



한국IR협의회

기업리서치센터 기업분석 | 2026.06.01



KOSPI | 내구소비재와의류

한섬 (020000)

프리미엄 회복에 밸류업을 더하다

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 수익력 강화 전략: 1) 한섬 브랜드 글로벌 경쟁력 강화, 2) 해외패션 포트폴리오 확대, 3) 뷰티 등 라이프스타일 영역 확장
  - 주주환원 확대: 현금 배당 자원 상향(별도 영업이익의 15% 이상), 2024년~2027년 4년간 220억원 규모 자사주 소각 추진
- 기업가치 제고 이행상황
  - 2024년 및 2025년 주당배당금 750원 유지, 2024~2025년 누적 배당총액 322억원 기록
  - 2024~2026년 누적 자사주 소각 규모 318억원으로 기존 계획 220억원을 초과 이행
  - 2024~2025년 누적 주주환원금액 543억원, 누적 주주환원율 60.1%로 4개년 누적 목표 35%를 상회
  - 2026년 1분기 PBR 0.4배, ROE 3.8% 기록. 향후 목표 달성의 핵심은 프리미엄 브랜드 회복을 통한 ROE 개선 여부

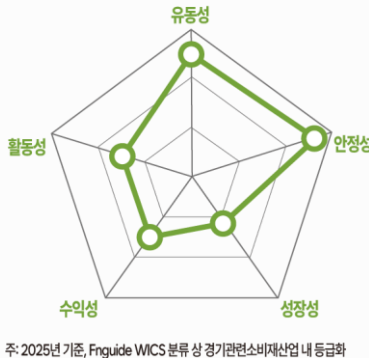
체크포인트

- 프리미엄 소비 회복 국면에서 TIME-SYSTEM 등 자사 브랜드 매출 회복과 마진 정상화가 동사 실적 개선의 핵심
- 수인 브랜드와 라이프스타일 플랫폼은 외형 성장과 고객층 확대를 위한 중장기 성장 축
- 2026년 예상실적 기준 주가 밸류에이션은 PER 6.4배, PBR 0.3배, PSR 0.3배 수준으로 실적 회복에 따른 주가 재평가 기대

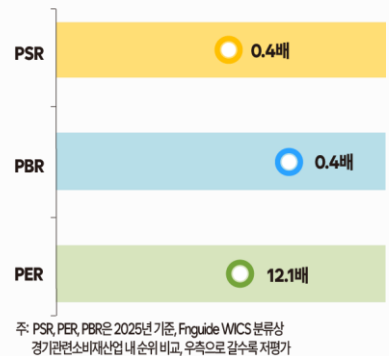
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



### 프리미엄 자사 브랜드 회복 및 글로벌 경쟁력 강화

한섬은 TIME, MINE, SYSTEM 등 국내 대표 프리미엄 브랜드를 보유한 패션기업으로, 2025년 4분기 이후 백화점·프리미엄 채널 중심의 소비 회복 국면에서 자사 브랜드 매출 회복이 확인되고 있음. 2026년 1분기에는 제품 매출 증가와 GPM 개선, 판관비를 하락이 동시에 나타나며 영업이익률이 전년 동기 대비 3.2%p 개선됨. SYSTEM과 TIME의 파리 패션위크 참여, 현지 매장 및 플래그십 전개는 단기 실적보다 중장기 브랜드 가치 제고 요인으로 작용할 전망.

### 수입 브랜드 라이프스타일 확장으로 성장 속 다변화

동사는 자체 브랜드 중심의 수익 기반에 더해 수입 브랜드와 라이프스타일 영역을 확대하며 성장 속을 다변화하고 있음. Our Legacy, Gabriela Hearst, Toteme, KITH에 이어 2025년 Nili Lotan과 Ten C를 신규 도입하며 프리미엄 컨템포러리 포트폴리오를 강화함. 또한 TIME 서울 플래그십, 더한섬하우스 서울, EQL 등 온-오프라인 플랫폼을 통해 단순 의류 판매를 넘어 브랜드 경험과 고객 접점을 확장 중. 이는 중장기적으로 매출 기반 확대와 브랜드 가치 제고에 기여할 것으로 기대됨.

### 주주환원 초과 이행과 수익성 회복에 따른 밸류업 기대

동사는 2024년 기업가치 제고계획을 통해 2027년까지 PBR 0.5배, ROE 6%, 4개년 누적 주주환원을 35% 이상을 목표로 제시함. 2024~2025년 누적 주주환원율은 60.1%로 목표를 이미 상회했으며, 2024~2026년 누적 자사주 소각 규모도 318억원으로 확대됨. 2026년 예상 실적 기준 PER 6.4배, PBR 0.3배 수준으로 동종기업 대비 할인 구간에 머물러 있으나, 자사 브랜드 회복과 수익성 개선이 지속될 경우 밸류에이션 재평가 가능성이 높아질 것으로 판단됨.

#### Forecast earnings & Valuation

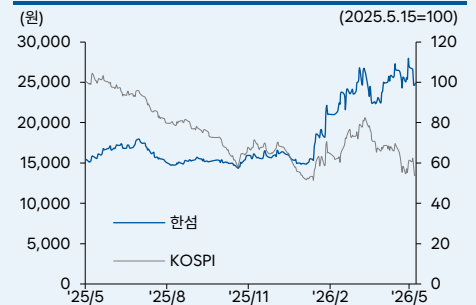
	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	15,422	15,286	14,853	14,918	16,057
YoY(%)	11.2	-0.9	-2.8	0.4	7.6
영업이익(억원)	1,683	1,005	635	522	998
OP 마진(%)	10.9	6.6	4.3	3.5	6.2
지배주주순이익(억원)	1,230	839	446	462	814
EPS(원)	4,995	3,405	1,894	2,061	3,736
YoY(%)	7.4	-31.8	-44.4	8.8	81.3
PER(배)	5.4	5.6	7.8	7.8	6.4
PSR(배)	0.4	0.3	0.2	0.2	0.3
EV/EBITDA(배)	1.7	2.6	2.6	3.0	2.7
PBR(배)	0.5	0.3	0.2	0.2	0.3
ROE(%)	9.6	6.1	3.2	3.3	5.5
배당수익률(%)	2.8	3.9	5.1	4.7	3.2

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

#### Company Data

현재주가 (5/28)	23,800원
52주 최고가	27,950원
52주 최저가	14,350원
KOSPI (5/28)	8,185.29p
자본금	123억원
시가총액	5,112억원
액면가	500원
발행주식수	21백만주
일평균 거래량 (60일)	15만주
일평균 거래액 (60일)	38억원
외국인지분율	21.71%
주요주주	현대홈쇼핑 42.31%
	국민연금공단 9.97%

#### Price & Relative Performance



#### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-78	52.9	52.7
상대주가	-25.2	-26.7	-50.2

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

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



## 기업 개요

### 1 회사 개요

**TIME, MINE, SYSTEM 등의  
브랜드를 보유한  
국내 대표 프리미엄 패션기업**

한섬은 1987년 설립된 국내 대표 프리미엄 패션기업으로, 1996년 유가증권시장에 상장했다. 동사는 TIME, MINE, SYSTEM, SJSJ 등 자체 브랜드를 중심으로 국내 여성복 시장에서 높은 브랜드 인지도를 구축해왔으며, 이후 남성복, 골프웨어, 수입 패션, 편집숍, 뷰티 및 라이프스타일 영역으로 사업 범위를 확대해왔다. 2012년 현대홈쇼핑이 최대주주로 변경되며 현대백화점그룹에 편입되었고, 2017년 SK네트웍스 패션부문 인수를 통해 수입 브랜드 및 편집숍 포트폴리오를 확장하였다. 2025년에는 화장품 사업을 전개하던 한섬라이프앤을 흡수합병하며 조직 구조를 단순화하고, 패션·뷰티·라이프스타일 사업 간 운영 효율성을 제고하는 방향으로 사업 기반을 재정비했다.

동사의 사업은 연결 기준 의류 부문의 단일 사업부문으로 구분된다. 2025년 연결 매출액은 1조 4,917억 원으로, 제품 매출 1조 776억 원(매출비중 72%), 상품 매출 4,030억 원(매출비중 27%), 수수료 매출 111억 원(매출비중 1%)으로 구성된다. 제품 매출은 TIME, MINE, SYSTEM 등 자체 브랜드 판매가 중심이며, 상품 매출은 주로 해외 수입 브랜드 및 편집 브랜드 판매와 연계된다.

2026년 1분기 기준 동사는 패션 14개 자사 브랜드, 22개 수입·편집 브랜드, 3개 뷰티 브랜드, 1개 라이프스타일 브랜드 등 총 40개 브랜드를 전개하고 있다. 자사 브랜드는 TIME, MINE, LANVIN COLLECTION, Obzee, LÄTT, the CASHMERE 등 캐릭터 브랜드와 SYSTEM, O'2nd, SJSJ, SJYP 등 캐주얼 브랜드, TIME HOMME와 SYSTEM HOMME 등 남성복, LANVIN BLANC 등 골프웨어로 구성된다. 수입 브랜드는 Lanvin, Bally, Our Legacy, Gabriela Hearst, Toteme, Veronica Beard, Moose Knuckles, RE/DONE, Agnona, Fear of God, Nili Lotan, Ten C 등 럭셔리·컨템포러리 브랜드와 Tommy Hilfiger, DKNY, Aspesi 등 TD-라이선스 브랜드, MUE, Tom Greyhound, FOURM, KITH 등 편집숍으로 구성된다.

