



한국IR협회의

기업리서치센터 기업분석 | 2024.11.26



KOSPI | 내구소비재와의류

**한섬** (020000)

**K-Fashion을 기대한다**

### 기업가치 제고 계획 및 이행상황

#### ■ 기업가치 제고계획(2024년 11월 7일 공시)

- 2024년~2027년 목표설정: PBR 0.5배, ROE 6%, 4개년 누적 주주환원을 35% 이상 지향
- 중장기 성장 전략 추진을 통한 수익력 강화: 1) 한섬 브랜드 글로벌 경쟁력 강화, 2) 해외패션 포트폴리오 확대, 3) 뷰티 등 라이프스타일 영역 확장
- 주주환원 확대: 현금 배당 자원 상향(별도 영업이익 15% 이상), 2024년~2027년 4년간 220억 규모 자사주 소각 추진

#### ■ 기업가치 제고 이행상황

- 2024년 2월 자사주 취득(95억원 규모) 및 소각(124억원 규모, 1,231,400주) 완료
- 2025년 1월 자사주 소각(97억원 규모, 960,753주) 예정



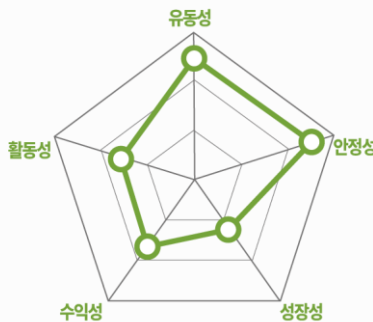
### 체크포인트

- 신명품 해외 브랜드 포트폴리오 확대를 통한 매출 볼륨 확대 + SYSTEM 파리 팝업스토어 등을 통한 자체 브랜드의 해외시장 진출 기대
- 뷰티 사업 본격 확장: 2025년 1월 1일, 한섬라이프앤(화장품 자회사) 흡수합병을 통한 업무 효율화, 신규 브랜드 런칭 및 계열사 시너지 기대
- 현 주가 밸류에이션은 2024년 예상실적 기준 PER 6.6배, PBR 0.2배로 5개년 historical PER, PBR 밴드 차트 하단 수준

### 주가 및 주요이벤트

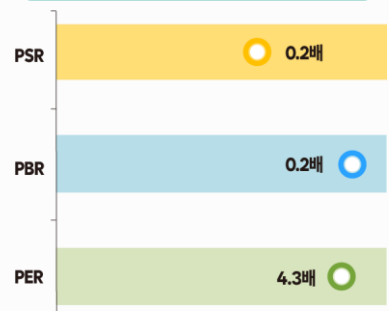


### 재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류 상 경기관련소비재산업 내 등급화

### 밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 2Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 경기관련소비재산업 내 순위비교, 우측으로 갈수록 저평가

### 해외 패션 포트폴리오 확대 및 브랜드 글로벌 경쟁력 강화

한섬은 국내 패션산업에서 성장세를 이어가고 있는 신명품 해외 브랜드 포트폴리오 강화 및 자체 브랜드의 해외 진출을 통해 패션 사업부문의 성장 전략을 추진하고 있음. 현대백화점, 자사 편집샵 등 핵심 유통망을 통한 브랜드 조기 안정화 및 기존 브랜드 포트폴리오와의 시너지를 통해 해외 패션 브랜드 매출 볼륨 성장 및 빠른 BEP 달성이 가능할 전망. 또한 '한섬' 만의 감성과 퀄리티를 바탕으로 TIME, SYSTEM 브랜드의 해외 시장 확대 및 국내 사업과의 시너지를 통해 중장기 성장동력을 확보해 나갈 전망

### 라이프스타일 영역, 중장기 성장동력으로 육성중

동사는 TIME, MINE 등 프리미엄 패션 브랜드 기반의 차별적 경쟁력을 바탕으로 라이프스타일 영역으로 사업 확장을 통해 중장기 성장동력을 확보해 나갈 전망. 동사는 2025년 1월 1일자로 화장품 사업을 전개하고 있는 자회사 (주)한섬라이프앤을 흡수합병하며, 자회사 합병을 통한 업무 효율성 증대와 함께 신규 브랜드 런칭 및 계열사와의 시너지 등을 바탕으로 뷰티 사업에 대한 본격적인 확장을 전개할 것으로 전망

### 밸류업 중장기 목표 설정을 통한 우호적인 주주환원정책 진행중

2024년 연결기준 매출액 1조 4,784억원(YoY-3.3%), 영업이익 711억원(YoY-29.2%), 지배주주순이익 524억원(YoY -37.5%)을 전망하며, 밸류에이션은 PER 6.6배, PBR 0.2배, ROE 3.7% 수준으로 현 주가는 국내 소비경기 침체에 따른 실적 부진을 충분히 반영하고 있다고 판단됨. 동사는 2024년 11월 밸류업 공시를 통해 수익력 강화 및 주주환원 확대를 통한 주주 가치 제고를 발표하였으며, 이는 동사 주가의 하방 안정성을 공고하게 해줄 것으로 기대됨

### Forecast earnings & Valuation

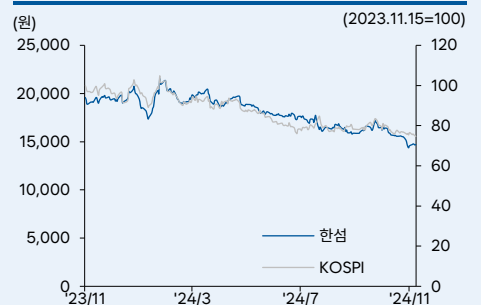
	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	11,959	13,874	15,422	15,286	14,784
YoY(%)	-5.1	16.0	11.2	-0.9	-3.3
영업이익(억원)	1,021	1,522	1,683	1,005	711
OP 마진(%)	8.5	11.0	10.9	6.6	4.8
지배주주순이익(억원)	851	1,146	1,230	839	524
EPS(원)	3,455	4,651	4,995	3,405	2,223
YoY(%)	-0.2	34.6	7.4	-31.8	-34.7
PER(배)	8.8	7.7	5.4	5.6	6.6
PSR(배)	0.6	0.6	0.4	0.3	0.2
EV/EBITDA(배)	3.3	2.9	1.7	2.6	2.0
PBR(배)	0.7	0.7	0.5	0.3	0.2
ROE(%)	7.9	9.7	9.6	6.1	3.7
배당수익률(%)	1.5	1.7	2.8	3.9	5.1

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

### Company Data

현재주가 (11/22)	14,710원
52주 최고가	21,550원
52주 최저가	14,370원
KOSPI (11/22)	2,501.24p
자본금	123억원
시가총액	3,442억원
액면가	500원
발행주식수	23백만주
일평균 거래량 (60일)	3만주
일평균 거래액 (60일)	5억원
외국인지분율	23.80%
주요주주	현대홈쇼핑 36.47%
	베어링자산운용 9.53%

### Price & Relative Performance



### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-81	-21.7	-23.0
상대주가	-5.5	-14.7	-22.7

▶참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 매출액 증가율, 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시, 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶기업 밸류업 공시 법인 주주 가치 존중 기업문화로의 변화를 위해 자발적으로 기업가치 제고 노력을 하는 기업. 기업가치 제고 계획을 자율적으로 수립하고, 이행하며 투자자와 소통하는 기업



## 기업 개요

### 1 회사 개요

#### 한섬은 TIME, MINE, SYSTEM 등 국내 대표 패션기업

한섬은 1987년 설립된 국내 대표 여성의류 브랜드 전문기업으로 1996년 유가증권시장에 상장했다. 당사는 TIME(타임), MINE(마인), SYSTEM(시스템), SJSJ 등 국내 브랜드 및 해외 브랜드 등을 통해 패션 사업을 전개하고 있다. 당사는 2012년 현대홈쇼핑으로 최대주주가 변경되며 현대백화점 그룹에 편입되었으며, 2017년에는 SK네트웍스로부터 패션 사업부문을 양수하며 외형이 성장했다. 2020년대에 들어서는 카테고리 다각화 및 신규사업 진출에 집중하고 있으며, 2020년 뷰티 사업 진출을 목적으로 한섬라이프앤(구 클린젠코스메슈티컬) 지분 51%를 인수, 2021년 프리미엄 스킨케어 브랜드 '오에라'를 런칭했다.

2023년 연결 매출액 1조 5,286억원 기준 당사의 유형별 매출비중은 제품 75%, 상품 24%, 수수료 1%, 사업부별 매출 비중은 패션 99%, 화장품 0.5%, 기타 0.5%로 구성된다. 패션 사업은 TIME, MINE, SYSTEM과 같은 국내 대표 브랜드를 통해 여성복, 남성복, 골프웨어 등 폭넓은 제품 카테고리를 제공하고 있으며, Lanvin, Bally, To Greyhound 등 해외 패션 브랜드를 통해 럭셔리, 편집샵 등의 카테고리를 제공하고 있다. 화장품 사업은 프리미엄 스킨케어 브랜드 '오에라', 니치향수 편집샵 등을 전개하고 있다.

자회사로는 해외 의류도소매업을 영위하고 있는 한섬상해(상무)유한공사(중국, 지분율 100%), Handsome Paris(프랑스, 지분율 100%), 화장품 제조판매사인 (주)한섬라이프앤(구, 클린젠코스메슈티컬, 지분율 100%)이 있다. 당사는 뷰티사업 진출을 목적으로 2020년 (주)한섬라이프앤 지분 51%를 인수하였으며, 2024년 8월 6일자 이사회 결의에 따라 잔여 지분 49%(64억원)를 추가 취득하여 100% 자회사로 편입하였다. 당사는 2024년 10월 경영 효율성 제고를 위해 2025년 1월 1일자로 한섬라이프앤을 흡수 합병하겠다고 공시했다.

