한섬 (020000)

NDR 후기 : 쉬이 꺾이지 않을 실적 반등세

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 37,000원

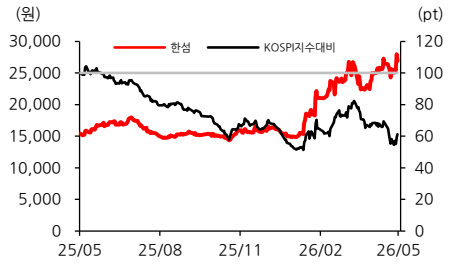
현재 주가(5/15)	26,950원
상승여력	▲37.3%
시가총액	6,047억원
발행주식수	22,438천주
52 주 최고가 / 최저가	27,950 / 14,350원
90 일 일평균 거래대금	38.2억원
외국인 지분율	20.4%
주주 구성	
현대홈쇼핑	40.5%
국민연금공단	9.6%
베어링자산운용 (외 2 인)	7.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	12.8	28.0	69.2	75.3
상대수익률(KOSPI)	-10.3	-8.0	-17.6	-110.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	1,485	1,492	1,619	1,690
영업이익	63	52	99	109
EBITDA	135	122	167	181
지배주주순이익	45	46	78	84
EPS	1,908	2,061	3,614	3,931
순차입금	66	44	23	-14
PER	14.1	13.1	7.5	6.9
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.0	5.3	3.8	3.3
배당수익률	2.8	2.8	2.8	2.8
ROE	3.2	3.3	5.3	5.5

주가 추이



NDR 후기

당사는 5/14~5/15일 양일 간 기관투자자 대상 한섬 NDR에 참여했다. NDR에서 확인한 투자자들의 주된 관심은 1분기에 확인했던 성장세의 지속 가능성과 GPM의 방향성, 신규 브랜드 전략 등에 있었다. 동사은 1Q26 매출액 4,104억원(+7.9% YoY), 영업이익 365억원(+67.4% YoY)을 기록하며 높아진 시장 기대치를 상회한 바 있다. 1Q26 GPM은 59.3%(+0.5%p YoY)을 기록했다. 인건비 및 마케팅비용 효율화로 판관비율이 -2.7%p YoY 개선된 것이 시장 기대치를 상회하는 수익성을 기록한 주된 요인이었다. 동사는 기존 매출을 이끌던 VIP 고객 외 신규 고객 매출 성장(+11% YoY) 등을 통해 내수 소비의 의미있는 전환점이 될 만한 지표를 확인하였음을 밝혔다. 또한 남성 조닝 성장(+15% YoY)세가 나타나고 있어, 지금까지 여성 중심의 국내 패션 시장에서의 구조적 변화 가능성도 주목하였다. 1Q26 대비 강한 2Q26의 백화점 성장세 등을 종합적으로 감안할 때, 동사의 외형 성장은 1Q26 대비 2Q26 강해질 것으로 전망하며, 소비 회복 또한 당분간 지속될 것이라 판단한다. GPM에 대해선 지난해 재고환입에 따른 영향이 일부 반영된 것이며, 실질적으로는 +1%p YoY 개선되었다고 밝혔는 데, 과년차 재고 소진과 소비 회복 지속 시 정상가 판매율 상승에 따라 GPM의 반등 가능성은 제고될 전망이다. 신규 브랜드에 대해선 26년 1~2개의 수입 브랜드가 추가될 수 있으며, 기존 수입 브랜드의 유통망 확장을 추진한다고 밝혔다. 이외에 동사는 마케팅 비용 등 판관비 효율화는 지속될 것임을 밝혔다.

실적 반등세 지속될 것

동사는 26년 매출액 16,187억원(+8.5% YoY), 영업이익 985억원(+74.0% YoY)을 기록할 전망이다. 자산 효과에 기업 실적 호조에 따른 소득 효과가 더해져 구조적인 내수 소비 반등이 나타나고 있다. 기업 실적 전망치가 J커브를 그리며 상승하는 구간에서는 소비 강세가 지속될 것으로 보고 있으며, 동사의 수혜도 이어지겠다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 3.7만원 상향

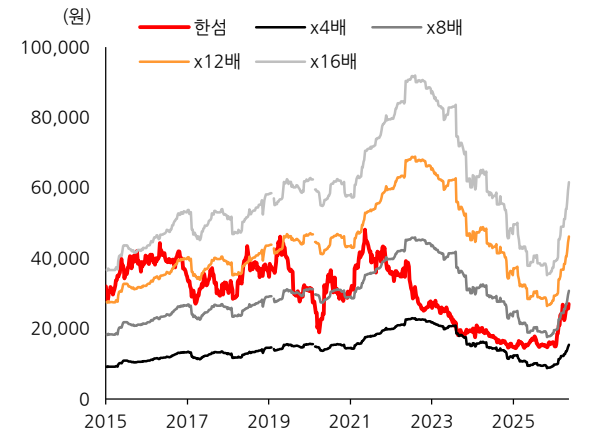
한섬에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 실적 전망치 상향을 반영해 목표주가를 3.7만원으로 상향한다.

