IBKS Spot Comment

유통 · 식자재/지주

남성현

02) 6915-5672
rockrole@ibks.com

[현대홈쇼핑]
이익 증가 구간 진입 = 배당 증가 구간 진입

2025년부터 체질 개선 효과 증명

현대홈쇼핑 실적 개선에 주목할 필요가 있다고 판단. 2025년 3분기 누적 기준 취급고는 2.5조원(전년동기대비 -8.5%), 영업이익 640억 원(전년동기대비 +25.7%)을 기록하고 있음. 취급고 증가율은 제한되고 있지만, 이익 성장이 가파르게 나타나기 시작함. 고단가 상품군 편성 축소에 따라 취급고는 다소 부진한 흐름이 나타나고 있지만, 고마진 상품군 비중 확대에 따라 수익성은 개선되고 있는 것으로 해석

이러한 추이는 4분기에도 이어질 것으로 판단. 그렇게 생각하는 근거는 1) 4분기가 상대적으로 고마진 상품군 비중이 높은 구간이고, 2) 식품 및 뷰티 상품군 판매량 회복이 이루어졌기 때문. 동사는 2023년 이후 의류 및 패션잡화 적정재고 관리를 지속하고 있음. 이에 4분기 재고 리스크에 따른 부담도 제한되는 상황. 여기에 12월 의류 매출 회복이 나타나고 있고, 고수익 상품군 편성도 지속함에 따라 수익성 개선은 이어질 것으로 전망

송출수수료 하락 시작

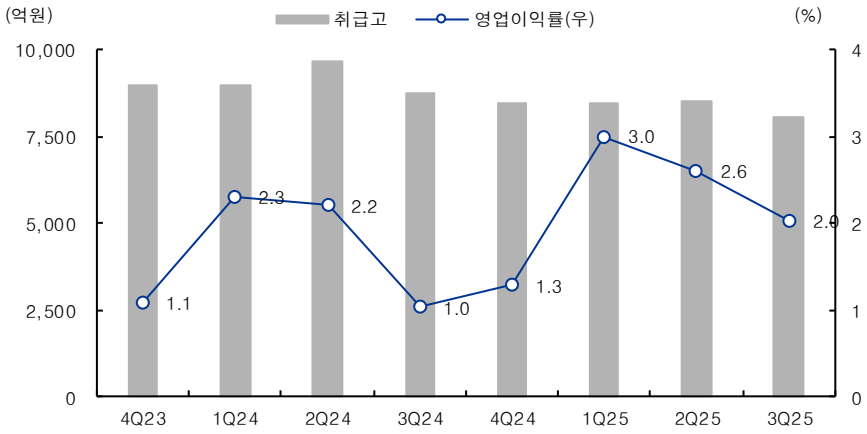
송출수수료 하락도 예상되어 긍정적. 홈쇼핑 산업 수익성을 저해했던 가장 큰 원인 중 하나는 송출수수료 증가. 하지만, 2025년부터 송출수수료는 하락세로 전환되기 시작하였고, 동 추세는 2026년에도 이어질 전망. 그러한 이유는 1) 케이블 사업자 수수료 감소폭이 확대되기 시작하였고, 2) IPTV 수수료율은 전년과 유사한 수준으로 결정되고 있기 때문. 이는 시청 가구수 증가가 크지 않고 재핑효과(Zapping Effect, 채널간 이동시 홈쇼핑 구매효과)가 제한되면서 협상력 우위가 바뀌는 현상으로 해석. 동사의 홈쇼핑 송출수수료 감소율은 약 1~1.5% 수준으로 추정. 감소율이 크지는 않지만, 그동안 증가세가 이익 증가율을 상회하였다는 점을 감안하면 의미 있는 부분으로 판단

