

한샘 (009240)

하반기까지 지켜볼 필요

2026년 5월 13일

✓ 투자판단	매수 (상향)	✓ 목표주가	50,000 원 (유지)
✓ 상승여력	36.1%	✓ 현재주가 (5월 12일)	36,750 원

[건설]

김선미 연구위원
✉ sunmi.kim@shinhan.com

신한생각 희망은 보였으나, 조금 더 지켜볼 필요

실적 개선, 자사주 소각(29.5%) 등 단기 모멘텀 긍정적이거나, 주가 안정적 상승 위해서는 하반기 이후까지 B2C부문 추세적 실적 회복 확인될 필요

1Q26 Review: 전방산업 개선과 제품력 강화 전략이 맞물린 효과

1Q26 연결 매출액 3,994억원, 영업이익 101억원으로 영업이익 기준 컨센서스 44% 상회. 1) 주택 매매거래량 회복(5/9일 다주택자 양도세 중과 부활 효과, 1Q 주택거래량 +22% YoY), 2) 부역/수납 등 중고가 핵심상품 전력적 확대 통한 객단가 상승(17% YoY), 3) B2C부문 매출비중 상승 따른 수익성 개선 효과. 영업외단에는 중국법인 철수 및 일부 저수익 매장 정리 비용 반영되며 당기순이익 26억원으로 저조

2Q26 매출액 4,247억원, 영업이익 139억원(영업이익률 3.3%, +0.8%p QoQ)으로 호실적 지속 전망. 3월 섀페스티발 계약건 매출화 및 주택거래량 증가 효과 지속 때문. 2Q 이후 이란 사태發 원자재가 상승 반영 예상되나 외형 확대 따른 영업레버리지 효과로 완충 기대

관건은 하반기 실적. 5월 이후 거래량 잠김 가능성 높는데 1) 동사 핵심상품 판매전략은 패키지 구성 따라 거래량 레버리지가 크고, 2) 아직 절대 수익성이 낮아 외형 축소 시 고정비 부담 높으며 3) 27년까지 B2B부문 실적 축소 예상되기 때문. 시장점유율 확대로 거래량 민감도 낮추는지가 핵심

Valuation & Risk: 실적 개선 확신할 수 있다면 밸류에이션은 정당화

실적추정치 변경으로 인한 SOTP Valuation(사업부문별 합산 가치평가) 산정 목표주가 변동폭 크지 않아 목표주가 5만원 유지하나 상승여력 확대로 투자 의견은 Trading BUY에서 BUY로 상향. 자사주 소각 반영 Fw12M PER(주가수익비율) 20배(vs. 26F~28F 영업이익 성장률 46%)

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	1,908.4	31.2	151.1	7.4	43.6	3.2	11.0	17.9
2025	1,744.5	18.5	46.3	23.5	12.3	2.7	11.6	-
2026F	1,639.3	43.4	18.7	46.3	4.6	2.1	8.1	1.4
2027F	1,633.9	65.0	42.1	20.5	9.9	2.0	6.7	2.2
2028F	1,696.0	92.4	64.1	13.5	13.9	1.8	5.1	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

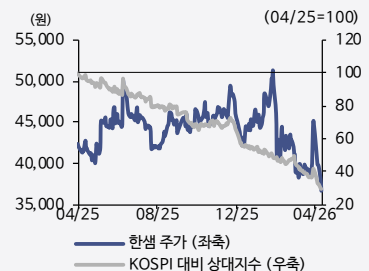
Revision	
실적추정치	상향
Valuation	하향

시가총액	864.9십억원
발행주식수(유동비율)	23.5백만주(34.6%)
52주 최고가/최저가	51,400 원/36,750 원
일평균 거래액 (60일)	2,866백만원
외국인 지분율	13.1%

주요주주 (%)	
하임유한회사 외 2인	19.5
하임 2호유한회사	15.2

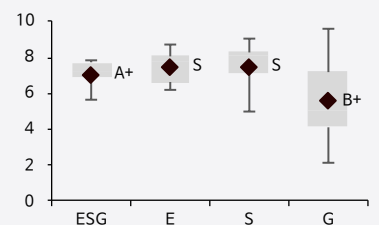
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(6.5)	(20.6)	(14.2)	(18.7)
상대	(28.3)	(42.7)	(70.7)	(54.2)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



