

## Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (유지) 106,000원

현재가 (11/5) 83,000원

KOSPI (11/5)	4,004.42pt
시가총액	1,878십억원
발행주식수	22,629천주
액면가	5,000원
52주 최고가	89,700원
최저가	41,650원
60일 일평균거래대금	7십억원
외국인 지분율	24.2%
배당수익률 (2025F)	2.6%

주주구성	
현대지에프홀딩스 외 2	41.34%
국민연금공단	13.17%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-16%	-11%	16%
절대기준	-5%	40%	80%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	106,000	106,000	-
EPS(25)	8,084	9,441	▼
EPS(26)	9,454	10,542	▼

### 현대백화점 주가추이



본 조시분석자료는 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)

## 지누스 쇼크

### 3분기 기대치 하회

현대백화점 3분기 실적은 기대치를 크게 하회하였다. 3분기 연결기준 순매출액은 전년동기대비 -2.6% 감소한 1조 103억 원, 영업이익은 726억 원(전년동기대비 +12.3%)을 달성하였다. 당사 추정치가 영업이익 880억 원이라는 점에서 약 -17.5% 하회한 수치를 기록한 것이다. 실적 추정치를 하회한 이유는 지누스 실적이 기대치에 미치지 못하였기 때문이다. 3분기 지누스 매출액은 전년동기대비 -11.4% 감소한 2,417억 원, 영업손실 78억 원을 기록하였다.

지누스 실적을 제외하고는 긍정적으로 평가한다. 그러한 이유는 1) 소비경기 악화에도 불구하고 기존점 성장률이 +5% 수준을 달성하면서 백화점 채널 성장이 지속되었고, 2) 슈얼리, 시계, 명품 등 제품군 판매 호조와 함께 의류, 가전 등 그동안 부진했던 상품군 회복세, 3) 면세점 비수익(동대문점) 점포 폐점에 따른 개선 효과로 흑자로(현대DF 약 13억 원) 전환되었기 때문이다.

### 본업 성장성 유지. 다만, 지누스 부담은 지속될 전망

본업 성장세는 유지될 것으로 전망한다. 1) 명품 및 고가 제품 수요가 여전히 견조하게 유지되고 있고, 2) 주요 사이트 기존점 성장률이 유지되고 있으며, 3) 중국 무비자 입국 허용에 따른 면세점 집객력 증가도 예상되기 때문이다.

다만, 지누스 실적 부진은 고민해야 할 부분이다. 4분기부터 매트릭스 가격 인상으로 실적은 다소 안정화될 가능성이 있지만, ▶ 2025년 상반기 반덤핑 관세 환입에 따른 실적 부담이 있고, ▶ 관세 이후 실질적 가격 인상 효과가 나타날 경우 일시적으로 부담은 줄어들겠지만, 수요 감소 가능성도 염두해야 할 부분이다.

### 투자의견 매수, 목표주가 10.6만원 유지

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,207	4,188	4,340	4,394	4,559
영업이익	303	284	324	326	353
세전이익	42	6	322	363	415
지배주주순이익	-80	-36	183	214	244
EPS(원)	-3,409	-1,543	8,084	9,454	10,805
증가율(%)	-155.4	-54.7	-624.0	17.0	14.3
영업이익률(%)	7.2	6.8	7.5	7.4	7.7
순이익률(%)	-1.0	0.0	5.4	6.3	6.9
ROE(%)	-1.8	-0.8	4.1	4.7	5.1
PER	-15.2	-30.6	10.4	8.9	7.8
PBR	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.6	7.2	8.2	7.8	6.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