[표1] 한섬 실적 테이블 (단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**380.3**	**338.0**	**309.6**	**463.7**	**410.4**	**372.4**	**339.0**	**496.9**	**1,491.6**	**1,618.7**	**1,689.7**
YoY	*-3.4%*	*-1.1%*	*-1.5%*	*6.4%*	*7.9%*	*10.2%*	*9.5%*	*7.2%*	*0.4%*	*8.5%*	*4.4%*
제품매출액	279.9	236.3	217.3	344.5	303.7	259.9	232.6	368.6	1,078.0	1,164.8	1,199.7
상품매출액	97.4	98.7	90.1	115.9	104.2	108.6	103.6	124.0	402.1	440.5	472.5
기타	2.7	3.0	2.2	3.2	2.5	4.0	2.8	4.2	11.1	13.5	17.5
매출총이익	223.6	184.8	177.9	253.7	243.4	207.3	198.2	276.8	840.0	925.7	971.4
GPM	58.8%	54.7%	57.5%	54.7%	59.3%	55.7%	58.5%	55.7%	56.3%	57.2%	57.5%
판매관리비	201.9	184.1	175.4	226.5	206.9	196.5	186.6	237.2	787.9	827.2	862.0
영업이익	**21.8**	**0.7**	**2.5**	**27.2**	**36.5**	**10.8**	**11.5**	**39.7**	**52.2**	**98.5**	**109.5**
OPM	5.7%	0.2%	0.8%	5.9%	8.9%	2.9%	3.4%	8.0%	3.5%	6.1%	6.5%
YoY	*-32.9%*	*-82.9%*	*-58.3%*	*30.1%*	*67.4%*	*1448.8%*	*361.0%*	*45.9%*	*-18.1%*	*74.0%*	*6.4%*

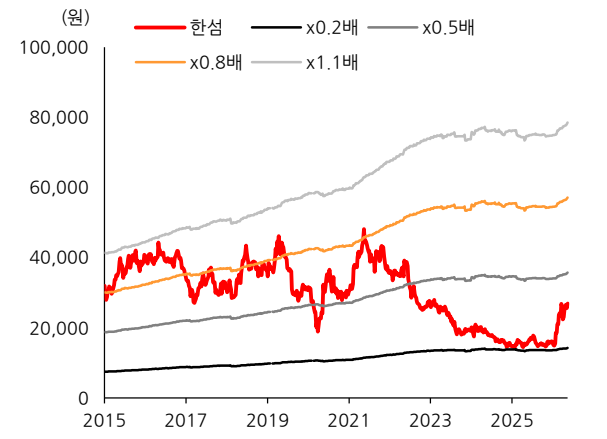
자료: 한섬, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 한섬 P/E 밴드



자료: Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 한섬 P/B 밴드



자료: Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 한섬 P/E 밸류에이션 (단위: 억원, 배, 천주, 원)

	12MF	비고
지배순이익	789	
목표 P/E	10	평균 P/E
목표 시가총액	7,888	
발행주식수(천주)	21,477	자사주 제외
목표주가	**36,727**	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	1,529	1,485	1,492	1,619	1,690
매출총이익	908	854	840	926	971
영업이익	100	63	52	99	109
EBITDA	167	135	122	167	181
순이자손익	-2	-3	-2	-4	-4
외화관련손익	-3	-6	-1	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	101	57	56	99	111
당기순이익	81	43	46	77	84
지배주주순이익	84	45	46	78	84
증가율(%)					
매출액	-0.9	-2.8	0.4	8.5	4.4
영업이익	-40.3	-36.8	-17.8	88.9	11.1
EBITDA	-26.0	-19.5	-9.2	36.5	8.2
순이익	-32.9	-46.5	6.8	65.8	10.1
이익률(%)					
매출총이익률	59.4	57.5	56.3	57.2	57.5
영업이익률	6.6	4.3	3.5	6.1	6.5
EBITDA 이익률	11.0	9.1	8.2	10.3	10.7
세전이익률	6.6	3.8	3.7	6.1	6.6
순이익률	5.3	2.9	3.1	4.7	5.0

