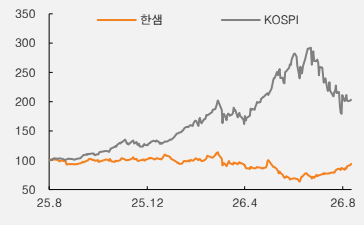


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 51,000원
현재주가(26/8/11)	42,300원
상승여력	20.6%

영업이익(26F, 십억원)	37
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	38
EPS 성장률(26F, %)	-70.4
MKT EPS 성장률(26F, %)	278.0
P/E(26F, x)	72.5
MKT P/E(26F, x)	6.2
KOSPI	6,345.53
시가총액(십억원)	995
발행주식수(백만주)	24
유동주식비율(%)	32.0
외국인 보유비중(%)	13.3
벤테(12M) 일간수익률	0.04
52주 최저가(원)	28,550
52주 최고가(원)	51,400

(%)	1M	6M	12M
절대주가	21.6	-7.7	-6.5
상대주가	43.2	-22.2	-52.8



[AI인프라/기초소재]

김기룡
kiryoung.kim@miraeeasset.com

한샘

B2C 실적 방어, 자사주 관련 기대감 유효

2Q26 Review: 영업이익, 시장 예상치 부합

2026년 2분기 한샘 실적은 매출액 4,172억원(-9.2%, YoY), 영업이익 113억원(+400.2%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 121억원, 3개월 기준)에 부합했다. B2C 리하우스 매출은 핵심 상품(부엌, 바스 등) 중심의 객단가 상승 및 성수기 효과, 다주택자 양도세 중과 유예 종료(5/9) 이전 주택매매거래 증가로 전년 동기 대비 13% 증가했다. 반면, B2C 홈퍼시닝과 B2B 매출은 주택 분양 위축 영향으로 전년 동기 대비 각각 1%, 29% 감소했다. 영업이익은 원가 절감 활동 및 B2B 매출 감소에 따른 Mix 개선 효과로 전년 동기 대비 대폭 증가했다. 다만, 세전이익은 2025년 2분기 방배 직매장 처분이익(322억원) 영향으로 전년 동기 대비 79% 감소한 73억원을 기록했다.

사업 전략, 핵심 상품 중심의 객단가 상승 추진 지속

동사의 사업 전략은 핵심 상품 중심의 신제품 출시 및 객단가 상승 추진 방향성이 이어질 전망이다. 주택매매거래 등 대외 변수의 불확실성은 상존하나, 현 성장 전략을 통한 이익 방어 기조가 이어질 것으로 추정한다. 다만, 2026년 하반기 실적에는 ① 자회사 한샘넥서스와의 합병(합병기일: 2026년 7월 31일) 관련 비경상적 비용 ② 마케팅 강화에 따른 손익 감소 요인이 상존하고 있다. 2026년 8월부터 한샘넥서스 실적(2Q26 기준 매출액 : 348억원)은 별도 B2B 부문에 반영된다.

투자 의견 '매수' 유지, 목표주가 6% 상향. 자사주 관련 기대감 유효할 전망

한샘에 대한 투자 의견 매수를 유지하나, 목표주가는 주가 변동에 따른 자사주 가치 상승분 등을 고려해 기존 48,000원에서 51,000원으로 6% 상향한다. 6월 9일, 동사는 ① 연간 별도 기준 조정 당기순이익의 50% 이상을 목표 주주환원율로 하는 중장기 주주환원정책과 ② 500억원의 자사주 취득 신탁계약 체결 결정(26.06.10~26.12.09일)을 공시했다. 7월 1일 공시한 분기 배당 1,500원(배당금 총액: 약 246억원)까지 고려하면 2026년 주주환원율은 정책 가이드라인 50%를 대폭 상회하는 수준이다.

