

한섬 (020000)

유정현

junghyunyu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

24,000

하향

현재주가

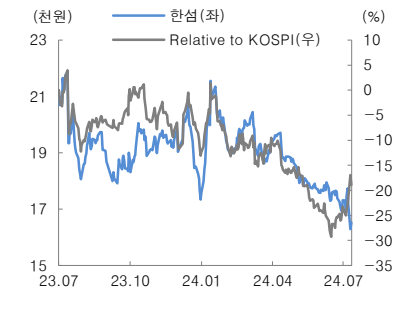
16,520

(24.08.06)

섬유복합업종

KOSPI	2522.15
시가총액	387십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	21,850원 / 16,290원
120일 평균거래대금	8억원
외국인지분율	24.09%
주요주주	현대홈쇼핑 36.47% 베어링자산운용 9.53%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.0	-15.9	-17.3	-24.0
상대수익률	4.4	-10.8	-15.5	-21.6



Results Comment

고물가, 소비 경기 침체 영향 지속

- 매출 전년비 감소하며 이익 감소 지속
- 지난 해 부진했던 영향으로 3분기부터 감소폭 크게 개선 예상
- 주가는 4분기 이익 증가세 확인하며 회복할 것으로 전망

투자의견 BUY와 목표주가 24,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 24,000원(12개월 Forward 예상 P/E 8배)으로 하향(-11%). 목표주가 하향은 실적 하향 조정에 따른 것

3분기 무더위로 추동 제품 구매 전환이 다소 더디게 진행되고 있는 것으로 파악되며 소비 경기 둔화와 계절적 요인으로 3분기 실적은 2분기 흐름과 크게 다르지 않을 것으로 전망. 다만 판관비 절감 노력으로 이익 감소폭이 크게 개선되면서 3분기 영업이익은 전년동기비 소폭 감소에 그칠 것으로 예상. 주가는 4분기 이익 증가세 전환 확인 후 회복 흐름 나타낼 전망

한편 동사는 전일 화장품 제조 자회사인 한섬라이프앤 지분 49%를 추가 취득할 것이라고 공시(취득금액 64억원). 한섬라이프앤은 동사 화장품 브랜드 <오에라> 제조사로 기존에 51% 지분 보유 중이었으며 이번 49% 추가 취득으로 100% 자회사로 편입. 향후 화장품 뷰티 산업을 좀 더 적극적으로 전개하기 위한 전략으로 평가됨

2Q24 Review: 소비 경기 부진으로 매출 역성장세 지속

2분기 매출액과 영업이익은 각각 3,417억원(-1%, yoy), 41억원(-30%, yoy) 기록. 지속적인 고물가와 상황에서 소비 둔화로 여성 캐릭터, 남성 등 주력 브랜드 매출 부진. 2분기 오프라인 성장률은 -2.9%, 온라인 성장율은 +5.0% 기록(yoy) 매출 성장 부진으로 GPM 하락 지속(yoy -100bps). 그러나 판관비는 yoy 2% 감소하며 비용 통제 효과 일부 발생. 2분기 영업이익률 yoy 50bps 하락하며 1분기 yoy 510bps 하락에 비해 상당 부분 개선됨

(단위: 십억원, %)

구분	2Q23	1Q24	2Q24					3Q24		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	346	394	347	342	-1.2	-13.2	344	336	3.7	-1.7
영업이익	6	32	7	4	-29.5	-87.4	7	8	-4.5	104.8
순이익	9	24	7	2	-80.5	-92.9	6	9	44.1	407.6

자료: 한섬, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,542	1,529	1,540	1,658	1,758
영업이익	168	100	78	94	111
세전순이익	162	101	79	94	112
총당기순이익	121	81	59	70	83
지배지분순이익	123	84	59	70	83
EPS	4,995	3,405	2,509	3,005	3,566
PER	5.4	5.6	7.7	6.5	5.4
BPS	54,250	56,716	61,475	61,530	57,050
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
ROE	9.6	6.1	4.1	4.9	6.0

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	1,546	1,658	1,540	1,658	-0.3	0.0
영업이익	93	110	78	94	-15.7	-15.1
지배지분순이익	66	78	59	70	-10.6	-10.3
영업이익률	6.0	6.6	5.1	5.7		
순이익률	4.3	4.7	3.8	4.2		

자료: 한섬, 대신증권 Research Center

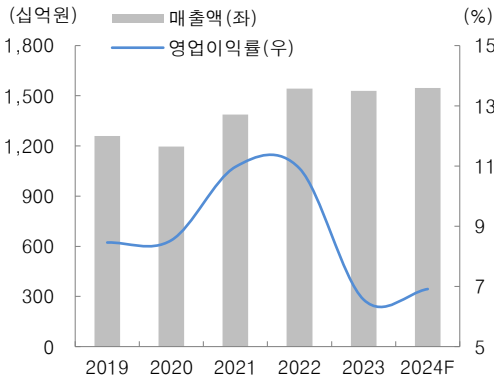
표 1. 한섬 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2023				2024F				2023	2024F	2025F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	406	346	324	453	394	342	336	469	1,529	1,540	1,658
영업이익	54	6	9	32	32	4	8	33	100	78	94
영업이익률	13.4	1.7	2.7	7.0	8.2	1.2	2.5	7.0	6.6	5.1	5.6
YoY											
매출액	3.7	-3.3	-5.1	0.3	-3.0	-1.2	3.7	3.5	-0.9	0.7	7.6
영업이익	-8.2	-78.8	-73.1	-36.0	-40.2	-29.3	-3.6	4.9	-40.4	-22.2	19.9

