

## Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (상향) 96,000원

현재가 (8/6) 74,000원

KOSPI (8/6)	3,198.14pt
시가총액	1,675십억원
발행주식수	22,629천주
액면가	5,000원
52주 최고가	83,300원
최저가	41,650원
60일 일평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	23.8%
배당수익률 (2025F)	2.6%

주주구성	
현대이에프홀딩스 외 2	39.71%
국민연금공단	13.13%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-8%	13%	29%
절대기준	-3%	43%	64%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	96,000	75,000	▲
EPS(25)	9,621	9,834	▼
EPS(26)	10,661	9,591	▲

### 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)

## 2분기 Review: 실적 개선

### 2분기 당사 추정치 소폭 상회

현대백화점 2분기 실적은 당사 및 시장 기대치를 소폭 상회하였다. 2분기 순매출액은 1조 803억 원(전년동기대비 +5.5%), 영업이익 869억 원(전년동기대비 +102.8%)을 달성하였다. 당사 및 시장 기대치가 영업이익 840억 원 수준이라는 점을 고려할 때 기대치에 부합하는 수치라 판단한다.

2분기는 절대치보다 내용적인 측면에서 개선된 부분이 고무적이라 생각한다. 그러한 이유는 1) 동대문 면세점 철수비용 및 환율 하락 영향에도 불구하고 영업손실액은 전분기대비 감소하였고(1분기 -19억 원 → 2분기 -13억 원, 이마저도 철수 비용 -17억 원을 감안하면 흑자 전환에 성공), 2) 백화점 기존점 감소에도 불구하고 실적 감소가 제한적이었으며, 3) 더현대서울 실적 둔화에도 불구하고 이익 방어에 성공했기 때문이다.

### 하반기 지누스 효과 제한적. 그럼에도 이익 성장 지속 전망

하반기 지누스 연결 실적 개선 효과가 제한적일 것으로 보이지만, 그럼에도 이익 성장은 지속될 것으로 판단한다. 그렇게 생각하는 이유는 1) 동대문 면세점 철수에 따른 수익성 개선과, 2) 방한 중국인 입국자 증가 가능성, 3) 럭셔리 MD 보강 이후 더현대서울 실적 성장과, 4) 디큐브(신도림) 철수에 따른 수익 개선이 기대되기 때문이다. 동사의 3분기 순매출액은 1조 246억 원(전년동기대비 -1.2%), 영업이익 750억 원(전년동기대비 +16.1%)으로 추정한다.

### 투자의견 매수 유지, 목표주가 9.6만원으로 상향

동사에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 9.6만원으로 상향한다. 목표주가 상향은 실적 추정치 조정에 따라 이루어졌다. 목표주가는 2025년 예상 EPS 9,621원에 Target Multiple 10배를 적용하여 산정하였다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,207	4,188	4,336	4,363	4,546
영업이익	303	284	351	371	406
세전이익	42	6	357	394	446
지배주주순이익	-80	-36	218	241	274
EPS(원)	-3,409	-1,543	9,621	10,661	12,087
증가율(%)	-155.4	-54.7	-723.6	10.8	13.4
영업이익률(%)	7.2	6.8	8.1	8.5	8.9
순이익률(%)	-1.0	0.0	6.2	6.9	7.5
ROE(%)	-1.8	-0.8	4.9	5.2	5.6
PER	-15.2	-30.6	7.2	6.5	5.7
PBR	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.6	7.2	7.2	7.0	6.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

