



BUY(Maintain)

목표주가: 180,000원

주가(05/09): 132,000원

시가총액: 15,840억원

유통

Analyst 남성현

02) 3787-4705

gone267@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/9)		1,967.81pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	134,500원	107,500원
등락률	-1.86%	22.79%
수익률	절대	상대
1M	1.1%	1.4%
6M	10.5%	13.7%
1Y	0.8%	6.8%

Company Data

발행주식수	12,000천주
일평균 거래량(3M)	52천주
외국인 지분율	20.08%
배당수익률(16E)	1.47%
BPS(16E)	112,874원
주주	현대백화점 외 4인
국민연금공단	40.84%
	10.09%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	8,908	9,726	10,385	11,056
보고영업이익	1,107	1,385	1,567	1,709
핵심영업이익	1,107	1,385	1,567	1,709
EBITDA	1,196	1,469	1,648	1,788
세전이익	1,294	1,721	1,921	2,081
순이익	974	1,308	1,460	1,581
지배주주지분순이익	1,111	1,308	1,460	1,581
EPS(원)	9,259	10,899	12,167	13,177
증감률(%YoY)	-24.8	17.7	11.6	8.3
PER(배)	12.5	10.6	9.5	8.8
PBR(배)	1.1	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	5.4	3.6	2.5	1.6
보고영업이익률(%)	12.4	14.2	15.1	15.5
핵심영업이익률(%)	12.4	14.2	15.1	15.5
ROE(%)	8.1	10.1	10.3	10.2
순부채비율(%)	-60.0	-63.4	-65.8	-67.9

Price Trend



현대홈쇼핑 (057050)

예상을 넘어서는 실적 서프라이즈



현대홈쇼핑 1분기 실적이 발표되었다. 현대홈쇼핑 1분기 실적은 취급고 8,789억 원(+11.6%, YoY), 영업이익 413억 원(+44.4%, YoY)을 달성하였다. 동사의 경우 상대적으로 견조한 TV채널 성장이 이어졌고, 모바일 성장률이 빠르게 이어지면서 경쟁업체와는 차별화된 실적을 달성할 수 있었다.

>>> 1분기 취급고 최고 실적 달성

현대홈쇼핑 별도기준 1분기 실적은 취급고 8,789억 원(+11.6%, YoY), 영업이익 413억 원(+44.4%, YoY)을 달성하였다. 취급고 성장률은 경쟁업체와 차별적인 모습을 보이며 성장세를 기록하였고, 특히 TV취급고는 지난해 성장세를 이어가면서 1분기도 +5.5% 성장하였다. 주요 경쟁업체 대비 차별적인 성장률을 보여주고 있는 것으로 동 1분기 실적의 성장을 이끈 주요 원인으로 해석된다. 이외에도 모바일은 전년대비 +33.5% 전년대비 신장하면서 호 실적을 이끌었다.

TV채널 취급고의 성장세가 유지되면서 경쟁업체 대비 차별화가 진행되고 있는데, 이는 1) 패션상품 편성비용 증가에 따른 효과와, 2) 생활 및 이미용품 판매 증가에 따른 영향이 작용하였기 때문이다. 동 추세는 구조적인 상품군 비중 확대 노력 및 히트상품 판매량 증가에 따라 이어질 전망이다.

>>> 수익성도 차별적

1분기 영업이익률은 전년대비 +1.1%p 상승한 4.7%를 기록하였다. 모바일 비중확대에 따른 마진 믹스로 전체적인 매출총이익률은 전년대비 -1.0%p 하락하였지만, 1) 전 사업부 수익성이 개선되고 있는 것으로 분석되고, 2) 효율적인 판관비 통제 및 일부 마케팅 비용 제한에 따라 영업이익률은 전년대비 개선되는 모습을 보여주었다.

2분기 이후 1) 백수오 환불에 따른 베이스가 지속적으로 존재하고, 2) 지난해 환불관련 영업활동 제한에 따른 요인이 있었다는 점을 감안하면, 외형과 수익성 개선이 이어지는 추세는 동시에 이루어질 것으로 전망된다.

