



현대홈쇼핑 (057050)

2Q24 Review : 가치주로서의 매력

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638 / RA 최영주 yeongjuchoi@hanwha.com 3772-7647

Buy (유지)

목표주가(유지): 72,000원

현재 주가(8/6)	45,700원
상승여력	▲ 57.5%
시가총액	5,484억원
발행주식수	12,000천주
52 주 최고가 / 최저가	60,900 / 40,400원
90 일 일평균 거래대금	10.87억원
외국인 지분율	17.4%

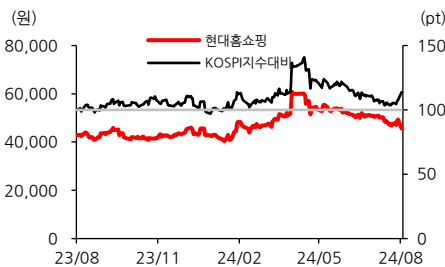
주주 구성	
현대이에프홀딩스 (외 2 인)	57.4%
국민연금공단 (외 1 인)	5.8%
YacktmanAssetManagementL	5.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-9.3	-14.3	-2.9	6.5
상대수익률(KOSPI)	2.6	-8.5	-0.8	9.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2022	2023	2024E	2025E
매출액	2,102	2,064	3,797	3,839
영업이익	111	60	179	204
EBITDA	176	113	338	355
지배주주순이익	86	136	208	143
EPS	7,194	11,350	18,212	12,469
순차입금	247	160	-222	-402
PER	7.5	3.8	2.5	3.7
PBR	0.3	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA	5.1	6.0	1.0	0.4
배당수익률	4.8	6.5	6.1	6.6
ROE	4.5	6.8	9.7	6.3

주가 추이



2Q24 Review

현대홈쇼핑은 2Q24 취급고 16,444억원(+28.7% YoY), 영업이익 333억원(+88.5% YoY)를 기록해 영업이익 기준 컨센서스(295억원)을 상회했다. 당사 기준 전망치인 393억원은 하회하였으나, 연결 편입 자회사인 한섬의 실적이 당초 기대치에 미치지 못한 영향이다. 홈쇼핑은 취급고 9,672억원(-5.1% YoY), 영업이익 213억원(+165.9% YoY)를 기록해 수익성 턴어라운드를 지속하고 있다. 취급고는 -5.1% YoY 역성장하였으나, 매출액은 2,754억원(+4% YoY)로 성장하고, GPM(취급고 대비)이 +1.7%p YoY 개선되었기 때문에 외형 감소세는 동사의 취급고 상품 편성 축소 등에 따른 전략적 선택의 영향으로 인식하는 것이 더 적절하겠다. 송출료 또한 전년수준을 유지한 것으로 추정되는 데, 이 역시 수익성 턴어라운드의 주요 요인이었다. L&C는 2Q24 매출액 2,891억원(+12% YoY), 영업이익 90억원(-15.7% YoY)를 기록했다. 외형 성장이 나타났으나, 기성 매출 비중 증가로 수익성은 부진했다.

홈쇼핑 실적 턴어라운드 및 자회사 연결 편입효과 지속

홈쇼핑 수익성 개선세는 3Q24까지는 지속될 것으로 전망한다. 일반상품 중심의 취급고 편성 전략 변경이 4Q23부터 나타났기 때문이다. 우량 자회사인 한섬과 현대퓨처넷 등의 연결 편입효과로 인한 실적 개선도 지속된다. 특히 한섬의 경우, 한섬의 자사주 소각에 따른 지배력 상승으로 연결 편입된 것이기 때문에 현대홈쇼핑 입장에서는 현금 투입 등 자금 소요가 없었다. 현대백화점그룹의 전반적인 주주환원정책 강화의 실질적인 수혜주가 현대홈쇼핑이라 평가하는 이유이다.

투자의견 BUY, 목표주가 7.2만원 유지

현대홈쇼핑에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 7.2만원을 유지한다. 1분기 기준 동사의 별도기준 순현금 보유액은 5,400억원으로 현재 시가총액과 유사할 정도로 저평가 상태이다. 홈쇼핑업의 성장 모멘텀은 크지 않으나, 가치주로서의 매력은 충분히 부각될 수 있겠다.

