

종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	15,670원
시가총액	3,365.4억원
주식수 (유동주식 비중)	21,476,994주 (57.7%)
52주 최저/최고	14,350원/27,950원
60일-평균거래대금	25.0억원

수익률

	1개월	6개월	12개월
한섬 (%)	-23.9	-30.2	5.9
Kospi 지수 대비 (%pts)	-24.5	-37.0	-49.6

컨센서스

커버 증권사 수	6
목표주가	28,833
추천 점수	4.0

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



리서치센터 리포트
바로가기

한섬 (020000)

NDR 후기: 4분기부터 달라질 그림

- 8/13~14 국내 기관 투자자 대상 NDR 진행. 투자자 관심은 1) 과년차 재고 소진에 따른 수익성 정상화 시점과 2) 성장의 지속 가능성에 집중
- 과년차 재고 소진 영향은 3분기까지 이어질 전망. 4분기부터 재고 관련 부담 완화와 성수기 효과가 맞물리며 본격적인 이익 개선 가능
- 수익성 정상화와 더불어 스킴스 등 신규 수입 브랜드 확대가 새로운 성장축으로 작용하며, 실적 성장세 유지 가능

WHAT'S THE STORY?

재고 부담, 4분기부터 본격 완화: 2분기 과년차 재고(2년 이상 장기 재고)의 공격적인 소진으로 원가율 부담이 확대되며 영업이익은 시장 기대치를 하회. 다만 2분기 말 전체 재고 자산은 전년 동기 대비 8% 감소했고, 정상 재고와 1년 차 재고 역시 각각 7%, 10% 감소하는 등 재고 소진은 순조롭게 진행 중. 과년차 재고 소진은 3분기까지 이어질 전망이다, 4분기부터 선제적 재고 소진에 따른 원가율 부담 완화와 의류 성수기 효과가 맞물리며 본격적인 이익 개선이 가능할 수 있음.

본업 견조한 가운데, 신규 브랜드 전개 기대: 2분기 전체 매출액은 전년 동기 대비 7% 성장한 가운데, 7~8월 매출 역시 한 자릿수 중반 수준의 성장세를 이어가고 있는 것으로 파악. 한편 동사는 올해 하반기 '스킴스' 브랜드 전개 예정. '27년 말까지 점진적으로 매장 확대할 예정으로, 국내에서는 '알로'와 같은 흥행을 기대. (*알로 백화점 매출 월 10~13억원 추정, 언론 보도)

체질 개선 이후 필요한 것은 성장: 수입 브랜드의 정상 판매율(*정상 시즌 내 판매되는 비중)은 과거 최저 50% 수준에서 최근 65%까지 개선. 이는 곧 트렌드에 맞는 상품을 선별해 들여오는 역량이 높아지며 수입 사업의 체질 개선을 의미. 4분기에는 재고 부담 완화에 따른 수익성 정상화를 확인 가능성 있으며, 이후에는 매출 성장세가 확대될 수 있는지가 중요할 전망. 이에 1) 스킴스 등 신규 수입 브랜드의 흥행, 2) 핵심 자체·수입 브랜드의 성장 지속 여부 등에 주목할 필요가 있음.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	1,542	1,529	1,485	1,492
영업이익 (십억원)	168	100	63	52
순이익 (십억원)	121	81	43	46
EPS (adj) (원)	4,995	3,405	1,894	2,061
EPS (adj) growth (%)	7.4	(31.8)	(44.4)	8.8
EBITDA margin (%)	14.7	11.0	9.1	8.2
ROE (%)	9.6	6.1	3.2	3.3
P/E (adj) (배)	5.4	5.6	7.8	7.8
P/B (배)	0.4	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA (배)	2.8	3.0	3.0	3.3
Dividend yield (%)	2.8	3.9	5.1	4.7

