IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 남성현
02) 6915-5672
rockrole@ibks.com

현대백화점 (069960)

기분 좋은 서프라이즈!

매수 (유지)

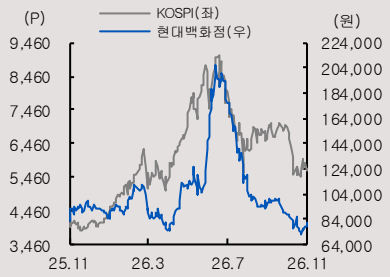
목표주가 (유지)	150,000원
현재가 (11/4)	80,800원

KOSPI (11/4)	5,683.80pt
시가총액	1,742십억원
발행주식수	21,565천주
액면가	5,000원
52주 최고가	207,000원
최저가	72,100원
60일 일평균거래대금	12십억원
외국인 지분율	26.3%
배당수익률 (2026F)	2.7%
주주구성	
현대지에프홀딩스 외 2	43.95%
국민연금공단	10.31%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	12%	-12%	-30%
절대기준	-9%	-28%	-4%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	150,000	150,000	-
EPS(26)	13,687	12,980	▲
EPS(27)	15,398	14,577	▲

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.

3분기 실적 Review: 예상치 상회

현대백화점 2026년 3분기 실적은 당사 및 시장 기대치를 상회하는 실적을 달성하였다. 3분기 연결기준 매출액은 1조 1,723억 원(전년동기대비 +16.0%), 영업이익은 946억 원(전년동기대비 +30.1%)을 기록하였다. 당사의 영업이익 추정치 839억 원을 약 +12.7% 상회하였다. 3분기 실적은 전체적으로 개선되는 흐름을 보여주었다.

우선 실적 성장을 주도한 것은 백화점이다. 1) 백화점은 패션 및 럭셔리 제품 판매 호조와 외국인 수요 확대가 이어지면서 전년동기대비 +6.5% 신장하였다. 당초 명품 및 저수익 제품군 비중 확대로 이익 개선 폭을 낮게 보았는데, 고정비 커버 효과와 패션군 성장으로 수익성은 기대치를 상회한 것으로 분석된다. 3분기 백화점 영업이익은 1,142억 원으로 전년동기대비 +27.8% 성장하였다.

2) 지누스도 예상치를 상회하는 실적을 기록하였다. 사업구조 재편에 따른 효율화와 주요 채널 매출 회복에 따른 외형 성장이 맞물리면서 3분기 영업손실액은 -125억 원을 달성하였다. 2분기 지누스 매출액은 1,475억 원(전년동기대비 -35.7%), 3분기는 2,252억 원(전년동기대비 -6.8%)으로 감소폭이 급격하게 둔화되었다.

3) 면세점의 경우 원화가치 상승에 따른 원가율 부담으로 손익은 전분기대비 30억 원 감소한 32억 원을 달성하였다. 하지만, DF2 가동에 따른 외형 확대 지속과 수익성 전략이 이어지면서 안정적 영업실적을 기록 중이다. 4분기 원가율 상승이 제한될 것으로 보여 수익성 회복은 가능할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 15만원 유지

4분기 지난해 높은 기저로 백화점 사업부 이익 증가폭은 둔화될 가능성이 높다. 그럼에도 1) 낮은 밸류에이션, 2) 주요 종속회사 실적 개선, 3) 백화점 외국인 수요 증가는 긍정적으로 평가한다. 투자의견 매수 및 목표주가 15만원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,188	4,230	4,398	4,610	4,788
영업이익	284	378	397	445	477
세전이익	6	123	397	438	505
지배주주순이익	-36	208	300	332	383
EPS(원)	-1,543	9,177	13,687	15,398	17,766
증가율(%)	-54.7	-694.9	49.1	12.5	15.4
영업이익률(%)	6.8	8.9	9.0	9.7	10.0
순이익률(%)	0.0	3.4	6.8	7.1	7.9
ROE(%)	-0.8	4.6	6.4	6.7	7.3
PER	-30.6	9.7	5.7	5.1	4.4
PBR	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	6.9	6.9	7.4	6.6	5.9

