

한샘 (009240)

법안 통과시 이제 기댈 곳은 자사주 소각

자사주 소각 관련 법안 통과시 자사주 29.5%에 대하여 강제적이든 자발적이든 일정부분 자사주 소각 불가필 할 듯 ⇒ 주주환원 확대 측면에서 주가 상승 모멘텀으로 작용할 듯

자사주 취득은 기업의 이익을 주주에게 현금으로 돌려준다는 점에서 배당과 더불어 대표적인 주주환원 수단으로 인식되지만 우리나라의 경우 회사가 매입한 자사주가 대주주의 지배력 강화 수단으로 오용되는 등 문제점이 있다.

무엇보다 자사주는 의결권이 제한되기 때문에 상장회사의 경우 자사주 매입을 통해 의결권을 가진 주식수를 줄임으로써 지배주주 보유 지분의 의결권을 상대적으로 강화시킬 수 있다. 특히 자사주 보유 비중이 일정수준 이상의 경우 지배주주 보유 지분 의결권의 강화효과가 상대적으로 더 크게 나타날 수 있다.

이러한 환경하에서 이재명 정부에서는 상장회사 등 자사주에 대한 원칙적 소각 근거를 마련하고 기보유 자사주에 대해서는 합리적 규제를 부과할 예정이다.

이에 따라 상법 또는 자본시장법 등을 개정하여 회사 자사주의 취득은 임직원에 대한 보상, 유사사주조합 또는 사내근로복지기금 출연 등을 제외하고는 소각을 목적으로 한 경우에만 허용하고, 일정기간 이내에 모두 소각하도록 원칙을 제시하는 방안이 유력시 된다.

이와 더불어 기존에 보유하고 있는 자사주 처리와 관련하여 제출된 법안 등을 살펴보면 법안별로 6개월 이내, 1년 이내, 5년 이내 소각 등으로 기간에 대하여 다소 차이를 두고 있을 뿐만 아니라 대통령령으로 위임하는 방식 등도 있다.

이에 따라 기존에 보유하고 있는 자사주 처리와 관련하여 추가 논의 등을 거쳐서 이번 정기국회에서 자사주 소각 관련 단일안 등을 마련하여 통과 시킬 것으로 예상된다.

한편, 2025년 6월말 기준으로 동사의 주주구성을 살펴보면 하임유한회사 외 특수관계인 36.0%, TETON CAPITAL PARTNERS, L.P 9.2%, 국민연금 5.5%, 자사주 29.5%, 기타 19.8% 등으로 분포되어 있다.

동사 올해 반기 사업보고서에 주주가치 제고와 재무 건전성 강화를 위해 시장 상황과 동사 성장 가능성, 재무적 여력을 고려하여 자사주 소각 여부를 검토할 예정이라고 공시하였다.

이러한 환경하에서 자사주 소각 관련 법안이 통과 된다면 동사 자사주 29.5%에 대하여 강제적이든 자발적이든 일정부분 자사주 소각이 불가필 할 것으로 예상된다.

그동안 동사 주가의 경우 실적 저하 등으로 부진한 흐름이 지속되고 있다. 이에 따라 자사주 소각 등이 주주환원 확대 측면에서 동사 주가 상승 모멘텀으로 작용할 수 있을 것이다.

영업구조상 고정비 비중이 큰 상황하에서 대내외적인 여건 등을 고려할 때 당분간 영업레버리지 효과로 인한 실적 턴어라운드 기대난망

올해 동사 실적의 경우 K-IFRS 연결기준 매출액 18,240억원(YoY -4.4%), 영업이익 236억원(YoY -24.4%)으로 부진할 것으로 예상된다.

이는 주택공급 하락에 따른 B2B부문 매출 감소가 불가피한 상황하에서 리하우스 및 홈퍼니싱 등 B2C부문 매출 성장이 기대치에 못미칠 것으로 예상됨에 따라 실적 부진이 불가피할 것으로 전망되기 때문이다.

무엇보다 영업구조상 고정비 비중이 큰 상황하에서 대내외적인 여건 등을 고려할 때 당분간 영업레버리지 효과로 인한 실적 턴어라운드 등을 기대하기 어렵다고 판단된다.

Company Brief

Buy (Maintain)

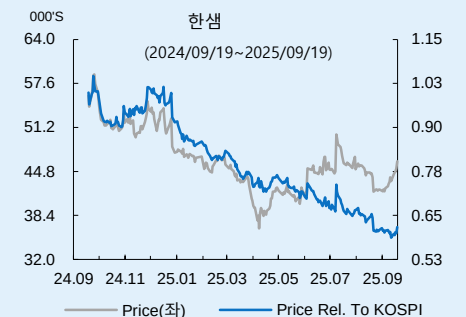
목표주가(12M)	67,000원(유지)
증가(2025.09.19)	46,250원
상승여력	44.9 %

