

한섬 (020000)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

39,000

유지

현재주가

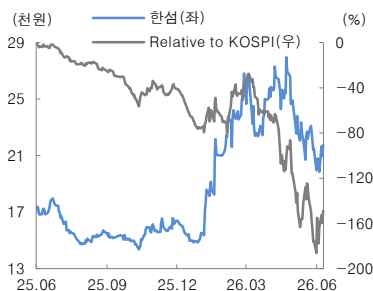
21,950

(26.07.02)

섬유·의복업종

| | |
|-------------|------------------------------|
| KOSPI | 8303.41 |
| 시가총액 | 467삼억원 |
| 시가총액비중 | 0.01% |
| 자본금(보통주) | 12삼억원 |
| 52주 최고/최저 | 27,950원 / 14,350원 |
| 120일 평균거래대금 | 34억원 |
| 외국인지분율 | 23.99% |
| 주요주주 | 현대홈쇼핑 42.31% 국민연금공단 9.97% |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|------|-------|-------|-------|
| 절대수익률 | -1.4 | -11.2 | 35.9 | 26.6 |
| 상대수익률 | 4.4 | -41.4 | -31.0 | -52.9 |



장사 너무 잘 되고 있습니다

- 26년 2분기 영업이익 68% 증가하면서 서프라이즈 기록
- 브랜드력 및 소비자 구매력 회복은 GPM 상승으로 이어짐
- 대형주 쏠림 현상 완화 시 valuation 매력 크게 부각될 전망

투자의견 BUY와 목표주가 39,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 39,000원(12개월 FWD 예상 P/E 8배) 유지

지난해 말부터 시작된 국내 의류 시장의 본격적인 소비 회복은 2분기 들어 더 강한 회복 흐름을 나타낸 것으로 보임. 다만 양호한 실적에도 불구하고 국내 주식 시장이 AI 관련 대형주 중심으로 쏠림 현상이 심해지면서 주가는 12개월 FWD 기준 P/E가 5배 수준까지 하락. 마진율과 브랜드력 가능의 핵심 요소인 매출총이익률의 상승이 이어지면서 영업 레버리지 효과 당분간 지속될 것으로 전망되는 가운데 대형주 중심 쏠림 현상이 점차 완화될 경우 양호한 실적을 기반으로 한 valuation 매력이 크게 부각될 것으로 예상

2Q26 Preview: 장사 너무 잘 되고 있습니다

2분기 매출액과 영업이익은 각각 3,653억원(+8%, yoy), 124억원(+1,585%, yoy)으로 전망. 오프라인 매출액이 두 자리 수 성장세를 이어간 것으로 추정. 산업통상부 데이터에 따르면 4~5월 백화점 의류 카테고리의 성장률이 여성성장 14~15%, 여성 캐주얼 21~26%, 남성 의류 13~16%에 달함. 동사의 브랜드들도 이 추이와 유사한 성장을 기록한 것으로 파악됨. 다만 백화점 중심으로 성장하면서 온라인 성장률은 LSD% 성장 전망

한편 지난 해 4분기부터 정상이 판매율이 상승하면서 매출총이익률 개선세 지속된 것으로 추정. 매출이 크게 증가하는데 매출총이익률이 상승하는 구간이므로 판매비 부담이 줄면서 영업이익률은 yoy 3.2%p 상승할 것으로 예상. 이에 따라 2분기 영업이익은 지난 해 부진한 기저효과까지 더해지며 대폭 개선된 것으로 전망

(단위: 삼억원 %)

| 구분 | 2Q25 | 1Q26 | 2Q26(F) | | | | 3Q26 | | | |
|------|------|------|---------|------|---------|-------|-----------|------|-------|------|
| | | | 직전추정 | 당사추정 | YoY | QoQ | Consensus | 당사추정 | YoY | QoQ |
| 매출액 | 338 | 410 | 365 | 365 | 8.0 | -11.0 | 366 | 339 | 9.4 | -7.2 |
| 영업이익 | 1 | 37 | 12 | 12 | 1,585.1 | -66.0 | 11 | 14 | 467.7 | 13.1 |
| 순이익 | 2 | 27 | 11 | 11 | 350.4 | -59.6 | 9 | 12 | 580.9 | 12.6 |

