

종목 정보

BUY		
목표주가	175,000원	58.9%
현재주가	110,100원	
시가총액	2.4조원	
주식수 (유동주식 비중)	21,564,912주 (55.0%)	
52주 최저/최고	69,100원/207,000원	
60일-평균거래대금	291.7억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
현대백화점 (%)	-38.6	8.6	59.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	-24.8	-15.0	-22.8

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	175,000	250,000	-30.0%
2026E EPS	12,751	13,708	-7.0%
2027E EPS	15,596	16,642	-6.3%

컨센서스

커버 증권사 수	18
목표주가	223,500
추천 점수	4.0

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



리서치센터 리포트
바로가기

현대백화점 (069960)

백화점 매출 증가 둔화 우려를 이미 반영한 주가

- 2Q26 연결기준 영업이익은 794억 원으로, 컨센서스 8% 하회
- 백화점 기존점 성장률 16% 기록하며 호실적 지속되었으며, 면세업도 견고한 실적 지속. 다만, 자회사 지누스는 관세 환급 140억 원 반영에도 적자 지속
- 증시 조정에 따른 부의 효과 소폭 위축될 수 있지만, 여전히 견고한 수출에 기인해 소비 호조 지속될 것. 백화점 매출 흐름 및 지누스 실적 개선 여부가 관전 포인트

WHAT'S THE STORY?

2Q26 호실적에도 부의 효과 위축 우려 존재: 현대백화점의 2Q26 매출 및 영업이익은 각각 전년대비 1.1%, 8.7% 감소한 1.07조, 793억 원으로, 영업이익은 컨센서스를 8% 하회하였다. 백화점 기존점 성장률이 16%로 우호적이었으며, 외국인 매출 증가율이 70%에 달해(비중 약 8%) 전체 성장률의 약 4%pts를 기여했다는 점이 특징적이다. 이에 따라, 1분기에 이어 2분기에도 백화점 사업은 영업 레버리지 효과를 경험하였다. 한편, 면세업도 5월부터 본격 영업 시작한 인천공항 DF2 면세 사업장이 흑자를 달성하며 증익에 기여하였다. 다만, 지누스는 관세 환급 140억 원 반영에도 불구하고 여전히 영업적자가 지속되며 연결기준 실적의 예상 하회 요인으로 작용하였다.

BUY 투자 의견 유지: 작년 3분기부터 점차 높아진 기존점 성장률의 기저를 감안할 때 백화점 사업의 올해 하반기 절대적인 매출 성장률 수치는 2Q26보다는 낮아질 것으로 예상했지만, 최근 증시 조정으로 인해 백화점 부의 효과가 좀 더 단기적으로 약해질 수 있다는 점(7월 기존점 성장률 10%)은 아쉬운 부분이다. 이를 반영하여 올해 영업이익 추정치를 기존 대비 7% 하향하는 한편, peer valuation 하락까지 반영하여 목표주가를 175,000원으로 30% 하향한다. 다만, 한국의 견고한 수출에 기인해 소비 흐름은 하반기에도 견고한 수준을 유지할 것으로 예상된다. 또한, 인바운드 수요 증가는 구조적인 흐름으로 백화점 매출에 기여할 것으로 판단되는 바, 내년 P/E 7.1배는 이미 백화점 매출 둔화 우려를 상당히 반영한 valuation 수준이기에 BUY 투자 의견을 유지한다. 백화점 매출 증가율 흐름과 더불어, 유형자산 및 SKU 조정 등 내부 구조 개편을 통한 지누스 실적 회복 여부가 하반기 중요한 관전 포인트일 것이다.

분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스 추정
매출액	1,068.1	-1.1	12.4	1.1	2.0
영업이익	79.3	-8.7	-19.7	-3.7	-8.2
세전이익	78.4	0.6	-20.5	-4.0	-5.9
순이익	68.7	52.4	0.7	0.7	1.1
이익률 (%)					
영업이익	7.4				
세전이익	7.3				
순이익	6.4				

자료: 현대백화점, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	9.7	8.6	7.1
P/B	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.4	4.8	4.4
Dividend (%)	2.4	2.0	2.1
EPS 증가율 (%)	흑전	94.5	22.3
ROE (%)	5.9	6.0	6.8
주당지표 (원)			
EPS	6,557	12,751	15,596
BVPS	277,195	293,486	310,295
DPS	2,150	2,250	2,350

