

GS홈쇼핑(028150.KS)

겨울 女心 훑치고 있는 패션과 모바일의 앙상블



유통/교육/화장품/제지 담당 김미연
Tel. 368-6177 / huhu@eugenefn.com

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지) 320,000원
현재주가(11/21) 256,800원

Key Data (기준일: 2013. 11. 21)

KOSPI(pt)	1,993.8
KOSDAQ(pt)	501.1
액면가(원)	5,000
시가총액(십억원)	1,685.3
52주 최고/최저(원)	258,000/135,500
52주 일간 Beta	-0.40
발행주식수(천주)	6,563
평균거래량(3M, 천주)	15,601
평균거래대금(3M, 백만원)	3,669
배당수익률(13F, %)	2.0
외국인 지분율(%)	40.6
주요주주 지분율(%)	
(주지에스)	30.0
Matthews International	6.3

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.7	20.2	15.8	76.5
KOSDAQ대비상대수익률	11.5	23.4	28.5	74.7

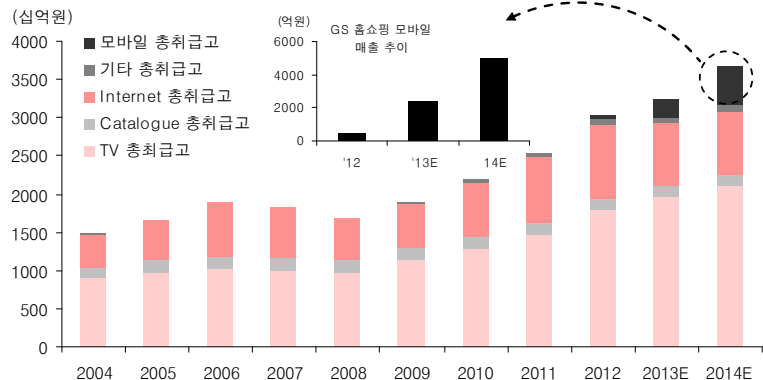
Financial Data (K-IFRS 연결기준)

결산기(12월)	2012A	2013F	2014F
매출액(십억원)	1,019.6	1,038.1	1,120.1
영업이익(십억원)	135.7	161.9	170.4
세전계속사업손익(십억원)	148.5	182.4	198.1
당기순이익(십억원)	110.7	137.7	149.6
EPS(원)	16,876	20,980	22,796
증감률(%)	-42.4	24.3	8.7
PER(배)	9.0	12.2	11.3
ROE(%)	17.1	18.4	17.2
PBR(배)	1.5	2.1	1.8
EV/EBITDA(배)	2.5	5.3	4.3

자료: 유진투자증권

- 10월 백화점 -2.2%yoy 역성장 VS GS홈쇼핑 총취급고 증가율 +10%yoy 호실적 달성
 - 10월 주요 유통 오프라인 업체들 매출액은 전년대비 역성장을 기록한 것에 대비, 홈쇼핑의 상대적인 호실적 추세를 이어지고 있음
 - 10월 주요 오프라인 채널의 매출동향은 백화점이 -2.2%yoy, 대형마트 -6.4%감소하는 부진세를 기록. 반면 GS홈쇼핑은 새로 라인업된 겨울의류의 선전으로 10월 총취급고 증가율 +10%yoy를 기록하며 오프라인 대비 호실적 추세를 유지 중
- 홈쇼핑 1위 업체로서 고마진 패션비중 강화, 모바일 채널 경쟁력 돋보이고 있어
 - 동사의 2013년 상반기 10대 히트 상품을 보면 1~4위가 모두 모르간/스튜디오보니/뱅뱅/빠프리스 브리엘 등 국내·외 패션브랜드로 홈쇼핑계의 패션리더로 급부상
 - 더욱 강화된 패션라인에 주목: 동사는 2013년 손정완 디자이너의 'SJ Wani', 김서룡의 'SO WOOL', 김석원, 윤원정의 'D on the Label', 이재환의 'ROBO'등 기존 유명디자이너와의 콜라보레이션으로 패션비중 확대를 가져옴. 2012년 국내 대표 디자이너와의 콜라보레이션 브랜드는 4개였으나 2013년 15개로 확대되며 의류 성수기인 겨울을 맞이하여 시너지 극대화중
 - 최근 홈쇼핑 3사가 패션비중을 적극적으로 강화하고 있으나, 3사 중에서도 손정완, 김석원/윤원정 등 기존 고가라인의 국내 정상급 디자이너가 GS홈쇼핑을 통해 SJ Wani, D on the Label 등 세컨브랜드를 독점 런칭하며 3사 중 패션부문에서 가장 탁월(1Q11 의류비중 16% → 3Q13 24%)
 - 모바일 고성장 지속에 주목: 2012년 기준 모바일 채널의 매출액은 433억원으로 전체 매출액 중 1.4%의 비중을 불과. 그러나 2013년 연간 모바일 매출액은 2,410억원으로 매출비중 또한 7.4%까지 증가하며 고성장이 전망됨. 모바일 채널의 고성장은 홈쇼핑 업체의 성장 동력이 되고 있음
 - 기존 인터넷 마진은 0~1%에 불과한 반면, 모바일 마진은 4%내외인 점을 감안시 모바일 고성장은 마진개선에 기여
 - 2014년 모바일 가이던스는 5,000억원으로 매출비중 14%까지 급증 전망
 - SO수수료는 전년대비 +12% 내외로 협상마무리중. 이에, 기존 +15%인상률로 비용 반영함에 따라 4Q13 SO수수료 환입금액 30억원 내외 유입예상. 이는 4분기 영업이익에 기여 전망
 - 목표주가 320,000원, 투자 의견 BUY, 유통업종 Top Picks 유지

