

Company Update

Analyst 안지영, 황병준

02) 6915-5675

jyahn@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 120,000원

현재가 (5/28) 94,500원

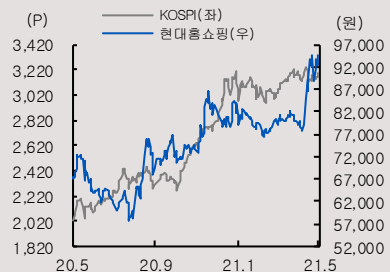
KOSPI (5/28)	3,188.73pt
시가총액	1,134십억원
발행주식수	12,000천주
액면가	5,000원
52주 최고가	94,500원
최저가	57,900원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	30.6%
배당수익률 (2021F)	2.3%

주주구성	
현대그린푸드 외 1인	40.82%
국민연금공단	10.06%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	19%	6%	-11%
절대기준	20%	29%	40%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	120,000	90,000	▲
EPS(21)	13,500	11,081	▲
EPS(22)	15,945	15,343	▲

현대홈쇼핑 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

현대홈쇼핑 (057050)

T커머스 약진과 현대L&C의 수익성 확대 원년

T커머스 기반한 홈쇼핑의 안정성과 현대L&C 수익모델로 전환 중

2021년 현대홈쇼핑의 연결 실적(yoy)은 취급고 +5.7%, 순매출액 +8.9%, 매출총이익 +9.5%, 영업이익 +33.8%, 순이익 +86.6%가 전망된다. 홈쇼핑의 1분기 별도 취급고는 -0.3%(yoy)에 그쳤다. T커머스(+39.1% yoy)를 중심으로 가전과 렌터카 등 저마진 상품들이 외형 성장을 견인했지만 CATV 취급고는 2.0%(yoy) 증가에 그쳤다. 전년동기 팬데믹 하에 기저 부담이 작용했기 때문이다. 여기에 인터넷도 DB제휴를 축소하며 3.3% 역신장에 그쳤다. 그럼에도 모바일 만큼은 9.1% 성장이 확인된다.

홈쇼핑의 외형 둔화에도 1분기 연결 자회사 현대L&C 매출액은 2,766억원으로 전년 대비 9.3% 증가했는데 해외사업 안정화에 따른 공장 가동률 개선으로 외형 성장뿐만 아니라 영업이익도 턴어라운드를 시현했다. 1분기 연결 취급고는 홈쇼핑과 현대렌탈케어의 성장성 둔화에도 현대L&C의 해외 실적 호조세가 긍정적으로 판단된다. 1분기 연결영업이익도 42%(yoy)를 시현했는데 홈쇼핑의 효율적인 채널 및 상품 운영, 현대L&C의 턴어라운드 및 호주와 현대렌탈케어 부문에서의 영업적자 축소가 더해졌기 때문이다.

연결 자회사들의 사업 안정화 전망. TP 12만원 상향하며 매수 유지

현대홈쇼핑의 1분기 실적 서프라이즈 반영 및 2021년 안정적 전망을 유지하며 목표 주가도 120,000원으로 상향한다. 현대홈쇼핑은 별도 본업과 연결 자회사 모두 내부 효율화 성과를 중심으로 2021년에도 연결 기준 실적 안정성을 이어갈 전망이다. 2021년 자회사별 매출액은 현대렌탈케어 43.7%, 현대 L&C 3.5%, 호주 541%로 성장 폭이 확대 및 연결 영업이익은 +33.8%가 전망된다. 특히 현대L&C의 사업 정상화에 원가율 개선이 기대되기 때문이다. 다만 호주와 현대렌탈케어는 외형 확대에 따른 고정비 발생으로 영업적자는 유지될 전망이다. 그럼에도 현대렌탈케어는 국내 시장 내 경쟁 심화에도 꾸준한 계정 수(+4.5만 누적 39만) 증가와 효율적인 비용 관리가 확인되며 호주의 운영 정상화와 적자 축소가 긍정적으로 판단된다. 이를 반영한 목표주가를 120,000원으로 상향하며 매수 의견을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	2,207	2,299	2,402	2,506	2,631
영업이익	130	155	173	182	195
세전이익	128	161	211	262	282
지배주주순이익	86	113	162	191	206
EPS(원)	7,162	9,393	13,500	15,945	17,166
증가율(%)	-48.4	31.1	43.7	18.1	7.7
영업이익률(%)	5.9	6.7	7.2	7.3	7.4
순이익률(%)	3.9	4.9	6.7	7.6	7.8
ROE(%)	5.0	6.4	8.7	9.5	9.4
PER	11.2	8.7	7.0	5.9	5.5
PBR	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	4.8	4.4	4.2	3.5	3.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 현대홈쇼핑 2021년 1분기 연결 실적 반영 및 전망 변화

