

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

| | |
|------------|----------|
| 목표주가 (상향) | 250,000원 |
| 현재가 (6/16) | 198,400원 |

| | |
|---------------|------------|
| KOSPI (6/16) | 8,726.60pt |
| 시가총액 | 4,278십억원 |
| 발행주식수 | 21,565천주 |
| 액면가 | 5,000원 |
| 52주 최고가 | 198,400원 |
| 최저가 | 69,000원 |
| 60일 일평균거래대금 | 19십억원 |
| 외국인 지분율 | 23.2% |
| 배당수익률 (2026F) | 1.3% |

| | |
|--------------|--------|
| 주주구성 | |
| 현대지에프홀딩스 외 2 | 43.57% |
| 국민연금공단 | 13.33% |

| | | | |
|------|-----|------|------|
| 주가상승 | 1M | 6M | 12M |
| 상대기준 | 44% | -1% | -3% |
| 절대기준 | 67% | 116% | 186% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---------|---------|---------|----|
| 투자 의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 250,000 | 130,000 | ▲ |
| EPS(26) | 14,485 | 11,267 | ▲ |
| EPS(27) | 17,800 | 12,902 | ▲ |

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)

스페이스X급 실적 성장

2분기 기대치를 훌쩍 넘는 실적 예상

현대백화점 2분기 실적은 당사의 당초 추정치를 크게 넘어설 것으로 예상된다. 2분기 연결기준 순매출액은 1조 1,953억 원(전년동기대비 +10.6%), 영업이익 1,121억 원(전년동기대비 +29.0%)을 달성할 것으로 추정한다. 당초 지누스 실적 부진 및 일회성 기저로 영업이익은 감소할 것으로 전망하였지만, 백화점 및 면세점 사업부 호조에 따라 이익 성장은 가능할 것으로 판단한다. 2분기 기대치를 크게 높인 이유는 백화점 사업부 호조에 있다. 2분기 마무리가 되지 않았지만, 기존점 성장률은 10% 중반을 기록할 것으로 예상하고 있고 명품 및 의류, 패션, 잡화 등 전 품목군의 고른 성장이 이어지면서 영업이익 증가는 지누스 부진을 상쇄하고도 남을 것으로 보인다. 2분기는 통상적으로 재산세 납부 및 매출액 규모가 상대적으로 적어 이익 증가 효과가 제한되지만, ▶ 현재 고마진 상품 판매가 호조를 보이고 있고, ▶ 예상치를 넘어서는 매출 성장에 따라 이익 성장이 극대화될 것으로 판단한다. 여기에 면세점 실적 호조도 기여할 것으로 보인다. 면세점 사업부는 외국인 인바운드 효과에 따라 시내면세점 수익성이 급격하게 개선되고 있고, 공항점 DF2 운영에 따른 이익 증가도 기대된다.

이익 증가율은 하반기 더욱 확대될 전망

하반기 실적 모멘텀은 강화될 것으로 예상된다. 1) 지누스 효율화 작업 마무리에 따른 실적 개선, 2) 백화점 성장세 및 인천공항 면세점 면적 확대에 따른 효과이다. 또한, 3) 더현대글로벌 성장 가능성이다. 특히, 2분기 지누스 실적 부진에 따른 영향이 작용했음에도 불구하고 이익 성장이 가능하다는 점에서 성장률은 더욱 확대될 것으로 전망한다. 동사에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 25만원으로 상향한다. 목표주가 변경은 26년, 27년 추정 EPS 평균 16,143원에 Target PER 16배를 적용하여 산정하였다. 자산소득 증가와 외국인 인바운드 효과로 소비여력이 확대되는 만큼 Target Multiple을 기존 12배에서 16배로 상향하였다.

