

유통

현대백화점 069960

2Q26 Review: 견조한 본업, 바닥을 다진 지누스

Aug 10 2026

BUY

유지

백화점과 면세점은 순항, 지누스는 주춤

TP 160,000 원

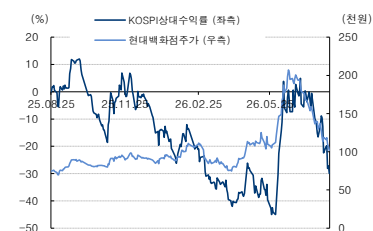
하향

현대백화점 2Q26 연결실적은 매출액 1조 681억원(YoY -1.1%), 영업이익 793억원(YoY -8.7%, OPM 3.2%)으로, 영업이익 기준 시장 기대치(Enguide 기준 864억원) 하회

Company Data

현재가(08/07)	101,800 원
액면가(원)	5,000 원
52주 최고가(보통주)	207,000 원
52주 최저가(보통주)	69,800 원
KOSPI (08/07)	6,258.77p
KOSDAQ (08/07)	798.81p
자본금	1,170 억원
시가총액	21,953 억원
발행주식수(보통주)	2,156 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	178 만주
평균거래대금(60일)	229 억원
외국인지분(보통주)	28.30%
주요주주	
현대지에프홀딩스 외 2 인	43.95%
국민연금공단	13.49%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-42.3	1.9	376
상대주가	-29.4	-17.1	-29.1

① **백화점**: 매출액 6,438억원(YoY +9.1%), 영업이익 1,101억원(YoY +58.9%, OPM 6.0%) 기록. 거래액 기준 YoY +16% 수준 성장. 위치&주얼리 +48% 등 명품 장르가 성장을 주도한 가운데 패션 장르 또한 7% 수준 성장률을 기록하며 전 부문 성장세 시현. 외국인 매출액 성장세는 6월 YoY +92% 수준으로 1분기 대비 큰 폭 확대되었으며, 매출 비중 또한 8.6%까지 상승한 것으로 파악됨. 수익성 측면에서도 매출총이익률이 전년 대비 1%p 수준 개선되며 긍정적인 흐름 지속

② **면세점**: 매출액 3,104억원(YoY +5.8%), 영업이익 62억원(YoY 흑전) 기록. 인천공항 DF2 권역 오픈에 따른 신규 매출이 동대문점 운영 종료에 따른 매출 감소를 상쇄하며 성장세 시현. 신규 권역은 운영 시작 후 빠른 시일 내 흑자 달성한 것으로 파악됨. 이와 더불어 전체 매출 규모 증가에 따른 바이킹 파워 강화로 시내점 적자가 지속 축소되고 있는 점은 긍정적

③ **지누스**: 매출액 1,475억원(YoY -35.7%), 영업적자 267억원(YoY 적전) 기록. 지난해 하반기 가격 인상 이후 미국향 매트리스 주문 감소세가 매출 부진의 주된 원인으로 파악됨. 관세 환입 140억원 수준 반영되었으나, 체화 재고 정리 비용 등 일회성 비용 발생하며 수익성 부담 지속

투자 의견 Buy 유지 및 목표주가 160,000원으로 하향

투자 의견 Buy 유지 및 목표주가 160,000원으로 하향. 목표주가 하향은 실적 추정치 및 Target P/E 조정에 기인. 백화점 부문은 7월 거래액 성장률이 전년 높은 기저에도 불구하고 +10% 수준을 기록하며 안정적 성장세 지속. 특히 7월 외국인 매출 비중은 8% 수준까지 확대되며 외국인 소비 성장세가 뚜렷하게 나타나고 있음. 면세점 역시 신규 권역의 이익 기여가 본격화되는 가운데, 매출 규모 확대에 따른 바이킹 파워 강화로 시내 면세점 적자 축소 지속. 지누스는 2분기 실적 아쉬우나, 향후 과투자된 생산 인프라 효율화 및 SKU 단순화 등을 통한 운영 효율 개선으로 실적 안정화 가능성 존재. 현재 주가는 12MF P/E 8.3 배 수준으로 밸류에이션 매력 또한 존재하는 구간으로 판단

