유통

현대백화점 069960

3Q26 Review: 기지개 켜는 지누스

Nov 05 2026

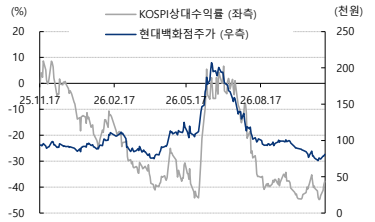
BUY 유지

TP 130,000 원 하향

Company Data

현재가(11/04)	80,800 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	207,000 원
52 주 최저가(보통주)	72,100 원
KOSPI (11/04)	5,683.80p
KOSDAQ (11/04)	714.95p
자본금	1,170 억원
시가총액	17,424 억원
발행주식수(보통주)	2,133 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	11.0 만주
평균거래대금(60 일)	86 억원
외국인지분(보통주)	26.24%
주요주주	
현대지에프홀딩스 외 2 인	43.95%
국민연금공단	10.31%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-9.0	-27.7	-3.9
상대주가	12.1	-11.7	-30.3

지누스 적자 축소로 시장 기대치 상회

현대백화점 3Q26 연결 실적은 매출액 1조 1,723억원(YoY +16.0%), 영업이익 946억원(OPM 3.7%, YoY +30.1%)으로 영업이익 기준 시장 기대치(FnGuide 기준 853억원) 상회. 실적 상회의 주된 요인은 지누스 적자 폭 축소에 기인

① **백화점**: 매출액 6,145억원(YoY +6.5%), 영업이익 1,141억원(YoY +27.8%) 기록. 거래액 기준 YoY +8% 수준 성장. 명품 성장률은 다소 둔화되었으나, 패션은 YoY +7% 수준 성장한 것으로 파악. 외국인 매출액 성장률은 3분기 평균 약 60% 수준 기록하였으며, 매출 비중은 약 8%로 2분기와 유사한 수준 유지. 감가상각비는 약 60억원 감소하며 상반기에 이어 감소세 지속

② **면세점**: 매출액 3,666억원(YoY +64.8%), 영업이익 32억원(YoY +146.2%) 기록. 인천공항 DF2 권역 오픈에 따른 신규 매출 반영이 외형 성장에 기여. 환율 하락에 따른 원가부담 존재하였으나, 시내점의 경우 매출 규모 확대에 따른 바잉 파워 강화로 적자 폭 지속 축소되고 있는 것으로 추정

③ **지누스**: 매출액 2,252억원(YoY -6.8%), 영업적자 125억원(YoY 적지) 기록. 주요 고객사향 매출 회복 및 신규 ODM 매출이 적자 폭 축소에 기여. 이와 더불어 미국 임차 물류창고 및 조지아 공장 정리에 따른 고정비 절감 효과 또한 손익 개선에 기여

투자의견 Buy 유지 및 목표주가 130,000원으로 하향

투자의견 Buy 유지 및 목표주가 130,000원으로 하향. 목표주가 하향은 백화점 성장률 둔화에 따른 밸류에이션 조정에 기인. 전년 높은 베이스 및 환율 하락 영향으로 백화점 매출 성장률 둔화는 불가피할 것으로 예상되나, 고정비 절감에 따른 안정적인 영업이익 개선세는 긍정적으로 판단. 실제 전년과 유사한 수준의 매출액을 기록한 것으로 추정되는 10월에도 고정비 절감 효과에 힘입어 증익한 것으로 추정. 면세점 또한 환율 안정화 및 시내점 수익성 개선에 따라 점진적인 이익 기여도 확대 기대. 지누스는 4분기 관세 환급 반영 시 영업적자 QoQ 축소 기대. 특히 구조조정에 따른 고정비 부담 완화와 매출 정상화, ODM 수주 확대가 맞물리며 2027년 본격적인 실적 회복 가능할 것으로 전망