Stock Indicator

자본금	24십억원
발행주식수	2,353만주
시가총액	1,088십억원
외국인지분율	13.2%
52주 주가	36,500~58,900원
60일평균거래량	35,157주
60일평균거래대금	1.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.2	3.5	6.6	-17.1
상대수익률	-5.2	-12.2	-24.5	-50.6

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	1,908	1,824	1,875	1,934
영업이익(십억원)	31	24	43	49
순이익(십억원)	151	55	37	44
EPS(원)	6,422	2,320	1,572	1,878
BPS(원)	14,900	16,826	17,379	18,229
PER(배)	7.4	19.9	29.4	24.6
PBR(배)	3.2	2.7	2.7	2.5
ROE(%)	43.6	14.6	9.2	10.5
배당수익률(%)	17.9	2.2	2.4	3.0
EV/EBITDA(배)	9.0	9.9	8.9	8.6

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

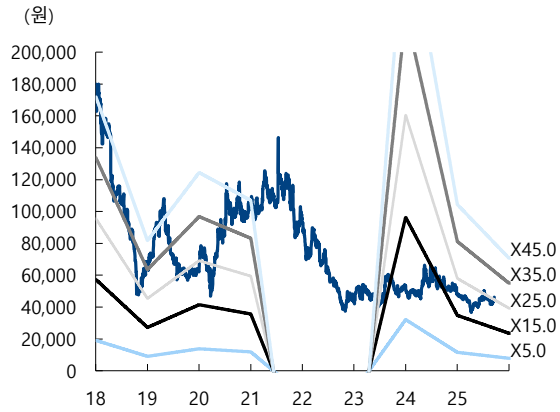
[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

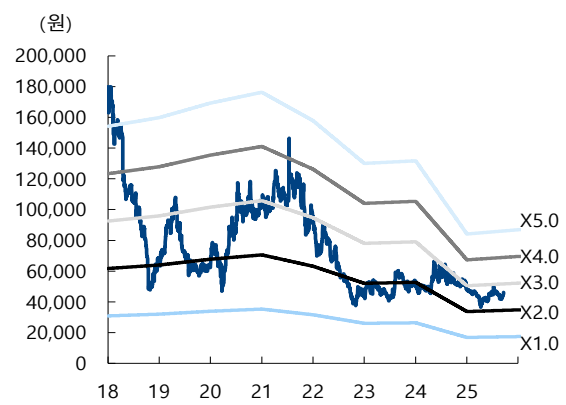
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

그림1. 한샘 PER 밴드



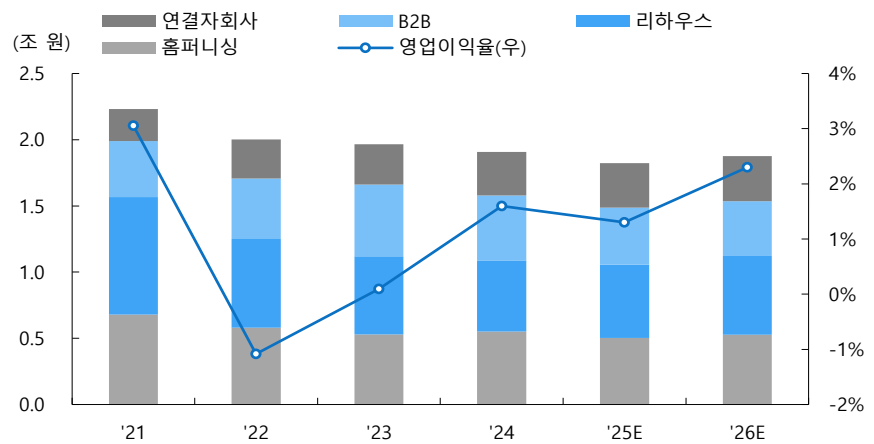
자료: 한샘, iM증권 리서치본부

그림2. 한샘 PBR 밴드



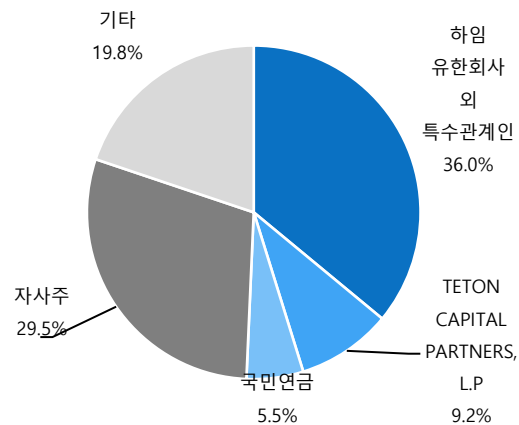
자료: 한샘, iM증권 리서치본부

그림3. 한샘 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 한샘, iM증권 리서치본부

그림4. 한샘 주주 분포(2025년 06월 30일 기준)



