



# Home Depot, Inc. (HD)

실적은 좋은데, 덩달아 빠졌다

▶ Analyst 한상희, CFA sanghi.han@hanwha.com 3772-7695

## Not Rated

Factset 컨센서스 목표가: USD 362.38

현재 주가(6/8, USD)	297.53
상승여력	▲21.8%
시가총액(백만 USD)	310.1
발행주식수(천주)	1,027,754
52 주 최고가 / 최저가(USD)	420.61/279.59
90 일 일평균 거래대금(백만 USD)	1,396.3

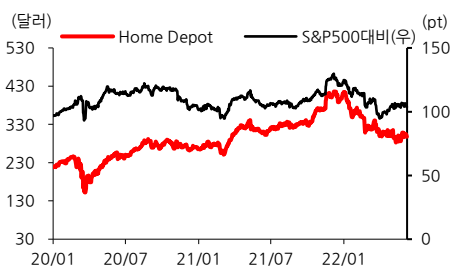
거래소	NYSE
국가명	UNITED STATES
티커	HD US Equity
산업	경기소비재

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	+1.1	-6.1	-27.7	-4.3
상대수익률(S&P500)	+0.2	-5.8	-16.2	-2.7

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

재무정보	JAN2021	JAN2022	JAN2023E	JAN2024E
매출액	132,110	151,157	156,354	161,008
영업이익	18,278	23,040	23,999	24,792
EBITDA	20,907	25,902	26,791	27,628
지배주주 순이익	12,866	16,433	16,932	17,501
EPS	11.94	15.53	16.51	17.50
순차입금	29,638	37,793	40,344	39,838
PER	22.7	23.6	18.0	17.0
PBR	88.5	-	-	-
EV/EBITDA	15.7	16.7	13.3	12.9
배당수익률	2.2	1.8	2.3	2.4
ROE	390.0	-	-	-

### 주가 추이



인건비가 비싸고, 우리나라에 비해 아파트 비중이 낮은 미국에서는 집에 문제가 있으면 직접 고쳐야 합니다. 수리를 위해 물건을 사러 홈디포에 갈 수 밖에 없습니다. 홈디포의 EPS가 부동산 가격보다는 주택 허가, 착공 및 판매 등의 활동성 지수에 영향 받는 이유입니다. 주택 시장과 유통 기업에 대한 우려로 주가가 하락한 지금이 홈디포의 편입을 검토할 만한 시기입니다.

### 주택 시장 둔화를 반영해 주가는 이미 빠졌는데...

미국 부동산 가격은 강세를 유지하고 있지만, 거래량은 감소하고 있다. 신규 주택 판매가 기존 주택 판매에 비해 부진하면서, 선행 지표인 허가 증가율이 빠르게 떨어지고 있다. 높은 기저 효과까지 맞물리면서 EPS 성장률이 내려갔다. 월마트, 타겟 등이 재고에 녹아있는 인플레이션 부담을 고객에게 전가하지 못했다는 점까지 확인되면서 실적이 양호했던 홈디포의 주가 마저 주춤했다 (그림 1, 2, 3, 4).

### ... 펀더멘탈은 강력하고...

홈디포는 여타 유통 업체와는 다른 고유한 사업을 갖고 있다. 회비 매출이 있는 코스트코를 제외하면 점포 당 매출이 가장 크다 (그림 5). 영업이익률도 높아 우수한 효율을 갖고 있다. 타겟, 월마트, 코스트코 등의 종합 유통 회사의 평균 영업이익률은 5% 수준이고, 월그린스나 크로거 같은 특정 분야의 기업은 3% 중반이다. 홈디포의 영업이익률은 15%가 넘는다 (그림 7). 유통 업체 중에서 압도적으로 좋은 영업이익률은 홈디포의 경제적 해자를 증명한다.

