기업분석 Company Report | 2026.02.12

현대백화점 069960

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

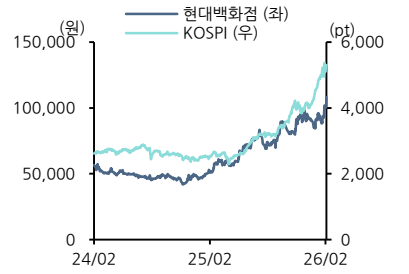
BUY 유지

목표주가 상향	130,000원
종가(26.02.11)	107,100원
상승여력	21.4%

Stock Data

KOSPI(02/11)	5,354.5pt
시가총액	24,235억원
액면가	5,000원
52주 최고가	108,200원
52주 최저가	51,100원
외국인지분율	23.4%
90일 일평균거래대금	107억원
주요주주지분율	
현대지에프홀딩스 (외 3인)	41.3%
유동주식비율	54.0%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

4Q25 Review: 이 좋은 업황에 아쉬운 자회사

4Q25 매출액 yoy -11.4%, 영업이익 yoy -1.4%

현대백화점의 4Q25 연결 실적은 매출액 1조417억원, 영업이익 1,062억원으로 각각 감소했다. 본업 이익 개선에도 불구하고, 자회사 지누스의 부진이 연결 실적 훼손 요인으로 작용하였다. 부문별로 1) **백화점**은 순매출 yoy +3%, 영업이익 yoy +21% 증가했다. 외국인 매출 호조 및 소비심리의 점진적 회복 흐름 속 패션과 명품 등 전반적인 카테고리의 판매가 성장세를 시현하였다. 영업이익은 비용 효율화 효과가 지속된 가운데 고마진 상품 mix 개선으로 증가하였다. 분기 중 월별 신장률은 10월 +12%, 11월 +10%, 12월 +3%를 기록했으며, 카테고리별로는 워치/주얼리 +26%, 해외명품 +12%, 가전/가구 +7%, 패션 +4% (yoy 기준) 성장하였다. 2) **면세점**은 순매출 yoy -22%, 흑자전환(21억원)을 시현하였다. 8월부터 동대문점 철수 영향으로 매출은 역신장했으나, 이로 인한 비용구조 개선과 공항점의 안정적인 수익성으로 영업이익은 턴어라운드 하였다. 3) **지누스**는 순매출 yoy -34%, 적자전환(-232억원)하며 전분기에 이어 계속해서 적자가 지속된 한편 그 폭이 확대되었다. 미국 관세 영향에 따른 가격 인상 이후 수요 둔화 현상이 발생한 것으로 파악된다.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 130,000원 상향

지누스의 충격으로 연결 실적이 감소한 점이 아쉽다. 그러나, 여전히 백화점과 면세점의 업황 호조가 지속되고 있는 가운데, 동사의 실적 역시 주요 점포를 중심으로 고성장하고 있는 모습이다. 1-2월 백화점 거래액 신장률은 yoy +10% 초반 수준을 시현 중이며, 외국인 매출 역시 전체 성장률을 상회하는 yoy +30% 수준으로 파악된다. 또한 동사는 최근 인천공항 면세점 DF1, DF2 신규 사업자 입찰에 참여해 최종 선정 시 면세 사업을 통한 추가 이익 창출 기회를 마련할 것으로 전망한다. 한편, 전일 공시를 통해 DPS 상향 및 자사주 소각을 발표했으며, 본업 성장과 함께 적극적인 주주환원이 이행되고 있는 만큼 목표주가를 상향 조정하였다.

