현대백화점 (069960)

EARNINGS PREVIEW | Company Analysis | 유통/화장품 | 2026.1.22

4Q25 Preview: 백화점이 으뜸이다

Analyst 오린아
lina.oh@ls-sec.co.kr

4Q25 Preview: 백화점이 으뜸이다

현대백화점의 K-IFRS 연결 기준 4Q25E 총매출액은 YoY 1.6% 감소한 2조 6,778억원, 영업이익은 YoY 13.7% 증가한 1,226억원을 예상한다. 백화점 기존점 신장률은 4Q25E 8~9% 수준으로 예상되고, 외국인 매출 비중 상승과 함께 패션 부문의 고성장이 실적에 기여할 것으로 전망된다. 올해 1월 들어서도 비슷한 추세가 이어지고 있어 긍정적이며, 4Q25E 백화점 부문 영업이익은 YoY 26.3% 상승한 1,437억원이 예상된다. 면세점 부문은 동대문점 철수로 인해 총매출액이 YoY 21% 감소하겠지만 영업이익은 30억원 흑자가 예상된다. 지누스는 재고 물량 조정 작업 단행 및 판촉비 집행으로 매출액은 YoY 23.2% 감소한 2,220억원, 영업적자 140억원을 예상한다. 지누스는 2026년 상반기까지는 높은 베이스로 인해 부진하겠으나, 백화점의 호조와 면세점의 안정적인 수익성 확보에 따라 전사 연결 실적은 양호한 수준을 이어갈 것으로 예상한다.

올해 연간으로도 백화점 실적은 호조를 보일 것으로 예상된다. 최근 주식시장 활황에 따른 내국인 매출액과 더불어 인바운드 관광객 증가에 따른 외국인 매출액이 모두 기대된다. 특히 외국인 매출액은 명품 외에도 패션 등의 카테고리에서 호조를 보이고 있어 긍정적이다. 면세점은 수익성 위주의 운영과 더불어 인천공항 DF1, DF2 구역 입찰 참여로 추가 확장 여력 또한 존재한다. 지누스는 가격 인상이 2025년 10월에 완료된 만큼 소비자 가격 저항에 따른 영향이 당분간 존재 하겠으나, 생산 설비 효율화 및 물류센터 통합에 따른 물류비 절감 등 비용 절감에 노력이 지속되고 있어 지켜볼 필요가 있겠다.

투자의견 Buy 및 목표주가 110,000원 유지

현대백화점에 대해 투자의견 Buy 및 목표주가 110,000원을 유지한다. 2026년 예상 실적 기준 현 주가는 P/E 9.1배로 부담없는 수준이다. 지누스의 회복 지연이 아쉽지만, 이를 상쇄하는 본업 실적이 긍정적이다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	5,845	6,228	6,744	6,811	6,879
영업이익	363	532	566	1,106	1,117
순이익	156	329	364	764	773
EPS (원)	7,611	11,792	12,984	27,253	27,582
증감률 (%)	15.4	54.9	10.1	109.9	1.2
PER (x)	6.4	4.1	7.3	3.5	3.4
PBR (x)	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4
영업이익률 (%)	6.2	8.5	8.4	16.2	16.2
EBITDA 마진 (%)	12.8	14.5	13.9	21.7	21.7
ROE (%)	3.6	5.5	5.8	11.2	10.2

주: IFRS 연결 기준
자료: 현대백화점, LS증권 리서치센터

Buy (유지)

목표주가 (유지)	110,000 원
현재주가	94,200 원
상승여력	16.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI(1/21)	4,909.93 pt
시가총액	21,316 억원
발행주식수	22,629 천주
52 주 최고가 / 최저가	98,500 / 48,650 원
90 일 일평균거래대금	88.05 억원
외국인 지분율	23.3%
배당수익률(25.12E)	2.0%
BPS(25.12E)	191,966 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -19.3%
	6 개월 -32.5%
	12 개월 -2.7%
주주구성	현대지에프홀딩스 (외 3 인) 41.3%
	국민연금공단 (외 1 인) 13.5%
	FIDELITY FUNDS (외 39 인) 5.0%

