

한섬

(020000)

콤파데이 후기: 꾸준한 방향성

투자의견

BUY(유지)

목표주가

24,000 원(하향)

현재주가

15,500 원(12/16)

시가총액

363 (십억원)

유통/화장품/패션 이해니_02)368-6155_hnlee@eugenefn.com

- 4Q24E 매출액 4,517억원(-0.3%, 이하 yoy), 영업이익 298억원(-5.7%) 전망
- FW 패션 제품 잘 팔려야 하는 시기이나 높은 기온 영향으로 다소 부진한 흐름, 10월부터 11월 중순까지 영향 컸지만 이후 온도 낮아지며 FW 판매 개선. 아우터 강점 가진 자사 브랜드 및 해외 패션 브랜드 실적 회복 흐름 목도
- 2024E 매출액 1.5조원(-1.8%, 이하 yoy), 영업이익 724억원(-28.0%) 예상
- 중장기 성장 전략: 1) 자사 브랜드 글로벌 시장 진출, 2) 해외 패션 포트폴리오 확장. 3) 온라인 플랫폼 성장, 4) 뷰티 카테고리 다각화
- 1) 자사 브랜드 타임, 시스템 해외 진출 노력. 타임은 파리 매장 오픈 완료. 시스템은 파리 라파예트 팝업중
- 2) 해외 패션은 리던, 키스, 아노나 런칭 완료. 편집샵을 인큐베이팅 창구로 활용하여 신규 브랜드 지속 발굴 예정
- 3) 온라인 플랫폼 거래액 800억 달성 가능. EQL의 PB(Essential by EQL) 확장으로 수익성 확보 기반 마련 중
- 4) 화장품 카테고리 다각화 작업. 니치 향수와 자사 화장품 브랜드 중점으로 채널 및 국가 확장하며 성장 모색
- 목표주가 24,000원으로 하향, 투자의견 '매수' 유지. 괴리율 조정을 위한 하향

주가(원, 12/16)	15,500
시가총액(십억원)	363

발행주식수(천주)	23,399천주
52주 최고가(원)	21,650원
최저가(원)	14,270원
52주 일간 Beta	0.77
60일 일평균거래대금(억원)	5억원
외국인 지분율(%)	23.8%
배당수익률(2023E)(%)	4.8%

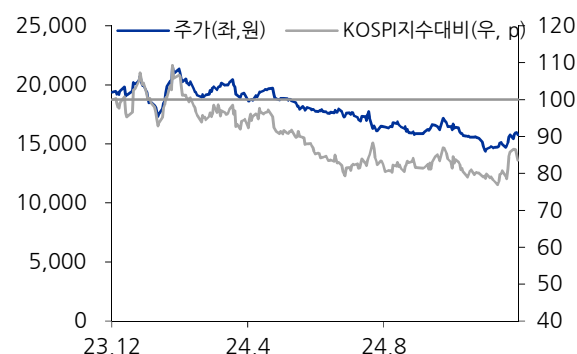
주주구성	
현대홈쇼핑 (외 1인)	37.3%
베어링자산운용 (외 3인)	9.7%
FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH COMPANY LLC (외 8인)	8.5%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	6.3	-12.8	-20.0
상대기준	3.3	-3.0	-17.1

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	24,000	28,000	▼
영업이익(24)	72	91	▼
영업이익(25)	81	102	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023E	2024E	2025E
매출액	1,542	1,529	1,501	1,558
영업이익	168	100	72	81
세전손익	162	101	71	80
당기순이익	121	81	57	64
EPS(원)	4,995	3,405	2,421	2,731
증감률(%)	7.4	-31.8	-28.9	12.8
PER(배)	5.4	5.6	6.4	5.7
ROE(%)	9.6	6.1	4.0	4.4
PBR(배)	0.5	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA(배)	2.8	3.0	3.7	3.5

자료: 유진투자증권



콤파이 질의응답

Q. 중장기 성장 전략?

A. 1) 글로벌 시장 진출, 2) 해외 패션 포트폴리오 확장. 3) 온라인 플랫폼 성장, 4) 뷰티 카테고리 다각화

1) 자사 브랜드 글로벌 시장 진출

타임, 시스템은 해외 진출 노력 중. 타임은 파리에서 프레젠테이션 마치고 확장 추세. 시스템은 올해 6월에 파리 플래그십 오픈 및 라파예트 팝업 중이며, 국내는 서울에서 파리컬렉션 팝업 진행

2) 해외 패션 포트폴리오 확장

올해 해외 패션 카테고리에 리던, 키스, 아노나까지 3개 브랜드 론칭 완료. 기존에 런칭했던 아워레거시는 유통망 확장 중이며 분기별로 높은 성장을 시현. 해외 패션 카테고리 꾸준히 볼륨화하면서 기런칭 브랜드 수익성 도모. 편집샵인 톱그 레이아웃드나 무이에서 신규로 런칭할 수 있는 브랜드 발굴 및 인큐베이팅 노력

3) 온라인 플랫폼 성장

올해 목표했던 온라인 거래액 800억 달성 가능. EQL의 PB 브랜드(Essential by EQL) 확장으로 수익성 확보 기반 마련 중

4) 뷰티 카테고리 다각화

자사 화장품 오에라는 내년 해외 면세점 채널 입점 및 라인업 지속적으로 강화. 중점 니치 향수(리퀴드퍼퓍샴, 푸에기아)는 올리브영 메가스토어에 입점 계획. 추가로 푸에기가는 신세계 면세점 입점 예정

Q. 2025년 성장 전략?

A. 내년에도 어려운 경제 상황과 소비 환경은 지속될 것으로 생각. 내년 전략은 중장기 전략과 같은 궤. 올해 3분기 당사 브랜드인 시스템, 시스템 옴므 실적이 타사 캐주얼 브랜드 대비 역신장폭 적었음. 타임, 시스템의 쌓여온 디자인 어필되었기 때문이라고 생각. 기존 런칭했던 수입 브랜드 볼륨이 올라와주고 저효율 브랜드들 적자 폭 개선할 것



Q. 4분기 실적 예상

A. 10 월 실적 부진이 11 월 중순까지 이어짐. 전반적인 외부 지표 부진 및 소비자 체 영향 많이 받았음. FW 팔려야 하는 시기에 높은 기온으로 아우터 판매 부진. 다만 11 월 중순부터 갑자기 추워지며 아우터 판매 개선. 특히 아우터 강점 브랜드들 매출 확대 구간

키스(5 월 런칭)는 올해 무난하게 목표 매출 달성 가능할 듯. 타미힐피거는 최근 다소 부진한 흐름이었으나 4 분기는 모델 장원영 기용 효과로 실적 개선 중. 피어오브갓, 아노나는 소비자 반응 좋아지며 짧은 기점 내 실적 기여 가능할 것.

Q. 시스템, 타임 해외 진출 목표 및 전략?

A. 숫자로 소통은 어려움. 외형 성장 통해서 인지도 확장 시키는게 선행 작업, 내부적인 매출 규모 있기에 그 규모 넘어가면 수익성으로 방향 전환할 것

Q. 중장기 화장품 확장 방향성? 신규 브랜드 추가 계획?

A. 오에라 내 라인업 확장 중. 리퀴드퍼프샴은 편집샵 브랜드기 때문에 내부에서 지속 추가. 신규 브랜드 추가는 상시 검토 중이나 확정된 바 없음

Q. 겨울 성수기 실적 기대되는 브랜드? 겨울 액세서리 판매 호조?

A. 특정 브랜드 보기보다는 당사 브랜드 대부분 겨울 아우터 강점 존재. 대표적으로는 타임, 마인 같은 브랜드에서 퍼, 리더 같은 고단가 위주로 판매 좋음

Q. 액세서리 카테고리 언급 많이 되는데 당사 판매 흐름?

악세서리는 규모 자체 크지는 않음. 톱그레이하운드, 무이, 키스 같은 편집샵에서 액세서리 바인해서 판매하는데 꾸준히 반응 좋음. 타임 글로벌 컬렉션의 가방 등 악세서리 인기가 먼저 생기는 경향. 이에 맞춰 상품 개발 및 공급할 예정



도표 1. 한섬 브랜드 포트폴리오 다각화 및 해외 진출

카테고리	구분	브랜드명	신규 런칭	비고
의류	자체	MINE	-	-
		SYSTEM	-	파리 진출 시작
		TIME	-	2024.06 매장 오픈
		SJSJ	-	파리 진출 확대
		the CASHMERE	-	-
		랑방블랑	2022.08	골프웨어 시작
	수입	CLUB MONACO	-	-
		TOMMY HILFIGER	-	-
		DKNY	-	-
		Calvin Klein	-	-
		랑방	-	-
		발리	-	-
		아워레가시	2022.08	-
		가브리엘라허스트	2022.12	-
		토템	2023.01	-
		베로니카비어드	2023.04	-
		아스페시	2023.08	-
		무스너클	2023.08	-
		키스	2024.05 말	수입 편집샵 성수 플래그십 오픈
		피어오브갓	2023.07	-
		아노나	2024.08	-
		리던	2024.03	-
화장품	자체	오에라	2021.08	-
	수입	리퀴드퍼품바	2022.04	-
		푸게이아	2023.11	최고급 니치향수

자료: 회사 자료, 유진투자증권
주: 파란 볼드체는 신규 수입 브랜드



도표 2. 한섬 주주환원 정책 비교

신규 24~27 년 (2024.11 발표)	■ 현금배당 재원 상황
	■ 환원재원 별도 영업이익 15% 이상
	■ PBR 0.5배, ROE 6%, 4개년 누적 주주환원율 35%
	■ 4년간 220억 규모의 자사주 소각 추진
	■ 24년 2월: 자사주 95억 매입, 124억 소각 완료
기존 23~26 년 (2024. 02 발표)	■ 25년: 잔여 자사주의 50% 추가소각 추진예정 (약 97억)
	■ 4년간 최저 배당액 750원, 최소 주당 1,300원 이상 배당 지향
	■ 환원재원 별도 영업이익 10% 이상

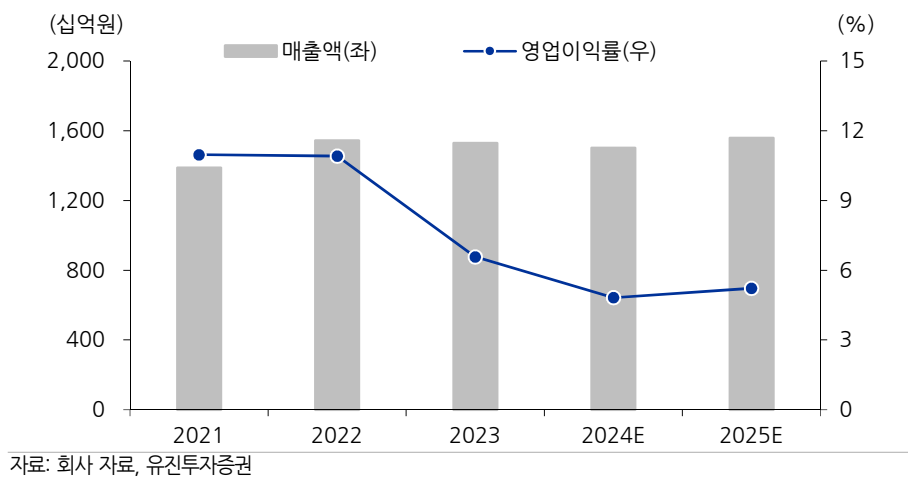
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 3. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
매출액	406	346	324	453	394	342	314	452	1,542	1,529	1,501	1,558
오프라인	320	277	259	362	304	269	242	355	1,225	1,219	1,169	1,203
온라인	86	68	64	87	88	72	72	94	316	305	326	349
매출총이익	259	197	194	257	239	192	184	256	945	908	871	907
GPM(%)	63.7	57.1	59.9	56.8	60.8	56.1	58.6	56.7	61.3	59.4	58.0	58.2
영업이익	54	6	9	32	32	4	6	30	168	100	72	81
OPM(%)	13.4	1.7	2.7	7.0	8.2	1.2	1.9	6.6	10.9	6.6	4.8	5.2
지배순이익	45	9	6	23	24	2	5	25	123	84	57	64
NPM(%)	11.1	2.7	1.9	5.2	6.2	0.7	1.6	5.5	8.0	5.5	3.8	4.1
〈비중〉												
오프라인	78.9	80.2	79.9	80.0	77.2	78.6	76.9	78.5	79.4	79.7	77.9	77.2
온라인	21.1	19.8	19.8	19.2	22.3	21.0	22.8	20.9	20.5	20.0	21.7	22.4
〈% yoy〉												
매출액	3.7	(3.3)	(5.1)	0.2	(3.0)	(1.2)	(3.0)	(0.3)	11.2	(0.9)	(1.8)	3.8
오프라인	5.4	(3.4)	(3.3)	(1.1)	(5.1)	(3.1)	(6.7)	(2.1)	11.4	(0.5)	(4.1)	2.9
온라인	(2.3)	(2.8)	(11.8)	1.8	2.5	4.8	11.6	8.7	9.8	(3.5)	6.7	7.1
영업이익	(8.2)	(78.8)	(73.0)	(35.7)	(40.2)	(29.5)	(31.4)	(5.7)	10.6	(40.3)	(28.0)	12.4
순이익	4.1	(49.0)	(71.6)	(41.4)	(45.9)	(74.7)	(19.3)	6.8	7.4	(31.8)	(32.4)	12.8

자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 4. 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



