

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 75,000원

현재가 (4/29) 59,700원

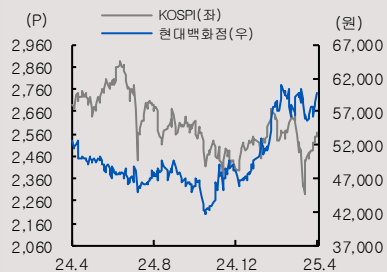
KOSPI (4/29)	2,565.42pt
시가총액	1,351십억원
발행주식수	22,629천주
액면가	5,000원
52주 최고가	61,000원
최저가	41,650원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	22.7%
배당수익률 (2025F)	3.1%

주주구성	
현대지에프홀딩스 외 2	39.71%
국민연금공단	11.45%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	33%	19%
절대기준	0%	30%	13%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	75,000	75,000	-
EPS(25)	8,839	10,662	▼
EPS(26)	8,767	12,161	▼

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)

1분기 Preview: 모멘텀은 잠시 늦추어 졌을 뿐

1분기 실적 성장 기대

현대백화점 1분기 실적 성장은 가능할 것으로 판단한다. 다만, 당초 기대치보다는 낮을 전망이다. 1분기 순매출액은 9,890억 원(전년동기대비 +3.9%), 영업이익 981억 원(전년동기대비 +42.5%)을 달성할 것으로 추정한다. 1분기 실적 성장을 기대하는 근거는 1) 주얼리 및 시계 등 명품 성장에 따라 백화점 산업이 성장하였고, 2) 지누스 실적 개선에 따라 이익 기여도가 높아질 것으로 보이며, 3) 인력 재배치에 따른 고정비 감소 효과가 예상되기 때문이다.

1분기의 경우 소비경기 악화와 계절성 제품군 판매 부진으로 백화점 업황은 호의적이지 않았다. 또한, 더현대 임대료 증가에 따른 부담도 상존하였다. 그럼에도 불구하고 효율적인 운영관리와 지누스 실적 개선으로 이익 성장을 예상하고 있다. 다만, 기존 추정치보다는 낮을 것으로 전망한다. 지누스 1회성 수익이 2분기에 일부 반영될 것으로 보이고, 면세점 사업부 적자가 유지될 것으로 예상하기 때문이다.

25년 2분기 성장도 유효. 하지만, 우려되는 요인도 상존

당분간 백화점 업황 부진은 피할 수 없을 것으로 보이지만, 2분기 실적 개선은 이어질 수 있다는 판단이다. 특히, 지누스 실적 개선이(1회성) 이를 이끌 것으로 보인다. 하지만, 다소 우려되는 부분은 2분기 이후 미국 상호관계 부과에 따른 영향이 작용할 가능성이 높아 이익 증가율은 낮아질 것으로 판단한다. 또한, 2분기도 소비경기는 부진할 것으로 보이고, 추경예산 편성에 따른 효과가 단기간에 작용하기는 어려울 것으로 예상되어 백화점 실적 회복도 더딜 것으로 전망한다. 당사는 면세사업부 축소와 효율적인 비용 관리를 통해 이익 방어에 주력하고 있다. 업황 회복이 더디긴 하지만, 수익성 관리 노력으로 실적은 견조할 가능성이 높다는 판단이다.

투자의견 매수, 목표주가 7.5만원 유지

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,207	4,188	4,196	4,241	4,418
영업이익	303	284	299	294	327
세전이익	42	6	302	305	351
지배주주순이익	-80	-36	200	198	228
EPS(원)	-3,409	-1,543	8,839	8,767	10,082
증가율(%)	-155.4	-54.7	-672.9	-0.8	15.0
영업이익률(%)	7.2	6.8	7.1	6.9	7.4
순이익률(%)	-1.0	0.0	5.5	5.5	6.0
ROE(%)	-1.8	-0.8	4.5	4.3	4.7
PER	-15.2	-30.6	6.8	6.8	5.9
PBR	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.6	7.2	7.8	7.7	7.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