Stock Price

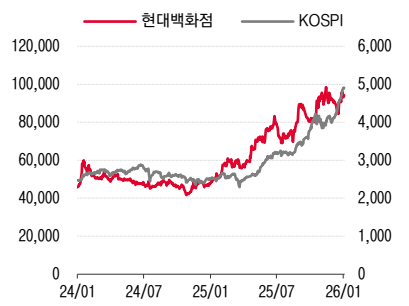


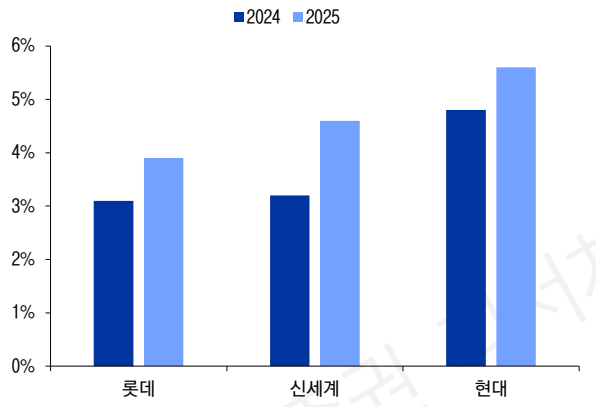
표1 현대백화점 분기/연간 실적 추이 및 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
추정치											
총매출액	24,320	24,773	24,311	27,203	25,546	24,741	23,197	26,778	100,607	100,262	103,834
순매출액	9,517	10,238	10,368	11,752	10,981	10,803	10,103	11,443	41,875	43,330	44,337
백화점	5,936	6,119	5,683	6,608	5,890	5,901	5,768	7,185	24,346	24,744	26,681
면세점	2,405	2,405	2,282	2,630	2,935	2,935	2,225	2,364	9,722	10,459	8,802
지누스	1,522	2,063	2,729	2,890	2,499	2,295	2,417	2,220	9,204	9,431	10,133
영업이익	689	428	646	1,077	1,127	870	726	1,226	2,840	3,949	4,037
백화점	1,031	710	710	1,138	972	693	893	1,437	3,589	3,995	4,393
면세점	-52	-39	-80	-118	-19	-13	13	29	-289	10	166
지누스	-191	-142	119	161	275	291	-78	-140	-53	348	-123
성장률(%)											
총매출액	2.8%	-0.6%	-4.2%	-0.6%	5.0%	-0.1%	-4.6%	-1.6%	-0.7%	-0.3%	3.6%
순매출액	-13.3%	5.5%	3.2%	3.5%	15.4%	5.5%	-2.6%	-2.6%	-0.5%	3.5%	2.3%
영업이익	-29.6%	-43.4%	-31.3%	-7.0%	63.7%	103.1%	12.4%	13.7%	-6.4%	39.0%	2.2%
수익성(%)											
영업이익률	2.8%	1.7%	2.7%	4.0%	4.4%	3.5%	3.1%	4.6%	2.8%	3.9%	3.9%
백화점	5.8%	4.0%	4.2%	5.9%	5.4%	3.9%	5.1%	6.8%	5.0%	5.3%	5.6%
면세점	-1.0%	-0.8%	-1.7%	-2.2%	-0.3%	-0.2%	0.3%	0.7%	-1.4%	0.1%	0.9%
지누스	-12.5%	-6.9%	4.4%	5.6%	11.0%	12.7%	-3.2%	-6.3%	-0.6%	3.7%	-1.2%