주가 측면에서는 실적 회복보다는 자사주 매입 효과 및 소각 기대감의 긍정적 효과를 전망한다. 자사주 500억원 매입 완료 시, 자사주 비중은 기존 29.5%에서 34%를 상회할 것으로 추정한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	1,908	1,745	1,642	1,730	1,848
영업이익 (십억원)	31	18	37	47	60
영업이익률 (%)	1.6	1.0	2.3	2.7	3.2
순이익 (십억원)	151	46	14	26	41
EPS (원)	6,422	1,967	583	1,116	1,743
ROE (%)	43.6	12.3	3.7	7.5	11.1
P/E (배)	7.4	23.5	72.5	37.9	24.3
P/B (배)	1.8	1.6	1.5	1.5	1.4
배당수익률 (%)	17.9	0.0	3.5	4.7	7.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 한샘, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 한샘 분기 실적 테이블

(십억원)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	459	441	400	399	417	-9.2%	4.5%	434	-3.9%
영업이익	2	7	3	10	11	400.2%	12.0%	12	-6.7%
세전이익	35	4	-2	4	7	-79.2%	105.5%	12	-37.2%
지배주주순이익	32	0	5	3	5	-85.2%	81.7%	9	-49.3%
영업이익률	0.5%	1.6%	0.7%	2.5%	2.7%			2.8%	
세전이익률	7.6%	1.0%	-0.5%	0.9%	1.7%			2.7%	
순이익률	7.0%	0.0%	1.1%	0.7%	1.1%			2.2%	

자료: Dart, Fnguide, 미래에셋증권 리서치센터 추정

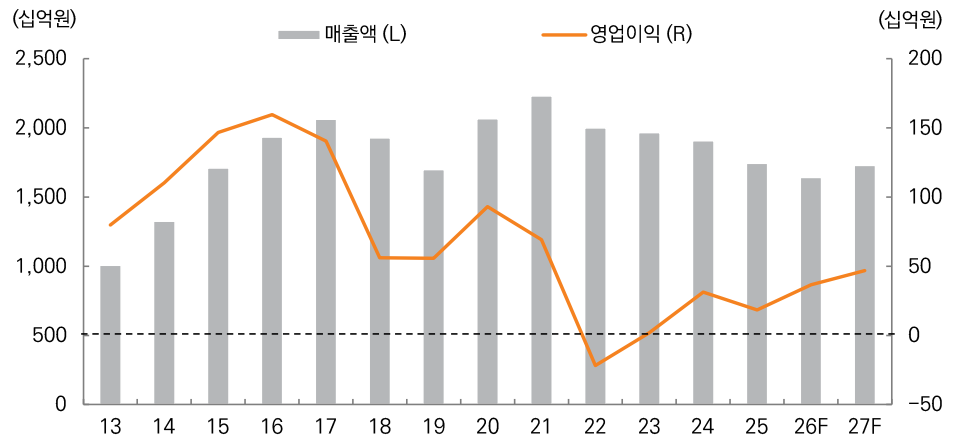
표 2. 한샘 실적 Table [한샘넥서스 실적 반영: 계열사 및 기타조정(~26.07.31) → B2B 부문(26.08.01~)]

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2026F	2027F
매출액	443	459	441	400	1,745	399	417	400	425	1,642	1,730
- B2C 홈퍼시닝	143	110	117	108	478	134	108	104	119	466	481
- B2C 리하우스	115	147	137	145	544	130	166	155	167	618	673
- B2B	111	115	99	72	396	73	81	105	114	373	475
- 계열사 및 기타조정	75	87	89	76	327	62	61	36	26	185	102
% YoY											
매출액	-9%	-4%	-3%	-18%	-9%	-10%	-9%	-9%	6%	-6%	5%
- B2C 홈퍼시닝	0%	-12%	-6%	-22%	-10%	-6%	-1%	-11%	10%	-3%	3%
- B2C 리하우스	-4%	6%	7%	-4%	1%	13%	13%	13%	15%	14%	9%
- B2B	-22%	-7%	-6%	-41%	-19%	-34%	-29%	6%	58%	-6%	27%
- 계열사 및 기타조정	-8%	-3%	-9%	-4%	-6%	-17%	-30%	-59%	-66%	-43%	-45%
매출원가	338	345	336	294	1,312	286	305	293	313	1,198	1,259
% 매출원가율	76.1%	75.0%	76.1%	73.5%	75.2%	71.6%	73.2%	73.3%	73.7%	73.0%	72.8%
매출총이익	106	115	106	106	432	113	112	107	112	444	471
판관비	99	113	99	103	414	103	101	98	105	407	425
% 판관비율	22.4%	24.5%	22.4%	25.8%	23.7%	25.9%	24.1%	24.5%	24.8%	24.8%	24.5%
영업이익 (연결)	6	2	7	3	18	10	11	9	7	37	47
% 영업이익률	1.5%	0.5%	1.6%	0.7%	1.1%	2.5%	2.7%	2.2%	1.5%	2.2%	2.7%
세전이익	11	35	4	-2	49	4	7	5	3	19	33
% 세전이익률	2.5%	7.6%	1.0%	-0.5%	2.8%	0.9%	1.7%	1.2%	0.7%	1.1%	1.9%
지배주주순이익	10	32	0	5	46	3	5	4	2	14	26
% 지배주주순이익률	2.2%	7.0%	0.0%	1.1%	2.7%	0.7%	1.1%	1.0%	0.6%	0.8%	1.5%

