Results comment

# 한섬 (020000)

# 4분기 성수기 효과 기대

- 3분기 9월 매출 회복하며 예상 수준의 양호한 실적 기록
- 11월부터 매출 성장률이 4분기 실적의 key
- 적극적인 주주 환원 정책으로 안정적 주가 흐름 전망

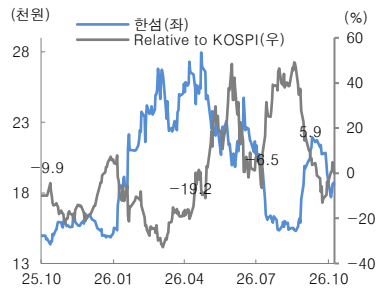

**유정현**

junghyun.yu@daishin.com


| | |
|---|---|
| 투자의견 | BUY<br>매수, 유지 |
| 6개월 목표주가 | 30,000<br>유지 |
| 현재주가<br>(26.11.02) | 19,340<br>섬유의복업종 |

| | |
|---|---|
| KOSPI | 5,730.74 |
| 시가총액 | 400십억원 |
| 시가총액비중 | 0.01% |
| 자본금(보통주) | 12십억원 |
| 52주 최고/최저 | 27,950원 / 14,350원 |
| 120일 평균거래대금 | 28억원 |
| 외국인지분율 | 23.27% |
| 주요주주 | 현대홈쇼핑 43.28%<br>베어링자산운용 8.45% |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | -11.3 | -4.2 | -29.8 | 26.3 |
| 상대수익률 | 5.9 | -6.5 | -19.2 | -9.9 |




| | 2025 | 2026F |
|---|---|---|
| 주당배당금(DPS) (원) | 750 | 800 |
| 수익률(%) | 4.7 | 4.3 |
| 총주주환원 (십억원) | 16 | 27 |
| 수익률(%) | 4.7 | 6.8 |

주: 대신증권 Research Center 추정. 추정치는 12M FWD 기준

## 투자의견 BUY와 목표주가 30,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 30,000원(2027년 예상 P/E 8배) 유지

동사는 지난 9월 26-28년 3년간 매년 자사주 100억원 매입과 소각 및 주당 최소 배당액을 800원으로 상향 조정하는 주주가치 제고 계획을 발표(올해 자사주 매입 완료). 동사의 전격적인 주주가치 제고 정책 발표는 만성적인 저평가 상태인 상황에서 벗어나기 위한 뿐 아니라, 주주 환원을 통해 주주 친화적인 기업으로서 시장의 신뢰를 쌓기 위한 노력에서 비롯된 것으로 판단

4분기의 출발인 10월 매출 성장률은 LSD%으로 당사의 기존 예상보다 다소 낮은 것으로 파악. 그러나 11월 본격적인 겨울 의류 판매 시즌에 들어서면서 매출은 다시 성장세를 보일 것으로 전망됨. 4분기 매출 성장률의 MSD% 이상 기록 여부가 실적 개선의 key가 될 것으로 보여 주가는 11월 매출 성장률을 확인하며 완만히 상승할 것으로 전망됨

## 3Q26 Review: 예상대로 양호한 실적 기록

3분기 매출액과 영업이익은 각각 3,248억원(+5%, yoy), 76억원(+206%, yoy)을 기록하며 당사 추정치에 부합하는 양호한 실적 기록. 7-8월 매출액이 mid-low single% 성장했으나 추동 제품 판매가 본격적으로 시작되는 9월 들어 high single% 성장함. 3분기 매출총이익률은 7-8월 과년차 재고 정리에도 불구하고 전년 수준을 기록. 반면 판관비는 광고판촉비 등 비용 효율화 효과로 2%만 증가하면서 영업이익은 대폭 증가하는 레버리지 효과 발생. 고단가 제품인 추동 제품 판매 호조로 매출 성장과 낮아진 재고 레벨로 영업이익은 크게 개선

