

## Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (상향) 119,000원

현재가 (1/13) 90,700원

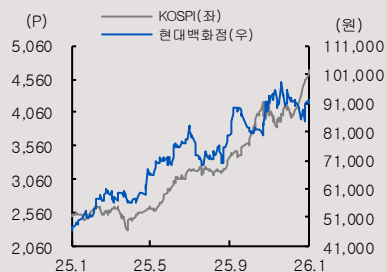
KOSPI (1/13)	4,692.64pt
시가총액	2,052십억원
발행주식수	22,629천주
액면가	5,000원
52주 최고가	98,500원
최저가	46,600원
60일 일평균거래대금	9십억원
외국인 지분율	23.1%
배당수익률 (2025F)	2.6%

주주구성	
현대지에프홀딩스 외 2	41.34%
국민연금공단	13.46%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-15%	-22%	2%
절대기준	-5%	15%	92%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	119,000	106,000	▲
EPS(25)	10,506	8,084	▲
EPS(26)	11,868	9,454	▲

### 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 부진에도 기대치 상회 전망

### 4분기 실적 서프라이즈 기대

현대백화점 4분기 실적은 시장 기대치를 상회할 것으로 추정한다. 4분기 연결기준 순매출액은 전년동기대비 +6.6% 증가한 1조 2,529억 원, 영업이익은 1,407억 원(전년동기대비 +30.6%)을 달성할 것으로 전망한다. 영업이익 시장 기대치인 1,246억 원을 약 13% 상회할 것으로 예상한다. 긍정적 실적을 전망하는 근거는 1) 소비 양극화에 따른 명품 판매 확대와, 2) 외국인 수요 확대, 3) 2024년 4분기 통상임금 반영에 따른 기저와, 4) 면세점 비수익(동대문점) 점포 폐점에 따른 개선 효과가 기대되기 때문이다. 다만, 지누스의 경우 영업환경이 여전히 녹록치 않아 실적은 3분기 대비 부진할 전망이다. 4분기 백화점 기준점 성장률은 7~8% 수준으로 추정한다. 백화점 사업부 이익 기여도가 높아지면서 실적 성장을 주도할 것으로 예상한다.

### 2026년 소비 양극화 지속

2026년에도 소비의 양극화는 지속될 가능성이 높으며, 이에 따라 백화점 업황은 호조를 지속할 것으로 전망한다. 백화점 시장을 이끌고 있는 부분은 명품을 포함한 럭셔리 상품군이다. 과거 피혁 제품 중심에서 주얼리/시계 등으로 관련 영역이 확대되고 있고, 이에 따라 점포들의 성장률 격차도 벌어지고 있는 추세이다.

소비의 양극화는 근로(사업)소득과 더불어 자산 소득 차이가 주요 원인으로 해석된다. 2025년 하반기 접어들면서 금융자산(주식)과 실물자산(부동산) 상승이 빠르게 이루어지고 있고 이에 따라 자산 소득 격차는 더욱 확대되는 추세이다. 이를 감안하면 소비 양극화에 따른 럭셔리 상품군 수요는 2026년에도 견조하게 유지될 전망이다.

### 투자의견 매수, 목표주가 119,000원으로 상향

동사에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 기존 10.6만원에서 11.9만원으로 12.3% 상향한다. 목표가 변경은 실적 추정치 조정에 따라 이루어졌다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,207	4,188	4,442	4,499	4,666
영업이익	303	284	413	409	439
세전이익	42	6	404	441	503
지배주주순이익	-80	-36	238	269	307
EPS(원)	-3,409	-1,543	10,506	11,868	13,549
증가율(%)	-155.4	-54.7	-781.0	13.0	14.2
영업이익률(%)	7.2	6.8	9.3	9.1	9.4
순이익률(%)	-1.0	0.0	6.7	7.4	8.1
ROE(%)	-1.8	-0.8	5.3	5.7	6.3
PER	-15.2	-30.6	8.4	7.7	6.8
PBR	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.6	7.2	7.6	7.4	6.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

