

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (하향) 150,000원

현재가 (10/13) 82,700원

KOSPI (10/13)	6,035.35pt
시가총액	1,783십억원
발행주식수	21,565천주
액면가	5,000원
52주 최고가	207,000원
최저가	74,700원
60일 일평균거래대금	16십억원
외국인 지분율	25.3%
배당수익률 (2026F)	2.7%

주주구성	
현대지에프홀딩스 외 2	43.95%
국민연금공단	10.31%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4%	-1%	-40%
절대기준	-16%	3%	0%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	150,000	168,000	▼
EPS(26)	12,980	12,126	▲
EPS(27)	14,577	15,318	▼

현대백화점 주가추이



본 조식분석자료는 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)

3분기 실적은 견조. 그 이후가 부담

3분기 실적 백화점 성장이 주도

현대백화점 2026년 3분기 실적은 성장세로 전환될 것으로 기대한다. 3분기 연결기준 매출액은 1조 481억 원(전년동기대비 +3.7%), 영업이익 839억 원(전년동기대비 +15.6%)으로 추정한다. 실적 성장을 기대하는 이유는 1) 백화점 업황 호조가 3분기에도 이어지면서 전체 실적을 이끌 것으로 보이고, 2) 지누스 매출이 전분기대비 회복되면서 적자폭 완화(QoQ)가 예상되기 때문이다. 다만, 면세점의 경우 환율하락(원화 평가절상)에 따른 원가율 부담으로 수익성이 악화되면서 전분기대비 이익 규모는 감소할 것으로 추정한다. 3분기 백화점 기존점 성장률은 8% 수준으로 추정한다. ▶ 의류상품군 성장과, ▶ 이른 추석에 따른 선물세트 수요 증가, ▶ 외국인 수요 확대 및 명품군 성장이 이어졌기 때문이다. 다만, 상대적으로 식품 부문 매출 비중 증가로 이익 증가율은 시장 기대치보다 낮을 가능성은 염두에 두어야 할 것이다.

밸류에이션은 매력적이나, 백화점 이익 증가폭 둔화는 부담 요인

4분기를 예측하는 것은 다소 이른 시점이나, 백화점 사업부문의 이익 증가폭은 둔화될 가능성이 높다. 그렇게 판단하는 근거는 1) 지난해 높은 기저와, 2) 2025년 4분기 의류 매출 고 신장에 따른 이익률 증가 효과가 있었고, 3) 매크로 환경 변화에 따른 부담(금리, 거주비용 상승, 자산가치 증가폭 제한)으로 소비여력 축소 가능성이 높기 때문이다. 올해에는 ▶ 외국인 비중 확대, ▶ 자산가치 상승에 따른 소비여력 증가가 영향을 미쳤는데, 2027년에는 금리 상승에 따른 금융비용 부담 증가, 중하위계층 거주비용 상승 등 소비를 제한시키는 요인이 부담으로 작용할 가능성이 있다. 동사의 2026년 PER 수준은 6.7배이다. 밸류에이션은 매력적이지만, 백화점 이익 증가폭이 둔화될 수 있다는 점은 부담스러울 수 있다. 동사에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 15만원으로 하향한다. 목표주가 조정은 소비지출 여력 감소를 반영해 타겟 멀티플(PER)을 11.2배로 하향하였기 때문이다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,188	4,230	4,183	4,417	4,589
영업이익	284	378	375	423	455
세전이익	6	123	376	413	475
지배주주순이익	-36	208	284	314	362
EPS(원)	-1,543	9,177	12,980	14,577	16,804
증가율(%)	-54.7	-694.9	41.4	12.3	15.3
영업이익률(%)	6.8	8.9	9.0	9.6	9.9
순이익률(%)	0.0	3.4	6.7	7.0	7.8
ROE(%)	-0.8	4.6	6.1	6.4	7.0
PER	-30.6	9.7	6.5	5.8	5.0
PBR	0.2	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	6.9	6.9	7.7	6.9	6.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