자료: 한섬 FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 삼억원 원 %)

| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 1,485 | 1,492 | 1,619 | 1,785 | 1,957 |
| 영업이익 | 63 | 52 | 110 | 124 | 138 |
| 세전순이익 | 57 | 56 | 114 | 130 | 144 |
| 총당기순이익 | 43 | 46 | 88 | 100 | 111 |
| 지배지분순이익 | 45 | 46 | 88 | 100 | 111 |
| EPS | 1,894 | 2,061 | 4,050 | 4,653 | 5,172 |
| PER | 7.8 | 7.8 | 5.7 | 5.0 | 4.5 |
| BPS | 59,656 | 64,033 | 69,301 | 74,238 | 78,694 |
| PBR | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 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 | 1,791 | 1,624 | 1,791 | 0.0 | 0.0 |
| 영업이익 | 111 | 124 | 111 | 124 | 0.0 | 0.0 |
| 지배지분순이익 | 88 | 100 | 88 | 100 | 0.0 | 0.0 |
| 영업이익률 | 6.8 | 6.9 | 6.8 | 6.9 | | |
| 순이익률 | 5.4 | 5.6 | 5.4 | 5.6 | | |

자료: 한섬 대산증권 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 | 365 | 339 | 504 | 1,492 | 1,619 | 1,785 |
| 영업이익 | 22 | 1 | 3 | 27 | 37 | 12 | 14 | 47 | 52 | 110 | 124 |
| 영업이익률 | 5.7 | 0.2 | 0.8 | 5.9 | 8.9 | 3.4 | 4.1 | 9.4 | 3.5 | 6.8 | 7.0 |
| YoY | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | -3.4 | -1.1 | -1.5 | 6.4 | 7.9 | 8.0 | 9.4 | 8.7 | 0.4 | 8.5 | 10.3 |
| 영업이익 | -33.1 | -82.0 | -59.0 | 30.4 | 67.7 | 1,585.1 | 467.7 | 74.2 | -17.8 | 111.5 | 12.5 |

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

표 2. 백화점 전년동월 대비 상품군별 매출 증감률 추이

(단위: %)

| 구분 | 잡화 | 여성 정장 | 여성 캐주얼 | 비식품 | | | | 해외유명 브랜드 | 비식품 소계 | 식품 | 합계 |
|--------|-------|----------|-----------|-------|-----------|------|------|-------------|-----------|------|----|
| | | | | 남성의류 | 이동 스포츠 | 가정용품 | | | | | |
| 25. 1월 | 0.5 | -6.2 | 2.2 | 0.7 | 9.3 | -1.1 | 17.3 | 7.2 | 24.9 | 10.3 | |
| 2월 | -6.5 | -3.1 | -11.2 | -11.3 | -7.6 | 4.3 | 4.5 | -0.7 | -21.2 | -3.6 | |
| 3월 | -3.8 | -5.4 | -3.3 | -8.9 | -1.6 | -2.2 | -2.7 | -3.3 | 3.5 | -2.1 | |
| 4월 | -6.5 | -8.1 | -7.1 | -11.3 | -6.2 | -6.2 | 1.1 | -3.9 | 4.5 | -2.9 | |
| 5월 | -5.7 | -2.0 | -2.2 | -5.3 | -1.3 | 2.0 | 8.1 | 1.9 | 4.4 | 2.3 | |
| 6월 | -13.3 | 2.5 | -4.7 | -2.4 | -3.1 | -2.1 | 2.9 | -1.6 | 1.3 | -0.9 | |
| 7월 | -10.3 | 7.3 | 2.7 | 1.2 | 1.7 | 8.9 | 11.3 | 5.3 | 3.4 | 5.1 | |
| 8월 | -5.5 | 4.2 | 0.9 | 2.8 | 2.4 | 0.1 | 12.4 | 5.1 | -9.9 | 2.8 | |
| 9월 | -1.5 | 6.1 | 2.4 | -3.2 | -1.7 | -4.3 | 12.6 | 4.2 | 4.1 | 4.8 | |
| 10월 | 6.8 | 2.8 | 13.9 | 2.8 | 8.3 | -0.8 | 19.5 | 10.5 | 16.4 | 12.2 | |
| 11월 | 3.9 | 8.4 | 2.2 | 7.7 | 4.3 | 5.7 | 23.3 | 12.0 | 5.0 | 12.3 | |
| 12월 | 3.4 | 7.0 | 13.9 | 2.9 | 3.7 | 3.8 | 13.7 | 9.0 | 6.5 | 9.3 | |
| 26. 1월 | 7.3 | 21.1 | 17.0 | 11.6 | 8.0 | 11.6 | 31.0 | 19.7 | -18.8 | 13.4 | |
| 2월 | 12.8 | 11.9 | 25.1 | 19.8 | 15.7 | 12.7 | 22.6 | 18.4 | 65.0 | 25.6 | |
| 3월 | 6.0 | 11.7 | 12.8 | 9.4 | 4.9 | 17.1 | 21.7 | 15.0 | 5.4 | 14.7 | |
| 4월 | 8.2 | 14.7 | 21.1 | 12.8 | 12.4 | 6.0 | 38.1 | 22.5 | 8.6 | 21.7 | |
| 5월 | 13.6 | 13.9 | 25.7 | 15.6 | 15.3 | 17.3 | 37.3 | 25.1 | 12.3 | 24.5 | |

