

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 106,000원

현재가 (9/25) 89,700원

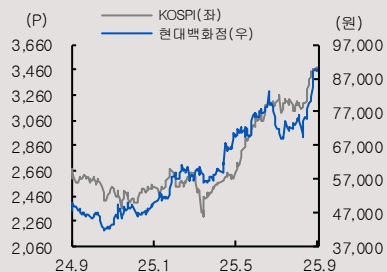
KOSPI (9/25)	3,471.11pt
시가총액	2,030십억원
발행주식수	22,629천주
액면가	5,000원
52주 최고가	89,700원
최저가	41,650원
60일 일평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	23.0%
배당수익률 (2025F)	2.6%

주주구성	
현대지에프홀딩스 외 2	41.24%
국민연금공단	13.13%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	11%	19%	40%
절대기준	20%	58%	88%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	106,000	96,000	▲
EPS(25)	9,441	9,621	▼
EPS(26)	10,542	10,661	▼

현대백화점 주가추이



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.

현대백화점 (069960)

펀더멘탈과 지배력의 하모니!

3분기 호 실적을 기대하는 이유

당사에서는 3분기 현대백화점 영업실적을 긍정적으로 추정하고 있다. 연결기준 순매출액은 1조 950억 원(전년동기대비 +5.6%), 영업이익은 883억 원(전년동기대비 +36.7%)을 기록할 것으로 전망한다. 긍정적 실적을 예상하는 이유는 1) 7~8월 소비쿠폰 및 무더위에 따른 쇼핑 수요 증가로 기존점 성장률이 +5~6% 수준을 기록하였고, 2) 9월 추석 선물세트 수요 증가 효과와, 3) 면세점 비수익(동대문점) 점포 폐점에 따른 개선 효과가 기대되기 때문이다. 3분기는 주얼리, 시계, 명품 상품군 판매 호조와 함께 의류, 가전 등 그동안 부진했던 상품군도 긍정적 흐름이 나타난 것으로 파악한다. 이는 정부의 추경예산(소비쿠폰 지급에 따른 반사이익 + 1등급 효율가전 환급)에 따른 효과로 분석되며, 전체적인 실적을 이끈 요인으로 분석한다.

면세점 사업부 흑자 전환 기대. 다만, 지누스 실적은 다소 부진

면세점 사업부 실적도 긍정적일 것으로 예상된다. 그러한 이유는 1) 동대문 면세점 폐점에 따라 비용 구조가 슬림화 되었고, 2) 방한 외국인 증가에 따라 집객력이 점진적으로 회복되고 있기 때문이다. 동대문점 폐점으로 매출액은 다소 감소하겠지만, 고정비 감소 효과로 인해 수익성은 개선될 것으로 예상된다. 면세점 사업부 영업이익은 19억 원으로 흑자 전환할 것으로 전망한다. 다만, 지누스 실적은 다소 부진할 가능성이 높다. ▶ 지난해 높은 기저와, ▶ 관세 부과에 따른 영향이 있을 것으로 예상하기 때문이다. 지누스 연결 실적 기여도는 2026년 상반기까지 낮아질 가능성이 높다. 하지만, 면세점 사업부 체질 개선과 본업 기존점 성장률이 회복되는 만큼 펀더멘탈 훼손은 크지 않을 전망이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 10.6만원으로 상향

당사에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 10.6만원으로 상향한다. 목표가 변경은 추정 기간 및 실적 추정치 변경에 따라 이루어졌다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,207	4,188	4,443	4,509	4,678
영업이익	303	284	379	370	399
세전이익	42	6	376	406	462
지배주주순이익	-80	-36	214	239	271
EPS(원)	-3,409	-1,543	9,441	10,542	11,975
증가율(%)	-155.4	-54.7	-712.0	11.7	13.6
영업이익률(%)	7.2	6.8	8.5	8.2	8.5
순이익률(%)	-1.0	0.0	6.2	6.9	7.5
ROE(%)	-1.8	-0.8	4.8	5.1	5.6
PER	-15.2	-30.6	9.4	8.5	7.4
PBR	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.6	7.2	7.8	7.5	6.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