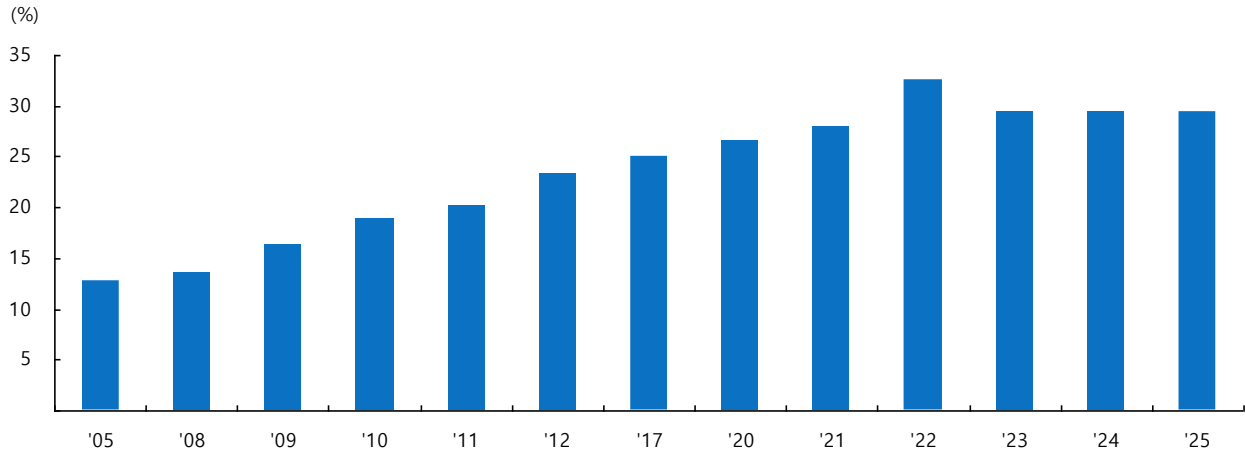
자료: 한샘, iM증권 리서치본부

표1. 한샘 자사주 현황

취득방법	취득(계약체결) 결정 공시일자	주식 종류	취득기간	취득목적	최초보유예상기간	최초취득수량	변동 수량		기말수량
							처분(-)	소각(-)	
	22.05.12	보통주	22.05.18~22.07.04	적극적인 주주환원	-	740,740	-	-	740,740
	22.03.24	보통주	22.03.30~22.05.03	주가인정 및 주주가치 제고	-	337,837	-	-	337,837
	21.11.22	보통주	21.12.01~22.01.19	주가인정 및 주주가치 제고	-	325,406	-	-	325,406
	20.04.07	보통주	20.04.21~20.06.24	주주가치 제고	-	370,139	-	-	370,139
	17.03.17	보통주	17.03.20~17.04.21	주주가치 제고	-	200,000	-	-	200,000
	17.02.20	보통주	17.02.21~17.03.16	주주가치 제고	-	250,000	-	-	250,000
	12.08.09	보통주	12.08.14~12.09.05	자기주식 가격인정	-	250,000	-	-	250,000
	12.07.19	보통주	12.07.24~12.08.08	자기주식 가격인정	-	250,000	-	-	250,000
	12.06.26	보통주	12.06.29~12.07.17	자기주식 가격인정	-	250,000	-	-	250,000
	11.06.24	보통주	11.06.29~11.09.22	주주가치 제고	-	100,000	-	-	100,000
	10.12.13	보통주	10.12.16~11.03.08	주주가치 제고	-	200,000	-	-	200,000
	10.08.16	보통주	10.08.19~10.09.15	주주가치 제고	-	200,000	-	-	200,000
	10.08.04	보통주	10.08.09~10.08.17	주주가치 제고	-	100,000	-	-	100,000
	10.07.16	보통주	10.07.21~10.08.03	주주가치 제고	-	100,000	-	-	100,000
	10.05.12	보통주	10.05.25~10.06.07	주주가치 제고	-	100,000	-	-	100,000
	10.02.22	보통주	10.03.11~10.05.13	주주가치 제고	-	100,000	-	-	100,000
	09.07.10	보통주	09.07.15~09.08.19	주가인정 및 주주가치 제고	-	385,000	-	-	385,000
배당 가능 이익 범위 내 취득	08.11.26	보통주	08.12.18~09.01.20	주가인정 및 주주가치 제고	최종취득일로부터 6개월 이상	289,000	-	-	289,000
	08.10.30	보통주	08.11.10~08.11.20	자기주식의 안정	최종취득일로부터 6개월 이상	143,060	-	-	143,060
	08.10.14	보통주	08.10.23~08.10.29	자기주식의 안정	최종취득일로부터 6개월 이상	139,660	-	-	139,660
	05.08.25	보통주	05.08.29~05.11.28	1)자기주식의 안정 2)성과급 및 주식매수선택권 부여를 위한 자기주식 확보	최종취득일로부터 6개월 이상	350,000	-	-	350,000
	05.07.26	보통주	05.08.01~05.10.28	1)자기주식의 안정 2)성과급 및 주식매수선택권 부여를 위한 자기주식 확보	최종취득일로부터 6개월 이상	350,000	-	-	350,000
	04.08.17	보통주	04.08.21~04.11.20	자사주식의 가격안정	최종취득일로부터 6개월 이상	300,000	65,236	-	234,764
	04.02.24	보통주	04.03.02~04.04.08	자사주식의 가격안정	최종취득일로부터 6개월 이상	200,000	200,000	-	-
	04.02.05	보통주	04.02.09~04.02.20	1)자기주식의 안정 2)성과급 및 주식매수선택권 부여를 위한 자기주식 확보	최종취득일로부터 6개월 이상	200,000	200,000	-	-
	03.10.27	보통주	03.12.10~04.01.29	1)자기주식의 안정 2)성과급 및 주식매수선택권 부여를 위한 자기주식 확보	최종취득일로부터 6개월 이상	250,000	250,000	-	-
	03.07.02	보통주	03.09.02~03.10.02	1)성과급 및 주식매수선택권 부여를 위한 자기주식 확보 2)자기주식의 안정	최종취득일로부터 6개월 이상	200,000	200,000	-	-
신탁 계약 취득	04.08.20	보통주	04.02.23~09.02.20	자사주식의 가격안정	04.08.20~ 05.02.22	438,000	-	-	438,000
	04.02.20	보통주	04.02.23~09.02.20	자사주식의 가격안정	04.02.23~ 04.08.22	730,000	-	-	730,000
총 계						7,848,842	915,236	-	6,933,606