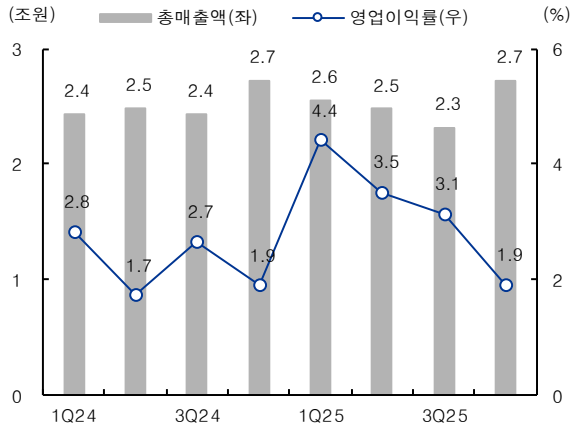
표 1. 현대백화점 실적테이블

(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	23,197	27,262	100,607	100,746	100,849
YoY, %	2.8	-0.6	-4.2	-0.6	5.0	-0.1	-4.6	0.2	-0.7	0.1	0.1
순매출액	9,517	10,238	10,368	11,752	10,981	10,803	10,103	11,513	41,876	43,400	43,943
YoY, %	-13.3	5.5	3.2	3.5	15.4	5.5	-2.6	-2.0	-0.5	3.6	1.3
매출원가	3,917	4,242	4,428	4,635	4,554	4,394	4,248	4,927	17,222	18,123	18,138
YoY, %	-10.7	10.5	7.4	-3.4	16.3	3.6	-4.1	6.3	0.4	5.2	0.1
매출총이익	5,601	5,996	5,940	7,117	6,427	6,409	5,855	6,585	24,654	25,276	25,805
YoY, %	-15.0	2.3	0.4	8.6	14.8	6.9	-1.4	-7.5	-1.1	2.5	2.1
매출총이익률, %	23.0	24.2	24.4	26.2	25.2	25.9	25.2	24.2	24.5	25.1	25.6
판매 및 일반관리비	4,912	5,568	5,294	6,039	5,302	5,540	5,129	6,064	21,814	22,035	22,542
YoY, %	-15.5	4.9	2.2	8.0	7.9	-0.5	-3.1	0.4	-0.4	1.0	2.3
영업이익	689	428	646	1,077	1,125	869	726	521	2,840	3,241	3,263
YoY, %	-11.6	-23.0	-12.7	12.2	63.4	102.8	12.4	-51.6	-6.4	14.1	0.7
영업이익률, %	2.8	1.7	2.7	4.0	4.4	3.5	3.1	1.9	2.8	3.2	3.2

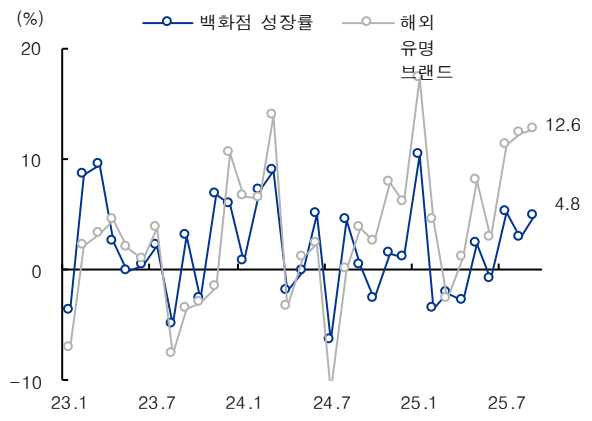
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 1. 현대백화점 영업실적 추이 및 전망



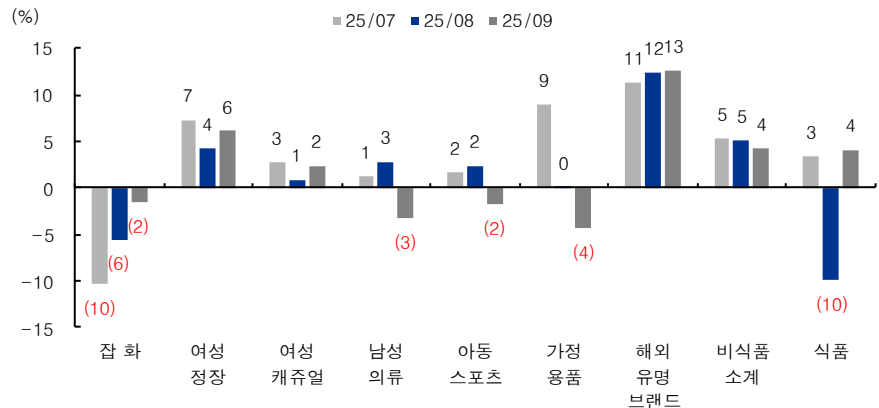
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 2. 백화점 및 명품부문 월별 매출 성장률(YoY) 추이



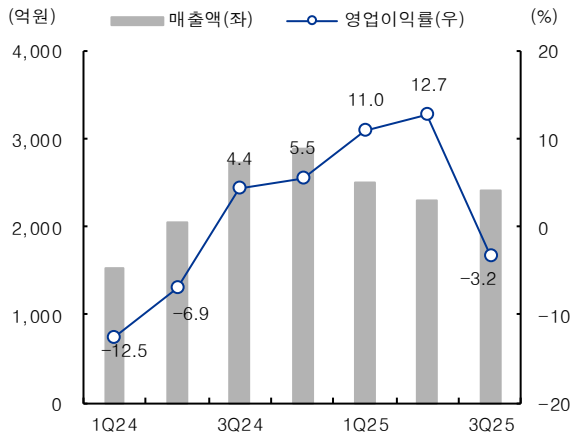
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 3. 주요 백화점 3분기 상품군별 매출 증감(YoY)



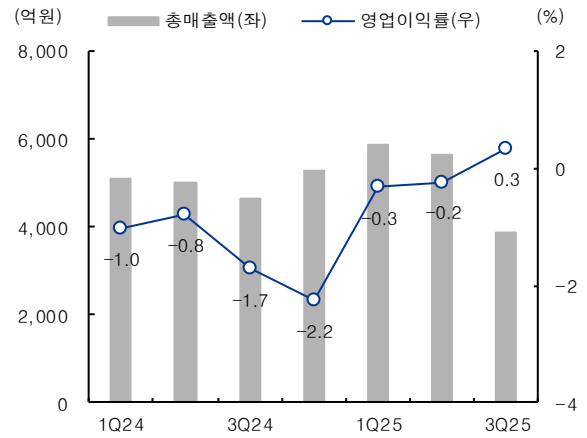
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 4. 지누스 영업실적 추이



