

한섬 (020000)

1Q24 Review: 실적은 아쉽지만, 겁나 힙한 것이 나온다

투자의견

BUY(유지)

목표주가

28,000 원(하향)

현재주가

19,710 원(05/07)

시가총액

461 (십억원)

유통/패션 이해니_02)368-6155_hnlee@eugenefn.com

- 1Q24 매출액 3,936억원(-3.0%, 이하 yoy), 영업이익 325억원(-40.1%) 기록
- 매출액은 컨센서스 부합, 영업이익은 컨센서스 큰 폭 하회
- 경기에 둔감한 고가 의류 비중 높음에도 소비 위축 여파 당면. 고가 여성 캐릭터 브랜드 선방, 매스 브랜드 부진
- 백화점 보다는 아울렛 및 이월 매출 비중 증가하며 매출원가 하락, 비용은 파리 패션위크 참가로 yo 소폭 증가
- 신규 런칭 브랜드(아워레거시, 가브리엘라허스트, 토템) 선방하며 연내 BEP 달성 가능할 듯
- 키스(KITH): 뉴욕에 위치한 스니커즈 편집샵. 제2의 슈프림으로 불리고 있고, 다양한 브랜드와 콜라보레이션 제품 발매하며 대부분 완판 행렬 일으키는 영향력 가지고 있음
- 한섬은 키스 독점 계약 완료. 올해 5월말 성수에 플래그십 스토어 오픈 예정. 아시아에서는 일본에 이어 2번째
- 한섬 자체 주력 브랜드의 타겟 연령층 나이 높기 때문에 키스는 EQL과 더불어 젊음 연령층 유인할 것으로 판단
- 키스라는 편집샵을 통해 가장 트렌디한 브랜드를 캐치할 수 있고, 향후 수입 혹은 인수까지 이어지는 시너지 기대
- 타임은 올해도 파리 위크 참가하며 지속적인 해외 진출 노력, 시스템은 6월 파리 신규 매장 오픈
- 목표주가 28,000원으로 하향, 투자의견 '매수' 유지. 괴리율 조정을 위한 하향

주가(원,05/07) 19,710
시가총액(십억원) 461

발행주식수(천주) 23,399천주
52주 최고가(원) 26,900원
최저가(원) 17,170원
52주 일간 Beta 0.89
60일 일평균거래대금(억원) 9억원
외국인 지분율(%) 26.2%
배당수익률(2023E)(%) 3.8%

주주구성
현대홈쇼핑 (외 1인) 36.5%
베어링자산운용 (외 3인) 9.7%
FIDELITY MANAGEMENT &
RESEARCH COMPANY LLC (외 8인) 8.5%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	3.0	-0.3	-21.5
상대기준	2.3	-12.2	-30.8

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	28,000	30,000	▼
영업이익(24)	91	116	▼
영업이익(25)	102	127	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023E	2024E	2025E
매출액	1,542	1,529	1,570	1,639
영업이익	168	100	91	102
세전손익	162	101	93	104
당기순이익	121	81	87	104
EPS(원)	4,995	3,405	3,625	4,357
증감률(%)	7.4	-31.8	6.5	20.2
PER(배)	5.4	5.6	5.4	4.5
ROE(%)	9.6	6.1	6.2	7.1
PBR(배)	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	2.8	3.0	1.8	1.5

자료: 유진투자증권

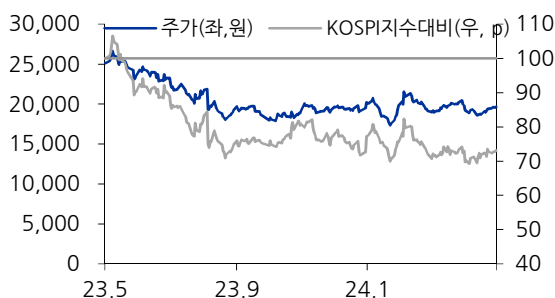


도표 1. 한섬 브랜드 포트폴리오 다각화 및 해외 진출

카테고리	구분	브랜드명	신규 런칭	비고
의류	자체	MINE	-	-
		SYSTEM	-	파리 진출 시작
		TIME	-	2024.06 매장 오픈
		SJSJ	-	파리 진출 확대
		the CASHMERE	-	-
		랑방블랑	2022.08	골프웨어 시작
	수입	CLUB MONACO	-	-
		TOMMY HILFIGER	-	-
		DKNY	-	-
		Calvin Klein	-	-
		랑방	-	-
		발리	-	-
		아워레가시	2022.08	-
		가브리엘라허스트	2022.12	-
		토템	2023.01	-
		베로니카비어드	2023.04	-
		아스페시	2023.08	-
		무스너클	2023.08	-
화장품	자체	오에라	2021.08	수입 편집샵 성수 플래그십 오픈
		리퀴드퍼품바	2022.04	-
	수입	푸게이아	2023.11	최고급 니치향수

