



Marketperform

(Downgrade)

목표주가: 17,000원

주가(8/4): 15,730원

시가총액: 3,529억원

화장품/섬유의복 Analyst 조소정
sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/4)	3,147.75pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	17,980원	14,030원
등락률	-12.5%	12.1%
수익률	절대	상대
1M	-6.6%	-9.4%
6M	5.6%	-16.7%
1Y	-8.5%	-22.2%

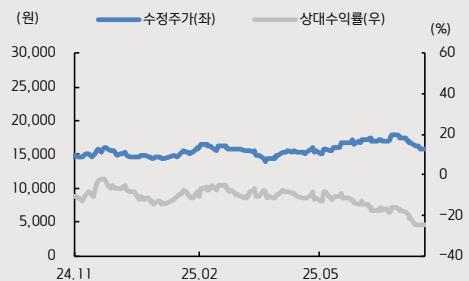
Company Data

발행주식수	22,438천주
일평균 거래량(3M)	82 천주
외국인 지분율	21.3%
배당수익률(25E)	4.8%
BPS(25E)	61,359 원
주요 주주	현대홈쇼핑 40.5%

투자지표

(상여원 IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,528.6	1,485.3	1,455.6	1,513.8
영업이익	100.5	63.5	60.0	79.9
EBITDA	167.5	134.8	129.7	134.4
세전이익	100.6	56.8	57.0	77.0
순이익	81.0	43.3	46.6	60.0
자본주주지분순이익	83.9	44.6	46.6	60.0
EPS(원)	3,405	1,894	1,993	2,565
증감률(% YoY)	-31.8	-44.4	5.2	28.7
PER(배)	5.6	7.8	7.9	6.1
PBR(배)	0.34	0.24	0.26	0.25
EV/EBITDA(배)	2.6	2.6	1.9	1.3
영업이익률(%)	6.6	4.3	4.1	5.3
ROE(%)	6.1	3.2	3.3	4.1
순차입금비율(%)	-2.0	0.5	-7.3	-11.7

Price Trend



한섬 (020000)

반등 모멘텀은 약하나, 하방 경직성 확보



한섬의 2분기 매출 3,381억원(-1.1% YoY), 영업이익 7억원(-83% YoY, OPM 0.2%)으로, 시장 기대치를 하회. 내수 의류 경기 부진으로 매출이 감소한 가운데, 정상가 판매율 축소와 고정비 부담 확대가 수익성 악화로 이어짐. 단기적으로 뚜렷한 상승 동력은 부재하나, 약 5% 수준의 배당수익률은 방어적 매력으로 작용하고 있다. 주가의 추가 하락 가능성은 제한적이며, 현 구간에서는 전략적 접근 고려할 수 있다고 판단.

>> 2Q: 부진한 의류 경기

한섬의 2분기 매출액은 3,381억원 (-1.1% YoY), 영업이익은 7억원 (-83% YoY, OPM 0.2%)을 기록, 시장예상치를 하회했다. 내수 의류 경기 부진 영향으로 매출이 감소했고, 정상가 판매율 감소와 매출 감소에 따른 고정비 부담 영향으로 수익성이 축소되었다.

