



현대홈쇼핑 (057050)

[3Q21 Review] 원가율 쇼크

Buy(유지)

목표주가 123,000원, 현재 주가(11/08): 68,600원
Analyst 남성현 gone267@hanwha.com 3772-7651

3Q21 Review: 원가율 부담이 작용

- 현대홈쇼핑 3분기 실적은 시장 추정치 하회. 3분기 취급고 1조 2,887억 원, 영업이익 274억 원으로 각각 YoY +4.1%, -29.3%를 기록. 시장 기대치가 영업이익 365억원이라는 점에서 기대치를 하회하는 실적을 발표
- 홈쇼핑: 취급고는 9,740억 원으로 전년동기대비 +1.0% 증가. TV(전체 1%, T커머스 4.5%), 인터넷(전체 -1.2%, 모바일 +7.6%) 등 채널별 취급고가 전체적으로 부진하였고, 채널 변경에 따른 송출수수료 증가에 따라 영업이익은 전년동기대비 -14.7% 감소. 다만, 경쟁사와 비교할 때 수익성 정책 효과로 절대적인 영업이익은 우위
- 주요 자회사 및 기타 사업부: 1) 현대L&C 매출액은 전년동기대비 +19.5% 성장한 2,868억 원 달성하며 우호적인 영업환경을 반영. 다만, 원재료 가격 상승 및 해상운임 증가가 실적 부담으로 작용하며 영업이익은 전년동기대비 -86.6% 감소한 19억 원을 기록. 2) 현대렌탈케어는 신규 계정 확대에 따라 손익은 전년동기대비 +24억 원 개선(영업손실액 -36억 원, 3) 호주법인의 경우 청산 절차 진입에 따라 영업손실액 -5억 원 기록하며 전년동기대비 +35억 원 개선. 전체적으로 체질개선은 이루어지고 있는 것으로 판단. 단기적으로 원가율 부담이 지속 되겠으나, 방향성은 합리적으로 판단

투자의견 BUY, 목표주가 12.3만원 유지

- 투자의견 BUY 및 목표주가 123,000원 유지. 1) 커머스 사업부의 경우 부진한 영업환경에도 수익성 관리가 이루어지고 있고, 2) 사업부 재편에 따른 효과가 나타나고 있어 긍정적 시각 유지

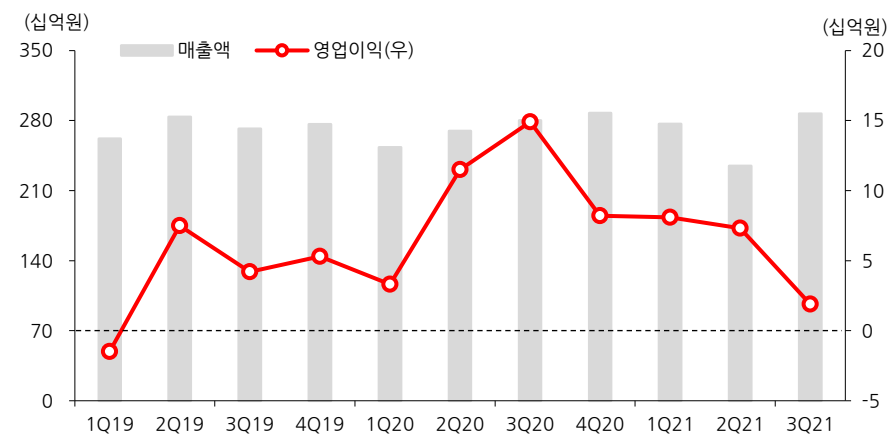
[표1] 현대홈쇼핑 2021년 3분기 실적

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q20	2Q21	3Q21			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	1,237.9	1,303.6	1,288.7	1,311.8	1,290.8	7.6	8.5	1.8	0.2
영업이익	38.8	32.2	27.4	40.3	36.5	-29.3	-14.9	47.1	33.2
지배주주순이익	38.8	30.7	65.7	35.7	28.2	69.5	113.8	-45.7	-57.1
영업이익률	3.1	2.5	2.1	3.1	2.8	-1.0	-0.3	-0.9	-0.7
순이익률	3.1	2.4	5.1	2.7	2.2	2.0	2.7	2.4	2.9

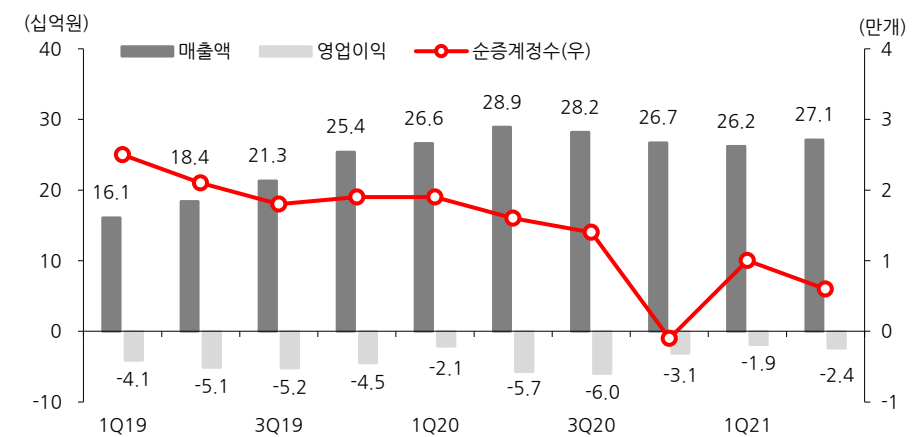
자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대 L&C 실적 추이



