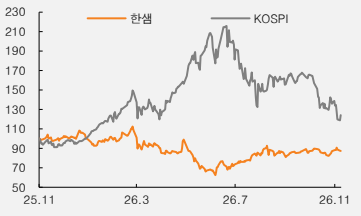
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.11.11

투자의견(유지)	**매수**
목표주가(유지)	**51,000원**
현재주가(26/11/10)	39,900원
상승여력	27.8%

영업이익(26F,십억원)	33
Consensus 영업이익(26F,십억원)	36
EPS 성장률(26F,%)	-58.6
MKT EPS 성장률(26F,%)	275.0
P/E(26F,x)	49.1
MKT P/E(26F,x)	5.1
KOSPI	5,239.13
시가총액(십억원)	939
발행주식수(백만주)	24
유동주식비율(%)	29.4
외국인 보유비중(%)	12.2
베타(12M) 일간수익률	0.03
52주 최저가(원)	28,550
52주 최고가(원)	51,400

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-2.8	0.5	-12.9
상대주가	22.9	43.8	-32.3



[AI인프라/기초소재]
김기룡
kiryong.kim@miraeasset.com

009240 · AI인프라/기초소재

한샘

일회성 비용 등으로 부진했던 실적

3Q26 Review: 영업이익, 시장 예상치 큰 폭으로 하회

11월 9일(월) 발표한 2026년 3분기 한샘 잠정 실적은 매출액 3,576억원(-19.0%, YoY), 영업이익 16억원(-76.5%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 84억원, 3개월 기준)를 크게 하회했다. B2C 매출은 입주물량 감소 등 주택 지표 부진, 추석 연휴 시차(2025년 10월, 2026년 9월)에 따른 영업일수 감소 영향으로 전년 동기 대비로는 계절적 비수기 영향이 부각되었다. 영업이익 역시 매출 감소에 따른 고정비 부담과 8월 자회사 한샘넥서스와 합병 관련 일회성 비용 등으로 부진했다. 합병 이후, 한샘 B2B 매출(별도 기준)은 한샘넥서스 실적 합산 효과와 순액 기준의 회계기준 변경(기존 총액 기준)으로 전년 동기 대비 매출 증감 요인이 동시에 반영될 전망이다.

신제품 출시를 통한 제품 라인업 확대, 객단가 상승 도모

동사의 사업 전략은 여전히 핵심 상품 라인업 확대와 객단가 상승을 통한 수익성 제고 방향성이 이어질 전망이다. 오프라인 채널 측면에서는 온라인 핵심 상품에 대한 체험 및 구매 유도를 목적으로 전국 7개 매장의 소파 전시존 배치(완료)를 통해 온-오프라인 판매 연계를 강화해 나갈 전망이다.

2026년 4분기 실적은 ① 한샘넥서스와 합병 과정에서 이월된 일회성 B2B 매출 인식 ② 신제품 출시에 따른 객단가 상승효과 ③ 2026년 하반기, 연중 최대 할인 행사인 쌤페스타(9/28~10/26) 실적 반영 ④ 일회성 비용 소멸 등으로 부진했던 3분기 대비 개선 흐름을 보일 것으로 전망한다.

투자의견 '매수', 목표주가 51,000원 유지

한샘에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 51,000원을 유지한다. 주택매매거래 등 주택 지표 회복 지연에 따른 비우호적 환경이 이어지는 만큼 구조적인 B2C 실적의 뚜렷한 성장은 제한적일 것으로 예상한다. 다만, 대외 변수에 따른 실적 둔화에도 건자재 섹터 내 토탈 패키지를 중심으로 한 B2C 경쟁력은 여전히 유효하다고 판단한다. 신제품 출시 역시 패키지와의 조화를 고려한 스펙이 반영되고 있다.