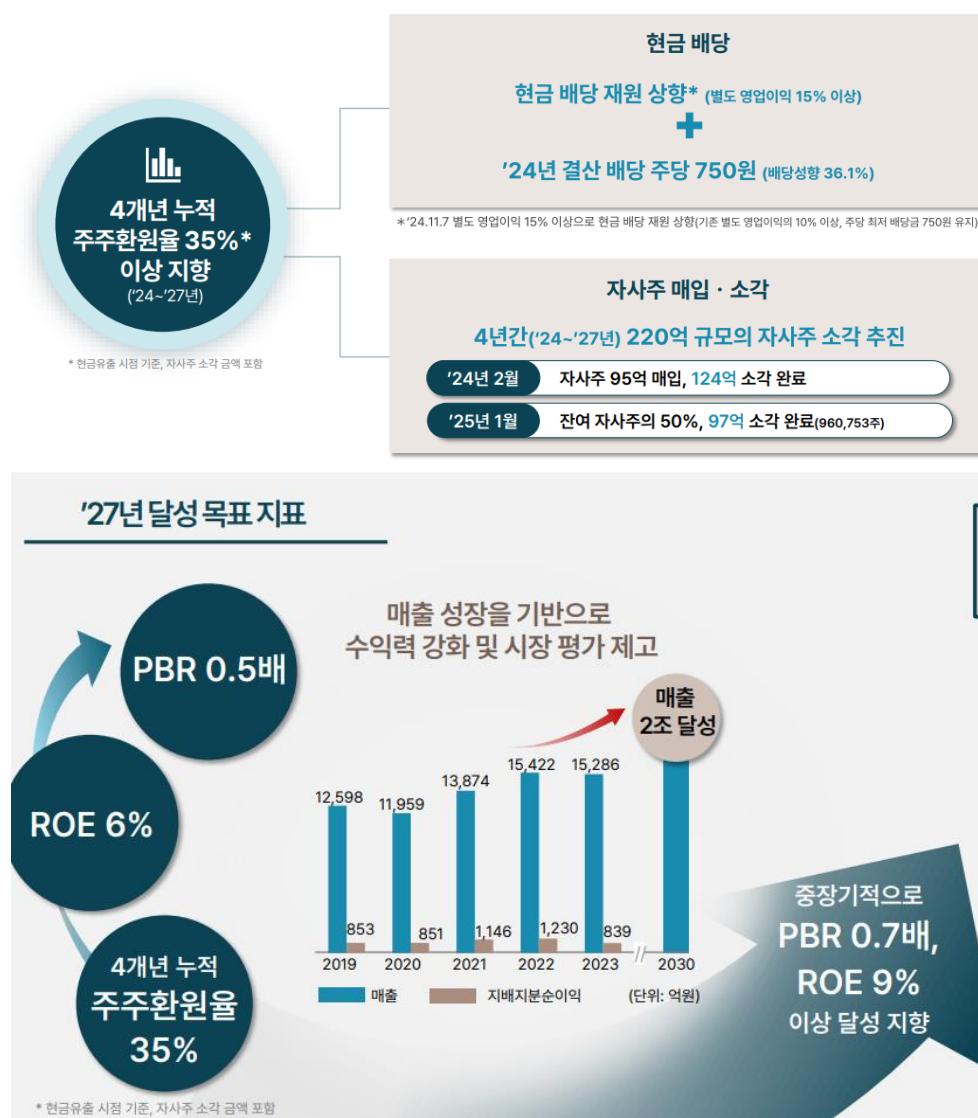
채널별 매출 YoY는 오프라인 -3%, 온라인 +3%를 기록했다. 전반적으로 의류 경기 부진 여파로 성장이 쉽지 않았던 가운데, 온라인은 일부 온라인 전용 브랜드의 인기와 프로모션 덕분에 성장을 기록했다.

>> 단기 모멘텀은 약하지만, 배당 기반 전략적 접근은 유효

2025년 매출은 1조 4,556억원(-2% YoY), 영업이익은 480억원(-24% YoY, OPM 3.3%)을 기록할 것으로 전망된다. 최근 내수 시장 내 소비 쿠폰 등 정책 효과에 따른 경기 회복 기대감이 있으나, 그 효과가 동사의 수혜로 이어지기까지는 다소 시간이 걸릴 것으로 보인다. 당분간 내수 경기 부진과 재고 소진을 위한 할인율 확대 영향으로 단기 실적 부담은 불가피할 전망이며, 재고 소진 완료 시점과 전년 동기의 낮은 기저를 고려할 때, 실적 반등 시점은 이르면 올해 4분기가 될 것으로 예상한다. 이에 따라 실적 추정치를 하향조정하며, 투자의견 Marketperform, 목표주가 17,000원을 제시한다.

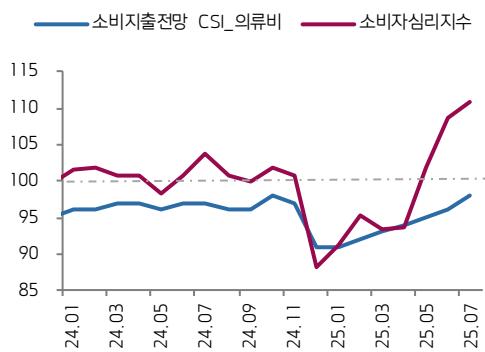
단기적으로 뚜렷한 상승 동력은 부족하지만, 주가의 추가적인 하락 가능성 역시 제한적이다. 동사의 기업가치 제고 방안에 따르면, 배당 성향은 별도 영업이익 기준 15%, 최저 배당금은 750원으로 설정되어 있다. 전일 종가 기준 올해 배당수익률은 약 5% 수준으로, 실적 부진 국면에서도 주가 하방을 방어할 수 있는 투자 매력을 지니고 있다. 현재 주가는 선행 PER 6배 수준으로, 내수 의류 경기 부진을 상당 부분 반영한 상태다. 상승 모멘텀은 제한적이나, 배당 수익률을 고려한 방어적 매력과 장기적 관점에서 내수 회복에 따른 점진적 반등 여지를 감안할 때, 현 구간에서는 전략적 접근이 가능하다는 판단이다.

