



## Buy(Maintain)

목표주가: 30,000원

주가(2/6): 19,980원

시가총액: 4,921억원



화학품/섬유업 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (2/6)	2,576.20pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	27,750원	17,340원
등락률	-28.0%	15.2%
수익률	절대	상대
1M	-0.6%	-0.5%
6M	-8.1%	-7.2%
1Y	-26.9%	-30.9%

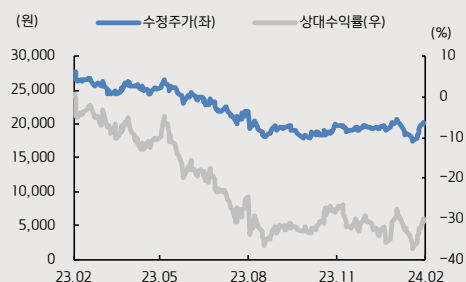
## Company Data

발행주식수	24,630천주
일평균 거래량(3M)	81천주
외국인 지분율	24.5%
배당수익률(23E)	3.9%
BPS(23E)	56,497원
주요 주주	현대홈쇼핑 34.6%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,387.4	1,542.2	1,528.9	1,585.7
영업이익	152.2	168.3	100.4	104.8
EBITDA	204.9	226.5	168.7	157.1
세전이익	154.6	161.8	100.6	105.8
순이익	111.5	120.7	81.0	85.7
지배주주지분순이익	114.6	123.0	83.1	85.7
EPS(원)	4,651	4,995	3,376	3,632
증감률(% YoY)	34.6	7.4	-32.4	7.6
PER(배)	7.7	5.4	5.7	5.5
PBR(배)	0.71	0.50	0.34	0.32
EV/EBITDA(배)	2.9	1.7	0.6	0.5
영업이익률(%)	11.0	10.9	6.6	6.6
ROE(%)	9.7	9.6	6.1	6.0
순차입금비율(%)	-23.4	-21.2	-26.8	-28.0

## Price Trend



## 한섬 (020000)

## 주주가치 제고 노력은 긍정적



한섬의 4분기 매출액은 4,532억원 (+0.3% YoY), 영업이익은 315억원 (-36.0% YoY, OPM 7.0%), 낮아진 시장예상치를 상회했다. 11월부터 날씨가 추워지면서 매출은 소폭 성장했으나, 이월 및 할인 상품 판매 비중이 늘면서 이익은 축소되었다. 24년에도 비우호적인 영업환경이 지속될 전망이지만, 최근 동사의 주주가치 제고 노력은 긍정적으로 판단한다.

## &gt;&gt;&gt; 4Q: 매출은 소폭 성장, 이익은 감소

한섬의 4분기 매출액은 4,532억원 (+0.3% YoY), 영업이익은 315억원 (-36.0% YoY, OPM 7.0%)을 기록, 낮아진 시장예상치를 상회했다. 11월부터 날씨가 추워지면서 매출은 소폭 성장했으나, 이월 및 할인 상품 판매 비중이 늘면서 이익은 감소했다.

채널별로 오프라인 매출은 +0.1% YoY, 온라인 채널 매출은 +1.9% YoY 증가했다. 10월부터 온라인, 아울렛 중심 매출이 회복세를 보였고, 11월부터는 저가 온 영향으로 겨울 의류 수요가 증가했다.

## &gt;&gt;&gt; 주주가치 제고 노력은 긍정적

24년 매출액은 1조 5,857억원 (+3.7% YoY), 영업이익은 1,048억원 (+4.4% YoY, OPM 6.6%)을 기록할 전망이다. 24년 의류 소비가 크게 반등할 가능성은 제한적이기 때문이다.

한편 동사는 지난 11월 자사주 매입 및 소각 결정 발표에 이어, 이번에는 중장기 배당 정책을 공표했다. 비우호적인 영업환경이 지속되고 있지만, 주주친화 정책을 꾸준히 내세우고 있으며, 이러한 노력에 대해 긍정적으로 판단한다.

