



Not Rated

현재주가(4.18) 47,600원

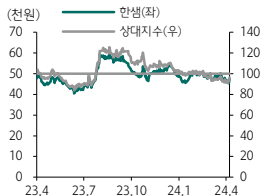
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,634.70
52주 최고/최저(원)	60,400/40,500
시가총액(십억원)	1,120.2
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	23,533.9
60일 평균 거래량(천주)	20.3
60일 평균 거래대금(십억원)	1.0
외국인지분율(%)	14.05
주요주주 지분율(%)	
하임유한회사 외 4인	19.48
하임2호유한회사	15.19

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	1,999	2,061
영업이익(십억원)	40	61
순이익(십억원)	29	46
EPS(원)	1,240	1,951
BPS(원)	12,332	12,594

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2019	2020	2021	2022
매출액	1,698	2,067	2,231	2,001
영업이익	56	93	69	(22)
세전이익	74	95	83	(83)
순이익	43	65	56	(71)
EPS	1,815	2,765	2,377	(3,031)
증감율	(52.5)	52.3	(14.0)	적전
PER	34.3	37.8	39.0	(14.7)
PBR	1.9	3.1	2.6	1.4
EV/EBITDA	12.9	15.1	15.9	23.5
ROE	7.2	10.7	9.0	(16.0)
BPS	31,969	33,865	35,270	31,569
DPS	1,200	1,300	1,550	800



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com
RA 하민호 minhoha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 4월 19일 | 기업분석_Earnings Preview

한샘 (009240)

실발POINT: 체질개선 모니터링으로 바닥 주가를 가늠

한샘의 체질개선: 가구 저가제품 축소, 인테리어 단품판매 확대

한샘 1Q24 매출액 5,129억원, 영업이익 110억원(OPM 2.1%)으로 추정한다. 작년 4분기와 유사한 실적을 기록할 것으로 전망했다. 그 배경은 한샘의 체질개선 전략이 있다. 먼저 인테리어 부문인 홈리모델링은 과거 주력했던 패키지 시공보다 부엌, 화장실 등의 단품시장을 집중하기로 했다. 현재 인테리어 시장에서 토털 인테리어보다 부분 수리에 수요가 있을 것으로 기대하여, 대리점 등에 프로모션을 집중하고 있다. 패키지 시공은 시공 인건비로 인해 원가율이 높았던 것을 감안하면, 단품 시장 판매 확대로 마진 개선을 기대할 수 있다. 가구 부문인 홈퍼니싱은 수익성이 낮은 저가 가구 및 생활용품, 제휴물 판매 비중을 줄이고, 중고가 제품을 마케팅하는 전략이다. 전반적으로 매매거래량이 회복이 부진한 업황에서 최대한 마진을 개선하려는 전략이며, 이러한 전략은 업황이 개선될 때 이익 레버리지 효과가 크게 발생하는 것을 기대해 볼 수 있다. 올해 1분기부터 이러한 전략 방향이 유효한지를 숫자를 통해 모니터링 해야 하는 시점이다.

실적 이외 특이사항: 충당부채 환입 여부와 자산유동화, 주주환원

영업실적 이외에 이익으로 기대해볼 수 있는 부분은 충당부채 환입과 자산유동화가 있다. 4/8에 빌트인 특판가구 입찰 담합 과징금 약 250억원 공시가 나왔다. 한샘은 2022~2023년에 걸쳐서 과징금 관련 충당금을 약 905억원 반영(2022년 683억원, 2023년 222억원)한 이력이 있다. 보수적으로 충당부채를 계상했기에, 실제 발생한 과징금과의 차이만큼 환입(약 650억원)을 기대해볼 수 있다. 그리고 최근 상암 사옥 매각에 관한 뉴스가 나왔다. 약 3,700억원 수준에서 가격협상 중이며, 매각이 완료된다면 2,000억원 내외 매각차익이 발생할 수 있다는 내용이다. 오는 6월 재무약정 테스트가 있어, 그 전에 성사될 것으로 기대한다. 올해 영업이익 400억원 수준에 감가상각비 700억원을 더해 약 1,100억원의 현금이 활용 가능한 상황에서 매각자금까지 고려한다면, 올해의 주주환원에 대한 기대가 커질 수밖에 없다. 작년 분기배당으로 총 연간 747억원, 현금배당수익률 8.5%으로 올해도 유사한 배당을 기대해볼 수 있다. 가능한 배당이익을 고려했을 때 현재 바닥 주가로 판단하며, 업황 개선 시에 가파른 주가 상승을 기대해볼 만한 종목이다.