한섬 기업가치 제고 정책



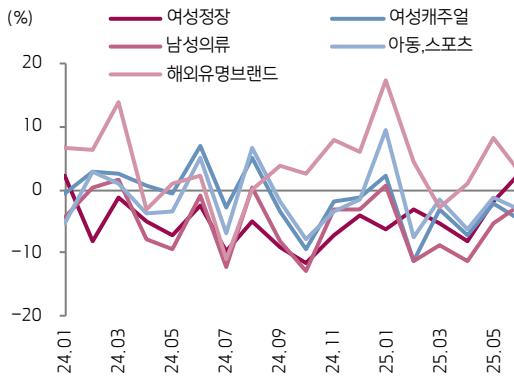
자료: 한섬, 키움증권 리서치

국내 소비자심리지수 (전체/CSI의류)



자료: 한국은행, 키움증권리서치

국내 백화점 소매판매



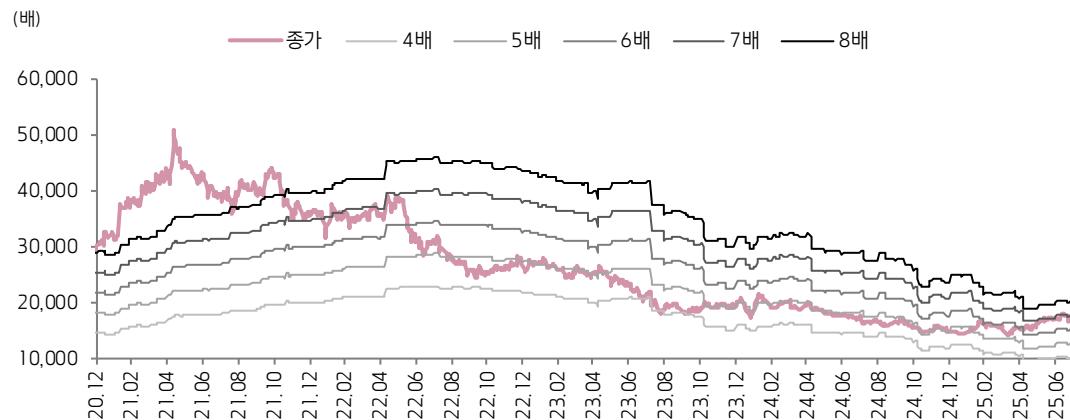
자료: 통계청, 키움증권리서치

한섬 연결기준 실적 추이 및 전망

심역원	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2024	2026
매출	393.6	341.7	314.2	435.7	380.3	338.1	305.7	419.5	1,485.3	1,455.6	1,513.8
YoY	-3.0%	-1.2%	-3.0%	-3.8%	-3.4%	-1.1%	-2.7%	-3.7%	-2.8%	-2.0%	+4.0%
오프라인	305.2	269.2	242.3	333.0	293.9	262.5	235.7	323.7	1,149.7	1,122.7	1,175.4
YoY	-5%	-3%	-5%	-9%	-4%	-3%	-3%	-3%	-5.6%	-2.3%	+4.7%
온라인	87.7	71.9	71.4	86.7	87.3	74.3	72.9	91.5	317.6	326.0	331.5
YoY	+2%	+5%	+3%	-0%	-1%	+3%	+2%	+5%	+2.4%	+2.6%	+1.7%
매출총이익	239.2	191.7	184.2	238.8	223.6	184.8	171.2	230.7	853.9	810.3	880.3
YoY	-8%	-3%	-5%	-7%	-7%	-4%	-7%	-3%	-6%	-5%	+9%
GPM	60.8%	56.1%	58.6%	54.8%	58.8%	54.7%	56.0%	55.0%	57.5%	55.7%	58.2%
영업이익	32.5	4.1	6.0	20.9	21.7	0.7	1.9	23.7	63.5	48.0	79.9
YoY	-40%	-29%	-32%	-34%	-33%	-83%	-68%	+13%	-37%	-24%	+66%
OPM	8.3%	1.2%	1.9%	4.8%	5.7%	0.2%	0.6%	5.6%	4.3%	3.3%	5.3%
세전이익	30.2	2.6	7.2	16.9	21.8	0.6	3.0	19.7	56.8	45.1	77.0
YoY	-47%	-40%	+6%	-48%	-28%	-77%	-57%	+17%	-44%	-21%	+71%
%	7.7%	0.8%	2.3%	3.9%	5.7%	0.2%	1.0%	4.7%	3.8%	3.1%	5.1%
당기순이익	23.7	1.7	5.0	13.0	18.4	0.8	2.4	15.4	43.3	36.9	60.0
YoY	-47%	-80%	-9%	-43%	-22%	-52%	-52%	+18%	-47%	-15%	+63%
%	6.0%	0.5%	1.6%	3.0%	4.8%	0.2%	0.8%	3.7%	2.9%	2.5%	4.0%

자료: 한섬, 키움증권 리서치

한섬 기업가치 제고 정책



자료: 한섬, 키움증권 리서치

연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정 전		수정 후		차이		컨센서스		차이	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