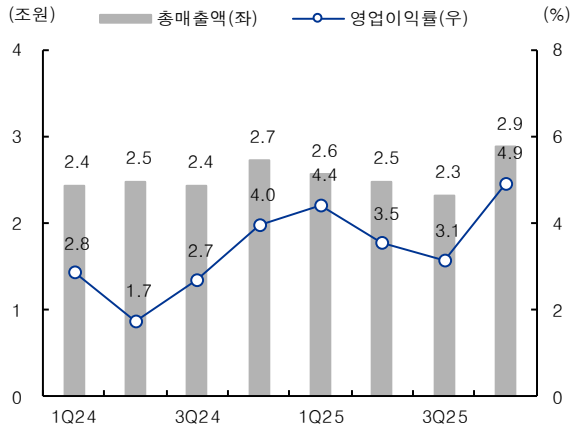
표 1. 현대백화점 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
총매출액	24,320	24,773	24,311	27,203	25,546	24,741	23,197	28,669	100,607	102,153	102,283
YoY, %	2.8	-0.6	-4.2	-0.6	5.0	-0.1	-4.6	5.4	-0.7	1.5	0.1
순매출액	9,517	10,238	10,368	11,752	10,981	10,803	10,103	12,529	41,876	44,416	44,987
YoY, %	-13.3	5.5	3.2	3.5	15.4	5.5	-2.6	6.6	-0.5	6.1	1.3
매출원가	3,917	4,242	4,428	4,635	4,554	4,394	4,248	5,049	17,222	18,245	18,341
YoY, %	-10.7	10.5	7.4	-3.4	16.3	3.6	-4.1	8.9	0.4	5.9	0.5
매출총이익	5,601	5,996	5,940	7,117	6,427	6,409	5,855	7,480	24,654	26,171	26,646
YoY, %	-15.0	2.3	0.4	8.6	14.8	6.9	-1.4	5.1	-1.1	6.2	1.8
매출총이익률, %	23.0	24.2	24.4	26.2	25.2	25.9	25.2	26.1	24.5	25.6	26.1
판매 및 일반관리비	4,912	5,568	5,294	6,039	5,302	5,540	5,129	6,073	21,814	22,044	22,553
YoY, %	-15.5	4.9	2.2	8.0	7.9	-0.5	-3.1	0.6	-0.4	1.1	2.3
영업이익	689	428	646	1,077	1,125	869	726	1,407	2,840	4,127	4,093
YoY, %	-11.6	-23.0	-12.7	12.2	63.4	102.8	12.4	30.6	-6.4	45.3	-0.8
영업이익률, %	2.8	1.7	2.7	4.0	4.4	3.5	3.1	4.9	2.8	4.0	4.0

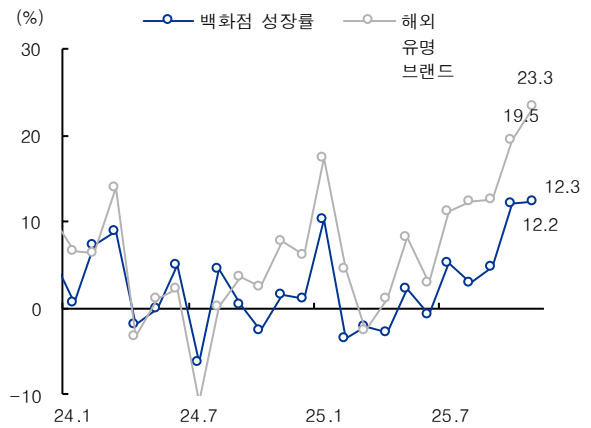
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 1. 현대백화점 영업실적 추이 및 전망