500억원의 자사주 매입에 따른 수급 효과(26.06.10 ~26.12.09)는 점차 축소될 전망이나, 3차 상법개정안 시행과 자사주 의무 소각 기한 도래에 따른 소각 기대감은 주가 하방을 지지하는 요인으로 작용할 것으로 전망한다. 자사주 매입 완료 시, 자사주 비중은 기존 29.5%에서 34%를 상회할 것으로 추정한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	1,908	1,745	1,591	1,676	1,805
영업이익 (십억원)	31	18	33	49	64
영업이익률 (%)	1.6	1.0	2.1	2.9	3.5
순이익 (십억원)	151	46	19	34	49
EPS (원)	6,422	1,967	813	1,430	2,078
ROE (%)	43.6	12.3	5.1	9.1	12.2
P/E (배)	7.4	23.5	49.1	27.9	19.2
P/B (배)	1.8	1.6	1.4	1.3	1.3
배당수익률 (%)	17.9	0.0	3.8	5.0	7.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 한샘, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 한샘 분기 실적 테이블 (십억원)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	441	400	399	417	358	-19.0%	-14.3%	409	-12.6%
영업이익	7	3	10	11	2	-76.5%	-85.7%	8	-80.8%
세전이익	4	-2	4	7	3	-36.3%	-61.7%	8	-64.7%
지배주주순이익	0	5	3	5	4	흑전	-20.9%	6	-32.6%
영업이익률	1.6%	0.7%	2.5%	2.7%	0.4%			2.1%	
세전이익률	1.0%	-0.5%	0.9%	1.7%	0.8%			1.9%	
순이익률	0.0%	1.1%	0.7%	1.1%	1.1%			1.4%	

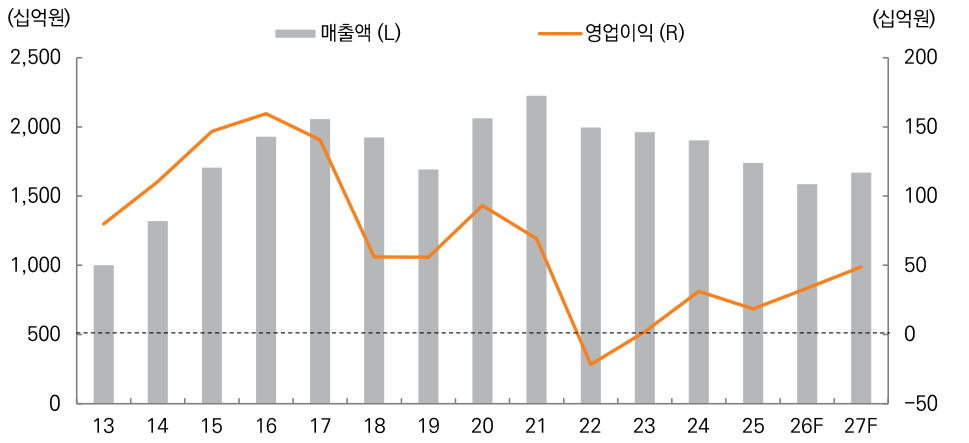
자료: Dart, Fnguide, 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 2. 한샘 실적 Table [자회사 한샘넥서스 실적 반영: 계열사 및 기타조정(~26.07.31) → B2B 부문(26.08.01~)] (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2026F	2027F
매출액	443	459	441	400	**1,745**	399	417	358	417	**1,591**	**1,676**
- B2C (홈퍼니싱)	143	110	117	108	**478**	134	108	103	112	**458**	**481**
- B2C (리하우스)	115	147	137	145	**544**	130	166	131	164	**591**	**650**
- B2B	111	115	99	72	**396**	73	81	92	114	**361**	**445**
- 계열사 및 기타조정	75	87	89	76	**327**	62	61	32	26	**182**	**101**
% YoY											
매출액	-9%	-4%	-3%	-18%	**-9%**	-10%	-9%	-19%	4%	**-9%**	**5%**
- B2C (홈퍼니싱)	0%	-12%	-6%	-22%	**-10%**	-6%	-1%	-12%	4%	**-4%**	**5%**
- B2C (리하우스)	-4%	6%	7%	-4%	**1%**	13%	13%	-5%	13%	**9%**	**10%**
- B2B	-22%	-7%	-6%	-41%	**-19%**	-34%	-29%	-7%	59%	**-9%**	**23%**
- 계열사 및 기타조정	-8%	-3%	-9%	-4%	**-6%**	-17%	-30%	-64%	-65%	**-44%**	**-45%**
매출원가	338	345	336	294	**1,312**	286	305	262	304	**1,158**	**1,216**
% 매출원가율	76.1%	75.0%	76.1%	73.5%	**75.2%**	71.6%	73.2%	73.2%	73.0%	**72.8%**	**72.5%**
매출총이익	106	115	106	106	**432**	113	112	96	113	**434**	**460**
판관비	99	113	99	103	**414**	103	101	94	102	**400**	**411**
% 판관비율	22.4%	24.5%	22.4%	25.8%	**23.7%**	25.9%	24.1%	26.3%	24.5%	**25.1%**	**24.5%**
영업이익 (연결)	6	2	7	3	**18**	10	11	2	10	**33**	**49**
% 영업이익률	1.5%	0.5%	1.6%	0.7%	**1.1%**	2.5%	2.7%	0.4%	2.5%	**2.1%**	**2.9%**
세전이익	11	35	4	-2	**49**	4	7	3	10	**24**	**42**
% 세전이익률	2.5%	7.6%	1.0%	-0.5%	**2.8%**	0.9%	1.7%	0.8%	2.4%	**1.5%**	**2.5%**
지배주주순이익	10	32	0	5	**46**	3	5	4	8	**19**	**34**
% 지배주주순이익률	2.2%	7.0%	0.0%	1.1%	**2.7%**	0.7%	1.1%	1.1%	1.9%	**1.2%**	**2.0%**

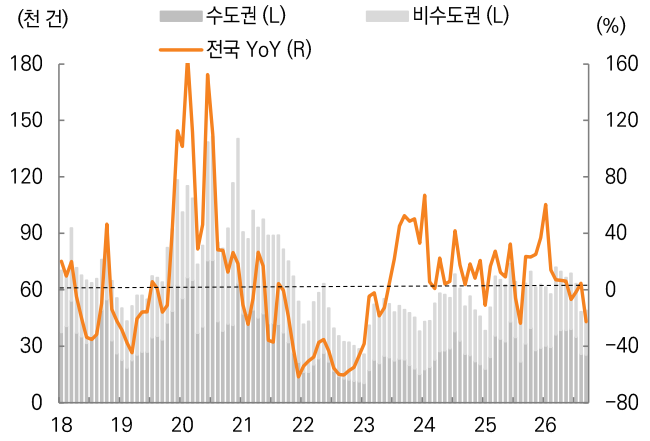
자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 한샘 연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



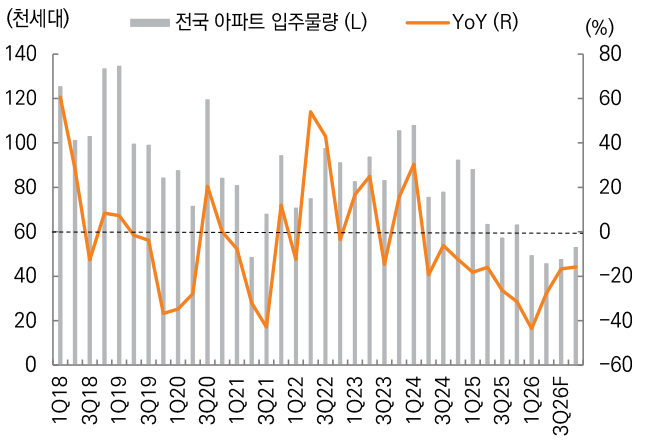
자료: 한샘, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. 월별 주택매매거래량 [2026년 9월까지]



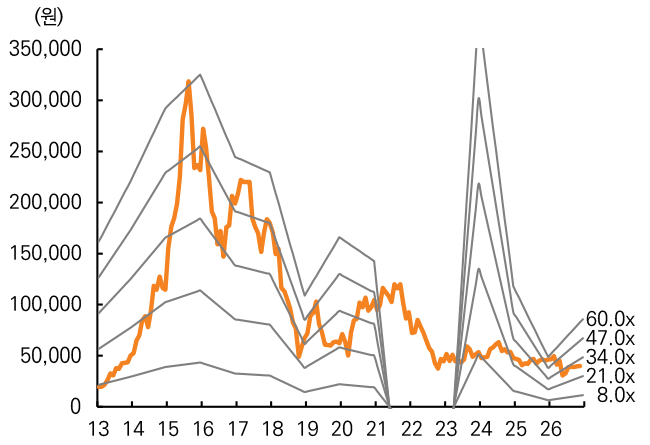
자료: 국토교통부, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 분기별 전국 아파트 입주물량, YoY 증감률



