

한섬 (020000)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

30,000

하향

현재주가

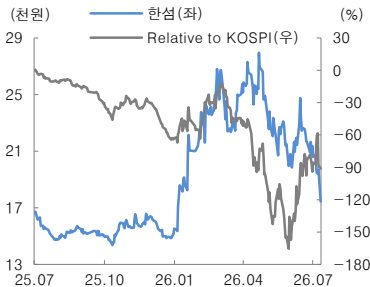
17,460

(26.08.03)

섬유패업종

KOSPI	6257.45
시가총액	375십억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	27,950원 / 14,350원
120일 평균거래대금	34억원
외국인지분율	24.89%
주요주주	현대홈쇼핑 42.31% 국민연금공단 10.09%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-18.6	-34.2	-3.8	11.1
상대수익률	5.2	-30.6	-18.7	-44.6



Result comment

재고 소진에 따른 매출총이익률 하락

- 2분기 백화점 채널 중심의 매출 증가
- 22~23년 런칭한 신규 브랜드 재고 판매 증가에 따른 매출총이익률 하락
- 주식 시장 변동성 진정, 연말 성과급 효과 등 고려하면 매수 전략 유효

투자 의견 BUY를 유지하나 목표주가 30,000원으로 하향(-25%)

투자 의견 BUY를 유지하나 목표주가를 30,000원(12개월 FWD 예상 P/E 8배)으로 하향(-25%). 목표주가 하향은 26~27년 실적 하향 조정에 따른 것임

2분기 매출 성장률은 시장의 기대치를 충족시키는 수준이었으나 재고를 소진하는 과정에서 할인율이 상승했을 경우 나타나야 하는 추가 성장 효과가 거의 없었던 점이 아쉬움. 2~3분기가 비수기로 이익률이 낮고 이익 규모가 작아 크게 의미를 둘 필요는 없지만 주식시장의 높아진 변동성으로 당장 3분기 내수 의류 소비 증가는 MSD%대로 낮아질 것으로 보여 당분간 주가는 횡보할 가능성이 높음. 그러나 연말로 갈수록 주식 시장 변동성 완화, 성과급 지급 효과 등을 고려하면 중장기적 관점에서 매수 전략 유효

2Q26 Review: 재고 소진에 따른 매출총이익률 하락

2분기 매출액과 영업이익은 각각 3,632억원(+7%, yoy), 46억원(+525%, yoy) 기록하며 영업이익이 당사 및 시장 추정치 하회

백화점 채널 소비가 크게 증가함에 따라 오프라인 매출액이 yoy 8.7% 성장(온라인 채널 성장률 2.3%)하였고 주력 브랜드에서 두 자리 수 성장률 기록하는 등 양호한 성장세를 이어감. 그러나 22~23년 신규 런칭한 수입 브랜드의 재고를 정리하면서 매출총이익률이 yoy 0.9%p 하락. 2분기는 이익률이 낮은 비수기인데다 매출총이익률 하락 영향이 더해지며 영업이익이 다소 아쉬운 수준에 그침

(단위: 십억원 %)

구분	2Q25	1Q26	직전추정	잠정치	2Q26			3Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	338	410	365	363	7.4	-11.5	367	327	5.6	-9.9
영업이익	1	37	12	5	525.0	-87.4	12	5	104.4	10.0
순이익	2	27	11	3	347.4	-87.9	10	6	242.1	89.6

자료: 한섬 FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,485	1,492	1,586	1,692	1,809
영업이익	63	52	98	102	109
세전순이익	57	56	102	108	115
총당기순이익	43	46	79	83	88
자배분순이익	45	46	79	83	88
EPS	1,894	2,061	3,608	3,867	4,119
PER	7.8	7.8	6.4	6.0	5.6
BPS	59,656	64,033	68,859	73,004	76,407
PBR	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
ROE	3.2	3.3	5.4	5.4	5.5

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	1,619	1,785	1,586	1,692	-2.0	-5.2
영업이익	110	124	98	102	-11.3	-17.6
자비자분순이익	88	100	79	83	-10.9	-16.9
영업이익률	6.8	7.0	6.2	6.0		
순이익률	5.4	5.6	4.9	4.9		

자료: 한섬 대신증권 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	363	327	486	1,492	1,586	1,692
영업이익	22	1	3	27	37	5	5	52	52	98	102
영업이익률	5.7	0.2	0.8	5.9	8.9	1.3	1.5	10.6	3.5	6.2	6.0
YoY											
매출액	-3.4	-1.1	-1.5	6.4	7.9	7.4	5.6	4.8	0.4	6.3	6.6
영업이익	-33.1	-82.0	-59.0	30.4	67.7	524.1	104.4	90.1	-17.8	87.6	4.5

