



한세실업 (105630)

2Q26 Review : 업황 변곡점?

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha. 02-3772-7638

Buy (유지)

목표주가(유지): 12,000원

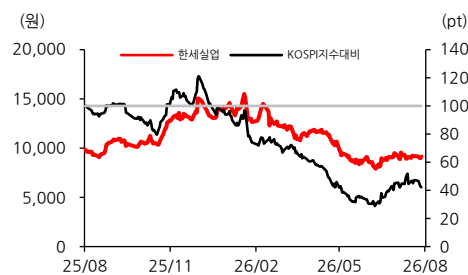
현재 주가(8/14)	9,140원
상승여력	▲31.3%
시가총액	3,656억원
발행주식수	40,000천주
52 주 최고가 / 최저가	15,510 / 7,900원
90 일 일평균 거래대금	6.91억원
외국인 지분율	5.9%
주주 구성	
한세에스 24 홀딩스 (외 11 인)	64.7%
자사주 (외 1 인)	1.5%
한세실업우리사주 (외 1 인)	0.9%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	0.2	-12.5	-27.8	-10.3
상대수익률(KOSPI)	-1.5	0.0	-54.5	-126.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	1,798	1,942	2,120	2,199
영업이익	142	83	123	142
EBITDA	176	130	191	210
지배주주순이익	58	57	52	80
EPS	1,451	1,431	1,328	2,036
순차입금	463	300	350	272
PER	6.3	6.4	6.9	4.5
PBR	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	4.7	5.1	3.7	3.0
배당수익률	5.5	6.6	5.5	5.5
ROE	8.6	7.9	7.0	10.1

주가 추이



2Q26 Review

한세실업은 2Q26 매출액 5,616억원(+18% YoY), 영업이익 361억원(+193% YoY)을 기록해 컨센서스 대비 매출액은 +4%, 영업이익은 +96% 상회하는 호실적을 기록했다. OEM 달러기준 매출액은 전년대비 +4% 성장했다. 당분기 특이사항은 지금까지는 오더 성장을 단가가 주도했다면, 금번 분기에는 마트 바이어 오더 회복에 따라 수량이 +mid to high single 성장하며 오더 성장을 주도했다. 수량이 증가하면서 자연스럽게 영업 레버리지 효과가 나타난 것으로 판단되며, GPM은 전년대비 +3.6%p 개선되었다. 원단사업을 영위하는 칼라엔터치 2Q26 매출액은 1,149억원(+92% YoY)을 기록했다. 이에 따라 전체 원단제조 부문은 +79% YoY 성장했으며, 영업이익은 +104% YoY 증가했다. 특히 외부 거래 비중이 9.1%p이 늘어났다는 점이 고무적이다.

OEM 업황 개선의 변곡점?

전방 소비 시장이 불확실성이 지속되면서, 일부 고단가 바이어들 중심으로 오더가 들어오는 모습이 이어졌는데, 금번 실적을 기점으로 수량 중심의 성장이 나타나고 있다. 하반기에도 수량 중심의 성장이 나타날 것으로 기대되는 데, 여전히 혼조세를 보이고 있는 소비 시장임에도 관세 불확실성 완화 등 바이어의 심리 회복에 따른 OEM 업황의 개선이 나타나는 변곡점에 들어선 것인 지 일시적 회복인 지에 대해서는 추후 동향을 확인해볼 필요가 있는 시점이라 판단된다. 과테말라 사이트는 하반기부터 가동 예정될 예정인데, 해당 사이트 가동에 따른 원단사업의 성장성이 더욱 확대될 전망이다. 편직/염색은 9월말부터 시가동에 시작하고, 방직은 12월 시가동이 예정되어 있다.

투자의견 BUY, 목표주가 1.2만원 유지

한세실업에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 1.2만원으로 유지한다.

[표1] 한세실업 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액(원화)	467	475	543	456	467	562	600	491	1,942	2,120	2,199
YoY	13%	6%	2%	13%	0%	18%	10%	8%	8%	9%	4%
매출액(달러)	322	338	392	314	319	374	414	339	1,367	1,446	1,517
YoY	4%	4%	0%	10%	-1%	11%	6%	8%	4%	6%	5%
매출총이익	65	54	82	61	59	84	99	75	261	318	344
GPM	14%	11%	15%	13%	13%	15%	17%	15%	-15%	22%	8%
판매관리비	45	42	45	47	48	48	51	48	178	195	202
영업이익	20	12	37	14	10	36	48	28	83	123	142
OPM	4%	3%	7%	3%	2%	6%	8%	6%	4%	6%	6%
YoY	-47%	-71%	-18%	-10%	-48%	193%	31%	101%	-41%	47%	16%

