COMPANY UPDATE

2026. 8. 28

대체투자팀

허재준 Analyst
jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

한샘 (009240)

수익성 개선 지속을 위해서는 전방 시장 회복이 관건

- 한샘 2분기 영업이익은 113억원으로, 컨센서스(121억원) 소폭 하회
- B2C 부문 양호한 실적 기록하였으나, B2B 부문 수익성 악화 심화
- 당분간 거래량 및 입주 감소 등 비우호적 환경 불가피. 실적 추정치 하향하여 목표주가를 42,000원으로 하향조정하고, HOLD 투자의견 유지

▶ **종목 정보**

HOLD		
목표주가	42,000원	8.1%
현재주가	**38,850원**	
시가총액	9,142.9억원	
주식수 (유동주식 비중)	23,533,928주 (31.5%)	
52주 최저/최고	28,550원/51,400원	
60일-평균거래대금	17.8억원	

▶ **수익률**

	1개월	6개월	12개월
한샘 (%)	0.4	-21.8	-7.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	-1.9	-29.3	-57.4

▶ **주요 전망치 변화**

(원)	신규	기존	증감
투자의견	HOLD	HOLD	
목표주가	42,000	48,500	-13.4%
2026E EPS	688	651	5.7%
2027E EPS	977	n/a	n/a

▶ **컨센서스**

커버 증권사 수	6
목표주가	47,500
추천 점수	3.5

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

WHAT'S THE STORY?

2분기 실적 컨센서스 하회: 한샘의 2Q26 연결 기준 매출액과 영업이익은 각각 4,172억원(YoY -9.2%), 113억원(YoY +400.0%)으로 영업이익은 컨센서스(121억원, Fnguide)를 -6.8% 하회. B2C 부문 좋은 실적 기록하였으나, B2B 부문 매출액 하락으로 역대 최저 수준 수익률 기록하면서 컨센서스 하회

- **B2C:** 매출액 2,747억원(YoY +6.7%), 영업이익 112억원(YoY 흑전, OPM 4.1%)을 기록. 5월 세제 개편 전 주택 거래량 증가 및 프리미엄 제품 비중 확대로 인해 리하우스 매출 견고했으나, 홈퍼니싱 매출은 온오프라인 모두 전년 대비 하락. 아파트 주간 거래량이 7월부터 다시 하락(그림 1 참고)하고 있다는 점을 고려하면 하반기 B2C 부문 실적은 개선세를 이어나가기 힘들 것으로 전망
- **B2B:** 매출액 814억원(YoY -29.0%), 영업이익 -17억원(YoY 적전, OPM -2.1%)을 기록. 입주시장 둔화로 매출 하락세 지속되고 있으며, 4분기 연속 적자폭 심화. 최근 금리 인상 기조 하에 인허가 물량의 회복이 더딘 만큼, 입주시장도 당분간 둔화 지속될 것으로 전망하며, B2B 부문도 어려운 업황 지속 불가피할 것

HOLD 투자의견 유지: 원가 안정화 및 매출 믹스 개선으로 수익성 개선된 점 긍정적이나, 추가 성장 위해서는 전방시장 성장 전제되어야 할 것. 그러나 당분간 주택 거래량 및 입주 물량 감소 등 B2C와 B2B 부문에게 비우호적인 환경 불가피하며, 하반기에는 넥서스 합병비용 및 마케팅 강화 등으로 인해 실적 회복이 둔화될 가능성 큼. 실적 추정치 하향하여 목표주가를 42,000원으로 하향조정하고, HOLD 투자의견 유지

SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

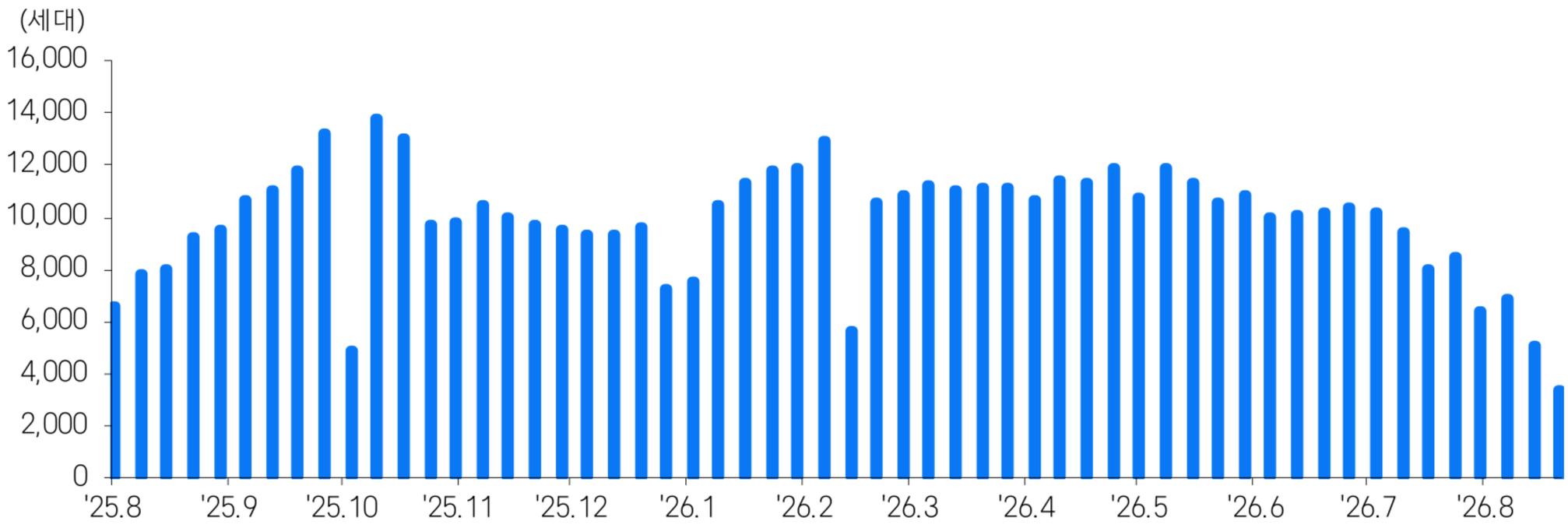
	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	1,908	1,745	1,702	1,780
영업이익 (십억원)	31	18	37	39
순이익 (십억원)	151	46	16	23
EPS (adj) (원)	6,422	1,967	688	977
EPS (adj) growth (%)	흑전	-69.4	-65.0	42.1
EBITDA margin (%)	5.5	5.1	5.7	4.9
ROE (%)	43.6	12.3	4.1	6.0
P/E (adj) (배)	7.4	23.5	56.5	39.8
P/B (배)	2.3	1.9	1.6	1.6
EV/EBITDA (배)	11.0	11.6	8.1	8.6
Dividend yield (%)	17.9	0.0	6.4	5.1

