

유통

# 현대백화점 069960

## 2Q25 Review: 하반기 Batter, Batter, Batter Up

Aug 07 2025

**BUY**

유지

### 2Q25 Review: 하반기 Batter, Batter, Batter Up

**TP 91,000 원**

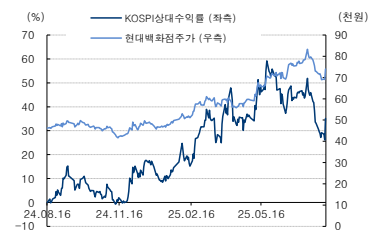
유지

현대백화점 2Q25 연결실적은 매출액 1조 803억원(YoY +5.5%), 영업이익은 869억원(YoY +102.8%, OPM 3.5%)으로, 영업이익 기준 시장 기대치 상회

#### Company Data

현재가(08/06)	74,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	83,300 원
52 주 최저가(보통주)	41,650 원
KOSPI (08/06)	3,198.14p
KOSDAQ (08/06)	803.49p
자본금	1,170 억원
시가총액	16,745 억원
발행주식수(보통주)	2,263 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	6.4 만주
평균거래대금(60 일)	48 억원
외국인지분(보통주)	23.82%
주요주주	
현대저에프홀딩스 외 2 인	39.71%
국민연금공단	13.13%

#### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.4	42.9	64.1
상대주가	-7.7	13.3	29.4

① **백화점**: 매출액 5,901억원(YoY -3.6%), 영업이익 693억원(YoY -2.3%, OPM 4.1%) 기록. 위치&주얼리 부문(YoY +25.3%)을 제외한 전반적인 제품군이 부진한 흐름을 보이며 전체 매출 성장을 둔화. 다만, 2분기 이후 내수 소비 진작과 폭염 영향 등으로 미드 싱글 이상의 성장률이 이어지는 가운데, 전년 기저 효과까지 더해지며 하반기 실적 개선 폭은 더욱 확대될 것으로 기대

② **면세점**: 매출액 2,935억원(QoQ Flat, YoY +22.0%), 영업적자 13억원(QoQ +6억원, YoY +26억원) 기록. 환율 영향에 대응한 전략적 판매 정책으로 일평균 매출은 1분기 대비 소폭 감소(1Q 60억원, 2Q 57억원 수준). 2분기 중 동대문 폐점에 따라 일회성 비용 17억원이 반영되었으며, 이를 제외한 실질 영업이익은 4억원으로 수익 개선세가 본격화되고 있음

③ **지누스**: 매출액 2,295억원(YoY +11.2%, QoQ -8.2%), 영업이익 291억원(QoQ +5.8%, YoY 흑전) 기록. 전년동기비 매출 성장의 주된 요인은 글로벌 판매 증가(YoY +20.3%)에 기인. 다만, 트럼프 관세 정책에 따른 수요 위축과 중국 비메트리스 공장 이전 영향으로 전분기 대비 매출 감소. 전분기 대비 영업이익 증가는 반덤핑 무효 소송 관련 환입액 확대에 기인하며, 이를 제외한 실질 영업이익은 92억원으로 1분기(108억원) 대비 감소

### 투자이견 Buy, 목표주가 91,000원 및 업종 내 Top pick 유지

투자이견 Buy 및 목표주가 91,000원 유지. 동사는 2분기 중 사상 처음으로 중간배당을 실시하며 주주환원에 대한 강한 의지를 보여줌. 하반기에는 중국 무비자 정책 시행, 내수 소비 진작 및 전년 기저효과에 따른 백화점 실적 개선, 관세 불확실성 완화와 글로벌 매출 확대에 따른 지누스의 실적 안정화 등 긍정적 요인이 다수 존재. 주주환원 정책의 본격화와 실적 개선 기대가 맞물리는 구간으로, 업종 내 Top Pick 의견 유지함

#### Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	4,207.5	4,187.6	4,416.7	4,379.5	4,503.4
YoY(%)	-16.1	-0.5	5.5	-0.8	2.8
영업이익(십억원)	303.5	284.0	410.6	423.1	441.3
OP 마진(%)	7.2	6.8	9.3	9.7	9.8
순이익(십억원)	-39.8	-0.8	287.6	304.5	330.6
EPS(원)	-3,409	-1,543	10,388	11,127	11,607
YoY(%)	적전	적지	흑전	7.1	4.3
PER(배)	-15.2	-30.6	7.1	6.7	6.4
PCR(배)	1.6	1.5	1.6	1.6	1.5
PBR(배)	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	6.1	5.8	5.4	5.3	5.1
ROE(%)	-1.8	-0.8	5.2	5.4	5.4



[유통] 장민지

3771-9733

20250023@iprovest.com

[도표 1] 현대백화점 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

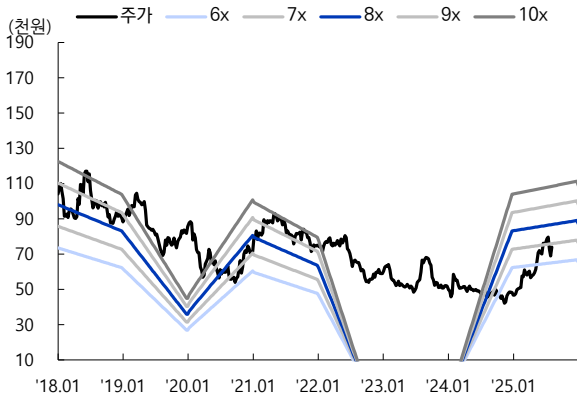
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25(P)	3Q25(E)	4Q25(E)	FY24	FY25(E)	FY26(E)
총매출	2,432.0	2,477.3	2,431.1	2,720.3	2,554.6	2,474.1	2,461.1	2,751.7	10,060.6	10,241.5	10,130.3
백화점	1,790.5	1,792.2	1,690.5	1,919.3	1,739.1	1,680.9	1,752.5	1,998.0	7,192.3	7,170.5	7,261.3
면세점	509.9	500.1	464.7	526.4	589.0	563.7	433.2	461.8	2,001.1	2,047.7	1,756.0
지누스	152.3	206.3	272.9	289.0	249.9	229.5	275.4	291.9	920.4	1,046.6	1,112.9
순매출	951.7	1,023.8	1,036.8	1,175.2	1,098.1	1,080.3	1,056.1	1,182.2	4,187.6	4,416.7	4,379.5
백화점	593.6	611.9	568.3	660.8	589.0	590.1	589.2	687.9	2,434.6	2,456.2	2,487.4
면세점	240.5	240.5	228.2	263.0	293.5	293.5	225.5	240.5	972.2	1,053.0	914.3
지누스	152.3	206.3	272.9	289.0	249.9	229.5	275.4	291.9	920.4	1,046.6	1,112.9
영업이익	68.9	42.8	64.6	107.8	112.5	86.9	80.3	131.0	284.0	410.6	423.1
백화점	103.1	71.0	71.0	113.8	97.2	69.3	74.6	119.1	358.9	360.1	377.9
면세점	-5.2	-3.9	-8.0	-11.8	-1.9	-1.3	3.1	5.4	-28.8	5.3	25.2
지누스	-19.1	-14.2	11.9	16.0	27.5	29.1	12.7	16.6	-5.4	85.9	60.3
세전이익	93.6	-192.5	44.6	60.4	121.0	78.0	72.9	125.6	6.1	397.4	417.2
지배주주순이익	68.3	-145.5	21.2	20.0	67.9	45.1	44.5	77.6	-35.9	235.1	251.8
영업이익률	2.8	1.7	2.7	4.0	4.4	3.5	3.3	4.8	2.8	4.0	4.2
백화점	5.8	4.0	4.2	5.9	5.6	4.1	4.3	6.0	5.0	5.0	5.2
면세점	-1.0	-0.8	-1.7	-2.2	-0.3	-0.2	0.7	1.2	-1.4	0.3	1.4
지누스	-12.5	-6.9	4.4	5.5	11.0	12.7	4.6	5.7	-0.6	8.2	5.4
순매출(YoY, %)	-13.3	5.5	3.2	3.5	15.4	5.5	1.9	0.6	-0.5	5.5	-0.8
백화점	3.6	3.0	-2.1	0.8	-0.8	-3.6	3.7	4.1	1.3	0.9	1.3
면세점	-27.6	23.8	-3.8	12.2	22.0	22.0	-1.2	-8.6	-2.6	8.3	-13.2
지누스	-33.5	-6.0	23.2	2.4	64.2	11.3	0.9	1.0	-3.3	13.7	6.3
영업이익(YoY, %)	-11.6	-23.0	-12.7	12.2	63.3	102.8	24.3	21.6	-6.4	44.6	3.0
백화점	7.9	15.2	-11.4	-5.4	-5.7	-2.4	5.0	4.6	0.3	0.3	4.9
면세점	적지	적지	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	흑전	374.9
지누스	적전	적전	277.1	844.3	흑전	흑전	6.2	4.2	적전	흑전	-29.8
세전이익(YoY, %)	3.1	적전	-48.5	흑전	29.2	흑전	63.4	108.0	-85.4	6436.1	5.0
지배주주순이익(YoY, %)	20.8	적전	-60.9	흑전	-0.6	흑전	109.7	287.6	적지	흑전	7.1