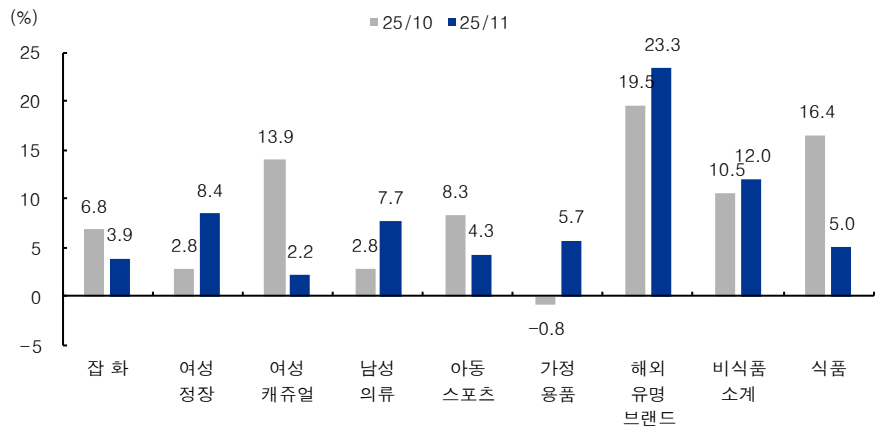
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 2. 백화점 및 명품부문 월별 매출 성장률(YoY) 추이



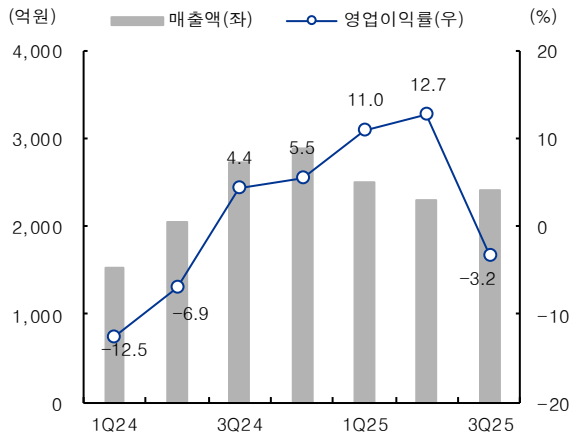
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 3. 주요 백화점 4분기 상품군별 매출 증감(YoY)



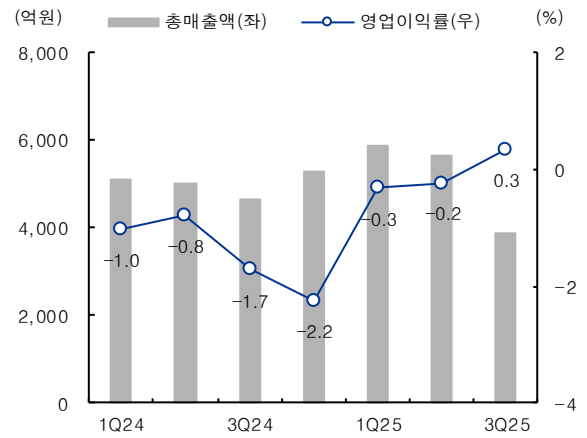
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

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	4,442	4,499	4,666
증가율(%)	-16.1	-0.5	6.1	1.3	3.7
매출원가	1,715	1,722	1,824	1,834	1,902
매출총이익	2,493	2,465	2,617	2,665	2,764
매출총이익률 (%)	59.3	58.9	58.9	59.2	59.2
판매비	2,189	2,181	2,204	2,255	2,325
판매비율(%)	52.0	52.1	49.6	50.1	49.8
영업이익	303	284	413	409	439
증가율(%)	-5.4	-6.4	45.3	-0.8	7.1
영업이익률(%)	7.2	6.8	9.3	9.1	9.4
순금융손익	-56	-47	-40	-25	3
이자손익	-64	-49	-45	-25	3
기타	8	2	5	0	0
기타영업외손익	-232	-256	22	36	39
중속/관계기업손익	26	25	9	21	21
세전이익	42	6	404	441	503
법인세	81	7	107	108	124
법인세율	192.9	116.7	26.5	24.5	24.7
계속사업이익	-40	-1	296	332	379
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-40	-1	296	332	379
증가율(%)	-121.4	-98.1	-39,435.4	12.2	14.0
당기순이익률 (%)	-1.0	0.0	6.7	7.4	8.1
지배주주당기순이익	-80	-36	238	269	307
기타포괄이익	-8	23	-10	0	0
총포괄이익	-48	22	286	332	379
EBITDA	727	712	834	835	893
증가율(%)	6.7	-2.1	17.1	0.1	7.0
EBITDA마진율(%)	17.3	17.0	18.8	18.6	19.1

