

COMPANY UPDATE

2026. 7. 10

금융/소비재팀

이혜인 Analyst

hyeining.lee@samsung.com

종목 정보

HOLD

목표주가	12,000원	36.4%
현재주가	8,800원	
시가총액	3,520.0억원	
주식수 (유통주식 비중)	40,000,000주 (32.8%)	
52주 최저/최고	7,900원/15,510원	
60일-평균거래대금	8.5억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
한세실업 (%)	5.4	-36.7	-19.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	8.8	-60.2	-65.2

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	HOLD	HOLD	
목표주가	12,000	12,000	0.0%
2026E EPS	1,295	1,181	9.6%
2027E EPS	1,476	1,985	-25.6%

컨센서스

커버 증권사 수	9
목표주가	12,500
추천 점수	3.7

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

한세실업 (105630)

8개 분기 만의 이익 반등, 다만 지속성은 확인 필요

- 2분기 영업이익은 컨센서스를 소폭 상회하며, 8개 분기만에 + 성장 전환 기대.
- 다만 이번 분기 양호한 실적에도 불구하고, 추세적 개선까지는 시간 소요될 전망
- 목표주가 12,000원(Target PER 9배) 및 HOLD 투자 의견 유지

WHAT'S THE STORY?

2Q26 매출액과 영업이익 컨센서스 상회 기대: 동사는 2분기 매출액 5,557억원(+17% y-y, 달러 기준 +9%), 영업이익 175억원(+42%)으로, 매출액과 영업이익은 컨센서스를 각각 5%, 4% 상회할 것으로 전망. 특히 영업이익은 8개 분기만에 플러스 성장 전환 예상되는데, 이는 (1) 마트 바이어들의 오더 회복과 (2) 작년 2분기의 낮은 이익 기저(매출 인식 환율 하락 및 상호관세 부담 확대)에 기인.

한편 사업부별로는 (1) OEM 사업부 매출액 5,077억원(+13%, 달러 기준 +5%)전망. 전체 오더의 25% 이상을 차지하는 마트 바이어들의 주주 회복이 매출 성장에 기여한 것으로 판단. (2) 원단 생산 법인인 '칼라엔터치' 매출액은 955억원(+60%) 전망. 2분기 성수기 진입에 더해 기존 OEM 고객들 대상 원단 영업 확대 효과가 긍정적으로 작용한 것으로 판단

완연한 성장에는 시간 필요: 다만, 2분기 양호한 실적에도 불구하고, 추세적 개선까지는 시간이 필요할 전망. 이에 대한 요인은 (1) 3분기 OEM 오더가 달러 기준 전년도 수준에 그칠 것으로 전망되고, (2) 3분기부터 가동 예정이던 과테말라 원단 공정 설립 일정이 지연되어 4분기 이후로 가동 예정이기 때문. 또한 (3) 바이어들의 관세 부담 완화에도 불구하고, OEM 업체의 판가 회복은 더뎠고 가운데, 상반기 석유계 원자재 가격 상승에 따른 원가 부담이 확대되고 있어 이익 하방 압력이 커질 것으로 전망.

목표주가 12,000원 및 HOLD 투자 의견 유지: 목표주가는 12,000원(Target PER 9배, Bloomberg) 및 HOLD 투자 의견 유지. 한편 동사는 최소 DPS 600원 유지로 (배당수익률 기준 6.8%) 주가 변동성은 감소할 수 있다는 판단이며, 본격적인 리레이팅은 과테말라 원단 공정 가동이 실제 수익성 개선으로 이어지는 시점이 될 것으로 전망.