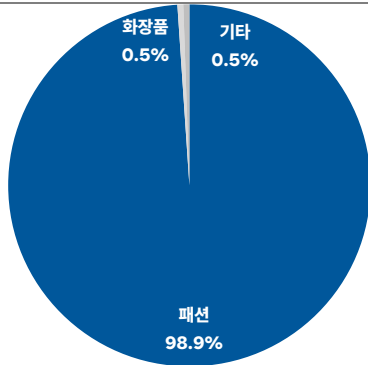
2024년 9월말 기준, 당사의 최대주주는 현대홈쇼핑으로 지분 36.47%를 보유하고 있으며, 이 외에 5% 이상 주요 주주로는 베어링자산운용 9.73%, FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH COMPANY 8.41%, 국민연금공단 7.23%가 있다. 한편, 당사는 자기주식 1,921,506주(8.21%)를 보유하고 있다. 2024년 2월 중 당사는 자기주식 492,600주 취득 완료 및 1,231,500주를 소각 완료하였으며, 추가적으로 11월 7일자에 자기주식 960,753주에 대한 소각 결정을 공시하였다. 소각 예정일은 2025년 1월 3일이며 소각 주식 수는 총 주식 수 대비 4.1%이다.

회사 연혁



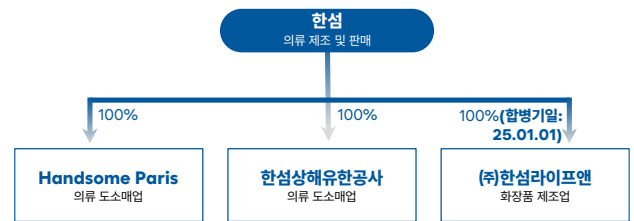
자료: 한섬, 한국R협의회 기업리서치센터

사업부문별 매출비중(2023년 연결기준)



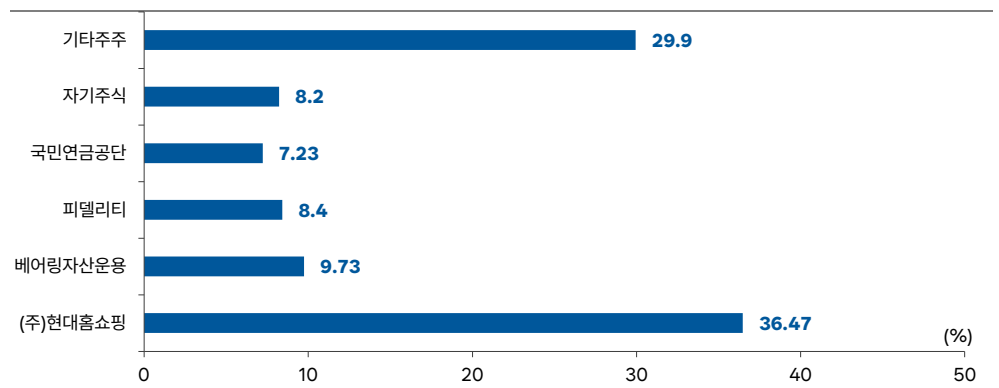
자료: 한섬, 한국R협의회 기업리서치센터

종속회사 현황(3Q24 기준)



자료: 한섬, 한국R협의회 기업리서치센터

주요 주주



자료: 한섬, 한국R협의회 기업리서치센터

**주요 사업부문**

동사는 2023년 연결 매출액 1조 5,286억원 기준으로 패션 99%, 화장품 0.5%, 기타 0.5%로 구성된다.

**(1) 패션 사업부문**

**패션 사업부문 매출구성  
(2023년 기준)**  
: 국내 브랜드 66%  
: 해외 브랜드 34%

패션 사업부문은 TIME, MINE, SYSTEM 등 국내 최고의 패션 브랜드와 해외 브랜드 전개 및 협업을 통해 새로운 콘텐츠, 차별화된 브랜드 가치를 제공하고자 노력하고 있다. 동사는 자사 브랜드 15개, 수입/편집 브랜드 21개를 바탕으로 패션 사업을 영위하고 있으며, 2023년 기준 패션 매출액은 국내 브랜드 약 66%, 해외 브랜드 약 34%로 구성된다.

자사 브랜드는 TIME, MINE, SYSTEM, SJSJ 등 국내 대표 여성복 브랜드를 중심으로 남성복, 골프웨어 등의 브랜드를 전개하고 있다. 동사는 차별화된 브랜드 가치를 제공하는 높은 브랜드 로열티를 보유하고 있으며, 최근에는 TIME, SYSTEM 브랜드를 중심으로 글로벌 시장 진출 등의 기회를 찾고 있다.

해외 브랜드는 랑방, 타이힐피거, DKNY, 클럽모나코, 랑방블랑, 언더그라운드 등과 라이선스 계약을 체결하고 국내 유통 및 판매 사업을 진행하고 있으며, 수입 브랜드 전개를 통해 럭셔리, 편집샵 등의 카테고리 사업을 전개하고 있다.

**(2) 화장품 사업부문**

**2021년 프리미엄 스킨케어  
브랜드 '오에라' 출시**

화장품 사업부문은 프리미엄 스킨케어 브랜드 '오에라'와 니치향수 편집샵 사업을 전개하고 있다. 동사의 화장품 사업 부문은 종속회사인 (주)한섬라이프앤을 통해 전개하고 있다. '오에라'는 스위스 헤리티지의 프리미엄 스킨케어 브랜드로, 30~50만원대부터 100만원대 프리미엄 라인으로 구성된다. 2021년 출시 이후, 쿠션, 시트 마스크, 핸드크림 등 엔트리 제품 확장(2022), 옴므 라인업 론칭(2023) 등 제품 라인업을 지속 확대하고 있다. 또한, 유통망 확장에 힘쓰며 주요 백화점 및 면세점 입점 매장 수가 2021년 3군데에서 2023년 11곳으로 증가하였다. 2023년 기준, '오에라' 매출액은 50억원을 기록하였다.

니치향수 부문은 프랑스 니치향수 편집샵 '리퀴드 퍼퓸바'와 아르헨티나 럭셔리 니치향수 브랜드 '푸에기아 1833'을 통해 사업을 전개하고 있다. 최근 플래그십 매장 오픈 등 체험형 매장을 중심으로 유통 채널을 확대해 나가는 추세로, 2023년 기준, 니치향수 매출액은 약 30억원을 기록하였다. 이 외에도 경쟁력 있는 신규 수입 뷰티 브랜드 유치를 통해 니치향수 매출의 성장을 도모하고 있다.

브랜드 포트폴리오: 패션(자사 브랜드 15개, 수입/편집 브랜드 21개)

자사 브랜드



여성복

캐릭터 브랜드

Time · Mine · Lanvin Collection  
Obzee · Latt · the Cashmere

캐주얼 브랜드

System · O'2nd · SJSJ · SJYP



남성복

Time Homme  
System Homme

잡화

Rouge & Lounge



골프웨어

Lanvin Blanc

스트릿캐주얼

LONDON UNDERGROUND

수입 브랜드



럭셔리 · 컨템포러리

Lanvin · Rochas  
3.1 Phillip Lim · Bally  
Our Legacy  
Gabriela Hearst  
Toteme · Veronica Beard  
Moose Knuckles · RE/DONE  
AGNONA



TD · 라이선스

Tommy Hilfiger  
Tommy Jeans  
Club Monaco  
DKNY  
Aspesi



편집샵

MUE  
Tom Greyhound  
FOURM  
FOURM Lounge  
KITH

자료: 한섬, 한국R협의회 기업리서치센터

화장품 자사 브랜드: 초고가 스킨케어 브랜드 오에라



자료: 한섬, 한국R협의회 기업리서치센터

화장품 수입 브랜드: 니치 향수 사업(편집샵 리퀴드 퍼퓸바, 푸에기아1883)



자료: 한섬, 한국R협의회 기업리서치센터

## **산업 현황**

### 1 패션 산업

**한국 패션시장은**  
**2013년 약 39조원 규모에서**  
**2023년 약 48조원 규모로**  
**연평균 2.3% 수준의 저성장 기조**

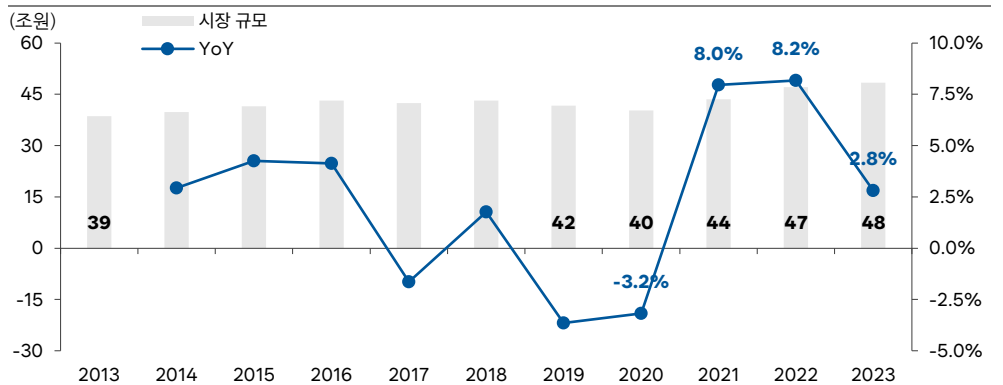
패션은 우리가 착용하는 의복, 액세서리를 넘어 주택 인테리어, 자동차, 스포츠 등 일상 생활의 다양한 측면에서 영향을 미치는 요소로 자리잡고 있으며, 그 범위가 계속 확장되고 있다. 패션 산업은 소비자의 감성과 욕구를 디자인에 반영, 이를 상품화하여 다양한 이미지 및 마케팅 전략으로 완성되는 복합산업으로서 대부분의 산업에서 제품을 디자인할 때 패션을 고려할 정도로 그 중요도가 높아지고 있다. 다만 여기서 언급하는 패션 산업은 협의의 패션산업으로서 어패럴, 복식, 액세서리 등과 관련된 산업을 주로 언급하고자 한다.