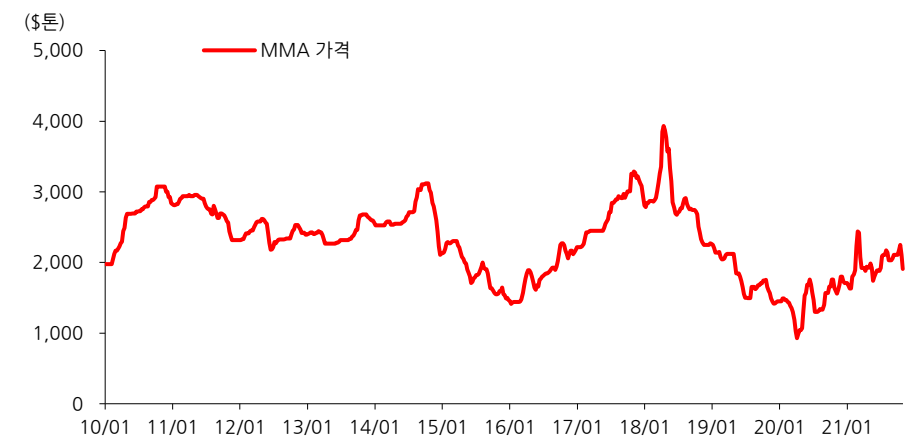
자료: 현대홈쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대렌탈케어 영업실적 추이 및 신규 계정 수



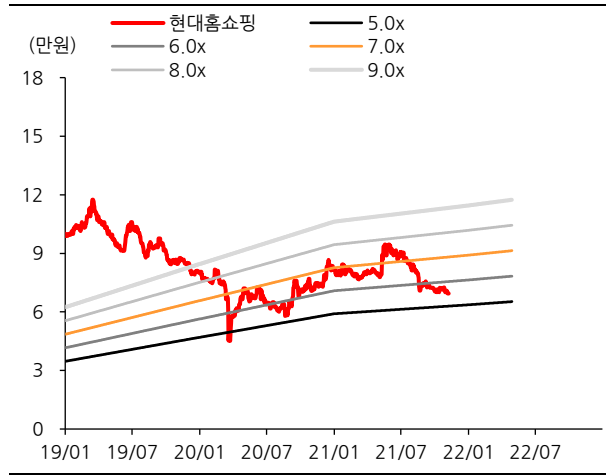
자료: 현대홈쇼핑, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] MMA(Methyl methacrylate) 가격 상승으로 원가 부담 상승



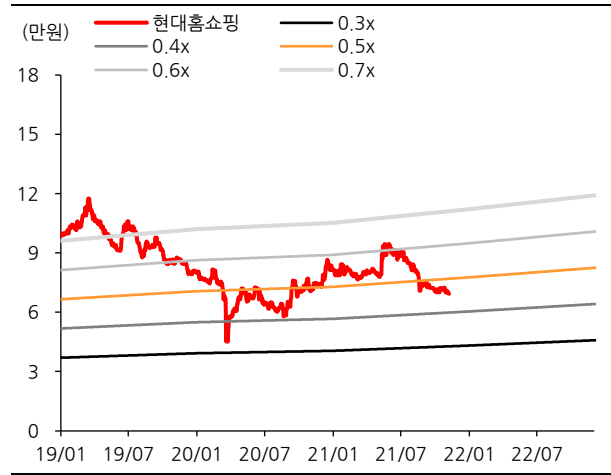
자료: Cischem, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

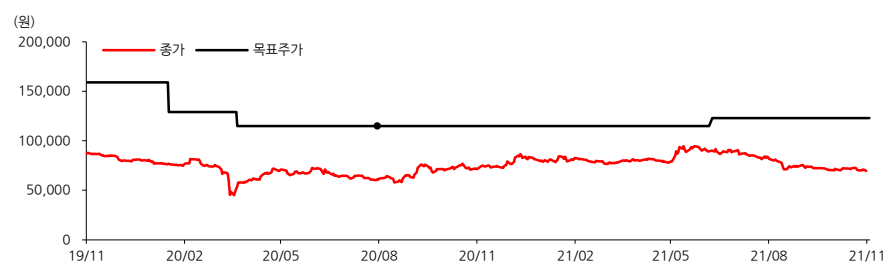
(공표일: 2021년 11월 09일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 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 다룬 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 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대홈쇼핑 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2019.11.11	2020.01.22	2020.02.11	2020.03.26	2020.04.02	2020.06.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	159,000	129,000	129,000	115,000	115,000	115,000
일 시	2020.08.12	2020.08.24	2020.09.14	2020.11.09	2021.02.25	2021.04.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000
일 시	2021.05.10	2021.06.14	2021.06.25	2021.09.10	2021.11.09	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	115,000	123,000	123,000	123,000	123,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2020.01.22	Buy	129,000	-44.16	-36.67
2020.03.26	Buy	115,000	-37.98	-24.70
2021.04.28	Buy	115,000	-23.22	-17.83
2021.06.14	Buy	123,000		

[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 추정치에 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: 2021년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.6%	3.4%	0.0%	100.0%