

현대백화점 (069960/KS)

영 앤 트렌디 에코붐

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 59,400 원

상승여력: -



Analyst
박찬술

rightsearch@sks.co.kr
3773-9955

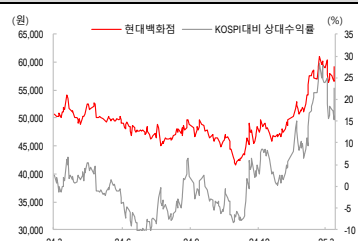
Company Data

발행주식수	2,263 만주
시가총액	1,355 십억원
주요주주	
현대이에프홀딩스(외2)	39.71%
국민연금공단	10.03%

Stock Data

주가(25/03/31)	59,400 원
KOSPI	2,481.12pt
52주 최고가	61,000 원
52주 최저가	41,650 원
60일 평균 거래대금	4 십억원

주가 및 상대수익률



현대백화점: 판교/더현대서울/무역점/본점 하드캐리

복합몰 컨셉의 백화점인 판교점의 성공 이후 더현대서울(여의도)까지 좋은 성과를 보여주면서 1조원 이상 매출액 점포 4 개를 보유한 백화점 사업자로 자리매김했다. 2021 년 개장한 더현대서울의 젊고 트렌디한 감성을 새로운 점포 리뉴얼에도 적용, 2022 년 판교점 유플렉스, 더현대대구, 그리고 2023년 목동점이 새로 단장해서 개장했다. 현재 경쟁사처럼 매출액 3 조원 규모의 점포가 없다는 점은 아쉬우나, **무역점/압구정 본점 등 강남 일대와 판교/여의도라는 소비력이 높은 지역에 핵심 점포가 위치하고 있는 것은 현대백화점의 강점으로 본다.** 특히 2024 년 국내 백화점 매출액 Top 10 에 진입한 더현대서울에 주목한다. 백화점 B2 와 5 층 중심의 활발한 팝업스토어 개장으로 높은 집객력을 보유한 하나의 관광명소이자 문화 Hub 로 자리잡고 있다는 판단이다.

현대백화점: 백화점 기업

현대백화점은 백화점/면세점/가구 등의 부문이 있지만, 영업이익 중 백화점의 비중이 압도적으로 높아 백화점 위주 사업을 전개하고 있다고 봐도 무방하다. 또 가구 사업을 하는 지누스가 별도로 상장되어 있어, 백화점 사업으로 시장에서 평가받는다. 더현대광주(27년 개장 예정)을 포함해 백화점 매장 16 곳을 보유 중이며, 검증된 지역에만 점포를 운영하려고 노력하는 등 내실 위주 경영 철학을 갖고 있다.

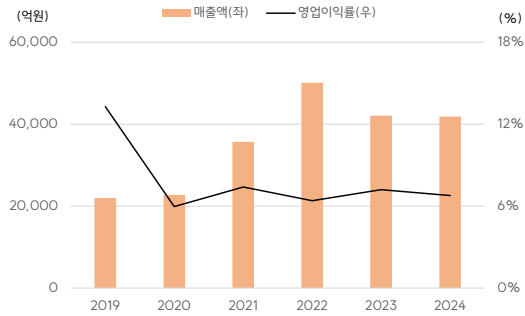
문화공간으로의 역할

더현대서울은 Spacious Luxury 를 추구하고 있다. 거리두기가 중요했던 코로나 19 기간에 점포가 개장을 했는데, 매장간 거리 등이 상대적으로 여유로운 것으로 입소문을 타면서 쇼핑 잇플레이스가 되었다. 현재는 트렌드가 모이는 공간으로 고객과 셀러들에게 모두 인정받으면서 지드래곤 '위버맨쉬' 미디어 전시까지 개최하는 등 문화를 담은 공간으로 진화하는 것으로 보인다. 그리고 더현대서울의 성공 DNA 를 다른 점포에 리뉴얼을 통해서 이식하고 있다는 점에서 향후 성장이 더 기대되는 상황이다.