자료: 산업통상부, 대산증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

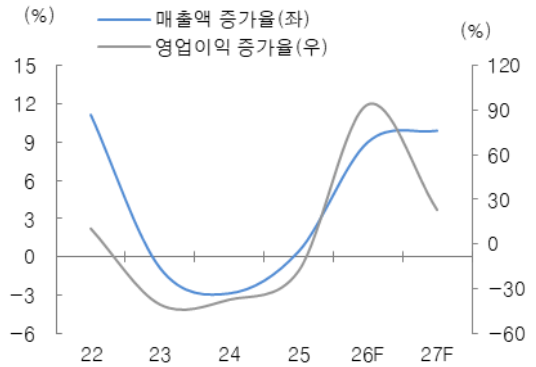
- 여성복 제조판매를 주 사업으로 하는 현대백화점 그룹 계열의 패션의류 전문업체
- 주요 브랜드로 SYSTEM, MINE, SJSJ, TIME, LANVIN COLLECTION 등이 있음
- 2016 년 한섬글로벌과 현대자이엔프 2 개의 자회사를 설립하여 SK 네트워크 패션 부문을 인수한 바 있음
- 온라인 사업으로 더한섬닷컴을 운영 중
- 자산 1 조 7,462 억원 부채 3,401 억원 자본 1 조 4,061 억원
- 발행주식 수: 23,398,500 주 / 자기주식 수: 1,921,506 주