높아지는 이익, 높아지는 배당정책

동사의 향후 주주환원율은 높아질 전망. 그러한 이유는 영업실적 개선이 빠르게 나타나고 있는 만큼 주주환원 재원이 증가할 것이기 때문. 동사는 별도기준 영업이익의 30%를 배당재원으로 쓴다고 밝힘. 고마진 상품군 비중 증가와 송출수수료 감소가 동시에 이루어지는 만큼 향후 배당 확대를 예상. 현대백화점그룹은 현대지에프홀딩스 출범 이후 적극적인 주주환원 정책을 밝힘. 동사는 과거 수준의 배당금액을 유지하였으나, 최근 실적 개선이 나타나는 만큼 그룹사 기조를 따라갈 것으로 예상

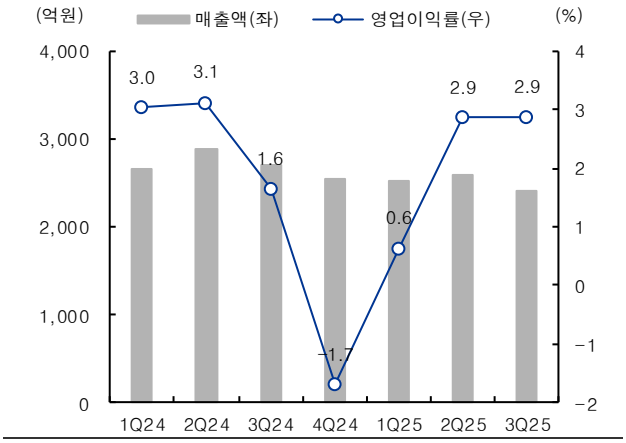
본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그림 1. 현대홈쇼핑 분기별 별도 실적 추이



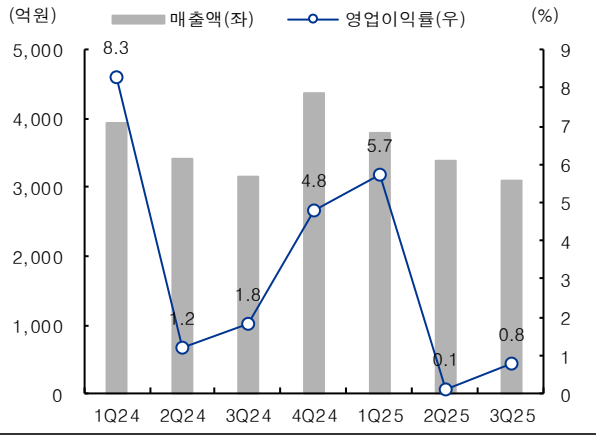
자료: 현대홈쇼핑, IBK투자증권

그림 2. 현대L&C 분기별 영업실적 추이



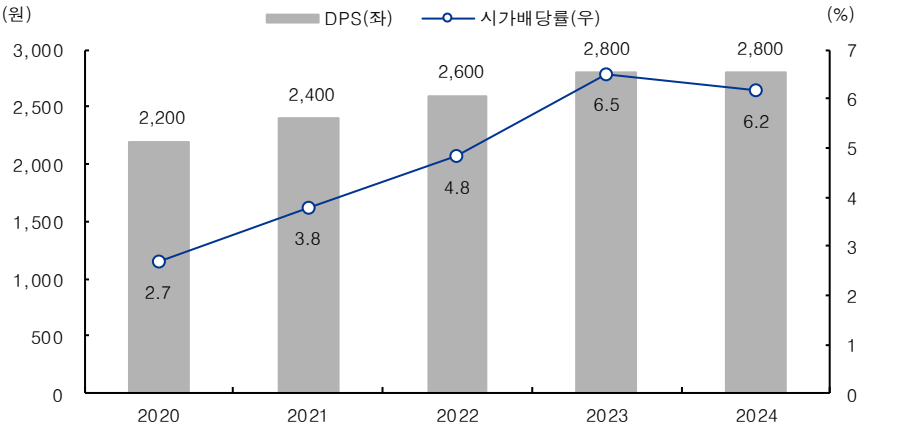
자료: 현대홈쇼핑, IBK투자증권

그림 3. 한섬 분기별 영업실적 추이



자료: 현대홈쇼핑, IBK투자증권

그림 4. 현대홈쇼핑 배당금 및 시가배당률 추이



자료: 현대홈쇼핑, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.