

현대백화점 (069960)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

145,000

유지

현재주가

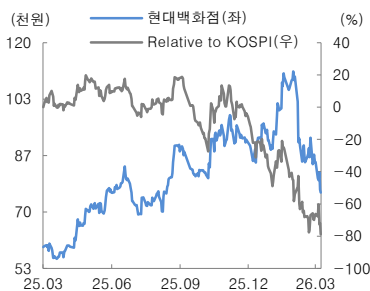
75,500

(26.04.03)

유통업종

KOSPI	5377.3
시가총액	1,708십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	112십억원
52주 최고/최저	111,500원 / 55,800원
120일 평균거래대금	104억원
외국인지분율	24.71%
주요주주	현대이애프홀딩스 외 2인 41.34% 국민연금공단 12.86%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-26.3	-11.1	-13.8	29.7
상대수익률	-20.7	-28.7	-43.1	-40.0



부진한 자회사 실적 주가에 기반영 상태

- 소비 심리 회복, 고마진 패션 매출 회복으로 백화점 양호한 실적 전망
- 지누스는 영업적자 지속되며 부진한 실적 전망
- 1분기 실적 발표 후 valuation 매력 부각으로 주가 회복 전망

투자의견 BUY와 목표주가 145,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 145,000원(12개월 FWD P/E 10배) 유지

백화점 사업의 호실적에도 불구하고 지누스 실적 부진이 주가에 마이너스 영향을 미치고 있음. 2026년 P/E valuation이 6-7배 수준까지 하락했는데 향후 1분기 실적 발표에서 지누스 실적 부진 정도를 확인한 후 주가는 다시 회복 국면에 진입할 것으로 전망

전쟁이 길어지며 소비 위축 우려 존재. 그러나 주요 기업들의 성과급과 외국인 소비 증가 영향으로 내수 소매 시장이 중장기적으로 성장하는 구간에 있다고 판단. 이에 따라 1분기 실적 확인 후 저평가 매력 부각으로 동사 주가 회복 예상

1Q26 Preview: 백화점 호조, 지누스는 다소 아쉬운 실적

총매출액과 영업이익은 각각 2조 4,692억원(-3%, yoy), 1,062억원(-6%, yoy)을 기록할 전망

[백화점] 1분기 기준점 성장률 9% 기록 전망. 1분기 주식시장 호황에 따른 부의 효과 등으로 소비 심리가 양호, 외국인 매출 증가도 전체 매출에 긍정적 영향 미친 것으로 파악. 서울 명동, 부산 등 외국인 관광객이 집중적으로 몰리는 지역에 랜드마크 점포 부재로 백화점 기준점 성장률은 타사 대비 1-2%p 낮을 것으로 추정되나 고마진 국내 패션 매출이 지난 해 4분기부터 회복하면서 백화점 수익성 개선에 기여한 것으로 추정

[면세점/지누스] 면세점은 동대문점 철수에 따른 비용 절감 등으로 지난 해 4분기부터 흑자 기조 지속된 것으로 파악됨. 그러나 지누스는 미국 관세 영향으로 올해 1분기는 전년동기와 정반대로 영업적자 180억원 기록하며 부진할 것으로 추정

(단위: 십억원 %)

구분	1Q25	4Q25	직전추정	당사추정	1Q26(F)			2Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,098	1,042	1,211	1,211	10.2	16.2	1,038	1,154	6.8	-4.7
영업이익	112	106	110	106	-5.6	0.2	100	97	-10.7	-8.5
순이익	68	49	46	48	-29.3	-2.0	57	50	-20.1	4.2

