



한섬 (020000)

2Q24 Review : 하반기 턴어라운드 전망

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638 / RA 최영주 yeongjuchoi@hanwha.com 3772-7647

Buy (유지)

목표주가(유지): 28,000원

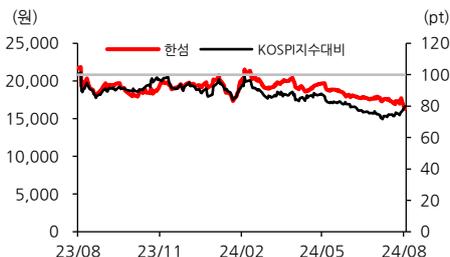
현재 주가(8/6)	16,520원
상승여력	▲ 69.5%
시가총액	3,865억원
발행주식수	23,399천주
52 주 최고가 / 최저가	21,850 / 16,290원
90 일 일평균 거래대금	6.23억원
외국인 지분율	24.1%
주주 구성	
현대홈쇼핑 (외 1인)	36.5%
베어링자산운용 (외 3인)	9.7%
FIDELITYMANAGEMENT&RES	8.5%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-8.0	-15.9	-17.3	-24.0
상대수익률(KOSPI)	3.9	-10.2	-15.2	-20.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2022	2023	2024E	2025E
매출액	1,542	1,529	1,559	1,663
영업이익	168	100	100	124
EBITDA	226	167	167	192
지배주주순이익	123	84	77	94
EPS	4,995	3,405	3,715	4,531
순차입금	-28	29	28	-2
PER	5.4	5.6	4.4	3.6
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	2.8	3.0	2.5	2.0
배당수익률	2.8	3.9	4.5	4.5
ROE	9.6	6.1	5.4	6.3

주가 추이



2Q24 Review

한섬은 2Q24 매출액 3,417억원(-1.2% YoY), 영업이익 41억원(-29.5% YoY)를 기록해 매출액은 시장 기대치와 당사 전망치에 부합하였으나, 영업이익은 컨센서스(74억원), 당사 전망치(56억원)을 하회하는 실적을 기록했다. 2분기 소비 위축이 두드러졌음에도 주요 캐릭터/캐주얼 브랜드의 개선으로 외형 감소는 -1.2% YoY 수준에서 방어를 했으나, 여전히 아울렛 판매 비중 증가 흐름에 따라 GPM이 전년대비 -1%p 악화되면서 영업이익이 당초 예상보다 부진하였다. 다만, GPM 감소 폭이 3Q23 ~ 1Q24에 나타났던 약 -3% 보다는 개선된 것이었으며, 판관비가 효율적 집행에 따라 -2.1% YoY 감소했다는 점은 고무적이었다. 5월 말 오픈했던 KITH는 6월 1개월분 정도만 실적에 반영되었는데, 연간 목표치를 상회하는 외형을 보여주고 있음과 동시에 기존 예상과 같이 유통수수료가 들어가지 않기 때문에 오픈 비용을 제외 시 타 브랜드보다 양호한 수익성을 보인 것으로 추정된다.

3Q24 증익 전환 전망

3Q24 한섬의 매출액은 3,448억원(+6.4% YoY), 영업이익 207억원(+135.7% YoY)를 기록할 것으로 전망한다. 2분기 급격하게 위축된 소비 환경이 3분기부터 극적으로 반전되기를 기대하기는 쉽지 않으나, 소비 시장이 지난해 3분기부터 악화되면서 동사의 외형과 GPM의 기저가 상대적으로 낮다는 점과 KITH의 실적 기여가 본격화된다는 점을 감안 시, 3분기부터 증익 추세로의 전환이 가능할 것으로 예상된다. 시스템의 파리 플래그십 스토어 오픈 이후, 라파예트 백화점에서 팝업스토어를 진행하는 등 해외 시장 개척의 속도도 빨라지고 있다. 해외 시장에서의 성과가 국내 소비자들의 브랜드 인지도 전환을 이끌 것으로 기대되는데, 실제 2Q24 시스템 오픈의 경우, 부진한 소비 시장에서 브랜드력 개선으로 견조한 성장을 보인 것으로 파악된다.

투자의견 BUY, 목표주가 2.8만원 유지

한섬에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 2.8만원을 유지하며, 의류업종 차선후주 의견 역시 유지할 수 있도록 하겠다.

[표1] 한섬 실적 테이블

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	405.9	345.7	324.1	453.2	393.6	341.7	344.8	478.5	1,528.9	1,558.6	1,663.1
YoY	3.7%	-3.3%	-5.1%	0.3%	-3.0%	-1.2%	6.4%	5.6%	-0.9%	1.9%	6.7%
제품매출액	314.0	251.3	236.5	363.5	302.3	244.3	243.6	374.4	1,165.3	1,164.6	1,222.8
상품매출액	89.9	92.5	86.3	87.5	88.2	94.0	98.9	100.1	356.2	381.2	423.5
기타	1.9	1.9	1.3	2.3	3.1	3.4	2.3	4.1	7.4	12.9	16.8
매출총이익	258.6	197.4	194.2	257.5	239.2	191.7	213.5	281.5	907.7	925.9	1,000.2
GPM	63.7%	57.1%	59.9%	56.8%	60.8%	56.1%	61.9%	58.8%	59.4%	59.4%	60.1%
판매관리비	204.3	191.6	185.4	226.0	206.7	187.6	192.8	238.3	807.3	825.3	876.2
영업이익	54.3	5.8	8.8	31.5	32.5	4.1	20.7	43.2	100.4	100.5	124.0
OPM	13.4%	1.7%	2.7%	7.0%	8.3%	1.2%	6.0%	9.0%	6.6%	6.5%	7.5%
YoY	-8.3%	-78.8%	-73.0%	-36.0%	-40.1%	-29.3%	135.7%	37.2%	-39.9%	-1.8%	15.6%

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	1,387	1,542	1,529	1,559	1,663
매출총이익	833	945	908	926	1,000
영업이익	152	168	100	100	124
EBITDA	205	226	167	167	192
순이자손익	5	4	-2	-1	0
외화관련손익	-4	-5	-3	-2	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	155	162	101	97	124
당기순이익	112	121	81	75	94
지배주주순이익	115	123	84	77	94
증가율(%)					
매출액	194.7	11.2	-0.9	2.0	6.7
영업이익	202.2	10.6	-40.3	0.0	23.4
EBITDA	219.0	10.5	-26.0	-0.1	14.7
순이익	173.2	8.2	-32.9	-7.9	26.0
이익률(%)					
매출총이익률	60.1	61.3	59.4	59.4	60.1
영업이익률	11.0	10.9	6.6	6.4	7.5
EBITDA 이익률	14.8	14.7	11.0	10.7	11.5
세전이익률	11.1	10.5	6.6	6.2	7.4
순이익률	8.0	7.8	5.3	4.8	5.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업현금흐름	172	67	54	117	125
당기순이익	112	121	81	75	94
자산상각비	53	58	67	67	68
운전자본증감	-20	-121	-81	-35	-37
매출채권 감소(증가)	-13	-1	-15	-14	-8
재고자산 감소(증가)	-31	-112	-55	-19	-39
매입채무 증가(감소)	8	3	-5	9	11
투자현금흐름	-98	-73	-73	-85	-80
유형자산처분(취득)	-72	-67	-201	-52	-60
무형자산 감소(증가)	-22	-22	-31	-23	-20
투자자산 감소(증가)	-12	-2	228	-9	0
재무현금흐름	-50	4	-28	-14	-16
차입금의 증가(감소)	-42	19	-13	-4	0
자본의 증가(감소)	-10	-13	-16	-26	-16
배당금의 지급	-10	-13	-16	-16	-16
총현금흐름	176	195	160	148	162
(-)운전자본증가(감소)	3	141	-104	23	37
(-)설비투자	76	69	219	52	60
(+)자산매각	-17	-21	-13	-23	-20
Free Cash Flow	79	-35	31	50	45
(-)기타투자	10	-39	253	13	0
잉여현금	70	3	-221	36	45
NOPLAT	110	126	81	78	94
(+) Dep	53	58	67	67	68
(-)운전자본투자	3	141	-104	23	37
(-)Capex	76	69	219	52	60
OpFCF	83	-26	33	69	65

