

GS홈쇼핑

BUY(유지)

028150 기업분석 | 유통

목표주가(유지)	224,000원	현재주가(08/05)	160,700원	Up/Downside	+39.4%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2019. 08. 06

무난한 실적, 양호한 펀더멘탈 지속 전망

News

2Q19 실적 Review: 2Q19 GS홈쇼핑의 취급고는 0.5%YoY증가한 11,199억원, 별도기준 영업이익은 5.8%YoY감소한 326억원을 기록했다. 취급고와 영업이익은 당사 추정치를 각각 4.6%, 7.4%하회했다. 영업이익은 2Q18 일회성이익(GS숍 할인권 환입 44억원) 차감시 전년동기대비 8%증가한 것으로 시장 컨센서스를 충족시켰다. 세전이익 감소는 관계사 손상차손(제로웹 -68억원) 등에 따른 것으로 전년대비 비교가 큰 의미는 없는 것으로 추정한다.

Comment

소비심체 감안시 양호한 실적과 펀더멘탈 유지중: 부진한 소비심리와 경기 둔화에 따른 유통시장 부진에도 불구하고 대체로 양호한 펀더멘탈을 유지하고 있는 것으로 평가한다. 경쟁심화에도 불구하고 TV부문 취급고가 방어적 성장세를 보이고 있다. 모바일 부문의 취급고 성장율이 다소 둔화되고 있다는 점이 다소 아쉽지만 이는 쿠팡, 롯데, 신세계 등의 공격적 투자와 마케팅의 간접적 영향 때문인 것으로 추정한다. 2Q19 취급고 대비 판관비율은 16.1%로 전년동기대비 0.6%pt상승했다. 송출수수료 상승에 대한 부담이 잔존하고 있기 때문인 것으로 판단되나 송출수수료가 향후 실적에 미치는 악영향은 점차 약화될 가능성이 있다고 판단한다.

Action

투자 의견 BUY지속: 대외적 불확실성과 경쟁 심화에도 양호한 실적을 기록했다. 영업외수지 부문의 예측이 어렵다는 점을 감안시 추가 방향성은 영업이익에 연동할 것으로 판단한다. 탐방후 실적 추정치 미세조정이 있을 수 있으나 심각한 펀더멘탈 훼손이 없다는 점에서 BUY의견을 지속한다.

Investment Fundamentals (IFRS개별)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
FYE Dec					
매출액	1,052	1,074	1,133	1,195	1,261
(증가율)	-1.3	2.1	5.5	5.5	5.5
영업이익	144	137	145	141	151
(증가율)	12.3	-5.0	5.7	-3.2	7.4
순이익	97	121	125	122	130
EPS	14,782	18,379	19,084	18,565	19,804
PER (H/L)	16.9/10.9	12.8/9.2	8.4	8.7	8.1
PBR (H/L)	1.5/1.0	1.4/1.0	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA (H/L)	5.9/2.6	5.8/3.3	1.3	1.2	0.9
영업이익률	13.7	12.8	12.8	11.8	12.0
ROE	9.4	11.1	11.0	10.0	10.0

Stock Data

52주 최저/최고	160,700/219,900원
KOSDAQ /KOSPI	570/1,947pt
시가총액	10,546억원
60일-평균거래량	9,935
외국인지분율	29.0%
60일-외국인지분율변동추이	-0.8%p
주요주주	GS 36.1%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-5.7	-6.0	-19.2
상대기준	14.9	25.6	11.9

도표 1. GS홈쇼핑 2Q19 별도기준 실적 Review

(단위: 억원, %)

	2Q19P	2Q18	%YoY	DB추경	%차이	컨센서스	%차이
취급고	11,199	11,144	0.5	11,738	-4.6	-	-
TV쇼핑	4,170	4,548	-8.3	4,148	0.5	-	-
인터넷쇼핑	815	878	-7.2	817	-0.2	-	-
카탈로그	126	151	-16.6	145	-13.1	-	-
모바일	5,917	5,037	17.5	6,095	-2.9	-	-
매출액	3,106	2,685	15.7	2,792	11.2	2,794	11.2
영업이익	326	346	-5.8	352	-7.4	309	5.5
세전이익	391	504	-22.4	427	-8.4	-	-
순이익	272	382	-28.8	311	-12.7	300	-9.3