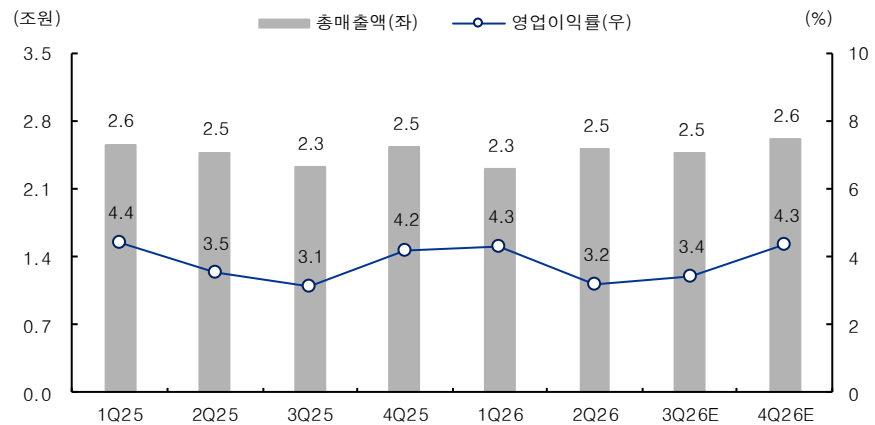
표 1. 현대백화점 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
총매출액	25,546	24,741	23,197	25,229	23,056	25,029	24,623	26,144	98,713	98,852	103,182
YoY, %	5.0	-0.1	-4.6	-7.3	-9.7	1.2	6.1	3.6	-1.9	0.1	4.4
순매출액	10,981	10,803	10,103	10,417	9,501	10,681	10,481	11,166	42,304	41,829	44,168
YoY, %	15.4	5.5	-2.6	-11.4	-13.5	-1.1	3.7	7.2	1.0	-1.1	5.6
매출원가	4,554	4,394	4,248	3,605	3,449	3,942	4,192	4,053	16,801	15,637	16,815
YoY, %	16.3	3.6	-4.1	-22.2	-24.3	-10.3	-1.3	12.4	-2.4	-6.9	7.5
매출총이익	6,427	6,409	5,855	6,812	6,052	6,739	6,289	7,113	25,503	26,192	27,353
YoY, %	14.8	6.9	-1.4	-4.3	-5.8	5.1	7.4	4.4	3.4	2.7	4.4
매출총이익률, %	25.2	25.9	25.2	27.0	26.2	26.9	25.5	27.2	25.8	26.5	26.5
판매 및 일반관리비	5,302	5,540	5,129	5,750	5,064	5,946	5,449	5,981	21,721	22,440	23,128
YoY, %	7.9	-0.5	-3.1	-4.8	-4.5	7.3	6.2	4.0	-0.4	3.3	3.1
영업이익	1,125	869	726	1,062	988	793	839	1,132	3,782	3,752	4,225
YoY, %	63.4	102.8	12.4	-1.4	-12.2	-8.7	15.6	6.6	33.1	-0.8	12.6
영업이익률, %	4.4	3.5	3.1	4.2	4.3	3.2	3.4	4.3	3.8	3.8	4.1

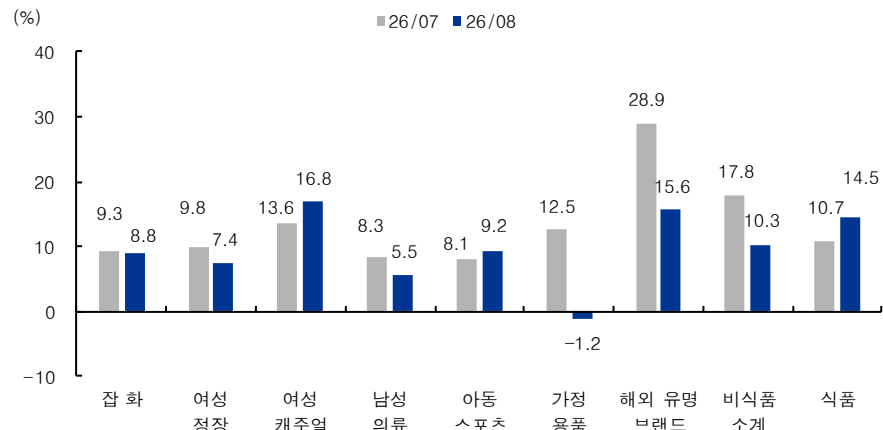
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 1. 현대백화점 분기별 실적 추이 및 전망