Forecast earnings & Valuation

12 계산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	4,187.6	4,230.3	4,306.6	4,627.5	4,857.0
YoY(%)	-0.5	1.0	1.8	7.5	5.0
영업이익(십억원)	284.0	377.9	417.5	507.8	539.3
OP 마진(%)	6.8	8.9	9.7	11.0	11.1
순이익(십억원)	-0.8	141.5	237.7	292.3	325.8
EPS(원)	-1,543	9,177	11,487	13,412	14,949
YoY(%)	적지	흑전	25.2	16.8	11.5
PER(배)	-30.6	9.7	8.9	7.6	6.8
PCR(배)	1.5	2.2	1.9	1.8	1.7
PBR(배)	0.2	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	5.8	5.8	6.4	5.7	5.3
ROE(%)	-0.8	4.6	5.3	5.9	6.3

[유통/엔터] 장민지

3771-6668

m12345@iprovst.com

[도표 1] 현대백화점 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26(P)	3Q26(E)	4Q26(E)	FY25	FY26(E)	FY27(E)
총매출	2,554.6	2,474.1	2,319.7	2,522.9	2,305.6	2,502.9	2,554.1	2,791.6	9,871.3	10,154.2	10,776.8
백화점	1,739.1	1,701.3	1,689.6	1,969.6	1,830.1	1,822.5	1,773.9	2,025.2	7,099.5	7,451.7	7,591.4
면세점	589.0	563.7	387.1	373.7	358.9	532.9	606.0	593.9	1,913.5	2,091.7	2,529.7
지누스	249.9	229.5	241.7	192.1	139.6	147.5	174.1	172.5	913.2	633.7	655.7
순매출	1,098.1	1,080.3	1,010.3	1,041.7	950.1	1,068.1	1,103.7	1,184.8	4,230.3	4,306.6	4,627.5
백화점	589.0	590.1	576.8	681.8	632.5	643.8	607.4	703.1	2,437.7	2,586.7	2,635.2
면세점	293.5	293.5	222.5	204.5	213.7	310.4	353.0	345.9	1,014.0	1,223.0	1,473.5
지누스	249.9	229.5	241.7	192.1	139.6	147.5	174.1	172.5	913.2	633.7	655.7
영업이익	112.5	86.9	72.7	105.9	98.8	79.3	92.9	146.5	378.0	417.5	507.8
백화점	97.2	69.3	89.3	137.7	135.8	110.1	114.6	157.7	393.5	518.2	514.6
면세점	-1.9	-1.3	1.3	2.1	3.4	6.2	6.8	6.9	0.2	23.3	29.3
지누스	27.5	29.1	-7.6	-23.1	-30.1	-26.7	-18.2	-7.9	25.9	-82.8	5.1
지배주주순이익	67.9	45.1	45.3	49.4	68.2	68.7	55.5	55.3	207.7	247.7	289.2
영업이익률(%)	4.4%	3.5%	3.1%	4.2%	4.3%	3.2%	3.6%	5.2%	3.8%	4.1%	4.7%
백화점	5.6%	4.1%	5.3%	7.0%	7.4%	6.0%	6.5%	7.8%	5.5%	7.0%	6.8%
면세점	-0.3%	-0.2%	0.3%	0.6%	0.9%	1.2%	1.1%	1.2%	0.0%	1.1%	1.2%
지누스	11.0%	12.7%	-3.2%	-12.0%	-21.6%	-18.1%	-10.4%	-4.6%	2.8%	-13.1%	0.8%
순매출(YoY, %)	15.4%	5.5%	-2.6%	-11.4%	-13.5%	-1.1%	9.3%	13.7%	1.0%	1.8%	7.5%
백화점	-0.8%	-3.6%	1.5%	3.2%	7.4%	9.1%	5.3%	3.1%	0.1%	6.1%	1.9%
면세점	22.0%	22.0%	-2.5%	-22.2%	-27.2%	5.8%	58.7%	69.2%	4.3%	20.6%	20.5%
지누스	64.2%	11.3%	-11.4%	-33.5%	-44.1%	-35.7%	-28.0%	-10.2%	-0.8%	-30.6%	3.5%
영업이익(YoY, %)	63.3%	102.8%	12.6%	-1.7%	-12.2%	-8.7%	27.8%	38.3%	33.1%	10.5%	21.6%
백화점	-5.7%	-2.4%	25.8%	21.0%	39.7%	58.9%	28.3%	14.5%	9.6%	31.7%	-0.7%
면세점	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	424.3%	228.2%	흑전	11554.6%	25.6%
지누스	흑전	흑전	적전	적전	적전	적전	적지	적지	흑전	적전	흑전
지배주주순이익(YoY, %)	-0.6%	흑전	113.4%	146.8%	0.5%	52.4%	22.5%	11.9%	흑전	19.3%	16.8%

주1: 지누스 총매출액은 순매출액 기준으로 표기

주2: 백화점 부문은 현대백화점+한무쇼핑+더현대광주 법인별 별도 합산/ 면세점은 현대면세점 별도/ 지누스는 연결 기준

주3: 1Q26 백화점 부문 총매출액은 전체 총매출액에서 면세점 총매출액 및 지누스 순매출액을 차감한 금액으로 실제 금액과 상이할 수 있음

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

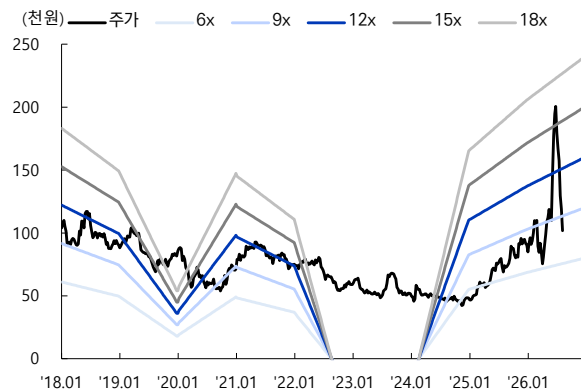
[도표 2] 현대백화점 Valuation Table

(단위: 십억원, 천주, %)

구분	기업가치	비고
현대백화점 기업가치	3,483.8	A*B
A 현대백화점 12MF (지배)순이익	265.6	
B. Target PER	13.1	
보통주주식수	21,564.9	
적정주가	162,000	
목표주가 산출	160,000	천원 단위 절사
현재 주가	101,800	2026년 8월 7일 종가
상승여력	57.2	

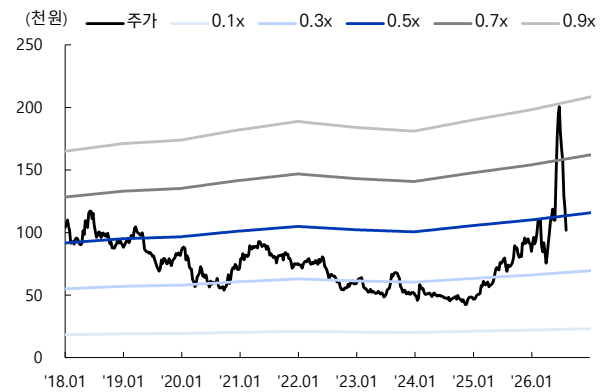
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 현대백화점 12MF P/E Band



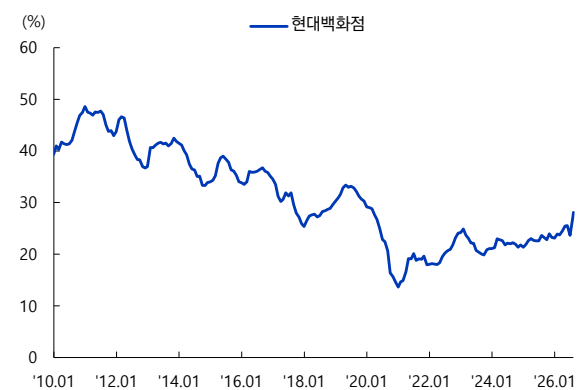
자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 현대백화점 12MF P/B Band