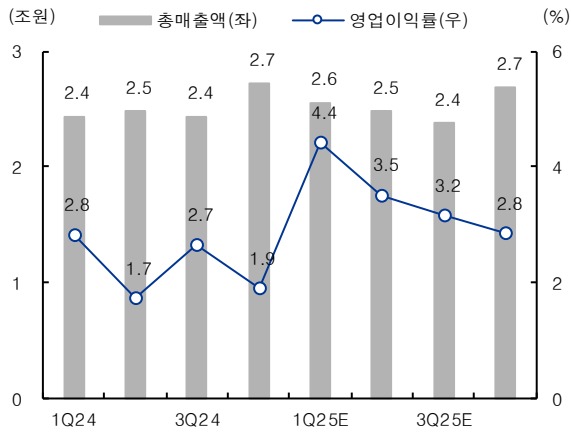
표 1. 현대백화점 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
총매출액	24,320	24,773	24,311	27,203	25,546	24,741	23,746	26,832	100,607	100,864	100,342
YoY, %	2.8	-0.6	-4.2	-0.6	5.0	-0.1	-2.3	-1.4	-0.7	0.3	-0.5
순매출액	9,517	10,238	10,368	11,752	10,981	10,803	10,246	11,331	41,876	43,361	43,627
YoY, %	-13.3	5.5	3.2	3.5	15.4	5.5	-1.2	-3.6	-0.5	3.5	0.6
매출원가	3,917	4,242	4,428	4,635	4,554	4,394	4,149	4,702	17,222	17,800	17,804
YoY, %	-10.7	10.5	7.4	-3.4	16.3	3.6	-6.3	1.5	0.4	3.4	0.0
매출총이익	5,601	5,996	5,940	7,117	6,427	6,409	6,096	6,629	24,654	25,561	25,823
YoY, %	-15.0	2.3	0.4	8.6	14.8	6.9	2.6	-6.9	-1.1	3.7	1.0
매출총이익률, %	23.0	24.2	24.4	26.2	25.2	25.9	25.7	24.7	24.5	25.3	25.7
판매 및 일반관리비	4,912	5,568	5,294	6,039	5,302	5,540	5,346	5,867	21,814	22,055	22,117
YoY, %	-15.5	4.9	2.2	8.0	7.9	-0.5	1.0	-2.8	-0.4	1.1	0.3
영업이익	689	428	646	1,077	1,125	869	750	761	2,840	3,506	3,706
YoY, %	-11.6	-23.0	-12.7	12.2	63.4	102.9	16.1	-29.3	-6.4	23.4	5.7
영업이익률, %	2.8	1.7	2.7	4.0	4.4	3.5	3.2	2.8	2.8	3.5	3.7

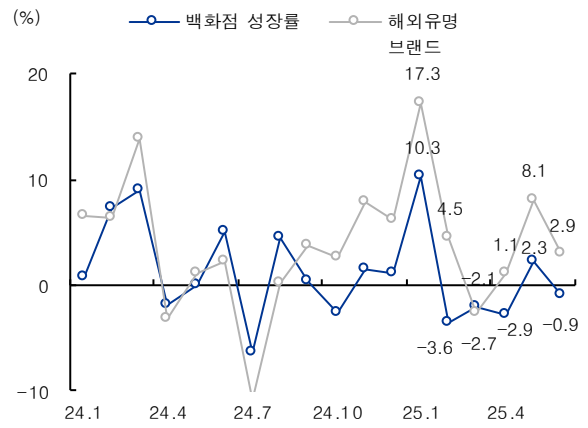
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 1. 현대백화점 영업실적 추이 및 전망



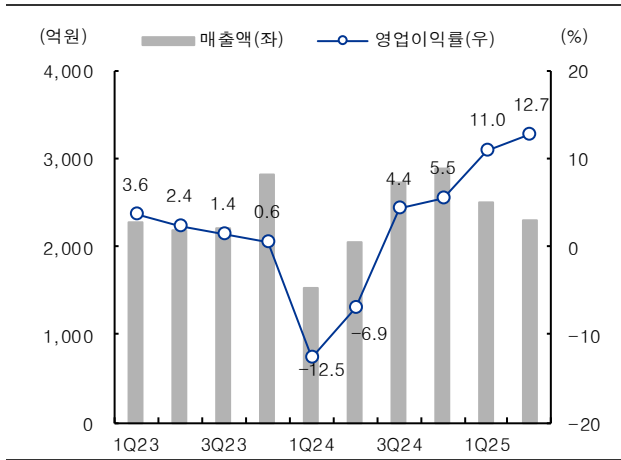
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 2. 백화점 해외유명브랜드(명품) 월별 매출 성장률 추이



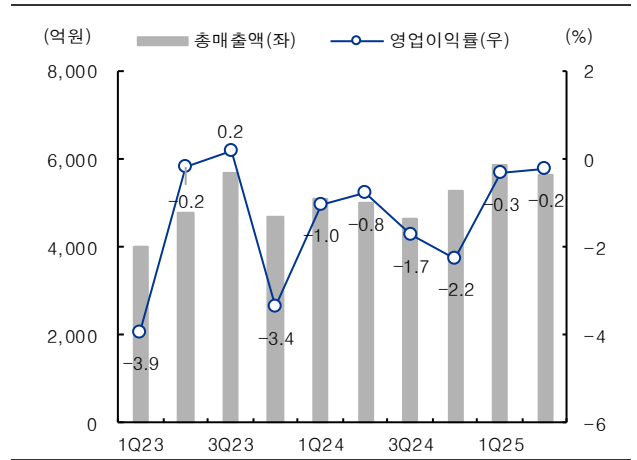
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