유통채널은 백화점, 아울렛, 직영점 등 오프라인 채널과 더한섬닷컴, H패션몰, EQL 등 온라인 채널을 병행하고 있다. 2025년 12월 기준 국내 오프라인 매장은 1,330개이며, 해외에서는 백화점, 아울렛, 편집숍, 온라인몰 등 총 110개 업체에 입점해 있다. 동사는 기존 백화점 중심의 프리미엄 유통망을 기반으로 안정적인 판매 채널을 확보하는 동시에, 온라인몰과 자체 편집 플랫폼을 통해 고객 접점을 확대하고 있다.

2025년 말 기준 동사의 연결대상 종속회사는 Handsome Paris와 한섬상해(상무)유한공사 2개사로 구성된다. Handsome Paris는 2013년 8월 설립된 프랑스 소재 의류 도·소매 법인으로, 동사가 지분 100%를 보유하고 있으며 2025년 말 기준 자산총액은 42억 원이다. 한섬상해(상무)유한공사는 2005년 9월 설립된 중국 소재 의류 도·소매 법인으로, 동사가 지분 100%를 보유하고 있으며 2025년 말 기준 자산총액은 8억 원이다.

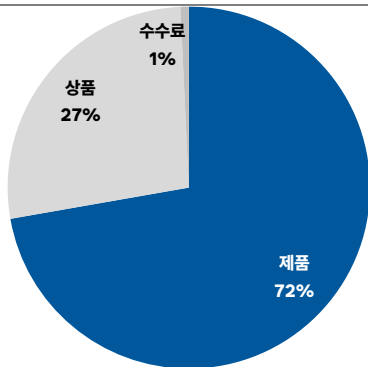
2026년 3월말 기준, 동사의 최대주주는 (주)현대홈쇼핑으로 지분 40.5%를 보유하고 있으며, 이 외에 5% 이상 주요 주주로는 국민연금공단(지분율 9.55%)이 있다. 또한 동사는 2026년 3월말 기준 보유하고 있던 자기주식 960,753주(지분율 4.28%)를 2026년 4월 중 이익 소각 완료하였다.

회사 연혁

1987~2011 차별화된 디자인 및 제조 역량을 통한 국내 패션 최고의 브랜드력 구축	2012~2016 선도적인 이커머스 채널 런칭 등 유통 경쟁력 강화	2017~2020 M&A 및 신규사업을 통한 사업 포트폴리오 확대	2017~ 본격적인 뷰티 사업·글로벌 진출·해외 브랜드 확대 등 사업 다각화
1987 (주)한섬 설립	2012 현대백화점그룹 편입	2017 SK네트웍스 패션부문 인수	2021 화장품 브랜드 '오아라' 런칭
1988 MNE 런칭	2014 TOMGREYHOUND 파리점 오픈	2019 SYSTEM파리PT 최초 전개	2022 니치 향수 편집샵 리워드 퍼퓸바 오픈
1990 SYSTEM 런칭	The CASHMERE 런칭	한섬글로벌한대 G&F 합병	골프웨어 LANVINBLANC 런칭
1993 TIME 런칭	수입브랜드 BALLY 전개	컨셉스토어 대한섬하우스 광주점 오픈	수입브랜드 OURLEGACY, GABRIELA HEARST 전개
1997 S.SJ 런칭	2015 대한섬닷컴 온라인몰 오픈	2020 대한섬하우스 제주점 오픈	2023 수입브랜드 TOTEME, VERONICA BEARD, MOOSE
2000 TIMEHOMME 런칭	2016 현대백 편집샵 FOURM 전개	패션플랫폼 EQL 런칭	KNUCKLES, ASPES 전개
2004 편집샵 MUE 오픈	LÀTT 런칭	한섬하우스 FX 청주점 오픈	수입 향수 브랜드 FUEGUA1833 전개
2007 수입 브랜드 LANVIN 전개		한섬라이프앤 편집	2024 TIME 파리 PT 전개
2008 SYSTEMHOMME 런칭		2021 대한섬하우스 부산점 오픈	SYSTEM파리몰에그심 오픈
편집샵 TOMGREYHOUND 오픈			수입브랜드 REDONE, KITH, AGNONA 전개
2009 LANVIN COLLECTION 런칭			2025 한섬라이프앤 흡수 합병
			TIME 서울 플래그십 오픈
			2026 대한섬하우스 서울점 오픈

자료: 한섬, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부문별 매출비중(2025년 연결기준)



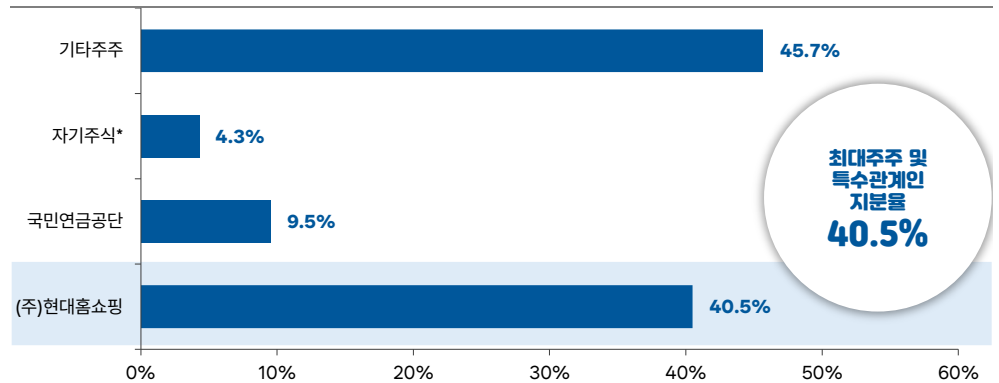
자료: 한섬, 한국IR협회의 기업리서치센터

종속회사 현황(1Q26 기준)



자료: 한섬, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 주주(2026년 3월말 기준)



최대주주 및  
특수관계인  
지분율  
40.5%

주: 동사는 2026년 3월말 기준 보유하고 있던 자기주식 960,753주(지분율 4.28%)를 2026년 4월 이익 소각 완료함에 따라, 2026년 5월 현재 자기주식은 없음  
 자료: 한섬, 한국IR협회의 기업리서치센터

브랜드 포트폴리오: 패션 14개의 자사 브랜드, 22개의 수입/편집 브랜드, 3개 뷰티 브랜드, 1개 라이프스타일 브랜드

패션

화장품

자사 브랜드



여성복

- 캐릭터 브랜드**
- Time
  - Mine
  - Lanvin Collection
  - Obzee
  - Lött
  - the Cashmere

**캐주얼 브랜드**

- System
- CJ2nd
- SJSJ
- SJYP

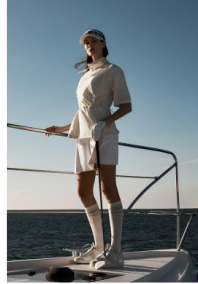


남성복

- Time
- Homme
- System
- Homme

**잡화**

- Rouge & Lounge



골프웨어

- Lanvin Blanc



oera



Liquides<sup>®</sup>  
Bar à parfums



FUEGUIA  
1833

수입 브랜드



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

라이프스타일

nooc  
the CASHMERE

자료: 한섬, 한국R협의회 기업리서치센터

 **산업 현황**

**1 국내 패션산업, 백화점프리미엄 채널 중심의 선택적 회복 지속**

**2025년 하반기 이후  
국내 패션산업은 완만한 회복 국면  
진입. 특히, 백화점 채널 중심으로  
프리미엄 및 럭셔리 소비가  
살아나는 선택적 회복으로 판단됨**

2025년 하반기 이후 국내 패션산업은 백화점 채널과 프리미엄 브랜드를 중심으로 회복 국면에 진입한 것으로 판단된다. 다만 이번 회복은 소비 전반의 동반 반등이라기보다, 고가 소비재와 목적성 소비를 중심으로 먼저 나타나는 선택적 회복의 성격이 강하다. 이는 대형마트 등 생활소비형 채널의 부진과 대비되는 백화점 매출 증가, 해외 유명 브랜드 및 패션·잡화 상품군의 성장, 방한 외국인 소비 확대 등에서 확인할 수 있다. 이에 따라 국내 패션업체 간 실적은 브랜드 포지셔닝, 백화점 채널 노출도, 프리미엄 브랜드 믹스 등에 따라 차별화될 가능성이 높아지고 있다.

산업통상부의 주요 유통업체 매출 동향에 따르면 백화점 매출은 2025년 하반기 이후 증가세를 이어가고 있다. 2025년 9월 백화점 매출은 전년 동월 대비 4.8% 증가했고, 11월에는 12.3% 증가했다. 2026년에도 회복 흐름은 지속되고 있다. 2026년 2월 백화점 매출은 전년 동월 대비 25.6% 증가했으며, 3월에는 14.7%, 4월에는 21.7% 증가했다. 반면 대형마트는 2026년 3월 -15.2%, 4월 -6.6%를 기록하며 부진이 지속되었다. 이는 최근 소비 회복이 생활소비 전반의 균등한 반등이 아니라, 백화점과 프리미엄 상품군을 중심으로 차별화되어 나타나고 있음을 보여준다.