자료: 한샘, iM증권 리서치본부

그림5. 한샘 자사주 보유 비중 추이



자료: 한샘, iM증권 리서치본부

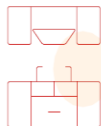
표2. 자사주 소각 의무화 관련 법안 현황

대표 발의	발의일	주요 내용 (자사주 소각 의무화)	보유 허용 예외 규정
김남근 (더불어민주당)	2025-07-09	취득일로부터 1년 이내 소각	임직원에 대한 보상, 우리사주조합·사내근로복지기금 출연 등
차규근(조국혁신당)	2025-07-14	취득일로부터 6개월 이내 소각, 이 법 시행 전에 보유한 자사주는 5년 이내 소각	임직원에 대한 보상 등
민병덕 (더불어민주당)	2025-07-22	취득일로부터 1년 이내 소각, 기존 보유 자사주는 이 법 시행일로부터 1년 이내 소각	임직원에 대한 보상 등
김현정 (더불어민주당)	2025-07-22	취득 즉시 소각, 이 법 시행 전에 보유한 자사주는 6개월 이내 소각	임직원에 대한 보상 등
이강일 (더불어민주당)	2025-07-23	취득한 자사주를 대통령령으로 정하는 기간 내에 소각	임직원에 대한 보상 등