2Q26 실적

(십억원)	2Q26E	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	555.7	17.0	18.9	12.0	5.0
영업이익	17.5	42.0	67.5	24.2	4.2
세전이익	29.1	15.7	흑전	19.2	134.7
순이익	23.0	4.9	흑전	20.7	12.2
이익률 (%)					
영업이익	3.1				
세전이익	5.2				
순이익	4.1				

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	9.3	6.8	6.0
P/B	0.7	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.4	5.5	5.0
Div yield (%)	4.5	6.8	6.8
EPS 증가율 (%)	-1.3	-9.5	14.0
ROE (%)	7.9	6.9	7.4
주당지표 (원)			
EPS	1,431	1,295	1,476
BVPS	18,656	19,739	20,639
DPS	600	600	600

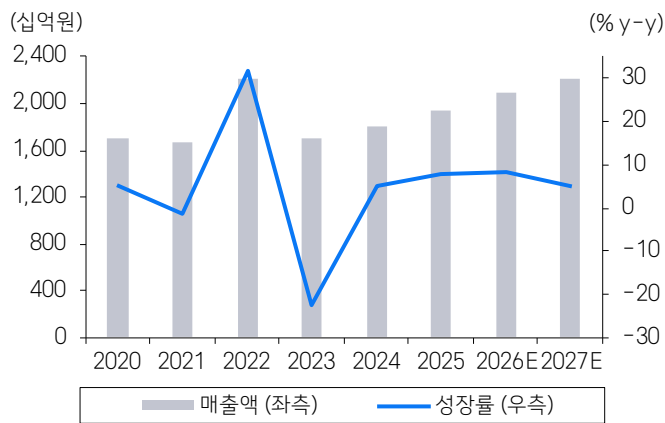
자료: 한세실업, Enguide, 삼성증권 추정

한세실업 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	412	448	534	404	467	475	543	456	467	556	589	489	1,798	1,942	2,101	2,207
영업이익	38	43	45	16	20	12	37	14	10	18	39	15	142	83	83	93
순이익	18	22	36	(18)	9	22	20	6	(4)	23	21	12	58	57	52	59
매출액 대비 (%)																
영업이익	9.3	9.5	8.5	4.0	4.3	2.6	6.8	3.0	2.2	3.1	6.7	3.1	7.9	4.3	3.9	4.2
순이익	4.4	5.0	6.7	(4.4)	2.0	4.6	3.6	1.4	(0.8)	4.1	3.6	2.4	3.2	2.9	2.5	2.7
성장률 (% y-y)																
매출액	0.2	4.1	4.3	13.6	13.5	6.0	1.8	12.9	(0.0)	17.0	8.4	7.3	5.2	8.0	8.2	5.1
영업이익	6.2	(4.1)	(25.4)	(40.3)	(46.8)	(71.0)	(18.2)	(15.4)	(48.5)	41.9	6.5	11.1	(15.5)	(41.3)	(0.9)	12.9
순이익	(24.6)	(23.8)	(10.2)	nm	(47.8)	(1.7)	(45.3)	nm	nm	4.9	7.1	83.4	(47.9)	(1.9)	(9.5)	14.0

