2026.11.03

한섬 (020000)

실적 성장의 지속성을 확인하는 구간

3Q26 영업이익 76억원 (YoY +207.1%, OPM 2.3%)

동사는 3Q26 매출액 3,248억원(YoY +4.9%), 영업이익 76억원(+207.1%)의 실적을 기록했다. 월별 매출액은 7월 MSD%의 성장 이후 폭염 영향에 따라 8월 LSD%까지 둔화됐으나, 9월 FW 신상품 판매 호조로 HSD%까지 반등하며 마감했다. 채널별로는 오프라인 매출액이 YoY +5.5%, 온라인 매출액이 +1.8% 늘었는데, 이는 최근 경험 중심의 소비가 강화되면서 오프라인 매출처로 수요가 집중된 영향으로 보인다.

[제품] 제품 부문(매출 비중 70.7%)은 매출액 2,296억원(YoY +5.6%)을 기록했다.

① 자체 제품 브랜드는 핵심 브랜드 중심의 성장이 이어졌다. 더캐시미어는 +20%, 타임은 +5% 성장하며 2Q26 기준 +24%, +10% 증가했던 호조를 지속했다. 남성 브랜드도 +15% 이상 증가하며 견조한 판매 흐름이 재차 확인됐다. 9월의 빠른 기온 하락 이후 FW 의류를 중심으로 판매 호조가 나타난 영향으로 추정된다.

[상품] 상품 부문(매출 비중 28.6%)은 매출액 929억원(YoY +3.1%)을 기록했다.

① 신규 수입 브랜드 매출액이 +30% 늘어 부문 전체의 성장을 견인했다. TOTEME +50%, 무스너클 +30%, 아워레가시 +20%를 중심으로 고신장세가 나타난 것으로 파악된다. 상품 포트폴리오 확대 효과가 가시화되고 있다는 점에서 이는 고무적이다.

② 2Q26 당시 누적된 과년차 재고 소진을 위해 진행했던 할인 판매가 3Q26에도 이뤄졌다. 8월까지 적극적으로 진행한 결과, 3Q26 말 기준 전체 재고는 YoY -10%, 2년차 이상 재고는 -14%까지 감소한 것으로 보인다. 2Q26 당시 할인 판매로 전사 GPM이 10년 래 최저 수준까지 낮아졌던 바 있었지만, 금번 분기에는 9월 정상가 판매 호조에 따라 전사 GPM은 57.5%로 전년 동기와 유사한 수준을 보였다.

11월 판매 회복과 신규 브랜드 안착 여부에 주목

10월 판매 동향은 초반 양호했으나 점차 둔화되는 양상이다. 남부 지역의 태풍/폭우와 함께 전년 대비 높은 기온 영향으로 헤비 아우터 판매가 비교적 저조한 흐름을 보이고 있는 것이다. 다만 동사 겨울 아이템 판매는 11월 둘째 주 더블마일리지 행사 기간에 집중되는 만큼, 행사가 차질 없이 진행되어 겨울 수요가 유입될 시 현재의 부진을 일부 만회할 여지가 있다. 또, 4Q26 중 SKIMS 팝업스토어 운영이 예정돼 있으며, '27년에는 상/하반기 각각 1개, 2개의 매장 출점이 계획되어 있다. SATISFY 역시 '27년 상반기 팝업 스토어, 하반기엔 플래그십 스토어 개점을 추진 중이다. 두 브랜드의 초기 판매가 안정적으로 자리잡을 경우 이는 상품 부문의 추가적인 외형 확대 트리거가 될 수 있을 전망이다. '27~28년 배당 확대 및 자사주 매입/소각 계획이 확정돼 밸류에이션 하방이 이전보다 견고한 현 시점에서, 단기적으론 11월 성수기 판매 회복 여부, 중기적으로는 신규 브랜드의 초기 안착 여부를 확인해 나갈 필요가 있다는 판단이다.

