



한섬 (020000)

26년 연말의 주식이 될 상인가?

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638

Buy (유지)

목표주가(상향): 36,000원

현재 주가(9/21)	18,560원
상승여력	▲94%
시가총액	3,986억원
발행주식수	21,477천주
52 주 최고가 / 최저가	27,950 / 14,350원
90 일 일평균 거래대금	23.72억원
외국인 지분율	23.3%

주주 구성	
현대홈쇼핑 (외 1 인)	42.3%
국민연금공단 (외 1 인)	9.8%
베어링자산운용 (외 3 인)	8.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	20.9	-13.7	-30.7	19.1
상대수익률(KOSPI)	19.5	8.9	-52.0	-84.4

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	1,485	1,492	1,597	1,686
영업이익	63	52	85	105
EBITDA	135	122	154	176
지배주주순이익	45	46	67	82
EPS	1,908	2,061	3,123	3,820
순차입금	66	44	15	-12
PER	9.7	9.0	5.9	4.9
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	3.4	3.6	2.7	2.2
배당수익률	4.0	4.0	4.3	5.4
ROE	3.2	3.3	4.6	5.4

주가 추이



주주환원정책 상황

한섬은 별도 영업이익의 20% 이상 배당을 지향(최저배당금 800원)하고, 매년 자사주 100억원 매입/소각을 내용으로 하는 신규 주주환원정책을 발표하였다. 적용기간은 26년부터 ~ 28년까지이다. 기존 주주환원정책(별도 영업이익 15% 이상 배당 지향)과 비교 시, 총주주환원율은 약 20%에서 40%로 상향된 것이다. 배당할인모형을 통해 평가한 금번 주주환원정책 상향에 따른 주가 재평가 여력은 약 60% 수준이라 판단된다.

주주환원 외의 모멘텀도 강화

주주환원 외의 주가 모멘텀도 강화되고 있다고 판단한다. 우선 실적이 견조하다. 내수 소비 둔화 우려를 키웠던 6월 패션 매출 성장률을 저점 으로부터 반등을 하고 있는 모습이다. 9월에는 FW 시즌에 본격 진입함에 따라 두 자릿 수 이상의 성장률을 기록할 것으로 전망된다. 이에 따라 3Q26 동사는 매출액 3,313억원(+7% YoY), 영업이익 79억원(+218% YoY)을 기록할 전망이다. 소득 효과가 강화되는 4Q26 실적에 대한 기대감도 확대될 수 있으며, 최근 원화 강세는 향후 동사의 GPM 개선에 긍정적이다. 해외 진출 모멘텀도 강화된다. 파리 라파에트, 영국 해리스 백화점(팝업) 등에 입점하며 마일스톤을 쌓은 시스템 파리는 27년 한큐백화점 입점을 시작으로 일본 시장에 본격적으로 진출한다. 동사는 30년까지 총 10개의 매장을 오픈할 계획을 가지고 있다. 신규 해외 브랜드 모멘텀도 기대해볼 만하다. 27년 웰니스 브랜드 스킵스와 러닝계의 에르메스로 일컬어지는 새티스파이 등 3개 브랜드의 국내 전개가 예정되어 있는 데, 두 브랜드 모두 아시아 시장의 최초 진출 사례이기 때문에 내국인 수요에 더해 외국인 인바운드 수요가 유입될 공산이 크다. 새티스파이의 경우, 보다 매니악한 브랜드이기는 하나 리테일뿐만 아니라 홈세일까지 동사가 담당하면서 초기 불륨화가 기대된다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 3.6만원 상향

한섬에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 3.6만원으로 상향한다. 주된 목표주가 상향 요인은 주주환원정책 강화를 반영하여 목표 P/E를 10배로 상향한 것에 따른다.