자료: 한샘, 삼성증권 추정

Samsung Securities

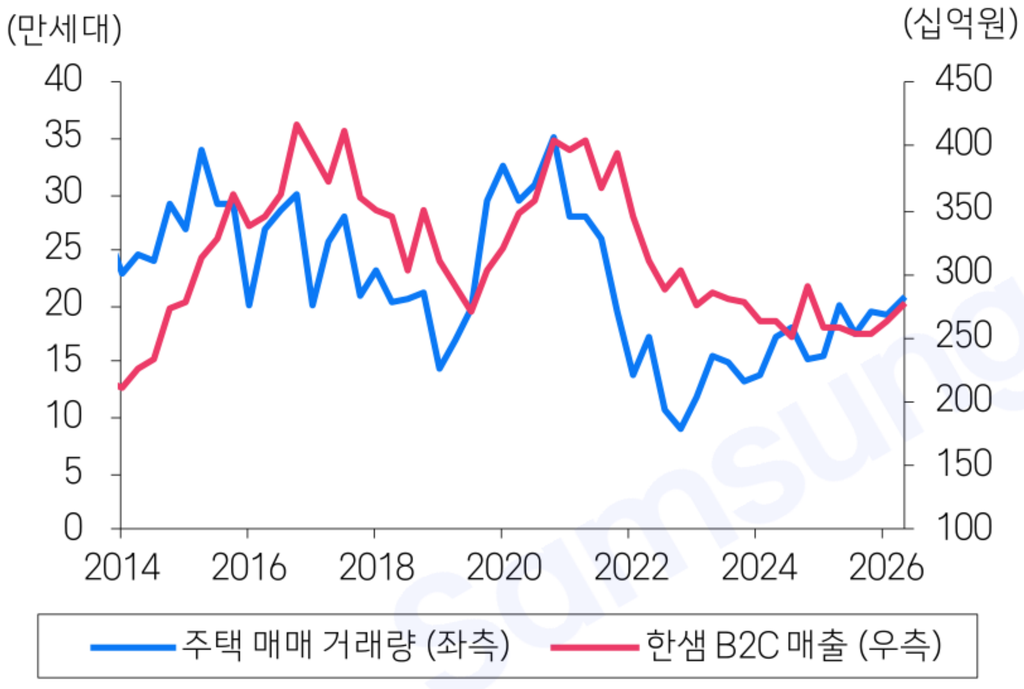
삼성증권

그림 1. 전국 아파트 주간거래량



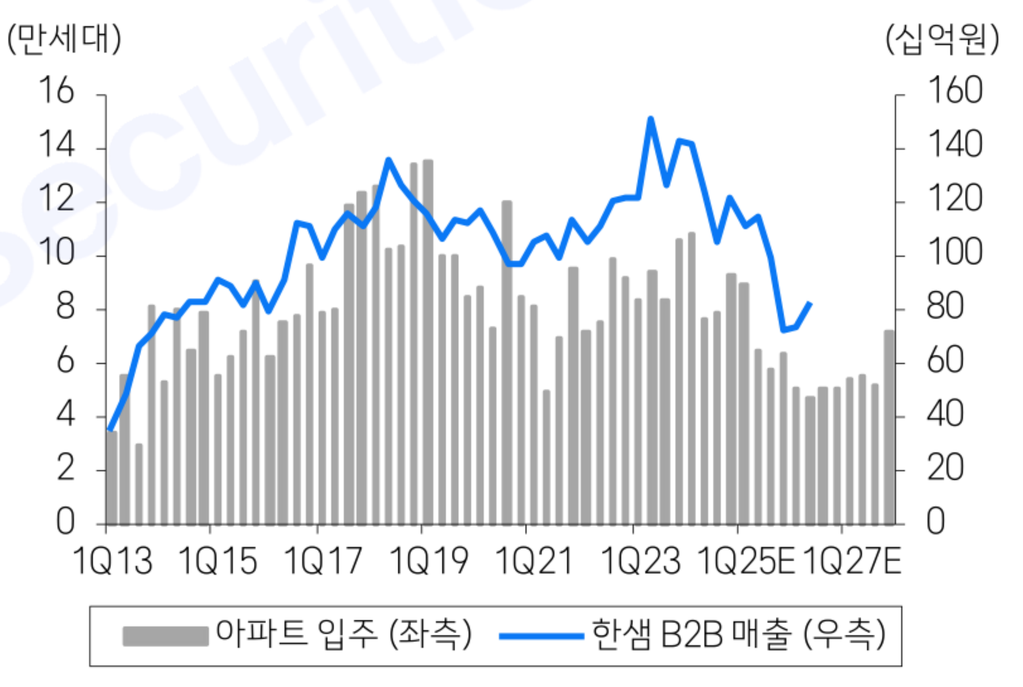
자료: 국토교통부 실거래가 공개시스템, 삼성증권

그림 2. 주택 매매 거래량 vs 한샘 B2C 매출