자료: 회사 자료, 유진투자증권
주: 파란 볼드체는 신규 수입 브랜드

도표 2. 키스 편집샵 뉴욕



자료: 언론 자료, 유진투자증권

도표 3. 키스 편집샵 도쿄



자료: 언론 자료, 유진투자증권

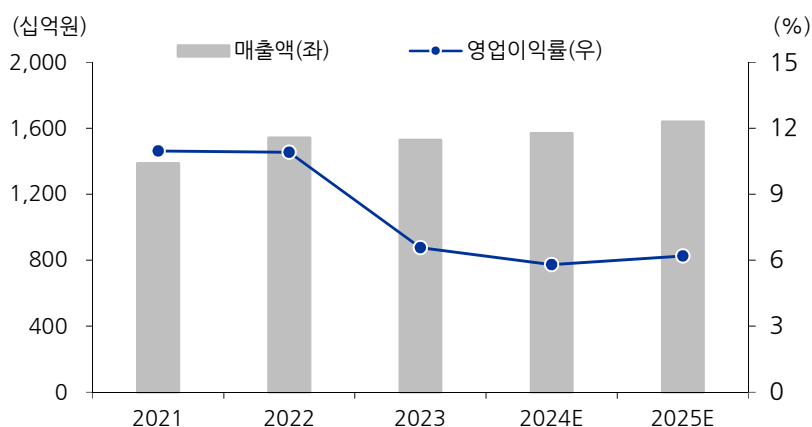


도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
매출액	406	346	324	453	394	361	343	472	1,542	1,529	1,570	1,639
오프라인	320	277	259	362	304	289	273	382	1,225	1,219	1,248	1,294
온라인	86	68	64	87	88	72	70	90	316	305	320	336
매출총이익	259	197	194	257	239	204	205	273	945	908	921	965
GPM(%)	63.7	57.1	59.9	56.8	60.8	56.5	59.7	57.9	61.3	59.4	58.7	58.9
영업이익	54	6	9	32	33	8	12	39	168	100	91	102
OPM(%)	13.4	1.7	2.7	7.0	8.3	2.1	3.5	8.3	10.9	6.6	5.8	6.2
지배순이익	45	9	6	23	24	8	13	45	123	84	89	107
NPM(%)	11.1	2.7	1.9	5.2	6.1	2.2	3.7	9.5	8.0	5.5	5.7	6.5
〈비중〉												
오프라인	78.9	80.2	79.9	80.0	77.2	80.0	79.6	81.0	79.4	79.7	79.5	79.0
온라인	21.1	19.8	19.8	19.2	22.3	20.0	20.4	19.0	20.5	20.0	20.4	20.5
〈% yoy〉												
매출액	3.7	(3.3)	(5.1)	0.2	(3.0)	4.4	5.8	4.3	11.2	(0.9)	2.7	4.4
오프라인	5.4	(3.4)	(3.3)	(1.1)	(5.1)	4.1	5.4	5.5	11.4	(0.5)	2.4	3.7
온라인	(2.3)	(2.8)	(11.8)	1.8	2.5	5.5	8.8	3.4	9.8	(3.5)	4.7	5.0
영업이익	(8.2)	(78.8)	(73.0)	(35.7)	(40.1)	29.3	37.0	23.5	10.6	(40.3)	(9.4)	11.6
순이익	4.1	(49.0)	(71.6)	(41.4)	(46.8)	(14.7)	104.1	91.5	7.4	(31.8)	6.5	20.2

자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 5. 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 유진투자증권



