



현대홈쇼핑 (057050)

[3Q20 Review] 인수 잘했다

Buy(유지)

목표주가 115,000원, 현재 주가(11/6): 71,600원
 Analyst 남성현 gone267@hanwha.com 3772-7651

3Q20 Review: 기대치 상회

- 현대홈쇼핑 3분기 실적은 당사 추정치 상회. 2분기 취급고 1조 2,781억 원, 영업이익 386억 원으로 각각 YoY +5.2%, +90.6%를 기록. 당사 추정치가 영업이익 318억 원이라는 점에서 +21.4%를 상회
- 홈쇼핑 취급고는 9,639억 원으로 전년동기대비 +4.6% 신장. 인터넷을 제외 전체적인 채널 성장. T-커머스 고 성장에 따른 효과가 작용한 것으로 판단. TV채널 +11.3%(T-커머스 +62.4%) 성장하였고, 모바일 취급고도(전년동기대비 +4.1%). 상품군별로 보면 건강기능식품, 주방, 생활용품, 가전 판매가 호조세를 보임. 외형성장과 더불어 상품믹스 효과에 따라 영업이익은 전년동기대비 +30.0% 성장한 348억 원을 달성. 3분기 실적은 긍정적으로 판단. 이는 1) 상반기 대비 SO수수료 증가폭이 컸고, 2) 호주법인 적자가(-43억 원) 지속되었기 때문
- 주요 종속회사 실적은 큰 폭으로 개선 중. 특히, 현대L&C가 실적 성장을 주도. 현대L&C 매출액은 2,801억 원(전년 동기대비 +3.1%), 영업이익 149억 원(전년동기대비 +254.2%) 달성. 상반기와 달리 외형성장과 영업이익 개선이 동시에 진행되면서 인수 이후 급격하게 실적 개선되는 중. 주요 원인은 B2C향 매출액 증가와 원재료 가격 하향 및 비용 효율화에 따른 영향으로 판단. 다만, 현대렌탈케어의 경우 계정수 증가 및 외형매출액 성장에도 불구하고 광고비 집행과(약 10억 원) 자산폐기손실액 확대로 영업적자 전년대비 증가(-52억 원 → -60억 원)

하반기 홈쇼핑 안정화. 연결종속회사 개선세 유지

- 투자 의견 BUY 및 목표주가 115,000원 제시하며 긍정적 시각 유지. 이는 1) 언택트 소비 지속에 따라 홈쇼핑 채널 성장이 이어질 것으로 보이고, 2) 주요 자회사 실적 개선이 이루어지고 있기 때문. 현대L&C 실적 추이는 4분기에도 이어질 전망

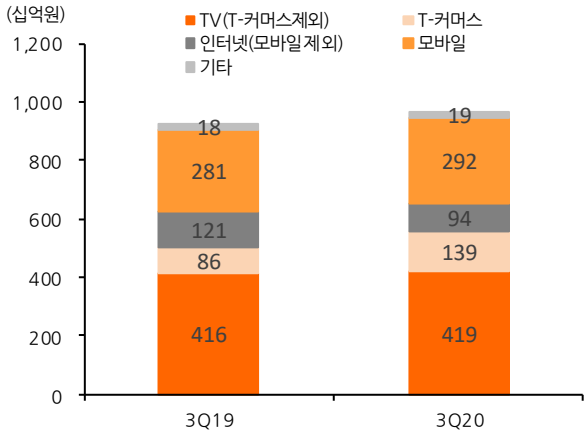
[표1] 현대홈쇼핑 2020년 3분기 실적

(단위: 십억 원)

	3Q19	2Q20	3Q20P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	1,215	1,320	1,278	1,265	1,267	5.2%	-3.2%	1.0%	0.9%
영업이익	20	43	39	32	31	90.6%	-10.4%	21.4%	24.5%
지배주주순이익	26	38	39	32	33	47.1%	1.8%	22.5%	18.3%
영업이익률	1.7%	3.3%	3.0%	2.5%	2.4%	1.3%p	-0.2%p	0.5%p	0.6%p
순이익률	2.2%	2.9%	3.0%	2.5%	2.6%	0.9%p	0.1%p	0.5%p	0.4%p