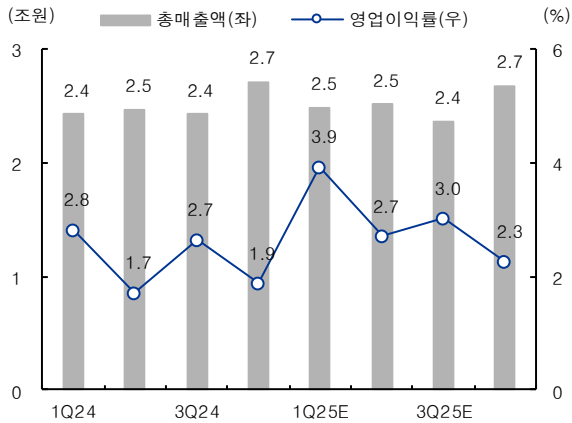
표 1. 현대백화점 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
총매출액	24,320.0	24,773.0	24,311.0	27,203.0	24,953.6	25,205.1	23,660.7	26,807.0	100,607.0	100,626.4	100,420.7
YoY, %	2.8	-0.6	-4.2	-0.6	2.6	1.7	-2.7	-1.5	-0.7	0.0	-0.2
순매출액	9,517.3	10,238.1	10,368.0	11,352.0	9,890.0	10,542.7	10,208.9	11,320.8	41,475.4	41,962.5	42,407.1
YoY, %	-13.3	5.5	3.2	0.0	3.9	3.0	-1.5	-0.3	-1.4	1.2	1.1
매출원가	3,916.6	4,241.8	4,428.0	4,798.0	3,857.1	4,164.4	4,155.9	4,845.3	17,384.4	17,022.7	17,322.0
YoY, %	-10.7	10.5	7.4	0.0	-1.5	-1.8	-6.1	1.0	1.4	-2.1	1.8
매출총이익	5,600.7	5,996.4	5,940.0	6,554.0	6,032.9	6,378.4	6,053.1	6,475.5	24,091.0	24,939.8	25,085.2
YoY, %	-15.0	2.3	0.4	0.0	7.7	6.4	1.9	-1.2	-3.4	3.5	0.6
매출총이익률, %	23.0	24.2	24.4	24.1	24.2	25.3	25.6	24.2	23.9	24.8	25.0
판매 및 일반관리비	4,912.0	5,568.0	5,294.0	6,039.7	5,051.7	5,695.0	5,338.9	5,868.9	21,813.7	21,954.4	22,141.2
YoY, %	-15.5	4.9	2.2	8.0	2.8	2.3	0.8	-2.8	-0.4	0.6	0.9
영업이익	688.6	428.4	646.0	514.3	981.3	683.4	714.2	606.6	2,277.3	2,985.4	2,944.0
YoY, %	-11.6	-23.0	-12.7	-46.4	42.5	59.5	10.6	17.9	-25.0	31.1	-1.4
영업이익률, %	2.8	1.7	2.7	1.9	3.9	2.7	3.0	2.3	2.3	3.0	2.9

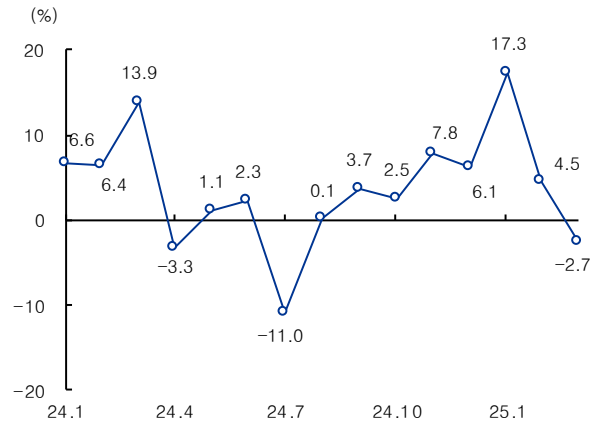
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 1. 현대백화점 영업실적 추이 및 전망



