

한섬 (020000)

좋아질 이유가 많아지고 있다

3Q26E 영업이익 92억원 전망 (1M 컨센서스 87억원)

3Q26E 매출액 3,321억원(YoY +7.3%), 영업이익 92억원(YoY +271.1%)을 전망한다. 크게 두 가지 요인에 기인한다. 첫째, FW 의류 판매 호조다. 예년 대비 날씨가 추워진 9월 중순을 중심으로 객단가/이익률 레벨이 높은 FW 의류 판매가 늘었다. 9월 매출은 YoY 약 +10%(cf. 7~8월 +MSD%) 증가하며 실적 기여를 높인 것으로 추정된다. 둘째, 상품 부문 신규 브랜드의 성장이다. 동사는 '22년 이후 총 12개의 해외 패션 브랜드를 런칭했는데, 자체 수입 편집숍에서 시장성을 검증한 만큼 매년 안정적 성장을 지속하고 있다. '26년 1~8월 누적 매출액은 YoY +50% 증가한 것으로 파악된다. 과년차 재고의 소진에 따른 수익성 개선 효과를 함께 감안해, 3Q 상품 부문은 매출액 1,028억원(YoY +14.1%), 매출총이익 651억원(YoY +19.5%, GPM 63.4%)의 실적 개선을 전망한다.

영업환경 개선의 세 가지 축

동사의 향후 영업환경은 다음과 같은 3가지 측면에서 긍정적이다.

① 종기적 수익성 개선세가 기대된다. 우선, 재고 정상화이다. 동사는 '24년 말 이후 점진적으로 재고 부담을 낮추고 있다. 특히, 2Q엔 GPM 하락을 감수하고 이를 더욱 가속화해 '26년 6월 말 재고자산을 YoY -8% 줄였다. 정가 판매가 확대되면서 이익률 개선이 이어질 것이다. 둘째, 고정비 절감이다. '22~'24년 신규 출점 매장들의 감가상각이 올해부터 순차적으로 종료될 것으로 기대된다. 내용연수 4년 고려할 시, 감가상각 종료에 따른 고정비 절감 효과는 '28년까지 지속될 것으로 예상된다.

② 상품 포트폴리오가 강화되고 있다. '26년 5월 독점 계약을 체결한 SKIMS는 '27년 초 도산 플래그십을 시작으로 '30년까지 백화점 매장 9개를 순차적으로 출점하는 계획에 있다. 여기에 프랑스 프리미엄 러닝 브랜드 SATISFY와 기타 해외 브랜드 1곳도 '27년 중 추가 런칭될 예정이다. 현재 KITH에 집중된 인바운드 수혜(외국인 매출 비중 80%)의 저변이 확대될 수 있다는 점에서 긍정적이다.

③ 자체 브랜드의 해외 진출 가능성도 조금씩 확인되고 있다. SYSTEM은 런던 헤롯 백화점의 제의와 함께 단독 팝업전개를 시작했고, 파리 갤러리 라파예트에서도 남성 컨템포러리 3위를 유지하고 있다. 중장기 수출 확대의 기반이 점차 마련되고 있다.

강화되는 주주환원 ⇒ 배당수익률 4.2%

9월 18일, 동사는 '26~'28년 3년간 적용되는 주주환원 정책을 발표했다. 배당 재원의 경우 별도 영업이익의 15%에서 20%로 상향하고, DPS 하한은 750원에서 800원으로 높였다. 또한, 이와 함께 '26~'28년 간 매년 100억원 규모의 자사주 매입·소각 계획을 발표했다. '26년의 경우 9월 21일부터 이미 자사주 매입을 시작했고, 10월 21일까지 완료해 11월 중 즉시 소각을 진행하는 계획이다. 당사 '26~'28년 영업이익 추정치와 배당 재원 최소 기준을 가정할 시, '26~'27년 연간 배당수익률은 전일 증가 기준으로 각각 4.2%, 4.9% 수준에 달하는 것으로 추정된다. '24~'25년 간 지급 이력에서 배당 기준을 초과 달성한 동사인 만큼, 향후 DPS 추가 상향 여지도 열려 있다는 판단이다.