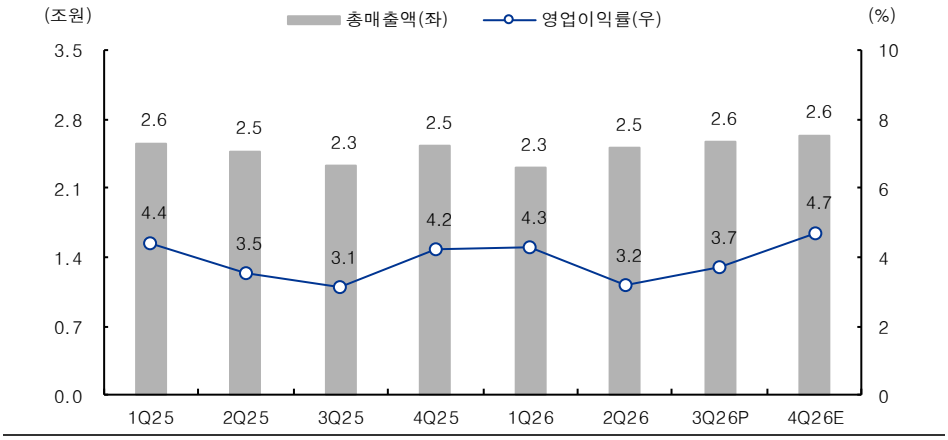
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 현대백화점 실적테이블 (단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
총매출액	25,546	24,741	23,197	25,229	23,056	25,029	25,681	26,371	98,713	100,137	103,881
YoY, %	5.0	-0.1	-4.6	-7.3	-9.7	1.2	10.7	4.5	-1.9	1.4	3.7
순매출액	10,981	10,803	10,103	10,417	9,501	10,681	11,723	12,079	42,304	43,984	46,096
YoY, %	15.4	5.5	-2.6	-11.4	-13.5	-1.1	16.0	16.0	1.0	4.0	4.8
매출원가	4,554	4,394	4,248	3,605	3,449	3,942	4,936	4,711	16,801	17,038	17,756
YoY, %	16.3	3.6	-4.1	-22.2	-24.3	-10.3	16.2	30.7	-2.4	1.4	4.2
매출총이익	6,427	6,409	5,855	6,812	6,052	6,739	6,787	7,368	25,503	26,946	28,340
YoY, %	14.8	6.9	-1.4	-4.3	-5.8	5.1	15.9	8.2	3.4	5.7	5.2
매출총이익률, %	25.2	25.9	25.2	27.0	26.2	26.9	26.4	27.9	25.8	26.9	27.3
판매 및 일반관리비	5,302	5,540	5,129	5,750	5,064	5,946	5,841	6,124	21,721	22,975	23,893
YoY, %	7.9	-0.5	-3.1	-4.8	-4.5	7.3	13.9	6.5	-0.4	5.8	4.0
영업이익	1,125	869	726	1,062	988	793	946	1,244	3,782	3,971	4,448
YoY, %	63.4	102.8	12.4	-1.4	-12.2	-8.7	30.3	17.2	33.1	5.0	12.0
영업이익률, %	4.4	3.5	3.1	4.2	4.3	3.2	3.7	4.7	3.8	4.0	4.3

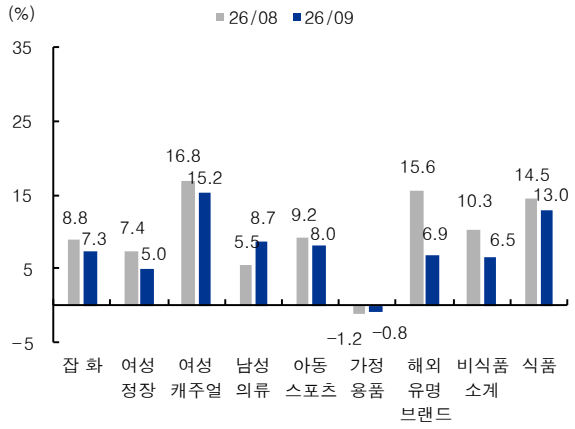
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 1. 현대백화점 분기별 실적 추이 및 전망



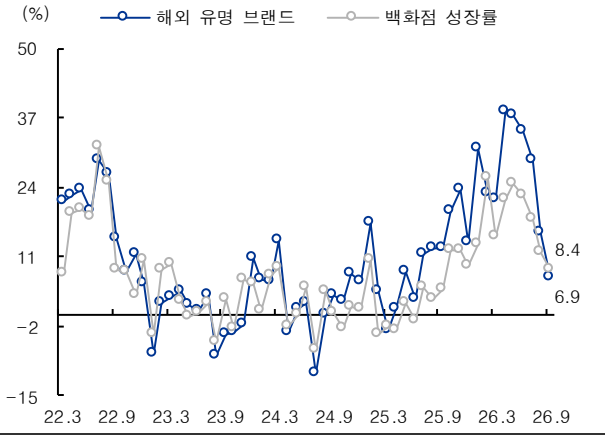
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 2. 주요 백화점 품목별 성장률 추이



