지주/유통/상사
박종렬
02)6260-2466
jrpark@heungkuksec.co.kr

R.A
김지은
02)739-5938
qet3474@heungkuksec.co.kr

(057050)

현대홈쇼핑

BUY(유지)

실적 개선과 주가 재평가

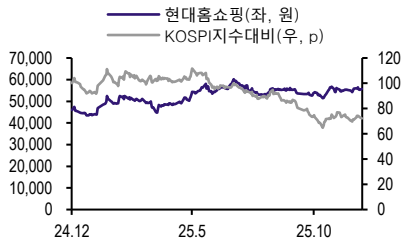
목표주가	76,000원(유지)
현재주가(12/22)	55,700원
상승여력	36.4%
시가총액	668십억원
발행주식수	12,000천주
52주 최고가 / 최저가	60,200 / 43,500원
3개월 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	14.1%
주요주주	
현대지에프홀딩스 (외 1인)	57.4%
베어링자산운용 (외 3인)	6.7%
자사주 (외 1인)	6.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-0.2	0.7	2.8	23.0
상대수익률(KOSPI)	-6.7	-17.6	-33.1	-47.8

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	2,064	3,853	3,793	3,924
영업이익	60	130	136	154
EBITDA	113	290	295	313
지배주주순이익	136	158	110	145
EPS	11,350	13,138	9,579	12,700
순차입금	-848	-799	-413	-505
PER	3.8	3.5	5.8	4.4
PBR	0.3	0.2	0.3	0.3
EV/EBITDA	n/a	n/a	0.9	0.5
배당수익률	6.5	6.2	5.0	5.4
ROE	6.8	7.4	4.9	6.2
컨센서스 영업이익	-	-	136	150
컨센서스 EPS	-	-	9,792	11,625

주가추이



향후 실적 모멘텀 개선을 통한 주가 재평가 구간 진입 가능할 전망. 기업가치 제고 및 주주환원 확대에도 전향적인 자세로 전환할 것임.

4Q Preview: EBIT 327억원(+59.5% YoY), 호실적 전망

4분기 연결기준 취급고 1.6조원(+1.2% YoY), 매출액 1.0조원(+3.1% YoY), 영업이익 327억원(+59.5% YoY)으로 전분기에 이어 양호한 영업실적을 기록할 전망임. 이는 현대퓨처넷을 제외한 전부문의 고른 이익 성장 때문임. 현대홈쇼핑 별도 기준은 낮은 외형 성장(가전 및 렌탈 편성 축소)에도 불구하고, 금·주얼리와 패션 등 고마진 상품군의 호조로 견조한 영업이익을 창출할 전망임. 현대L&C는 건설경기 부진에 따른 낮은 외형 성장에도 원가개선으로 영업이익은 흑자 전환할 것임. 현대퓨처넷은 매출액 증가에도 불구, 광고비 증가로 영업손실이 지속될 것임. 한섬은 패션소비 경기회복에 따라 외형 확대에 함께 매출총이익률 제고와 판관비 부담 축소 등으로 지난 3분기까지의 지속적인 감익 추세에서 벗어날 것임.

2026년: 별도와 자회사의 개선, 실적 모멘텀 강화

2026년 연간 연결기준 취급고 6.2조원(+2.0% YoY), 매출액 3.9조원(+3.4% YoY), 영업이익 1,536억원(+13.1% YoY)으로 수정 전망함. 2025년에는 한섬과 현대퓨처넷의 연결 효과 소멸과 함께 소비 및 건설경기 침체로 인해 영업실적에 직접적인 타격을 받아왔음. 2025년 3분기를 기점으로 실적 모멘텀은 개선될 전망인데, 이는 긍정적인 자산효과와 실질임금 상승, 소비심리 개선 등으로 업황 및 실적 회복으로 연결될 것이기 때문임. 이에 따라 2026년 연결 영업이익은 별도와 자회사들의 실적 개선으로 증익 추세가 지속될 것임. 현대홈쇼핑 별도 부문과 현대L&C, 현대퓨처넷 등의 견조한 EBIT 창출과 함께 한섬의 실적이 큰 폭 개선될 것이기 때문임.

기존 BUY와 목표주가 76,000원 유지

목표주가 산출시 EV/EBITDA Multiple 4.5배(최근 3년간 평균치 대비 13% 할인)를 적용함. 투자 포인트는 1) 연결 순현금 상태, 2) 높은 배당수익률, 3) 높은 밸류에이션(12개월 Forward 기준 P/E, P/B 각각 4.4배, 0.3배) 매력, 4) 기업가치 제고 계획을 통한 주주환원 정책 강화 등임. 주주가치 증대를 위한 다양한 정책 마련과 함께 지속성장 가능 기업으로 변신 중에 있음.

