

COMPANY UPDATE

2026. 7. 1



리서치센터 리포트
바로가기

현대백화점 (069960)

백화점 사업의 실적 업그레이드 구간

- 부의 효과와 외국인 매출 증가에 기인해 견고한 백화점 사업 매출 증가세 지속 중. 명품과 패션 카테고리의 균형있는 비중 속 영업 레버리지 효과 또한 기대
- 면세사업은 구조조정 마무리 이후 4월말부터 인천공항 DF2 사업장 진출. 당장 이익 기여 크지 않겠지만, 브랜드에 대한 협상력 증대 효과 중장기적으로 기대
- 지누스 실적 회복은 시간 필요하겠지만, 백화점 사업 호실적에 기반한 전사 실적 개선세 지속 기대. BUY 투자이견 및 목표주가 250,000원으로 커버리지 개시

WHAT'S THE STORY?

백화점 사업 호조가 이끄는 전사 실적: 작년 상반기까지 부진했던 백화점 매출이 수출 호조로 인한 부의 효과와 인바운드 수요 증가에 기인한 외국인 매출 증가에 힘입어 작년 하반기부터 회복이 시작되었으며, 올해는 심지어 성장을 경험 중이다. 상기 요인들의 지속성 감안 시 백화점 매출 호조가 올해 지속될 것으로 예상되는 가운데, 2Q26 기준점 성장률이 1Q26 수준을 상회할 뿐 아니라 외국인 매출 증가율도 더욱 확대되고 있는 흐름이 긍정적이다. 더불어, 업태 내에서 상대적으로 명품과 패션 카테고리 비중을 균형있게 가져가고 있어, 올해 영업 레버리지 효과도 기대할 만하다.

BUY 투자이견으로 커버리지 개시: 작년 중순 동대문 면세사업장 철수를 통해 면세 사업 흑자 전환에 성공한 이후, 올해 4월 인천공항 DF2 사업장에 진출하며 면세 사업 매출 확대가 예상된다. 인천공항 DF2 사업장 진출이 당장 이익 향상에 기여하진 않을 수 있지만, 상대적으로 낮은 임차료로 인해 이익 기여가 빠르게 진행될 수 있고, 중장기적으로 매출 확대에 기반한 브랜드협상력 증대 효과를 기대할 만하다. 한편, 미국 관세 부과에 대응하기 위한 가격 인상 이후 단기적인 가격 경쟁력 약화로 인해 지누스 실적이 3Q25부터 부진한 흐름을 이어가고 있다. 실적 회복 시기를 명확히 가늠하기 어렵지만, 미국 조지아 공장 매각 등 구조조정을 통한 비용 절감 등을 통해 추가적인 실적 둔화 가능성은 다소 제한적으로 판단된다. 백화점 사업 호조로 전사 실적 개선세는 이미 가시화되고 있으며, 구조조정을 바탕으로 지누스 실적 회복이 가시화될 경우 상대적으로 2027년 증익 폭이 클 수 있다는 점을 고려하여 BUY 투자이견으로 커버리지를 개시하며, 목표주가 250,000원(SOTP 방식)을 제시한다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	4,230	4,444	4,809	5,052
영업이익 (십억원)	378	448	518	577
순이익 (십억원)	142	304	359	402
EPS (adj) (원)	11,627	13,708	16,642	18,639
EPS (adj) growth (%)	흑전	17.9	21.4	12.0
EBITDA margin (%)	19.2	19.5	19.9	20.5
ROE (%)	4.2	4.7	5.3	5.7
P/E (adj) (배)	9.7	14.1	11.6	10.4
P/B (배)	0.4	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA (배)	7.4	6.6	6.0	5.5
Dividend yield (%)	2.4	1.2	1.2	1.3

자료: 현대백화점, 삼성증권 추정

산업재팀

백재승 Senior Analyst

jaeseung.baek@samsung.com

종목 정보

BUY

목표주가	250,000원	(29.1%)
현재주가	193,700원	
시가총액	4.2조원	
주식수 (유통주식 비중)	21,564,912주 (55.1%)	
52주 최저/최고	69,000원/207,000원	
60일-평균거래대금	237.3억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
현대백화점 (%)	76.4	118.6	156.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	76.4	8.7	-7.2

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자이견	BUY		
목표주가	250,000		
2026E EPS	13,708		
2027E EPS	16,642		