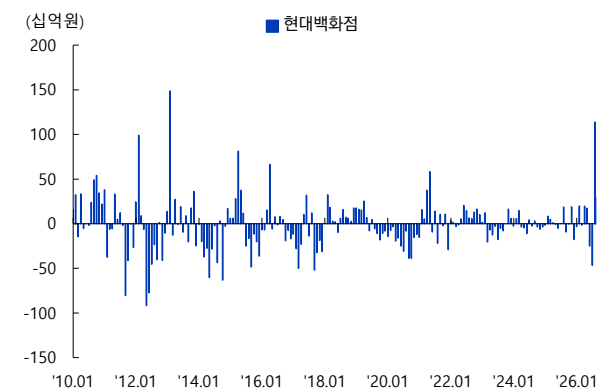
자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 현대백화점 외국인 지분을 추이



자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 현대백화점 외국인 월간 순매수 추이



자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터

[현대백화점 069960]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,188	4,230	4,307	4,628	4,857
매출원가	1,722	1,680	1,607	1,735	1,816
매출총이익	2,465	2,550	2,700	2,893	3,041
매출총이익률 (%)	58.9	60.3	62.7	62.5	62.6
판매비	2,181	2,172	2,283	2,385	2,502
영업이익	284	378	417	508	539
영업이익률 (%)	6.8	8.9	9.7	11.0	11.1
EBITDA	712	812	862	961	999
EBITDA Margin (%)	17.0	19.2	20.0	20.8	20.6
영업외손익	-278	-255	-85	-102	-87
관계기업손익	25	5	0	0	0
금융수익	63	58	42	21	21
금융비용	-110	-102	-118	-112	-93
기타	-256	-215	-9	-11	-15
법인세비용차감전순이익	6	123	332	406	452
법인세비용	7	-18	95	113	126
계속사업순이익	-1	142	238	292	326
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	142	238	292	326
당기순이익률 (%)	0.0	3.3	5.5	6.3	6.7
비지배지분순이익	35	-66	-10	3	3
지배지분순이익	-36	208	248	289	322
지배순이익률 (%)	-0.9	4.9	5.8	6.3	6.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	23	12	3	3	3
포괄순이익	22	154	241	296	329
비지배지분포괄이익	71	-68	12	15	16
지배지분포괄이익	-48	222	229	281	313

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	734	986	930	928	993
당기순이익	-1	142	238	292	326
비현금항목의 가감	789	724	883	925	934
감가상각비	360	368	386	398	408
외환손익	-15	4	2	2	2
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	444	351	496	526	524
자산부채의 증감	90	295	-24	-89	-65
기타현금흐름	-145	-174	-167	-201	-202
투자활동 현금흐름	-193	-693	-383	-355	-331
투자자산	200	-305	0	0	0
유형자산	-475	-579	-521	-492	-490
기타	82	192	138	137	159
재무활동 현금흐름	-586	-138	-84	-299	-432
단기차입금	-387	317	0	0	-100
사채	200	239	0	-100	-100
장기차입금	190	50	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	-5	0	0
현금배당	-38	-51	-46	-47	-48
기타	-550	-693	-32	-152	-184
현금의 증감	-38	154	-107	21	-4
기초 현금	164	126	280	173	194
기말 현금	126	280	173	194	190
NOPLAT	-35	434	299	366	389
FCF	9	583	198	238	294

자료: 현대백화점, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,046	3,082	2,732	2,896	2,993
현금및현금성자산	126	280	173	194	190
매출채권 및 기타채권	1,113	923	952	1,019	1,070
재고자산	617	456	464	499	524
기타유동자산	1,191	1,423	1,142	1,184	1,209
비유동자산	8,172	8,168	8,244	8,311	8,355
유형자산	5,790	5,984	6,120	6,214	6,296
관계기업투자금	86	88	88	88	88
기타금융자산	242	269	269	297	312
기타비유동자산	2,054	1,826	1,767	1,712	1,660
자산총계	11,218	11,250	10,975	11,207	11,348
유동부채	3,288	3,734	3,166	3,182	3,070
매입채무 및 기타채무	1,355	1,341	1,343	1,351	1,356
차입금	359	596	596	596	496
유동성채무	556	637	729	802	842
기타유동부채	1,018	1,161	499	434	377
비유동부채	1,695	1,205	1,226	1,106	978
차입금	211	65	65	65	65
사채	519	289	289	189	89
기타비유동부채	965	851	872	851	824
부채총계	4,983	4,939	4,392	4,288	4,049
지배지분	4,395	4,550	4,746	4,988	5,262
자본금	117	117	112	112	112
자본잉여금	612	612	612	612	612
이익잉여금	3,754	3,920	4,122	4,364	4,638
기타자본변동	-113	-139	-139	-139	-139
비지배지분	1,839	1,761	1,837	1,931	2,037
자본총계	6,234	6,311	6,583	6,919	7,300
총차입금	2,325	2,419	2,531	2,425	2,187

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

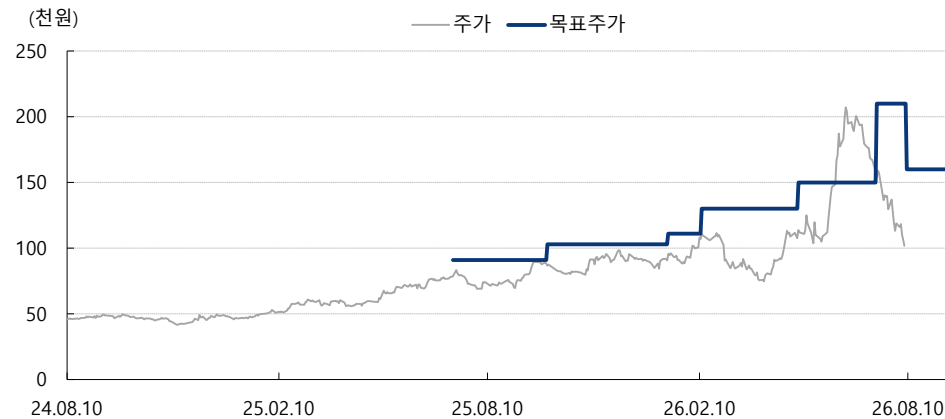
12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EPS	-1,543	9,177	11,487	13,412	14,949
PER	-30.6	9.7	8.9	7.6	6.8
BPS	194,238	201,050	220,071	231,307	244,030
PBR	0.2	0.4	0.5	0.4	0.4
EBITDAPS	30,575	35,876	39,988	44,563	46,346
EV/EBITDA	5.8	5.8	6.4	5.7	5.3
SPS	179,718	186,944	199,706	214,585	225,229
PSR	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
CFPS	377	25,768	9,195	11,027	13,624
DPS	1,400	2,150	2,200	2,250	2,300

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성					
매출액 증가율	-0.5	1.0	1.8	7.5	5.0
영업이익 증가율	-6.4	33.1	10.5	21.6	6.2
순이익 증가율	적지	흑전	67.9	23.0	11.5
수익성					
ROIC	-0.5	6.5	4.3	4.9	5.1
ROA	-0.3	1.8	2.2	2.6	2.9
ROE	-0.8	4.6	5.3	5.9	6.3
안정성					
부채비율	79.9	78.3	66.7	62.0	55.5
순차입금비율	20.7	21.5	23.1	21.6	19.3
이자보상배율	2.8	4.1	3.8	4.9	5.8

현대백화점 최근 2년간 목표주가 변동추이



현대백화점 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023-01-18	매수	80,000	(34.38)	(28.50)	2026-04-08	매수	130,000	(31.13)	(14.23)
2023-02-14	매수	80,000	(23.18)	(11.50)	2026-04-22	매수	130,000	(29.05)	(12.85)
2023-09-01	매수	80,000	(34.40)	(11.50)	2026-05-07	매수	150,000	3.23	38.00
2025-05-22	담당자변경				2026-07-14	매수	210,000	(39.23)	(24.24)
2025-05-22	매수	88,000	(16.30)	(11.02)	2026-08-10	매수	160,000		
2025-07-11	매수	91,000	(17.77)	(8.46)					
2025-08-07	매수	91,000	(15.24)	(1.43)					
2025-10-01	매수	103,000	(20.48)	(14.95)					
2025-11-06	매수	103,000	(13.84)	(4.37)					
2026-01-14	매수	111,000	(13.77)	(2.52)					
2026-02-12	매수	130,000	(30.21)	(14.23)					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조서자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조서자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조서자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자:2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	4.6%	0.7%	0.0%

【업종 투자의견】

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

【기업 투자기간 및 투자등급】 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하