

한섬
(020000)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

20,000

하향

현재주가

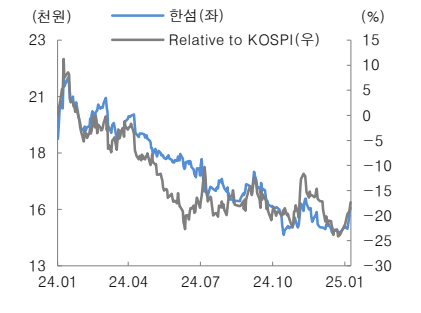
15,570

(25.02.07)

섬유의복업종

KOSPI	2521.92
시가총액	349십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	21,550원 / 14,370원
120일 평균거래대금	5억원
외국인지분율	24.93%
주요주주	현대홈쇼핑 39.03% 베어링자산운용 9.94%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.0	0.3	-4.8	-27.7
상대수익률	3.7	2.0	-3.1	-25.2



늦더위와 소비 경기 침체
영향 지속

- 늦더위와 소비 경기 침체 영향으로 매출 감소
- 판관비 절감 노력 불구, 영업이익은 매출 부진 영향으로 감소세 지속
- 주주가치 제고 노력으로 주가 하방 경직성은 확보

투자의견 BUY를 유지하나 목표주가를 20,000원으로 하향(-17%)

투자의견 BUY를 유지하나 목표주가를 20,000원(2025년 예상 P/E 8배)으로 하향(-17%). 목표주가 하향은 실적 하향 조정에 따른 것

동사의 최대주주인 현대홈쇼핑이 지난 1월 24일 내수 경기 침체 및 실적 부진으로 저평가된 한섬 지분의 공개매수 계획 발표. 공개 매수 가격은 주당 14,400원, 공개 매수 수량은 33만주(지분율 약 1.5%)이며 이는 우량 자회사에 대한 지배력 확대 및 주가 부양에 대한 책임 경영 강화 의지를 내비친 것으로 판단

최근 주주가치 제고를 위해 동사와 모기업인 현대백화점 그룹이 적극적으로 나서는 점은 투자 심리에 긍정적. 실적 개선 모멘텀이 단기에 부각될 가능성이 크지 않아 주가는 당분간 횡보할 것으로 예상되지만 동사와 모기업의 적극적인 주주가치 제고 노력으로 주가의 하방 경직성은 확보되었다고 판단

4Q24 Review: 소비 경기 부진, 고가 의류 수요 감소로 부진

4분기 매출액과 영업이익은 각각 4,357억원(-4%, yoy), 209억원(-34%, yoy) 기록. 소비 심리 악화, 경기 침체, 그리고 고가 정장에 대한 구조적 수요 둔화로 동사의 여성 캐릭터, 남성 등 주력 브랜드 매출 부진. 4분기 오프라인과 온라인 채널 각각 성장률은 -4.7%, -1.4%로 모두 전년동기대비 감소. 매출 감소로 영업이익도 감소세 지속. 비용 절감 노력으로 판관비가 yoy 78억원 감소했지만 원가율이 yoy 200bps 상승하며 영업이익률도 yoy 220bps 하락하였기 때문

(단위: 십억원, %)

구분	4Q23	3Q24	4Q24				1Q25			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	453	314	469	436	-3.8	38.7	445	399	1.3	-8.4
영업이익	32	6	33	21	-33.8	246.7	28	23	-29.0	10.2
순이익	23	5	24	13	-44.5	162.7	23	15	-39.6	25.4

자료: 한섬, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,542	1,529	1,485	1,542	1,604
영업이익	168	100	63	81	90
세전순이익	162	101	57	75	83
총당기순이익	121	81	43	57	63
지배지분순이익	123	84	43	57	63
EPS	4,995	3,405	1,852	2,534	2,817
PER	5.4	5.6	7.9	5.8	5.2
BPS	54,250	56,716	60,114	62,110	56,527
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
ROE	9.6	6.1	3.1	4.1	4.7

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	1,540	1,658	1,485	1,542	-3.6	-7.0
영업이익	78	94	63	81	-18.6	-13.2
지배지분순이익	59	67	43	57	-26.2	-17.1
영업이익률	5.1	5.6	4.3	5.3		
순이익률	3.8	4.0	2.9	3.7		

자료: 한섬, 대신증권 Research Center

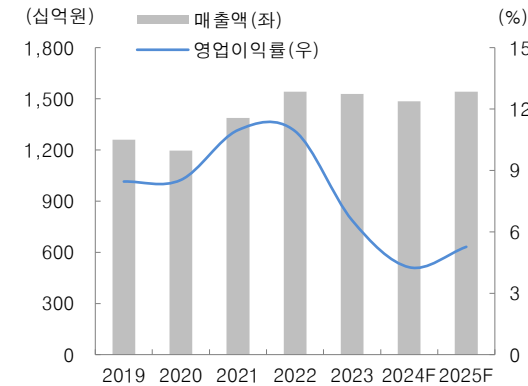
표 1. 한섬 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2023				2024F				2023	2024F	2025F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	406	346	324	453	394	342	314	436	1,529	1,485	1,542
영업이익	54	6	9	32	32	4	6	21	100	63	81
영업이익률	13.4	1.7	2.7	7.0	8.2	1.2	1.9	4.8	6.6	4.3	5.3
YoY											
매출액	3.7	-3.3	-5.1	0.3	-3.0	-1.2	-3.0	-3.9	-0.9	-2.9	3.8
영업이익	-8.2	-78.8	-73.1	-36.0	-40.2	-29.3	-31.7	-33.7	-40.4	-36.8	28.1