주: 지누스 총매출액은 순매출액 기준으로 표기

주: 백화점 부문은 현대백화점+한무쇼핑+더현대광주 법인별 별도 합산/ 면세점은 현대면세점 별도/ 지누스는 연결 기준

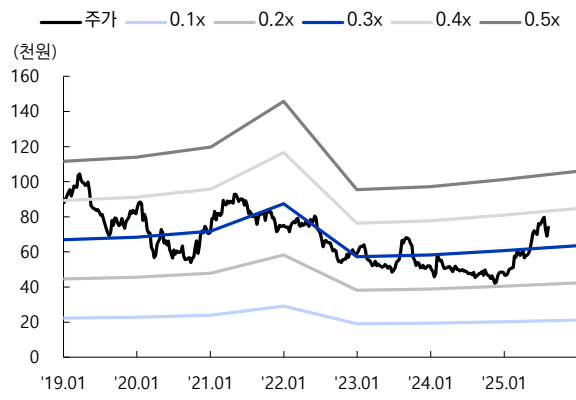
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 현대백화점 12MF P/E Band Chart



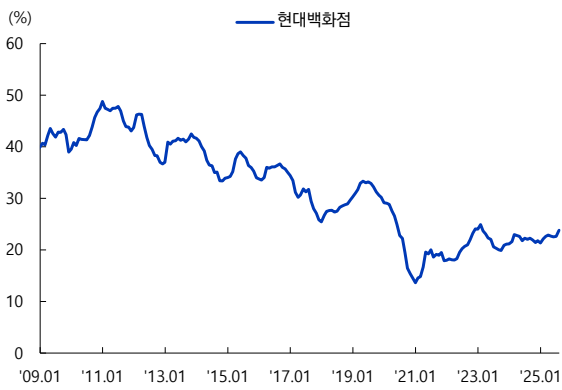
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 현대백화점 12MF P/B Band Chart



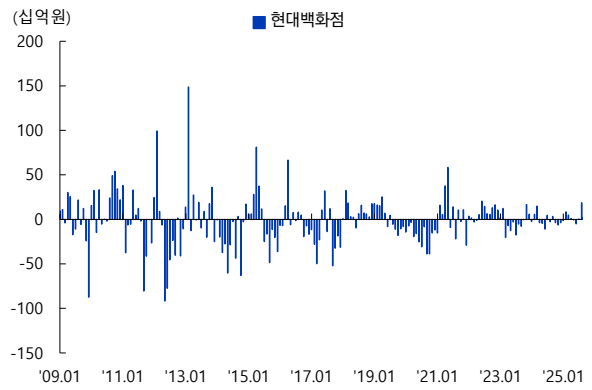
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 현대백화점 외국인 지분율 추이



