



BUY (유지)

목표주가(12M) 180,000원
현재주가(8.05) 110,100원

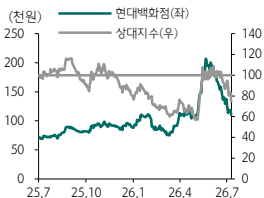
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,598.26
52주 최고/최저(원)	207,000/69,100
시가총액(십억원)	2,374.3
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	21,564.9
60일 평균 거래량(천주)	193.1
60일 평균 거래대금(십억원)	29.2
외국인지분율(%)	27.62
주요주주 지분율(%)	
현대제프홀딩스 외 2인	43.95
국민연금공단	13.49

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,246.8	4,537.4
영업이익(십억원)	436.9	529.4
순이익(십억원)	278.2	356.1
EPS(원)	13,167	16,826
BPS(원)	224,306	239,220

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,187.6	4,230.3	4,443.3	4,835.3
영업이익	284.0	377.9	412.9	514.8
세전이익	6.1	123.4	370.2	475.6
순이익	(35.9)	207.7	281.8	362.1
EPS	(1,543)	9,177	12,866	16,789
증감율	적지	폭전	40.20	30.49
PER	(30,62)	9.65	8.56	6.56
PBR	0.24	0.43	0.48	0.46
EV/EBITDA	5.98	5.92	7.51	6.14
ROE	(0,81)	4.64	6.04	7.32
BPS	198,360	206,105	227,210	241,872
DPS	1,400	2,150	2,150	2,150



Analyst 박중대 forsword@hanafn.com
RA 양정석 jsyang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 08월 06일 | 기업분석_Earnings Review

현대백화점 (069960)

2Q26 Re: 실적 모멘텀 확대기 진입

2분기 연결 영업이익 793억원(YoY -9%) 기록

2분기 연결 판매액은 10,681억원(YoY -1%), 영업이익은 793억원(YoY -9%, OPM 3.2%)으로 당사 기대치(OP 780억원)에 부합하는 무난한 실적을 기록했다. 백화점 부문이 기존점 성장률이 YoY 15% 높은 신장세를 보이며 실적 개선을 견인했다. 백화점의 2분기 외국인 매출 비중은 7.8%로 1분기 6%에 이어 상승 폭을 확대하고 있다. 면세점은 영업이익 62억원을 기록하면서 이익 기여도를 높였다. 다만 지누스는 미국 관세로 인한 가격 인상 이후 매출 부진을 지속하며 267억원의 영업손실을 기록했다. 재산세는 420억원, 관세환급금은 141억원이었다.

하반기 지누스 회복 기대

실적 측면에서 바닥은 지났다는 분석이다. 2026년 3분기 백화점 기존점 성장률은 YoY 10%로 둔화될 것으로 보이나, 면세점 매출이 증가세를 지속하고 있고, 지누스 월 매출이 700억원을 넘어서고 있는 점은 긍정적이다. 면세점은 2027년 연간 영업이익 400억원 규모를, 지누스는 2026년 4분기 BEP를 목표하고 있다. 3분기 이후 사업 구조 개선(면세점+지누스) 및 감가상각비 감소(YoY -6%) 효과로 영업이익이 YoY 30% 이상 증가하면서 실적 턴어라운드를 본격화할 전망이다.

현재 12MF PER 7배, 현저한 저평가

백화점 업종은 실적과 밸류에이션 측면에서 모두 레벨업 국면에 있다. 현대백화점은 중장기적으로 i) 대형 주력 점포 중심으로 재편하고, ii) 프리미엄 아웃렛 시장을 장악하면서, iii) 외국인 매출 비중을 늘려나간다는 전략이다. 매크로 측면에서 백화점 업종은 세가지 모멘텀을 경험하고 있는데, i) 주식자산 효과, ii) 외국인 인바운드, iii) GDI 증가 효과다. 이 가운데, 주식자산 효과는 정점을 지났고, 외국인 인바운드 효과는 강해지고 있으며, GDI 증가로 인한 가계소득 개선 효과는 2027년에 본격화될 전망이다. 추세적으로 주가가 하락할 시기가 아니다. 현재 주가는 12MF PER 7배 수준으로 저가 매수가 바람직하다.

도표 1. 현대백화점 분기 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2026F
순매출	1,098	1,080	1,010	1,042	4,230	950	1,068	1,137	1,288	4,443
백화점	589	590	577	682	2,438	633	644	634	723	2,633
면세점	294	294	223	205	1,014	214	310	319	377	1,220
지누스	250	229	242	192	913	140	148	217	220	724
총매출	2,555	2,474	2,320	2,523	9,871	2,306	2,503	2,580	2,946	10,334
백화점	1,716	1,681	1,691	1,957	7,045	1,807	1,823	1,813	2,082	7,524
면세점	589	564	387	374	1,913	359	533	550	644	2,086
지누스	250	229	242	192	913	140	148	217	220	724
영업이익	112	87	73	106	378	99	79	90	145	413
백화점	97	69	89	138	394	136	110	105	151	502
면세점	(2)	(1)	1	2	0	3	6	8	11	29
지누스	28	29	(8)	(24)	25	(30)	(27)	(13)	(6)	(76)
세전이익	121	78	65	(141)	123	99	78	89	104	370
지배주주순이익	68	45	45	49	208	68	69	71	74	282
총매출(YoY, %)	5.0	(0.1)	(4.6)	(7.3)	(1.9)	(9.7)	1.2	11.2	16.8	4.7
백화점	(3.1)	(5.1)	(0.2)	2.7	(1.3)	5.3	8.4	7.2	6.4	6.8
면세점	15.5	12.7	(16.7)	(29.0)	(4.4)	(39.1)	(5.5)	42.0	72.4	9.0
지누스	64.2	11.2	(11.4)	(33.6)	(0.8)	(44.2)	(35.7)	(10.1)	14.5	(20.7)
영업이익(YoY, %)	63.3	102.8	12.5	(1.7)	33.1	(12.2)	(8.7)	23.8	36.7	9.2
백화점	(5.7)	(2.4)	25.8	21.0	9.6	39.7	58.9	17.7	9.5	27.5
면세점	적지	적지	흑전	흑전	적지	흑전	흑전	537.1	408.7	14,182.4
지누스	흑전	흑전	적전	적전	흑전	적전	적전	적지	적지	적전
지배주주순이익(YoY, %)	(0.6)	흑전	113.4	146.8	흑전	0.5	52.4	56.6	49.8	35.7
영업이익률(%)	4.4	3.5	3.1	4.2	3.8	4.3	3.2	3.5	4.9	4.0
백화점	5.7	4.1	5.3	7.0	5.6	7.5	6.0	5.8	7.2	6.7
면세점	(0.3)	(0.2)	0.3	0.6	0.0	0.9	1.2	1.5	1.7	1.4
지누스	11.0	12.7	(3.2)	(12.2)	2.8	(21.6)	(18.1)	(6.0)	(2.9)	(10.5)

자료: 현대백화점, 하나증권

도표 2. 현대백화점 연간 실적 전망과 밸류에이션

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순매출	4,207	4,188	4,230	4,443	4,835	5,120
백화점	2,403	2,435	2,438	2,633	2,821	3,017
면세점	998	972	1,014	1,220	1,355	1,376
지누스	952	920	913	724	794	862
총매출	10,133	10,061	9,871	10,334	11,107	11,702
백화점	7,269	7,139	7,045	7,524	8,020	8,534
면세점	1,912	2,001	1,913	2,086	2,294	2,306
지누스	952	920	913	724	794	862
영업이익	303	284	378	413	515	570
백화점	356	359	394	502	546	581
면세점	(31)	(29)	0	29	39	43
지누스	18	(5)	25	(76)	(28)	(12)
세전이익	42	6	123	370	476	535
지배주주순이익	(80)	(36)	208	282	362	393
적정시가총액	(957)	(431)	2,492	3,382	4,345	4,715
주식수(천주)	22,628	21,565	21,565	21,565	21,565	21,565
적정주가(천원)			116	157	201	219
적정PER			12	12	12	12
EPS(원)			9,630	13,069	16,789	18,219
매출총이익률(%)	24.6	24.5	25.8	27.4	27.5	27.7
총매출(YoY, %)	(3.7)	(0.7)	(1.9)	4.7	7.5	5.4
백화점	1.6	(1.8)	(1.3)	6.8	6.6	6.4
면세점	(30.9)	4.7	(4.4)	9.0	10.0	0.5
지누스	57.5	(3.3)	(0.8)	(20.7)	9.6	8.7
영업이익(YoY, %)	(5.4)	(6.4)	33.1	9.2	24.7	10.8
백화점	(5.9)	0.8	9.6	27.5	8.7	6.4
면세점	적지	적지	흑전	14,182.4	36.0	11.0
지누스	(43.7)	적전	흑전	적전	적지	흑전
지배주주순이익(YoY, %)	적전	적지	흑전	35.7	28.5	8.5
영업이익률(%)	3.0	2.8	3.8	4.0	4.6	4.9
백화점	4.9	5.0	5.6	6.7	6.8	6.8
면세점	(1.6)	(1.4)	0.0	1.4	1.7	1.9
지누스	1.9	(0.6)	2.8	(10.5)	(3.6)	(1.4)