### ... 밸류에이션은 매력적인 상황

2023년 1월에 종료되는 회계연도 기준 PER은 18배로 역사적 수준 아래에 있다. 지난 3년 평균은 23배, 5년 평균도 23배, 10년 평균이 22배이다. 주당순이익 성장률은 코로나 기간의 최저치에 비해 높은 반면, 밸류에이션은 당시보다 낮아 편입을 고려할 수 있다 (그림 9). 순이익과 잉여현금흐름이 유사할 정도로 현금 창출력이 우수하다. 시가 총액 대비 잉여현금흐름 비율은 5%로 견조하다. 잉여현금흐름을 전부 주주에게 배당금과 자사주 매입을 통해 돌려주기 때문에 신용 등급이 A인 홈디포가 음의 자본을 갖는다 (그림 10, 본문에 계속).

**다른 유통업체와 차별화됐던 실적: 전망도 밝아**

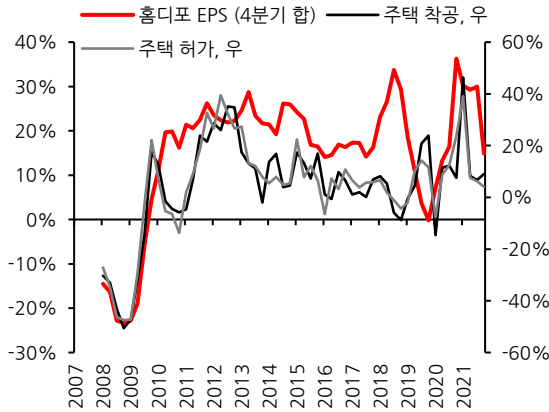
5월 17일에 발표된 홈디포의 2023년 회계연도 1분기 수치는 견조했다. 매출액 389억 달러 (+3.7% yoy), EPS 4.09 달러 (+6.0% yoy)를 기록해 컨센서스를 각각 10.8%, 6.0% 상회했다. 동일점 매출액 증가율은 2.7%를 기록했다. 매출총이익률은 33.8%로 시장 기대치와 비슷했으나, 영업이익률이 15.2%로 컨센서스 14.7%에 비해 양호했다. 비용을 통제해 돈을 벌겠다는 의지가 나타났다.

2023년 회계연도 가이드선도 상향했다. 1) 동일점 매출액 증가율은 소폭 증가에서 3%로, 2) 영업이익률은 15.2%에서 15.4%로 올렸다. 3) 순이자비용은 16억 달러, 4) 세율은 24.6%로 제시했다. 우리가 계산한 내재 EPS는 17달러로 컨센서스 16.5달러에 비해 3% 높다.

**매수 비율 73%, 평균 목표 주가 362 달러**

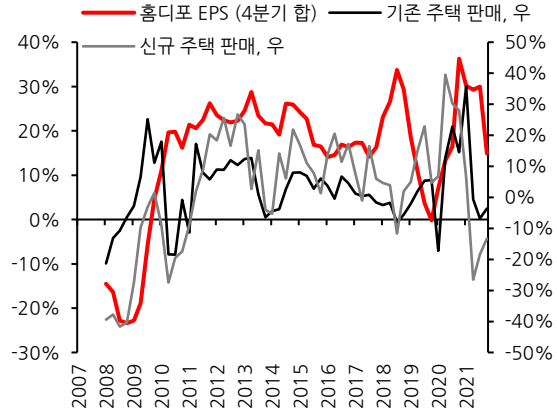
최근 3개월 동안 홈디포에 대해 투자 의견을 제시한 증권사는 33곳이다. 2021년 11월에 62%까지 떨어졌던 매수 비율이 73%까지 상승했다. 평균 목표주가는 362.6 달러로 현재 주가 대비 22% 오를 수 있는 여력이 있다. 가장 높은 목표주가는 470 달러 (상승 여력 +58%)이고 최솟값은 264달러 (상승 여력 -11%)로 파악된다.