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	1,709	1,798	1,942	2,120	2,199
매출총이익	321	308	261	318	344
영업이익	168	142	83	123	142
EBITDA	200	176	130	191	210
순이자손익	-16	-18	-17	-17	-14
외화관련손익	0	-18	11	-5	0
지분법손익	0	2	2	2	2
세전계속사업손익	141	89	81	79	110
당기순이익	112	58	57	52	80
지배주주순이익	112	58	57	52	80
증가율(%)					
매출액	-22.5	5.2	8.0	9.2	3.7
영업이익	-6.3	-15.5	-41.3	47.1	15.9
EBITDA	-5.9	-11.7	-26.3	46.9	10.1
순이익	30.8	-47.9	-1.9	-8.5	53.0
이익률(%)					
매출총이익률	18.8	17.2	13.5	15.0	15.7
영업이익률	9.8	7.9	4.3	5.8	6.5
EBITDA 이익률	11.7	9.8	6.7	9.0	9.6
세전이익률	8.2	5.0	4.2	3.7	5.0
순이익률	6.6	3.2	2.9	2.5	3.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	190	56	85	61	128
당기순이익	112	58	57	52	80
자산상각비	32	34	47	68	68
운전자본증감	41	-60	-34	-50	-21
매출채권 감소(증가)	-6	-11	-9	-16	-10
재고자산 감소(증가)	46	-37	-10	-9	-15
매입채무 증가(감소)	5	7	7	-20	4
투자현금흐름	-150	-84	110	-84	-30
유형자산처분(취득)	-43	-58	-132	-86	-32
무형자산 감소(증가)	-1	-1	-1	0	0
투자자산 감소(증가)	-82	60	227	-7	0
재무현금흐름	-141	21	49	-36	-70
차입금의 증가(감소)	-122	17	83	-43	-50
자본의 증가(감소)	-20	-20	-20	-24	-20
배당금의 지급	-20	-20	-20	-24	-20
총현금흐름	202	169	165	124	148
(-)운전자본증감(감소)	27	17	-64	38	21
(-)설비투자	44	59	133	87	32
(+)자산매각	0	0	0	0	0
Free Cash Flow	132	93	96	-1	95
(-)기타투자	-43	128	82	3	-2
잉여현금	175	-35	14	-3	97
NOPLAT	134	93	59	82	104
(+) Dep	32	34	47	68	68
(-)운전자본투자	27	17	-64	38	21
(-)Capex	44	59	133	87	32
OpFCF	95	52	37	25	119

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	679	688	873	846	899
현금성자산	95	75	316	254	282
매출채권	181	208	205	228	238
재고자산	259	303	310	321	335
비유동자산	558	736	663	707	671
투자자산	329	424	270	271	271
유형자산	218	283	365	407	372
무형자산	11	29	28	28	27
자산총계	1,237	1,425	1,536	1,553	1,569
유동부채	500	568	601	589	543
매입채무	72	85	95	93	97
유동성이자부채	380	434	461	452	402
비유동부채	93	147	200	202	204
비유동이자부채	64	103	155	152	152
부채총계	594	715	801	791	747
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	59	59	23	23	23
이익잉여금	579	611	684	710	771
자본조정	-14	20	9	9	9
자기주식	-14	-14	-14	-14	-14
자본총계	644	710	735	762	822

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	2,801	1,451	1,431	1,328	2,036
BPS	16,092	17,742	18,368	19,039	20,551
DPS	500	500	600	500	500
CFPS	5,046	4,218	4,130	3,108	3,708
ROA(%)	9.0	4.4	3.9	3.4	5.1
ROE(%)	19.0	8.6	7.9	7.0	10.1
ROIC(%)	18.4	10.9	6.2	8.2	10.1
Multiples(x, %)					
PER	7.5	6.3	6.4	6.9	4.5
PBR	1.3	0.5	0.5	0.5	0.4
PSR	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2
PCR	4.2	2.2	2.2	2.9	2.5
EV/EBITDA	6.0	4.7	5.1	3.7	3.0
배당수익률	2.4	5.5	6.6	5.5	5.5
안정성(%)					
부채비율	92.2	100.7	109.0	103.9	90.9
Net debt/Equity	54.2	65.2	40.8	46.0	33.1
Net debt/EBITDA	174.5	262.2	230.6	183.2	129.4
유동비율	135.7	121.2	145.2	143.6	165.4
이자보상배율(배)	6.3	4.9	2.6	3.8	4.8
자산구조(%)					
투하자본	64.5	65.4	62.1	66.3	64.7
현금+투자자산	35.5	34.6	37.9	33.7	35.3
자본구조(%)					
차입금	40.8	43.1	45.6	44.2	40.3
자기자본	59.2	56.9	54.4	55.8	59.7

[Compliance Notice]

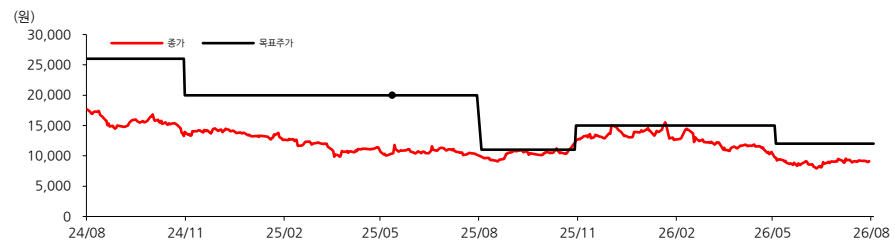
(공표일: 2026년 8월 18일)

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)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 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.

[한세실업 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.11.15	2025.02.11	2025.08.18	2025.11.14	2025.11.19
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Hold	Buy	Buy
목표가격		20,000	20,000	11,000	15,000	15,000

일 시	2026.01.13	2026.02.27	2026.05.19	2026.05.29	2026.08.18	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	15,000	15,000	12,000	12,000	12,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.11.15	Buy	20,000	-40.31	-27.35
2025.08.18	Hold	11,000	-5.94	9.73
2025.11.14	Buy	15,000	-14.47	3.40
2026.05.19	Buy	12,000		

[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 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

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: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%