자료: 현대백화점, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
매출액	4,187.6	4,230.3	4,443.3	4,835.3	5,120.5	
매출원가	1,722.2	1,680.4	1,613.7	1,778.7	1,884.3	
매출총이익	2,465.4	2,549.9	2,829.6	3,056.6	3,236.2	
판매비	2,181.4	2,171.9	2,416.6	2,541.7	2,665.7	
영업이익	284.0	377.9	412.9	514.8	570.5	
금융손익	(47.3)	(44.1)	(38.9)	(34.0)	(29.3)	
종속/관계기업손익	25.4	4.8	4.3	3.9	3.5	
기타영업외손익	(256.1)	(215.3)	(8.1)	(9.1)	(10.2)	
세전이익	6.1	123.4	370.2	475.6	534.5	
법인세	6.9	(18.2)	92.6	118.9	133.6	
계속사업이익	(0.8)	141.5	277.7	356.7	400.9	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	(0.8)	141.5	277.7	356.7	400.9	
비지배주주지분 손이익	35.2	(66.1)	(4.2)	(5.4)	8.0	
지배주주순이익	(35.9)	207.7	281.8	362.1	392.9	
지배주주지분포괄이익	(48.2)	221.6	400.5	514.5	578.2	
NOPAT	(35.1)	433.6	309.7	386.1	427.9	
EBITDA	712.4	811.8	800.9	861.9	881.1	
성장성(%)						
매출액증가율	(0.47)	1.02	5.04	8.82	5.90	
NOPAT증가율	적지	흑전	(28.57)	24.67	10.83	
EBITDA증가율	(2.08)	13.95	(1.34)	7.62	2.23	
영업이익증가율	(6.43)	33.06	9.26	24.68	10.82	
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	35.68	28.50	8.51	
EPS증가율	적지	흑전	40.20	30.49	8.52	
수익성(%)						
매출총이익률	58.87	60.28	63.68	63.21	63.20	
EBITDA이익률	17.01	19.19	18.02	17.83	17.21	
영업이익률	6.78	8.93	9.29	10.65	11.14	
계속사업이익률	(0.02)	3.34	6.25	7.38	7.83	

투자지표					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(1,543)	9,177	12,866	16,789	18,219
BPS	198,360	206,105	227,210	241,872	257,964
CFPS	33,844	38,227	35,435	37,825	37,649
EBITDAPS	30,575	35,876	36,561	39,969	40,858
SPS	179,718	186,944	202,833	224,221	237,445
DPS	1,400	2,150	2,150	2,150	2,150
주가지표(배)					
PER	(30.62)	9.65	8.56	6.56	6.04
PBR	0.24	0.43	0.48	0.46	0.43
PCFR	1.40	2.32	3.11	2.91	2.92
EV/EBITDA	5.98	5.92	7.51	6.14	5.22
PSR	0.26	0.47	0.54	0.49	0.46
재무비율(%)					
ROE	(0.81)	4.64	6.04	7.32	7.45
ROA	(0.31)	1.85	2.54	3.23	3.34
ROIC	(0.53)	6.62	4.97	6.68	7.99
부채비율	79.93	78.26	67.77	68.14	67.18
순부채비율	21.63	16.52	6.14	(4.47)	(13.98)
이자보상배율(배)					
	2.78	4.10	4.99	7.21	7.95