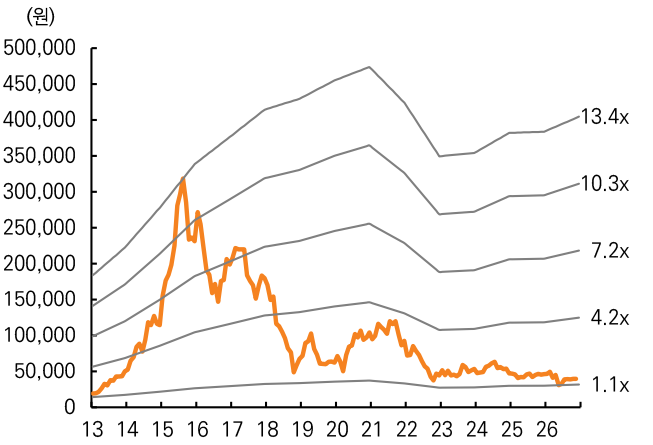
자료: REPS, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 한샘 12개월 선행 PER Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 한샘 12개월 선행 PBR Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

한샘 (009240)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**1,745**	**1,591**	**1,676**	**1,805**
매출원가	**1,312**	**1,158**	**1,216**	**1,308**
매출총이익	**433**	**433**	**460**	**497**
판매비와관리비	**414**	**400**	**411**	**433**
조정영업이익	**18**	**33**	**49**	**64**
영업이익	**18**	**33**	**49**	**64**
비영업손익	**31**	**-9**	**-7**	**-3**
금융손익	-6	-4	-3	-1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	49	24	42	61
계속사업법인세비용	2	4	9	12
계속사업이익	46	19	34	49
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**46**	**19**	**34**	**49**
지배주주	46	19	34	49
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	**50**	**35**	**37**	**55**
지배주주	50	35	37	55
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	89	98	114	131
FCF	54	53	31	50
EBITDA 마진율 (%)	5.1	6.2	6.8	7.3
영업이익률 (%)	1.0	2.1	2.9	3.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.6	1.2	2.0	2.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**500**	**445**	**470**	**485**
현금 및 현금성자산	98	65	77	85
매출채권 및 기타채권	61	62	63	64
재고자산	77	75	77	79
기타유동자산	264	243	253	257
비유동자산	**493**	**443**	**450**	**456**
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	305	273	275	278
무형자산	11	11	12	13
자산총계	**993**	**888**	**921**	**940**
유동부채	**407**	**342**	**341**	**339**
매입채무 및 기타채무	158	154	158	164
단기금융부채	136	83	80	77
기타유동부채	113	105	103	98
비유동부채	**186**	**193**	**190**	**188**
장기금융부채	156	162	160	157
기타비유동부채	30	31	30	31
부채총계	**593**	**535**	**531**	**527**
지배주주지분	**400**	**353**	**390**	**413**
자본금	24	24	24	24
자본잉여금	44	44	44	44
이익잉여금	607	602	635	652
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**400**	**353**	**390**	**413**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	**69**	**89**	**94**	**115**
당기순이익	46	19	34	49
비현금수익비용가감	73	89	76	80
유형자산감가상각비	64	60	61	62
무형자산상각비	6	4	4	4
기타	3	25	11	14
영업활동으로인한자산및부채의변동	9	-7	-4	-1
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	30	-58	-1	-1
재고자산 감소(증가)	29	3	-2	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-32	-1	4	5
법인세납부	-51	-4	-9	-12
투자활동으로 인한 현금흐름	**31**	**5**	**-77**	**-68**
유형자산처분(취득)	-14	-37	-63	-65
무형자산감소(증가)	0	-4	-5	-5
장단기금융자산의 감소(증가)	1	22	-10	-4
기타투자활동	44	24	1	6
재무활동으로 인한 현금흐름	**-63**	**-120**	**-5**	**-39**
장단기금융부채의 증가(감소)	-51	-48	-5	-6
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	0	-25	0	-32
기타재무활동	-12	-47	0	-1
현금의 증가	**39**	**-33**	**12**	**8**
기초현금	60	98	65	77
기말현금	98	65	77	85

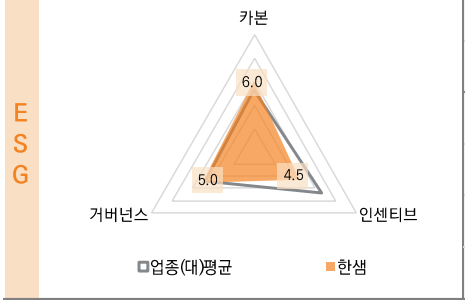
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	23.5	49.1	27.9	19.2
P/CF (x)	9.1	8.7	8.6	7.3
P/B (x)	1.6	1.4	1.3	1.3
EV/EBITDA (x)	11.6	9.1	7.6	6.5
EPS (원)	1,967	813	1,430	2,078
CFPS (원)	5,064	4,574	4,665	5,461
BPS (원)	28,433	28,558	30,116	31,105
DPS (원)	0	1,500	2,000	3,000
배당성향 (%)	0.0	128.7	93.9	97.0
배당수익률 (%)	0.0	4.1	5.4	8.1
매출액증가율 (%)	-8.6	-8.8	5.3	7.7
EBITDA증가율 (%)	-16.0	10.1	16.1	14.9
조정영업이익증가율 (%)	-40.8	80.9	46.1	31.4
EPS증가율 (%)	-69.4	-58.6	75.9	45.3
매출채권 회전율 (회)	24.1	28.3	29.3	30.9
재고자산 회전율 (회)	19.2	21.0	22.0	23.1
매입채무 회전율 (회)	9.3	9.3	9.6	10.0
ROA (%)	4.5	2.0	3.7	5.3
ROE (%)	12.3	5.1	9.1	12.2
ROIC (%)	6.1	11.2	16.3	20.8
부채비율 (%)	148.4	151.2	136.0	127.5
유동비율 (%)	122.8	130.4	138.1	142.9
순차입금/자기자본 (%)	-14.2	-14.1	-19.2	-22.1
조정영업이익/금융비용 (x)	1.1	8.8	16.6	67.3

자료: 한샘, 미래에셋증권 리서치센터

ESG 레이팅 : 한샘 (009240)

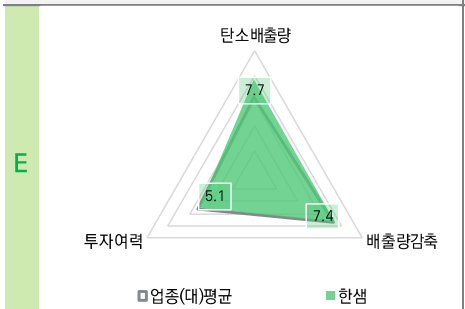
종합



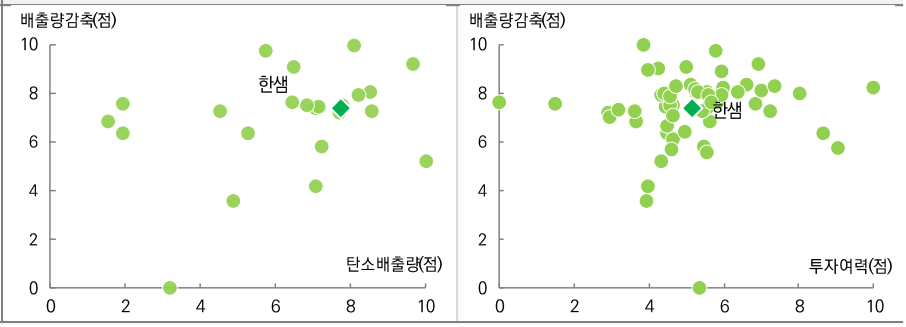
세부항목

ESG 점수	5.4	=	직전점수	5.4	업종(대)	산업재
ESG 등급	BBB	=	직전등급	BBB	업종(중)	자본재
세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김기룡
카본(E)	6.0	AA	40	=	담당자 코멘트	
인센티브(S)	4.5	BB	10	=	가중치 변경 없음.	
거버넌스(G)	5.0	A	50	=		