목표주가 28,000원, 투자의견 매수 유지

목표주가 28,000원 및 투자의견 매수 의견을 유지한다. '26년 자사주 소각 완료분을 반영했음에도 여전히 12MF PER 4.9배로 밸류에이션 하단 구간에 있다. 3Q26 Preview 이후 투자 판단을 변경할 만한 요인이 제한적인 가운데, 향후 판매 회복 및 브랜드 안착 여부를 순차적으로 확인해 나갈 시점이라는 판단이다. 목표주가는 12MF EPS 3,977원에 목표 PER 7.0배를 곱하여 산출했다. '26년 10월 완료된 자사주 매입·소각 계획을 반영했고, 멀티플 7.0배(업종 PER -10% 할인)를 적용했다.

iM증권

Company Brief

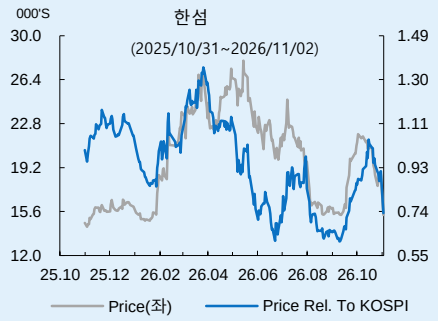
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	**28,000원(유지)**
종가(2026.11.02)	**19,380원**
상승여력	**44.5 %**

Stock Indicator	
자본금	12십억원
발행주식수	2,148만주
시가총액	416십억원
외국인지분율	23.3%
52주 주가	14,350~27,950원
60일평균거래량	153,185주
60일평균거래대금	2.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.7	11.0	-27.0	35.1
상대수익률	4.6	17.4	-15.8	-3.7

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	1,492	1,572	1,626	1,668
영업이익(십억원)	52	88	108	112
순이익(십억원)	46	68	86	89
EPS(원)	2,061	3,028	3,853	3,950
BPS(원)	64,048	66,263	69,158	72,007
PER(배)	7.8	6.4	5.0	4.9
PBR(배)	0.2	0.3	0.3	0.3
ROE(%)	3.3	4.6	5.7	5.6
배당수익률(%)	4.7	4.4	5.2	5.9
EV/EBITDA(배)	2.8	2.4	2.1	1.9

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[Mid-Small Cap]
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

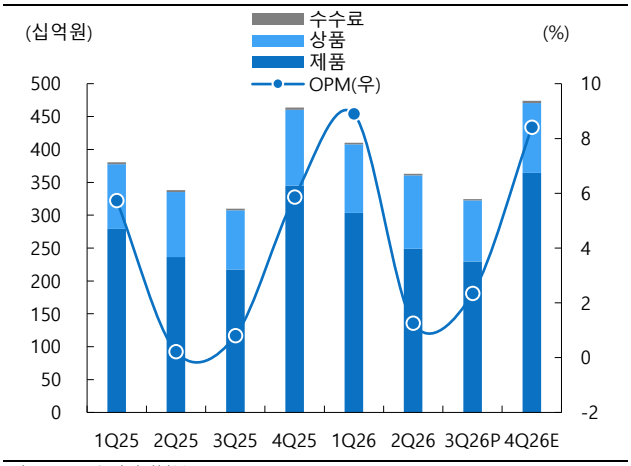
[지주/ESG/Mid-Small Cap]
이상헌 2122-9198 value3@imfnsec.com

표1. 한섬 사업부문별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액											
전체	380.3	338.1	309.6	463.7	410.4	363.2	324.8	474.0	1,491.8	1,572.4	1,625.8
YoY	-3.4%	-1.1%	-1.5%	6.4%	7.9%	7.4%	4.9%	2.2%	0.4%	5.4%	3.4%
제품	279.2	236.2	217.5	344.7	303.5	249.0	229.6	364.2	1,077.6	1,146.3	1,172.7
YoY	-7.6%	-3.3%	6.9%	0.6%	8.7%	5.4%	5.6%	5.7%	-1.4%	6.4%	2.3%
상품	98.3	98.8	90.1	115.8	104.2	111.5	92.9	106.5	403.0	415.1	439.4
YoY	11.6%	5.1%	-17.0%	28.7%	6.0%	12.8%	3.1%	-8.0%	5.9%	3.0%	5.9%
매출총이익											
전체	223.6	184.8	177.9	253.7	243.4	195.2	186.7	276.6	840.0	901.9	964.5
YoY	-6.5%	-3.6%	-3.4%	6.2%	8.8%	5.6%	5.0%	9.1%	-1.6%	7.4%	6.9%
GPM	58.8%	54.7%	57.4%	54.7%	59.3%	53.7%	57.5%	58.4%	56.3%	57.4%	59.3%
영업이익											
전체	21.8	0.7	2.5	27.2	36.5	4.6	7.6	39.8	52.2	88.5	108.1
YoY	-32.9%	-82.0%	-59.0%	30.1%	67.5%	520.2%	207.1%	46.5%	-17.8%	69.6%	22.2%
OPM	5.7%	0.2%	0.8%	5.9%	8.9%	1.3%	2.3%	8.4%	3.5%	5.6%	6.6%
세전이익											
전체	21.8	3.1	4.1	26.6	35.8	4.6	9.8	37.5	55.6	87.8	109.4
YoY	-27.8%	21.4%	-42.4%	57.5%	64.5%	46.4%	138.1%	41.1%	-2.1%	57.7%	24.7%
지배순이익											
전체	18.4	2.5	1.8	23.6	27.3	3.3	7.7	29.6	46.2	68.0	86.4
YoY	-22.4%	45.7%	-63.2%	81.5%	49.0%	34.7%	324.2%	25.5%	6.8%	47.1%	27.1%

