

한섬 (020000)

턴어라운드 시작

2026년 2월 10일

✓ 투자판단	매수 (상향)	✓ 목표주가	25,000 원 (상향)
✓ 상승여력	37.0%	✓ 현재주가 (2월 9일)	18,250 원

신한생각 10개 분기 만에 실적 턴어라운드!

2023년부터 이어진 실적 부진 끝. 경기 부양과 자산 효과 등으로 내수 의류 소비 심리 개선되면서 실적 회복 부각. 다년차 재고 관련 비용 우려 해소. 국내 이익률 개선 추세로 전환 확인되어 투자 의견 BUY로 상향 제시

4Q25 Review: 온/오프라인 모두 (+)성장

4Q25 연결매출 4,637억원, 영업이익 272억원으로 전년동기대비(이하 동일) 각각 +6%, +30% 성장. 당사 추정이익 225억원 대비 21% 상회. 대표 브랜드 타임이 빠르게 매출 회복했으며, 신규 브랜드들도 전반적 매출 호조. 채널별로는 더한섬닷컴 등 온라인 채널 매출 신장률 +8%, 오프라인 매출 +6%. 예상보다 이른 추위에 겨울 아우터류 판매가 호조. 특히 소재 차별화한 제품들 중심으로 매출 강세. 전반적 객단가 상승효과 주요

여성 캐릭터 대표 브랜드 '타임'과 그 외 '더캐시미어' 매출 호조. 두 브랜드가 매출 10% 내외 성장. 남성 의류도 고가 제품 중심 판매 호조. 정장 구매도 늘면서 판매량과 객단가 모두 상승. 해외 브랜드 중에선 '타미힐피거'가 광고 성과로 매출 개선 기대감 높이는 중. 신규 수입 브랜드 아워레거시, 토템 등도 매장 확대 및 점포당 매출 개선 추세

뷰티 사업은 수익성 개선에 주력하는 것으로 파악. 온라인 중심 마케팅 전환으로 성장 기회 찾기 위해 노력 중. 패션 중심 실적 성장은 1Q26에도 지속될 전망. 1~2월까지 매출 성장세는 직전 분기와 유사한 것으로 파악

Valuation & Risk: 추정치 상향, 목표주가 상향

2026년 순이익 추정치 40% 이상 상향해 목표주가 25,000원(목표 주가수익비율 9배 유지, 국내 유사 기업 동일 가정)으로 상향 제시. 재무 건전성 유지됨과 동시에 사업 효율화 노력의 성과가 재무제표에 반영되는 중

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	1,528.6	100.5	83.9	5.6	6.1	0.3	2.6	3.9
2024	1,485.3	63.5	44.6	7.8	3.2	0.2	2.6	5.1
2025F	1,491.8	52.2	47.8	7.5	3.4	0.2	2.5	4.7
2026F	1,550.9	71.9	61.4	6.7	4.2	0.3	2.4	4.9
2027F	1,606.9	84.1	71.9	5.7	4.8	0.3	2.0	5.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[섬유/의복]

박현진 연구위원

✉ hpark@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	유지

시가총액	409.5 십억원
발행주식수(유동비율)	22.4 백만주(55.2%)
52주 최고가/최저가	19,150 원/14,030 원
일평균 거래액 (60일)	1,994 백만원
외국인 지분율	17.4%

주요주주 (%)

현대홈쇼핑	40.5
베어링자산운용	7.5

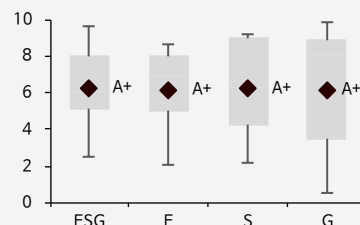
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	21.7	21.7	17.2	17.7
상대	5.4	(9.1)	(44.2)	(4.2)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



한성 4Q25 실적 Review

	4Q25	4Q24	% YoY	3Q25	% QoQ	신한추정치	%차이	컨센서스	% 차이
연결매출	4,637	4,357	6.4	3,096	49.8	4,436	4.5	4,498	3.1
영업이익	272	209	30.1	25	998.4	225	20.8	244	11.4
지배주주순이익	236	130	81.5	18	1193.9	87	171.4	173	36.5

자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

한성 분기, 연간 실적 전망

(억원,%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
연결매출	3,803	3,381	3,096	4,637	4,032	3,536	3,241	4,699	14,853	14,918	15,509	16,069
% YoY	(3.4)	(1.1)	(1.5)	6.4	6.0	4.6	4.7	1.3	(2.8)	0.4	4.0	3.6
매출총이익	2,236	1,848	1,779	2,537	2,440	1,952	1,828	2,621	8,539	8,400	8,840	9,223
% GPM	58.8	54.7	57.4	54.7	60.5	55.2	56.4	55.8	57.5	56.3	57.0	57.4
% YoY	(6.5)	(3.6)	(3.4)	6.2	9.1	5.6	2.8	3.3	(5.9)	(1.6)	5.2	4.3
영업이익	218	7	25	272	294	42	45	336	635	522	719	841
% OPM	5.7	0.2	0.8	5.9	7.3	1.2	1.4	7.2	4.3	3.5	4.6	5.2
% YoY	(32.9)	(82.0)	(59.0)	30.2	35.1	475.7	83.4	23.6	(36.8)	(17.7)	37.6	17.0

자료: 신한투자증권

한성 실적 추정치 변경

(억원,%)	신규 추정		이전 추정		변화율(%)		Consensus	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
연결매출	15,509	16,069	14,947	15,261	3.8	5.3	15,275	15,798
영업이익	719	841	553	622	30.0	35.2	675	828
지배주주순이익	614	719	417	433	47.2	66.1	529	642

자료: 신한투자증권

한성 목표주가 산정

구분	비고
2026년 추정 EPS (원)	2,734
Target PER (배)	9
목표주가 (원)	25,000

자료: 신한투자증권

주요 중점 사업 추진 현황

1. 대표브랜드 '타임', '시스템' 글로벌 사업 확대

타임 글로벌 컬렉션 (타임 파리)	24년 2월부터 4회 연속 파리 패션위크 참가
	파리 현지 '라사마리텐' 팝업 진행 (25년 8월~10월)
	더현대서울 2층 정식 매장 오픈(25년 4월)
	현대무역점(25년 9월), 현대본점(25년 10월)정식 매장 오픈
	타임 서울 플래그십 오픈 (25년 11월)
시스템 글로벌 컬렉션 (시스템 파리)	타임 파리패션위크 여성 공식 캘린더 등재 (25년 2월)
	갤러리 라파예트 오스만 시스템 팝업 진행 (24년 7월~25년 7월)
	태국 '엠초이스&민트 2025 어워드' 패션쇼 진행 (25년 9월)
	현대판교 정식 매장 오픈 (25년 11월)
	갤러리 라파예트 남성관 정식 매장 오픈 (26년 1월)

2. 플래그십을 통한 브랜드 경험 확대

타임 서울 플래그십 (25년 11월)	청담동 명품거리 내 플래그십을 통해 브랜드 정체성 전달
	패션 외 '카페 타임' 및 라이프스타일 카테고리 제공을 통해 '타임' 브랜드 세계관 경험 확장
더한섬하우스 서울점 (26년 2월)	한섬 브랜드 철학 및 프리미엄 가치를 체험하는 공간
	고객 체험 중심 팝업 및 '카페 타임' 2호점 등 고객 접점과 경험을 확장하는 서울의 랜드마크로 운영

3. 닐리로탄, 텐세 신규 브랜드 런칭

미국 타임리스 럭셔리 '닐리로탄'	여성을 위한 고급스럽고, 시대를 초월한 디자인을 제시하는 미국 뉴욕의 패션 브랜드
	운영 매장(25년 8월 런칭): 현대백화점 본점, 더한섬 닷컴
이탈리아 프리미엄 아웃도어 텐세	독자 개발 원단 사용으로 적응력과 내구성이 뛰어나며, 다운자켓 등 시그니처 아이템 특징
	운영 매장(25년 9월 런칭): 더현대서울, 더한섬닷컴

