

한샘 (009240)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

부진한 전방시장 업황 지속

M.PERFORM TP 38,000원

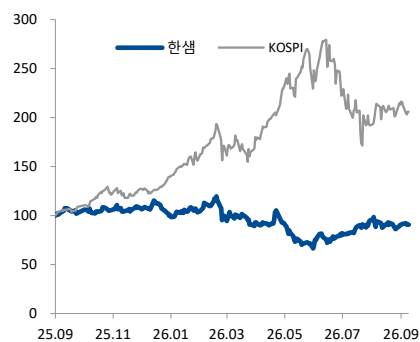
현재주가 (9/17)	39,050원
상승여력	-2.7%
시가총액	919십억원
발행주식수	23,534천주
자본금/액면가	24십억원/1,000원
52주 최고가/최저가	51,400원/28,550원
일평균 거래대금 (60일)	2십억원
외국인 지분율	12.71%
주요주주 지분율	
하임유휴회사외2인	19.23%

추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-3.6	11.3	-6.5
상대주가(%p)	0.2	46.9	-21.4

* KIFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	1,146	1,841	38,000
After	1,004	1,712	38,000
Consensus	916	1,374	48,500
Cons. 차이	9.6%	24.6%	-21.6%

최근 12개월 추가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 2Q26 연결 매출액 4,172억원(-9.2% yoy, +4.5% qoq), 영업이익 113억원(+400.2% yoy, +12.0% qoq, OPM 2.7%) 기록
- 리하우스 매출액은 예상을 웃도는 실적을 기록했으나 전방 건설경기 부진으로 B2B 매출액이 예상보다 큰 폭으로 감소해 전사 매출액 부진

주요이슈 및 실적전망

- 리하우스 매출액은 1Q26 아파트 매매거래량이 +22.6% yoy 증가함에 따라 +12.8% yoy 증가. 전분기에 이어 당분기에도 전년동기대비 성장을 기록한 것은 지속적으로 주택 관련 규제가 강화되었음에도 불구하고 5/9 다주택자 양도세 중과 유예 종료 전 매매거래량이 집중된 것에 기인
- 매매거래량이 5월까지의 양호한 증가세를 보인 반면 6월 감소세 전환(-6.6% yoy) 후 7월에도 +0.4% yoy로 보합 수준을 보인 바 있어 리하우스 매출액의 성장세는 다소 정체될 가능성이 있음
- B2B 매출액은 착공에 약 2년 후행, 또는 준공(및 입주)에 약 2개분기 선행하는 경향이 있음. 24년 하반기 착공이 기저효과로 인해 전년동기대비 증가한 것은 맞으나 현재 준공물량 자체가 크게 감소(7월 YTD -41.4% yoy)했고 23년 이후 착공물량으로 미루어 볼 때 향후 3년간의 준공물량은 지속적으로 저조할 것
- 또한 원자재 가격 상승에 따른 벤더들의 단가 인상 압박이 존재하며 한샘넥서스 합병에 따른 세무 관련 비용이 3분기에 영업비용으로 인식될 계획인만큼 하반기 중 수익성의 빠른 회복은 제한적일 것

M.PERFORM(유지) / TP 38,000 원(유지) = 12m Fwd. BPS 17,891 원 * Target P/B 2.1x

- Target P/B는 기존 2.1x(주택가격은 상승폭이 축소되었으나 분양물량은 점진적 회복세에 진입했던 유사 국면 19년 평균 P/B)를 유지함
- 이에 따라 목표주가를 기존 38,000원으로 유지하며 투자의견 M.PERFORM 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	1,908	31	151	106	6,422	흑전	7.4	3.2	9.4	43.6	17.9
2025	1,745	18	46	89	1,967	-69.4	23.5	2.7	9.8	12.3	0.0
2026F	1,657	37	24	98	1,004	-49.0	38.9	2.3	7.8	6.0	3.8
2027F	1,714	42	40	99	1,712	70.5	22.8	2.1	7.2	9.8	3.8
2028F	1,778	60	54	117	2,307	34.8	16.9	2.0	5.9	12.1	3.8