자료: 현대백화점, LS증권 리서치센터

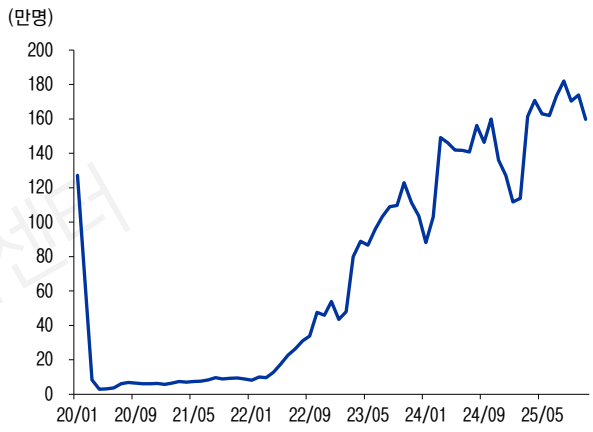
주: 수익성은 총매출액 기준

그림1 백화점 업체별 외국인 매출 비중 추이



자료: 현대백화점, LS증권 리서치센터

그림2 월별 방한 외국인 수



자료: 한국은행, LS증권 리서치센터

현대백화점 (069960)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	3,118	3,046	3,270	3,355	3,591
현금 및 현금성자산	164	126	515	560	722
매출채권 및 기타채권	1,133	1,113	953	975	1,055
재고자산	613	617	611	630	623
기타유동자산	1,208	1,191	1,191	1,191	1,191
비유동자산	8,595	8,172	8,267	8,373	8,516
관계기업투자등	669	152	159	165	172
유형자산	5,607	5,790	5,813	5,755	5,697
무형자산	1,281	1,222	1,393	1,490	1,594
자산총계	**11,713**	**11,218**	**11,537**	**11,728**	**12,107**
유동부채	3,447	3,288	3,359	3,409	3,586
매입채무 및 기타재무	1,336	1,355	1,402	1,434	1,551
단기금융부채	1,452	1,231	1,231	1,231	1,231
기타유동부채	659	702	727	743	804
비유동부채	1,987	1,695	1,847	1,803	1,764
장기금융부채	1,399	1,210	1,410	1,410	1,410
기타비유동부채	588	486	437	393	354
부채총계	**5,433**	**4,983**	**5,206**	**5,212**	**5,350**
지배주주지분	4,468	4,395	4,492	4,677	4,918
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
이익잉여금	3,908	3,754	4,005	4,273	4,606
비지배주주지분(연결)	1,812	1,839	1,839	1,839	1,839
자본총계	**6,279**	**6,234**	**6,331**	**6,516**	**6,757**

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**4,207**	**4,188**	**4,333**	**4,434**	**4,795**
매출원가	1,715	1,722	1,756	1,764	1,946
매출총이익	**2,493**	**2,465**	**2,577**	**2,669**	**2,849**
판매비 및 관리비	2,189	2,181	2,182	2,266	2,357
영업이익	**303**	**284**	**395**	**404**	**492**
(EBITDA)	727	712	836	843	930
금융손익	-57	-22	-43	-41	-39
이자비용	111	102	97	97	97
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-205	-256	26	22	23
세전계속사업이익	**42**	**6**	**378**	**384**	**476**
계속사업법인세비용	81	7	99	104	122
계속사업이익	-40	-1	279	280	354
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**-40**	**-1**	**279**	**280**	**354**
지배주주	-80	-36	221	226	287
총포괄이익	**-36**	**10**	**279**	**280**	**354**
매출총이익률 (%)	59.2	58.9	59.5	60.2	59.4
영업이익률 (%)	7.2	6.8	9.1	9.1	10.3
EBITDA 마진률 (%)	17.3	17.0	19.3	19.0	19.4
당기순이익률 (%)	-0.9	0.0	6.4	6.3	7.4
ROA (%)	-0.7	-0.3	2.4	2.4	2.9
ROE (%)	-1.8	-0.8	6.3	6.1	7.4
ROIC (%)	-3.5	-0.4	3.5	3.6	4.3