도표 1. 한샘 연결 실적 개요

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F
매출액	4,693	5,148	4,809	5,020	5,129	5,460	5,201	5,122	20,009	19,669	20,911
YoY	-10.8	3.0	0.7	0.9	9.3	6.1	8.2	2.0	-10.3	-1.7	6.3
1. 홈리모델링	960	1,214	1,122	1,119	1,297	1,457	1,346	1,175	5,326	4,416	5,275
YoY	-42.3	-23.6	38.2	-11.2	35.0	20.0	20.0	5.0	-22.3	-17.1	19.5
2. 홈퍼니싱	1,378	1,158	1,216	1,259	1,337	1,331	1,398	1,322	5,466	5,011	5,389
YoY	-24.2	-23.1	49.8	-5.3	-3.0	15.0	15.0	5.0	-17.6	-8.3	7.5
3. B2B	1,220	1,518	1,276	1,436	1,281	1,443	1,212	1,364	4,606	5,451	5,300
YoY	94.9	95.4	-38.1	25.9	5.0	-5.0	-5.0	-5.0	8.4	18.3	-2.8
4. 기타	1,421	1,512	1,431	1,499	1,514	1,529	1,544	1,560	5,942	5,863	6,147
YoY	-4.4	2.1	0.8	-3.6	6.5	1.1	7.9	4.1	-1.8	-1.3	4.8
매출총이익	995	1,091	1,110	1,128	1,136	1,220	1,160	1,142	4,392	4,324	4,657
매출총이익률	21.2	21.2	23.1	22.5	22.1	22.3	22.3	22.3	22.0	22.0	22.3
판매 및 관리비	1,153	1,079	1,061	1,012	1,026	1,092	1,040	1,024	4,609	4,304	4,182
판매비율	24.6	21.0	22.1	20.2	20.0	20.0	20.0	20.0	23.0	21.9	20.0
영업이익	-157	12	49	115	110	128	120	117	-217	19	475
YoY	적전	-43.2	흑전	흑전	흑전	941.6	144.2	1.5	적전	흑전	2,339.1
영업이익률	-3.4	0.2	1.0	2.3	2.1	2.3	2.3	2.3	-1.1	0.1	2.3
1. 홈리모델링	-146	-34	-20	27	32	44	40	35	-71	-174	152
YoY	적전	적전	적지	흑전	흑전	흑전	-297.8	31.3	적전	적지	흑전
영업이익률	-15.2	-2.8	-1.8	2.4	2.5	3.0	3.0	3.0	-1.3	-3.9	2.9
2. 홈퍼니싱	-20	-23	25	29	29	33	32	32	-224	12	127
YoY	적전	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	28.6	8.4	적전	흑전	959.1
영업이익률	-1.4	-2.0	2.1	2.3	2.2	2.5	2.3	2.4	-4.1	0.2	2.3
3 B2B	18	46	20	14	19	22	18	20	39	98	80
YoY	164.4	1,319.4	-58.3	흑전	6.2	-52.5	-9.5	42.2	-64.6	151.1	-19.0
영업이익률	1.5	3.0	1.6	1.0	1.5	1.5	1.5	1.5	0.8	1.8	1.5
4. 기타	-6	28	24	49	30	31	31	31	60	96	123
YoY	적전	흑전	-25.5	흑전	흑전	8.9	28.0	-36.6	-3.7	58.7	28.5
영업이익률	-0.4	1.9	1.7	3.3	2.0	2.0	2.0	2.0	1.0	1.6	2.0
영업외손익	14	-60	-184	-283	-10	-10	-10	-10	-618	-513	-40
세전이익	-143	-48	-135	-168	100	118	110	107	-835	-494	435
YoY	-162.8	-190.7	-1.0	-82.9	-169.7	-346.2	-181.5	-163.9	-200.1	-40.8	-188.0
지배주주순이익	-146	-4	-131	-341	74	87	81	79	-713	-622	322
YoY	-183.2	-143.3	62.3	흑전	-150.6	-2,179.0	-162.4	흑전	-227.5	-12.9	-151.8

자료: 한샘, 하나증권 추정

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023	
매출액	1,698	2,067	2,231	2,001	1,967	
매출원가	1,225	1,525	1,660	1,562	1,535	
매출총이익	473	542	571	439	432	
판매비	418	449	502	461	430	
영업이익	56	93	69	(22)	2	
금융손익	1	(0)	(1)	1	(6)	
종속/관계기업손익	2	(0)	0	0	0	
기타영업외손익	16	3	15	(63)	(46)	
세전이익	74	95	83	(83)	(49)	
법인세	32	29	26	(12)	13	
계속사업이익	43	67	57	(71)	(62)	
중단사업이익	0	0	0	0	0	
당기순이익	43	67	57	(71)	(62)	
비지배주주지분 순이익	(0)	2	1	0	0	
지배주주순이익	43	65	56	(71)	(62)	
지배주주지분포괄이익	48	66	59	(55)	(67)	
NOPAT	32	65	48	(19)	2	
EBITDA	116	157	140	52	78	
성장성(%)						
매출액증가율	(11.9)	21.7	7.9	(10.3)	(1.7)	
NOPAT증가율	(20.0)	103.1	(26.2)	적전	흑전	
EBITDA증가율	46.8	35.3	(10.8)	(62.9)	50.0	
영업이익증가율	0.0	66.1	(25.8)	적전	흑전	
(지배주주)순이익증가율	(52.2)	51.2	(13.8)	적전	적지	
EPS증가율	(52.5)	52.3	(14.0)	적전	적지	
수익성(%)						
매출총이익률	27.9	26.2	25.6	21.9	22.0	
EBITDA이익률	6.8	7.6	6.3	2.6	4.0	
영업이익률	3.3	4.5	3.1	(1.1)	0.1	
계속사업이익률	2.5	3.2	2.6	(3.5)	(3.2)	

