기업분석팀장
최종경
02)739-5936
choijk@heungkuksec.co.kr

(009240)

한샘

BUY(상향)

원가 절감과 쌤페스타로 실적 개선

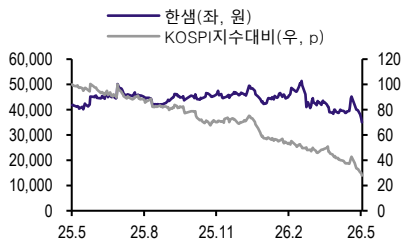
목표주가	45,000원(하향)
현재주가(05/13)	35,000원
상승여력	+28.6%
시가총액	8,237억원
발행주식수	23,534천주
52주 최고가 / 최저가	51,400 / 36,750원
3개월 일평균거래대금	29억원
외국인 지분율	13.2%
주요주주및지분율	
하임 유한회사 등	36.0%
자기주식	29.5%
TETON CAPITAL 등	8.7%

주가수익률(%,%p)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-10.9	-28.0	-26.4	-16.0
상대수익률(KOSPI)	-44.8	-70.4	-114.5	-215.2

(단위: 억원, 원, 배, %)

재무정보[연결]	2024	2025	2026E	2027E
매출액	19,084	17,445	16,708	17,015
영업이익	312	185	353	450
EBITDA	1,059	889	994	1,035
지배기업순이익	1,511	463	230	309
EPS	6,422	1,967	978	1,314
순차입금	500	-567	-835	-1,149
PER	7.4	23.5	35.8	26.6
PBR	3.2	2.7	2.0	2.0
EV/EBITDA	11.0	11.6	7.4	6.8
배당수익률	17.9	0.0	4.3	4.3
ROE	43.6	12.3	5.6	7.3
컨센서스 영업이익	-	-	292	456
컨센서스 EPS	-	-	1,134	1,742

주가추이



한샘(HANSSEM)은 부엌 가구 등 50년 이상 대한민국 주거 공간의 변화를 주도해온 인테리어/가구 전문 기업임. 주요 사업부문은

- 리하우스: 부엌/욕실을 중심으로 토탈 홈 리모델링 솔루션 제공
- 홈퍼니싱: 가구 및 생활용품 온/오프라인 판매
- B2B: 건설사/시행사(특판) 대상 부엌/수납 및 건자재 판매
- 기타: 관련 시공, 수입가구 유통, 해외 법인 등

이며, '26년 1분기 매출액 기준 리하우스 32%, 홈퍼니싱 34%, B2B 18%, 기타 16%의 비중을 기록함.

1Q26 Review: 매출액 -10%, 영업이익 +56% YoY

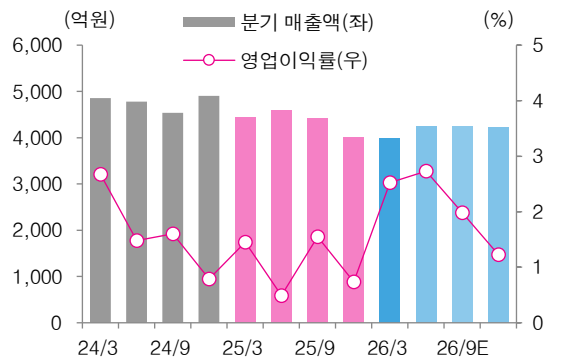
'26년 1분기(1~3월) 매출액 3,994억원(-9.9% YoY, -0.2% QoQ), 영업이익 101억원(+56.4% YoY, +241.3% QoQ, opm 2.5%)을 기록함. 지속되는 건설 경기 침체의 영향으로 B2B 특판 물량 감소 등 전사적인 매출액 감소는 불가피했으나, 원가율 개선과 고정비 절감으로 시장 예상을 상회하는 영업이익 초과 달성 기록.