백화점 업황 회복에서 주목할 부분은 패션·잡화 및 해외유명브랜드가 회복을 주도하고 있다는 점이다. 산업통상부에 따르면 2026년 4월 백화점 매출은 전년 동월 대비 21.7% 증가하였다. 세부 상품군별로는 잡화 +25.0%, 여성캐주얼 +31.3%, 남성의류 +11.6%, 아동·스포츠 +16.6%, 해외유명브랜드 +38.1%를 기록하였다. 특히 여성캐주얼과 해외유명브랜드의 높은 성장률은 백화점 채널 내 프리미엄 패션 소비 회복을 직접적으로 보여준다. 이는 국내 패션 소비 회복이 중저가 대중 패션 전반으로 확산된 것이 아니라, 백화점 채널 내에서도 고가 의류, 수입 브랜드, 프리미엄 잡화 등 브랜드력과 객단가가 높은 상품군을 중심으로 먼저 나타나고 있음을 의미한다.

소비심리 개선도 백화점 및 프리미엄 소비 회복을 뒷받침하고 있다. 한국은행 소비자동향조사에 따르면 소비자심리지수(CCSI)는 2025년 9월 110.1, 10월 109.8, 11월 112.4, 12월 109.8을 기록하며 기준선인 100을 상회했다. 2026년에도 소비자심리지수는 1월 110.8, 2월 112.1, 3월 107.0, 4월 99.2, 5월 106.1을 기록하였다. 4월에는 지정학적 불확실성 등으로 일시적으로 100을 하회했으나, 5월에는 다시 기준선을 상회하며 소비심리가 회복되었다. 소비자심리지수가 100을 상회한다는 것은 장기평균 대비 소비자들의 경기 인식이 낙관적이라는 의미로, 고가 소비재와 목적성 소비의 회복 가능성을 높이는 요인으로 볼 수 있다. 특히 프리미엄 패션과 럭셔리 소비는 소비심리 변화에 민감하게 반응하는 경향이 있어, 최근 백화점 중심의 고가 상품군 회복은 소비심리 개선 흐름과도 정합적이다.

외국인 수요 확대도 프리미엄 채널 회복에 긍정적인 요인이다. 명품, 프리미엄 패션, 화장품, 주얼리 등 객단가가 높은 상품군은 외국인 소비와의 연관성이 높다. 따라서 방한 관광객 증가와 일부 면세 수요의 백화점 유입은 백화점 기반 프리미엄 브랜드의 매출 회복에 우호적인 환경을 조성할 수 있다. 문화체육관광부에 따르면 2026년 1분기 방한 외국인 관광객 수는 약 476만명으로 1분기 기준 역대 최대치를 기록했으며, 3월에는 약 206만명이 방한해 월별 기준 최대 실적을 경신했다. 4월에도 방한 외국인 관광객은 약 203만명으로 전년 동월 대비 19% 증가했고, 2026년 1~4월 누적

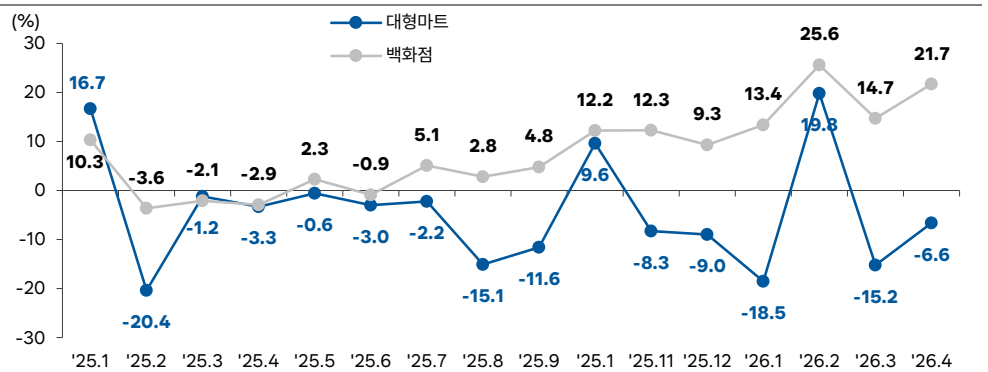
방한객은 677만명으로 전년 동기 대비 21% 증가했다.

특히 최근 외국인 소비는 면세점보다 백화점, 화장품 전문점, 체험형 상권으로 분산되는 흐름을 보이고 있다. 매경이코노미에 따르면 백화점 외국인 소비 가운데 명품 카테고리 비중은 50~60% 수준으로 추정되며, 2026년 1분기 전세계 백화점 본점의 외국인 매출은 전년 동기 대비 80%, 롯데백화점 본점은 100%, 더현대 서울은 121% 증가한 것으로 나타났다. 고향을 국면에서 백화점 가격 경쟁력이 상대적으로 부각되고, 외국인 자유여행객이 더현대 서울·성수동·명동 등 체험형 상권을 직접 방문하는 소비 패턴이 강화되고 있다는 점도 프리미엄 유통채널에 긍정적이다. 다만 외국인 수요는 환율, 항공편, 국가별 관광객 회복 속도 등에 영향을 받을 수 있어, 구조적 성장 요인이자기보다는 업황 회복을 보완하는 수요 요인으로 보는 것이 적절하다.

향후 국내 패션산업은 전면적 소비 회복보다는 백화점 채널과 프리미엄 브랜드 중심의 선택적 회복이 이어질 가능성이 높다. 이에 따라 백화점 노출도가 높고, 프리미엄 포지셔닝이 강하며, 브랜드 믹스가 우수한 업체를 중심으로 실적 차별화가 심화될 것으로 예상된다. 최근 소비 회복은 단순히 명품 소비 증가에 그치지 않고 해외유명브랜드, 프리미엄 컨템포러리, 액세서리, 럭셔리 뷰티 등 세분화된 고가 소비 전반으로 확산되고 있어 브랜드 포트폴리오의 질적 구성이 더욱 중요해질 전망이다.

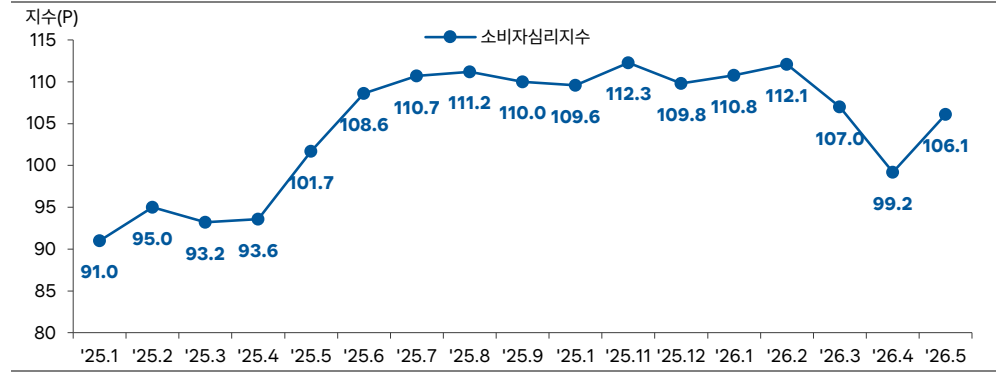
또한 업황 회복 국면에서는 단순 매출 증가보다 정상이 판매율 상승, 할인을 축소, 재고 회전 개선, 고마진 브랜드 판매 비중 확대를 통한 수익성 회복 효과가 더 크게 나타날 수 있다. 이는 동일한 매출 성장률을 기록하더라도 기업별 이익 개선 폭이 달라질 수 있음을 의미한다. 따라서 2026년 국내 패션산업의 핵심은 외형 성장 자체보다 프리미엄 소비 회복을 얼마나 효과적으로 흡수해 마진 개선으로 연결할 수 있는 구조를 갖추고 있는지에 달려 있다고 판단된다.

주요 유통업체 매출 증감률 현황



자료: 산업통상부, 한국IR협회의 기업리서치센터

소비자동향지수(CSI)



 **투자포인트**

**프리미엄 소비 회복 국면에서  
자사 브랜드 매출 회복으로,  
수익성 개선 본격화.  
글로벌 사업 확장은  
중장기 브랜드 가치 제고 요인**

**1 TIME·SYSTEM 중심의 프리미엄 자사 브랜드 성장 본격화**

동사의 첫 번째 투자포인트는 국내 프리미엄 패션 소비 회복 국면에서 TIME, SYSTEM 등 핵심 자사 브랜드의 성장세가 확인되고 있다는 점이다. 2025년까지 국내 패션업황은 소비심리 위축과 고가 의류 수요 둔화의 영향을 받았으나, 2025년 4분기부터 백화점 채널과 프리미엄 브랜드를 중심으로 회복 흐름이 나타나고 있다. 동사는 국내 대표 프리미엄 여성복 브랜드를 보유하고 있으며, 매출의 상당 부분이 자체 브랜드 제품 판매에서 발생하는 구조이다. 이에 따라 최근의 선택적 소비 회복은 동사의 핵심 브랜드 매출 회복과 이익률 개선으로 연결되고 있다.