(단위: 십억원, %)

| 구분 | 3Q25 | 2Q26 | 3Q26 | | | | | 4Q26 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 직전추정 | 잠정치 | YoY | QoQ | Consensus | 당사추정 | YoY | QoQ |
| 매출액 | 310 | 363 | 343 | 325 | 4.9 | -10.6 | 334 | 489 | 5.5 | 50.7 |
| 영업이익 | 2 | 5 | 7 | 8 | 206.1 | 64.4 | 9 | 35 | 28.8 | 360.8 |
| 순이익 | 2 | 3 | 8 | 8 | 323.3 | 134.1 | 9 | 29 | 22.3 | 253.1 |

자료: 한섬, FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 1,485 | 1,492 | 1,588 | 1,713 | 1,832 |
| 영업이익 | 63 | 52 | 84 | 96 | 106 |
| 세전순이익 | 57 | 56 | 88 | 100 | 110 |
| 총당기순이익 | 43 | 46 | 68 | 77 | 84 |
| 지배지분순이익 | 45 | 46 | 68 | 77 | 85 |
| EPS | 1,894 | 2,061 | 3,118 | 3,659 | 4,029 |
| PER | 7.8 | 7.8 | 6.0 | 5.1 | 4.6 |
| BPS | 59,656 | 64,033 | 68,583 | 73,858 | 77,141 |
| PBR | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.2 |
| ROE | 3.2 | 3.3 | 4.6 | 5.1 | 5.3 |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: 한섬, 대신증권 Research Center

**연간 실적 추정 변경**

(단위: 십억원, 원, %, %p)

| | 수정전 | | 수정후 | | 변동률 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2026F | 2027F | 2026F | 2027F | 2026F | 2027F |
| 매출액 | 1,624 | 1,713 | 1,588 | 1,713 | -2.3 | -0.1 |
| 영업이익 | 92 | 96 | 84 | 96 | -9.2 | 0.0 |
| 지배지분순이익 | 74 | 77 | 68 | 77 | -8.8 | 0.0 |
| 영업이익률 | 5.7 | 5.6 | 5.3 | 5.6 | | |
| 순이익률 | 4.6 | 4.5 | 4.3 | 4.5 | | |

자료: 한섬, 대신증권 Research Center

**표 1. 한섬 실적 추이 및 전망**

(단위: 십억원, %)

| | 2025 | | | | 2026F | | | | 2025 | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | | | |
| 매출액 | 380 | 338 | 310 | 464 | 410 | 363 | 325 | 489 | 1,492 | 1,588 | 1,713 |
| 영업이익 | 22 | 1 | 3 | 27 | 37 | 5 | 8 | 35 | 52 | 84 | 96 |
| 영업이익률 | 5.7 | 0.2 | 0.8 | 5.9 | 8.9 | 1.3 | 2.3 | 7.2 | 3.5 | 5.3 | 5.6 |
| YoY | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | -3.4 | -1.1 | -1.5 | 6.4 | 7.9 | 7.4 | 4.9 | 5.5 | 0.4 | 6.4 | 7.9 |
| 영업이익 | -33.1 | -82.0 | -59.0 | 30.4 | 67.7 | 524.1 | 206.0 | 28.8 | -17.8 | 60.5 | 14.8 |

주: K-IFRS 연결기준, 자료: 한섬, 대신증권 Research Center

**백화점 전년동월 대비 상품군별 매출 증감률 추이**

(단위: %)

