



현대홈쇼핑 (057050)

2Q25 Review : 홈쇼핑 질적 성장 지속

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638

Buy (유지)

목표주가(상향): 70,000원

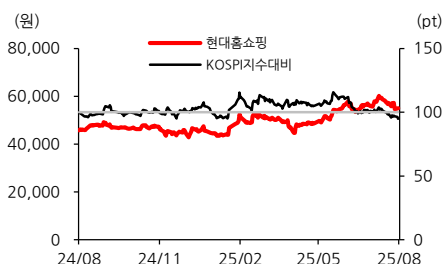
현재 주가(8/6)	56,000원
상승여력	▲25.0%
시가총액	6,720억원
발행주식수	12,000천주
52 주 최고가 / 최저가	60,200 / 42,900원
90 일 일평균 거래대금	17.75억원
외국인 지분율	14.2%
주주 구성	
현대이에프홀딩스 (외 1 인)	57.4%
베어링자산운용 (외 3 인)	6.7%
자사주 (외 1 인)	6.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	0.2	14.8	9.2	22.5
상대수익률(KOSPI)	-4.5	-10.2	-16.9	-4.3

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	2,064	3,853	3,732	3,717
영업이익	60	130	134	158
EBITDA	113	290	292	308
지배주주순이익	136	158	99	120
EPS	11,350	13,138	8,627	10,511
순차입금	160	291	42	-111
PER	3.8	3.5	6.5	5.3
PBR	0.3	0.2	0.3	0.3
EV/EBITDA	6.0	2.9	2.4	1.8
배당수익률	6.5	6.2	4.5	4.5
ROE	6.8	7.4	4.4	5.0

주가 추이



2Q25 Review

현대홈쇼핑은 2Q25 취급고 1.5조원(-8.6% YoY), 영업이익 302억원(-9.9% YoY)를 기록해 영업이익 기준 시장기대치(294억원)에 부합했다. 홈쇼핑은 취급고가 저마진 취급고 상품(설치가구, 가전 등) 편성 축소로 -12% YoY 역성장했으나, 오히려 상품 믹스 개선으로 GPM이 +2.8%p 상승하였다. 이에 홈쇼핑의 영업이익은 전년대비 +4% YoY 개선된 222억원을 기록했다.

L&C는 건설경기 부진으로 매출액이 -10% YoY 감소하며 영업이익이 -18% YoY 감소하였다. 건설경기 부담은 지속되었으나, 원자재 가격 하락으로 수익성 개선이 나타나고 있어 하반기 실적은 방어가 될 것으로 전망된다.

퓨처넷은 IT&E 합병 영향으로 매출액 +38% YoY, 영업이익 +13% YoY 증가하였다.

홈쇼핑의 질적 성장 지속

홈쇼핑은 고마진 상품 중심의 편성 전략으로 취급고는 역성장하고 있으나, 오히려 마진 개선 효과가 크게 나타나 홈쇼핑의 영업이익은 지속해서 성장하고 있다. 송출료 상승도 제한적이라는 점도 수익성 개선에 도움이 되고 있다. 이에 25년 홈쇼핑 영업이익은 746억원(+21% YoY)을 기록할 것으로 전망된다.

홈쇼핑의 질적 성장이 나타나는 와중에 하반기 자회사 실적 턴어라운드까지 가세할 수 있을 전망이다. 소비 경기 개선으로 한섬의 실적 반등이 기대되고, 원가율 하락에 따른 L&C의 실적 방어가 나타날 수 있을 것으로 전망되기 때문이다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 7만원 상향

현대홈쇼핑에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 7만원으로 상향한다. 홈쇼핑과 상장 자회사 가치 상승을 반영한 것이다. 당사는 유일하게 현대백화점그룹사 중 밸류업 정책을 발표하지 않았는데, 하반기 밸류업 정책을 발표할 계획이다. 이에 따라 주주환원정책 강화 등에 대한 기대감이 주가에 반영될 수 있을 것으로 전망된다.