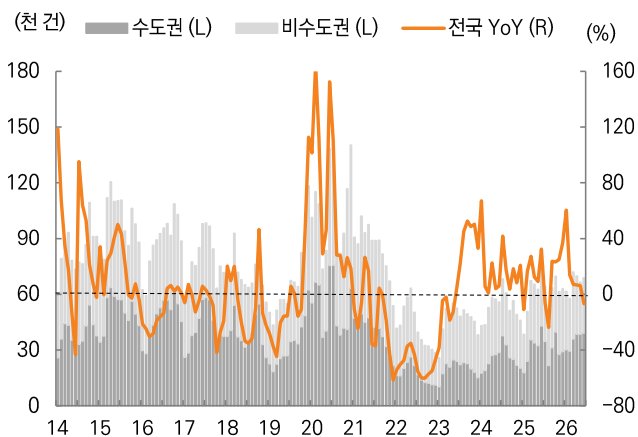
자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 한샘 연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



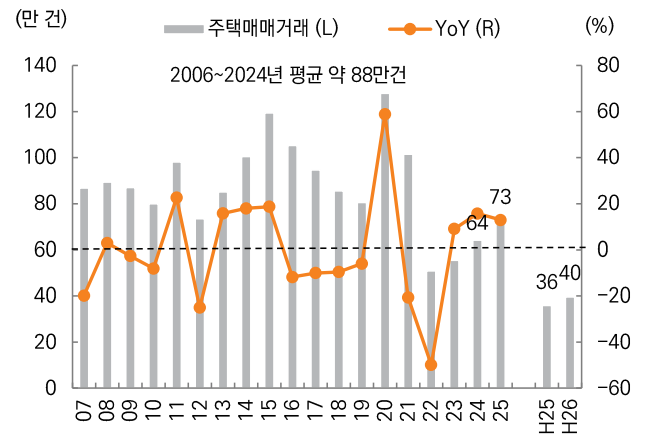
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. 월별 주택매매거래량 추이 [2026년 6월까지]



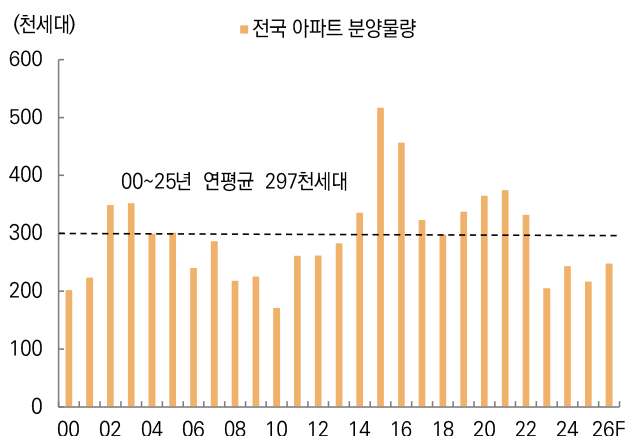
자료: 국토교통부, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 연간 주택매매거래량 추이