주가 5년 이동평균선. 이번에는 뚫을 수 있다

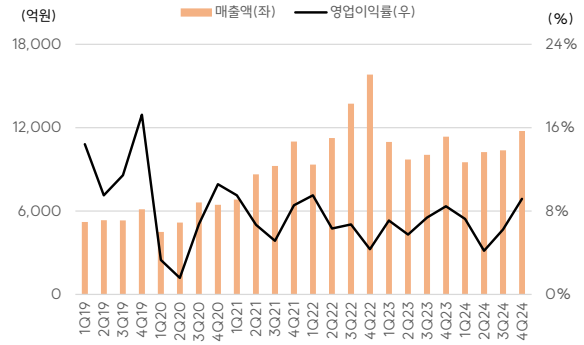
유통업 주가의 가장 중요한 멀티플 드라이버는 인구통계라고 생각한다. 현대백화점은 2014 년부터(혼인건수 전년대비 급감) 주가가 한번도 5년 이동평균선을 돌파해 추세적 상승을 한 적이 없다. 투자자들이 인구구조적으로 백화점의 성장이 어렵다고 봤기 때문으로 판단한다. 하지만 이제 90년대생 에코붐세대가 혼인적령기에 접어들면서 향후 최소 2년에서 최대 5년간 출생아수 증가가 예상된다. 2025~2026년 중 출생아수가 5년 이동평균치를 상향 돌파하면 젊은 소비자들에게 인기가 높은 현대백화점(24년 명품 구매 고객 중 30대 이하 비중은 48.7%) 주가에도 매우 긍정적인 것으로 예상된다. 젊은 부모들의 현대백화점 집결이 예상된다. 결산 배당 기준일 25년 4월 3일 이후 주가 하락 가능성이 있지만, 조정 시 매수 기회로 판단한다.

