

Company Update

Analyst 남성현

02) 6915-5672

rockrole@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (하향) 168,000원

현재가 (8/5) 110,100원

KOSPI (8/5)	6,598.26pt
시가총액	2,374십억원
발행주식수	21,565천주
액면가	5,000원
52주 최고가	207,000원
최저가	69,100원
60일 일평균거래대금	29십억원
외국인 지분율	27.6%
배당수익률 (2026F)	1.3%

주주구성	
현대지에프홀딩스 외 2	43.95%
국민연금공단	13.49%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-25%	-15%	-23%
절대기준	-39%	9%	59%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	168,000	250,000	▼
EPS(26)	12,126	14,485	▼
EPS(27)	15,318	17,800	▼

현대백화점 주가추이



본 조식분석자료는 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)

부진한 실적. 기대치 크게 하회

2분기 실적 기대치 하회

현대백화점 2분기 실적은 당사의 추정치를 크게 하회하였다. 2분기 연결기준 매출액은 1조 681억 원(전년동기대비 -1.1%), 영업이익 793억 원(전년동기대비 -8.7%)로 영업이익 추정치인 1,121억 원을 약 -29.3% 하회했다. 기존 추정치와 차이가 많이 났던 이유는 1) 지누스 실적 부진이 예상보다 컸고, 2) 6월 관리 기준과 회계적 기준이 간극이 컸으며, 3) 가전 비중 확대 및 의류 신장률이 다소 둔화되면서 수익성이 예상치를 하회했기 때문이다. 6월 실적 간극의 차이는 가전 매출이 7월로 이연 인식되면서 발생한 현상으로 해석한다. 면세점은 긍정적 실적을 달성하였다. 매출액은 5,329억 원으로 전분기대비 +48.5% 성장했는데, 이는 인바운드 수요 증가와 DF2 운영에 따른 효과이다. 영업이익은 62억 원으로 전분기대비 +28억 원, 전년동기대비 +75억 원 상승하였다. 공항점 이익 기여도 확대와 시내면세점 효율화에 따른 결과로 해석한다. 중장기적으로 동대문점 임대료 감소와 시내점 효율화를 통한 이익 개선이 기대되는 만큼 면세점 이익 기여도는 높아질 수 있다는 판단이다.

하반기 이익모멘텀 확대를 기대했으나, 지누스 회복이 요인

기존에는 지누스 실적 회복에 따라 하반기 이익모멘텀 확대를 기대하였다. 하지만, 현 영업환경을 고려할 경우 쉽지 않다는 판단이다. 2분기 지누스 매출액은 1,475억 원(전년동기대비 -35.7%), 영업손실액 -267억 원을(적자확대) 기록하였다. 업황 부진과 고정비 부담을 상쇄하지 못한 결과로 해석되며, 외형축소에 따라 향후 이익 개선 폭도 제한될 가능성이 높다. 상반기 일회성을 제외한 실적을 분석해보면 분기당 약 300억 원 이상의 영업적자를 기록하고 있다. 3분기 일부 공장 효율화에 따라 개선될 여지가 있지만, 펀더멘탈 회복이 더딘 상황에서 의미 있는 실적 반등은 쉽지 않을 전망이다. 투자의견 매수를 유지하나, 실적 추정치 하향 및 지누스 부진을 감안해 목표주가는 168,000원으로 조정한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,188	4,230	4,146	4,378	4,549
영업이익	284	378	371	418	450
세전이익	6	123	375	446	521
지배주주순이익	-36	208	266	330	386
EPS(원)	-1,543	9,177	12,126	15,318	17,906
증가율(%)	-54.7	-694.9	32.1	26.3	16.9
영업이익률(%)	6.8	8.9	8.9	9.5	9.9
순이익률(%)	0.0	3.4	6.8	7.9	8.9
ROE(%)	-0.8	4.6	5.7	6.7	7.4
PER	-30.6	9.7	9.1	7.2	6.1
PBR	0.2	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	6.9	6.9	7.9	7.0	6.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