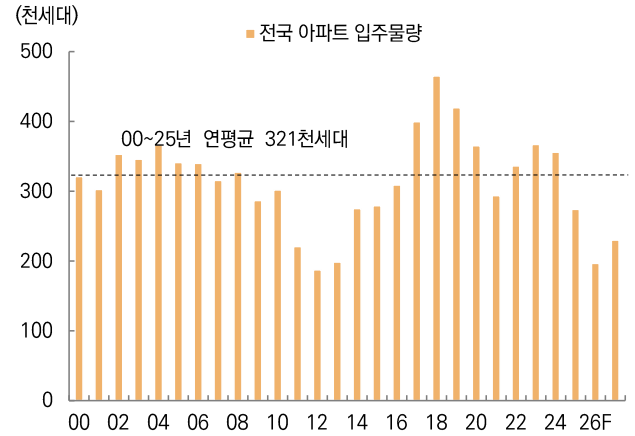
자료: 국토교통부, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 연간 전국 아파트 분양물량 추이 및 전망



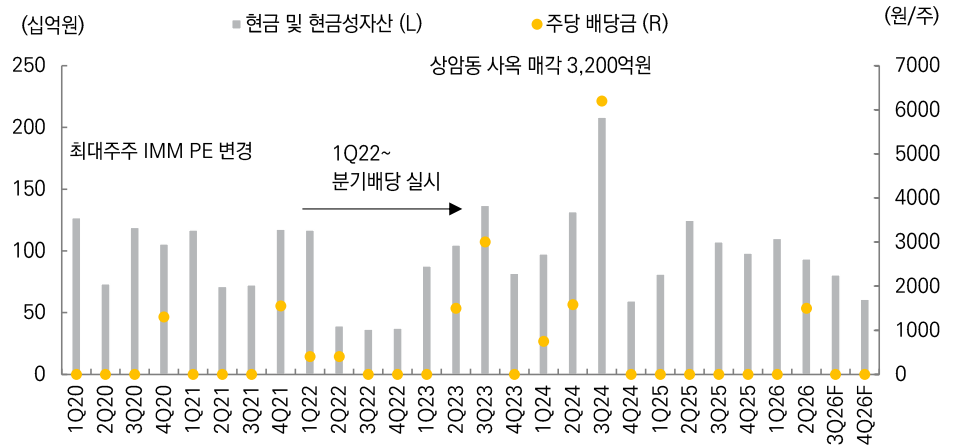
자료: REPS, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 연간 전국 아파트 입주물량 추이 및 전망



자료: REPS, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 한샘 분기별 현금 및 현금성자산, 주당 배당금 추이 및 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

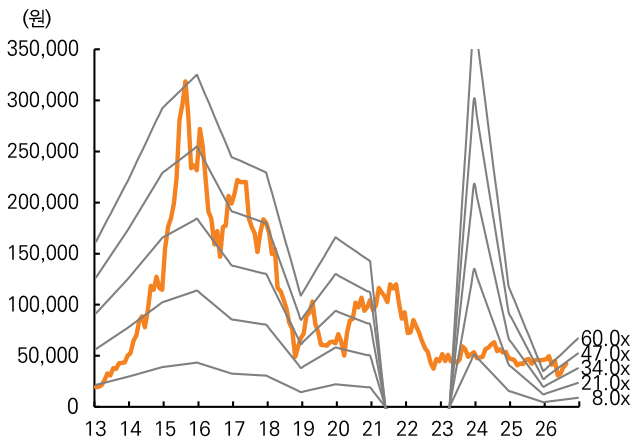
표 3. 한샘 SOTP 목표주가 산정

(십억원, 배, 원, %)

항목	기업가치	비고
1. 영업가치	896	
- NOPLAT	37	2027년 추정치 기준, 법인세율 20.3%(5Y 평균, 적자시기 제외)
- Multiple	24	2013~2016년 고성장기 평균 10% 할인
2. 자산가치	229	
- 자사주	205	자사주 29.5%(6,933,606주), 30% 할인
- 투자부동산	25	1Q26 기준, 장부가 30% 할인
3. 순차입금	-68	1Q26 기준 (단기금융자산 포함)
4. 주주가치	1,194	
- 발행주식수	23,533,928	자사주 포함
5. 목표주가	51,000	반올림 적용
현재주가	42,300	8월 11일 종가 기준
Upside	21%	