실제로 동사의 실적 회복 추세는 2025년 4분기부터 확인되고 있다. 2025년 4분기 동사의 매출액은 4,637억원으로 전년 동기 대비 6.4% 증가했고, 영업이익은 272억원으로 30.1% 증가했다. 이른 추위와 의류 소비심리 회복에 따라 국내·해외 고가 브랜드 중심으로 매출 신장이 뚜렷하게 나타난 결과로 판단된다. 2026년 1분기에는 프리미엄 자사 브랜드 회복이 수익성 개선으로 이어지는 흐름이 보다 분명해졌다. 동사의 2026년 1분기 매출액은 4,104억원으로 전년 동기 대비 7.9% 증가했고, 영업이익은 365억원으로 67.7% 증가했다. 영업이익률은 8.9%로 전년 동기 대비 3.2%p 개선되었다. 특히 제품 매출은 전년 동기 대비 8.7% 증가해 상품 매출 증가율 6.0%를 상회했다. 제품 매출은 TIME, MINE, SYSTEM 등 동사의 자체 브랜드 판매와 직접적으로 연결되기 때문에, 1분기 실적 개선의 핵심은 수익성 높은 자사 브랜드 중심의 매출 회복에 있다고 판단된다.

분기 실적 추이

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
<b>매출액</b>	<b>3,936</b>	<b>3,417</b>	<b>3,142</b>	<b>4,357</b>	<b>3,803</b>	<b>3,381</b>	<b>3,096</b>	<b>4,637</b>	<b>4,104</b>
YoY (%)	-3.0	-1.2	-3.0	-3.8	-3.4	-1.1	-1.5	6.4	<b>7.9</b>
<b>영업이익</b>	<b>325</b>	<b>41</b>	<b>60</b>	<b>209</b>	<b>218</b>	<b>7</b>	<b>25</b>	<b>272</b>	<b>365</b>
영업이익률 (%)	8.2	1.2	1.9	4.8	5.7	0.2	0.8	5.9	<b>8.9</b>
YoY (%)	-40.2	-29.5	-31.4	-33.8	-32.9	-82.0	-59.0	30.1	<b>67.7</b>

자료: 한섬, 한국R협의회 기업리서치센터

자사 브랜드 중심의 매출 회복은 이익 구조 측면에서도 중요하다. 패션업체의 수익성은 단순 매출 증가율보다 정가가 판매율, 할인율, 재고 회전, 고마진 브랜드 비중 등에 따라 크게 달라진다. 동사의 2026년 1분기 매출총이익률(GPM)은 59.3%로 전년 동기 대비 0.5%p 상승하였으며, 판관비율은 50.4%로 전년 동기 대비 2.7%p 하락했다. 매출 회복과 함께 원가를 개선, 비용 효율화가 동시에 나타난 결과로 판단된다. 특히 프리미엄 자사 브랜드는 브랜드 충성도와 가격 수용력이 높아, 업황 회복 시 할인 축소와 정가가 판매 확대를 통한 이익 레버리지 효과가 이어질 것으로 전망된다.

동사는 이러한 자사 브랜드 경쟁력을 바탕으로 글로벌 확장 전략을 추진하고 있다. SYSTEM은 2019년부터 파리 패션 위크에 지속 참여해왔으며, 2024년 파리 플래그십 스토어 오픈 이후 현지 유통망 확대를 추진하고 있다. TIME 역시 2024년 파리 패션위크 참여를 시작으로 글로벌 컬렉션을 확대하고 있으며, 2026년에는 파리 패션위크 여성 공식 컬

린더에 등재되었다. 현지점 글로벌 사업은 단기 실적 기여보다 브랜드 가치 제고의 성격이 크다고 판단된다. 다만 해외 시장에서의 인지도 확대는 국내 프리미엄 브랜드로서의 가격 경쟁력과 고객 충성도 강화에도 긍정적으로 작용할 수 있다. 글로벌 확장은 자사 브랜드 경쟁력을 중장기적으로 강화하는 보조 축으로, 향후 ASP 상승, 고가 라인 확대, 국내외 플래그십 전략과 결합될 경우 동사의 이익 체력 개선에 기여할 수 있다.

**대표 브랜드 '타임·시스템', 글로벌 사업 확대**



**타임 글로벌 컬렉션(타임 파리)**

**[주요 추진 현황]**

- '24년 2월부터 5회 연속 파리패션위크 참가
- 파리(현지) '라사마리텐' 백팝업진행('25년 8월 ~ 10월)
- 더현대서울 2층 정식매장 오픈('25년 4월)
- 현대무역점('25년 9월), 현대본점('25년 10월) 정식매장 오픈
- 타임 서울플래그십 오픈('25년 11월)
- 타임파리패션위크 여성공식 캘린더 등재('26년 2월)



**시스템 글로벌 컬렉션 (시스템 파리)**

**[주요 추진 현황]**

- 갤러리 라파예트오스만 百시스템 팝업 진행('24년 7월~'25년 7월)
- 태국 '엠초이스&민트 2025 어워드' 패션쇼 진행('25년 9월)
- 현대판교 정식매장 오픈('25년 11월)
- 갤러리 라파예트 남성관 정식매장 오픈('26년 1월)

자료: 한섬, 한국R협의회 기업리서치센터

**수입 브랜드 라이프스타일 확장으로 성장 속 다변화**

**수입 브랜드는 외형 성장과  
고객층 확장, 라이프스타일 영역은  
브랜드 경험과 고객 접점 확대를  
통한 중장기 성장 기반으로  
작용할 전망**

한섬의 두 번째 투자포인트는 자체 브랜드 중심의 안정적인 수익 기반에 더해 수입 브랜드와 라이프스타일 영역을 확대하며 성장 축을 다변화하고 있다는 점이다. 동사는 TIME, MINE, SYSTEM 등 자체 프리미엄 브랜드에서 높은 경쟁력을 보유하고 있으나, 국내 프리미엄 패션시장의 소비 방식은 점차 다변화되고 있다. 소비자는 단일 브랜드 충성도뿐 아니라 글로벌 트렌드, 컨템포러리 감성, 편집숍 큐레이션, 공간 경험 등을 함께 소비하고 있다. 이에 따라 패션기업의 경쟁력도 의류 제조·판매 역량을 넘어 브랜드 발굴, 포트폴리오 구성, 유통 큐레이션, 라이프스타일 경험 제공 능력으로 확장되고 있다. 동사는 이러한 변화에 대응해 수입 브랜드 포트폴리오와 온·오프라인 플랫폼을 동시에 강화하고 있다.

수입 브랜드 확대는 동사의 외형 성장과 고객층 확장에 기여할 수 있는 영역이다. 동사는 Lanvin, Bally 등 기존 럭셔리 브랜드에 더해 Our Legacy, Gabriela Hearst, Toteme, Veronica Beard, Moose Knuckles, RE/DONE, Agnona, Fear of God 등 글로벌 컨템포러리-럭셔리 브랜드를 전개하고 있다. 2025년에는 Nili Lotan과 Ten C를 신규 도입하며 수입 포트폴리오를 추가로 확대했다. 이들 브랜드는 전통 명품과 대중 패션 사이에 위치한 프리미엄 컨템포러리 영역에 해당하며, 최근 백화점 채널에서 나타나는 고가 소비 회복과 맞물릴 가능성이 높다. 국내 소비자들이 글로벌 트렌드에 빠르게 반응하고 차별화된 브랜드 경험을 선호하는 흐름이 강화되는 만큼, 수입 브랜드 발굴 역량은 동사의 중요한 성장 자산으로 작용할 수 있다.

수입 브랜드 사업의 장점은 한섬의 기존 프리미엄 유통망과 결합할 때 더욱 커진다. 동사는 백화점, 직영점, 편집숍, 온라인 등 다양한 유통 접점을 보유하고 있으며, MUE, Tom Greyhound, FOURM, KITH 등 편집숍 운영 경험도 축적해왔다. 이는 신규 수입 브랜드를 단순히 도입하는 데 그치지 않고, 국내 소비자에게 적합한 채널과 고객층에 맞춰 조기 안착시키는 데 유리한 기반이다. 수입 브랜드는 초기에는 브랜드 인지도 확보와 매장 운영 비용 부담이 존재하지만,

일정 규모 이상으로 성장할 경우 상품 매출 확대와 프리미엄 고객 유입에 기여할 수 있다. 또한 자체 브랜드와 수입 브랜드가 동일한 프리미엄 유통망에서 운영되기 때문에, 고객 교차 유입과 브랜드 믹스 개선 효과도 기대할 수 있다.

라이프스타일 영역 확장도 동사의 중장기 성장 전략에서 중요한 축이다. 최근 패션 소비는 단순한 제품 구매를 넘어 브랜드가 제안하는 취향, 공간, 콘텐츠, 경험을 함께 소비하는 방향으로 변화하고 있다. 동사는 이러한 흐름에 맞춰 TIME 서울 플래그십, 더한섬하우스 서울, EQL 등 온·오프라인 플랫폼을 활용해 브랜드 경험을 확장하고 있다. TIME 서울 플래그십은 단순 판매 공간이 아니라 TIME의 브랜드 정체성과 글로벌 컬렉션을 보여주는 공간으로 기능하며, 더한섬하우스 서울은 다양한 한섬 브랜드를 한 공간에서 경험할 수 있는 오프라인 플랫폼으로 프리미엄 고객 접점을 강화하는 역할을 한다. EQL은 온라인 기반의 편집 플랫폼으로, 기존 백화점 중심 고객층과 다른 젊은 소비자 및 트렌드 민감 고객을 확보하는 데 기여할 수 있다.