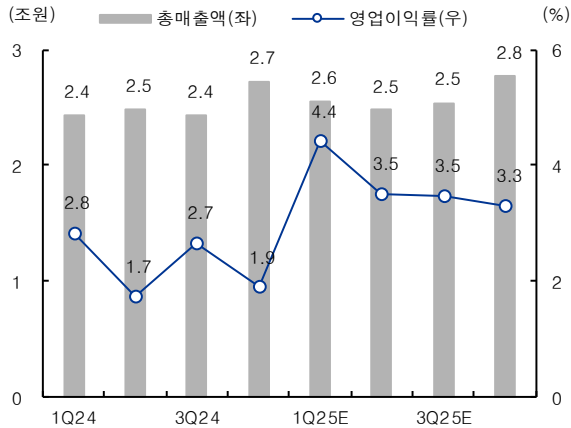
표 1. 현대백화점 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
총매출액	24,320	24,773	24,311	27,203	25,546	24,741	25,379	27,685	100,607	103,351	103,702
YoY, %	2.8	-0.6	-4.2	-0.6	5.0	-0.1	4.4	1.8	-0.7	2.7	0.3
순매출액	9,517	10,238	10,368	11,752	10,981	10,803	10,950	11,692	41,876	44,426	45,089
YoY, %	-13.3	5.5	3.2	3.5	15.4	5.5	5.6	-0.5	-0.5	6.1	1.5
매출원가	3,917	4,242	4,428	4,635	4,554	4,394	4,731	4,708	17,222	18,387	18,772
YoY, %	-10.7	10.5	7.4	-3.4	16.3	3.6	6.9	1.6	0.4	6.8	2.1
매출총이익	5,601	5,996	5,940	7,117	6,427	6,409	6,219	6,984	24,654	26,039	26,316
YoY, %	-15.0	2.3	0.4	8.6	14.8	6.9	4.7	-1.9	-1.1	5.6	1.1
매출총이익률, %	23.0	24.2	24.4	26.2	25.2	25.9	24.5	25.2	24.5	25.2	25.4
판매 및 일반관리비	4,912	5,568	5,294	6,039	5,302	5,540	5,336	6,071	21,814	22,249	22,611
YoY, %	-15.5	4.9	2.2	8.0	7.9	-0.5	0.8	0.5	-0.4	2.0	1.6
영업이익	689	428	646	1,077	1,125	869	883	913	2,840	3,790	3,705
YoY, %	-11.6	-23.0	-12.7	12.2	63.4	102.8	36.7	-15.2	-6.4	33.4	-2.2
영업이익률, %	2.8	1.7	2.7	4.0	4.4	3.5	3.5	3.3	2.8	3.7	3.6

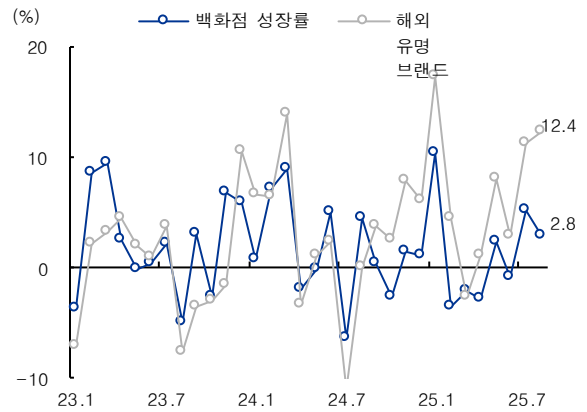
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 1. 현대백화점 영업실적 추이 및 전망



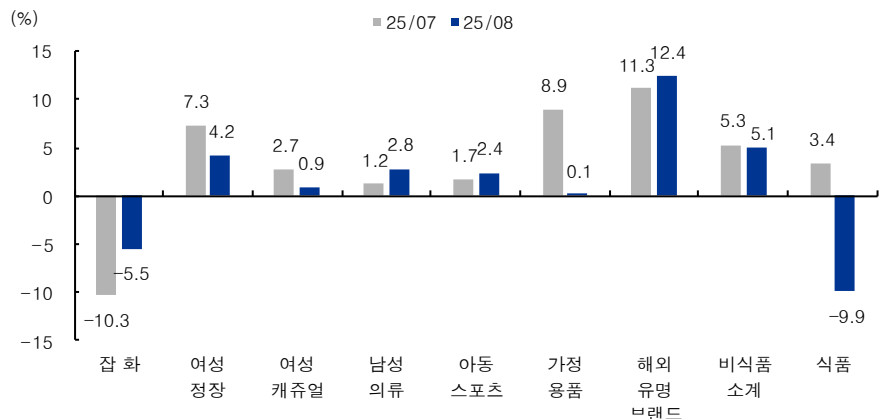
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 2. 백화점 및 명품부문 월별 매출 성장률(YoY) 추이