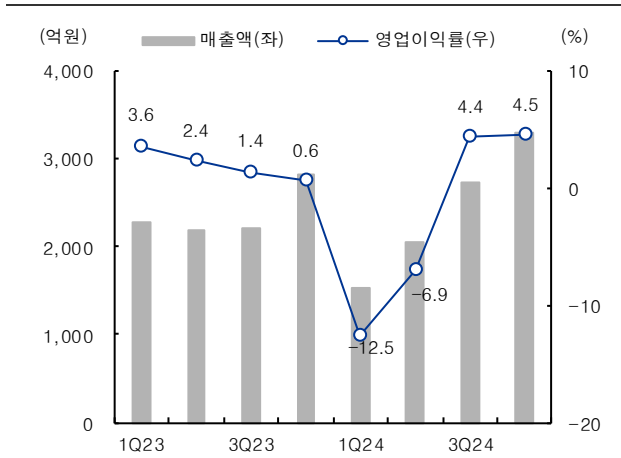
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 2. 백화점 해외유명브랜드(명품) 성장률 추이



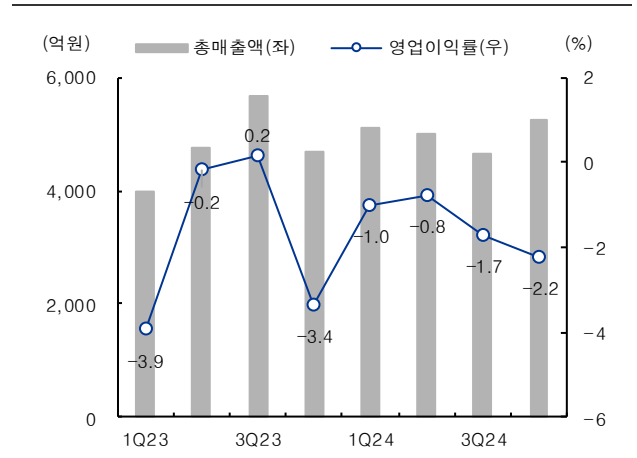
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 3. 지누스 영업실적 추이 및 전망



자료: 지누스, IBK투자증권

그림 4. 현대면세점 영업실적 추이 및 전망



자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 5. 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	4,196	4,241	4,418
증가율(%)	-16.1	-0.5	0.2	1.1	4.2
매출원가	1,715	1,722	1,702	1,732	1,805
매출총이익	2,493	2,465	2,494	2,509	2,614
매출총이익률 (%)	59.3	58.9	59.4	59.2	59.2
판매비	2,189	2,181	2,195	2,214	2,286
판매비율(%)	52.0	52.1	52.3	52.2	51.7
영업이익	303	284	299	294	327
증가율(%)	-5.4	-6.4	5.1	-1.4	11.2
영업이익률(%)	7.2	6.8	7.1	6.9	7.4
순금융손익	-56	-47	-27	-17	-6
이자손익	-64	-49	-27	-17	-6
기타	8	2	0	0	0
기타영업외손익	-232	-256	10	7	8
중속/관계기업손익	26	25	20	21	21
세전이익	42	6	302	305	351
법인세	81	7	72	73	84
법인세율	192.9	116.7	23.8	23.9	23.9
계속사업이익	-40	-1	229	232	266
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-40	-1	229	232	266
증가율(%)	-121.4	-98.1	-30,530.0	1.1	14.9
당기순이익률 (%)	-1.0	0.0	5.5	5.5	6.0
지배주주당기순이익	-80	-36	200	198	228
기타포괄이익	-8	23	0	0	0
총포괄이익	-48	22	229	232	266
EBITDA	727	712	681	692	741
증가율(%)	6.7	-2.1	-4.4	1.7	7.1
EBITDA마진율(%)	17.3	17.0	16.2	16.3	16.8