동사가 라이프스타일 영역을 확대하는 이유는 패션 브랜드의 수익모델이 점차 다층화되고 있기 때문이다. 기존에는 의류 판매가 핵심이었다면, 향후에는 패션, 뷰티, 향수, F&B, 공간 경험, 온라인 콘텐츠가 결합된 브랜드 생태계가 중요해질 가능성이 높다. 동사는 2025년 한섬라이프앤 흡수합병을 통해 조직 구조를 단순화했고, 이를 기반으로 뷰티 및 라이프스타일 사업의 운영 효율성을 높일 수 있는 기반을 마련했다. 아직 뷰티와 라이프스타일 영역의 매출 기여도는 제한적이나, 프리미엄 패션 고객을 기반으로 한 확장 가능성은 유효하다. 특히 TIME 서울 플래그십과 더한섬하우스 서울과 같은 공간은 단기 매출보다 브랜드 체류시간, 고객 충성도, 프리미엄 이미지 강화 측면에서 의미가 크다.

수입 브랜드와 라이프스타일 확장은 동사의 실적 변동성을 완화하는 역할도 할 수 있다. 자체 브랜드는 높은 수익성을 보유하고 있으나 국내 의류 소비와 계절성에 영향을 받을 수 있다. 반면 수입 브랜드는 글로벌 트렌드 수요와 프리미엄 고객층을 흡수할 수 있고, 라이프스타일 영역은 의류 외 카테고리 고객 접점을 확장할 수 있다. 이러한 포트폴리오 다변화는 동사가 단일 카테고리 중심의 패션기업에서 프리미엄 라이프스타일 플랫폼 기업으로 확장되는 기반이 될 수 있다. 특히 백화점 채널 내 프리미엄 소비가 회복되는 국면에서는 자체 브랜드와 수입 브랜드가 동시에 성장할 가능성이 있으며, 이는 동사의 매출 기반 확대와 브랜드 가치 제고로 이어질 수 있다.

수입 포트폴리오 다변화 및 조기 안정화

'22~'24년 10개 브랜드 신규 런칭



'25년  
2개  
브랜드  
신규 런칭



NILI LOTAN

미국 타임리스 럭셔리 『닐리로탄』  
('25년 8월 런칭)

- 여성을 위한 고급스럽고, 시대를 초월한 디자인을 제시하는 미국 뉴욕의 패션 브랜드
- 운영매장: 현대백화점본점, 무역점/더한섬닷컴



Ten c ●

이탈리아 프리미엄 아웃도어 『텐씨』  
('25년 9월 런칭)

- 독자개발 원단사용으로 적응력과 내구성이 뛰어나며, 다운자켓 등 시그니처 아이템 특징
- 운영매장: 더현대서울/더한섬닷컴

자료: 한섬, 한국IR협의회 기업리서치센터

자체 온·오프라인 유통망을 통한 라이프스타일 영역 확대

온라인 플랫폼



EQL 스포츠 전문 브랜드관 '퍼포먼스 클럽' 런칭('25년 4월)

- 온·오프라인 콘텐츠를 통한 독보적인 스포츠 카테고리 각인

더한섬닷컴 내 라이프스타일 상품 카테고리 보완

- SELECTED관을 통한 상품 카테고리 확대(뷰티, 펫 등)
- 메이크업 클래스, 쿠킹 클래스 등 무형 상품 서비스(F.I.T) 확대

플래그십 스토어



F&B 및 라이프스타일 구성 등 차별화된 브랜드 경험 가치 제공

- 타임 서울('25년 11월 오픈), 더한섬하우스 서울('26년 2월 오픈)

패션 브랜드와 함께 접목시킬 수 있는 다양한 콘텐츠 개발

- 카페 타임, 타임 브랜드의 라이프스타일 상품 등 브랜드 경험 확대

자료: 한섬, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 3 기업가치 제고계획, 주주환원은 목표 초과 이행

**배당과 자사주 소각은  
이미 계획을 초과 이행하며  
밸류업 신뢰도를 높임.  
향후 재평가의 핵심은  
프리미엄 브랜드 회복을 통한  
ROE 개선 여부**

한섬의 세 번째 투자포인트는 기업가치 제고계획 발표 이후 주주환원 정책이 계획 대비 빠르게 이행되고 있다는 점이다. 동사는 2024년 11월 기업가치 제고계획을 통해 '수익력 강화 및 주주환원 확대를 통한 주가 가치 제고'를 핵심 방향으로 제시하였다. 구체적으로 2027년까지 PBR 0.5배, ROE 6%, 2024~2027년 4개년 누적 주주환원율 35% 이상 달성을 목표로 제시했으며, 중장기적으로는 매출 2조원, PBR 0.7배, ROE 9% 이상 달성을 지향하고 있다. 이는 단순한 배당 확대가 아니라, 수익성 회복과 주주환원 강화를 병행해 동사의 밸류에이션 할인 요인을 완화하겠다는 계획으로 판단된다.

동사의 기업가치 제고계획은 크게 성장전략과 주주환원정책으로 구성된다. 성장전략 측면에서는 TIME-SYSTEM 등 핵심 자사 브랜드의 글로벌 경쟁력 강화, 해외 패션 포트폴리오 확대, 라이프스타일 영역 확장을 통해 매출 성장과 수익성 개선을 추진하고 있다. 주주환원 측면에서는 현금배당 재원을 별도 영업이익의 15% 이상으로 상향하고, 2024~2027년 4년간 220억원 규모의 자사주 소각을 추진하겠다고 제시했다.

가장 빠르게 가시화된 영역은 주주환원이다. 동사는 2024년과 2025년 모두 주당 750원의 현금배당을 실시했으며, 2024~2025년 누적 배당총액은 322억원을 기록했다. 배당성향은 2024년 36.1%, 2025년 34.8%이며, 누적 기준 배당성향은 35.4%이다. 또한 별도 영업이익 대비 배당 규모는 2024년 22.3%, 2025년 29.1%로, 회사가 제시한 별도 영업이익 15% 이상이라는 배당 자원 기준을 상회했다.

자사주 소각도 계획보다 빠르게 진행되고 있다. 동사는 2024년 2월 1,231,500주, 124억원 규모의 자사주를 소각했고, 2025년 1월에는 960,753주, 97억원 규모의 자사주를 추가 소각했다. 이어 2026년 4월에도 잔여 자기주식 960,753주, 97억원 규모를 이익소각 완료하였다. 이에 따라 2024~2026년 누적 자사주 소각 규모는 318억원으로 확대되었다. 당초 2024~2027년 4년간 220억원 규모의 자사주 소각을 추진하겠다고 제시한 점을 감안하면, 자사주 소각은 이미 계획을 초과해 이행된 상태다. 자사주 소각은 발행주식수 감소를 통해 주당가치를 높이는 효과가 있으며, 배당과 함께 주주환원 신뢰를 높이는 요인으로 판단된다.

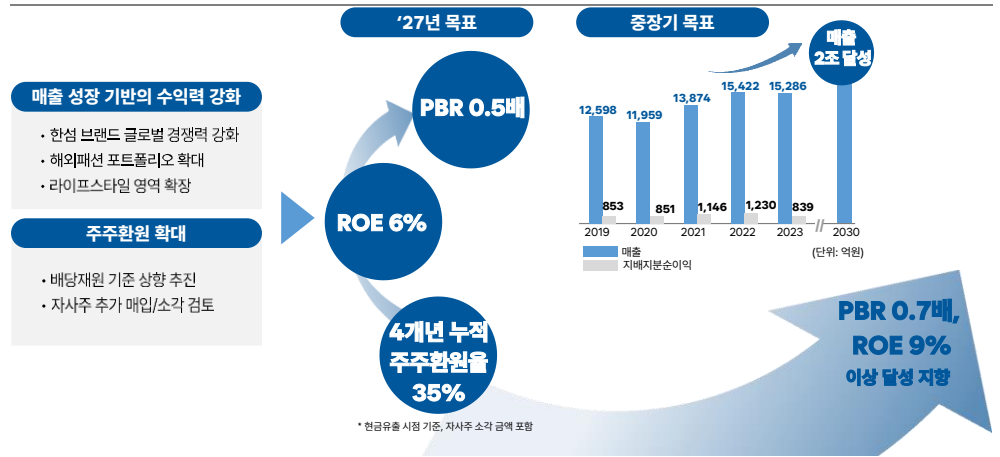
그 결과 2024~2025년 누적 주주환원 금액은 543억원, 누적 주주환원율은 60.1%를 기록했다. 이는 2024~2027년 4개년 누적 주주환원율 목표인 35%를 상회하는 수준이다. 이러한 주주환원 확대는 주가 하방을 지지하는 요인으로 작용할 수 있으며, 향후 실적 회복이 동반될 경우 밸류에이션 할인 완화로 이어질 가능성이 높다.