- 자사주 매입 및 소각: 지난 11월 6일 한섬은 공시를 통해 자사주 매입 및 소각 결정을 발표했다. 공시에 따르면, 2월 2일 기준 49만주에 대한 자사주 매입이 완료되었으며, 2월 이내로 앞서 취득한 49만주와 기존 자사주 73만주, 전체 발행 주 수의 약 5%가 소각될 예정이다.
- 중장기 배당정책: 23년 배당액은 750원으로 결정되었으며 (배당성향 20%), 23~26년 배당정책을 함께 발표했다. 주당 최저 배당액은 750원, 배당기준은 별도 영업이익 10% 이다. (안정적인 배당 지급을 위해 전년도 배당 지급액의 30% 이내에서 지급 예정)

## 자사주 매입 및 소각 결정

	1) 자사주 매입	2) 주식 소각
시기	2023/11/7 일 ~ 2024/2/2 일	2024/2 월 이내
취득/소각 예정 금액	94.5 억원	123.6 억원
취득/소각 주식 수	49.2 만 주	123.1 만 주
비고	-	취득 예정 49.2 만 주 (2%) + 기존 자사주 73.8 만 주 (3%)

자료: 한섬, 키움증권 리서치

## 자사주 매입 및 소각 결정

	내용
배당기준	별도 재무제표 기준 영업이익 10% 이상 배당 지향
전책 적용기간	4년 (23~26년 사업연도 기준)
주당 최저배당액	주당 750 원 액면 배당 (환원 재원이 주당 750 원 미달할 경우)
비고	안정적인 배당 지급을 위해 배당지급액의 30% 이내에서 지급

자료: 한섬, 키움증권 리서치

## 한섬 연결기준 실적 추이 및 전망

십억원	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출	405.9	345.7	324.1	453.2	407.5	358.9	341.5	477.8	1,528.9	1,585.7	1,638.0
YoY	+3.7%	-3.3%	-5.1%	+0.3%	+0.4%	+3.8%	+5.4%	+5.4%	-0.9%	+3.7%	+3.3%
오프라인	320.3	277.3	254.7	366.0	320.3	285.6	267.5	384.3	1,218.2	1,257.6	1,292.7
YoY	+6%	-4%	-5%	+0%	+0%	+3%	+5%	+5%	-1%	+3.2%	+2.8%
온라인	85.6	68.4	69.1	86.9	85.6	71.4	72.8	91.9	310.1	321.7	338.8
YoY	-3%	-4%	-7%	+2%	+0%	+4%	+5%	+6%	-2%	+3.7%	+5.3%
매출총이익	258.7	197.4	194.2	257.5	244.5	205.0	204.6	286.7	907.8	940.8	988.2
YoY	+5%	-6%	-10%	-5%	-5%	+4%	+5%	+11%	-4%	+4%	+5%
GPM	263.2%	57.1%	59.9%	56.8%	60.0%	57.1%	59.9%	60.0%	59.4%	59.3%	60.3%
영업이익	54.3	5.8	8.8	31.5	36.6	7.6	12.2	48.4	100.4	104.8	122.9
YoY	-8%	-79%	-73%	-36%	-33%	+31%	+38%	+54%	-40%	+4%	+17%
OPM	13.4%	1.7%	2.7%	7.0%	9.0%	2.1%	3.6%	10.1%	6.6%	6.6%	7.5%
세전이익	57.4	4.3	6.7	32.2	38.5	7.8	11.2	48.3	100.6	105.8	123.9
YoY	-2%	-82%	-73%	-40%	-33%	+81%	+67%	+50%	-38%	+5%	+17%
%	14.1%	1.2%	2.1%	7.1%	9.4%	2.2%	3.3%	10.1%	6.6%	6.7%	7.6%
당기순이익	44.3	8.6	5.4	22.7	31.2	6.3	9.1	39.1	81.0	85.7	100.3
YoY	+4%	-51%	-74%	-42%	-30%	-27%	+67%	+72%	-33%	+6%	+17%
%	10.9%	2.5%	1.7%	5.0%	7.7%	1.8%	2.7%	8.2%	5.3%	5.4%	6.1%