시장조사기관인 트렌드리서치가 발표한 '한국패션산업빅데이터 트렌드 2024'에 따르면, 2023년 한국패션시장 규모는 48조 4,167억원으로 전년대비 2.8% 성장했다. 2020년 국내 패션 시장은 코로나19로 인해 의류 소비가 위축되면서 감소하였으나, 2021~2022년은 코로나 기저 효과와 리오프닝이 맞물리면서 연평균 8.1% 성장하였으며, 2023년에도 코로나 이후 리오프닝 효과가 본격화되면서 야외활동 용품들의 소비가 상승함에 따라 전년대비 2.8% 성장한 것으로 판단된다. 하지만 2024년 패션시장은 소비침체 여파로 인해 49조 5,544억원 규모로 전년대비 2.3% 수준의 저성장이 전망되고 있다.

**패션 업계는 최근 소비 트렌드 변화와 기회요인을 찾고 이를 사업전략에 반영하고자 노력**

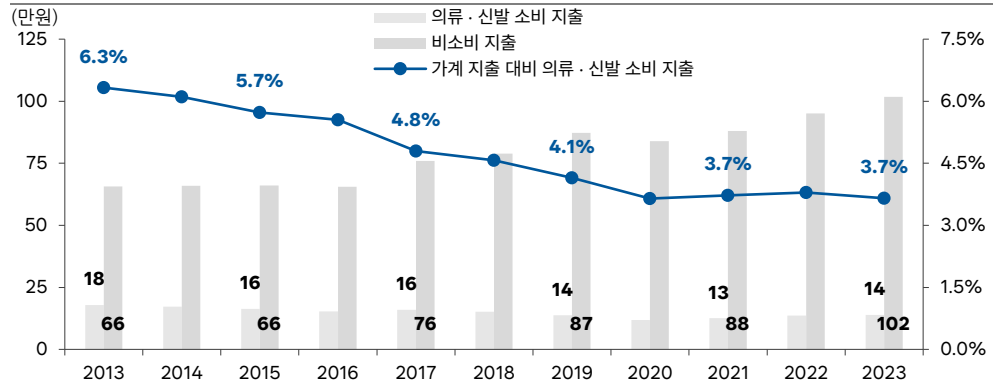
최근 10년간 한국패션시장 규모 추이를 살펴보면 2013년 약 39조원 규모에서 2023년 약 48조원 규모로 연평균 2.3% 수준의 저성장 기조를 이어가고 있다. 가계부채 증가와 고용 불안정, 인구 고령화 등과 같은 복합적인 요인으로 인한 내수 소비경기 침체에 그 원인이 있다고 판단된다. 높은 가계부채와 이자 부담으로 인해 소비 여력이 줄고 물가 상승으로 실질 구매력이 저하되며, 고용 시장의 불안정성과 소득 불평등은 소비 위축을 가속화했다. 2013년부터 2023년까지 10년간 가계 월 평균 의류, 신발 소비 지출은 연평균 2.3% 감소하면서, 국내 패션 시장 침체에 한몫했다. 세금, 이자 등 비소비 지출 부담이 증가함에 따라, 의류 등의 소비를 줄인 것으로 풀이된다. 이는 구조적인 원인으로, 국내 패션 시장이 단기 내 저성장의 늪에서 빠져나오는 것은 쉽지 않아 보인다. 다만, 패션 업계 역시 이를 인지하고 있으며, 최근 소비 트렌드 변화와 기회요인을 찾고 이를 사업전략에 반영하고자 노력하고 있다.

**국내 패션 시장 규모 및 성장률 추이**



자료: 트렌드리서치, 한국R협의회 기업리서치센터

가계 월평균 품목별 소비 지출 추이



주: 가계 지출 = 소비 지출 + 비소비 지출  
 자료: 통계청, 한국IR협회의 기업리서치센터

(1) 소비 양극화

**‘가치 소비’ 트렌드로 인해  
 패션시장 저성장 기조 속에서도  
 명품 시장과 가성비 브랜드 시장은  
 호황을 누리는 소비 양극화 진행**

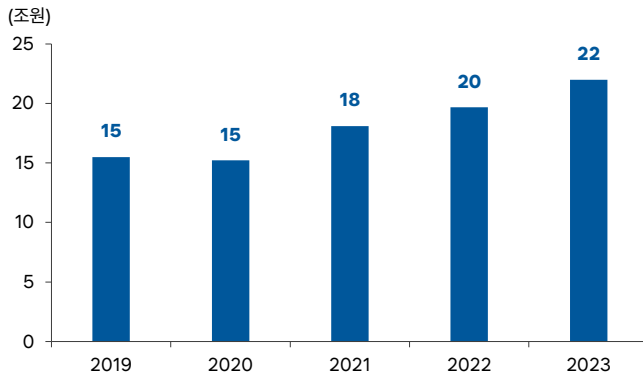
소비 양극화는 통상 소득 불균형 확대 및 자산 격차 심화, 경제 불확실성, 고령화와 인구구조 변화 등의 요인으로 특정 계층이나 지역에서 소비가 집중되고 다른 계층에서는 소비가 둔화되는 현상이다. 최근에는 ‘가치 소비’를 중시하는 MZ세대가 소비 주체로 떠오르면서, 개인의 가치관과 소비 패턴의 차이가 반영되며 고가의 명품과 가성비 좋은 저가제품을 동시에 소비하는 형태의 소비 양극화 현상이 심화되고 있다. ‘가치 소비’란 자신을 드러낼 수 있는 고가의 명품을 선뜻 구입하는 동시에, 대체재가 많은 일상소비에는 가성비 높은 제품을 선택하는 소비행태를 말한다. 전반적인 소비 침체 여파로 인한 국내 패션시장의 저성장 기조 속에서도 ‘가치 소비’ 트렌드로 인해 명품 시장과 가성비 브랜드 시장은 호황을 누리는 등 소비 양극화가 진행되고 있다.

유로모니터 자료에 따르면 국내 명품 시장 규모는 2019년 15조 4,900억원에서 2023년 21조 9,900억원으로 연평균 9.2% 성장했다. 특히, 동기간 해외 유명 명품 브랜드 6사의 한국 지사 매출액은 연평균 20.4% 성장하며 시장 성장률을 대폭 상회했다. 일반적으로 명품의 주고객층은 고금리, 고물가 등의 영향을 크게 받지 않는 상위소득군으로, 명품시장은 경기 불황에도 수요가 견조하다는 특징이 있다. 여기에 최근 MZ세대를 중심으로 ‘가치 소비’와 ‘플렉스 문화’가 퍼지면서 명품 시장의 성장을 견인한 것으로 판단된다. 이에 따라, 최근 국내 백화점 업계는 명품 브랜드를 대거 유치하며 신성장 동력을 확보해 나가는 추세이다.

명품 시장의 성장과 더불어 가성비 제품을 앞세운 SPA 브랜드 역시 호황을 누리고 있다. 언론에 따르면 국내 주요 SPA 브랜드 4사(탑텐, 스파오, H&M, 자라) 매출액은 2019년 1조 4,299억원에서 2023년 2조 3,872억원으로 연평균 13.7% 성장하였다. 동기간 업계 1위 유니클로가 2019년 7월 발발한 일본 불매 운동 여파로 매출이 역성장 하였으나, 불매 운동이 누그러진 2021년부터 연평균 13.5% 성장하며 빠르게 매출 회복을 하고 있다.

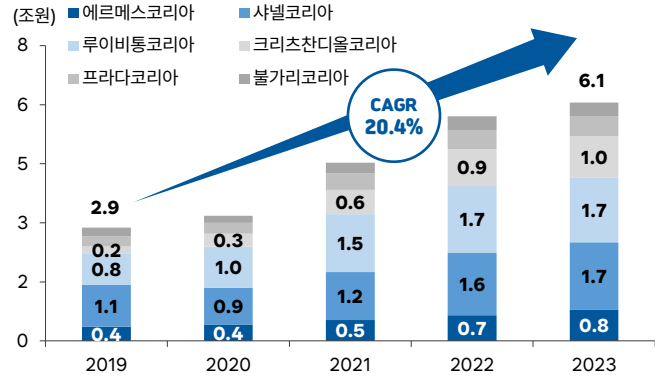


국내 명품 시장 규모 추이



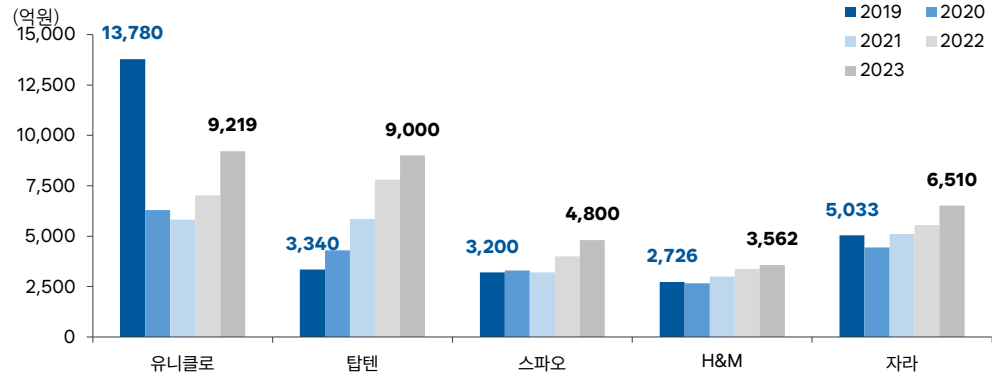
자료: Euromonitor, 한국R협회의 기업리서치센터

해외 유명 명품 브랜드 6사 국내지사 매출액 추이



자료: 각 사, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 주요 SPA 브랜드 매출액 현황



자료: 각 사, 언론 종합, 한국R협회의 기업리서치센터

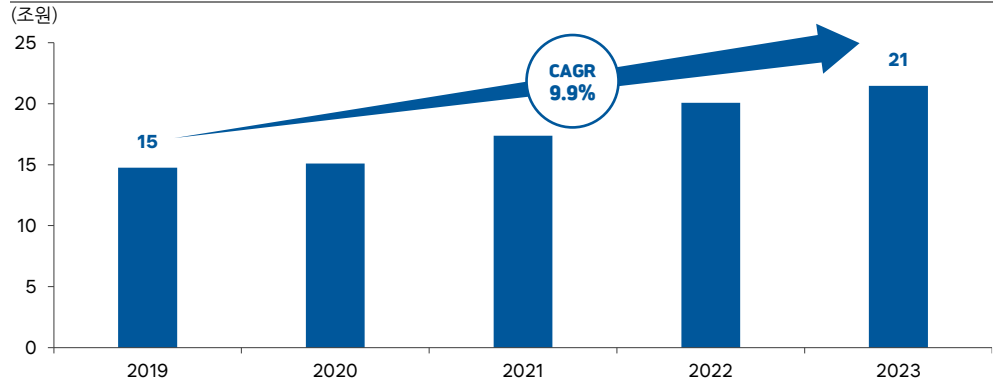
**(2) 온라인 판매 채널의 높은 성장성**

**온라인 판매 채널 확대에 따른 이커머스 역량 강화 추세**

또한 온라인 판매 채널의 높은 성장성도 주목할만한 트렌드 변화이다. 코로나19를 계기로 비대면 거래가 잦아지면서, 국내 의복 온라인 거래액은 2019년 14조 7,500억원에서 2023년 21조 4,780억원으로 연평균 9.9% 증가했다. 이는 전체 의복 거래액 성장률을 크게 상회하는 수치로, 엔데믹 이후에도 온라인 쇼핑의 편리함과 다양한 혜택으로 형성된 '락인 효과' 덕분에 온라인 쇼핑 수요는 지속적으로 성장할 것으로 전망된다. 통계청이 발표한 의류 판매채널별 의복 판매액지수 추이에 따르면, 무점포소매(온라인) 의복 판매는 증가하고 있는 반면, 백화점을 제외한 오프라인 판매 채널의 의복 판매는 감소세를 보이고 있다.

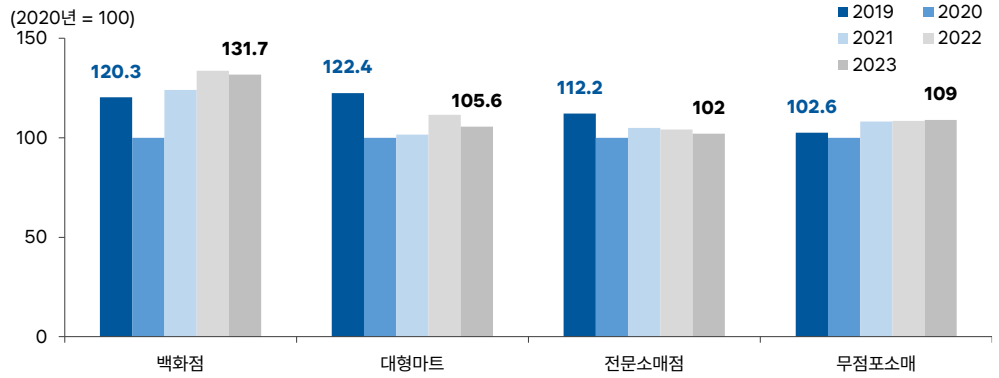
온라인 쇼핑 트렌드는 국내 패션 시장의 침체에도 불구하고 패션 전문 플랫폼 기업들의 성장을 견인했다. 특히, 상품 리뷰, 다양한 브랜드 및 혜택을 바탕으로 패션 플랫폼 절대 강자로 등극한 무신사는 2019년부터 2023년까지 연평균 43.1% 성장하며, 동기간 국내 패션 시장 성장률 3.8%를 대폭 상회하였으며, 국내 패션 업계 역시 무신사의 고성장에 주목하고, 자사몰 오픈(D2C) 등 이커머스 역량을 강화하는 추세이다.

온라인 의복 거래액 추이



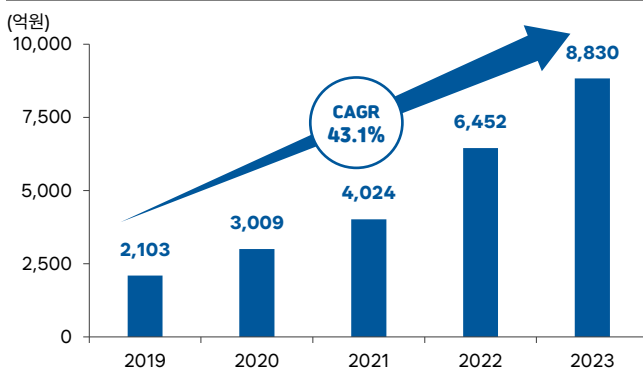
자료: 통계청, 한국IR협회의 기업리서치센터

의류 판매 채널별 의복 판매액지수(불변지수)



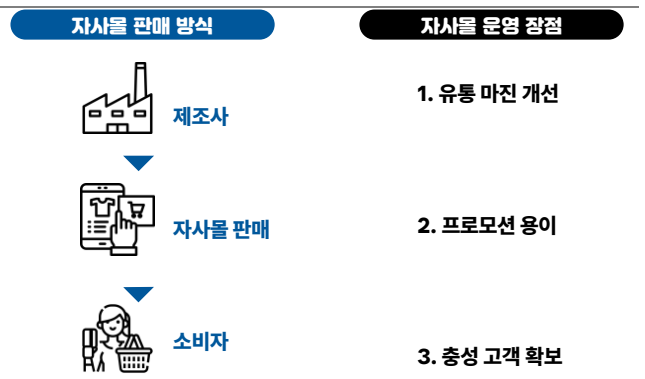
주: 2020년 수치를 100으로 설정한 후 증감분을 수치화한 불변지수, 판매액지수가 100보다 높으면 2020년보다 증가했음을, 100보다 낮으면 감소했음을 의미  
 자료: 통계청, 한국IR협회의 기업리서치센터

무신사 매출액(별도) 추이



자료: 무신사, 한국IR협회의 기업리서치센터

자사몰(D2C) 판매방식 및 장점



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

정장류(남성복, 여성복) 침체

VS

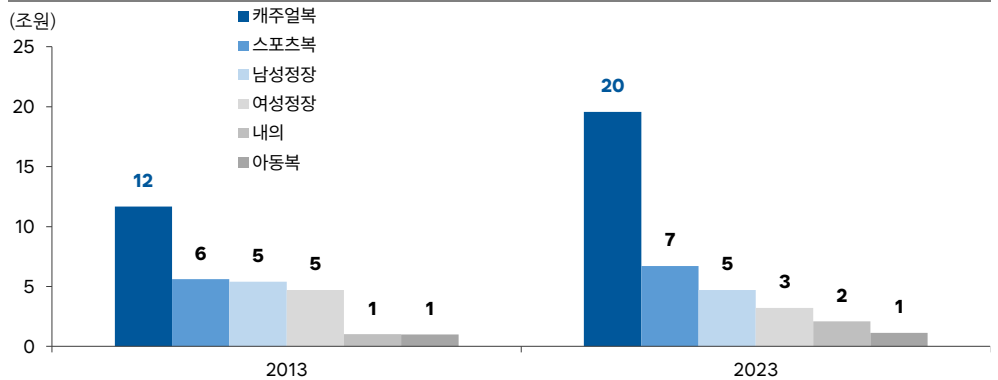
캐주얼 및 애슬레저 높은 성장세

(3) 캐주얼, 애슬레저 복종의 성장

최근 패션시장은 정장류의 남성복, 여성복 시장이 침체되는 반면, 캐주얼 및 애슬레저 시장이 높은 성장세를 나타내고 있다. 사회적 인식이 '격식=예의'에서 '편함=능률'로 변화하면서, 성인들의 출퇴근 복장이 정장에서 비즈니스 캐주얼로 전환되고 있다. 실제로, 국내 의복 시장 내 남녀 정장 비중은 2013년 34.4%에서 2023년 21.2%로 13.2%p 감소하였으며, 동기간 캐주얼복 비중은 39.7%에서 52.3%로 12.6%p 증가했다. 이에 따라 정장 시장은 침체기를 맞고 있으며, 기존 정장 브랜드들은 캐주얼 라인을 확장하는 등 새로운 활로를 모색하고 있다. 또한 일상에서 편안함을 추구하는 트렌드를 반영한 캐주얼, 애슬레저 복종이 높은 성장세를 이어가고 있으며 많은 기업들이 해당 브랜드로 비즈니스 영역을 확장하는 추세이다.

