당기순이익률	2.2%	7.0%	0.0%	1.1%	0.7%	1.7%	1.7%	1.8%	2.7%	1.5%	2.3%

자료: 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,908	1,745	1,779	1,870	1,931
증가율 (%)	-3.0	-8.5	1.9	5.1	3.3
매출원가	1,465	1,312	1,296	1,365	1,410
매출원가율 (%)	76.8	75.2	72.8	73.0	73.0
매출총이익	444	432	483	505	521
매출이익률 (%)	23.3	24.8	27.2	27.0	27.0
증가율 (%)	2.8	-2.7	11.8	4.6	3.2
판매관리비	413	414	448	460	456
판관비율(%)	21.6	23.7	25.2	24.6	23.6
EBITDA	106	89	83	91	110
EBITDA 이익률 (%)	5.6	5.1	4.7	4.9	5.7
증가율 (%)	35.9	-16.0	-6.7	9.6	20.9
영업이익	31	18	35	45	65
영업이익률 (%)	1.6	1.0	2.0	2.4	3.4
증가율 (%)	1,450.0	-41.9	94.4	28.6	44.4
영업외손익	178	31	1	13	18
금융수익	9	11	57	60	65
금융비용	17	17	67	67	67
기타영업외손익	186	37	11	20	20
종속/관계기업관련손익	-20	0	0	0	0
세전계속사업이익	190	49	36	58	83
세전계속사업이익률	10.0	2.8	2.0	3.1	4.3
증가율 (%)	흑전	-74.2	-26.5	61.1	43.1
법인세비용	39	2	9	14	21
계속사업이익	151	46	27	43	62
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	151	46	27	43	62
당기순이익률 (%)	7.9	2.6	1.5	2.3	3.2
증가율 (%)	흑전	-69.5	-41.3	59.3	44.2
지배주주지분 순이익	151	46	27	43	62
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	4	0	0	0
총포괄이익	147	50	27	43	62

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	512	500	557	592	644
현금성자산	60	98	122	154	203
단기투자자산	234	251	251	251	251
매출채권	89	56	64	65	66
재고자산	105	77	102	104	106
기타유동자산	25	18	18	18	18
비유동자산	555	493	493	491	489
유형자산	338	305	310	310	310
무형자산	17	11	7	4	3
투자자산	87	67	67	67	67
기타비유동자산	113	110	109	110	109
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,067	993	1,050	1,082	1,133
유동부채	472	407	441	444	447
단기차입금	88	51	51	51	51
매입채무	157	125	159	161	164
유동성장기부채	0	46	46	46	46
기타유동부채	227	185	185	186	186
비유동부채	245	186	189	189	190
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	40	0	0	0	0
장기금융부채	2	2	2	2	2
기타비유동부채	203	184	187	187	188
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	717	593	630	633	636
지배주주지분	351	400	420	449	496
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	44	44	44	44	44
자본조정 등	-267	-268	-268	-268	-268
기타포괄이익누계액	-4	-7	-7	-7	-7
이익잉여금	553	607	627	657	704
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	351	400	420	449	496

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	49	69	79	90	108
당기순이익	151	46	27	43	62
유형자산 상각비	68	64	44	44	44
무형자산 상각비	7	6	4	3	2
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-68	9	4	0	0
기타	-109	-56	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	91	31	-49	-44	-44
투자자산의 감소(증가)	16	19	0	0	0
유형자산의 감소	140	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-10	-15	-49	-44	-44
기타	-55	27	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-163	-63	-7	-14	-15
차입금의 증가(감소)	12	-40	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-141	0	-7	-14	-15
기타	-34	-23	0	0	0
기타현금흐름	0	1	0	0	0
현금의증가(감소)	-22	39	24	32	49
기초현금	82	60	98	122	154
기말현금	60	98	122	154	203

(단위:원, 배, %)

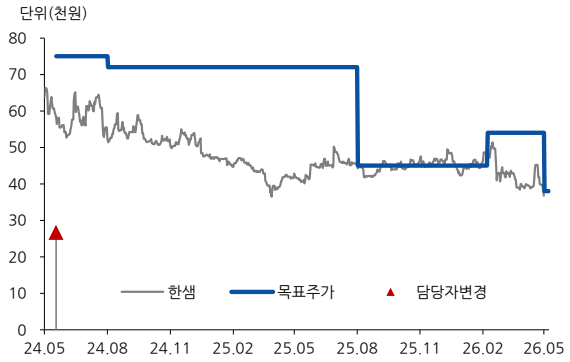
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	6,422	1,967	1,146	1,841	2,639
EPS(지배순이익 기준)	6,422	1,967	1,146	1,841	2,639
BPS(자본총계 기준)	14,900	16,987	17,850	19,099	21,090
BPS(지배지분 기준)	14,900	16,987	17,850	19,099	21,090
DPS	8,530	0	580	920	920
P/E(당기순이익 기준)	7.4	23.5	33.2	20.7	14.4
P/E(지배순이익 기준)	7.4	23.5	33.2	20.7	14.4
P/B(자본총계 기준)	3.2	2.7	2.1	2.0	1.8
P/B(지배지분 기준)	3.2	2.7	2.1	2.0	1.8
EV/EBITDA(Reported)	9.4	9.8	7.9	6.9	5.2
배당수익률	17.9	0.0	1.5	2.4	2.4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	흑전	-69.4	-41.7	60.7	43.3
EPS(지배순이익 기준)	흑전	-69.4	-41.7	60.7	43.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	43.6	12.3	6.6	10.0	13.1
ROE(지배순이익 기준)	43.6	12.3	6.6	10.0	13.1
ROA	14.3	4.5	2.6	4.1	5.6
안정성 (%)					
부채비율	204.4	148.4	150.0	140.8	128.2
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	1.9	1.1	0.5	0.7	1.0

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.05.29	BUY	75,000	-22.34	-13.20
2024.08.13	BUY	72,000	-28.41	-17.50
2025.02.13	AFTER 6M	72,000	-39.25	-30.28
2025.08.13	M.PERFORM	45,000	-0.04	10.00
2026.02.13	AFTER 6M	45,000	-100.00	-100.00
2026.02.19	M.PERFORM	54,000	-22.24	-4.81
2026.05.13	M.PERFORM	38,000		

▶ 최근 2년간 한샘 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 신동현의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.