자료: 회사 자료, 신한투자증권

파리 '라 사마리텐' 백화점 팝업스토어



자료: 언론 보도, 신한투자증권

파리 '라파예트' 백화점 정식 매장



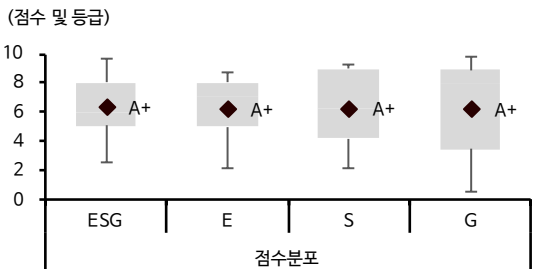
자료: 언론 보도, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

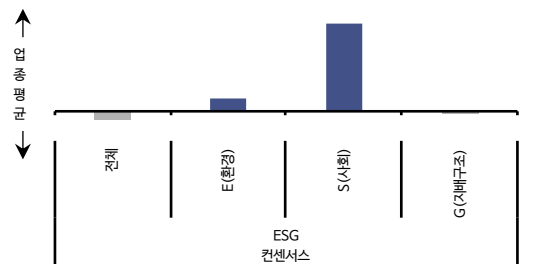
- ◆ 제품을 고객에게 전달하는 모든 과정에서 부정적인 환경 영향을 줄이기 위해 노력 중. 자연 분해성 포장재 전면 도입
- ◆ 공급망과의 공적거래 및 동반성장을 위해 동반상승 전담 조직 운영. 반기별로 위원회 개최하며 체계적으로 운영 중
- ◆ 연 1회 현금배당뿐 아니라 추가적인 주주환원책 추진 및 실적 개선 통해 지속적으로 주주가치 제고 노력해 나갈 것

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권

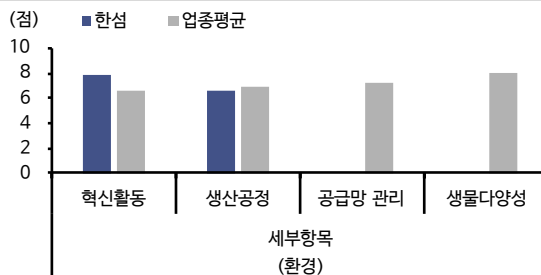
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

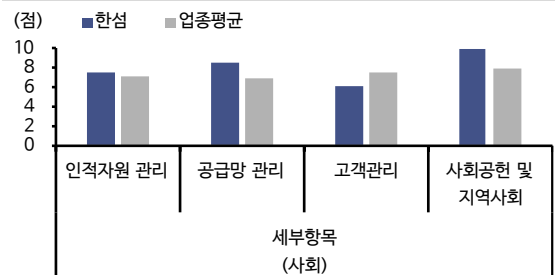
Key Chart

E(환경) 세부항목별 점수 및 업종평균



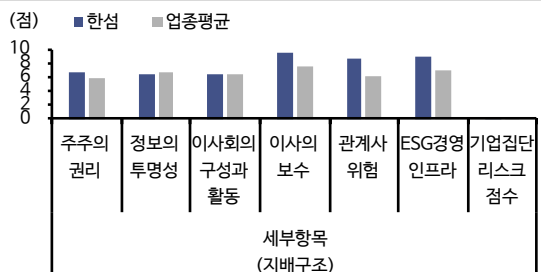
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

S(사회) 세부항목별 점수 및 업종평균



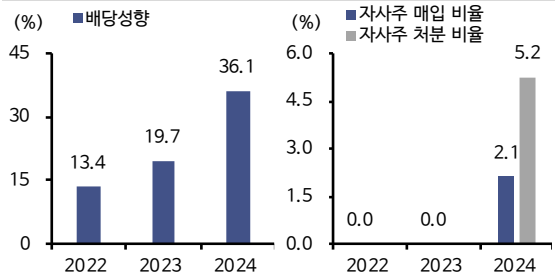
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

G(지배구조) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

배당성향 및 자사주 매입/소각 비율



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
자산총계	1,724.3	1,746.2	1,775.0	1,820.9	1,869.1
유동자산	828.9	839.5	863.4	922.3	981.4
현금및현금성자산	19.1	17.7	30.6	65.0	95.3
매출채권	89.3	89.3	87.5	91.0	94.3
재고자산	610.5	624.3	636.8	655.9	679.6
비유동자산	895.3	906.6	911.7	898.6	887.6
유형자산	553.1	583.0	579.7	570.0	559.8
무형자산	122.0	96.1	86.5	75.9	69.6
투자자산	27.2	31.5	31.6	32.5	33.4
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	329.9	340.1	337.7	343.4	343.2
유동부채	251.4	265.3	262.7	266.6	264.7
단기차입금	35.4	43.8	53.3	48.3	38.3
매입채무	39.6	41.0	41.2	42.8	44.4
유동성장기부채	6.9	13.9	0.9	1.5	1.8
비유동부채	78.6	74.7	74.9	76.8	78.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	12.4	29.5	29.5	29.5	29.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,394.3	1,406.1	1,437.3	1,477.6	1,525.9
자본금	12.3	12.3	12.3	12.3	12.3
자본잉여금	122.2	122.2	122.2	122.2	122.2
기타자본	(24.0)	(29.6)	(29.6)	(29.6)	(29.6)
기타포괄이익누계액	(7.4)	(8.7)	(7.7)	(7.7)	(7.7)
이익잉여금	1,293.8	1,309.9	1,341.6	1,383.6	1,434.1
지배주주지분	1,396.9	1,406.1	1,438.7	1,480.8	1,531.3
비지배주주지분	(2.6)	0.0	(1.4)	(3.2)	(5.4)
*총차입금	54.7	87.2	83.7	79.3	69.6
*순차입금(순현금)	(27.2)	7.2	(9.2)	(48.2)	(88.3)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	54.3	102.0	126.2	120.2	128.1
당기순이익	81.0	43.3	46.4	59.5	69.8
유형자산상각비	40.1	44.2	60.6	57.2	54.8
무형자산상각비	26.9	27.1	24.6	21.6	19.8
외화환산손실(이익)	1.7	4.7	4.4	(0.6)	5.2
자산처분손실(이익)	0.6	0.8	0.8	0.8	0.8
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전차변동	(80.5)	(25.2)	(9.8)	(17.5)	(21.3)
(법인세납부)	(41.6)	(15.2)	(9.5)	(14.9)	(17.4)
기타	26.1	22.3	8.7	14.1	16.4
투자활동으로인한현금흐름	(72.6)	(65.1)	(92.9)	(64.5)	(68.0)
유형자산의증가(CAPEX)	(194.5)	(32.9)	(56.4)	(47.5)	(48.1)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	3.5
무형자산의증가(증가)	(30.9)	(28.8)	(15.0)	(11.0)	(13.5)
투자자산의감소(증가)	204.9	(0.0)	(0.1)	(1.0)	(0.9)
기타	(52.1)	(3.4)	(21.4)	(5.0)	(9.0)
FCF	(141.9)	72.3	62.2	72.4	72.7
재무활동으로인한현금흐름	(28.0)	(38.5)	(19.6)	(20.5)	(29.0)
차입금의 증가(감소)	(0.1)	8.1	(3.5)	(4.4)	(9.7)
자기주식의처분(취득)	0.0	9.5	0.0	0.0	0.0
배당금	(16.5)	(16.5)	(16.1)	(16.1)	(19.3)
기타	(11.4)	(39.6)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.8)	(0.8)	(0.8)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(46.3)	(1.5)	12.9	34.4	30.3
기초현금	65.5	19.1	17.7	30.6	65.0
기말현금	19.1	17.7	30.6	65.0	95.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,528.6	1,485.3	1,491.8	1,550.9	1,606.9
증감률 (%)	(0.9)	(2.8)	0.4	4.0	3.6
매출원가	621.0	631.3	651.8	666.9	684.5
매출총이익	907.6	853.9	840.0	884.0	922.3
매출총이익률 (%)	59.4	57.5	56.3	57.0	57.4
판매관리비	807.1	790.5	787.8	812.2	838.2
영업이익	100.5	63.5	52.2	71.9	84.1
증감률 (%)	(40.3)	(36.8)	(17.7)	37.6	17.0
영업이익률 (%)	6.6	4.3	3.5	4.6	5.2
영업외손익	0.1	(6.7)	3.6	2.5	3.1
금융손익	1.8	(0.6)	(1.3)	(0.4)	0.9
기타영업외손익	(1.7)	(6.0)	4.9	2.9	2.3
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	100.6	56.8	55.8	74.4	87.2
법인세비용	19.6	13.5	9.5	14.9	17.4
계속사업이익	81.0	43.3	46.4	59.5	69.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	81.0	43.3	46.4	59.5	69.8
증감률 (%)	(32.9)	(46.5)	7.0	28.4	17.2
순이익률 (%)	5.3	2.9	3.1	3.8	4.3
(지배주주)당기순이익	83.9	44.6	47.8	61.4	71.9
(비지배주주)당기순이익	(2.9)	(1.3)	(1.4)	(1.8)	(2.1)
총포괄이익	74.3	42.4	47.4	59.5	69.8
(지배주주)총포괄이익	77.2	43.7	48.8	61.4	72.0
(비지배주주)총포괄이익	(2.9)	(1.3)	(1.5)	(1.9)	(2.2)
EBITDA	167.5	134.8	137.5	150.7	158.7
증감률 (%)	(26.0)	(19.5)	2.0	9.6	5.3
EBITDA 이익률 (%)	11.0	9.1	9.2	9.7	9.9

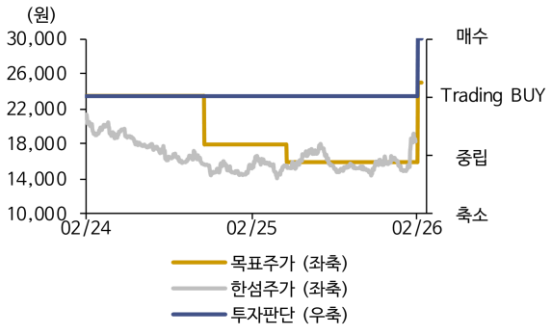
주요 투자지표

12월 결산	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (당기순이익, 원)	3,288	1,838	2,065	2,653	3,110
EPS (지배순이익, 원)	3,405	1,894	2,129	2,734	3,205
BPS (자본총계, 원)	56,611	60,094	64,059	65,852	68,006
BPS (지배지분, 원)	56,716	60,094	64,122	65,996	68,246
DPS (원)	750	750	750	900	1,000
PER (당기순이익, 배)	5.8	8.0	7.7	6.9	5.9
PER (지배순이익, 배)	5.6	7.8	7.5	6.7	5.7
PBR (자본총계, 배)	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
PBR (지배지분, 배)	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
EV/EBITDA (배)	2.6	2.6	2.5	2.4	2.0
배당성향 (%)	19.6	36.1	33.7	31.5	29.8
배당수익률 (%)	3.9	5.1	4.7	4.9	5.5
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	11.0	9.1	9.2	9.7	9.9
영업이익률 (%)	6.6	4.3	3.5	4.6	5.2
순이익률 (%)	5.3	2.9	3.1	3.8	4.3
ROA (%)	4.8	2.5	2.6	3.3	3.8
ROE (지배순이익, %)	6.1	3.2	3.4	4.2	4.8
ROIC (%)	7.3	3.8	3.5	4.6	5.4
안정성					
부채비율 (%)	23.7	24.2	23.5	23.2	22.5
순차입금비율 (%)	(1.9)	0.5	(0.6)	(3.3)	(5.8)
현금비율 (%)	7.6	6.7	11.6	24.4	36.0
이자보상배율 (배)	18.6	16.3	11.1	16.1	20.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	3.1	2.7	2.7	2.7	2.7
재고자산회수기간 (일)	140.1	151.7	154.3	152.1	151.7
매출채권회수기간 (일)	19.6	21.9	21.6	21.0	21.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

한성(020000)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 08월 08일	Trading BUY	23,500	(18.4)	(8.3)
2024년 02월 09일		6개월경과	(20.8)	(9.1)
2024년 08월 10일		6개월경과	(30.6)	(27.0)
2024년 10월 29일	Trading BUY	18,000	(15.4)	(7.8)
2025년 04월 28일	Trading BUY	16,000	(0.6)	12.4
2025년 10월 29일		6개월경과	(0.7)	19.7
2026년 02월 10일	매수	25,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 박현진)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 02월 06일 기준)

매수 (매수)	89.88%	Trading BUY (중립)	7.39%	중립 (중립)	2.72%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------