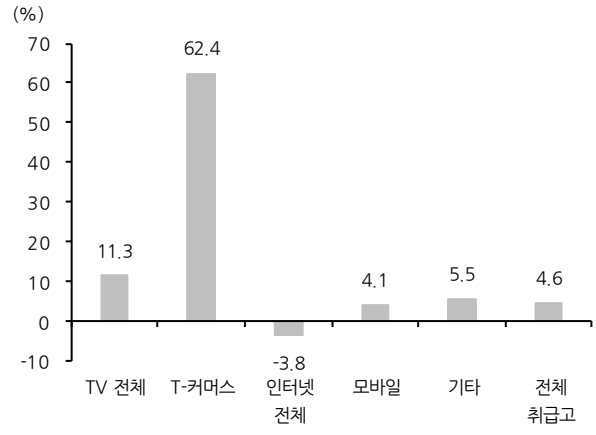
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 별도기준 부문별 취급고



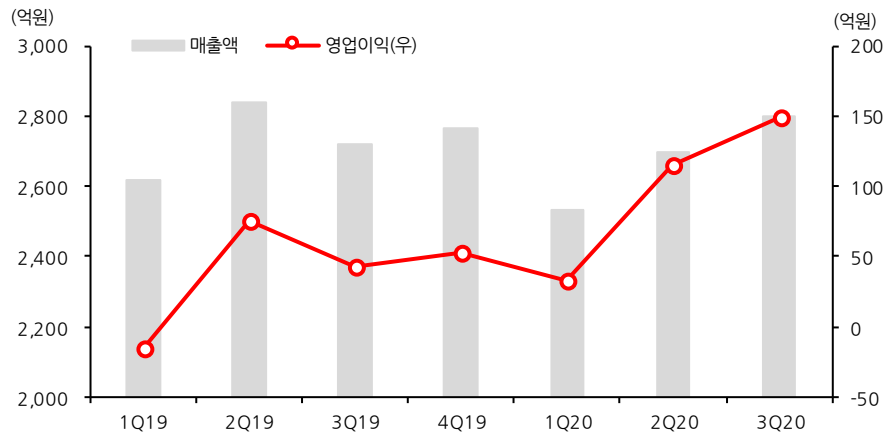
자료: 현대홈쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 별도기준 부문별 취급고 성장률



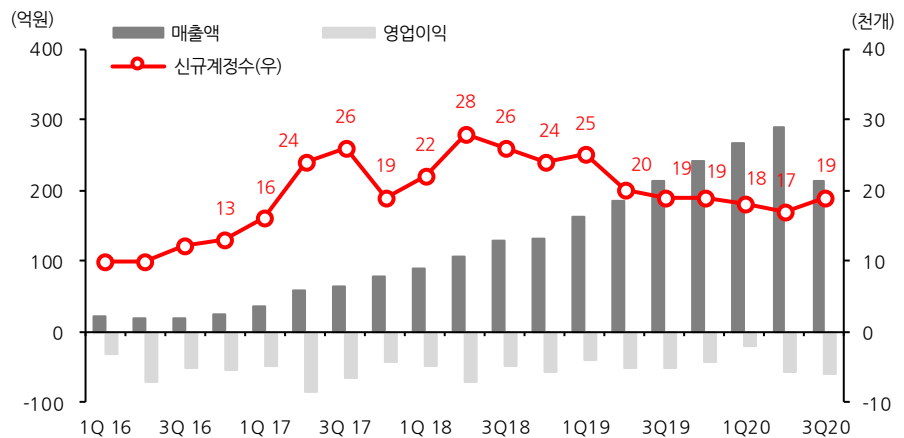
자료: 현대홈쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 현대 L&C 실적 추이