자료: 의안정보시스템, iM증권 리서치본부

그림6. 한샘 사업부문

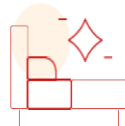
리하우스 사업

고객의 라이프스타일에 맞는
토털 홈 리모델링 솔루션 제공

부엌/건자재

부엌, 욕실, 창호, 마루, 도어, 기기, 조명 등

홈퍼니싱 사업

고객 생애주기별로 가구/생활용품을 제안하고
온/오프라인에서 공간별 패키지 제공

인테리어가구

침대, 매트리스, 불박이장, 이동장,
드레스룸, 화장대, 서랍장, 소파, 거실장,
식탁, 의자, 책상, 책장, 소가구, 패브릭 등

B2B 사업

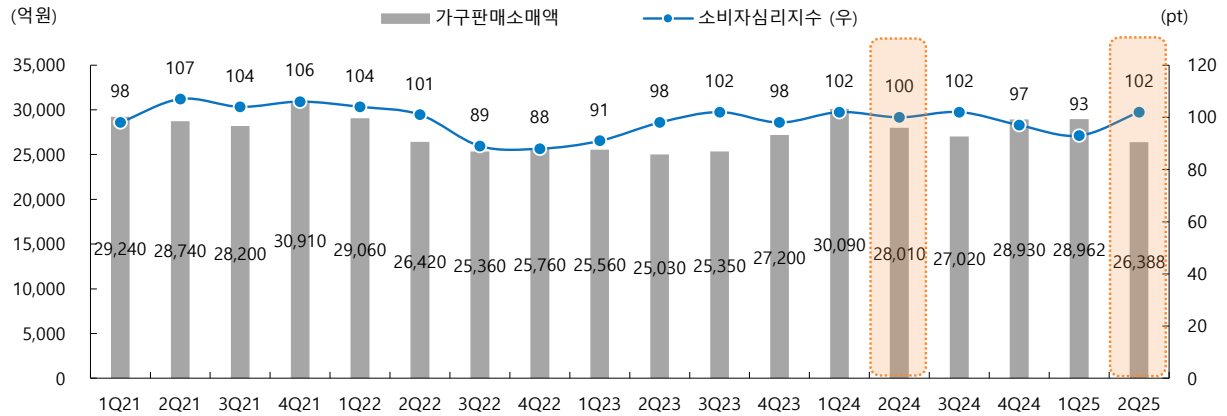
건설업체와 시행사를 대상으로 부엌, 수납과
더불어 건자재 패키지 제공

B2B

건설사 특판, 자재판매

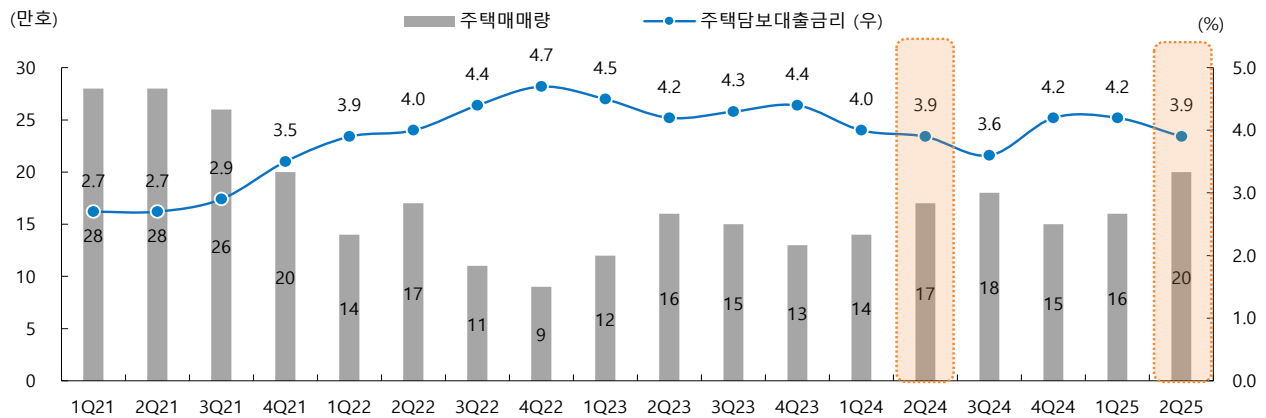