컨센서스

커버 증권사 수	16
목표주가	190,125
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

2026. 7. 1

현대백화점: 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
판매출	1,098.1	1,080.3	1,010.3	1,041.7	950.1	1,056.8	1,174.3	1,262.9	4,230.3	4,444.0	4,809.1
백화점	589.0	590.1	576.8	681.8	632.5	652.9	651.8	757.0	2,437.7	2,694.2	2,739.3
면세점	293.5	293.5	222.5	204.5	213.7	308.2	356.0	347.7	1,014.0	1,225.5	1,405.7
지누스	249.9	229.5	241.7	192.1	139.6	130.2	200.9	192.6	913.2	663.3	801.8
기타 (조정)	(34.3)	(32.8)	(30.7)	(36.7)	(35.7)	(34.4)	(34.4)	(34.4)	(134.5)	(139.0)	(137.7)
영업이익	112.5	86.9	72.7	105.9	98.8	82.4	106.3	160.5	377.9	448.0	518.0
백화점	97.2	69.3	89.3	137.7	135.8	109.3	123.7	171.8	393.5	540.7	549.5
면세점	(1.9)	(1.3)	1.3	2.1	3.4	4.9	6.0	5.9	0.2	20.2	27.3
지누스	27.5	29.1	(7.8)	(23.2)	(30.1)	(21.6)	(13.2)	(6.9)	25.6	(71.7)	(17.6)
PPA 상각비	(10.3)	(10.2)	(10.1)	(10.7)	(10.3)	(10.3)	(10.3)	(10.3)	(41.4)	(41.2)	(41.2)
세전이익	121.0	78.0	65.4	(140.9)	98.6	76.6	98.9	153.9	123.4	428.0	495.0
순이익	88.3	54.5	47.7	(48.9)	64.9	55.5	71.7	111.6	141.5	303.7	358.9
지배주주 순이익	67.9	45.1	45.3	49.4	68.2	58.4	73.1	112.7	207.7	312.4	343.6
증가율 (전년대비, %)											
판매출	15.4	5.5	(2.6)	(11.4)	(13.5)	(2.2)	16.2	21.2	1.0	5.1	8.2
백화점	(0.8)	(3.6)	1.5	3.2	7.4	10.6	13.0	11.0	0.1	10.5	1.7
면세점	22.0	22.0	(2.5)	(22.2)	(27.2)	5.0	60.0	70.0	4.3	20.9	14.7
지누스	64.2	11.2	(11.4)	(33.5)	(44.1)	(43.3)	(16.9)	0.3	(0.8)	(27.4)	20.9
영업이익	63.3	102.8	12.5	(1.7)	(12.1)	(5.2)	46.2	51.6	33.1	18.5	15.6
백화점	(5.7)	(2.4)	25.8	21.0	39.7	57.7	38.6	24.8	9.6	37.4	1.6
면세점	(62.7)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	363.1	179.9	n/a	10,001.0	35.2
지누스	(244.0)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
세전이익	29.2	n/a	46.5	n/a	(18.5)	(1.8)	51.3	n/a	1,921.5	247.0	15.7
순이익	24.8	n/a	68.0	n/a	(26.5)	1.9	50.2	n/a	n/a	114.6	18.2
지배주주 순이익	(0.6)	n/a	113.4	146.8	0.5	29.5	61.5	128.2	n/a	50.4	10.0
이익률 (%)											
영업이익률	10.2	8.0	7.2	10.2	10.4	7.8	9.0	12.7	8.9	10.1	10.8
백화점	16.5	11.7	15.5	20.2	21.5	16.7	19.0	22.7	16.1	20.1	20.1
면세점	(0.6)	(0.4)	0.6	1.0	1.6	1.6	1.7	1.7	0.0	1.6	1.9
지누스	11.0	12.7	(3.2)	(12.1)	(21.6)	(16.6)	(6.6)	(3.6)	2.8	(10.8)	(2.2)
순이익률	8.0	5.0	4.7	(4.7)	6.8	5.3	6.1	8.8	3.3	6.8	7.5
지배주주 순이익률	6.2	4.2	4.5	4.7	7.2	5.5	6.2	8.9	4.9	7.0	7.1

자료: 삼성증권 추정

현대백화점: 목표주가 산정

(십억원)	가치
연결기준 영업가치 (A)	6,824
- 3Q26-2Q27 EBITDA	931
- Target EV/EBITDA (배)*	7.3
지누스 가치 (B)	75
- 시가총액**	195
- 지분율 (%)	38.6
투자자산 가치 (C) ***	30.4
순부채 (D)	1,655.7
자사주 (E)	32.9
기업가치 (F=A+B+C-D+E)	5,306
주식수 (1주)	21,564,912
주당주가 (원)	250,000