- 리하우스(1,298억원, +13.2% YoY): 주택 매매 거래량 회복, 3월 '쌤페스타' 흥행에 힘입어 사업부문 중 (+) 성장세를 달성함. 핵심 카테고리(부엌, 바스, 수납) 중심의 패키지 판매 확대로 단가 상승과 함께 수익성 개선.
- 홈퍼니싱(1,343억원, -6.1% YoY): 오프라인(-11.3% YoY)은 입주 시장 위축에 대응하여, 점유율 확대와 수익성 방어에 주력. 온라인(+5.3% YoY)은 한샘몰 고도화 및 주요 제휴 플랫폼 강화를 통해 질적 성장 견인.
- B2B사업(730억원, -34.0% YoY): 건설 경기 침체에 따른 입주 물량 감소로 외형 축소는 불가피했으나, 특판 현장 Mix 개선과 저마진 사업 축소, 포트폴리오 강화로 시장점유율 확대 추진.

쌤페스타 흥행과 메가 캠페인 <돌고돌아 한샘>

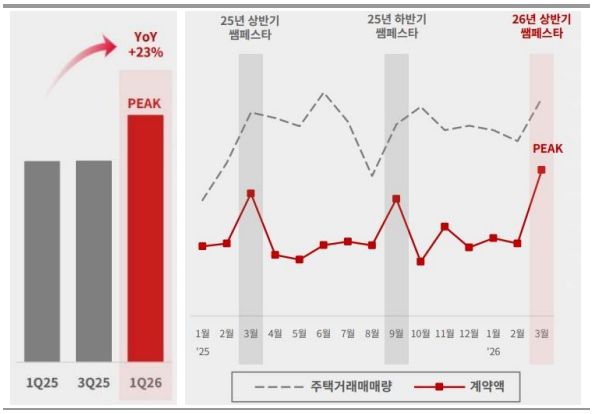
'26년 3월 '쌤페스타'(한샘 최대 세일 이벤트)의 흥행으로 주문액, 계약 실적 모두 전년 '쌤페스타'의 피크 실적을 초과 달성함[그림2]. 2분기까지 매출 전환이 이어지며 호실적이 예상됨. 투자의견을 BUY(매수)로 상향하고, 목표주가는 적정 상승여력을 반영해 45,000원으로 하향함. 어려운 업황을 버텨야하지만, '돌고돌아 전통의 1등' 위상을 되찾을 것으로 판단함.

그림 1 한샘 분기 매출액과 영업이익률 추이



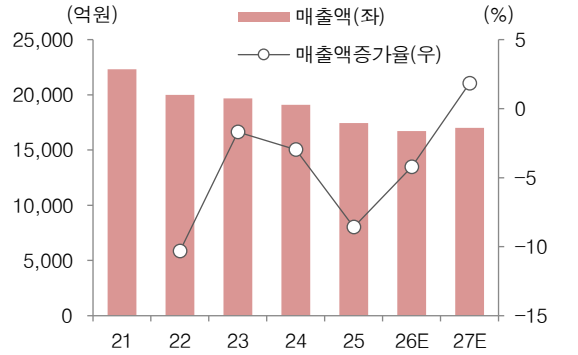
자료: 한샘, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 2 쌤페스타 일 평균 주문액과 월 계약 PEAK 실적



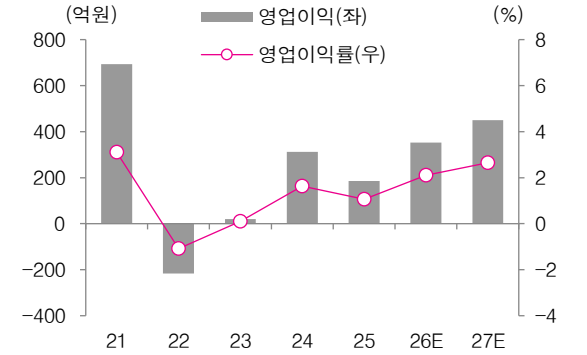
자료: 한샘, 흥국증권 리서치센터

그림 3 한샘 매출액과 매출액증가율



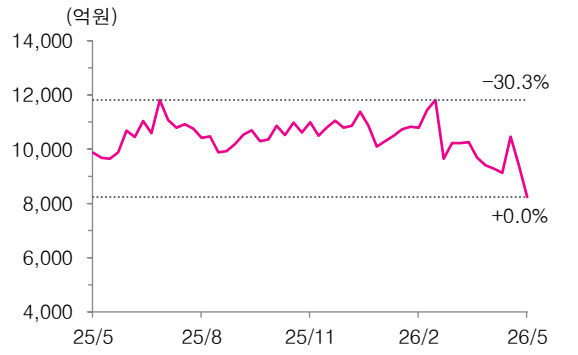
자료: 한샘, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 4 한샘 영업이익과 영업이익률



