



현대백화점 (069960)

2Q26 Preview : 제자리를 찾았다

▶ Analyst 이진협 jinhyeob.lee@hanwha.com 3772-7638

Buy (유지)

목표주가(상향): 240,000원

현재 주가(6/29)	193,700원
상승여력	▲23.9%
시가총액	41,771억원
발행주식수	21,565천주
52 주 최고가 / 최저가	207,000 / 69,000원
90 일 일평균 거래대금	224.17억원
외국인 지분율	23.6%

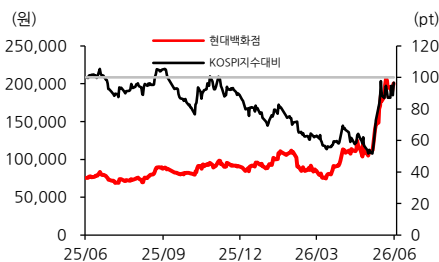
주주 구성	
현대이에프홀딩스 (외 2 인)	43.8%
국민연금공단	13.3%
FIDELITYFUNDS (외 38 인)	5.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	76.4	129.2	116.7	156.9
상대수익률(KOSPI)	77.4	74.9	17.8	-17.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,188	4,230	3,681	3,762
영업이익	284	378	498	624
EBITDA	712	812	948	1,076
지배주주순이익	-36	208	347	388
EPS	-1,589	9,177	16,094	17,999
순차입금	2,298	2,267	2,191	2,001
PER	-121.9	21.1	12.0	10.8
PBR	1.0	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	9.1	7.9	6.7	5.7
배당수익률	0.7	1.1	1.1	1.2
ROE	-0.8	4.6	7.4	7.7

주가 추이



2Q26 Preview

현대백화점은 2Q26 영업이익 922억원(+6% YoY)을 기록하며, 컨센서스 828억원을 상회할 것으로 추정한다. 2Q26 내수강제와 외국인 매출 성장에 힘입어 백화점은 기존점성장률 +16% YoY를 기록해, 영업이익 1,184억원(+71% YoY)이 예상된다. 면세점은 DF2 진출로 시내점의 바이패워가 확대되는 등 시너지 효과가 나타나고 있는 것으로 파악된다. 이에 면세점 영업이익은 71억원(+84억원 YoY)을 기록하겠다. DF2의 경우 진출 초기 일부 비용 집행에도 BEP 이상의 수익성을 시현 중인 것으로 추정된다. 지누스는 영업적자 -233억원(-524억원 YoY)을 기록하며 부진이 지속되겠다. 다만 전분기 대비로는 적자 폭이 약 70억원 축소될 것으로 추정되는 데, 지누스 업황의 부진은 지속되고 있지만, 상호관세 환급이 일부 반영된 영향이다.

제자리를 찾았다

럭셔리 매출 비중에 따라 '신세계 > 현대 > 롯데' 순의 성장률을 보이는 것이 일반적인데, 1Q26 이례적으로 경쟁사인 롯데쇼핑 대비 기존점 성장률이 약세를 보였다. 1Q26 명동/부산 상권 중심의 외국인 매출 호조에 따른 영향이었다. 2Q26부터 동사의 외국인 매출 성장세도 확장이 본격화되면서 일시적으로 뒤집힌 성장률 나래비가 정상화되었다. 더 이상 백화점 부문의 경쟁사 대비 디스카운드 요인이 사라지면서 내수/외국인 매출이 구조적으로 강세를 보이며 나타나고 있는 백화점의 밸류에이션 확장 추세에 동조할 전망이다. DF2 신규 오픈에 따른 면세점 사업장 간 시너지 효과, 하반기 지누스 실적 기저가 낮아진다는 점 등도 긍정적이다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 24만원 상향

현대백화점에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 24만원으로 상향한다. 목표주가 상향은 백화점 목표 P/E를 16배로 상향한 것에 따른다. 16배는 신세계 목표 P/E 20배에 20% 할인을 적용한 것으로 기존점 성장률의 차이를 반영하였다. 면세점 목표 P/E는 13배를 적용하였다.