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	4,188	4,230	4,434	4,678	4,838
YoY(%)	-0.5	1.0	4.8	5.5	3.4
영업이익(십억원)	284	378	413	496	527
OP 마진(%)	6.8	8.9	9.3	10.6	10.9
순이익(십억원)	-1	142	212	315	346
EPS(원)	-1,543	9,177	11,323	14,749	16,197
YoY(%)	적지	흑전	23.4	30.2	9.8
PER(배)	-30.6	9.7	7.1	5.5	5.0
PCR(배)	1.5	2.2	1.7	1.6	1.5
PBR(배)	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	5.8	5.8	5.9	5.2	4.9
ROE(%)	-0.8	4.6	5.3	6.5	6.8

[유통/엔터] 장민지
3771-6668
m12345@iprovest.com

[도표 1] 현대백화점 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26(P)	4Q26(E)	FY25	FY26(E)	FY27(E)
총매출	2,554.6	2,474.1	2,319.7	2,522.9	2,305.6	2,502.9	2,568.1	2,788.3	9,871.3	10,164.9	10,643.6
백화점	1,739.1	1,701.3	1,689.6	1,969.6	1,830.1	1,828.8	1,784.3	2,018.9	7,099.5	7,462.1	7,605.4
순매출	1,098.1	1,080.3	1,010.3	1,041.7	950.1	1,068.1	1,172.3	1,243.9	4,230.3	4,434.3	4,678.2
백화점	589.0	590.1	576.8	681.8	632.5	643.8	614.5	698.8	2,437.7	2,589.6	2,639.3
면세점	293.5	293.5	222.5	204.5	213.7	310.4	366.6	348.6	1,014.0	1,239.3	1,407.5
지누스	249.9	229.5	241.7	192.1	139.6	147.5	225.2	233.1	913.2	745.4	771.4
영업이익	112.5	86.9	72.7	105.9	98.8	79.3	94.6	140.7	378.0	413.4	495.6
백화점	97.2	69.3	89.3	137.7	135.8	110.1	114.1	146.6	393.5	506.6	513.1
면세점	-1.9	-1.3	1.3	2.1	3.4	6.2	3.2	5.2	0.2	18.0	22.5
지누스	27.5	29.1	-7.6	-23.5	-30.1	-26.7	-12.5	-0.9	25.5	-70.1	1.0
지배주주순이익	67.9	45.1	45.3	49.4	68.2	68.7	50.8	56.4	207.7	244.2	318.1
영업이익률(%)	4.4	3.5	3.1	4.2	4.3	3.2	3.7	5.0	3.8	4.1	4.7
백화점	5.6	4.1	5.3	7.0	7.4	6.0	6.4	7.3	5.5	6.8	6.7
면세점	-0.6	-0.4	0.6	1.0	1.6	2.0	0.9	1.5	0.0	1.5	1.6
지누스	11.0	12.7	-3.2	-12.2	-21.6	-18.1	-5.5	-0.4	2.8	-9.4	0.1
순매출(YoY, %)	15.4	5.5	-2.6	-11.4	-13.5	-1.1	16.0	19.4	1.0	4.8	5.5
백화점	-0.8	-3.6	1.5	3.2	7.4	9.1	6.5	2.5	0.1	6.2	1.9
면세점	22.0	22.0	-2.5	-22.2	-27.2	5.8	64.8	70.5	4.3	22.2	13.6
지누스	64.2	11.3	-11.4	-33.5	-44.1	-35.7	-6.8	21.3	-0.8	-18.4	3.5
영업이익(YoY, %)	63.3	102.8	12.6	-1.7	-12.2	-8.7	30.1	32.9	33.1	9.4	19.9
백화점	-5.7	-2.4	25.8	21.0	39.7	58.9	27.8	6.5	9.6	28.8	1.3
면세점	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	146.2	150.0	흑전	8924.8	24.7
지누스	흑전	흑전	적전	적전	적전	적전	적지	적지	흑전	적전	흑전
지배주주순이익(YoY, %)	-0.6	흑전	113.4	146.8	0.5	52.4	12.2	14.3	흑전	17.6	30.2

주1: 백화점 부문은 현대백화점+한무쇼핑+더현대광주 법인별 별도 합산/ 면세점은 현대면세점 별도/ 지누스는 연결 기준
주2: 백화점 영업이익률은 총매출액 기준, 면세점 및 지누스 영업이익률은 순매출액 기준으로 계산
주3: 3Q26 백화점 부문 총매출액은 전체 총매출액에서 면세점 총매출액 및 지누스 순매출액을 차감한 금액으로 실제 금액과 상이할 수 있음
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 현대백화점 Valuation Table (단위: 십억원, 천주, %)