표 1 **현대홈쇼핑 적정주주가치 산출 근거** (단위: 십억원, 천주, 원, %)

	2025E	2026E	12M Forward	비고
1. 사업가치	1,316	1,398	1,392	
EBITDA	295	313		
EV/EBITDA	4.5	4.5		최근 3년간 평균(5.1배) 대비 13% 할인율 적용
2. 투자자산가치	414	420	420	
투자유가증권	125	127		순자산가액 대비 60% 할인 적용
기타투자자산 등	290	293		순자산가액 대비 60% 할인 적용
3. 기업가치 (=1+2)	1,730	1,819	1,811	
4. 순차입금	-413	-505	-497	
5. 비지배주주지분	1,395	1,395	1,395	
6. 적정시가총액 (=3-4-5)	748	929	914	
발행주식수	12,000	12,000	12,000	
적정주가 (원)	62,350	77,405	76,151	
현재주가	55,700	55,700	55,700	
상승여력 (%)	11.9	39.0	36.7	

자료: 현대홈쇼핑, 흥국증권 리서치센터

표 2 **현대홈쇼핑 재무안정성 지표 추이 및 전망**

(십억원, %, 배)	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
총차입금	193	276	320	403	445	421	397
순차입금	-390	-479	-848	-799	-413	-505	-601
부채비율(%)	38.1%	42.0%	32.9%	34.9%	38.4%	37.2%	36.0%
차입금의존도 (%)	7.4%	9.9%	9.3%	7.8%	8.7%	8.1%	7.4%
순차입금의존도 (%)	-15.0%	-17.2%	-24.7%	-15.4%	-8.1%	-9.7%	-11.3%
총차입금/EBITDA (배)	0.9	1.6	2.8	1.4	1.5	1.3	1.2
순차입금/EBITDA (배)	-1.8	-2.7	-7.5	-2.8	-1.4	-1.6	-1.8
단기유동성	0.3	0.2	0.9	0.3	0.1	0.2	0.4
당좌비율	231.3%	181.0%	185.5%	82.4%	76.1%	83.8%	92.0%
유동비율	179.2%	177.2%	247.4%	268.6%	232.1%	243.7%	255.7%
자기자본비율	72.4%	70.4%	75.2%	74.1%	72.2%	72.9%	73.5%
현금성자산 (A)	45	29	160	112	18	76	138
단기성차입금 (B)	103	232	277	297	339	319	299
A/B (%)	43.8	12.4	57.6	37.7	5.4	24.0	46.2
단기성차입금/총차입금 (%)	53.5	84.2	86.7	73.8	76.2	75.8	75.3
영업이익	140	111	60	130	136	154	175
EBITDA	219	176	113	290	295	313	333
순이자비용	-5	2	-11	-8	-12	-32	-34
이자보상배율 (영업이익 대비)	-28.5	70.3	-5.6	-15.5	-11.6	-4.8	-5.1
이자보상배율 (EBITDA 대비)	-44.6	111.9	-10.6	-34.6	-25.3	-9.7	-9.8