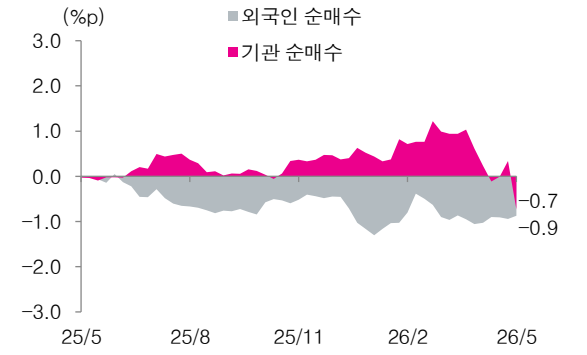
자료: 한샘, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 5 시가총액과 최고/최저가 대비 현재가 괴리율



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 6 국내 기관과 외국인 누적 순매수 비중



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

표 1 [연결]한샘 연간/분기 실적 추이

(억원,%,배)	25/3	25/6	25/9	25/12	26/3	26/6E	26/9E	26/12E	2025	2026E	2027E
매출액	4,434	4,594	4,414	4,003	3,994	4,250	4,238	4,226	17,445	16,708	17,015
YoY	-8.7	-3.9	-2.8	-18.4	-9.9	-7.5	-4.0	5.6	-8.6	-4.2	1.8
[주요사업부문별]											
리하우스	1,147	1,474	1,371	1,449	1,298	1,401	1,504	1,607	5,441	5,810	5,976
홈퍼니싱	1,431	1,100	1,169	1,078	1,343	1,268	1,192	1,117	4,778	4,919	5,060
B2B	1,106	1,146	986	719	730	805	881	956	3,957	3,373	3,332
계열사및기타조정	750	874	888	757	623	776	661	546	3,269	2,606	2,647
영업이익	64	23	68	30	101	116	84	52	185	353	450
YoY	-50.4	-68.2	-6.1	-23.5	56.4	414.4	22.7	76.1	-40.8	90.8	27.5
영업이익률	1.5	0.5	1.6	0.7	2.5	2.7	2.0	1.2	1.1	2.1	2.6
세전이익	112	351	44	-18	35	84	84	85	488	288	392
법인세	16	29	44	-64	9	13	16	20	25	58	82
지배기업순이익	96	322	-1	46	26	71	68	65	463	230	309
YoY	-80.2	137.5	적전	흑전	-72.6	-78.0	흑전	42.0	-69.4	-50.3	34.4

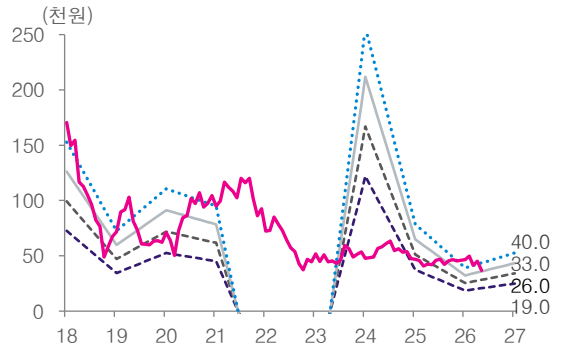
주: 2026년 1분기 실적은 2026년 5월 11일 연결재무제표기준영업(잠정)실적(공정공시) 기준, K-IFRS 연결재무제표 기준
주2: 사업부문별 분기 실적은 회사의 분기실적 발표 자료 기준 / 자료: 한샘, 흥국증권 리서치센터