연간 매출액, 영업이익률 추이



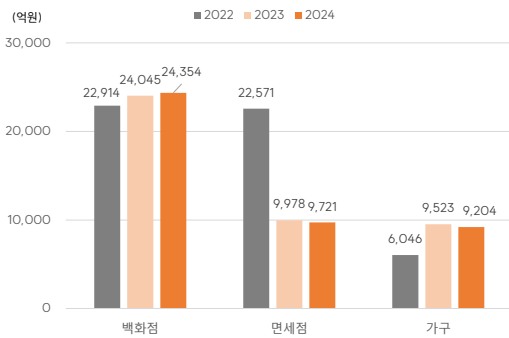
자료: 현대백화점, SK 증권

분기별 매출액, 영업이익률 추이



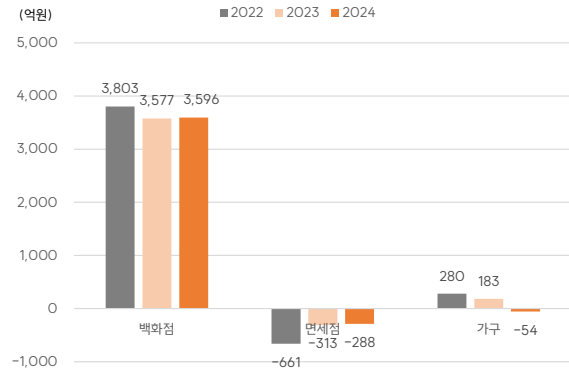
자료: 현대백화점, SK 증권

현대백화점 사업부별 매출액 추이



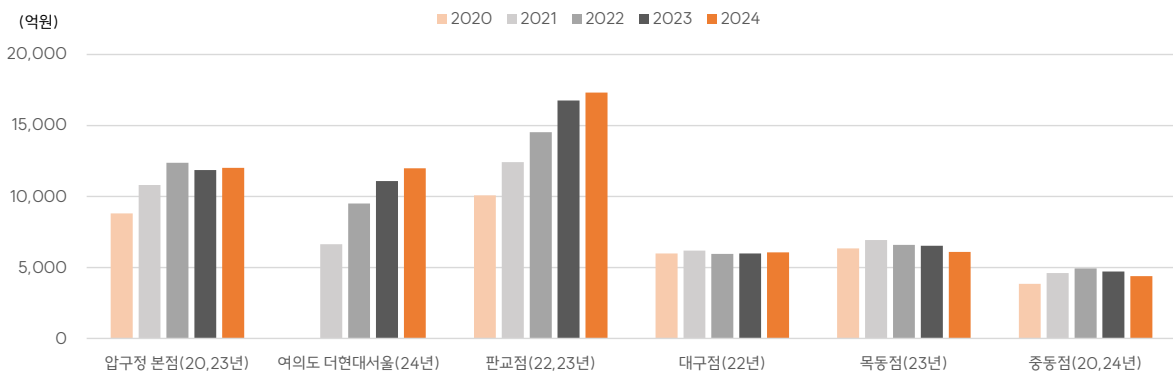
자료: 현대백화점, SK 증권

현대백화점 사업부별 영업이익 추이



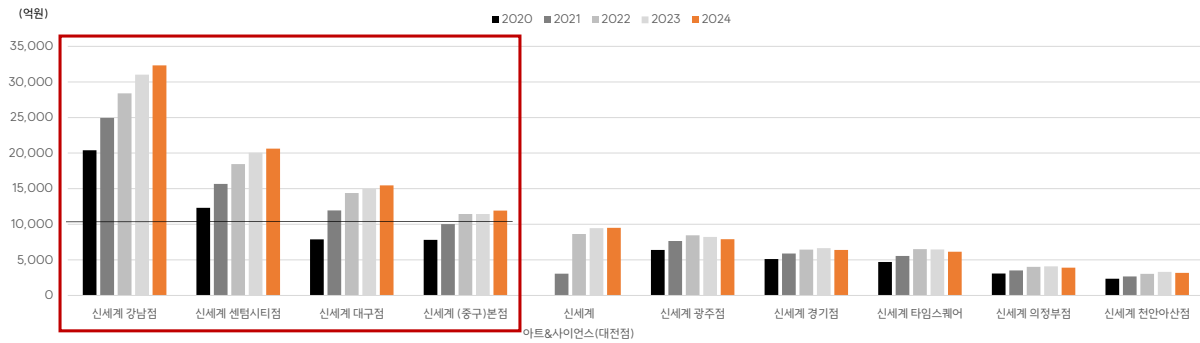
자료: 현대백화점, SK 증권

2020년부터 Renovate 한 현대백화점 점포 매출액 추이(괄호는 Renovate 한 시점)



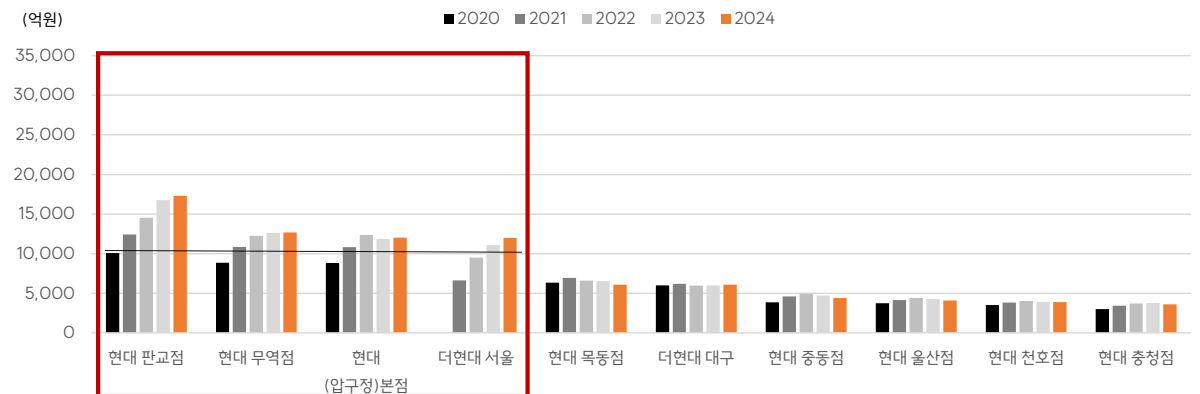
자료: 언론 발췌, SK 증권

2024 년 기준 Top 10 신세계백화점 매출액 점포(과거 매출액 추이, 매출액 1조원 이상 점포 빨강 테두리 처리)