자료: 한샘, iM증권 리서치본부

그림7. 가국판매소매액 및 소비자심리지수 추이



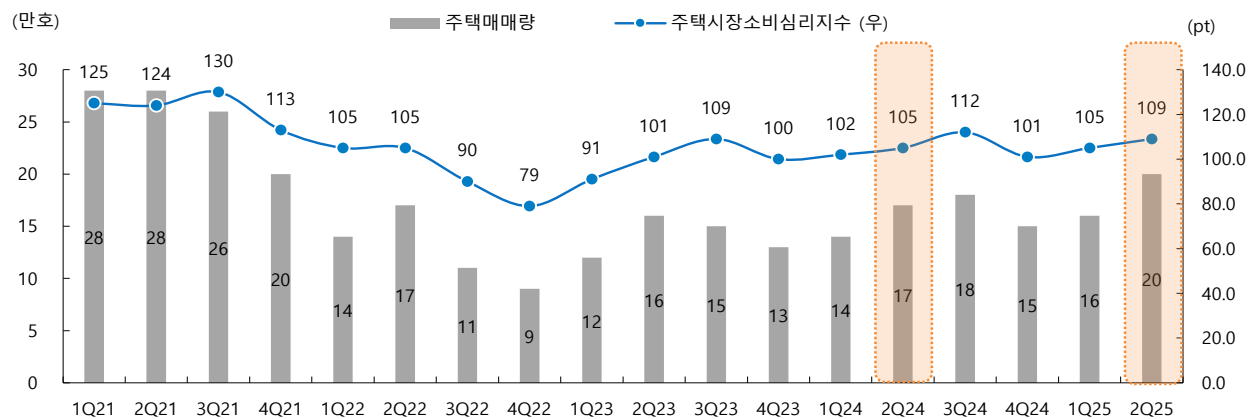
자료: 통계청, 한국은행, iM증권 리서치본부

그림8. 주택매매량 및 주택담보대출금리 추이



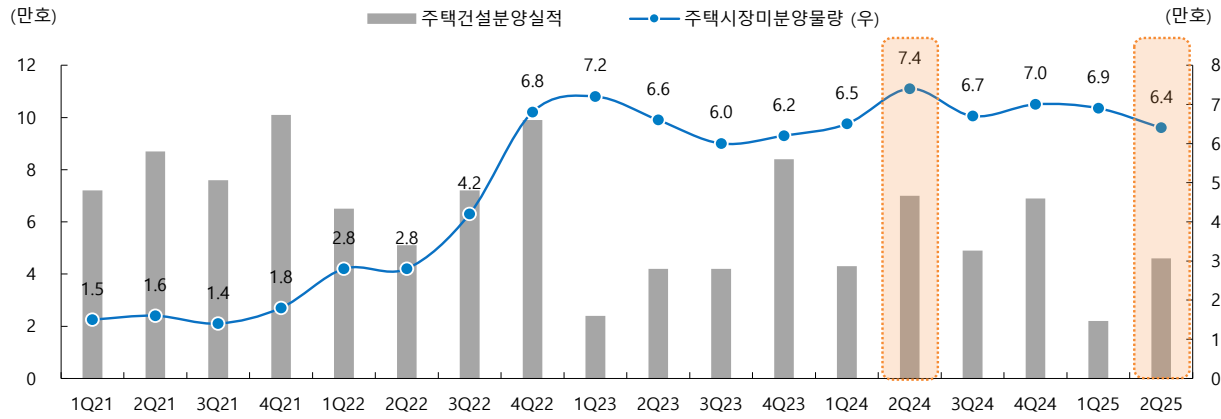
자료: 국토교통부, 한국부동산원, 한국은행, iM증권 리서치본부

그림9. 주택매매량 및 주택시장소비심리지수 추이



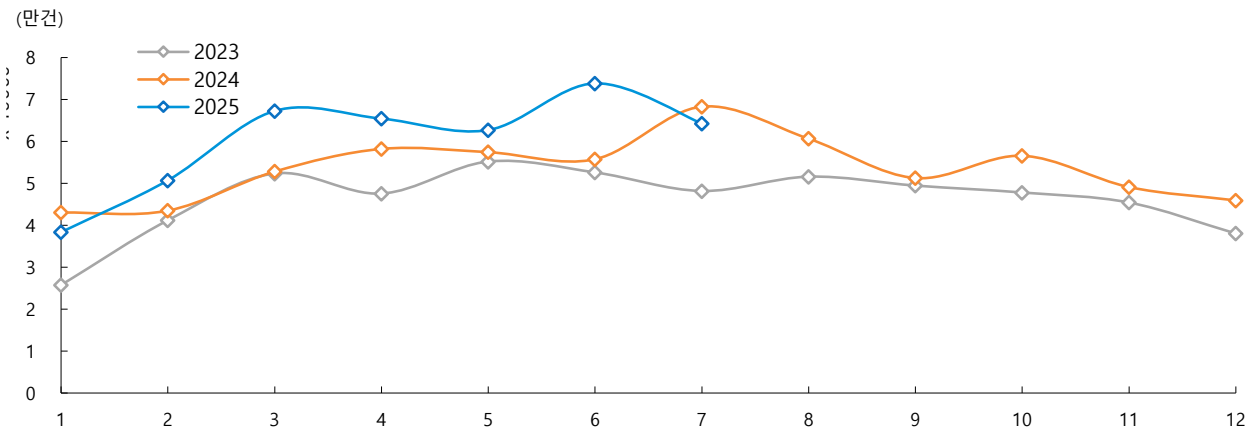
자료: 국토교통부, 한국부동산원, 한국은행, iM증권 리서치본부

그림10. 주택건설 분양실적 및 주택시장 미분양 물량 추이



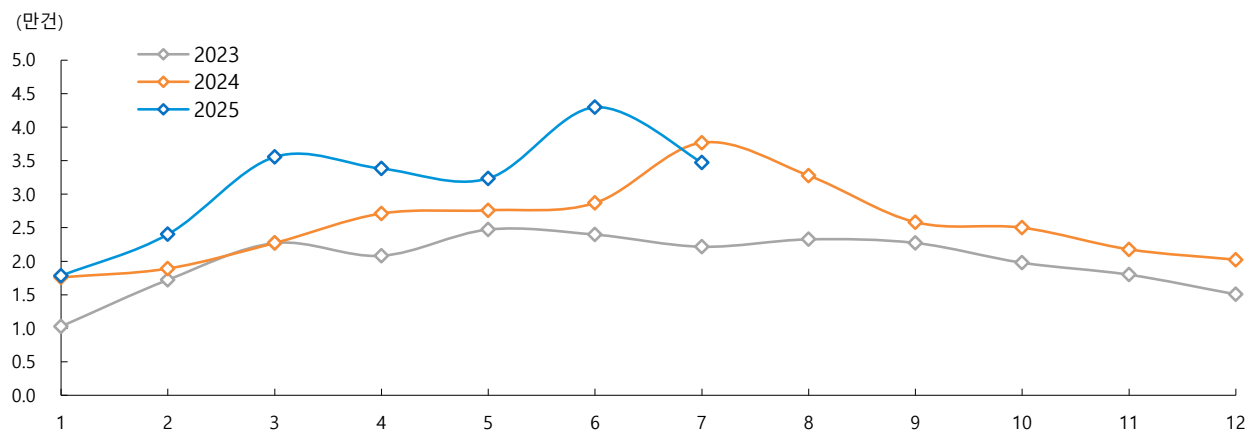