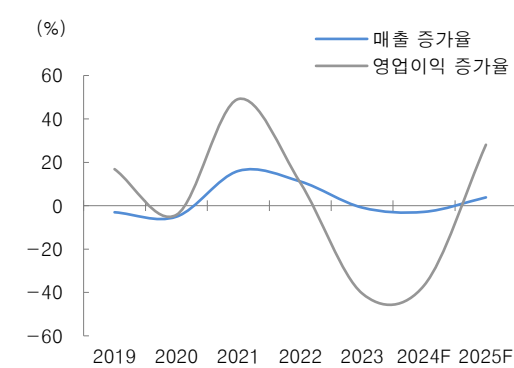
주: K-IFRS 연결기준
자료: 한섬, 대신증권 Research Center

그림 1. 한섬 매출액 & 영업이익률



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

그림 2. 한섬 매출액 & 영업이익 증가율 추이



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

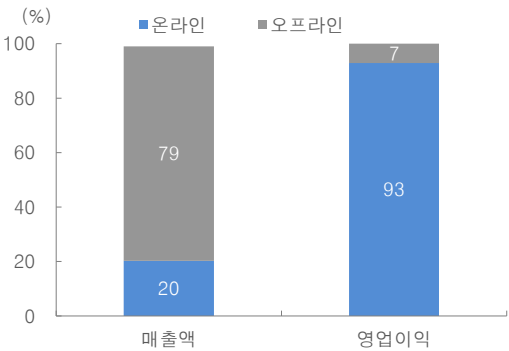
- 여성복 제조판매를 주 사업으로 하는 현대백화점 그룹 계열의 패션의류 전문업체
- 주요 브랜드로 SYSTEM, MINE, SJSJ, TIME, LANVIN COLLECTION 등이 있음
- 2016 년 한성글로벌과 현대자앤에프 2 개의 자회사를 설립하여 SK 네트워크 패션 부문을 인수한 바 있음
- 온라인 사업으로 더한섬닷컴을 운영 중
- 자산 1 조 7,243 억원, 부채 3,299 억원, 자본 1 조 3,943 억원
- 발행주식 수: 23,398,500 주 / 자기주식수: 1,921,506 주

주가 변동요인

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

주: 자산 규모는 2023년 12월 기준
자료: 한섬, 대신증권 Research Center

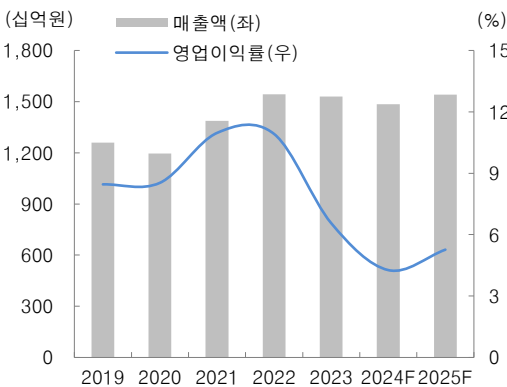
채널별 매출/영업이익 비중 추이(2023년 기준)



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

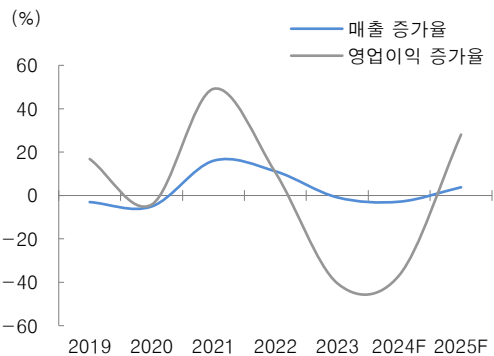
2. Earnings Driver

매출액 & 영업이익률



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

매출액 & 영업이익 증가율 추이



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,542	1,529	1,485	1,542	1,604
매출원가	597	621	631	632	657
매출총이익	945	908	854	910	946
판매비와관리비	777	807	790	828	856
영업이익	168	100	63	81	90
영업이익률	10.9	6.6	4.3	5.3	5.6
EBITDA	226	167	121	138	147
영업외손익	-7	0	-7	-7	-7
관계기업손익	0	0	-7	-7	-7
금융수익	10	9	4	4	4
외환관련이익	1	2	1	1	1
금융비용	-10	-7	-2	-2	-3
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-6	-2	-1	-1	-1
법인세비용차감전순손익	162	101	57	75	83
법인세비용	-41	-20	-14	-18	-20
계속사업순손익	121	81	43	57	63
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	121	81	43	57	63
당기순이익률	7.8	5.3	2.9	3.7	3.9
비지배지분순이익	-2	-3	0	0	0
지배지분순이익	123	84	43	57	63
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	109	74	37	50	56
비지배지분포괄이익	-2	-3	0	0	0
지배지분포괄이익	112	77	37	50	57