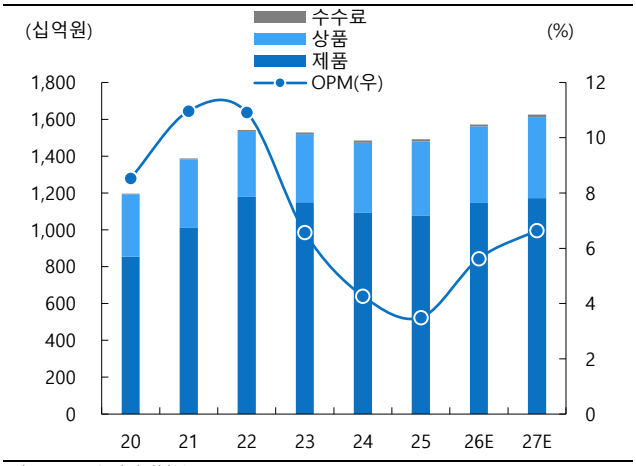
자료: iM증권 리서치본부

그림1. 한섬 분기 매출액 몇 영업이익률 전망



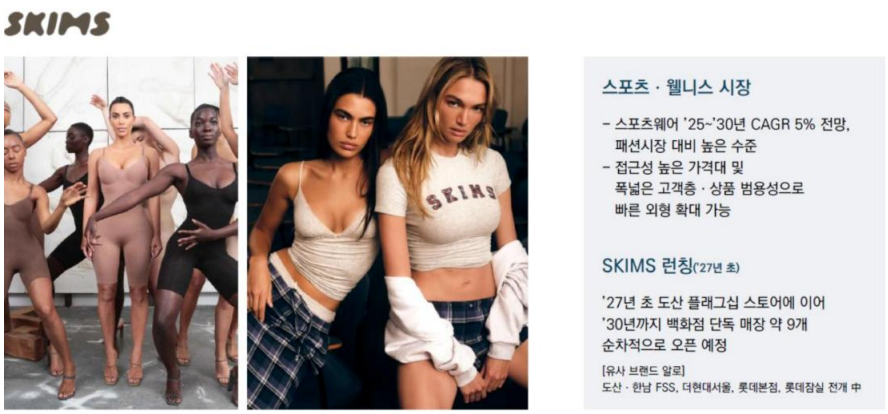
자료: iM증권 리서치본부

그림2. 한섬 연간 매출액 몇 영업이익률 전망



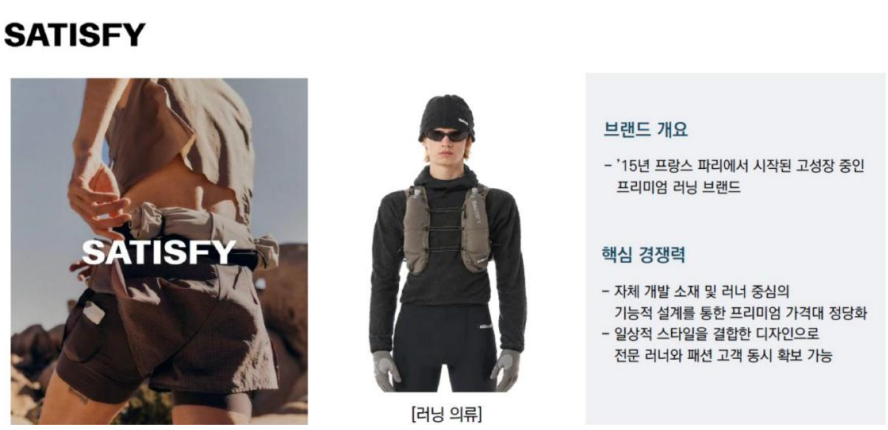
자료: iM증권 리서치본부

그림3. 한섬 상품 부문 신규 브랜드 'SKIMS' 개요



자료: 한섬, iM증권 리서치본부

그림4. 한섬 상품 부문 신규 브랜드 'SATISFY' 개요



자료: 한섬, iM증권 리서치본부

그림5. 한섬 2026~2028년 배당정책 및 자사주 매입·소각 계획



자료: 한섬, iM증권 리서치본부

표2. 한섬 브랜드 포트폴리오 현황

구분	분류		브랜드명
제품	여성복	* 캐릭터	TIME, MINE, Lanvin Collection, Obzee, Lätt, the Cashmere
		** 캐주얼	System, O'2nd, SJSJ, SJYP
	남성복		TIME HOMME, SYSTEM HOMME
	잡화		Rouge & Lounge
	골프웨어		Lanvin Blanc
상품	럭셔리/컨템포러리		Lanvin, Bally, Our Legacy, Gabriela Hearst, Toteme, Veronica Beard, Moose Knuckles, RE/DONE, Agnona, Fear of God, Nili Lotan, Ten c
	TD/라이선스		Tommy Hilfiger, Tommy Jeans, Club Monaco, DKNY, Aspesi
	편집샵		MUE, Tom Greyhound, FOURM, FOURM Lounge, KITH
화장품	-		Oera, Liquides Bar à parfums, Fueguia 1833
라이프스타일	-		nooc the Cashmere

자료: 한섬, iM증권 리서치본부
주1) * 캐릭터 브랜드 = 고가의 프리미엄 브랜드
주2) ** 캐주얼 브랜드 = 보급형 중고가 브랜드

표3. 한섬 제품 외 주요 포트폴리오 현황: '22~24년 당시 상품 브랜드 다수 신규 런칭

구분	소분류	브랜드명	런칭 시기
(1) 상품	럭셔리/컨템포러리	Lanvin	2007년
		Bally	2014년
		Our Legacy	**2022.08**
		Gabriela Hearst	**2022.12**
		Toteme	**2023.01**
		Veronica Beard	**2023.04**
		Moose Knuckles	**2023.08**
		RE/DONE	**2024.03**
		Agnona	**2024.08**
		Fear of God	**2023.07**
		Nili Lotan	**2025.08**
		Ten c	**2025.09**
	TD/라이선스	Tommy Hilfiger	2018년
		Tommy Jeans	2019년
		Club Monaco	2019년
		DKNY	2017년
		Aspesi	**2023.08**
	편집샵	MUE	2004년
		Tom Greyhound	2008년
		FOURM	2016.08
		FOURM Lounge	2016.08
		KITH	**2024.05**
(2) 화장품		Oera	2021.08
		Liquides Bar à parfums	**2022.04**
		Fueguia 1833	**2023.11**
(3) 라이프스타일		**nooc the Cashmere**	**2024.03**