자료: 국토교통부, 한국부동산원, 한국은행, iM증권 리서치본부

그림11. 전국 월별 주택 매매거래량 추이



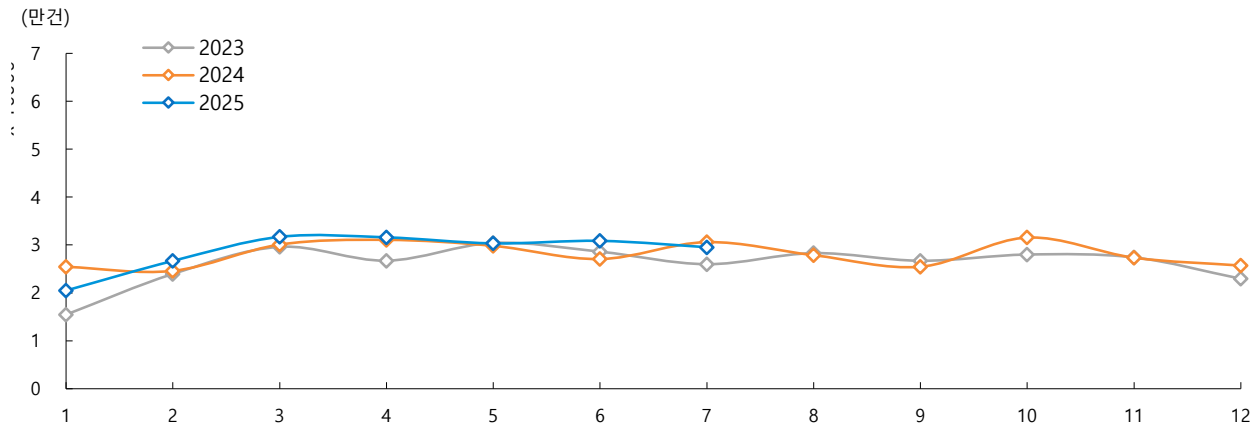
자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림12. 수도권 월별 주택 매매거래량 추이



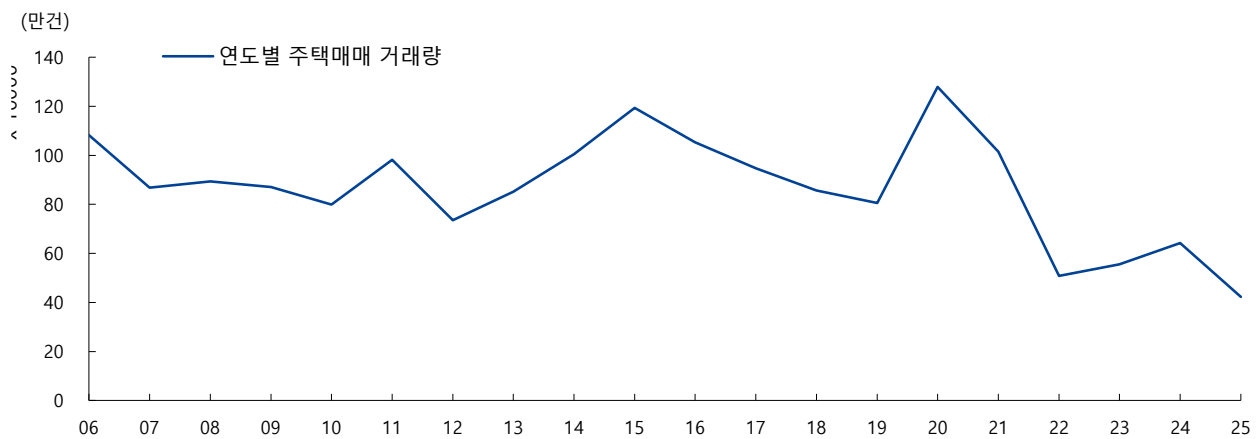
자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림13. 지방 월별 주택 매매거래량 추이



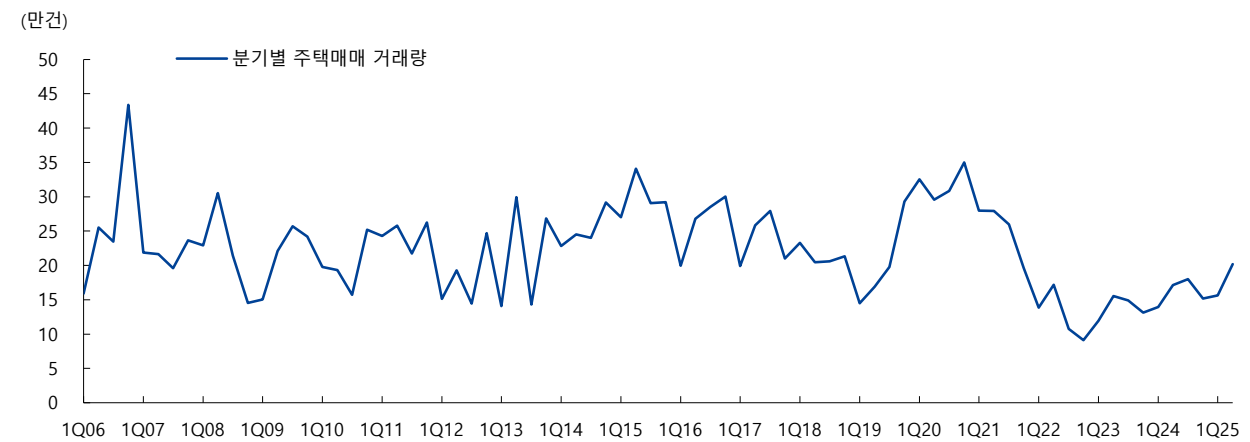
자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림14. 전국 연도별 주택 매매거래량 추이