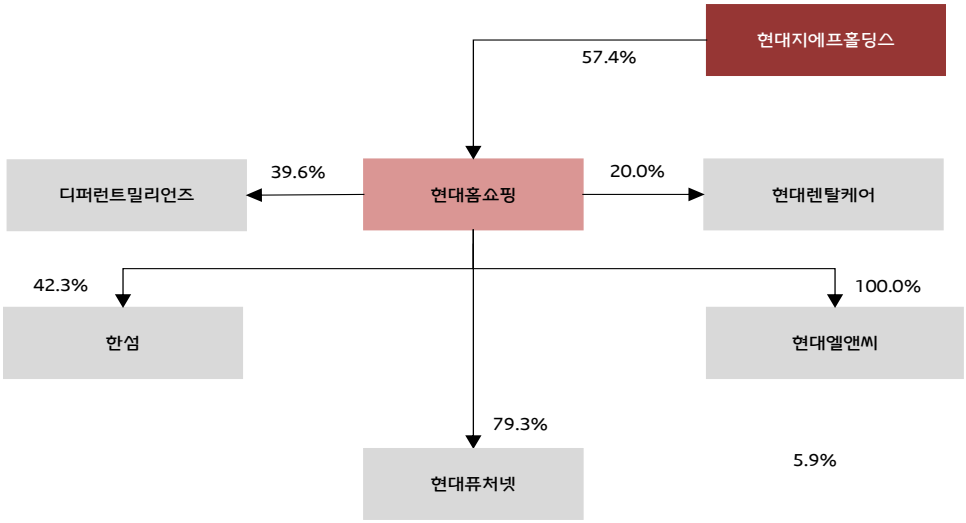
자료: 현대홈쇼핑, 흥국증권 리서치센터

표 3 현대홈쇼핑 실적 추이 및 전망 (연결기준) (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
총매출액(취급고)	1,540	1,503	1,415	1,614	1,572	1,534	1,442	1,646	6,357	6,072	6,195
현대홈쇼핑	849	853	806	857	857	862	814	866	3,588	3,364	3,398
현대L&C	253	259	241	263	262	268	247	271	1,078	1,016	1,047
한섬	380	338	310	446	395	351	321	461	1,485	1,474	1,528
현대퓨처넷	67	63	69	58	68	64	71	59	211	257	262
매출액	960	924	874	1,036	996	960	905	1,062	3,849	3,793	3,924
매출총이익	460	426	411	493	497	449	441	511	1,787	1,790	1,898
영업이익	48	30	25	33	54	35	28	37	133	136	154
현대홈쇼핑	26	22	16	12	26	23	17	12	62	76	77
현대L&C	2	7	7	2	2	8	7	2	17	18	19
한섬	22	1	3	26	26	4	5	30	64	51	65
현대퓨처넷	4	4	4	-2	4	5	4	-2	9	10	10
세전이익	58	35	34	44	68	48	44	49	210	170	208
지배주주순이익	29	25	22	33	47	34	31	34	158	110	145
수익성 (%)											
GPM	29.9	28.4	29.0	30.5	31.6	29.3	30.6	31.1	28.1	29.5	30.6
OPM	3.1	2.0	1.8	2.0	3.4	2.2	2.0	2.3	2.1	2.2	2.5
RPM	3.8	2.3	2.4	2.7	4.3	3.1	3.0	2.9	3.3	2.8	3.4
NPM	1.9	1.7	1.6	2.1	3.0	2.2	2.1	2.1	2.5	1.8	2.3
성장성 (%, YoY)											
총매출액(취급고)	-3.6	-8.6	-6.8	1.2	2.1	2.1	1.9	2.0	32.4	-4.5	2.0
매출액	-3.5	-2.9	-2.7	3.1	3.8	3.9	3.6	2.6	86.4	-1.4	3.4
현대홈쇼핑	-5.4	-11.8	-8.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	-5.9	-6.2	1.0
현대L&C	-4.4	-10.3	-10.7	3.3	3.5	3.2	2.7	2.7	8.9	-5.7	3.0
한섬	-3.4	-1.0	-1.5	2.3	3.9	3.8	3.6	3.5		-0.8	3.7
현대퓨처넷	58.1	37.9	3.9	2.4	2.2	2.1	1.9	1.8		21.7	2.0
영업이익	-18.5	-9.7	25.7	59.5	11.2	14.5	14.3	13.6	121.5	2.4	13.1
현대홈쇼핑	23.8	4.2	81.1	6.6	1.9	2.1	3.0	2.4	37.3	22.4	2.3
현대L&C	-80.0	-17.8	56.8	적지	1.2	5.4	4.7	0.9	13.2	3.8	4.3
한섬	-33.2	-82.9	-58.3	23.7	21.5	453.4	98.8	15.5		-20.1	28.2
현대퓨처넷	22.6	12.8	-15.9	흑전	3.4	3.2	2.8	2.7		4.6	3.2
세전이익	-58.5	-10.8	34.1	497.0	17.5	39.2	29.9	11.2	78.3	-19.3	22.8
지배주주순이익	-71.8	-2.8	1.3	405	62.0	35.6	37.3	1.4	15.8	-30.4	32.6
주요가정											
GDP성장률	0.0	0.6	1.8	1.7	2.5	2.2	1.6	1.8	2.0	1.0	2.0
민간소비	0.6	0.9	1.9	1.8	2.1	2.0	1.6	1.6	1.1	1.3	1.8
소비자물가	2.1	2.1	2.0	2.4	2.2	2.1	1.9	1.8	2.4	2.2	2.0

