



현대홈쇼핑 (057050)

1Q25 Review : 주가의 키는 결국 홈쇼핑이 쥐고 있다

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638

Buy (유지)

목표주가(하향): 66,000원

현재 주가(5/7)	49,750원
상승여력	▲32.7%
시가총액	5,970억원
발행주식수	12,000천주
52 주 최고가 / 최저가	55,500 / 42,900원
90 일 일평균 거래대금	7.73억원
외국인 지분율	13.9%

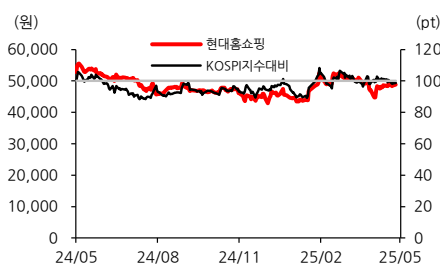
주주 구성	
현대이에프홀딩스 (외 2 인)	57.4%
베어링자산운용 (외 3 인)	6.7%
자사주 (외 1 인)	6.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	9.9	-2.5	7.6	-5.8
상대수익률(KOSPI)	-0.6	-4.5	7.2	0.1

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	2,064	3,853	3,790	3,828
영업이익	60	130	131	154
EBITDA	113	290	287	301
지배주주순이익	136	158	94	114
EPS	11,350	13,138	8,184	9,989
순차입금	160	291	159	8
PER	3.8	3.5	6.1	5.0
PBR	0.3	0.2	0.3	0.3
EV/EBITDA	6.0	2.9	2.6	2.0
배당수익률	6.5	6.2	5.0	5.0
ROE	6.8	7.4	4.2	5.0

주가 추이



1Q25 Review

현대홈쇼핑은 1Q25 취급고 1,54조원(-3.6% YoY), 영업이익 481억원(-18.6% YoY)을 기록해 부진했다. 홈쇼핑은 전년대비 +24% 증익하며 호실적을 기록했으나, 소비 부진에 따른 패션 자회사인 한섬의 영업이익이 -33% YoY 감소했으며, 건설경기 부진에 전자재 자회사인 L&C의 영업이익이 -80% YoY 감익한 영향이다. 홈쇼핑의 취급고는 8,488억원(-5.4% YoY)로 전년대비 감소했으나, 가전 및 취급고 상품 매출 비중 감소에 따른 저마진 카테고리 매출 비중 감소와 고마진 카테고리인 뷰티/패션 등의 호조에 따라 GPM은 오히려 +1.5%p 증가한 것이 증익의 요인이었다. 송출료는 전년 수준을 유지한 것으로 추정되는 데, 판관비의 주요 요인이 송출료 증가세가 멈추면서 전체 판관비는 -1.5% YoY 감소하는 모습을 보였다. 현대퓨처넷은 지난 3분기 SI기업인 현대IT&E를 인수/합병한 영향으로 매출액 667억원(+58% YoY), 영업이익 38억원(+20% YoY)을 기록했다.

본업 턴어라운드 지속

저마진 상품 카테고리 편성 축소 등 효율화, 송출료 부담 완화를 통해 홈쇼핑 실적 턴어라운드가 지속되고 있다. 홈쇼핑 실적 턴어라운드에도 한섬, L&C 등 주요 자회사들의 실적 부진이 나타나며 전사 실적은 아쉬움이 남으나, 동사의 주가 방향성은 결국 본업인 홈쇼핑 실적이 결정할 것이다. 하반기 자회사 실적 개선 가능성도 있다. L&C는 건설경기 부진 등의 영향으로 당장의 턴어라운드를 기대키는 어렵겠으나, 한섬의 경우 하반기 소비 회복 및 원가율 개선 등에 힘입어 실적 턴어라운드 가능성이 기대되기 때문이다. 현대퓨처넷의 기업가치제고계획 발표도 동사에게 긍정적이다. 퓨처넷은 28년까지 자사주 3% 매입 소각과 배당 지급액 2배 이상 단계적 확대를 발표했는데, 이를 통해 동사의 퓨처넷에 대한 지분율은 현재 78.5%에서 28년까지 81%로 높아질 것이며, 배당수익의 확대도 기대해볼 수 있겠다.

투자의견 BUY, 목표주가 6.6만원 하향

현대홈쇼핑에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가는 기존 7.2만원에서 6.6만원으로 하향 조정한다. 목표주가 하향은 자회사 가치 하향에 따른 것이다.

