

현대백화점 (069960)

본업 호조, 지누스 정상화 시작

2Q26 Preview: 백화점이 이끌고 지누스는 회복 중

2026년 2분기 실적은 매출액 1조 20억원(-7% YoY), 영업이익 799억원(-8% YoY)으로 영업이익 시장기대치 828억원에 부합할 것으로 예상된다. 백화점은 1분기 거래액 +10% 성장에 이어 4월 +15%, 5월 +20%의 높은 성장세를 기록하며 실적을 견인하고 있다. 6월 역시 휴일일수 1일 감소 영향에도 10% 초중반 수준의 견조한 성장이 예상된다. 패션(+13%), 가전(+23%), 식품(+8%) 등 전 카테고리가 고르게 성장한 가운데 워치·주얼리(+50%)와 일반 명품(+30%) 판매 호조가 이어졌으며, 외국인 매출은 4월 +40%, 5월 +66% 성장했다. 외국인 매출 비중도 1분기 6.1%에서 4월 8.1%까지 확대되며 인바운드 수요가 백화점 성장세를 뒷받침하고 있다.

면세점은 DF2 오픈 효과로 공항점 일매출이 기존 10억원대에서 20억원대로 확대되며 전체 일매출도 꾸준히 증가하고 있다. 반면 지누스는 매출 감소폭이 완화되고 있으나 판촉비와 고정비 부담이 지속되며 2분기에도 250억원의 영업적자가 예상된다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 263,000원으로 상향

현대백화점에 대해 투자의견 Buy를 유지하고 목표주가는 263,000원으로 상향한다. 목표주가는 12M FWD EPS에 목표 PER 20배를 적용하였다. 백화점은 3분기에도 두 자릿수 기준점 성장세가 이어질 것으로 예상되며, 외국인 관광객 증가와 명품 소비 확대가 지속적인 성장 동력이 될 전망이다. 면세점은 DF2가 오픈 초기부터 흑자를 기록한 가운데 공항점 매출 증가 효과가 온기 반영되며 연간 손익분기점(BEP) 달성이 가능할 것으로 판단한다. 지누스 역시 3분기부터 관세 환급, 조지아 공장 매각 및 물류 효율화에 따른 비용 절감 효과가 반영되면서 실적 개선이 본격화될 전망이다. 과거에는 지누스 부진이 연결 밸류에이션 할인 요인이었으나, 하반기에는 백화점·면세점·지누스가 동시에 이익 개선 국면에 진입하며 연결 실적 성장 가시성이 크게 높아질 것으로 예상된다. 이에 따라 현대백화점은 지누스 부진으로 적용받던 연결 실적 할인 요인이 해소되는 국면에 진입할 것으로 판단하며 목표 PER을 기존 13배에서 20배로 상향 적용하였다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	41,876	42,303	41,531	45,000
영업이익	2,840	3,779	4,566	5,200
지배순이익	-359	2,077	2,550	3,060
PER	-31.6	7.8	17.2	14.1
PBR	0.2	0.3	0.9	0.8
EV/EBITDA	6.1	5.4	8.0	7.3
ROE	-0.8	4.6	5.5	6.2

자료: 유안타증권



이승은 화장품/의료기기/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

조계철 Research Assistant
gyecheol.jo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 263,000원 (U)

직전 목표주가 142,000원

현재주가 (6/26) 200,500원

상승여력 31%

시가총액	43,238억원
총발행주식수	21,564,912주
60일 평균 거래대금	225억원
60일 평균 거래량	168,112주
52주 고/저	207,000원 / 69,000원
외인지분율	23.58%
배당수익률	2.43%
주요주주	현대지에프홀딩스 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	87.2	137.3	165.6
상대	79.1	54.0	(2.8)
절대 (달러환산)	83.8	133.4	135.2

[Fig. 1] 현대백화점 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.25	2Q.25	3Q.25	4Q.25	2025	1Q.26	2Q.26E	3Q.26E	4Q.26E	2026E
매출액	10,981	10,803	10,103	10,417	42,303	9,501	10,020	10,380	11,630	41,531
백화점	5,890	5,901	5,768	6,818	24,377	6,325	6,350	6,100	7,100	25,875
면세점	2,935	2,935	2,225	2,045	10,140	2,137	2,600	3,200	3,500	11,437
지누스	2,499	2,295	2,417	1,921	9,132	1,396	1,400	1,400	1,400	5,596
매출액 YoY	15	6	-3	-11	1	-13	-7	3	12	-2
백화점	-1	-4	1	3	0	7	8	6	4	6
면세점	22	22	-2	-22	4	-27	-11	44	71	13
지누스	64	11	-11	-34	-1	-44	-39	-42	-27	-39
영업이익	1,125	869	726	1,062	3,782	988	799	1,110	1,669	4,566
백화점	972	690	893	1,377	3,935	1,358	1,100	1,300	1,700	5,458
면세점	-19	-13	13	21	2	34	50	60	70	214
지누스	275	291	-78	-232	258	-301	-250	-149	0	-700
PPA 상각비	-101	-101	-101	-101	-403	-101	-101	-101	-101	-404
영업이익률	10	8	7	10	9	10	8	11	14	11
백화점	17	12	15	20	16	21	17	21	24	21
면세점	-1	0	1	1	0	2	2	2	2	2
지누스	11	13	-3	-11	3	-22	-18	-11	0	-13