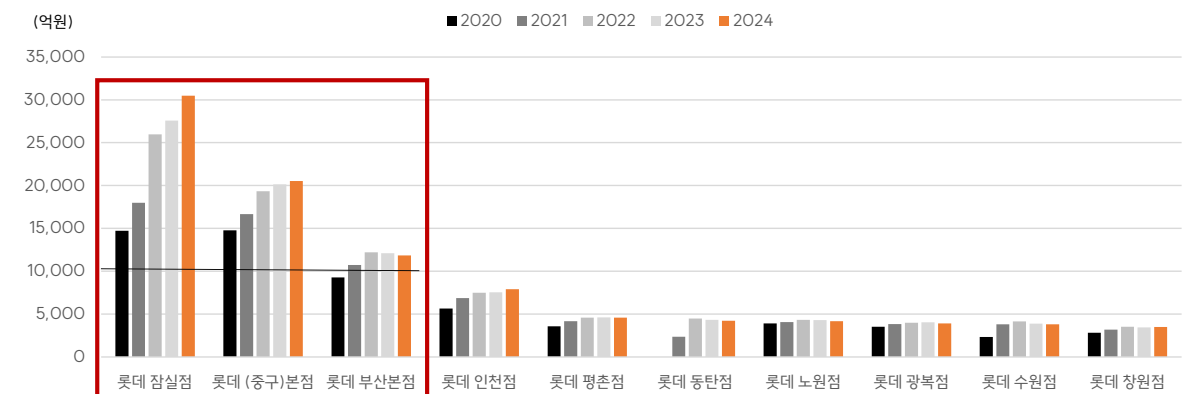
자료: 신세계, SK 증권

2024 년 기준 Top 10 현대백화점 매출액 점포(과거 매출액 추이, 매출액 1조원 이상 점포 빨강 테두리 처리)



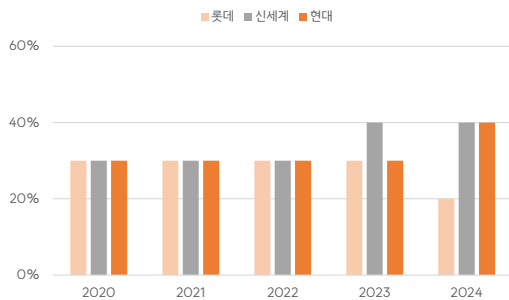
자료: 현대백화점, SK 증권

2024 년 기준 Top 10 롯데백화점 매출액 점포(과거 매출액 추이, 매출액 1조원 이상 점포 빨강 테두리 처리)



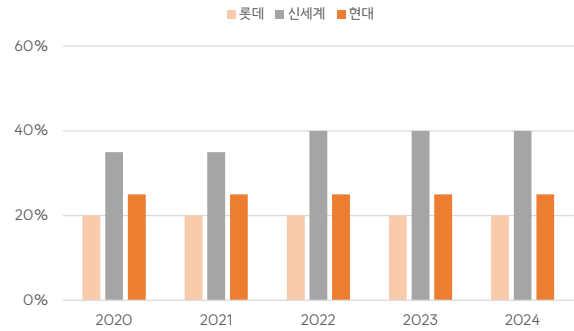
자료: 롯데쇼핑, SK 증권

매출액 상위 10 위권 내 점유율



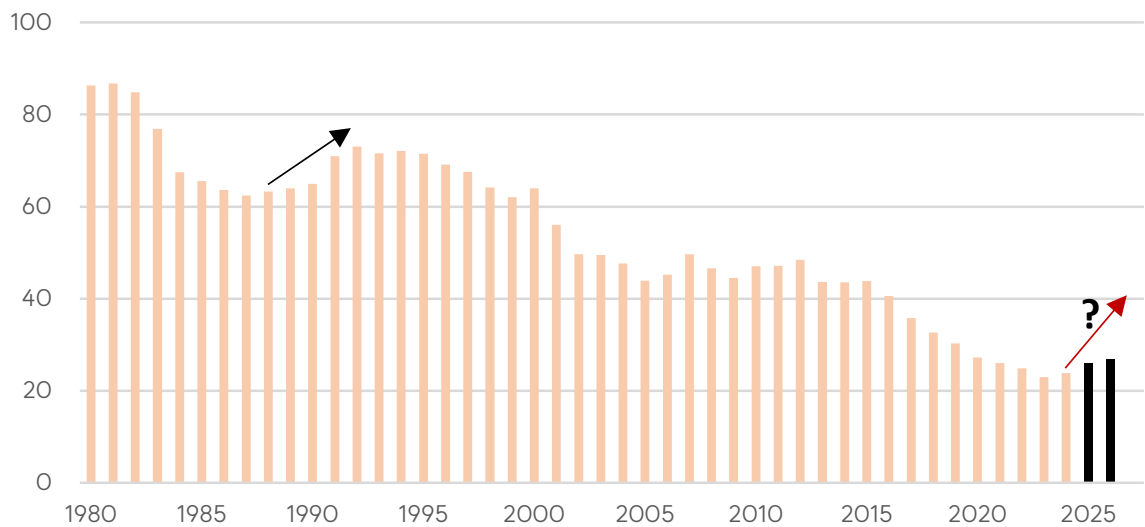
자료: 각사, SK 증권

매출액 상위 20 위권 내 점유율



자료: 각사, SK 증권

국내 출생아수(만명 기준) 추이(2025~2026 년은 최근 출산율 가정해서 추정)