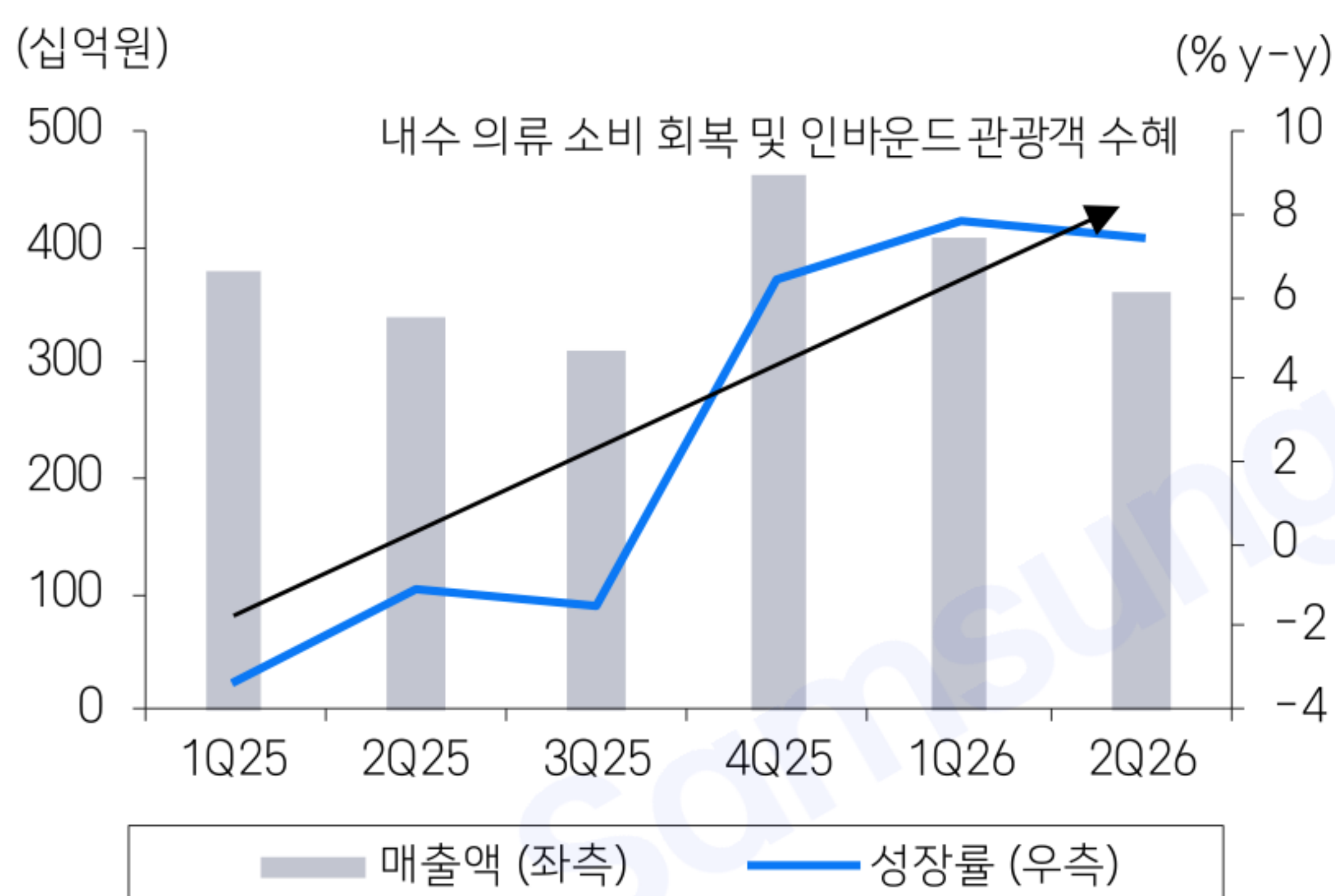
자료: 한섬, 삼성증권

3분기보다는 4분기를 보자

2분기 매출액은 전년 동기 대비 8% 증가했으나, 과년차 재고의 공격적인 소진에 따른 원가율 상승으로 영업이익은 시장 기대치를 하회. 다만 재고 정상화는 예상대로 진행 중. 2분기 말 전체 재고 자산은 전년 동기 대비 8% 감소했으며, 정상 재고와 1년차 재고 역시 각각 7%, 10% 감소. 재생산 축소와 수입 브랜드 바잉 효율화 효과가 나타나고 있는 것으로 판단. 과년차 재고 소진은 3분기까지 이어질 전망이나, 4분기부터 관련 부담은 크게 완화될 수 있음.

