

한섬 (020000)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

27,000

유지

현재주가

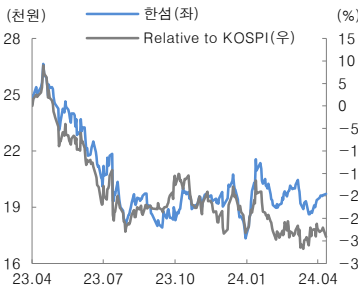
19,710

(24.05.07)

섬유의복업종

KOSPI	2734.36
시가총액	461십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	26,650원 / 17,340원
120일 평균거래대금	13억원
외국인지분율	26.21%
주요주주	현대홈쇼핑 36.47% 베어링자산운용 9.53%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.0	-8.5	-0.3	-21.5
상대수익률	2.3	-12.7	-10.9	-28.2



Results Comment

매출 회복이 우선돼야

- 매출 전년비 감소하며 이익 감소 지속
- 지난 해 부진했던 영향으로 손익은 하반기로 갈수록 완만히 회복 예상
- 그러나 매출 성장률 1%에 불과 이익 개선 크기 없을 것으로 전망

투자의견 BUY와 목표주가 27,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 27,000원(2024년 예상 P/E 7배)

올해 한국은행의 민간소비 성장률 전망치는 상반기 1.1%, 하반기 2.0%로 GDP 성장률 2.1%를 넘어서지 못하며 부진할 것으로 전망. 민간 소비 부진한 영향으로 동사의 주고객층이 브랜드 로열티가 높은 고소득층임에도 불구하고 소비에 민감한 일부 경계 고객들의 이탈로 매출이 성장하지 못하는 양상을 보일 수 밖에 없을 것으로 전망

다만 고물가 영향 하에 경기에 민감한 의류 소비를 줄일 수 밖에 없는 환경에서도 동사는 지난 해 부진했던 실적 영향으로 하반기로 갈수록 손익은 완만히 회복할 것으로 예상. 그러나 매출이 1% 성장에 그치며 부진했던 전년대비 이익이 크게 증가하기는 어려울 것으로 전망됨

1Q24 Review: 매출 부진 지속되며 마진 악화

1분기 매출액과 영업이익은 각각 3,936억원(-3%, yoy), 325억원(-40%, yoy) 기록. 소비 둔화로 여성 캐릭터, 남성 등 주력 브랜드 매출 부진. 1분기 오프라인 성장률은 -4.7%, 온라인 성장률은 +2.4% 기록(yoy). 매출 성장 부진으로 GPM 하락 지속(yoy -300bps). 판관비는 yoy 1% 남짓 증가에 그쳤으나 매출 감소 영향으로 판관비율이 yoy 22bps 상승하며 영업이익률 5.1%p 하락. 지난해 소비 둔화 영향으로 손익이 크게 부진했지만 1분기가 다소 실적이 양호했던 점이 기저 부담으로 작용하며 매출과 손익 당사와 시장 기대치 모두 크게 하회

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	4Q23	1Q24		2024					
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	406	453	411	394	-3.0	-13.1	403	347	0.4	-11.8
영업이익	54	32	41	33	-40.1	2.9	38	13	127.4	-59.4
순이익	45	23	31	25	-43.8	7.9	30	12	27.7	-52.8

자료: 한섬, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,542	1,529	1,546	1,658	1,758
영업이익	168	100	107	130	139
세전순이익	162	101	112	135	145
총당기순이익	121	81	84	101	108
지배지분순이익	123	84	84	101	108
EPS	4,996	3,406	3,591	4,317	4,614
PER	5.4	5.6	5.4	4.5	4.2
BPS	54,250	56,716	62,557	64,588	61,821
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
ROE	9.6	6.1	5.9	6.8	7.3

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	1,563	1,658	1,546	1,658	-1.1	0.0
영업이익	108	133	107	130	-1.3	-2.5
지배지분순이익	84	101	84	101	0.1	0.2
영업이익률	6.9	8.0	6.9	7.8		
순이익률	5.4	6.1	5.4	6.1		

자료: 한섬, 대신증권 Research Center

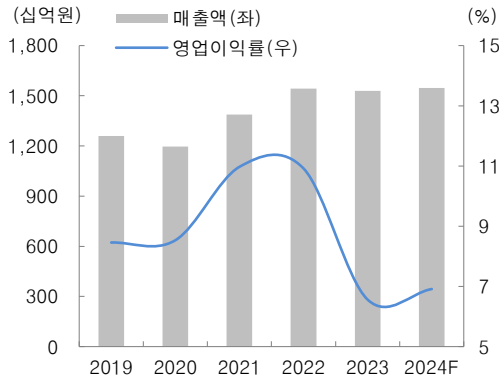
표 1. 한섬 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2023				2024F				2023	2024F	2025F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
매출액	406	346	324	453	394	347	336	469	1,529	1,546	1,658
영업이익	54	6	9	32	32	13	13	48	100	107	130
영업이익률	13.4	1.7	2.7	7.0	8.2	3.8	4.0	10.2	6.6	6.9	7.8
YoY											
매출액	3.7	-3.3	-5.1	0.3	-3.0	0.4	3.7	3.5	-0.9	1.1	7.2
영업이익	-8.2	-78.8	-73.1	-36.0	-40.2	127.4	54.3	51.6	-40.4	6.5	21.3

