

현대백화점

(069960)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

100,000

유지

현재주가

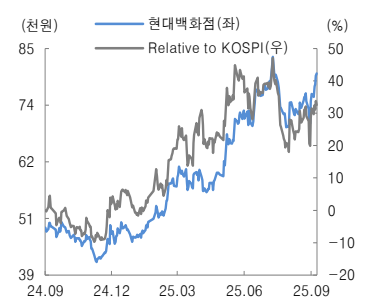
(25.09.12)

79,900

유통업종

KOSPI	3,395.54
시가총액	1,808십억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	117십억원
52주 최고/최저	83,300원 / 41,650원
120일 평균거래대금	51억원
외국인지분율	22.92%
주요주주	현대이에프홀딩스 외 2 인 39.71% 국민연금공단 13.13%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.6	10.7	34.1	63.4
상대수익률	4.8	-4.8	1.7	23.8



기업분석

글로벌 MZ들에게 인기 많은 한국 백화점

- 글로벌 MZ들에게 인기 많은 한국 백화점
- 면세점도 구조조정 효과로 하반기부터 손익 개선에 크게 기여
- 주주가치 제고에 가장 적극적

글로벌 MZ들에게 인기 많은 한국 백화점

동사의 주요 점포 중 더현대서울점과 무역센터점이 방한 외국인이 꼭 방문하는 점포로 크게 어필하는 중. 더현대서울점과 무역센터점은 입지 상 기존에 외국인 방문객이 많지 않은 점포였지만 국내 젊은 소비자들을 위한 pop-up 스토어(더현대서울), 코엑스 별마당 도서관(무역센터점) 등으로 젊은 고객들의 트래픽이 급증하면서 글로벌 SNS 바이럴 마케팅에 성공한 점포로 자리잡음. 젊은 외국인 관광객들에게 홍대~여의도, 성수동~삼성동 여행 코스에서 들려야 하는 점포가 되면서 양 점포의 외국인 매출 비중은 20%까지 상승

면세점의 경우 점포 구조조정 효과가 이미 2분기부터 나타나기 시작. 2분기에 동대문점 철수로 인건비 등 일회성 비용이 약 35억원 반영되었음에도 공항점 MD 개편 효과로 매출이 증가하였고 시내점 경쟁 완화로 분기 영업적자가 크게 개선된 -13억원 기록. 동대문 철수 비용을 제외하면 실질 영업이익은 흑자 전환. 동대문점 철수와 인바운드 관광객 증가로 3분기부터 본격적인 흑자 기조로 손익 개선에 크게 기여할 수 있을 것으로 전망

내수 소비 전망의 척도가 되는 백화점 국내 패션 카테고리 매출액이 7월부터 회복. 1-2분기 마이너스 성장률에서 3분기 MSD% 성장률 전망. 백화점 전체 기존점 성장률도 7월 +6%, 8월에 MSD% 수준의 성장을 보이는 등 새 정부의 추경 효과가 백화점 부문 실적 개선에 기여 중

투자 의견 BUY, 목표주가 100,000원 유지

투자 의견 BUY와 목표주가 100,000원(12MF P/E 6.5배) 유지

동사의 사업 포트폴리오가 고르게 실적이 개선되는 것 이외에도 동사는지난 2분기 실적 발표에서 1분기에 발표한 자사주 매입 계획 이외에 자사주 추가 매입 계획을 언급. 실적 개선 요인 외에도 동사의 주주가치 제고를 위한 노력이 주가에 반영될 것으로 판단됨. 이는 중장기적으로 valuation re-rating의 요인으로 작용할 것으로 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
순매출액	4,207	4,188	4,717	4,952	5,022
영업이익	303	284	410	485	516
세전순이익	42	6	391	469	543
총당기순이익	-40	-1	297	356	413
지배지분순이익	-80	-36	238	310	359
EPS	-3,409	-1,543	10,516	13,717	15,883
PER	NA	NA	7.6	5.8	5.0
BPS	190,900	188,635	204,189	217,581	233,851
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
ROE	-1.8	-0.8	5.3	6.5	7.0

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

표4. 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
순매출액	4,717	4,952	4,717	4,952	0.0	0.0
영업이익	410	485	410	485	0.0	0.0
지배지분순이익	238	310	238	310	0.0	0.0
영업이익률	8.7	9.8	8.7	9.8		
순이익률	6.3	7.2	6.3	7.2		