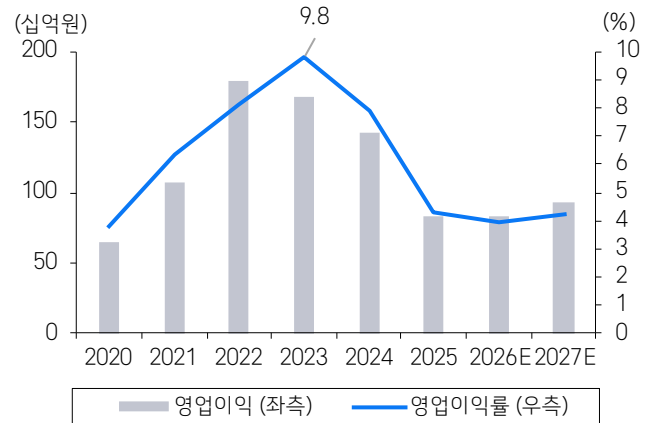
자료: 삼성증권 추정

한세실업: 매출액 및 성장률 추이



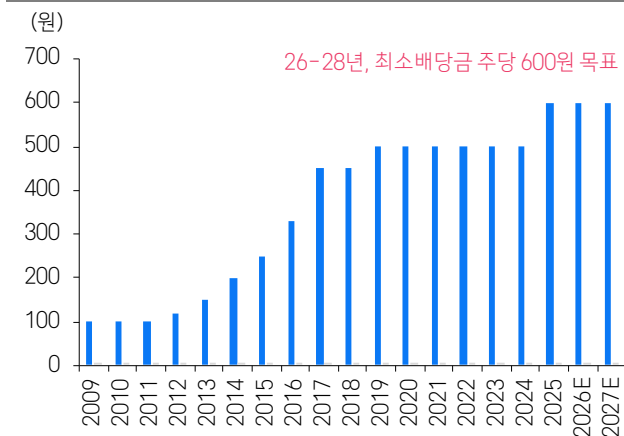
자료: 한세실업, 삼성증권 추정

한세실업: 영업이익 및 영업이익률 추이



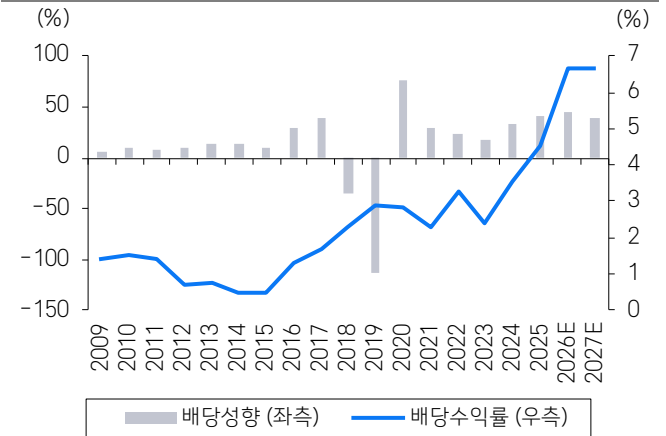
자료: 한세실업, 삼성증권 추정

주당 배당금 추이



자료: 한세실업, 삼성증권 추정

배당성향 및 배당수익률 추이



자료: 한세실업, 삼성증권 추정

주요 고객사 Sales growth

(% y-y)	Walmart	Target	Kohl's	GAP (30%)	AEO (15%)
1Q21	2.7	23.4	60.1	89.4	87.5
2Q21	2.4	9.5	30.5	28.6	35.2
3Q21	4.3	13.3	15.6	-1.3	23.5
4Q21	0.5	9.4	5.8	2.3	16.7
1Q22	2.4	4.0	-4.4	-12.9	2.0
2Q22	8.4	3.5	-8.1	-8.4	0.3
3Q22	8.7	3.4	-7.0	2.4	-2.6
4Q22	7.3	1.3	-7.4	-6.2	-0.8
1Q23	7.6	0.6	-3.9	-5.8	2.5
2Q23	5.7	-4.9	-4.7	-8.0	0.2
3Q23	5.2	-4.2	-5.2	-6.7	4.9
4Q23	5.7	1.7	-1.0	1.3	12.2
1Q24	6.0	-3.1	-5.3	3.4	5.8
2Q24	4.8	2.7	-4.2	4.8	7.5
3Q24	5.5	1.1	-8.5	1.6	-0.9
4Q24	4.1	-3.1	-9.4	-3.5	-4.4
1Q25	2.5	-2.8	-4.4	2.2	-4.7
2Q25	4.8	-0.9	-5.0	0.1	-0.6
3Q25	5.8	-1.6	-3.6	3.0	5.7
4Q25	5.6	-1.5	-4.2	2.1	9.7
1Q26	7.3	6.7	-2.0	1.0	9.7