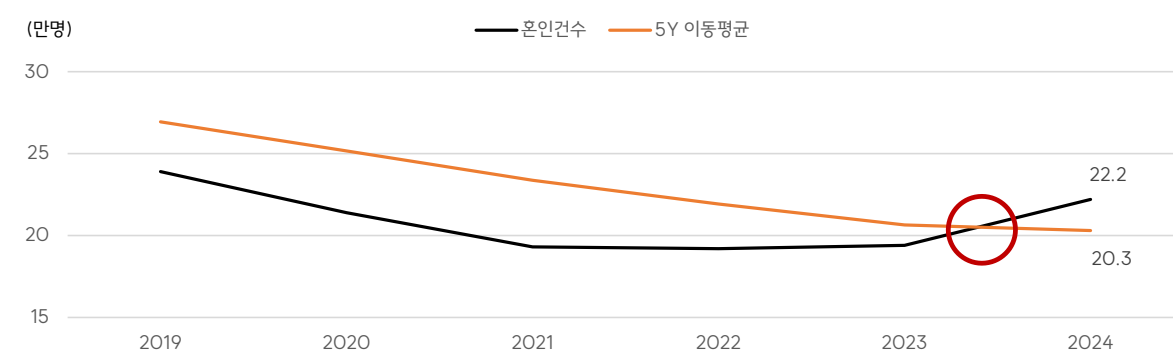
자료: 통계청, SK 증권

2014년부터 2025년까지 5년 이동평균 주가라는 벽 못 넘어. 중국 사드 사태 이후 주가는 국내 인구 이슈에 민감도 높아져



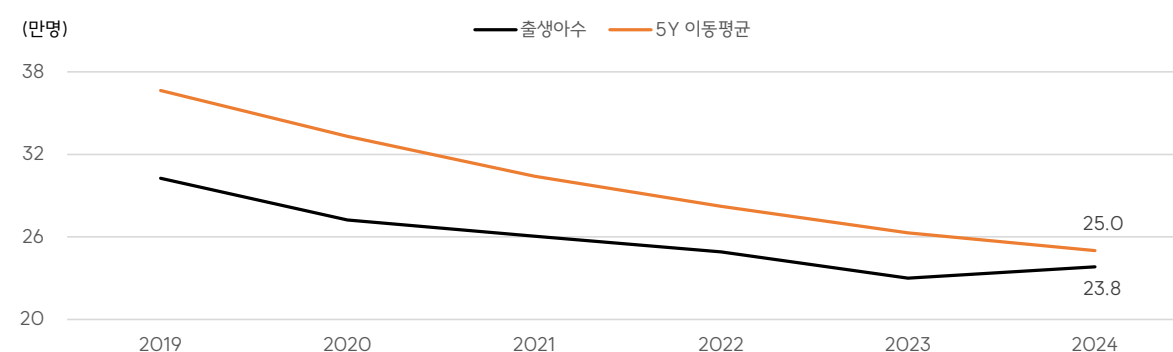
자료: 현대백화점, SK 증권

혼인건수는 출생아수의 선행지표



자료: 통계청, SK 증권

출생아수는 혼인건수의 후행지표(결혼 후 희망 출산 시기는 평균 결혼 후 1.8년)



자료: 통계청, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	1,986	1,945	3,116	3,118	3,046
현금및현금성자산	35	47	195	164	126
매출채권 및 기타채권	608	794	1,161	1,133	1,113
재고자산	234	365	707	613	617
비유동자산	6,721	7,024	8,954	8,595	8,172
장기금융자산	179	223	310	321	279
유형자산	5,300	5,298	5,614	5,607	5,790
무형자산	81	78	1,555	1,281	1,222
자산총계	8,707	8,969	12,069	11,713	11,218
유동부채	2,276	1,978	3,660	3,447	3,288
단기금융부채	905	343	1,588	1,452	1,231
매입채무 및 기타채무	648	686	913	834	840
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1,399	1,765	2,042	1,987	1,695
장기금융부채	1,068	1,459	1,447	1,399	1,210
장기매입채무 및 기타채무	17	16	20	16	16
장기충당부채	2	2	2	2	2
부채총계	3,675	3,744	5,702	5,433	4,983
지배주주지분	1,338	1,357	2,338	2,372	2,481
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
기타자본구성요소	-160	-185	-185	-184	-113
자기주식	-143	-163	-163	-163	113
이익잉여금	3,695	3,869	4,030	3,908	3,754
비지배주주지분	766	805	1,783	1,812	1,839
자본총계	5,032	5,226	6,367	6,279	6,234
부채와자본총계	8,707	8,969	12,069	11,713	11,218