>>> 투자의견 BUY 및 목표주가 18만원 상향

동사에 대한 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 18만원으로 상향한다. 목표주가 변경은 실적 추정치 상향과 이에 따른 자산가치 증가를 반영해 산정하였다. 올해 연간으로 실적 성장이 이어질 것으로 예상되고 홈쇼핑내 차별적인 흐름을 보이고 있는 만큼 홈쇼핑 중 Top-Pick으로 제시한다.

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	8,679	8,908	9,726	10,385	11,056
매출원가	490	703	716	733	767
매출총이익	8,189	8,205	9,010	9,652	10,289
판매비및일반관리비	6,738	7,097	7,625	8,086	8,580
영업이익(보고)	1,451	1,107	1,385	1,567	1,709
영업이익(핵심)	1,451	1,107	1,385	1,567	1,709
영업외손익	195	187	336	354	372
이자수익	203	186	162	174	186
배당금수익	42	71	144	155	165
외환이익	0	0	0	0	0
이자비용	8	16	0	0	0
외환손실	0	0	0	0	0
관계기업지분법손익	0	0	21	21	21
투자및기타자산처분손익	7	0	9	0	0
금융상품평가및기타금융이익	0	0	0	4	0
기타	-48	-55	0	0	0
법인세차감전이익	1,647	1,294	1,721	1,921	2,081
법인세비용	391	321	413	461	499
유효법인세율 (%)	23.8%	24.8%	24.0%	24.0%	24.0%
당기순이익	1,255	974	1,308	1,460	1,581
지배주주지분순이익(억원)	1,478	1,111	1,308	1,460	1,581
EBITDA	1,532	1,196	1,469	1,648	1,788
현금순이익(Cash Earnings)	1,336	1,062	1,391	1,541	1,660
수정당기순이익	1,250	973	1,301	1,457	1,581
증감율(% , YoY)					
매출액	8.5	2.6	9.2	6.8	6.5
영업이익(보고)	0.3	-23.7	25.1	13.1	9.1
영업이익(핵심)	0.3	-23.7	25.1	13.1	9.1
EBITDA	1.5	-22.0	22.8	12.2	8.5
지배주주지분 당기순이익	-35.8	-22.5	34.3	11.6	8.3
EPS	-24.4	-24.8	17.7	11.6	8.3
수정순이익	-36.1	-22.1	33.7	12.0	8.5

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	998	948	1,463	1,511	1,623
당기순이익	1,255	974	1,308	1,460	1,581
감가상각비	80	88	83	80	78
무형자산상각비	1	1	1	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
자산처분손익	7	0	-9	0	0
지분법손익	0	0	-21	-21	-21
영업활동자산부채 증감	-101	121	192	155	158
기타	-244	-235	-90	-163	-174
투자활동현금흐름	-692	-471	-802	-681	-697
투자자산의 처분	-911	-617	-704	-567	-577
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
유형자산의 취득	-60	-124	-128	-134	-141
무형자산의 처분	-4	0	0	0	0
기타	281	270	29	20	20
재무활동현금흐름	-352	-170	-180	-199	-221
단기차입금의 증가	0	0	0	0	0
장기차입금의 증가	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-132	-154	-178	-202	-225
기타	-220	-16	-2	2	4
현금및현금성자산의순증가	-46	308	481	631	704
기초현금및현금성자산	85	39	347	828	1,459
기말현금및현금성자산	39	347	828	1,459	2,163
Gross Cash Flow	1,099	827	1,271	1,357	1,465
Op Free Cash Flow	1,023	918	1,192	1,283	1,391