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	882	1,031	829	884	961
현금성자산	91	92	26	44	74
매출채권	102	105	120	127	135
재고자산	460	563	611	629	669
비유동자산	675	654	895	917	929
투자자산	200	154	220	220	220
유형자산	367	407	553	583	599
무형자산	109	93	122	113	109
자산총계	1,557	1,685	1,724	1,800	1,889
유동부채	246	289	251	269	280
매입채무	168	170	160	169	179
유동성이자부채	13	48	42	47	47
비유동부채	70	59	79	87	87
비유동이자부채	9	16	12	25	25
부채총계	317	348	330	356	366
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	122	122	122	122	122
이익잉여금	1,129	1,228	1,294	1,342	1,420
자본조정	-25	-26	-31	-29	-29
자기주식	-22	-22	-22	-19	-19
자본총계	1,240	1,336	1,394	1,445	1,523

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
주당지표					
EPS	4,651	4,995	3,405	3,715	4,531
BPS	50,255	54,250	56,716	61,882	65,233
DPS	600	750	750	750	750
CFPS	7,141	7,926	6,477	6,328	6,919
ROA(%)	7.6	7.6	4.9	4.4	5.1
ROE(%)	9.7	9.6	6.1	5.4	6.3
ROIC(%)	10.2	10.5	6.0	5.4	6.3
Multiples(x, %)					
PER	7.7	5.4	5.6	4.4	3.6
PBR	0.7	0.5	0.3	0.3	0.3
PSR	0.6	0.4	0.3	0.2	0.2
PCR	5.0	3.4	3.0	2.6	2.4
EV/EBITDA	3.9	2.8	3.0	2.5	2.0
배당수익률	1.7	2.8	3.9	4.5	4.5
안정성(%)					
부채비율	25.5	26.1	23.7	24.6	24.0
Net debt/Equity	-5.5	-2.1	2.1	1.9	-0.1
Net debt/EBITDA	-33.4	-12.3	17.4	16.5	-1.0
유동비율	358.1	356.9	329.8	328.5	343.6
이자보상배율(배)	95.6	33.0	13.8	18.0	21.5
자산구조(%)					
투자자본	79.2	84.0	85.2	84.7	83.7
현금+투자자산	20.8	16.0	14.8	15.3	16.3
자본구조(%)					
차입금	1.8	4.6	3.8	4.7	4.5
자기자본	98.2	95.4	96.2	95.3	95.5

[Compliance Notice]

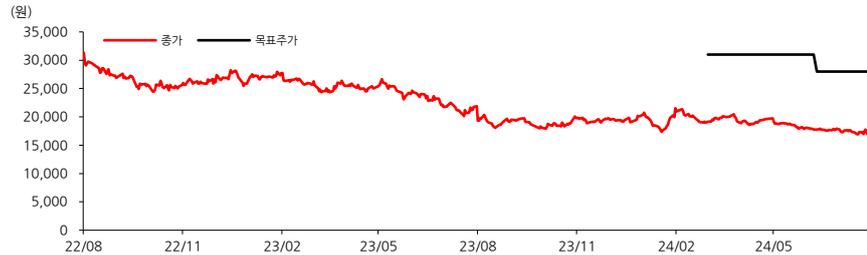
(공표일: 2024년 8월 7일)

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, 최영주)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 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 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[한섬 주가와 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일 시	2024.03.08	2024.03.08	2024.03.29	2024.04.04	2024.04.26	2024.05.08
투자 의견	담당자 변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	이진협	31,000	31,000	31,000	31,000	31,000
일 시	2024.06.17	2024.08.07				
투자 의견	Buy	Buy				
목표 가격	28,000	28,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.03.08	Buy	31,000	-38.46	-34.03
2024.06.17	Buy	28,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +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 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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: 2024년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.4%	4.6%	0.0%	100.0%