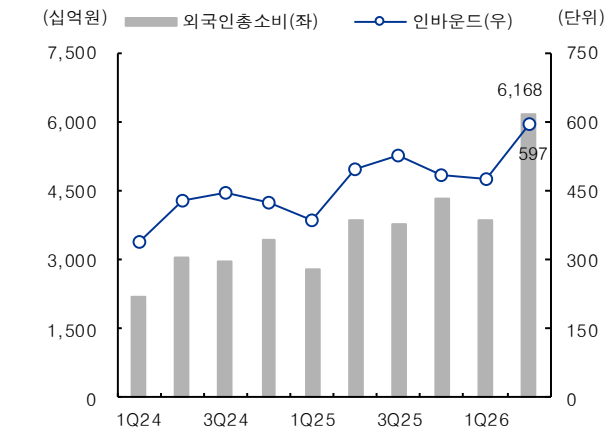
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 2. 주요 백화점 품목별 성장률 추이



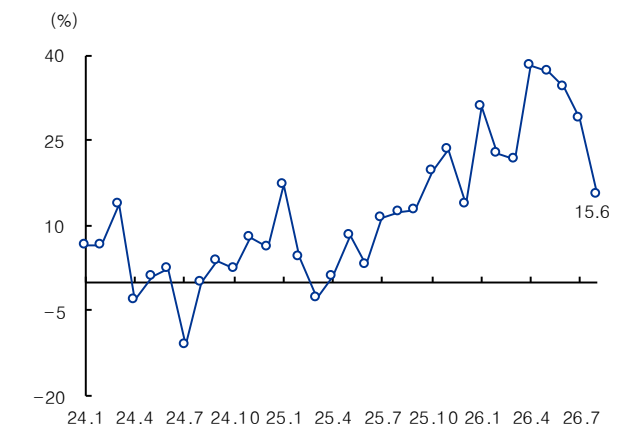
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 3. 방한 외국인 수 및 총소비액 추이(카드사용액 기준)



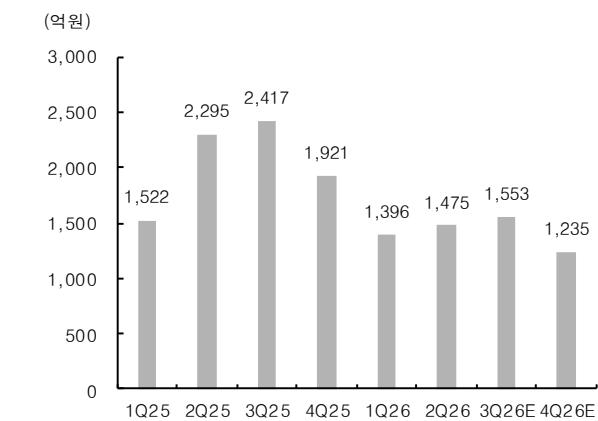
자료: 한국관광데이터랩, IBK투자증권

그림 4. 백화점 해외유명브랜드 성장률 추이



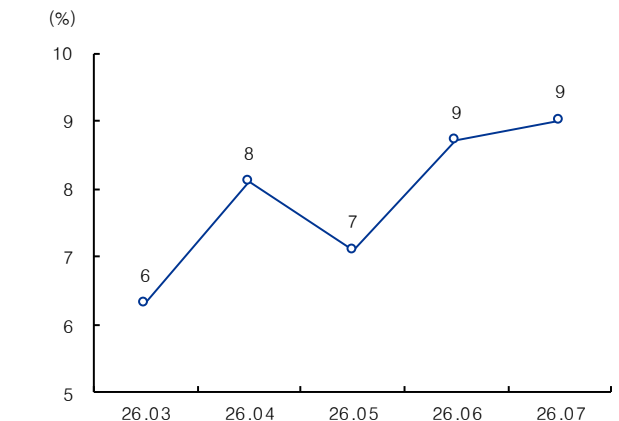
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 5. 지누스 분기별 매출 추이 및 전망