자료: 한섬, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	819	832	854	883
현금 및 현금성자산	20	46	59	77
단기금융자산	40	46	52	60
매출채권	129	122	127	130
재고자산	620	612	613	614
비유동자산	916	889	869	855
유형자산	616	605	597	593
무형자산	68	51	39	30
자산총계	1,735	1,795	1,867	1,938
유동부채	250	261	268	275
매입채무	43	48	49	51
단기차입금	25	25	25	25
유동성장기부채	13	13	13	13
비유동부채	48	48	48	48
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	298	308	315	323
지배주주지분	1,437	1,487	1,552	1,616
자본금	12	12	12	12
자본잉여금	122	122	122	122
이익잉여금	1,330	1,380	1,445	1,509
기타자본항목	-27	-27	-27	-27
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	1,437	1,487	1,552	1,616

포괄손익계산서

(십억원,%)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,492	1,572	1,626	1,668
증가율(%)	0.4	5.4	3.4	2.6
매출원가	652	670	661	680
매출총이익	840	902	964	988
판매비와관리비	788	813	856	876
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	52	88	108	112
증가율(%)	-17.8	69.6	22.2	3.5
영업이익률(%)	3.5	5.6	6.6	6.7
이자수익	2	3	3	4
이자비용	3	3	3	3
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	4	-1	1	0
세전계속사업이익	56	88	109	112
법인세비용	9	20	23	24
세전계속이익률(%)	3.7	5.6	6.7	6.7
당기순이익	46	68	86	89
순이익률(%)	3.1	4.3	5.3	5.3
지배주주귀속 순이익	46	68	86	89
기타포괄이익	1	-	-	-
총포괄이익	47	68	86	89
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	116	178	165	162
당기순이익	46	68	86	89
유형자산감가상각비	47	47	45	43
무형자산상각비	23	16	12	9
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-63	-65	-68	-71
유형자산의 처분(취득)	-59	-36	-37	-38
무형자산의 처분(취득)	-29	-26	-27	-28
금융상품의 증감	-2	-	-	-
재무활동 현금흐름	-51	-32	-34	-37
단기금융부채의증감	-19	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-16	-16	-18	-21
현금및현금성자산의증감	3	25	13	18
기초현금및현금성자산	18	20	46	59
기말현금및현금성자산	20	46	59	77

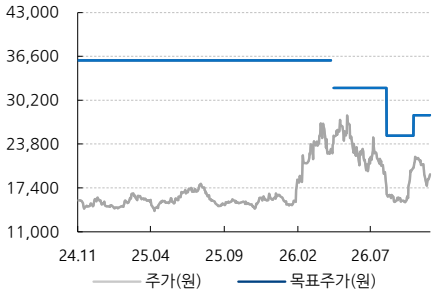
주요투자지표

	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)				
EPS	2,061	3,028	3,853	3,950
BPS	64,048	66,263	69,158	72,007
CFPS	5,187	5,849	6,394	6,286
DPS	750	850	1,000	1,150
Valuation(배)				
PER	7.8	6.4	5.0	4.9
PBR	0.2	0.3	0.3	0.3
PCR	3.1	3.3	3.0	3.1
EV/EBITDA	2.8	2.4	2.1	1.9
Key Financial Ratio(%)				
ROE	3.3	4.6	5.7	5.6
EBITDA이익률	8.2	9.7	10.2	9.9
부채비율	20.7	20.7	20.3	20.0
순부채비율	-1.6	-3.6	-4.7	-6.2
매출채권회전율(x)	12.0	12.5	13.1	13.0
재고자산회전율(x)	2.4	2.6	2.7	2.7

자료 : 한섬, iM증권 리서치본부

한섬 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2026-04-16(담당자변경)	Buy	32,000	-28.1%	-12.7%
2026-08-04	Buy	25,000	-35.5%	-20.3%
2026-09-29	Buy	28,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,
- 회사는 2023년 11월 20일 코스닥에 상장된 한섬의 IPO 주관사로 참여하였습니다.
- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급
시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	8%	-