

# 현대백화점 (069960)

**유정현**

junghyun.yu@dshin.com

**홍성원 RA**

seong.won.hong@dshin.com

**투자의견**

**BUY**

매수, 유지

**6개월 목표주가**

**250,000**

상향

**현재주가**

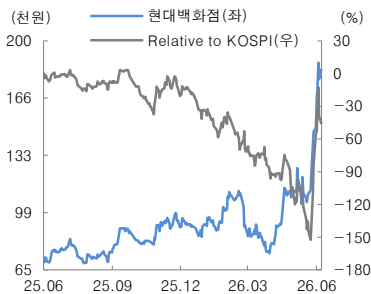
(26.06.15)

**183,200**

유통업종

KOSPI	8545.98
시가총액	3,951십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	112십억원
52주 최고/최저	187,100원 / 69,000원
120일 평균거래대금	150억원
외국인지분율	23.22%
주요주주	현대자이프라홀딩스 외 2 인 43.57% 국민연금공단 13.33%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	54.3	116.8	97.2	161.7
상대수익률	35.3	39.2	-5.6	-11.4



기업분석

## 외국인 매출 성장률 가팔라졌다

- 백화점 2분기 기존점 성장률 17% 전망
- 2분기 들며 외국인 매출액 더 가파른 증가세
- 부진한 계열사 실적 고려하더라도 투자 매력 매우 큼

**투자의견 BUY 유지, 목표주가 250,000원으로 상향(+72%)**

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 250,000원(12M FWD PER 15배)으로 상향. 목표주가 상향은 26-27년 실적 상향에 적정 valuation을 P/E 15배로 상향한데 따름

경쟁사 대비 낮았던 외국인 매출 증가폭이 2분기 들어 가파르게 상승 중. 이 때문에 백화점 기존점 매출 성장률도 5월에 21%로 파악됨. 본업인 백화점 실적 개선 강도가 매우 강하고 인천공항 면세점 사업 확대에 인바운드 증가에 따른 수혜가 더 커질 가능성도 존재. 이런 상황에서 업종 내 valuation 키 맞추기 현상 진행될 것으로 전망

**2Q26 Preview: 외국인 매출 성장률 가팔라졌다**

총매출액과 영업이익 각각 2조 4,856억원(+0.5%, yoy), 900억원(+4%, yoy). 전망 2분기 백화점 기존점 성장률 17% 전망. 5월 들어 백화점 기존점 성장률이 20%대로 진입. 외국인 매출 증가률도 4월 20%대에서 6월 66%까지 상승하며 경쟁사와 키 맞추기 진행 중. 면세점은 인바운드 증가와 시내점 할인을 하락으로 영업이익 흑자 기조 지속 중. 지누스 적자가 실적에 다소 크게 영향을 미치고 있으나 백화점 사업부의 고성장 및 마진 개선으로 전사 영업이익은 2분기부터 증익 구간에 진입한 것으로 추정

구분	2Q25	3Q25	직전추정	당사추정	2Q26(F)			3Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
순매출액	1,080	950	1,132	1,091	1.0	14.8	1,046	1,095	8.4	0.4
영업이익	87	99	68	90	3.8	-8.7	77	106	45.9	17.6
순이익	45	68	45	60	34.1	-11.4	53	40	-11.5	-33.7

자료: 현대백화점 FnGuide, 대신증권 Research Center

**영업실적 및 주요 투자지표**

(단위: 십억원 원 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,188	4,230	4,345	4,498	4,589
영업이익	284	378	429	499	534
세전순이익	6	123	413	530	574
총당기순이익	-1	142	314	403	436
지배지분순이익	-36	208	314	403	436
EPS	-1,543	9,177	14,317	18,679	20,218
PER	NA	9.7	7.5	5.7	5.3
BPS	188,635	201,050	220,658	242,289	262,759
PBR	0.3	0.4	0.8	0.8	0.7
ROE	-0.8	4.6	6.7	8.0	8.0