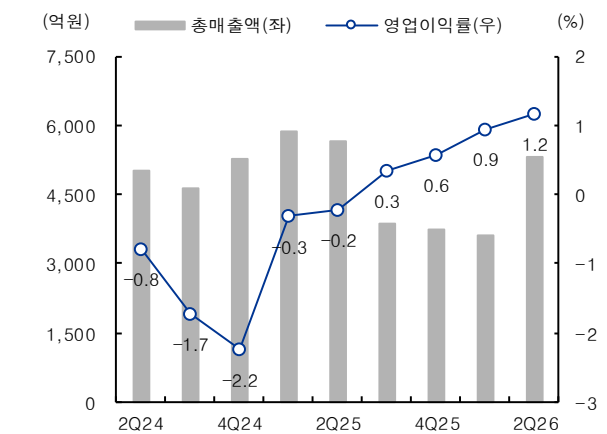
자료: 지누스, IBK투자증권

그림 6. 현대백화점 월별 외국인 매출 비중 추이



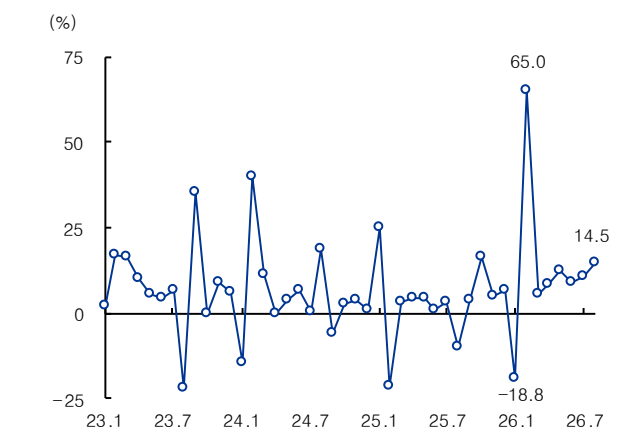
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 7. 현대면세점 분기별 실적 추이



자료: 지누스, IBK투자증권

그림 8. 주요 백화점 식품 부문 매출 증감률 추이



자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

현대백화점 (069960)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,188	4,230	4,183	4,417	4,589
증가율(%)	-0.5	1.0	-1.1	5.6	3.9
매출원가	1,722	1,680	1,564	1,682	1,747
매출총이익	2,465	2,550	2,619	2,735	2,842
매출총이익률 (%)	58.9	60.3	62.6	61.9	61.9
판매비	2,181	2,172	2,244	2,313	2,387
판매비율(%)	52.1	51.3	53.6	52.4	52.0
영업이익	284	378	375	423	455
증가율(%)	-6.4	33.1	-0.7	12.6	7.6
영업이익률(%)	6.8	8.9	9.0	9.6	9.9
순금융손익	-47	-44	-35	-37	-4
이자손익	-49	-43	-31	-37	-4
기타	2	-1	-4	0	0
기타영업외손익	-256	-215	22	7	3
중속/관계기업손익	25	5	13	21	21
세전이익	6	123	376	413	475
법인세	7	-18	95	103	119
법인세율	116.7	-14.6	25.3	24.9	25.1
계속사업이익	-1	142	281	309	356
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	142	281	309	356
증가율(%)	-98.1	-18,881.6	98.5	10.1	15.1
당기순이익률 (%)	0.0	3.4	6.7	7.0	7.8
지배주주당기순이익	-36	208	284	314	362
기타포괄이익	23	12	48	0	0
총포괄이익	22	154	328	309	356
EBITDA	712	812	790	837	875
증가율(%)	-2.1	14.0	-2.7	5.9	4.6
EBITDA마진율(%)	17.0	19.2	18.9	18.9	19.1

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-1,543	9,177	12,980	14,577	16,804
BPS	194,238	201,050	221,965	233,772	247,609
DPS	1,400	2,150	2,300	2,500	2,800
밸류에이션(배)					
PER	-30.6	9.7	6.5	5.8	5.0
PBR	0.2	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	6.9	6.9	7.7	6.9	6.2
성장성지표(%)					
매출증가율	-0.5	1.0	-1.1	5.6	3.9
EPS증가율	-54.7	-694.9	41.4	12.3	15.3
수익성지표(%)					
배당수익률	3.0	2.4	2.7	2.9	3.2
ROE	-0.8	4.6	6.1	6.4	7.0
ROA	0.0	1.3	2.4	2.5	2.7
ROIC	0.0	2.3	4.3	4.3	5.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	79.9	78.3	89.6	89.7	89.5
순차입금 비율(%)	31.9	28.6	39.4	33.4	27.4
이자보상배율(배)	2.8	4.1	3.8	4.3	4.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.3	4.8	5.0	4.9	4.9
재고자산회전율	6.8	7.9	8.0	7.7	7.9
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,046	3,082	3,948	4,352	4,820
현금및현금성자산	126	280	460	841	1,212
유가증권	7	1	8	8	8
매출채권	969	776	893	926	959
재고자산	617	456	588	556	599
비유동자산	8,172	8,168	8,396	8,470	8,539
유형자산	5,790	5,984	6,086	6,158	6,233
무형자산	1,222	962	937	887	840
투자자산	328	357	491	515	528
자산총계	11,218	11,250	12,344	12,822	13,360
유동부채	3,288	3,734	4,482	4,648	4,821
매입채무및기타채무	127	104	112	116	120
단기차입금	359	596	1,684	1,752	1,823
유동성장기부채	556	637	377	377	377
비유동부채	1,695	1,205	1,351	1,414	1,487
사채	519	289	364	364	364
장기차입금	211	65	163	163	143
부채총계	4,983	4,939	5,833	6,062	6,308
지배주주지분	4,395	4,550	4,787	5,041	5,340
자본금	117	117	116	116	116
자본잉여금	612	612	564	564	564
자본조정등	-113	-139	-49	-49	-49
기타포괄이익누계액	25	39	62	62	62
이익잉여금	3,754	3,920	4,094	4,348	4,647
비지배주주지분	1,839	1,761	1,724	1,718	1,712
자본총계	6,234	6,311	6,510	6,760	7,052
비이자부채	2864	2856	2797	2958	3153
총차입금	2,119	2,083	3,036	3,104	3,155
순차입금	1,986	1,802	2,568	2,255	1,935

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	734	986	585	700	680
당기순이익	-1	142	281	309	356
비현금성 비용 및 수익	789	724	498	424	400
유형자산감가상각비	360	368	357	361	370
무형자산상각비	68	65	57	53	50
운전자본변동	90	295	-107	4	-72
매출채권등의 감소	51	175	-56	-33	-33
재고자산의 감소	18	160	-125	33	-44
매입채무등의 증가	-27	-2	145	4	4
기타 영업현금흐름	-144	-175	-87	-37	-4
투자활동 현금흐름	-193	-693	-1,043	-530	-530
유형자산의 증가(CAPEX)	-475	-579	-412	-433	-446
유형자산의 감소	41	13	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3	-4	-2	-3	-2
투자자산의 감소(증가)	60	-4	-26	-24	-13
기타	184	-119	-604	-70	-69
재무활동 현금흐름	-586	-138	633	212	221
차입금의 증가(감소)	190	50	100	0	-20
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-776	-188	533	212	241
기타 및 조정	7	-1	5	-1	0
현금의 증가	-38	154	180	381	371
기초현금	164	126	280	460	841
기말현금	126	280	460	841	1,212

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)

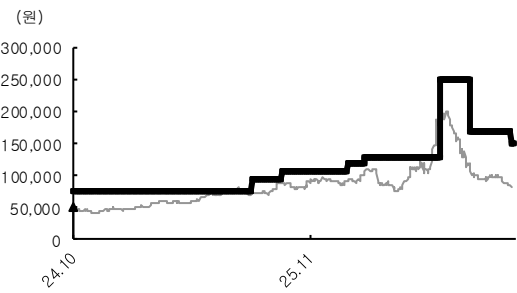
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

현대백화점	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.11.07	매수	75,000	-33.76	-20.13
	2024.11.07	1년경과	75,000	-21.07	11.07
	2025.08.06	매수	96,000	-19.81	-6.77
	2025.09.25	매수	106,000	-16.35	-7.08
	2026.01.13	매수	119,000	-20.04	-9.08
	2026.02.11	매수	130,000	-19.78	43.92
	2026.06.16	매수	250,000	-34.77	-17.20
	2026.08.05	매수	168,000	-42.96	-36.67
	2026.10.13	매수	150,000		