기업브리프

키움증권

☑ 실적 Review

2023. 11. 07

한섬 (020000)

비우호적인 영업환경 지속

Buy(Maintain)

목표주가: 30,000원

주가(11/6): 20,050원

시가총액: 4,940억원

화장품/섬유의복 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/6)		2,502.37pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	28,250원	17,910원
등락률	-29.0%	11.9%
수익률	절대	상대
1M	10.8%	6.7%
6M	-20.1%	-20.2%
1Y	-20.9%	-25.8%

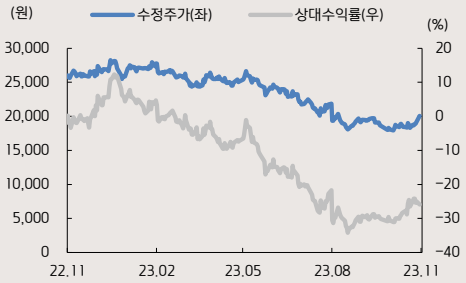
Company Data

발행주식수		24,630천주
일평균 거래량(3M)		92 천주
외국인 지분율		23.6%
배당수익률(23E)		3.7%
BPS(23E)		56,685 원
주요 주주	현대홈쇼핑	34.6%

투자지표

(십억원,IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,387.4	1,542.2	1,514.5	1,552.6
영업이익	152.2	168.3	102.7	108.0
EBITDA	204.9	226.5	171.0	160.3
세전이익	154.6	161.8	104.7	110.0
순이익	111.5	120.7	85.6	82.5
지배주주지분순이익	114.6	123.0	87.8	82.5
EPS(원)	4,651	4,995	3,564	3,351
증감률(%,YoY)	34.6	7.4	-28.6	-6.0
PER(배)	7.7	5.4	5.6	6.0
PBR(배)	0.71	0.50	0.35	0.34
EV/EBITDA(배)	2.9	1.7	0.6	0.4
영업이익률(%)	11.0	10.9	6.8	7.0
ROE(%)	9.7	9.6	6.4	5.8
순차입금비율(%)	-23.4	-21.2	-27.4	-29.3

Price Trend



한섬의 3분기 매출액은 3,241억원 (-5% YoY), 영업이익은 88억원 (-73% YoY, OPM 2.7%)를 기록, 시장예상치를 하회했다. 의류 수요가 부진했고, 정상가 판매율이 감소했으며, 그 외 비용 투자가 지속되었기 때문이다. 한편 전일 동사는 공시를 통해 자사주 매입 및 소각 결정을 발표했다. 당분간 비우호적인 영업환경이 지속될 것으로 예상되기에 실적 추정치를 하향조정했지만, 자사주 소각 효과와 상쇄되어 목표주가를 유지한다.

>>> 3Q: 비우호적인 영업환경 지속

한섬의 3분기 연결기준 매출액은 3,241억원 (-5.1% YoY), 영업이익은 88억원 (-73.0% YoY, OPM 2.7%)를 기록, 시장예상치를 하회했다. 전반적인 의류 수요가 부진했고, 2) 이월 및 할인 상품 판매 비중이 늘면서 정상가 판매율이 소폭 하락했기 때문이다. 그 외 3) 마케팅 등 투자 비용도 늘면서 이익이 감소했다.

채널별로 오프라인 매출은 -5% YoY, 온라인 채널 매출 -7% 감소했다. 백화점 트레픽 감소, 비우호적인 날씨 영향으로 전반적인 의류 수요가 줄었기 때문이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 30,000원 유지

전일 한섬은 공시를 통해 자사주 매입 및 소각 결정을 발표했다. 비우호적인 영업환경 지속으로 주가 저평가 현상이 지속되면서, 주주가치 제고를 위해 자사주 매입 및 소각을 결정했다. 이에 동사는 11월 7일부터 내년 2월 2일 까지 약 95억원 규모를 순차적으로 매입할 계획이고(49만주 예상), 이후 앞서 취득한 49만주 (약 2%)와 기존 자사주 73만주 (약 3%)를 소각할 예정이다. 이에 약 내년 2월까지 123만주가 소각될 예정이다.

