

유통

현대백화점 069960

4Q25 Review: 본업과 주주환원의 동반 확대

Feb 12 2026

BUY

유지

본업 성장에 따른 실적 개선 확인, 지누스는 단기 부담

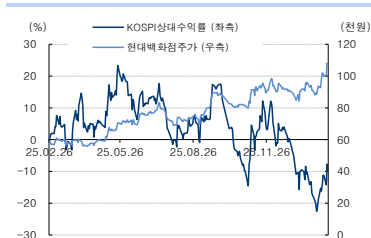
TP 130,000 원

상향

Company Data

현재가(02/11)	107,100 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	108,200 원
52 주 최저가(보통주)	51,100 원
KOSPI (02/11)	5,354.49p
KOSDAQ (02/11)	1,114.87p
자본금	1,170 억원
시가총액	24,235 억원
발행주식수(보통주)	2,263 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	15.5 만주
평균거래대금(60 일)	151 억원
외국인지분(보통주)	23.47%
주요주주	
현대제이프홀딩스 외 2 인	41.34%
국민연금공단	13.46%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	16.7	47.9	108.8
상대주가	-0.1	-11.4	-1.0

현대백화점 4Q25 연결실적은 매출액 1조 417억원(YoY -11.4%), 영업이익 1,062억원(YoY -1.4%, OPM 4.2%)으로, 영업이익 기준 시장 기대치(Fnguide 기준 1,293억원) 하회

① **백화점**: 매출액 6,818억원(YoY +3.2%), 영업이익 1,377억원(YoY +21.0%, OPM 7.0%) 기록. 거래액 기준 YoY +8%를 기록하였으며, 럭셔리 부문 고신장(YoY 위치&주 얼리 +26%, 해외 명품 YoY +12%)과 더불어 패션 부문(+4%) 포함 전부문이 실적에 기여. VIP 충당금 100억원 등 일회성 비용 120억원 수준이 반영되었으며, 이를 제외할 시 수익성은 기대치 부합

② **면세점**: 매출액 2,045억원(YoY -22.2%), 영업이익 21억원(YoY 흑전) 기록. 동대문점 운영 종료에 따라 매출액은 감소하였으나, 비용 효율화 및 건조한 공항 면세점 실적에 따라 전분기에 이어 흑자 기조 유지. 인천공항 면세점 신규 사업권 입찰 결과는 2월 말 발표될 것으로 예상되며 사업권 확보 시 실적 추정치 반영 예정

③ **지누스**: 매출액 1,921억원(YoY -33.5%), 영업적자 231억원(YoY 적전) 기록. 실적 부진의 주된 요인은 미국 시장 매출 감소(YoY -40.8%)에 기인. 조지아 공장 운영 중단에 따른 퇴직금 발생 등으로 판관비(YoY +62억원) 또한 증가. 향후 가격 인상에 대한 소비자 심리 저항 완화 시, 매출 회복은 점진적으로 개선 가능할 것

투자의견 Buy 유지 및 목표주가 130,000원으로 상향

투자의견 Buy 유지 및 목표주가 130,000원으로 상향. 목표주가 상향은 백화점 부문 실적 개선에 따른 Target P/E 조정(10.5x → 14.0x)에 기인. 현대백화점 4분기 외국인 매출 비중은 6%로, 연말 7% 수준까지 상승한 것으로 파악됨. 외국인 매출 성장률은 4분기 YoY +35%, '25년 YoY +28%로 가파른 증가세를 기록 중임. 또한 금일 기보유 자사주 4.7% 소각 및 약 210억원 규모의 추가 자사주 매입·소각 계획을 발표하며 적극적인 주주환원 기조를 드러냄. 미국 관세 불확실성에 따른 지누스 실적 부진은 단기 부담 요인이거나, 비용 축소 및 신규 ODM 수주 등을 고려할 경우 점진적 개선 가능성 존재. 내수 소비 회복, 외국인 매출 증가 및 주주환원 강화라는 세가지 축이 맞물리며 기업가치 상승 구간에 진입한 것으로 판단

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	4,207.5	4,187.6	4,230.3	4,000.3	4,147.8
YoY(%)	-16.1	-0.5	1.0	-5.4	3.7
영업이익(십억원)	303.5	284.0	378.2	385.5	442.0
OP 마진(%)	7.2	6.8	8.9	9.6	10.7
순이익(십억원)	-39.8	-0.8	141.9	247.7	291.0
EPS(원)	-3,409	-1,543	9,187	9,291	10,915
YoY(%)	적전	적지	흑전	1.1	17.5
PER(배)	-15.2	-30.6	9.6	11.5	9.8
PCR(배)	1.6	1.5	1.7	2.2	2.1
PBR(배)	0.3	0.2	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	6.1	5.8	6.1	6.3	5.8
ROE(%)	-1.8	-0.8	4.6	4.5	5.1



[유통] 장민지

3771-6668

m12345@ipovest.com

[도표 1] 현대백화점 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26(E)	4Q26(E)	FY24	FY25(E)	FY26(E)
총매출	2,554.6	2,474.1	2,318.4	2,522.9	2,348.9	2,328.2	2,342.2	2,607.2	10,060.6	9,870.0	9,626.5
백화점	1,739.1	1,701.3	1,689.6	1,957.1	1,789.7	1,766.7	1,748.2	2,001.5	7,192.3	7,087.0	7,306.2
면세점	589.0	563.7	387.1	373.7	380.5	389.8	389.9	395.4	2,001.1	1,913.5	1,555.6
지누스	249.9	229.5	241.7	192.1	178.7	171.6	204.0	210.3	920.4	913.2	764.7
순매출	1,098.1	1,080.3	1,010.3	1,041.7	961.4	967.1	983.0	1,088.8	4,187.6	4,230.3	4,000.3
백화점	589.0	590.1	576.8	681.8	606.2	612.8	596.8	697.3	2,434.6	2,437.7	2,513.1
면세점	293.5	293.5	222.5	204.5	208.2	213.3	213.4	216.4	972.2	1,014.0	851.3
지누스	249.9	229.5	241.7	192.1	178.7	171.6	204.0	210.3	920.4	913.2	764.7
영업이익	112.5	86.9	72.7	106.2	77.5	59.3	93.3	155.3	284.0	378.2	385.5
백화점	97.2	69.3	89.3	137.7	106.0	77.9	98.4	158.1	358.9	393.5	440.5
면세점	-1.9	-1.3	1.3	2.1	1.9	2.4	2.5	2.7	-28.8	0.2	9.5
지누스	27.5	29.1	-7.6	-23.1	-20.3	-10.9	2.5	4.6	-5.4	25.9	-24.1
세전이익	121.0	78.0	65.4	-141.0	66.3	46.5	77.6	139.9	6.1	123.3	330.3
지배주주순이익	67.9	45.1	45.3	49.6	42.2	29.6	49.4	89.0	-35.9	207.9	210.2
영업이익률	4.4	3.5	3.1	4.2	3.3	2.5	4.0	6.0	2.8	3.8	4.0
백화점	5.6	4.1	5.3	7.0	5.9	4.4	5.6	7.9	5.0	5.6	6.0
면세점	-0.3	-0.2	0.3	0.6	0.5	0.6	0.6	0.7	-1.4	0.0	0.6
지누스	11.0	12.7	-3.2	-12.0	-11.4	-6.4	1.2	2.2	-0.6	2.8	-3.2
순매출(YoY, %)	15.4	5.5	-2.6	-11.4	-12.4	-10.5	-2.7	4.5	-0.5	1.0	-5.4
백화점	-0.8	-3.6	1.5	3.2	2.9	3.8	3.5	2.3	1.3	0.1	3.1
면세점	22.0	22.0	-2.5	-22.2	-29.1	-27.3	-4.1	5.8	-2.6	4.3	-16.0
지누스	64.2	11.3	-11.4	-33.5	-28.5	-25.2	-15.6	9.5	-3.3	-0.8	-16.3
영업이익(YoY, %)	63.3	102.8	12.6	-1.4	-31.1	-31.7	28.4	46.3	-6.4	33.2	1.9
백화점	-5.7	-2.4	25.8	21.0	9.1	12.4	10.2	14.8	0.3	9.6	11.9
면세점	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	93.9	28.3	적지	흑전	4665.9
지누스	흑전	흑전	적전	적전	적전	적전	흑전	흑전	적전	흑전	적전
세전이익(YoY, %)	29.2	흑전	46.5	적전	-45.2	-40.4	18.8	흑전	-85.4	1927.6	167.9
지배주주순이익(YoY, %)	-0.6	흑전	113.4	147.9	-37.9	-34.3	9.1	79.5	적지	흑전	1.1

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

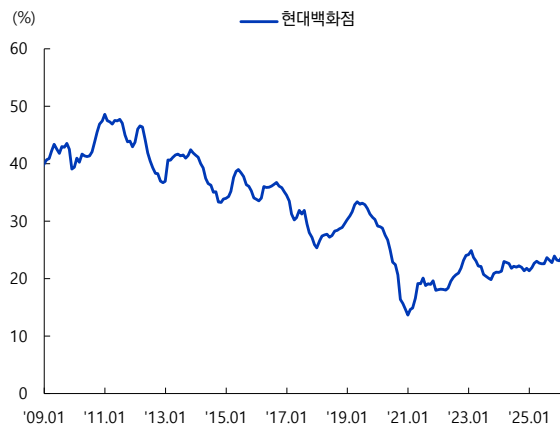
[도표 2] 현대백화점 Valuation Table

(단위: 십억원, %)

구분	기업가치	비고
현대백화점 기업가치	2,943.3	A*B
A. 현대백화점 FY26(E) (지배)순이익	210.2	
B. Target PER	14.0	
보통주주식수	22,628.8	
적정주가 산출	130,000	
현재 주가	107,100	2026년 2월 12일 종가
상승여력	21.4%	

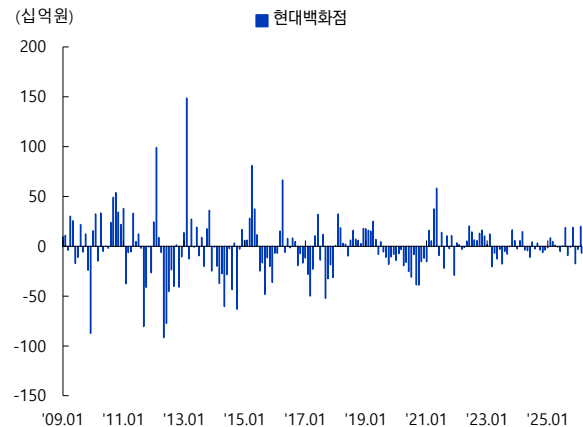
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 현대백화점 외국인 지분율 추이



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 현대백화점 외국인 순매수 추이



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 지누스 2025년 4분기 실적

(단위: 십억원, %)

구분	4Q25	4Q24	YoY	3Q25	QoQ
매출액	192.1	289.0	-33.5	241.7	-20.5
미국	138.7	234.3	-40.8	182.4	-24.0
글로벌	53.4	54.7	-2.4	59.3	-9.9
매출총이익	55.0	87.9	-37.4	63.8	-13.8
GPM	28.6	30.4	N/A	26.4	N/A
판매관리비	78.1	71.9	8.6	71.4	9.4
영업이익	-23.1	16.0	적전	-7.6	적지
OPM	N/A	5.5	N/A	N/A	N/A
당기순이익	-34.6	20.0	적전	-10.1	적지

주: 2025년 반담핑 무효 소송 승소에 따른 총당금 환입액(원가 기준): 총 366억원(1분기 167억원, 2분기 199억원)

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[현대백화점 069960]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,207	4,188	4,230	4,000	4,148
매출원가	1,715	1,722	1,680	1,551	1,589
매출총이익	2,493	2,465	2,550	2,450	2,559
매출총이익률 (%)	59.2	58.9	60.3	61.2	61.7
판매비	2,189	2,181	2,172	2,064	2,117
영업이익	303	284	378.2	385.5	442.0
영업이익률 (%)	7.2	6.8	8.9	9.6	10.7
EBITDA	727	712	816	833	898
EBITDA Margin (%)	17.3	17.0	19.3	20.8	21.6
영업외손익	-262	-278	-255	-55	-54
관계기업손익	26	25	-175	25	25
금융수익	61	63	31	40	45
금융비용	-116	-110	-110	-110	-110
기타	-232	-256	-1	-10	-14
법인세비용차감전순이익	42	6	123	330	388
법인세비용	81	7	-19	83	97
계속사업순이익	-40	-1	142	248	291
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-40	-1	142	248	291
당기순이익률 (%)	-0.9	0.0	3.4	6.2	7.0
비배지분순이익	40	35	-66	37	44
지배지분순이익	-80	-36	208	210	247
지배순이익률 (%)	-1.9	-0.9	4.9	5.3	6.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-8	23	31	31	31
포괄순이익	-48	22	173	279	322
비배지분포괄이익	42	71	25	41	47
지배지분포괄이익	-90	-48	147	238	275

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	1,080	1,091	1,011
당기순이익	-40	-1	142	248	291
비현금항목의 가감	826	789	986	888	906
감가상각비	358	360	375	388	399
외환손익	4	-15	-9	-9	-9
자본법평가손익	0	0	175	-25	-25
기타	464	444	446	535	541
자산부채의 증감	131	90	11	106	-25
기타현금흐름	-159	-145	-59	-151	-161
투자활동 현금흐름	-595	-193	-513	-543	-547
투자자산	-164	200	0	0	0
유형자산	-357	-475	-500	-500	-500
기타	-75	82	-13	-43	-47
재무활동 현금흐름	-195	-586	-186	-170	-177
단기차입금	-129	-387	0	0	0
사채	499	200	0	0	0
장기차입금	0	190	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-41	-38	-31	-36	-43
기타	-523	-550	-155	-134	-134
현금의 증감	-31	-38	248	181	104
기초 현금	195	164	126	374	555
기말 현금	164	126	374	555	660
NOPLAT	-290	-35	435	289	332
FCF	-92	9	384	343	262

자료: 현대백화점, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	3,118	3,046	3,182	3,346	3,556
현금및현금성자산	164	126	374	555	660
매출채권 및 기타채권	1,133	1,113	1,101	1,060	1,101
재고자산	613	617	623	589	611
기타유동자산	1,208	1,191	1,083	1,142	1,184
비유동자산	8,595	8,172	8,234	8,287	8,350
유형자산	5,607	5,790	5,915	6,027	6,128
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	11,415	11,633	11,905
유동부채	3,447	3,288	3,293	3,291	3,300
매입채무 및 기타채무	1,336	1,355	1,356	1,349	1,354
차입금	924	559	559	559	559
유동성채무	410	556	562	568	573
기타유동부채	776	818	817	815	814
비유동부채	1,987	1,695	1,666	1,639	1,613
차입금	59	211	211	211	211
사채	828	519	519	519	519
기타비유동부채	1,100	965	936	908	883
부채총계	5,433	4,983	4,959	4,929	4,913
지배지분	4,468	4,395	4,552	4,726	4,930
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	612	612	612	612	612
이익잉여금	3,908	3,754	3,931	4,106	4,309
기타자본변동	-184	-113	-134	-134	-134
비지배지분	1,812	1,839	1,904	1,978	2,063
자본총계	6,279	6,234	6,456	6,704	6,993
총차입금	2,733	2,325	2,301	2,278	2,258

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EPS	-3,409	-1,543	9,187	9,291	10,915
PER	-15.2	-30.6	9.6	11.5	9.8
BPS	190,900	194,238	201,141	208,859	217,868
PBR	0.3	0.2	0.4	0.5	0.5
EBITDAPS	31,085	30,575	36,054	36,800	39,675
EV/EBITDA	6.1	5.8	6.1	6.3	5.8
SPS	179,787	179,718	186,945	176,781	183,298
PSR	0.3	0.3	0.5	0.6	0.6
CFPS	-3,918	377	16,966	15,136	11,571
DPS	1,300	1,400	1,650	2,000	2,300

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성					
매출액 증가율	-16.1	-0.5	1.0	-5.4	3.7
영업이익 증가율	-5.4	-6.4	33.2	1.9	14.7
순이익 증가율	적전	적지	흑전	74.6	17.5
수익성					
ROIC	-4.2	-0.5	6.3	4.1	4.7
ROA	-0.7	-0.3	1.8	1.8	2.1
ROE	-1.8	-0.8	4.6	4.5	5.1
안정성					
부채비율	86.5	79.9	76.8	73.5	70.3
순차입금비율	23.3	20.7	20.2	19.6	19.0
이자보상배율	2.7	2.8	3.7	3.8	4.3

현대백화점 최근 2년간 목표주가 변동추이



현대백화점 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저
2023-01-18	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	담당자변경								
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	(20.48)	(14.95)					
2025-11-06	매수	103,000	(13.84)	(4.37)					
2026-01-14	매수	111,000	(13.77)	(2.52)					
2026-02-12	매수	130,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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 기관투자자 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_2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4%	2.9%	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 식제)

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