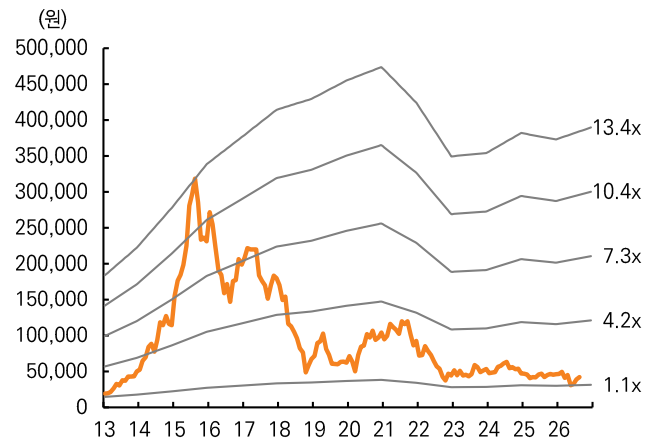
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 한샘 12개월 선행 PER Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 한샘 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

한샘 (009240)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,745	1,642	1,730	1,848
매출원가	1,312	1,198	1,259	1,343
매출총이익	433	444	471	505
판매비와관리비	414	407	425	445
조정영업이익	18	37	47	60
영업이익	18	37	47	60
비영업손익	31	-18	-14	-9
금융손익	-6	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	49	19	33	51
계속사업법인세비용	2	5	7	10
계속사업이익	46	14	26	41
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	46	14	26	41
지배주주	46	14	26	41
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	50	16	29	47
지배주주	50	16	29	47
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	89	103	113	129
FCF	54	59	27	46
EBITDA 마진율 (%)	5.1	6.3	6.5	7.0
영업이익률 (%)	1.0	2.3	2.7	3.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.6	0.9	1.5	2.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	500	439	465	479
현금 및 현금성자산	98	58	72	79
매출채권 및 기타채권	61	62	63	64
재고자산	77	75	77	79
기타유동자산	264	244	253	257
비유동자산	493	449	452	455
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	305	278	280	282
무형자산	11	10	10	10
자산총계	993	888	917	934
유동부채	407	360	363	365
매입채무 및 기타채무	158	157	161	166
단기금융부채	136	90	89	87
기타유동부채	113	113	113	112
비유동부채	186	193	191	191
장기금융부채	156	162	161	160
기타비유동부채	30	31	30	31
부채총계	593	553	554	556
지배주주지분	400	334	363	378
자본금	24	24	24	24
자본잉여금	44	44	44	44
이익잉여금	607	596	622	631
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	400	334	363	378

예상 현금흐름표 (요약)

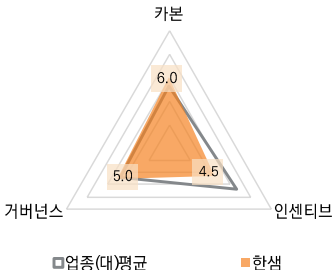
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	69	95	90	111
당기순이익	46	14	26	41
비현금수익비용가감	73	80	72	78
유형자산감가상각비	64	61	61	63
무형자산상각비	6	5	5	5
기타	3	14	6	10
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	9	8	-3	2
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	30	-50	-1	-1
재고자산 감소(증가)	29	3	-2	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-32	-1	2	4
법인세납부	-51	-7	-7	-10
투자활동으로 인한 현금흐름	31	6	-74	-68
유형자산처분(취득)	-14	-36	-63	-65
무형자산감소(증가)	0	-4	-5	-5
장단기금융자산의 감소(증가)	1	22	-10	-4
기타투자활동	44	24	4	6
재무활동으로 인한 현금흐름	-63	-127	-2	-35
장단기금융부채의 증가(감소)	-51	-41	-2	-3
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	0	-25	0	-32
기타재무활동	-12	-61	0	0
현금의 증가	39	-40	14	8
기초현금	60	98	58	72
기말현금	98	58	72	79