[그림1] 주택 착공 및 허가과 EPS 증감율



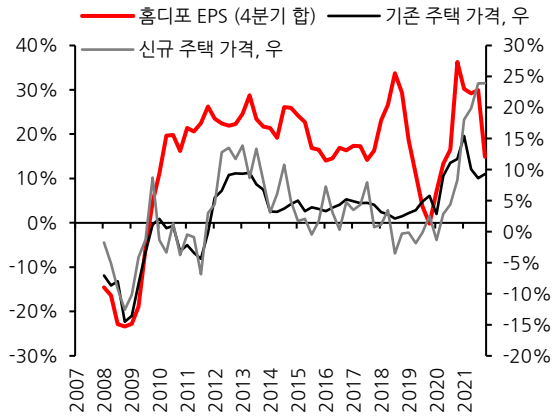
주: 홈디포 EPS는 4분기 합으로 표현  
 자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 신규 및 기존 주택 판매와 EPS 증감율



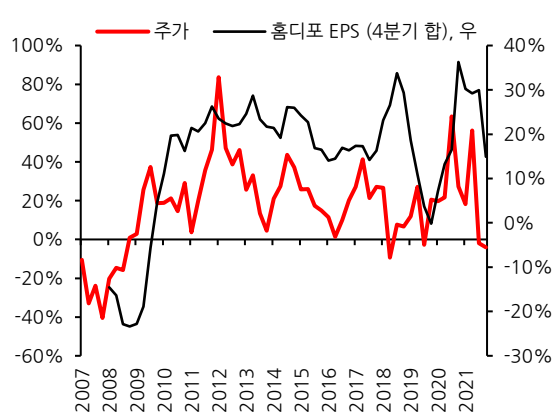
주: 홈디포 EPS는 4분기 합으로 표현  
 자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 신규 및 기존 주택 가격과 EPS 증감율



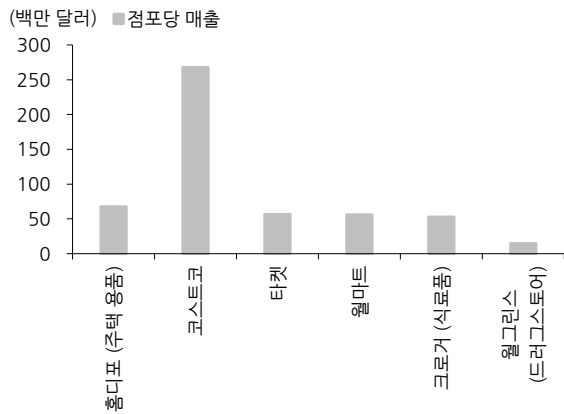
주: 홈디포 EPS는 4분기 합으로 표현  
 자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] EPS 증감율과 주가 변화율



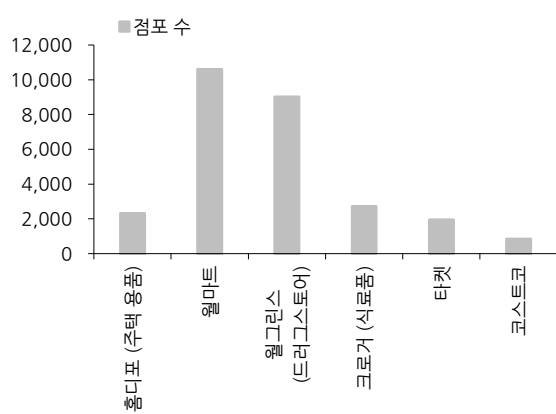
주: 홈디포 EPS는 4분기 합으로 표현  
 자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 유통업체 점포당 매출액 비교



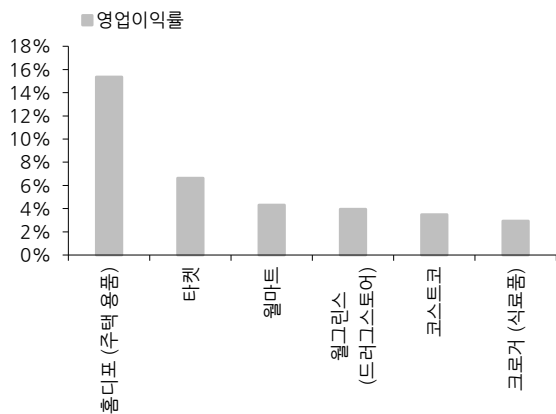
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 유통업체 점포 수