자료: 현대백화점 FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,188	4,230	4,765	4,867	4,974
영업이익	284	378	427	449	488
세전순이익	6	123	411	480	527
총당기순이익	-1	142	312	365	401
자비지분순이익	-36	208	272	318	349
EPS	-1,543	9,177	12,402	14,737	16,181
PER	NA	9.7	7.0	5.9	5.4
BPS	188,635	201,050	218,724	236,486	253,020
PBR	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
ROE	-0.8	4.6	5.8	6.4	6.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출. 자료: 현대백화점, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
순매출액	4,765	4,820	4,765	4,867	0.0	1.0
영업이익	426	445	427	449	0.2	0.8
지배분순이익	272	316	272	318	0.1	0.7
영업이익률	8.9	9.2	9.0	9.2		
순이익률	5.7	6.6	5.7	6.5		

자료: 현대백화점 대신증권 Research Center

표 1. 현대백화점 연결 실적 추이 및 전망

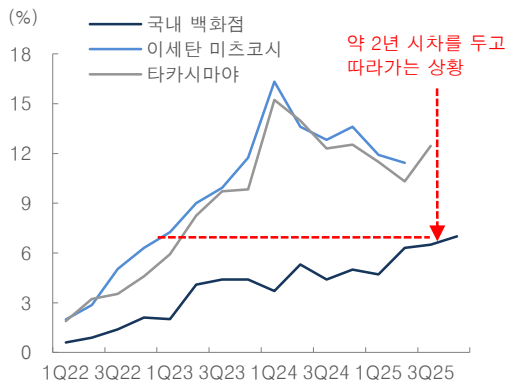
(단위: 십억원, %)

	2025				2026F				2025	2026F	2027F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
총매출액	2,555	2,474	2,320	2,523	2,469	2,461	2,438	2,724	9,871	10,093	10,311
백화점	1,716	1,681	1,778	1,957	1,814	1,835	1,787	2,116	7,045	7,552	7,590
면세점	589	564	387	374	400	390	400	410	1,913	1,600	1,740
지누스	250	230	242	192	255	236	251	198	913	941	981
영업이익	113	87	73	106	106	97	126	153	378	427	449
백화점	97	71	89	114	109	81	89	138	371	416	437
면세점	-2	-1	1	2	1	2	2	2	0	7	18
지누스	28	29	-8	-23	-18	-8	2	2	26	-22	51
영업이익률	4.4	3.5	3.1	4.2	4.3	3.9	5.2	5.6	3.8	4.2	4.4
YoY (%)											
총매출액	5.0	-0.1	-4.6	-7.3	-3.3	-0.5	5.1	8.0	-1.9	2.2	2.2
영업이익	63.4	102.9	12.4	-1.4	-5.6	-10.7	59.0	28.6	33.1	12.9	5.1

주: K-IFRS 연결기준.

자료: 현대백화점, 대신증권 Research Center

그림 1. 한국과 일본의 백화점의 외국인 매출 비중



자료: 각사 대신증권 Research Center

그림 2. 이세탄 미츠코시 백화점 주가 추이



자료: 이세탄 미츠코시, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

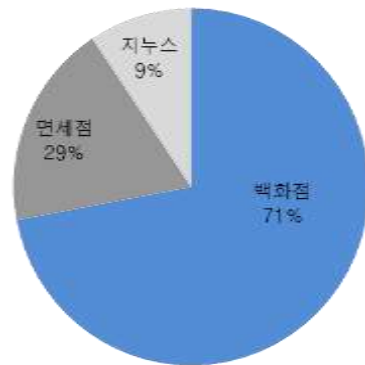
- 롯데 신세계와 함께 국내 백화점 시장 BIG 3 사업자. 2018년 기준 28%의 시장점유율을 차지하고 있음
- 2018년 11월부터 면세 사업 진출. 2020년 동대문에 경북 면세점 오픈하며 2개의 면세 사업장을 운영
- 자산 11조 7,126억원 부채 5조 4,335억원, 자본 6조 2,791억원
- 발행주식 수: 23,402,441주 (자기주식수: 1,547,255주)

주가 변동요인

- 단채권광객 회복 여부
- 달러 대비 위안화 환율, 중국 소비자 심리 지수

주: 자산 규모는 2024년 12월 말 기준
 자료: 현대백화점 대신증권 Research Center

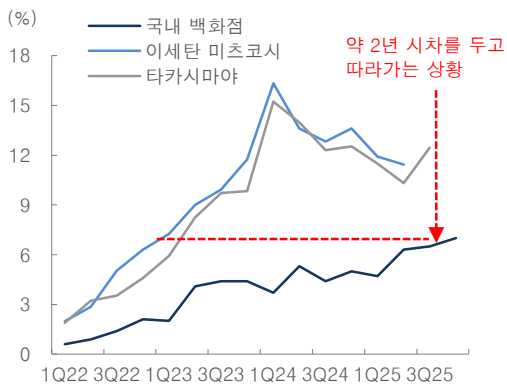
매출 비중



주: 2024년말 기준
 자료: 현대백화점 대신증권 Research Center

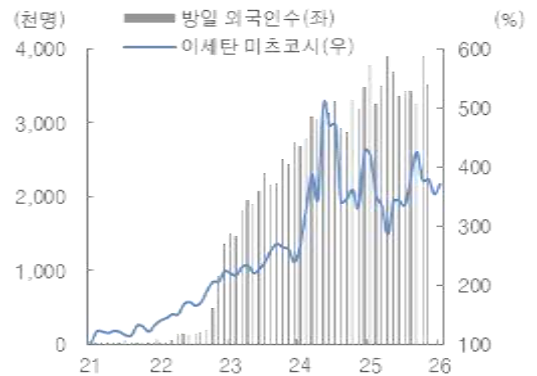
2. Earnings Driver

한국과 일본의 백화점의 외국인 매출 비중



자료: 각사, 대신증권 Research Center

이세탄 미츠코시 백화점 주가 추이



자료: 이세탄 미츠코시, 대신증권 Research Center

재무제표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,188	4,230	4,765	4,867	4,974
매출원가	1,722	1,680	2,208	2,255	2,283
매출총이익	2,465	2,550	2,556	2,612	2,690
판매비와관리비	2,181	2,172	2,129	2,163	2,203
영업이익	284	378	427	449	488
영업외수익	68	89	90	92	98
EBITDA	712	812	870	908	961
영업외손익	-278	-255	-16	31	40
관계기업손익	25	5	5	5	5
금융수익	63	58	56	56	56
외환관련이익	68	36	28	28	28
금융비용	-110	-102	-83	-75	-66
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-256	-215	6	46	46
법인세비용차감전순이익	6	123	411	480	527
법인세비용	-7	18	-99	-115	-127
계속사업순이익	-1	142	312	365	401
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	142	312	365	401
당기순이익	0.0	3.3	6.5	7.5	8.1
비재계분순이익	35	-66	40	47	52
재계분순이익	-36	208	272	318	349
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	1	1	1	1
포괄순이익	22	154	324	377	413
비재계분포괄이익	71	-68	42	49	53
재계분포괄이익	-48	222	282	328	360

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-1,543	9,177	12,402	14,737	16,181
PER	NA	9.7	7.0	5.9	5.4
BPS	188,635	201,050	218,724	236,486	253,020
PBR	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
EBITDAPS	30,575	35,876	39,696	42,114	44,584
EV/EBITDA	6.0	5.9	5.3	5.0	4.6
SPS	179,718	186,944	217,498	225,694	230,639
PSR	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3
CFPS	33,844	38,227	52,297	56,769	59,239
DPS	1,400	2,150	2,150	2,250	2,250

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/율	-0.5	1.0	12.6	2.1	2.2
영업이익 증/율	-6.4	33.1	12.9	5.1	8.6
순이익 증/율	착지	흑전	120.5	17.0	9.8
수익성					
ROIC	-0.4	5.6	4.2	4.3	4.6
ROA	2.5	3.4	3.8	3.9	4.2
ROE	-0.8	4.6	5.8	6.4	6.6
안정성					
부채비율	79.9	78.3	71.5	63.4	54.9
순차입금비율	21.6	16.5	15.8	11.7	7.7
이자보상비율	2.8	4.1	5.8	6.9	8.6

