기업분석 Company Report | 2025.05.12

현대백화점 069960

Analyst 김혜미 | 소비재
02-3779-3185, hyemi.kim@sangsanginib.com

1Q25 Review: 강력한 실적과 주주환원

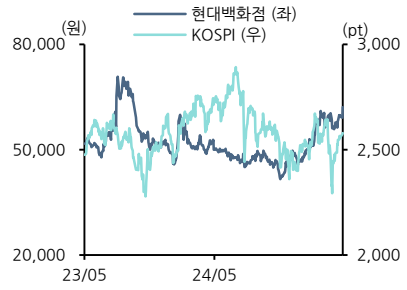
BUY 유지

목표주가 유지	90,000원
종가(25.05.09)	61,300원
상승여력	46.8%

Stock Data

KOSPI(05/09)	2,577.3pt
시가총액	13,871억원
액면가	5,000원
52주 최고가	62,100원
52주 최저가	41,650원
외국인지분율	22.5%
90일 일평균거래대금	41억원
주요주주지분율	
현대지에프홀딩스 (외 3인)	39.7%
유동주식비율	56.9%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

1Q25 매출액 yoy +15.4%, 영업이익 yoy +63.3%

현대백화점의 1Q25 연결 실적은 매출액 1조981억원, 영업이익 1,125억원을 기록했다. 부문별로, 1) **백화점**은 순매출 yoy -1%, 영업이익 yoy -6%를 시현했다. 소비 여건 악화 속에서도, 초고가 품목인 워치/주얼리의 고성장으로 매출 방어하였으며, 영업이익은 도로점용료 인식 시점 차이(24: 2Q→25: 1Q)와 중동점 리뉴얼 관련 감가상각비 증가, 더현대서울 임차료 부과 방식 변경 등이 하락 요인으로 작용했다. 분기 중 월별 신장률은 1월 +10.2%, 2월 -6.4%, 3월 -1.0%였으며, 카테고리별로는 워치/주얼리 +29%, 영패션 +1%, 식품 +4%, 명품 -2%, 가전 -3%, 남성/여성 패션 -6% (yoy 기준) 이다. 2) **면세점**은 순매출 yoy +22%, 영업적자 -19억원으로 럭셔리 부티크 중심의 공항점 호조가 지속되는 가운데, 시내점 대량 매출 확대에도 업계간 경쟁 완화로 수익성 개선되며 적자 폭 크게 축소되었다. 2Q 초반인 4월 영업이익은 시내점 1개점 폐점이 실시되지 않았음에도 흑자 전환한 것으로 파악된다. 3) **지누스**는 순매출 yoy +64%를 기록한 한편, 영업이익 275억원의 큰 폭 흑자를 기록하였다. 매트리스 매출이 전년동기대비 2배 이상 증가한 한편, 운영 효율화에 힘입어 수익성 개선되었으며, 당분기 영업이익 중 반덤핑관세 무효 판정에 따른 환급금 167억원이 반영되었다.

투자의견 BUY 및 목표주가 90,000원 유지

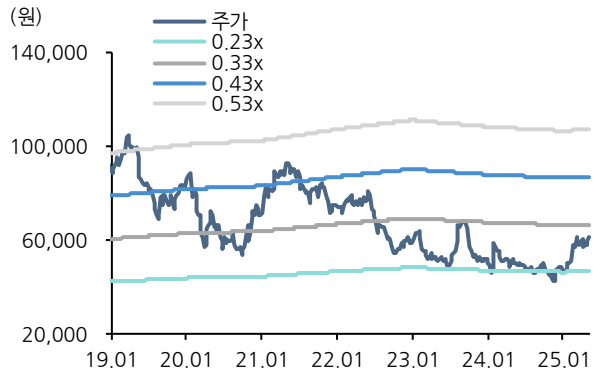
현대백화점은 전일 호실적과 함께 현대홈쇼핑의 기보유 지분 매각과 현대백화점 자사주 추가 매입을 공시하였다. 이는 지배구조 개선 및 주주환원 강화의 일환으로, 주가 우상향 흐름의 추가적 근거가 될 것이라 예상한다. 대선 이후 소비심리 개선에 따른 백화점 매출 반등과 비용(감가상각 및 임차료) 증가세 완화, 면세점 시내점 축소 및 업계 구조조정에 따른 수익성 개선 가속화, 지누스 본업 경쟁력 회복 및 관세 환급 영향 등이 맞물려 올해 동사의 드라마틱한 실적 성장이 지속될 것으로 기대된다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	4,207	303	-80	-3,409	n/a	5.3	0.3	-1.8	2.5
2024	4,188	284	-36	-1,589	n/a	4.7	0.2	-0.8	3.0
2025E	4,603	408	182	8,325	7.4	4.6	0.3	4.1	2.6
2026E	4,800	437	245	11,215	5.5	4.3	0.3	5.4	2.8
2027E	5,034	456	265	12,139	5.0	4.0	0.3	5.6	2.9