자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림15. 전국 분기별 주택 매매거래량 추이



자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

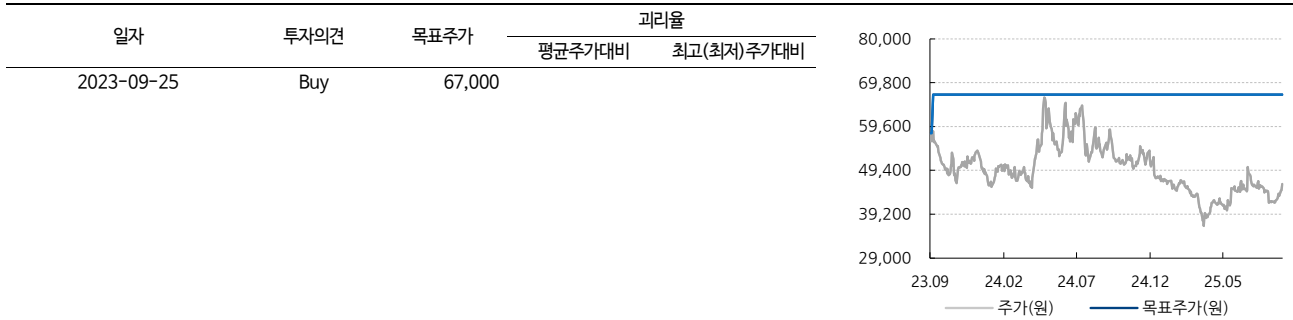
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원 %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	512	579	650	734	매출액	1,908	1,824	1,875	1,934
현금 및 현금성자산	60	106	150	205	증가율(%)	-3.0	-4.4	2.8	3.1
단기금융자산	234	257	270	284	매출원가	1,465	1,410	1,439	1,484
매출채권	96	92	95	97	매출충이익	444	414	437	450
재고자산	105	100	103	106	판매비와관리비	413	390	394	400
비유동자산	555	492	446	410	연구개발비	13	12	12	13
유형자산	338	281	238	205	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	17	12	8	5	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,067	1,072	1,095	1,144	영업이익	31	24	43	49
유동부채	472	461	500	550	증가율(%)	1,504.3	-24.4	81.4	14.7
매입채무	157	150	154	159	영업이익률(%)	1.6	1.3	2.3	2.5
단기차입금	88	88	88	88	이자수익	9	12	14	16
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	17	17	17	17
비유동부채	245	215	186	165	지분법이익(손실)	-20	-20	-20	-20
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	186	64	28	30
장기차입금	40	40	40	40	세전계속사업이익	190	63	47	58
부채총계	717	676	686	715	법인세비용	39	8	10	14
자배주주지분	351	317	251	249	세전계속이익률(%)	10.0	3.4	2.5	3.0
자본금	24	24	24	24	당기순이익	151	55	37	44
자본잉여금	44	44	44	44	순이익률(%)	7.9	3.0	2.0	2.3
이익잉여금	553	466	362	264	자배주주귀속 순이익	151	55	37	44
기타자본항목	-271	-139	-21	97	기타포괄이익	-4	-4	-4	-4
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	147	50	33	40
자본총계	351	396	409	429	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	49	-46	-45	-41	주당지표(원)				
당기순이익	151	55	37	44	EPS	6,422	2,320	1,572	1,878
유형자산감가상각비	68	57	43	33	BPS	14,900	16,826	17,379	18,229
무형자산상각비	7	6	4	3	CFPS	9,595	4,978	3,565	3,374
지분법관련손익(이익)	-20	-20	-20	-20	DPS	8,530	1,000	1,100	1,400
투자활동 현금흐름	91	143	153	152	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	130	-	-	-	PER	7.4	19.9	29.4	24.6
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PBR	3.2	2.7	2.5	2.5
금융상품의 증감	-23	-20	-20	-20	PCR	5.0	9.3	13.0	13.7
재무활동 현금흐름	-163	-188	-188	-188	EV/EBITDA	9.0	9.9	8.9	8.6
단기금융부채의증감	15	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	10	-	-	-	ROE	43.6	14.6	9.2	10.5
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	5.5	4.7	4.8	4.4
배당금지급	-141	-14	-17	-23	부채비율	204.4	170.7	167.7	166.7
현금및현금성자산의증감	-22	47	44	54	순부채비율	14.3	-10.5	-21.5	-32.4
기초현금및현금성자산	82	60	106	150	매출채권회전율(x)	16.8	19.4	20.1	20.1
기말현금및현금성자산	60	106	150	205	재고자산회전율(x)	17.8	17.8	18.4	18.4

자료 : 한샘, iM증권 리서치본부

한샘 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 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 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%