참고: * 국내 유통업종 평균 valuation 적용; ** 2026년 6월 30일 종가 기준; *** 2026년 6월 30일 종가기준 시장가치를 50% 할인
자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,188	4,230	4,444	4,809	5,052
매출원가	1,722	1,680	1,813	2,053	2,164
매출총이익	2,465	2,550	2,631	2,756	2,887
(매출총이익률, %)	58.9	60.3	59.2	57.3	57.2
판매 및 일반관리비	2,181	2,172	2,183	2,238	2,310
영업이익	284	378	448	518	577
(영업이익률, %)	6.8	8.9	10.1	10.8	11.4
영업외손익	-278	-255	-20	-23	-22
금융수익	63	58	61	56	55
금융비용	110	102	95	85	83
지분법손익	25	5	5	5	5
기타	-256	-215	9	0	-0
세전이익	6	123	428	495	554
법인세	7	-18	124	136	152
(법인세율, %)	112.3	-14.7	29.0	27.5	27.5
계속사업이익	-1	142	304	359	402
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	-1	142	304	359	402
(순이익률, %)	-0.0	3.3	6.8	7.5	8.0
지배주주순이익	-36	208	304	359	402
비지배주주순이익	35	-66	0	0	0
EBITDA	712	812	865	957	1,034
(EBITDA 이익률, %)	17.0	19.2	19.5	19.9	20.5
EPS (지배주주)	-1,543	9,177	13,865	16,642	18,639
EPS (연결기준)	-32	6,254	13,865	16,642	18,639
수정 EPS (원)*	-435	11,627	13,708	16,642	18,639

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	734	986	857	1,015	1,081
당기순이익	-1	142	304	359	402
현금유출입이없는 비용 및 수익	789	724	697	725	742
유형자산 감가상각비	360	368	351	372	390
무형자산 상각비	68	65	66	67	67
기타	361	290	280	286	285
영업활동 자산부채 변동	90	295	-144	-68	-63
투자활동에서의 현금흐름	-193	-693	-693	-770	-755
유형자산 증감	-434	-566	-627	-705	-690
장단기금융자산의 증감	51	14	-60	-60	-60
기타	190	-140	-7	-5	-5
재무활동에서의 현금흐름	-586	-138	-191	-194	-196
차입금의 증가(감소)	-409	118	0	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-38	-51	-46	-48	-50
기타	-138	-205	-146	-146	-146
현금증감	-38	154	-29	50	128
기초현금	164	126	280	250	300
기말현금	126	280	250	300	429
Gross cash flow	789	865	1,001	1,084	1,144
Free cash flow	259	407	212	286	373

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 현대백화점, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,046	3,082	3,231	3,386	3,630
현금 및 현금등가물	126	280	250	300	429
매출채권	969	776	861	898	950
재고자산	617	456	534	584	635
기타	1,334	1,570	1,585	1,604	1,617
비유동자산	8,172	8,168	8,268	8,406	8,544
투자자산	328	357	1,187	1,276	1,360
유형자산	5,790	5,984	6,031	6,080	6,133
무형자산	1,222	962	962	962	962
기타	832	864	88	88	88
자산총계	11,218	11,250	11,500	11,792	12,174
유동부채	3,288	3,734	3,822	3,893	3,977
매입채무	127	104	122	138	153
단기차입금	359	596	596	596	596
기타 유동부채	2,803	3,034	3,105	3,159	3,228
비유동부채	1,695	1,205	1,102	1,012	958
사채 및 장기차입금	730	354	355	355	355
기타 비유동부채	965	851	747	657	603
부채총계	4,983	4,939	4,931	4,913	4,943
지배주주지분	4,395	4,550	4,807	5,118	5,469
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
이익잉여금	3,754	3,920	4,178	4,488	4,840
기타	-87	-100	-100	-100	-100
비지배주주지분	1,839	1,761	1,761	1,761	1,761
자본총계	6,234	6,311	6,568	6,879	7,231
순부채	2,298	2,267	1,663	1,614	1,486

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-0.5	1.0	5.1	8.2	5.0
영업이익	-6.4	33.1	18.5	15.6	11.3
순이익	적지	흑전	114.6	18.2	12.0
수정 EPS**	적지	흑전	17.9	21.4	12.0
주당지표					
EPS (지배주주)	-1,543	9,177	13,865	16,642	18,639
EPS (연결기준)	-32	6,254	13,865	16,642	18,639
수정 EPS**	-435	11,627	13,708	16,642	18,639
BPS	268,520	277,195	293,964	311,788	327,142
DPS (보통주)	1,400	2,150	2,250	2,350	2,450
Valuations (배)					
P/E***	n/a	9.7	14.1	11.6	10.4
P/B***	0.2	0.4	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	7.3	7.4	6.6	6.0	5.5
비율					
ROE (%)	-0.2	4.2	4.7	5.3	5.7
ROA (%)	-0.0	1.3	2.7	3.1	3.4
ROIC (%)	-0.5	5.9	4.3	5.0	5.5
배당성향 (%)	-3,894.7	1,035.3	15.1	12.8	11.4
배당수익률 (보통주, %)	3.0	2.4	1.2	1.2	1.3
순부채비율 (%)	36.9	35.9	25.3	23.5	20.6
이자보상배율 (배)	2.8	4.1	5.1	6.1	7.0