| (단위:십억원,배) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 4,188 | 4,230 | 4,425 | 4,650 | 4,833 |
| 영업이익 | 284 | 378 | 448 | 498 | 533 |
| 세전이익 | 6 | 123 | 449 | 520 | 601 |
| 지배주주순이익 | -36 | 208 | 317 | 384 | 443 |
| EPS(원) | -1,543 | 9,177 | 14,485 | 17,800 | 20,533 |
| 증가율(%) | -54.7 | -694.9 | 57.8 | 22.9 | 15.4 |
| 영업이익률(%) | 6.8 | 8.9 | 10.1 | 10.7 | 11.0 |
| 순이익률(%) | 0.0 | 3.4 | 7.6 | 8.7 | 9.7 |
| ROE(%) | -0.8 | 4.6 | 6.8 | 7.7 | 8.3 |
| PER | -30.6 | 9.7 | 12.6 | 10.3 | 8.9 |
| PBR | 0.2 | 0.4 | 0.8 | 0.8 | 0.7 |
| EV/EBITDA | 6.9 | 6.9 | 9.3 | 8.3 | 7.4 |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

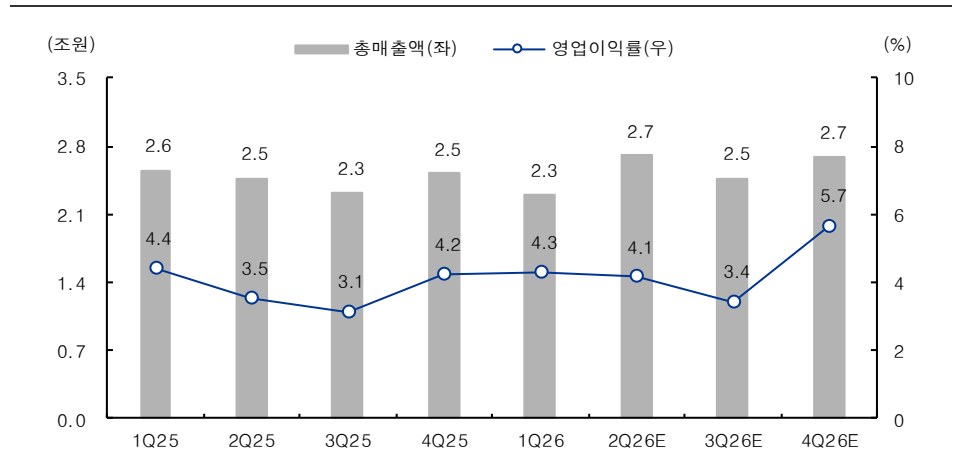
표 1. 현대백화점 실적테이블

(단위: 억 원, %)

| | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2025 | 2026E | 2027E |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 총매출액 | 25,546 | 24,741 | 23,197 | 25,229 | 23,056 | 27,065 | 24,731 | 26,926 | 98,713 | 101,778 | 105,796 |
| YoY, % | 5.0 | -0.1 | -4.6 | -7.3 | -9.7 | 9.4 | 6.6 | 6.7 | -1.9 | 3.1 | 3.9 |
| 순매출액 | 10,981 | 10,803 | 10,103 | 10,417 | 9,501 | 11,953 | 10,895 | 11,902 | 42,304 | 44,251 | 46,504 |
| YoY, % | 15.4 | 5.5 | -2.6 | -11.4 | -13.5 | 10.6 | 7.8 | 14.3 | 1.0 | 4.6 | 5.1 |
| 매출원가 | 4,554 | 4,394 | 4,248 | 3,605 | 3,449 | 4,862 | 4,581 | 4,285 | 16,801 | 17,176 | 18,010 |
| YoY, % | 16.3 | 3.6 | -4.1 | -22.2 | -24.3 | 10.6 | 7.8 | 18.9 | -2.4 | 2.2 | 4.9 |
| 매출총이익 | 6,427 | 6,409 | 5,855 | 6,812 | 6,052 | 7,091 | 6,314 | 7,617 | 25,503 | 27,074 | 28,493 |
| YoY, % | 14.8 | 6.9 | -1.4 | -4.3 | -5.8 | 10.6 | 7.8 | 11.8 | 3.4 | 6.2 | 5.2 |
| 매출총이익률, % | 25.2 | 25.9 | 25.2 | 27.0 | 26.2 | 26.2 | 25.5 | 28.3 | 25.8 | 26.6 | 26.9 |
| 판매 및 일반관리비 | 5,302 | 5,540 | 5,129 | 5,750 | 5,064 | 5,970 | 5,465 | 6,095 | 21,721 | 22,594 | 23,513 |
| YoY, % | 7.9 | -0.5 | -3.1 | -4.8 | -4.5 | 7.8 | 6.6 | 6.0 | -0.4 | 4.0 | 4.1 |
| 영업이익 | 1,125 | 869 | 726 | 1,062 | 988 | 1,121 | 849 | 1,522 | 3,782 | 4,480 | 4,980 |
| YoY, % | 63.4 | 102.8 | 12.4 | -1.4 | -12.2 | 29.0 | 16.9 | 43.3 | 33.1 | 18.5 | 11.2 |
| 영업이익률, % | 4.4 | 3.5 | 3.1 | 4.2 | 4.3 | 4.1 | 3.4 | 5.7 | 3.8 | 4.4 | 4.7 |