다만 동사의 밸류업이 본격적인 재평가로 이어지기 위해서는 ROE 개선이 동반되어야 한다. 동사의 기업가치 제고계획상 2027년 목표는 PBR 0.5배와 ROE 6% 달성이다. 2026년 1분기 기준 회사가 제시한 시장지표는 PBR 0.4배, ROE 3.8%, PER 9.4배 수준이다. PBR은 2023~2025년 0.3배 수준에서 2026년 1분기 0.4배로 상승했으나 목표치인 0.5배에는 아직 미달하고 있으며, ROE 역시 2026년 1분기 3.8%로 목표치인 6%와는 차이가 있다. 따라서 향후 주가 리레이팅은 주주환원 지속성과 함께 수익성 회복이 동반되는지에 따라 결정될 가능성이 높다.

긍정적인 점은 2026년 1분기부터 ROE 개선의 선행 조건인 이익 회복이 확인되고 있다는 점이다. 동사의 2026년 1

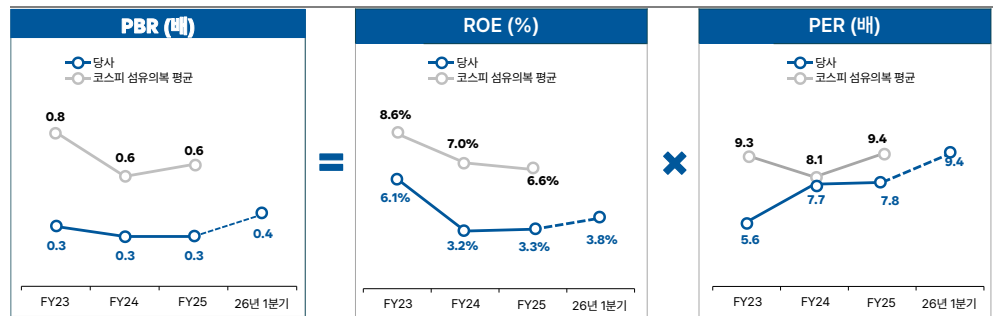
분기 매출액은 4,104억원으로 전년 동기 대비 79% 증가했고, 영업이익은 365억원으로 67.7% 증가했다. 프리미엄 자사 브랜드 회복, 수입 브랜드 안정화, 비용 효율화가 동시에 나타나며 영업이익률도 8.9%로 개선되었다. 주주환원 정책이 이미 상당 부분 이행된 상황에서 실적 회복이 지속된다면, PBR 0.5배와 ROE 6%라는 2027년 목표 달성 가능성은 높아질 수 있다. 향후 주주환원 확대가 주당가치 개선에 그치지 않고, 프리미엄 브랜드 성장과 수익성 회복을 통해 ROE 개선으로 연결되는지 지켜볼 필요가 있다고 판단된다.

기업가치제고 목표(2024년 11월 공시)



자료: 한섬, 한국IR협의회 기업리서치센터

시장지표 목표: 2027년까지 PBR 0.5배 및 ROE 6% 달성



자료: 한섬, 한국IR협의회 기업리서치센터

현금 배당

**계 획** 별도 영업이익 15% 이상, 주당 최저 배당금 750원

**이행현황**

▶ 실적 악화로 최저 배당 지급하며 별도 영업이익 대비 목표 초과

구 분	배당총액	배당금	배당성향(%)	별도 영업이익 대비(%)
2024	161억	750원	36.1	22.3%
2025	161억	750원	34.8	29.1%
<b>누적</b>	<b>322억</b>	<b>-</b>	<b>35.4</b>	<b>25.2%</b>

자료: 한섬, 한국IR협의회 기업리서치센터

자사주 소각

**계 획** 4년간('24-'27년) 220억 규모 자사주 소각 추진

**이행현황**

▶ '26년 4월 잔여 자사주 전량 소각에 따라 총 318억 규모 소각

구 분	자사주 매입	자사주 소각
2024	95억	124억
2025	-	97억
2026	-	97억
<b>누적</b>	<b>95억</b>	<b>318억</b>

자료: 한섬, 한국IR협의회 기업리서치센터



## 실적 추이 및 전망

### 1 2025년 실적 추이

2025년 연결 실적은 매출액 1조 4,918억원(YoY +0.4%), 영업이익 522억원(YoY -17.8%), 영업이익률 3.5%(YoY 0.8%p 하락), 지배주주순이익 462억원(YoY +3.6%)이다. 매출액은 전년 대비 소폭 증가했으나, 매출총이익률 하락으로 영업이익은 감소하였다. 매출총이익률(GPM)은 2024년 57.5%에서 2025년 56.3%로 전년 대비 1.2%p 하락하였다. 다만, 일반관리비 등 비용 통제를 바탕으로 판관비율이 2024년 53.2%에서 2025년 52.8%로 0.4%p 개선되며 수익성 하락 폭을 일부 방어하였다. 이에 따라 영업이익률은 2024년 4.3%에서 2025년 3.5%로 전년대비 0.8%p 하락하였다.

2025년 연간 수익성 하락은 3분기까지 이어진 패션 소비 위축의 영향이 컸다. 대내외 불확실성 확대와 소비심리 둔화로 오프라인 및 온라인 채널 모두 성장세가 제한되었고, 고단가 의류 수요 둔화가 매출총이익률 하락으로 이어졌다. 특히 3분기에는 시즌 전환기 간절기 아우터류 수요가 부진하면서 수익성이 크게 둔화되었다. 하지만 2025년 4분기부터 이른 추위와 의류 소비심리 개선으로 국내·해외 고가 브랜드 중심의 매출 신장이 나타났고, 오프라인 매출과 온라인 매출 모두 전년 동기 대비 증가함에 따라 실적 흐름이 회복세로 전환되었다.

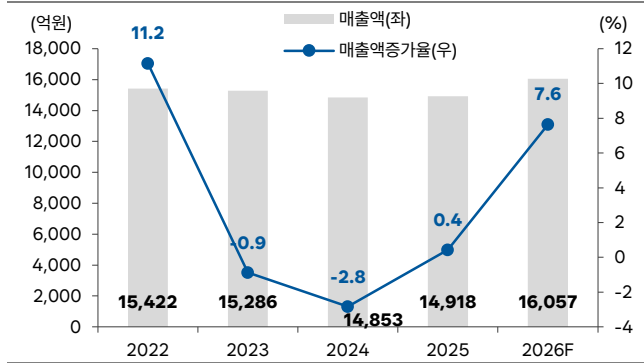
### 2 2026년 실적 전망

2026년 연결 실적은 매출액 1조 6,057억원(YoY +7.6%), 영업이익 998억원(YoY +91.2%), 영업이익률 6.2%(YoY 2.7%p 개선), 지배주주순이익 814억원(YoY +76.0%)을 전망한다. 2025년 4분기부터 확인되고 있는 백화점 및 프리미엄 브랜드 중심의 소비 회복이 2026년에도 이어질 것으로 전망됨에 따라, TIME, MINE, SYSTEM 등 자체 고가 브랜드의 매출 회복과 정상이 판매율 개선이 동사의 이익률 회복을 견인할 것으로 예상된다.

2026년 1분기 실적은 매출액 4,104억원(YoY +7.9%), 영업이익 365억원(YoY +67.7%), 영업이익률 8.9%(YoY 3.2%p 개선)을 기록하였다. 패션 소비심리 개선으로 국내 주력 브랜드가 견조한 성장세를 나타냈고, 신규 수입 브랜드도 안정화 및 볼륨 확대 구간에 진입함에 따라 제품 매출은 전년 동기 대비 8.7% 증가했으며, 상품 매출도 전년 동기 대비 6.0% 증가하였다.

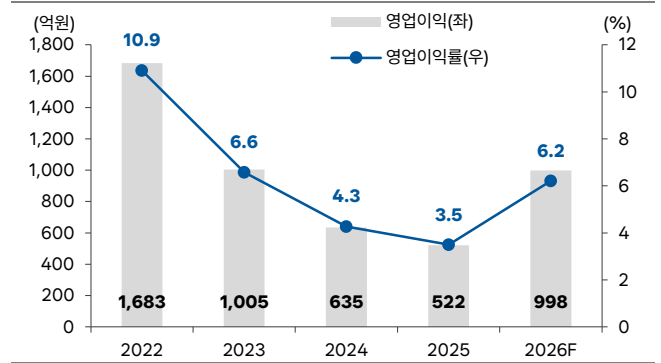
2026년 매출총이익률은 프리미엄 자사 브랜드 매출 회복, 정상이 판매율 상승, 재고 부담 완화, 고가 브랜드 중심의 제품 믹스 개선을 반영하여 전년대비 2.2%p 개선된 58.5% 수준을 전망한다. 판매관리비는 글로벌 브랜드 확장, 수입 브랜드 포트폴리오 확대, 플래그십 및 라이프스타일 채널 운영 등으로 인해 일정 수준의 비용 증가는 불가피하나, 매출 증가와 매출총이익 개선이 판관비 증가를 상회하면서 판관비율은 2025년 52.8%에서 2026년 52.3%로 전년대비 0.5%p 하락할 것으로 예상된다. 이에 따라 영업이익률은 2025년 3.5%에서 2026년 6.2%로 전년대비 2.7%p 개선될 전망이다.