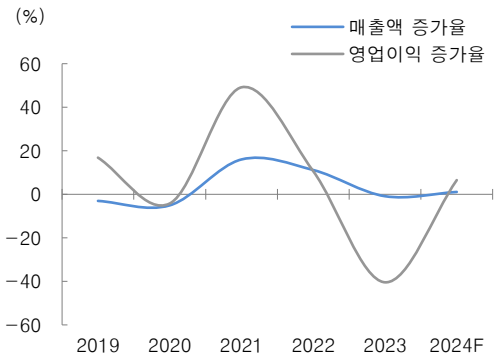
주: K-IFRS 연결기준
자료: 한섬, 대신증권 Research Center

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

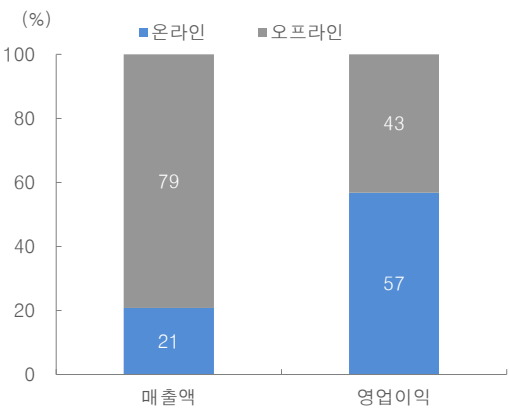
- 여성복 제조판매를 주 사업으로 하는 현대백화점 그룹 계열의 패션의류 전문업체
- 주요 브랜드로 SYSTEM, MINE, SJSJ, TIME, LANVIN COLLECTION 등이 있음
- 2016 년 한섬글로벌과 현대지앤에프 2 개의 자회사를 설립하여 SK 네트워크 패션 부문을 인수한 바 있음
- 온라인 사업으로 더한섬닷컴을 운영 중
- 자산 1 조 7,243 억원, 부채 3,299 억원, 자본 1 조 3,943 억원
- 발행주식 수: 24,630,000 주 / 자기주식수: 2,660,406 주

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

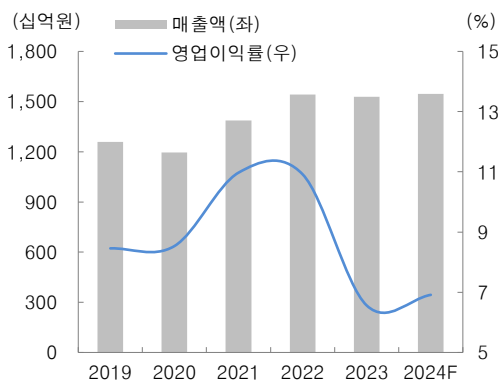
채널별 매출/영업이익 비중 추이(2022년 기준)



자료: 한섬, 대신증권 Research Center

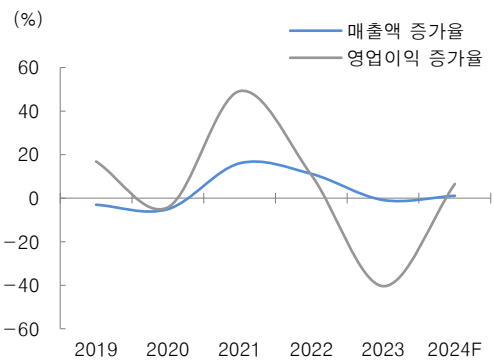
2. Earnings Driver

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	1,546	1,658	1,758
매출원가	597	621	620	663	703
매출총이익	945	908	926	995	1,055
판매비와관리비	777	807	819	865	916
영업이익	168	100	107	130	139
영업이익률	10.9	6.6	6.9	7.8	7.9
EBITDA	226	167	164	187	196
영업외손익	-7	0	6	6	6
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	10	9	4	4	4
외환관련이익	1	2	1	1	1
금융비용	-10	-7	-2	-2	-2
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-6	-2	4	4	4
법인세비용차감전순손익	162	101	112	135	145
법인세비용	-41	-20	-29	-34	-37
계속사업순손익	121	81	84	101	108
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	121	81	84	101	108
당기순이익률	7.8	5.3	5.4	6.1	6.1
비지배지분순이익	-2	-3	0	0	0
지배지분순이익	123	84	84	101	108
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	109	74	77	94	101
비지배지분포괄이익	-2	-3	0	0	0
지배지분포괄이익	112	77	77	94	101