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동현금흐름	259	500	489	758	734
당기순이익(손실)	105	233	186	-40	-1
비현금상항목등	327	402	544	826	789
유형자산감가상각비	229	288	320	358	360
무형자산상각비	13	15	41	66	68
기타	85	98	183	402	361
운전자본감소(증가)	-82	-77	-94	131	90
매출채권및기타채권의감소(증가)	19	-188	-181	-31	77
재고자산의감소(증가)	-51	-134	-23	108	18
매입채무및기타채무의증가(감소)	-22	86	53	-18	-31
기타	-174	-107	-259	-269	-253
법인세납부	-83	-49	-112	-110	-108
투자활동현금흐름	-1,085	42	-1,133	-595	-193
금융자산의감소(증가)	-521	332	-183	-197	180
유형자산의감소(증가)	-513	-260	-257	-355	-434
무형자산의감소(증가)	-7	-3	-2	-13	-3
기타	-45	-27	-690	-31	65
재무활동현금흐름	806	-530	797	-195	-586
단기금융부채의증가(감소)	483	-739	533	-547	-794
장기금융부채의증가(감소)	368	257	294	390	278
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-22	-22	-31	-41	-38
기타	-23	-26	0	3	-32
현금의 증가(감소)	-19	12	148	-31	-38
기초현금	54	35	47	195	164
기말현금	35	47	195	164	126
FCF	-253	240	232	403	300

자료 : 현대백화점, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	2,273	3,572	5,014	4,207	4,188
매출원가	845	1,232	1,677	1,715	1,722
매출총이익	1,428	2,340	3,337	2,493	2,465
매출총이익률(%)	62.8	65.5	66.6	59.2	58.9
판매비와 관리비	1,292	2,076	3,017	2,189	2,181
영업이익	136	264	321	303	284
영업이익률(%)	6.0	7.4	6.4	7.2	6.8
비영업손익	11	52	-74	-262	-278
순금융손익	-15	-18	-43	-64	-49
외환관련손익	3	-7	-0	3	24
관계기업등 투자손익	21	39	18	26	25
세전계속사업이익	147	317	247	42	6
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0
계속사업법인세	42	83	61	81	7
계속사업이익	105	233	186	-40	-1
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	105	233	186	-40	-1
순이익률(%)	4.6	6.5	3.7	-0.9	-0.0
지배주주	70	189	144	-80	-36
지배주주귀속 순이익률(%)	3.1	5.3	2.9	-1.9	-0.9
비지배주주	35	44	42	40	35
총포괄이익	98	247	220	-48	22
지배주주	63	201	188	-90	-48
비지배주주	35	45	32	42	71
EBITDA	377	568	682	727	712

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
성장성 (%)					
매출액	34	57.2	40.4	-16.1	-0.5
영업이익	-53.5	94.6	21.4	-5.4	-6.4
세전계속사업이익	-56.2	99.4	-27.3	34.1	-91.6
EBITDA	-25.2	50.4	20.1	6.7	-2.1
EPS	-63.8	169.3	-23.9	적전	적지
수익성 (%)					
ROA	1.3	2.6	1.8	-0.3	-0.0
ROE	1.7	4.4	3.2	-1.8	-0.8
EBITDA마진	16.6	15.9	13.6	17.3	17.0
안정성 (%)					
유동비율	87.2	98.3	85.1	90.4	92.6
부채비율	73.0	71.6	89.6	86.5	79.9
순차입금/자기자본	18.3	20.5	30.6	24.5	21.6
EBITDA/이자비용(배)	12.1	13.8	9.7	6.6	7.0
배당성향	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	3,005	8,092	6,157	-3,409	-1,543
BPS	64,008	65,861	107,793	109,198	114,607
CFPS	13,329	21,055	21,581	14,709	16,842
주당 현금배당금	1,000	1,100	1,300	1,300	1,400
Valuation지표(배)					
PER	23.8	9.3	9.6	N/A	N/A
PBR	1.1	1.1	0.5	0.5	0.4
PCR	5.4	3.6	2.7	3.5	2.8
EV/EBITDA	12.3	8.7	8.8	7.5	7.2
배당수익률	1.4	1.5	2.2	2.5	3.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.04.01.	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(박찬술)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 04월 01일 기준)

매수	97.56%	중립	2.44%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------