



Buy(Maintain)

목표주가: 28,000원

주가(5/7): 19,710원

시가총액: 4,612억원



화장품/섬유유통 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/7)		2,734.36pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	26,650원	17,340원
등락률	-26.0%	13.7%
수익률	절대	상대
1M	3.0%	2.3%
6M	-0.3%	-10.9%
1Y	-21.5%	-28.2%

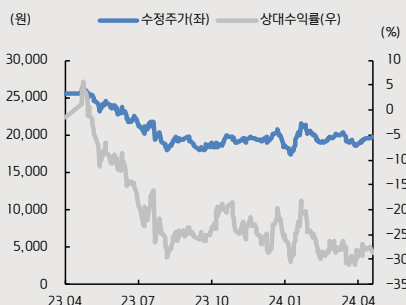
Company Data

발행주식수	23,399천주
일평균 거래량(3M)	53천주
외국인 지분율	26.2%
배당수익률(24E)	3.8%
BPS(24E)	65,121원
주요 주주	현대홈쇼핑 36.5%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,542.2	1,528.6	1,518.9	1,582.9
영업이익	168.3	100.5	93.1	118.7
EBITDA	226.5	167.5	168.8	176.1
세전이익	161.8	100.6	86.3	111.9
순이익	120.7	81.0	69.1	87.3
지배주주지분순이익	123.0	83.9	69.1	87.3
EPS(원)	4,995	3,405	3,066	3,936
증감률(%, YoY)	7.4	-31.8	-10.0	28.4
PER(배)	5.4	5.6	6.4	5.0
PBR(배)	0.50	0.34	0.30	0.29
EV/EBITDA(배)	1.7	2.6	2.2	1.6
영업이익률(%)	10.9	6.6	6.1	7.5
ROE(%)	9.6	6.1	4.9	5.9
순차입금비용(%)	-21.2	-2.0	-6.5	-12.1

Price Trend



한섬 (020000)

아직은 기다릴 때



한섬의 1분기 매출은 3,936억원 (-3% YoY), 영업이익은 325억원 (-40% YoY, OPM 8.3%)을 기록, 시장예상치를 하회했다. 비우호적인 영업환경이 지속되었던 가운데, 할인채널 판매 비중이 늘고, 신규 사업에 대한 투자도 증가하면서 이익이 감소했다. 당분간 업황은 현재와 크게 다르지 않을 전망이기에 24년 이익 성장 가능성은 크지 않다. 다만 현재 투자는 지속가능한 성장을 위한 노력이기때, 중장기적인 관점에서 지켜보자.

>>> 1Q: 비우호적인 영업환경 지속, 신규 사업 투자 증가

한섬의 1분기 매출액은 3,936억원 (-3% YoY), 영업이익은 325억원 (-40% YoY, OPM 8.3%)을 기록, 시장예상치를 하회했다. ①할인 채널 판매 비중 확대 (할인 채널 비중 +1.2p% YoY)와 ②신규 사업에 대한 투자 증가 (마케팅, 인건비 등) 영향으로 이익이 감소했다.

브랜드 별로 살펴보았을 때, 동사의 고가 브랜드 매출은 전년과 유사했으나, 캐주얼/매스 시장 노출도가 높은 브랜드들의 매출이 크게 감소했다. 한편 채널 별로 보면, 오프라인 매출은 -5% YoY, 온라인 매출은 +2% YoY 증가했다. 오프라인은 백화점 채널 부진 영향이 컸고, 온라인은 일부 인기 브랜드의 판매 호조 덕분에 소폭 증가했다.

>>> 자사 브랜드 육성, 성장을 위해 필요한 투자

24년 매출액은 1조 5,189억원 (-0.7% YoY), 영업이익은 931억원 (-8% YoY, OPM 6.1%)을 기록할 전망이다.

당사는 당분간 내수 의류 업체들에게 비우호적인 영업환경이 지속될 것으로 예상한다. 고물가, 고금리 장기화로 국내 소비 위축 흐름이 지속될 가능성이 높기에, 의류 소비가 크게 늘기 어렵기 때문이다.

한편 동사의 경우 올해 매출 성장이 제한적인 상황임에도 불구하고, 신사업 투자로 비용이 전년과 유사하거나 소폭 증가할 가능성도 있다. 올해 3월 한섬은 24년 F/W 파리 패션 위크에서 브랜드 타임의 단독 프리젠테이션을 진행했고, 2분기에는 플레그십 스토어 오픈이 예정되어 있다. 그 외에도 뉴욕 편집샵 브랜드 KITH 국내 런칭 등, 브랜드/채널 다각화를 위한 비용 투자가 예상된다. 이에 당장의 이익 성장은 쉽지 않을 것으로 예상되지만, 지속가능한 성장을 위한 브랜드 육성, 신시장 진출, 브랜드 다각화 등 노력은 분명 긍정적이다. 중장기적인 관점에서 접근할 것을 추천한다.

한섬 연결기준 실적 추이 및 전망

십억원	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출	405.9	345.7	324.1	453.2	393.6	339.9	319.4	466.0	1,528.9	1,518.9	1,582.9
YoY	+3.7%	-3.3%	-5.1%	+0.3%	-3.0%	-1.7%	-1.4%	+2.8%	-0.9%	-0.7%	+4.2%
오프라인	320.3	277.3	254.7	366.0	305.2	268.9	247.1	376.9	1,218.2	1,198.2	1,242.5
YoY	+6%	-4%	-5%	+0%	-5%	-3%	-3%	+3%	-1%	-1.6%	+3.7%
온라인	85.6	68.4	69.1	86.9	87.7	70.3	71.6	88.3	310.1	318.0	337.6
YoY	-3%	-4%	-7%	+2%	+2%	+3%	+4%	+2%	-2%	+2.5%	+6.2%
매출총이익	258.7	197.4	194.2	257.5	239.2	197.2	191.4	279.6	907.9	907.4	945.2
YoY	+5%	-6%	-10%	-5%	-8%	-0%	-1%	+9%	-4%	-0%	+4%
GPM	263.2%	57.1%	59.9%	56.8%	60.8%	58.0%	59.9%	60.0%	59.4%	59.7%	59.7%
영업이익	54.3	5.8	8.8	31.8	32.5	6.8	10.3	43.6	100.7	93.1	118.7
YoY	-8%	-79%	-73%	-35%	-40%	+17%	+17%	+37%	-40%	-8%	+28%
OPM	13.4%	1.7%	2.7%	7.0%	8.3%	2.0%	3.2%	9.3%	6.6%	6.1%	7.5%
세전이익	57.4	4.3	6.7	32.2	30.2	4.9	8.3	42.9	100.6	86.3	111.9
YoY	-2%	-82%	-73%	-40%	-47%	+14%	+23%	+33%	-38%	-14%	+30%
%	14.1%	1.2%	2.1%	7.1%	7.7%	1.4%	2.6%	9.2%	6.6%	5.7%	7.1%
당기순이익	44.3	8.6	5.4	22.7	23.7	4.0	6.7	34.7	81.0	69.1	87.3
YoY	+4%	-51%	-74%	-42%	-46%	-54%	+23%	+53%	-33%	-15%	+26%
%	10.9%	2.5%	1.7%	5.0%	6.0%	1.2%	2.1%	7.5%	5.3%	4.5%	5.5%

자료: 한섬, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,542.2	1,528.6	1,518.9	1,582.9	1,582.9
매출원가	597.2	621.0	611.6	637.6	637.6
매출총이익	945.0	907.6	907.4	945.2	945.2
판관비	776.7	807.1	814.3	826.5	813.1
영업이익	168.3	100.5	93.1	118.7	132.2
EBITDA	226.5	167.5	168.8	176.1	175.8
영업외손익	-6.5	0.1	-6.9	-6.9	0.7
이자수익	8.3	5.2	9.3	14.9	22.5
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	-10.0	-15.6	-15.6
법인세차감전이익	161.8	100.6	86.3	111.9	132.9
법인세비용	41.1	19.6	17.2	24.6	29.2
계속사업순손익	120.7	81.0	69.1	87.3	103.6
당기순이익	120.7	81.0	69.1	87.3	103.6
지배주주순이익	123.0	83.9	69.1	87.3	103.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	11.2	-0.9	-0.6	4.2	0.0
영업이익 증감율	10.6	-40.3	-7.4	27.5	11.4
EBITDA 증감율	10.5	-26.0	0.8	4.3	-0.2
지배주주순이익 증감율	7.4	-31.8	-17.6	26.3	18.7
EPS 증감율	7.4	-31.8	-10.0	28.4	18.8
매출총이익율(%)	61.3	59.4	59.7	59.7	59.7
영업이익율(%)	10.9	6.6	6.1	7.5	8.4
EBITDA Margin(%)	14.7	11.0	11.1	11.1	11.1
지배주주순이익율(%)	8.0	5.5	4.5	5.5	6.5

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,031.1	828.9	892.7	1,014.0	1,136.3
현금 및 현금성자산	65.5	19.1	134.5	233.9	356.3
단기금융자산	282.5	62.8	13.9	3.1	0.7
매출채권 및 기타채권	105.3	119.7	118.9	123.9	123.9
재고자산	562.7	610.5	606.7	632.2	632.2
기타유동자산	15.1	16.8	18.7	20.9	23.2
비유동자산	653.6	895.3	874.7	817.3	773.6
투자자산	32.3	27.2	27.2	27.2	27.2
유형자산	407.2	553.1	567.8	535.4	509.5
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	1,767.4	1,831.2	1,909.9
유동부채	288.9	251.4	247.8	246.3	243.2
매입채무 및 기타채무	169.9	160.3	156.8	155.2	152.1
단기금융부채	48.5	42.3	42.3	42.3	42.3
기타유동부채	70.5	48.8	48.7	48.8	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	326.4	324.8	321.7
지배자본	1,336.2	1,396.9	1,443.5	1,509.0	1,590.8
자본금	12.3	12.3	11.1	11.1	11.1
자본잉여금	122.2	122.2	122.8	122.8	122.8
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	1,347.7	1,419.8	1,508.3
비지배자본	0.3	-2.6	-2.6	-2.6	-2.6
자본총계	1,336.5	1,394.3	1,441.0	1,506.4	1,588.2

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	67.2	54.3	243.1	208.2	239.6
당기순이익	0.0	0.0	69.1	87.3	103.6
비현금항목의 가감	74.5	78.6	86.0	69.5	52.9
유형자산감가상각비	36.7	40.1	40.3	32.3	25.9
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	10.3	12.2	9.3
영업활동자산부채증감	-121.0	-80.5	0.5	-34.2	-5.5
매출채권및기타채권의감소	-1.4	-14.6	0.8	-5.0	0.0
재고자산의감소	-112.4	-54.7	3.9	-25.5	0.0
매입채무및기타채무의증가	2.6	-5.2	-3.5	-1.5	-3.1
기타	-9.8	-6.0	-0.7	-2.2	-2.4
기타현금흐름	113.7	56.2	87.5	85.6	88.6
투자활동 현금흐름	-73.2	-72.6	-78.3	-61.2	-69.7
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	48.8	10.8	2.4
기타	-10.6	-72.1	-72.1	-72.0	-72.1
재무활동 현금흐름	4.1	-28.0	-28.5	-26.6	-26.6
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	-15.2	-15.2
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	115.4	99.4	122.4
기초현금 및 현금성자산	67.3	65.5	19.1	134.5	233.9
기말현금 및 현금성자산	65.5	19.1	134.5	233.9	356.3

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,995	3,405	3,066	3,936	4,676
BPS	54,250	56,716	65,121	68,072	71,762
CFPS	7,926	6,477	6,880	7,072	7,060
DPS	750	750	750	750	750
주가배수(배)					
PER	5.4	5.6	6.4	5.0	4.2
PER(최고)	7.9	8.3	7.1		
PER(최저)	4.8	5.2	5.6		
PBR	0.50	0.34	0.30	0.29	0.27
PBR(최고)	0.73	0.50	0.33		
PBR(최저)	0.44	0.31	0.26		
PSR	0.43	0.31	0.29	0.28	0.28
PCFR	3.4	3.0	2.9	2.8	2.8
EV/EBITDA	1.7	2.6	2.2	1.6	0.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	13.7	20.3	22.0	17.4	14.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.8	3.9	3.8	3.8	3.8
ROA	7.4	4.8	4.0	4.8	5.5
ROE	9.6	6.1	4.9	5.9	6.7
ROIC	13.3	7.3	6.2	7.8	8.9
매출채권회전율	14.9	13.6	12.7	13.0	12.8
재고자산회전율	3.0	2.6	2.5	2.6	2.5
부채비율	26.1	23.7	22.7	21.6	20.3
순차입금비율	-21.2	-2.0	-6.5	-12.1	-19.0
이자보상배율	41.0	18.6	17.2	21.9	24.4
총차입금	64.1	54.7	54.7	54.7	54.7
순차입금	-283.9	-27.2	-93.7	-182.3	-302.3
NOPLAT	226.5	167.5	168.8	176.1	175.8
FCF	-21.2	-160.1	95.8	115.8	141.3

Compliance Notice

- 당사는 5월 8일 현재 '한섬(020000)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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

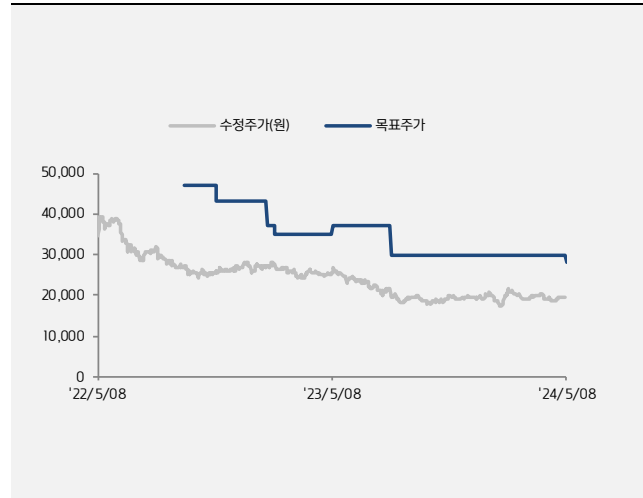
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
한섬 (020000)	2022-09-20	Buy(Initiate)	47,000원	6개월	-45.58	-41.91
	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	-34.31	-28.17
	2024-05-08	Buy(Maintain)	28,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용기준

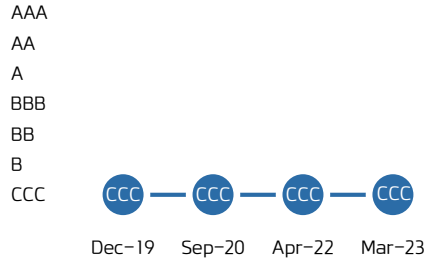
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 증가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 증가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 증가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 증가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 증가 하락 예상

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 (2023/04/01~2024/03/31)

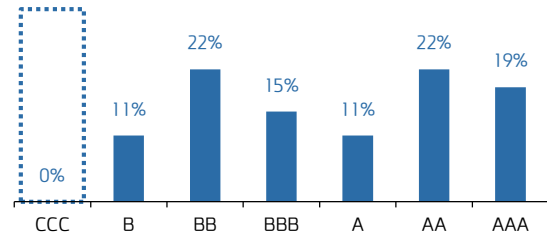
매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

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