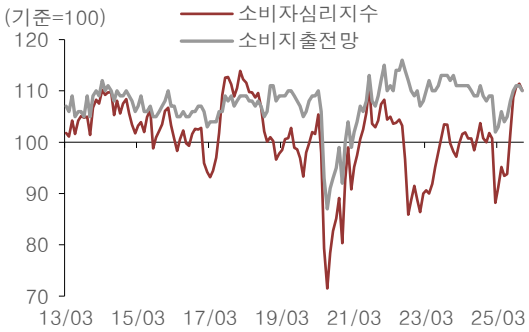
자료: 현대홈쇼핑, 흥국증권 리서치센터

그림 1 현대홈쇼핑 지배구조



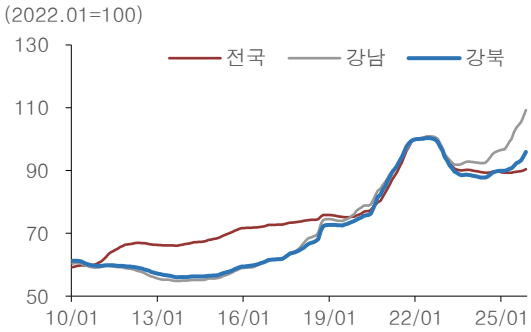
자료: 현대홈쇼핑, 흥국증권 리서치센터

그림 2 신정부 출범 이후 소비심리 개선 지속



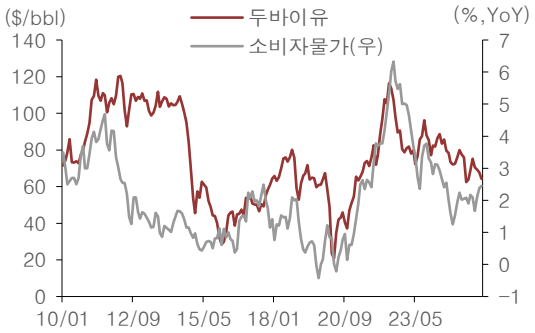
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 3 아파트매매가격 지수, 강남권 중심 지속 상승



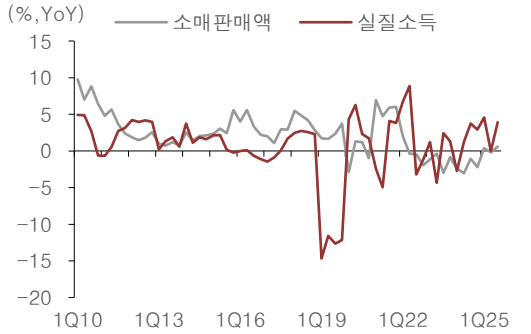
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 4 원자재가격 하락으로 인플레이션 안정화



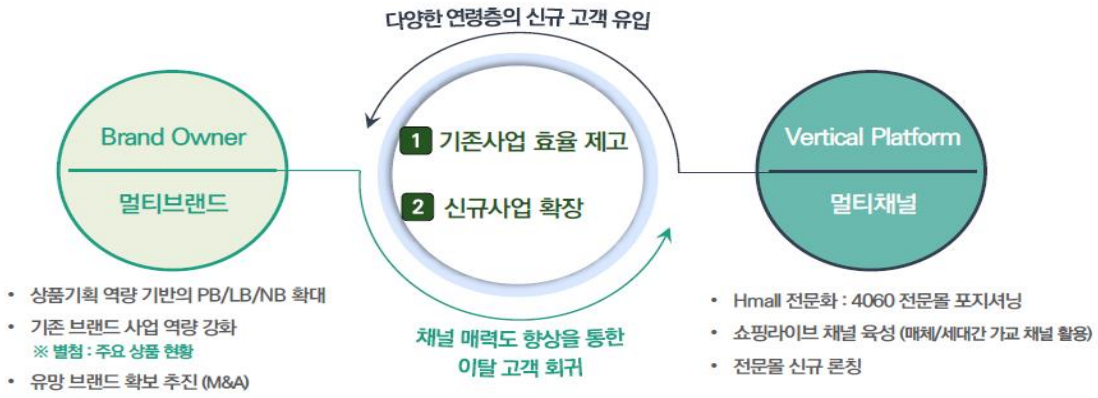
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 5 실질소득과 소비 추이, 물가 안정화로 소비 개선