한섬(020000.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,685	1,724	1,878	1,912	1,973
유동자산	1,031	829	971	1,021	1,092
현금성자산	92	26	16	32	64
매출채권	105	120	139	144	150
재고자산	563	611	742	770	803
비유동자산	654	895	907	891	881
투자자산	154	220	225	234	244
유형자산	407	553	578	548	525
기타	93	122	104	108	112
부채총계	348	330	452	439	448
유동부채	289	251	370	358	366
매입채무	170	160	183	190	198
유동성이자부채	48	42	138	118	118
기타	71	49	49	50	50
비유동부채	59	79	81	81	81
비유동이자부채	16	12	32	32	32
기타	44	66	49	49	49
자본총계	1,336	1,394	1,426	1,473	1,525
지배지분	1,336	1,397	1,426	1,473	1,525
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	122	122	119	119	119
이익잉여금	1,228	1,294	1,322	1,368	1,421
기타	(26)	(31)	(27)	(27)	(27)
비지배지분	0	(3)	0	0	0
자본총계	1,336	1,394	1,426	1,473	1,525
총차입금	64	55	171	151	151
순차입금	(28)	29	154	118	87

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
영업현금	67	54	28	92	89
당기순이익	121	81	57	64	71
자산상각비	58	67	68	54	49
기타비현금성손익	16	12	15	0	0
운전자본증감	(121)	(81)	(110)	(26)	(31)
매출채권감소(증가)	(1)	(15)	(22)	(5)	(6)
재고자산감소(증가)	(112)	(55)	(134)	(28)	(33)
매입채무증가(감소)	3	(5)	35	7	8
기타	(10)	(6)	11	(0)	(0)
투자현금	(73)	(73)	(80)	(39)	(39)
단기투자자산감소	(2)	228	(21)	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	69	219	24	0	0
유형자산처분	2	17	0	0	0
무형자산처분	(22)	(31)	(30)	(29)	(29)
재무현금	4	(28)	46	(38)	(18)
차입금증가	19	(13)	78	(20)	0
자본증가	(13)	(16)	(26)	(18)	(18)
배당금지급	13	16	16	18	18
현금 증감	(2)	(46)	(7)	16	32
기초현금	67	65	19	13	28
기말현금	65	19	13	28	60
Gross Cash flow	195	160	140	118	120
Gross Investment	192	381	169	65	70
Free Cash Flow	3	(221)	(29)	53	50

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
매출액	1,542	1,529	1,501	1,558	1,625
증가율(%)	11.2	(0.9)	(1.8)	3.8	4.3
매출원가	597	621	630	651	677
매출총이익	945	908	871	907	948
판매 및 일반관리비	777	807	799	826	858
기타영업손익	14	4	(1)	3	4
영업이익	168	100	72	81	90
증가율(%)	10.6	(40.3)	(28.0)	12.4	10.3
EBITDA	226	167	140	136	139
증가율(%)	10.5	(26.0)	(16.3)	(3.2)	2.3
영업외손익	(7)	0	(2)	(1)	(1)
이자수익	9	6	2	3	3
이자비용	5	7	7	9	8
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(10)	2	3	4	4
세전순이익	162	101	71	80	88
증가율(%)	4.6	(37.8)	(29.6)	12.8	10.6
법인세비용	41	20	14	16	18
당기순이익	121	81	57	64	71
증가율(%)	8.2	(32.9)	(30.0)	12.8	10.6
지배주주지분	123	84	57	64	71
증가율(%)	7.4	(31.8)	(32.4)	12.8	10.6
비지배지분	(2)	(3)	(0)	0	(0)
EPS(원)	4,995	3,405	2,421	2,731	3,022
증가율(%)	7.4	(31.8)	(28.9)	12.8	10.6
수정EPS(원)	4,995	3,405	2,421	2,731	3,022
증가율(%)	7.4	(31.8)	(28.9)	12.8	10.6

주요투자지표

	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,995	3,405	2,421	2,731	3,022
BPS	54,250	56,716	60,954	62,935	65,187
DPS	750	750	750	770	780
밸류에이션(배, %)					
PER	5.4	5.6	6.4	5.7	5.1
PBR	0.5	0.3	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA	2.8	3.0	3.7	3.5	3.2
배당수익율	2.8	3.9	4.8	5.0	5.0
PCR	3.4	3.0	2.6	3.1	3.0
수익성(%)					
영업이익율	10.9	6.6	4.8	5.2	5.5
EBITDA이익율	14.7	11.0	9.3	8.7	8.5
순이익율	7.8	5.3	3.8	4.1	4.4
ROE	9.6	6.1	4.0	4.4	4.7
ROIC	10.5	6.0	3.9	4.1	4.5
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(2.1)	2.1	10.8	8.0	5.7
유동비율	356.9	329.8	262.2	285.3	298.2
이자보상배율	33.0	13.8	10.7	9.1	10.9
활동성(회)					
총자산회전율	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	14.9	13.6	11.6	11.0	11.1
재고자산회전율	3.0	2.6	2.2	2.1	2.1
매입채무회전율	9.1	9.3	8.7	8.4	8.4

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.09.30 기준)