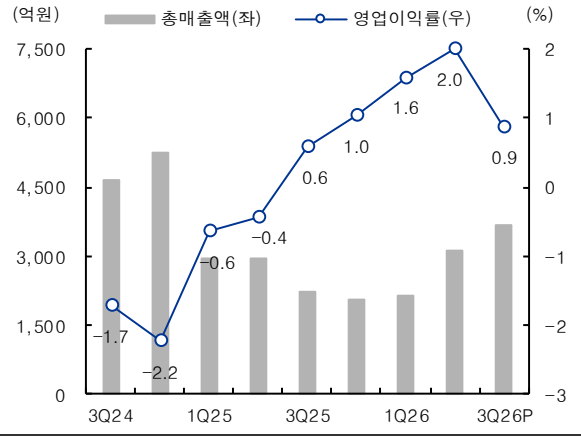
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 3. 백화점 및 해외유명브랜드 성장률 추이(YoY)



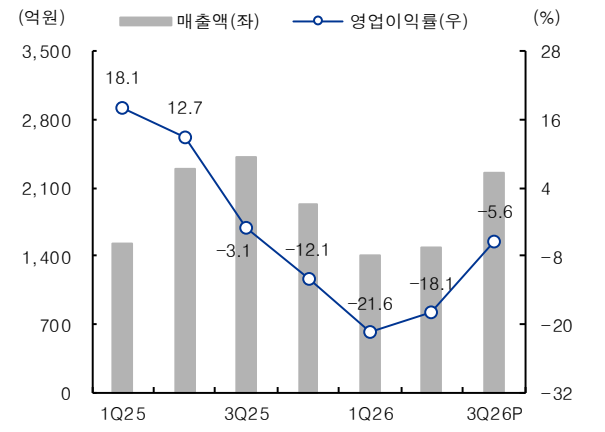
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 4. 현대면세점 분기별 실적 추이



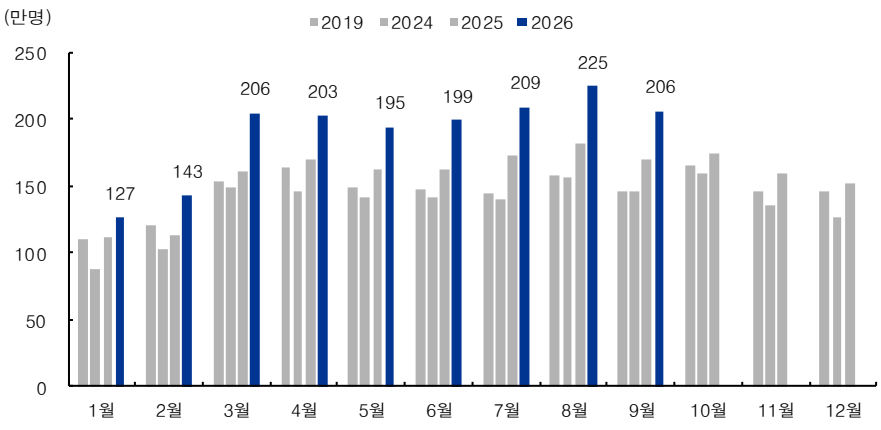
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 5. 지누스 분기별 실적 추이



자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 6. 방한 외국인 관광객 추이



자료: 한국관광데이터랩, IBK투자증권

현대백화점 (069960)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,188	4,230	4,398	4,610	4,788
증가율(%)	-0.5	1.0	4.0	4.8	3.9
매출원가	1,722	1,680	1,704	1,776	1,844
매출총이익	2,465	2,550	2,695	2,834	2,944
매출총이익률 (%)	58.9	60.3	61.3	61.5	61.5
판관비	2,181	2,172	2,298	2,389	2,467
판관비율(%)	52.1	51.3	52.3	51.8	51.5
영업이익	284	378	397	445	477
증가율(%)	-6.4	33.1	5.1	12.0	7.3
영업이익률(%)	6.8	8.9	9.0	9.7	10.0
순금융손익	-47	-44	-36	-34	3
이자손익	-49	-43	-32	-34	3
기타	2	-1	-4	0	0
기타영업외손익	-256	-215	22	7	3
종속/관계기업손익	25	5	13	21	21
세전이익	6	123	397	438	505
법인세	7	-18	100	110	127
법인세율	116.7	-14.6	25.2	25.1	25.1
계속사업이익	-1	142	297	328	378
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	142	297	328	378
증가율(%)	-98.1	-18,881.6	110.0	10.5	15.1
당기순이익률 (%)	0.0	3.4	6.8	7.1	7.9
지배주주당기순이익	-36	208	300	332	383
기타포괄이익	23	12	48	0	0
총포괄이익	22	154	345	328	378
EBITDA	712	812	812	859	898
증가율(%)	-2.1	14.0	0.0	5.8	4.5
EBITDA마진율(%)	17.0	19.2	18.5	18.6	18.8