현금흐름표

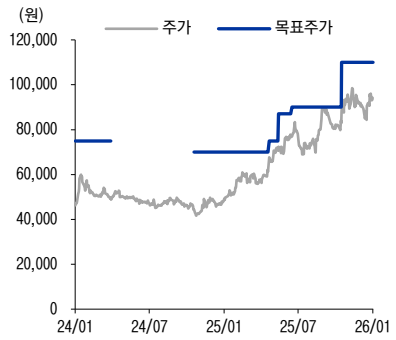
(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**758**	**734**	**822**	**652**	**752**
당기순이익(손실)	-40	-1	279	280	354
비현금수익비용가감	826	789	379	424	393
유형자산감가상각비	358	360	376	378	380
무형자산상각비	66	68	64	61	58
기타현금수익비용	323	237	-62	-15	-45
영업활동 자산부채변동	131	90	164	-52	4
매출채권 감소(증가)	-31	77	160	-22	-79
재고자산 감소(증가)	108	18	6	-19	6
매입채무 증가(감소)	-18	-31	47	33	117
기타자산, 부채변동	72	26	-49	-44	-39
투자활동 현금흐름	**-595**	**-193**	**-340**	**-467**	**-472**
유형자산처분(취득)	-355	-434	-400	-400	-400
무형자산 감소(증가)	-13	-3	-1	-1	-1
투자자산 감소(증가)	-193	253	-7	-7	-7
기타투자활동	-35	-9	68	-59	-64
재무활동 현금흐름	**-195**	**-586**	**-93**	**-141**	**-117**
차입금의 증가(감소)	-156	-516	0	0	0
자본의 증가(감소)	-41	-41	-31	-42	-46
배당금의 지급	-41	-38	31	42	46
기타재무활동	3	-28	-62	-99	-71
현금의 증가	**-31**	**-38**	**389**	**45**	**162**
기초현금	195	164	126	515	560
기말현금	164	126	515	560	722

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	(14.2)	(28.7)	9.3	9.1	7.2
P/B	0.3	0.2	0.5	0.47	0.4
EV/EBITDA	5.3	4.7	5.1	5.0	4.3
P/CF	1.5	1.4	3.3	3.1	2.9
배당수익률 (%)	2.5	3.0	2.0	2.2	2.4
성장성 (%)					
매출액	-16.1	-0.5	3.5	2.3	8.1
영업이익	-5.4	-6.4	39.0	2.2	21.9
세전이익	-83.1	-85.3	6,089.2	1.6	24.0
당기순이익	적전	적지	흑전	0.5	26.4
EPS	적전	적지	흑전	2.5	26.6
안정성 (%)					
부채비율	86.5	79.9	82.2	80.0	79.2
유동비율	90.4	92.6	97.3	98.4	100.1
순차입금/자기자본(x)	41.6	36.9	33.3	31.7	28.1
영업이익/금융비용(x)	2.7	2.8	4.1	4.2	5.1
총차입금 (십억원)	2,850	2,441	2,641	2,641	2,641
순차입금 (십억원)	2,609	2,298	2,108	2,063	1,900
주당지표(원)					
EPS	-3,650	-1,645	10,108	10,357	13,112
BPS	190,900	194,238	191,966	199,865	210,149
CFPS	33,584	34,850	28,104	30,086	31,932
DPS	1,300	1,400	1,900	2,100	2,300

자료: 현대백화점, LS증권 리서치센터

현대백화점 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2014.09.01	신규	오린아			
2024.04.19	공표				
2024.11.08	변경	오린아	-8.1		
2024.11.08	Buy	70,000	-11.3		-25.3
2025.05.12	Buy	75,000	-4.0		-8.9
2025.06.04	Buy	87,000	-10.6		-15.1
2025.07.07	Buy	90,000	-0.3		-12.8
2025.11.06	Buy	110,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오린아).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	88.7% 11.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.1.1 ~ 2025.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)