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

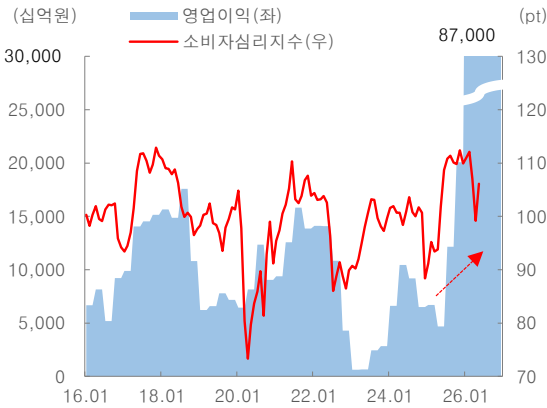
매출액 & 영업이익의 증가율



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

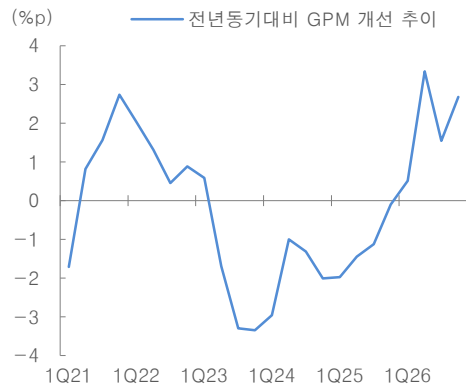
2. Earnings Driver

삼성전자 영업이익 & 소비자 심리지수



자료: 삼성전자, 한국은행, 대신증권 Research Center

한섬 GPM 개선 추이



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서 | (단위: 십억원) | | | | |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
| 매출액 | 1,485 | 1,492 | 1,619 | 1,785 | 1,957 |
| 매출원가 | 631 | 652 | 674 | 719 | 785 |
| 매출총이익 | 854 | 840 | 945 | 1,065 | 1,172 |
| 판매비와관리비 | 790 | 788 | 834 | 941 | 1,034 |
| 영업이익 | 63 | 52 | 110 | 124 | 138 |
| 영업외수익 | 43 | 35 | 68 | 7.0 | 7.1 |
| EBITDA | 135 | 122 | 174 | 186 | 198 |
| 영업외손익 | -7 | 3 | 4 | 6 | 6 |
| 관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 2 | 2 |
| 금융수익 | 4 | 3 | 2 | 2 | 2 |
| 외환포함이익 | 2 | 3 | 1 | 1 | 1 |
| 금융비용 | -4 | -3 | -2 | -1 | -1 |
| 외환포함손실 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -6 | 4 | 4 | 3 | 3 |
| 법인세비용차감전순이익 | 57 | 56 | 114 | 130 | 144 |
| 법인세비용 | -13 | -9 | -26 | -30 | -33 |
| 계속사업순이익 | 43 | 46 | 88 | 100 | 111 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 43 | 46 | 88 | 100 | 111 |
| 당기순이익 | 2.9 | 3.1 | 5.4 | 5.6 | 5.7 |
| 비재계분순이익 | -1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 재계분순이익 | 45 | 46 | 88 | 100 | 111 |
| 매도가능금융자산평가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 포괄순이익 | 42 | 47 | 89 | 101 | 112 |
| 비재계분포괄이익 | -1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 재계분포괄이익 | 44 | 47 | 89 | 101 | 112 |

| Valuation 지표 | (단위: 원 배 %) | | | | |
|--------------|-------------|--------|--------|--------|--------|
| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
| EPS | 1,894 | 2,061 | 4,050 | 4,653 | 5,172 |
| PER | 7.8 | 7.8 | 5.7 | 5.0 | 4.5 |
| BPS | 59,656 | 64,033 | 69,301 | 74,238 | 78,694 |
| PBR | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| EBITDAPS | 5,717 | 5,452 | 7,990 | 8,641 | 9,238 |
| EV/EBITDA | 2.6 | 3.0 | 2.5 | 2.3 | 2.0 |
| SPS | 63,015 | 66,469 | 74,298 | 83,098 | 91,103 |
| PSR | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.2 |
| CFPS | 5,608 | 5,934 | 8,894 | 9,620 | 10,218 |
| DPS | 750 | 750 | 750 | 750 | 750 |

| 재무비율 | (단위: 원 배 %) | | | | |
|-----------|-------------|-------|-------|-------|-------|
| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증/감률 | -2.8 | 0.4 | 8.5 | 10.3 | 9.6 |
| 영업이익 증/감률 | -36.8 | -17.8 | 111.5 | 12.5 | 11.5 |
| 순이익 증/감률 | -46.5 | 6.8 | 90.6 | 13.3 | 11.1 |
| 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 | -2.6 | -2.9 | -4.0 |
| 이자보상비율 | 16.3 | 19.0 | 84.9 | 103.4 | 123.6 |