자료: 현대백화점, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 현대백화점 실적 추정 변경 내역

(단위: 억원, %, %p)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2026E	2027E
매출액	9,820	41,056	45,900	10,020	41,531	45,000	2.0%	1.2%	-2.0%
영업이익	719	4,074	4,646	799	4,566	5,200	11.1%	12.1%	11.9%
OPM	7.3%	9.9%	10.1%	8.0%	11.0%	11.6%	0.7%p	1.1%p	1.5%p

자료: 유안타증권 리서치센터

[Fig. 3] 현대백화점 목표주가 산정 PER Multiple

	2026F	2027F	비고
[지배주주] 순이익 (억원)	2,550	3,060	
주식수 (만주)	2,137	2,137	보통주 기말 발행 주식수(자기주식수 제외)
EPS (원)	11,932	14,319	26~27F 평균 EPS
적정 PER (배)	20	20	
적정주가 (원)	238,643	286,372	263,000원
상승여력 (%)	19	43	상승여력 31%

자료: 유안타증권 리서치센터

현대백화점 (069960) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	41,876	42,303	41,531	45,000	46,500
매출원가	17,222	16,804	15,100	16,350	16,850
매출충이익	24,654	25,499	26,431	28,650	29,650
판매비	21,814	21,719	21,865	23,450	24,050
영업이익	2,840	3,779	4,566	5,200	5,600
EBITDA	7,124	8,118	8,905	9,539	9,939
영업외손익	-2,779	-2,546	-1,566	-1,500	-1,400
외환관련손익	240	-60	-50	-60	-70
이자손익	-494	-434	-384	-362	-288
관계기업관련손익	254	48	0	0	0
기타	-2,779	-2,100	-1,132	-1,078	-1,042
법인세비용차감전순손익	61	1,234	3,000	3,700	4,200
법인세비용	69	-182	600	740	850
계속사업순손익	-8	1,415	2,400	2,960	3,350
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-8	1,415	2,400	2,960	3,350
지배지분순이익	-359	2,077	2,550	3,060	3,430
포괄순이익	224	1,537	2,521	3,081	3,472
지배지분포괄이익	-482	2,216	3,636	4,444	5,007

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	7,339	9,862	9,682	9,121	10,047
당기순이익	-8	1,415	2,400	2,960	3,350
감가상각비	3,602	3,685	3,685	3,685	3,685
외환손익	-151	43	50	60	70
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	902	2,949	170	-961	-436
기타현금흐름	2,994	1,770	3,377	3,377	3,377
투자활동 현금흐름	-1,926	-6,926	-4,881	-4,326	-3,434
투자자산	1,996	-3,048	47	566	-65
유형자산 증가 (CAPEX)	-4,747	-5,793	-7,000	-7,000	-5,500
유형자산 감소	411	129	315	363	380
기타현금흐름	414	1,786	1,757	1,745	1,751
재무활동 현금흐름	-5,856	-1,377	-3,170	-3,006	-3,171
단기차입금	-5,666	2,611	-26	115	50
사채 및 장기차입금	1,572	-1,426	-423	-400	-500
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-378	-511	-460	-459	-459
기타현금흐름	-1,383	-2,051	-2,262	-2,262	-2,262
연결범위변동 등 기타	62	-19	-2,464	-526	-1,440
현금의 증감	-381	1,540	-833	1,263	2,002
기초 현금	1,641	1,259	2,799	1,966	3,229
기말 현금	1,259	2,799	1,966	3,229	5,231
NOPLAT	2,840	4,336	4,566	5,200	5,600
FCF	2,592	4,069	2,682	2,121	4,547