매출액 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2022	2023	2024*	2025	2026F
<b>매출액</b>	<b>15,422</b>	<b>15,286</b>	<b>14,853</b>	<b>14,918</b>	<b>16,057</b>
증가율 (%)	11.2	-0.9	-2.8	0.4	7.6
제품	11,786	11,489	10,925	10,776	11,692
상품	3,578	3,715	3,807	4,030	4,252
수수료	58	82	121	111	114
<b>매출원가</b>	<b>5,972</b>	<b>6,210</b>	<b>6,313</b>	<b>6,518</b>	<b>6,664</b>
매출원가율 (%)	38.7	40.6	42.5	43.7	41.5
<b>매출총이익</b>	<b>9,450</b>	<b>9,076</b>	<b>8,539</b>	<b>8,400</b>	<b>9,394</b>
매출총이익률 (%)	61.3	59.4	57.5	56.3	58.5
<b>영업이익</b>	<b>1,683</b>	<b>1,005</b>	<b>635</b>	<b>522</b>	<b>998</b>
영업이익률 (%)	10.9	6.6	4.3	3.5	6.2
증가율 (%)	10.6	-40.3	-36.8	-17.8	91.2
<b>세전계속사업이익</b>	<b>1,618</b>	<b>1,006</b>	<b>568</b>	<b>556</b>	<b>1,035</b>
<b>(지배주주)당기순이익</b>	<b>1,207</b>	<b>810</b>	<b>433</b>	<b>462</b>	<b>814</b>

자료: 한섬, 한국IR협회의 기업리서치센터

## Valuation

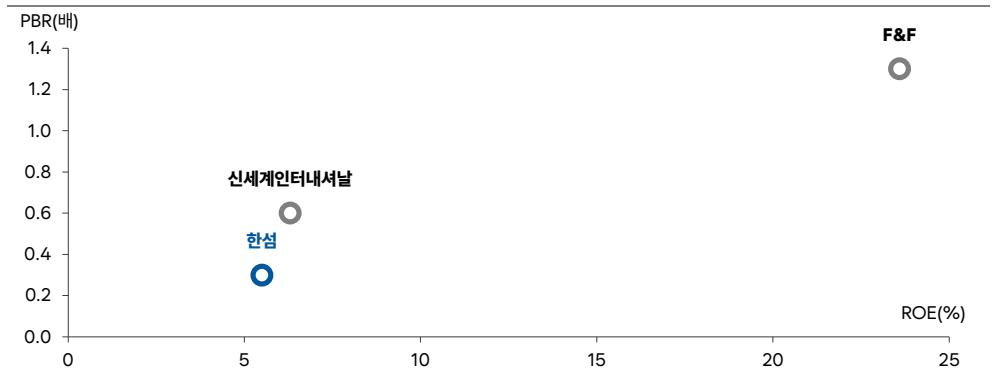
### 1 실적 회복이 확인되는 국면으로 밸류에이션 재평가 기대됨

**2026년 예상 실적 기준  
현재가 밸류에이션은  
PER 6.4배, PBR 0.3배, PSR  
0.3배 수준**

한섬의 2026년 예상 실적인 매출액 1조 6,057억원(YoY +76%), 영업이익 998억원(YoY +91.2%), 지배주주순이익 814억원(YoY +76.0%)을 기준으로 한 현 주가 밸류에이션은 PER 6.4배, PBR 0.3배, PSR 0.3배 수준이다. 2026년 실적 회복이 전망되에도 동사의 밸류에이션은 동종 패션기업 평균 PER 7.8배, PBR 0.9배, PSR 0.9배를 하회하고 있다. 이는 시장이 아직 동사의 수익성 회복 지속성과 기업가치 제고계획 이행 효과를 충분히 반영하지 않고 있음을 의미한다.

동종기업과 비교하면, F&F는 2026년 예상 PER 6.1배, PBR 1.3배, ROE 23.6% 수준에서 거래되고 있으며, 높은 브랜드 수익성과 자본효율성을 바탕으로 동종기업 대비 PBR이 높게 형성되어 있다. 신세계인터내셔널은 2026년 예상 PER 9.6배, PBR 0.6배, ROE 6.3% 수준으로, 2025년 실적 저점 이후 이익 회복 기대가 밸류에이션에 반영되고 있다. 반면 한섬은 2026년 예상 ROE가 5.5%로 2025년 3.3% 대비 개선될 것으로 전망되나, PBR은 0.3배에 머물러 있다. 동사의 ROE가 동종기업 평균을 하회한다는 점은 할인 요인이지만, 2026년 이익 회복과 ROE 개선을 감안하면 현재 밸류에이션은 보수적인 수준으로 판단된다.

#### 동종기업 ROE-PBR 산포도(2026년 예상실적 기준)



주: 동종기업들의 2026년 예상실적은 컨센서스 적용  
자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

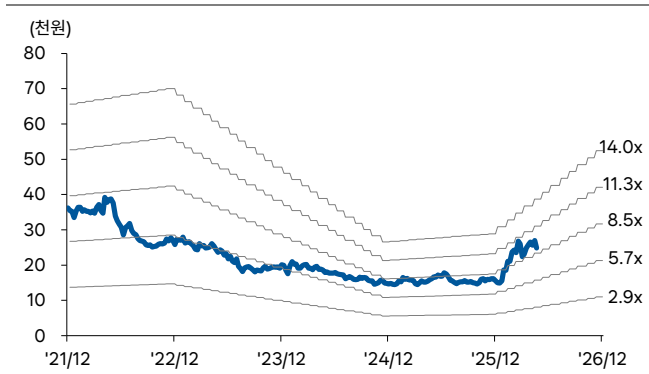
동사의 밸류에이션 저평가는 최근 2년간 이어진 수익성 둔화에서 비롯된다. 동사의 영업이익률은 2022년 10.9%에서 2023년 6.6%, 2024년 4.3%, 2025년 3.5%로 하락했다. 이에 따라 ROE도 2022년 9.6%에서 2024년 3.2%, 2025년 3.3%까지 낮아졌고, 주가는 PBR 밴드 하단 구간에 머물렀다. 그러나 2026년에는 프리미엄 자사 브랜드 매출 회복, 매출총이익률 개선, 판관비율 안정화를 바탕으로 영업이익률이 6.2%까지 회복될 것으로 전망된다. 영업이익률이 2025년 대비 2.7%p 개선되고 ROE가 5.5%까지 상승할 경우, 현재 PBR 0.3배는 점진적인 재평가 여지가 있다.

기업가치 제고계획 이행도 밸류에이션 하방을 지지하는 요인이다. 동사는 2024년 기업가치 제고계획을 통해 2027년까지 PBR 0.5배, ROE 6%, 4개년 누적 주주환원율 35% 이상을 목표로 제시했다. 주주환원 측면에서는 이미 배당과 자사주 소각을 통해 계획 대비 높은 이행률을 나타내고 있다. 특히 자사주 소각은 발행주식수 감소를 통해 주당가치를

높이는 효과가 있으며, 안정적인 배당정책과 함께 저PBR 할인 완화에 기여할 수 있다. 다만 밸류에이션이 본격적으로 회복되기 위해서는 주주환원뿐 아니라 ROE 개선이 동반되어야 한다.

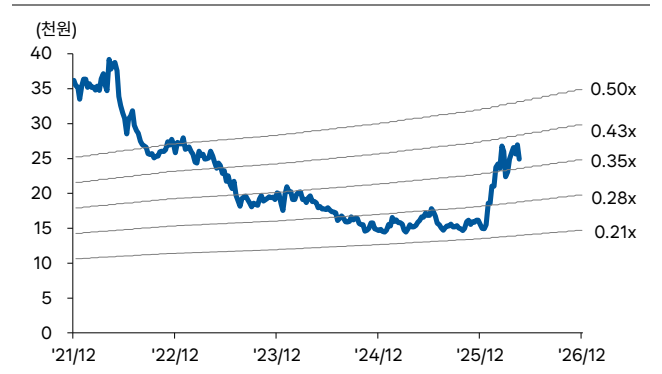
회사가 제시한 2027년 목표 ROE 6%에 근접하고 있다. 프리미엄 자사 브랜드 회복과 수입 브랜드 안정화가 지속될 경우 목표 지표 달성 가능성은 높아질 수 있다. 따라서 2026년 실적 개선이 확인되는 구간에서 동사의 밸류에이션은 PBR 0.5배 수준으로의 재평가가 가능할 것으로 판단된다.