목표주가 28,000원 상향, 투자 의견 매수 유지

목표주가를 기존 25,000원에서 28,000원으로 상향한다. 12MF EPS 3,828원에 목표 PER 7.4배를 곱하여 산출했다. '26년 11월 계획된 자사주 매입·소각 계획을 반영했고, 기존에 부여했던 멀티플 7.4배('21년 연간 평균 PER -10% 할인)를 그대로 적용했다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	28,000원(상향)
증가(2026.09.28)	20,350원
상승여력	37.6 %

Stock Indicator	
자본금	12십억원
발행주식수	2,148만주
시가총액	329십억원
외국인지분율	22.1%
52주 주가	14,350~27,950원
60일평균거래량	136,154주
60일평균거래대금	2.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.0	-22.8	-42.0	0.7
상대수익률	-8.0	-7.0	-71.7	-108.4

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	1,492	1,572	1,618	1,673
영업이익(십억원)	52	90	105	118
순이익(십억원)	46	68	84	93
EPS(원)	2,061	3,045	3,733	4,151
BPS(원)	64,048	66,280	69,056	72,106
PER(배)	7.8	6.7	5.5	4.9
PBR(배)	0.2	0.3	0.3	0.3
ROE(%)	3.3	4.7	5.5	5.9
배당수익률(%)	4.7	4.2	4.9	5.7
EV/EBITDA(배)	2.8	1.8	1.6	1.3

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[Mid-Small Cap]

장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

[지주/ESG/Mid-Small Cap]

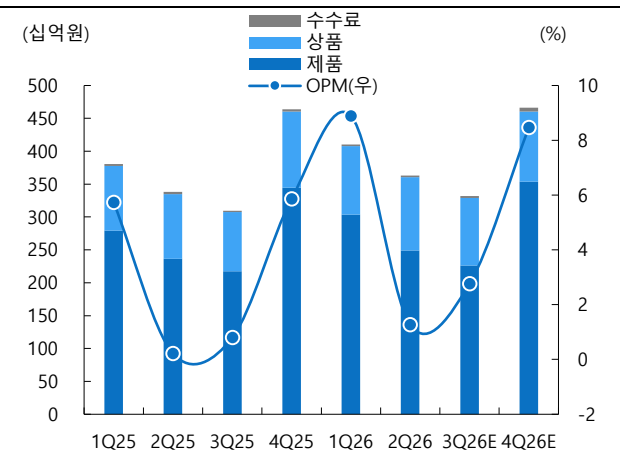
이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

표1. 한섬 사업부문별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액											
전체	380.3	338.1	309.6	463.7	410.4	363.2	332.1	466.1	1,491.8	1,571.8	1,618.5
YoY	-3.4%	-1.1%	-1.5%	6.4%	7.9%	7.4%	7.3%	0.5%	0.4%	5.4%	3.0%
제품	279.2	236.2	217.5	344.7	303.5	249.0	226.2	353.9	1,077.6	1,132.6	1,158.6
YoY	-7.6%	-3.3%	6.9%	0.6%	8.7%	5.4%	4.0%	2.7%	-1.4%	5.1%	2.3%
상품	98.3	98.8	90.1	115.8	104.2	111.5	102.8	106.5	403.0	424.9	438.6
YoY	11.6%	5.1%	-17.0%	28.7%	6.0%	12.8%	14.1%	-8.0%	5.9%	5.4%	3.2%
매출총이익											
전체	223.6	184.8	177.9	253.7	243.4	195.2	192.5	269.3	840.0	900.4	932.2
YoY	-6.5%	-3.6%	-3.4%	6.2%	8.8%	5.6%	8.2%	6.2%	-1.6%	7.2%	3.5%
GPM	58.8%	54.7%	57.4%	54.7%	59.3%	53.7%	58.0%	57.8%	56.3%	57.3%	57.6%
영업이익											
전체	21.8	0.7	2.5	27.2	36.5	4.6	9.2	39.5	52.2	89.7	105.1
YoY	-32.9%	-82.0%	-59.0%	30.1%	67.5%	522.2%	271.1%	45.1%	-17.8%	71.9%	17.2%
OPM	5.7%	0.2%	0.8%	5.9%	8.9%	1.3%	2.8%	8.5%	3.5%	5.7%	6.5%
세전이익											
전체	21.8	3.1	4.1	26.6	35.8	4.5	10.6	37.1	55.6	88.1	106.0
YoY	-27.8%	21.4%	-42.4%	57.5%	64.5%	44.5%	156.6%	39.7%	-2.1%	58.3%	20.4%
지배순이익											
전체	18.4	2.5	1.8	23.6	27.3	3.3	8.3	29.3	46.2	68.4	83.8
YoY	-22.4%	45.7%	-63.2%	81.5%	49.0%	36.2%	357.2%	24.2%	6.8%	47.8%	22.5%