현대백화점: 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
순매출	1,098.1	1,080.3	1,010.3	1,041.7	950.1	1,068.1	1,145.3	1,224.6	4,230.3	4,388.1	4,817.0
백화점	589.0	590.1	576.8	681.8	632.5	643.8	616.5	719.9	2,437.7	2,612.7	2,670.7
면세점	293.5	293.5	222.5	204.5	213.7	310.4	367.1	357.9	1,014.0	1,249.1	1,482.5
지누스	249.9	229.5	241.7	192.1	139.6	147.5	195.3	180.4	913.2	662.8	798.3
기타 (조정)	(34.3)	(32.8)	(30.7)	(36.7)	(35.7)	(33.6)	(33.6)	(33.6)	(134.5)	(136.5)	(134.4)
영업이익	112.5	86.9	72.7	105.9	98.8	79.3	93.6	143.8	377.9	415.5	486.9
백화점	97.2	69.3	89.3	137.7	135.8	110.1	112.7	156.2	393.5	514.8	512.0
면세점	(1.9)	(1.3)	1.3	2.1	3.4	6.2	7.0	7.1	0.2	23.7	30.4
지누스	27.5	29.1	(7.8)	(23.2)	(30.1)	(26.7)	(15.8)	(9.2)	25.6	(81.8)	(14.2)
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	78.4	86.2	137.2	123.4	400.4	463.9
순이익	88.3	54.5	47.7	(48.9)	64.9	60.8	62.5	99.5	141.5	287.7	336.3
지배주주 순이익	67.9	45.1	45.3	49.4	68.2	68.7	63.7	100.5	207.7	301.1	322.0
증가율 (전년대비, %)											
순매출	15.4	5.5	(2.6)	(11.4)	(13.5)	(1.1)	13.4	17.6	1.0	3.7	9.8
백화점	(0.8)	(3.6)	1.5	3.2	7.4	9.1	6.9	5.6	0.1	7.2	2.2
면세점	22.0	22.0	(2.5)	(22.2)	(27.2)	5.8	65.0	75.0	4.3	23.2	18.7
지누스	64.2	11.2	(11.4)	(33.5)	(44.1)	(35.7)	(19.2)	(6.1)	(0.8)	(27.4)	20.4
영업이익	63.3	102.8	12.5	(1.7)	(12.1)	(8.7)	28.7	35.8	33.1	9.9	17.2
백화점	(5.7)	(2.4)	25.8	21.0	39.7	58.9	26.2	13.4	9.6	30.8	(0.6)
면세점	(62.7)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	435.8	240.4	n/a	11,757.1	28.0
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)	0.6	31.8	n/a	1,921.5	224.6	15.9
순이익	24.8	n/a	68.0	n/a	(26.5)	11.6	30.9	n/a	n/a	103.3	16.9
지배주주 순이익	(0.6)	n/a	113.4	146.8	0.5	52.4	40.7	103.5	n/a	45.0	6.9
이익률 (%)											
영업이익률	10.2	8.0	7.2	10.2	10.4	7.4	8.2	11.7	8.9	9.5	10.1
백화점	16.5	11.7	15.5	20.2	21.5	17.1	18.3	21.7	16.1	19.7	19.2
면세점	(0.6)	(0.4)	0.6	1.0	1.6	2.0	1.9	2.0	0.0	1.9	2.0
지누스	11.0	12.7	(3.2)	(12.1)	(21.6)	(18.1)	(8.1)	(5.1)	2.8	(12.3)	(1.8)
순이익률	8.0	5.0	4.7	(4.7)	6.8	5.7	5.5	8.1	3.3	6.6	7.0
지배주주 순이익률	6.2	4.2	4.5	4.7	7.2	6.4	5.6	8.2	4.9	6.9	6.7

자료: 현대백화점, 삼성증권 추정

현대백화점: 목표주가 산정

(십억원)	가치
연결기준 영업가치 (A)	5,385
- 3Q26-2Q27 EBITDA	865
- Target EV/EBITDA (배)*	6.2
지누스 가치 (B)	70
- 시가총액**	181
- 지분율 (%)	38.6
투자자산 가치 (C) ***	33.3
순부채 (D)	1,660.2
자사주 (E)	17.9
기업가치 (F=A+B+C-D+E)	3,846
주식수 (1주)	21,564,912
주당주가 (원)	175,000