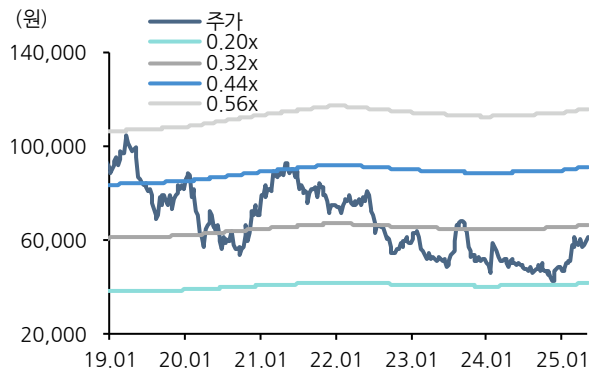
자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

그림 1. PBR Band Chart (12M Trailing)



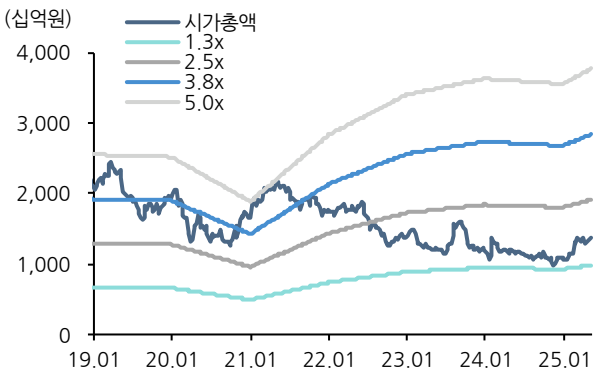
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 2. PBR Band Chart (12M fwd)



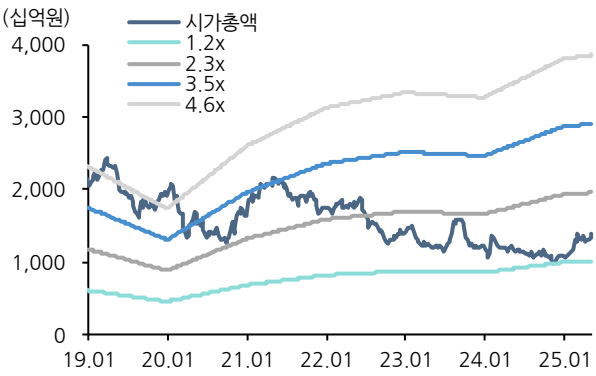
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 3. EV/EBITDA Band Chart (12M Trailing)



자료: 상상인증권 리서치센터

그림 4. EV/EBITDA Band Chart (12M fwd)



자료: 상상인증권 리서치센터

표 1. 현대백화점 1Q25 실적 Review

(%,십억원)	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25P	% YoY	% QoQ	당사전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	952	1,024	1,037	1,175	1,098	15.4	-6.6	987	11.3	1,022	7.4
영업이익	69	43	65	108	113	63.3	4.4	98	14.8	98	15.3
세전이익	94	-192	45	60	121	29.2	100.3	97	25.4	100	20.7
지배주주순이익	68	-145	21	20	68	-0.6	239.3	66	2.9	63	7.9
영업이익률	7.2	4.2	6.2	9.2	10.2			9.9		9.5	
세전이익률	9.8	-18.8	4.3	5.1	11.0			9.8		9.8	
지배주주순이익률	7.2	-14.2	2.0	1.7	6.2			6.7		6.2	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. 현대백화점 실적전망치 변경 내용

(%,십억원)	2025E			2026E		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	4,603	4,310	6.8	4,800	4,479	7.2
영업이익	408	364	12.3	437	402	8.8
세전이익	315	287	9.7	369	356	3.6
지배주주순이익	182	196	-7.4	245	243	0.7
영업이익률	8.9	8.4		9.1	9.0	
세전이익률	6.9	6.7		7.7	8.0	
지배주주순이익률	4.0	4.6		5.1	5.4	

자료: 상상인증권 리서치센터

그림 5. 면세 효율화 내용

자료: 상상인증권 리서치센터

그림 6. 면세 효율화 진행일정

4~7월 MD 개편 후『 8월 무역점 Grand Open 』

【예상 스케줄】

구 분	25년				
	4월	5월	6월	7월	8월~
동대문점					'25년 8월 무역점 단독운영
브랜드 통보 및 협상	통보 및 협상				
퇴점 진행				퇴점	
공사 및 이전			공사 및 이전		
무역점					
브랜드 통보 및 협상	통보 및 협상				
MD 개편			MD 이동 및 입퇴점		
세관신고 (동대문 폐점)				신고	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. 현대홈쇼핑 지분 매각 관련 공시

거래상대방		(주)현대지에프홀딩스
처분목적		공정거래법상 지주회사의 자회사에 대한 행위제한 요건 충족
처분주식수		881,352 주
처분금액		519 억 2900 만원
처분단가		58,920 원
지분율	처분전	7.34%
	처분후	-
거래일자		2025-06-11