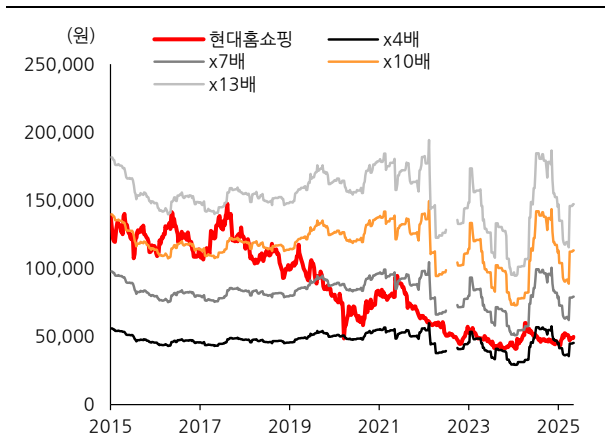
[표1] 현대홈쇼핑 분기별 실적 추이

(단위: 억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
취급고	15,983	16,444	15,191	15,960	15,399	16,149	15,422	16,172	63,578	63,142	63,499
YoY	36.5%	28.7%	26.1%	38.7%	-3.7%	-1.8%	1.5%	1.3%	32.4%	-0.7%	0.6%
홈쇼핑	8,968	9,672	8,754	8,485	8,488	9,454	8,570	8,317	35,879	34,829	34,173
TV	4,644	5,439	4,706	4,412	4,365	5,167	4,471	4,191	19,201	18,194	17,284
인터넷	4,003	3,943	3,778	3,787	3,841	3,982	3,816	3,825	15,511	15,464	15,619
기타	321	290	270	286	321	305	284	300	1,167	1,209	1,270
현대 L&C	2,645	2,891	2,694	2,551	2,529	2,746	2,829	2,679	10,781	10,783	10,794
한섬	3,936	3,417	3,142	4,357	3,803	3,451	3,305	4,582	14,852	15,142	15,931
현대퓨처넷	434	474	684	566	667	498	718	594	2,158	2,477	2,601
영업이익	583	333	182	204	481	283	241	305	1,302	1,310	1,540
YoY	247.0%	88.1%	8.3%	119.4%	-17.5%	-15.1%	32.6%	49.6%	114.9%	0.6%	17.5%
영업이익률	3.6%	2.0%	1.2%	1.3%	3.1%	1.7%	1.6%	1.9%	2.0%	2.1%	2.4%
홈쇼핑	206	213	90	110	255	232	128	140	619	756	820
현대 L&C	80	90	44	-43	16	58	38	-53	171	59	86
한섬	325	41	60	209	218	2	94	290	635	605	742
현대퓨처넷	22	38	30	-21	38	40	32	-22	69	87	92

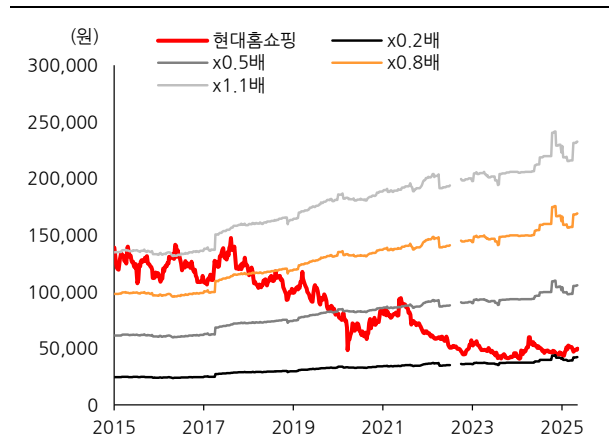
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대홈쇼핑 P/E 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대홈쇼핑 P/B 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 현대홈쇼핑 NAV 밸류에이션

(단위: 억원, 배, 천주, 원)

	적정가치			비고
홈쇼핑 영업가치	1,902			P/E 3배 적용
상장 자회사	시가총액	지분율	현대홈쇼핑 보유가치	
현대퓨처넷	3,201	78.5%	2,513	
한섬	3,420	40.5%	1,385	
자회사 가치	1,169			상장 자회사 70% 할인
구분	금액			
1Q25 순현금	4,366			
NAV	7,437			상장사 가치 + 순현금
발행주식수	11,208			자사주 제외
적정 주당가치	66,358			

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	2,102	2,064	3,853	3,790	3,828
매출총이익	920	889	1,788	1,771	1,827
영업이익	111	60	130	131	154
EBITDA	176	113	290	287	301
순이자손익	-2	11	8	24	20
외화관련손익	4	1	5	0	0
지분법손익	36	65	14	0	0
세전계속사업손익	97	118	210	156	174
당기순이익	86	136	174	105	127
지배주주순이익	86	136	158	94	114
증가율(%)					
매출액	n/a	-1.8	86.7	-1.6	1.0
영업이익	n/a	-45.8	117.1	0.7	17.5
EBITDA	n/a	-35.9	156.8	-0.8	4.8
순이익	n/a	57.8	27.9	-39.5	20.6
이익률(%)					
매출총이익률	43.8	43.1	46.4	46.7	47.7
영업이익률	5.3	2.9	3.4	3.5	4.0
EBITDA 이익률	8.4	5.5	7.5	7.6	7.9
세전이익률	4.6	5.7	5.5	4.1	4.5
순이익률	4.1	6.6	4.5	2.8	3.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	-54	1	250	218	233
당기순이익	86	94	181	105	127
자산상각비	65	53	160	156	147
운전자본증감	-202	-102	-7	-32	-29
매출채권 감소(증가)	-56	-52	55	-5	-14
재고자산 감소(증가)	-102	-6	25	-11	-33
매입채무 증가(감소)	-31	14	-38	-16	18
투자현금흐름	-13	177	-188	-54	-54
유형자산처분(취득)	-34	-86	-115	-28	-28
무형자산 감소(증가)	1	0	-32	-26	-26
투자자산 감소(증가)	0	2	93	0	0
재무현금흐름	50	-47	-112	-32	-29
차입금의 증가(감소)	77	-17	-51	0	0
자본의 증가(감소)	-27	-30	-49	-32	-29
배당금의 지급	-27	-30	-49	-32	-29
총현금흐름	197	134	320	250	262
(-)운전자본증가(감소)	259	433	564	32	29
(-)설비투자	35	86	116	28	28
(+)자산매각	2	0	-31	-26	-26
Free Cash Flow	-95	-385	-391	164	179
(-)기타투자	-77	-593	-424	0	0
잉여현금	-18	208	33	164	179
NOPLAT	66	48	112	89	112
(+) Dep	65	53	160	156	147
(-)운전자본투자	259	433	564	32	29
(-)Capex	35	86	116	28	28
OpFCF	-163	-419	-409	185	203