자료: 한섬, 키움증권 리서치

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	1,387.4	1,542.2	1,528.9	1,585.7	1,638.0
매출원가	554.2	597.2	621.1	644.9	649.9
<b>매출총이익</b>	833.2	945.0	907.8	940.8	988.2
판관비	681.0	776.7	807.4	836.0	865.3
<b>영업이익</b>	152.2	168.3	100.4	104.8	122.9
<b>EBITDA</b>	204.9	226.5	168.7	157.1	162.9
<b>영업외손익</b>	2.4	-6.5	0.2	1.0	1.0
이자수익	5.4	8.3	10.4	11.2	13.4
이자비용	0.6	4.1	4.1	4.1	4.1
외환관련이익	1.0	1.5	1.1	1.1	1.1
외환관련손실	5.5	6.7	3.1	3.1	3.1
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	2.1	-5.5	-4.1	-4.1	-6.3
<b>법인세차감전이익</b>	154.6	161.8	100.6	105.8	123.9
법인세비용	43.1	41.1	19.6	20.1	23.5
<b>계속사업순손익</b>	111.5	120.7	81.0	85.7	100.3
<b>당기순이익</b>	111.5	120.7	81.0	85.7	100.3
<b>지배주주순이익</b>	114.6	123.0	83.1	85.7	100.3
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	16.0	11.2	-0.9	3.7	3.3
영업이익 증감율	49.1	10.6	-40.3	4.4	17.3
EBITDA 증감율	32.1	10.5	-25.5	-6.9	3.7
지배주주순이익 증감율	34.7	7.3	-32.4	3.1	17.0
EPS 증감율	34.6	7.4	-32.4	7.6	18.0
매출총이익율(%)	60.1	61.3	59.4	59.3	60.3
영업이익율(%)	11.0	10.9	6.6	6.6	7.5
EBITDA Margin(%)	14.8	14.7	11.0	9.9	9.9
지배주주순이익율(%)	8.3	8.0	5.4	5.4	6.1

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	172.1	67.2	337.8	277.5	280.2
당기순이익	0.0	0.0	81.0	85.7	100.3
비현금항목의 가감	64.4	74.5	81.1	64.8	53.9
유형자산감가상각비	32.2	36.7	49.9	37.6	28.3
무형자산감가상각비	20.5	21.5	18.4	14.7	11.8
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	11.7	16.3	12.8	12.5	13.8
영업활동자산부채증감	-20.0	-121.0	26.9	-22.2	-21.9
매출채권및기타채권의감소	-13.2	-1.4	0.9	-3.9	-3.6
재고자산의감소	-30.9	-112.4	27.6	-19.9	-18.3
매입채무및기타채무의증가	8.3	2.6	-0.1	2.0	1.8
기타	15.8	-9.8	-1.5	-0.4	-1.8
기타현금흐름	127.7	113.7	148.8	149.2	147.9
<b>투자활동 현금흐름</b>	-98.0	-73.2	-99.0	-96.8	-44.9
유형자산의 취득	-60.3	-52.9	-60.0	-55.0	0.0
유형자산의 처분	1.9	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-21.7	-22.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-22.4	50.1	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-5.9	-37.3	-28.3	-31.1	-34.2
기타	10.4	-10.6	-10.7	-10.7	-10.7
<b>재무활동 현금흐름</b>	-50.2	4.1	-30.1	-30.1	-28.9
차입금의 증가(감소)	-29.1	31.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-9.9	-13.2	-16.5	-16.5	-15.2
기타	-11.2	-13.7	-13.6	-13.6	-13.7
기타현금흐름	0.0	0.0	-148.5	-148.5	-148.5
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	23.9	-1.8	60.1	2.0	57.9
기초현금 및 현금성자산	43.4	67.3	65.5	125.6	127.6
기말현금 및 현금성자산	67.3	65.5	125.6	127.6	185.4

## 재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	881.8	1,031.1	1,092.4	1,150.9	1,266.6
현금 및 현금성자산	67.3	65.5	125.6	127.6	185.4
단기금융자산	245.3	282.5	310.8	341.9	376.0
매출채권 및 기타채권	101.9	105.3	104.4	108.2	111.8
재고자산	460.2	562.7	535.1	555.0	573.3
기타유동자산	7.1	15.1	16.5	18.2	20.1
<b>비유동자산</b>	675.3	653.6	645.4	648.1	608.0
투자자산	82.4	32.3	32.3	32.3	32.3
유형자산	366.7	407.2	417.3	434.7	406.4
무형자산	108.5	92.9	74.5	59.8	48.1
기타비유동자산	117.7	121.2	121.3	121.3	121.2
<b>자산총계</b>	1,557.1	1,684.7	1,737.8	1,799.0	1,874.7
<b>유동부채</b>	246.3	288.9	288.8	290.8	292.6
매입채무 및 기타채무	168.0	169.9	169.8	171.7	173.6
단기금융부채	13.1	48.5	48.5	48.5	48.5
기타유동부채	65.2	70.5	70.5	70.6	70.5
<b>비유동부채</b>	70.4	59.3	59.3	59.3	59.3
장기금융부채	9.2	15.6	15.6	15.6	15.6
기타비유동부채	61.2	43.7	43.7	43.7	43.7
<b>부채총계</b>	316.7	348.2	348.1	350.1	351.9
<b>지배자본</b>	1,237.8	1,336.2	1,391.5	1,450.7	1,524.5
자본금	12.3	12.3	12.3	11.7	11.7
자본잉여금	122.2	122.2	122.2	122.8	122.8
기타자본	-24.0	-24.0	-24.0	-24.0	-24.0
기타포괄손익누계액	-1.4	-2.3	-13.6	-24.9	-36.3
이익잉여금	1,128.7	1,228.0	1,294.6	1,365.2	1,450.3
비지배자본	2.6	0.3	-1.8	-1.8	-1.8
<b>자본총계</b>	1,240.4	1,336.5	1,389.7	1,448.9	1,522.7