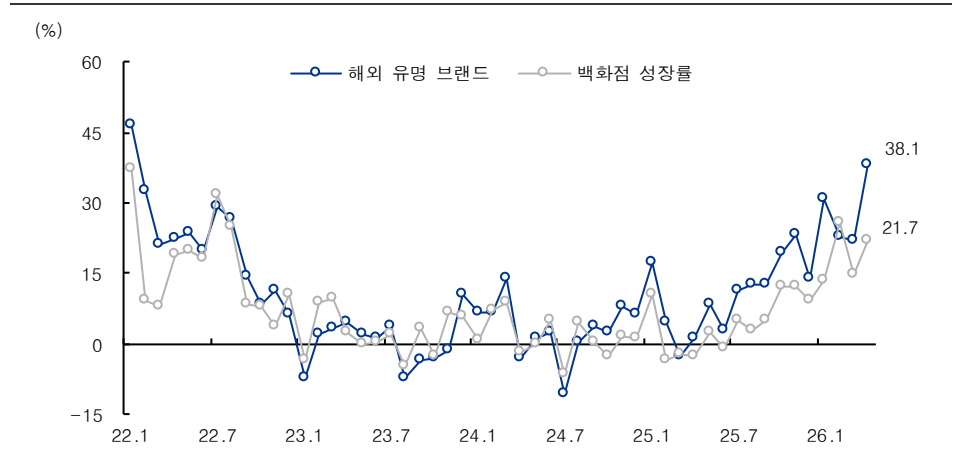
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 1. 현대백화점 분기별 실적 추이 및 전망



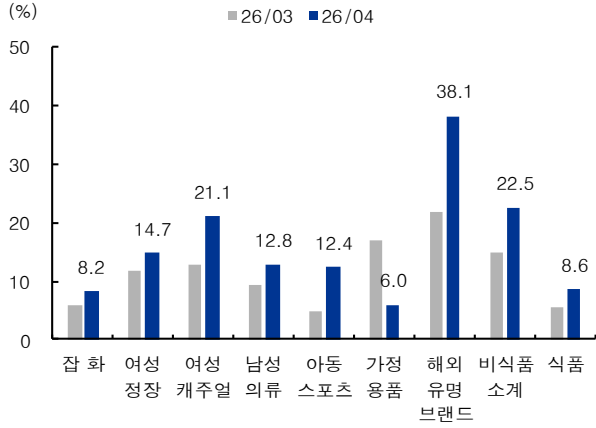
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 2. 백화점-명품브랜드 매출액 성장률



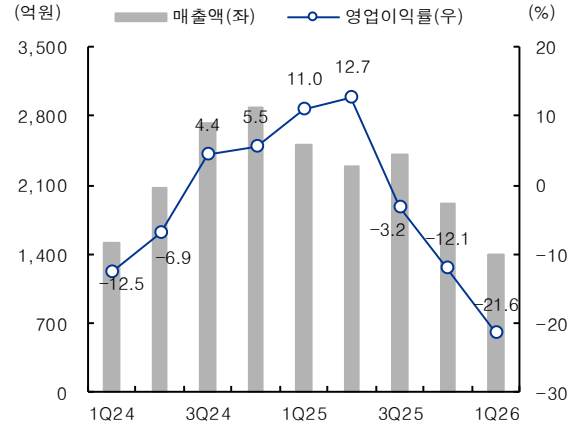
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 3. 주요 백화점 품목별 성장률 추이



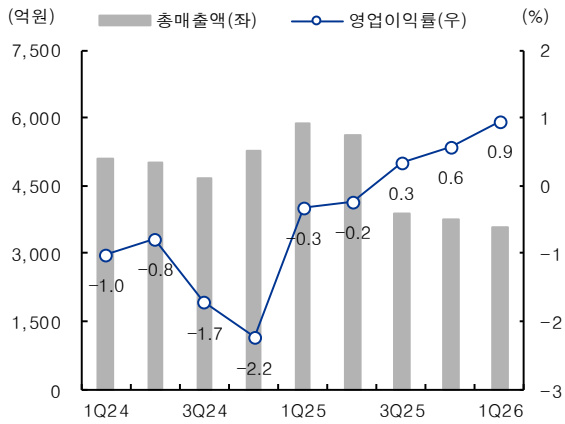
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 4. 지누스 분기별 실적 추이



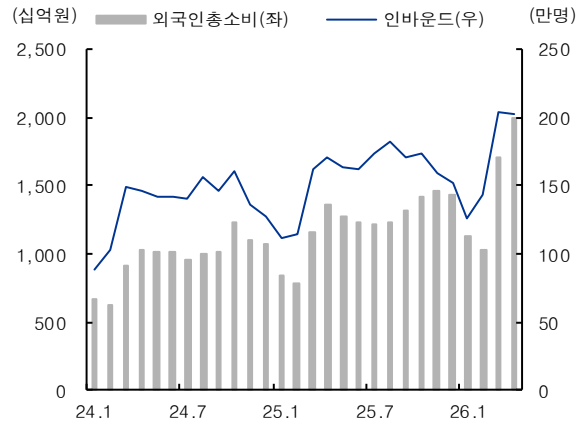
자료: 지누스, IBK투자증권

그림 5. 현대백화점 분기별 실적 추이



자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 6. 방한 외국인 수 및 총소비액 추이(카드사용액 기준)



자료: 한국관광데이터랩, IBK투자증권

현대백화점 (069960)

포괄손익계산서

| (십억원) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|--------------|-------|-----------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 4,188 | 4,230 | 4,425 | 4,650 | 4,833 |
| 증가율(%) | -0.5 | 1.0 | 4.6 | 5.1 | 3.9 |
| 매출원가 | 1,722 | 1,680 | 1,718 | 1,801 | 1,872 |
| 매출총이익 | 2,465 | 2,550 | 2,707 | 2,849 | 2,961 |
| 매출총이익률 (%) | 58.9 | 60.3 | 61.2 | 61.3 | 61.3 |
| 판매비 | 2,181 | 2,172 | 2,259 | 2,351 | 2,428 |
| 판매비율(%) | 52.1 | 51.3 | 51.1 | 50.6 | 50.2 |
| 영업이익 | 284 | 378 | 448 | 498 | 533 |
| 증가율(%) | -6.4 | 33.1 | 18.5 | 11.2 | 7.0 |
| 영업이익률(%) | 6.8 | 8.9 | 10.1 | 10.7 | 11.0 |
| 순금융손익 | -47 | -44 | -35 | -12 | 31 |
| 이자손익 | -49 | -43 | -31 | -12 | 31 |
| 기타 | 2 | -1 | -4 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | -256 | -215 | 19 | 13 | 15 |
| 종속/관계기업손익 | 25 | 5 | 17 | 21 | 21 |
| 세전이익 | 6 | 123 | 449 | 520 | 601 |
| 법인세 | 7 | -18 | 111 | 115 | 132 |
| 법인세율 | 116.7 | -14.6 | 24.7 | 22.1 | 22.0 |
| 계속사업이익 | -1 | 142 | 338 | 406 | 468 |
| 중단사업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | -1 | 142 | 338 | 406 | 468 |
| 증가율(%) | -98.1 | -18,881.6 | 138.9 | 20.1 | 15.4 |
| 당기순이익률 (%) | 0.0 | 3.4 | 7.6 | 8.7 | 9.7 |
| 지배주주당기순이익 | -36 | 208 | 317 | 384 | 443 |
| 기타포괄이익 | 23 | 12 | 29 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 22 | 154 | 367 | 406 | 468 |
| EBITDA | 712 | 812 | 828 | 875 | 916 |
| 증가율(%) | -2.1 | 14.0 | 2.0 | 5.7 | 4.7 |
| EBITDA마진율(%) | 17.0 | 19.2 | 18.7 | 18.8 | 19.0 |

투자지표

| (12월 결산) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | -1,543 | 9,177 | 14,485 | 17,800 | 20,533 |
| BPS | 194,238 | 201,050 | 223,084 | 238,133 | 255,814 |
| DPS | 1,400 | 2,150 | 2,300 | 2,500 | 2,800 |
| 밸류에이션(배) | | | | | |
| PER | -30.6 | 9.7 | 12.6 | 10.3 | 8.9 |
| PBR | 0.2 | 0.4 | 0.8 | 0.8 | 0.7 |
| EV/EBITDA | 6.9 | 6.9 | 9.3 | 8.3 | 7.4 |
| 성장성지표(%) | | | | | |
| 매출증가율 | -0.5 | 1.0 | 4.6 | 5.1 | 3.9 |
| EPS증가율 | -54.7 | -694.9 | 57.8 | 22.9 | 15.4 |
| 수익성지표(%) | | | | | |
| 배당수익률 | 3.0 | 2.4 | 1.3 | 1.4 | 1.5 |
| ROE | -0.8 | 4.6 | 6.8 | 7.7 | 8.3 |
| ROA | 0.0 | 1.3 | 2.8 | 3.2 | 3.5 |
| ROIC | 0.0 | 2.3 | 5.2 | 5.8 | 6.7 |
| 안정성지표(%) | | | | | |
| 부채비율(%) | 79.9 | 78.3 | 91.2 | 90.3 | 89.1 |
| 순차입금 비율(%) | 31.9 | 28.6 | 30.6 | 22.4 | 14.5 |
| 이자보상배율(배) | 2.8 | 4.1 | 4.9 | 5.8 | 6.1 |
| 활동성지표(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 4.3 | 4.8 | 5.1 | 4.8 | 4.8 |
| 재고자산회전율 | 6.8 | 7.9 | 8.2 | 7.7 | 7.8 |
| 총자산회전율 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

