LEADING

Company Update

CJ오쇼핑 (035760 KQ)

2013년 12월 23일

Key issues…

- ✓ **4Q13F 총 취급고 8,238 억원(+9.3%yoy), 영업이익 493 억원(+9.7%yoy) 전망**
- ✓ **2014 년에도 모바일 부문이 외형 성장 및 수익성 향상에 모두 기여할 것으로 판단**
- ✓ **홈쇼핑 업종 중 가장 높은 2014 EPS 성장 반영, 목표주가 460,000 원로 상향**

성장마라톤

4Q13F 총 취급고 및 영업이익 성장률 모두 높은 한 자릿수 기대

- 동사의 4Q13 총 취급고 8,238억원(+9.3%yoy), 영업이익 493억원(+9.7%yoy) 를 기록할 전망
- 전년 높은 베이스에도 불구 겨울의류 및 소형가전 (에어워셔, 온수매트 등)의 매출호조로 외형과 영업이익의 양호한 성장세 유지
- TV 부문은 경쟁사보다 낮은 8%yoy 성장하나 이는 역기저 효과에 기인
- 기존 15% 인상률이 적용됐던 SO수수료는 12% 수준으로 예상되어 4분기 환입금액이 발생할 것으로 예상
- 고마진 제품(의류, 화장품, 보험 등)은 방송 편성 비중이 과거 58% 수준이었으나 최근 72%로 크게 늘어나며 고마진 제품 중심의 Product Mix가 일어나고 있음. 따라서 영업이익은 지속 성장을 유지할 전망

2014F 취급고 +11.4%yoy, 영업이익 +13.1%yoy 전망

- 모바일 부문이 2014년 전체 성장을 견인할 것으로 판단
  - ✓ 모바일 취급고 분기별로 1Q13 353억원, 2Q13 572억원, 3Q13 843억원를 기록하였으며, 4Q13F은 900억원을 상회할 것으로 기대
  - ✓ 2013년 2,600억원 돌파할 전망이며, 2014년은 5,000억원에 이르러 전체 취급고 비중의 10% 이상을 차지할 전망
  - ✓ 모바일은 인터넷 채널 대비 높은 수익성을 보이며 모바일 비중 확대에 따라 외형성장과 더불어 전체 수익성 개선도 가능
- 해외 부문은 올해 1분기 중국 천천CJ의 BEP 달성을 시작으로 2014년 인도 스타CJ의 연BEP 전환 달성 예상. 따라서 해외사업 실적은 적자폭 축소로 전사 수익성 개선에 기여할 전망

목표주가 460,000원(상향)

모바일 매출의 고성장과 고마진 제품 비중 확대로 홈쇼핑 내 가장 높은 EPS 성장을 기록할 전망. 강력한 MD를 통한 제품경쟁력과 CJ계열사 시너지로 인한 유통/마케팅 차별성 확보는 향후 홈쇼핑 내 선두를 유지할 전망. 해외부문을 반영한 연결 기준 동사 2014F 순이익은 2,054억원으로 EPS가 15.4% 상승한 27,700원. 과거 3년 평균 PER14X에 프리미엄 20%를 반영하여 동사 목표주가를 460,000원으로 상향하며 BUY의견 유지

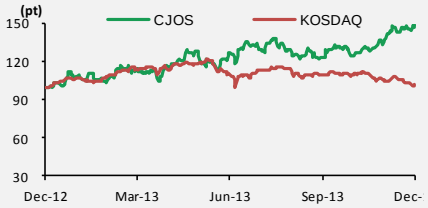
BUY (TP 상향)

목표주가	**460,000 원**
현재주가	**393,400 원**
목표수익률	**16.9%**

Key Data	**2013 년 12 월 20 일**
산업분류	유통
시가총액 (십억원)	2,441.0
발행주식수 (백만주)	6.2
외국인 지분율 (%)	23.9
52 주 고가 (원)	398,000
저가 (원)	267,000
60 일 일평균거래대금 (십억원)	6.0
주요주주	**(%)**
CJ 외 4인	40.50
미래에셋자산운용투자자문외 9인	8.02
KOSDAQ	488.41

주가상승률 (%)	**1M**	**6M**	**12M**
절대주가	7.3	16.0	47.3
상대주가	10.4	22.2	45.4

Relative Performance



LEADING RESEARCH

이화영 Analyst (화장품&유통)

hylee1@leading.co.kr

+822-2009-7191

이지선 R.A

jslee1@leading.co.kr

+822-2009-7116

Valuation Forecast (개별)

FY	Sales (Wbn)	% chg yoy	OP (Wbn)	OPM (%)	NP (Wbn)	EPS (W)	EPS Growth (%)	P/E (x)	EV/EBITDA (x)	ROE (%)	P/B (x)
2011	895	25.8	131	14.6	88	14,260	95.6	18.1	12.6	28.9	4.6
2012	1,077	20.4	139	12.9	123	19,768	38.6	14.0	12.1	30.1	3.7
2013F	1,215	12.8	159	13.1	117	18,935	(4.2)	20.8	14.7	22.4	4.2
2014F	1,354	11.4	180	13.3	130	20,950	10.6	18.8	12.3	20.4	3.5
2015F	1,531	13.0	205	13.4	142	22,925	9.4	17.2	10.4	18.6	2.9

▶ Compliance Notice

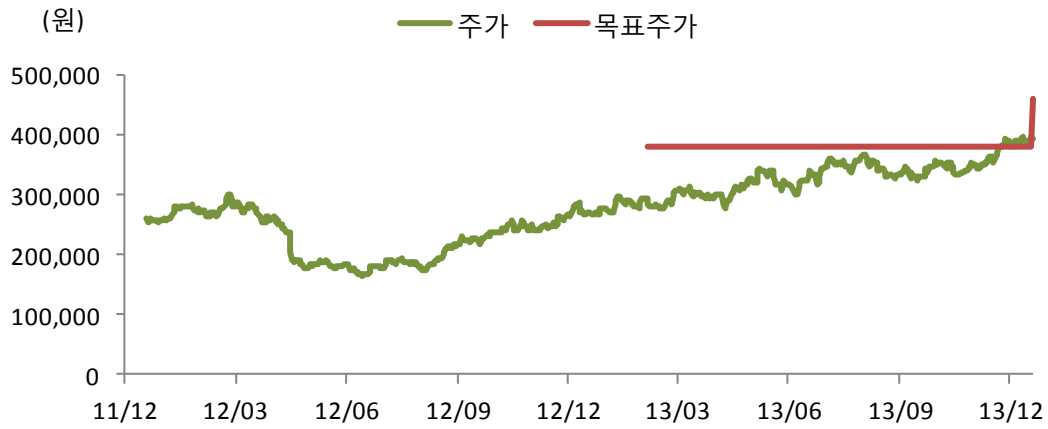
본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

CJ 오쇼핑 (035760 KQ)					
일자	2013-02-04	2013-04-15	2013-06-12	2013-07-01	2013-12-23
투자의견	BUY(신규)	BUY(TP 유지)	BUY(TP 유지)	BUY(TP 유지)	BUY(TP 상향)
목표주가	380,000 원	380,000 원	380,000 원	380,000 원	460,000 원

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

*©. 2013 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*