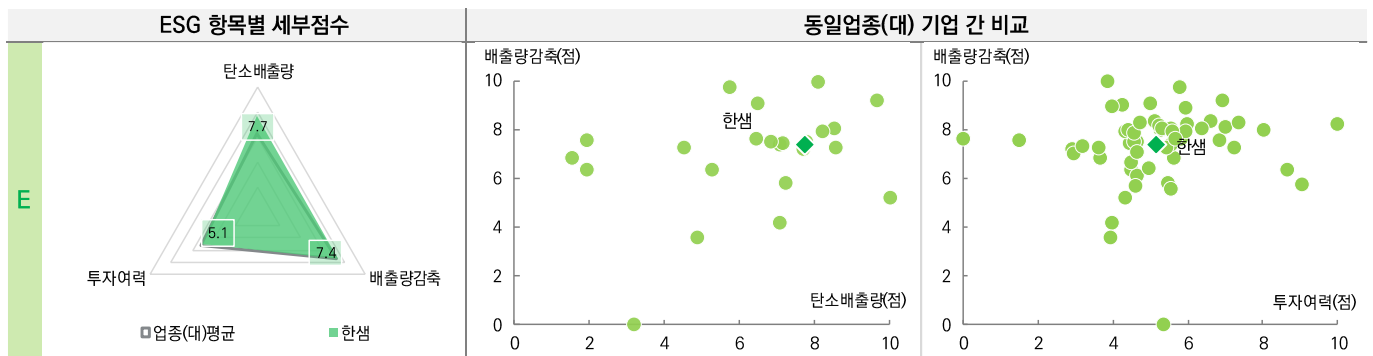
자료: 한샘, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

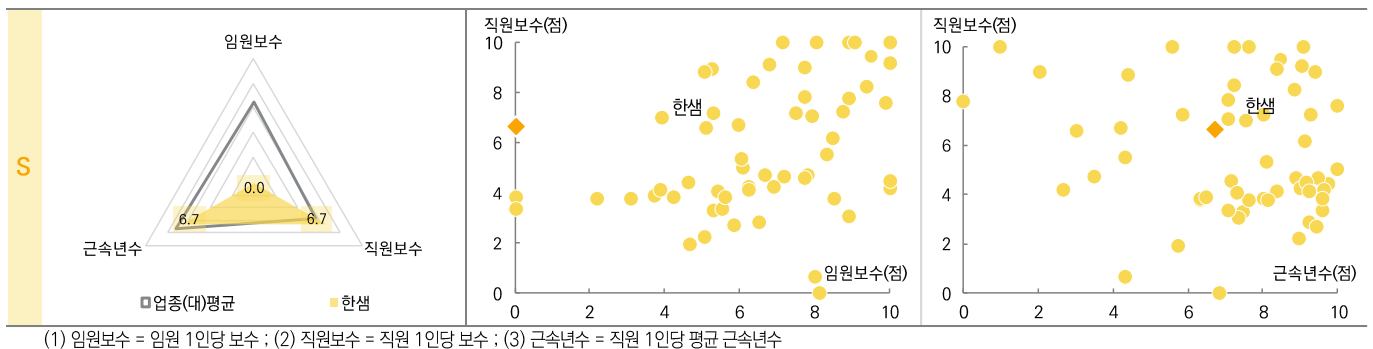
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	23.5	72.5	37.9	24.3
P/CF (x)	9.1	10.6	10.1	8.4
P/B (x)	1.6	1.5	1.5	1.4
EV/EBITDA (x)	11.6	9.3	8.3	7.2
EPS (원)	1,967	583	1,116	1,743
CFPS (원)	5,064	3,992	4,183	5,055
BPS (원)	28,433	27,766	29,009	29,630
DPS (원)	0	1,500	2,000	3,000
배당성향 (%)	0.0	179.1	123.4	118.5
배당수익률 (%)	0.0	4.2	5.6	8.5
매출액증가율 (%)	-8.6	-5.9	5.4	6.8
EBITDA증가율 (%)	-16.0	15.8	9.9	13.7
조정영업이익증가율 (%)	-40.8	98.3	27.8	28.9
EPS증가율 (%)	-69.4	-70.4	91.4	56.2
매출채권 회전율 (회)	24.1	29.2	30.2	31.6
재고자산 회전율 (회)	19.2	21.6	22.7	23.7
매입채무 회전율 (회)	9.3	9.6	10.0	10.4
ROA (%)	4.5	1.5	2.9	4.4
ROE (%)	12.3	3.7	7.5	11.1
ROIC (%)	6.1	11.4	16.1	20.6
부채비율 (%)	148.4	165.7	152.4	147.2
유동비율 (%)	122.8	121.7	128.3	131.1
순차입금/자기자본 (%)	-14.2	-10.8	-16.4	-19.2
조정영업이익/금융비용 (x)	1.1	0.0	0.0	0.0