자료: 한섬 대신증권 Research Center

| 재무상태표 | (단위: 십억원) | | | | |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
| 유동자산 | 840 | 819 | 853 | 935 | 1,031 |
| 현금및현금성자산 | 18 | 20 | 51 | 55 | 72 |
| 매출채권 및 기타채권 | 119 | 129 | 113 | 124 | 135 |
| 재고자산 | 624 | 620 | 647 | 714 | 783 |
| 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 | 1,769 | 1,849 | 1,947 |
| 유동부채 | 265 | 250 | 213 | 209 | 211 |
| 매입채무 및 기타채무 | 159 | 166 | 169 | 174 | 179 |
| 차입금 | 44 | 25 | 20 | 16 | 13 |
| 유동상채무 | 14 | 13 | 0 | 0 | 0 |
| 기타유동부채 | 49 | 47 | 23 | 19 | 19 |
| 비유동부채 | 75 | 48 | 47 | 46 | 46 |
| 차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 잔존증권 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 75 | 48 | 47 | 46 | 46 |
| 부채총계 | 340 | 298 | 260 | 255 | 257 |
| 자배분 | 1,406 | 1,437 | 1,510 | 1,594 | 1,690 |
| 자본금 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 |
| 자본잉여금 | 122 | 122 | 122 | 122 | 122 |
| 이익잉여금 | 1,310 | 1,330 | 1,402 | 1,486 | 1,581 |
| 기타보존비행동 | -38 | -27 | -27 | -26 | -25 |
| 비재계분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 재계분 | 1,406 | 1,437 | 1,510 | 1,594 | 1,690 |
| 순차입금 | 7 | 10 | -39 | -47 | -67 |

| 현금흐름표 | (단위: 십억원) | | | | |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
| 영업활동 현금흐름 | 102 | 116 | 137 | 106 | 113 |
| 당기순이익 | 0 | 0 | 88 | 100 | 111 |
| 비현금항목의기감 | 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 |
| 자산부채의증감 | -25 | -13 | -30 | -71 | -73 |
| 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 | -36 | -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 | -16 | -16 |
| 기타 | -30 | -16 | -29 | -16 | -16 |
| 현금의증감 | -1 | 3 | 31 | 4 | 17 |
| 기초 현금 | 19 | 18 | 20 | 51 | 55 |
| 기말 현금 | 18 | 20 | 51 | 55 | 72 |
| NOPLAT | 48 | 43 | 85 | 96 | 107 |
| FCF | 58 | 26 | 90 | 98 | 108 |

[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 | 26.07.03 | 26.05.22 | 26.05.07 | 26.04.20 | 26.03.05 | 26.02.09 |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 39,000 | 39,000 | 39,000 | 35,000 | 35,000 | 25,000 |
| 과다율(평균%) | | (40.90) | (33.78) | (29.69) | (30.81) | (12.07) |
| 과다율(최대/최소%) | | (28.33) | (28.33) | (22.00) | (23.43) | (5.00) |

| 제시일자 | 26.01.21 | 25.12.01 | 25.11.28 | 25.11.03 | 25.08.10 | 25.05.07 |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | 6개월 경과 | Buy |
| 목표주가 | 20,000 | 20,000 | 20,000 | 20,000 | 20,000 | 20,000 |
| 과다율(평균%) | (20.34) | (21.84) | (22.39) | (22.41) | (24.33) | (19.91) |
| 과다율(최대/최소%) | (4.25) | (17.15) | (19.30) | (19.30) | (21.40) | (10.10) |

| 제시일자 | 25.02.10 | 25.02.06 | 24.11.20 | 24.11.16 | 24.09.05 | 24.08.06 |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 투자의견 | Buy | 6개월 경과 | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 20,000 | 24,000 | 24,000 | 24,000 | 24,000 | 24,000 |
| 과다율(평균%) | (22.60) | (35.58) | (35.03) | (33.13) | (32.97) | (31.48) |
| 과다율(최대/최소%) | (17.05) | (35.13) | (28.50) | (28.50) | (28.50) | (29.75) |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260629)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 비율 | 90.9% | 9.1% | 0.0% |

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상