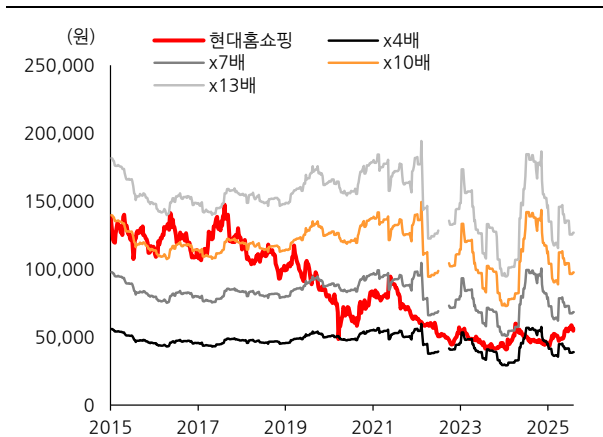
[표1] 현대홈쇼핑 분기별 실적 추이

(단위: 억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
취급고	15,983	16,444	15,191	15,960	15,399	15,028	14,870	15,741	63,578	61,038	61,389
YoY	36.5%	28.7%	26.1%	38.7%	-3.7%	-8.6%	-2.1%	-1.4%	32.4%	-4.0%	0.6%
홈쇼핑	8,968	9,672	8,754	8,485	8,488	8,532	8,335	8,096	35,879	33,451	32,813
TV	4,644	5,439	4,706	4,412	4,365	4,379	4,235	3,971	19,201	16,950	16,103
인터넷	4,003	3,943	3,778	3,787	3,841	3,896	3,816	3,825	15,511	15,378	15,531
기타	321	290	270	286	282	257	284	300	1,167	1,123	1,179
현대 L&C	2,645	2,891	2,694	2,551	2,529	2,593	2,559	2,423	10,781	10,105	10,098
한섬	3,936	3,417	3,142	4,357	3,803	3,381	3,258	4,628	14,852	15,070	15,738
현대퓨처넷	434	474	684	566	667	630	718	594	2,158	2,610	2,740
영업이익	583	333	182	204	481	302	222	332	1,302	1,337	1,577
YoY	247.0%	88.1%	8.3%	119.4%	-17.5%	-9.3%	22.0%	62.5%	114.9%	2.7%	18.0%
영업이익률	3.6%	2.0%	1.2%	1.3%	3.1%	2.0%	1.5%	2.1%	2.0%	2.2%	2.6%
홈쇼핑	206	213	90	110	255	222	130	140	619	746	887
현대 L&C	80	90	44	-43	16	74	47	-36	171	101	127
한섬	325	41	60	209	218	7	64	300	635	589	667
현대퓨처넷	22	38	30	-21	38	44	32	-22	69	91	96

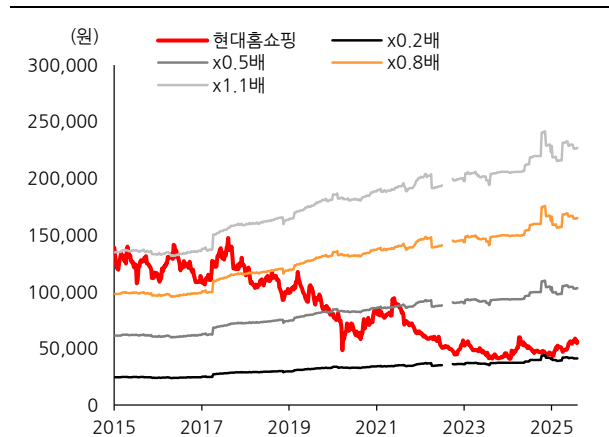
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대홈쇼핑 P/E 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대홈쇼핑 P/B 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 현대홈쇼핑 NAV 밸류에이션

(단위: 억원, 배, 천주, 원)

	적정가치			비고
홈쇼핑 영업가치	2,127			P/E 3배 적용
상장 자회사	시가총액	지분율	현대홈쇼핑 보유가치	
현대퓨처넷	3,741	78.5%	2,937	
한섬	3,505	40.5%	1,420	
상장사 가치	1,307			상장 자회사 70% 할인
구분	금액			
1Q25 순현금	4,453			
NAV	7,887			상장사 가치 + 순현금
발행주식수	11,208			자사주 제외
적정 주당가치	70,373			

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	2,102	2,064	3,853	3,732	3,717
매출총이익	920	889	1,788	1,774	1,807
영업이익	111	60	130	134	158
EBITDA	176	113	290	292	308
순이자손익	-2	11	8	22	25
외화관련손익	4	1	5	1	0
지분법손익	36	65	14	1	0
세전계속사업손익	97	118	210	160	183
당기순이익	86	136	174	112	134
지배주주순이익	86	136	158	99	120
증가율(%)					
매출액	n/a	-1.8	86.7	-3.1	-0.4
영업이익	n/a	-45.8	117.1	2.7	18.0
EBITDA	n/a	-35.9	156.8	0.7	5.6
순이익	n/a	57.8	27.9	-35.6	19.2
이익률(%)					
매출총이익률	43.8	43.1	46.4	47.5	48.6
영업이익률	5.3	2.9	3.4	3.6	4.2
EBITDA 이익률	8.4	5.5	7.5	7.8	8.3
세전이익률	4.6	5.7	5.5	4.3	4.9
순이익률	4.1	6.6	4.5	3.0	3.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	-54	1	250	228	248
당기순이익	86	94	181	123	134
자산상각비	65	53	160	158	150
운전자본증감	-202	-102	-7	-43	-23
매출채권 감소(증가)	-56	-52	55	-18	-12
재고자산 감소(증가)	-102	-6	25	-11	-26
매입채무 증가(감소)	-31	14	-38	21	15
투자현금흐름	-13	177	-188	83	-66
유형자산처분(취득)	-34	-86	-115	-35	-28
무형자산 감소(증가)	1	0	-32	-38	-38
투자자산 감소(증가)	0	2	93	58	0
재무현금흐름	50	-47	-112	-168	-29
차입금의 증가(감소)	77	-17	-51	-16	0
자본의 증가(감소)	-27	-30	-49	-44	-29
배당금의 지급	-27	-30	-49	-32	-29
총현금흐름	197	134	320	284	271
(-)운전자본증가(감소)	259	433	564	-315	23
(-)설비투자	35	86	116	35	28
(+)자산매각	2	0	-31	-37	-38
Free Cash Flow	-95	-385	-391	526	181
(-)기타투자	-77	-593	-424	261	0
잉여현금	-18	208	33	265	181
NOPLAT	66	48	112	103	115
(+) Dep	65	53	160	158	150
(-)운전자본투자	259	433	564	-315	23
(-)Capex	35	86	116	35	28
OpFCF	-163	-419	-409	541	214