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,046	3,082	3,910	4,331	4,820
현금및현금성자산	126	280	474	854	1,245
유가증권	7	1	8	8	9
매출채권	969	776	821	876	907
재고자산	617	456	636	601	648
비유동자산	8,172	8,168	8,459	8,536	8,608
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	12,370	12,868	13,428
유동부채	3,288	3,734	4,491	4,658	4,831
매입채무및기타채무	127	104	121	125	130
단기차입금	359	596	1,684	1,752	1,823
유동성장기부채	556	637	377	377	377
비유동부채	1,695	1,205	1,352	1,415	1,488
사채	519	289	364	364	364
장기차입금	211	65	163	163	143
부채총계	4,983	4,939	5,843	6,073	6,318
지배주주지분	4,395	4,550	4,802	5,074	5,394
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	4,109	4,381	4,701
비지배주주지분	1,839	1,761	1,724	1,721	1,716
자본총계	6,234	6,311	6,527	6,795	7,109
비이자부채	2864	2856	2807	2969	3163
총차입금	2,119	2,083	3,036	3,104	3,155
순차입금	1,986	1,802	2,554	2,241	1,901

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-1,543	9,177	13,687	15,398	17,766
BPS	194,238	201,050	222,683	235,311	250,109
DPS	1,400	2,150	2,300	2,500	2,800
밸류에이션(배)					
PER	-30.6	9.7	5.7	5.1	4.4
PBR	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	6.9	6.9	7.4	6.6	5.9
성장성지표(%)					
매출증가율	-0.5	1.0	4.0	4.8	3.9
EPS증가율	-54.7	-694.9	49.1	12.5	15.4
수익성지표(%)					
배당수익률	3.0	2.4	2.7	2.9	3.2
ROE	-0.8	4.6	6.4	6.7	7.3
ROA	0.0	1.3	2.5	2.6	2.9
ROIC	0.0	2.3	4.6	4.6	5.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	79.9	78.3	89.5	89.4	88.9
순차입금 비율(%)	31.9	28.6	39.1	33.0	26.7
이자보상배율(배)	2.8	4.1	4.0	4.6	4.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.3	4.8	5.5	5.4	5.4
재고자산회전율	6.8	7.9	8.1	7.5	7.7
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	734	986	635	700	701
당기순이익	-1	142	297	328	378
비현금성 비용 및 수익	789	724	499	421	393
유형자산감가상각비	360	368	357	361	370
무형자산상각비	68	65	57	53	50
운전자본변동	90	295	-73	-15	-73
매출채권등의 감소	51	175	16	-55	-31
재고자산의 감소	18	160	-173	35	-47
매입채무등의 증가	-27	-2	154	4	4
기타 영업현금흐름	-144	-175	-88	-34	3
투자활동 현금흐름	-193	-693	-1,078	-531	-531
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	-639	-71	-70
재무활동 현금흐름	-586	-138	632	212	221
차입금의 증가(감소)	190	50	100	0	-20
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-776	-188	532	212	241
기타 및 조정	7	-1	5	0	0
현금의 증가	-38	154	194	381	391
기초현금	164	126	280	474	854
기말현금	126	280	474	854	1,245

Compliance Notice

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

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

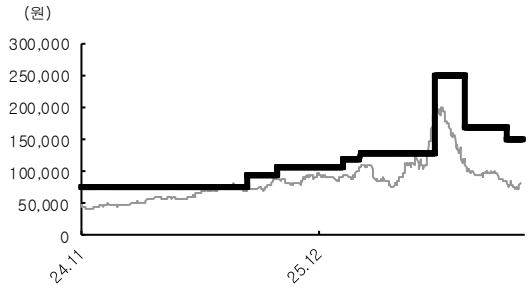
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

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

(■) 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	-48.52	-43.13
2026.11.04	매수	150,000		