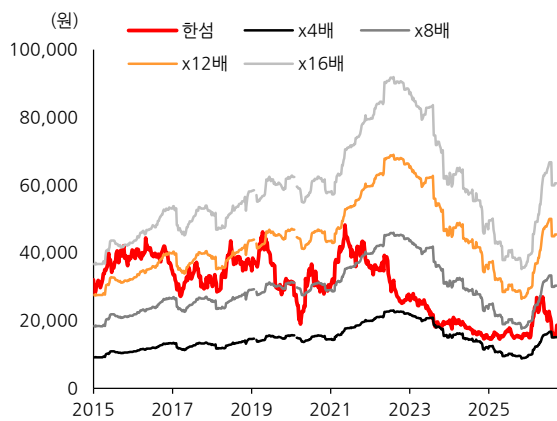
[표1] 한성 실적 테이블

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	380.3	338.0	309.6	463.7	410.4	363.2	331.3	492.2	1,491.6	1,597.1	1,685.7
YoY	-3.4%	-1.1%	-1.5%	6.4%	7.9%	7.5%	7.0%	6.1%	0.4%	7.1%	5.5%
제품매출액	279.9	236.3	217.3	344.5	303.7	249.2	230.4	361.8	1,078.0	1,145.0	1,179.3
상품매출액	97.4	98.7	90.1	115.9	104.2	111.5	99.1	127.5	402.1	442.4	496.6
기타	2.7	3.0	2.2	3.2	2.5	2.5	1.8	2.9	11.1	9.8	9.8
매출총이익	223.6	184.8	177.9	253.7	243.4	195.2	192.0	271.8	840.0	902.4	960.2
GPM	58.8%	54.7%	57.5%	54.7%	59.3%	53.7%	58.0%	55.2%	56.3%	56.5%	57.0%
판매관리비	201.9	184.1	175.4	226.5	206.9	190.6	184.1	235.8	787.9	817.4	855.5
영업이익	21.8	0.7	2.5	27.2	36.5	4.6	7.9	35.9	52.2	85.0	104.7
OPM	5.7%	0.2%	0.8%	5.9%	8.9%	1.3%	2.4%	7.3%	3.5%	5.3%	6.2%
YoY	-32.9%	-82.9%	-58.3%	30.1%	67.4%	557.1%	217.9%	32.2%	-18.1%	52.1%	16.7%

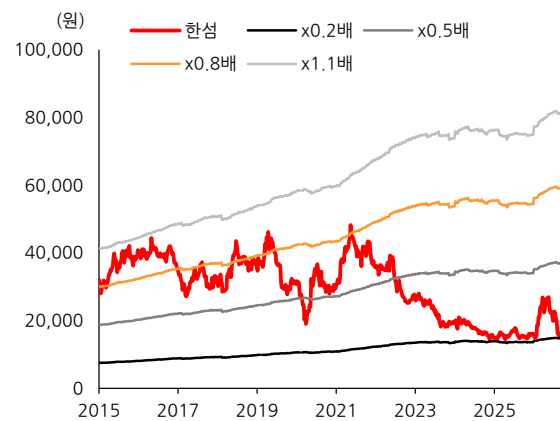
자료: 한성, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 한성 P/E 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 한성 P/B 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

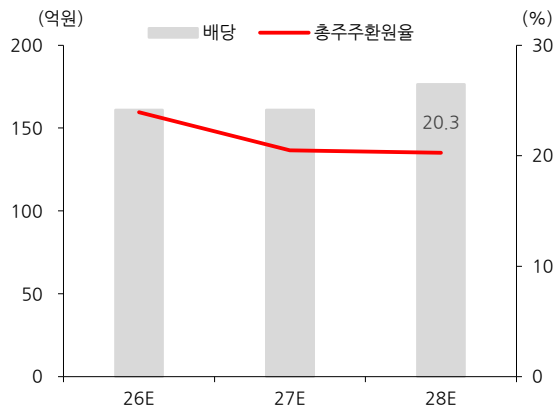
[표2] 한성 P/E 밸류에이션

(단위: 억원, 배, 천주, 원)

	12MF	비고
지배순이익	781	
목표 P/E	10	기존 8배 → 10배
목표 시가총액	7,806	
발행주식수(천주)	21,477	자사주 제외
목표주가	36,348	

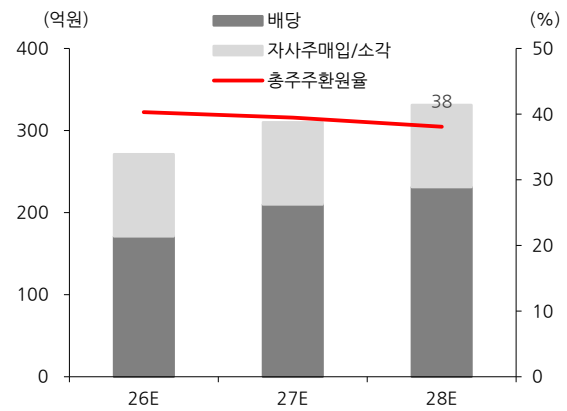
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 기존 주주환원 정책