* KIFRS 연결 기준

〈표1〉 한샘 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,657	1,714	1,779	1,870	-6.8%	-8.3%
영업이익	37	42	35	45	5.3%	-6.6%
세전이익	32	54	36	58	-9.8%	-7.0%
당기순이익	24	40	27	43	-12.4%	-7.0%

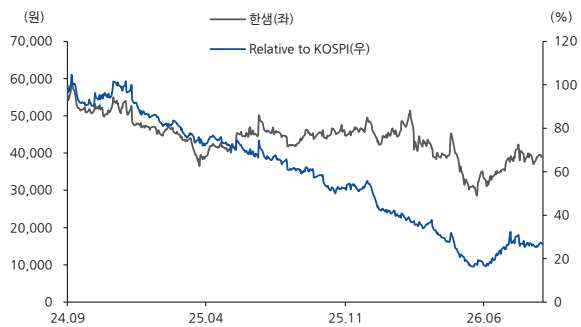
자료: 현대차증권

〈표2〉 한샘 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target BPS (원)	18,319	- 12m Fwd. BPS
Target P/B (배)	2.1	- 주택가격 상승폭 축소, 분양물량 점진적 회복세 유사 국면 19년 평균
적정주가 (원)	38,469	- Target BPS * Target P/B
목표주가 (원)	38,000	
전일종가 (원)	39,050	- 2026.09.17 종가
상승여력 (%)	-2.7	
투자의견	M,PERFORM	

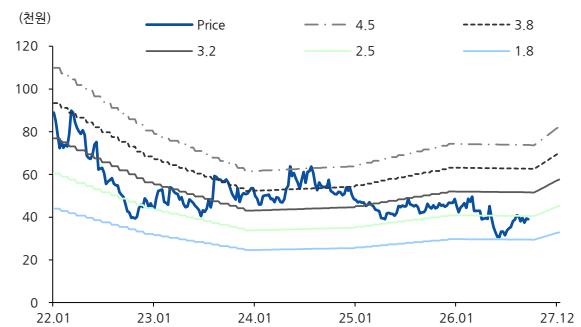
자료: 현대차증권

〈그림1〉 한샘 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 한샘 P/B 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈표3〉 한샘 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	443	459	441	400	399	417	407	433	1,745	1,657	1,714
YoY	-8.7%	-3.9%	-2.8%	-18.4%	-9.9%	-9.2%	-7.8%	8.3%	-8.6%	-5.0%	3.4%
>B2C	258	257	254	253	264	275	260	285	1,022	1,084	1,112
YoY	-2.0%	-2.8%	0.8%	-13.0%	2.4%	6.7%	2.5%	12.6%	-4.5%	6.0%	2.6%
>>리하우스	115	147	137	145	130	166	142	159	544	597	623
YoY	-4.3%	6.0%	7.4%	-4.5%	13.2%	12.8%	3.5%	9.8%	1.1%	9.7%	4.3%
>>홈퍼니싱	143	110	117	108	134	108	118	125	478	487	490
YoY	-0.1%	-12.5%	-6.1%	-22.3%	-6.1%	-1.5%	1.3%	16.3%	-10.2%	1.8%	0.7%
>B2B	111	115	99	72	73	81	85	84	396	323	350
YoY	-21.8%	-7.1%	-5.8%	-40.8%	-34.0%	-29.0%	-13.8%	16.3%	-19.4%	-18.4%	8.3%
>기타/연결조정	75	88	89	76	62	61	62	65	327	251	252
YoY	-7.9%	-2.8%	-8.8%	-3.8%	-16.9%	-30.2%	-30.2%	-13.7%	-5.9%	-23.3%	0.5%
매출총이익	106	115	106	106	113	112	107	117	432	449	466
YoY	-6.6%	3.5%	-4.5%	-2.7%	7.1%	-2.6%	1.7%	10.1%	-2.6%	3.9%	3.8%
GPM	23.9%	25.0%	23.9%	26.5%	28.4%	26.8%	26.4%	26.9%	24.8%	27.1%	27.2%
영업이익	6	2	7	3	10	11	8	8	18	37	42
YoY	-50.4%	-68.2%	-6.1%	-23.5%	56.4%	400.2%	9.7%	175.6%	-40.8%	100.1%	12.8%
OPM	1.5%	0.5%	1.6%	0.7%	2.5%	2.7%	1.8%	1.9%	1.1%	2.2%	2.4%
세전이익	11	35	4	-2	4	7	11	11	49	32	54
YoY	-77.6%	185.2%	-96.5%	적전	-68.2%	-79.2%	139.8%	흑전	-74.4%	-33.4%	65.5%
세전이익률	2.5%	7.6%	1.0%	-0.5%	0.9%	1.7%	2.6%	2.6%	2.8%	2.0%	3.1%
당기순이익	10	32	-0	5	3	5	8	8	46	24	40
YoY	-80.2%	137.5%	적전	흑전	-72.6%	-85.2%	흑전	82.1%	-69.4%	-49.0%	70.5%
당기순이익률	2.2%	7.0%	0.0%	1.1%	0.7%	1.1%	1.9%	1.9%	2.7%	1.4%	2.4%

