

한섬
(020000)유정현 junghyun.yu@daishin.com
정한솔 hansol.jung@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

27,000

유지

현재주가

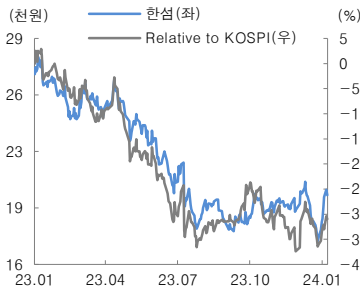
19,980

(24.02.06)

섬유의복업종

KOSPI	2576.2
시가총액	492십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	27,750원 / 17,340원
120일 평균거래대금	16억원
외국인지분율	24.51%
주요주주	현대홈쇼핑 34.64% 국민연금공단 9.23%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.6	-0.3	-8.1	-26.9
상대수익률	-0.5	-3.2	-7.2	-30.9



부진했지만 그래도 개선 중

- 매출 전년 수준에 그치면서 비용 통제에도 이익 감소 지속
- 그러나 2023년 1~3분기 보다 확연한 회복세
- 이익 감소에도 배당 유지, 주주가치 제고 노력 긍정적

투자의견 BUY와 목표주가 27,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 27,000원(2024년 예상 P/E 8배)

동사는 업계 최고 브랜드 파워로 지난 21~22년에 평균 14% 외형 성장으로 호실적 기록. 그러나 2023년부터 해외 여행 등 큰 지출을 동반하는 다른 소비가 늘고 지난 2년간 패션업계 고성장이 부담으로 작용 중. 당사는 다시 영업이익이 증가세로 전환되는 시점을 올해 2분기로 보고 있어 주가는 이를 확인하고 움직일 것으로 전망됨

동사는 전일 주당 배당 750원을 공시하였음. 또한 환원 재원이 주당 750원 미달 시에도 주당 최저배당액을 750원으로 정한다는 내용을 공시함. 2023년 지배주주 순이익이 전년대비 32% 감소하였지만 전년과 동일한 배당액을 유지한 점은 긍정적. 한편 지난 해 11월 신규 취득하기로 결정한 자사주 492,600주는 올해 2월 2일자로 취득 완료. 기존 보유 자사주 중 738,900주와 이번에 추가 취득한 자사주 492,600주 등 총 1,231,500주(발행 주식의 5%)는 소각 예정. 주주가치 제고를 위한 동사의 전향적 태도는 높게 평가할 사안

4Q23 Review: 손익 부진했으나 3분기 보다 부진폭 눈에 띄게 개선

4분기 매출액과 영업이익은 각각 4,532억원(+0%, yoy), 316억원(-36%, yoy) 기록. 소비 둔화로 여성 캐릭터, 남성 등 주력 브랜드가 부진했으나 3분기 대비 역성장폭 줄이며 매출은 전년 수준 기록. 다만 매출 성장 부진으로 GPM yoy 330bps 하락, 판관비율 yoy 60bps 상승하며 영업이익률 3.9%p 하락. 채널별 성장률은 오프라인 채널 yoy flat%, 온라인 yoy +2% 성장을 기록

(단위: 십억원, %)

구분	4Q22	3Q23	4Q23P		1Q24		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus
매출액	452	324	440	453	0.3	39.8	443
영업이익	49	9	28	32	-35.9	258.3	29
순이익	40	6	14	23	-41.4	281.5	22

자료: 한섬, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,387	1,542	1,529	1,563	1,658
영업이익	152	168	100	108	133
세전순이익	155	162	101	104	128
총당기순이익	112	121	81	77	96
지배지분순이익	115	123	84	77	96
EPS	4,651	4,995	3,404	3,307	4,093
PER	7.7	5.4	5.6	5.9	4.7
BPS	50,255	54,250	56,930	62,410	65,692
PBR	0.7	0.5	0.4	0.3	0.3
ROE	9.7	9.6	6.1	5.4	6.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: 한섬, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	1,516	1,563	1,529	1,563	0.9	0.0
영업이익	97	108	100	108	3.5	0.4
지배지분순이익	74	78	84	77	13.3	-1.3
영업이익률	6.4	6.9	6.6	6.9		
순이익률	4.9	5.0	5.3	4.9		

자료: 한섬, 대신증권 Research Center

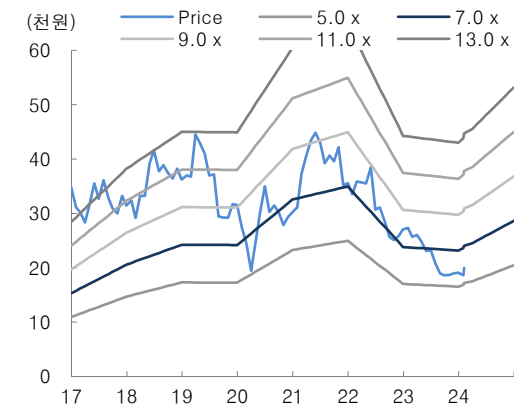
표 1. 한섬 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2022				2023F				2022	2023F	2024F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	392	357	341	452	406	346	324	453	1,542	1,529	1,563
영업이익	59	27	33	49	54	6	9	32	168	100	108
영업이익률	15.1	7.7	9.5	10.9	13.4	1.7	2.7	7.0	10.9	6.6	6.9
YoY											
매출액	17.4	14.3	15.2	1.5	3.7	-3.3	-5.1	0.3	11.2	-0.9	2.2
영업이익	30.9	16.8	2.5	-4.9	-8.2	-78.8	-73.1	-35.7	10.6	-40.4	8.0

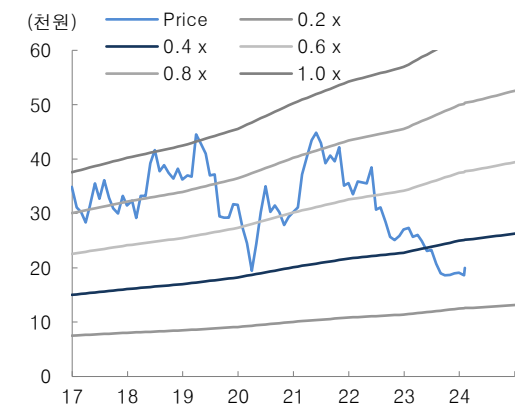
주: K-IFRS 연결기준
자료: 한섬, 대신증권 Research Center

그림 1. 한섬 P/E band



자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

그림 2. 한섬 P/B band



자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

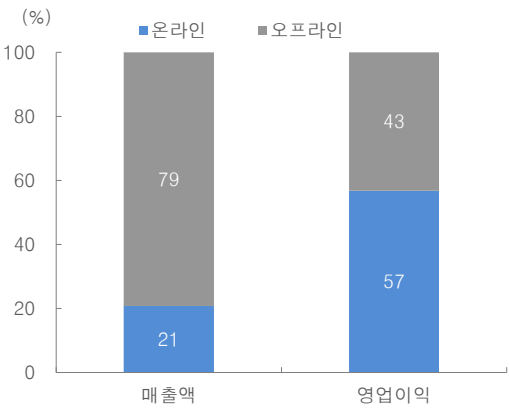
- 여성복 제조판매를 주 사업으로 하는 현대백화점 그룹 계열의 패션의류 전문업체
- 주요 브랜드로 SYSTEM, MINE, SJSJ, TIME, LANVIN COLLECTION 등이 있음
- 2016 년 한섬글로벌과 현대지앤에프 2 개의 자회사를 설립하여 SK 네트워크 패션 부문을 인수한 바 있음
- 온라인 사업으로 더한섬닷컴을 운영 중
- 자산 1 조 8,034 억원, 부채 4,420 억원, 자본 1 조 3,614 억원
- 발행주식 수: 24,630,000 주 / 자기주식수: 2,660,406 주

주가 변동요인

- 국내 소비경기
- 신규 브랜드 출시 및 출점 계획
- 온라인 채널 성장률, 오프라인 채널 수익성 개선 여부

주: 자산 규모는 2023년 03월 기준
자료: 한섬, 대신증권 Research Center

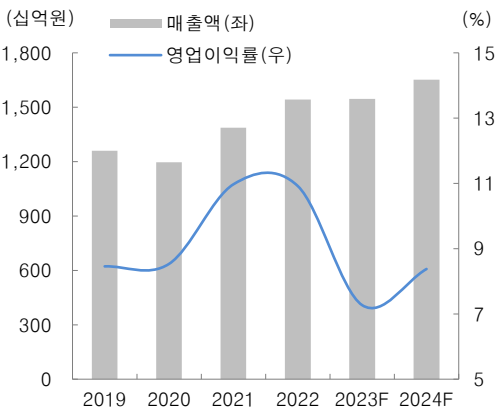
채널별 매출/영업이익 비중 추이(2022년 기준)



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

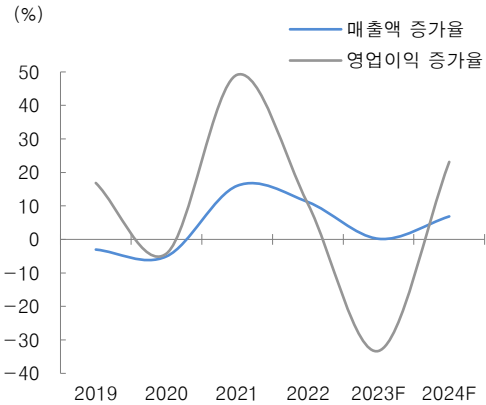
2. Earnings Driver

매출액 & 영업이익률



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

매출액 & 영업이익 증가율 추이



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,387	1,542	1,529	1,563	1,658
매출원가	554	597	621	621	660
매출총이익	833	945	908	943	998
판매비와관리비	681	777	807	834	865
영업이익	152	168	100	108	133
영업이익률	11.0	10.9	6.6	6.9	8.0
EBITDA	205	226	152	160	184
영업외손익	2	-7	0	-5	-5
관계기업손익	0	0	-2	-2	-2
금융수익	7	10	4	4	4
외환관련이익	1	1	1	1	1
금융비용	-1	-10	-8	-8	-7
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-3	-6	6	1	1
법인세비용차감전순손익	155	162	101	104	128
법인세비용	-43	-41	-20	-26	-33
계속사업순손익	112	121	81	77	96
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	112	121	81	77	96
당기순이익률	8.0	7.8	5.3	4.9	5.8
비지배지분순이익	-3	-2	-3	0	0
지배지분순이익	115	123	84	77	96
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	123	109	70	66	84
비지배지분포괄이익	-3	-2	-2	0	0
지배지분포괄이익	126	112	72	66	84

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	4,651	4,995	3,404	3,307	4,093
PER	7.7	5.4	5.6	5.9	4.7
BPS	50,255	54,250	56,930	62,410	65,692
PBR	0.7	0.5	0.4	0.3	0.3
EBITDAPS	8,319	9,194	6,179	6,835	7,881
EV/EBITDA	2.9	1.7	0.9	0.9	0.7
SPS	56,330	62,616	62,073	66,802	70,839
PSR	0.6	0.4	0.3	0.3	0.3
CFPS	7,141	7,926	6,916	7,397	8,443
DPS	600	750	750	750	750

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	160	11.2	-0.9	2.2	6.0
영업이익 증가율	49.1	10.6	-40.4	7.9	22.7
순이익 증가율	31.4	8.2	-32.9	-4.6	23.8
수익성					
ROIC	12.3	12.9	7.8	7.6	8.8
ROA	10.2	10.4	5.9	6.2	7.5
ROE	9.7	9.6	6.1	5.4	6.4
안정성					
부채비율	25.5	26.1	23.7	19.0	17.2
순차입금비율	-23.4	-21.2	-25.1	-23.5	-23.9
이자보상배율	246.4	41.0	80.8	89.1	111.7

자료: 한섬, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	882	1,031	1,082	1,085	1,147
현금및현금성자산	67	65	122	111	135
매출채권 및 기타채권	102	105	105	117	123
재고자산	460	563	558	558	592
기타유동자산	252	298	298	298	298
비유동자산	675	654	653	654	655
유형자산	367	407	424	438	450
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	309	246	229	216	205
자산총계	1,557	1,685	1,735	1,738	1,802
유동부채	246	289	272	218	205
매입채무 및 기타채무	168	170	169	163	166
차입금	5	36	36	35	34
유동성채무	9	13	0	0	0
기타유동부채	65	71	67	20	6
비유동부채	70	59	60	59	59
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	70	59	60	59	59
부채총계	317	348	332	277	264
자배지분	1,238	1,336	1,402	1,460	1,537
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	122	122	122	122	122
이익잉여금	1,129	1,228	1,295	1,356	1,436
기타지분변동	-25	-26	-28	-30	-33
비자배지분	3	0	0	0	0
자본총계	1,240	1,336	1,403	1,461	1,537
순차입금	-290	-284	-353	-343	-368

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	172	67	147	118	119
당기순이익	0	0	81	77	96
비현금항목의 가감	64	75	89	96	102
감가상각비	53	58	52	52	51
외환손익	3	3	2	2	2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	8	13	36	42	48
자산부채의 증감	-20	-121	-5	-29	-46
기타현금흐름	128	114	-19	-25	-32
투자활동 현금흐름	-98	-73	-46	-46	-46
투자자산	-14	-3	0	0	0
유형자산	-58	-53	-53	-53	-53
기타	-25	-17	7	7	7
재무활동 현금흐름	-50	4	-43	-32	-30
단기차입금	-29	31	0	-1	-1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	-1	0
현금배당	-10	-13	-16	-16	-16
기타	-11	-14	-27	-14	-14
현금의 증감	24	-2	56	-10	23
기초 현금	43	67	65	122	111
기말 현금	67	65	122	111	135
NOPLAT	110	126	81	81	99
FCF	80	108	80	80	98

[Compliance Notice]

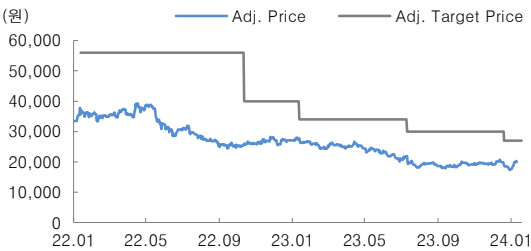
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:유정현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

한섬(020000) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.02.07	24.01.16	23.12.02	23.11.06	23.08.07	23.05.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	27,000	27,000	30,000	30,000	30,000	34,000
과리율(평균.%)		(31.14)	(35.94)	(36.47)	(36.81)	(28.34)
과리율(최대/최소.%)		(24.81)	(30.83)	(32.17)	(32.17)	(21.18)
제시일자	23.02.08	22.11.08	22.11.05	22.08.09	22.06.02	22.05.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	34,000	40,000	56,000	56,000	56,000	56,000
과리율(평균.%)	(24.90)	(33.21)	(52.40)	(52.37)	(38.21)	(35.54)
과리율(최대/최소.%)	(21.18)	(29.38)	(46.88)	(46.88)	(30.00)	(30.00)
제시일자	22.02.08					
투자의견	Buy					
목표주가	56,000					
과리율(평균.%)	(36.41)					
과리율(최대/최소.%)	(33.04)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240205)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.3%	9.7%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상