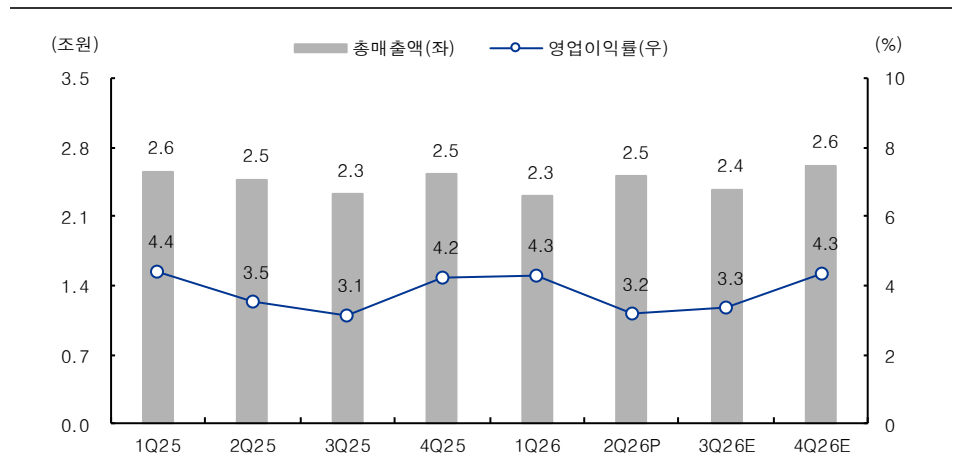
표 1. 현대백화점 실적테이블

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
총매출액	25,546	24,741	23,197	25,229	23,056	25,029	23,747	26,144	98,713	97,976	102,289
YoY, %	5.0	-0.1	-4.6	-7.3	-9.7	1.2	2.4	3.6	-1.9	-0.7	4.4
순매출액	10,981	10,803	10,103	10,417	9,501	10,681	10,108	11,166	42,304	41,456	43,783
YoY, %	15.4	5.5	-2.6	-11.4	-13.5	-1.1	0.0	7.2	1.0	-2.0	5.6
매출원가	4,554	4,394	4,248	3,605	3,449	3,942	3,993	4,053	16,801	15,437	16,609
YoY, %	16.3	3.6	-4.1	-22.2	-24.3	-10.3	-6.0	12.4	-2.4	-8.1	7.6
매출총이익	6,427	6,409	5,855	6,812	6,052	6,739	6,115	7,113	25,503	26,019	27,174
YoY, %	14.8	6.9	-1.4	-4.3	-5.8	5.1	4.4	4.4	3.4	2.0	4.4
매출총이익률, %	25.2	25.9	25.2	27.0	26.2	26.9	25.8	27.2	25.8	26.6	26.6
판매 및 일반관리비	5,302	5,540	5,129	5,750	5,064	5,946	5,322	5,981	21,721	22,313	22,997
YoY, %	7.9	-0.5	-3.1	-4.8	-4.5	7.3	3.8	4.0	-0.4	2.7	3.1
영업이익	1,125	869	726	1,062	988	793	794	1,132	3,782	3,707	4,177
YoY, %	63.4	102.8	12.4	-1.4	-12.2	-8.7	9.3	6.6	33.1	-2.0	12.7
영업이익률, %	4.4	3.5	3.1	4.2	4.3	3.2	3.3	4.3	3.8	3.8	4.1

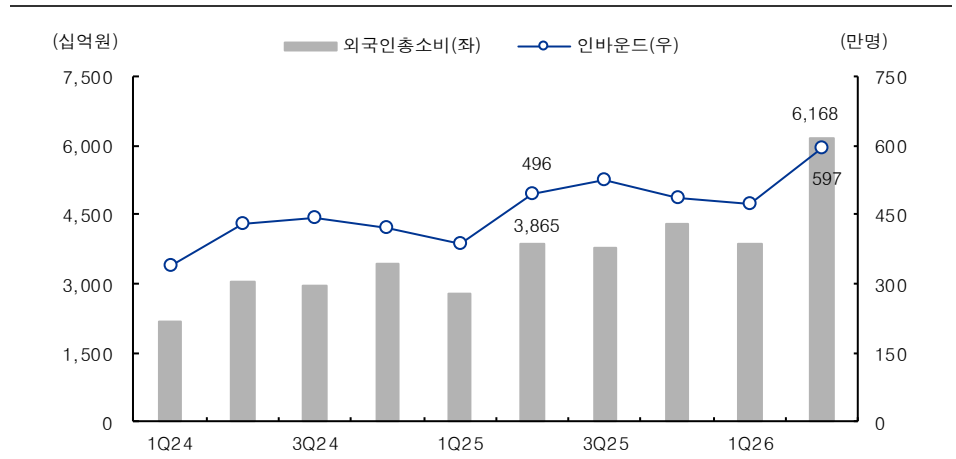
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 1. 현대백화점 분기별 실적 추이 및 전망



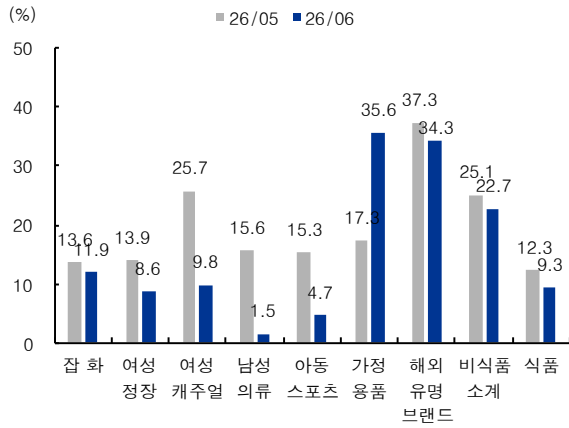
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 2. 방한 외국인 수 및 총소비액 추이(카드사용액 기준)



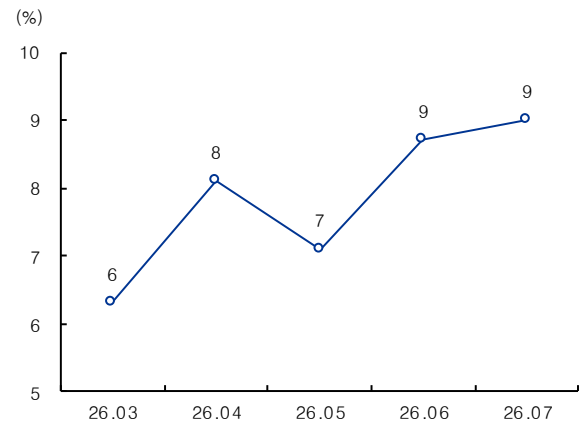
자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 3. 주요 백화점 품목별 성장률 추이



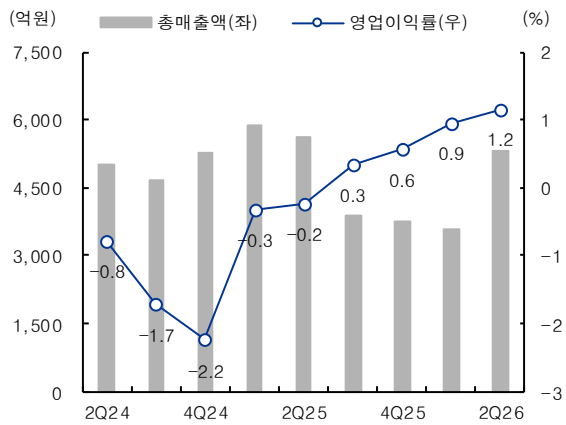
자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

그림 4. 현대백화점 월별 외국인 매출 비중 추이



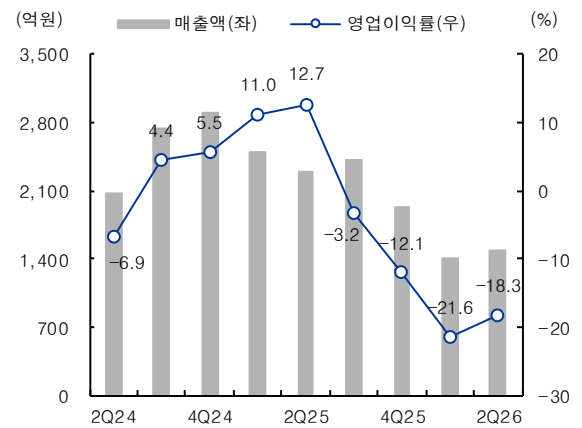
자료: 지누스, IBK투자증권

그림 5. 현대면세점 분기별 실적 추이



자료: 현대백화점, IBK투자증권

그림 6. 지누스 분기별 실적 추이



자료: 한국관광데이터랩, IBK투자증권

현대백화점 (069960)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,188	4,230	4,146	4,378	4,549
증가율(%)	-0.5	1.0	-2.0	5.6	3.9
매출원가	1,722	1,680	1,544	1,661	1,726
매출총이익	2,465	2,550	2,602	2,717	2,823
매출총이익률 (%)	58.9	60.3	62.8	62.1	62.1
판매비	2,181	2,172	2,231	2,300	2,374
판매비율(%)	52.1	51.3	53.8	52.5	52.2
영업이익	284	378	371	418	450
증가율(%)	-6.4	33.1	-1.9	12.7	7.6
영업이익률(%)	6.8	8.9	8.9	9.5	9.9
순금융손익	-47	-44	-32	-6	35
이자손익	-49	-43	-27	-6	35
기타	2	-1	-5	0	0
기타영업외손익	-256	-215	19	13	15
종속/관계기업손익	25	5	17	21	21
세전이익	6	123	375	446	521
법인세	7	-18	95	98	115
법인세율	116.7	-14.6	25.3	22.0	22.1
계속사업이익	-1	142	281	348	407
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	142	281	348	407
증가율(%)	-98.1	18,881.6	98.2	23.9	17.0
당기순이익률 (%)	0.0	3.4	6.8	7.9	8.9
지배주주당기순이익	-36	208	266	330	386
기타포괄이익	23	12	29	0	0
총포괄이익	22	154	310	348	407
EBITDA	712	812	751	795	833
증가율(%)	-2.1	14.0	-7.5	5.8	4.8
EBITDA마진율(%)	17.0	19.2	18.1	18.2	18.3