자료: 한섬, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 신규 주주환원 정책



자료: 한섬, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 주주환원 정책



자료: 한섬, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 스포츠 · 웰니스 카테고리 진출 - (1) 스킴스

SKIMS



스포츠 · 웰니스 시장

- 스포츠웨어 '25~'30년 CAGR 5% 전망, 패션시장 대비 높은 수준
- 접근성 높은 가격대 및 폭넓은 고객층 · 상품 범용성으로 빠른 외형 확대 가능

SKIMS 런칭('27년 초)

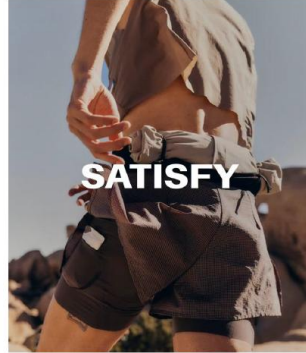
'27년 초 도산 플래그십 스토어에 이어 '30년까지 백화점 단독 매장 약 9개 순차적으로 오픈 예정

[유사 브랜드 일괄]

도산 · 한남 FSS, 덕현대서울, 롯데본점, 롯데잠실 전개 中

자료: 한섬, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 스포츠·웰니스 카테고리 진출 - (2) SATISFY

SATISFY

[러닝 의류]

브랜드 개요

- '15년 프랑스 파리에서 시작된 고성장 중인 프리미엄 러닝 브랜드

핵심 경쟁력

- 자체 개발 소재 및 러닝 중심의 기능적 설계를 통한 프리미엄 가격대 정당화
- 일상적 스타일을 결합한 디자인으로 전문 러너와 패션 고객 동시 확보 가능

자료: 한섬, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서 (단위: 십억 원)					
12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,485	1,492	1,597	1,686	1,746
매출총이익	854	840	902	960	1,000
영업이익	63	52	85	105	116
EBITDA	135	122	154	176	188
순이자손익	-3	-2	-2	-3	-3
외화관련손익	-6	-1	-1	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	57	56	86	108	119
당기순이익	43	46	66	82	91
지배주주순이익	45	46	67	82	91
증가율(%)					
매출액	-2.8	0.4	7.1	5.5	3.6
영업이익	-36.8	-17.8	62.9	23.1	10.8
EBITDA	-19.5	-9.2	25.9	14.1	6.9
순이익	-46.5	6.8	43.1	24.0	10.5
이익률(%)					
매출총이익률	57.5	56.3	56.5	57.0	57.3
영업이익률	4.3	3.5	5.3	6.2	6.6
EBITDA 이익률	9.1	8.2	9.6	10.4	10.8
세전이익률	3.8	3.7	5.4	6.4	6.8
순이익률	2.9	3.1	4.1	4.9	5.2

현금흐름표 (단위: 십억 원)					
12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금흐름	102	116	114	124	140
당기순이익	43	46	66	82	91
자산상각비	71	70	69	71	72
운전자본증감	-25	-13	-32	-29	-22
매출채권 감소(증가)	1	-6	-7	-6	-5
재고자산 감소(증가)	-20	-10	-28	-31	-24
매입채무 증가(감소)	0	2	11	8	6
투자현금흐름	-65	-63	-83	-80	-80
유형자산처분(취득)	-53	-73	-62	-60	-60
무형자산 감소(증가)	-29	-29	-22	-20	-20
투자자산 감소(증가)	0	25	0	0	0
재무현금흐름	-38	-51	3	-17	-21
차입금의 증가(감소)	-6	-35	3	0	0
자본의 증가(감소)	-26	-16	-16	-17	-21
배당금의 지급	-16	-16	-16	-17	-21
총현금흐름	132	133	147	153	163
(-)운전자본증가(감소)	16	-31	19	29	22
(-)설비투자	54	79	62	60	60
(+)자산매각	-28	-23	-22	-20	-20
Free Cash Flow	34	62	45	44	60
(-)기타투자	-8	29	12	0	0
잉여현금	42	33	32	44	60
NOPLAT	48	43	65	80	88
(+) Dep	71	70	69	71	72
(-)운전자본투자	16	-31	19	29	22
(-)Capex	54	79	62	60	60
OpFCF	50	65	54	62	78

주: IFRS 연결 기준

재무상태표 (단위: 십억 원)					
12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	840	819	884	948	1,016
현금성자산	21	26	60	87	126
매출채권	119	129	129	135	140
재고자산	624	620	647	678	702
비유동자산	907	916	918	927	935
투자자산	228	233	226	226	226
유형자산	583	616	628	641	653
무형자산	96	68	64	60	56
자산총계	1,746	1,735	1,803	1,876	1,951
유동부채	265	250	270	279	285
매입채무	159	166	169	178	184
유동성이자부채	58	38	45	45	45
비유동부채	75	48	44	44	44
비유동이자부채	29	32	30	30	30
부채총계	340	298	315	323	329
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	122	122	122	122	122
이익잉여금	1,310	1,330	1,381	1,446	1,515
자본조정	-38	-27	-27	-27	-27
자기주식	-19	-10	-10	-10	-10
자본총계	1,406	1,437	1,488	1,553	1,622

주요지표 (단위: 원, 배)					
12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표					
EPS	1,908	2,061	3,123	3,820	4,220
BPS	60,094	64,048	66,320	69,211	72,293
DPS	750	750	800	1,000	1,100
CFPS	5,649	5,935	6,565	6,827	7,250
ROA(%)	2.6	2.7	3.8	4.5	4.7
ROE(%)	3.2	3.3	4.6	5.4	5.7
ROIC(%)	3.4	3.0	4.4	5.3	5.7
Multiples(x, %)					
PER	9.7	9.0	5.9	4.9	4.4
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
PSR	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
PCR	3.3	3.1	2.8	2.7	2.6
EV/EBITDA	3.4	3.6	2.7	2.2	1.8
배당수익률	4.0	4.0	4.3	5.4	5.9
안정성(%)					
부채비율	24.2	20.7	21.1	20.8	20.3
Net debt/Equity	4.7	3.0	1.0	-0.8	-3.1
Net debt/EBITDA	49.0	35.6	9.5	-7.0	-27.1
유동비율	316.4	327.2	326.9	340.4	356.6
이자보상배율(배)	10.2	12.0	23.6	25.9	28.6
자산구조(%)					
투자자본	85.5	85.0	83.9	83.0	81.6
현금+투자자산	14.5	15.0	16.1	17.0	18.4
자본구조(%)					
차입금	5.8	4.6	4.8	4.6	4.4
자기자본	94.2	95.4	95.2	95.4	95.6

[Compliance Notice]

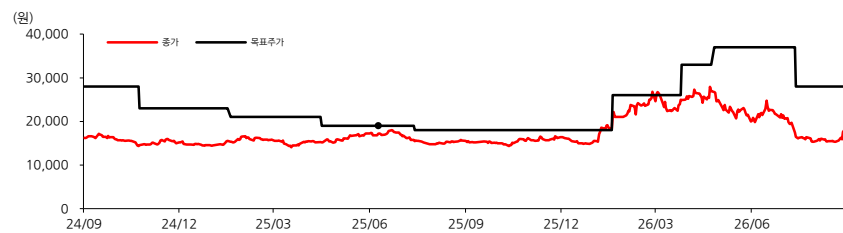
(공표일: 2026년 9월 22 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[한섬 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.11.15	2025.02.10	2025.05.08	2025.08.05	2025.11.04	2025.11.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	23,000	21,000	19,000	18,000	18,000	18,000
일 시	2026.02.10	2026.04.17	2026.05.18	2026.05.29	2026.08.04	2026.09.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	26,000	33,000	37,000	37,000	28,000	36,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.11.15	Buy	23,000	-34.91	-30.52
2025.02.10	Buy	21,000	-26.32	-21.00
2025.05.08	Buy	19,000	-12.82	-5.37
2025.08.05	Buy	18,000	-13.39	6.39
2026.02.10	Buy	26,000	-9.72	3.08
2026.04.17	Buy	33,000	-21.89	-15.30
2026.05.18	Buy	37,000	-40.55	-27.84
2026.08.04	Buy	28,000	-43.08	-33.71
2026.09.22	Buy	36,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%