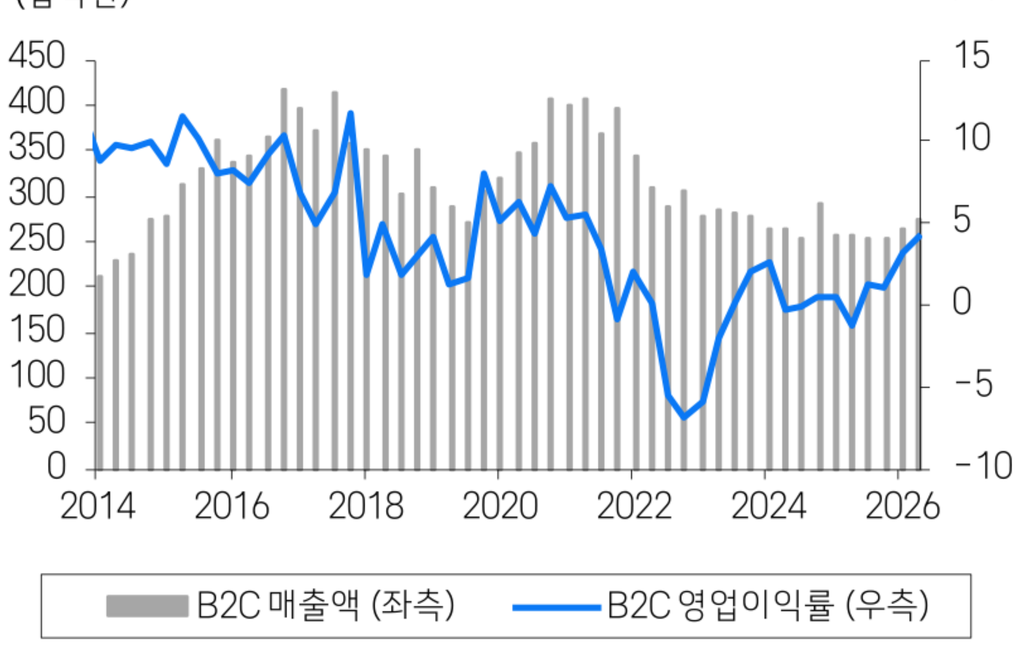
자료: 국토교통부, 한샘, 삼성증권

그림 3. 아파트 입주 물량 vs 한샘 B2B 매출



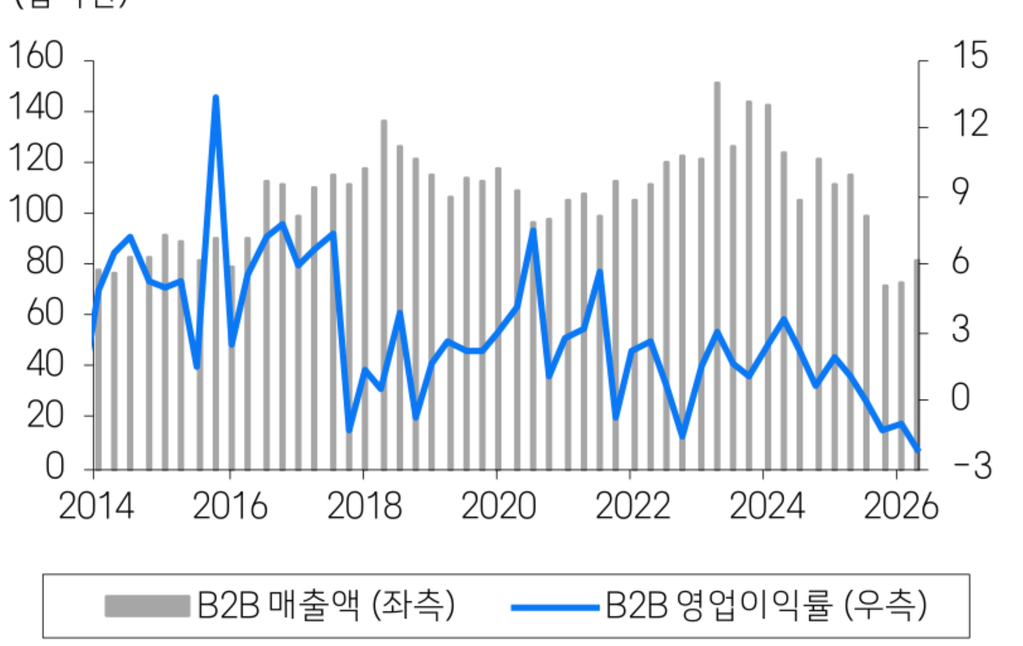
참고: 2026년 8월부터는 입주 예정 물량
자료: REPS, 한샘, 삼성증권

그림 4. 한샘 B2C 부문 분기 매출 vs 영업이익률



자료: 한샘, 삼성증권

그림 5. 한샘 B2B 부문 매출 vs 영업이익률



자료: 한샘, 삼성증권

한샘 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**443.4**	**459.4**	**441.4**	**400.3**	**399.4**	**417.2**	**428.2**	**457.0**	**2,000.9**	**1,966.9**	**1,908.4**	**1,744.5**	**1,701.9**	**1,780.2**
성장률 (%q-q)	-9.6	3.6	-3.9	-9.3	-0.2	4.5	2.6	6.7						
성장률 (%y-y)	-8.7	-3.9	-2.8	-18.4	-9.9	-9.2	-3.0	14.2	-10.3	-1.7	-3.0	-8.6	-2.4	4.6
B2C	**257.8**	**257.4**	**253.9**	**252.8**	**264.1**	**274.7**	**269.0**	**290.3**	**1,248.8**	**1,120.1**	**1,068.7**	**1,021.9**	**1,098.1**	**1,105.4**
리하우스(부엌/바스 등)	114.7	147.4	137.1	144.9	129.8	166.3	149.0	151.3	667.8	590.9	518.9	544.1	596.4	628.8
홈퍼니싱(인테리어)	143.1	110.0	116.8	107.9	134.3	108.4	120.0	139.0	581.0	529.2	549.8	477.8	501.7	476.6
B2B	**110.6**	**114.6**	**98.6**	**71.9**	**73.0**	**81.4**	**79.8**	**82.2**	**457.9**	**541.3**	**490.8**	**395.7**	**316.4**	**346.8**
계열사 및 기타조정	**75.0**	**87.4**	**88.9**	**75.6**	**62.3**	**61.1**	**79.4**	**84.5**	**294.2**	**305.5**	**348.9**	**326.9**	**287.3**	**328.0**
영업이익	**6.4**	**2.3**	**6.8**	**3.0**	**10.1**	**11.3**	**7.2**	**8.3**	**-21.7**	**1.9**	**31.2**	**18.5**	**36.8**	**39.1**
영업이익률 (%)	**1.5**	**0.5**	**1.6**	**0.7**	**2.5**	**2.7**	**1.7**	**1.8**	**-1.1**	**0.1**	**1.6**	**1.1**	**2.2**	**2.2**
성장률 (%q-q)	66.9	-65.0	203.4	-56.9	241.3	12.0	-36.6	15.6						
성장률 (%y-y)	-50.4	-68.2	-6.1	-23.5	56.4	400.2	4.5	180.2	적전	흑전	1,504.3	-40.8	98.9	6.3
순이익	**9.6**	**32.2**	**-0.1**	**4.6**	**2.6**	**4.8**	**4.0**	**4.8**	**-71.3**	**-62.2**	**151.1**	**46.3**	**16.2**	**23.0**
순이익률 (%)	**2.2**	**7.0**	**-0.0**	**1.1**	**0.7**	**1.1**	**0.9**	**1.0**	**-3.6**	**-3.2**	**7.9**	**2.7**	**1.0**	**1.3**
성장률 (%q-q)	흑전	235.1	적전	흑전	-42.8	81.7	-15.5	18.2						
성장률 (%y-y)	-80.2	137.5	적전	흑전	-72.6	-85.2	흑전	3.8	적전	적지	흑전	-69.4	-65.0	42.1

자료: 한샘, 삼성증권 추정

한샘 목표주가 산정 테이블: SOTP

(십억원)	12MF EBITDA	멀티플 (배)	기업가치	비고
영업 가치 (A)	94.3	9.3	691.1	2019년(주택 거래 ↓, 주택 공급↓) 멀티플에 40% 할인
자산 가치 (B=a+b)			150.3	
자사주 (a)			127.4	3개월 평균 주가 기준, 30% 할인
투자부동산 (b)			22.8	장부가 30% 할인
순차입금(C)			-135.8	2026년 추정치 기준
적정 시가총액 (A+B-C)			977.2	
발행 주식 수 (천주)			23,533.9	자사주 포함
목표주가 (원)			**42,000**	
현재 주가 (원)			38,850	8월 27일 종가 기준
Upside (%)			8.1	

자료: 자료: 한샘, 삼성증권 추정

Samsung Securities

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**1,967**	**1,908**	**1,745**	**1,702**	**1,780**
매출원가	1,535	1,465	1,312	1,247	1,304
매출총이익	**432**	**444**	**432**	**455**	**477**
(매출총이익률, %)	22.0	23.3	24.8	26.7	26.8
판매 및 일반관리비	430	413	414	418	438
영업이익	**2**	**31**	**18**	**37**	**39**
(영업이익률, %)	0.1	1.6	1.1	2.2	2.2
영업외손익	**-51**	**159**	**30**	**-13**	**-4**
금융수익	8	9	11	6	0
금융비용	14	17	17	10	4
지분법손익	0	-20	0	0	0
기타	-46	186	37	-8	0
세전이익	**-49**	**190**	**49**	**24**	**35**
법인세	13	39	2	8	12
(법인세율, %)	-25.8	20.5	5.1	33.3	34.5
계속사업이익	-62	151	46	16	23
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**-62**	**151**	**46**	**16**	**23**
(순이익률, %)	-3.2	7.9	2.7	1.0	1.3
지배주주순이익	-62	151	46	16	23
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	78	106	89	96	87
(EBITDA 이익률, %)	4.0	5.5	5.1	5.7	4.9
EPS (지배주주)	-2,641	6,422	1,967	688	977
EPS (연결기준)	-2,641	6,422	1,967	688	977
수정 EPS (원)*	-2,641	6,422	1,967	688	977

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	**368**	**512**	**500**	**583**	**604**
현금 및 현금등가물	82	60	98	124	170
매출채권	119	89	56	64	60
재고자산	110	105	77	88	83
기타	57	259	269	307	290
비유동자산	**684**	**555**	**493**	**420**	**369**
투자자산	84	87	67	75	71
유형자산	415	338	305	246	201
무형자산	21	17	11	7	5
기타	163	113	110	92	92
자산총계	**1,052**	**1,067**	**993**	**1,003**	**973**
유동부채	**523**	**472**	**407**	**404**	**385**
매입채무	183	157	125	143	135
단기차입금	44	88	51	50	50
기타 유동부채	295	227	231	212	200
비유동부채	**186**	**245**	**186**	**214**	**212**
사채 및 장기차입금	30	40	0	46	46
기타 비유동부채	156	205	186	168	166
부채총계	**709**	**717**	**593**	**618**	**597**
지배주주지분	**343**	**351**	**400**	**385**	**376**
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	44	44	44	44	44
이익잉여금	548	553	607	599	590
기타	-273	-271	-275	-281	-281
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**343**	**351**	**400**	**385**	**376**
순부채	156	50	-57	-136	-169

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**80**	**49**	**69**	**114**	**61**
당기순이익	-62	151	46	16	23
현금유출입이없는 비용 및 수익	166	-15	73	84	60
유형자산 감가상각비	71	68	64	56	45
무형자산 상각비	5	7	6	4	2
기타	90	-90	2	24	12
영업활동 자산부채 변동	-20	-68	9	24	-9
투자활동에서의 현금흐름	**25**	**91**	**31**	**-40**	**19**
유형자산 증감	-27	130	-14	-5	0
장단기금융자산의 증감	14	-204	1	-44	19
기타	37	165	45	9	0
재무활동에서의 현금흐름	**-60**	**-163**	**-63**	**-48**	**-34**
차입금의 증가(감소)	11	74	-51	-18	-2
자본금의 증가(감소)	10	0	0	0	0
배당금	-74	-141	0	-25	-32
기타	-7	-96	-12	-6	0
현금증감	44	-22	39	26	46
기초현금	37	82	60	98	124
기말현금	82	60	98	124	170
Gross cash flow	**104**	**136**	**119**	**100**	**83**
Free cash flow	**53**	**38**	**54**	**109**	**61**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-1.7	-3.0	-8.6	-2.4	4.6
영업이익	흑전	1,504.3	-40.8	98.9	6.3
순이익	적지	흑전	-69.4	-65.0	42.1
수정 EPS**	적지	흑전	-69.4	-65.0	42.1
주당지표					
EPS (지배주주)	-2,641	6,422	1,967	688	977
EPS (연결기준)	-2,641	6,422	1,967	688	977
수정 EPS**	-2,641	6,422	1,967	688	977
BPS	20,648	21,124	24,081	24,235	23,682
DPS (보통주)	4,500	8,530	0	2,500	2,000
Valuations (배)					
P/E***	n/a	7.4	23.5	56.5	39.8
P/B***	2.6	2.3	1.9	1.6	1.6
EV/EBITDA	18.1	11.0	11.6	8.1	8.6
비율					
ROE (%)	-15.8	43.6	12.3	4.1	6.0
ROA (%)	-5.8	14.3	4.5	1.6	2.3
ROIC (%)	0.5	6.8	6.1	10.9	16.1
배당성향 (%)	-120.2	93.7	0.0	250.4	138.2
배당수익률 (보통주, %)	8.4	17.9	0.0	6.4	5.1
순부채비율 (%)	45.4	14.3	-14.2	-35.3	-44.9
이자보상배율 (배)	0.1	1.9	1.1	n/a	n/a

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

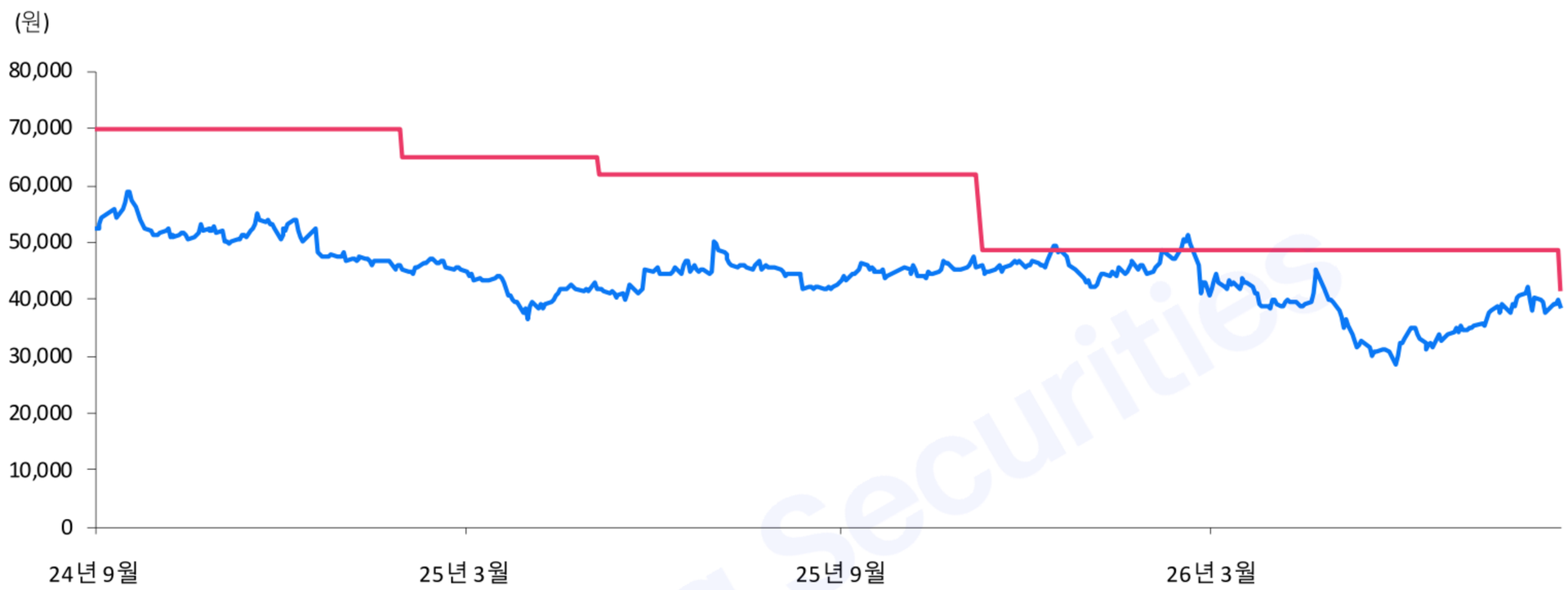
자료: 한샘, 삼성증권 추정

Samsung Securities

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 27일 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	2024/8/13	2025/2/7	5/14	11/17	2026/8/28
투자의견	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD
TP (원)	70000	65000	62000	48500	42000
괴리율 (평균)	-26.03	-34.19	-27.99	-16.38	
괴리율 (최대or최소)	-15.14	-27.54	-19.03	5.98	

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