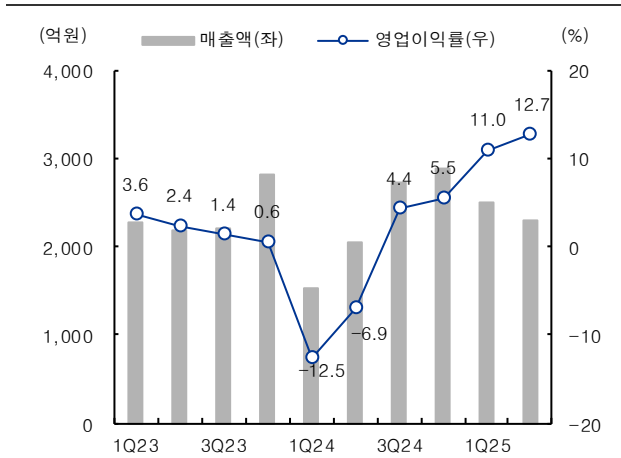
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 3. 주요 백화점 7, 8월 상품군별 매출 증감(YoY)



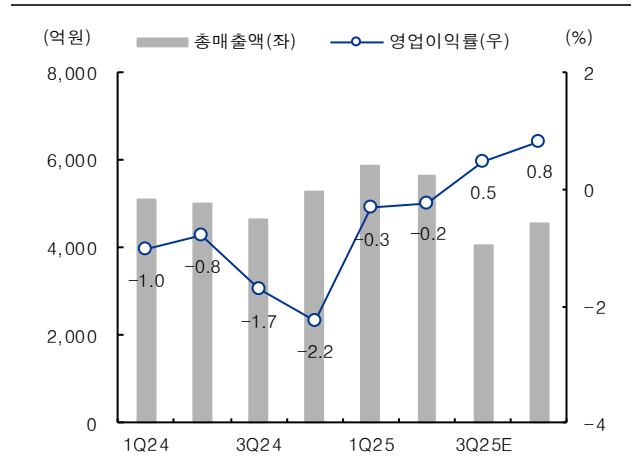
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 4. 지누스 영업실적 추이



자료: 지누스, IBK투자증권

그림 5. 현대면세점 영업실적 추이 및 전망



자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 6. 25년 8월 부, 현대면세점 동대문점 운영종료, 무역점 단독 운영 예정



자료: 현대백화점, IBK투자증권

현대백화점 (069960)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,207	4,188	4,443	4,509	4,678
증가율(%)	-16.1	-0.5	6.1	1.5	3.8
매출원가	1,715	1,722	1,839	1,877	1,948
매출총이익	2,493	2,465	2,604	2,632	2,731
매출총이익률 (%)	59.3	58.9	58.6	58.4	58.4
판매비	2,189	2,181	2,225	2,261	2,332
판매비율(%)	52.0	52.1	50.1	50.1	49.9
영업이익	303	284	379	370	399
증가율(%)	-5.4	-6.4	33.4	-2.2	7.7
영업이익률(%)	7.2	6.8	8.5	8.2	8.5
순금융손익	-56	-47	-39	-23	1
이자손익	-64	-49	-46	-23	1
기타	8	2	7	0	0
기타영업외손익	-232	-256	24	38	41
종속/관계기업손익	26	25	13	21	21
세전이익	42	6	376	406	462
법인세	81	7	99	98	111
법인세율	192.9	116.7	26.3	24.1	24.0
계속사업이익	-40	-1	277	309	351
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-40	-1	277	309	351
증가율(%)	-121.4	-98.1	-36,887.3	11.4	13.6
당기순이익률 (%)	-1.0	0.0	6.2	6.9	7.5
지배주주당기순이익	-80	-36	214	239	271
기타포괄이익	-8	23	-29	0	0
총포괄이익	-48	22	249	309	351
EBITDA	727	712	788	794	852
증가율(%)	6.7	-2.1	10.7	0.7	7.3
EBITDA마진율(%)	17.3	17.0	17.7	17.6	18.2

