

현대백화점 (069960)

1Q25 Preview: 시장기대치 상회 전망

1Q25 Preview: 시장기대치 상회 전망

2025년 1분기 실적은 매출액 9,850억원(+3.5% YoY), 영업이익 1,059억원으로 영업이익 시장기대치 948억원을 상회할 것으로 예상된다. 백화점 부분은 2025년 1분기 백화점 매출은 설 특수 등으로 1% 중반대 성장률이 예상된다. 카테고리별로는 시계·보석류, 식품, 영패션이 강세를 보인 반면, 가전·리빙은 지속적으로 부진했다. 특히 시계·보석류는 롤렉스, 반클리프 아펠 등 신규 브랜드 입점 효과로 1분기 내내 두 자릿수 성장을 이어갔으며, 연매출 비중이 10%를 넘어설 것으로 전망된다. 전반적으로 의류, 식품, 프리미엄 카테고리 중심의 소비 트렌드가 지속되고 있다.

면세점은 일평균 매출이 매월 증가하고 있는 것으로 추정된다. 시계·보석류 등 고가품 판매 호조에 따라 매출 확대가 지속되고 있으며, 시내점의 경우 적자 상태지만 매출 효율화를 통해 손익 개선이 가능할 것으로 기대된다.

지누스는 1분기 매출과 이익이 전분기 대비 둔화될 수 있으나, 전년 대비로는 큰 폭의 개선이 예상된다. 작년 기저가 낮았던 영향으로 매출은 확연한 신장을 보일 전망이며, 영업이익도 전년 191억원 적자 대비 올해 1분기 120억원 흑자전환이 전망된다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 75,000원으로 상향

현대백화점에 대해 투자의견 매수를 유지하고 목표주가는 75,000원으로 상향한다. 목표주가는 12M FWD EPS에 목표 PER 7.5배를 적용하였다. 동사 주가는 연초 대비 27% 상승했다. 업종 내 가장 눈에 띄는 실적 개선이 주가에 긍정적으로 작용한 것으로 판단된다. 중장기적으로도 긍정적인 흐름을 이어갈 것으로 전망된다. 면세점 부문의 실적이 2024년 4분기를 저점으로 점차 개선세에 접어들고 있다는 점도 고무적이다. 시내 면세점 적자 구조는 브랜드 믹스 개편 및 매출 효율화 전략을 통해 점진적으로 완화될 것으로 예상된다. 지누스 또한 과거 대규모 적자에서 벗어나며 전년 대비 실적 반등이 가능하다는 점에서 연결 기준 수익성 개선을 기대할 수 있다. 백화점 본업의 이익 레버리지 또한 유효하게 작용할 것이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	42,075	41,876	43,490	44,500
영업이익	3,035	2,840	3,726	3,946
지배순이익	-798	-359	1,358	1,630
PER	-16.4	-31.6	9.9	8.3
PBR	0.3	0.2	0.3	0.3
EV/EBITDA	6.4	6.1	5.6	5.3
ROE	-1.8	-0.8	3.0	3.5

자료: 유안타증권



이승은 화장품/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

BUY (M)
목표주가 75,000원 (U)
직전 목표주가 65,000원
현재주가 (3/28) 59,600원
상승여력 26%

시가총액	13,487억원
총발행주식수	22,628,813주
60일 평균 거래대금	39억원
60일 평균 거래량	71,328주
52주 고/저	61,000원 / 41,650원
외인지분율	23.02%
배당수익률	2.96%
주요주주	현대지에프홀딩스 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	4.4	23.4	14.8
상대	3.3	16.0	23.3
절대 (달러환산)	4.2	23.5	5.4

[Fig. 1] 현대백화점 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.24	2Q.24	3Q.24	4Q.24	2024	1Q.25E	2Q.25E	3Q.25E	4Q.25E	2025E
매출액	9,517	10,238	10,368	11,752	41,876	9,850	10,620	10,800	12,220	43,490
백화점	5,936	6,119	5,683	6,608	24,346	6,010	6,200	5,740	6,880	24,830
면세점	2,405	2,405	2,282	2,630	9,722	2,400	2,380	2,200	2,250	9,230
지누스	1,522	2,063	2,729	2,890	9,204	1,800	2,400	3,200	3,500	10,900
연결 조정	-346	-349	-326	-376	-1,396	-360	-360	-340	-410	-1,470
매출액 YoY	-13.3	-0.6	-4.2	3.5	-0.5	3.5	3.7	4.2	4.0	3.9
백화점	3.6	3.0	-2.1	0.8	1.3	1.2	1.3	1.0	4.1	2.0
면세점	-27.6	23.8	-3.8	12.2	-2.6	-0.2	-1.0	-3.6	-14.4	-5.1
지누스	-33.5	-6.0	23.2	2.4	-3.3	18.3	16.3	17.3	21.1	18.4
영업이익	687	428	646	1,079	2,840	1,059	739	769	1,159	3,726
백화점	1,031	710	710	1,138	3,589	1,080	750	780	1,180	3,790
면세점	-52	-39	-80	-118	-288	-40	-40	-70	-100	-250
지누스	-191	-142	119	161	-53	120	130	160	180	590
PPA 상각비	-101	-101	-101	-101	-403	-101	-101	-101	-101	-404
영업이익 YoY	-11.6	-23.0	-12.7	12.4	-6.4	53.8	72.5	19.1	7.6	31.2
백화점	8.3	15.8	-11.0	-5.1	0.8	4.8	5.6	9.9	3.7	5.6
면세점	적축	적확	적전	적축	적축	적축	적확	적축	적축	적축
지누스	적전	적전	271.9	852.6	적전	흑전	흑전	34.5	11.8	흑전
영업이익률	7.2	4.2	6.2	9.2	6.8	10.8	7.0	7.1	9.5	8.6
백화점	17.4	11.6	12.5	17.2	14.7	18.0	12.1	13.6	17.2	15.3
면세점	-2.2	-1.6	-3.5	-4.5	-3.0	-1.7	-1.7	-3.2	-4.4	-2.7
지누스	-12.5	-6.9	4.4	5.6	-0.6	6.7	5.4	5.0	5.1	5.4

자료: 현대백화점, 유안타증권 리서치센터

현대백화점 (069960) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	42,075	41,876	43,490	44,500	45,350
매출원가	17,148	17,222	17,400	17,600	17,800
매출총이익	24,926	24,654	26,090	26,900	27,550
판매비	21,892	21,814	22,364	22,954	23,354
영업이익	3,035	2,840	3,726	3,946	4,196
EBITDA	7,275	7,124	8,010	8,230	8,480
영업외손익	-2,618	-2,779	-800	-700	-600
외환관련손익	28	240	-50	-60	-70
이자손익	-638	-494	-427	-351	-264
관계기업관련손익	259	254	251	252	253
기타	-2,267	-2,779	-574	-541	-520
법인세비용차감전순이익	416	61	2,926	3,246	3,596
법인세비용	814	69	700	750	800
계속사업순이익	-398	-8	2,227	2,496	2,796
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-398	-8	2,227	2,496	2,796
지배지분순이익	-798	-359	1,358	1,630	1,921
포괄순이익	-477	224	2,458	2,728	3,027
지배지분포괄이익	-895	-482	-5,292	-5,873	-6,518

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	7,578	7,339	9,374	9,863	10,228
당기순이익	-398	-8	2,227	2,496	2,796
감가상각비	3,579	3,602	3,602	3,602	3,602
외환손익	39	-151	50	60	70
중속, 관계기업관련손익	0	0	-251	-252	-253
자산부채의 증감	1,312	902	-270	-59	-4
기타현금흐름	3,046	2,994	4,016	4,016	4,016
투자활동 현금흐름	-5,954	-1,926	-5,149	-5,102	-5,076
투자자산	-1,635	1,996	-101	-63	-53
유형자산 증가 (CAPEX)	-3,568	-4,747	-5,000	-5,000	-5,000
유형자산 감소	21	411	44	51	66
기타현금흐름	-771	414	-92	-90	-89
재무활동 현금흐름	-1,947	-5,856	-1,681	-1,698	-1,702
단기차입금	-1,153	-3,666	45	28	24
사채 및 장기차입금	-689	-428	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-413	-378	-306	-306	-306
기타현금흐름	308	-1,383	-1,420	-1,420	-1,420
연결범위변동 등 기타	13	62	-900	-1,205	-1,292
현금의 증감	-310	-381	1,644	1,859	2,158
기초 현금	1,950	1,641	1,259	2,903	4,762
기말 현금	1,641	1,259	2,903	4,762	6,920
NOPLAT	3,035	2,840	3,726	3,946	4,196
FCF	4,009	2,592	4,374	4,863	5,228

자료: 유안타증권

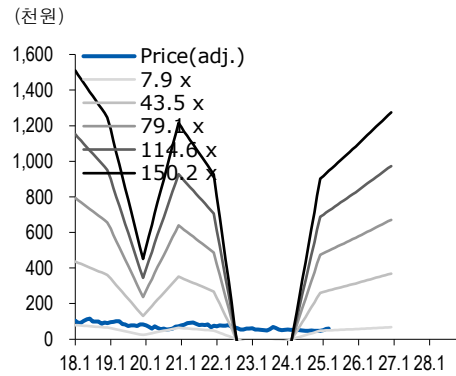
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	31,175	30,462	32,865	35,200	37,757
현금및현금성자산	1,641	1,259	2,903	4,762	6,920
매출채권 및 기타채권	11,329	11,128	11,557	11,825	12,051
재고자산	6,126	6,168	6,406	6,554	6,679
비유동자산	85,951	81,715	82,488	83,217	83,920
유형자산	56,070	57,896	59,250	60,597	61,929
관계기업 등 지분관련 자산	5,934	860	893	914	931
기타투자자산	2,426	2,424	2,491	2,534	2,569
자산총계	117,126	112,177	115,354	118,416	121,677
유동부채	34,467	32,880	33,717	34,241	34,682
매입채무 및 기타채무	13,362	13,548	14,070	14,396	14,671
단기차입금	9,240	5,587	5,587	5,587	5,587
유동성장기부채	4,103	5,563	5,563	5,563	5,563
비유동부채	19,868	16,953	17,140	17,257	17,356
장기차입금	589	2,111	2,111	2,111	2,111
사채	8,284	5,192	5,192	5,192	5,192
부채총계	54,335	49,833	50,857	51,499	52,038
지배지분	44,675	43,954	45,237	46,793	48,639
자본금	1,170	1,170	1,170	1,170	1,170
자본잉여금	6,121	6,121	6,121	6,121	6,121
이익잉여금	39,075	37,537	38,589	39,913	41,528
비지배지분	18,116	18,391	19,259	20,125	21,000
자본총계	62,791	62,344	64,496	66,918	69,639
순차입금	15,413	13,486	11,880	10,045	7,908
총차입금	28,502	24,408	24,453	24,481	24,504

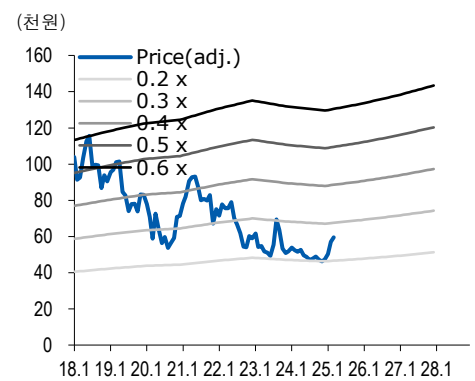
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-3,409	-1,543	6,002	7,203	8,488
BPS	204,415	201,113	206,987	214,104	222,551
EBITDAPS	31,085	30,575	35,396	36,369	37,473
SPS	179,787	179,718	192,189	196,652	200,408
DPS	1,300	1,400	1,400	1,400	1,400
PER	-16.4	-31.6	9.9	8.3	7.0
PBR	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	6.4	6.1	5.6	5.3	5.0
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	-16.1	-0.5	3.9	2.3	1.9
영업이익 증가율 (%)	-5.4	-6.4	31.2	5.9	6.3
지배순이익 증가율 (%)	적전	적지	흑전	20.0	17.8
매출총이익률 (%)	59.2	58.9	60.0	60.4	60.7
영업이익률 (%)	7.2	6.8	8.6	8.9	9.3
지배순이익률 (%)	-1.9	-0.9	3.1	3.7	4.2
EBITDA 마진 (%)	17.3	17.0	18.4	18.5	18.7
ROIC	-4.2	-0.5	4.3	4.5	4.7
ROA	-0.7	-0.3	1.2	1.4	1.6
ROE	-1.8	-0.8	3.0	3.5	4.0
부채비율 (%)	86.5	79.9	78.9	77.0	74.7
순차입금/자기자본 (%)	34.5	30.7	26.3	21.5	16.3
영업이익/금융비용 (배)	2.7	2.8	3.9	4.2	4.4

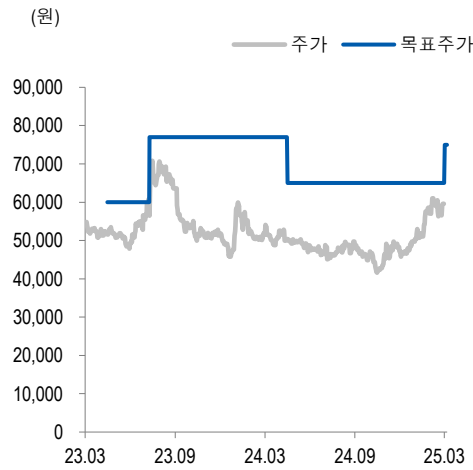
P/E band chart



P/B band chart



현대백화점 (069960) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-03-31	BUY	75,000	1년		
2024-05-16	BUY	65,000	1년	-24.70	-6.15
2023-08-09	BUY	77,000	1년	-28.87	-8.05
2023-05-15	BUY	60,000	1년	-12.50	1.33
담당자변경					
2022-09-19	BUY	98,000	1년	-43.32	-40.51

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93
Hold(중립)	7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-03-31

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.