| 구분 | 비식품 | | | | | | | | 식품 | 합계 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 잡화 | 여성 정장 | 여성 캐주얼 | 남성의류 | 아동 스포츠 | 가정용품 | 해외유명 브랜드 | 비식품 소계 | | |
| 25.7 월 | -10.3 | 7.3 | 2.7 | 1.2 | 1.7 | 8.9 | 11.3 | 5.3 | 3.4 | 5.1 |
| 8 월 | -5.5 | 4.2 | 0.9 | 2.8 | 2.4 | 0.1 | 12.4 | 5.1 | -9.9 | 2.8 |
| 9 월 | -1.5 | 6.1 | 2.4 | -3.2 | -1.7 | -4.3 | 12.6 | 4.2 | 4.1 | 4.8 |
| 10 월 | 6.8 | 2.8 | 13.9 | 2.8 | 8.3 | -0.8 | 19.5 | 10.5 | 16.4 | 12.2 |
| 11 월 | 3.9 | 8.4 | 2.2 | 7.7 | 4.3 | 5.7 | 23.3 | 12.0 | 5.0 | 12.3 |
| 12 월 | 3.4 | 7.0 | 13.9 | 2.9 | 3.7 | 3.8 | 13.7 | 9.0 | 6.5 | 9.3 |
| **26. 1 월** | **7.3** | **21.1** | **17.0** | **11.6** | **8.0** | **11.6** | **31.0** | **19.7** | **-18.8** | **13.4** |
| **2 월** | **12.8** | **11.9** | **25.1** | **19.8** | **15.7** | **12.7** | **22.6** | **18.4** | **65.0** | **25.6** |
| **3 월** | **6.0** | **11.7** | **12.8** | **9.4** | **4.9** | **17.1** | **21.7** | **15.0** | **5.4** | **14.7** |
| **4 월** | **8.2** | **14.7** | **21.1** | **12.8** | **12.4** | **6.0** | **38.1** | **22.5** | **8.6** | **21.7** |
| **5 월** | **13.6** | **13.9** | **25.7** | **15.6** | **15.3** | **17.3** | **37.3** | **25.1** | **12.3** | **24.5** |
| **6 월** | **11.9** | **8.6** | **9.8** | **1.5** | **4.7** | **35.6** | **34.3** | **22.7** | **9.3** | **22.2** |
| **7 월** | **9.8** | **9.8** | **13.6** | **8.3** | **8.1** | **12.5** | **28.9** | **17.8** | **10.7** | **17.9** |
| **8 월** | **8.8** | **7.4** | **16.8** | **5.5** | **9.2** | **-1.2** | **15.6** | **10.3** | **14.5** | **11.9** |
| **9 월** | **7.3** | **5.0** | **15.2** | **8.7** | **8.0** | **-0.8** | **6.9** | **6.5** | **13.0** | **8.7** |

자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

## 1. 기업개요

### 기업 및 경영진 현황

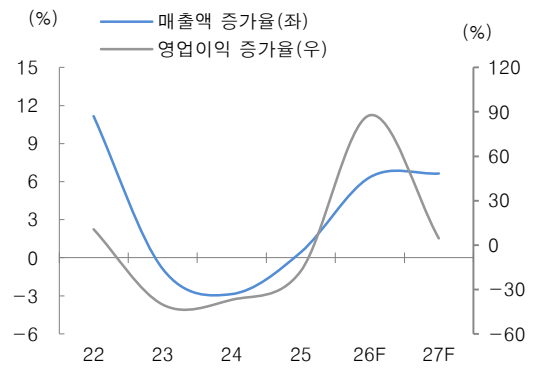
- 여성복 제조판매를 주 사업으로 하는 현대백화점 그룹 계열의 패션의류 전문업체
- 주요 브랜드로 SYSTEM, MINE, SJSJ, TIME, LANVIN COLLECTION 등이 있음
- 2016 년 한섬글로벌과 현대지앤에프 2 개의 자회사를 설립하여 SK 네트웍스 패션 부문을 인수한 바 있음
- 온라인 사업으로 더한섬닷컴을 운영 중
- 자산 1 조 7,462 억원, 부채 3,401 억원, 자본 1 조 4,061 억원
- 발행주식 수: 23,398,500 주 / 자기주식수: 1,921,506 주

