한샘 (009240)

업황 부진을 못 벗어나는 중

2026 년 11 월 11 일

✓ 투자판단	Trading Buy (유지)	✓ 목표주가	40,000 원 (하향)
✓ 상승여력	0.3%	✓ 현재주가 (11 월 10 일)	39,900 원

신한생각 주택시장 업황 개선 확인 전까지는 보수적 접근 필요

효율적 비용관리, 믹스 개선 등으로 이익 방어하는 점은 긍정적이나, 1) 28 년까지 이어질 아파트 입주물량 감소, 2) 고금리 및 규제 강화로 인한 주택 매물 잠김, 3) 높아진 주거비로 인해 축소되는 가구/인테리어 예산 등을 고려했을 때 당분간 더딘 실적은 불가피. 보수적 대응 권고

3Q26 Review: 어려운 업황에 더해 일회성 비용까지

연결 매출액 3,576억원, 영업이익 16억원으로 컨센서스 큰 폭 하회하는 부진한 실적 기록. 1) 2Q 원자재가 및 환율 상승 여파 반영(50억원), 2) 추석연휴로 인한 영업일수 축소, 3) 그에 따른 매출 이월(212억원+), 4) 넥서스 합병 비용(50억원 내외) 등이 주요 원인

4Q26 매출액 3,910억원, 영업이익 113억원 예상, 1) 3Q 이월 매출 반영, 2) 샘페스타 효과, 3) 원자재가 하락, 4) 마케팅비 일부 3Q 선반영, 5) 2년 연속 10%대 급감했던 B2B 매출의 안정화 때문. 그러나 금리 및 주택가격 상승 등의 외부변수가 악화됨에 따라 27년에 대한 기대치는 하향. 브랜드력, 철저한 비용관리를 통해 이익 성장은 가능하겠으나, 점유율 둔화 추세 고려 시 전체 시장 규모 자체가 둔화되는 영향에서 자유롭지 못할 전망

Valuation & Risk - 자사주 소각 반영해도 부담

실적 추청치 하향(27F 영업이익 -22%) 및 피어그룹(유통업종) 타겟 멀티플 하락을 반영하여 SOTP Valuation(사업부문별 합산 가치평가)으로 산정하는 동사 목표주가를 기존대비 11% 하향한 4.0만원 제시. 자사주 소각 반영해도 27F PER 22배로 높은 편. 과거와 같은 밸류에이션이 정당화되기 위해서는 비브랜드 업체들과의 경쟁에서 성과가 확인될 필요

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	1,908.4	1,744.5	1,565.3	1,618.8	1,667.9
영업이익 (십억원)	31.2	18.5	34.3	39.7	49.5
순이익 (십억원)	151.1	46.3	19.6	29.6	37.5
ROE (%)	43.6	12.3	4.8	7.2	9.0
배당수익률 (%)	17.9	-	3.8	4.5	-
PER (배)	7.4	23.5	48.0	31.7	25.0
PBR (배)	3.2	2.7	2.3	2.3	2.2
EV/EBITDA (배)	11.0	11.6	9.3	10.1	9.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[건설]

김선미 연구위원
✉ sunmi.kim@shinhan.com

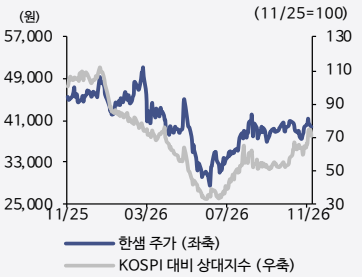
김도연 연구원
✉ doyeon.k@shinhan.com

Revision	
실적추정치	하향
Valuation	유지

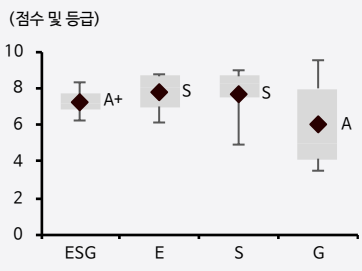
시가총액	939.0 십억원
발행주식수(유동비율)	23.5 백만주(29.4%)
52 주 최고가/최저가	51,400 원/28,550 원
일평균 거래액 (60 일)	1,556 백만원
외국인 지분율	12.2%
주요주주 (%)	
하임유한회사 외 2 인	19.2
하임 2 호유한회사	15.2

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(2.8)	(3.2)	(12.9)	(11.7)
상대	22.9	16.4	(32.3)	(27.4)

주가



ESG 컨센서스



한샘 실적 Review

(십억원, %, %p)	3Q26P	2Q26	QoQ	3Q25	YoY	컨센서스	기존 추정치
연결 매출액	357.6	417.2	(14.3)	441.4	(19.0)	409.3	402.9
영업이익	1.6	11.3	(85.8)	6.8	(76.5)	8.4	8.7
세전이익	2.8	7.3	(61.6)	4.4	(36.4)	7.9	7.7
지배주주 순이익	3.8	4.8	(20.8)	(0.1)	흑전	5.6	5.4
영업이익률	0.4	2.7	(2.3)	1.5	(1.1)	2.1	2.2
순이익률	1.1	1.2	(0.1)	(0.0)	1.1	1.4	1.3

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

한샘 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		변화율		컨센서스	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
연결 매출액	1,627.4	1,662.6	1,565.3	1,618.8	(3.8)	(2.6)	1,643.1	1,692.6
영업이익	43.6	51.0	34.3	39.7	(21.3)	(22.2)	36.4	41.3
세전이익	31.8	47.5	24.7	39.1	(22.3)	(17.7)	24.3	40.4
지배주주 순이익	22.3	36.0	19.6	29.6	(12.1)	(17.8)	17.7	30.1
영업이익률	2.7	3.1	2.2	2.5	(0.5)	(0.6)	2.2	2.4
순이익률	1.4	2.2	1.3	1.8	(0.1)	(0.3)	1.1	1.8

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

한샘 목표주가 산정 (SOTP Valuation)

(십억원, 원, 배, %)		비고
A.영업가치(십억원)	463.2	
27F NOPLAT(십억원)	30.1	-
Target multiple(배)	15	KOSPI 건설업, 유통업 FY1 PER 평균 배수 *1.4
B. 비영업가치(십억원)	**91.3**	
항목		
관계기업(십억원)	47.5	2026.06월 장부가 25% 할인
자기주식(십억원)	0	자사주 소각 가능성 확대, 제외
투자부동산(십억원)	43.8	2026.06월 장부가 25% 할인
C. 순차입금(십억원)	**(100.0)**	2026F 별도기준
Equity Value(A+B-C)(십억원)	654.4	-
유통주식 수	16,600,322	자기주식 미포함
적정주가(원)	**40,000**	-
현재주가(원)	**39,900**	상승여력 0.3%

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

한샘 분기 실적 추이 및 전망

(억원, %)	2025	2026F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F
연결 매출액	17,445	15,653	4,434	4,594	4,414	4,003	3,994	4,172	3,576	3,910
B2C 사업부	10,219	10,396	2,578	2,574	2,539	2,528	2,641	2,747	2,334	2,674
홈퍼니싱(舊 인테리어)	4,778	4,564	1,431	1,100	1,168	1,079	1,343	1,084	1,026	1,111
리하우스(舊 부엌유통)	5,441	5,832	1,147	1,474	1,371	1,449	1,298	1,663	1,308	1,563
대리점(개)	632	639	620	622	635	632	635	636	637	639
Element(B2B) 사업부	3,957	3,505	1,106	1,146	986	719	730	814	921	1,040
[YoY chg %]										
연결 매출액	(8.6)	(10.3)	(8.7)	(3.9)	(2.8)	(18.4)	(9.9)	(9.2)	(19.0)	(2.3)
B2C 사업부	(4.5)	1.7	(2.0)	(2.8)	0.8	(13.0)	2.4	6.7	(8.1)	5.8
홈퍼니싱(舊 인테리어)	(10.2)	(4.5)	(0.1)	(12.5)	(6.1)	(22.3)	(6.1)	(1.5)	(12.2)	3.0
리하우스(舊 부엌유통)	1.1	7.2	(4.3)	6.0	7.4	(4.5)	13.2	12.8	(4.6)	7.9
Element(B2B) 사업부	(19.4)	(11.4)	(21.8)	(7.1)	(5.8)	(40.7)	(34.0)	(29.0)	(6.6)	44.6
연결 매출원가	13,123	11,382	3,376	3,446	3,359	2,942	2,861	3,054	2,618	2,849
매출원가율	75.2	72.7	76.1	75.0	76.1	73.5	71.6	73.2	73.2	72.9
연결 판관비	4,137	3,928	994	1,126	987	1,031	1,032	1,005	942	948
판관비율	23.7	25.1	22.4	24.5	22.4	25.8	25.8	24.1	26.3	24.2
IFRS연결 영업이익	185	343	64	23	68	30	101	113	16	113
[YoY chg %]	(40.8)	85.3	(50.4)	(68.2)	(6.1)	(23.5)	56.4	400.2	(76.5)	282.8
영업이익률	1.1	2.2	1.5	0.5	1.6	0.7	2.5	2.7	0.4	2.9