모바일 채널 고성장 지속 중



자료: GS홈쇼핑, 유진투자증권

GS홈쇼핑(028150.KQ) 재무제표(K-IFRS 별도 기준)

대차대조표

(단위:십억원)	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
유동자산	706.5	743.7	887.4	1,022.1	1,162.7
현금성자산	607.7	643.7	781.1	909.7	1,044.2
매출채권	44.8	50.4	55.9	60.2	64.4
재고자산	41.8	19.0	19.5	21.0	22.5
비유동자산	260.8	314.5	301.5	317.1	333.9
투자자산	177.9	219.2	190.9	198.6	206.7
유형자산	62.0	75.8	91.6	102.7	114.1
무형자산	22.3	19.4	19.0	15.8	13.1
자산총계	967.4	1,058.2	1,188.9	1,339.2	1,496.6
유동부채	350.7	363.0	375.5	395.6	415.1
매입채무	238.2	230.7	241.9	260.7	278.9
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동상장채부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	9.5	7.2	6.9	7.2	7.5
사채및장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
가채비유동부채	9.5	7.2	6.9	7.2	7.5
부채총계	360.1	370.2	382.4	402.8	422.6
자본금	32.8	32.8	32.8	32.8	32.8
자본잉여금	79.9	79.9	79.9	79.9	79.9
자본조정	-17.2	-24.3	-24.8	-24.8	-24.8
자취주식	-13.9	-24.9	-25.1	-25.1	-25.1
이익잉여금	511.7	599.7	718.6	848.5	986.0
자본총계	607.3	688.0	806.5	936.4	1,073.9
총차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금(순현금)	-607.7	-643.7	-781.1	-909.7	-1,044.2
투하자본	-71.0	-71.8	-88.7	-91.9	-93.8