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	829	840	819	924	990
현금성자산	26	21	26	97	134
매출채권	120	119	129	130	135
재고자산	611	624	620	653	678
비유동자산	895	907	916	928	937
투자자산	220	228	233	233	233
유형자산	553	583	616	629	642
무형자산	122	96	68	65	61
자산총계	1,724	1,746	1,735	1,852	1,926
유동부채	251	265	250	305	312
매입채무	160	159	166	171	177
유동성이자부채	42	58	38	88	88
비유동부채	79	75	48	48	48
비유동이자부채	12	29	32	32	32
부채총계	330	340	298	353	359
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	122	122	122	122	122
이익잉여금	1,294	1,310	1,330	1,392	1,460
자본조정	-31	-38	-27	-27	-27
자기주식	-22	-19	-10	-10	-10
자본총계	1,394	1,406	1,437	1,499	1,567

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	54	102	116	117	133
당기순이익	81	43	46	77	84
자산상각비	67	71	70	68	71
운전자본증감	-81	-25	-13	-29	-23
매출채권 감소(증가)	-15	1	-6	-1	-5
재고자산 감소(증가)	-55	-20	-10	-33	-24
매입채무 증가(감소)	-5	0	2	5	6
투자현금흐름	-73	-65	-63	-80	-80
유형자산처분(취득)	-201	-53	-73	-60	-60
무형자산 감소(증가)	-31	-29	-29	-20	-20
투자자산 감소(증가)	228	0	25	0	0
재무현금흐름	-28	-38	-51	34	-16
차입금의 증가(감소)	-13	-6	-35	50	0
자본의 증가(감소)	-16	-26	-16	-16	-16
배당금의 지급	-16	-16	-16	-16	-16
총현금흐름	160	132	133	146	156
(-)운전자본증가(감소)	-104	16	-31	29	23
(-)설비투자	219	54	79	60	60
(+)자산매각	-13	-28	-23	-20	-20
Free Cash Flow	31	34	62	37	53
(-)기타투자	253	-8	29	0	0
잉여현금	-221	42	33	37	53
NOPLAT	81	48	43	76	83
(+) Dep	67	71	70	68	71
(-)운전자본투자	-104	16	-31	29	23
(-)Capex	219	54	79	60	60
OpFCF	33	50	65	55	72

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	3,405	1,908	2,061	3,614	3,931
BPS	56,716	60,094	64,048	66,790	69,835
DPS	750	750	750	750	750
CFPS	6,477	5,649	5,935	6,511	6,937
ROA(%)	4.9	2.6	2.7	4.3	4.5
ROE(%)	6.1	3.2	3.3	5.3	5.5
ROIC(%)	6.0	3.4	3.0	5.1	5.4
Multiples(x,%)					
PER	5.6	14.1	13.1	7.5	6.9
PBR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
PSR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
PCR	3.0	4.8	4.5	4.1	3.9
EV/EBITDA	3.0	5.0	5.3	3.8	3.3
배당수익률	3.9	2.8	2.8	2.8	2.8
안정성(%)					
부채비율	23.7	24.2	20.7	23.6	22.9
Net debt/Equity	2.1	4.7	3.0	1.5	-0.9
Net debt/EBITDA	17.4	49.0	35.6	13.7	-7.6
유동비율	329.8	316.4	327.2	302.4	317.4
이자보상배율(배)	13.8	10.2	12.0	18.1	19.0
자산구조(%)					
투하자본	85.2	85.5	85.0	82.1	80.8
현금+투자자산	14.8	14.5	15.0	17.9	19.2
자본구조(%)					
차입금	3.8	5.8	4.6	7.4	7.1
자기자본	96.2	94.2	95.4	92.6	92.9

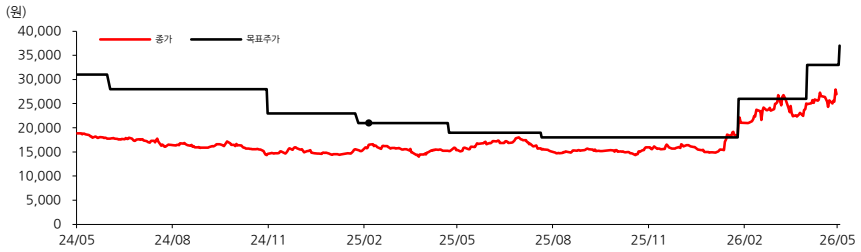
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026년 5월 18일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 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	2024.06.17	2024.08.07	2024.11.15	2025.02.10	2025.05.08	2025.08.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	28,000	28,000	23,000	21,000	19,000	18,000
일 시	2025.11.04	2025.11.19	2026.02.10	2026.04.17	2026.05.18	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	18,000	18,000	26,000	33,000	37,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.06.17	Buy	28,000	-40.71	-35.89
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		

[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: 2026 년 3 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%