자료: DB금융투자, 공정공시

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	734	711	949	998	1,061
현금및현금성자산	186	188	420	490	554
매출채권및기타채권	68	70	84	101	118
재고자산	24	26	20	22	25
비유동자산	691	673	513	527	539
유형자산	220	240	259	276	290
무형자산	22	16	8	4	2
투자자산	438	410	240	240	240
자산총계	1,425	1,384	1,463	1,526	1,600
유동부채	336	284	279	262	249
매입채무및기타채무	229	203	198	181	168
단기차입금및단기차대	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	5	7	7	7	7
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	342	291	286	269	256
자본금	33	33	33	33	33
자본잉여금	111	111	111	111	111
이익잉여금	967	1,046	1,130	1,210	1,298
비배분주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,083	1,093	1,176	1,256	1,344

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	75	46	116	85	95
당기순이익	97	121	125	122	130
현금유출이없는비용및수익	73	36	51	46	48
유형및무형자산상각비	21	18	19	18	18
영업관련자산부채변동	-62	-79	-13	-38	-35
매출채권및기타채권의감소	-16	0	-14	-17	-17
재고자산의감소	-15	-2	6	-2	-2
매입채무및기타채무의증가	-25	-22	-5	-17	-14
투자활동현금흐름	-62	48	158	27	10
CAPEX	-32	-30	-30	-32	-30
투자자산의순증	-139	40	171	0	0
재무활동현금흐름	7	-92	-42	-42	-42
사채및차입금의 증가	0	0	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	31	0	0	0	0
배당금지급	-43	-41	-42	-42	-42
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	20	2	233	70	63
기초현금	166	186	188	420	490
기말현금	186	188	420	490	554

자료: GS 홀소핑 DB 금융투자 주: IFRS 개별기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	1,052	1,074	1,133	1,195	1,261
매출원가	69	253	268	260	257
매출총이익	983	820	864	935	1,004
판매비	838	683	719	795	853
영업이익	144	137	145	141	151
EBITDA	166	155	165	159	169
영업외손익	-7	28	27	26	27
금융손익	14	40	35	35	36
투자손익	-19	-6	-2	-2	-1
기타영업외손익	-2	-6	-6	-7	-8
세전이익	137	165	172	167	178
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	97	121	125	122	130
자배분주주지분순이익	97	121	125	122	130
비배분주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	94	122	125	122	130
증감률(%YoY)					
매출액	-1.3	2.1	5.5	5.5	5.5
영업이익	12.3	-5.0	5.7	-3.2	7.4
EPS	-6.3	24.3	3.8	-2.7	6.7

주: K-IFRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)					
EPS	14,782	18,379	19,084	18,565	19,804
BPS	165,052	166,576	179,268	191,441	204,853
DPS	6,500	7,000	7,000	7,000	7,000
Multiple(배)					
P/E	14.7	9.8	8.4	8.7	8.1
P/B	1.3	1.1	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	4.8	3.7	1.3	1.2	0.9
수익성(%)					
영업이익률	13.7	12.8	12.8	11.8	12.0
EBITDA마진	15.7	14.5	14.5	13.3	13.4
순이익률	9.2	11.2	11.1	10.2	10.3
ROE	9.4	11.1	11.0	10.0	10.0
ROA	7.0	8.6	8.8	8.2	8.3
ROIC	-458.8	230.3	117.1	80.0	62.2
안정성및기타					
부채비율(%)	31.5	26.6	24.3	21.4	19.0
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향(배)	42.3	35.0	33.5	34.4	32.3

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정중하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의견 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(81.5%) 중립(18.5%) 매도(0.0%)

기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

GS홀소핑 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/03/06	Buy	260,000	-16.0	-5.7					
18/03/06		1년경과	-29.5	-23.0					
18/05/23	Buy	231,000	-22.2	-16.5					
18/07/18	Buy	235,000	-20.5	-17.7					
18/07/31	Buy	250,000	-21.3	-12.0					
19/02/01	Buy	235,000	-22.7	-18.1					
19/05/02	Buy	224,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경