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-3,409	-1,543	8,839	8,767	10,082
BPS	190,900	194,238	201,724	208,752	216,903
DPS	1,300	1,400	1,800	2,000	2,300
밸류에이션(배)					
PER	-15.2	-30.6	6.8	6.8	5.9
PBR	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.6	7.2	7.8	7.7	7.2
성장성지표(%)					
매출증가율	-16.1	-0.5	0.2	1.1	4.2
EPS증가율	-155.4	-54.7	-672.9	-0.8	15.0
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	3.0	3.1	3.4	4.0
ROE	-1.8	-0.8	4.5	4.3	4.7
ROA	-0.3	0.0	2.0	2.0	2.3
ROIC	-0.6	0.0	3.4	3.3	3.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	86.5	79.9	75.5	71.2	68.7
순차입금 비율(%)	39.9	35.1	32.3	31.3	30.0
이자보상배율(배)	2.7	2.8	4.0	4.1	4.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.1	4.3	4.3	4.3	4.3
재고자산회전율	6.4	6.8	6.6	6.3	6.3
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	2,959	2,872	2,913
현금및현금성자산	164	126	221	82	60
유가증권	60	7	11	12	12
매출채권	972	969	962	999	1,042
재고자산	613	617	657	682	711
비유동자산	8,595	8,172	8,330	8,471	8,639
유형자산	5,607	5,790	5,947	6,112	6,276
무형자산	1,281	1,222	1,182	1,145	1,108
투자자산	836	328	309	291	297
자산총계	11,713	11,218	11,290	11,343	11,552
유동부채	3,447	3,288	3,171	3,072	3,059
매입채무및기타채무	103	127	91	95	99
단기차입금	924	559	559	455	437
유동성장기부채	410	556	556	556	556
비유동부채	1,987	1,695	1,685	1,645	1,645
사채	828	519	519	519	519
장기차입금	59	211	201	161	141
부채총계	5,433	4,983	4,856	4,718	4,704
지배주주지분	4,468	4,395	4,565	4,724	4,908
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
자본조정등	-184	-113	-113	-113	-113
기타포괄이익누계액	15	25	25	25	25
이익잉여금	3,908	3,754	3,923	4,082	4,267
비지배주주지분	1,812	1,839	1,868	1,902	1,940
자본총계	6,279	6,234	6,433	6,626	6,848
비이자부채	2706	2664	2547	2553	2577
총차입금	2,727	2,319	2,309	2,165	2,127
순차입금	2,503	2,186	2,076	2,071	2,055

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	758	734	513	545	583
당기순이익	-40	-1	229	232	266
비현금성 비용 및 수익	826	789	379	387	391
유형자산감가상각비	358	360	341	358	375
무형자산상각비	66	68	41	40	39
운전자본변동	131	90	-69	-57	-68
매출채권등의 감소	17	51	7	-37	-43
재고자산의 감소	108	18	-40	-25	-29
매입채무등의 증가	-28	-27	-36	5	4
기타 영업현금흐름	-159	-144	-26	-17	-6
투자활동 현금흐름	-595	-193	-404	-548	-593
유형자산의 증가(CAPEX)	-357	-475	-498	-523	-539
유형자산의 감소	2	41	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-13	-3	-2	-3	-2
투자자산의 감소(증가)	-4	60	18	18	-6
기타	-223	184	78	-40	-46
재무활동 현금흐름	-195	-586	-13	-136	-13
차입금의 증가(감소)	0	190	-10	-40	-20
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-195	-776	-3	-96	7
기타 및 조정	1	7	-1	0	1
현금의 증가	-31	-38	95	-139	-22
기초현금	195	164	126	221	82
기말현금	164	126	221	82	60

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 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