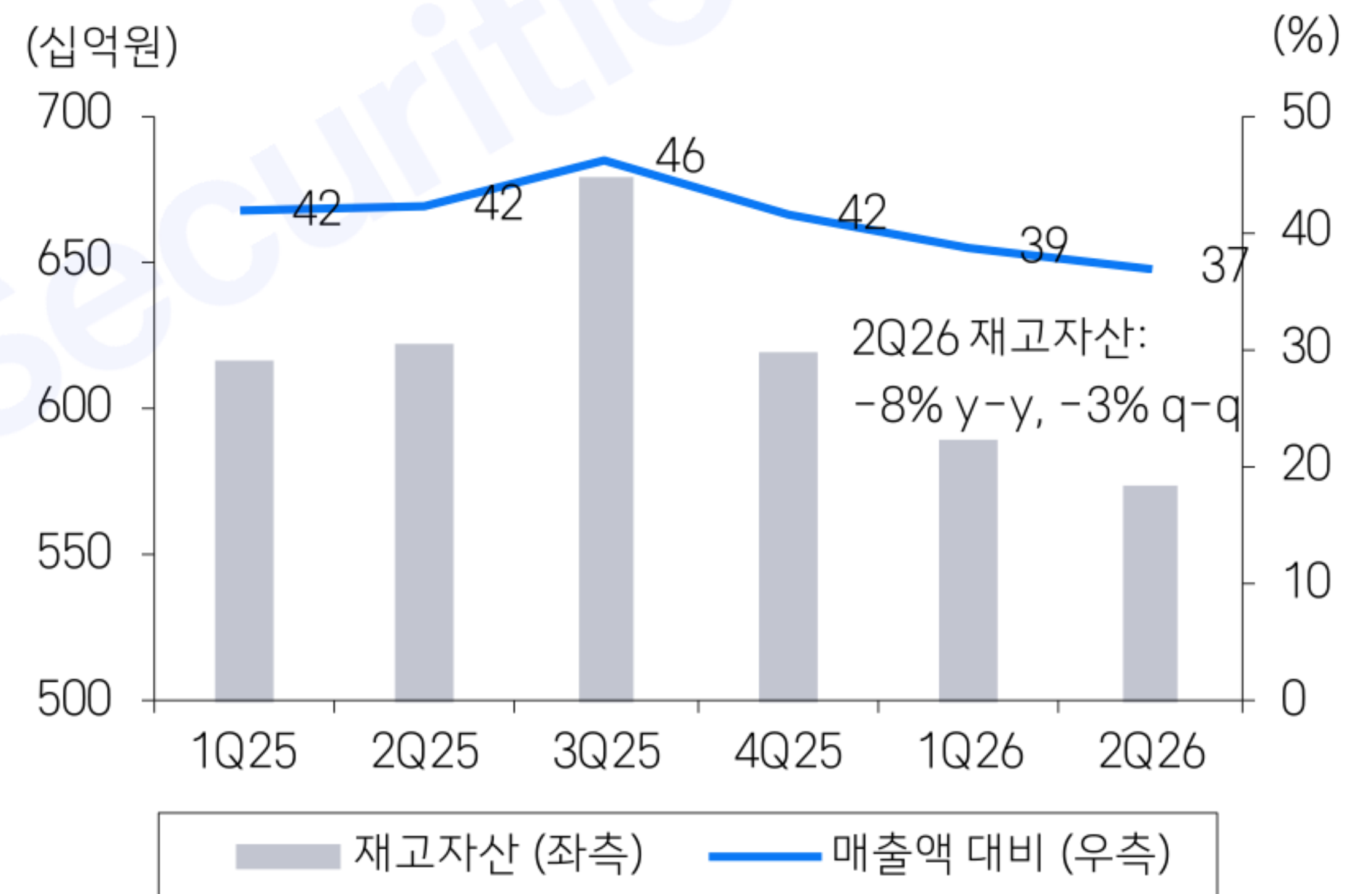
7~8월은 의류 업종의 전통적인 비수기인 데다, 2분기에 이어 과년차 재고 소진이 지속되는 만큼, 3분기 큰 폭의 이익 개선을 기대하기는 어려울 수 있음. 다만 7~8월 매출은 전년 동기 대비 한 자릿수 중반 수준의 성장하며 양호한 흐름을 이어가고 있어, 이익 부진을 수요 둔화로 해석할 필요는 없다고 판단. 4분기부터는 선제적 재고 소진에 따른 원가율 부담 완화와 의류 성수기 효과가 맞물리며 본격적인 이익 개선이 가능할 수 있음.