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 현대백화점 외국인 순매수 추이



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 현대백화점 주주환원 계획 이행 현황 및 계획

㉠ 자사주 매입 완료, 추가 자사주 매입(약 200억원) 계획 추진 중

1차 자기주식 취득 완료('25.07.25)

- 취득 주식수: 290,274주 (취득 후 자기주식 4.7%)
- 취득 기간: '25년 5월 12일 ~ '25년 7월 22일

홍쇼핑 지분 매각에 따른 재원으로 1차 자기주식 매입 완료(약 211억원). 향후 재원도 자기주식 취득에 활용하여 주주환원 정책 강화

㉡ 동사 최초 중간배당 지급 예정

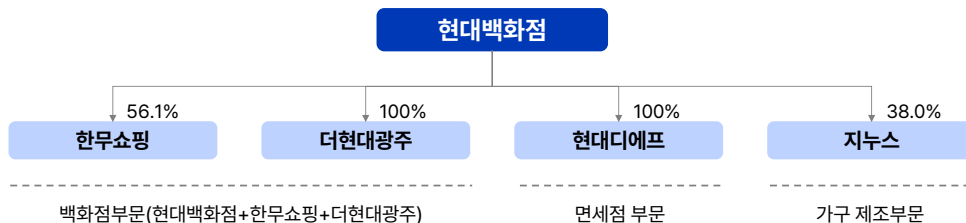
중간 배당 지급 예정('25년 9월 30일 기준일)

- 배당 규모: 중간 배당금 총액 108억 지급 예정
- 지급 시점: '25년 10월 30일

기말 배당 지급 확대 '24년 284억 → '25년 306억 + 중간배당 108억, '27년까지 연간 배당 지급 총액 500억 수준으로 확대 목표

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 현대백화점 자회사 현황



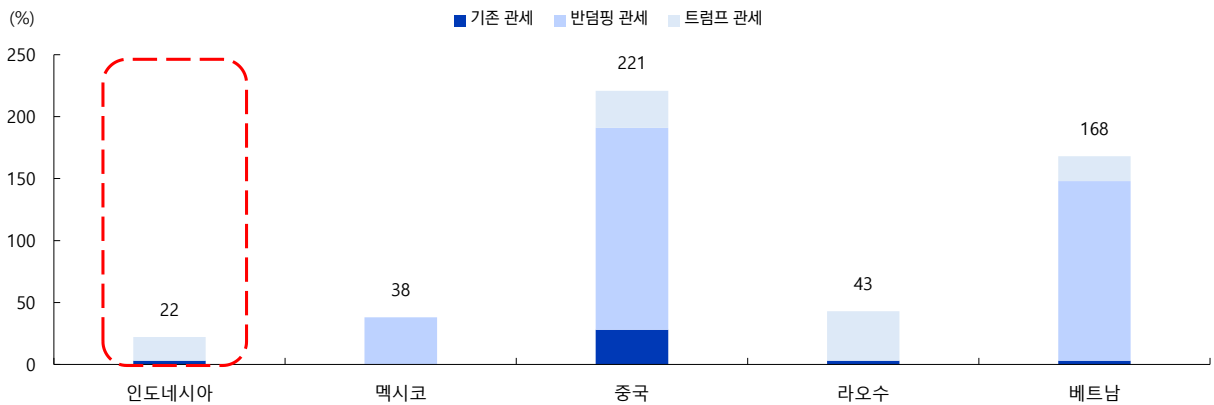
주: 지누스는 '22년 상반기 인수, 총지분율은 과반수에 미달하지만 종합적 고려시 실질적 지배력이 있는 것으로 판단하여 자회사로 분류  
 자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 지누스 2025년 2분기 실적 (단위: 십억원, %)