### 주가 변동요인

- 국내 소비경기
- 신규 브랜드 출시 및 출점 계획
- 온라인 채널 성장률, 오프라인 채널 수익성 개선 여부

주: 자산 규모는 2024년 12월 기준
자료: 한섬, 대신증권 Research Center

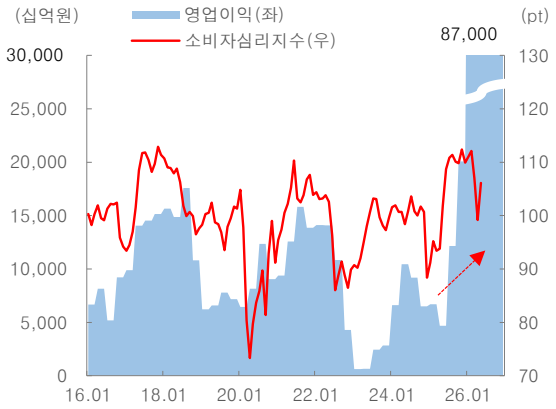
### 매출액 & 영업이익 증가율




자료: 한섬, 대신증권 Research Center

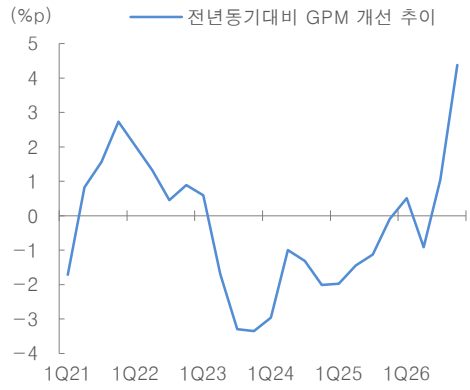
## 2. Earnings Driver

### 삼성전자 영업이익 & 소비자 심리지수




자료: 삼성전자, 한국은행, 대신증권 Research Center

### 한섬 GPM 개선 추이




자료: 한섬, 대신증권 Research Center

## 재무제표

**포괄손익계산서** (단위: 십억원)

| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 1,485 | 1,492 | 1,588 | 1,713 | 1,832 |
| 매출원가 | 631 | 652 | 691 | 723 | 769 |
| 매출총이익 | 854 | 840 | 897 | 990 | 1,062 |
| 판매비와관리비 | 790 | 788 | 813 | 894 | 956 |
| 영업이익 | 63 | 52 | 84 | 96 | 106 |
| 영업이익률 | 4.3 | 3.5 | 5.3 | 5.6 | 5.8 |
| EBITDA | 135 | 122 | 147 | 158 | 166 |
| 영업외손익 | -7 | 3 | 4 | 4 | 4 |
| 관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 금융수익 | 4 | 3 | 2 | 2 | 2 |
| 외환관련이익 | 2 | 3 | 1 | 1 | 1 |
| 금융비용 | -4 | -3 | -2 | -1 | -1 |
| 외환관련손실 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -6 | 4 | 4 | 3 | 3 |
| 법인세비용차감전순손익 | 57 | 56 | 88 | 100 | 110 |
| 법인세비용 | -13 | -9 | -20 | -23 | -25 |
| 계속사업순손익 | 43 | 46 | 68 | 77 | 84 |
| 중단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 43 | 46 | 68 | 77 | 84 |
| 당기순이익률 | 2.9 | 3.1 | 4.3 | 4.5 | 4.6 |
| 비지배지분순이익 | -1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지배지분순이익 | 45 | 46 | 68 | 77 | 85 |
| 매도가능금융자산평가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 포괄순이익 | 42 | 47 | 68 | 78 | 85 |
| 비지배지분포괄이익 | -1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지배지분포괄이익 | 44 | 47 | 69 | 78 | 85 |