참고: 마트바이어(월마트, 타겟, 콜스) 합산 매출 비중 약 25%

자료: Bloomberg, 삼성증권

주요 고객사 Inventory growth

(% y-y)	Walmart	Target	Kohl's	GAP (30%)	AEO (15%)
1Q21	12.5	22.8	-25.0	6.9	10.7
2Q21	16.2	26.8	1.3	1.7	19.5
3Q21	10.9	17.7	1.0	-0.9	32.1
4Q21	25.7	30.5	18.4	23.1	36.5
1Q22	32.0	43.1	40.1	33.7	46.2
2Q22	25.5	36.1	47.6	37.4	36.5
3Q22	12.6	14.4	33.8	11.8	7.8
4Q22	0.1	-2.9	4.0	-20.8	5.7
1Q23	-7.0	-16.4	-5.6	-27.5	-8.4
2Q23	-5.3	-17.2	-13.9	-29.0	-7.3
3Q23	-1.2	-13.9	-13.0	-21.9	-3.6
4Q23	-3.0	-11.9	-9.7	-16.5	9.5
1Q24	-2.7	-7.0	-12.6	-15.1	9.0
2Q24	-2.0	-0.6	-9.3	-5.3	4.2
3Q24	-1.0	2.9	-3.3	-1.9	4.5
4Q24	2.8	7.2	2.3	3.6	-0.6
1Q25	3.8	11.2	1.8	7.4	-5.3
2Q25	3.8	2.2	-5.0	8.9	8.2
3Q25	3.2	-1.8	-5.0	5.5	10.8
4Q25	4.3	-3.4	-6.8	6.8	10.3
1Q26	8.9	-5.6	-7.7	-0.1	26.6

자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,798	1,942	2,101	2,207	2,298
매출원가	1,489	1,680	1,823	1,915	1,971
매출총이익	308	261	278	292	327
(매출총이익률, %)	17.2	13.5	13.2	13.2	14.2
판매 및 일반관리비	166	178	195	199	189
영업이익	142	83	83	93	138
(영업이익률, %)	7.9	4.3	3.9	4.2	6.0
영업외손익	-53	-3	-13	-19	-16
금융수익	11	12	13	11	13
금융비용	29	33	33	33	32
지분법손익	2	2	3	4	4
기타	-37	16	3	-1	-1
세전이익	89	81	70	75	122
법인세	31	23	18	16	26
(법인세율, %)	34.5	29.1	25.6	21.0	21.0
계속사업이익	58	57	52	59	96
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	58	57	52	59	96
(순이익률, %)	3.2	2.9	2.5	2.7	4.2
지배주주순이익	58	57	52	59	96
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	176	130	133	138	178
(EBITDA 이익률, %)	9.8	6.7	6.3	6.3	7.8
EPS (지배주주)	1,451	1,431	1,295	1,476	2,412
EPS (연결기준)	1,460	1,431	1,295	1,476	2,412
수정 EPS (원)*	1,451	1,431	1,295	1,476	2,412

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	56	85	100	121	154
당기순이익	58	57	52	59	96
현금유출입이없는 비용 및 수익	110	108	113	97	100
유형자산 감가상각비	34	45	49	43	39
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
기타	76	61	63	53	60
영업활동 자산부채 변동	-60	-34	-41	-20	-17
투자활동에서의 현금흐름	-84	110	-109	-3	9
유형자산 증감	-58	-132	-40	-10	0
장단기금융자산의 증감	-54	18	-5	-4	-3
기타	28	223	-63	11	13
재무활동에서의 현금흐름	21	49	-89	-55	-54
차입금의 증가(감소)	94	79	-9	1	1
자본금의 증가(감소)	0	-36	0	0	0
배당금	-20	-20	-24	-24	-24
기타	-54	26	-56	-33	-32
현금증감	-3	243	-89	45	92
기초현금	72	69	312	223	268
기말현금	69	312	223	268	360
Gross cash flow	169	165	165	156	197
Free cash flow	-3	-48	60	111	154