자료: 지누스, IBK투자증권

그림 5. 현대면세점 영업실적 추이



자료: 현대백화점, IBK투자증권

현대백화점 (069960)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,207	4,188	4,340	4,394	4,559
증가율(%)	-16.1	-0.5	3.6	1.3	3.7
매출원가	1,715	1,722	1,812	1,814	1,882
매출총이익	2,493	2,465	2,528	2,581	2,677
매출총이익률 (%)	59.3	58.9	58.2	58.7	58.7
판매비	2,189	2,181	2,204	2,254	2,324
판매비율(%)	52.0	52.1	50.8	51.3	51.0
영업이익	303	284	324	326	353
증가율(%)	-5.4	-6.4	14.1	0.7	8.1
영업이익률(%)	7.2	6.8	7.5	7.4	7.7
순금융손익	-56	-47	-38	-22	0
이자손익	-64	-49	-45	-22	0
기타	8	2	7	0	0
기타영업외손익	-232	-256	24	38	41
중속/관계기업손익	26	25	13	21	21
세전이익	42	6	322	363	415
법인세	81	7	86	87	100
법인세율	192.9	116.7	26.7	24.0	24.1
계속사업이익	-40	-1	236	276	315
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-40	-1	236	276	315
증가율(%)	-121.4	-98.1	-31,446.5	16.8	14.3
당기순이익률 (%)	-1.0	0.0	5.4	6.3	6.9
지배주주당기순이익	-80	-36	183	214	244
기타포괄이익	-8	23	-29	0	0
총포괄이익	-48	22	208	276	315
EBITDA	727	712	734	749	806
증가율(%)	6.7	-2.1	3.0	2.2	7.5
EBITDA마진율(%)	17.3	17.0	16.9	17.0	17.7

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-3,409	-1,543	8,084	9,454	10,805
BPS	190,900	194,238	199,437	206,216	214,123
DPS	1,300	1,400	2,300	2,500	2,800
밸류에이션(배)					
PER	-15.2	-30.6	10.4	8.9	7.8
PBR	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.6	7.2	8.2	7.8	6.9
성장성지표(%)					
매출증가율	-16.1	-0.5	3.6	1.3	3.7
EPS증가율	-155.4	-54.7	-624.0	17.0	14.3
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	3.0	2.6	2.8	3.1
ROE	-1.8	-0.8	4.1	4.7	5.1
ROA	-0.3	0.0	2.1	2.3	2.5
ROIC	-0.6	0.0	3.6	4.1	4.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	86.5	79.9	82.9	85.9	87.7
순차입금 비율(%)	39.9	35.1	35.1	30.2	24.7
이자보상배율(배)	2.7	2.8	3.4	4.3	4.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.1	4.3	4.5	4.4	4.4
재고자산회전율	6.4	6.8	7.2	6.8	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	2,827	3,191	3,490
현금및현금성자산	164	126	134	377	621
유가증권	60	7	10	10	11
매출채권	972	969	979	1,012	1,051
재고자산	613	617	593	691	717
비유동자산	8,595	8,172	8,831	9,055	9,345
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	11,658	12,246	12,835
유동부채	3,447	3,288	3,944	4,232	4,519
매입채무및기타채무	103	127	150	155	161
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	5,285	5,657	5,997
지배주주지분	4,468	4,395	4,513	4,666	4,845
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	3,892	4,045	4,224
비지배주주지분	1,812	1,839	1,860	1,922	1,993
자본총계	6,279	6,234	6,373	6,589	6,838
비이자부채	2706	2664	2901	3273	3671
총차입금	2,727	2,319	2,384	2,384	2,326
순차입금	2,503	2,186	2,234	1,990	1,688

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	758	734	520	515	647
당기순이익	-40	-1	236	276	315
비현금성 비용 및 수익	826	789	500	386	391
유형자산감가상각비	358	360	347	365	398
무형자산상각비	66	68	62	58	55
운전자본변동	131	90	-115	-126	-59
매출채권등의 감소	17	51	-66	-34	-39
재고자산의 감소	108	18	5	-97	-27
매입채무등의 증가	-28	-27	181	5	6
기타 영업현금흐름	-159	-144	-101	-21	0
투자활동 현금흐름	-595	-193	-946	-656	-753
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	-37	-43
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	-4	1	0
현금의 증가	-31	-38	8	244	244
기초현금	195	164	126	134	377
기말현금	164	126	134	377	621

**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												

**투자의견 안내 (투자기간 12개월)**

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

**투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)**

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

**최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이**

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