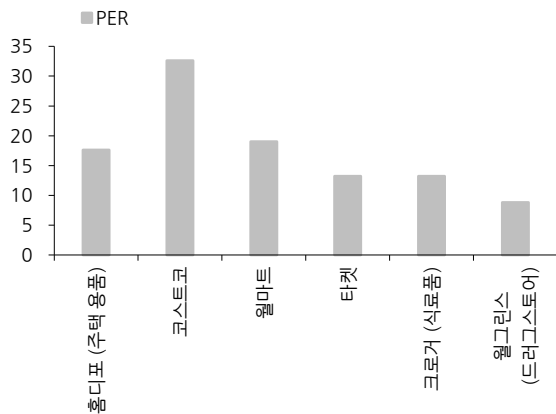
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 유통업체 영업이익률



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

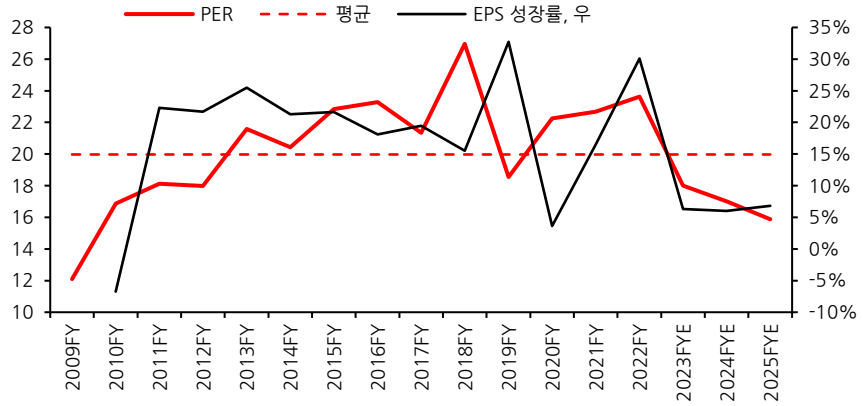
[그림8] 유통업체 PER



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 홈디포 PER과 EPS 성장률

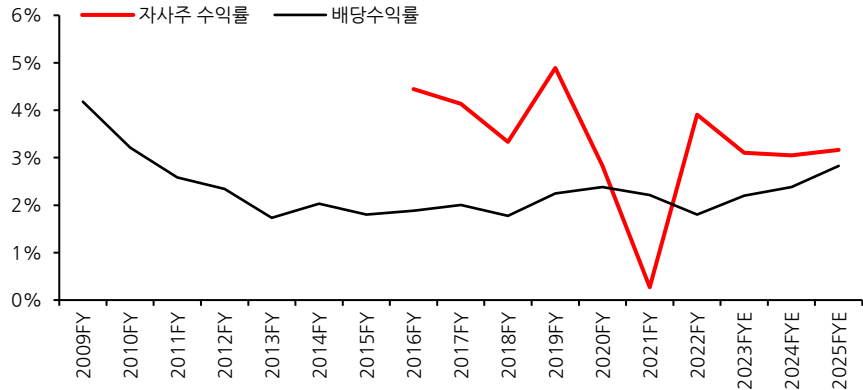
둔화되는 이익 증가율에 비해  
더 많이 빠진 PER: 가격 매력  
발생