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	4,230	378	208	9,511	11.3	6.1	0.5	4.7	2.0
2026E	4,182	337	186	8,512	12.6	6.4	0.5	4.1	2.1
2027E	4,328	419	248	11,327	9.5	5.6	0.5	5.3	2.2

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. 현대백화점 목표주가 산정 Table

방식	내용	금액	비고
①PER	2026E EPS (원)	8,512	
	Target PER (배)	10	기존 11 배 → 신세계 적용 멀티플 대비 20% 할인
	주당가치 (원)	85,120	
②PBR	2026E BPS (원)	201,573	
	Target PBR (배)	0.9	기존 0.36 배 → 신세계 적용 멀티플 대비 20% 할인
	주당가치 (원)	177,384	
③SOTP	2026E EBITDA (십억원)	763	(a)
	Target EV/EBITDA (배)	6.6	(b) 기존 6.4 배 → 신세계 적용 멀티플 대비 20% 할인
	영업가치 (십억원)	5,003	(c)=(a)*(b)
	투자자산가치 (십억원)	97	(d)투자부동산, 3Q25 말 기준
	순현금 (십억원)	-2,440	(e) 2026 년말 예상 기준
	총발행주식수	21,633,186	(f) 보통주 기준(자기주식수 제외)
	주당가치 (원)	122,971	(c+d+e)/(f)
적정주가 (원)		128,492	
목표주가 (원)		**130,000**	
현재가 (원)		107,100	
Upside Potential		**21.4%**	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 1. 현대백화점 4Q25 실적 Review

(%,십억원)	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25P	% YoY	% QoQ	당사전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	1,175	1,098	1,080	1,010	1,042	-11.4	3.1	1,147	-9.2	1,137	-8.4
영업이익	108	112	87	73	106	-1.4	46.1	116	-8.4	129	-17.9
세전이익	60	121	78	65	-141	적전	적전	70	-	105	-
지배주주순이익	20	68	45	45	50	147.9	9.5	40	25.3	69	-28.3
영업이익률	9.2	10.2	8.0	7.2	10.2			10.1		11.4	
세전이익률	5.1	11.0	7.2	6.5	-13.5			6.1		9.2	
지배주주순이익률	1.7	6.2	4.2	4.5	4.8			3.4		6.1	

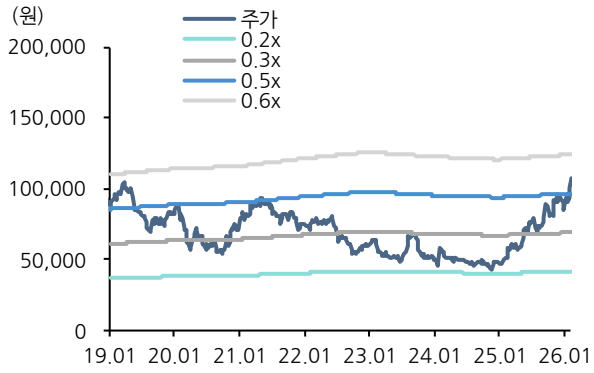
자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. 현대백화점 실적전망치 변경 내용

(%,십억원)	2025E			2026E		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	4,230	4,336	-2.4	4,182	4,347	-3.8
영업이익	378	388	-2.5	337	391	-13.9
세전이익	123	334	-63.1	280	344	-18.6
지배주주순이익	208	198	5.1	186	229	-18.6
영업이익률	8.9	8.9		8.1	9.0	
세전이익률	2.9	7.7		6.7	7.9	
지배주주순이익률	4.9	4.6		4.4	5.3	

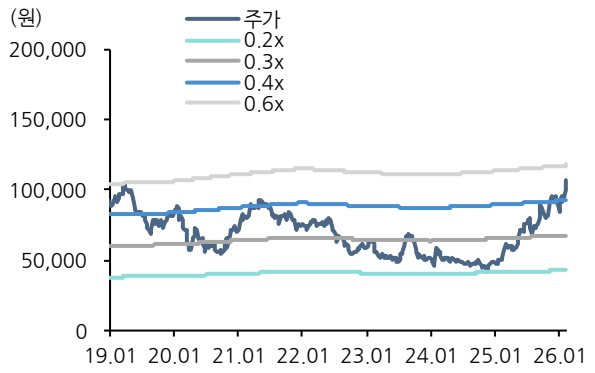
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 1. PBR Band Chart (12M Trailing)