표 2 한샘 목표주가 산정 EV/EBITDA Multiple Valuation

	2025	2026E	2027E	비고
EBITDA (억원)	889	994	1,035	1,011 (12M Fwd)
(X) 적용 EV/EBITDA (배)	-	6.4	6.4	6.4
EV (억원)	-	6,395	6,657	6,504
(-) 순차입금 (억원)	-	-835	-1,149	-966
목표 시가총액 (억원)	-	7,230	7,806	7,470
(/) 주식수 (만주)	-	1,660	1,660	(자기주식수 제외)
목표주가 (원)	-	43,555	47,023	45,000
현재주가(5/13)	-	35,000	35,000	35,000
상승여력 (%)	-	+24.4	+34.4	+28.6

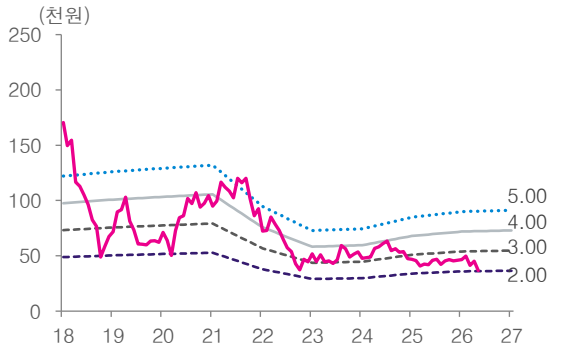
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 7 한샘 수정주가와 PER BAND



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 8 한샘 수정주가와 PBR BAND



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**19,084**	**17,445**	**16,708**	**17,015**	**17,557**
증가율 (Y-Y,%)	(7.7)	(8.6)	(4.2)	1.8	3.2
영업이익	**312**	**185**	**353**	**450**	**604**
증가율 (Y-Y,%)	(66.5)	(40.8)	90.8	27.5	34.3
EBITDA	1,059	889	994	1,035	1,139
영업외손익	1,590	303	(64)	(58)	(44)
순이자수익	(70)	(63)	(539)	(526)	(516)
외화관련손익	(7)	6	7	8	8
지분법손익	(200)	(14)	(56)	(56)	(56)
세전계속사업손익	1,902	488	288	392	560
당기순이익	1,511	463	230	309	438
지배기업당기순이익	**1,511**	**463**	**230**	**309**	**438**
증가율 (Y-Y,%)	132.3	(69.4)	(50.3)	34.4	41.5
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율 (3Yr,%)	(5.1)	(4.5)	(5.3)	(3.8)	0.2
영업이익증가율 (3Yr,%)	(23.3)	-	162.7	12.9	48.4
EBITDA증가율 (3Yr,%)	(8.9)	19.5	8.4	(0.8)	8.6
순이익증가율 (3Yr,%)	38.2	-	-	(41.1)	(1.9)
영업이익률 (%)	1.6	1.1	2.1	2.6	3.4
EBITDA마진 (%)	5.5	5.1	6.0	6.1	6.5
순이익률 (%)	7.9	2.7	1.4	1.8	2.5
NOPLAT	**248**	**175**	**281**	**355**	**472**
(+) Dep	747	704	642	586	535
(-) 운전자본투자	363	38	423	15	3
(-) Capex	104	149	161	219	280
OpFCF	527	693	339	706	724

재무상태표

(단위:억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,123	5,002	5,338	5,673	6,022
현금성자산	2,937	3,493	3,637	3,916	4,215
매출채권	959	628	765	786	801
재고자산	1,051	769	819	849	879
비유동자산	5,550	4,928	4,482	4,224	4,097
투자자산	1,996	1,762	1,775	1,847	1,922
유형자산	3,383	3,055	2,636	2,333	2,143
무형자산	172	111	71	44	32
자산총계	**10,673**	**9,930**	**9,821**	**9,897**	**10,119**
유동부채	4,720	4,073	3,736	3,679	3,636
매입채무	2,317	1,934	1,936	1,955	1,979
유동성이자부채	1,296	1,363	1,257	1,159	1,069
비유동부채	2,445	1,859	1,851	1,924	2,000
비유동이자부채	2,141	1,564	1,545	1,608	1,673
부채총계	**7,166**	**5,932**	**5,587**	**5,603**	**5,636**
자본금	235	235	235	235	235
자본잉여금	444	444	444	444	444
이익잉여금	5,534	6,071	6,301	6,361	6,549
자본조정	(2,707)	(2,752)	(2,746)	(2,746)	(2,746)
자기주식	(2,694)	(2,694)	(2,694)	(2,694)	(2,694)
자본총계	**3,507**	**3,998**	**4,234**	**4,294**	**4,483**
투하자본	3,902	3,353	3,317	3,060	2,922
순차입금	500	(567)	(835)	(1,149)	(1,473)
ROA (%)	14.3	4.5	2.3	3.1	4.4
ROE (%)	43.6	12.3	5.6	7.3	10.0
ROIC (%)	5.6	4.8	8.4	11.1	15.8

주요투자지표

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data (원)					
EPS	6,422	1,967	978	1,314	1,859
BPS	14,900	16,987	17,990	18,246	19,047
DPS	8,530	0	1,500	1,500	1,500
Multiples (배)					
PER	7.4	23.5	35.8	26.6	18.8
PBR	3.2	2.7	2.0	2.0	1.9
EV/ EBITDA	11.0	11.6	7.4	6.8	5.9
배당수익율 (%)	17.9	0.0	4.3	4.3	4.3
PCR	8.2	9.1	8.8	8.6	7.9
PSR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
재무건전성 (%)					
부채비율	204.4	148.4	132.0	130.5	125.7
Net debt/Equity	14.3	-	-	-	-
Net debt/EBITDA	47.2	-	-	-	-
유동비율	108.5	122.8	142.9	154.2	165.6
이자보상배율	4.4	2.9	0.7	0.9	1.2
이자비용/매출액	0.9	1.0	3.8	3.7	3.5
자산구조 (%)					
투하자본	44.2	39.0	38.0	34.7	32.3
현금+투자자산	55.8	61.0	62.0	65.3	67.7
자본구조 (%)					
차입금	49.5	42.3	39.8	39.2	38.0
자기자본	50.5	57.7	60.2	60.8	62.0

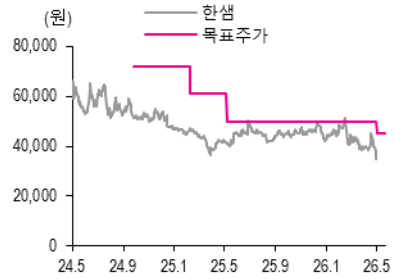
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	**489**	**694**	**514**	**946**	**1,037**
당기순이익	1,511	463	230	309	438
자산상각비	747	704	642	586	535
운전자본증감	(684)	89	(423)	(15)	(3)
매출채권감소(증가)	201	297	(137)	(21)	(15)
재고자산감소(증가)	59	291	(50)	(29)	(30)
매입채무증가(감소)	(266)	(318)	3	18	24
투자현금	**910**	**314**	**293**	**(463)**	**(547)**
단기투자자산감소	(2,026)	(93)	544	(80)	(83)
장기투자증권감소	(200)	0	(59)	(59)	(59)
설비투자	(104)	(149)	(161)	(219)	(280)
유무형자산감소	1,398	3	(22)	(36)	(53)
재무현금	**(1,625)**	**(629)**	**(118)**	**(284)**	**(274)**
차입금증가	(179)	(646)	(124)	(35)	(25)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금	(1,406)	0	0	(249)	(249)
현금 증감	(223)	386	689	199	216
총현금흐름(Gross CF)	**1,359**	**1,192**	**937**	**961**	**1,039**
(-) 운전자본증가(감소)	363	38	423	15	3
(-) 설비투자	104	149	161	219	280
(+) 자산매각	1,398	3	(22)	(36)	(53)
Free Cash Flow	2,289	1,008	332	691	704
(-) 기타투자	200	0	59	59	59
잉여현금	2,089	1,008	273	632	644

한샘 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2024-10-07	담당자변경			
2024-10-07	Buy	72,000	(30.6)	(23.6)
2025-02-21	Buy	61,000	(30.7)	(22.9)
2025-05-19	Buy	50,000	(10.7)	0.4
2025-11-13	Hold	50,000	(12.1)	2.8
2026-05-14	Buy	45,000	-	-

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 3월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286