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-3,409	-1,543	10,506	11,868	13,549
BPS	190,900	194,238	201,918	211,118	221,808
DPS	1,300	1,400	2,300	2,500	2,800
밸류에이션(배)					
PER	-15.2	-30.6	8.4	7.7	6.8
PBR	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.6	7.2	7.6	7.4	6.6
성장성지표(%)					
매출증가율	-16.1	-0.5	6.1	1.3	3.7
EPS증가율	-155.4	-54.7	-781.0	13.0	14.2
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	3.0	2.6	2.7	3.1
ROE	-1.8	-0.8	5.3	5.7	6.3
ROA	-0.3	0.0	2.6	2.7	3.0
ROIC	-0.6	0.0	4.4	4.8	5.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	86.5	79.9	83.6	85.6	86.4
순차입금 비율(%)	39.9	35.1	37.8	32.2	25.7
이자보상배율(배)	2.7	2.8	4.5	5.0	5.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.1	4.3	4.4	4.2	4.2
재고자산회전율	6.4	6.8	7.1	6.5	6.1
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	2,986	3,391	3,748
현금및현금성자산	164	126	137	407	703
유가증권	60	7	8	8	8
매출채권	972	969	1,065	1,101	1,143
재고자산	613	617	641	751	780
비유동자산	8,595	8,172	8,852	9,077	9,358
유형자산	5,607	5,790	6,116	6,414	6,699
무형자산	1,281	1,222	1,167	1,111	1,057
투자자산	836	328	592	546	561
자산총계	11,713	11,218	11,838	12,468	13,106
유동부채	3,447	3,288	3,955	4,231	4,503
매입채무및기타채무	103	127	163	168	175
단기차입금	924	559	998	998	959
유동성장기부채	410	556	634	634	634
비유동부채	1,987	1,695	1,437	1,519	1,570
사채	828	519	409	409	409
장기차입금	59	211	17	17	-3
부채총계	5,433	4,983	5,392	5,750	6,073
지배주주지분	4,468	4,395	4,569	4,777	5,019
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
자본조정등	-184	-113	-135	-135	-135
기타포괄이익누계액	15	25	28	28	28
이익잉여금	3,908	3,754	3,947	4,155	4,397
비지배주주지분	1,812	1,839	1,877	1,941	2,013
자본총계	6,279	6,234	6,446	6,718	7,032
비이자부채	2706	2664	2812	3170	3552
총차입금	2,727	2,319	2,580	2,580	2,521
순차입금	2,503	2,186	2,435	2,165	1,809

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	758	734	612	561	709
당기순이익	-40	-1	296	332	379
비현금성 비용 및 수익	826	789	545	394	391
유형자산감가상각비	358	360	358	367	399
무형자산상각비	66	68	64	59	56
운전자본변동	131	90	-66	-140	-64
매출채권등의 감소	17	51	-130	-36	-42
재고자산의 감소	108	18	-34	-110	-29
매입채무등의 증가	-28	-27	192	6	6
기타 영업현금흐름	-159	-144	-163	-25	3
투자활동 현금흐름	-595	-193	-737	-660	-745
유형자산의 증가(CAPEX)	-357	-475	-632	-664	-684
유형자산의 감소	2	41	12	0	0
무형자산의 감소(증가)	-13	-3	-6	-3	-2
투자자산의 감소(증가)	-4	60	-250	46	-15
기타	-223	184	139	-39	-44
재무활동 현금흐름	-195	-586	140	368	331
차입금의 증가(감소)	0	190	0	0	-20
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-195	-776	140	368	351
기타 및 조정	1	7	-4	1	1
현금의 증가	-31	-38	11	270	296
기초현금	195	164	126	137	407
기말현금	164	126	137	407	703

**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												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