	2Q25	1Q25	QoQ	2Q24	YoY
매출액	229.5	249.9	-8.2	206.3	11.2
미국	169.8	200.3	-15.2	156.7	8.4
글로벌	59.7	49.6	20.4	49.6	20.4
매출총이익	97.8	101.3	-3.5	53.6	82.5
매출총이익(반덤핑 제외)	77.9	84.6	-7.9	-	NA.
판매관리비	68.7	73.8	-6.9	67.9	1.2
영업이익	29.1	27.5	5.8	-14.2	흑전
영업이익(반덤핑 제외)	9.2	10.8	-14.7	-	NA.
당기순이익	7.0	18.7	-62.6	-10.4	흑전
GPM	42.6	40.5	NA.	26.0	NA.
GPM(반덤핑 제외)	34.0	33.9	NA.	-	NA.
OPM	12.7	11.0	NA.	-	NA.
OPM(반덤핑 제외)	4.0	4.3	NA.	-	NA.

주: 반덤핑 무효 소송 승소에 따른 총당금 환입액(원가 기준): 총 366억원(1분기 167억원, 2분기 199억원)  
 자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 매트리스 수출 주요 국가 간 미국 관세 비교(폼매트리스 기준)



주1: 반덤핑 관세는 국가별 최소 반덤핑율로 기재  
 주2: 중국 트럼프 관세 8월 11일까지 30%로 유예  
 자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[현대백화점 069960]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,207	4,188	4,417	4,379	4,503
매출원가	1,715	1,722	1,771	1,752	1,813
매출총이익	2,493	2,465	2,646	2,627	2,690
매출총이익률 (%)	59.2	58.9	59.9	60.0	59.7
판매비	2,189	2,181	2,235	2,204	2,249
영업이익	303	284	410.6	423.1	441.3
영업이익률 (%)	7.2	6.8	9.3	9.7	9.8
EBITDA	727	712	828	841	851
EBITDA Margin (%)	17.3	17.0	18.7	19.2	18.9
영업외손익	-262	-278	-13	-6	12
관계기업손익	26	25	25	25	25
금융수익	61	63	125	100	91
금융비용	-116	-110	-101	-93	-91
기타	-232	-256	-62	-38	-14
법인세비용차감전순이익	42	6	397	417	453
법인세비용	81	7	110	113	122
계속사업순이익	-40	-1	288	305	331
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-40	-1	287.6	304.5	330.6
당기순이익률 (%)	-0.9	0.0	6.5	7.0	7.3
비지배지분순이익	40	35	53	53	68
지배지분순이익	-80	-36	235.1	251.8	262.6
지배순이익률 (%)	-1.9	-0.9	5.3	5.7	5.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-8	23	31	31	31
포괄순이익	-48	22	319	336	362
비지배지분포괄이익	42	71	47	49	53
지배지분포괄이익	-90	-48	272	286	308

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	758	734	940	1,052	1,012
당기순이익	-40	-1	288	305	331
비현금항목의 가감	826	789	792	812	819
감가상각비	358	360	354	359	353
외환손익	4	-15	-9	-9	-9
지분법평가손익	0	0	-25	-25	-25
기타	464	444	472	488	501
자산부채의 증감	131	90	-54	39	-17
기타현금흐름	-159	-145	-85	-104	-120
투자활동 현금흐름	-595	-193	-313	-443	-347
투자자산	-164	200	0	0	0
유형자산	-357	-475	-300	-400	-300
기타	-75	82	-13	-43	-47
재무활동 현금흐름	-195	-586	-386	-375	-229
단기차입금	-129	-387	0	-100	0
사채	499	200	-150	-100	-50
장기차입금	0	190	-50	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-41	-38	-31	-41	-45
기타	-523	-550	-155	-134	-134
현금의 증감	-31	-38	201	-80	114
기초 현금	195	164	126	327	246
기말 현금	164	126	327	246	361
NOPLAT	-290	-35	297	309	322
FCF	-92	9	360	366	414