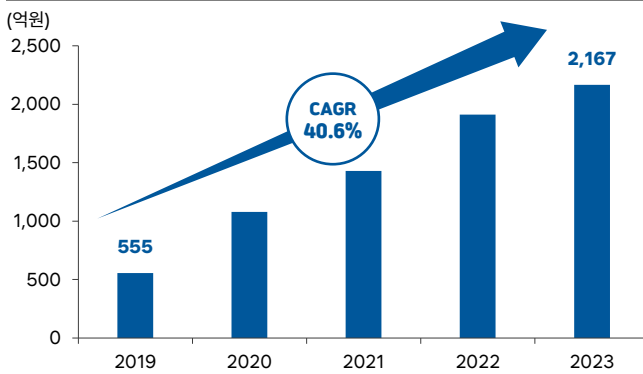
국내 캐주얼복 시장은 최근 10년간 연평균 5.3% 성장해 2023년 기준 19조 5,794억 원 규모를 형성했으나, 같은 기간 정장 시장은 연평균 2.4% 감소해 7조 9,285억 원 규모로 축소되었다. 애슬레저 시장은 2023년 약 3조 5,000억 원 규모로 추정되며, 특히 2030세대에게 큰 호응을 받으며 성장하고 있다. 국내 주요 브랜드인 켄시믹스와 안다르는 2019년부터 2023년까지 각각 연평균 40.6%, 29.5% 매출이 성장하며 국내 패션 시장 성장률(3.8%)을 크게 상회했고, 최근에는 타깃층을 확대하여 4050 남성 고객을 겨냥한 골프웨어, 테니스웨어 등으로 제품 라인을 확대하고 있다.

국내 복종별 시장 규모 추이



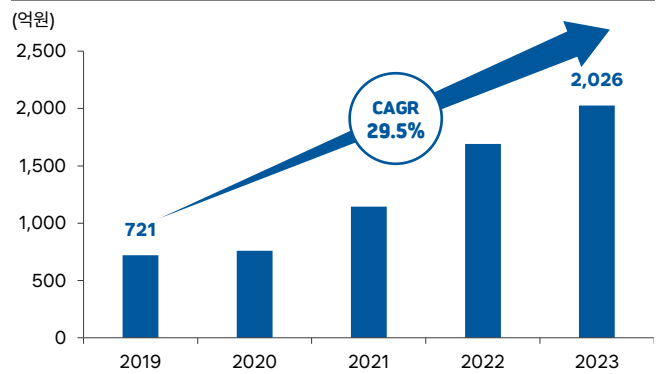
자료: 트렌드리서치, 한국R협의회 기업리서치센터

켄시믹스 매출액 추이



자료: 켄시믹스, 한국R협의회 기업리서치센터

안다르 매출액 추이



자료: 안다르, 한국R협의회 기업리서치센터



## 투자포인트

### 1 해외 패션 포트폴리오 확대 및 브랜드 글로벌 경쟁력 강화

한섬 연결 매출액은 2019년 1조 2,598억원에서 2023년 1조 5,286억원으로 4년간 연평균 5.0% 성장했다. 코로나 시기를 거치면서 2020년에는 전년대비 3.0% 매출액이 감소하였으나, 이후 보복 소비 및 온라인 채널 강화 등에 힘입어 2021년, 2022년 전년대비 각각 16.0%, 11.2%로 2년 연속 두 자릿수의 매출액 성장률을 기록했다. 하지만 코로나 특수 소멸과 함께 내수 소비 침체가 이어지며 2023년에는 매출액이 전년대비 0.9% 감소하였으며, 2024년에도 역성장 가능성이 있어 전망된다. 당사는 국내 패션산업에서 성장세를 이어가고 있는 신명품 해외 브랜드 포트폴리오 강화 및 자체 브랜드의 해외 진출을 통해 패션 사업부문의 성장 전략을 추진하고 있다.

#### 해외 브랜드 포트폴리오 확대를 통한 국내 패션 매출 성장

당사는 2021년 11월 해외패션사업 강화를 목적으로 박철규 전 삼성물산 패션부문 부부장을 해외패션부문 사장으로 영입하고, 적극적으로 해외 수입 패션 브랜드 런칭 및 국내 독점계약 등을 진행하고 있다. 당사는 2022년 스웨덴 디자이너 브랜드 아워레가시(OUR LEGACY)를 시작으로, 가브리엘라허스트(GABRIELA HEARST), 2023년 토템(TOTEME), 베로니카비어드(VERONICA BEARD), 무스너클(MOOSE KNUCKLES), 아스페시(ASPESI), 2024년 리던(RE/DONE), 키스(KITH), 아노나(AGNONA) 등의 브랜드 사업을 전개하고 있다.

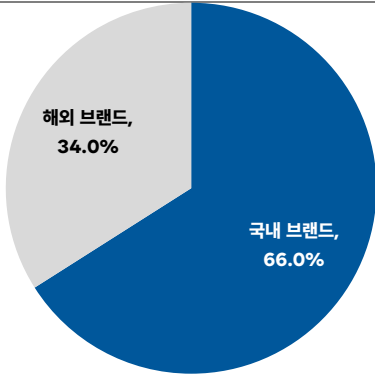
당사는 주로 대중적인 브랜드보다는 매니아 층을 형성하고 있는 트렌디한 신명품 수입 브랜드를 선별하여 런칭하고 있다. 자사 편집샵인 무이(MUE), 톰그레이하운드(TOM GREYHOUND), 폼(FOURM) 등을 통해 신명품 해외 브랜드 조기 발굴 및 시장 테스트를 진행하고, 유망 인기 브랜드를 선점하여 빠르게 시장에 정착시키고 있다. 이러한 노력의 결과 2024년 9월말 기준 패션사업 부문에서 국내/해외 브랜드 매출비중은 약 65:35 수준으로 해외 브랜드 비중이 많이 올라오고 있으며, 핵심 유통망을 통한 브랜드 조기 안정화 및 기존 브랜드 포트폴리오와의 시너지를 통해 매출 볼륨 성장 및 빠른 BEP 달성이 가능할 것으로 예상된다.

#### 자체 브랜드의 해외 진출을 통한 글로벌 경쟁력 강화

또한 당사는 자체 브랜드 해외 진출을 통한 글로벌 경쟁력 강화에 힘쓰고 있다. 한국 패션산업을 선도한 '한섬' 만의 감성과 퀄리티를 바탕으로 TIME, SYSTEM 브랜드의 해외 시장 확대 및 국내 사업과의 시너지를 통해 중장기 성장동력을 확보해 나갈 전망이다.

2024년 당사는 자체 브랜드의 해외 진출을 본격화하고 있다. SYSTEM, TIME 브랜드를 통해 파리 패션위크에 참가하고 있으며, SYSTEM은 파리 마레지구에 글로벌 플래그십 스토어 '시스템/시스템 옴 파리' 직영점을 운영하고 있다. 2024년 7월 SYSTEM은 프랑스 파리의 '갤러리 라파예트' 백화점에 서울 컨셉으로 팝업 스토어를 오픈하였는데, 매장 웨이팅이 이어지는 등 현지 반응이 좋아 브랜드 인지도 상승에 대한 기대감이 높아지고 있다. 라파예트 외 다른 백화점에서도 팝업 스토어 문의가 이어지고 있는 상황으로, 당사는 시장 테스트를 거쳐 SYSTEM 브랜드를 백화점 정식 매장에 입점시킬 예정이다. 추후 당사는 SYSTEM, TIME 이외의 브랜드도 해외 진출을 계획하고 있다.

패션 사업부문 내 국내/해외 브랜드 비중(2023년 기준)



자료: 한섬, 한국R협의회 기업리서치센터

SYSTEM 파리 갤러리 라파예트 백화점 팝업 스토어



자료: 언론보도, 한국R협의회 기업리서치센터

## 라이프스타일 영역, 중장기 성장동력으로 육성

### TIME, MINE 등 프리미엄 패션 브랜드 기반의 차별적 경쟁력 바탕으로 한 라이프스타일 사업 확장을 통해 중장기 성장동력 육성

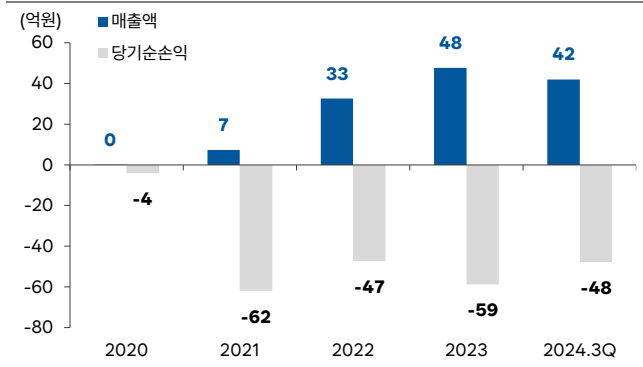
한섬은 패션 사업부문의 매출비중이 거의 99%에 육박하며 패션에 대한 매출 집중도가 높은 편이다. 최근 소비경기 침체로 인해 국내 패션산업의 성장이 제한적인 상황으로, 당사는 TIME, MINE 등 프리미엄 패션 브랜드 기반의 차별적 경쟁력을 바탕으로 라이프스타일 영역으로 사업 확장을 통해 중장기 성장동력을 확보해 나갈 전망이다.