	2020	2021F 변경 전				2021F 변경 전	YoY	2021F 변경 후				2021F 변경 후	YoY
		1QF	2QF	3QF	4QF			1Q	2QF	3QF	4QF		
취급고	52,565	13,518	13,444	13,106	13,904	53,972	6.1	13,116	13,537	13,191	13,952	53,796	5.7
현대홈쇼핑	40,428	10,431	10,332	9,961	10,757	41,481	6.0	10,047	10,386	9,961	10,757	41,151	5.2
CATV	22,516	5,673	5,635	5,251	5,825	22,384	5.2	5,591	5,635	5,251	5,825	22,302	4.8
(T-커머스)	5,043	1,432	1,521	1,325	1,257	5,535	61.9	1,486	1,553	1,325	1,257	5,621	64.5
인터넷	17,047	4,503	4,451	4,505	4,661	18,120	6.3	4,248	4,505	4,505	4,661	17,919	5.1
(모바일)	12,357	3,225	3,355	3,405	3,505	13,490	16.2	3,280	3,393	3,405	3,505	13,583	17.0
기타	869	255	246	205	271	977	23.0	209	246	205	271	931	17.3
현대렌탈케어	1,105	279	293	311	323	1,206	50.9	260	275	301	312	1,148	43.7
현대L&C	10,905	2,773	2,781	2,797	2,788	11,139	1.8	2,766	2,835	2,881	2,841	11,323	3.5
호주	137	35	38	37	35	145	437.0	42	41	48	42	173	540.7
매출액	22,987	5,372	5,758	5,675	6,225	23,030	4.4	5,790	5,968	5,954	6,305	24,017	8.9
매출총이익	10,117	2,367	2,611	2,515	2,613	10,106	5.2	2,523	2,651	2,593	2,755	10,522	9.5
영업이익	1,549	289	454	396	445	1,584	22.4	411	463	402	456	1,732	33.8
세전이익	1,609	462	512	465	493	1,932	49.0	592	529	477	507	2,105	62.3
순이익	1,127	435	397	361	387	1,580	81.6	484	401	372	366	1,623	86.6
GPM	19.2	17.5	19.4	19.2	18.8	18.7	-0.2	19.2	19.6	19.7	19.7	19.6	0.7
OPM	2.9	2.1	3.4	3.0	3.2	2.9	0.4	3.1	3.4	3.0	3.3	3.2	0.7

자료: 현대홈쇼핑, IBK투자증권

표 2. 현대홈쇼핑 제품 믹스 추이

	2018	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	2019	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	2020	21.1Q
식품	8%	9%	9%	12%	10%	10%	14%	12%	15%	13%	13%	18%
주방용품	6%	6%	4%	6%	5%	5%	6%	6%	6%	5%	6%	7%
생활용품	4%	4%	4%	5%	4%	5%	5%	6%	12%	9%	8%	7%
가구	5%	3%	3%	4%	4%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
가전	10%	11%	10%	9%	8%	10%	10%	11%	8%	7%	9%	3%
의류	10%	5%	6%	5%	9%	7%	8%	8%	7%	11%	9%	5%
아웃도어의류	4%	7%	7%	6%	7%	6%	3%	3%	2%	7%	4%	6%
레저용품	3%	3%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	2%	3%	3%
유아의류	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	1%
언더웨어	4%	3%	5%	3%	2%	3%	2%	4%	3%	2%	3%	2%
화장품	11%	12%	12%	11%	10%	11%	10%	10%	11%	11%	11%	13%
이미용품	9%	9%	9%	10%	9%	9%	8%	9%	9%	8%	8%	9%
렌탈	19%	20%	22%	20%	23%	21%	21%	20%	17%	18%	19%	20%
보험	3%	3%	3%	3%	4%	3%	3%	3%	2%	3%	3%	3%
기타	1%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%