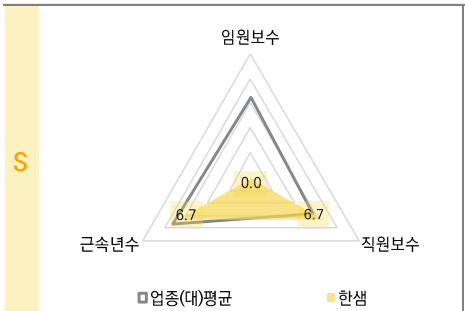
ESG 항목별 세부점수

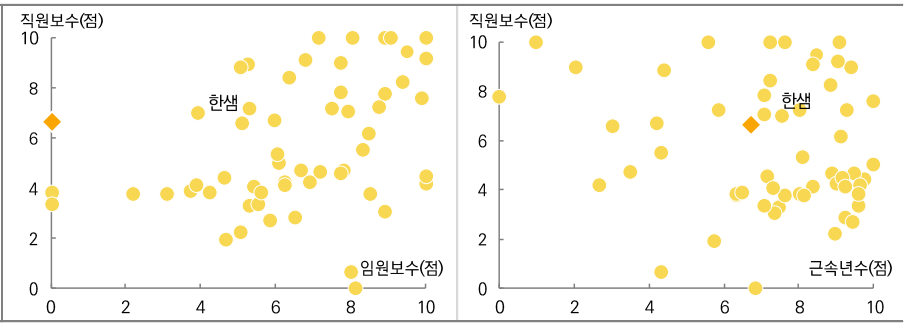


동일업종(대) 기업 간 비교

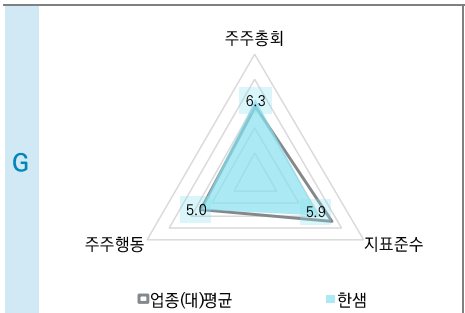


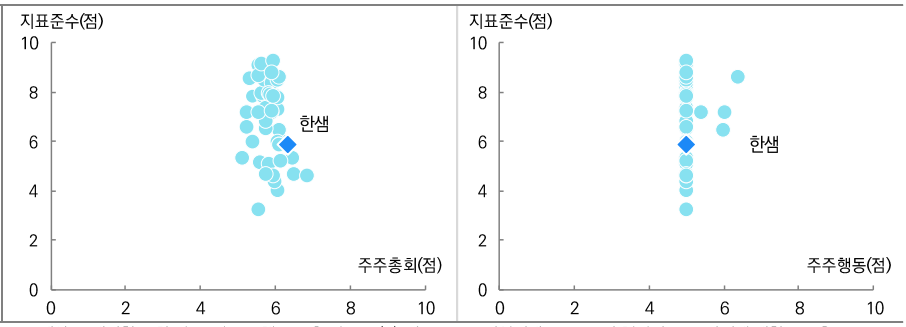
(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출) ; (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율 ; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례 ; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례





(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수 ; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수 ; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수





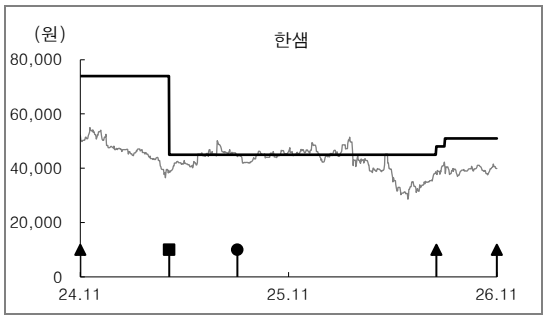
(1) 주주총회 = 주총 안건 종합 반대·기권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
한샘 (009240)				
2026.08.12	매수	51,000	-	-
2026.07.28	매수	48,000	-17.55	-11.88
2025.08.13	중립	45,000	-1.46	14.22
2025.04.16	Trading Buy	45,000	-2.11	11.56
2024.09.25	매수	74,000	-34.88	-20.41



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.