한섬: 매출액 및 성장률 추이



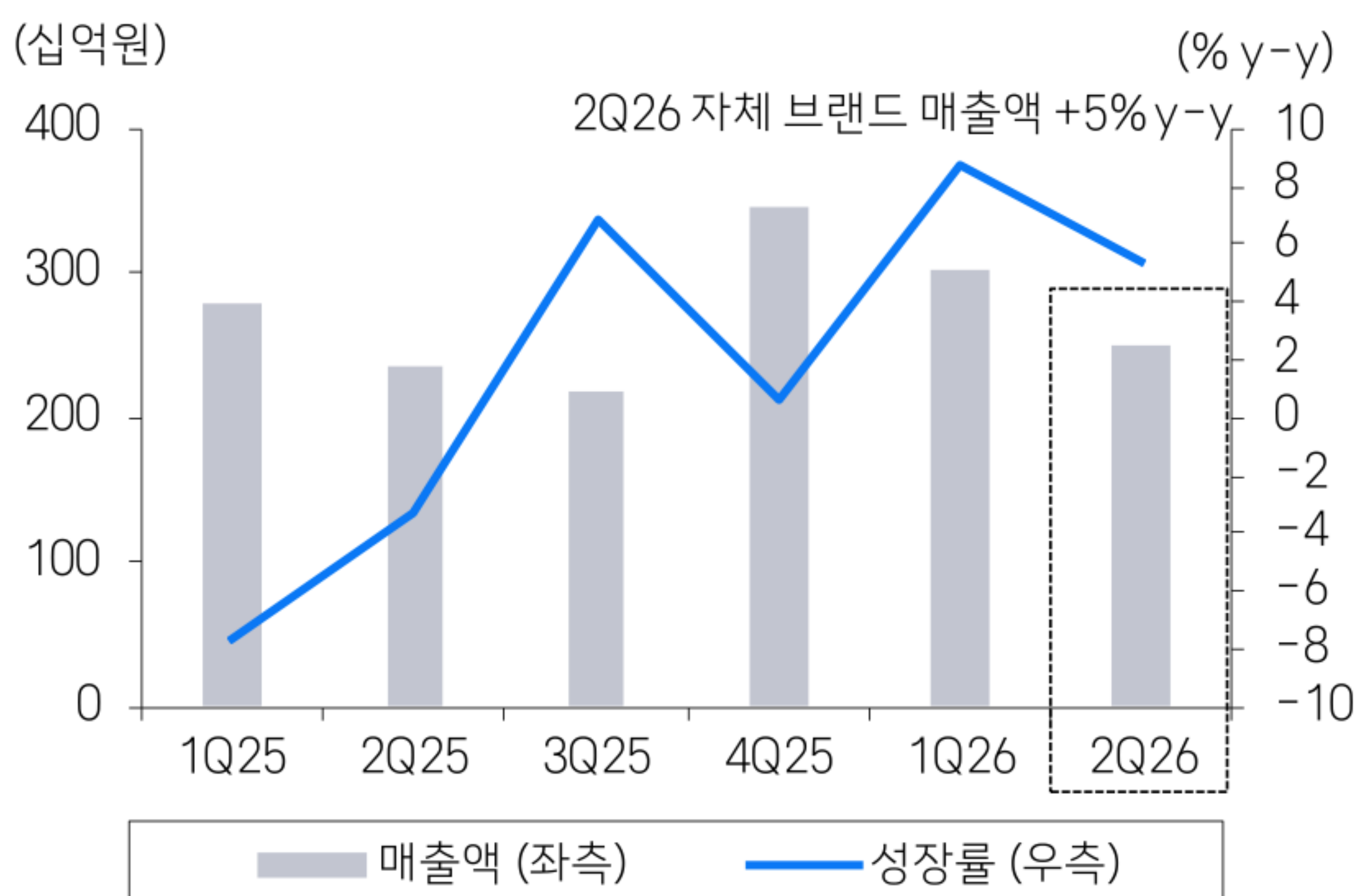
자료: 한섬, 삼성증권

한섬: 재고 자산 추이



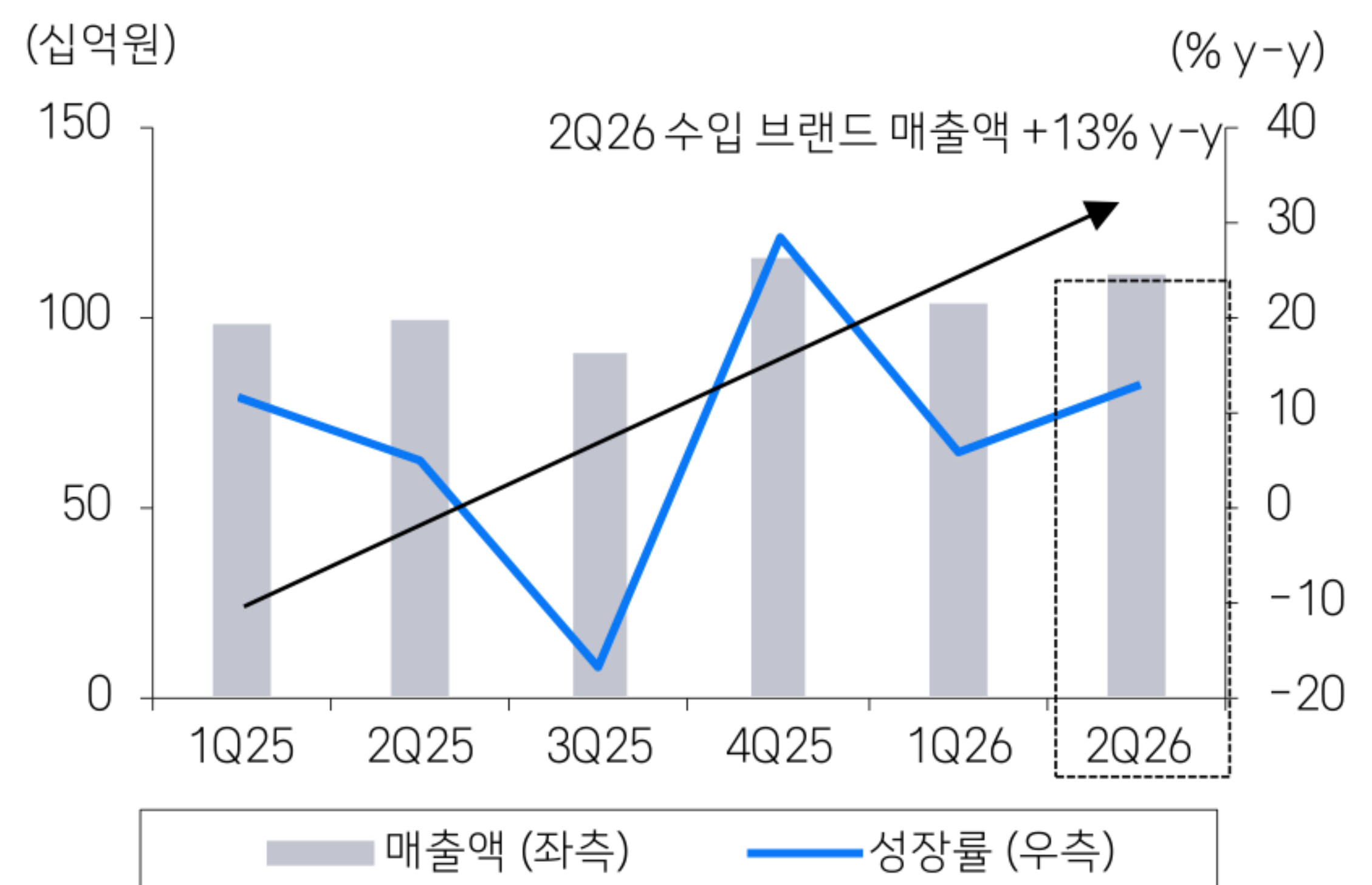
참고: 매출액은 4분기 평균 기준
자료: 한섬, 삼성증권

한섬: 자체 브랜드 매출액 및 성장률 추이



자료: 한섬, 삼성증권

한섬: 수입 브랜드 매출액 및 성장률 추이



자료: 한섬, 삼성증권

4Q 이후에는 신규 브랜드 전개 효과도 기대

기존 브랜드 성장세는 견조

2분기 자체 브랜드 매출은 전년 동기 대비 6% 증가. 타임, 타임옴므, 더캐시미어 등 핵심 브랜드의 성장세가 견조했으며, 특히 더캐시미어는 20% 수준의 높은 성장세를 지속 중. 수입 브랜드 매출 역시 전년 동기 대비 13% 증가하며 국내 브랜드보다 높은 성장률을 기록. 한편 Kith 플래그십 스토어 매출은 1분기 +35% y-y, 2분기 +25%을 기록했으며, 현재 BEP 수준까지 수익성이 개선된 것으로 파악. 플래그십 매출의 약 90%가 외국인에서 발생하고 있다는 점도 긍정적.

스킴스, 제2의 알로를 기대

동사는 올해 하반기 스킴스(Skims, 킴 카다시안의 언더웨어·라운지웨어 브랜드) 브랜드의 매장 오픈 예정. 이어 '27년 말까지 점진적 매장 확대를 목표로 하고 있으며, 국내에서는 알로(Alo)와 같은 흥행을 기대. 알로는 '25년 7월 서울 도산에 아시아 최초 플래그십을 오픈한 이후 첫 달 매출액 74억원을 기록. 현재 백화점 매장 역시 언론 보도상 월 10~13억원 수준의 매출을 기록하고 있는 것으로 추정.