자료: 현대백화점, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	3,118	3,046	3,205	3,181	3,391
현금및현금성자산	164	126	327	247	361
매출채권 및 기타채권	1,133	1,113	1,144	1,148	1,183
재고자산	613	617	651	645	663
기타유동자산	1,208	1,191	1,083	1,142	1,184
비유동자산	8,595	8,172	8,055	8,036	7,946
유형자산	5,607	5,790	5,736	5,777	5,724
관계기업투자금	593	86	86	86	86
기타금융투자자산	243	242	242	242	262
기타비유동자산	2,152	2,054	1,991	1,931	1,875
자산총계	11,713	11,218	11,260	11,218	11,337
유동부채	3,447	3,288	3,299	3,086	2,973
매입채무 및 기타채무	1,336	1,355	1,362	1,361	1,364
차입금	924	559	559	459	459
유동성채무	410	556	562	568	573
기타유동부채	776	818	817	699	577
비유동부채	1,987	1,695	1,466	1,339	1,263
차입금	59	211	161	161	161
사채	828	519	369	269	219
기타비유동부채	1,100	965	936	908	883
부채총계	5,433	4,983	4,765	4,425	4,236
지배지분	4,468	4,395	4,579	4,789	5,006
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
이익잉여금	3,908	3,754	3,958	4,169	4,386
기타자본변동	-184	-113	-134	-134	-134
비지배지분	1,812	1,839	1,916	2,004	2,095
자본총계	6,279	6,234	6,495	6,793	7,101
총차입금	2,733	2,325	2,101	1,878	1,808

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

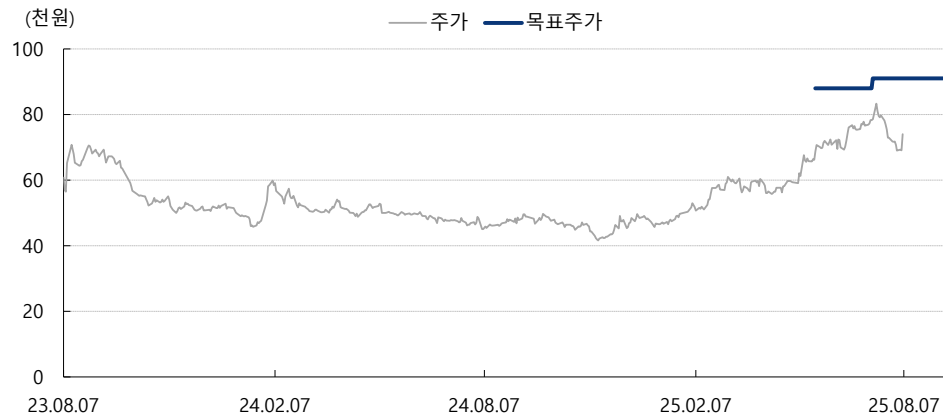
12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EPS	-3,409	-1,543	10,388	11,127	11,607
PER	-15.2	-30.6	7.1	6.7	6.4
BPS	190,900	194,238	202,342	211,639	221,240
PBR	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3
EBITDAPS	31,085	30,575	36,571	37,184	37,585
EV/EBITDA	6.1	5.8	5.4	5.3	5.1
SPS	179,787	179,718	195,180	193,536	199,011
PSR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
CFPS	-3,918	377	15,918	16,177	18,297
DPS	1,300	1,400	1,920	2,105	2,300

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성					
매출액 증가율	-16.1	-0.5	5.5	-0.8	2.8
영업이익 증가율	-5.4	-6.4	44.6	3.0	4.3
순이익 증가율	적전	적지	흑전	5.9	8.6
수익성					
ROIC	-4.2	-0.5	4.3	4.5	4.6
ROA	-0.7	-0.3	2.1	2.2	2.3
ROE	-1.8	-0.8	5.2	5.4	5.4
안정성					
부채비율	86.5	79.9	73.4	65.1	59.7
순차입금비율	23.3	20.7	18.7	16.7	15.9
이자보상배율	2.7	2.8	4.4	5.0	5.3

현대백화점 최근 2년간 목표주가 변동추이



현대백화점 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025-05-22	매수	88,000	(16.30)	(11.02)					
2025-07-11	매수	91,000	(17.77)	(8.46)					
2025-08-07	매수	91,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자\_2025.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	3.4	0.7	0.0

[ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하