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	4,491	4,649	4,345	4,498	4.3	3.5
영업이익	391	444	429	499	9.7	12.4
지배분순이익	276	350	314	403	13.9	15.3
영업이익률	8.7	9.5	9.9	11.1		
순이익률	6.1	7.5	7.2	9.0		

자료: 현대백화점 대신증권 Research Center

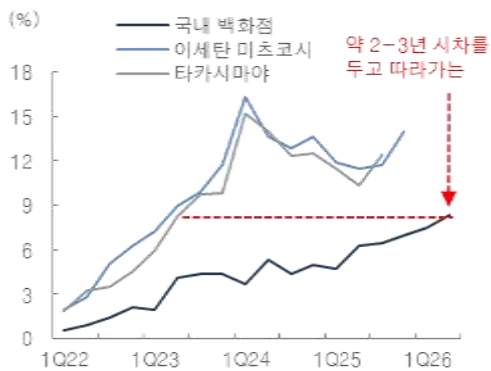
표 1. 현대백화점 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2025				2026F				2025	2026F	2027F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
총매출액	2,555	2,474	2,320	2,523	2,306	2,486	2,406	2,730	9,871	9,927	10,481
백화점	1,716	1,681	1,778	1,957	1,766	1,835	1,787	2,116	7,045	7,504	7,590
면세점	589	564	387	374	400	390	400	410	1,913	1,600	1,740
지누스	250	230	242	192	140	161	169	154	913	623	651
영업이익	113	87	73	106	99	90	106	134	378	429	499
백화점	97	71	89	114	136	117	130	165	371	549	614
면세점	-2	-1	1	2	3	2	2	2	0	9	18
지누스	28	29	-8	-23	-30	-18	-20	-10	26	-78	-48
영업이익률	4.4	3.5	3.1	4.2	4.3	3.8	4.5	5.0	3.8	4.4	5.0
YoY (%)											
총매출액	5.0	-0.1	-4.6	-7.3	-9.7	0.5	3.6	8.2	-1.9	0.6	5.6
영업이익	63.4	102.9	12.4	-1.4	-12.2	3.8	45.9	26.5	33.1	13.4	16.2

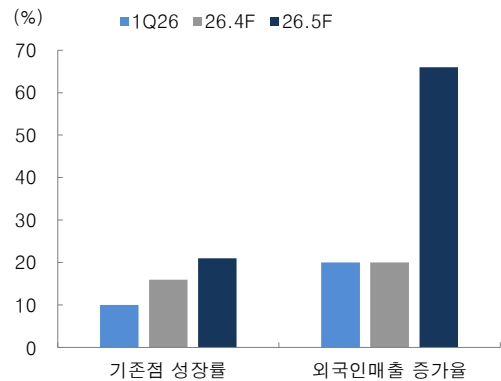
주: K-IFRS 연결기준, 자료: 현대백화점, 대신증권 Research Center

그림1. 한국과 일본의 백화점의 외국인 매출 비중



자료: 각사, 대신증권 Research Center

그림2. 주요 점포 기존점 성장률



자료: 현대백화점 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,188	4,230	4,345	4,498	4,589
매출원가	1,722	1,680	1,807	1,895	1,965
매출총이익	2,465	2,550	2,538	2,604	2,623
판매비와판매비	2,181	2,172	2,109	2,105	2,089
영업이익	284	378	429	499	534
영업외수익	68	89	99	11.1	11.6
EBITDA	712	812	872	958	1,008
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	413	530	574
법인세비용	-7	18	-99	-127	-138
계속사업순이익	-1	142	314	403	436
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	142	314	403	436
당기순이익	0.0	3.3	7.2	9.0	9.5
비재계분순이익	35	-66	0	0	0
재계분순이익	-36	208	314	403	436
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	1	1	1	1
포괄순이익	22	154	326	415	448
비재계분포괄이익	71	-68	0	0	0
재계분포괄이익	-48	222	326	415	448