자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 6 **홈쇼핑 중장기 성장 전략**



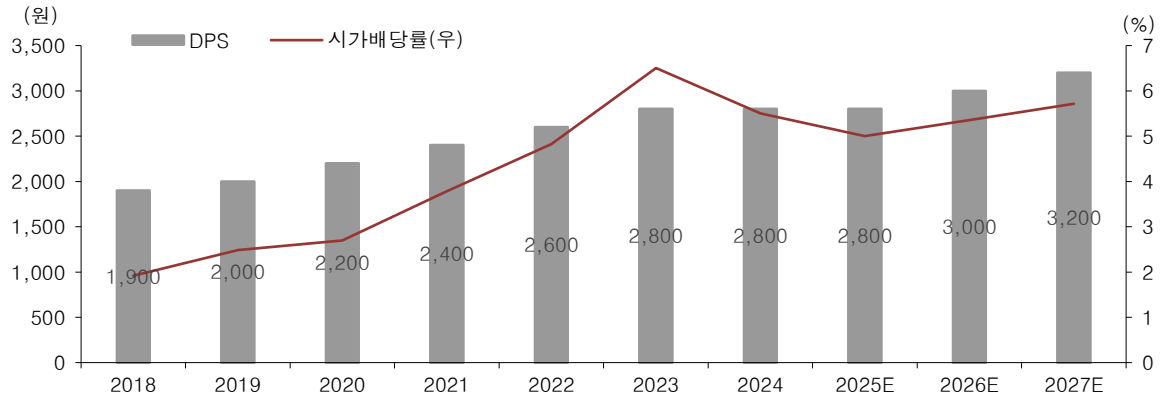
자료: 현대홈쇼핑, 흥국증권 리서치센터

표 4 **L&C 중장기 성장 전략**

전략	설명	상세
선택과 집중	핵심사업 및 제품 경쟁력 강화	- 시장별(특판/시판/해외) 전략 보강 - 부진 사업 효율화(직영 판매점 철수)
		- 핵심 제품 역량 집중(칸스톤, 창호, 필름) - 시장 내 열위 아이템 판매 축소
시장 대응력 강화	프리미엄 및 시장 Needs 충족 제품 개발	- 프리미엄 창호, 칸스톤 신제품 → 고급 주택시장 Target 판매 확대
		- 화재안전 제품 개발(준불연 필름 외) - 친환경 제품 개발(R-PET 외)
신성장 동력 발굴	신사업 추진	- Eco-Spray(천장 단열재): 최근 현대 대전 아울렛 시공 - TPO(지붕 방수시트): 태양광시스템 전용 방수시트 개발
	해외시장 개척	- 북미 지역 Deco 필름 진출 - 인도 등 신흥 시장 공략

자료: 현대홈쇼핑, 흥국증권 리서치센터

그림 7 **주당배당금과 배당수익률 추이**



자료: 현대홈쇼핑, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**2,064**	**3,853**	**3,793**	**3,924**	**4,037**
증가율 (Y-Y,%)	(1.8)	86.7	(1.6)	3.4	2.9
영업이익	**60**	**130**	**136**	**154**	**175**
증가율 (Y-Y,%)	(45.8)	117.1	4.3	13.2	13.6
EBITDA	113	290	295	313	333
영업외손익	58	80	34	55	57
순이자수익	11	8	12	32	34
외화관련손익	1	5	(0)	0	0
지분법손익	65	14	7	21	21
세전계속사업손익	118	210	170	208	231
당기순이익	**136**	**174**	**124**	**160**	**178**
지배기업당기순이익	**136**	**158**	**110**	**145**	**161**
증가율 (Y-Y,%)	57.8	15.8	(30.4)	32.6	10.9
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(1.0)	22.5	21.8	23.9	1.6
영업이익증가율(3Yr)	(29.7)	(2.4)	7.0	36.8	10.3
EBITDA증가율(3Yr)	(23.1)	9.8	18.7	40.6	4.8
순이익증가율(3Yr)	6.5	19.7	12.8	5.6	0.7
영업이익률(%)	2.9	3.4	3.6	3.9	4.3
EBITDA마진(%)	5.5	7.5	7.8	8.0	8.3
순이익률 (%)	6.6	4.5	3.3	4.1	4.4
NOPLAT	**48**	**112**	**108**	**118**	**134**
(+) Dep	53	160	159	160	159
(-) 운전자본투자	433	564	(75)	33	38
(-) Capex	86	116	99	118	121
OpFCF	(419)	(409)	243	127	133

