

현대홈쇼핑

BUY(유지)

057050 기업분석 | 유통

목표주가(유지)	89,000원	현재주가(05/08)	70,700원	Up/Downside	+25.9%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 05. 11

안정적이나, 모멘텀도 크지 않음

News

1Q20 실적 Review: 현대홈쇼핑의 연결기준 촉급고는 2.8%YOY증가한 12,544억원, 매출액은 0.9%YOY증가한 5,326억원을 기록했다. 영업이익은 홈쇼핑 부문의 기고효과(부가세 환급 +58억원)에 따른 감익으로 14.0%YOY감소한 289억원을 기록했다.

Comment

자회사 적자 축소 등으로 안정적 이익 수준 유지 전망: 연결 기준 매출액은 홈쇼핑 촉급고 감소와 L&C 매출 정체로 당사 추정치를 3.1%하회했다. 영업이익은 당사 추정치와 컨센서스를 각각 11.3%, 10.5%하회했으나 부가세 환급 요인을 제외할 경우 4.0%가량 증익이다. 호주 홈쇼핑 사업의 적자가 확대됐지만, 렌탈케어와 L&C의 경우 예상보다 적자폭이 축소되고 있다는 점은 긍정적이다. 일회성 요인이 축소되고 자회사 합산 적자폭이 소폭이지만 축소되면서 향후 예상 수준의 안정적 분기 실적 시현이 가능할 것으로 추정한다.

Action

연간 실적 추정치와 목표주가 유지: 1Q20 홈쇼핑 부문의 영업이익은 예상치를 하회했지만 자회사 적자 축소 등을 감안시 연간 실적 추정치 변동폭이 크지 않을 것으로 판단한다. 향후 분기별 실적 흐름은 전년대비 크게 개선되기 어려워 보이지만 안정적인 흐름은 유지될 것으로 판단한다. 새로 편입된 자회사들의 적자가 아쉽지만 낮은 Valuation 수준을 고려하여 기존 목표주가와 투자의견 BUY를 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 백 %)		Stock Data				
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E	52주 최저/최고	45,050/106,000원				
매출액	1,018	2,207	2,264	2,356	2,448	KOSDAQ /KOSPI	682/1,946pt				
(증가율)	-2.4	116.9	2.6	4.1	3.9	시가총액	8,484억원				
영업이익	112	130	128	141	154	60일-평균거래량	41,643				
(증가율)	-10.4	15.4	-1.0	10.0	8.9	외국인지분율	24.1%				
순이익	167	86	119	129	139	60일-외국인지분율변동추이	+0.1%p				
EPS	13,881	7,162	9,888	10,741	11,573	주요주주	현대그린푸드 외 1 인 40.8%				
PER (H/L)	9.1/6.5	16.5/11.0	7.2	6.6	6.1	(천원)					
PBR (H/L)	0.9/0.6	0.8/0.5	0.5	0.4	0.4	현대홈쇼핑(좌)					
EV/EBITDA (H/L)	8.3/5.5	5.8/3.6	2.9	2.5	1.9	KOSPI지수대비(우)					
영업이익률	11.0	5.9	5.7	6.0	6.3	(pt)					
ROE	10.3	5.0	6.7	6.9	7.0	주가상승률	1M	3M	12M		
						절대기준	17.6	-8.3	-29.0		
						상대기준	9.3	4.2	-20.9		

도표 1. 현대홈쇼핑 1Q20 실적 Review

(단위: 억원 %)

	1Q20	1Q19	%YoY	DB추정치	DB추정치 차이	1Q20 컨센서스	컨센서스차이
매출액	5,372	5,326	0.9	5,544	-3.1	5,473	-1.8
영업이익	289	336	-14.0	326	-11.3	323	-10.5
세전이익	462	503	-8.2	496	-6.9	445	3.8
당기순이익	355	391	-9.3	372	-4.6	372	-4.6
지배주주순이익	355	391	-9.3	372	-4.6	334	6.3