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	1,250	1,785	2,486	2,635	2,832
현금성자산	29	160	112	244	394
매출채권	230	308	389	394	408
재고자산	266	310	896	907	940
비유동자산	1,532	1,647	2,689	2,586	2,493
투자자산	1,072	1,021	962	962	962
유형자산	354	472	1,157	1,086	1,021
무형자산	105	153	569	538	509
자산총계	2,782	3,433	5,175	5,221	5,325
유동부채	706	722	926	910	928
매입채무	374	381	514	498	516
유동성이자부채	232	277	297	297	297
비유동부채	118	129	414	414	414
비유동이자부채	44	42	105	105	105
부채총계	823	851	1,340	1,324	1,342
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	253	253	277	277	277
이익잉여금	1,715	1,789	1,900	1,961	2,047
자본조정	-70	-44	-49	-49	-49
자기주식	-57	-57	-57	-57	-57
자본총계	1,959	2,582	3,835	3,897	3,983

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	7,194	11,350	13,138	8,184	9,989
BPS	163,228	171,535	182,368	187,504	194,649
DPS	2,600	2,800	2,800	2,500	2,500
CFPS	16,428	11,201	26,656	20,834	21,802
ROA(%)	3.2	4.4	3.7	1.8	2.2
ROE(%)	4.5	6.8	7.4	4.2	5.0
ROIC(%)	5.9	3.1	3.9	2.3	3.0
Multiples(x, %)					
PER	7.5	3.8	3.5	6.1	5.0
PBR	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3
PSR	0.3	0.3	0.1	0.2	0.2
PCR	3.3	3.8	1.7	2.4	2.3
EV/EBITDA	5.1	6.0	2.9	2.6	2.0
배당수익률	4.8	6.5	6.2	5.0	5.0
안정성(%)					
부채비율	42.0	32.9	34.9	34.0	33.7
Net debt/Equity	12.6	6.2	7.6	4.1	0.2
Net debt/EBITDA	140.2	141.9	100.3	55.2	2.8
유동비율	177.2	247.4	268.6	289.5	305.2
이자보상배율(배)	10.9	3.7	6.1	6.8	8.0
자산구조(%)					
투자자본	51.9	61.3	78.2	75.9	73.3
현금+투자자산	48.1	38.7	21.8	24.1	26.7
자본구조(%)					
차입금	12.3	11.0	9.5	9.4	9.2
자기자본	87.7	89.0	90.5	90.6	90.8

[Compliance Notice]

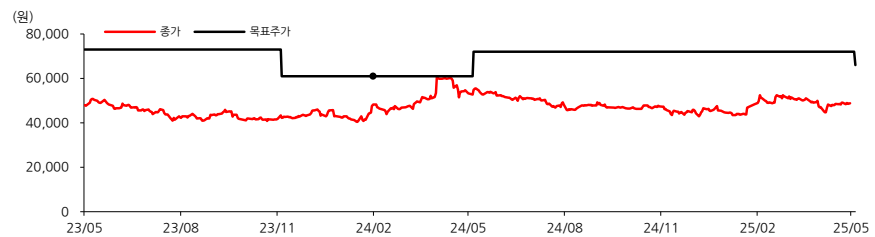
(공표일: 2025년 5월 8일)

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

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 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	2023.05.09	2023.11.01	2023.11.07	2024.02.07	2024.04.03	2024.05.08
투자이전	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	73,000	73,000	61,000	61,000	61,000	72,000
일 시	2024.08.07	2024.11.15	2025.05.08			
투자이전	Buy	Buy	Buy			
목표가격	72,000	72,000	66,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자이전	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.11.07	Buy	61,000	-22.44	-0.16
2024.05.08	Buy	72,000	-32.95	-22.92
2025.05.08	Buy	66,000		

[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: 2025년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%