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	4,995	3,405	3,591	4,317	4,614
PER	5.4	5.6	5.4	4.5	4.2
BPS	54,250	56,716	62,557	64,588	61,821
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
EBITDAPS	9,194	6,800	7,014	7,982	8,379
EV/EBITDA	1.7	2.6	2.1	1.9	2.1
SPS	62,616	62,064	66,056	70,839	75,147
PSR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	7,926	6,477	7,627	8,594	8,992
DPS	750	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	11.2	-0.9	1.1	7.2	6.1
영업이익 증가율	10.6	-40.3	6.4	21.3	7.2
순이익 증가율	8.2	-32.9	3.6	20.2	6.9
수익성					
ROIC	12.9	6.9	6.2	7.4	7.8
ROA	10.4	5.9	6.2	7.3	7.9
ROE	9.6	6.1	5.9	6.8	7.3
안정성					
부채비율	26.1	23.7	19.6	18.4	19.0
순차입금비율	-21.2	-1.9	-8.3	-7.4	-3.5
이자보상배율	41.0	18.6	95.1	118.0	129.5

자료: 한섬, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,031	829	853	889	819
현금및현금성자산	65	19	86	73	8
매출채권 및 기타채권	105	120	116	122	128
재고자산	563	611	552	592	586
기타유동자산	298	80	99	101	97
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	1,747	1,786	1,719
유동부채	289	251	208	200	198
매입채무 및 기타채무	170	160	159	162	165
차입금	36	35	34	33	32
유동성채무	13	7	0	0	0
기타유동부채	71	49	15	4	1
비유동부채	59	79	78	77	77
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	59	79	78	77	77
부채총계	348	330	286	277	275
자배지분	1,336	1,397	1,464	1,511	1,447
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	122	122	122	122	122
이익잉여금	1,228	1,294	1,378	1,479	1,587
기타지분변동	-26	-31	-48	-101	-274
비자배지분	0	-3	-3	-3	-3
자본총계	1,336	1,394	1,461	1,508	1,444
순차입금	-284	-27	-121	-112	-50

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	67	54	204	117	170
당기순이익	0	0	84	101	108
비현금항목의 가감	75	79	95	100	103
감가상각비	58	67	57	57	57
외환손익	3	2	1	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	13	10	36	42	45
자산부채의 증감	-121	-81	55	-49	-3
기타현금흐름	114	56	-29	-35	-37
투자활동 현금흐름	-73	-73	-77	-64	-64
투자자산	-3	201	0	0	0
유형자산	-53	-194	-56	-60	-60
기타	-17	-79	-21	-4	-4
재무활동 현금흐름	4	-28	-20	-12	-12
단기차입금	31	0	-1	-1	-1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	-1	0	0
현금배당	-13	-16	0	0	0
기타	-14	-11	-18	-11	-11
현금의 증감	-2	-46	67	-13	-65
기초 현금	67	65	19	86	73
기말 현금	65	19	86	73	8
NOPLAT	126	81	80	97	104
FCF	108	-78	81	94	101

[Compliance Notice]

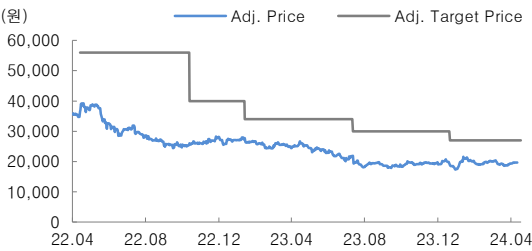
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	24.05.08	24.02.07	24.01.16	23.12.02	23.11.06	23.08.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	27,000	27,000	27,000	30,000	30,000	30,000
과리율(평균%)		(28.01)	(30.46)	(35.93)	(36.47)	(36.87)
과리율(최대/최소%)		(20.19)	(20.19)	(30.83)	(32.17)	(32.17)
제시일자	23.05.08	23.02.08	22.11.08	22.11.05	22.08.09	22.06.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	34,000	34,000	40,000	56,000	56,000	56,000
과리율(평균%)	(28.34)	(24.90)	(33.21)	(46.00)	(45.93)	(39.98)
과리율(최대/최소%)	(21.18)	(21.18)	(29.38)	(30.00)	(30.00)	(30.00)
제시일자	22.05.09					
투자의견	Buy					
목표주가	56,000					
과리율(평균%)	(32.34)					
과리율(최대/최소%)	(30.00)					
제시일자						00.06.29
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240505)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.9%	6.1%	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