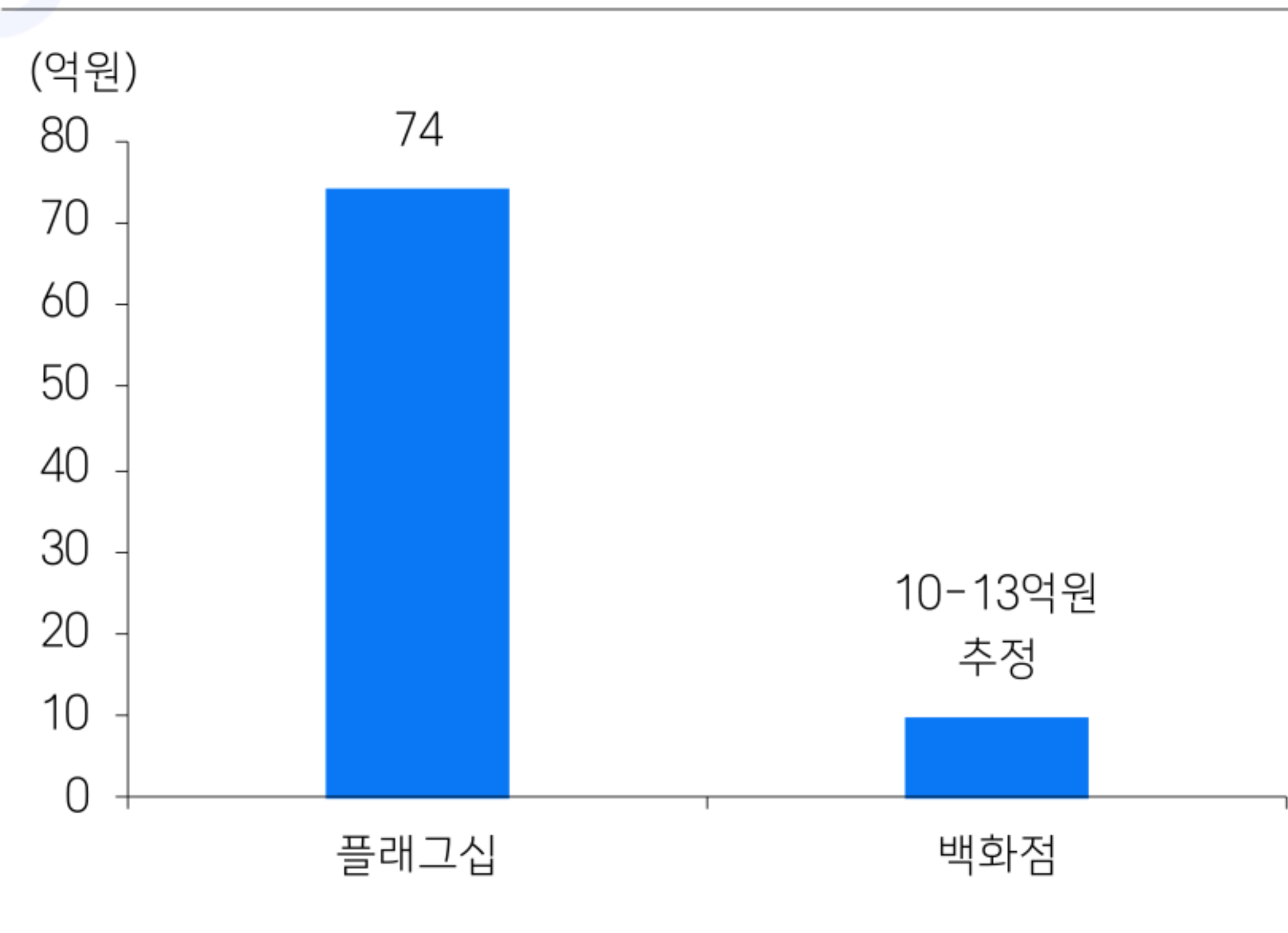
알로 국내 매장은 아시아 지역 최초 플래그십인 만큼 내국인 외 외국인 수요도 매출 성장에 기여한 것으로 파악. 스킴스 역시 글로벌에서 높은 인지도를 보유하고 있는 만큼, 내국인뿐 아니라 방한 외국인 수요까지 흡수할 수 있을 것으로 기대.

한섬: '25년 11월 스킴스 팝업



자료: 언론 보도, 삼성증권

알로: 국내 매장별 월 매출



자료: 도산대로 플래그십 오픈 첫 달 기준.
자료: 언론 보도, 삼성증권

체질 개선 이후 필요한 것은 성장

이번 NDR을 통해 과거 수익성 악화의 주요 원인이었던 재고 부담이 점차 정상화되고 있음을 확인. 신규 수입 브랜드의 정상 판매율(정상 시즌 내 판매되는 초도 바잉 물량의 비중) 역시 트렌드에 맞는 상품을 선별해 들여오면서 과거 최저 50% 수준에서 최근 65%까지 개선되는 등 수입 사업의 체질 개선도 진행 중. 이에 따라 4분기에는 재고 부담 완화에 따른 수익성 정상화를 확인할 가능성이 있음.

이후에는 매출 성장세가 더욱 확대될 수 있는지가 중요할 전망. 이에 1) 스킴스 등 신규 수입 브랜드의 흥행과 2) 타임·시스템 등 핵심 자체 브랜드와 기존 수입 브랜드의 성장 지속 여부에 주목할 필요가 있음.