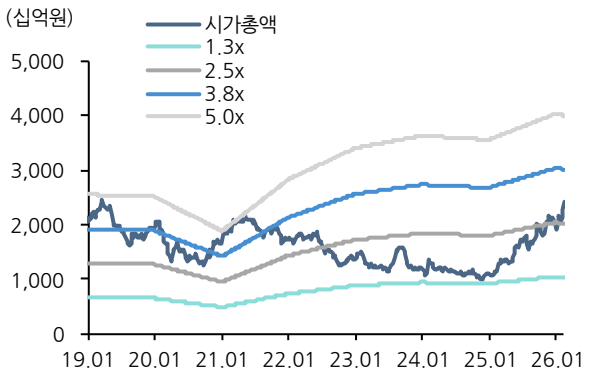
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 2. PBR Band Chart (12M fwd)



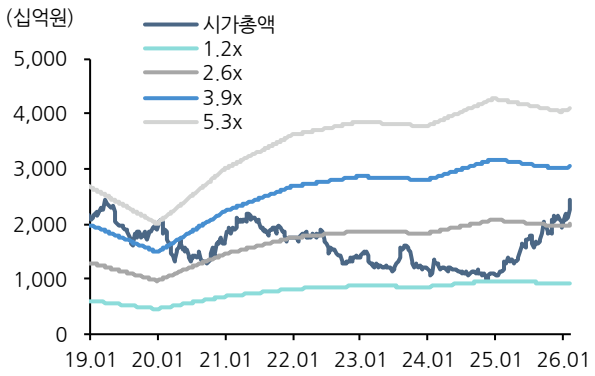
자료: 상상인증권 리서치센터

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



자료: 상상인증권 리서치센터

그림 4. EV/EBITDA Band Chart (12M fwd)