[표1] 현대홈쇼핑 분기별 실적 추이

(단위: 억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
취급고	11,705	12,775	12,046	11,504	15,983	16,444	15,426	16,381	48,030	64,234	65,851
YoY	-8.6%	-5.4%	-8.1%	-8.6%	36.5%	28.7%	28.1%	42.4%	-7.7%	33.7%	2.5%
홈쇼핑	9,423	10,195	9,548	8,962	8,968	9,672	9,162	8,896	38,128	36,698	37,217
TV	5,297	5,965	5,415	4,828	4,644	5,439	5,034	4,587	21,505	19,704	20,028
인터넷	3,850	3,972	3,868	3,809	4,003	3,943	3,849	3,969	15,499	15,764	15,897
기타	276	258	265	325	321	290	278	341	1,124	1,231	1,292
현대 L&C	2,283	2,580	2,500	2,542	2,645	2,891	2,375	2,288	9,905	10,199	10,155
한섬					3,936	3,417	3,448	4,785		15,586	16,631
현대퓨처넷					434	474	441	412		1,761	1,849
영업이익	168	177	168	93	583	333	412	466	606	1,794	2,041
YoY	-53.7%	-40.2%	-50.7%	-50.5%	247.0%	88.1%	145.2%	400.9%	-49.0%	196.0%	13.8%
영업이익률	1.4%	1.4%	1.4%	0.8%	3.6%	2.0%	2.7%	2.8%	1.3%	2.8%	3.1%
홈쇼핑	179	80	93	97	206	213	149	102	449	670	655
현대 L&C	-11	97	75	-4	80	90	83	23	157	276	303
한섬					325	41	207	432		1,005	1,240
현대퓨처넷					22	38	22	-41		41	43

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서 (단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	2,095	2,102	2,064	3,797	3,839
매출총이익	925	920	889	1,824	1,844
영업이익	140	111	60	179	204
EBITDA	219	176	113	338	355
순이자손익	5	-2	11	10	11
외화관련손익	4	4	1	0	0
지분법손익	79	36	65	13	0
세전계속사업손익	178	97	118	274	215
당기순이익	102	86	136	235	157
지배주주순이익	102	86	136	208	143
증가율(%)					
매출액	n/a	0.3	-1.8	83.9	1.1
영업이익	n/a	-21.0	-45.8	199.0	13.9
EBITDA	n/a	-19.6	-35.9	199.6	5.0
순이익	n/a	-15.1	57.8	72.7	-33.1
이익률(%)					
매출총이익률	44.2	43.8	43.1	48.0	48.0
영업이익률	6.7	5.3	2.9	4.7	5.3
EBITDA 이익률	10.5	8.4	5.5	8.9	9.3
세전이익률	8.5	4.6	5.7	7.2	5.6
순이익률	4.9	4.1	6.6	6.2	4.1

현금흐름표 (단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업현금흐름	90	-54	1	591	270
당기순이익	102	86	94	235	157
자산상각비	79	65	53	159	151
운전자본증감	-82	-202	-102	280	-24
매출채권 감소(증가)	-18	-56	-52	63	-18
재고자산 감소(증가)	-42	-102	-6	337	-28
매입채무 증가(감소)	10	-31	14	-91	22
투자현금흐름	20	-13	177	-128	-59
유형자산처분(취득)	-63	-34	-86	-43	-28
무형자산 감소(증가)	-1	1	0	-31	-31
투자자산 감소(증가)	69	0	72	17	0
재무현금흐름	-201	50	-47	-24	-32
차입금의 증가(감소)	-161	77	-17	-22	0
자본의 증가(감소)	-25	-27	-30	-32	-32
배당금의 지급	-25	-27	-30	-32	-32
총현금흐름	222	197	134	321	294
(-)운전자본증가(감소)	-24	259	433	328	24
(-)설비투자	64	35	86	44	28
(+)자산매각	0	2	0	-30	-31
Free Cash Flow	182	-95	-385	-81	212
(-)기타투자	91	-77	-522	-536	0
잉여현금	91	-18	137	455	212
NOPLAT	111	66	48	154	149
(+) Dep	79	65	53	159	151
(-)운전자본투자	-24	259	433	328	24
(-)Capex	64	35	86	44	28
OpFCF	150	-163	-419	-59	248