ESG 레이팅 : 한샘 (009240)

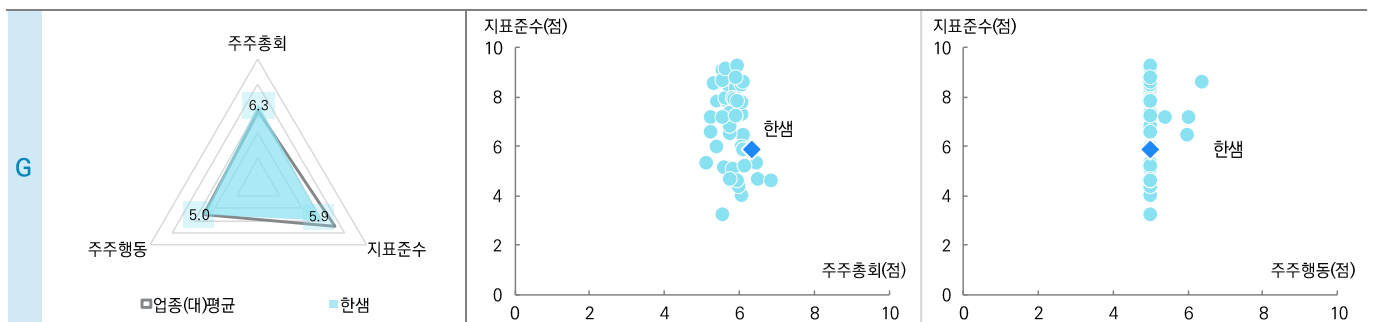
종합		세부항목						
ESG	 카본 거버넌스 인센티브 □업종(대)평균 ■한샘	ESG 점수	5.4	=	직전점수	5.4	업종(대)	산업재
		ESG 등급	BBB	=	직전등급	BBB	업종(중)	자본재
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김기룡
		카본(E)	6.0	AA	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	4.5	BB	10	=		
		거버넌스(G)	5.0	A	50	=		
가중치 변경 없음.								



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



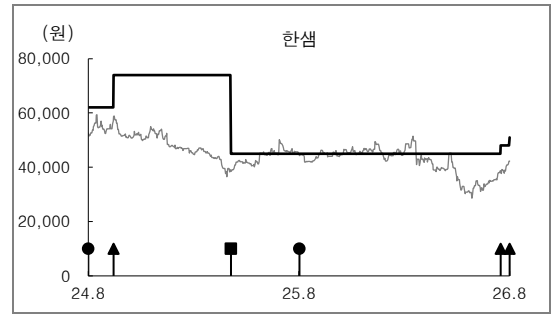
(1) 주주총회 = 주총 안전 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
한샘 (009240)				
2026.08.12	매수	51,000	-	-
2026.07.28	매수	48,000	-17.55	-11.88
2025.08.13	중립	45,000	-1.46	14.22
2025.04.16	Trading Buy	45,000	-2.11	11.56
2024.09.25	매수	74,000	-34.88	-20.41
2024.05.13	중립	62,000	-7.10	6.77



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.