



BUY(Maintain)

목표주가: 180,000원

주가(06/13): 131,000원

시가총액: 15,720억원

유통
Analyst 남성현
02) 3787-4705
gone267@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (6/13)	1,979.06pt
52 주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	141,500원
등락률	-6.71%
수익률	절대
1M	-0.8%
6M	13.8%
1Y	5.6%
	상대
	-2.5%
	10.1%
	7.4%

Company Data

발행주식수	12,000천주
일평균 거래량(3M)	50천주
외국인 지분율	21.72%
배당수익률(16E)	1.47%
BPS(16E)	112,570원
주요 주주	현대백화점외 4인
	국민연금공단
	40.84%
	10.09%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	8,908	9,630	10,298	10,969
보고영업이익	1,107	1,348	1,534	1,736
핵심영업이익	1,107	1,348	1,534	1,736
EBITDA	1,196	1,432	1,615	1,815
세전이익	1,294	1,664	1,904	2,125
순이익	974	1,271	1,445	1,613
지배주주지분순이익	1,111	1,271	1,445	1,613
EPS(원)	9,259	10,595	12,045	13,442
증감률(%YoY)	-24.8	14.4	13.7	11.6
PER(배)	12.5	10.9	9.6	8.6
PBR(배)	1.1	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	5.4	3.7	2.6	1.6
보고영업이익률(%)	12.4	14.0	14.9	15.8
핵심영업이익률(%)	12.4	14.0	14.9	15.8
ROE(%)	8.1	9.8	10.2	10.4
순부채비율(%)	-60.0	-63.5	-65.8	-67.9

Price Trend

 기업브리프

현대홈쇼핑 (057050)

이익 기대치를 낮추어도 여전히 매력적



현대홈쇼핑 2분기 취급고 성장률은 여전히 긍정적으로 평가된다. 하지만, 이익 측면에서는 당초 예상치를 하회할 가능성이 높다. 그러한 이유는 1) 5월 대규모 프로모션 진행에 따른 마진율 하락 및 판관비 증가와, 2) S급 채널 확대에 따른 SO수수료 증가가 예상되기 때문이다.

>>> 영업실적은 여전히 압도적

현대홈쇼핑 2분기 외형 성장세는 1분기 흐름을 이어가고 있는 것으로 추정된다. 4월 영업실적이 다소 부진한 흐름을 보였지만, 5월 성장세가 재차 회복되면서 1분기와 유사한 흐름을 보이고 있는 것으로 파악된다.

이에 2분기도 우호적인 영업실적을 기록할 것으로 추정된다. 이렇게 차별적인 성장이 나타나고 있는 이유는 1) 5월 창립기념일에 따른 대대적인 프로모션 진행과, 2) 지난해부터 경쟁업체 대비 TV취급고 성장이 이루어지고 있고, 3) 경쟁업체 대비 낮은 모바일 취급고에 따른 효과가 작용하고 있기 때문이다. 다만, 수익성은 당초 시장에서 예상했던 수준에는 못 미칠 것으로 판단된다.

>>> 2분기 영업이익 기대치는 다소 낮추자

2분기 영업이익에 대한 기대치는 다소 낮추어야 할 시점으로 판단된다. 당초 당사에서는 1) 취급고 증가에 따른 성장, 2) 지난해 백수오 환불에 따른 비용 베이스에 따라 약 400억 원의 영업이익을 예상했다.

하지만, 1) 5월 대규모 프로모션 진행에 따른 마진율 하락 및 판관비 증가와, 2) S급 채널 확대에 따른 SO수수료 증가에 따라 영업이익은 당초 기대치에 못 미칠 것으로 판단된다. 당사에서는 2분기 취급고와 영업이익을 각각 8,690억 원(+12.1%, YoY), 347억 원(+40.1%, YoY)로 추정하고 있다.

>>> 투자의견 BUY 및 목표주가 18만원 유지

현대홈쇼핑에 대한 투자의견 BUY 및 목표주가 18만원을 유지한다. 현재 동사의 시가총액은 경쟁업체 대비 약 4,000억 원이 더 높은 상황이다. 하지만, 1) 안정적으로 현금성 자산이 축적되는 구조를 가지고 있어 연말 기준 약 8,500억 원의 현금성 자산을 확보할 수 있다는 점과, 2) 경쟁업체 대비 차별적인 취급고 성장률을 기록하고 있고, 3) 하반기 베이스가 경쟁업체 대비 낮아 안정적인 이익 성장이 기대되어 무리 없는 수준으로 판단된다.

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 억원)				
	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	8,679	8,908	9,630	10,298	10,969
매출원가	490	703	853	953	1,013
매출총이익	8,189	8,205	8,777	9,345	9,956
판매비및일반관리비	6,738	7,097	7,429	7,811	8,220
영업이익(보고)	1,451	1,107	1,348	1,534	1,736
영업이익(핵심)	1,451	1,107	1,348	1,534	1,736
영업외손익	195	187	316	371	390
이자수익	203	186	175	173	184
배당금수익	42	71	166	173	184
외환이익	0	0	0	0	0
이자비용	8	16	0	0	0
외환손실	0	0	0	0	0
관계기업지분법손익	0	0	-30	21	21
투자및기타자산처분손익	7	0	8	0	0
금융상물평가및기타금융이익	0	0	0	4	0
기타	-48	-55	-4	0	0
법인세차감전이익	1,647	1,294	1,664	1,904	2,125
법인세비용	391	321	393	459	512
유효법인세율 (%)	23.8%	24.8%	23.6%	24.1%	24.1%
당기순이익	1,255	974	1,271	1,445	1,613
지배주주지분순이익(억원)	1,478	1,111	1,271	1,445	1,613
EBITDA	1,532	1,196	1,432	1,615	1,815
현금순이익(Cash Earnings)	1,336	1,062	1,355	1,526	1,692
수정당기순이익	1,250	973	1,265	1,442	1,613
증감율(%), YoY					
매출액	8.5	2.6	8.1	6.9	6.5
영업이익(보고)	0.3	-23.7	21.8	13.8	13.2
영업이익(핵심)	0.3	-23.7	21.8	13.8	13.2
EBITDA	1.5	-22.0	19.7	12.8	12.4
지배주주지분 당기순이익	-35.8	-22.5	30.6	13.7	11.6
EPS	-24.4	-24.8	14.4	13.7	11.6
수정순이익	8,679	8,908	9,630	10,298	10,969