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 한세실업, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	688	873	823	899	1,017
현금 및 현금등가물	69	312	223	268	360
매출채권	205	204	219	230	240
재고자산	303	310	333	350	364
기타	112	46	49	51	53
비유동자산	736	663	759	730	694
투자자산	316	145	159	164	169
유형자산	283	365	379	346	307
무형자산	29	28	28	27	26
기타	108	125	193	193	193
자산총계	1,425	1,536	1,582	1,629	1,711
유동부채	568	601	605	613	621
매입채무	61	64	69	72	75
단기차입금	421	421	406	406	406
기타 유동부채	86	116	130	136	140
비유동부채	147	200	200	203	205
사채 및 장기차입금	72	126	124	124	124
기타 비유동부채	75	74	76	78	80
부채총계	715	801	805	816	825
지배주주지분	710	735	777	813	886
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	59	23	23	23	23
이익잉여금	611	684	710	745	818
기타	20	9	25	25	25
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	710	735	777	813	886
순부채	463	300	379	335	243

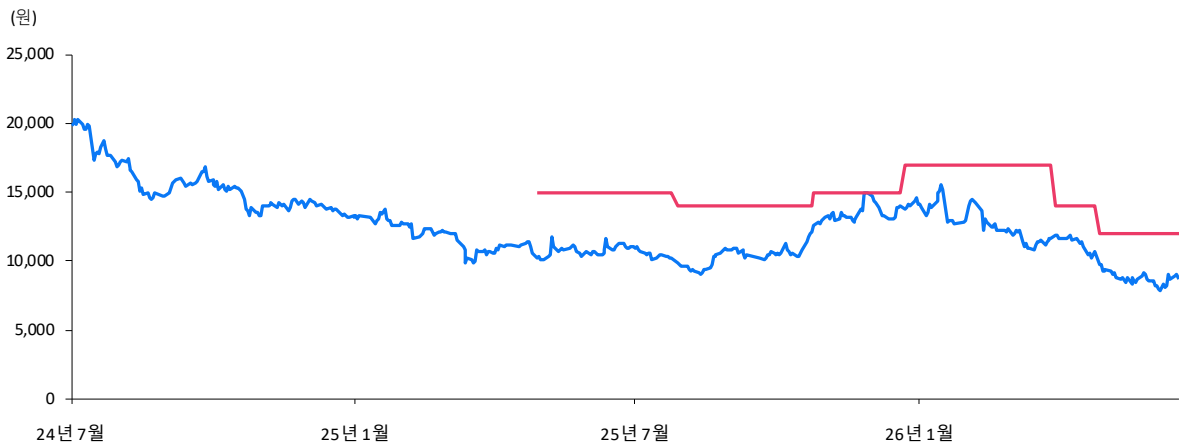
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	5.2	8.0	8.2	5.1	4.1
영업이익	-15.5	-41.3	-0.9	12.9	47.5
순이익	-47.9	-1.9	-9.5	14.0	63.4
수정 EPS**	-48.2	-1.3	-9.5	14.0	63.4
주당지표					
EPS (지배주주)	1,451	1,431	1,295	1,476	2,412
EPS (연결기준)	1,460	1,431	1,295	1,476	2,412
수정 EPS**	1,451	1,431	1,295	1,476	2,412
BPS	18,020	18,656	19,739	20,639	22,489
DPS (보통주)	500	600	600	600	600
Valuations (배)					
P/E***	9.8	9.3	6.8	6.0	3.6
P/B***	0.8	0.7	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.8	6.4	5.5	5.0	3.3
비율					
ROE (%)	8.6	7.9	6.9	7.4	11.4
ROA (%)	4.4	3.9	3.3	3.7	5.8
ROIC (%)	12.8	6.9	6.3	7.2	10.9
배당성향 (%)	33.9	41.3	45.6	40.0	24.5
배당수익률 (보통주, %)	3.5	4.5	6.8	6.8	6.8
순부채비율 (%)	65.2	40.8	48.8	41.2	27.4
이자보상배율 (배)	4.9	2.6	2.5	2.9	4.3

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 8일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 8일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/5/20	8/18	11/14	2026/1/12	4/20	5/18
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD
TP (₩)	15000	14000	15000	17000	14000	12000
과리율 (평균)	-28.61	-26.03	-9.91	-24.11	-19.51	
과리율 (최대/최소)	-21.47	-13.79	0.20	-8.76	-15.21	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

- BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
- SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -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 2026.06.30 기준

매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA