

한샘 (009240)

자사주 소각 등 주주환원 정책이 필요한 시기

주택 매매거래량 증가 일정한 시차를 두고 B2C 인테리어 수요로 이어질 것임 ⇒ 3분기 이후 B2C 사업부문 실적에 긍정적인 영향 미칠 듯

올해 주택 매매거래량의 경우 1분기 139,340건, 2분기 171,411건 등 상반기 누적으로 310,751건을 기록하면서 전년 동기(274,608건) 대비 13.2% 증가하였다. 특히 올해 상반기 누적 수도권 경우 142,676건으로 전년 동기 대비 19.1% 증가하였다.

무엇보다 7월 주택 매매거래량의 경우 68,296건으로 전월 대비 22.5%, 전년동월 대비 41.8% 증가하였다. 특히 7월 수도권의 경우 37,684건으로 전월 대비 31.3%, 전년동월 대비 69.9% 증가하였다.

이와 같이 올해 주택 매매거래량 분기별 월평균인 1분기 46,446건, 2분기 57,137건 등을 고려할 때 7월 주택 매매거래량은 한단계 레벨업 된 것이다. 다만, 9월부터 정부의 가계부채 관리 기조 강화로 인하여 주택 매매거래량이 다소 하락할 가능성도 존재하므로 향후 주택 매매거래량 추세를 확인할 필요가 있다.

이렇듯 올해 들어서 주택 매매거래량의 증가는 일정한 시차를 두고 B2C 인테리어 수요로 이어질 수 있기 때문에 3분기 이후 동사 B2C 사업부문 실적에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

자사주 29.5%를 소각해야 확실한 지배구조 개선 효과가 나타나면서 밸류업 될 수 있는 기반 마련될 듯

2022년 1월 동사의 최대주주 조창걸 외 특수관계인이 보유하고 있는 주식 652만주(27.7%)를 1조4400억원에 IMM PE(하임 유한회사, 하임1호 유한회사 및 하임2호 유한회사)에 매각하였다.

이와 같이 높은 경영권 프리미엄을 받을 수 있게 된 요인 중 하나는 26.7%의 자사주가 있었기 때문이다. 결국에는 그 동안 배당가능이익을 바탕으로 취득한 자사주가 최대주주 매각이익으로 이전되는 효과를 가져온 셈이다.

IMM PE가 경영권을 인수한 이후인 2022년 1월에서 6월 사이에 세 차례에 걸쳐 1,802억원을 들여 자사주를 매입하였는데, 이 기간 동사가 매입한 자사주는 약 140만주 가량으로 평균 매수 단가는 약 77,000원 수준이다.

이러한 환경하에서 지난해 3월 IMM PE는 주당 55,000원에 1,818,182주를 공개매수 통하여 확보함에 따라 지분율이 7.7% 상승하면서 36.0%에 이르게 되었다.

그런데 이러한 공개매수에 자사주 744,881주가 참여하였다. 이와 같이 지배주주의 비용이 아니라 배당가능이익을 바탕으로 취득한 자사주를 활용하여 지배력을 강화하는 것은 지배주주와 소액주주 간의 대리인 문제를 발생시킨다.

무엇보다 정부의 기업 밸류업 프로그램, 자사주 제도 개선 등의 핵심은 대주주의 사익추구를 근절하고 지배구조를 개선하겠다는 의지가 담긴 것이며 이런 기조가 결국에는 기업들의 배당확대, 자사주 소각 등 주주환원정책 확대로 옮겨갈 가능성이 크다.

이에 따라 현재 보유하고 있는 자사주 29.5%를 소각해야 확실한 지배구조 개선 효과가 나타나면서 밸류업 될 수 있는 기반이 마련될 수 있을 것이다. 무엇보다 주택 매매거래량 상승으로 다소 우호적인 환경이 조성되고 있으나 여전히 불확실성이 존재하기 때문에 자사주 소각 등 주주환원정책 등이 그 어느 때 보다 필요한 시기이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

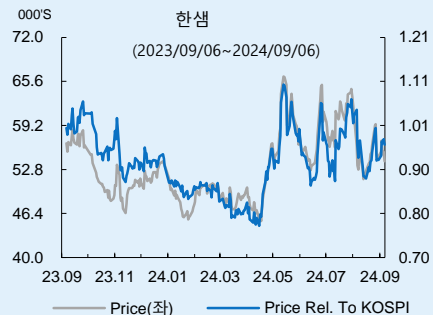
목표주가(12M)	67,000원(유지)
증가(2024.09.06)	54,000원
상승여력	24.1%

Stock Indicator

자본금	24십억원
발행주식수	2,353만주
시가총액	1,271십억원
외국인지분율	14.4%
52주 주가	45,300~66,300원
60일평균거래량	49,250주
60일평균거래대금	2.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.1	-2.9	13.1	-4.6
상대수익률	0.2	2.5	16.8	-3.9

Price Trend



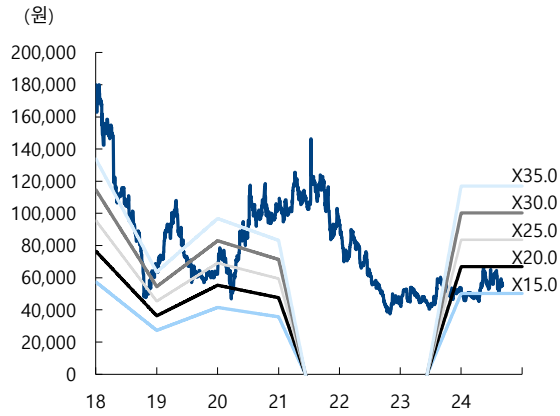
FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	1,967	1,929	1,968	2,025
영업이익(십억원)	2	42	60	74
순이익(십억원)	-62	79	47	60
EPS(원)	-2,641	3,344	1,993	2,537
BPS(원)	14,565	14,517	13,119	12,264
PER(배)		16.1	27.1	21.3
PBR(배)	3.7	3.7	4.1	4.4
ROE(%)	-15.8	23.0	14.4	20.0
배당수익률(%)	8.4	8.3	8.3	8.3
EV/EBITDA(배)	18.1	11.5	10.8	10.4

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

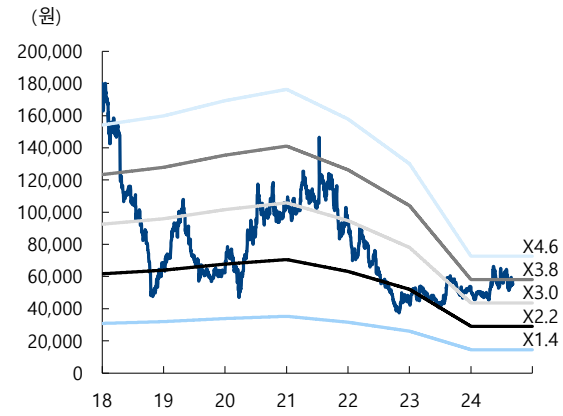
이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

그림1. 한샘 PER 밴드



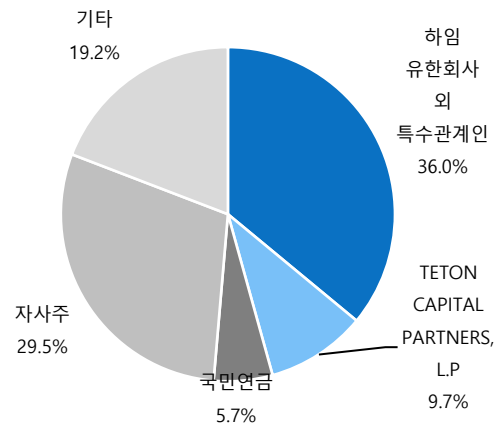
자료: 한샘, iM증권 리서치본부

그림2. 한샘 PBR 밴드



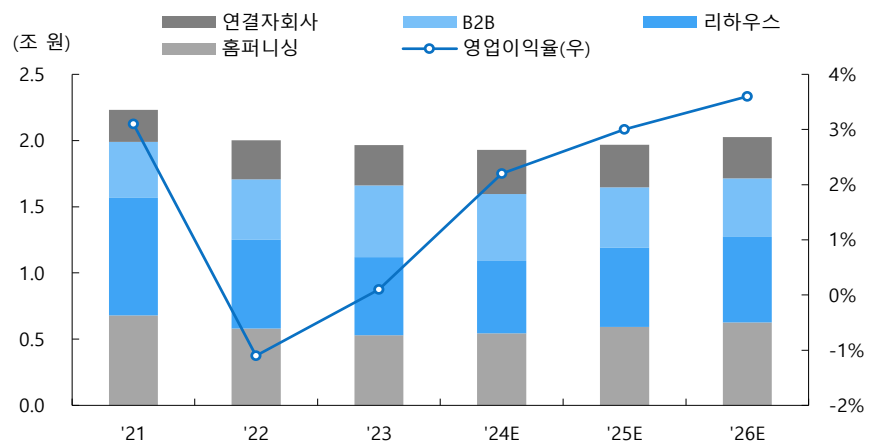
자료: 한샘, iM증권 리서치본부

그림3. 한샘 주주 분포(2024년 06월 30일 기준)



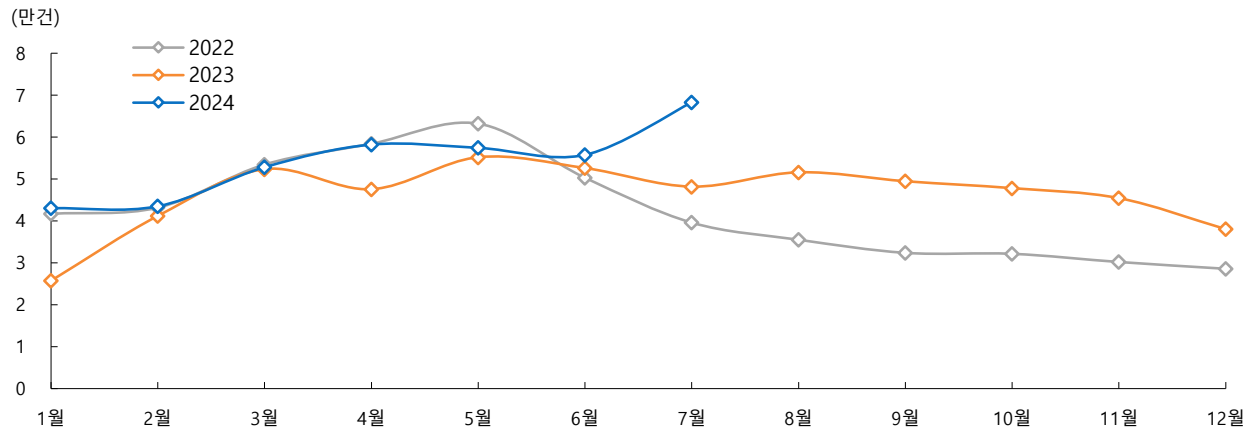
자료: 한샘, iM증권 리서치본부

그림4. 한샘 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



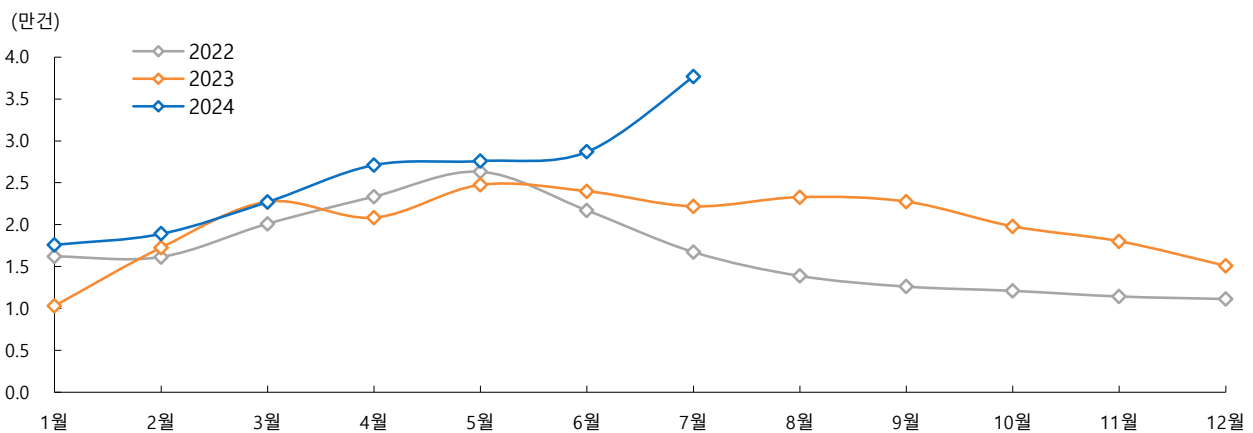
자료: 한샘, iM증권 리서치본부

그림5. 전국 월별 주택 매매거래량 추이



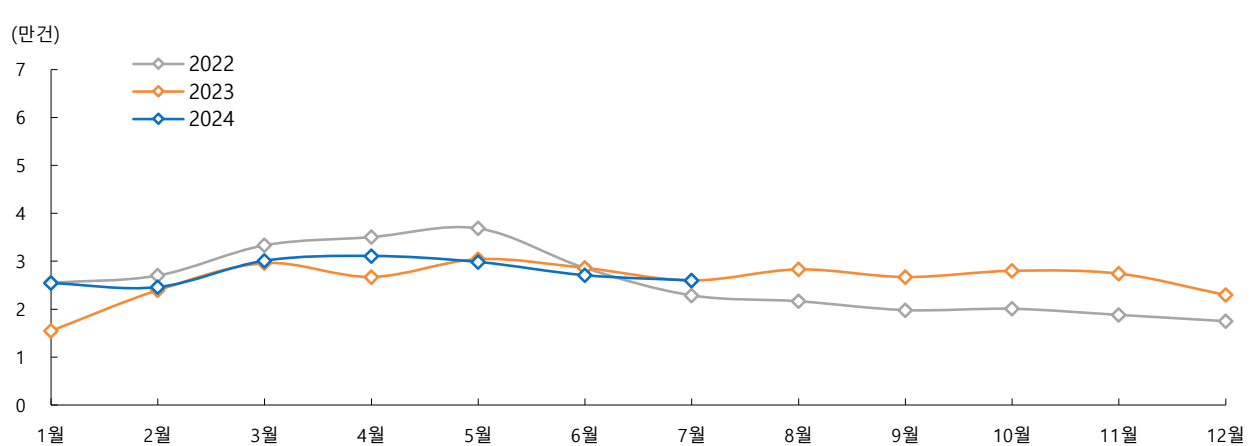
자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림6. 수도권 월별 주택 매매거래량 추이



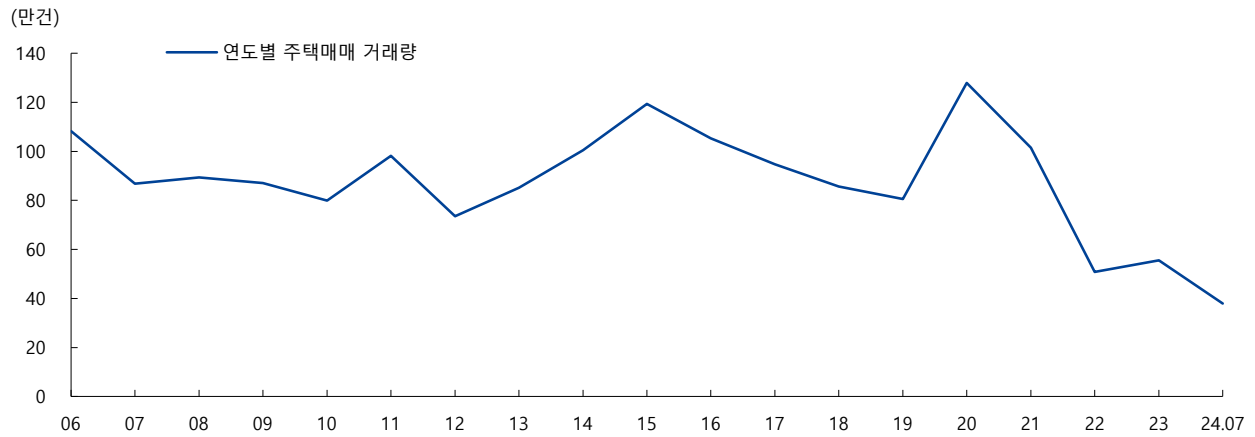
자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림7. 지방 월별 주택 매매거래량 추이



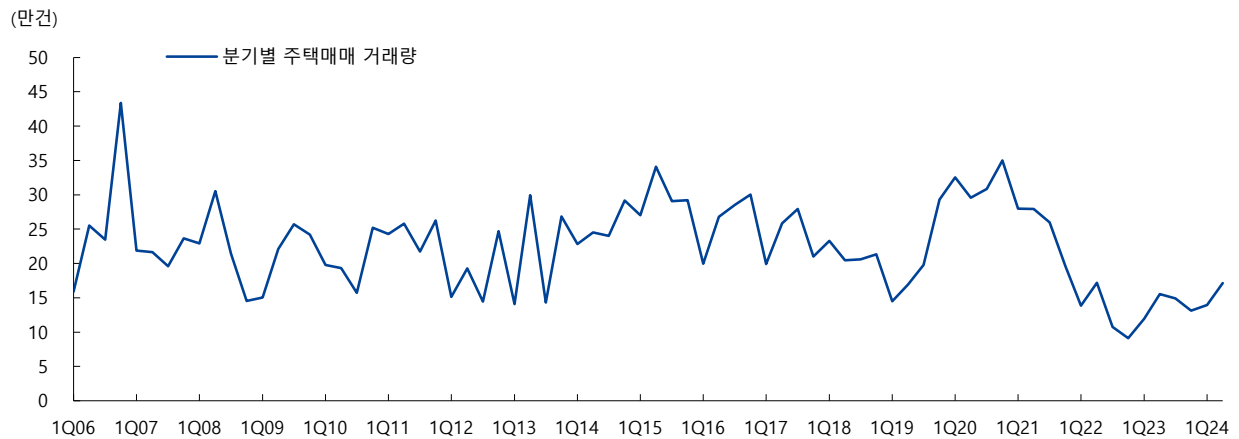
자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림8. 전국 연도별 주택 매매거래량 추이



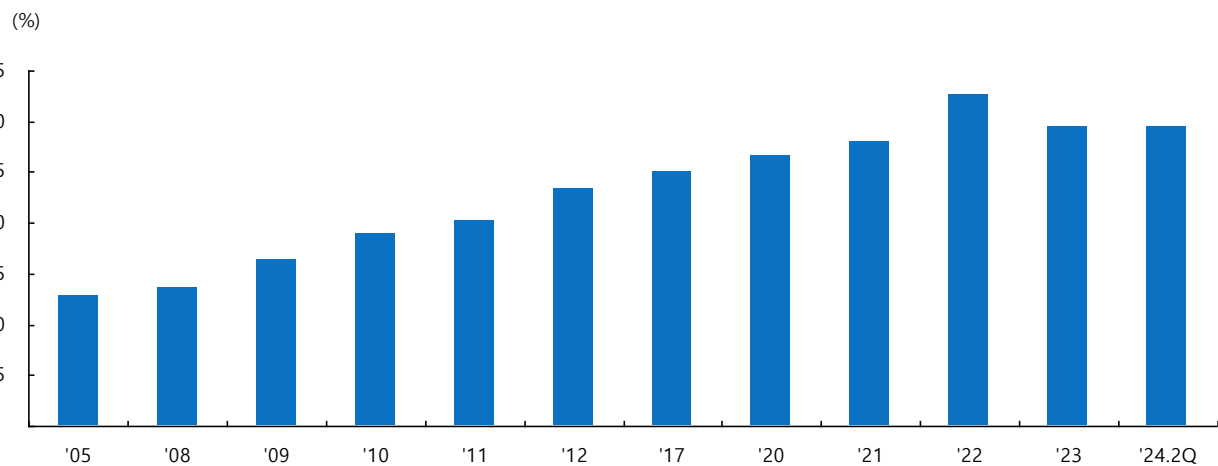
자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림9. 전국 분기별 주택 매매거래량 추이



자료: 국토교통부, iM증권 리서치본부

그림10. 한샘 자사주 보유 비중 추이



자료: 한샘, iM증권 리서치본부

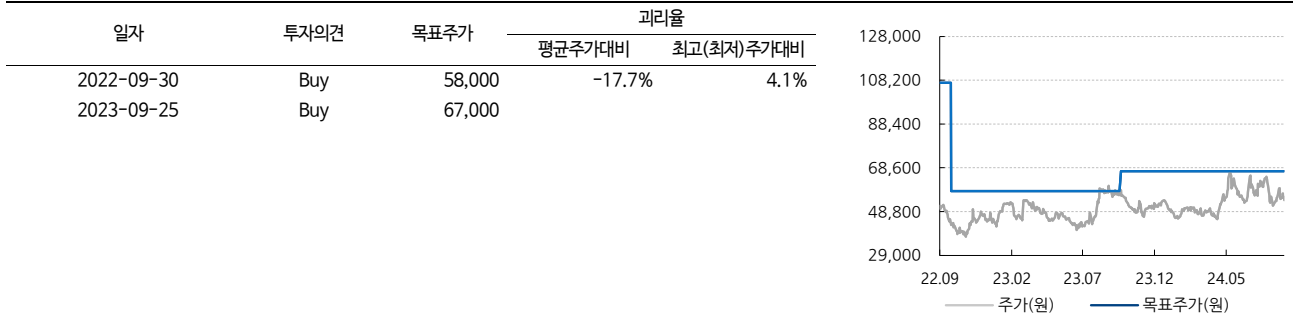
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원 %)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	368	421	435	452	매출액	1,967	1,929	1,968	2,025
현금 및 현금성자산	82	158	177	192	증가율(%)	-1.7	-1.9	2.0	2.9
단기금융자산	32	23	17	12	매출원가	1,535	1,464	1,485	1,523
매출채권	131	129	131	135	매출충이익	432	465	482	502
재고자산	110	107	110	113	판매비와관리비	430	423	423	428
비유동자산	684	609	553	510	연구개발비	13	13	13	14
유형자산	415	346	295	255	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	21	15	11	8	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,052	1,030	988	962	영업이익	2	42	60	74
유동부채	523	503	493	488	증가율(%)	흑전	2,062.7	42.0	22.9
매입채무	183	180	183	189	영업이익률(%)	0.1	2.2	3.0	3.6
단기차입금	44	44	44	44	이자수익	8	12	13	14
유동성장기부채	28	28	28	28	이자비용	13	13	13	13
비유동부채	186	186	186	186	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-46	44	3	5
장기차입금	30	30	30	30	세전계속사업이익	-49	85	62	79
부채총계	709	689	679	674	법인세비용	13	6	15	19
자배주주지분	343	342	309	289	세전계속이익률(%)	-2.5	4.4	3.1	3.9
자본금	24	24	24	24	당기순이익	-62	79	47	60
자본잉여금	44	44	44	44	순이익률(%)	-3.2	4.1	2.4	2.9
이익잉여금	548	552	524	509	자배주주귀속 순이익	-62	79	47	60
기타자본항목	-273	-278	-283	-288	기타포괄이익	-5	-5	-5	-5
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	-67	74	42	55
자본총계	343	342	309	289	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	80	207	151	150	주당지표(원)				
당기순이익	-62	79	47	60	EPS	-2,641	3,344	1,993	2,537
유형자산감가상각비	71	69	52	39	BPS	14,565	14,517	13,119	12,264
무형자산상각비	5	6	4	3	CFPS	597	6,527	4,381	4,329
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	4,500	4,500	4,500	4,500
투자활동 현금흐름	25	45	43	41	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-27	-	-	-	PER		16.1	27.1	21.3
무형자산의 처분(취득)	1	-	-	-	PBR	3.7	3.7	4.1	4.4
금융상품의 증감	2	-	-	-	PCR	89.7	8.3	12.3	12.5
재무활동 현금흐름	-60	-123	-123	-123	EV/EBITDA	18.1	11.5	10.8	10.1
단기금융부채의증감	-9	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	30	-	-	-	ROE	-15.8	23.0	14.4	20.0
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	4.0	6.1	5.9	5.7
배당금지급	-74	-75	-75	-75	부채비율	206.8	201.5	219.9	233.5
현금및현금성자산의증감	44	76	18	16	순부채비율	-3.6	-23.2	-29.5	-35.4
기초현금및현금성자산	37	82	158	176	매출채권회전율(x)	15.2	14.8	15.1	15.2
기말현금및현금성자산	82	158	176	192	재고자산회전율(x)	17.1	17.8	18.1	18.2

자료 : 한샘, iM증권 리서치본부

한샘 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%