자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. 현대백화점 실적전망 Table

(억원, %)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026E
총매출액		**24,320**	**24,773**	**24,311**	**27,203**	**25,546**	**24,741**	**23,197**	**25,229**	**100,607**	**98,713**	**96,232**
연결 순매출액		**9,517**	**10,238**	**10,368**	**11,752**	**10,981**	**10,803**	**10,103**	**10,417**	**41,876**	**42,303**	**41,823**
	백화점	5,940	6,122	5,683	6,608	5,890	5,901	5,768	6,818	24,354	24,377	25,266
	면세점	2,405	2,405	2,282	2,630	2,935	2,935	2,225	2,045	9,721	10,140	9,254
	지누스	1,522	2,063	2,729	2,890	2,499	2,295	2,417	1,921	9,204	9,132	8,646
yoy %												
총매출액		*2.8%*	*-0.6%*	*-4.2%*	*-0.6%*	*5.0%*	*-0.1%*	*-4.6%*	*-7.3%*	*-0.7%*	*-1.9%*	*-2.5%*
연결 순매출액		*-13.3%*	*5.5%*	*3.2%*	*3.5%*	*15.4%*	*5.5%*	*-2.6%*	*-11.4%*	*-0.5%*	*1.0%*	*-1.1%*
	백화점	*3.6%*	*3.0%*	*-2.1%*	*0.7%*	*-0.8%*	*-3.6%*	*1.5%*	*3.2%*	*1.3%*	*0.1%*	*3.6%*
	면세점	*-27.6%*	*23.8%*	*-3.9%*	*12.2%*	*22.1%*	*22.0%*	*-2.5%*	*-22.2%*	*-2.6%*	*4.3%*	*-8.7%*
	지누스	*-33.5%*	*-6.0%*	*23.2%*	*2.4%*	*64.2%*	*11.2%*	*-11.4%*	*-33.5%*	*-3.3%*	*-0.8%*	*-5.3%*
Sales portion %	*순매출*	*39.1%*	*41.3%*	*42.6%*	*43.2%*	*43.0%*	*43.7%*	*43.6%*	*41.3%*	*41.6%*	*42.9%*	*43.5%*
(순매출=100)	*백화점*	*62.4%*	*59.8%*	*54.8%*	*56.2%*	*53.6%*	*54.6%*	*57.1%*	*65.5%*	*58.2%*	*57.6%*	*60.4%*
	면세점	*25.3%*	*23.5%*	*22.0%*	*22.4%*	*26.7%*	*27.2%*	*22.0%*	*19.6%*	*23.2%*	*24.0%*	*22.1%*
	지누스	*16.0%*	*20.1%*	*26.3%*	*24.6%*	*22.8%*	*21.2%*	*23.9%*	*18.4%*	*22.0%*	*21.6%*	*20.7%*
영업이익	**TOTAL**	**689**	**428**	**646**	**1,077**	**1,125**	**869**	**727**	**1,062**	**2,840**	**3,782**	**3,370**
	백화점	1,034	710	710	1,138	972	693	893	1,377	3,592	3,935	4,039
	면세점	(52)	(39)	(80)	(118)	(19)	(13)	13	21	(289)	2	77
	지누스	(191)	(142)	119	161	275	291	(78)	(232)	(53)	256	(337)
yoy %	*TOTAL*	*-11.6%*	*-23.0%*	*-12.7%*	*12.2%*	*63.3%*	*102.8%*	*12.5%*	*-1.4%*	*-6.4%*	*33.2%*	*-10.9%*
	백화점	*8.2%*	*15.2%*	*-11.0%*	*-5.4%*	*-6.0%*	*-2.4%*	*25.8%*	*21.0%*	*0.5%*	*9.5%*	*2.6%*
	면세점	*적지*	*적지*	*적전*	*적지*	*적지*	*적지*	*흑전*	*흑전*	*적지*	*흑전*	*3771.3%*
	지누스	*적전*	*적전*	*276.4%*	*852.2%*	*흑전*	*흑전*	*적전*	*적전*	*적전*	*흑전*	*적전*
OP portion %	*백화점*	*150.2%*	*165.7%*	*109.9%*	*105.6%*	*86.4%*	*79.8%*	*122.8%*	*129.7%*	*126.5%*	*104.0%*	*119.8%*
	면세점	*-7.5%*	*-9.1%*	*-12.4%*	*-11.0%*	*-1.7%*	*-1.5%*	*1.8%*	*2.0%*	*-10.2%*	*0.1%*	*2.3%*
	지누스	*-27.7%*	*-33.1%*	*18.4%*	*14.9%*	*24.5%*	*33.5%*	*-10.7%*	*-21.8%*	*-1.9%*	*6.8%*	*-10.0%*
OPM	**총매출 기준**	**2.8%**	**1.7%**	**2.7%**	**4.0%**	**4.4%**	**3.5%**	**3.1%**	**4.2%**	**2.8%**	**3.8%**	**3.5%**
	순매출 기준	**7.2%**	**4.2%**	**6.2%**	**9.2%**	**10.2%**	**8.0%**	**7.2%**	**10.2%**	**6.8%**	**8.9%**	**8.1%**
	백화점	17.4%	11.6%	12.5%	17.2%	16.5%	11.7%	15.5%	20.2%	14.8%	16.1%	16.0%
	면세점	-2.1%	-1.6%	-3.5%	-4.5%	-0.6%	-0.4%	0.6%	1.0%	-3.0%	0.0%	0.8%
	지누스	-12.5%	-6.9%	4.4%	5.6%	11.0%	12.7%	-3.2%	-12.1%	-0.6%	2.8%	-3.9%
yoy %p	*총매출 기준*	*-0.5%*	*-0.5%*	*-0.3%*	*0.5%*	*1.6%*	*1.8%*	*0.5%*	*0.2%*	*-0.2%*	*1.0%*	*-0.3%*
	순매출 기준	*0.1%*	*-1.5%*	*-1.1%*	*0.7%*	*3.0%*	*3.9%*	*1.0%*	*1.0%*	*-0.4%*	*2.2%*	*-0.9%*
	백화점	*0.7%*	*1.2%*	*-1.2%*	*-1.1%*	*-0.9%*	*0.1%*	*3.0%*	*3.0%*	*-0.1%*	*1.4%*	*-0.2%*
	면세점	*2.6%*	*-1.2%*	*-3.9%*	*2.2%*	*1.5%*	*1.2%*	*4.1%*	*5.5%*	*0.2%*	*3.0%*	*0.8%*
	지누스	*-16.2%*	*-9.2%*	*2.9%*	*5.0%*	*23.5%*	*19.6%*	*-7.6%*	*-17.6%*	*-2.5%*	*3.4%*	*-6.7%*

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**3,117.5**	**3,046.2**	**3,019.9**	**3,369.6**	**3,686.9**
현금 및 현금성자산	164.1	125.9	186.9	349.7	499.2
매출채권	1,132.9	1,112.8	947.5	1,031.4	1,101.8
재고자산	612.6	616.8	553.7	602.7	643.8
비유동자산	**8,595.1**	**8,171.5**	**8,405.5**	**8,432.7**	**8,455.7**
관계기업투자등	668.8	152.5	186.5	194.1	202.0
유형자산	5,607.0	5,789.6	5,973.8	6,009.3	6,035.2
무형자산	1,281.5	1,221.6	1,162.8	1,103.1	1,046.6
자산총계	**11,712.6**	**11,217.7**	**11,425.4**	**11,802.3**	**12,142.6**
유동부채	**3,446.7**	**3,288.0**	**3,729.1**	**3,868.4**	**3,991.1**
매입채무	1,336.2	1,354.8	1,250.2	1,360.8	1,453.7
단기금융부채	1,451.7	1,231.0	1,772.9	1,772.9	1,772.9
비유동부채	**1,986.8**	**1,695.3**	**1,423.6**	**1,522.1**	**1,541.4**
장기금융부채	1,398.5	1,209.8	954.7	1,034.7	1,034.7
부채총계	5,433.5	4,983.3	5,152.7	5,390.5	5,532.5
지배주주지분	**4,467.5**	**4,395.4**	**4,422.3**	**4,561.4**	**4,759.7**
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	3,916.8	4,055.9	4,254.3
비지배주주지분	**1,811.6**	**1,839.1**	**1,850.4**	**1,850.4**	**1,850.4**
자본총계	**6,279.1**	**6,234.4**	**6,272.7**	**6,411.8**	**6,610.1**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**4,207.5**	**4,187.6**	**4,230.3**	**4,182.3**	**4,327.9**
매출원가	1,714.8	1,722.2	1,680.0	1,766.5	1,764.7
매출총이익	2,492.6	2,465.4	2,550.3	2,415.8	2,563.3
판매비와 관리비	2,189.2	2,181.4	2,172.1	2,078.8	2,144.0
영업이익	**303.5**	**284.0**	**378.2**	**337.0**	**419.3**
EBITDA	727.5	712.4	807.3	762.6	843.3
금융손익	-57.3	-21.5	-44.9	-48.0	-41.6
관계기업등 투자손익	25.9	-95.4	5.3	5.0	5.0
기타영업외손익	-230.5	-161.1	-215.4	-14.1	-20.5
세전계속사업이익	**41.6**	**6.1**	**123.3**	**280.0**	**362.2**
계속사업법인세비용	81.4	6.9	-18.5	68.3	88.4
당기순이익	-39.8	-0.8	141.8	211.6	273.8
지배주주순이익	**-79.8**	**-35.9**	**207.9**	**186.0**	**247.6**
매출총이익률 (%)	59.2	58.9	60.3	57.8	59.2
영업이익률 (%)	7.2	6.8	8.9	8.1	9.7
EBITDA 마진률 (%)	17.3	17.0	19.1	18.2	19.5
세전이익률 (%)	1.0	0.1	2.9	6.7	8.4
지배주주순이익률 (%)	-1.9	-0.9	4.9	4.4	5.7
ROA (%)	-0.7	-0.3	1.8	1.6	2.1
ROE (%)	-1.8	-0.8	4.7	4.1	5.3
ROIC (%)	-3.5	-0.4	3.2	3.0	3.7