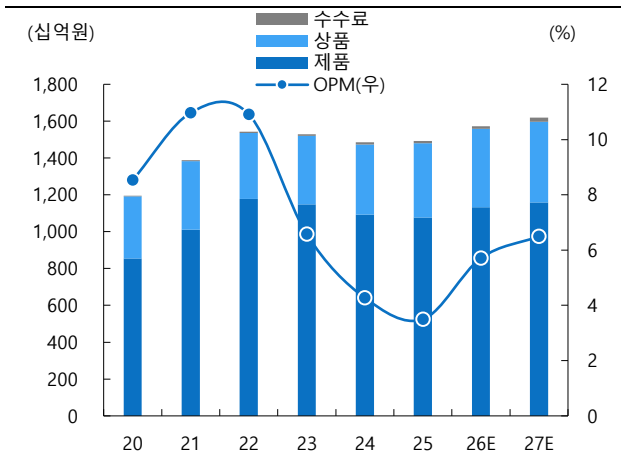
자료: iM증권 리서치본부

그림1. 한섬 분기 매출액 및 영업이익률 전망



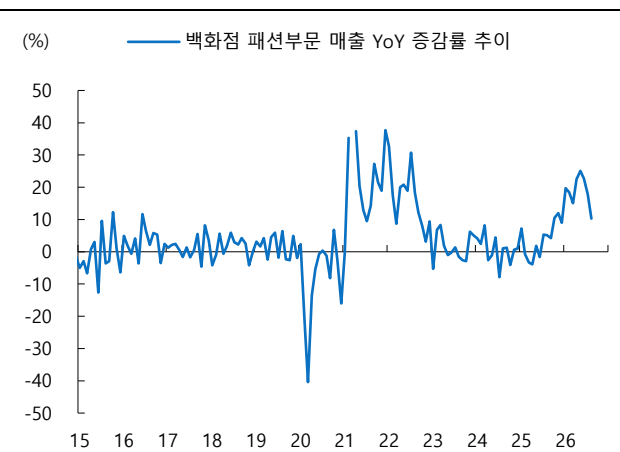
자료: iM증권 리서치본부

그림2. 한섬 연간 매출액 및 영업이익률 전망



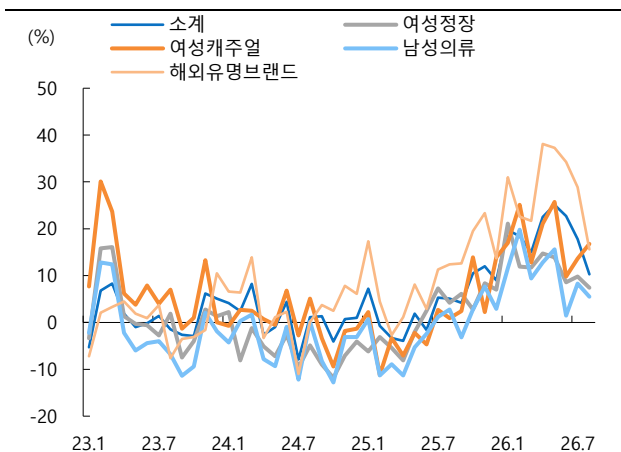
자료: iM증권 리서치본부

그림3. 2015년~현재 백화점 패션부문 전체 매출액 YoY 증감률 추이



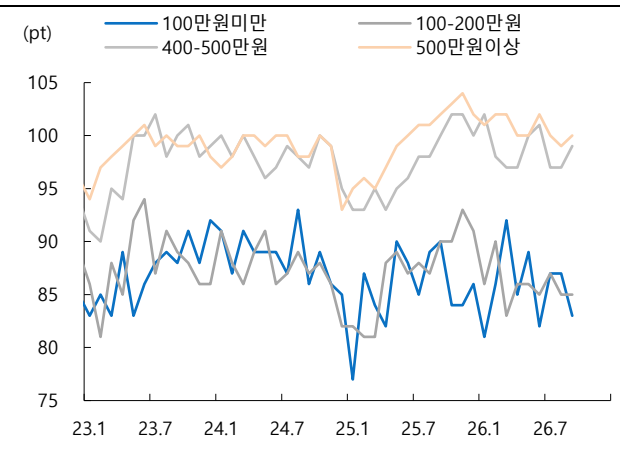
자료: 산업통상부, KOSIS, iM증권 리서치본부

그림4. 백화점 패션부문 매출액 YoY 증감률 추이 - 의류 카테고리별



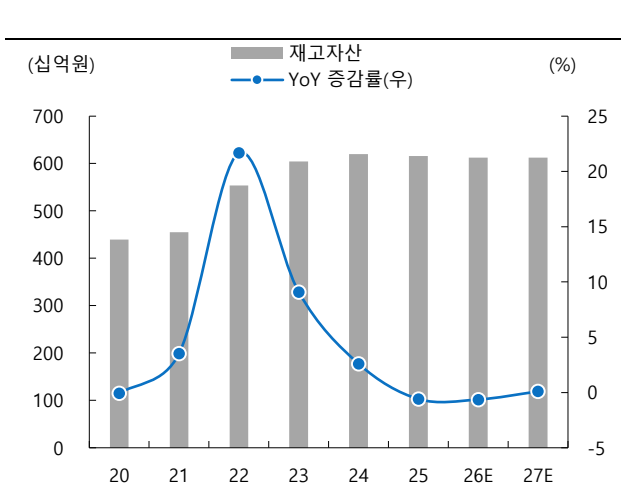
자료: 산업통상부, KOSIS, iM증권 리서치본부

그림5. 의류비 지출전망 CSI(소비자심리지수) 추이: 고소득가구 일수록 상대적으로 의류비 지출에 대한 소비심리가 견조한 양상



자료: 한국은행, KOSIS, iM증권 리서치본부

그림6. 2020~2027년 한섬 재고자산 및 YoY 증감률 추이



자료: iM증권 리서치본부

그림7. 한섬 상품 부문 신규 브랜드 'SKIMS' 개요



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

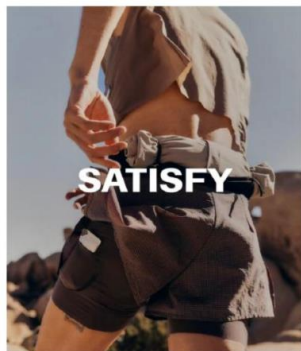
SKIMS 런칭('27년 초)

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

[유사 브랜드 알리]
도산 · 한남 FSS, 더현대서울, 롯데본점, 롯데잠실 전개 중

자료: 한섬, iM증권 리서치본부

그림8. 한섬 상품 부문 신규 브랜드 'SATISFY' 개요



브랜드 개요

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

핵심 경쟁력

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

[러닝 의류]

자료: 한섬, iM증권 리서치본부