현금흐름표

(단위:십억원)	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
영업활동현금흐름	20.3	154.6	160.2	174.6	182.1
당기순이익	192.4	110.7	137.7	149.6	157.2
유무형자산상각비	6.9	8.7	9.8	10.8	11.1
가채비현금손익(감)	-135.9	8.2	15.2	0.3	0.3
운전자본의변동	-80.5	41.6	11.0	13.9	13.5
매출채권감소(증가)	-9.1	-5.6	-6.6	-4.3	-4.2
재고자산감소(증가)	-17.1	22.8	-0.5	-1.5	-1.5
매입채무증가(감소)	39.5	-7.5	11.2	18.8	18.2
기타	-93.8	32.0	6.9	1.0	1.0
투자활동현금흐름	269.6	-237.7	-100.1	-48.5	-50.8
단기투자자산처분(취득)	-66.2	-152.4	-72.3	-22.1	-23.0
장기투자증권처분(취득)	0.4	10.0	9.7	-4.6	-4.8
실비투자	-15.1	-17.0	-25.1	-18.6	-19.8
유형자산처분	0.1	0.4	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	-0.4	-0.4	-0.1	-0.0	-0.0
재무활동현금흐름	-19.0	-33.3	-19.0	-19.7	-19.7
차입금증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	-18.9	-22.2	-18.8	-19.7	-19.7
배당금지급	18.9	22.2	18.8	19.7	19.7
현금의 증가(감소)	278.6	-116.3	41.1	106.4	111.6
기초현금	41.9	312.8	196.4	237.5	344.0
기말현금	320.6	196.4	237.5	344.0	455.6
Gross cash flow	117.8	145.5	162.7	160.7	168.6
Gross investment	-255.4	43.7	16.9	12.5	14.3
Free cash flow	373.2	101.8	145.8	148.2	154.3

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
매출액	906.1	1,019.6	1,038.1	1,120.1	1,189.2
증가율(%)	13.4	12.5	1.8	7.9	6.2
매출총이익	745.9	860.8	956.9	1,018.8	1,074.5
매출총이익율(%)	82.3	84.4	92.2	91.0	90.4
판매비와관리비	636.5	725.2	795.0	848.4	895.5
증가율(%)	17.6	13.9	9.6	6.7	5.5
영업이익	109.5	135.7	161.9	170.4	179.0
증가율(%)	-6.8	23.9	19.3	5.2	5.0
EBITDA	116.4	144.4	171.7	181.2	190.1
증가율(%)	-7.2	24.0	18.9	5.5	4.9
영업외손익	152.7	12.8	20.5	27.7	29.3
이자수익	21.0	23.5	24.3	26.7	28.4
이자비용	0.7	0.3	0.1	0.0	0.0
외환관련손익	-0.0	-0.1	-0.0	0.0	0.0
자본법손익	136.5	-3.2	-2.9	0.0	0.0
기타영업외손익	-4.0	-6.9	-0.7	1.0	0.9
세전계속사업손익	262.2	148.5	182.4	198.1	208.2
법인세비용	69.8	37.8	44.7	48.5	51.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	192.4	110.7	137.7	149.6	157.2
증가율(%)	149.9	-42.4	24.3	8.7	5.1
당기순이익률(%)	21.2	10.9	13.3	13.4	13.2
EPS(원)	29,322	16,876	20,980	22,796	23,957
증가율(%)	149.9	-42.4	24.3	8.7	5.1

주요투자지표

	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
주당지표(원)					
EPS	29,322	16,876	20,980	22,796	23,957
BPS	92,537	104,845	122,892	142,688	163,645
DPS	3,500	3,000	3,000	3,000	3,000
밸류에이션(배,%)					
PER	4.0	9.0	12.2	11.3	10.7
PBR	1.3	1.5	2.1	1.8	1.6
PCR	6.5	6.9	10.4	10.5	10.0
EV/EBITDA	1.3	2.5	5.3	4.3	3.4
배당수익률	3.0	2.0	1.2	1.2	1.2
수익성(%)					
영업이익율	12.1	13.3	15.6	15.2	15.1
EBITDA이익율	12.8	14.2	16.5	16.2	16.0
순이익율	21.2	10.9	13.3	13.4	13.2
ROE	37.3	17.1	18.4	17.2	15.6
안정성(배,%)					
순차입금/자취본	-100.1	-93.6	-96.9	-97.1	-97.2
유동비율	201.5	204.9	236.3	258.4	280.1
이자보상배율	-5.4	-5.9	-6.7	-6.4	-6.3
활동성(회)					
총자산회전율	1.1	1.0	0.9	0.9	0.8
매출채권회전율	23.0	21.4	19.5	19.3	19.1
재고자산회전율	27.4	33.6	54.0	55.3	54.7
매입채무회전율	4.2	4.3	4.4	4.5	4.4



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

• STRONG BUY	추천기준일 증가대비 +50%이상
• BUY	추천기준일 증가대비 +20%이상 ~ +50%미만
• HOLD	추천기준일 증가대비 0%이상 ~ +20%미만
• REDUCE	추천기준일 증가대비 0%미만