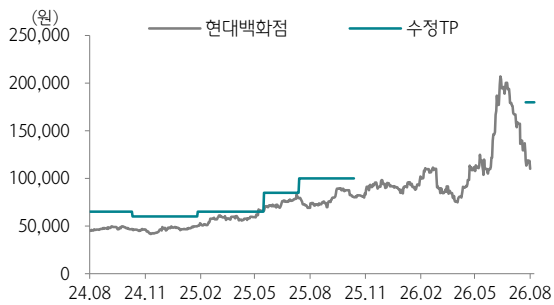
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,046.2	3,082.2	3,167.2	4,021.3	4,826.9
금융자산	1,092.2	1,516.9	1,528.7	2,248.0	2,955.6
현금성자산	125.9	279.9	291.1	1,009.2	1,716.0
매출채권	969.4	776.4	815.5	887.4	939.7
재고자산	616.8	456.1	479.1	521.3	552.1
기타유동자산	367.8	332.8	343.9	364.6	379.5
비유동자산	8,171.5	8,167.6	7,792.4	7,469.0	7,175.6
투자자산	328.3	356.9	369.8	393.4	410.7
금융자산	242.4	268.6	277.0	292.5	303.7
유형자산	5,789.6	5,984.3	5,657.5	5,367.6	5,110.5
무형자산	1,221.6	962.3	901.1	843.9	790.4
기타비유동자산	832.0	864.1	864.0	864.1	864.0
자산총계	11,217.7	11,249.8	10,959.7	11,490.2	12,002.5
유동부채	3,288.0	3,733.7	3,204.0	3,401.2	3,544.6
금융부채	1,231.0	1,702.5	1,072.8	1,085.8	1,095.2
매입채무	126.5	104.1	109.4	119.0	126.1
기타유동부채	1,930.5	1,927.1	2,021.8	2,196.4	2,323.3
비유동부채	1,695.3	1,205.3	1,222.9	1,255.2	1,278.7
금융부채	1,209.8	856.8	856.8	856.8	856.8
기타비유동부채	485.5	348.5	366.1	398.4	421.9
부채총계	4,983.3	4,939.1	4,426.9	4,656.3	4,823.2
지배주주지분	4,395.3	4,549.5	4,785.3	5,101.6	5,448.6
자본금	117.0	117.0	117.0	117.0	117.0
자본잉여금	612.1	612.1	612.1	612.1	612.1
자본조정	(112.7)	(139.0)	(139.0)	(139.0)	(139.0)
기타포괄이익누계액	25.2	39.3	39.3	39.3	39.3
이익잉여금	3,753.7	3,920.1	4,156.0	4,472.2	4,819.2
비지배주주지분	1,839.1	1,761.2	1,747.4	1,732.3	1,730.6
자본총계	6,234.4	6,310.7	6,532.7	6,833.9	7,179.2
순금융부채	1,348.6	1,042.4	400.9	(305.4)	(1,003.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	733.9	986.2	743.9	847.8	816.3
당기순이익	(0.8)	141.5	277.7	356.7	400.9
조정	644.5	549.8	388.0	347.1	310.7
감가상각비	428.4	433.9	388.0	347.1	310.6
외환거래손익	(15.1)	4.3	0.0	0.0	0.0
지분법손익	95.4	(4.8)	0.0	0.0	0.0
기타	135.8	116.4	0.0	0.0	0.1
영업활동 자산부채 변동	90.2	294.9	78.2	144.0	104.7
투자활동 현금흐름	(192.6)	(692.6)	(23.1)	(34.5)	(27.7)
투자자산감소(증가)	2,273.1	1,799.3	(22.5)	(33.3)	(26.9)
자본증가(감소)	(474.7)	(579.3)	0.0	0.0	0.0
기타	(1,991.0)	(1,912.6)	(0.6)	(1.2)	(0.8)
재무활동 현금흐름	(366.6)	50.7	(675.7)	(32.9)	(36.4)
금융부채증가(감소)	(409.4)	118.5	(629.7)	13.0	9.4
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	71.2	(26.4)	0.0	0.0	0.1
배당지급	(28.4)	(41.4)	(46.0)	(45.9)	(45.9)
현금의 증감	174.7	344.3	(373.9)	718.1	706.8
Unlevered CFO	788.6	865.0	776.2	815.7	811.9
Free Cash Flow	259.2	406.9	743.9	847.8	816.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대백화점



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.7.29	BUY	180,000		
26.6.16	Not Rated	-	-	-
26.6.15	담당자 변경			
25.7.18	BUY	100,000	-8.12%	87.10%
25.5.21	BUY	85,000	-12.48%	-2.00%
25.1.31	BUY	65,000	-10.78%	4.00%
24.10.15	BUY	60,000	-22.94%	-17.08%
24.7.11	BUY	65,000	-27.13%	-23.46%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2026년 8월 6일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 03일