우선 화장품 사업을 강화할 것으로 전망된다. 2020년 당사는 코스메슈티컬 전문기업 (주)클린젠코스메슈티칼 지분 51%를 인수하며 화장품 사업에 진출했으며, 2021년 8월 럭셔리 스킨케어 브랜드 오에라(Oera)를 런칭했다. 오에라는 기능성 피부관리 제조기술을 보유한 스위스 화장품 연구진과의 협업을 통해 개발한 원료를 바탕으로, 특허 받은 펩타이드 플랫폼 기술과 스위스의 포물레이션 기술 융합을 통해 로션, 스킨, 세럼, 크림 등과 같은 고기능성 제품 라인업을 구축하고 있다.

또한 프리미엄 향수 시장에 진출하며 화장품 사업을 다각화하고 있다. 당사는 2022년 5월 강남구 청담동에 프랑스 니치 향수 전문 편집숍인 리퀴드 퍼퓸 바(Liquides Perfume Bar)의 플래그십 매장을 오픈하고, 비디케이(bdk), 퍼퓸 프리팡(Perfum Frapins), 어비어스(Obvious) 등 10여 개 브랜드의 니치 향수와 캔들 등을 판매하고 있다. 2023년 11월에는 국내 독점 유통계약을 통해 아르헨티나 럭셔리 니치 향수 브랜드 푸에기아1833(Fueguia1833)를 출시하며 프리미엄 향수 사업을 강화하고 있다.

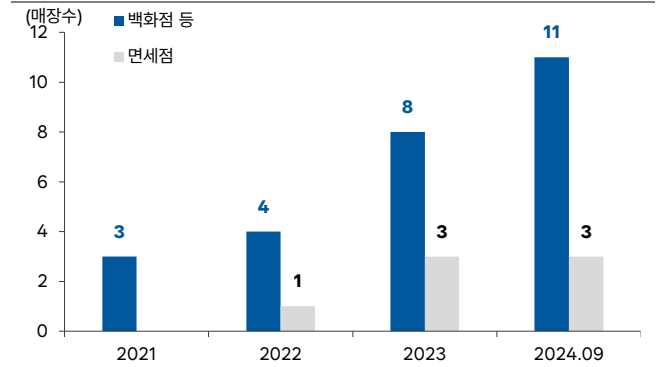
당사의 화장품 사업부문은 낮은 브랜드 인지도와 높은 가격대 등의 이유로 손실이 지속되고 있다. 2023년 실적은 매출액 48억원, 당기순손실 59억원으로 당사는 한섬라이프앤을 흡수합병하여 경영 효율성을 높이고 뷰티 사업 경쟁력 강화를 위해 노력하고 있다. 당사는 2024년 10월 공시를 통해 2025년 1월 1일자로 자회사 (주)한섬라이프앤을 흡수합병한다고 밝혔다. 한섬라이프앤은 2018년 11월 (주)클린젠코스메슈티칼로 설립된 화장품 회사로, 2020년 5월 한섬이 51% 지분 인수, 2024년 8월 기타지분 49% 취득을 통해 100% 지분을 보유하고 있다. 당사는 자회사 합병을 통한 업무 효율성 증대와 함께 신규 브랜드 런칭 및 계열사와의 시너지 등을 바탕으로 뷰티 사업에 대한 본격적인 확장을 전개할 것으로 전망된다.

한섬라이프앤(화장품 사업부문) 실적 추이



자료: 한섬, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 백화점 및 면세점 오에라 입점 현황



자료: 한섬, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 3 밸류업 중장기 목표 설정을 통한 우호적인 주주환원정책 진행중

#### 배당금 총액은

2019년 88억원에서

2023년 165억원으로

4년간 연평균 17.0% 확대

주주환원율은 2019년 10.3%

에서 2023년 19.4%로 상향됨

동사는 주주가치 제고를 위한 다양한 주주환원 정책 수립 및 시행을 진행하고 있다. 동사의 주당 배당금은 2020년 450원, 2021년 600원, 2022년 750원, 2023년 750원으로, 동사는 이익성장을 배당금으로 매년 주주에게 환원하고 있다. 동사의 배당금 총액은 2019년 88억원에서 2023년 165억원으로 4년간 연평균 17.0% 확대되었으며, 최근에는 자사주 매입소각 등을 시행함에 따라 주주환원율은 2019년 10.3%에서 2023년 19.4%로 높아진 상황이다. 2023년 11월 동사는 자사주 취득 및 소각 공시를 하고, 2024년 2월 자사주 취득(95억원 규모) 및 소각(124억원규모, 1,231,500주)을 완료했다.

2024년 2월 동사는 '중장기(2023~2026년) 배당 정책 수립 및 발표' 제목으로 향후 4년간의 주주환원 정책을 발표 하면서, 별도 영업이익의 10% 이상 배당을 지향한다고 밝혔다. 이어 2024년 11월 7일 동사는 밸류업 공시(기업가치 제고 계획 공시)를 통해 별도 영업이익의 15% 이상 배당(기준 별도 영업이익의 10% 이상 배당)을 지향한다고 밝히며 현금 배당 관련 예측 가능성을 높였다. 또한 2024년 11월 7일 이사회 결의를 통해 2025년 1월 3일 기준으로 잔여 자 사주의 50%인 자사주 960,753주(장부가 약 97억원)를 주식소각한다고 결정했다. 참고로 2024년 9월말 현재 동사 는 1,921,506주(193억원 규모)의 자사주를 보유하고 있다.

#### 4개선 중장기 성장 목표:

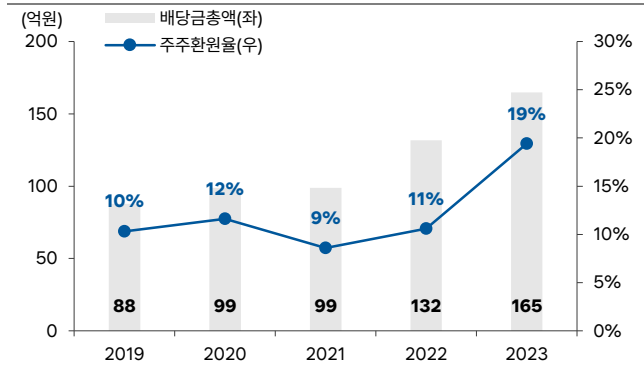
2027년 PBR 0.5배, ROE 6%

4개년 누적 주주환원율 35%

또한 동사는 2024년 11월 7일 밸류업 공시를 통해 수익력 강화 및 주주환원 확대를 통한 주주가치 제고를 목표로 2024년부터 2027년까지 4개년 중장기 성장 전략 및 주주환원 정책을 발표했다. 수익력 강화 및 주주환원 확대를 통 해 2023년 기준 PBR 0.3배, ROE 6.1% 수준의 지표를 개선하여 2027년까지 PBR(주가순자산비율) 0.5배, ROE(자기 자본이익률) 6%, 4개년 누적 주주환원율 35%를 목표로 제시하고 있으며, 중장기적으로는 PBR 0.7배, ROE 9% 이상 달성을 지향하고 있다.

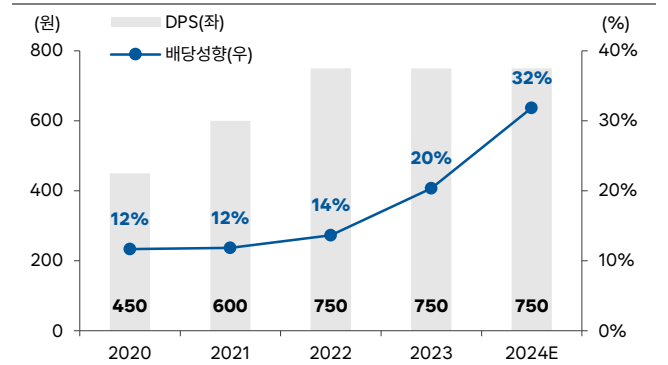
이를 위해 중장기적으로 1) 한섬 브랜드 글로벌 경쟁력 강화, 2) 해외패션 포트폴리오 확대, 3) 뷰티 등 라이프스타일 영 역 확장을 통한 중장기 성장 전략을 추진하고 있으며, 1) 배당재원 기준 상향 추진, 2) 자사주 추가 매입/소각 검토 등을 통한 주주환원 확대를 통해 주주가치 제고 전략을 추진할 계획이다.