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-3,409	-1,543	9,441	10,542	11,975
BPS	190,900	194,238	200,795	208,662	217,740
DPS	1,300	1,400	2,300	2,500	2,800
밸류에이션(배)					
PER	-15.2	-30.6	9.4	8.5	7.4
PBR	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.6	7.2	7.8	7.5	6.7
성장성지표(%)					
매출증가율	-16.1	-0.5	6.1	1.5	3.8
EPS증가율	-155.4	-54.7	-712.0	11.7	13.6
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	3.0	2.6	2.8	3.1
ROE	-1.8	-0.8	4.8	5.1	5.6
ROA	-0.3	0.0	2.4	2.6	2.8
ROIC	-0.6	0.0	4.2	4.6	5.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	86.5	79.9	82.4	85.0	86.4
순차입금 비율(%)	39.9	35.1	34.8	29.4	23.4
이자보상배율(배)	2.7	2.8	3.9	4.9	5.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.1	4.3	4.5	4.5	4.5
재고자산회전율	6.4	6.8	7.3	6.9	6.5
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,118	3,046	2,858	3,254	3,588
현금및현금성자산	164	126	136	409	686
유가증권	60	7	10	10	11
매출채권	972	969	994	1,028	1,068
재고자산	613	617	602	702	729
비유동자산	8,595	8,172	8,843	9,068	9,359
유형자산	5,607	5,790	6,092	6,398	6,691
무형자산	1,281	1,222	1,166	1,112	1,059
투자자산	836	328	666	612	629
자산총계	11,713	11,218	11,701	12,322	12,947
유동부채	3,447	3,288	3,946	4,234	4,522
매입채무및기타채무	103	127	152	157	163
단기차입금	924	559	955	955	917
유동성장기부채	410	556	582	582	582
비유동부채	1,987	1,695	1,341	1,425	1,478
사채	828	519	409	409	409
장기차입금	59	211	67	67	47
부채총계	5,433	4,983	5,287	5,660	6,000
지배주주지분	4,468	4,395	4,544	4,722	4,927
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
자본조정등	-184	-113	-129	-129	-129
기타포괄이익누계액	15	25	21	21	21
이익잉여금	3,908	3,754	3,923	4,101	4,306
비지배주주지분	1,812	1,839	1,870	1,941	2,020
자본총계	6,279	6,234	6,414	6,662	6,948
비이자부채	2,706	2,664	2,903	3,276	3,674
총차입금	2,727	2,319	2,384	2,384	2,326
순차입금	2,503	2,186	2,231	1,958	1,623

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	758	734	539	545	681
당기순이익	-40	-1	277	309	351
비현금성 비용 및 수익	826	789	501	387	390
유형자산감가상각비	358	360	347	365	398
무형자산상각비	66	68	62	58	55
운전자본변동	131	90	-137	-128	-61
매출채권등의 감소	17	51	-82	-35	-40
재고자산의 감소	108	18	-4	-99	-27
매입채무등의 증가	-28	-27	184	5	6
기타 영업현금흐름	-159	-144	-102	-23	1
투자활동 현금흐름	-595	-193	-962	-657	-754
유형자산의 증가(CAPEX)	-357	-475	-639	-671	-691
유형자산의 감소	2	41	12	0	0
무형자산의 감소(증가)	-13	-3	-4	-3	-2
투자자산의 감소(증가)	-4	60	-323	55	-17
기타	-223	184	-8	-38	-44
재무활동 현금흐름	-195	-586	438	384	350
차입금의 증가(감소)	0	190	0	0	-20
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-195	-776	438	384	370
기타 및 조정	1	7	-5	1	0
현금의 증가	-31	-38	10	273	277
기초현금	195	164	126	136	409
기말현금	164	126	136	409	686

Compliance Notice

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

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