매출액	1,366.4	1,434.8	1,455.6	1,513.8	6.5%	5.5%	1,474.1	1,524.0	-1.3%	-0.7%
영업이익	63.1	94.9	48.0	79.9	-23.9%	-15.8%	64.9	80.8	-26.0%	-1.1%
OPM	5%	7%	3%	5%	-1%	-1%	4%	5%	-1%	0%
순이익	47.8	72.7	36.9	60.0	-22.8%	-17.4%	49.8	62.3	-25.9%	-3.6%

자료: FnGuide, 키움증권리서치

분기 실적 추정치 비교

	2Q25	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	컨센서스	차이	키움증권	차이
매출	324.1	341.4	-5.1%	345.7	-6.2%	340.9	-4.9%	316.7	2.3%
영업이익	8.8	32.6	-73.0%	5.8	51.6%	3.8	131.4%	5.1	72.4%
OPM	2.7%	9.5%	-6.8%	1.7%	1.0%	1.1%	1.6%	1.6%	1.1%
순이익	5,436	20.9	-74.0%	8.6	-36.8%	3.5	55.3%	2.8	94.1%

자료: FnGuide, 키움증권리서치

포괄손익계산서

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,528.6	1,485.3	1,455.6	1,513.8	1,589.5
매출원가	621.0	631.3	633.3	633.4	651.7
매출총이익	907.6	853.9	822.3	880.3	937.8
판관비	807.1	790.5	762.3	800.4	824.4
영업이익	100.5	63.5	60.0	79.9	113.4
EBITDA	167.5	134.8	129.7	134.4	155.9
영업외손익	0.1	-6.7	-3.0	-3.0	-3.0
이자수익	5.2	2.2	5.3	7.1	9.2
이자비용	5.4	3.9	3.9	3.9	3.9
외환관련이익	1.6	1.6	0.9	0.9	0.9
외환관련손실	4.1	7.7	2.3	2.3	2.3
증속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	2.8	1.1	-3.0	-4.8	-6.9
법인세차감전이익	100.6	56.8	57.0	77.0	110.4
법인세비용	19.6	13.5	10.4	16.9	24.3
계속사업순손익	81.0	43.3	46.6	60.0	86.1
당기순이익	81.0	43.3	46.6	60.0	86.1
지배주주순이익	83.9	44.6	46.6	60.0	86.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-0.9	-2.8	-2.0	4.0	5.0
영업이익 증감율	-40.3	-36.8	-5.5	33.2	41.9
EBITDA 증감율	-26.0	-19.5	-3.8	3.6	16.0
지배주주순이익 증감율	-31.8	-46.8	4.5	28.8	43.5
EPS 증감율	-31.8	-44.4	5.2	28.7	43.4
매출총이익률(%)	59.4	57.5	56.5	58.2	59.0
영업이익률(%)	6.6	4.3	4.1	5.3	7.1
EBITDA Margin(%)	11.0	9.1	8.9	8.9	9.8
지배주주순이익률(%)	5.5	3.0	3.2	4.0	5.4

