한화투자증권

2026년 11월 3일
기업분석



# 한섬(020000)

## 3Q26 Review : 모멘텀 폭격기

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

**Buy** (유지)

목표주가(유지): 36,000원

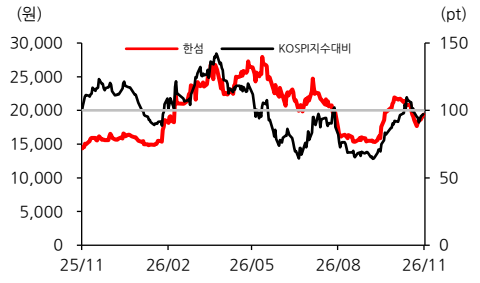
| | |
|---|---|
| 현재 주가(11/2) | 19,380원 |
| 상승여력 | ▲85.8% |
| 시가총액 | 4,162억원 |
| 발행주식수 | 21,477천주 |
| 52 주 최고가 / 최저가 | 27,950 / 14,350원 |
| 90 일 일평균 거래대금 | 27.47억원 |
| 외국인 지분율 | 23.3% |
| | |
| 주주 구성 | |
| 현대홈쇼핑 (외 1 인) | 43.3% |
| 베어링자산운용 (외 3 인) | 8.7% |
| 국민연금공단 (외 1 인) | 8.2% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | -11.7 | -1.6 | -27.0 | 32.1 |
| 상대수익률(KOSPI) | 4.6 | 9.5 | -15.8 | -10.5 |

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

| 재무정보 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 1,485 | 1,492 | 1,591 | 1,696 |
| 영업이익 | 63 | 52 | 85 | 105 |
| EBITDA | 135 | 122 | 155 | 177 |
| 지배주주순이익 | 45 | 46 | 67 | 83 |
| EPS | 1,908 | 2,061 | 3,277 | 4,049 |
| 순차입금 | 66 | 44 | -7 | -23 |
| PER | 10.2 | 9.4 | 5.9 | 4.8 |
| PBR | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| EV/EBITDA | 3.6 | 3.8 | 2.6 | 2.2 |
| 배당수익률 | 3.9 | 3.9 | 4.1 | 5.3 |
| ROE | 3.2 | 3.3 | 4.6 | 5.5 |

**주가 추이**




### 3Q26 Review

한섬은 3Q26 매출액 3,248억원(+4.8% YoY), 영업이익 76억원(+206.1% YoY)을 기록해 컨센서스(영업이익 87억원)를 하회했지만, 당사 전망치(영업이익 79억원)에는 부합하는 실적을 기록했다. 비수기인 7~8월 성장률은 +LSD~MSD 수준을 기록했지만, FW 의류 성수기 구간으로 접어드는 9월 +HSD으로 성장률이 확대되었다. 백화점 채널의 10월 성장률이 둔화된 것으로 파악되지만, 상대적 기저가 낮아지며, 소득 효과 본격화 구간에 진입함에 따라 4Q26 성장률 역시 견조할 것으로 예상된다. GPM은 전년수준을 유지하였다. 8월까지 과년차 재고 소진했으나, 9월부터 정상가 판매율이 개선되면서 원가율이 반등하며 전년수준을 방어했다. 판관비 효율화도 지속되었는데, 광고판촉비를 -9% YoY 감축하면서 판관비율은 -1.6%p YoY 개선되었다.