한섬(020000.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,684.7	1,724.3	1,823.7	1,928.1	2,043.7
유동자산	1,031.1	828.9	890.5	941.0	986.7
현금성자산	92.0	25.5	201.7	228.5	246.4
매출채권	105.3	119.7	103.2	107.8	112.9
재고자산	562.7	610.5	516.1	538.8	564.6
비유동자산	653.6	895.3	933.2	987.1	1,057.0
투자자산	153.5	220.2	226.2	236.1	247.4
유형자산	407.2	553.1	578.8	605.5	633.5
기타	92.9	122.0	128.3	145.5	176.1
부채총계	348.2	329.9	349.1	364.7	376.2
유동부채	288.9	251.4	265.5	281.1	292.6
매입채무	169.9	160.3	172.0	184.1	192.9
유동성이자부채	48.5	42.3	42.3	43.3	43.3
기타	70.6	48.7	51.2	53.7	56.4
비유동부채	59.3	78.6	83.6	83.6	83.6
비유동이자부채	15.6	12.4	17.4	17.4	17.4
기타	43.7	66.2	66.2	66.2	66.2
자본총계	1,336.5	1,394.3	1,474.6	1,563.4	1,667.5
지배지분	1,336.2	1,396.9	1,477.1	1,566.0	1,670.1
자본금	12.3	12.3	12.3	12.3	12.3
자본잉여금	122.2	122.2	122.2	122.2	122.2
이익잉여금	1,228.0	1,293.8	1,366.6	1,455.5	1,559.5
기타	(26.3)	(31.4)	(24.0)	(24.0)	(24.0)
비지배지분	0.3	(2.6)	(2.6)	(2.6)	(2.6)
자본총계	1,336.5	1,394.3	1,474.6	1,563.4	1,667.5
총차입금	64.1	54.7	59.7	60.7	60.7
순차입금	(27.9)	29.2	(142.0)	(167.7)	(185.7)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
영업현금	67.2	54.3	313.9	185.0	203.7
당기순이익	120.7	81.0	86.7	104.3	119.7
자산상각비	58.1	67.0	89.0	96.3	107.5
기타비현금성손익	16.4	11.6	(19.1)	(35.5)	(36.9)
운전자본증감	(121.0)	(80.5)	128.8	(9.2)	(16.2)
매출채권감소(증가)	(1.4)	(14.6)	16.5	(4.5)	(5.2)
재고자산감소(증가)	(112.4)	(54.7)	94.5	(22.7)	(25.9)
매입채무증가(감소)	2.6	(5.2)	11.7	12.1	8.8
기타	(9.8)	(6.0)	6.1	6.0	6.0
투자현금	(73.2)	(72.6)	(121.2)	(140.7)	(166.6)
단기투자자산감소	(2.3)	227.5	(0.1)	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.2)	(0.4)	(0.4)
설비투자	(68.6)	(218.9)	(78.5)	(81.9)	(85.9)
유형자산처분	1.6	17.4	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(22.5)	(30.9)	(42.4)	(58.3)	(80.2)
재무현금	4.1	(28.0)	(16.5)	(17.5)	(19.2)
차입금증가	19.0	(12.6)	0.0	1.0	0.0
자본증가	(13.2)	(16.5)	(16.5)	(18.5)	(19.2)
배당금지급	13.2	16.5	16.5	18.5	19.2
현금 증감	(1.8)	(46.3)	176.2	26.8	17.9
기초현금	67.3	65.5	19.1	195.3	222.1
기말현금	65.5	19.1	195.3	222.1	240.0
Gross Cash flow	195.2	159.5	185.1	194.1	219.9
Gross Investment	191.9	380.7	(7.6)	149.8	182.7
Free Cash Flow	3.3	(221.1)	192.7	44.3	37.2

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
매출액	1,542.2	1,528.6	1,569.7	1,638.8	1,717.4
증가율(%)	11.2	(0.9)	2.7	4.4	4.8
매출원가	597.2	621.0	648.3	673.5	699.0
매출총이익	945.0	907.6	921.4	965.2	1,018.4
판매 및 일반관리비	776.7	807.1	830.4	863.6	901.7
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	168.3	100.5	91.1	101.6	116.8
증가율(%)	10.6	(40.3)	(9.4)	11.6	14.9
EBITDA	226.5	167.5	180.1	197.9	224.3
증가율(%)	10.5	(26.0)	7.5	9.9	13.3
영업외손익	(6.5)	0.1	2.4	2.7	3.0
이자수익	8.8	5.6	6.1	6.1	6.1
이자비용	5.1	7.3	1.6	1.6	1.6
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(10.2)	1.8	(2.1)	(1.8)	(1.5)
세전순이익	161.8	100.6	93.5	104.3	119.8
증가율(%)	4.6	(37.8)	(7.1)	11.6	14.9
법인세비용	41.1	19.6	6.7	0.1	0.1
당기순이익	120.7	81.0	86.7	104.3	119.7
증가율(%)	8.2	(32.9)	7.1	20.2	14.9
지배주주지분	123.0	83.9	89.3	107.3	123.3
증가율(%)	7.4	(31.8)	6.5	20.2	14.9
비지배지분	(2.3)	(2.9)	(2.6)	(3.1)	(3.5)
EPS(원)	4,995	3,405	3,625	4,357	5,005
증가율(%)	7.4	(31.8)	6.5	20.2	14.9
수정EPS(원)	4,995	3,405	3,625	4,357	5,005
증가율(%)	7.4	(31.8)	6.5	20.2	14.9

주요투자지표

	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,995	3,405	3,625	4,357	5,005
BPS	54,250	56,716	59,974	63,581	67,806
DPS	750	750	750	780	810
밸류에이션(배, %)					
PER	5.4	5.6	5.4	4.5	3.9
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	2.8	3.0	1.8	1.5	1.2
배당수익율	2.8	3.9	3.8	4.0	4.1
PCR	3.4	3.0	2.6	2.5	2.2
수익성(%)					
영업이익율	10.9	6.6	5.8	6.2	6.8
EBITDA이익율	14.7	11.0	11.5	12.1	13.1
순이익율	7.8	5.3	5.5	6.4	7.0
ROE	9.6	6.1	6.2	7.1	7.6
ROIC	10.5	6.0	6.2	7.5	8.2
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(2.1)	2.1	(9.6)	(10.7)	(11.1)
유동비율	356.9	329.8	335.4	334.7	337.2
이자보상배율	33.0	13.8	57.2	63.8	73.3
활동성(회)					
총자산회전율	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	14.9	13.6	14.1	15.5	15.6
재고자산회전율	3.0	2.6	2.8	3.1	3.1
매입채무회전율	9.1	9.3	9.4	9.2	9.1



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

