



Buy(Maintain)

목표주가: 24,000원

주가(11/7): 15,520원

시가총액: 3,631억원



화장품/섬유복 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/7)	2,564.63pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	21,550원	15,550원
등락률	-27.8%	0.0%
수익률	절대	상대
1M	-4.0%	-3.8%
6M	-20.9%	-17.4%
1Y	-22.4%	-24.3%

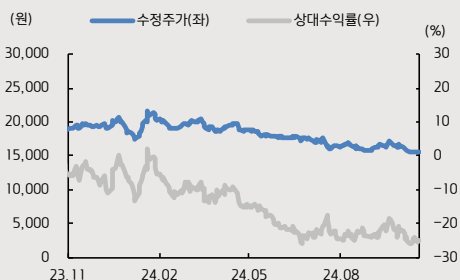
Company Data

발행주식수	23,399천주
일평균 거래량(3M)	30천주
외국인 지분율	24.0%
배당수익률(24E)	4.8%
BPS(24E)	61,006원
주요 주주	현대홈쇼핑 36.5%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,542.2	1,528.6	1,490.1	1,500.0
영업이익	168.3	100.5	70.2	75.0
EBITDA	226.5	167.5	150.3	134.9
세전이익	161.8	100.6	68.4	73.2
순이익	120.7	81.0	52.6	57.1
지배주주지분순이익	123.0	83.9	53.9	57.1
EPS(원)	4,995	3,405	2,288	2,441
증감률(% YoY)	7.4	-31.8	-32.8	6.7
PER(배)	5.4	5.6	6.8	6.4
PBR(배)	0.50	0.34	0.25	0.25
EV/EBITDA(배)	1.7	2.6	1.8	1.3
영업이익률(%)	10.9	6.6	4.7	5.0
ROE(%)	9.6	6.1	3.8	4.0
순차입금비용(%)	-21.2	-2.0	-6.7	-12.4

Price Trend



한섬 기업가치 제고 정책

한섬 (020000)

긍정적 변화



한섬의 3분기 매출액은 3,142억원 (-3% YoY), 영업이익은 60억원 (-32% YoY, OPM 1.9%)을 기록, 시장예상치를 하회. 내수 경기 부진 여파가 컸음. 한편 동사는 전일 중장기 기업가치 제고 계획을 발표. 사실 동사의 경우 내수 중심 비즈니스를 영위하고 있기 때문에, 당장 성장성으로 투자자들에게 어필하기는 쉽지 않음. 이에 이번 주주 환원 정책에 대해 긍정적으로 판단. 투자의견 BUY를 유지.

>>> 3Q: 부진한 의류 경기

한섬의 3분기 매출액은 3,142억원 (-3% YoY), 영업이익은 60억원 (-32% YoY, OPM 1.9%)을 기록, 시장예상치를 하회했다. 내수 의류 경기 부진 여파가 컸기 때문이다.

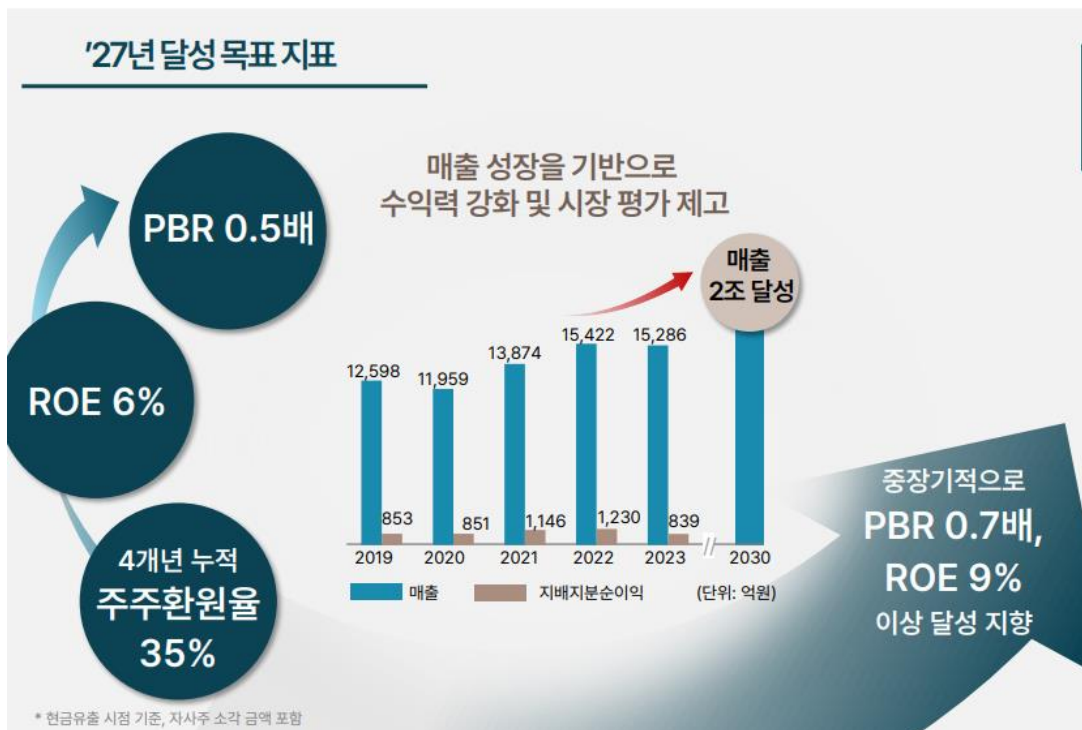
고가 캐릭터 브랜드 매출은 대체로 전년 동기와 유사했으나, 캐주얼/매스 브랜드들의 부진이 계속되었다. 한편 채널별 매출은 오프라인 -4.9%, 온라인 +3.3% 성장을 기록했다. 전반적으로 의류 경기 부진 여파로 성장이 쉽지 않았던 가운데, 온라인은 일부 인기 브랜드 영향으로 소폭 성장을 기록했다.