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	7,916	8,110	9,304	10,510	11,799
현금및현금성자산	39	347	828	1,459	2,163
유동금융자산	7,257	7,101	7,753	8,279	8,813
매출채권및유동채권	434	437	477	510	543
재고자산	186	225	245	262	279
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	6,409	7,167	7,354	7,612	7,891
장기매출채권및기타비유동채권	2	3	3	4	4
투자자산	5,438	6,171	6,314	6,519	6,736
유형자산	917	948	993	1,047	1,109
무형자산	52	45	44	43	42
기타비유동자산	0	0	0	0	0
자산총계	14,325	15,277	16,658	18,122	19,690
유동부채	2,603	2,822	3,075	3,279	3,486
매입채무및기타유동채무	2,268	2,509	2,740	2,926	3,115
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기차입금	0	0	0	0	0
기타유동부채	335	313	335	353	371
비유동부채	84	39	38	40	45
장기매입채무및비유동채무	4	4	5	5	5
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	80	35	33	35	39
부채총계	2,687	2,862	3,113	3,319	3,531
자본금	600	600	600	600	600
주식발행초과금	2,504	2,504	2,504	2,504	2,504
이익잉여금	8,446	9,254	10,384	11,642	12,998
기타자본	88	57	57	57	57
지배주주지분자본총계	11,638	12,415	13,545	14,803	16,159
비지배주주지분자본총계	11,638	12,415	13,545	14,803	16,159
자본총계	11,638	12,415	13,545	14,803	16,159
순차입금	-7,297	-7,448	-8,581	-9,738	-10,977
총차입금	0	0	0	0	0

투자지표

(단위: 원, 배, %)

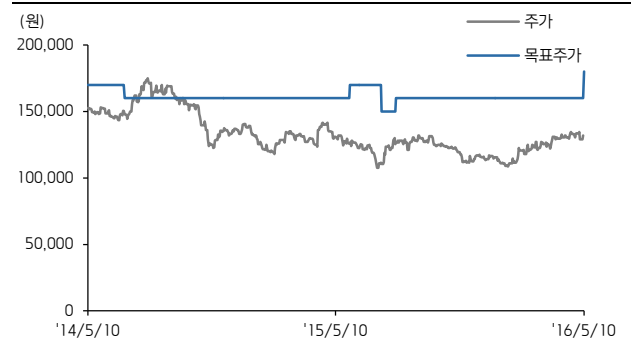
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	12,321	9,259	10,899	12,167	13,177
BPS	96,985	103,457	112,874	123,360	134,658
주당EBITDA	12,770	9,965	12,238	13,730	14,896
CFPS	11,137	8,851	11,595	12,841	13,835
DPS	1,300	1,500	1,700	1,900	2,100
주가배수(배)					
PER	11.2	12.5	10.6	9.5	8.8
PBR	1.4	1.1	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	6.0	5.4	3.6	2.5	1.6
PCFR	12.4	13.0	10.0	9.0	8.3
수익성(%)					
영업이익률(보고)	16.7	12.4	14.2	15.1	15.5
영업이익률(핵심)	16.7	12.4	14.2	15.1	15.5
EBITDA margin	17.7	13.4	15.1	15.9	16.2
순이익률	14.5	10.9	13.4	14.1	14.3
자기자본이익률(ROE)	10.8	8.1	10.1	10.3	10.2
투자자본이익률(ROIC)	-108.1	-76.2	-84.0	-86.4	-88.3
안정성(%)					
부채비율	23.1	23.1	23.0	22.4	21.9
순차입금비율	-62.7	-60.0	-63.4	-65.8	-67.9
이자보상배율(배)	180.7	69.1	N/A	N/A	N/A
활동성(배)					
매출채권회전율	21.7	20.5	21.3	21.0	21.0
재고자산회전율	57.4	43.4	41.4	40.9	40.9
매입채무회전율	3.9	3.7	3.7	3.7	3.7

- 당사는 5월 9일 현재 '현대홈쇼핑 (057050)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
현대홈쇼핑 (057050)	2014/07/03	Marketperform(Maintain)	160,000원
	2014/09/30	Marketperform(Maintain)	160,000원
	2014/11/03	Outperform(Upgrade)	160,000원
담당자변경	2015/05/31	BUY(Reinitiate)	170,000원
	2015/07/17	Buy(Maintain)	150,000원
	2015/08/07	Buy(Maintain)	160,000원
	2015/11/09	Buy(Maintain)	160,000원
	2016/02/03	Buy(Maintain)	160,000원
	2016/02/11	Buy(Maintain)	160,000원
	2016/04/14	Buy(Maintain)	160,000원
	2016/05/10	Buy(Maintain)	180,000원

목표주가 추이



투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2015/3/1~2016/3/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	94.51%
중립	10	5.49%
매도	0	0.00%