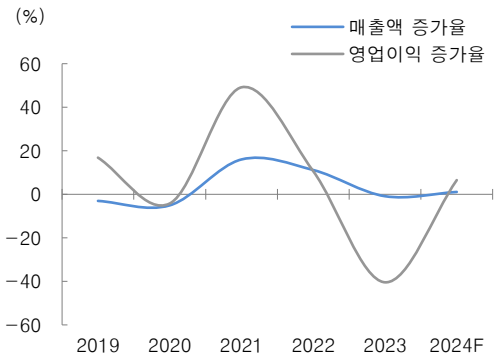
주: K-IFRS 연결기준
자료: 한섬, 대신증권 Research Center

그림 1. 한섬 매출액 & 영업이익률



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

그림 2. 한섬 매출액 & 영업이익 증가율 추이



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

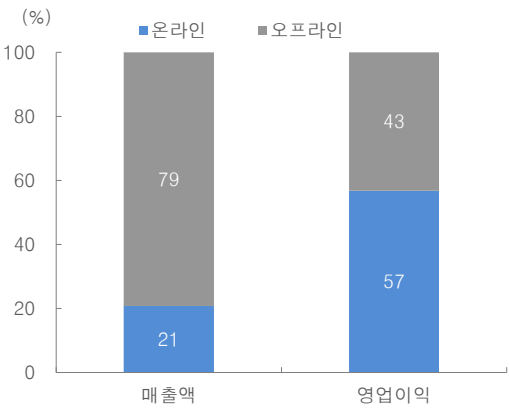
- 여성복 제조판매를 주 사업으로 하는 현대백화점 그룹 계열의 패션의류 전문업체
- 주요 브랜드로 SYSTEM, MINE, SJSJ, TIME, LANVIN COLLECTION 등이 있음
- 2016 년 한섬글로벌과 현대지앤에프 2 개의 자회사를 설립하여 SK 네트워크 패션 부문을 인수한 바 있음
- 온라인 사업으로 더한섬닷컴을 운영 중
- 자산 1 조 7,243 억원, 부채 3,299 억원, 자본 1 조 3,943 억원
- 발행주식 수: 24,630,000 주 / 자기주식수: 2,660,406 주

주가 변동요인

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

주: 자산 규모는 2023년 12월 기준
자료: 한섬, 대신증권 Research Center

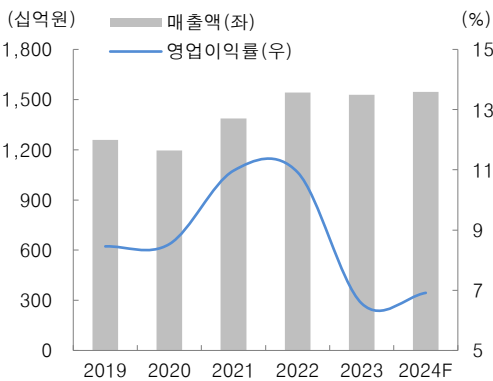
채널별 매출/영업이익 비중 추이(2022년 기준)



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

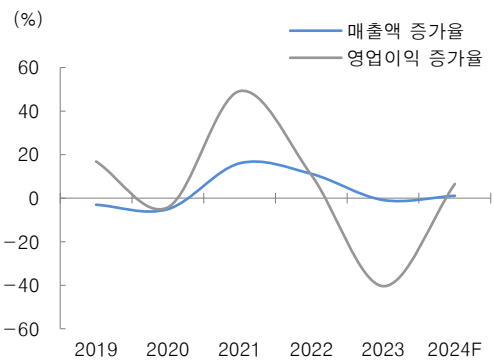
2. Earnings Driver

매출액 & 영업이익률



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

매출액 & 영업이익 증가율 추이



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,542	1,529	1,540	1,658	1,758
매출원가	597	621	639	680	716
매출총이익	945	908	901	978	1,043
판매비와관리비	777	807	823	884	932
영업이익	168	100	78	94	111
영업이익률	10.9	6.6	5.1	5.6	6.3
EBITDA	226	167	135	151	168
영업외손익	-7	0	1	1	1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	10	9	4	4	4
외환관련이익	1	2	1	1	1
금융비용	-10	-7	-2	-2	-3
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-6	-2	-1	-1	-1
법인세비용차감전순손익	162	101	79	94	112
법인세비용	-41	-20	-20	-24	-28
계속사업순손익	121	81	59	70	83
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	121	81	59	70	83
당기순이익률	7.8	5.3	3.8	4.2	4.7
비지배지분순이익	-2	-3	0	0	0
지배지분순이익	123	84	59	70	83
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	109	74	52	64	77
비지배지분포괄이익	-2	-3	0	0	0
지배지분포괄이익	112	77	52	64	77