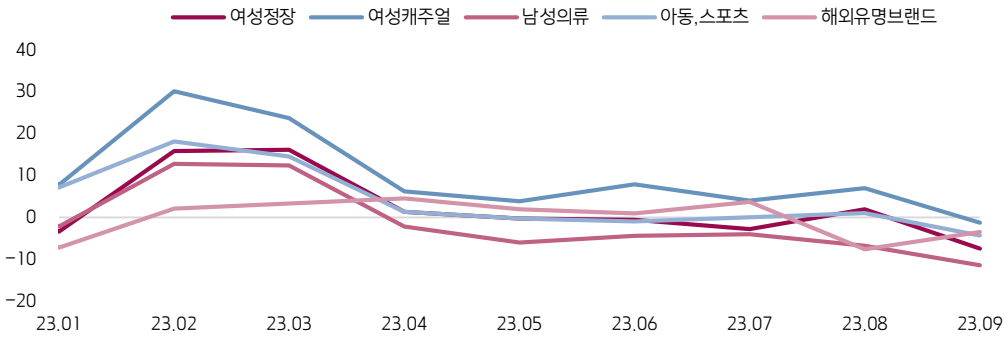
현재 매출 부진의 가장 큰 원인이 비우호적인 영업환경이기 때문에, 매출 턴어라운드 시점은 내년이 될 것으로 예상한다. 4분기부터 기저 부담은 낮아지지만, 단기간 내 소비 심리나 의류 경기 회복이 쉽지 않을 것으로 예상된다. 이에 실적 추정치를 하향 조정했으나, 자사주 소각 효과와 상쇄되어 목표주가를 유지한다. 향후 내수 및 의류 경기가 개선될 경우 동사의 실적 회복이 예상되기에, 중장기적인 관점에서 접근할 것을 추천한다.

자사주 매입 및 소각 결정

	1) 자사주 매입	2) 주식 소각
시기	2023/11/7 일 ~ 2024/2/2 일	2024/2 월
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%)

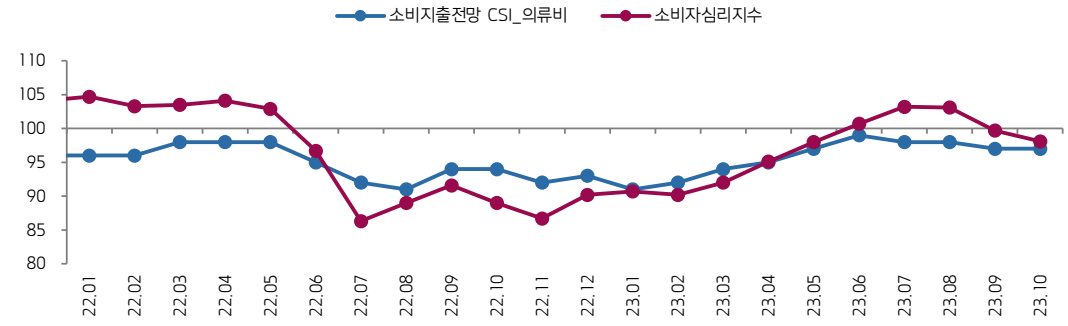
자료: 한섬, 키움증권 리서치

백화점 소매판매



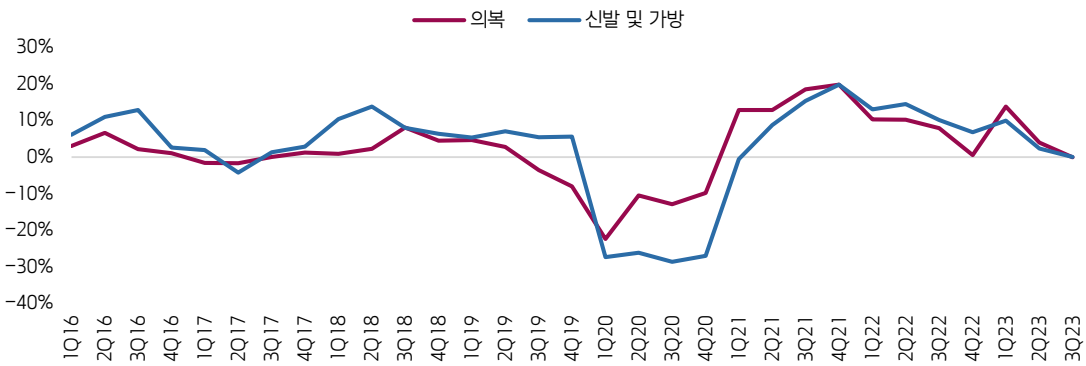
자료: 통계청, 키움증권 리서치

소비자심리지수 (전체/의류)



자료: 통계청, 키움증권 리서치

국내 소매판매 추이 (의류/신발 및 가방)



자료: 통계청, 키움증권 리서치

한섬 3Q23 실적 비교 (단위: 십억원)

구분	3Q23P	3Q22	(YoY)	2Q23	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	324.1	341.4	-5.1%	345.7	-6.2%	328.4	-1.3%	325.6	-0.5%
영업이익	8.8	32.6	-73.0%	5.8	51.6%	15.5	-43.3%	13.7	-35.8%
(OPM)	2.7%	9.5%	-6.8%	1.7%	1.0%	4.7%	-2.0%	4.2%	-1.5%
당기순이익	5.436	20.9	-74.0%	8.6	-36.8%	11.5	-52.7%	7.2	-24.5%

자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

한섬 연간 추정치 비교 (단위: 십억원)

	변경전		변경후		차이		컨센서스		차이	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
매출	1,546.1	1,634.0	1,514.5	1,552.6	-2.0%	-5.0%	1,541.5	1,614.6	-1.8%	-3.8%
영업이익	121.8	145.8	102.7	108.0	-15.7%	-25.9%	121.1	145.5	-15.2%	-25.7%
OPM	8%	9%	7%	7%	-1%	-2%	8%	9%	-1%	-2%

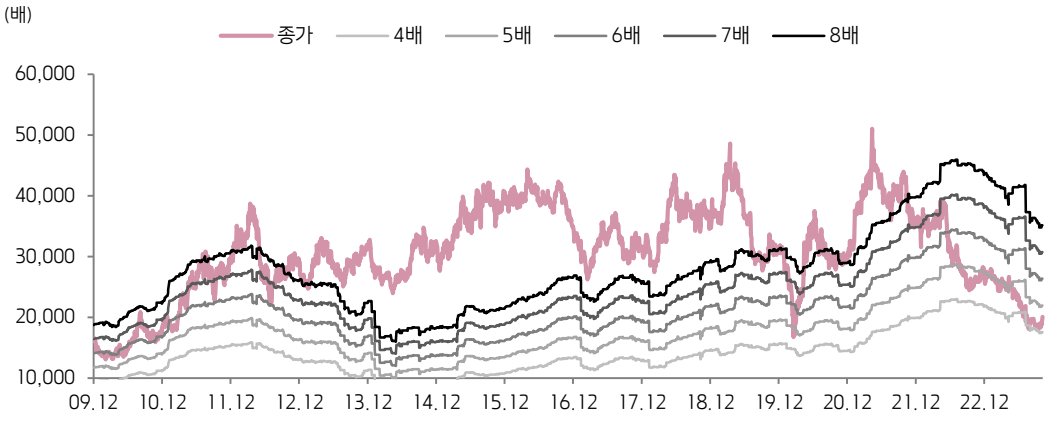
자료: Fn Guide, 키움증권 리서치

한섬 연결기준 실적 추이 및 전망

십억원		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출		391.5	357.4	341.4	451.9	405.9	345.7	324.1	438.8	1,542.2	1,514.5	1,552.6
	YoY	+17.4%	+14.3%	+15.2%	+1.5%	+3.7%	-3.3%	-5.1%	-2.9%	+11.2%	-1.8%	+2.5%
오프라인		303.0	288.3	267.7	365.6	319.0	276.2	254.1	355.7	1,224.5	1,205.1	1,237.5
	YoY	+15.2%	+15.3%	+17.9%	+2.4%	+5.3%	-4.2%	-5.1%	-2.7%	+11.6%	-1.6%	+2.7%
온라인		88.0	71.1	72.5	85.3	85.6	68.4	69.1	81.4	316.8	304.5	308.6
	YoY	+23.9%	+14.6%	+5.0%	-0.8%	-2.7%	-3.7%	-7.0%	-4.6%	+10.0%	-3.9%	+1.3%
매출총이익		247.2	210.2	215.8	271.9	258.7	197.4	204.8	264.0	945.0	924.9	951.4
	YoY	+21%	+17%	+16%	+3%	+5%	-6%	-5%	-3%	+13%	-2%	+3%
	GPM	63.1%	58.8%	63.2%	60.2%	263.2%	57.1%	63.2%	60.2%	61.3%	61.1%	61.3%
영업이익		59.1	27.4	32.6	49.2	54.3	5.8	8.8	33.8	168.3	102.7	108.0
	YoY	+31%	+17%	+3%	-5%	-8%	-79%	-73%	-31%	+11%	-39%	+5%
	OPM	15.1%	7.7%	9.6%	10.9%	13.4%	1.7%	2.7%	7.7%	10.9%	6.8%	7.0%
세전이익		58.3	24.6	25.0	54.0	57.4	4.3	6.7	35.2	161.8	103.6	110.0
	YoY	+24%	+0%	-19%	+4%	-2%	-82%	-73%	-35%	+5%	-36%	+6%
	%	14.9%	6.9%	7.3%	12.0%	14.1%	1.2%	2.1%	8.0%	10.5%	6.8%	7.1%
당기순이익		42.8	17.7	20.9	39.3	44.3	8.6	5.4	26.4	120.7	84.7	82.5
	YoY	+31%	-5%	-7%	+4%	+4%	-51%	-74%	-33%	+8%	-30%	-3%
	%	10.9%	5.0%	6.1%	8.7%	10.9%	2.5%	1.7%	6.0%	7.8%	5.6%	5.3%

자료: 한섬, 키움증권 리서치

한섬 Fwd 12M PER 밴드



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,387.4	1,542.2	1,514.5	1,552.6	1,614.7
매출원가	554.2	597.2	589.5	601.2	625.3
매출총이익	833.2	945.0	924.9	951.4	989.4
판관비	681.0	776.7	822.2	843.4	877.1
영업이익	152.2	168.3	102.7	108.0	112.4
EBITDA	204.9	226.5	171.0	160.3	152.4
영업외손익	2.4	-6.5	2.0	2.0	2.0
이자수익	5.4	8.3	10.7	11.7	14.0
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	1.1	0.0	0.0
기타	2.1	-5.5	-3.7	-3.6	-5.9
법인세차감전이익	154.6	161.8	104.7	110.0	114.4
법인세비용	43.1	41.1	19.1	27.5	28.6
계속사업순손익	111.5	120.7	85.6	82.5	85.8
당기순이익	111.5	120.7	85.6	82.5	85.8
지배주주순이익	114.6	123.0	87.8	82.5	85.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	16.0	11.2	-1.8	2.5	4.0
영업이익 증감율	49.1	10.6	-39.0	5.2	4.1
EBITDA 증감율	32.1	10.5	-24.5	-6.3	-4.9
지배주주순이익 증감율	34.7	7.3	-28.6	-6.0	4.0
EPS 증감율	34.6	7.4	-28.6	-6.0	3.9
매출총이익율(%)	60.1	61.3	61.1	61.3	61.3
영업이익률(%)	11.0	10.9	6.8	7.0	7.0
EBITDA Margin(%)	14.8	14.7	11.3	10.3	9.4
지배주주순이익률(%)	8.3	8.0	5.8	5.3	5.3

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	881.8	1,031.1	1,096.0	1,156.2	1,282.3
현금 및 현금성자산	67.3	65.5	135.2	146.7	210.9
단기금융자산	245.3	282.5	310.8	341.9	376.0
매출채권 및 기타채권	101.9	105.3	103.4	106.0	110.2
재고자산	460.2	562.7	530.1	543.4	565.2
기타유동자산	7.1	15.1	16.5	18.2	20.0
비유동자산	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
자산총계	1,557.1	1,684.7	1,741.4	1,804.3	1,890.3
유동부채	246.3	288.9	288.4	289.8	291.9
매입채무 및 기타채무	168.0	169.9	169.3	170.8	172.9
단기금융부채	13.1	48.5	48.5	48.5	48.5
기타유동부채	65.2	70.5	70.6	70.5	70.5
비유동부채	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
부채총계	316.7	348.2	347.7	349.1	351.2
지배지분	1,237.8	1,336.2	1,396.2	1,450.9	1,508.8
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	-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	1,299.3	1,365.3	1,434.6
비지배지분	2.6	0.3	-1.8	-1.8	-1.8
자본총계	1,240.4	1,336.5	1,394.3	1,449.0	1,507.0

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	172.1	67.2	348.0	280.2	261.8
당기순이익	0.0	0.0	85.6	82.5	85.8
비현금항목의 가감	64.4	74.5	80.3	71.8	58.3
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	12.0	19.5	18.2
영업활동자산부채증감	-20.0	-121.0	32.5	-16.2	-25.7
매출채권및기타채권의감소	-13.2	-1.4	1.9	-2.6	-4.2
재고자산의감소	-30.9	-112.4	32.7	-13.3	-21.7
매입채무및기타채무의증가	8.3	2.6	-0.5	1.4	2.1
기타	15.8	-9.8	-1.6	-1.7	-1.9
기타현금흐름	127.7	113.7	149.6	142.1	143.4
투자활동 현금흐름	-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
재무활동 현금흐름	-50.2	4.1	-30.1	-30.1	-30.1
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	-16.5
기타	-11.2	-13.7	-13.6	-13.6	-13.6
기타현금흐름	0.0	0.0	-148.5	-148.5	-148.5
현금 및 현금성자산의 순증가	23.9	-1.8	70.3	4.7	38.2
기초현금 및 현금성자산	43.4	67.3	65.5	135.8	140.5
기말현금 및 현금성자산	67.3	65.5	135.8	140.5	178.7

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	4,651	4,995	3,564	3,351	3,482
BPS	50,255	54,250	56,685	58,907	61,261
CFPS	7,141	7,926	6,739	6,265	5,850
DPS	600	750	750	750	750
주가배수(배)					
PER	7.7	5.4	5.6	6.0	5.8
PER(최고)	11.0	7.9	7.9		
PER(최저)	6.4	4.8	5.0		
PBR	0.71	0.50	0.35	0.34	0.33
PBR(최고)	1.02	0.73	0.50		
PBR(최저)	0.59	0.44	0.31		
PSR	0.63	0.43	0.33	0.32	0.31
PCFR	5.0	3.4	3.0	3.2	3.4
EV/EBITDA	2.9	1.7	0.6	0.4	-0.2
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	11.8	13.7	19.2	20.0	19.2
배당수익률(%,보통주,현금)	1.7	2.8	3.7	3.7	3.7
ROA	7.4	7.4	5.0	4.7	4.6
ROE	9.7	9.6	6.4	5.8	5.8
ROIC	13.7	13.3	9.1	8.9	9.2
매출채권회전율	14.8	14.9	14.5	14.8	14.9
재고자산회전율	3.1	3.0	2.8	2.9	2.9
부채비율	25.5	26.1	24.9	24.1	23.3
순차입금비율	-23.4	-21.2	-27.4	-29.3	-34.7
이자보상배율	246.4	41.0	25.0	26.3	27.4
총차입금	22.4	64.1	64.1	64.1	64.1
순차입금	-290.2	-283.9	-381.9	-424.5	-522.8
NOPLAT	204.9	226.5	171.0	160.3	152.4
FCF	62.9	-21.2	124.8	62.1	98.7

Compliance Notice

- 당사는 11월 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

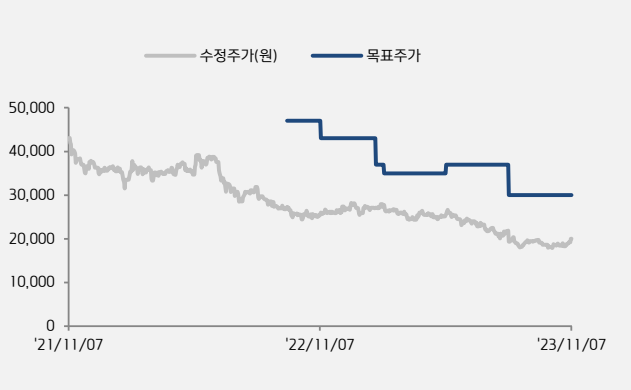
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
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	-36.93	-32.17
	2023-11-07	Buy(Maintain)	30,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

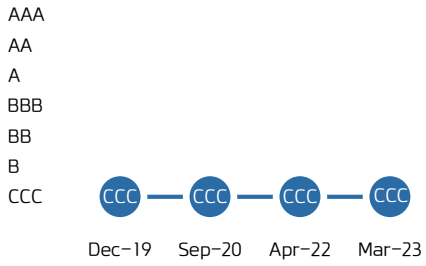
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/10/01~2023/09/30)

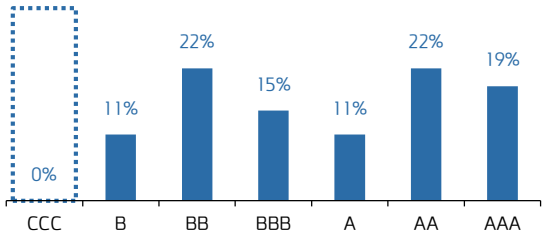
매수	중립	매도
96.99%	3.01%	0.00%

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	◀▶
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