한섬: 분기 실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
매출액	394	342	314	436	380	338	310	464	410	363
자체 브랜드	302	244	203	343	279	236	217	345	304	249
수입 브랜드	88	94	108	90	98	99	90	116	104	112
기타	3	3	2	3	3	3	2	3	3	3
오프라인	304	269	242	331	293	263	238	369	320	286
온라인	88	72	72	86	86	74	71	93	89	76
기타	2	1	1	19	1	1	1	1	1	1
매출총이익	239	192	184	239	224	185	178	254	243	195
영업이익	32	4	6	21	22	1	2	27	37	5
세전이익	30	3	7	17	22	3	4	27	36	5
순이익	24	2	5	13	18	2	2	24	27	3
매출액 대비 (%)										
매출총이익	60.8	56.1	58.6	54.8	58.8	54.7	57.4	54.7	59.3	53.8
영업이익	8.2	1.2	1.9	4.8	5.7	0.2	0.8	5.9	8.9	1.3
세전이익	7.7	0.8	2.3	3.9	5.7	0.9	1.3	5.7	8.7	1.3
순이익	6.0	0.5	1.6	3.0	4.8	0.7	0.6	5.1	6.7	0.9
(전년대비, %)										
매출액	(3.0)	(1.2)	(3.0)	(3.8)	(3.4)	(1.1)	(1.5)	6.4	7.9	7.4
자체 브랜드	(3.7)	(2.8)	(14.0)	(1.3)	(7.6)	(3.3)	6.9	0.6	8.7	5.4
수입 브랜드	(2.0)	1.7	25.7	(12.4)	11.6	5.1	(17.0)	28.7	6.0	12.8
기타	68.3	76.6	87.5	(1.4)	(13.4)	(8.6)	(13.3)	3.5	(10.4)	(13.8)
오프라인	(4.7)	(2.8)	(4.9)	(9.4)	(3.6)	(2.1)	(1.3)	11.4	9.3	8.8
온라인	2.5	4.8	3.3	(1.3)	(1.6)	3.2	(1.5)	8.6	3.1	2.5
기타 채널	61.6	31.8	45.4	6,448.2	(42.0)	(25.8)	(34.3)	(92.5)	7.9	7.4
매출총이익	(7.5)	(2.9)	(5.2)	(7.2)	(6.5)	(3.6)	(3.4)	6.2	8.9	5.7
영업이익	(40.2)	(29.5)	(31.4)	(33.8)	(32.9)	(82.0)	(59.0)	30.1	67.7	525.0
세전이익	(47.3)	(39.8)	6.0	(47.7)	(27.8)	21.4	(42.4)	57.5	64.5	46.4
순이익	(46.5)	(80.5)	(8.9)	(42.6)	(22.4)	45.7	(63.2)	81.5	49.0	34.7

자료: 한섬, 삼성증권

한섬: 연간 실적 추이

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	1,299	1,260	1,196	1,387	1,542	1,529	1,485	1,492
자체 브랜드	799	830	855	1,011	1,179	1,149	1,092	1,078
ASP (천원)	261	268	250	251	262	269	270	265
수입 브랜드	497	427	337	371	358	372	381	403
ASP (천원)	305	347	85	99	103	112	128	138
기타	3	4	4	5	6	8	12	11
오프라인	-	-	-	1,092	1,220	1,215	1,145	1,163
온라인	-	-	-	288	316	310	317	324
기타	-	-	-	7	6	3	23	4
매출총이익	747	751	706	833	945	908	854	840
영업이익	91	107	102	152	168	100	63	52
세전이익	95	114	112	155	162	101	57	56
순이익	72	85	85	112	121	81	43	46
매출액 대비 (%)								
매출총이익	57.5	59.6	59.0	60.1	61.3	59.4	57.5	56.3
영업이익	7.0	8.5	8.5	11.0	10.9	6.6	4.3	3.5
세전이익	7.3	9.0	9.4	11.1	10.5	6.6	3.8	3.7
순이익	5.6	6.8	7.1	8.0	7.8	5.3	2.9	3.1
(전년대비, %)								
매출액	5.7	(3.0)	(5.1)	16.0	11.2	(0.9)	(2.8)	0.4
자체 브랜드	4.4	3.8	3.0	18.3	16.6	(2.5)	(4.9)	(1.4)
ASP (천원)	nm	2.9	-6.6	0.2	4.2	2.9	0.1	-1.7
수입 브랜드	6.9	(14.1)	(20.9)	10.1	(3.6)	3.8	2.5	5.9
ASP (천원)	nm	13.5	-75.6	17.1	4.0	9.0	14.3	7.8
기타	nm	18.3	3.1	37.5	15.0	42.4	46.6	(7.7)
오프라인	nm	nm	nm	nm	11.7	(0.4)	(5.7)	1.6
온라인	nm	nm	nm	nm	9.8	(1.8)	2.1	2.3
기타 채널	nm	nm	nm	nm	(22.7)	(44.3)	617.1	(81.8)
매출총이익	nm	0.6	(6.1)	18.1	13.4	(4.0)	(5.9)	(1.6)
영업이익	nm	16.8	(4.2)	49.1	10.6	(40.3)	(36.8)	(17.8)
세전이익	nm	19.2	(1.1)	37.8	4.6	(37.8)	(43.5)	(2.1)
순이익	nm	17.7	(0.4)	31.4	8.2	(32.9)	(46.5)	6.8