PER 밴드 차트



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 억원, %, 배)

	한섬	F&F	LF	신세계인터내셔널	
주가(원) 2026년 5월 27일 종가 기준	22,550	74,400	22,550	13,770	
시가총액(억원)	4,843	28,500	6,594	4,818	
자산총계(억원)	2023	17,243	20,051	27,556	13,241
	2024	17,462	22,859	29,150	13,331
	2025	17,348	26,514	30,267	14,332
	2026F	18,173	30,284	N/A	15,050
자본총계(억원)	2023	13,943	13,177	17,136	8,517
	2024	14,061	15,773	17,728	8,465
	2025	14,371	18,787	18,468	8,405
	2026F	15,021	22,658	N/A	8,800
매출액(억원)	2023	15,286	19,785	19,007	13,543
	2024	14,853	18,960	19,563	10,736
	2025	14,918	19,340	18,824	11,100
	2026F	16,057	20,797	N/A	12,663
영업이익(억원)	2023	1,005	5,518	574	487
	2024	635	4,507	1,261	72
	2025	522	4,686	1,681	-115
	2026F	998	5,298	N/A	528
영업이익률(%)	2023	6.6	27.9	3.0	3.6
	2024	4.3	23.8	6.4	0.7
	2025	3.5	24.2	8.9	-1.0
	2026F	6.2	25.5	N/A	4.2
지배주주순이익(억원)	2023	839	4,251	825	392
	2024	446	3,604	755	325
	2025	462	3,985	989	43
	2026F	814	4,888	N/A	542
PER(배)	2023	5.6	8.0	4.7	16.7
	2024	7.8	5.8	6.0	11.1
	2025	7.8	6.6	5.4	90.7
	2026F	6.4	6.1	N/A	9.6
PBR(배)	2023	0.3	2.6	0.3	0.8
	2024	0.2	1.3	0.3	0.4
	2025	0.2	1.4	0.3	0.5
	2026F	0.3	1.3	N/A	0.6
ROE(%)	2023	6.1	38.4	5.5	4.7
	2024	3.2	25.3	4.9	3.9
	2025	3.3	23.2	6.2	0.5
	2026F	5.5	23.6	N/A	6.3
PSR(배)	2023	0.3	1.7	0.2	0.5
	2024	0.2	1.1	0.2	0.3
	2025	0.2	1.4	0.3	0.4
	2026F	0.3	1.4	N/A	0.4

주: 동종기업들의 2026년 예상실적은 컨센서스 적용  
 자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **리스크 요인**

**1 지정학적 리스크 등으로 인한 소비 회복 지연 가능성**

**자체 프리미엄 브랜드 충성도와  
백화점 중심 고객 기반으로  
리스크 방어**

최근 국내 소비경기는 백화점 채널을 중심으로 프리미엄 및 럭셔리 소비가 회복되는 흐름을 보이고 있으나, 이는 전면적 내수 회복이 아닌 선택적 소비 회복이라는 점에서 외부 변수에 대한 민감도가 높은 구조다. 특히 중동 지역 지정학적 리스크, 글로벌 금리 환경 변화, 환율 변동성 확대 등 대외 불확실성이 확대될 경우 소비심리 위축으로 이어질 가능성이 존재한다. 당사는 백화점 중심의 프리미엄 유통망과 고가 자체 브랜드 비중이 높은 사업 구조를 보유하고 있어, 소비심리 둔화 또는 고가 의류 수요 회복 지연 시 매출 성장과 수익성 개선 속도가 예상보다 낮아질 수 있다.

다만 당사는 TIME, MINE, SYSTEM 등 장기간 축적된 브랜드 인지도와 충성 고객 기반을 보유하고 있어 단기적인 소비 변동에 대한 방어력을 일정 부분 확보하고 있다. 또한 자체 브랜드에 더해 수입·편집 브랜드, 온라인 플랫폼, 플래그십 스토어, 라이프스타일 영역을 확대하며 고객 접점과 브랜드 포트폴리오를 다변화하고 있다. 특히 프리미엄 자사 브랜드는 정상이 판매율, 할인율, 재고 회전 등에 따라 이익률 개선 효과가 크게 나타날 수 있는 구조이므로, 백화점 중심의 선택적 소비 회복이 유지될 경우 실적 회복 가능성은 유효하다고 판단된다. 다만 경기 및 소비심리 둔화가 장기화될 경우 고가 의류 판매 회복, 신규 수입 브랜드 안정화, 글로벌 브랜드 확장 속도는 예상보다 지연될 수 있다.

**포괄손익계산서**

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	15,422	15,286	14,853	14,918	16,057
증가율(%)	11.2	-0.9	-2.8	0.4	7.6
매출원가	5,972	6,210	6,313	6,518	6,664
매출원가율(%)	38.7	40.6	42.5	43.7	41.5
매출총이익	9,450	9,076	8,539	8,400	9,394
매출이익률(%)	61.3	59.4	57.5	56.3	58.5
판매관리비	7,767	8,071	7,905	7,878	8,396
판매비율(%)	50.4	52.8	53.2	52.8	52.3
EBITDA	2,265	1,675	1,348	1,224	1,775
EBITDA 이익률(%)	14.7	11.0	9.1	8.2	11.1
증가율(%)	10.5	-26.0	-19.5	-9.2	45.1
영업이익	1,683	1,005	635	522	998
영업이익률(%)	10.9	6.6	4.3	3.5	6.2
증가율(%)	10.6	-40.3	-36.8	-17.8	91.2
영업외손익	-65	1	-67	34	37
금융수익	103	86	36	27	31
금융비용	104	68	43	30	27
기타영업외손익	-64	-17	-60	38	34
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,618	1,006	568	556	1,035
증가율(%)	4.6	-37.8	-43.5	-2.1	86.1
법인세비용	411	196	135	94	221
계속사업이익	1,207	810	433	462	814
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,207	810	433	462	814
당기순이익률(%)	7.8	5.3	2.9	3.1	5.1
증가율(%)	8.2	-32.9	-46.5	6.8	76.0
지배주주지분 손이익	1,230	839	446	462	814

**현금흐름표**

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	672	543	1,020	1,162	1,188
당기순이익	1,207	810	433	462	814
유형자산 상각비	367	401	442	469	547
무형자산 상각비	215	269	271	233	230
외환손익	35	19	54	16	0
운전자본의감소(증가)	-1,210	-805	-252	-127	-405
기타	58	-151	72	109	2
투자활동으로인한현금흐름	-732	-726	-651	-626	-517
투자자산의 감소(증가)	-7	2,049	-0	250	-19
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-529	-1,945	-329	-586	-500
기타	-196	-830	-322	-290	2
재무활동으로인한현금흐름	41	-280	-385	-509	-163
차입금의 증가(감소)	310	-1	81	-188	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	-2
배당금	-132	-165	-165	-161	-161
기타	-137	-114	-301	-160	0
기타현금흐름	-0	0	1	1	-9
현금의증가(감소)	-18	-463	-15	28	499
기초현금	673	655	191	177	205
기말현금	655	191	177	205	704

**재무상태표**

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	10,311	8,289	8,395	8,186	9,269
현금성자산	655	191	177	205	704
단기투자자산	2,825	628	623	396	401
매출채권	747	893	893	951	1,023
재고자산	5,627	6,105	6,243	6,201	6,675
기타유동자산	456	472	459	434	467
비유동자산	6,536	8,953	9,066	9,162	8,904
유형자산	4,072	5,531	5,830	6,155	6,108
무형자산	929	1,220	961	677	447
투자자산	323	272	315	335	354
기타비유동자산	1,212	1,930	1,960	1,995	1,995
자산총계	16,847	17,243	17,462	17,348	18,173
유동부채	2,889	2,514	2,653	2,502	2,664
단기차입금	355	354	438	250	250
매입채무	458	396	410	426	458
기타유동부채	2,076	1,764	1,805	1,826	1,956
비유동부채	593	786	747	475	487
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	593	786	747	475	487
부채총계	3,482	3,299	3,401	2,977	3,152
지배주주지분	13,362	13,969	14,061	14,371	15,021
자본금	123	123	123	123	123
자본잉여금	1,222	1,222	1,222	1,222	1,220
자본조정 등	-240	-240	-296	-200	-200
기타포괄이익누계액	-23	-74	-87	-75	-75
이익잉여금	12,280	12,938	13,099	13,301	13,954
자본총계	13,365	13,943	14,061	14,371	15,021

**주요투자지표**

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	5.4	5.6	7.8	7.8	6.4
P/B(배)	0.5	0.3	0.2	0.2	0.3
P/S(배)	0.4	0.3	0.2	0.2	0.3
EV/EBITDA(배)	1.7	2.6	2.6	3.0	2.7
배당수익률(%)	2.8	3.9	5.1	4.7	3.2
EPS(원)	4,995	3,405	1,894	2,061	3,736
BPS(원)	54,250	56,716	60,094	64,048	69,941
SPS(원)	62,616	62,064	63,015	66,469	73,709
DPS(원)	750	750	750	750	750
수익성(%)					
ROE	9.6	6.1	3.2	3.3	5.5
ROA	7.4	4.8	2.5	2.7	4.6
ROIC	13.3	7.3	3.8	3.4	6.3
안정성(%)					
유동비율	356.9	329.8	316.4	327.2	347.9
부채비율	26.1	23.7	24.2	20.7	21.0
순차입금비율	-21.2	-1.9	0.5	0.7	-2.7
이자보상배율	41.0	18.6	16.3	19.0	40.9
활동성(%)					
총자산회전율	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	20.8	18.6	16.6	16.2	16.3
재고자산회전율	3.0	2.6	2.4	2.4	2.5

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자들의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
한섬	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.06.01	한섬-프리미엄 회복에 밸류업을 더하다
2024.11.26	한섬-K-Fashion을 기대한다

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 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 증명자료로 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 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.