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

표 2. 백화점 전년동월 대비 상품군별 매출 증감률 추이

(단위: %)

구분	잡화	여성 정장	여성 캐주얼	비식품			가정용품	해외유명 브랜드	비식품 소계	식품	합계
				남성의류	이동 스포츠						
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	
6월	11.9	8.6	9.8	1.5	4.7	35.6	34.3	22.7	9.3	22.2	

자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

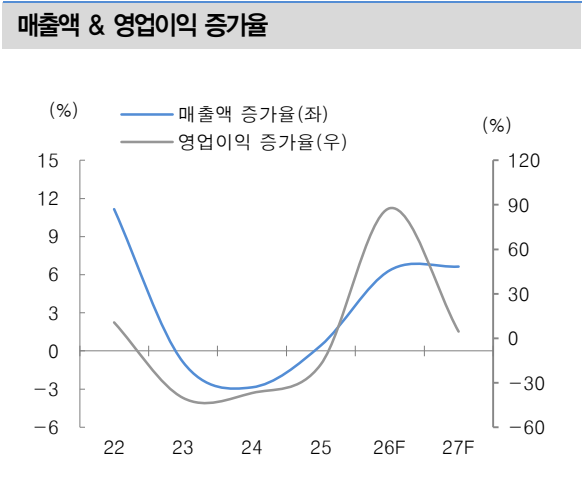
기업 및 경영진 현황

- 여성복 제조판매를 주 사업으로 하는 현대백화점 그룹 계열의 패션의류 전문업체
- 주요 브랜드로 SYSTEM, MINE, SJSJ, TIME, LANVIN COLLECTION 등이 있음
- 2016 년 한섬글로벌과 현대자이언스 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 / 자기주식수: 1,921,506 주

주가 변동요인

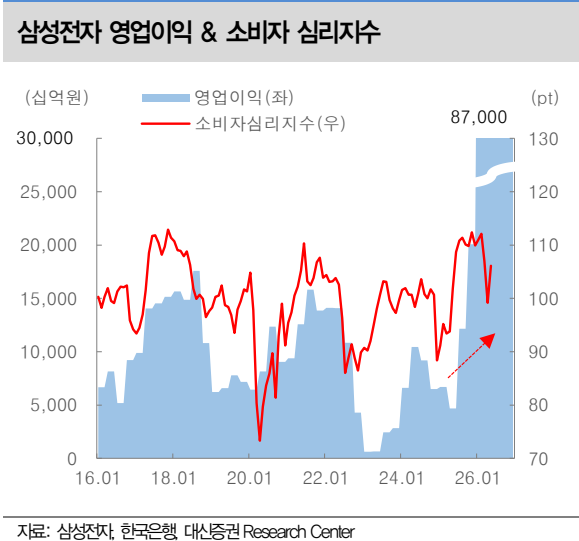
- 국내 소비경기
- 신규 브랜드 출시 및 출점 계획
- 온라인 채널 성장률, 오프라인 채널 수익성 개선 여부

주: 자산 규모는 2024년 12월 기준
자료: 한섬, 대신증권 Research Center

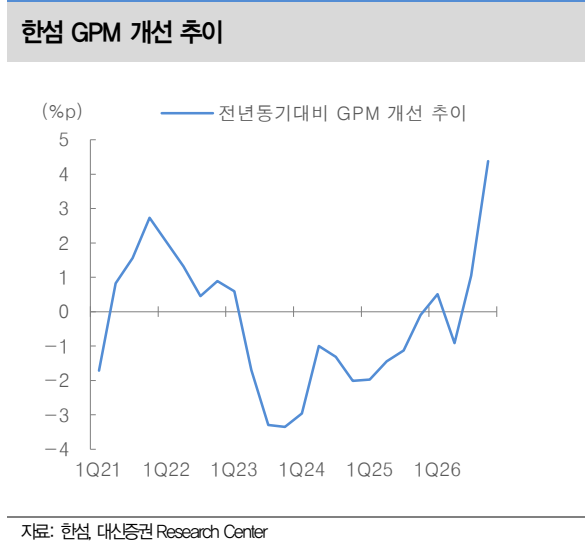


자료: 한섬, 대신증권 Research Center

2. Earnings Driver



자료: 삼성전자, 한국은행, 대신증권 Research Center



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,485	1,492	1,586	1,692	1,809
매출원가	631	652	669	694	742
매출총이익	854	840	917	998	1,067
판매비와관리비	790	788	819	896	958
영업이익	63	52	98	102	109
영업외수익	43	35	62	60	60
EBITDA	135	122	162	164	169
영업외손익	-7	3	4	6	6
관계기업손익	0	0	0	2	2
금융수익	4	3	2	2	2
외환보편이익	2	3	1	1	1
금융비용	-4	-3	-2	-1	-1
외환보편손실	0	0	0	0	0
기타	-6	4	4	3	3
법인세비용차감전순이익	57	56	102	108	115
법인세비용	-13	-9	-23	-25	-26
계속사업순이익	43	46	79	83	88
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	43	46	79	83	88
당기순이익률	2.9	3.1	4.9	4.9	4.9
비자비자분순이익	-1	0	0	0	0
자비자분순이익	45	46	79	83	88
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	42	47	79	84	89
비자비자분포괄이익	-1	0	0	0	0
자비자분포괄이익	44	47	79	84	89