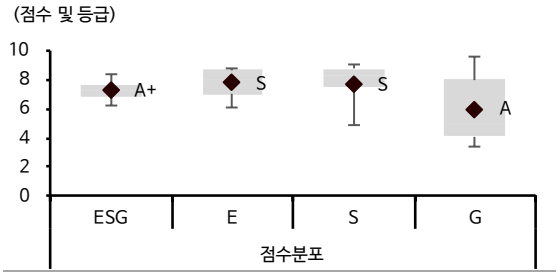
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

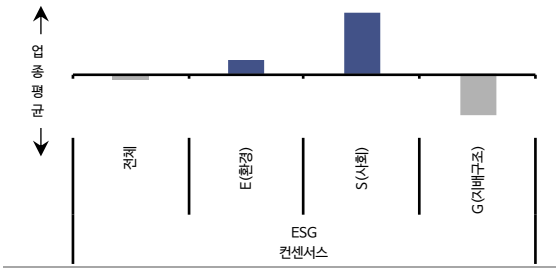
- 20년 온실가스 인벤토리 구축, 21년 Scope3로 산정 범위를 확대. 30년까지 40%, 50년까지 탄소중립 목표 추진 중
- 지속적 모니터링을 통한 고객의 소리 모집으로 만족도 관리 시행. 상생펀드 운영으로 협력사 지원 시행 중

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustinvest, 신한투자증권

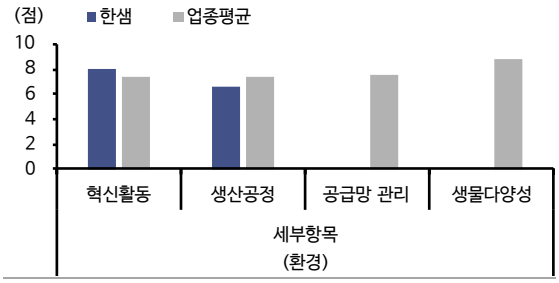
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustinvest, 신한투자증권

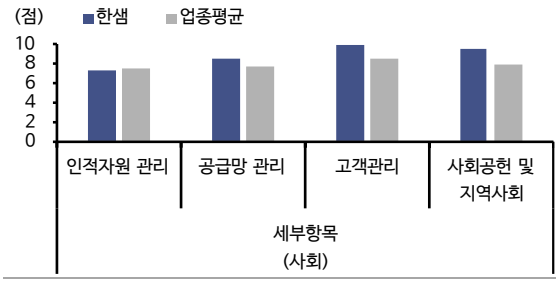
Key Chart

E(환경) 세부항목 별 점수 및 업종평균



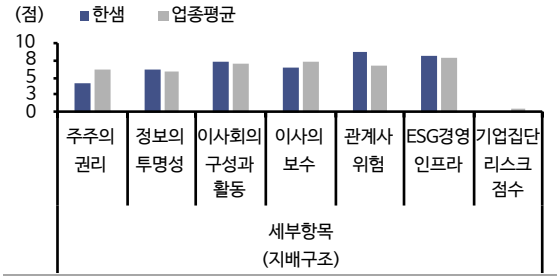
자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

S(사회) 세부항목 별 점수 및 업종평균



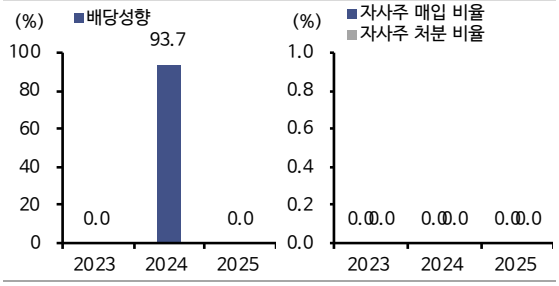
자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

G(지배구조) 세부항목 별 점수 및 업종평균



자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

배당성향 및 자사주 매입/소각 비율



자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	**1,067.3**	**993.0**	**974.8**	**975.2**	**982.3**
유동자산	512.3	500.2	547.2	567.1	588.8
현금및현금성자산	59.7	98.2	130.6	147.9	171.6
매출채권	88.6	56.0	66.0	69.3	72.4
재고자산	105.1	76.9	86.2	91.4	95.2
비유동자산	555.0	492.8	427.6	408.1	393.5
유형자산	338.3	305.5	260.6	241.9	227.3
무형자산	17.2	11.1	7.4	4.9	3.2
투자자산	86.8	66.5	67.2	69.0	70.7
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**716.6**	**593.2**	**561.7**	**560.6**	**561.2**
유동부채	472.0	407.3	353.0	350.4	349.7
단기차입금	88.4	51.0	50.0	50.0	50.0
매입채무	156.6	124.9	150.0	157.5	164.8
유동성장기부채	0.0	46.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	244.5	185.9	208.7	210.2	211.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	214.1	156.4	179.8	179.8	179.8
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**350.7**	**399.8**	**413.1**	**414.7**	**421.1**
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)	(274.9)	(274.9)	(274.9)
기타포괄이익누계액	(3.6)	(7.1)	(6.5)	(6.5)	(6.5)
이익잉여금	553.4	607.1	626.6	628.2	634.6
지배주주지분	**350.7**	**399.8**	**413.1**	**414.7**	**421.1**
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	343.7	292.6	268.2	270.2	272.0
*순차입금(순현금)	50.0	(56.7)	(108.3)	(116.8)	(128.9)

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**1,908.4**	**1,744.5**	**1,565.3**	**1,618.8**	**1,667.9**
증감률 (%)	(3.0)	(8.6)	(10.3)	3.4	3.0
매출원가	**1,464.6**	**1,312.3**	**1,138.2**	**1,174.5**	**1,201.5**
매출총이익	**443.8**	**432.2**	**427.1**	**444.2**	**466.4**
매출총이익률 (%)	23.3	24.8	27.3	27.4	28.0
판매관리비	**412.6**	**413.7**	**392.8**	**404.6**	**416.9**
영업이익	**31.2**	**18.5**	**34.3**	**39.7**	**49.5**
증감률 (%)	1,504.3	(40.8)	85.3	15.8	24.7
영업이익률 (%)	1.6	1.1	2.2	2.5	3.0
영업외손익	159.0	30.3	(9.6)	(0.6)	0.0
금융손익	(7.2)	(6.5)	(4.0)	(3.9)	(3.9)
기타영업외손익	186.1	36.7	(5.6)	3.3	3.9
종속 및 관계기업관련손익	(20.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	**190.2**	**48.8**	**24.7**	**39.1**	**49.5**
법인세비용	39.0	2.5	5.1	9.5	12.0
계속사업이익	151.1	46.3	19.6	29.6	37.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**151.1**	**46.3**	**19.6**	**29.6**	**37.5**
증감률 (%)	흑전	(69.4)	(57.8)	51.6	26.6
순이익률 (%)	7.9	2.7	1.2	1.8	2.2
(지배주주)당기순이익	151.1	46.3	19.6	29.6	37.5
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	147.0	50.1	20.2	29.6	37.5
(지배주주)총포괄이익	147.0	50.1	20.2	29.6	37.5
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	**105.9**	**88.9**	**89.1**	**81.1**	**86.0**
증감률 (%)	35.5	(16.0)	0.2	(9.0)	6.0
EBITDA 이익률 (%)	5.5	5.1	5.7	5.0	5.2

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**48.9**	**69.4**	**88.6**	**58.5**	**65.0**
당기순이익	151.1	46.3	19.6	29.6	37.5
유형자산상각비	67.9	64.5	50.8	38.9	34.8
무형자산상각비	6.8	6.0	4.0	2.5	1.7
외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(137.2)	(27.9)	4.5	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	20.0	1.4	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(68.4)	8.9	1.0	(12.5)	(9.0)
(법인세납부)	(9.9)	(50.9)	(4.4)	(9.5)	(12.0)
기타	18.6	21.1	13.1	9.5	12.0
투자활동으로인한현금흐름	**91.0**	**31.4**	**(1.6)**	**(14.9)**	**(12.0)**
유형자산증가(CAPEX)	(10.4)	(14.9)	(14.9)	(20.0)	(20.0)
유형자산감소	139.9	0.4	0.1	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	(3.8)	11.4	7.2	(1.8)	(1.7)
기타	(34.5)	34.6	6.0	6.9	9.7
FCF	138.5	72.6	46.1	47.2	50.0
재무활동으로인한현금흐름	**(162.5)**	**(62.9)**	**(55.0)**	**(26.1)**	**(29.3)**
차입금증가(감소)	24.9	(20.0)	(0.7)	1.9	1.8
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	(7.1)	0.0	0.0
배당금	(140.6)	0.0	(24.6)	(28.0)	(31.1)
기타	(46.8)	(42.9)	(22.6)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.2)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.3	0.8	0.3	0.0	0.0
현금증가(감소)	**(22.3)**	**38.6**	**32.3**	**17.4**	**23.6**
기초현금	81.9	59.7	98.2	130.6	148.0
기말현금	59.7	98.2	130.6	148.0	171.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

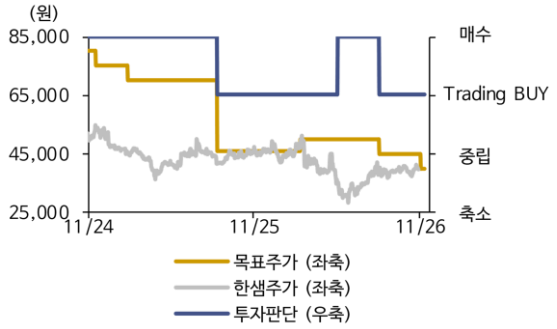
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	6,422	1,967	831	1,259	1,594
EPS (지배순이익, 원)	6,422	1,967	831	1,259	1,594
BPS (자본총계, 원)	14,900	16,987	17,552	17,621	17,893
BPS (지배지분, 원)	14,900	16,987	17,552	17,621	17,893
DPS (원)	8,530	0	1,500	1,800	-
PER (당기순이익, 배)	7.4	23.5	48.0	31.7	25.0
PER (지배순이익, 배)	7.4	23.5	48.0	31.7	25.0
PBR (자본총계, 배)	3.2	2.7	2.3	2.3	2.2
PBR (지배지분, 배)	3.2	2.7	2.3	2.3	2.2
EV/EBITDA (배)	11.0	11.6	9.3	10.1	9.4
배당성향 (%)	93.7	0.0	126.0	94.5	-
배당수익률 (%)	17.9	-	3.8	4.5	-
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	5.5	5.1	5.7	5.0	5.2
영업이익률 (%)	1.6	1.1	2.2	2.5	3.0
순이익률 (%)	7.9	2.7	1.2	1.8	2.2
ROA (%)	14.3	4.5	2.0	3.0	3.8
ROE (지배순이익, %)	43.6	12.3	4.8	7.2	9.0
ROIC (%)	4.3	5.2	12.5	15.6	21.0
안정성					
부채비율 (%)	204.4	148.4	136.0	135.2	133.3
순차입금비율 (%)	14.3	(14.2)	(26.2)	(28.2)	(30.6)
현금비율 (%)	12.6	24.1	37.0	42.2	49.1
이자보상배율 (배)	1.9	1.1	-	-	-
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(30.5)	(20.0)	(20.5)	(25.4)	(28.1)
재고자산회수기간 (일)	20.5	19.0	19.0	20.0	20.4
매출채권회수기간 (일)	19.9	15.1	14.2	15.2	15.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

한샘(009240)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
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	(31.0)	(15.4)
2026년 08월 12일	Trading BUY	45,000	(12.6)	(7.8)
2026년 11월 11일	Trading BUY	40,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김선미, 김도연)
- 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.
- 당사는 상기 회사 한샘의 자사주 취득/처분 위탁투자중개업자임을 고지합니다.
- 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 11월 09일 기준)

매수 (매수)	96.77%	Trading BUY (중립)	0.72%	중립 (중립)	2.51%	축소 (매도)	0.00%