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	4,995	3,405	2,509	3,005	3,566
PER	5.4	5.6	7.7	6.5	5.4
BPS	54,250	56,716	61,475	61,530	57,050
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
EBITDAPS	9,194	6,800	5,779	6,439	7,193
EV/EBITDA	1.7	2.6	2.0	2.0	1.9
SPS	62,616	62,064	65,826	70,839	75,147
PSR	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2
CFPS	7,926	6,477	6,178	6,838	7,592
DPS	750	750	750	750	750

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	11.2	-0.9	0.8	7.6	6.1
영업이익 증가율	10.6	-40.3	-22.4	19.9	18.9
순이익 증가율	8.2	-32.9	-27.6	19.8	18.7
수익성					
ROIC	12.9	6.9	4.6	5.5	6.5
ROA	10.4	5.9	4.5	5.4	6.4
ROE	9.6	6.1	4.1	4.9	6.0
안정성					
부채비율	26.1	23.7	21.3	22.1	27.8
순차입금비율	-21.2	-1.9	-8.2	-5.6	-4.4
이자보상배율	41.0	18.6	69.4	85.2	94.1

자료: 한섬, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,031	829	847	857	804
현금및현금성자산	65	19	83	41	23
매출채권 및 기타채권	105	120	116	122	108
재고자산	563	611	550	592	586
기타유동자산	298	80	99	101	87
비유동자산	654	895	894	897	900
유형자산	407	553	572	592	608
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	246	342	322	305	291
자산총계	1,685	1,724	1,741	1,754	1,703
유동부채	289	251	228	240	268
매입채무 및 기타채무	170	160	159	162	165
차입금	36	35	34	33	37
유동성채무	13	7	0	0	0
기타유동부채	71	49	34	44	67
비유동부채	59	79	78	77	103
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	59	79	78	77	103
부채총계	348	330	306	317	371
자배지분	1,336	1,397	1,438	1,440	1,335
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	122	122	122	122	122
이익잉여금	1,228	1,294	1,353	1,407	1,475
기타지분변동	-26	-31	-48	-101	-274
비자배지분	0	-3	-3	-3	-2
자본총계	1,336	1,394	1,436	1,437	1,332
순차입금	-284	-27	-118	-80	-59

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	67	54	181	84	146
당기순이익	0	0	59	70	83
비현금항목의 가감	75	79	86	90	94
감가상각비	58	67	57	57	57
외환손익	3	2	1	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	13	10	28	32	36
자산부채의 증감	-121	-81	57	-52	-3
기타현금흐름	114	56	-20	-24	-29
투자활동 현금흐름	-73	-73	-77	-64	-62
투자자산	-3	201	0	0	0
유형자산	-53	-194	-56	-60	-60
기타	-17	-79	-21	-4	-2
재무활동 현금흐름	4	-28	-20	-28	-24
단기차입금	31	0	-1	-1	3
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	-1	0	0
현금배당	-13	-16	0	-16	-16
기타	-14	-11	-18	-11	-11
현금의 증감	-2	-46	63	-41	-18
기초 현금	67	65	19	83	41
기말 현금	65	19	83	41	23
NOPLAT	126	81	58	70	83
FCF	108	-78	59	67	80

[Compliance Notice]

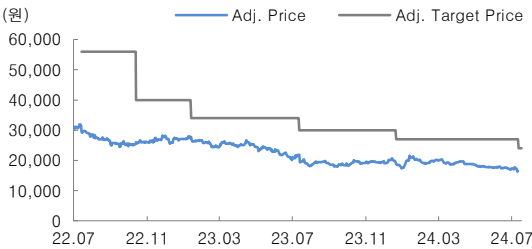
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	24.08.07	24.07.16	24.05.07	24.02.07	24.01.16	23.12.02
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	24,000	27,000	27,000	27,000	27,000	30,000
과리율(평균.%)		(36.38)	(30.01)	(28.03)	(31.14)	(35.93)
과리율(최대/최소.%)		(34.33)	(20.19)	(20.19)	(24.81)	(30.83)
제시일자	23.11.06	23.08.07	23.05.08	23.02.08	22.11.08	22.11.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	34,000	34,000	40,000	56,000
과리율(평균.%)	(36.47)	(36.87)	(28.34)	(24.90)	(33.21)	(52.40)
과리율(최대/최소.%)	(32.17)	(32.17)	(21.18)	(21.18)	(29.38)	(46.88)
제시일자	22.08.09					
투자의견	Buy					
목표주가	56,000					
과리율(평균.%)	(52.37)					
과리율(최대/최소.%)	(46.88)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240804)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	95.1%	4.9%	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