자료: 현대백화점 대신증권 Research Center

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,046	3,082	3,070	3,080	3,110
현금및현금성자산	126	280	130	126	138
매출채권 및 기타채권	1,113	923	1,025	1,048	1,072
재고자산	617	456	514	525	536
기타유동자산	1,191	1,423	1,401	1,381	1,365
비유동자산	8,172	8,168	8,328	8,476	8,612
유형자산	5,790	5,984	6,167	6,330	6,474
관계기업투자지분	86	88	88	88	88
기타비유동자산	2,296	2,095	2,073	2,058	2,050
자산총계	11,218	11,250	11,398	11,556	11,722
유동부채	3,288	3,734	3,663	3,724	3,758
매입채무 및 기타채무	1,355	1,341	1,354	1,356	1,359
차입금	359	596	426	376	276
유동상채무	556	637	729	834	955
기타유동부채	1,018	1,161	1,155	1,157	1,169
비유동부채	1,695	1,205	1,088	758	395
차입금	730	354	454	141	-159
잔환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	965	851	633	617	554
부채총계	4,983	4,939	4,751	4,482	4,154
자본부분	4,395	4,550	4,792	5,100	5,456
자본금	117	117	112	112	112
자본잉여금	612	612	612	612	612
이익잉여금	3,754	3,920	4,145	4,419	4,723
기타보전비	-87	-100	-78	-43	10
비재계분	1,839	1,761	1,855	1,974	2,112
자본총계	6,234	6,311	6,646	7,074	7,569
순차입금	1,349	1,042	1,047	831	584

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	734	986	880	1,065	1,114
당기순이익	-1	142	312	365	401
비현금항목의 기입	789	724	834	859	877
감가상각비	428	434	443	459	474
외환손익	-15	4	2	2	2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	376	285	389	398	401
자산부채의 증감	90	295	-146	-31	-32
기타현금흐름	-145	-174	-119	-128	-131
투자활동 현금흐름	-193	-693	-375	-377	-378
투자자산	193	-309	9	8	8
유형자산	-434	-566	-566	-566	-566
기타	48	183	183	182	181
재무활동 현금흐름	-586	-138	-154	-426	-450
단기차입금	-387	317	-170	-50	-100
사채	200	239	100	-300	-300
장기차입금	190	50	0	-13	0
유상증자	0	0	-5	0	0
현금배당	-38	-51	-46	-44	-46
기타	-550	-693	-32	-19	-4
현금의 증감	-38	154	-150	-4	12
기초 현금	164	126	280	130	126
기말 현금	126	280	130	126	138
NOPLAT	-35	434	324	341	371
FCF	-85	285	188	221	265

[Compliance Notice]

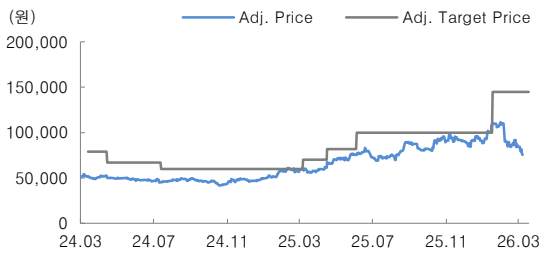
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:유정현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대백화점(069960) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.04.06	26.02.12	25.12.31	25.06.30	25.05.12	25.04.02
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	145,000	145,000	100,000	100,000	82,000	70,000
과다율(평균%)		(36.77)	(5.52)	(17.36)	(13.61)	(16.88)
과다율(최대/최소%)		(23.10)	10.90	(1.50)	(6.34)	(11.29)
제시일자	25.02.08	24.08.08	24.05.10	24.04.08		
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy		
목표주가	60,000	60,000	67,000	79,000		
과다율(평균%)	(4.80)	(21.70)	(27.78)	(35.60)		
과다율(최대/최소%)	1.67	(11.67)	(24.78)	(33.16)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260403)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.5%	9.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상