주: IFRS 연결 기준

재무상태표 (단위: 십억 원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	975	1,250	1,785	2,695	2,920
현금성자산	45	29	160	599	778
매출채권	215	230	308	371	388
재고자산	178	266	310	590	618
비유동자산	1,625	1,532	1,647	2,532	2,439
투자자산	1,081	1,072	970	717	717
유형자산	379	354	523	1,190	1,102
무형자산	165	105	153	624	620
자산총계	2,600	2,782	3,433	5,227	5,360
유동부채	544	706	722	899	921
매입채무	365	374	381	468	491
유동성이자부채	103	232	277	312	312
비유동부채	174	118	129	411	411
비유동이자부채	89	44	42	65	65
부채총계	718	823	851	1,309	1,332
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	253	253	253	253	253
이익잉여금	1,638	1,715	1,789	1,952	2,063
자본조정	-69	-70	-44	-44	-44
자기주식	-57	-57	-57	-57	-57
자본총계	1,882	1,959	2,582	3,917	4,028

주요지표 (단위: 원, 배)

12월 결산	2021	2022	2023	2024E	2025E
주당지표					
EPS	8,472	7,194	11,350	18,212	12,469
BPS	156,864	163,228	171,535	185,127	194,350
DPS	2,400	2,600	2,800	2,800	3,000
CFPS	18,474	16,428	11,201	26,733	24,478
ROA(%)	3.8	3.2	4.4	4.8	2.7
ROE(%)	5.5	4.5	6.8	9.7	6.3
ROIC(%)	10.5	5.9	3.1	5.7	4.3
Multiples(x, %)					
PER	7.5	7.5	3.8	2.5	3.7
PBR	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2
PSR	0.4	0.3	0.3	0.1	0.1
PCR	3.4	3.3	3.8	1.7	1.9
EV/EBITDA	4.1	5.1	6.0	1.0	0.4
배당수익률	3.8	4.8	6.5	6.1	6.6
안정성(%)					
부채비율	38.1	42.0	32.9	33.4	33.1
Net debt/Equity	7.8	12.6	6.2	-5.7	-10.0
Net debt/EBITDA	67.3	140.2	141.9	-65.8	-113.1
유동비율	179.2	177.2	247.4	299.9	317.1
이자보상배율(배)	29.1	10.9	3.7	9.3	11.3
자산구조(%)					
투자자본	47.8	51.9	62.4	72.7	69.6
현금+투자자산	52.2	48.1	37.6	27.3	30.4
자본구조(%)					
차입금	9.3	12.3	11.0	8.8	8.5
자기자본	90.7	87.7	89.0	91.2	91.5

[Compliance Notice]

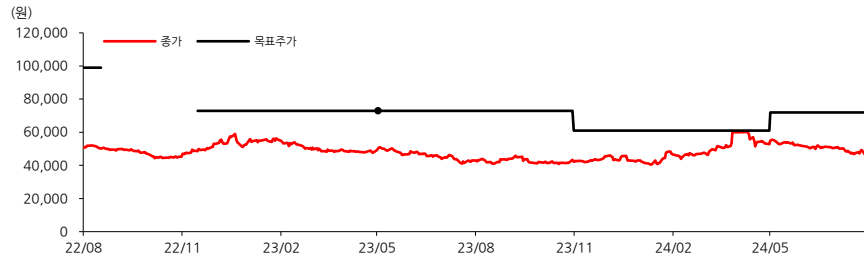
(공표일: 2024년 8월 7일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협, 최영주)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대홈쇼핑 주가와 목표주가 추이]



[투자이전 변동 내역]

일 시	2022.11.22	2022.11.22	2022.12.26	2023.01.09	2023.02.08	2023.05.09
투자이전	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	이진협	73,000	73,000	73,000	73,000	73,000
일 시	2023.11.01	2023.11.07	2024.02.07	2024.04.03	2024.05.08	2024.08.07
투자이전	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	73,000	61,000	61,000	61,000	72,000	72,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자이전	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2022.11.22	Buy	73,000	-34.30	-19.04
2023.11.07	Buy	61,000	-22.51	-0.16
2024.05.08	Buy	72,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자이전 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자이전]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.4%	4.6%	0.0%	100.0%