### 모멘텀 확대 구간에 P/E는 5배에 불과

전방위적으로 모멘텀이 확대되고 있다. 27년 내수 소비는 양극화 강화로 백화점 중심의 사치재 소비가 호조를 보일 전망이다. 백화점 채널 비중이 높은 동사의 외형성장도 궤를 같이하겠다. 원가율 개선도 기대된다. 환율 하락으로 수입 의류, 원단 매입가격이 하락할 수 있기 때문이다. 동사는 환율이 4~5% 하락 시 연간 100억원의 원가 개선 효과를 기대하고 있다. 신규 성장동력도 가세한다. 신규 브랜드 스킴스와 새티스파이의 전개가 27년 본격화될 예정이다. 스킴스는 12월 팝업스토어를 시작으로 2월 플래그십 스토어와 상반기 1곳, 하반기 2곳의 백화점 매장을 오픈한다. 새티스파이는 27년 하반기 플래그십 스토어 오픈이 예정되어있다. 자체 브랜드인 시스템파리의 해외 진출도 추진 중인데, 일본 파트너사와 내년 2월 한큐 도쿄백화점을 시작으로 30년 10개 매장까지 확장할 계획이다. 일본 파트너사가 먼저 제안한 것으로 파악되며, 파리를 중심으로 투자한 성과가 나타나기 시작한 것이다. 견조한 성장, 환율 수혜, 신규 브랜드, 해외 진출 등 실적 모멘텀에 더해 지난 9월 주주환원정책까지 상향하면서 전방위적으로 주가 모멘텀이 확대되고 있지만, P/E는 5배에 불과하다. 비중확대 전략이 유효하다.

### 투자의견 BUY, 목표주가 3.6만원 유지

투자의견과 목표주가, 패션업종 최선호주 의견을 유지한다.

[표1] 한섬의 밸류에이션

| 구분 | | 비고 |
|---|---|---|
| 지배순이익 | 784 | |
| 목표 P/E | 10 | |
| 목표 시가총액 | 7,844 | |
| 발행주식수(천주) | 21,477 | |
| **목표주가** | **36,521** | |

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] 한섬의 2026 년 3 분기 실적 (단위: 십억 원)

| | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26P | | | 증감 | | 차이 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 발표치 | 당사 추정치 | 컨센서스 | YoY | QoQ | 당사 추정치 | 컨센서스 |
| 매출액 | 310 | 464 | 410 | 363 | **325** | 331 | 334 | *4.8%* | *-10.6%* | *2.0%* | *2.8%* |
| 영업이익 | 3 | 27 | 37 | 5 | **8** | 8 | 9 | *206.1%* | *65.2%* | *3.8%* | *12.6%* |
| 지배주주순이익 | 2 | 24 | 27 | 3 | **8** | 7 | 9 | *323.7%* | *134.3%* | *13.7%* | *-0.1%* |
| *영업이익률* | *0.8%* | *5.9%* | *8.9%* | *1.3%* | ***2.3%*** | *2.4%* | *2.6%* | *1.53%p* | *1.07%p* | *-0.04%p* | *-0.26%p* |
| *순이익률* | *0.6%* | *5.1%* | *6.7%* | *0.9%* | ***2.4%*** | *2.1%* | *2.6%* | *1.79%p* | *1.47%p* | *0.33%p* | *-0.19%p* |

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 한섬의 연간 수익 추정 변경 (단위: 십억 원)

| | 2026E | | | 2027E | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 변경 전 | 변경 후 | 차이 | 변경 전 | 변경 후 | 차이 |
| 매출액 | 1,597 | 1,591 | -0.4% | 1,686 | 1,696 | 0.6% |
| 영업이익 | 85 | 85 | -0.4% | 105 | 105 | 0.2% |
| 지배주주순이익 | 67 | 67 | 0.3% | 82 | 83.1 | 1.3% |
| *영업이익률* | *5.3%* | *5.3%* | *0.0%p* | *6.2%* | *6.2%* | *-0.0%p* |
| *순이익률* | *4.2%* | *4.2%* | *0.0%p* | *4.9%* | *4.9%* | *0.0%p* |

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] 한섬의 분기 및 연간 실적 추이 (단위: 십억 원)

| | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26P | 4Q26E | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **380.3** | **338.0** | **309.6** | **463.7** | **410.4** | **363.2** | **324.8** | **492.2** | **1,491.6** | **1,590.6** | **1,695.5** |
| *YoY* | *-3.4%* | *-1.1%* | *-1.5%* | *6.4%* | *7.9%* | *7.5%* | *4.9%* | *6.1%* | *0.4%* | *6.6%* | *6.6%* |
| 제품매출액 | 279.9 | 236.3 | 217.3 | 344.5 | 303.7 | 249.2 | 229.6 | 361.8 | 1,078.0 | 1,144.2 | 1,178.6 |
| 상품매출액 | 97.4 | 98.7 | 90.1 | 115.9 | 104.2 | 111.5 | 92.9 | 127.5 | 402.1 | 436.2 | 506.8 |
| 기타 | 2.7 | 3.0 | 2.2 | 3.2 | 2.5 | 2.5 | 2.3 | 2.9 | 11.1 | 10.2 | 10.2 |
| 매출총이익 | 223.6 | 184.8 | 177.9 | 253.7 | 243.4 | 195.2 | 186.7 | 271.8 | 840.0 | 897.1 | 964.0 |
| GPM | 58.8% | 54.7% | 57.5% | 54.7% | 59.3% | 53.7% | 57.5% | 55.2% | 56.3% | 56.4% | 56.9% |
| 판매관리비 | 201.9 | 184.1 | 175.4 | 226.5 | 206.9 | 190.6 | 179.1 | 235.8 | 787.9 | 812.4 | 858.8 |
| **영업이익** | **21.8** | **0.7** | **2.5** | **27.2** | **36.5** | **4.6** | **7.6** | **35.9** | **52.2** | **84.6** | **105.2** |
| OPM | 5.7% | 0.2% | 0.8% | 5.9% | 8.9% | 1.3% | 2.3% | 7.3% | 3.5% | 5.3% | 6.2% |
| *YoY* | *-32.9%* | *-82.9%* | *-58.3%* | *30.1%* | *67.4%* | *557.1%* | *204.0%* | *32.2%* | *-18.1%* | *52.1%* | *16.6%* |

자료: 한섬, 한화투자증권 리서치센터

# [ 재무제표 ]

## 손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 1,529 | 1,485 | 1,492 | 1,591 | 1,696 |
| **매출총이익** | 908 | 854 | 840 | 897 | 964 |
| **영업이익** | 100 | 63 | 52 | 85 | 105 |
| **EBITDA** | 167 | 135 | 122 | 155 | 177 |
| 순이자손익 | -2 | -3 | -2 | -1 | -2 |
| 외화관련손익 | -3 | -6 | -1 | -2 | 0 |
| 지분법손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **세전계속사업손익** | 101 | 57 | 56 | 87 | 109 |
| **당기순이익** | 81 | 43 | 46 | 67 | 83 |
| 지배주주순이익 | 84 | 45 | 46 | 67 | 83 |
| **증가율(%)** | | | | | |
| 매출액 | -0.9 | -2.8 | 0.4 | 6.6 | 6.6 |
| 영업이익 | -40.3 | -36.8 | -17.8 | 62.3 | 24.2 |
| EBITDA | -26.0 | -19.5 | -9.2 | 26.7 | 14.1 |
| 순이익 | -32.9 | -46.5 | 6.8 | 45.4 | 23.6 |
| **이익률(%)** | | | | | |
| 매출총이익률 | 59.4 | 57.5 | 56.3 | 56.4 | 56.9 |
| 영업이익률 | 6.6 | 4.3 | 3.5 | 5.3 | 6.2 |
| EBITDA 이익률 | 11.0 | 9.1 | 8.2 | 9.7 | 10.4 |
| 세전이익률 | 6.6 | 3.8 | 3.7 | 5.5 | 6.4 |
| 순이익률 | 5.3 | 2.9 | 3.1 | 4.2 | 4.9 |

## 재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | 829 | 840 | 819 | 849 | 918 |
| 현금성자산 | 26 | 21 | 26 | 59 | 76 |
| 매출채권 | 120 | 119 | 129 | 129 | 138 |
| 재고자산 | 611 | 624 | 620 | 647 | 691 |
| **비유동자산** | 895 | 907 | 916 | 930 | 939 |
| 투자자산 | 220 | 228 | 233 | 231 | 231 |
| 유형자산 | 553 | 583 | 616 | 636 | 649 |
| 무형자산 | 122 | 96 | 68 | 63 | 59 |
| **자산총계** | 1,724 | 1,746 | 1,735 | 1,779 | 1,857 |
| **유동부채** | 251 | 265 | 250 | 236 | 248 |
| 매입채무 | 160 | 159 | 166 | 169 | 181 |
| 유동성이자부채 | 42 | 58 | 38 | 14 | 14 |
| **비유동부채** | 79 | 75 | 48 | 55 | 55 |
| 비유동이자부채 | 12 | 29 | 32 | 39 | 39 |
| **부채총계** | 330 | 340 | 298 | 291 | 302 |
| 자본금 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 |
| 자본잉여금 | 122 | 122 | 122 | 122 | 122 |
| 이익잉여금 | 1,294 | 1,310 | 1,330 | 1,381 | 1,448 |
| 자본조정 | -31 | -38 | -27 | -27 | -27 |
| 자기주식 | -22 | -19 | -10 | -9 | -9 |
| **자본총계** | 1,394 | 1,406 | 1,437 | 1,488 | 1,555 |

## 현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업현금흐름** | 54 | 102 | 116 | 134 | 113 |
| 당기순이익 | 81 | 43 | 46 | 67 | 83 |
| 자산상각비 | 67 | 71 | 70 | 70 | 72 |
| 운전자본증감 | -81 | -25 | -13 | -14 | -41 |
| 매출채권 감소(증가) | -15 | 1 | -6 | -7 | -9 |
| 재고자산 감소(증가) | -55 | -20 | -10 | -29 | -44 |
| 매입채무 증가(감소) | -5 | 0 | 2 | 31 | 12 |
| **투자현금흐름** | -73 | -65 | -63 | -86 | -80 |
| 유형자산처분(취득) | -201 | -53 | -73 | -60 | -60 |
| 무형자산 감소(증가) | -31 | -29 | -29 | -24 | -20 |
| 투자자산 감소(증가) | 228 | 0 | 25 | -1 | 0 |
| **재무현금흐름** | -28 | -38 | -51 | -50 | -16 |
| 차입금의 증가(감소) | -13 | -6 | -35 | -33 | 0 |
| 자본의 증가(감소) | -16 | -26 | -16 | -16 | -16 |
| 배당금의 지급 | -16 | -16 | -16 | -16 | -16 |
| **총현금흐름** | 160 | 132 | 133 | 153 | 155 |
| (-)운전자본증가(감소) | -104 | 16 | -31 | -13 | 41 |
| (-)설비투자 | 219 | 54 | 79 | 60 | 60 |
| (+)자산매각 | -13 | -28 | -23 | -24 | -20 |
| Free Cash Flow | 31 | 34 | 62 | 82 | 33 |
| (-)기타투자 | 253 | -8 | 29 | 28 | 0 |
| 잉여현금 | -221 | 42 | 33 | 54 | 33 |
| **NOPLAT** | 81 | 48 | 43 | 65 | 80 |
| (+) Dep | 67 | 71 | 70 | 70 | 72 |
| (-)운전자본투자 | -104 | 16 | -31 | -13 | 41 |
| (-)Capex | 219 | 54 | 79 | 60 | 60 |
| OpFCF | 33 | 50 | 65 | 88 | 50 |

## 주요지표

(단위: 원, 배)