재무상태표

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	828.9	839.5	935.5	1,032.0	1,143.2
현금 및 현금성자산	19.1	17.7	129.7	198.2	272.6
단기금융자산	62.8	62.3	61.9	61.4	61.0
매출채권 및 기타채권	119.7	119.2	116.9	121.5	127.6
재고자산	610.5	624.3	611.8	636.3	668.1
기타유동자산	16.8	16.0	15.2	14.6	13.9
비유동자산	895.3	906.6	836.9	782.4	739.9
투자자산	27.2	31.5	31.5	31.5	31.5
유형자산	553.1	583.0	534.5	496.5	466.8
무형자산	122.0	96.1	74.9	58.3	45.5
기타비유동자산	193.0	196.0	196.0	196.1	196.1
자산총계	1,724.3	1,746.2	1,772.3	1,814.4	1,883.0
유동부채	251.4	265.3	261.9	260.9	260.5
매입채무 및 기타채무	160.3	159.0	155.6	154.6	154.2
단기금융부채	42.3	57.7	57.7	57.7	57.7
기타유동부채	48.8	48.6	48.6	48.6	48.6
비유동부채	78.6	74.7	74.7	74.7	74.7
장기금융부채	12.4	29.5	29.5	29.5	29.5
기타비유동부채	66.2	45.2	45.2	45.2	45.2
부채총계	329.9	340.1	336.6	335.7	335.3
자본지분	1,396.9	1,406.1	1,435.7	1,478.7	1,547.8
자본금	12.3	12.3	12.3	12.3	12.3
자본잉여금	122.2	122.2	122.2	122.2	122.2
기타자본	-24.0	-29.6	-29.6	-29.6	-29.6
기타포괄손익누계액	-7.4	-8.7	-9.6	-10.5	-11.4
이익잉여금	1,293.8	1,309.9	1,340.4	1,384.3	1,454.3
비자지분	-2.6	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,394.3	1,406.1	1,435.7	1,478.7	1,547.8

현금흐름표

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	54.3	102.0	189.5	146.0	151.9
당기순이익	0.0	0.0	46.6	60.0	86.1
비현금항목의 가감	78.6	88.9	82.7	72.2	65.5
유형자산감가상각비	40.1	44.2	48.5	37.9	29.7
무형자산감가상각비	26.9	27.1	21.3	16.5	12.8
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	11.6	17.6	12.9	17.8	23.0
영업활동자산부채증감	-80.5	-25.2	12.2	-29.4	-37.6
매출채권및기타채권의감소	-14.6	0.5	2.4	-4.7	-6.1
재고자산의감소	-54.7	-20.3	12.5	-24.5	-31.8
매입채무및기타채무의증가	-5.2	0.5	-3.4	-1.0	-0.4
기타	-6.0	-5.9	0.7	0.8	0.7
기타현금흐름	56.2	38.3	48.0	43.2	37.9
투자활동 현금흐름	-72.6	-65.1	0.8	0.8	0.8
유형자산의 취득	-194.5	-32.9	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-30.9	-28.8	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	5.1	-4.3	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	219.8	0.5	0.4	0.4	0.4
기타	-72.1	0.4	0.4	0.4	0.4
재무활동 현금흐름	-28.0	-38.5	-36.7	-36.7	-36.7
차입금의 증가(감소)	-0.1	8.1	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-9.5	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-16.5	-16.5	-16.1	-16.1	-16.1
기타	-11.4	-20.6	-20.6	-20.6	-20.6
기타현금흐름	0.0	0.1	-41.6	-41.6	-41.6
현금 및 현금성자산의 순증가	-46.3	-1.5	112.0	68.5	74.4
기초현금 및 현금성자산	65.5	19.1	17.7	129.7	198.2
기말현금 및 현금성자산	19.1	17.7	129.7	198.2	272.6