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,785	2,486	2,373	2,480	2,598
현금성자산	160	112	18	76	138
매출채권	308	389	448	459	473
재고자산	310	896	1,068	1,095	1,128
비유동자산	1,647	2,689	2,725	2,729	2,737
투자자산	1,021	962	1,035	1,050	1,066
유형자산	472	1,157	1,175	1,186	1,198
무형자산	153	569	515	493	473
자산총계	**3,433**	**5,175**	**5,098**	**5,209**	**5,335**
유동부채	722	926	1,022	1,018	1,016
매입채무	381	514	540	554	571
유동성이자부채	277	297	339	319	299
비유동부채	129	414	393	394	396
비유동이자부채	42	105	106	102	98
부채총계	**851**	**1,340**	**1,415**	**1,412**	**1,412**
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	253	277	380	380	380
이익잉여금	1,789	1,900	1,978	2,091	2,218
자본조정	(44)	(49)	(130)	(130)	(130)
자기주식	(57)	(57)	(69)	(69)	(69)
자본총계	**2,582**	**3,835**	**3,683**	**3,797**	**3,924**
투하자본	1,871	3,864	3,798	3,823	3,858
순차입금	(848)	(799)	(413)	(505)	(601)
ROA	4.4	3.7	2.1	2.8	3.1
ROE	6.8	7.4	4.9	6.2	6.5
ROIC	3.1	3.9	2.8	3.1	3.5

주요투자지표

(단위:십억원,원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	11,350	13,138	9,579	12,700	14,085
BPS	171,535	182,368	190,710	200,155	210,729
DPS	2,800	2,800	2,800	3,000	3,200
Multiples(x,%)					
PER	3.8	3.5	5.8	4.4	4.0
PBR	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/ EBITDA	n/a	n/a	0.9	0.5	0.2
배당수익율	6.5	6.2	5.0	5.4	5.7
PCR	3.8	1.7	2.8	2.3	2.2
PSR	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2
재무건전성 (%)					
부채비율	32.9	34.9	38.4	37.2	36.0
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	247.4	268.6	232.1	243.7	255.7
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.8	0.6	0.5	0.5	0.4
자산구조					
투하자본(%)	61.3	78.2	78.3	77.2	76.2
현금+투자자산(%)	38.7	21.8	21.7	22.8	23.8
자본구조					
차입금(%)	11.0	9.5	10.8	10.0	9.2
자기자본(%)	89.0	90.5	89.2	90.0	90.8

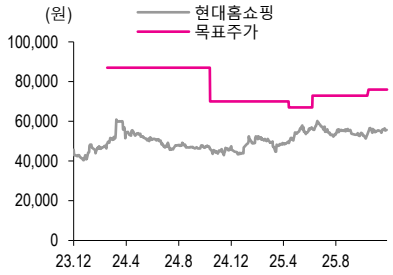
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	**1**	**250**	**18**	**257**	**266**
당기순이익	94	181	124	160	178
자산상각비	53	160	159	160	159
운전자본증감	(102)	(7)	(174)	(33)	(38)
매출채권감소(증가)	(52)	55	(64)	(11)	(14)
재고자산감소(증가)	(6)	25	(171)	(27)	(33)
매입채무증가(감소)	14	(38)	86	14	17
투자현금	**177**	**(188)**	**46**	**(143)**	**(146)**
단기투자자산감소	2	93	1	(0)	(0)
장기투자증권감소	(30)	6	24	14	14
설비투자	(86)	(116)	(99)	(118)	(121)
유무형자산감소	0	(31)	(27)	(31)	(31)
재무현금	**(47)**	**(112)**	**(158)**	**(56)**	**(58)**
차입금증가	(17)	(51)	45	(24)	(24)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(30)	(49)	(32)	(32)	(34)
현금 증감	131	(48)	(95)	58	62
총현금흐름(Gross CF)	**134**	**320**	**242**	**290**	**305**
(-) 운전자본증가(감소)	433	564	(75)	33	38
(-) 설비투자	86	116	99	118	121
(+) 자산매각	0	(31)	(27)	(31)	(31)
Free Cash Flow	(385)	(391)	190	108	115
(-) 기타투자	30	(6)	(24)	(14)	(14)
잉여현금	(415)	(385)	214	123	129

현대홈쇼핑 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2022-05-19	담당자변경			
2024-03-13	Buy	87,000	(42.1)	(30.0)
2024-11-07	Buy	70,000	(32.2)	(25.0)
2025-05-09	Buy	67,000	(19.0)	(13.4)
2025-07-03	Buy	73,000	(24.8)	(17.5)
2025-11-10	Buy	76,000	(27.1)	(25.4)
2025-12-23	Buy	76,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2025년 09월 30일 기준)

Buy (97.1%)	Hold (2.9%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286