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	4,995	3,405	1,852	2,534	2,817
PBR	5.4	5.6	7.9	5.8	5.2
BPS	54,250	56,716	60,114	62,110	56,527
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
EBITDAPS	9,194	6,800	5,158	6,164	6,539
EV/EBITDA	1.7	2.6	2.0	1.9	2.0
SPS	62,616	62,064	63,477	68,700	71,464
PSR	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2
CFPS	7,926	6,477	5,246	6,256	6,631
DPS	750	750	750	750	750

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	11.2	-0.9	-2.8	3.8	4.0
영업이익 증가율	10.6	-40.3	-36.8	27.9	10.3
순이익 증가율	8.2	-32.9	-46.6	31.3	11.1
수익성					
ROIC	12.9	6.9	3.8	5.0	5.6
ROA	10.4	5.9	3.7	4.8	5.4
ROE	9.6	6.1	3.1	4.1	4.7
안정성					
부채비율	26.1	23.7	21.7	22.6	29.0
순차입금비율	-21.2	-1.9	-7.6	-5.7	-3.9
이자보상배율	41.0	18.6	56.5	73.9	75.8

자료: 한섬, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,031	829	814	809	733
현금및현금성자산	65	19	72	41	13
매출채권 및 기타채권	105	120	113	116	99
재고자산	563	611	530	551	535
기타유동자산	298	80	99	101	87
비유동자산	654	895	894	897	900
유형자산	407	553	572	592	608
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	246	342	322	305	291
자산총계	1,685	1,724	1,708	1,706	1,633
유동부채	289	251	226	237	264
매입채무 및 기타채무	170	160	158	159	161
차입금	36	35	34	33	37
유동상채무	13	7	0	0	0
기타유동부채	71	49	34	44	67
비유동부채	59	79	78	77	103
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	59	79	78	77	103
부채총계	348	330	304	314	367
자배지분	1,336	1,397	1,407	1,394	1,268
자본금	12	12	12	11	11
자본잉여금	122	122	122	122	122
이익잉여금	1,228	1,294	1,321	1,362	1,409
기타지분변동	-26	-31	-48	-101	-274
비자배지분	0	-3	-3	-3	-2
자본총계	1,336	1,394	1,404	1,391	1,266
순차입금	-284	-27	-107	-79	-49

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	67	54	187	94	137
당기순이익	0	0	43	57	63
비현금항목의 가감	75	79	79	84	86
감가상각비	58	67	57	57	57
외환손익	3	2	1	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	13	10	21	26	28
자산부채의 증감	-121	-81	78	-28	8
기타현금흐름	114	56	-14	-18	-20
투자활동 현금흐름	-73	-73	-77	-64	-62
투자자산	-3	201	0	0	0
유형자산	-53	-194	-56	-60	-60
기타	-17	-79	-21	-4	-2
재무활동 현금흐름	4	-28	-36	-28	-24
단기차입금	31	0	-1	-1	3
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	-1	0	0
현금배당	-13	-16	-16	-16	-16
기타	-14	-11	-18	-11	-11
현금의 증감	-2	-46	53	-31	-28
기초 현금	67	65	19	72	41
기말 현금	65	19	72	41	13
NOPLAT	126	81	48	62	68
FCF	108	-78	50	59	65

[Compliance Notice]

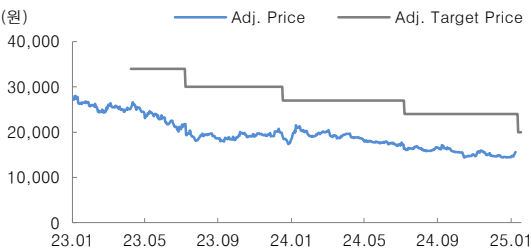
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.02.10	25.02.06	24.11.20	24.11.16	24.09.05	24.08.06
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	20,000	24,000	24,000	24,000	24,000	24,000
과리율(평균.%)		(35.13)	(35.03)	(33.13)	(32.97)	(31.48)
과리율(최대/최소.%)		(35.13)	(28.50)	(28.50)	(28.50)	(29.75)
제시일자	24.07.16	24.06.07	24.02.07	24.01.16	23.12.02	23.11.06
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	27,000	27,000	27,000	27,000	30,000	30,000
과리율(평균.%)	(36.38)	(30.01)	(28.03)	(31.14)	(35.93)	(36.47)
과리율(최대/최소.%)	(34.33)	(20.19)	(20.19)	(24.81)	(30.83)	(32.17)
제시일자	23.08.07	23.05.08				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	30,000	34,000				
과리율(평균.%)	(36.87)	(31.67)				
과리율(최대/최소.%)	(32.17)	(21.62)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250206)

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

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(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