**재무상태표** (단위: 십억원)

| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 840 | 819 | 832 | 888 | 957 |
| 현금및현금성자산 | 18 | 20 | 44 | 42 | 55 |
| 매출채권 및 기타채권 | 119 | 129 | 111 | 119 | 127 |
| 재고자산 | 624 | 620 | 635 | 685 | 733 |
| 기타유동자산 | 78 | 49 | 42 | 42 | 42 |
| 비유동자산 | 907 | 916 | 916 | 915 | 915 |
| 유형자산 | 583 | 616 | 627 | 637 | 645 |
| 관계기업투자금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동자산 | 324 | 301 | 289 | 278 | 271 |
| 자산총계 | 1,746 | 1,735 | 1,748 | 1,803 | 1,872 |
| 유동부채 | 265 | 250 | 212 | 207 | 207 |
| 매입채무 및 기타채무 | 159 | 166 | 168 | 172 | 175 |
| 차입금 | 44 | 25 | 20 | 16 | 13 |
| 유동성채무 | 14 | 13 | 0 | 0 | 0 |
| 기타유동부채 | 49 | 47 | 23 | 19 | 19 |
| 비유동부채 | 75 | 48 | 47 | 46 | 46 |
| 차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 전환증권 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 75 | 48 | 47 | 46 | 46 |
| 부채총계 | 340 | 298 | 259 | 253 | 253 |
| 지배지분 | 1,406 | 1,437 | 1,489 | 1,550 | 1,619 |
| 자본금 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 |
| 자본잉여금 | 122 | 122 | 122 | 122 | 122 |
| 이익잉여금 | 1,310 | 1,330 | 1,382 | 1,442 | 1,510 |
| 기타자본변동 | -38 | -27 | -27 | -26 | -25 |
| 비지배지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 1,406 | 1,437 | 1,489 | 1,550 | 1,619 |
| 순차입금 | 7 | 10 | -31 | -34 | -51 |

**Valuation 지표** (단위: 원, 배, %)

| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| EPS | 1,894 | 2,061 | 3,118 | 3,659 | 4,029 |
| PER | 7.8 | 7.8 | 6.0 | 5.1 | 4.6 |
| BPS | 59,656 | 64,033 | 68,583 | 73,858 | 77,141 |
| PBR | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.2 |
| EBITDAPS | 5,717 | 5,452 | 6,792 | 7,507 | 7,909 |
| EV/EBITDA | 2.6 | 3.0 | 2.5 | 2.3 | 2.1 |
| SPS | 63,015 | 66,469 | 73,133 | 81,607 | 87,270 |
| PSR | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.2 |
| CFPS | 5,608 | 5,934 | 7,699 | 8,414 | 8,818 |
| DPS | 750 | 750 | 800 | 800 | 800 |

**재무비율** (단위: 원, 배, %)

| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증가율 | -2.8 | 0.4 | 6.4 | 7.9 | 6.9 |
| 영업이익 증가율 | -36.8 | -17.8 | 60.5 | 14.8 | 10.4 |
| 순이익 증가율 | -46.5 | 6.8 | 46.2 | 13.4 | 10.1 |
| 수익성 | | | | | |
| ROIC | 3.7 | 3.3 | 4.8 | 5.4 | 5.7 |
| ROA | 3.7 | 3.0 | 4.8 | 5.4 | 5.8 |
| ROE | 3.2 | 3.3 | 4.6 | 5.1 | 5.3 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 | 24.2 | 20.7 | 17.4 | 16.3 | 15.6 |
| 순차입금비율 | 0.5 | 0.7 | -2.1 | -2.2 | -3.1 |
| 이자보상배율 | 16.3 | 19.0 | 64.4 | 80.1 | 94.7 |