| 12 월 결산 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표** | | | | | |
| EPS | 3,405 | 1,908 | 2,061 | 3,277 | 4,049 |
| BPS | 56,716 | 60,094 | 64,048 | 69,293 | 72,397 |
| DPS | 750 | 750 | 750 | 800 | 1,030 |
| CFPS | 6,477 | 5,649 | 5,935 | 7,110 | 7,207 |
| ROA(%) | 4.9 | 2.6 | 2.7 | 3.8 | 4.6 |
| ROE(%) | 6.1 | 3.2 | 3.3 | 4.6 | 5.5 |
| ROIC(%) | 6.0 | 3.4 | 3.0 | 4.4 | 5.3 |
| **Multiples(x,%)** | | | | | |
| PER | 5.6 | 10.2 | 9.4 | 5.9 | 4.8 |
| PBR | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| PSR | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.2 |
| PCR | 3.0 | 3.4 | 3.3 | 2.7 | 2.7 |
| EV/EBITDA | 3.0 | 3.6 | 3.8 | 2.6 | 2.2 |
| 배당수익률 | 3.9 | 3.9 | 3.9 | 4.1 | 5.3 |
| **안정성(%)** | | | | | |
| 부채비율 | 23.7 | 24.2 | 20.7 | 19.5 | 19.4 |
| Net debt/Equity | 2.1 | 4.7 | 3.0 | -0.4 | -1.5 |
| Net debt/EBITDA | 17.4 | 49.0 | 35.6 | -4.2 | -13.3 |
| 유동비율 | 329.8 | 316.4 | 327.2 | 359.5 | 370.9 |
| 이자보상배율(배) | 13.8 | 10.2 | 12.0 | 25.8 | 30.8 |
| **자산구조(%)** | | | | | |
| 투하자본 | 85.2 | 85.5 | 85.0 | 83.6 | 83.3 |
| 현금+투자자산 | 14.8 | 14.5 | 15.0 | 16.4 | 16.7 |
| **자본구조(%)** | | | | | |
| 차입금 | 3.8 | 5.8 | 4.6 | 3.4 | 3.3 |
| 자기자본 | 96.2 | 94.2 | 95.4 | 96.6 | 96.7 |

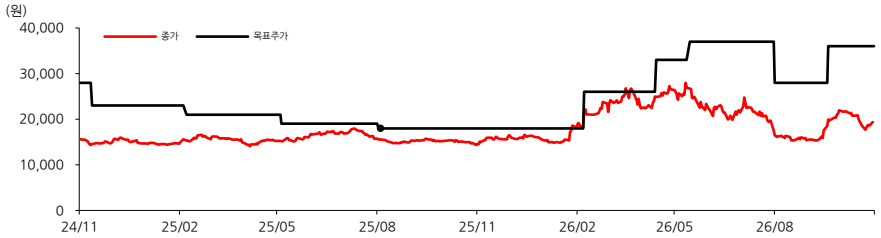
주: IFRS 연결 기준

**[ Compliance Notice ]** (공표일: 2026 년 11 월 3 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 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 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

**[ 한섬 주가 및 목표주가 추이 ]**




**[ 투자의견 변동 내역 ]**

| 일 시 | 2024.11.15 | 2025.02.10 | 2025.05.08 | 2025.08.05 | 2025.11.04 | 2025.11.19 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | 23,000 | 21,000 | 19,000 | 18,000 | 18,000 | 18,000 |
| 일 시 | 2026.02.10 | 2026.04.17 | 2026.05.18 | 2026.05.29 | 2026.08.04 | 2026.09.22 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | 26,000 | 33,000 | 37,000 | 37,000 | 28,000 | 36,000 |
| 일 시 | 2026.10.27 | 2026.11.03 | | | | |
| 투자의견 | Buy | Buy | | | | |
| 목표가격 | 36,000 | 36,000 | | | | |

**[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]** *괴리율 산정: 수정주가 적용

| 일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균주가 대비 | 최고(최저)주가 대비 |
| 2024.11.15 | Buy | 23,000 | -34.91 | -30.52 |
| 2025.02.10 | Buy | 21,000 | -26.32 | -21.00 |
| 2025.05.08 | Buy | 19,000 | -12.82 | -5.37 |
| 2025.08.05 | Buy | 18,000 | -13.39 | 6.39 |
| 2026.02.10 | Buy | 26,000 | -9.72 | 3.08 |
| 2026.04.17 | Buy | 33,000 | -21.89 | -15.30 |
| 2026.05.18 | Buy | 37,000 | -40.55 | -27.84 |
| 2026.08.04 | Buy | 28,000 | -43.08 | -33.71 |
| 2026.09.22 | Buy | 36,000 | | |

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +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 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2026 년 9 월 30 일)

| 투자등급 | 매수 | 중립 | 매도 | 합계 |
|---|---|---|---|---|
| 금융투자상품의 비중 | 96.4% | 3.6% | 0.0% | 100.0% |