| (십억원) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 3,046 | 3,082 | 4,314 | 4,867 | 5,487 |
| 현금및현금성자산 | 126 | 280 | 668 | 1,186 | 1,700 |
| 유가증권 | 7 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| 매출채권 | 969 | 776 | 952 | 987 | 1,023 |
| 재고자산 | 617 | 456 | 618 | 592 | 639 |
| 비유동자산 | 8,172 | 8,168 | 8,217 | 8,265 | 8,334 |
| 유형자산 | 5,790 | 5,984 | 6,039 | 6,108 | 6,181 |
| 무형자산 | 1,222 | 962 | 948 | 909 | 870 |
| 투자자산 | 328 | 357 | 296 | 284 | 288 |
| 자산총계 | 11,218 | 11,250 | 12,531 | 13,132 | 13,822 |
| 유동부채 | 3,288 | 3,734 | 4,597 | 4,762 | 4,934 |
| 매입채무및기타채무 | 127 | 104 | 119 | 123 | 128 |
| 단기차입금 | 359 | 596 | 1,303 | 1,355 | 1,410 |
| 유동성장기부채 | 556 | 637 | 527 | 527 | 527 |
| 비유동부채 | 1,695 | 1,205 | 1,379 | 1,468 | 1,580 |
| 사채 | 519 | 289 | 313 | 313 | 313 |
| 장기차입금 | 211 | 65 | 65 | 65 | 45 |
| 부채총계 | 4,983 | 4,939 | 5,977 | 6,231 | 6,514 |
| 지배주주지분 | 4,395 | 4,550 | 4,811 | 5,135 | 5,517 |
| 자본금 | 117 | 117 | 112 | 112 | 112 |
| 자본잉여금 | 612 | 612 | 612 | 612 | 612 |
| 자본조정등 | -113 | -139 | -156 | -156 | -156 |
| 기타포괄이익누계액 | 25 | 39 | 52 | 52 | 52 |
| 이익잉여금 | 3,754 | 3,920 | 4,191 | 4,515 | 4,897 |
| 비지배주주지분 | 1,839 | 1,761 | 1,744 | 1,766 | 1,791 |
| 자본총계 | 6,234 | 6,311 | 6,554 | 6,901 | 7,308 |
| 비이자부채 | 2864 | 2856 | 3300 | 3501 | 3749 |
| 총차입금 | 2,119 | 2,083 | 2,677 | 2,730 | 2,765 |
| 순차입금 | 1,986 | 1,802 | 2,007 | 1,543 | 1,063 |

현금흐름표

| (십억원) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|-----------------|------|------|--------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 734 | 986 | -260 | 744 | 738 |
| 당기순이익 | -1 | 142 | 338 | 406 | 468 |
| 비현금성 비용 및 수익 | 789 | 724 | 436 | 355 | 316 |
| 유형자산감가상각비 | 360 | 368 | 335 | 335 | 343 |
| 무형자산상각비 | 68 | 65 | 45 | 42 | 41 |
| 운전자본변동 | 90 | 295 | -966 | -5 | -77 |
| 매출채권등의 감소 | 51 | 175 | -912 | -35 | -35 |
| 재고자산의 감소 | 18 | 160 | -158 | 25 | -47 |
| 매입채무등의 증가 | -27 | -2 | 119 | 4 | 4 |
| 기타 영업현금흐름 | -144 | -175 | -68 | -12 | 31 |
| 투자활동 현금흐름 | -193 | -693 | -1,086 | -469 | -496 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -475 | -579 | -384 | -404 | -416 |
| 유형자산의 감소 | 41 | 13 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 감소(증가) | -3 | -4 | -2 | -3 | -2 |
| 투자자산의 감소(증가) | 60 | -4 | -82 | 12 | -4 |
| 기타 | 184 | -119 | -618 | -74 | -74 |
| 재무활동 현금흐름 | -586 | -138 | 1,731 | 243 | 273 |
| 차입금의 증가(감소) | 190 | 50 | 0 | 0 | -20 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | -5 | 0 | 0 |
| 기타 | -776 | -188 | 1736 | 243 | 293 |
| 기타 및 조정 | 7 | -1 | 4 | -1 | 0 |
| 현금의 증가 | -38 | 154 | 389 | 517 | 515 |
| 기초현금 | 164 | 126 | 280 | 668 | 1,186 |
| 기말현금 | 126 | 280 | 668 | 1,186 | 1,700 |

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 (2025.04.01~2026.03.31)

| 투자등급 구분 | 건수 | 비율(%) |
|------------------|-----|-------|
| 매수 | 139 | 92.7 |
| Trading Buy (중립) | 10 | 6.7 |
| 중립 | 1 | 0.7 |
| 매도 | 0 | 0 |

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