**현금흐름표** (단위: 십억원)

| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업활동 현금흐름 | 102 | 116 | 130 | 100 | 109 |
| 당기순이익 | 0 | 0 | 68 | 77 | 84 |
| 비현금항목의 가감 | 89 | 87 | 100 | 100 | 101 |
| 감가상각비 | 71 | 70 | 64 | 61 | 60 |
| 외환손익 | 5 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 지분법평가손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 13 | 17 | 35 | 37 | 40 |
| 자산부채의 증감 | -25 | -13 | -17 | -53 | -50 |
| 기타현금흐름 | 38 | 42 | -21 | -23 | -25 |
| 투자활동 현금흐름 | -65 | -63 | -59 | -59 | -59 |
| 투자자산 | -3 | 24 | -1 | -1 | -1 |
| 유형자산 | -33 | -59 | -59 | -59 | -59 |
| 기타 | -29 | -28 | 0 | 0 | 0 |
| 재무활동 현금흐름 | -38 | -51 | -51 | -36 | -36 |
| 단기차입금 | 8 | -19 | -5 | -4 | -3 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유상증자 | 0 | 0 | -1 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -16 | -16 | -16 | -16 | -16 |
| 기타 | -30 | -16 | -29 | -16 | -16 |
| 현금의 증감 | -1 | 3 | 23 | -2 | 13 |
| 기초 현금 | 19 | 18 | 20 | 44 | 42 |
| 기말 현금 | 18 | 20 | 44 | 42 | 55 |
| NOPLAT | 48 | 43 | 64 | 74 | 82 |
| FCF | 58 | 26 | 70 | 77 | 83 |

자료: 한섬, 대신증권 Research Center

## [Compliance Notice]

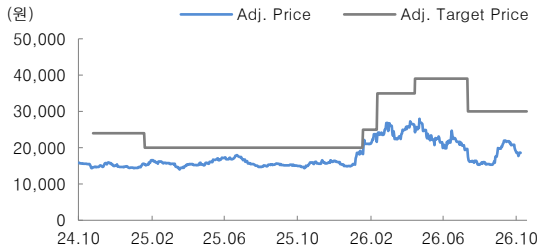
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 유정현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

## [투자의견 및 목표주가 변경 내용]

### 한섬(020000) 투자의견 및 목표주가 변경 내용




| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 제시일자 | 26.11.03 | 26.10.23 | 26.09.30 | 26.09.21 | 26.08.03 | 26.07.03 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 30,000 | 30,000 | 30,000 | 30,000 | 30,000 | 39,000 |
| 괴리율(평균,%) | | (40.89) | (41.09) | (45.02) | (46.87) | (42.53) |
| 괴리율(최대/최소,%) | | (26.83) | (26.83) | (30.00) | (38.13) | (28.33) |
| 제시일자 | 26.05.22 | 26.05.07 | 26.04.20 | 26.03.05 | 26.02.09 | 26.01.21 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 39,000 | 39,000 | 35,000 | 35,000 | 25,000 | 20,000 |
| 괴리율(평균,%) | (41.07) | (33.78) | (29.67) | (30.88) | (12.57) | (20.34) |
| 괴리율(최대/최소,%) | (28.33) | (28.33) | (22.00) | (23.43) | (5.00) | (4.25) |
| 제시일자 | 25.12.01 | 25.11.28 | 25.11.03 | 25.08.10 | 25.05.07 | 25.02.10 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | 6개월 경과 | Buy | Buy |
| 목표주가 | 20,000 | 20,000 | 20,000 | 20,000 | 20,000 | 20,000 |
| 괴리율(평균,%) | (21.84) | (22.39) | (22.41) | (24.33) | (19.91) | (22.60) |
| 괴리율(최대/최소,%) | (17.15) | (19.30) | (19.30) | (21.40) | (10.10) | (17.05) |
| 제시일자 | 24.11.20 | 24.11.16 | | | | |
| 투자의견 | Buy | Buy | | | | |
| 목표주가 | 24,000 | 24,000 | | | | |
| 괴리율(평균,%) | (37.59) | (38.60) | | | | |
| 괴리율(최대/최소,%) | (33.42) | (38.46) | | | | |

### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20261031)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|---|---|---|---|
| 비율 | 92.6% | 7.4% | 0.0% |

**산업 투자의견**

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

**기업 투자의견**

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상