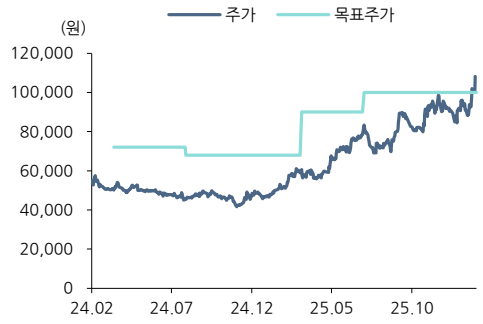
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**757.8**	**733.9**	**632.3**	**578.2**	**641.5**
당기순이익(손실)	-39.8	-0.8	141.8	211.6	273.8
현금수익비용가감	825.7	789.4	535.6	413.5	412.0
유형자산감가상각비	357.9	360.2	363.5	361.9	363.6
무형자산상각비	66.1	68.2	65.6	63.7	60.4
기타현금수익비용	401.7	361.0	36.3	-22.1	-22.0
운전자본 증감	131.2	90.2	107.3	-46.9	-44.3
매출채권의 감소(증가)	-30.8	76.7	130.5	-83.9	-70.4
재고자산의 감소(증가)	107.8	18.1	53.6	-49.0	-41.1
매입채무의 증가(감소)	-18.0	-30.6	-45.3	110.7	92.8
기타영업현금흐름	72.2	25.9	-31.6	-24.7	-25.7
투자활동 현금흐름	**-595.4**	**-192.6**	**-611.7**	**-448.5**	**-442.8**
유형자산 처분(취득)	-354.7	-433.6	-483.6	-397.3	-389.5
무형자산 감소(증가)	-12.7	-3.4	-3.9	-3.9	-3.9
투자자산 감소(증가)	-193.0	253.0	-285.3	-3.3	-3.6
기타투자활동	-35.0	-8.6	161.0	-43.9	-45.7
재무활동 현금흐름	**-194.7**	**-585.6**	**43.5**	**33.0**	**-49.2**
차입금의 증가(감소)	-156.3	-515.9	107.1	80.0	0.0
자본의 증가(감소)	-41.3	-41.5	-51.7	-47.0	-49.2
배당금 지급	41.3	37.8	30.6	47.0	49.2
기타재무활동	2.9	-28.1	-11.9	0.0	0.0
현금의 증감	**-31.0**	**-38.1**	**61.0**	**162.8**	**149.5**
기초현금	195.0	164.1	125.9	186.9	349.7
기말현금	164.1	125.9	186.9	349.7	499.2

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	n/a	n/a	11.3	12.6	9.5
P/B	0.3	0.2	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.3	4.7	6.1	6.4	5.6
P/S	0.3	0.3	0.6	0.6	0.6
배당수익률 (%)	2.5	3.0	2.0	2.1	2.2
성장성 (%)					
매출액 증가율	-16.1	-0.5	1.0	-1.1	3.5
영업이익 증가율	-5.4	-6.4	33.2	-10.9	24.4
세전이익 증가율	-83.1	-85.3	1,920.1	127.1	29.4
지배주주순이익 증가율	적전	적지	흑전	-10.5	33.1
EPS 증가율	적전	적지	흑전	-10.5	33.1
안정성 (%)					
부채비율	86.5	79.9	82.1	84.1	83.7
유동비율	90.4	92.6	81.0	87.1	92.4
순차입금/자기자본	41.6	36.9	40.2	38.0	34.6
영업이익/금융비용	2.7	2.8	4.1	3.2	4.1
총차입금 (십억원)	2,850.2	2,440.8	2,727.7	2,807.7	2,807.7
순차입금 (십억원)	2,609.3	2,297.9	2,523.0	2,439.5	2,289.2
주당지표 (원)					
EPS	-3,409	-1,589	9,511	8,512	11,327
BPS	190,900	194,238	195,428	201,573	210,340
SPS	179,787	185,057	186,945	184,823	191,257
DPS	1,300	1,400	2,150	2,250	2,350

현대백화점 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-03-16	Buy	90,000	1년	-27.1	-13.0
2025-05-11	Buy	90,000	1년	-19.9	-13.0
2025-07-11	Buy	100,000	1년	-15.0	8.2
2025-08-06	Buy	100,000	1년	-13.6	8.2
2025-09-07	Buy	100,000	1년	-10.8	8.2
2025-11-05	Buy	100,000	1년	-7.4	8.2
2026-02-12	Buy	130,000	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)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	