자료: 현대홈쇼핑, IBK투자증권

표 3. 2021년 1분기 연결 종속 법인 실적 현황 (1) - (주)현대렌탈케어

(단위: 억원, 만대)

		2019	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	2020	YoY	21.1Q(P)	1Q YoY
현대렌탈케어	매출액	799	266	289	282	267	1,105	38.3	262	-1.5
	영업이익	-190	-21	-57	-60	-31	-170	적자지속	-19	-9.5
	신규계정수	8.3	1.9	1.6	1.4	-0.1	4.8	-3.5	1.0	-0.9
	누적계정수	32.6	34.5	36.1	37.5	38.0	38.0	5.4	39.0	4.5

자료: 현대홈쇼핑, IBK투자증권

표 4. 2021년 1분기 연결 종속 법인 실적 현황 (2) - (주)현대L&C

(단위: 억원, 만대, %)

		2019	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	2020	YoY	21.1Q(P)	YoY
현대L&C	매출액	10,939	2,533	2,697	2,801	2,874	10,905	-0.3	2,767	9.2
	영업이익	154	33	115	149	82	379	146.1	81	145.5
	당기순이익	26	44	61	109	-36	178	584.6	70	59.1

자료: 현대홈쇼핑, IBK투자증권

표 5. 투자이건 매수 및 목표주가 120,000원 상향

(단위: 억원, 원, 천주)

영업가치	기존	변경
	연결 기준 21년 12개월 EPS 11,081원 Target P/E 8배 홈쇼핑 평균에 연결 사업 손실로 인한 20% 할인률 적용	별도 기준 21년 12개월 EPS 13,500원 Target P/E 9배 홈쇼핑 평균에 연결 사업 실적 개선 Historical 대비 10% 프리미엄
	10,638억원	14,580억원
주식수	12,000	12,000
목표주가	90,000원(매수)	120,000원(매수)

자료: IBK투자증권

현대홈쇼핑 (057050)

포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	2,207	2,299	2,402	2,506	2,631
증가율(%)	116.9	4.2	4.5	4.3	5.0
매출원가	1,246	1,287	1,349	1,408	1,481
매출총이익	961	1,012	1,052	1,098	1,150
매출총이익률 (%)	43.5	44.0	43.8	43.8	43.7
판매비	832	857	879	916	955
판매비율(%)	37.7	37.3	36.6	36.6	36.3
영업이익	130	155	173	182	195
증가율(%)	15.4	19.5	11.7	5.0	7.2
영업이익률(%)	5.9	6.7	7.2	7.3	7.4
순금융손익	1	6	11	43	50
이자손익	1	4	5	8	10
기타	0	2	6	35	40
기타영업외손익	-44	-16	-11	-2	-13
중속/관계기업손익	42	17	38	40	50
세전이익	128	161	211	262	282
법인세	42	48	49	71	76
법인세율	32.8	29.8	23.2	27.1	27.0
계속사업이익	86	113	162	191	206
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	86	113	162	191	206
증가율(%)	-48.4	31.1	43.7	18.1	7.7
당기순이익률 (%)	3.9	4.9	6.7	7.6	7.8
지배주주당기순이익	86	113	162	191	206
기타포괄이익	-14	1	4	0	0
총포괄이익	72	114	166	191	206
EBITDA	207	231	244	242	234
증가율(%)	46.5	11.5	6.0	-1.0	-3.5
EBITDA마진율(%)	9.4	10.0	10.2	9.7	8.9