자료: 현대백화점, 대신증권 Research Center

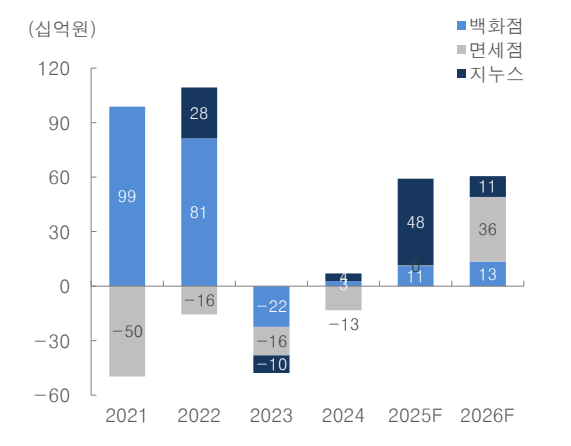
표5. 현대백화점 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2024				2025F				2024	2025F	2026F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			
총매출액	2,432	2,477	2,431	2,720	2,555	2,474	2,544	2,868	10,061	10,440	10,809
백화점	1,770	1,832	1,694	2,015	1,716	1,681	1,727	1,975	7,268	7,099	7,370
면세점	510	481	465	526	589	564	530	590	1,982	2,272	2,316
지누스	152	206	273	289	250	230	287	303	920	1,069	1,123
영업이익	69	43	65	108	112	87	78	132	284	410	485
백화점	103	71	71	114	97	71	75	122	359	365	379
면세점	-5	-4	-8	-12	-2	-1	2	4	-29	3	29
지누스	-19	-14	12	16	28	29	7	10	-5	74	66
영업이익률	2.8	1.7	2.7	4.0	4.4	3.5	3.1	4.6	2.8	3.9	4.5
YoY (%)											
총매출액	2.8	-0.6	-4.2	-0.6	5.0	-0.1	4.6	5.4	-0.7	3.8	3.5
영업이익	-11.5	-23.1	-12.7	12.4	63.3	102.8	21.4	22.4	-6.4	44.2	18.5

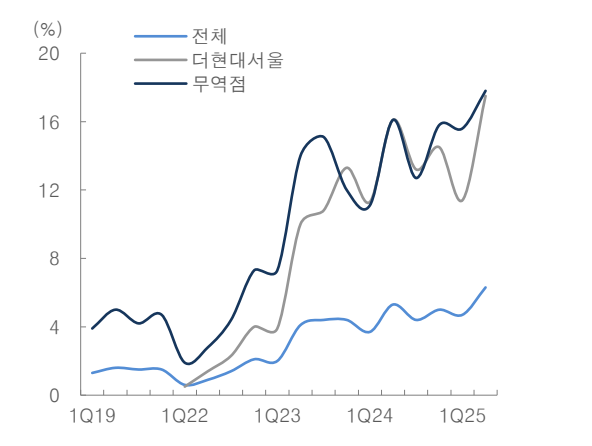
주: K-IFRS 연결기준,
자료: 현대백화점, 대신증권 Research Center

그림 35. 현대백화점 사업부별 영업이익 증감 추이



자료: 현대백화점, 대신증권 Research Center

그림 36. 현대백화점 외국인 매출 비중



자료: 현대백화점, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
순매출액	4,207	4,188	4,711	4,775	4,841
매출원가	1,715	1,722	2,125	2,137	2,149
매출총이익	2,493	2,465	2,586	2,638	2,692
판매비와관리비	2,189	2,181	2,216	2,227	2,243
영업이익	303	284	370	411	449
영업이익률	7.2	6.8	7.9	8.6	9.3
EBITDA	727	712	788	834	876
영업외손익	-262	-278	-45	-33	10
관계기업손익	26	25	25	25	25
금융수익	61	63	33	33	10
외환관련이익	43	68	36	36	36
금융비용	-116	-110	-76	-74	-8
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-232	-256	-27	-17	-17
법인세비용차감전순손익	42	6	325	377	459
법인세비용	-81	-7	-78	-91	-110
계속사업순손익	-40	-1	247	287	349
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-40	-1	247	287	349
당기순이익률	-0.9	0.0	5.2	6.0	7.2
비자배지분순이익	40	35	49	37	45
지배지분순이익	-80	-36	197	250	304
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	2	2	2	2
포괄순이익	-48	22	270	310	372
비자배지분포괄이익	42	71	54	40	48
지배지분포괄이익	-90	-48	216	270	324

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-3,409	-1,543	8,721	11,037	13,421
PER	NA	NA	7.6	5.8	5.0
BPS	190,900	188,635	202,394	213,083	226,865
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EBITDAPS	31,085	30,575	34,833	36,840	38,693
EV/EBITDA	6.3	6.0	5.7	5.1	4.5
SPS	179,787	179,718	208,194	211,003	213,925
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	33,584	33,844	48,596	51,044	52,897
DPS	1,300	1,400	1,750	2,000	2,250