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 억원)				
	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	998	948	1,456	1,477	1,637
당기순이익	1,255	974	1,271	1,445	1,613
감가상각비	80	88	83	80	78
무형자산상각비	1	1	1	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
자산처분손익	7	0	-8	0	0
지분법손익	0	0	30	-21	-21
영업활동자산부채 증감	-101	121	169	157	158
기타	-244	-235	-90	-185	-192
투자활동현금흐름	-692	-471	-720	-688	-698
투자자산의 처분	-911	-617	-621	-575	-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	28	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	555	589	718
기초현금및현금성자산	85	39	347	902	1,491
기말현금및현금성자산	39	347	902	1,491	2,209
Gross Cash Flow	1,099	827	1,287	1,320	1,479
Op Free Cash Flow	1,023	918	1,142	1,260	1,412

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 억원)				
	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	7,916	8,110	9,294	10,466	11,768
현금및현금성자산	39	347	902	1,491	2,209
유동금융자산	7,257	7,101	7,676	8,209	8,744
매출채권및유동채권	434	437	473	506	539
재고자산	186	225	243	260	277
기타유동금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	6,409	7,167	7,297	7,578	7,875
장기매출채권및기타비유동채권	2	3	3	3	4
투자자산	5,438	6,171	6,257	6,485	6,720
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	16,591	18,044	19,643
유동부채	2,603	2,822	3,045	3,251	3,459
매입채무및기타유동채무	2,268	2,509	2,713	2,901	3,090
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기차입금	0	0	0	0	0
기타유동부채	335	313	332	350	369
비유동부채	84	39	38	40	45
장기매입채무및비유동채무	4	4	5	5	5
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	80	35	35	39	39
부채총계	2,687	2,862	3,083	3,292	3,504
자본금	600	600	600	600	600
주식발행초과금	2,504	2,504	2,504	2,504	2,504
이익잉여금	8,446	9,254	10,347	11,591	12,979
기타자본	88	57	57	57	57
지배주주지분자본총계	11,638	12,415	13,508	14,752	16,140
비지배주주지분자본총계	11,638	12,415	13,508	14,752	16,140
자본총계	11,638	12,415	13,508	14,752	16,140
순차입금	-7,297	-7,448	-8,579	-9,700	-10,953
총차입금	0	0	0	0	0

투자지표

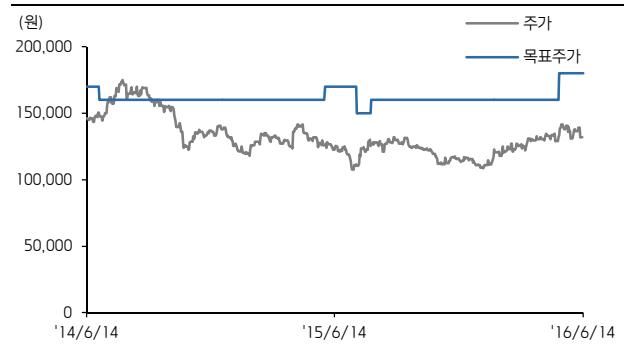
12월 결산, IFRS 연결	(단위: 원, 배, %)				
	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	12,321	9,259	10,595	12,045	13,442
BPS	96,985	103,457	112,570	122,934	134,498
주당EBITDA	12,770	9,965	11,931	13,457	15,123
CFPS	11,137	8,851	11,291	12,720	14,101
DPS	1,300	1,500	1,700	1,900	2,100
주가배수(배)					
PER	11.2	12.5	10.9	9.6	8.6
PBR	1.4	1.1	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	6.0	5.4	3.7	2.6	1.6
PCF	12.4	13.0	10.2	9.1	8.2
수익성(%)					
영업이익률(보고)	16.7	12.4	14.0	14.9	15.8
영업이익률(핵심)	16.7	12.4	14.0	14.9	15.8
EBITDA margin	17.7	13.4	14.9	15.7	16.5
순이익률	14.5	10.9	13.2	14.0	14.7
자기자본이익률(ROE)	10.8	8.1	9.8	10.2	10.4
투하자본이익률(ROIC)	-108.1	-76.2	-82.6	-85.9	-91.0
안정성(%)					
부채비율	23.1	23.1	22.8	22.3	21.7
순차입금비율	-62.7	-60.0	-63.5	-65.8	-67.9
이자보상배율(배)	180.7	69.1	36,106.4	N/A	N/A
활동성(배)					
매출채권회전율	21.7	20.5	21.2	21.1	21.0
재고자산회전율	57.4	43.4	41.2	41.0	40.9
매입채무회전율	3.9	3.7	3.7	3.7	3.7

- 당사는 6월 13일 현재 '현대홈쇼핑 (057050)' 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	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
	2016/06/03	Buy(Maintain)	180,000원
	2016/06/14	Buy(Maintain)	180,000원

목표주가 추이



투자의견 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%