구분	기업가치	비고
현대백화점 기업가치	2,764.5	A*B
A. 현대백화점 12MF (지배)순이익	292.0	
B. Target PER	9.5	4Q24 일본 백화점 Peer 대비 20% 할인
보통주주식수	21,564.9	
적정주가	128,000	
목표주가 산출	130,000	천원 단위 반올림
현재 주가	81,500	2026 년 11 월 4 일 종가
상승여력	60.9	

자료: 교보증권 리서치센터

[현대백화점 069960]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,188	4,230	4,434	4,678	4,838
매출원가	1,722	1,680	1,708	1,813	1,870
매출총이익	2,465	2,550	2,726	2,865	2,968
매출총이익률 (%)	58.9	60.3	61.5	61.2	61.3
판관비	2,181	2,172	2,313	2,369	2,440
영업이익	284	378	413	496	527
영업이익률 (%)	6.8	8.9	9.3	10.6	10.9
EBITDA	712	812	858	949	987
EBITDA Margin (%)	17.0	19.2	19.4	20.3	20.4
영업외손익	-278	-255	-94	-76	-66
관계기업손익	25	5	0	0	0
금융수익	63	58	36	22	24
금융비용	-110	-102	-118	-112	-93
기타	-256	-215	-12	15	2
법인세비용차감전순손익	6	123	319	420	461
법인세비용	7	-18	107	105	115
계속사업순손익	-1	142	212	315	346
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	142	212	315	346
당기순이익률 (%)	0.0	3.3	4.8	6.7	7.1
비지배지분순이익	35	-66	-32	-3	-4
지배지분순이익	-36	208	244	318	349
지배순이익률 (%)	-0.9	4.9	5.5	6.8	7.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	23	12	3	3	3
포괄순이익	22	154	216	318	349
비지배지분포괄이익	71	-68	11	16	17
지배지분포괄이익	-48	222	205	302	332

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

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,046	3,082	2,730	2,933	3,065
현금및현금성자산	126	280	134	216	268
매출채권 및 기타채권	1,113	923	976	1,028	1,066
재고자산	617	456	478	504	522
기타유동자산	1,191	1,423	1,142	1,184	1,209
비유동자산	8,172	8,168	8,244	8,311	8,355
유형자산	5,790	5,984	6,120	6,214	6,296
관계기업투자금	86	88	88	88	88
기타금융자산	242	269	269	297	312
기타비유동자산	2,054	1,826	1,767	1,712	1,660
자산총계	11,218	11,250	10,974	11,243	11,420
유동부채	3,288	3,734	3,169	3,183	3,070
매입채무 및 기타채무	1,355	1,341	1,346	1,352	1,356
차입금	359	596	596	596	496
유동성채무	556	637	729	802	842
기타유동부채	1,018	1,161	499	434	377
비유동부채	1,695	1,205	1,226	1,106	978
차입금	211	65	65	65	65
사채	519	289	289	189	89
기타비유동부채	965	851	872	851	824
부채총계	4,983	4,939	4,396	4,289	4,048
지배지분	4,395	4,550	4,742	5,013	5,315
자본금	117	117	112	112	112
자본잉여금	612	612	612	612	612
이익잉여금	3,754	3,920	4,118	4,389	4,691
기타자본변동	-113	-139	-139	-139	-139
비지배지분	1,839	1,761	1,836	1,941	2,057
자본총계	6,234	6,311	6,578	6,954	7,372
총차입금	2,325	2,419	2,531	2,425	2,187

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	734	986	871	971	1,031
당기순이익	-1	142	212	315	346
비현금항목의 가감	789	724	901	916	919
감가상각비	360	368	386	398	408
외환손익	-15	4	2	2	2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	444	351	514	516	509
자산부채의 증감	90	295	-58	-69	-46
기타현금흐름	-145	-174	-185	-191	-187
투자활동 현금흐름	-193	-693	-383	-355	-331
투자자산	200	-305	0	0	0
유형자산	-475	-579	-521	-492	-490
기타	82	192	138	137	159
재무활동 현금흐름	-586	-138	-84	-299	-432
단기차입금	-387	317	0	0	-100
사채	200	239	0	-100	-100
장기차입금	190	50	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	-5	0	0
현금배당	-38	-51	-46	-47	-48
기타	-550	-693	-32	-152	-184
현금의 증감	-38	154	-146	82	52
기초 현금	164	126	280	134	216
기말 현금	126	280	134	216	268
NOPLAT	-35	434	275	372	395
FCF	9	583	141	264	319

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EPS	-1,543	9,177	11,323	14,749	16,197
PER	-30.6	9.7	7.1	5.5	5.0
BPS	194,238	201,050	219,908	232,481	246,452
PBR	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3
EBITDAPS	30,575	35,876	39,799	43,995	45,787
EV/EBITDA	5.8	5.8	5.9	5.2	4.9
SPS	179,718	186,944	205,627	216,936	224,339
PSR	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4
CFPS	377	25,768	6,531	12,246	14,805
DPS	1,400	2,150	2,200	2,250	2,300

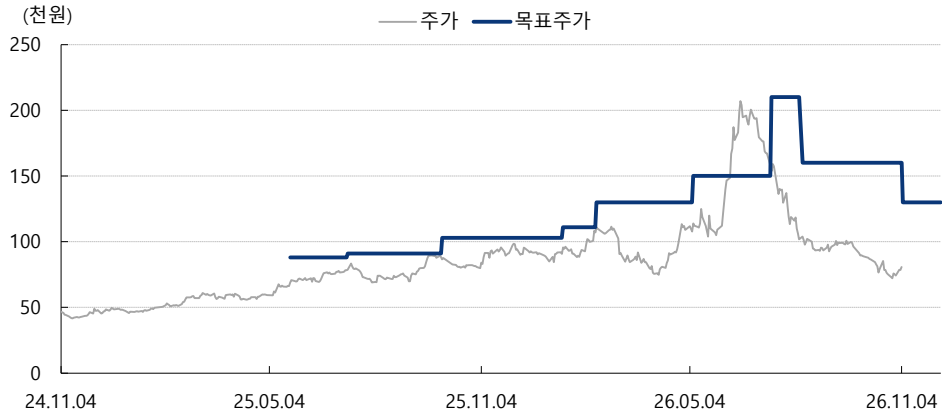
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성					
매출액 증가율	-0.5	1.0	4.8	5.5	3.4
영업이익 증가율	-6.4	33.1	9.4	19.9	6.4
순이익 증가율	적지	흑전	50.0	48.3	9.8
수익성					
ROIC	-0.5	6.5	4.0	5.0	5.2
ROA	-0.3	1.8	2.2	2.9	3.1
ROE	-0.8	4.6	5.3	6.5	6.8
안정성					
부채비율	79.9	78.3	66.8	61.7	54.9
순차입금비율	20.7	21.5	23.1	21.6	19.1
이자보상배율	2.8	4.1	3.8	4.7	5.7

자료: 현대백화점, 교보증권 리서치센터

현대백화점 최근 2 년간 목표주가 변동추이



현대백화점 최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023-01-18	매수	80,000	(34.38)	(28.50)	2026-04-08	매수	130,000	(31.13)	(14.23)
2023-02-14	매수	80,000	(23.18)	(11.50)	2026-04-22	매수	130,000	(29.05)	(12.85)
2023-09-01	매수	80,000	(34.40)	(11.50)	2026-05-07	매수	150,000	3.23	38.00
2025-05-22	담당자변경				2026-07-14	매수	210,000	(39.23)	(24.24)
2025-05-22	매수	88,000	(16.30)	(11.02)	2026-08-10	매수	160,000	(40.02)	(36.13)
2025-07-11	매수	91,000	(17.77)	(8.46)	2026-10-07	매수	160,000	(43.74)	(36.13)
2025-08-07	매수	91,000	(15.24)	(1.43)	2026-11-05	매수	130,000		
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	(30.21)	(14.23)					

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 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_2026.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4%	3.6%	0.0%	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