자료: 상상인증권 리서치센터

표 4. 현대백화점 자사주 추가 매입 관련 공시

취득예정주식		339,433 주
취득예정금액		210 억 7879 만원
취득예상기간	시작일	2025-05-12
	종료일	2025-08-11

자료: 상상인증권 리서치센터

표 5. 현대백화점 실적전망 Table

(억원, %)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
총매출액		24,320	24,773	24,311	27,203	25,546	26,612	25,642	29,535	100,607	107,335	113,271
연결 순매출액		9,517	10,238	10,368	11,752	10,981	11,244	11,400	12,400	41,876	46,026	48,004
	백화점	5,940	6,122	5,683	6,608	5,890	6,175	5,954	6,535	24,354	24,555	25,761
	면세점	2,405	2,405	2,282	2,630	2,935	3,060	2,876	3,149	9,721	12,020	12,595
	지누스	1,522	2,063	2,729	2,890	2,499	2,412	2,943	3,156	9,204	11,010	11,287
yoy %												
총매출액		*2.8%*	*-0.6%*	*-4.2%*	*-0.6%*	*5.0%*	*7.4%*	*5.5%*	*8.6%*	*-0.7%*	*6.7%*	*5.5%*
연결 순매출액		*-13.3%*	*5.5%*	*3.2%*	*3.5%*	*15.4%*	*9.8%*	*9.9%*	*5.5%*	*-0.5%*	*9.9%*	*4.3%*
	백화점	*3.6%*	*3.0%*	*-2.1%*	*0.7%*	*-0.8%*	*0.9%*	*4.8%*	*-1.1%*	*1.3%*	*0.8%*	*4.9%*
	면세점	*-27.6%*	*23.8%*	*-3.9%*	*12.2%*	*22.0%*	*27.2%*	*26.1%*	*19.7%*	*-2.6%*	*23.6%*	*4.8%*
	지누스	*-33.5%*	*-6.0%*	*23.2%*	*2.4%*	*64.1%*	*16.9%*	*7.9%*	*9.2%*	*-3.3%*	*19.6%*	*2.5%*
Sales portion %	*순매출*	*39.1%*	*41.3%*	*42.6%*	*43.2%*	*43.0%*	*42.3%*	*44.5%*	*42.0%*	*41.6%*	*42.9%*	*42.4%*
(순매출=100)	*백화점*	*62.4%*	*59.8%*	*54.8%*	*56.2%*	*53.6%*	*54.9%*	*52.2%*	*52.7%*	*58.2%*	*53.4%*	*53.7%*
	면세점	*25.3%*	*23.5%*	*22.0%*	*22.4%*	*26.7%*	*27.2%*	*25.2%*	*25.4%*	*23.2%*	*26.1%*	*26.2%*
	지누스	*16.0%*	*20.1%*	*26.3%*	*24.6%*	*22.8%*	*21.4%*	*25.8%*	*25.4%*	*22.0%*	*23.9%*	*23.5%*
영업이익	TOTAL	689	428	646	1,077	1,125	776	931	1,252	2,840	4,084	4,373
	백화점	1,031	710	710	1,138	972	703	821	1,150	3,589	3,646	4,029
	면세점	(52)	(39)	(80)	(118)	(19)	(27)	11	30	(289)	(5)	118
	지누스	(191)	(142)	119	161	275	207	197	191	(53)	870	621
yoy %	*TOTAL*	*-11.6%*	*-23.0%*	*-12.7%*	*12.2%*	*63.4%*	*81.1%*	*44.1%*	*16.2%*	*-6.4%*	*43.8%*	*7.1%*
	백화점	*8.2%*	*15.2%*	*-11.0%*	*-5.4%*	*-5.7%*	*-1.0%*	*15.6%*	*1.1%*	*0.5%*	*1.5%*	*10.5%*
	면세점	*적지*	*적지*	*적전*	*적지*	*적지*	*적지*	*흑전*	*흑전*	*적지*	*적지*	*흑전*
	지누스	*적전*	*적전*	*276.4%*	*852.2%*	*흑전*	*흑전*	*65.4%*	*18.5%*	*적전*	*흑전*	*-28.6%*
OP portion %	*백화점*	*150.2%*	*165.7%*	*109.9%*	*105.6%*	*86.4%*	*90.6%*	*88.2%*	*91.9%*	*126.5%*	*89.3%*	*92.1%*
	면세점	*-7.5%*	*-9.1%*	*-12.4%*	*-11.0%*	*-1.7%*	*-3.5%*	*1.2%*	*2.4%*	*-10.2%*	*-0.1%*	*2.7%*
	지누스	*-27.7%*	*-33.1%*	*18.4%*	*14.9%*	*24.4%*	*26.7%*	*21.1%*	*15.2%*	*-1.9%*	*21.3%*	*14.2%*
OPM	**총매출 기준**	**2.8%**	**1.7%**	**2.7%**	**4.0%**	**4.4%**	**2.9%**	**3.6%**	**4.2%**	**2.8%**	**3.8%**	**3.9%**
	순매출 기준	**7.2%**	**4.2%**	**6.2%**	**9.2%**	**10.2%**	**6.9%**	**8.2%**	**10.1%**	**6.8%**	**8.9%**	**9.1%**
	백화점	17.4%	11.6%	12.5%	17.2%	16.5%	11.4%	13.8%	17.6%	14.8%	14.8%	15.6%
	면세점	-2.1%	-1.6%	-3.5%	-4.5%	-0.6%	-0.9%	0.4%	1.0%	-3.0%	0.0%	0.9%
	지누스	-12.5%	-6.9%	4.4%	5.6%	11.0%	8.6%	6.7%	6.0%	-0.6%	7.9%	5.5%
yoy %p	*총매출 기준*	*-0.5%*	*-0.5%*	*-0.3%*	*0.5%*	*1.6%*	*1.2%*	*1.0%*	*0.3%*	*-0.2%*	*1.0%*	*0.1%*
	순매출 기준	*0.1%*	*-1.5%*	*-1.1%*	*0.7%*	*3.0%*	*2.7%*	*1.9%*	*0.9%*	*-0.4%*	*2.1%*	*0.2%*
	백화점	*0.7%*	*1.2%*	*-1.2%*	*-1.1%*	*-0.9%*	*-0.2%*	*1.3%*	*0.4%*	*-0.1%*	*0.1%*	*0.8%*
	면세점	*2.6%*	*-1.2%*	*-3.9%*	*2.2%*	*1.5%*	*0.7%*	*3.9%*	*5.4%*	*0.2%*	*2.9%*	*1.0%*
	지누스	*-16.2%*	*-9.2%*	*2.9%*	*5.0%*	*23.5%*	*15.5%*	*2.3%*	*0.5%*	*-2.5%*	*8.5%*	*-2.4%*

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**3,117.5**	**3,046.2**	**3,226.3**	**3,551.4**	**3,856.0**
현금 및 현금성자산	164.1	125.9	178.5	362.9	476.9
매출채권	1,132.9	1,112.8	1,104.4	1,159.6	1,244.0
재고자산	612.6	616.8	704.4	739.5	793.4
비유동자산	**8,595.1**	**8,171.5**	**8,259.6**	**8,343.0**	**8,423.3**
관계기업투자등	668.8	152.5	158.7	165.1	171.8
유형자산	5,607.0	5,789.6	5,896.5	5,993.1	6,081.3
무형자산	1,281.5	1,221.6	1,155.7	1,093.5	1,034.6
자산총계	**11,712.6**	**11,217.7**	**11,485.9**	**11,894.4**	**12,279.3**
유동부채	**3,446.7**	**3,288.0**	**3,339.0**	**3,437.5**	**3,573.7**
매입채무	1,336.2	1,354.8	1,377.3	1,446.1	1,551.4
단기금융부채	1,451.7	1,231.0	1,231.0	1,231.0	1,231.0
비유동부채	**1,986.8**	**1,695.3**	**1,854.4**	**1,954.2**	**1,974.9**
장기금융부채	1,398.5	1,209.8	1,349.8	1,429.8	1,429.8
부채총계	5,433.5	4,983.3	5,193.4	5,391.7	5,548.5
지배주주지분	**4,467.5**	**4,395.4**	**4,453.4**	**4,663.6**	**4,891.7**
자본금	117.0	117.0	117.0	117.0	117.0
자본잉여금	612.1	612.1	612.1	612.1	612.1
이익잉여금	3,907.5	3,753.7	3,905.0	4,115.2	4,343.3
비지배주주지분	**1,811.6**	**1,839.1**	**1,839.1**	**1,839.1**	**1,839.1**
자본총계	**6,279.1**	**6,234.4**	**6,292.5**	**6,502.7**	**6,730.8**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**4,207.5**	**4,187.6**	**4,602.6**	**4,800.4**	**5,034.3**
매출원가	1,714.8	1,722.2	1,935.1	2,013.3	2,094.5
매출총이익	2,492.6	2,465.4	2,667.4	2,787.1	2,939.8
판매비와 관리비	2,189.2	2,181.4	2,259.1	2,349.8	2,483.5
영업이익	**303.5**	**284.0**	**408.4**	**437.3**	**456.4**
EBITDA	727.5	712.4	828.5	859.9	881.0
금융손익	-57.3	-21.5	-67.4	-60.1	-49.0
관계기업등 투자손익	25.9	-95.4	4.9	4.9	4.9
기타영업외손익	-230.5	-161.1	-30.5	-13.2	-24.1
세전계속사업이익	**41.6**	**6.1**	**315.3**	**368.8**	**388.2**
계속사업법인세비용	81.4	6.9	80.1	90.0	94.7
당기순이익	-39.8	-0.8	235.2	278.8	293.5
지배주주순이익	**-79.8**	**-35.9**	**182.0**	**245.1**	**265.3**
매출총이익률 (%)	59.2	58.9	58.0	58.1	58.4
영업이익률 (%)	7.2	6.8	8.9	9.1	9.1
EBITDA 마진률 (%)	17.3	17.0	18.0	17.9	17.5
세전이익률 (%)	1.0	0.1	6.9	7.7	7.7
지배주주순이익률 (%)	-1.9	-0.9	4.0	5.1	5.3
ROA (%)	-0.7	-0.3	1.6	2.1	2.2
ROE (%)	-1.8	-0.8	4.1	5.4	5.6
ROIC (%)	-3.5	-0.4	3.6	3.9	4.0

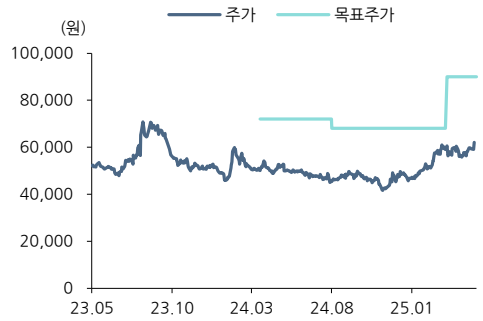
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**757.8**	**733.9**	**447.2**	**641.3**	**652.0**
당기순이익(손실)	-39.8	-0.8	235.2	278.8	293.5
현금수익비용가감	825.7	789.4	287.8	403.9	412.3
유형자산감가상각비	357.9	360.2	353.4	359.5	364.9
무형자산상각비	66.1	68.2	66.8	63.2	59.8
기타현금수익비용	401.7	361.0	-142.0	-28.5	-22.1
운전자본 증감	131.2	90.2	-75.8	-41.5	-53.7
매출채권의 감소(증가)	-30.8	76.7	8.4	-55.2	-84.4
재고자산의 감소(증가)	107.8	18.1	-87.6	-35.2	-53.8
매입채무의 증가(감소)	-18.0	-30.6	22.6	68.8	105.3
기타영업현금흐름	72.2	25.9	-19.1	-19.9	-20.7
투자활동 현금흐름	**-595.4**	**-192.6**	**-504.1**	**-501.8**	**-500.9**
유형자산 처분(취득)	-354.7	-433.6	-460.3	-456.0	-453.1
무형자산 감소(증가)	-12.7	-3.4	-0.9	-0.9	-0.9
투자자산 감소(증가)	-193.0	253.0	-2.0	-2.3	-2.6
기타투자활동	-35.0	-8.6	-40.9	-42.6	-44.3
재무활동 현금흐름	**-194.7**	**-585.6**	**109.4**	**45.0**	**-37.2**
차입금의 증가(감소)	-156.3	-515.9	140.0	80.0	0.0
자본의 증가(감소)	-41.3	-41.5	-30.6	-35.0	-37.2
배당금 지급	41.3	37.8	30.6	35.0	37.2
기타재무활동	2.9	-28.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**-31.0**	**-38.1**	**52.5**	**184.5**	**114.0**
기초현금	195.0	164.1	125.9	178.5	362.9
기말현금	164.1	125.9	178.5	362.9	476.9

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	n/a	n/a	7.4	5.5	5.0
P/B	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	5.3	4.7	4.6	4.3	4.0
P/S	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
배당수익률 (%)	2.5	3.0	2.6	2.8	2.9
성장성 (%)					
매출액 증가율	-16.1	-0.5	9.9	4.3	4.9
영업이익 증가율	-5.4	-6.4	43.8	7.1	4.4
세전이익 증가율	-83.1	-85.3	5,066.8	17.0	5.2
지배주주순이익 증가율	적전	적지	흑전	34.7	8.2
EPS 증가율	적전	적지	흑전	34.7	8.2
안정성 (%)					
부채비율	86.5	79.9	82.5	82.9	82.4
유동비율	90.4	92.6	96.6	103.3	107.9
순차입금/자기자본	41.6	36.9	37.9	35.1	32.2
영업이익/금융비용	2.7	2.8	3.4	3.8	4.3
총차입금 (십억원)	2,850.2	2,440.8	2,580.8	2,660.8	2,660.8
순차입금 (십억원)	2,609.3	2,297.9	2,384.6	2,279.5	2,164.8
주당지표 (원)					
EPS	-3,409	-1,589	8,325	11,215	12,139
BPS	190,900	194,238	196,804	206,090	216,173
SPS	179,787	185,057	203,393	212,137	222,475
DPS	1,300	1,400	1,600	1,700	1,800

현대백화점 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-08-09	Buy	68,000	1년	-28.5	-10.3
2024-11-16	Buy	68,000	1년	-26.2	-10.3
2025-01-09	Buy	68,000	1년	-21.6	-10.3
2025-03-16	Buy	90,000	1년	-35.4	-31.0
2025-05-12	Buy	90,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김혜미)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	93.3%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	95.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	6.7%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	