투자지표		2019	2020	2021	2022	2023
주당지표(원)						
EPS		1,815	2,765	2,377	(3,031)	(2,641)
BPS		31,969	33,865	35,270	31,569	26,011
CFPS		6,239	8,365	6,932	3,280	4,420
EBITDAPS		4,923	6,691	5,958	2,216	3,321
SPS		72,167	87,851	94,809	85,022	83,579
DPS		1,200	1,300	1,550	800	4,500
주기지표(배)						
PER		34.3	37.8	39.0	(14.7)	(20.3)
PBR		1.9	3.1	2.6	1.4	2.1
PCFR		10.0	12.5	13.4	13.6	12.1
EV/EBITDA		12.9	15.1	15.9	23.5	18.1
PSR		0.9	1.2	1.0	0.5	0.6
재무비율(%)						
ROE		7.2	10.7	9.0	(16.0)	(18.1)
ROA		3.6	5.3	4.5	(6.5)	(5.9)
ROIC		5.7	12.4	8.2	(3.6)	0.5
부채비율		96.1	95.5	100.5	146.9	206.8
순부채비율		0.9	(15.4)	7.0	39.6	45.4
이자보상배율(배)		8.0	11.9	12.4	(2.2)	0.1

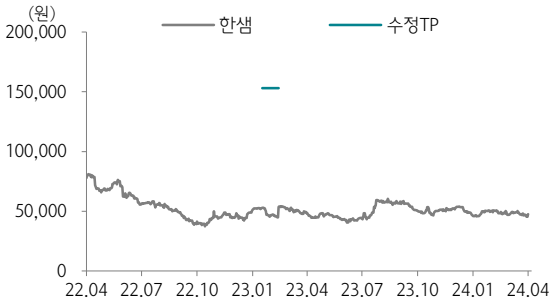
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	479	521	458	372	368
금융자산	282	336	222	83	114
현금성자산	145	106	118	37	82
매출채권	88	63	83	114	119
재고자산	82	84	110	121	110
기타유동자산	27	38	43	54	25
비유동자산	724	709	789	728	684
투자자산	76	71	95	86	84
금융자산	76	71	95	86	84
유형자산	491	461	503	421	415
무형자산	48	39	33	24	21
기타비유동자산	109	138	158	197	164
자산총계	1,203	1,230	1,246	1,100	1,052
유동부채	407	440	392	464	523
금융부채	129	100	67	95	109
매입채무	165	194	172	164	183
기타유동부채	113	146	153	205	231
비유동부채	182	161	233	191	186
금융부채	158	139	198	164	161
기타비유동부채	24	22	35	27	25
부채총계	589	601	625	654	709
지배주주지분	593	608	622	445	343
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	38	38	34	35	44
자본조정	(159)	(189)	(209)	(298)	(268)
기타포괄이익누계액	(4)	(3)	(3)	(4)	(4)
이익잉여금	694	738	775	689	548
비지배주주지분	20	21	0	0	0
자본총계	613	629	622	445	343
순금융부채	5	(97)	43	177	156

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	79	193	28	(21)	80
당기순이익	43	67	57	(71)	(62)
조정	60	106	63	131	162
감가상각비	60	64	71	74	76
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	(12)	0	(18)	0	0
기타	12	42	10	57	86
영업활동 자산부채변동	(24)	20	(92)	(81)	(20)
투자활동 현금흐름	18	(100)	108	81	25
투자자산감소(증가)	17	6	(24)	8	2
자본증가(감소)	(16)	(15)	(27)	3	(27)
기타	17	(91)	159	70	50
재무활동 현금흐름	(35)	(132)	(126)	(141)	(60)
금융부채증가(감소)	162	(115)	(57)	(85)	(63)
자본증가(감소)	0	0	(4)	0	10
기타재무활동	(176)	5	(42)	(24)	67
배당지급	(21)	(22)	(23)	(32)	(74)
현금의 증감	63	(39)	12	(80)	44
Unlevered CFO	147	197	163	77	104
Free Cash Flow	61	177	(0)	(46)	53

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한샘



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.1.13	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 4월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2024년 4월 19일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.09%	5.45%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 04월 16일