HYUNDAI
MOTOR GROUP

내일의 차이
현대차증권

2026년 1월 29일
현대차증권 Megatrend Series #256 | 산업분석

"In"과 "Out"의 환상의 콜라보

유통/의료기기 | 김현석 heunseok0419@hmsec.com

CONTENTS

Key Chart | 02

2026 년에는 2025 년과 유사한 흐름이 강화될 전망 | 06

“In”: 내수 소비 여건은 개선되고 | 07

물가와 금리의 하향 안정화 | 07

소득과 자산의 증가 | 08

“Out”: 인바운드는 계속된다 | 11

늘어나는 외국인 인바운드 관광객 | 11

외국인 관광객들이 향하는 곳은 백화점 | 12

일본의 사례에서도 엔저와 강한 인바운드는 백화점의 턴어라운드로 이어졌다 | 15

기업분석 | 19

현대백화점(069960)

신세계(004170)

호텔신라(008770)

유통

“In”과 “OUT”의 환상의 콜라보

OVERWEIGHT

Analyst 김현석 heunseok0419@hmsec.com

“In”: 내수 소비 여건은 개선되고

2025년 코스피 유통업 지수는 코스피 지수 대비 성과가 좋지 못했다. 그러나 유통업종 중 백화점 업체들은 코스피 유통업 지수와 코스피 지수를 모두 상회하는 성과를 보였다. 2026년에는 이러한 흐름이 더 강화될 것으로 전망한다. 국내 소비자물가 상승률의 하향 안정화와 기준금리의 동결은 가계의 구매력 제고와 금융비용에 대한 불확실성을 완화시켜 소비 여건을 개선시킬 전망이다. 이에 더해 KOSPI 상장 기업들의 영업이익 증가와 금융 자산 상승은 가계의 실질처분가능소득의 증가, 소매판매액 지수, 소비자 심리지수 등 소비지표 개선으로 이어지고 있다. 2026년에도 내수 소비 환경은 물가와 금리의 안정화로 실질 구매력 증대와 금융비용 부담이 완화되는 가운데, 임금 및 자산가격의 상승으로 가계 소비는 점진적으로 개선될 것으로 전망한다.

“Out”: 인바운드는 계속된다

K-POP, K-컨텐츠, K-뷰티 등 K-컬처에 대한 관심은 지속적으로 증가하고 있으며, 이에 따라 외국인 관광객들의 국내 인바운드 수요 역시 계속해서 증가하고 있다. 팬데믹 이후 외국인 관광객 수는 2021년 2분기부터 2025년 3분기까지 18분기 연속 증가하며 최대치를 경신했다. 이에 더해 2024년말부터 지속되고 있는 원화 약세는 이러한 인바운드 수요를 탄탄하게 받쳐주고 있다. 국내 기업들의 미국 현지 투자 확대와 대내외 불확실성 증가로 인한 달러 보유 선호 기조 등을 감안했을 때 2026년에도 원화 약세가 유지될 가능성이 높을 것으로 판단된다. 이러한 상황에서 인바운드 수요는 증가할 전망이다. 이에 더해 중국 정부의 대외정책 역시 중국인 관광객들의 인바운드 수요를 증가시키는 요인으로 작용할 것으로 판단되어 2026년에는 2025년 대비 외국인 관광객이 또 한번 증가하며 최대치를 다시 한 번 경신할 것으로 전망한다.

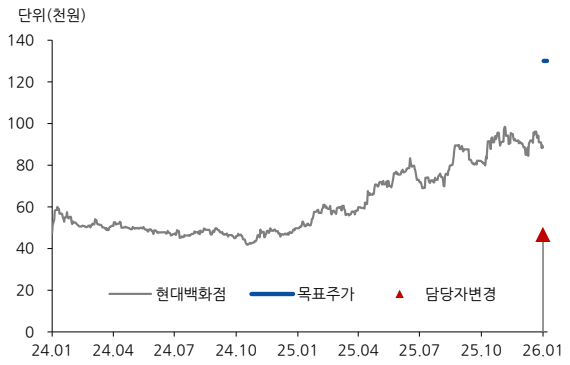
“In”과 “Out”은 모두 백화점을 가리키고 있다. 최선호주 현대백화점 제시

인바운드 외국인 관광객의 증가의 수혜를 가장 직접적으로 보는 채널은 백화점일 것으로 전망한다. 과거 2022년 일본에서 외국인 관광객에 대한 리오프닝과 엔화 약세는 일본 백화점 업체들의 턴어라운드로 이어졌으며, 2022년부터 현재까지 일본 백화점 업체 이세탄미츠코시, 다카시마야, J 프론트리테일링 3개사의 시가총액은 평균 167% 상승했다. 이와 유사한 상황이 현재 국내에서도 펼쳐지고 있으며 국내 백화점 업체들의 외국인 관광객 매출 비중이 빠르게 증가하고 있다. 2026년에는 내수 회복와 인바운드 증가가 이끄는 백화점의 외형성장과 이익 증가에 면세점의 이익 기여까지 기대할 수 있는 종목들이 지수 대비 아웃퍼폼할 것으로 전망하며 현대백화점을 최선호주로 제시한다.

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
신규 커버리지 개시				
2026.01.29	BUY	130,000		

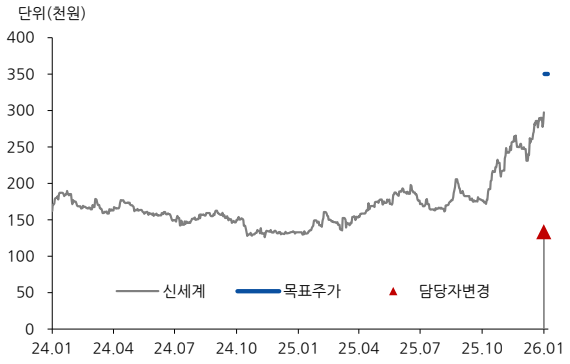
▶ 최근 2년간 현대백화점 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
신규 커버리지 개시				
2026.01.29	BUY	350,000		

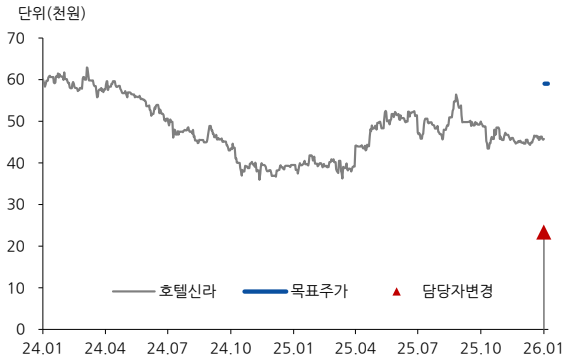
▶ 최근 2년간 신세계 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
신규 커버리지 개시				
2026.01.29	BUY	59,000		

▶ 최근 2년간 호텔신라 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김현석의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.