한샘 1Q26년 Review

(십억원, %)	1Q26P	4Q25	QoQ	1Q25	YoY	컨센서스	기존 추정치
매출액	399.4	400.3	(0.2)	443.4	(9.9)	441.0	444.5
영업이익	10.1	3.0	236.7	6.4	57.8	7.0	7.7
세전이익	3.5	(1.8)	흑전	11.2	68.4	11.1	5.8
순이익	2.6	4.6	43.5	9.6	72.9	6.7	4.4
영업이익률	2.5	0.7	1.8	1.4	1.1	1.6	1.7

자료: 전자공시, Quantiwise, 신한투자증권

한샘 수익 예상 변경

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		변경률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,745.4	1,863.7	1,639.3	1,633.9	(6.1)	(12.3)
영업이익	33.5	64.1	43.4	65.0	29.6	1.4
세전이익	23.5	58.1	24.7	55.5	5.1	(4.5)
순이익	17.8	44.0	18.7	42.1	5.1	(4.3)
영업이익률	1.9	3.4	2.6	4.0	0.7	0.5

자료: 신한투자증권 추정

주: 순이익은 지배주주 순이익 기준

한샘 Sum-of-the-parts Valuation

(억원, 원, 배)		
A. 영업가치	7,514	
Fw12M NOPLAT	397	
Target multiple	18	KOSPI 건설업, 유통업 FY1 PER 평균 배수 적용
B. 비영업가치	591	
관계기업	150	2025.12월 장부가 25% 할인
자기주식	0	자사주 소각 가능성 확대, 주식 수로 반영
투자부동산	441	2025.09월 장부가 25% 할인
C. 순차입금	(500)	2026F 별도기준
Equity Value(A+B-C)	8,245	
유통주식 수	16,600,322	자기주식 미포함
적정주가	50,000	

자료: 신한투자증권 추정

한샘 상세 실적 및 추정 내역										
(억원, %)	2025	2026F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F
연결 매출액	17,445	16,393	4,434	4,594	4,414	4,003	3,994	4,247	4,058	4,094
B2C 사업부	10,219	10,802	2,578	2,574	2,539	2,528	2,641	2,789	2,666	2,706
홈퍼니싱(舊 인테리어)	4,778	4,856	1,431	1,100	1,168	1,079	1,343	1,177	1,203	1,133
리하우스(舊 부엌유통)	5,441	5,946	1,147	1,474	1,371	1,449	1,298	1,612	1,463	1,573
대리점(개)	632	644	620	622	635	632	635	638	641	644
Element(B2B) 사업부	3,957	3,011	1,106	1,146	986	719	730	798	786	696
[YoY chg %]										
연결 매출액	(8.6)	(6.0)	(8.7)	(3.9)	(2.8)	(18.4)	(9.9)	(7.6)	(8.1)	2.3
B2C 사업부	(4.5)	5.7	(2.0)	(2.8)	0.8	(13.0)	2.4	8.3	5.0	7.1
홈퍼니싱(舊 인테리어)	(10.2)	1.6	(0.1)	(12.5)	(6.1)	(22.3)	(6.1)	7.0	3.0	5.0
리하우스(舊 부엌유통)	1.1	9.3	(4.3)	6.0	7.4	(4.5)	13.2	9.3	6.7	8.6
Element(B2B) 사업부	(19.4)	(23.9)	(21.8)	(7.1)	(5.8)	(40.7)	(34.0)	(30.4)	(20.3)	(3.1)
연결 매출원가	13,123	11,769	3,376	3,446	3,359	2,942	2,861	3,047	2,901	2,960
COGS	75.2	71.8	76.1	75.0	76.1	73.5	71.6	71.7	71.5	72.3
연결 판관비	4,137	4,190	994	1,126	987	1,031	1,032	1,060	1,037	1,060
SG&A	23.7	25.6	22.4	24.5	22.4	25.8	25.8	25.0	25.6	25.9
IFRS연결 영업이익	185	434	64	23	68	30	101	139	119	75
[YoY chg %]	(40.8)	134.9	(50.4)	(68.2)	(6.1)	(23.5)	56.4	517.9	74.4	153.4
OPM	1.1	2.6	1.5	0.5	1.6	0.7	2.5	3.3	2.9	1.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