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

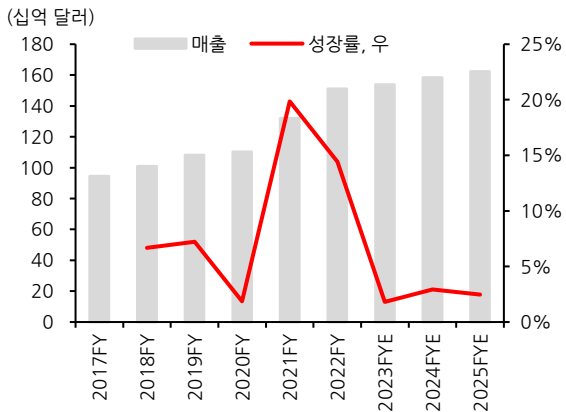
[그림10] 자사주와 배당 시가총액 대비 비율

5%가 넘는 주주환원을



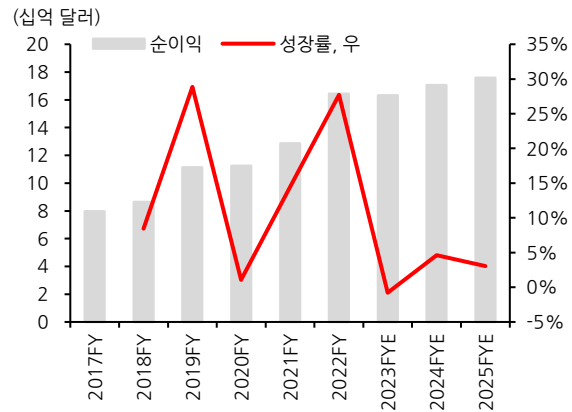
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 매출과 성장률



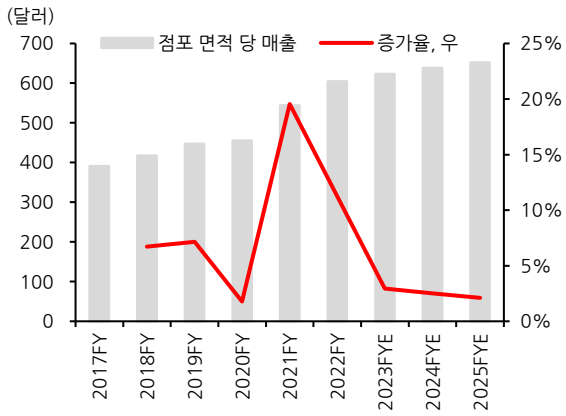
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 순이익 및 성장률



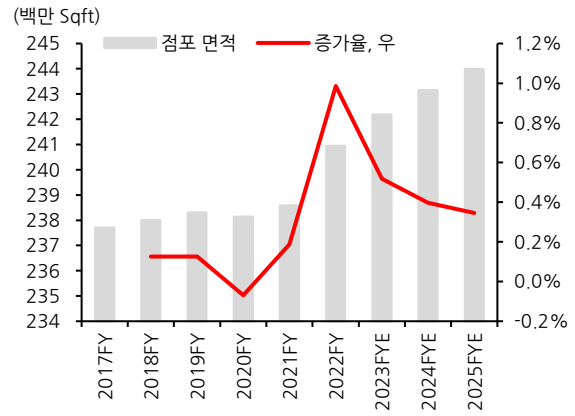
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 점포 면적 당 매출 및 증가율



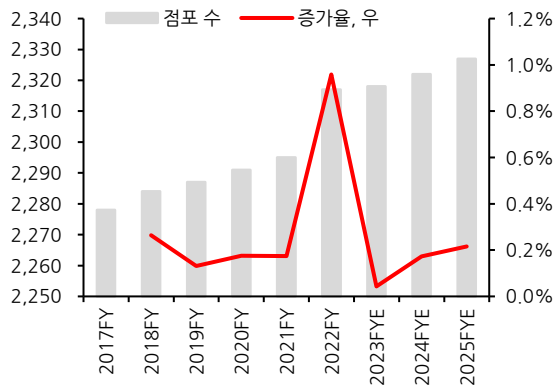
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 점포 면적 및 증가율



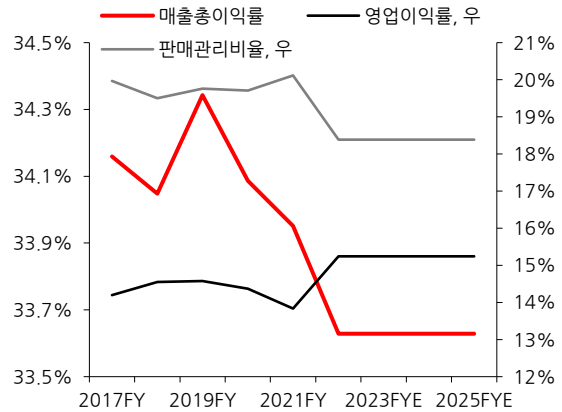
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 점포 수 및 증가율