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	1,250	1,785	2,486	2,437	2,627
현금성자산	29	160	112	333	485
매출채권	230	308	389	411	423
재고자산	266	310	896	907	933
비유동자산	1,532	1,647	2,689	2,645	2,561
투자자산	1,072	1,021	962	995	995
유형자산	354	472	1,157	1,107	1,040
무형자산	105	153	569	542	525
자산총계	2,782	3,433	5,175	5,081	5,188
유동부채	706	722	926	917	932
매입채무	374	381	514	521	536
유동성이자부채	232	277	297	244	244
비유동부채	118	129	414	433	433
비유동이자부채	44	42	105	130	130
부채총계	823	851	1,340	1,350	1,365
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	253	253	277	378	378
이익잉여금	1,715	1,789	1,900	1,960	2,052
자본조정	-70	-44	-49	-61	-61
자기주식	-57	-57	-57	-69	-69
자본총계	1,959	2,582	3,835	3,731	3,823

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	7,194	11,350	13,138	8,627	10,511
BPS	163,228	171,535	182,368	194,762	202,405
DPS	2,600	2,800	2,800	2,500	2,500
CFPS	16,428	11,201	26,656	23,626	22,547
ROA(%)	3.2	4.4	3.7	1.9	2.3
ROE(%)	4.5	6.8	7.4	4.4	5.0
ROIC(%)	5.9	3.1	3.9	2.8	3.3
Multiples(x, %)					
PER	7.5	3.8	3.5	6.5	5.3
PBR	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3
PSR	0.3	0.3	0.1	0.2	0.2
PCR	3.3	3.8	1.7	2.4	2.5
EV/EBITDA	5.1	6.0	2.9	2.4	1.8
배당수익률	4.8	6.5	6.2	4.5	4.5
안정성(%)					
부채비율	42.0	32.9	34.9	36.2	35.7
Net debt/Equity	12.6	6.2	7.6	1.1	-2.9
Net debt/EBITDA	140.2	141.9	100.3	14.2	-36.0
유동비율	177.2	247.4	268.6	265.7	281.9
이자보상배율(배)	10.9	3.7	6.1	7.4	8.8
자산구조(%)					
투자자본	51.9	61.3	78.2	72.3	69.7
현금+투자자산	48.1	38.7	21.8	27.7	30.3
자본구조(%)					
차입금	12.3	11.0	9.5	9.1	8.9
자기자본	87.7	89.0	90.5	90.9	91.1

[Compliance Notice]

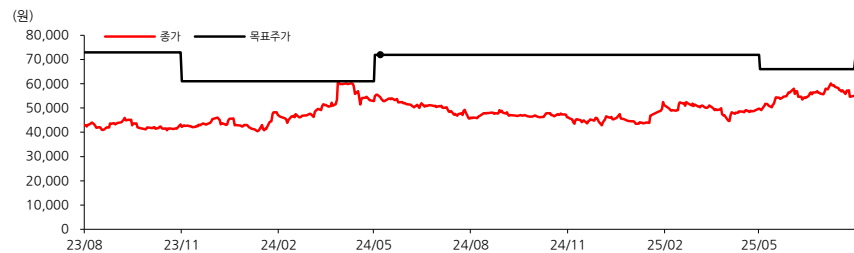
(공표일: 2025년 8월 7일)

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. (이진협)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 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 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2023.11.01	2023.11.07	2024.02.07	2024.04.03	2024.05.08	2024.08.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	73,000	61,000	61,000	61,000	72,000	72,000
일 시	2024.11.15	2025.05.08	2025.08.07			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	72,000	66,000	70,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.11.07	Buy	61,000	-22.44	-0.16
2024.05.08	Buy	72,000	-32.94	-22.92
2025.05.08	Buy	66,000	-16.14	-8.79
2025.08.07	Buy	70,000		

[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 투자의견 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: 2025년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%