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,894	2,061	3,608	3,867	4,119
PER	7.8	7.8	6.4	6.0	5.6
BPS	59,656	64,033	68,859	73,004	76,407
PBR	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
EBITDAPS	5,717	5,452	7,417	7,621	7,871
EV/EBITDA	2.6	3.0	2.1	1.9	1.7
SPS	63,015	66,469	72,819	78,772	84,235
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	5,608	5,934	8,321	8,601	8,852
DPS	750	750	750	750	750

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감률	-28	0.4	6.3	6.6	6.9
영업이익 증/감률	-36.8	-17.8	87.6	4.4	6.7
순이익 증/감률	-46.5	6.8	69.8	5.7	6.5
수익성					
ROIC	3.7	3.3	5.7	5.7	5.9
ROA	3.7	3.0	5.6	5.7	5.9
ROE	3.2	3.3	5.4	5.4	5.5
안정성					
부채비율	24.2	20.7	17.2	16.1	15.4
순차입금비율	0.5	0.7	-2.9	-3.9	-5.0
이자보상비율	16.3	19.0	75.3	85.2	97.4

자료: 한섬 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	840	819	843	905	978
현금및현금성자산	18	20	56	69	87
매출채권 및 기타채권	119	129	111	118	125
재고자산	624	620	635	677	724
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	1,759	1,820	1,893
유동부채	265	250	212	206	206
매입채무 및 기타채무	159	166	168	171	175
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
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	75	48	47	46	46
부채총계	340	298	259	252	252
자비자분	1,406	1,437	1,500	1,568	1,641
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	122	122	122	122	122
이익잉여금	1,310	1,330	1,333	1,460	1,532
기타자비자분	-38	-27	-27	-26	-25
비자비자분	0	0	0	0	0
자본총계	1,406	1,437	1,500	1,568	1,641
순차입금	7	10	-43	-61	-82

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	102	116	141	115	114
당기순이익	0	0	79	83	88
비현금항목의 기입	89	87	103	102	102
감가상각비	71	70	64	61	60
외환손익	5	0	1	1	1
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	13	17	38	39	41
자산부채의 증감	-25	-13	-16	-44	-50
기타현금흐름	38	42	-24	-25	-27
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
현금의 증감	-1	3	35	13	18
기초 현금	19	18	20	56	69
기말 현금	18	20	56	69	87
NOPLAT	48	43	75	79	84
FCF	58	26	80	82	85

[Compliance Notice]

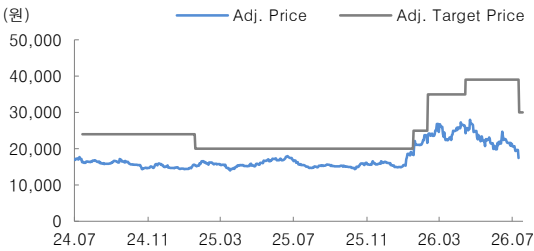
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.08.04	26.07.03	26.05.22	26.05.07	26.04.20	26.03.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	39,000	39,000	39,000	35,000	35,000
과다율(평균%)		(42.53)	(41.07)	(33.78)	(29.69)	(30.81)
과다율(최대/최소%)		(28.33)	(28.33)	(28.33)	(22.00)	(23.43)
제시일자	26.02.09	26.01.21	25.12.01	25.11.28	25.11.03	25.08.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	25,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
과다율(평균%)	(12.07)	(20.34)	(21.84)	(22.39)	(22.41)	(24.33)
과다율(최대/최소%)	(5.00)	(4.25)	(17.15)	(19.30)	(19.30)	(21.40)
제시일자	25.05.07	25.02.10	25.02.06	24.11.20	24.11.16	24.09.05
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	20,000	20,000	24,000	24,000	24,000	24,000
과다율(평균%)	(19.91)	(22.60)	(35.58)	(35.03)	(33.13)	(32.97)
과다율(최대/최소%)	(10.10)	(17.05)	(35.13)	(28.50)	(28.50)	(28.50)
제시일자	24.08.06					
투자의견	Buy					
목표주가	24,000					
과다율(평균%)	(31.48)					
과다율(최대/최소%)	(29.75)					

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260801)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	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