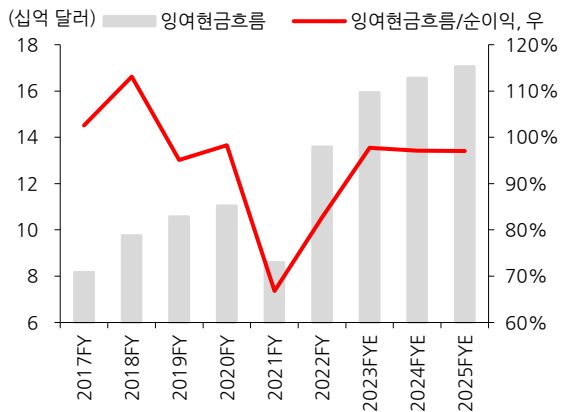
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 매출총이익률 및 영업이익률



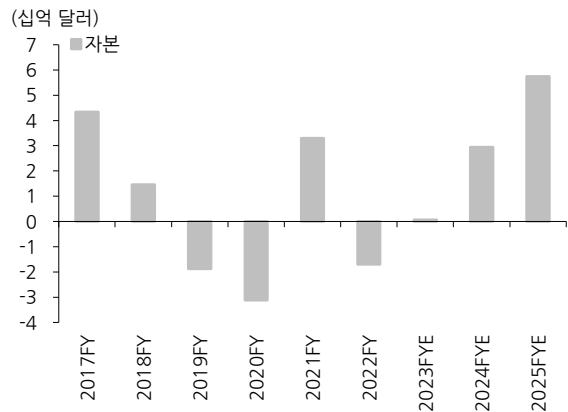
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] 잉여현금흐름 및 잉여현금흐름/순이익



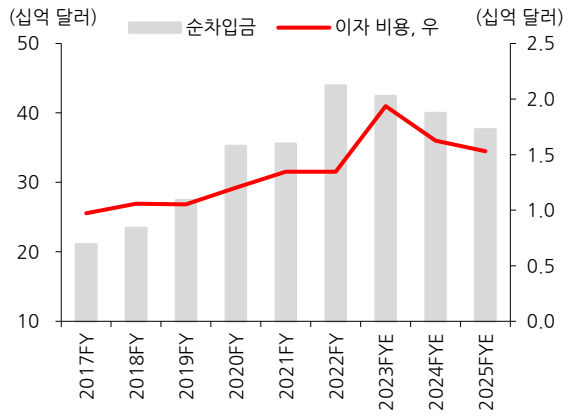
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림18] 자본



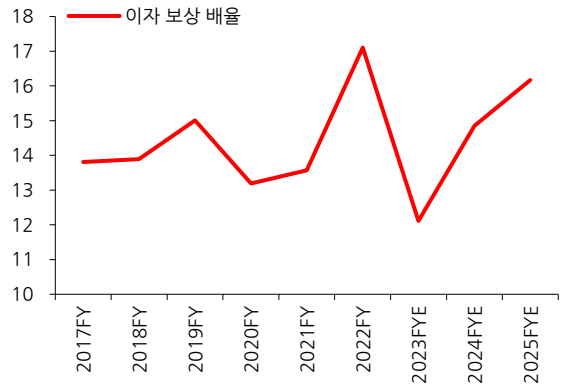
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림19] 순차입금 및 이자 비용



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림20] 이자 보상 비율



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

## [ Compliance Notice ]

(공표일: 2022년 6월 9일)

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. (한상회)

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 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

## [ 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 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

## [ 산업 투자 의견 ]

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: 2022년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.1%	4.9%	0.0%	100.0%