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-16.1	-0.5	12.5	1.3	1.4
영업이익 증가율	-5.4	-6.4	30.2	11.1	9.3
순이익 증가율	적전	적지	흑전	16.3	21.6
수익성					
ROIC	-3.6	-0.4	3.5	3.7	4.0
ROA	2.6	2.5	3.3	3.6	4.0
ROE	-1.8	-0.8	4.4	5.3	6.1
안정성					
부채비율	86.5	79.9	73.7	64.4	53.8
순차입금비율	24.5	21.6	18.9	13.1	6.2
이자보상배율	2.7	2.8	5.4	6.2	6.0

자료: 현대백화점, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,118	3,046	3,206	3,257	3,311
현금및현금성자산	164	126	114	180	242
매출채권 및 기타채권	1,133	1,113	1,219	1,220	1,223
재고자산	613	617	694	703	713
기타유동자산	1,208	1,191	1,180	1,154	1,133
비유동자산	8,595	8,172	8,078	7,985	7,891
유형자산	5,607	5,790	5,868	5,938	6,002
관계기업투자금	593	86	19	-48	-115
기타비유동자산	2,395	2,296	2,191	2,094	2,004
자산총계	11,713	11,218	11,284	11,242	11,202
유동부채	3,447	3,288	3,038	2,748	2,603
매입채무 및 기타채무	1,336	1,355	1,371	1,372	1,374
차입금	924	559	359	189	139
유동성채무	410	556	562	568	573
기타유동부채	776	818	747	619	516
비유동부채	1,987	1,695	1,750	1,655	1,318
차입금	887	730	880	980	638
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,100	965	870	675	680
부채총계	5,433	4,983	4,788	4,403	3,921
자배지분	4,468	4,395	4,580	4,822	5,134
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
이익잉여금	3,908	3,754	3,920	4,132	4,392
기타자본변동	-169	-87	-70	-39	13
비자배지분	1,812	1,839	1,916	2,018	2,148
자본총계	6,279	6,234	6,496	6,839	7,282
순차입금	1,541	1,349	1,228	899	650

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	758	734	824	1,029	1,094
당기순이익	-40	-1	247	287	349
비현금항목의 가감	826	789	853	868	848
감가상각비	424	428	418	423	427
외환손익	4	-15	-9	-9	-9
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	398	376	444	454	430
자산부채의 증감	131	90	-157	4	3
기타현금흐름	-159	-145	-119	-130	-106
투자활동 현금흐름	-595	-193	-365	-376	-378
투자자산	-167	193	58	57	57
유형자산	-355	-434	-434	-434	-434
기타	-74	48	11	1	-1
재무활동 현금흐름	-195	-586	-215	-242	-570
단기차입금	-129	-387	-200	-170	-50
사채	499	200	150	100	-300
장기차입금	0	190	0	0	-42
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-41	-38	-31	-38	-44
기타	-523	-550	-134	-134	-134
현금의 증감	-31	-38	-12	67	62
기초 현금	195	164	126	114	180
기말 현금	164	126	114	180	242
NOPLAT	-290	-35	281	312	341
FCF	-236	-85	225	260	293

[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	25.09.16	25.08.06	25.06.30	25.06.18	25.05.12	25.04.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	100,000	100,000	100,000	82,000	82,000	70,000
과리율(평균%)		(25.06)	(24.27)	(13.44)	(15.29)	(16.34)
과리율(최대/최소%)		(16.70)	(16.70)	(6.34)	(11.71)	(3.43)

제시일자	25.04.02	25.02.12	25.02.08	25.01.14	24.11.20	24.11.16
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	70,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000
과리율(평균%)	(15.29)	(4.10)	(14.00)	(21.70)	(22.34)	(22.39)
과리율(최대/최소%)	(13.71)	1.67	(13.50)	(11.67)	(17.08)	(17.08)

제시일자	24.11.07	24.10.14	24.08.08	24.07.15	24.05.10	24.04.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	60,000	60,000	60,000	67,000	67,000	79,000
과리율(평균%)	(22.18)	(21.39)	(20.65)	(27.78)	(26.86)	(34.44)
과리율(최대/최소%)	(17.08)	(17.08)	(17.08)	(24.78)	(24.78)	(24.18)

제시일자	24.02.08	24.01.16	23.12.02	23.11.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	79,000	79,000	86,000	86,000
과리율(평균%)	(34.01)	(34.74)	(40.52)	(39.99)
과리율(최대/최소%)	(24.18)	(24.18)	(38.14)	(38.14)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250913)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	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 주가 상승 예상

- Marketperform(시장수익률)

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상

- Underperform(시장수익률 하회)

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상