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	4,336	4,363	4,546
증가율(%)	-16.1	-0.5	3.5	0.6	4.2
매출원가	1,715	1,722	1,780	1,780	1,855
매출총이익	2,493	2,465	2,556	2,582	2,691
매출총이익률 (%)	59.3	58.9	58.9	59.2	59.2
판매비	2,189	2,181	2,206	2,212	2,285
판매비율(%)	52.0	52.1	50.9	50.7	50.3
영업이익	303	284	351	371	406
증가율(%)	-5.4	-6.4	23.4	5.7	9.6
영업이익률(%)	7.2	6.8	8.1	8.5	8.9
순금융손익	-56	-47	-35	-12	1
이자손익	-64	-49	-39	-12	1
기타	8	2	4	0	0
기타영업외손익	-232	-256	24	15	17
중속/관계기업손익	26	25	17	21	21
세전이익	42	6	357	394	446
법인세	81	7	89	95	107
법인세율	192.9	116.7	24.9	24.1	24.0
계속사업이익	-40	-1	267	299	339
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-40	-1	267	299	339
증가율(%)	-121.4	-98.1	-35,595.3	11.9	13.3
당기순이익률 (%)	-1.0	0.0	6.2	6.9	7.5
지배주주당기순이익	-80	-36	218	241	274
기타포괄이익	-8	23	-3	0	0
총포괄이익	-48	22	265	299	339
EBITDA	727	712	740	781	845
증가율(%)	6.7	-2.1	3.9	5.6	8.2
EBITDA마진율(%)	17.3	17.0	17.1	17.9	18.6

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-3,409	-1,543	9,621	10,661	12,087
BPS	190,900	194,238	202,347	211,293	221,448
DPS	1,300	1,400	1,800	2,000	2,300
밸류에이션(배)					
PER	-15.2	-30.6	7.2	6.5	5.7
PBR	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	7.6	7.2	7.2	7.0	6.6
성장성지표(%)					
매출증가율	-16.1	-0.5	3.5	0.6	4.2
EPS증가율	-155.4	-54.7	-723.6	10.8	13.4
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	3.0	2.6	2.9	3.3
ROE	-1.8	-0.8	4.9	5.2	5.6
ROA	-0.3	0.0	2.3	2.5	2.8
ROIC	-0.6	0.0	4.0	4.3	4.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	86.5	79.9	85.8	78.8	75.0
순차입금 비율(%)	39.9	35.1	29.6	29.1	28.1
이자보상배율(배)	2.7	2.8	3.5	4.3	5.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.1	4.3	4.5	4.4	4.4
재고자산회전율	6.4	6.8	6.8	6.5	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	3,626	3,377	3,368
현금및현금성자산	164	126	885	589	517
유가증권	60	7	7	7	7
매출채권	972	969	963	1,000	1,043
재고자산	613	617	663	683	712
비유동자산	8,595	8,172	8,374	8,637	8,908
유형자산	5,607	5,790	6,078	6,366	6,643
무형자산	1,281	1,222	1,174	1,128	1,083
투자자산	836	328	230	220	223
자산총계	11,713	11,218	12,000	12,014	12,276
유동부채	3,447	3,288	4,148	3,941	3,908
매입채무및기타채무	103	127	91	95	99
단기차입금	924	559	1,143	931	895
유동성장기부채	410	556	746	746	746
비유동부채	1,987	1,695	1,394	1,354	1,354
사채	828	519	369	369	369
장기차입금	59	211	160	120	100
부채총계	5,433	4,983	5,542	5,295	5,262
지배주주지분	4,468	4,395	4,579	4,781	5,011
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	3,938	4,140	4,370
비지배주주지분	1,812	1,839	1,879	1,937	2,003
자본총계	6,279	6,234	6,458	6,718	7,014
비이자부채	2706	2664	2739	2744	2767
총차입금	2,727	2,319	2,803	2,551	2,495
순차입금	2,503	2,186	1,912	1,955	1,970

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	758	734	610	622	672
당기순이익	-40	-1	267	299	339
비현금성 비용 및 수익	826	789	432	387	399
유형자산감가상각비	358	360	338	362	392
무형자산상각비	66	68	52	49	47
운전자본변동	131	90	-7	-52	-68
매출채권등의 감소	17	51	-4	-37	-43
재고자산의 감소	108	18	-45	-20	-29
매입채무등의 증가	-28	-27	145	5	4
기타 영업현금흐름	-159	-144	-82	-12	2
투자활동 현금흐름	-595	-193	-679	-683	-721
유형자산의 증가(CAPEX)	-357	-475	-619	-650	-670
유형자산의 감소	2	41	11	0	0
무형자산의 감소(증가)	-13	-3	-2	-3	-2
투자자산의 감소(증가)	-4	60	-62	10	-3
기타	-223	184	-7	-40	-46
재무활동 현금흐름	-195	-586	827	-236	-23
차입금의 증가(감소)	0	190	-10	-40	-20
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-195	-776	837	-196	-3
기타 및 조정	1	7	1	1	0
현금의 증가	-31	-38	759	-296	-72
기초현금	195	164	126	885	589
기말현금	164	126	885	589	517

**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 (2024.07.01~2025.06.30)**

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