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-1,543	9,177	12,126	15,318	17,906
BPS	194,238	201,050	220,688	233,255	248,309
DPS	1,400	2,150	2,300	2,500	2,800
밸류에이션(배)					
PER	-30.6	9.7	9.1	7.2	6.1
PBR	0.2	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	6.9	6.9	7.9	7.0	6.2
성장성지표(%)					
매출증가율	-0.5	1.0	-2.0	5.6	3.9
EPS증가율	-54.7	-694.9	32.1	26.3	16.9
수익성지표(%)					
배당수익률	3.0	2.4	1.3	1.4	1.5
ROE	-0.8	4.6	5.7	6.7	7.4
ROA	0.0	1.3	2.4	2.7	3.1
ROIC	0.0	2.3	4.4	5.1	6.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	79.9	78.3	91.9	91.7	91.2
순차입금 비율(%)	31.9	28.6	28.5	21.2	14.2
이자보상배율(배)	2.8	4.1	4.0	4.9	5.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.3	4.8	5.0	4.8	4.8
재고자산회전율	6.8	7.9	8.0	7.7	7.9
총자산회전율	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,046	3,082	4,300	4,796	5,357
현금및현금성자산	126	280	826	1,291	1,754
유가증권	7	1	2	2	2
매출채권	969	776	893	926	959
재고자산	617	456	580	556	599
비유동자산	8,172	8,168	8,165	8,212	8,278
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	12,466	13,007	13,635
유동부채	3,288	3,734	4,590	4,755	4,926
매입채무및기타채무	127	104	112	116	120
단기차입금	359	596	1,303	1,355	1,410
유동성장기부채	556	637	527	527	527
비유동부채	1,695	1,205	1,379	1,468	1,579
사채	519	289	313	313	313
장기차입금	211	65	65	65	45
부채총계	4,983	4,939	5,969	6,222	6,505
지배주주지분	4,395	4,550	4,759	5,030	5,355
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	4,139	4,410	4,735
비지배주주지분	1,839	1,761	1,738	1,755	1,775
자본총계	6,234	6,311	6,497	6,785	7,130
비이자부채	2864	2856	3292	3492	3740
총차입금	2,119	2,083	2,677	2,730	2,765
순차입금	1,986	1,802	1,850	1,438	1,009

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	734	986	-229	686	682
당기순이익	-1	142	281	348	407
비현금성 비용 및 수익	789	724	432	349	312
유형자산감가상각비	360	368	335	335	343
무형자산상각비	68	65	45	42	41
운전자본변동	90	295	-877	-4	-72
매출채권등의 감소	51	175	-854	-33	-33
재고자산의 감소	18	160	-120	24	-44
매입채무등의 증가	-27	-2	112	4	4
기타 영업현금흐름	-144	-175	-65	-7	35
투자활동 현금흐름	-193	-693	-961	-464	-491
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	-493	-69	-69
재무활동 현금흐름	-586	-138	1,732	243	273
차입금의 증가(감소)	190	50	0	0	-20
자본의 증가	0	0	-5	0	0
기타	-776	-188	1,737	243	293
기타 및 조정	7	-1	4	0	0
현금의 증가	-38	154	546	465	464
기초현금	164	126	280	826	1,291
기말현금	126	280	826	1,291	1,754

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

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
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

현대백화점	추천일자	투자 의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.08.08	매수	75,000	-29.04	-5.60
	2024.08.08	1년경과	75,000	-25.00	11.07
	2025.08.06	매수	96,000	-19.81	-6.77
	2025.09.25	매수	106,000	-16.35	-7.08
	2026.01.13	매수	119,000	-20.04	-9.08
	2026.02.11	매수	130,000	-19.78	43.92
	2026.06.16	매수	250,000	-34.77	-17.20
	2026.08.05	매수	168,000		