자료: DB금융투자, 공정공사

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	1,013	931	1,125	1,282	1,435
현금및현금성자산	85	40	16	125	257
매출채권및기타채권	285	281	281	292	302
재고자산	156	158	162	168	175
비유동자산	1,545	1,569	1,494	1,449	1,417
유형자산	352	399	329	288	260
무형자산	251	203	198	194	191
투자자산	897	913	913	913	913
자산총계	2,558	2,500	2,643	2,755	2,876
유동부채	763	531	582	594	606
매입채무및기타채무	511	365	423	435	447
단기应付 및 단기차입	83	90	90	90	90
유동성장기부채	122	23	23	23	23
비유동부채	110	237	237	237	237
사채및장기차입금	25	99	99	99	99
부채총계	874	768	819	831	843
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	253	253	253	253	253
이익잉여금	1,409	1,468	1,560	1,661	1,770
비자본주자분	0	0	0	0	0
자본총계	1,684	1,732	1,824	1,924	2,033

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	2	32	284	170	191
당기순이익	167	86	119	129	139
현금유동이없는비유동수익	-8	147	136	120	108
유형및무형자산상각비	29	77	96	78	65
영업관련자산부채변동	-110	-152	69	-36	-9
매출채권및기타채권의감소	-9	-7	1	-11	-11
재고자산의감소	-35	-28	-4	-7	-7
매입채무및기타채무의증가	-33	-56	58	12	12
투자활동현금흐름	58	-15	-12	-24	-20
CAPEX	-14	-30	-21	-34	-33
투자자산의순증	26	-16	0	0	0
재무활동현금흐름	-5	-64	-35	-38	-40
사채및지분의증가	231	22	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-20	-22	-23	-26	-29
기타현금흐름	0	1	-261	0	0
현금의증가	55	-45	-23	109	131
기초현금	30	85	40	16	125
기말현금	85	40	16	125	257

자료: 현대홈쇼핑 DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	1,018	2,207	2,264	2,356	2,448
매출원가	275	1,246	1,279	1,320	1,361
매출총이익	743	961	985	1,036	1,088
판관비	630	832	857	895	934
영업이익	112	130	128	141	154
EBITDA	141	207	224	219	219
영업외손익	73	-1	29	30	31
금융순익	19	1	4	4	5
투자순익	46	42	42	43	44
기타영업외손익	8	-44	-17	-17	-18
세전이익	186	128	158	172	185
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	167	86	119	129	139
자비주주지분순이익	167	86	119	129	139
비자본주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	159	72	119	129	139
증감률(%YoY)					
매출액	-2.4	116.9	2.6	4.1	3.9
영업이익	-10.4	15.4	-1.0	10.0	8.9
EPS	36.0	-48.4	38.0	8.6	7.7

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

주요 투자지표

12월 결산(% 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	13,881	7,162	9,888	10,741	11,573
BPS	140,375	144,315	152,009	160,365	169,457
DPS	1,900	2,000	2,300	2,500	2,600
Multiple(배)					
P/E	7.1	11.2	7.2	6.6	6.1
P/B	0.7	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.2	3.6	2.9	2.5	1.9
수익성(%)					
영업이익률	11.0	5.9	5.7	6.0	6.3
EBITDA마진	13.9	9.4	9.9	9.3	8.9
순이익률	16.4	3.9	5.2	5.5	5.7
ROE	10.3	5.0	6.7	6.9	7.0
ROA	7.5	3.4	4.6	4.8	4.9
ROIC	24.6	11.4	11.6	14.1	15.7
안정성및기타					
부채비율(%)	51.9	44.3	44.9	43.2	41.4
이자보상배율(배)	631.5	11.4	11.3	12.4	13.5
배당성향(배)	13.3	27.2	22.2	22.2	21.4

자료: 현대홈쇼핑 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 자본을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것입니다. 당시의 리시저센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이거나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하위없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 피리율은 수정주가를 기준으로 신출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2020-04-02 기준) - 매수(87.3%) 중립(12.7%) 매도(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

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

업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

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

현대홈쇼핑 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)		
			평균				평균		
			최고/최저				최고/최저		
18/02/08	Buy	158,000	-32.3	-29.1	20/03/26	Buy	89,000	-	-
18/05/23	Buy	147,000	-24.4	-19.7					
18/08/13	Buy	154,000	-29.2	-23.1					
18/10/31	Buy	135,000	-26.7	-21.9					
19/02/13	Buy	125,000	-21.7	-6.0					
19/11/11	Buy	119,000	-30.6	-27.0					
20/01/08	Buy	109,000	-33.1	-25.0					

주: *표는 담당자 변경