자료: 유안타증권

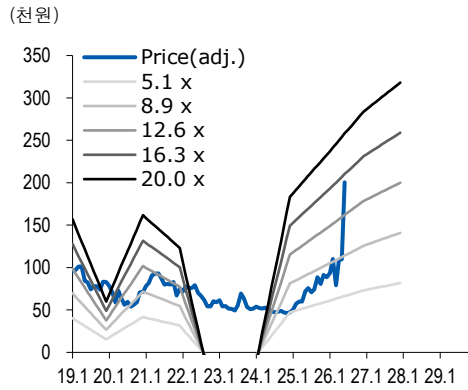
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	30,462	30,822	29,702	32,258	34,819
현금및현금성자산	1,259	2,799	1,966	3,229	5,231
매출채권 및 기타채권	11,128	9,234	9,066	9,823	10,151
재고자산	6,168	4,561	4,478	4,852	5,014
비유동자산	81,715	81,676	83,975	85,707	86,553
유형자산	57,896	59,843	62,843	65,795	67,230
관계기업 등 지분관련 자산	860	883	867	940	971
기타투자자산	2,424	2,686	2,656	2,017	2,051
자산총계	112,177	112,498	113,677	117,966	121,372
유동부채	32,880	37,337	36,941	38,721	39,491
매입채무 및 기타채무	13,548	13,407	13,163	14,262	14,738
단기차입금	3,587	5,957	5,957	5,957	5,957
유동성장기부채	5,563	6,368	6,368	6,368	6,368
비유동부채	16,953	12,053	11,567	11,453	11,076
장기차입금	2,111	651	251	151	51
사채	5,192	2,894	2,894	2,894	2,894
부채총계	49,833	49,391	48,508	50,174	50,568
지배지분	43,954	45,495	47,707	50,429	53,522
자본금	1,170	1,170	1,170	1,170	1,170
자본잉여금	6,121	6,121	6,121	6,121	6,121
이익잉여금	37,537	39,201	41,291	43,892	46,864
비지배지분	18,391	17,612	17,462	17,362	17,282
자본총계	62,344	63,107	65,169	67,791	70,805
순차입금	13,486	10,424	10,810	9,252	6,796
총차입금	24,408	25,593	25,145	24,859	24,409

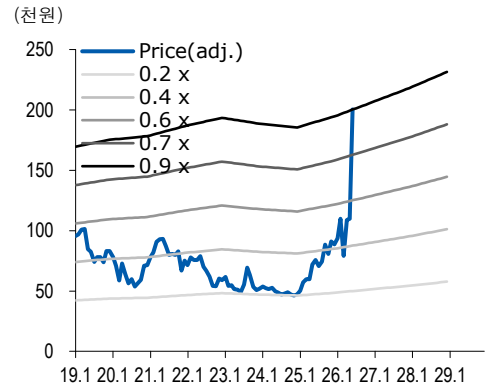
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-1,543	9,177	11,640	14,188	15,907
BPS	201,113	210,969	223,635	236,397	250,897
EBITDAPS	30,575	35,876	40,651	44,233	46,088
SPS	179,718	186,944	189,588	208,672	215,628
DPS	1,400	2,150	2,150	2,150	2,150
PER	-31.6	7.8	17.2	14.1	12.6
PBR	0.2	0.3	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	6.1	5.4	8.0	7.3	6.8
PSR	0.3	0.4	1.1	1.0	0.9

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	-0.5	1.0	-1.8	8.4	3.3
영업이익 증가율 (%)	-6.4	33.1	20.8	13.9	7.7
지배순이익 증가율 (%)	적지	흑전	22.8	20.0	12.1
매출총이익률 (%)	58.9	60.3	63.6	63.7	63.8
영업이익률 (%)	6.8	8.9	11.0	11.6	12.0
지배순이익률 (%)	-0.9	4.9	6.1	6.8	7.4
EBITDA 마진 (%)	17.0	19.2	21.4	21.2	21.4
ROIC	-0.5	6.5	5.4	6.5	6.6
ROA	-0.3	1.8	2.3	2.6	2.9
ROE	-0.8	4.6	5.5	6.2	6.6
부채비율 (%)	79.9	78.3	74.4	74.0	71.4
순차입금/자기자본 (%)	30.7	22.9	22.7	18.3	12.7
영업이익/금융비용 (배)	2.8	4.1	4.9	5.6	6.2

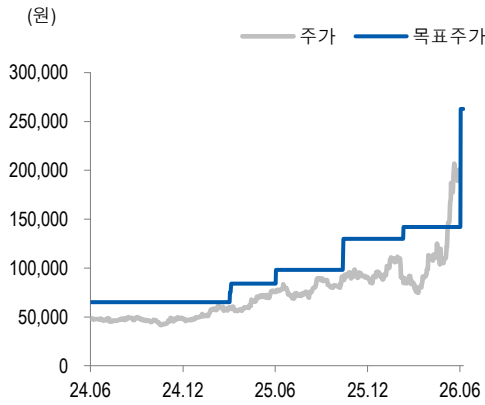
P/E band chart



P/B band chart



현대백화점 (069960) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-06-29	BUY	263,000	1년		
2026-03-09	BUY	142,000	1년	-18.50	45.77
2025-11-10	BUY	130,000	1년	-26.94	-14.23
2025-06-30	BUY	98,000	1년	-19.74	-6.73
2025-04-02	BUY	84,000	1년	-22.08	-8.57
2025-03-31	BUY	75,000	1년	-20.93	-20.93
2024-05-16	BUY	65,000	1년	-24.70	-6.15

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-06-29

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.