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,908	1,745	1,657	1,714	1,778
증가율 (%)	-3.0	-8.5	-5.0	3.4	3.7
매출원가	1,465	1,312	1,208	1,248	1,277
매출원가율 (%)	76.8	75.2	72.9	72.8	71.8
매출총이익	444	432	449	466	501
매출이익률 (%)	23.3	24.8	27.1	27.2	28.2
증가율 (%)	2.8	-2.7	3.9	3.8	7.5
판매관리비	413	414	412	425	441
판매비율 (%)	21.6	23.7	24.9	24.8	24.8
EBITDA	106	89	98	99	117
EBITDA 이익률 (%)	5.6	5.1	5.9	5.8	6.6
증가율 (%)	35.9	-16.0	10.1	1.0	18.2
영업이익	31	18	37	42	60
영업이익률 (%)	1.6	1.0	2.2	2.5	3.4
증가율 (%)	1,450.0	-41.9	105.6	13.5	42.9
영업외손익	178	31	-4	12	12
금융수익	9	11	16	20	20
금융비용	17	17	12	8	8
기타영업외손익	186	37	-8	0	0
종속/관계기업관련손익	-20	0	0	0	0
세전계속사업이익	190	49	32	54	72
세전계속사업이익률	10.0	2.8	1.9	3.2	4.0
증가율 (%)	흑전	-74.2	-34.7	68.8	33.3
법인세비용	39	2	9	13	18
계속사업이익	151	46	24	40	54
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	151	46	24	40	54
당기순이익률 (%)	7.9	2.6	1.4	2.3	3.0
증가율 (%)	흑전	-69.5	-47.8	66.7	35.0
지배주주지분 순이익	151	46	24	40	54
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	4	1	0	0
총포괄이익	147	50	24	40	54

(단위: 십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	49	69	39	99	112
당기순이익	151	46	24	40	54
유형자산 상각비	68	64	57	55	55
무형자산 상각비	7	6	4	3	2
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-68	9	-59	1	1
기타	-109	-56	13	0	0
투자활동으로인한현금흐름	91	31	-54	-55	-55
투자자산의 감소(증가)	16	19	-2	0	0
유형자산의 감소	140	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-10	-15	-33	-55	-55
기타	-55	27	-19	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-163	-63	-55	0	-24
차입금의 증가(감소)	12	-40	50	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-141	0	-25	0	-24
기타	-34	-23	-80	0	0
기타현금흐름	0	1	0	0	0
현금의증가(감소)	-22	39	-70	44	33
기초현금	82	60	98	28	72
기말현금	60	98	28	72	105