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	7,162	9,393	13,500	15,945	17,166
BPS	144,315	149,799	161,401	175,247	190,314
DPS	2,000	2,200	2,200	2,200	2,200
밸류에이션(배)					
PER	11.2	8.7	7.0	5.9	5.5
PBR	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	4.8	4.4	4.2	3.5	3.1
성장성지표(%)					
매출증가율	116.9	4.2	4.5	4.3	5.0
EPS증가율	-48.4	31.1	43.7	18.1	7.7
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	2.7	2.3	2.3	2.3
ROE	5.0	6.4	8.7	9.5	9.4
ROA	3.4	4.3	6.0	6.9	7.2
ROIC	15.0	19.2	30.6	36.6	38.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	44.3	49.6	41.9	34.2	28.5
순차입금 비율(%)	1.4	2.2	-5.2	-13.8	-18.4
이자보상배율(배)	11.4	20.3	29.9	36.1	54.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.5	9.8	10.2	9.5	9.5
재고자산회전율	14.1	15.4	16.3	16.0	16.1
총자산회전율	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	931	1,102	1,197	1,318	1,448
현금및현금성자산	40	135	230	330	430
유가증권	190	175	126	131	137
매출채권	258	213	260	270	283
재고자산	158	141	154	160	168
비유동자산	1,569	1,586	1,551	1,505	1,486
유형자산	399	375	338	300	288
무형자산	203	209	197	186	175
투자자산	913	931	942	942	942
자산총계	2,500	2,689	2,749	2,823	2,934
유동부채	531	740	651	556	481
매입채무및기타채무	193	206	238	247	259
단기차입금	90	187	126	65	53
유동성장기부채	23	103	72	47	37
비유동부채	237	151	161	164	170
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	99	17	17	17	17
부채총계	768	891	812	720	650
지배주주지분	1,732	1,798	1,937	2,103	2,284
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	253	253	253	253	253
자본조정등	-39	-57	-57	-57	-57
기타포괄이익누계액	-11	-16	-14	-14	-14
이익잉여금	1,468	1,557	1,694	1,860	2,041
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,732	1,798	1,937	2,103	2,284
비이자부채	515	541	556	550	503
총차입금	253	350	256	170	147
순차입금	24	39	-101	-291	-420

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	32	232	175	175	163
당기순이익	86	113	162	191	206
비현금성 비용 및 수익	147	141	51	-20	-49
유형자산감가상각비	73	71	59	49	28
무형자산상각비	5	5	12	11	11
운전자본변동	-152	20	-40	-3	-5
매출채권등의 감소	-7	33	-54	-9	-13
재고자산의 감소	-28	-1	-15	-6	-8
매입채무등의 증가	-56	4	37	9	12
기타 영업현금흐름	-49	-42	2	7	11
투자활동 현금흐름	-15	-174	44	-22	-30
유형자산의 증가(CAPEX)	-30	-24	-19	-13	-17
유형자산의 감소	0	4	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-13	-2	0	0
기타	16	-141	65	-9	-13
재무활동 현금흐름	-64	38	-125	-54	-51
차입금의 증가(감소)	0	10	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-64	28	-125	-54	-51
기타 및 조정	2	-1	1	1	1
현금의 증가	-45	95	95	100	83
기초현금	85	40	135	230	330
기말현금	40	135	230	330	413

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

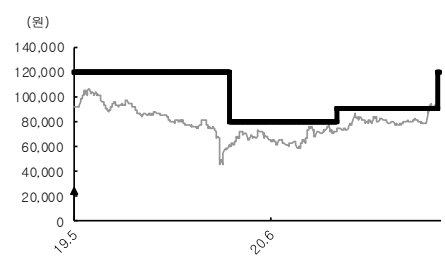
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.04.01~2021.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	95.2
중립	7	4.8
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

현대홈쇼핑	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2019.05.12	매수	120,000	-28.70	-11.67					
	2020.04.07	매수	80,000	-16.05	-3.75					
	2020.11.09	매수	90,000	-10.50	5.00					
	2021.05.31	매수	120,000							