그림9. 한섬 2026~2028년 배당정책 및 자사주 매입·소각 계획

배당정책 · '26년~'28년 사업연도 기준 배당 자원 및 최저 배당금 상향을 통해 실질적인 주주환원 확대

	기 존('24년~'27년)	확 대('26년~'28년)
배당 자원	별도 영업이익의 15% 이상	별도 영업이익의 20% 이상
최저 배당금	주당 750원	주당 800원

※ 공통: 안정적인 배당 지급을 위해 전년도 배당지급액의 ±30% 이내에서 지급

자사주 매입 · 소각 · PBR 개선을 위해 '26년~'28년 매년 자사주 100억 규모 추가 매입 · 소각 계획

	'24년	'25년	'26년	'26년 ~ '28년
매입	95억	-	-	매년 자사주 100억 규모 추가 매입 · 소각 (총 300억, 현 시총 3,413억 대비 8~9%)
소각	124억	97억	97억	

※ 재 자사주 미보유, '26년 전역 기간 100억 추가 매입 · 소각 예정

자료: 한섬, iM증권 리서치본부

표2. 한섬 브랜드 포트폴리오 현황

구분	분류	브랜드명
제품	여성복	* 캐릭터 <u>TIME, MINE, Lanvin Collection, Obzee, Lätt, the Cashmere</u>
		** 캐주얼 <u>System, O'2nd, SJSJ, SJYP</u>
	남성복	<u>TIME HOMME, SYSTEM HOMME</u>
	잡화	Rouge & Lounge
	골프웨어	Lanvin Blanc
상품	럭셔리/컨템포러리	Lanvin, Bally, Our Legacy, Gabriela Hearst, Toteme, Veronica Beard, Moose Knuckles, RE/DONE, Agnona, Fear of God, Nili Lotan, Ten c
	TD/라이선스	<u>Tommy Hilfiger</u> , Tommy Jeans, <u>Club Monaco</u> , DKNY, Aspesi
	편집샵	MUE, <u>Tom Greyhound</u> , FOURM, FOURM Lounge, KITH
화장품	-	Oera, Liquides Bar à parfums, Fueguia 1833
라이프스타일	-	nooc the Cashmere

자료: 한섬, iM증권 리서치본부

주1) * 캐릭터 브랜드 = 고가의 프리미엄 브랜드

주2) ** 캐주얼 브랜드 = 보급형 중고가 브랜드

표3. 한섬 제품 외 주요 포트폴리오 현황: 22~24년 침체 국면 당시 상품 브랜드 다수 신규 런칭

구분	소분류	브랜드명	런칭 시기
(1) 상품	럭셔리/컨템포러리	Lanvin	2007년
		Bally	2014년
		Our Legacy	2022.08
		Gabriela Hearst	2022.12
		Toteme	2023.01
		Veronica Beard	2023.04
		Moose Knuckles	2023.08
		RE/DONE	2024.03
		Agnona	2024.08
		Fear of God	2023.07
		Nili Lotan	2025.08
		Ten c	2025.09
	TD/라이선스	Tommy Hilfiger	2018년
		Tommy Jeans	2019년
		Club Monaco	2019년
		DKNY	2017년
		Aspesi	2023.08
	편집샵	MUE	2004년
		Tom Greyhound	2008년
		FOURM	2016.08
		FOURM Lounge	2016.08
		KITH	2024.05
(2) 화장품		Oera	2021.08
		Liquides Bar à parfums	2022.04
		Fueguia 1833	2023.11
(3) 라이프스타일		nooc the Cashmere	2024.03

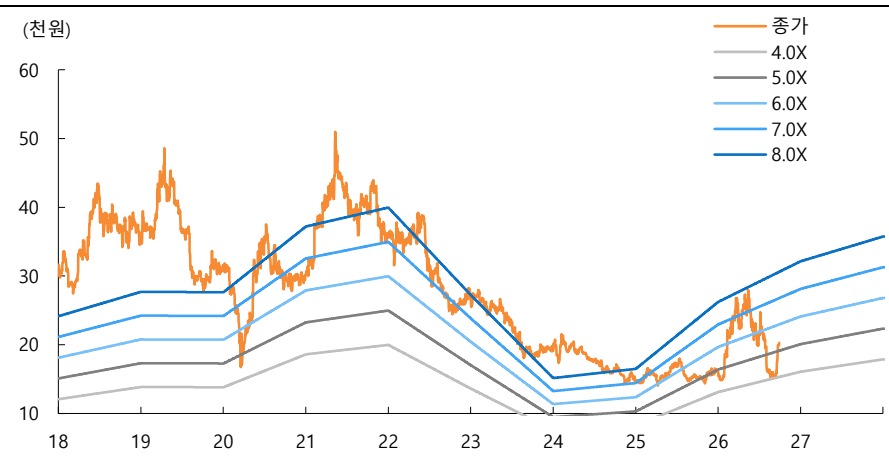
자료: 한섬, iM증권 리서치본부

표4. 한섬 목표주가 산정: PER Valuation

구분	내용	단위	비고
순이익	79.8	(십억원)	12MF 지배주주 순이익
주식수	20,847,667	(주)	'26년 11월 예정된 자사주 전량 소각 계획 반영
Diluted EPS	3,828	(원)	Diluted EPS (CB, BW, EB 잔액 = 0)
Target PER	7.4	(배)	'21년 연간 평균 PER 10% 할인
적정주가	28,248	(원)	
목표주가	28,000	(원)	
현재주가	20,350	(원)	9월 28일 종가
상승여력	37.6%	(%)	

자료: iM증권 리서치본부

그림10. 한섬 12MF PER 밴드 추이



자료: iM증권 리서치본부

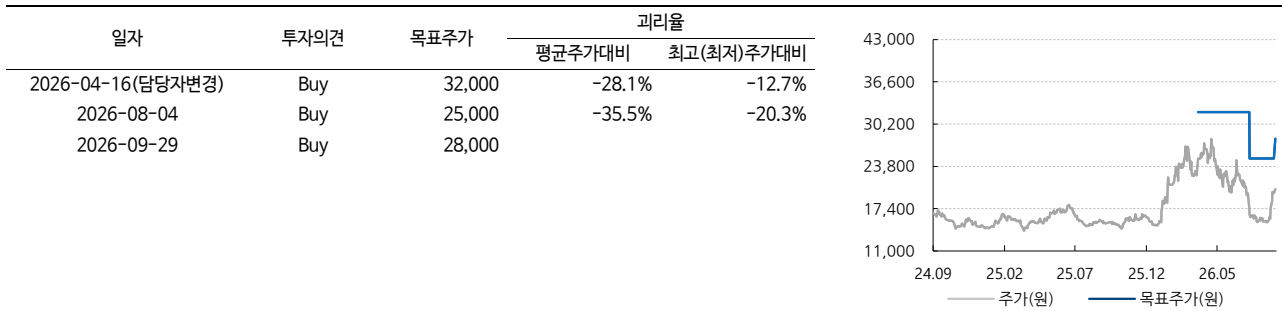
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원,%)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	819	832	851	885	매출액	1,492	1,572	1,618	1,673
현금 및 현금성자산	20	46	57	79	증가율(%)	0.4	5.4	3.0	3.4
단기금융자산	40	46	52	60	매출원가	652	671	686	708
매출채권	129	122	126	130	매출총이익	840	900	932	965
재고자산	620	612	613	614	판매비와관리비	788	811	827	847
비유동자산	916	889	869	855	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	616	605	597	593	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	68	51	39	30	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,735	1,795	1,865	1,941	영업이익	52	90	105	118
유동부채	250	261	268	275	증가율(%)	-17.8	71.9	17.2	12.5
매입채무	43	48	49	51	영업이익률(%)	3.5	5.7	6.5	7.1
단기차입금	25	25	25	25	이자수익	2	3	3	4
유동성장기부채	13	13	13	13	이자비용	3	3	3	3
비유동부채	48	48	48	48	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	4	-1	1	0
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	56	88	106	118
부채총계	298	308	315	323	법인세비용	9	20	22	25
자배주주지분	1,437	1,487	1,549	1,618	세전계속이익률(%)	3.7	5.6	6.6	7.0
자본금	12	12	12	12	당기순이익	46	68	84	93
자본잉여금	122	122	122	122	순이익률(%)	3.1	4.3	5.2	5.6
이익잉여금	1,330	1,380	1,442	1,511	지배주주귀속 순이익	46	68	84	93
기타자본항목	-27	-27	-27	-27	기타포괄이익	1	-	-	-
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	47	68	84	93
자본총계	1,437	1,487	1,549	1,618	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	116	178	163	166	주당지표 (원)				
당기순이익	46	68	84	93	EPS	2,061	3,045	3,733	4,151
유형자산감가상각비	47	47	45	43	BPS	64,048	66,280	69,056	72,106
무형자산감각비	23	16	12	9	CFPS	5,187	5,866	6,274	6,488
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	750	850	1,000	1,150
투자활동 현금흐름	-63	-65	-68	-71	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-59	-36	-37	-38	PER	7.8	6.7	5.5	4.9
무형자산의 처분(취득)	-29	-26	-27	-28	PBR	0.2	0.3	0.3	0.3
금융상품의 증감	-2	-	-	-	PCR	3.1	3.5	3.2	3.1
재무활동 현금흐름	-51	-32	-34	-37	EV/EBITDA	2.8	1.8	1.6	1.3
단기금융부채의증감	-19	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	3.3	4.7	5.5	5.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	8.2	9.7	10.0	10.2
배당금지급	-16	-16	-18	-21	부채비율	20.7	20.7	20.3	19.9
현금및현금성자산의증감	3	26	10	22	순부채비율	-1.6	-3.6	-4.6	-6.3
기초현금및현금성자산	18	20	46	57	매출채권회전율(x)	12.0	12.5	13.0	13.1
기말현금및현금성자산	20	46	57	79	재고자산회전율(x)	2.4	2.6	2.6	2.7

자료 : 한섬, iM증권 리서치본부

한섬 투자이전 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 2023년 11월 20일 코스닥에 상장된 한섬의 IPO 주관사로 참여하였습니다.
- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-