자료: 한섬, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	1,387	1,542	1,529	1,485	1,492
매출원가	554	597	621	631	652
매출총이익	833	945	908	854	840
(매출총이익률, %)	60.1	61.3	59.4	57.5	56.3
판매 및 일반관리비	681	777	807	790	788
영업이익	152	168	100	63	52
(영업이익률, %)	11.0	10.9	6.6	4.3	3.5
영업외손익	2	(7)	0	(7)	3
금융수익	7	10	9	4	3
금융비용	1	10	7	4	3
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(3)	(6)	(2)	(6)	4
세전이익	155	162	101	57	56
법인세	43	41	20	13	9
(법인세율, %)	27.9	25.4	19.5	23.8	16.9
계속사업이익	112	121	81	43	46
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	112	121	81	43	46
(순이익률, %)	8.0	7.8	5.3	2.9	3.1
지배주주순이익	115	123	84	45	46
비지배주주순이익	(3)	(2)	(3)	(1)	0
EBITDA	205	226	167	135	122
(EBITDA 이익률, %)	14.8	14.7	11.0	9.1	8.2
EPS (지배주주)	4,651	4,995	3,405	1,894	2,061
EPS (연결기준)	4,528	4,900	3,288	1,838	2,061
수정 EPS (원)*	4,651	4,995	3,405	1,894	2,061

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	172	67	54	102	116
당기순이익	112	121	81	43	46
현금유출입이없는 비용 및 수익	64	75	79	89	87
유형자산 감가상각비	32	37	40	44	47
무형자산 상각비	20	21	27	27	23
기타	12	16	12	18	17
영업활동 자산부채 변동	(20)	(121)	(81)	(25)	(13)
투자활동에서의 현금흐름	(98)	(73)	(73)	(65)	(63)
유형자산 증감	(58)	(53)	(194)	(33)	(59)
장단기금융자산의 증감	2	(2)	18	(2)	(3)
기타	(42)	(18)	104	(30)	(1)
재무활동에서의 현금흐름	(50)	4	(28)	(38)	(51)
차입금의 증가(감소)	(26)	44	(9)	32	(17)
자본금의 증가(감소)	(0)	0	0	0	0
배당금	(10)	(13)	(16)	(16)	(16)
기타	(14)	(26)	(2)	(54)	(17)
현금증감	24	(2)	(46)	(1)	3
기초현금	43	67	65	19	18
기말현금	67	65	19	18	20
Gross cash flow	176	195	160	132	133
Free cash flow	112	14	(140)	69	58

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 한섬, 삼성증권

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	882	1,031	829	840	819
현금 및 현금등가물	67	65	19	18	20
매출채권	73	75	89	89	95
재고자산	460	563	611	624	620
기타	281	328	110	108	83
비유동자산	675	654	895	907	916
투자자산	82	32	27	31	34
유형자산	367	407	553	583	616
무형자산	109	93	122	96	68
기타	118	121	193	196	199
자산총계	1,557	1,685	1,724	1,746	1,735
유동부채	246	289	251	265	250
매입채무	44	46	40	41	43
단기차입금	5	36	35	44	25
기타 유동부채	197	208	176	180	183
비유동부채	70	59	79	75	48
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	70	59	79	75	48
부채총계	317	348	330	340	298
지배주주지분	1,238	1,336	1,397	1,406	1,437
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	122	122	122	122	122
이익잉여금	1,129	1,228	1,294	1,310	1,330
기타	(25)	(26)	(31)	(38)	(27)
비지배주주지분	3	0	(3)	0	0
자본총계	1,240	1,336	1,394	1,406	1,437
순부채	(70)	(28)	29	66	44

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	16.0	11.2	(0.9)	(2.8)	0.4
영업이익	49.1	10.6	(40.3)	(36.8)	(17.8)
순이익	31.4	8.2	(32.9)	(46.5)	6.8
수정 EPS**	34.6	7.4	(31.8)	(44.4)	8.8
주당지표					
EPS (지배주주)	4,651	4,995	3,405	1,894	2,061
EPS (연결기준)	4,528	4,900	3,288	1,838	2,061
수정 EPS**	4,651	4,995	3,405	1,894	2,061
BPS	56,341	60,819	63,584	65,470	66,913
DPS (보통주)	600	750	750	750	750
Valuations (배)					
P/E***	7.7	5.4	5.6	7.8	7.8
P/B***	0.6	0.4	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA	3.9	2.8	3.0	3.0	3.3
비율					
ROE (%)	9.7	9.6	6.1	3.2	3.3
ROA (%)	7.4	7.4	4.8	2.5	2.7
ROIC (%)	13.5	14.2	7.4	3.9	3.5
배당성향 (%)	11.5	13.4	19.6	36.1	34.8
배당수익률 (보통주, %)	1.7	2.8	3.9	5.1	4.7
순부채비율 (%)	(5.7)	(2.1)	2.1	4.7	3.0
이자보상배율 (배)	246.4	41.0	18.6	16.3	19.0

Samsung Securities

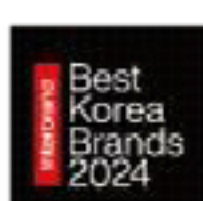
삼성증권

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