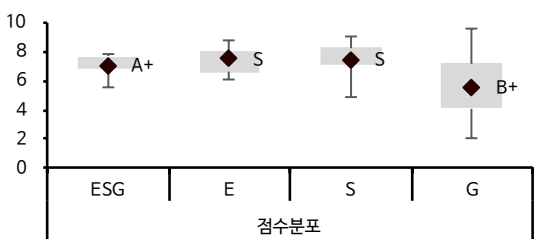
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 20년 온실가스 인벤토리 구축, 21년 Scope3로 산정 범위를 확대. 30년까지 40%, 50년까지 탄소중립 목표 추진 중
- ◆ 지속적 모니터링을 통한 고객의 소리 모집으로 만족도 관리 시행. 상생펀드 운영으로 협력사 지원 시행 중

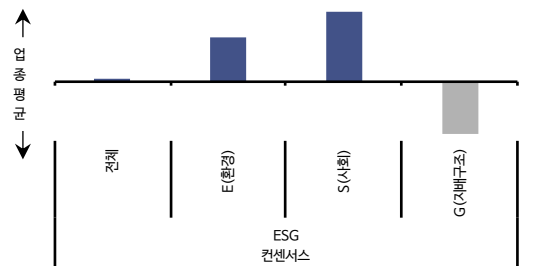
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차

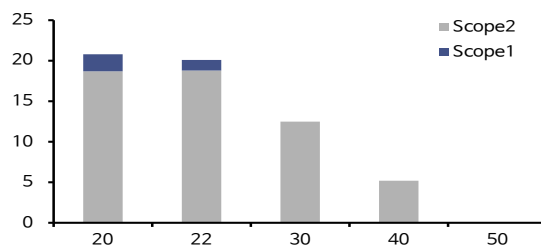


자료: 신한투자증권

Key Chart

온실가스 감축 목표

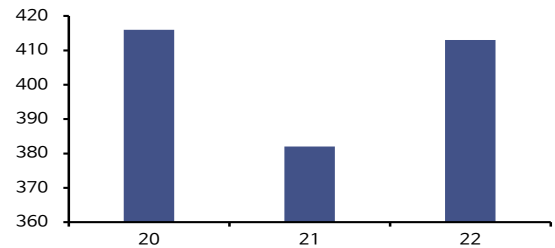
(천tCO2e)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

에너지사용량 추이

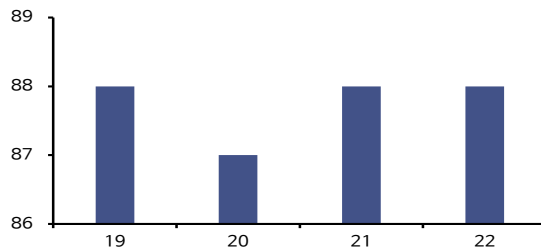
(TJ)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

고객만족도 추이

(%)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

상생펀드 운영 현황

	상생펀드1	상생펀드2	상생펀드3
대상	구매 협력사	대리점	구매 협력사3
운영금액	150억	30억	50억
주요 혜택	대출금리 인하	대출금리 인하	대출금리 인하
이용 협력사	19개社	42개社	13개社
이용 금액	120.7억	23.7억	40.7억