주주환원율 추이



자료: 한섬, 한국IR협회의 기업리서치센터

주당배당금(DPS) 및 배당성향



자료: 한섬, 한국IR협회의 기업리서치센터

밸류업 이행 목표

**4개년 누적  
주주환원율 35%  
이상 지향**  
(\*24~27년)

**배당 자원 확대**

**현금 배당 자원 상황 (별도 영업이익 15% 이상)**

**+**

이익 개선을 통한 배당 총액 확대 추진

\* 당사 '24년 2월 최저 배당액 750원 및 별도 영업이익 10% 이상 배당 자원 공시

**자사주 매입·소각**

**4년간('24~'27년) 220억 규모의 자사주 소각 추진**

'24년 2월
자사주 95억 매입, 124억 소각 완료 (5%)

~'25년
잔여 자사주의 50% 추가 소각 추진 (960,753주, 약 97억)

자료: 한섬, 한국IR협회의 기업리서치센터

## 실적 추이 및 전망

### 2024년 실적 추이 및 전망

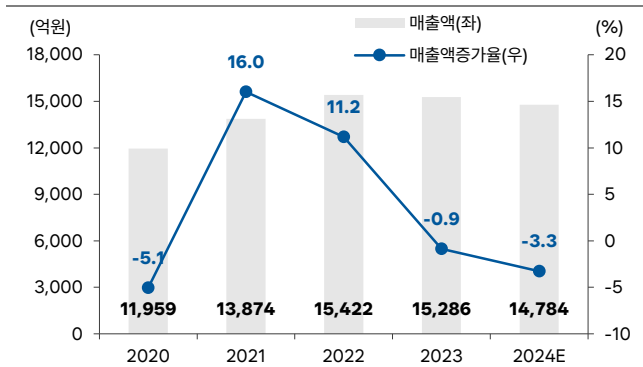
2024년 연결기준 실적은 매출액 1조 4,784억원(YoY -3.3%), 영업이익 711억원(YoY -29.2%), 영업이익률 4.8%(YoY 1.8%p 하락), 지배주주순이익 524억원(YoY -37.5%)을 전망한다. 국내 소비침체로 인한 자체 브랜드 매출 부진이 전사 매출 감소로 이어지고 있다.

2024년 3분기 누적실적은 매출액 1조 496억원(YoY -2.4%), 영업이익 426억원(YoY -38.2%), 영업이익률 4.1%(YoY 2.3%p 하락), 지배주주순이익 316억원(YoY -47.7%)이다. 3분기 누적 기준 상품 매출액은 2,907억원으로 전년동기대비 8.2% 성장하였으나, 자체 브랜드 등 매출의 약 75%를 차지하는 제품 매출액이 전년동기대비 6.5% 감소함에 따라 전사 매출액은 전년동기대비 2.4% 감소하였다. 국내 소비침체 영향과 함께 이상 고온 현상에 따른 가을 겨울 상품 판매 부진으로 인해 매출이 부진한 것으로 판단된다.

이익 측면에서는 원재료비(YoY +9.2%), 상품 매출원가(YoY +10.6%) 등 매출원가 부담이 증가하면서 매출총이익률이 전년동기대비 1.9%p 하락하였으며, 그룹사간 협력확대를 통한 광고선전비 등 판관비 절감 노력에도 불구하고 영업이익률이 전년동기대비 2.3%p 하락하는 등 수익성 악화로 이어졌다.

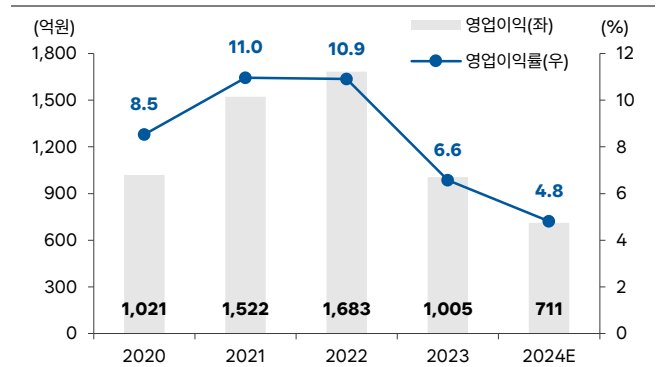
4분기는 F/W 시즌이 주로 반영되며 분기 최대 매출액이 반영되는 패션 업체 성수기이나, 11월까지도 여전히 따뜻한 날씨로 인해 예상보다 매출이 부진할 것으로 전망되고 있다. 다만, 비용 측면에서는 그룹사간 협력 확대를 통해 광고선전비 절감이 기대되며, 단기 내 대규모 CAPEX 및 인력 채용 계획이 없어 고정비 역시 유사한 수준으로 전망되는 만큼, 전년동기대비 수익성 악화는 제한적일 것으로 판단된다.

매출액 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023	2024F
<b>매출액</b>	<b>11,959</b>	<b>13,874</b>	<b>15,422</b>	<b>15,286</b>	<b>14,784</b>
증가율 (%)	-5.1	16.0	11.2	-0.9	-3.3
제품	8,548	10,110	11,786	11,489	10,622
상품	3,374	3,714	3,578	3,715	4,038
수수료	37	50	58	82	124
<b>매출원가</b>	<b>4,902</b>	<b>5,542</b>	<b>5,972</b>	<b>6,210</b>	<b>6,185</b>
매출원가율 (%)	41.0	39.9	38.7	40.6	41.8
<b>매출총이익</b>	<b>7,057</b>	<b>8,332</b>	<b>9,450</b>	<b>9,076</b>	<b>8,599</b>
매출총이익률 (%)	59.0	60.1	61.3	59.4	58.2
<b>영업이익</b>	<b>1,021</b>	<b>1,522</b>	<b>1,683</b>	<b>1,005</b>	<b>711</b>
영업이익률 (%)	8.5	11.0	10.9	6.6	4.8
증가율 (%)	-4.2	49.1	10.6	-40.3	-29.2
<b>세전계속사업이익</b>	<b>1,122</b>	<b>1,546</b>	<b>1,618</b>	<b>1,006</b>	<b>666</b>
<b>(지배주주)당기순이익</b>	<b>851</b>	<b>1,146</b>	<b>1,230</b>	<b>839</b>	<b>524</b>

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

## Valuation

### 1 현 주가는 국내 소비경기 침체에 따른 실적 부진을 충분히 반영하고 있음

**현 주가는 2024년 예상실적 기준 PER 6.6배, PBR 0.2% 수준**

한섬은 국내 대표 패션기업으로, 브랜드 글로벌 경쟁력 강화 및 화장품 등 라이프스타일 영역으로의 사업 확장을 통해 중장기 성장동력을 육성해 나가고 있다. 동사의 현 주가 수준을 판단하기 위해 국내 상장되어 있는 패션 전문기업인 F&F, 신세계인터내셔널, LF를 동종기업으로 선정하여 밸류에이션을 비교해보고자 한다.

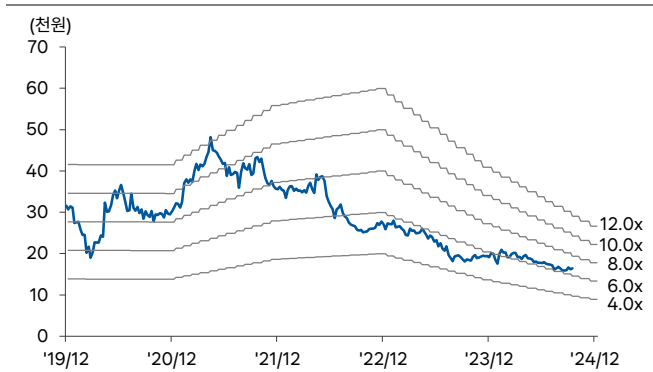
**역사적인 밴드차트 하단 구간으로 국내 소비경기 침체에 따른 패션 사업 실적 부진을 주가가 이미 충분히 반영하고 있음**

한섬의 2024년 예상실적인 매출액 1조 4,784억원(YoY-3.3%), 영업이익 711억원(YoY-29.2%), 지배주주순이익 524억원(YoY -37.5%)을 기준으로 한 현 주가 밸류에이션은 PER 6.6배, PBR 0.2배, ROE 3.7% 수준이다. 동종기업 밸류에이션 평균은 PER 6.3배, PBR 0.5배 수준으로 동사의 현 주가 밸류에이션은 의류 섹터 동종기업 대비 PER은 평균 수준, PBR 저평가 구간으로 판단된다.

최근 5년간 동사의 PER, PBR 밴드차트를 살펴봐도 동사의 현재 주가 수준은 역사적인 밴드차트 하단 구간이다. 이는 최근 국내 소비경기 침체에 따른 패션 사업 실적 부진을 주가가 이미 충분히 반영하고 있는 수준이라고 판단된다. 동사는 2024년 3월 결산배당 포함 20회 연속 결산배당을 지급하고 있으며, 2023년에는 전년대비 감익에도 불구하고 전년 수준의 현금배당 수준을 유지하고 있다. 또한 최근에는 자사주 소각 및 매입소각 등을 시행하며 주주가치 제고를 위해 노력하고 있으며, 이를 바탕으로 주주환원율은 2019년 10.3%에서 2023년 19.4%로 높아진 상황이다. 동사는 2024년 11월 밸류업 공시를 통해 수익력 강화 및 주주환원 확대를 통한 주주가치 제고를 발표하였으며, 이는 동사 주가의 하방 안정성을 공고하게 해줄 것으로 기대된다.

동사는 중장기 성장동력 확보를 위해 사업영역 확장 및 해외 비즈니스 확장을 진행하고 있다. 현재는 해외 브랜드 도입, 자사 브랜드 해외 런칭, 신규 사업부문(화장품) 투자 등으로 인해 전사 이익률이 하락하는 구간으로, 신규 사업이 BEP 구간을 넘어서면서 신규 사업에 대한 사업성 확인 시 동사 주가의 밸류에이션 디스카운트 요인이 해소되며 저평가 구간을 벗어날 수 있을 것으로 기대된다.