참고: * 국내 유통업종 평균 valuation 적용; ** 2026년 8월 5일 종가 기준; *** 2026년 8월 5일 종가기준 시장가치를 50% 할인
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,188	4,230	4,388	4,817	5,040
매출원가	1,722	1,680	1,790	2,092	2,192
매출총이익	2,465	2,550	2,598	2,725	2,847
(매출총이익률, %)	58.9	60.3	59.2	56.6	56.5
판매 및 일반관리비	2,181	2,172	2,183	2,238	2,310
영업이익	284	378	415	487	537
(영업이익률, %)	6.8	8.9	9.5	10.1	10.7
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	400	464	515
법인세	7	-18	113	128	141
(법인세율, %)	112.3	-14.7	28.5	27.5	27.5
계속사업이익	-1	142	283	336	373
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	-1	142	288	336	373
(순이익률, %)	-0.0	3.3	6.6	7.0	7.4
지배주주순이익	-36	208	301	336	373
비지배주주순이익	35	-66	0	0	0
EBITDA	712	812	833	926	994
(EBITDA 이익률, %)	17.0	19.2	19.0	19.2	19.7
EPS (지배주주)	-1,543	9,177	12,910	15,596	17,298
EPS (연결기준)	-32	6,254	12,910	15,596	17,298
수정 EPS (원)*	95	6,557	12,751	15,596	17,298

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	734	986	845	983	1,055
당기순이익	-1	142	283	336	373
현금유출입이없는 비용 및 수익	789	724	697	725	742
유형자산 감가상각비	360	368	351	372	389
무형자산 상각비	68	65	66	67	67
기타	361	290	280	286	285
영업활동 자산부채 변동	90	295	-136	-78	-60
투자활동에서의 현금흐름	-193	-693	-685	-771	-753
유형자산 증감	-434	-566	-618	-706	-688
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	-34	17	104
기초현금	164	126	280	246	263
기말현금	126	280	246	263	366
Gross cash flow	789	865	980	1,061	1,115
Free cash flow	259	407	207	253	348

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 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	3,207	3,350	3,564
현금 및 현금등가물	126	280	246	263	366
매출채권	969	776	851	899	948
재고자산	617	456	528	585	634
기타	1,334	1,570	1,583	1,604	1,616
비유동자산	8,172	8,168	8,268	8,406	8,543
투자자산	328	357	1,187	1,276	1,360
유형자산	5,790	5,984	6,030	6,079	6,132
무형자산	1,222	962	962	962	962
기타	832	864	88	88	88
자산총계	11,218	11,250	11,475	11,756	12,107
유동부채	3,288	3,734	3,804	3,896	3,973
매입채무	127	104	120	139	153
단기차입금	359	596	596	596	596
기타 유동부채	2,803	3,034	3,089	3,161	3,224
비유동부채	1,695	1,205	1,116	1,017	967
사채 및 장기차입금	730	354	355	355	355
기타 비유동부채	965	851	761	662	611
부채총계	4,983	4,939	4,927	4,921	4,948
지배주주지분	4,395	4,550	4,786	5,074	5,397
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
이익잉여금	3,754	3,920	4,157	4,445	4,768
기타	-87	-100	-100	-100	-100
비지배주주지분	1,839	1,761	1,761	1,761	1,761
자본총계	6,234	6,311	6,547	6,836	7,158
순부채	2,298	2,267	1,667	1,652	1,549

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-0.5	1.0	3.7	9.8	4.6
영업이익	-6.4	33.1	9.9	17.2	10.3
순이익	적지	흑전	99.8	18.9	10.9
수정 EPS**	흑전	n/a	94.5	22.3	10.9
주당지표					
EPS (지배주주)	-1,543	9,177	12,910	15,596	17,298
EPS (연결기준)	-32	6,254	12,910	15,596	17,298
수정 EPS**	95	6,557	12,751	15,596	17,298
BPS	201,113	210,969	224,364	237,868	252,993
DPS (보통주)	1,400	2,150	2,150	2,150	2,150
Valuations (배)					
P/E***	n/a	9.7	8.6	7.1	6.4
P/B***	0.2	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	7.3	7.4	4.8	4.4	4.0
비율					
ROE (%)	0.0	3.3	6.0	6.8	7.1
ROA (%)	-0.0	1.3	2.5	2.9	3.1
ROIC (%)	-0.5	5.9	4.0	4.7	5.2
배당성향 (%)	n/a	n/a	17.1	15.0	14.1
배당수익률 (보통주, %)	3.0	2.4	2.0	2.0	2.0
순부채비율 (%)	36.9	35.9	25.5	24.2	21.6
이자보상배율 (배)	2.8	4.1	4.8	5.8	6.5

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.



일 자	2026/7/1	8/6
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	250000	175000
괴리율 (평균)	-41.14	
괴리율 (최대or최소)	-25.48	

Samsung Securities

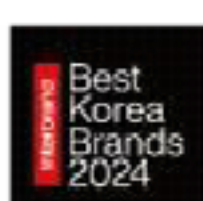
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA