

유통

현대백화점 069960

3Q25 Preview: 차별화된 기반, 인바운드 모멘텀을 더하다

Oct 01 2025

BUY

유지

3Q25 Preview: 차별화된 기반, 인바운드 모멘텀을 더하다

TP 103,000 원

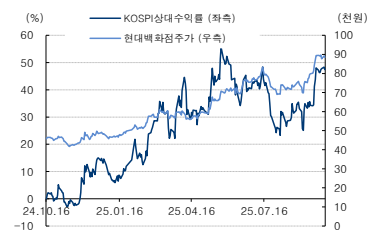
상향

현대백화점 3Q25 연결실적 매출액 1조 55억원(YoY -3.0%), 영업이익 706억원(YoY +9.3%, OPM 7.0%) 전망

Company Data

현재가(09/30)	88,500 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	89,700 원
52 주 최저가(보통주)	41,650 원
KOSPI (09/30)	3,424.60p
KOSDAQ (09/30)	841.99p
자본금	1,170 억원
시가총액	20,026 억원
발행주식수(보통주)	2,263 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	10.7 만주
평균거래대금(60 일)	89 억원
외국인지분(보통주)	22.83%
주요주주	
현대제이프홀딩스 외 2 인	41.24%
국민연금공단	13.13%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	19.1	48.5	81.0
상대주가	10.8	10.9	37.0

① **백화점**: 총매출액 1조 7,344억원 (YoY +2.6%), 영업이익 753억원(YoY +6.1%, OPM 4.3%) 전망. 7~8월은 관리총매출액 기준 5% 이상의 견조한 성장세를 보인 것으로 추정되며, 9월은 추석 시점 이연에도 불구하고 LSD% 수준의 성장을 시험이 기대됨. 위치&주얼리는 20% 이상의 고성장을 이어가고 있으며, 소비 심리 개선과 9월 낮은 기온 효과로 패션 부문이 역성장에서 플러스 성장으로 전환된 점이 긍정적임

② **면세점**: 매출액 2,098억원(YoY -8.1%), 영업이익 29억원(YoY 흑자전환) 전망. 7월 말 동대문점 폐점으로 매출 감소가 불가피하나, 적자 점포 철수에 따라 흑자 전환을 시험할 전망

③ **지누스**: 매출액 2,421억원(YoY -11.3%), 영업이익 24억원(YoY -79.7%) 전망. 인도네시아 관세 인상(10%→19%)으로 판가 인상 협상이 진행되는 가운데, 판촉비 증가로 수익성이 악화된 것으로 추정됨. 다만 판가 인상이 마무리된 4분기부터 오더 정상화가 가능할 것으로 기대됨

투자의견 Buy, 목표주가 103,000원으로 상향. 업종 내 Top pick 유지

투자의견 Buy 및 목표주가 103,000원으로 상향. 업종 내 Top Pick 의견 유지함. 목표주가 상향은 글로벌 백화점 Peer P/E 상향에 따라 동사 Target P/E를 기존 7.6배에서 9.5배로 조정함에 따름. 동사는 외국인 매출 증가 기대를 온전히 반영할 수 있는 대표 종목으로 판단됨. 더현대서울의 경우 외국인 매출 중 패션 비중이 46%, 럭셔리가 32%를 차지하며, 객단가가 낮은 패션 비중이 럭셔리를 상회한다는 점은 외국인 모객 효과 측면에서 차별화된 경쟁력을 시사함. 면세 부문 역시 임차료 부담이 적어, 인바운드 확대 국면의 수혜를 가장 효율적으로 누릴 수 있는 구조. 지누스의 단기 부진에도 불구하고, 인바운드 성장과 핵심 점포 경쟁력에 따른 동사의 성장 스토리는 유효하다고 판단함

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	4,207.5	4,187.6	4,351.6	4,340.8	4,456.7
YoY(%)	-16.1	-0.5	3.9	-0.2	2.7
영업이익(십억원)	303.5	284.0	390.8	404.6	430.6
OP 마진(%)	7.2	6.8	9.0	9.3	9.7
순이익(십억원)	-39.8	-0.8	263.3	275.1	294.0
EPS(원)	-3,409	-1,543	9,484	9,911	10,592
YoY(%)	적전	적지	흑전	4.5	6.9
PER(배)	-15.2	-30.6	7.8	7.5	7.0
PCR(배)	1.6	1.5	1.7	1.6	1.6
PBR(배)	0.3	0.2	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA(배)	6.1	5.8	5.6	5.4	5.2
ROE(%)	-1.8	-0.8	4.8	4.8	5.0



[유통] 장민지

3771-6668

m12345@iprovst.com

[도표 1] 현대백화점 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

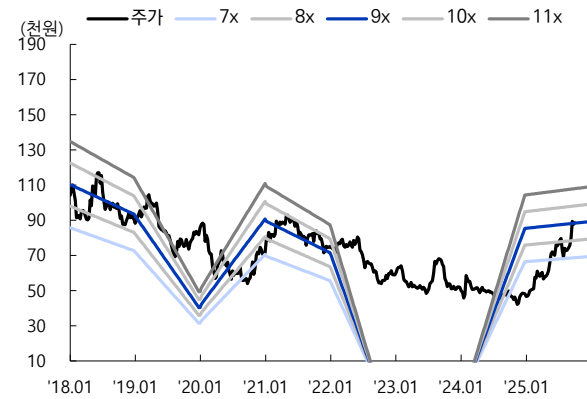
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25(E)	4Q25(E)	FY24	FY25(E)	FY26(E)
총매출	2,432.0	2,477.3	2,431.1	2,720.3	2,554.6	2,474.1	2,379.4	2,704.7	10,060.6	10,112.8	10,105.5
백화점	1,790.5	1,792.2	1,690.5	1,919.3	1,739.1	1,701.3	1,734.4	1,971.4	7,192.3	7,146.1	7,307.5
면세점	509.9	500.1	464.7	526.4	589.0	563.7	402.9	439.7	2,001.1	1,995.3	1,723.5
지누스	152.3	206.3	272.9	289.0	249.9	229.5	242.1	293.6	920.4	1,015.1	1,074.5
순매출	951.7	1,023.8	1,036.8	1,175.2	1,098.1	1,080.3	1,005.5	1,167.7	4,187.6	4,351.6	4,340.8
백화점	593.6	611.9	568.3	660.8	589.0	590.1	583.1	678.7	2,434.6	2,440.9	2,496.2
면세점	240.5	240.5	228.2	263.0	293.5	293.5	209.8	228.9	972.2	1,025.7	897.4
지누스	152.3	206.3	272.9	289.0	249.9	229.5	242.1	293.6	920.4	1,015.1	1,074.5
영업이익	68.9	42.8	64.6	107.8	112.5	86.9	70.6	120.9	284.0	390.9	404.6
백화점	103.1	71.0	71.0	113.8	97.2	69.3	75.3	119.2	358.9	361.0	375.6
면세점	-5.2	-3.9	-8.0	-11.8	-1.9	-1.3	2.9	4.0	-28.8	3.8	28.6
지누스	-19.1	-14.2	11.9	16.0	27.5	29.1	2.4	7.8	-5.4	66.8	40.8
세전이익	93.6	-192.5	44.6	60.4	121.0	78.0	54.7	110.4	6.1	364.1	377.0
지배주주순이익	68.3	-145.5	21.2	20.0	67.9	45.1	33.4	68.2	-35.9	214.6	224.3
영업이익률	2.8%	1.7%	2.7%	4.0%	4.4%	3.5%	3.0%	4.5%	2.8%	3.9%	4.0%
백화점	5.8%	4.0%	4.2%	5.9%	5.6%	4.1%	4.3%	6.0%	5.0%	5.1%	5.1%
면세점	-1.0%	-0.8%	-1.7%	-2.2%	-0.3%	-0.2%	0.7%	0.9%	-1.4%	0.2%	1.7%
지누스	-12.5%	-6.9%	4.4%	5.5%	11.0%	12.7%	1.0%	2.7%	-0.6%	6.6%	3.8%
순매출(YoY, %)	-13.3%	5.5%	3.2%	3.5%	15.4%	5.5%	-3.0%	-0.6%	-0.5%	3.9%	-0.2%
백화점	3.6%	3.0%	-2.1%	0.8%	-0.8%	-3.6%	2.6%	2.7%	1.3%	0.3%	2.3%
면세점	-27.6%	23.8%	-3.8%	12.2%	22.0%	22.0%	-8.1%	-12.9%	-2.6%	5.5%	-12.5%
지누스	-33.5%	-6.0%	23.2%	2.4%	64.2%	11.3%	-11.3%	1.6%	-3.3%	10.3%	5.8%
영업이익(YoY, %)	-11.6%	-23.0%	-12.7%	12.2%	63.3%	102.8%	9.3%	12.2%	-6.4%	37.6%	3.5%
백화점	7.9%	15.2%	-11.4%	-5.4%	-5.7%	-2.4%	6.1%	4.7%	0.3%	0.6%	4.0%
면세점	적지	적지	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	흑전	658.6%
지누스	적전	적전	277.1%	844.3%	흑전	흑전	-79.7%	-51.1%	적전	흑전	-38.9%
세전이익(YoY, %)	3.1%	적전	-48.5%	흑전	29.2%	흑전	22.8%	82.8%	-85.4%	5888.3%	3.5%
지배주주순이익(YoY, %)	20.8%	적전	-60.9%	흑전	-0.6%	흑전	57.6%	240.8%	적지	흑전	4.5%

주: 지누스 총매출액은 순매출액 기준으로 표기

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

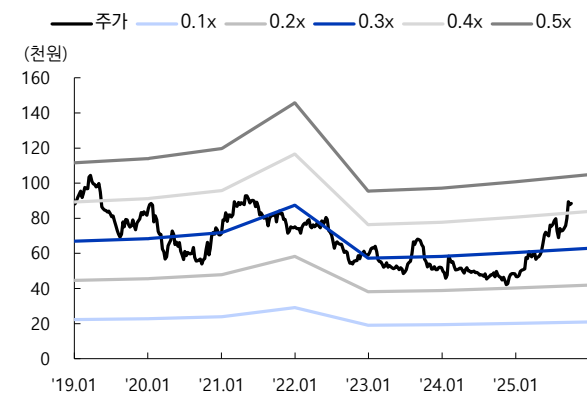
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 현대백화점 12MF P/E Band Chart



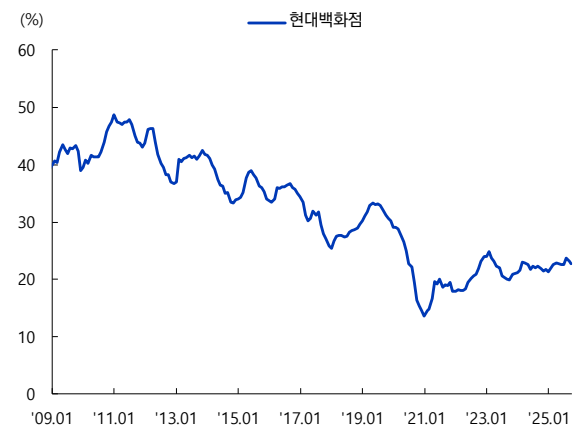
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 현대백화점 12MF P/B Band Chart



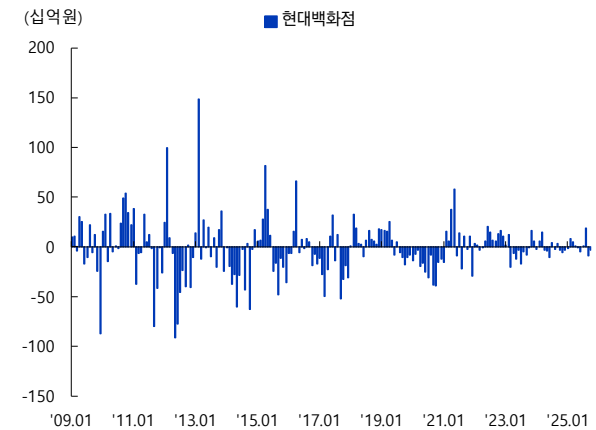
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 현대백화점 외국인 지분을 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

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

㉡ 동사 최초 중간배당 지급 예정

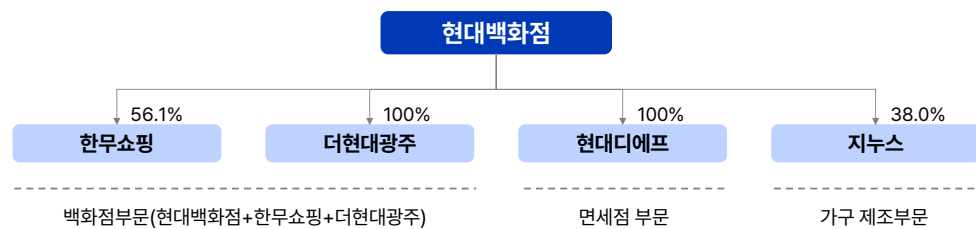
중간 배당 지급 예정('25년 9월 30일 기준일)

- 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

[현대백화점 069960]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,207	4,188	4,352	4,341	4,457
매출원가	1,715	1,722	1,765	1,772	1,811
매출총이익	2,493	2,465	2,587	2,569	2,646
매출총이익률 (%)	59.2	58.9	59.4	59.2	59.4
판매비	2,189	2,181	2,196	2,164	2,216
영업이익	303	284	390.8	404.6	430.6
영업이익률 (%)	7.2	6.8	9.0	9.3	9.7
EBITDA	727	712	808	823	840
EBITDA Margin (%)	17.3	17.0	18.6	19.0	18.8
영업외손익	-262	-278	-27	-28	-28
관계기업손익	26	25	25	25	25
금융수익	61	63	123	83	74
금융비용	-116	-110	-101	-93	-91
기타	-232	-256	-73	-43	-37
법인세비용차감전순이익	42	6	364	377	403
법인세비용	81	7	101	102	109
계속사업순이익	-40	-1	263	275	294
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-40	-1	263.3	275.1	294.0
당기순이익률 (%)	-0.9	0.0	6.0	6.3	6.6
비배지분순이익	40	35	49	51	54
지배지분순이익	-80	-36	214.6	224.3	239.7
지배순이익률 (%)	-1.9	-0.9	4.9	5.2	5.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-8	23	31	31	31
포괄순이익	-48	22	294	306	325
비배지분포괄이익	42	71	43	45	48
지배지분포괄이익	-90	-48	251	261	277

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	939	1,013	979
당기순이익	-40	-1	263	275	294
비현금항목의 가감	826	789	785	818	823
감가상각비	358	360	354	359	353
외환손익	4	-15	-9	-9	-9
자본법평가손익	0	0	-25	-25	-25
기타	464	444	465	493	504
자산부채의 증감	131	90	-31	30	-14
기타현금흐름	-159	-145	-78	-110	-124
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	195	-129	84
기초 현금	195	164	126	320	192
기말 현금	164	126	320	192	276
NOPLAT	-290	-35	283	295	314
FCF	-92	9	368	343	409

자료: 현대백화점, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	3,118	3,046	3,174	3,112	3,289
현금및현금성자산	164	126	320	192	276
매출채권 및 기타채권	1,133	1,113	1,129	1,139	1,172
재고자산	613	617	641	639	656
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
기타금융자산	243	242	242	242	262
기타비유동자산	2,152	2,054	1,991	1,931	1,875
자산총계	11,713	11,218	11,229	11,148	11,235
유동부채	3,447	3,288	3,297	3,085	2,972
매입채무 및 기타채무	1,336	1,355	1,360	1,359	1,363
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	4,763	4,423	4,235
지배지분	4,468	4,395	4,558	4,741	4,935
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
이익잉여금	3,908	3,754	3,938	4,121	4,315
기타자본변동	-184	-113	-134	-134	-134
비지배지분	1,812	1,839	1,907	1,984	2,065
자본총계	6,279	6,234	6,466	6,725	7,001
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	9,484	9,911	10,592
PER	-15.2	-30.6	7.8	7.5	7.0
BPS	190,900	194,238	201,438	209,519	218,105
PBR	0.3	0.2	0.4	0.4	0.3
EBITDAPS	31,085	30,575	35,696	36,368	37,112
EV/EBITDA	6.1	5.8	5.6	5.4	5.2
SPS	179,787	179,718	192,303	191,824	196,947
PSR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
CFPS	-3,918	377	16,277	15,174	18,074
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	3.9	-0.2	2.7
영업이익 증가율	-5.4	-6.4	37.6	3.5	6.4
순이익 증가율	적전	적지	흑전	4.5	6.9
수익성					
ROIC	-4.2	-0.5	4.1	4.3	4.5
ROA	-0.7	-0.3	1.9	2.0	2.1
ROE	-1.8	-0.8	4.8	4.8	5.0
안정성					
부채비율	86.5	79.9	73.7	65.8	60.5
순차입금비율	23.3	20.7	18.7	16.8	16.1
이자보상배율	2.7	2.8	4.2	4.8	5.2

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
2023-07-18	매수	80,000	(34.38)	(28.50)					
2023-02-14	매수	80,000	(23.18)	(11.50)					
2023-09-01	매수	80,000	(34.40)	(11.50)					
2025-05-22	담당자 변경								
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	(15.24)	(1.43)					
2025-10-01	매수	103,000							

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: 2025.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	3.8%	1.5%	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