PER 밴드 차트



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

PBR 밴드 차트



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 억원, %, 배)

		한섬	F&F	LF	신세계인터내셔널
주가(원) 2024년 11월 22일 종가 기준		14,710	51,000	15,050	10,580
시가총액(억원)		3,442	19,537	4,401	3,777
자산총계(억원)	2021	15,571	11,403	25,411	11,591
	2022	16,847	15,702	25,840	12,787
	2023	17,243	20,051	27,556	13,241
	2024E	18,629	22,263	28,333	12,897
자본총계(억원)	2021	12,404	5,413	14,984	7,196
	2022	13,365	9,432	16,568	8,337
	2023	13,943	13,177	17,136	8,517
	2024E	14,288	15,535	17,636	8,854
매출액(억원)	2021	13,874	10,892	17,931	14,508
	2022	15,422	18,089	19,685	15,539
	2023	15,286	19,785	19,007	13,543
	2024E	14,784	19,267	19,196	13,622
영업이익(억원)	2021	1,522	3,227	1,589	920
	2022	1,683	5,249	1,852	1,153
	2023	1,005	5,518	574	487
	2024E	711	4,608	1,057	452
영업이익률(%)	2021	11.0	29.6	8.9	6.3
	2022	10.9	29.0	9.4	7.4
	2023	6.6	27.9	3.0	3.6
	2024E	4.8	23.9	5.5	3.3
지배주주순이익(억원)	2021	1,146	2,258	1,186	821
	2022	1,230	4,418	1,523	1,183
	2023	839	4,251	825	392
	2024E	524	3,628	835	470
ROE(%)	2021	9.7	N/A	9.2	12.1
	2022	9.6	60.4	10.9	15.3
	2023	6.1	38.4	5.5	4.7
	2024E	3.7	25.7	5.4	5.4
PER(배)	2021	7.7	21.4	4.3	12.7
	2022	5.4	12.5	3.1	7.5
	2023	5.6	4.6	5.3	16.7
	2024E	6.6	5.3	5.3	8.0
PBR(배)	2021	0.7	13.4	0.4	1.4
	2022	0.5	6.0	0.3	1.1
	2023	0.3	1.5	0.3	0.8
	2024E	0.2	1.2	0.3	0.4

주: 동종기업들의 2024년 예상실적은 당사 추정치 적용(단, F&F는 컨센서스 적용)

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **리스크 요인**

**1 경기 침체에 따른 실적 성장 둔화**

**경기 침체에 따른 패션사업부문 실적 성장 둔화는 리스크 요인. 당사는 사업 포트폴리오 다각화를 통해 미래성장동력 확보하는 중**

경기 침체로 인한 소비 위축으로 소비자 기업들의 실적 성장 둔화 우려가 이어지고 있다. 단기적으로 국내 의류 소매판매액 추이를 살펴보면 2020년 코로나 영향으로 인해 큰 폭의 매출 감소세(YoY -10.4%)를 시현했던 패션업종은 2021년부터 코로나 기저 효과와 리오프닝 효과가 맞물리면서 높은 성장세를 나타냈다. 하지만 최근 10년간 한국패션시장 규모 추이를 살펴보면 2013년 약 39조원 규모에서 2023년 약 48조원 규모로 연평균 2.3% 수준의 저성장 기조를 이어가고 있으며, 이는 가계부채 증가와 고금리, 물가 상승, 고용 불안정 등과 같은 구조적인 요인으로 인한 내수 소비 경기 침체에 그 원인이 있다고 판단됨에 따라 국내 패션 시장이 단기 내 저성장의 늪에서 빠져나오는 것은 쉽지 않을 것으로 판단된다.

내수 소비경기 침체에 따른 실적 둔화 우려는 소비자 기업들 모두가 직면한 상황이다. 당사는 역시 코로나 시기를 거치면서 보복 소비 및 온라인 채널 강화 등에 힘입어 2021년, 2022년 전년대비 각각 16.0%, 11.2%로 2년 연속 두 자릿수의 매출액 성장률을 기록하였으나 코로나 특수 소멸과 함께 내수 소비 침체가 이어지며 2023년에 이어 2024년에도 전사 매출액 감소가 이어질 것으로 전망되고 있다. 당사는 해외 브랜드 포트폴리오 강화 및 자체 브랜드의 해외 진출을 통해 패션 사업부문의 성장 전략을 추진하고 있으며 뷰티 등 라이프스타일 영역 확장을 통한 중장기 성장 전략 추진을 통해 내수 경기 침체를 대비한 비즈니스 체력을 강화하는 노력을 기울이고 있다.

**포괄손익계산서**

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	11,959	13,874	15,422	15,286	14,784
증가율(%)	-5.1	16.0	11.2	-0.9	-3.3
매출원가	4,902	5,542	5,972	6,210	6,185
매출원가율(%)	41.0	39.9	38.7	40.6	41.8
매출총이익	7,057	8,332	9,450	9,076	8,599
매출이익률(%)	59.0	60.1	61.3	59.4	58.2
판매관리비	6,037	6,810	7,767	8,071	7,888
판매비율(%)	50.5	49.1	50.4	52.8	53.4
EBITDA	1,551	2,049	2,265	1,675	1,482
EBITDA 이익률(%)	13.0	14.8	14.7	11.0	10.0
증가율(%)	-3.8	32.1	10.5	-26.0	-11.5
영업이익	1,021	1,522	1,683	1,005	711
영업이익률(%)	8.5	11.0	10.9	6.6	4.8
증가율(%)	-4.2	49.1	10.6	-40.3	-29.2
영업외손익	102	24	-65	1	-45
금융수익	38	65	103	86	69
금융비용	21	15	104	68	115
기타영업외손익	84	-26	-64	-17	1
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,122	1,546	1,618	1,006	666
증가율(%)	-1.1	37.8	4.6	-37.8	-33.8
법인세비용	273	431	411	196	160
계속사업이익	849	1,115	1,207	810	506
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	849	1,115	1,207	810	506
당기순이익률(%)	7.1	8.0	7.8	5.3	3.4
증가율(%)	-0.4	31.4	8.2	-32.9	-37.5
지배주주지분 순이익	851	1,146	1,230	839	524

**현금흐름표**

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	1,494	1,721	672	543	1,022
당기순이익	849	1,115	1,207	810	506
유형자산 상각비	347	322	367	401	417
무형자산 상각비	183	205	215	269	354
외환손익	22	37	35	19	0
운전자본의감소(증가)	66	-200	-1,210	-805	-242
기타	27	242	58	-151	-13
투자활동으로인한현금흐름	-1,478	-980	-732	-726	-674
투자자산의 감소(증가)	-1,750	-137	-7	2,049	6
유형자산의 감소	78	20	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-171	-603	-529	-1,945	-700
기타	365	-260	-196	-830	20
재무활동으로인한현금흐름	54	-502	41	-280	967
차입금의 증가(감소)	304	-291	310	-1	1,132
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-99	-99	-132	-165	-165
기타	-151	-112	-137	-114	0
기타현금흐름	-11	0	-0	0	-226
현금의증가(감소)	60	239	-18	-463	1,089
기초현금	374	434	673	655	191
기말현금	434	673	655	191	1,281

**재무상태표**

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	8,197	8,818	10,311	8,289	9,752
현금성자산	434	673	655	191	1,281
단기투자자산	2,394	2,453	2,825	628	846
매출채권	602	734	747	893	864
재고자산	4,463	4,602	5,627	6,105	6,306
기타유동자산	304	355	456	472	456
비유동자산	6,189	6,753	6,536	8,953	8,877
유형자산	3,244	3,667	4,072	5,531	5,814
무형자산	1,221	1,085	929	1,220	867
투자자산	600	824	323	272	266
기타비유동자산	1,124	1,177	1,212	1,930	1,930
자산총계	14,385	15,571	16,847	17,243	18,629
유동부채	2,309	2,463	2,889	2,514	3,376
단기차입금	333	46	355	354	1,210
매입채무	358	442	458	396	383
기타유동부채	1,618	1,975	2,076	1,764	1,783
비유동부채	816	704	593	786	965
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	18	18	0	0	0
기타비유동부채	798	686	593	786	965
부채총계	3,125	3,167	3,482	3,299	4,341
지배주주지분	11,221	12,378	13,362	13,969	14,332
자본금	123	123	123	123	123
자본잉여금	1,222	1,222	1,222	1,222	1,222
자본조정 등	-240	-240	-240	-240	-116
기타포괄이익누계액	-127	-14	-23	-74	-74
이익잉여금	10,243	11,287	12,280	12,938	13,177
자본총계	11,260	12,404	13,365	13,943	14,288

**주요투자지표**

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	8.8	7.7	5.4	5.6	6.6
P/B(배)	0.7	0.7	0.5	0.3	0.2
P/S(배)	0.6	0.6	0.4	0.3	0.2
EV/EBITDA(배)	3.3	2.9	1.7	2.6	2.0
배당수익률(%)	1.5	1.7	2.8	3.9	5.1
EPS(원)	3,455	4,651	4,995	3,405	2,223
BPS(원)	45,559	50,255	54,250	56,716	61,251
SPS(원)	48,555	56,330	62,616	62,064	62,725
DPS(원)	450	600	750	750	750
수익성(%)					
ROE	7.9	9.7	9.6	6.1	3.7
ROA	6.1	7.4	7.4	4.8	2.8
ROIC	9.8	13.6	13.3	7.3	4.4
안정성(%)					
유동비율	355.0	358.1	356.9	329.8	288.9
부채비율	27.8	25.5	26.1	23.7	30.4
순차입금비율	-20.9	-23.5	-21.2	-1.9	-3.1
이자보상배율	112.6	246.4	41.0	18.6	7.0
활동성(%)					
총자산회전율	0.9	0.9	1.0	0.9	0.8
매출채권회전율	17.2	20.8	20.8	18.6	16.8
재고자산회전율	2.7	3.1	3.0	2.6	2.4

**최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부**

**시장경보제도란?**

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.  
 ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조-제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
한섬	X	X	X

**Compliance notice**

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.