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	512	500	529	576	613
현금성자산	60	98	28	72	105
단기투자자산	234	251	279	279	279
매출채권	89	56	50	51	52
채고자산	105	77	91	93	96
기타유동자산	25	18	81	81	81
비유동자산	555	493	441	438	437
유형자산	338	305	272	272	272
무형자산	17	11	7	5	3
투자자산	87	67	69	69	69
기타비유동자산	113	110	93	92	93
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,067	993	970	1,014	1,050
유동부채	472	407	369	372	377
단기차입금	88	51	50	50	50
매입채무	157	125	148	152	156
유동성장기부채	0	46	0	0	0
기타유동부채	227	185	171	170	171
비유동부채	245	186	209	209	210
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	40	0	46	46	46
장기금융부채	2	2	5	5	5
기타비유동부채	203	184	158	158	159
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	717	593	577	582	587
지배주주지분	351	400	393	433	463
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	44	44	44	44	44
자본조정 등	-267	-268	-275	-275	-275
기타포괄이익누계액	-4	-7	-7	-7	-7
이익잉여금	553	607	606	646	677
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	351	400	393	433	463

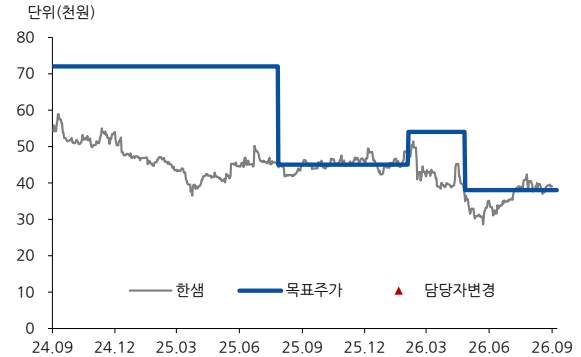
(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	6,422	1,967	1,004	1,712	2,307
EPS(지배순이익 기준)	6,422	1,967	1,004	1,712	2,307
BPS(자본총계 기준)	14,900	16,987	16,678	18,390	19,694
BPS(지배지분 기준)	14,900	16,987	16,678	18,390	19,694
DPS	8,530	0	1,500	1,500	1,500
P/E(당기순이익 기준)	7.4	23.5	38.9	22.8	16.9
P/E(지배순이익 기준)	7.4	23.5	38.9	22.8	16.9
P/B(자본총계 기준)	3.2	2.7	2.3	2.1	2.0
P/B(지배지분 기준)	3.2	2.7	2.3	2.1	2.0
EV/EBITDA(Reported)	9.4	9.8	7.8	7.2	5.9
배당수익률	17.9	0.0	3.8	3.8	3.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	흑전	-69.4	-49.0	70.5	34.8
EPS(지배순이익 기준)	흑전	-69.4	-49.0	70.5	34.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	43.6	12.3	6.0	9.8	12.1
ROE(지배순이익 기준)	43.6	12.3	6.0	9.8	12.1
ROA	14.3	4.5	2.4	4.1	5.3
안정성 (%)					
부채비율	204.4	148.4	147.1	134.4	126.6
순차입금비용	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	1.9	1.1	N/A	N/A	N/A

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.08.13	BUY	72,000	-28.41	-17.50
2025.02.13	AFTER 6M	72,000	-39.25	-30.28
2025.08.13	M.PERFORM	45,000	-0.04	10.00
2026.02.13	AFTER 6M	45,000	-100.00	-100.00
2026.02.19	M.PERFORM	54,000	-22.24	-4.81
2026.05.13	M.PERFORM	38,000	-5.72	11.32
2026.09.18	M.PERFORM	38,000		

▶ 최근 2년간 한샘 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 신동현의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘탈과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
매도	0건	0%

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.