>>> 중장기 기업가치 제고 계획, 긍정적

24년 매출 1조 4,901억원 (-2.5% YoY), 영업이익 702억원 (-30% YoY, OPM 4.7%)을 기록할 전망이다. 내수 경기 반등에 시일이 걸릴 것으로 예상되기에, 성장이 쉽지 않을 전망이다.

한편 전일 동사는 공시와 자사 홈페이지를 통해 24~30년 기업가치 제고 방안을 발표했다. 위 발표에서 동사는 단기적으로 (24~27년) 주주환원율 35%, ROE 6%, PBR 0.5배, 중장기로는(~30년) 매출 2조원, PBR 0.7배, ROE 9% 이상 달성을 목표로 제시했다. 이에 단기 목표 기간인 24~27년 동안 배당은 별도 영업이익 기준 15% (최저 DPS 750원)를 지급하고, 자사주는 약 220억 규모를 소각할 계획이다 (올해 124억원 규모 기 소각, 25년 95억원 소각 예정)

위 계획대로 실현될 경우, 24~27년 주주환원율은 약 900억원으로 추정되며, 주주환원율은 35% 이상을 달성할 수 있다. 동사의 경우 내수 중심 사업의 특성상 당장 성장성으로 투자매력도를 어필하기는 어려운 상황이었지만, 이번 주주 가치 환원 정책으로 동사의 투자 매력도가 한 층 더 업그레이드되었다고 판단한다. 투자의견과 목표주가를 유지한다.



자료: 한섬, 키움증권 리서치

한섬 연결기준 실적 추이 및 전망

십억원	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출	405.9	345.7	324.1	453.0	393.6	341.7	314.2	440.5	1,528.6	1,490.1	1,500.0
YoY	+3.7%	-3.3%	-5.1%	+0.2%	-3.0%	-1.2%	-3.0%	-2.7%	-0.9%	-2.5%	+0.7%
오프라인	320.2	277.3	254.7	366.0	305.2	269.2	242.3	347.7	1,218.2	1,164.3	1,157.3
YoY	+6%	-4%	-5%	+0%	-5%	-3%	-5%	-5%	-1%	-4.4%	-0.6%
온라인	85.6	68.4	69.1	86.9	87.7	71.9	71.4	91.3	310.1	322.2	336.0
YoY	-3%	-4%	-7%	+2%	+2%	+5%	+3%	+5%	-2%	+3.9%	+4.3%
매출총이익	258.6	197.4	194.2	257.3	239.2	191.7	184.2	251.1	907.6	866.2	871.6
YoY	+5%	-6%	-10%	-5%	-8%	-3%	-5%	-2%	-4%	-5%	+1%
GPM	263.2%	57.1%	59.9%	56.8%	60.8%	56.1%	58.6%	57.0%	59.4%	58.1%	58.1%
영업이익	54.3	5.8	8.8	31.6	32.5	4.1	6.0	27.6	100.5	70.2	75.0
YoY	-8%	-79%	-73%	-36%	-40%	-29%	-32%	-13%	-40%	-30%	+7%
OPM	13.4%	1.7%	2.7%	7.0%	8.3%	1.2%	1.9%	6.3%	6.6%	4.7%	5.0%
세전이익	57.4	4.3	6.7	32.2	30.2	2.6	7.1	28.5	100.6	68.4	73.2
YoY	-2%	-82%	-73%	-40%	-47%	-40%	+5%	-12%	-38%	-32%	+7%
%	14.1%	1.2%	2.1%	7.1%	7.7%	0.8%	2.3%	6.5%	6.6%	4.6%	4.9%
당기순이익	44.3	8.6	5.4	22.7	23.7	1.7	5.0	22.2	81.0	52.6	57.1
YoY	+4%	-51%	-74%	-42%	-47%	-80%	-8%	-2%	-33%	-35%	+9%
%	10.9%	2.5%	1.7%	5.0%	6.0%	0.5%	1.6%	5.0%	5.3%	3.5%	3.8%

자료: 한섬, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,542.2	1,528.6	1,490.1	1,500.0	1,545.0
매출원가	597.2	621.0	623.9	628.4	647.2
매출총이익	945.0	907.6	866.2	871.6	897.8
판매비	776.7	807.1	796.0	796.6	821.7
영업이익	168.3	100.5	70.2	75.0	76.1
EBITDA	226.5	167.5	150.3	134.9	121.0
영업외손익	-6.5	0.1	-1.8	-1.8	1.9
이자수익	8.3	5.2	9.4	14.9	18.6
이자비용	4.1	5.4	5.4	5.4	5.4
외환관련이익	1.5	1.6	1.4	1.4	1.4
외환관련손실	6.7	4.1	2.2	2.2	2.2
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-5.5	2.8	-5.0	-10.5	-10.5
법인세차감전이익	161.8	100.6	68.4	73.2	78.0
법인세비용	41.1	19.6	15.8	16.1	17.2
계속사업순손익	120.7	81.0	52.6	57.1	60.9
당기순이익	120.7	81.0	52.6	57.1	60.9
지배주주순이익	123.0	83.9	53.9	57.1	60.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	11.2	-0.9	-2.5	0.7	3.0
영업이익 증감율	10.6	-40.3	-30.1	6.8	1.5
EBITDA 증감율	10.5	-26.0	-10.3	-10.2	-10.3
지배주주순이익 증감율	7.4	-31.8	-35.8	5.9	6.7
EPS 증감율	7.4	-31.8	-32.8	6.7	6.6
매출총이익율(%)	61.3	59.4	58.1	58.1	58.1
영업이익율(%)	10.9	6.6	4.7	5.0	4.9
EBITDA Margin(%)	14.7	11.0	10.1	9.0	7.8
지배주주순이익율(%)	8.0	5.5	3.6	3.8	3.9

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	67.2	54.3	244.5	206.7	179.6
당기순이익	0.0	0.0	52.6	57.1	60.9
비현금항목의 가감	74.5	78.6	88.9	63.7	46.0
유형자산감가상각비	36.7	40.1	44.8	34.9	27.2
무형자산감가상각비	21.5	26.9	35.4	25.0	17.7
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	16.3	11.6	8.7	3.8	1.1
영업활동자산부채증감	-121.0	-80.5	14.0	-8.2	-24.0
매출채권및기타채권의감소	-1.4	-14.6	3.0	-0.8	-3.5
재고자산의감소	-112.4	-54.7	15.4	-4.0	-18.0
매입채무및기타채무의증가	2.6	-5.2	-4.3	-2.9	-1.9
기타	-9.8	-6.0	-0.1	-0.5	-0.6
기타현금흐름	113.7	56.2	89.0	94.1	96.7
투자활동 현금흐름	-73.2	-72.6	-129.0	-74.0	-74.1
유형자산의 취득	-52.9	-194.5	-55.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-22.5	-30.9	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	50.1	5.1	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-37.3	219.8	-1.9	-1.9	-2.0
기타	-10.6	-72.1	-72.1	-72.1	-72.1
재무활동 현금흐름	4.1	-28.0	-28.5	-27.5	-27.5
차입금의 증가(감소)	31.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-0.6	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-13.2	-16.5	-16.5	-16.1	-16.1
기타	-13.7	-11.4	-11.4	-11.4	-11.4
기타현금흐름	0.0	0.0	-20.9	-20.9	-20.9
현금 및 현금성자산의 순증가	-1.8	-46.3	66.1	84.2	57.1
기초현금 및 현금성자산	67.3	65.5	19.1	85.2	169.4
기말현금 및 현금성자산	65.5	19.1	85.2	169.4	226.4

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,031.1	828.9	879.0	970.3	1,051.4
현금 및 현금성자산	65.5	19.1	85.2	169.4	226.4
단기금융자산	282.5	62.8	64.7	66.6	68.6
매출채권 및 기타채권	105.3	119.7	116.7	117.5	121.0
재고자산	562.7	610.5	595.2	599.1	617.1
기타유동자산	15.1	16.8	17.2	17.7	18.3
비유동자산	653.6	895.3	870.2	810.3	765.3
투자자산	32.3	27.2	27.2	27.2	27.2
유형자산	407.2	553.1	563.3	528.4	501.2
무형자산	92.9	122.0	86.7	61.6	43.9
기타비유동자산	121.2	193.0	193.0	193.1	193.0
자산총계	1,684.7	1,724.3	1,749.2	1,780.6	1,816.7
유동부채	288.9	251.4	247.1	244.1	242.2
매입채무 및 기타채무	169.9	160.3	156.0	153.1	151.1
단기금융부채	48.5	42.3	42.3	42.3	42.3
기타유동부채	70.5	48.8	48.8	48.7	48.8
비유동부채	59.3	78.6	78.6	78.6	78.6
장기금융부채	15.6	12.4	12.4	12.4	12.4
기타비유동부채	43.7	66.2	66.2	66.2	66.2
부채총계	348.2	329.9	325.6	322.7	320.8
지배지분	1,336.2	1,396.9	1,427.4	1,461.8	1,499.9
자본금	12.3	12.3	11.7	11.7	11.7
자본잉여금	122.2	122.2	122.2	122.2	122.2
기타자본	-24.0	-24.0	-24.0	-24.0	-24.0
기타포괄손익누계액	-2.3	-7.4	-14.1	-20.8	-27.4
이익잉여금	1,228.0	1,293.8	1,331.6	1,372.6	1,417.4
비지배지분	0.3	-2.6	-3.9	-3.9	-3.9
자본총계	1,336.5	1,394.3	1,423.5	1,457.9	1,496.0

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,995	3,405	2,288	2,441	2,601
BPS	54,250	56,716	61,006	62,474	64,101
CFPS	7,926	6,477	6,005	5,161	4,567
DPS	750	750	750	750	750
주가배수(배)					
PER	5.4	5.6	6.8	6.4	6.0
PER(최고)	7.9	8.3	9.5		
PER(최저)	4.8	5.2	6.8		
PBR	0.50	0.34	0.25	0.25	0.24
PBR(최고)	0.73	0.50	0.35		
PBR(최저)	0.44	0.31	0.25		
PSR	0.43	0.31	0.25	0.24	0.24
PCFR	3.4	3.0	2.6	3.0	3.4
EV/EBITDA	1.7	2.6	1.8	1.3	1.0
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	13.7	20.3	30.6	28.2	26.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.8	3.9	4.8	4.8	4.8
ROA	7.4	4.8	3.0	3.2	3.4
ROE	9.6	6.1	3.8	4.0	4.1
ROIC	13.3	7.3	4.5	5.1	5.3
매출채권회전율	14.9	13.6	12.6	12.8	13.0
재고자산회전율	3.0	2.6	2.5	2.5	2.5
부채비율	26.1	23.7	22.9	22.1	21.4
순차입금비율	-21.2	-2.0	-6.7	-12.4	-16.1
이자보상배율	41.0	18.6	13.0	13.9	14.1
총차입금	64.1	54.7	54.7	54.7	54.7
순차입금	-283.9	-27.2	-95.1	-181.2	-240.3
NOPLAT	226.5	167.5	150.3	134.9	121.0
FCF	-21.2	-160.1	93.1	110.2	80.3

Compliance Notice

- 당사는 11월 7일 현재 '한섬(020000)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

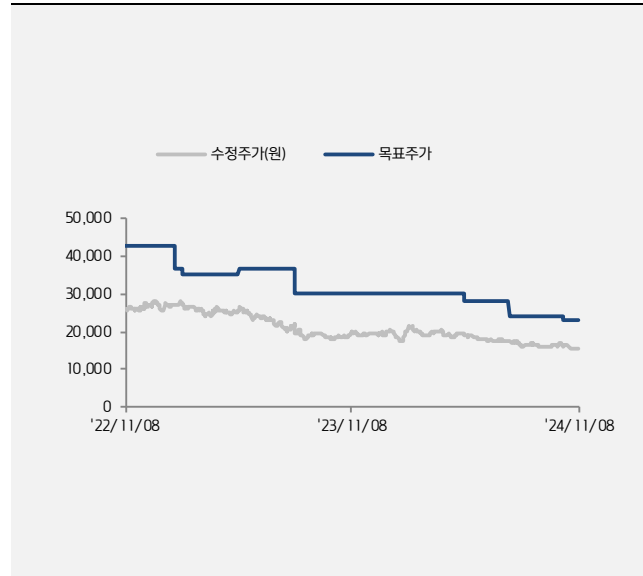
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
한섬 (020000)	2022-11-08	Buy(Maintain)	43,000원	6개월	-38.01	-34.30
	2023-01-27	Buy(Maintain)	37,000원	6개월	-25.92	-24.46
	2023-02-08	Buy(Maintain)	35,000원	6개월	-26.60	-20.71
	2023-04-21	Buy(Maintain)	35,000원	6개월	-27.00	-20.71
	2023-05-09	Buy(Maintain)	37,000원	6개월	-34.51	-27.97
	2023-07-06	Buy(Maintain)	37,000원	6개월	-37.19	-27.97
	2023-08-08	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-36.90	-32.17
	2023-11-07	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-36.11	-30.83
	2024-01-12	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-36.24	-28.17
	2024-02-07	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-34.01	-28.17
	2024-04-17	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-34.40	-28.17
	2024-05-08	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-35.45	-31.54
	2024-07-19	Buy(Maintain)	24,000원	6개월	-31.20	-26.13
	2024-10-15	Buy(Maintain)	23,000원	6개월	-30.97	-27.52
	2024-11-08	Buy(Maintain)	23,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

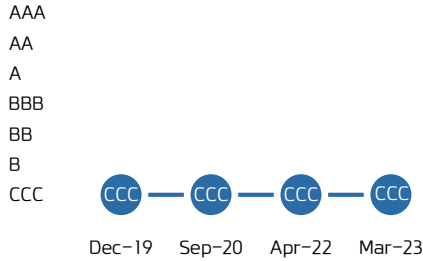
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/10/01~2024/09/30)

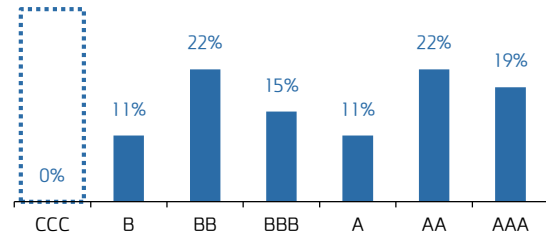
매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주: MSCI ACWI 구성 종목 섬유 의복/사치재 기업 27개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중 평균	1.9	5		
환경	3.0	5	27.0%	▼0.3
원재료 출처	3.3	4.2	16.0%	
제품 탄소 발자국	2.5	5.9	11.0%	▼0.9
사회		4.5	36.0%	▼0.5
노동 관리		4.5	21.0%	▼0.8
화학적 안전성		3.9	15.0%	
지배구조	2.9	5.5	37.0%	▲0.2
기업 지배구조	3.3	6.2		▼0.3
기업 행동	5.0	6.1		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	해당 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

주요 피어 그룹 (섬유 의복 & 사치재)	원재료 출처	제품 탄소 발자국	화학적 안전성	노동 관리	기업 지배구조	기업 행동	등급	지표 추이			
한세실업	●●	●●	●●●	●●●	●	●●●	BBB	◀▶			
영원무역	●	●	●●●	●●●●	●	●	B	◀▶			
F&F	●●	●●	●	●●	●	●	B	▲			
한섬	●●	●	●	●	●	●	CCC	◀▶			
코웰패션	●	●●	●	●	●	●	CCC	◀▶			
영원무역홀딩스	●	●	●●●	●●●	●	●	CCC	▼▼			

평가 표시 : 최저 등급 ● 최상 등급 ●●●●●

등급 변화 추이: 유지 ◀▶ 한 단계 상향조정 ▲ 두 단계 이상 상향 조정 ▲▲ 하향조정 ▼ 두 단계 이상 하향 조정 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치