자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	1,067.3	993.0	1,023.5	1,046.0	1,105.5
유동자산	512.3	500.2	558.2	601.0	673.5
현금및현금성자산	59.7	98.2	118.3	155.8	202.5
매출채권	88.6	56.0	69.1	68.7	71.2
재고자산	105.1	76.9	90.3	90.6	93.6
비유동자산	555.0	492.8	465.3	445.0	432.1
유형자산	338.3	305.5	281.6	264.0	251.5
무형자산	17.2	11.1	6.9	4.3	2.7
투자자산	86.8	66.5	67.2	67.1	68.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	716.6	593.2	613.4	607.1	619.1
유동부채	472.0	407.3	426.8	420.6	431.5
단기차입금	88.4	51.0	51.0	51.0	51.0
매입채무	156.6	124.9	150.0	149.1	154.7
유동성장기부채	0.0	46.0	46.0	46.0	46.0
비유동부채	244.5	185.9	186.6	186.4	187.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	214.1	156.4	156.4	156.4	156.4
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	350.7	399.8	410.1	438.9	486.4
자본금	23.5	23.5	23.5	23.5	23.5
자본잉여금	44.4	44.4	44.4	44.4	44.4
기타자본	(267.1)	(268.1)	(268.1)	(268.1)	(268.1)
기타포괄이익누계액	(3.6)	(7.1)	(7.1)	(7.1)	(7.1)
이익잉여금	553.4	607.1	617.4	646.2	693.7
지배주주지분	350.7	399.8	410.1	438.9	486.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	343.7	292.6	293.5	293.3	294.8
*순차입금(순현금)	50.0	(56.7)	(86.9)	(130.1)	(194.9)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	48.9	69.4	56.9	91.5	120.4
당기순이익	151.1	46.3	18.7	42.1	64.1
유형자산상각비	67.9	64.5	48.6	42.4	37.6
무형자산상각비	6.8	6.0	4.2	2.6	1.6
외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(137.2)	(27.9)	2.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	20.0	1.4	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(68.4)	8.9	(20.9)	2.4	17.7
(법인세납부)	(9.9)	(50.9)	(6.0)	(13.4)	(20.5)
기타	18.6	21.1	10.3	15.4	19.9
투자활동으로인한현금흐름	91.0	31.4	(20.8)	(12.7)	(26.2)
유형자산증가(CAPEX)	(10.4)	(14.9)	(20.0)	(20.0)	(20.0)
유형자산감소	139.9	0.4	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.2)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	(3.8)	11.4	(0.7)	0.1	(1.1)
기타	(34.5)	34.6	(0.1)	7.2	(5.1)
FCF	138.5	72.6	68.7	76.1	97.5
재무활동으로인한현금흐름	(162.5)	(62.9)	(14.5)	(23.2)	(25.8)
차입금증가(감소)	24.9	(20.0)	0.9	(0.2)	1.5
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(140.6)	0.0	0.0	(8.3)	(13.3)
기타	(46.8)	(42.9)	(15.4)	(14.7)	(14.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	(1.6)	(18.1)	(21.7)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.3	0.8	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	(22.3)	38.6	20.0	37.5	46.7
기초현금	81.9	59.7	98.2	118.3	155.8
기말현금	59.7	98.2	118.3	155.8	202.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,908.4	1,744.5	1,639.3	1,633.9	1,696.0
증감률 (%)	(3.0)	(8.6)	(6.0)	(0.3)	3.8
매출원가	1,464.6	1,312.3	1,176.9	1,149.5	1,171.1
매출총이익	443.8	432.2	462.4	484.3	524.8
매출총이익률 (%)	23.3	24.8	28.2	29.6	30.9
판매관리비	412.6	413.7	419.0	419.3	432.4
영업이익	31.2	18.5	43.4	65.0	92.4
증감률 (%)	1,504.3	(40.8)	134.9	49.7	42.1
영업이익률 (%)	1.6	1.1	2.6	4.0	5.4
영업외손익	159.0	30.3	(16.1)	(9.5)	(7.9)
금융손익	(7.2)	(6.5)	(4.4)	(2.0)	0.6
기타영업외손익	186.1	36.7	(11.7)	(7.5)	(8.5)
중속 및 관계기업관련손익	(20.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	190.2	48.8	27.4	55.5	84.5
법인세비용	39.0	2.5	6.0	13.4	20.5
계속사업이익	151.1	46.3	20.6	42.1	64.1
중단사업이익	0.0	0.0	(2.6)	0.0	0.0
당기순이익	151.1	46.3	18.7	42.1	64.1
증감률 (%)	흑전	(69.4)	(59.6)	125.4	52.2
순이익률 (%)	7.9	2.7	1.1	2.6	3.8
(지배주주)당기순이익	151.1	46.3	18.7	42.1	64.1
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	147.0	50.1	18.7	42.1	64.1
(지배주주)총포괄이익	147.0	50.1	18.7	42.1	64.1
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	105.9	88.9	96.2	110.1	131.6
증감률 (%)	35.5	(16.0)	8.2	14.4	19.6
EBITDA 이익률 (%)	5.5	5.1	5.9	6.7	7.8

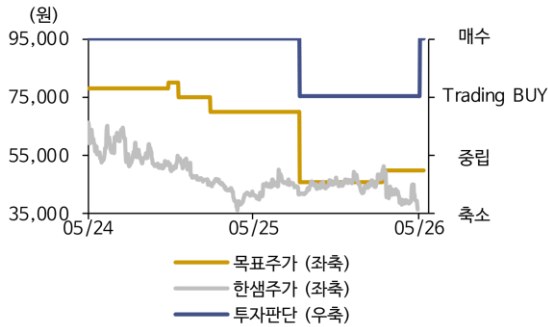
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	6,422	1,967	794	1,789	2,723
EPS (지배순이익, 원)	6,422	1,967	794	1,789	2,723
BPS (자본총계, 원)	14,900	16,987	17,427	18,652	20,669
BPS (지배지분, 원)	14,900	16,987	17,427	18,652	20,669
DPS (원)	8,530	0	500	800	1,000
PER (당기순이익, 배)	7.4	23.5	46.3	21.3	14.0
PER (지배순이익, 배)	7.4	23.5	46.3	21.3	14.0
PBR (자본총계, 배)	3.2	2.7	2.1	2.0	1.8
PBR (지배지분, 배)	3.2	2.7	2.1	2.0	1.8
EV/EBITDA (배)	11.0	11.6	8.1	7.0	5.3
배당성향 (%)	93.7	0.0	44.4	31.5	25.9
배당수익률 (%)	17.9	-	1.4	2.1	2.6
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	5.5	5.1	5.9	6.7	7.8
영업이익률 (%)	1.6	1.1	2.6	4.0	5.4
순이익률 (%)	7.9	2.7	1.1	2.6	3.8
ROA (%)	14.3	4.5	1.9	4.1	6.0
ROE (지배순이익, %)	43.6	12.3	4.6	9.9	13.9
ROIC (%)	4.3	5.2	15.3	26.3	42.4
안정성					
부채비율 (%)	204.4	148.4	149.6	138.3	127.3
순차입금비율 (%)	14.3	(14.2)	(21.2)	(29.6)	(40.1)
현금비율 (%)	12.6	24.1	27.7	37.0	46.9
이자보상배율 (배)	1.9	1.1	2.8	4.4	6.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(30.5)	(20.0)	(18.5)	(18.0)	(17.7)
재고자산회수기간 (일)	20.5	19.0	18.6	20.2	19.8
매출채권회수기간 (일)	19.9	15.1	13.9	15.4	15.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

한샘(009240)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 11월 30일	매수	59,000	(15.4)	8.1
2024년 05월 13일	매수	78,000	(27.7)	(15.1)
2024년 11월 07일	매수	80,000	(35.7)	(31.3)
2024년 11월 29일	매수	75,000	(34.2)	(27.9)
2025년 02월 07일	매수	70,000	(37.5)	(28.3)
2025년 08월 08일	6개월경과		(36.2)	(34.8)
2025년 08월 22일	Trading BUY	46,000	(2.0)	7.6
2026년 02월 20일	Trading BUY	50,000	(16.2)	2.8
2026년 05월 13일	매수	50,000	-	-

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: 김선미)
- ◆ 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 11일 기준)

매수 (매수)	88.12%	Trading BUY (중립)	7.28%	중립 (중립)	4.60%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------