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	4,651	4,995	3,376	3,632	4,288
BPS	50,255	54,250	56,497	62,001	65,156
CFPS	7,141	7,926	6,582	6,380	6,590
DPS	600	750	750	750	750
<b>주가배수(배)</b>					
PER	7.7	5.4	5.7	5.5	4.7
PER(최고)	11.0	7.9	8.3		
PER(최저)	6.4	4.8	5.2		
PBR	0.71	0.50	0.34	0.32	0.31
PBR(최고)	1.02	0.73	0.50		
PBR(최저)	0.59	0.44	0.31		
PSR	0.63	0.43	0.31	0.30	0.29
PCFR	5.0	3.4	2.9	3.1	3.0
EV/EBITDA	2.9	1.7	0.6	0.5	0.0
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	11.8	13.7	20.3	17.7	15.1
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.7	2.8	3.9	3.8	3.8
ROA	7.4	7.4	4.7	4.8	5.5
ROE	9.7	9.6	6.1	6.0	6.7
ROIC	13.7	13.3	8.7	9.2	10.7
매출채권회전율	14.8	14.9	14.6	14.9	14.9
재고자산회전율	3.1	3.0	2.8	2.9	2.9
부채비율	25.5	26.1	25.0	24.2	23.1
순차입금비용	-23.4	-21.2	-26.8	-28.0	-32.7
이자보상배율	246.4	41.0	24.5	25.5	29.9
<b>총차입금</b>	22.4	64.1	64.1	64.1	64.1
<b>순차입금</b>	-290.2	-283.9	-372.3	-405.3	-497.4
<b>NOPLAT</b>	204.9	226.5	168.7	157.1	162.9
<b>FCF</b>	62.9	-21.2	116.0	60.0	117.7

## Compliance Notice

- 당사는 2월 6일 현재 '한섬(020000)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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

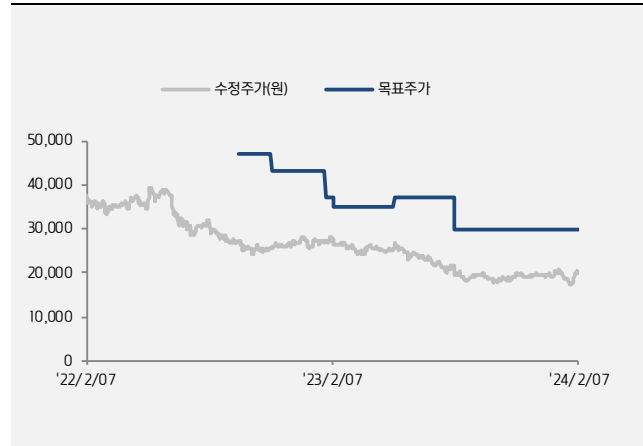
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	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	-36.27	-30.83
	2024-02-07	Buy(Maintain)	30,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

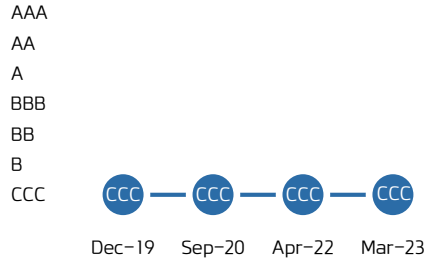
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/01/01~2023/12/31)

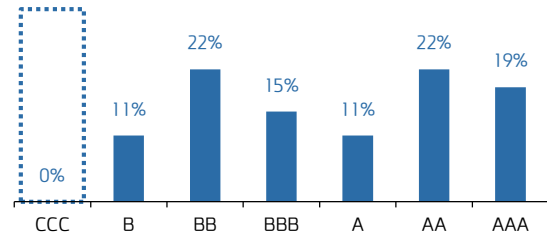
매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

## 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		
<b>환경</b>	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
<b>사회</b>		4.5	36.0%	▼0.5
노동 관리		4.5	21.0%	▼0.8
화학적 안전성		3.9	15.0%	
<b>지배구조</b>	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