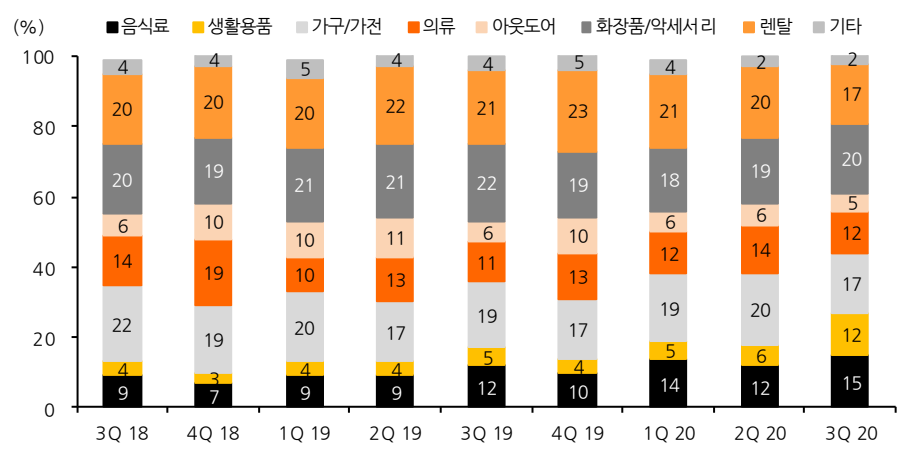
자료: 현대홈쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 현대렌탈케어 영업실적 추이 및 신규 계정 수



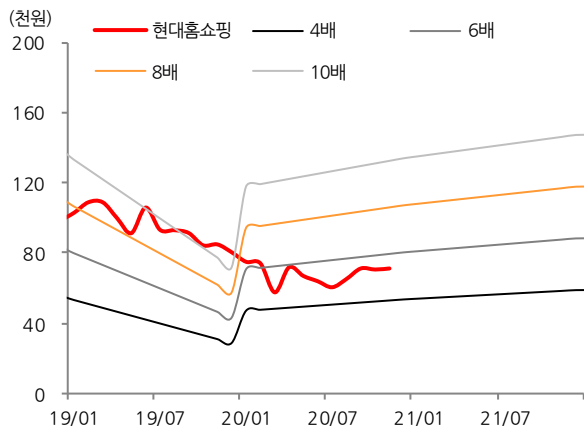
자료: 현대홈쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 현대홈쇼핑 분기별 Product Mix



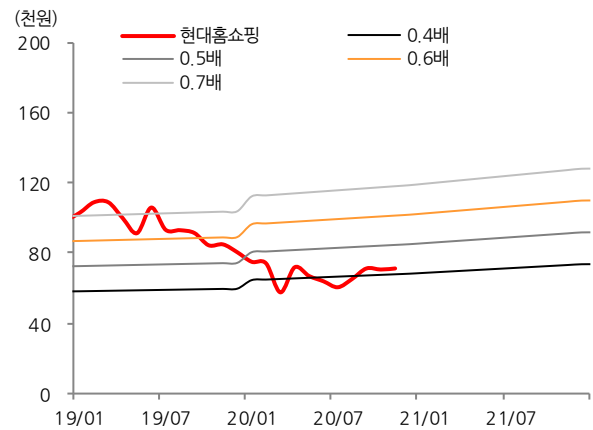
자료: 현대홈쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

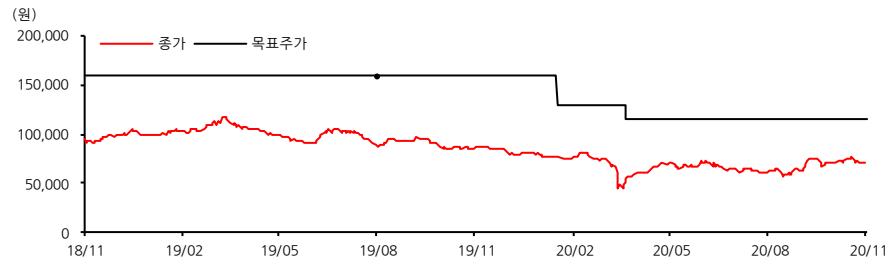
(공표일: 2020년 11월 9일)

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. (남성현)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 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 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2018.11.12	2018.11.13	2019.01.14	2019.02.13	2019.03.12	2019.06.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	159,000	159,000	159,000	159,000	159,000	159,000
일 시	2019.08.05	2019.08.12	2019.10.01	2019.11.11	2020.01.22	2020.02.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	159,000	159,000	159,000	159,000	129,000	129,000
일 시	2020.03.26	2020.04.02	2020.06.26	2020.08.12	2020.08.24	2020.09.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000
일 시	2020.11.09					
투자의견	Buy					
목표가격	115,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2019.03.12	Buy	159,000	-41.27	-26.10
2020.01.22	Buy	129,000	-44.16	-36.67
2020.03.26	Buy	115,000		

[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 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

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: 2020년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.5%	6.5%	0.0%	100.0%