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-1,543	9,177	14,317	18,679	20,218
PER	NA	9.7	7.5	5.7	5.3
BPS	188,635	201,050	220,658	242,289	262,759
PBR	0.3	0.4	0.8	0.8	0.7
EBITDAPS	30,575	35,876	39,794	44,422	46,734
EV/EBITDA	6.0	5.9	7.7	6.9	6.4
SPS	179,718	186,944	198,337	208,595	212,782
PSR	0.3	0.5	0.9	0.9	0.9
CFPS	33,844	38,227	52,395	59,077	61,389
DPS	1,400	2,150	2,150	2,250	2,250

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/율	-0.5	1.0	2.7	3.5	2.0
영업이익 증/율	-6.4	33.1	13.5	16.2	7.1
순이익 증/율	착지	흑전	121.6	28.4	8.2
수익성					
ROIC	-0.4	5.6	4.3	4.8	5.1
ROA	2.5	3.4	3.8	4.3	4.5
ROE	-0.8	4.6	6.7	8.0	8.0
안정성					
부채비율	79.9	78.3	70.7	61.7	52.7
순차입금비율	21.6	16.5	13.8	8.8	4.1
이자보상비율	2.8	4.1	5.9	7.6	9.4

자료: 한미투자증권 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,046	3,082	3,066	3,167	3,256
현금및현금성자산	126	280	249	320	396
매출채권 및 기타채권	1,113	923	948	980	1,001
재고자산	617	456	468	485	495
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
관계기업투자지급	86	88	88	88	88
기타비유동자산	2,296	2,095	2,073	2,058	2,050
자산총계	11,218	11,250	11,395	11,643	11,868
유동부채	3,288	3,734	3,653	3,715	3,749
매입채무 및 기타채무	1,355	1,341	1,344	1,347	1,350
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
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	965	851	633	617	554
부채총계	4,983	4,939	4,741	4,473	4,144
자본부분	4,395	4,550	4,834	5,225	5,666
자본금	117	117	112	112	112
자본잉여금	612	612	612	612	612
이익잉여금	3,754	3,920	4,188	4,545	4,933
기타자본변동	-87	-100	-78	-43	10
비자본부분	1,839	1,761	1,871	2,023	2,194
자본총계	6,234	6,311	6,705	7,248	7,860
순차입금	1,349	1,042	928	637	326

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	734	986	994	1,089	1,154
당기순이익	-1	142	314	403	436
비현금항목의기감	789	724	834	871	888
감가상각비	428	434	443	459	474
외환손익	-15	4	2	2	2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	376	285	390	410	412
자산부채의증감	90	295	-34	-45	-28
기타현금흐름	-145	-174	-120	-140	-142
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	-428	-452
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	-46	-48
기타	-550	-693	-32	-19	-4
현금의증감	-38	154	17	91	118
기초 현금	164	126	280	297	387
기말 현금	126	280	297	387	505
NOPLAT	-35	434	326	379	406
FCF	-85	285	189	259	300

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 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	26.06.17	26.02.12	25.12.31	25.06.30	25.05.12	25.04.02
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	250,000	145,000	100,000	100,000	82,000	70,000
과다율(평균%)		(28.13)	(5.52)	(17.36)	(13.61)	(16.88)
과다율(최대/최소%)		29.03	10.90	(1.50)	(6.34)	(11.29)

제시일자	25.02.08	24.08.08	24.07.15
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	60,000	60,000	67,000
과다율(평균%)	(4.80)	(21.70)	(30.03)
과다율(최대/최소%)	1.67	(11.67)	(27.16)

제시일자	25.02.08	24.08.08	24.07.15
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	60,000	60,000	67,000
과다율(평균%)	(4.80)	(21.70)	(30.03)
과다율(최대/최소%)	1.67	(11.67)	(27.16)

**투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260614)**

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.1%	9.9%	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