

한섬 (020000)

극적인 이익 레버리지 효과

2026년 5월 8일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	36,000 원 (유지)
✓ 상승여력	48.1%	✓ 현재주가 (5월 7일)	24,300 원

[섬유/의복]

박현진 연구위원
✉ hpark@shinhan.com

신한생각 분기 호실적, 2Q26도 순항 중

내수 소비 호조에 1Q26 의류 기업들의 매출은 전년동기대비 성장률을 높여가는 추세. 이에 동사도 기존&신규 브랜드가 오프라인 중심으로 매출 강세 시현. 국내 패션 상장기업으로는 유일하게 타임과 시스템 브랜드가 유럽 시장 진출 성공. 상징적 의미 커, 실적 가시화된다면 밸류에이션 할증도 가능. 매출 성장에 따른 이익률 개선 지속 전망. 업종 최선호주 유지

1Q26 Review: 백화점 매출 고성장에 온전한 수혜

1Q26 연결매출 4,104억원, 영업이익 365억원으로 전년동기대비 각각 8%, 67% 성장해 당사 추정이익 9% 상회. 타임과 시스템 등 기존 메인 브랜드 위주 매출 성장 강세 유지. 유통채널별로는 더한섬닷컴 등 온라인 채널 매출은 전년동기대비 3% 성장, 오프라인 매출은 9% 성장. 객단가(P)와 판매량(Q) 각각 전년동기대비 6%, 4% 증가해 건전성 부각

여성 캐릭터 대표 브랜드 '타임'과 그 외 '더캐시미어' 매출 호조. 남성 의류도 고가 제품 중심 판매 호조. 정장과 고급혼방니트 등의 수요 증가세. 수입 브랜드 아워레저시, 토렘, 무스너클 등도 매장 확대 및 점포당 매출 개선 추세로 전년동기대비 50% 내외 성장했을 것으로 판단. 뷰티 사업은 수익성 개선에 주력하는 것으로 파악. 온라인 중심 마케팅 전환 중

지난 1월 프랑스 파리 주요 백화점 남성관에 '시스템' 정식 매장 오픈. '타임'도 파리 패션위크 공식 캘린더 등재로 위상 격상. 실질적인 유럽발 성과는 2027년 S/S 시즌의 시작점인 9월부터 가시화될 전망. 현재까지는 4~5월 매출도 직전 2~3월 매출 성장 추세 유지되는 것으로 파악

Valuation & Risk: 주가 하락을 매수 기회로!

2026~2027년 추정치 변동 미미해 기존 목표주가 36,000원(목표 주가수익 비율 9배, 국내 유사 기업 동일 가정) 유지. 주가 하락은 매수 기회

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	1,485.3	63.5	44.6	7.8	3.2	0.2	2.6	5.1
2025	1,491.8	52.2	46.2	7.8	3.3	0.2	3.0	4.7
2026F	1,625.0	94.8	78.8	7.0	5.4	0.4	3.1	4.9
2027F	1,732.0	115.2	95.8	5.7	6.3	0.4	2.6	5.7
2028F	1,853.2	130.6	109.9	5.0	6.9	0.3	2.3	7.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

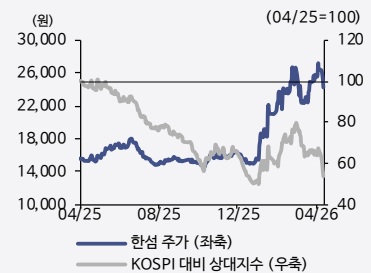
시가총액	545.2 십억원
발행주식수(유동비율)	21.5 백만주(55.2%)
52주 최고가/최저가	27,300 원/14,350 원
일평균 거래액 (60 일)	3,966 백만원
외국인 지분율	20.7%

주요주주 (%)

현대홈쇼핑	40.5
국민연금공단	9.6

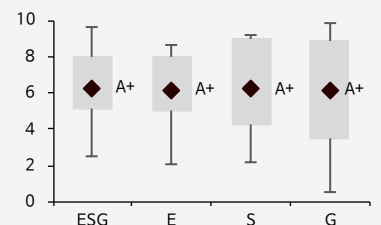
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	8.7	31.0	59.4	56.8
상대	(20.2)	(11.0)	(45.2)	(9.8)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



한성 1Q26 실적 Review

(억원,%)	1Q26	1Q25	% YoY	4Q25	% QoQ	신한 추정치	% 차이	컨센서스	% 차이
연결매출	4,104	3,803	7.9	4,637	(11.5)	4,176	(1.7)	4,089	0.4
영업이익	365	218	67.4	272	34.2	334	9.3	345	5.8

자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

한성 분기, 연간 실적 전망

(억원,%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
연결매출	3,803	3,381	3,096	4,637	4,104	3,705	3,396	5,045	14,853	14,918	16,250	17,320
% YoY	(3.4)	(1.1)	(1.5)	6.4	7.9	9.6	9.7	8.8	(2.8)	0.4	8.9	6.6
매출총이익	2,236	1,848	1,779	2,537	2,434	2,101	1,963	2,960	8,539	8,400	9,457	10,149
% GPM	58.8	54.7	57.4	54.7	59.3	56.7	57.8	58.7	57.5	56.3	58.2	58.6
% YoY	(6.5)	(3.6)	(3.4)	6.2	8.8	13.7	10.4	16.7	(5.9)	(1.6)	12.6	7.3
영업이익	218	7	25	272	365	100	95	388	635	522	948	1,152
% OPM	5.7	0.2	0.8	5.9	8.9	2.7	2.8	7.7	4.3	3.5	5.8	6.7
% YoY	(32.9)	(82.0)	(59.0)	30.2	67.4	1,257.2	284.2	42.6	(36.8)	(17.7)	81.6	21.5

자료: 신한투자증권

한성 실적 추정치 변경

(억원,%)	신규 추정		이전 추정		변화율(%)		Consensus	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
연결매출	16,250	17,320	16,250	17,320	0.0	0.0	15,892	16,698
영업이익	948	1,152	915	1,152	3.6	0.0	905	1,068
지배주주순이익	788	958	761	958	3.5	0.0	717	844

자료: 신한투자증권

한성 목표주가 산정

구분	비고
FW12개월 추정 EPS (원)	3,980
Target PER (배)	9
목표주가 (원)	36,000

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 제공으로 '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. 날리로탄, 텐씨 신규 브랜드 런칭

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

자료: 회사 자료, 신한투자증권



자료: 언론 보도, 신한투자증권



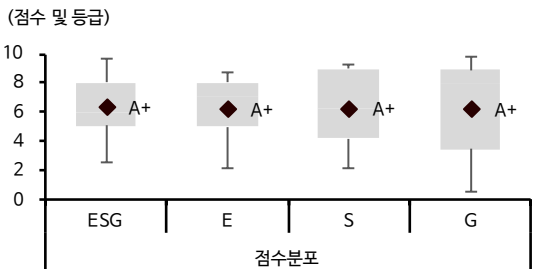
자료: 언론 보도, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

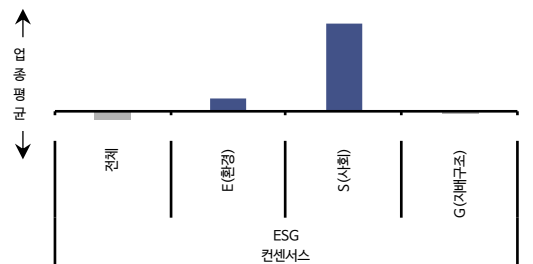
- ◆ 제품을 고객에게 전달하는 모든 과정에서 부정적인 환경 영향을 줄이기 위해 노력 중. 자연 분해성 포장재 전면 도입
- ◆ 공급망과의 공적거래 및 동반성장을 위해 동반상승 전담 조직 운영. 반기별로 위원회 개최하며 체계적으로 운영 중
- ◆ 연 1회 현금배당뿐 아니라 추가적인 주주환원책 추진 및 실적 개선 통해 지속적으로 주주가치 제고 노력해 나갈 것

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권

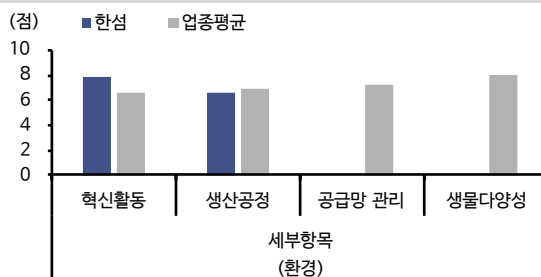
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

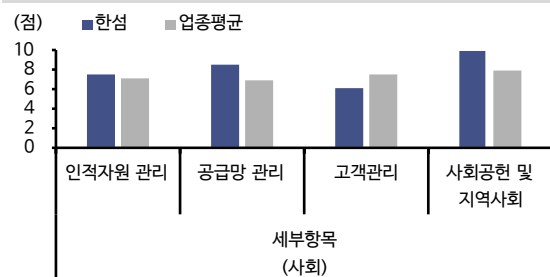
Key Chart

E(환경) 세부항목별 점수 및 업종평균



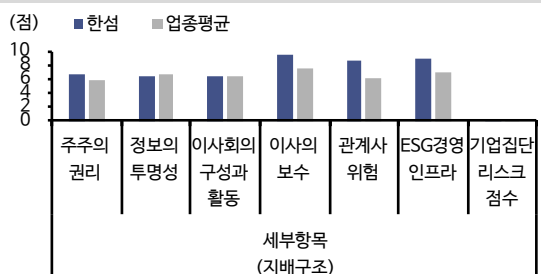
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

S(사회) 세부항목별 점수 및 업종평균



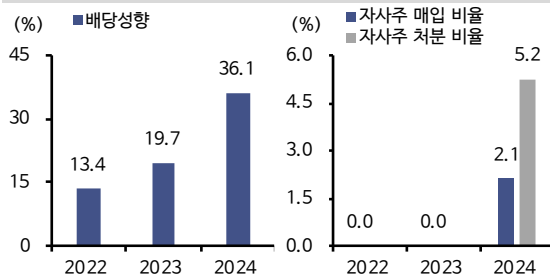
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

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)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	1,746.2	1,734.8	1,810.9	1,905.1	1,975.7
유동자산	839.5	818.6	903.5	1,002.1	1,079.7
현금및현금성자산	17.7	20.5	73.9	120.1	138.4
매출채권	89.3	95.1	103.5	110.4	118.1
재고자산	624.3	620.1	638.7	680.7	728.4
비유동자산	906.6	916.2	907.3	903.1	895.9
유형자산	583.0	615.5	606.6	600.5	588.9
무형자산	96.1	67.7	59.7	55.5	57.2
투자자산	31.5	33.5	35.7	37.5	39.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	340.1	297.7	320.6	348.8	346.3
유동부채	265.3	250.2	271.7	298.7	295.0
단기차입금	43.8	25.0	25.0	35.0	20.0
매입채무	41.0	42.6	46.4	49.4	52.9
유동성장기부채	13.9	12.7	15.2	17.0	11.0
비유동부채	74.7	47.5	48.9	50.0	51.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	29.5	32.0	32.0	32.0	32.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,406.1	1,437.1	1,490.3	1,556.4	1,629.4
자본금	12.3	12.3	12.3	12.3	12.3
자본잉여금	122.2	122.2	122.2	122.2	122.2
기타자본	(29.6)	(20.0)	(20.0)	(20.0)	(20.0)
기타포괄이익누계액	(8.7)	(7.5)	(7.5)	(7.5)	(7.5)
이익잉여금	1,309.9	1,330.1	1,383.2	1,449.3	1,522.4
지배주주지분	1,406.1	1,437.1	1,490.3	1,556.4	1,629.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	87.2	69.8	72.3	84.1	63.1
*순차입금(순현금)	7.2	9.7	(41.7)	(76.5)	(116.3)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	102.0	116.2	134.3	133.4	132.0
당기순이익	43.3	46.2	78.8	95.8	109.9
유형자산상각비	44.2	46.9	56.4	54.2	51.1
무형자산상각비	27.1	23.3	19.0	17.7	18.3
외화환산손실(이익)	4.7	(0.4)	0.0	5.2	0.0
자산처분손실(이익)	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(25.2)	(12.7)	(20.1)	(39.7)	(47.5)
(법인세납부)	(15.2)	(12.8)	(19.7)	(24.0)	(31.4)
기타	22.3	24.8	19.0	23.3	30.7
투자활동으로인한현금흐름	(65.1)	(62.6)	(66.5)	(72.6)	(62.1)
유형자산증가(CAPEX)	(32.9)	(58.6)	(47.5)	(48.1)	(39.5)
유형자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(28.8)	(28.5)	(11.0)	(13.5)	(20.0)
투자자산감소(증가)	(0.0)	25.0	(2.2)	(1.8)	(2.0)
기타	(3.4)	(0.5)	(5.8)	(9.2)	(0.6)
FCF	72.3	59.8	91.2	78.7	89.3
재무활동으로인한현금흐름	(38.5)	(50.9)	(13.6)	(13.8)	(50.7)
차입금증가(감소)	8.1	(18.8)	2.5	11.8	(21.0)
자기주식처분(취득)	9.5	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(16.5)	(16.1)	(16.1)	(25.6)	(29.7)
기타	(39.6)	(16.0)	0.0	0.0	(0.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.9)	(0.9)	(0.9)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	(1.5)	2.8	53.4	46.1	18.3
기초현금	19.1	17.7	20.5	73.9	120.1
기말현금	17.7	20.5	73.9	120.1	138.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,485.3	1,491.8	1,625.0	1,732.0	1,853.2
증감률 (%)	(2.8)	0.4	8.9	6.6	7.0
매출원가	631.3	651.8	679.2	717.0	767.2
매출총이익	853.9	840.0	945.7	1,014.9	1,086.0
매출총이익률 (%)	57.5	56.3	58.2	58.6	58.6
판매관리비	790.5	787.8	850.9	899.7	955.4
영업이익	63.5	52.2	94.8	115.2	130.6
증감률 (%)	(36.8)	(17.8)	81.7	21.5	13.3
영업이익률 (%)	4.3	3.5	5.8	6.7	7.0
영업외손익	(6.7)	3.4	3.7	4.6	10.7
금융손익	(0.6)	(0.3)	0.4	1.4	2.4
기타영업외손익	(6.0)	3.8	3.3	3.2	8.3
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	56.8	55.6	98.5	119.8	141.3
법인세비용	13.5	9.4	19.7	24.0	31.4
계속사업이익	43.3	46.2	78.8	95.8	109.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	43.3	46.2	78.8	95.8	109.9
증감률 (%)	(46.5)	6.8	70.3	21.6	14.7
순이익률 (%)	2.9	3.1	4.8	5.5	5.9
(지배주주)당기순이익	44.6	46.2	78.8	95.8	109.9
(비지배주주)당기순이익	(1.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	42.4	47.1	78.8	95.8	109.9
(지배주주)총포괄이익	43.7	47.1	78.8	95.8	109.9
(비지배주주)총포괄이익	(1.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	134.8	122.4	170.2	187.1	200.0
증감률 (%)	(19.5)	(9.2)	39.1	9.9	6.9
EBITDA 이익률 (%)	9.1	8.2	10.5	10.8	10.8

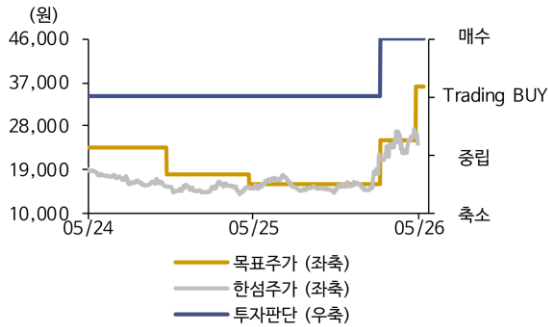
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	1,838	2,061	3,615	4,462	5,117
EPS (지배순이익, 원)	1,894	2,061	3,615	4,462	5,117
BPS (자본총계, 원)	60,094	64,048	69,388	72,466	75,866
BPS (지배지분, 원)	60,094	64,048	69,388	72,466	75,866
DPS (원)	750	750	1,250	1,450	1,800
PER (당기순이익, 배)	8.0	7.8	7.0	5.7	5.0
PER (지배순이익, 배)	7.8	7.8	7.0	5.7	5.0
PBR (자본총계, 배)	0.2	0.2	0.4	0.4	0.3
PBR (지배지분, 배)	0.2	0.2	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA (배)	2.6	3.0	3.1	2.6	2.3
배당성향 (%)	36.1	34.8	32.5	31.0	33.6
배당수익률 (%)	5.1	4.7	4.9	5.7	7.1
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	9.1	8.2	10.5	10.8	10.8
영업이익률 (%)	4.3	3.5	5.8	6.7	7.0
순이익률 (%)	2.9	3.1	4.8	5.5	5.9
ROA (%)	2.5	2.7	4.4	5.2	5.7
ROE (지배순이익, %)	3.2	3.3	5.4	6.3	6.9
ROIC (%)	3.8	3.4	6.1	7.3	7.9
안정성					
부채비율 (%)	24.2	20.7	21.5	22.4	21.3
순차입금비율 (%)	0.5	0.7	(2.8)	(4.9)	(7.1)
현금비율 (%)	6.7	8.2	27.2	40.2	46.9
이자보상배율 (배)	16.3	19.0	38.2	42.1	50.7
활동성					
순운전자본회전율 (회)	2.7	2.7	2.9	3.0	3.0
재고자산회수기간 (일)	151.7	152.2	141.4	139.0	138.8
매출채권회수기간 (일)	21.9	22.6	22.3	22.5	22.5

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	(4.7)	7.2
2026년 04월 29일	매수	36,000	-	-

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 05월 06일 기준)

매수 (매수)	87.94%	Trading BUY (중립)	7.39%	중립 (중립)	4.67%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------