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,405	1,894	1,993	2,565	3,680
BPS	56,716	60,094	61,359	63,196	66,148
CFPS	6,477	5,608	5,530	5,649	6,480
DPS	750	750	750	750	750
주가배수(배)					
PER	5.6	7.8	7.9	6.1	4.3
PER(최고)	8.3	11.4	9.1		
PER(최저)	5.2	7.5	6.8		
PBR	0.34	0.24	0.26	0.25	0.24
PBR(최고)	0.50	0.36	0.30		
PBR(최저)	0.31	0.24	0.22		
PSR	0.31	0.23	0.25	0.24	0.23
PCFR	3.0	2.6	2.8	2.8	2.4
EV/EBITDA	2.6	2.6	1.9	1.3	0.7
주요비율(%)					
배당성향(% 보통주, 현금)	20.3	37.2	34.5	26.8	18.7
배당수익률(% 보통주, 현금)	3.9	5.1	4.8	4.8	4.8
ROA	4.8	2.5	2.7	3.3	4.7
ROE	6.1	3.2	3.3	4.1	5.7
ROIC	7.3	3.8	4.1	5.5	7.9
매출채권회전율	13.6	12.4	12.3	12.7	12.8
재고자산회전율	2.6	2.4	2.4	2.4	2.4
부채비율	23.7	24.2	23.4	22.7	21.7
순차입금비율	-2.0	0.5	-7.3	-11.7	-15.9
이자보상배율	18.6	16.3	15.4	20.5	29.1
총차입금	54.7	87.2	87.2	87.2	87.2
순차입금	-27.2	7.2	-104.4	-172.4	-246.4
NOPLAT	167.5	134.8	129.7	134.4	155.9
FCF	-160.1	30.6	131.0	87.4	93.3

Compliance Notice

- 당사는 8월 4일 현재 '한섬(020000)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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 간접으로 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

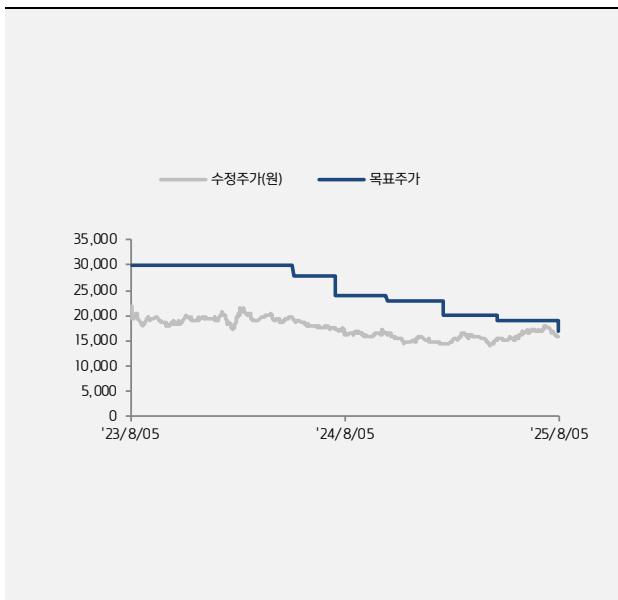
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격 대상 시점			괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	최저 주가대비	평균	최고
한섬 (020000)	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	-36.24	-28.17		
	2024-02-07	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-34.01	-28.17		
	2024-04-17	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-34.40	-28.17		
	2024-05-08	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-35.45	-31.54		
	2024-07-19	Buy(Maintain)	24,000원	6개월	-31.20	-26.13		
	2024-10-15	Buy(Maintain)	23,000원	6개월	-30.97	-27.52		
	2024-11-08	Buy(Maintain)	23,000원	6개월	-33.87	-27.52		
	2025-01-21	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-23.24	-17.05		
	2025-04-22	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-13.90	-5.37		
	2025-08-05	Marketperform(Dowgrade)	17,000원	6개월				

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률을 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 (2024/07/01~2025/06/30)

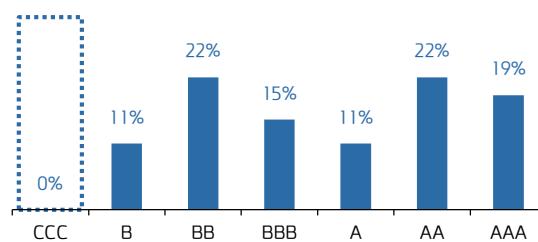
매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주: MSCI ACWI 구성 종목 섬유의복/사치재 기업 27개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중 평균	1.9	5		
환경	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
사회		4.5	36.0%	▼0.5
노동 관리		4.5	21.0%	▼0.8
화학적 안전성		3.9	15.0%	
지배구조	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 (섬유의복 & 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	◀▶
코엘파션	●	● ●	●	●	●	●	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