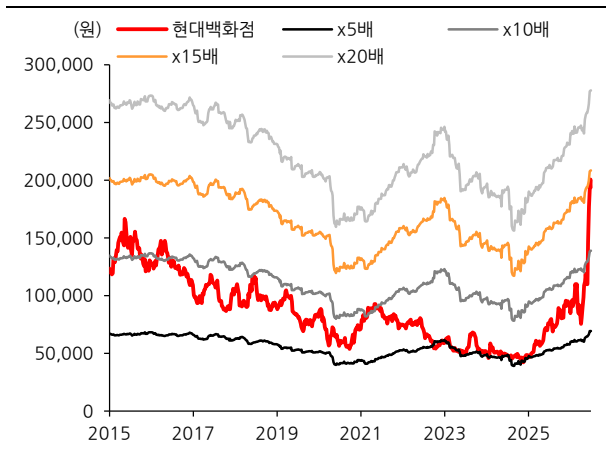
[표1] 현대백화점 실적 테이블

(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	24,655	26,024	29,288	98,713	103,024	110,328
YoY	5.0%	-0.1%	-4.6%	-7.8%	-9.7%	-0.3%	12.2%	16.1%	-2.0%	4.4%	7.1%
백화점	17,391	17,013	16,896	19,696	18,301	18,544	18,248	21,272	70,996	76,365	77,892
면세점	5,889	5,637	3,871	3,737	3,589	4,805	6,143	6,300	19,134	20,836	25,306
지누스	2,727	2,528	2,836	2,269	1,626	1,607	1,934	2,017	10,360	7,183	8,331
순매출액	9,517	10,803	10,103	10,417	9,501	8,523	8,866	9,917	40,840	36,807	37,620
매출총이익	6,427	6,409	5,855	6,812	6,052	6,497	6,792	8,089	25,503	27,430	29,375
영업이익	1,125	869	726	1,062	988	922	1,197	1,877	3,782	4,985	6,243
YoY	63.3%	103.0%	12.4%	-1.6%	-12.2%	6.1%	64.9%	76.8%	33.1%	31.8%	25.2%
백화점	972	693	893	1,377	1,358	1,184	1,253	1,841	3,935	5,636	5,777
면세점	-19	-13	13	21	34	71	122	67	2	294	258
지누스	275	291	-78	-232	-301	-233	-78	70	256	-542	609
영업이익률	4.4%	3.5%	3.1%	4.2%	4.3%	3.7%	4.6%	6.4%	3.8%	4.8%	5.7%
백화점	5.6%	4.1%	5.3%	7.0%	7.4%	6.4%	6.9%	8.7%	5.5%	7.4%	7.4%
면세점	-0.3%	-0.2%	0.3%	0.6%	0.9%	1.5%	2.0%	1.1%	0.0%	1.4%	1.0%
지누스	10.1%	11.5%	-2.8%	-10.2%	-18.5%	-14.5%	-4.0%	3.5%	2.5%	-7.5%	7.3%

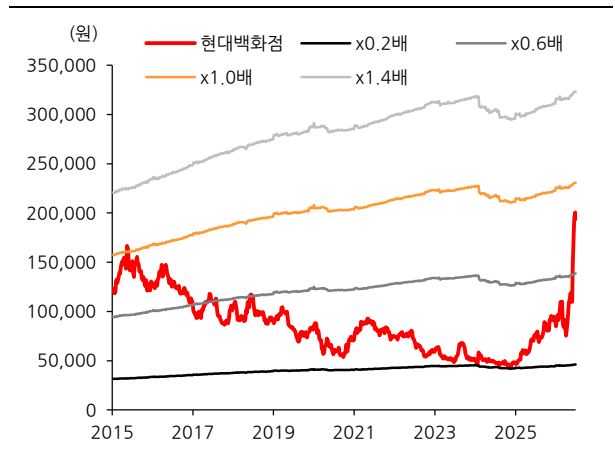
자료: 현대백화점, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 현대백화점 P/E 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 현대백화점 P/B 밴드



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 현대백화점 P/E 밸류에이션

(단위: 억 원, 배, 천 주, 원)

	12MF	비고
백화점 지배순이익	3,159	
Target P/E	16	
백화점 가치	50,551	
면세점 지배순이익	71	
Target P/E	13	
면세점 가치	926	
적정가치	51,477	
발행주식수	21,565	자사주 제외
적정 주당가치	238,705	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,207	4,188	4,230	3,681	3,762
매출총이익	2,493	2,465	2,550	2,743	2,938
영업이익	303	284	378	498	624
EBITDA	727	712	812	948	1,076
순이자손익	-60	-46	-38	-34	-34
외화관련손익	3	24	-6	0	0
지분법손익	26	-95	5	0	0
세전계속사업손익	42	6	123	471	591
당기순이익	-40	-1	142	337	431
지배주주순이익	-80	-36	208	347	388
증가율(%)					
매출액	-16.1	-0.5	1.0	-13.0	2.2
영업이익	-5.4	-6.4	33.1	31.9	25.2
EBITDA	6.7	-2.1	14.0	16.8	13.6
순이익	적전	적지	흑전	137.8	28.1
이익률(%)					
매출총이익률	59.2	58.9	60.3	74.5	78.1
영업이익률	7.2	6.8	8.9	13.5	16.6
EBITDA 이익률	17.3	17.0	19.2	25.8	28.6
세전이익률	1.0	0.1	2.9	12.8	15.7
순이익률	-0.9	0.0	3.3	9.1	11.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	758	734	986	734	837
당기순이익	-40	-1	142	337	431
자산상각비	424	428	434	449	452
운전자본증감	131	90	295	-63	-4
매출채권 감소(증가)	-31	77	165	49	-31
재고자산 감소(증가)	108	18	160	-7	-16
매입채무 증가(감소)	-18	-31	-26	-104	43
투자현금흐름	-595	-193	-693	-601	-601
유형자산처분(취득)	-355	-434	-566	-600	-600
무형자산 감소(증가)	-13	-3	-4	0	0
투자자산 감소(증가)	-193	186	-298	0	-1
재무현금흐름	-195	-586	-138	-57	-46
차입금의 증가(감소)	-156	-516	-63	0	0
자본의 증가(감소)	-41	-41	-72	-57	-46
배당금의 지급	-41	-38	-51	-57	-46
총현금흐름	786	789	865	796	840
(-)운전자본증가(감소)	77	-35	-87	63	4
(-)설비투자	357	475	579	600	600
(+)자산매각	-11	38	9	0	0
Free Cash Flow	342	387	382	133	237
(-)기타투자	-173	-113	-383	0	0
잉여현금	515	500	765	133	237
NOPLAT	-290	-35	274	356	456
(+) Dep	424	428	434	449	452
(-)운전자본투자	77	-35	-87	63	4
(-)Capex	357	475	579	600	600
OpFCF	-300	-46	216	143	304

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	3,118	3,046	3,082	3,117	3,354
현금성자산	241	143	292	368	558
매출채권	1,133	1,113	923	875	905
재고자산	613	617	456	463	479
비유동자산	8,595	8,172	8,168	8,318	8,466
투자자산	1,707	1,160	1,221	1,221	1,221
유형자산	5,607	5,790	5,984	6,199	6,411
무형자산	1,281	1,222	962	898	835
자산총계	11,713	11,218	11,250	11,435	11,820
유동부채	3,447	3,288	3,734	3,629	3,673
매입채무	1,336	1,355	1,341	1,236	1,280
유동성이자부채	1,452	1,231	1,703	1,703	1,703
비유동부채	1,987	1,695	1,205	1,205	1,205
비유동이자부채	1,399	1,210	857	857	857
부채총계	5,433	4,983	4,939	4,835	4,878
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
이익잉여금	3,908	3,754	3,920	4,210	4,552
자본조정	-169	-87	-100	-100	-100
자기주식	-163	-93	-114	-114	-114
자본총계	6,279	6,234	6,311	6,601	6,942

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	-3,409	-1,589	9,177	16,094	17,999
BPS	190,900	194,238	201,050	213,862	228,966
DPS	1,300	1,400	2,150	2,150	2,350
CFPS	33,584	34,850	38,227	35,198	37,133
ROA(%)	-0.7	-0.3	1.8	3.1	3.3
ROE(%)	-1.8	-0.8	4.6	7.4	7.7
ROIC(%)	-3.5	-0.4	3.3	4.2	5.3
Multiples(x, %)					
PER	-15.2	-121.9	21.1	12.0	10.8
PBR	0.3	1.0	1.0	0.9	0.8
PSR	0.3	1.0	1.0	1.2	1.2
PCR	1.5	5.6	5.1	5.5	5.2
EV/EBITDA	5.3	9.1	7.9	6.7	5.7
배당수익률	2.5	0.7	1.1	1.1	1.2
안정성(%)					
부채비율	86.5	79.9	78.3	73.2	70.3
Net debt/Equity	41.6	36.9	35.9	33.2	28.8
Net debt/EBITDA	358.7	322.5	279.3	231.2	185.9
유동비율	90.4	92.6	82.6	85.9	91.3
이자보상배율(배)	2.7	2.8	4.1	5.8	7.2
자산구조(%)					
투하자본	80.8	86.5	84.7	84.4	83.1
현금+투자자산	19.2	13.5	15.3	15.6	16.9
자본구조(%)					
차입금	31.2	28.1	28.9	27.9	26.9
자기자본	68.8	71.9	71.1	72.1	73.1

[Compliance Notice]

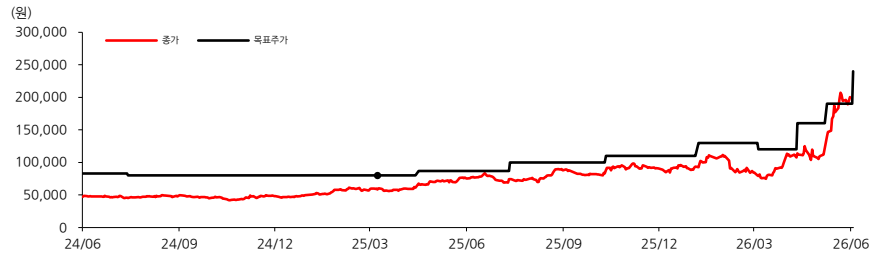
(공표일: 2026년 6월 30일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이진협)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대백화점 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.06.28	2024.07.02	2024.07.26	2024.08.09	2024.08.30
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		83,000	83,000	83,000	80,000	80,000
일 시	2024.10.11	2024.11.08	2024.11.15	2025.01.15	2025.02.12	2025.02.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	80,000	80,000	80,000	80,000	80,000	80,000
일 시	2025.03.25	2025.04.02	2025.04.09	2025.05.12	2025.05.21	2025.07.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	80,000	80,000	80,000	87,000	87,000	87,000
일 시	2025.08.07	2025.09.29	2025.11.06	2025.11.19	2026.01.06	2026.02.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	100,000	100,000	110,000	110,000	110,000	130,000
일 시	2026.02.12	2026.03.31	2026.05.07	2026.05.29	2026.06.04	2026.06.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	130,000	120,000	160,000	160,000	190,000	190,000
일 시	2026.06.30					
투자의견	Buy					
목표가격	240,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.08.09	Buy	80,000	-36.75	-22.38
2025.05.12	Buy	87,000	-16.06	-4.25
2025.08.07	Buy	100,000	-20.39	-10.30
2025.11.06	Buy	110,000	-16.50	-10.45
2026.02.02	Buy	130,000	-26.36	-14.23
2026.03.31	Buy	120,000	-24.43	-5.58
2026.05.07	Buy	160,000	-29.73	-21.88
2026.06.04	Buy	190,000	-4.12	8.95
2026.06.30	Buy	240,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%